

信用等级公告

联合（2020）1371号

联合资信评估有限公司通过对湖州南浔交通水利投资建设集团有限公司及其拟发行的2020年第一期城市停车场建设专项债券的信用状况进行综合分析和评估，确定湖州南浔交通水利投资建设集团有限公司主体长期信用等级为AA，2020年第一期湖州南浔交通水利投资建设集团有限公司城市停车场建设专项债券信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告



2020 年第一期湖州南浔交通水利投资建设集团有限公司 城市停车场建设专项债券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

担保方信用等级: AAA

本期债券信用等级: AAA

评级展望: 稳定

债项概况:

本期债券发行规模: 不超过 4.80 亿元

本期债券期限: 7 年, 在债券存续期的第 5 个计息年度末附公司调整票面利率选择权及投资人回售选择权

担保方式: 全额无条件不可撤销的连带责任保证担保

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

募集资金用途: 湖州市南浔区生态停车场建设项目 (一期)

评级时间: 2020 年 6 月 19 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表)	V3.0.201907

注: 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点:

湖州南浔交通水利投资建设集团有限公司 (以下简称“公司”) 是湖州市南浔区最重要的交通基础设施投资建设主体。联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 对公司的评级反映了公司在股权划转、资本及资产注入、财政补助和政府债务置换等方面持续获得外部支持。近年来, 公司业务板块多样化, 收入快速增长; 整体债务负担较轻。同时, 联合资信也关注到公司未来筹资压力较大以及整体资产流动性弱等因素可能对公司整体信用水平带来的不利影响。

随着南浔区交通“补短板”政策的深入推进, 公司承担的交通基础设施建设项目日益增多, 且公司收入来源多样化发展, 收入规模有望稳步提升。联合资信对公司评级展望为稳定。

浙江省融资担保有限公司 (以下简称“浙江融资担保”) 为本期债券提供本息全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 有效提升了本期债券到期按时偿付的安全性。基于对公司主体长期信用状况和本期债券的综合评估, 联合资信认为, 本期债券到期不能偿还的风险极低, 安全性极高。

优势

- 区域经济持续较快增长。**2017—2019 年, 南浔区地区生产总值持续较快增长, 同比增长率分别为 8.5%、7.6%和 7.3%。2019 年, 南浔区 GDP 为 458.01 亿元。
- 业务专营性突出, 获得政府有力支持。**公司为南浔区最重要的交通基础设施投资建设主体, 在股权划拨、资本及资产注入、财政补贴和债务置换等方面得到政府有力支持。
- 本期债券设置担保, 有效提升偿付安全性。**浙江融资担保为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 有效提升了本期债券到期按时偿付的安全性。

本次评级模型打分表及结果:

指示评级	aa'	评级结果		AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构	2	
		偿债能力	2	
调整因素和理由				调整子级
政府支持				1

注:经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级, 各级因子评价划分为 6 档, 1 档最好, 6 档最差; 财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级, 各级因子评价划分为 7 档, 1 档最好, 7 档最差; 财务指标为近三年加权平均值; 通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师: 兰迪 董洪廷

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址: www.lhratings.com

关注

1. **公司面临较大筹资压力。**截至2019年底, 公司主要在建及拟建项目计划总投资为76.06亿元, 尚需投资37.98亿元, 公司未来面临较大筹资压力。
2. **公司资产质量及盈利能力一般。**公司存货规模较大, 变现能力弱; 公司整体资产流动性弱, 资产质量一般。利润总额对财政补贴依赖性强, 整体盈利能力一般。
3. **募投项目预期收益面临一定不确定性。**募投项目预期收益的实现依赖于项目运营后实际收取停车费用和销售收入情况, 受未来经济形势及区域环境等因素影响较大, 具有一定不确定性。

主要财务数据:

合并口径			
项 目	2017 年	2018 年	2019 年
现金类资产(亿元)	2.19	6.17	14.14
资产总额(亿元)	39.93	64.22	103.36
所有者权益(亿元)	23.37	34.90	50.40
短期债务(亿元)	2.72	5.25	12.15
长期债务(亿元)	2.44	6.01	13.39
全部债务(亿元)	5.16	11.26	25.54
营业收入(亿元)	2.51	5.70	6.30
利润总额(亿元)	0.71	0.89	1.22
EBITDA(亿元)	0.93	1.14	1.62
经营性净现金流(亿元)	-6.07	-1.00	-3.77
营业利润率(%)	2.94	2.92	3.66
净资产收益率(%)	3.04	2.54	2.39
资产负债率(%)	41.46	45.66	51.24
全部债务资本化比率(%)	18.07	24.39	33.63
流动比率(%)	266.36	212.03	199.84
经营现金流动负债比(%)	-49.98	-4.72	-11.21
现金短期债务比(倍)	0.81	1.18	1.16
EBITDA 利息倍数(倍)	2.35	1.32	1.60
全部债务/EBITDA(倍)	5.52	9.87	15.77
公司本部(母公司)			
项 目	2017 年	2018 年	2019 年
资产总额(亿元)	29.92	48.62	72.25
所有者权益(亿元)	15.24	24.76	35.40
全部债务(亿元)	3.29	6.70	16.05
营业收入(亿元)	1.52	2.68	1.08
利润总额(亿元)	0.69	1.02	1.14
资产负债率(%)	49.07	49.08	51.01
全部债务资本化比率(%)	17.73	21.31	31.09
流动比率(%)	238.87	194.52	216.31
经营现金流动负债比(%)	-46.92	-1.64	-43.87

主体评级历史:

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--	--

声 明

一、本报告引用的资料主要由湖州南浔交通水利投资建设集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

2020 年第一期湖州南浔交通水利投资建设集团有限公司 城市停车场建设专项债券信用评级报告

一、主体概况

湖州南浔交通水利投资建设集团有限公司（原名湖州南浔交通水利投资建设有限公司，以下简称“公司”）前身为湖州南浔城建投资发展有限公司（以下简称“南浔城建”）和湖州南浔城市新区建设投资有限公司（以下简称“南浔新区建设”）于 2011 年 3 月 17 日共同出资组建的湖州南浔交通投资建设有限公司，初始注册资金 1.00 亿元。2016 年 3 月，南浔城建和南浔新区建设分别将其所持公司股份转让给湖州市南浔区国有资产投资控股有限责任公司（以下简称“南浔国资公司”），2017 年 12 月，南浔国资公司将其所持公司 100% 股权转让给湖州市南浔区交通投资集团有限公司（以下简称“交投集团”），2018 年 7 月，交投集团将其所持公司 100% 股权转让至南浔区财政局。2018 年 7 月，公司名称变更为现名；2018 年 12 月，南浔区财政局向公司增资 1.50 亿元，增资后公司注册资本增至 2.50 亿元；2019 年 10 月，公司注册资本变更为 10.00 亿元。截至 2019 年底，公司注册资本为 10.00 亿元，实收资本为 2.50 亿元，剩余资本金将于 2040 年前到位，南浔区财政局为公司全资股东及实际控制人。

公司经营范围包括：许可项目：各类工程建设活动；建设工程设计；水利工程建设监理；建设工程监理；公路工程监理；水运工程监理；公路管理与养护；第三类医疗器械经营(依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准)。一般项目：轨道交通工程机械及部件销售；建筑材料销售；养老服务；塑料制品销售；住房租赁；

非居住房地产租赁；园林绿化工程施工；第二类医疗器械销售；第一类医疗器械销售；新能源原动设备销售；物业管理；市政设施管理；城市绿化管理；土地整治服务；停车场服务(除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动)。

截至 2019 年底，公司内设计划财务部、投资发展部、工程管理部、监察审计法务部和综合事务部等 5 个职能部门；合并范围子公司共有 15 家。

截至 2019 年底，公司资产总额 103.36 亿元，所有者权益 50.40 亿元；2019 年，公司实现营业收入 6.30 亿元，利润总额 1.22 亿元。

公司注册地址：浙江省湖州市南浔区南浔镇年丰路 1388 号南浔金融服务中心 18 楼 1806 室。法定代表人：闻爱祥。

二、本期债券及募投项目概况

1. 本期债券概况

公司计划发行 2020 年第一期湖州南浔交通水利投资建设集团有限公司城市停车场建设专项债券（以下简称“本期债券”），发行规模不超过 4.80 亿元，期限为 7 年，在债券存续期的第 5 个计息年度末附公司调整票面利率选择权及投资人回售选择权。

2. 募投项目概况

本期债券拟募集资金不超过 4.80 亿元（以 4.80 亿元测算）用于“湖州市南浔区生态停车场建设项目（一期）”，募投项目总投资额为 9.12 亿元，资金来源为发行债券和自筹。

表1 本期债券募集资金用途(单位:万元、%)

项目名称	投资总额	募集资金使用额度	占投资总额的比例	占募集资金的比例
湖州市南浔区生态停车场建设项目(一期)	91161.61	48000.00	52.65	100.00

资料来源:募集说明书

募投项目内容

为完善南浔城区公共停车设施建设,本项目计划新建20个生态停车场。新建停车场建设内容主要包括地上和地下停车位的建设,以及绿化、给排水、充电桩、弱电系统、配套商业建筑、智能停车收费系统等配套设施的建设等。

项目建设总占地面积约135508平方米,建设停车场总面积167151.6平方米,其中包括地上停车场面积111827.6平方米,地下停车场面积55324平方米。项目建成后将提供机动车位5892个,其中包括地上停车位4307个、地下停车位1585个。新建配套商业建筑面积约7729平方米,绿化面积14593.18平方米,共设置充电桩681个。

项目区域内涉及拆迁面积约10819平方米,主要为居民住宅用房。其中包括中心城区6642平方米、双林镇3617平方米、和孚镇560平方米。

本项目建设周期20个月,开工建设期从2019年5月至2020年12月。其中,2019年5月,完成项目立项批复;2019年6-7月,完成项目开工前准备手续;2019年7月-2020年11月项目实施建设。截至目前,该项目仍处于立项批复阶段,项目进展有所滞后。

募投项目批复情况

该项目已获得可行性研究报告的批复及其他批文,详情如下:

表2 项目批文情况

批文类型	文件	批文号
可研批复	关于湖州市南浔区生态停车场建设项目(一期)可行性研究报告的批复	浔发改投资(2019)89号
环评批复	建设项目环境影响登记表	备案案201933050300000104

用地预审意见	关于湖州市南浔区生态停车场建设项目(一期)用地预审意见的函	浔土预审函(2019)003号
社会稳定风险评估备案意见函	重大决策社会稳定风险评估备案意见函	浔政法(2019)函第5号
规划选址意见函	关于湖州市南浔区生态停车场建设项目(一期)规划选址意见的函	--
节能评估审查	固定资产投资节能登记表	--

资料来源:公司提供

经济效益

收益方面,本项目收入来源于停车位的停车费用、项目配套商业设施的出租、广告收入以及充电桩服务收入等,项目利润总额13.74亿元,募投项目税后投资内部收益率为8.33%,投资回收期为12.24年。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济环境

2019年以来,在世界大变局加速演变更趋明显,国际动荡源和风险点显著增多,全球经济增长放缓的背景下,我国经济增速进一步下滑,消费价格上涨结构性特征明显,财政收支缺口扩大,就业形势基本稳定。

经济增速继续下行

2019年以来中国经济增速继续下行,全年GDP同比增长6.1%(见表3),为2008年国际金融危机以来之最低增速;其中一季度累计同比增长6.4%,前二季度累计同比增长6.3%,前三季度累计同比增长均为6.2%,逐季下滑态势明显。2020年一季度,受到史无前例的新冠肺炎疫情的严重冲击,GDP同比增长-6.8%,是我国有GDP统计数据以来首次出现大幅负增长。

表3 2016—2020年一季度我国主要经济数据

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年一季度
GDP(万亿元)	73.6	78.7	84.0	89.2	20.7
GDP增速(%)	6.8	6.9	6.7	6.1	-6.8
规模以上工业增加值增速(%)	6.0	6.6	6.2	5.7	-8.4
固定资产投资增速(%)	8.1	7.2	5.9	5.4	-16.1
社会消费品零售总额增速(%)	10.4	10.2	9.0	8.0	-19.0
出口增速(%)	-1.9	10.8	7.1	5.0	-11.4
进口增速(%)	0.6	18.7	12.9	1.6	-0.7
CPI增幅(%)	2.0	1.6	2.1	2.9	4.9
PPI增幅(%)	-1.4	6.3	3.5	-0.3	-0.6
城镇失业率(%)	4.0	3.9	4.9	5.2	5.9
城镇居民人均可支配收入增速(%)	5.6	6.5	5.6	5.0	0.5
公共财政收入增速(%)	4.5	7.4	6.2	3.8	-14.3
公共财政支出增速(%)	6.4	7.7	8.7	8.1	-5.7

注：1.增速及增幅均为同比增长情况

2.出口增速、进口增速统计均以人民币计价

3.GDP增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率，GDP为不变价规模

4.城镇失业率统计中，2016—2017年为城镇登记失业率，2018年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

数据来源：国家统计局，wind，联合资信整理

2019年消费和固定资产投资增长持续处于回落状态，对外贸易总额同比减少，2020年一季度三大需求全面大幅收缩

2019年，社会消费品零售总额同比增长8.0%，较上年下滑1.0%，其中网上零售额10.6万亿元，同比增长16.5%。全国固定资产投资（不含农户）同比增长5.4%，比上年低0.5个百分点。从主要投资领域看，制造业投资增速为3.1%，比上年低6.4个百分点；基础设施投资增速为3.8%，与上年持平；房地产投资增速为9.9%，比上年高0.4个百分点。民间投资增速为4.7%，比上年低4.0个百分点；国有投资增速为6.8%，比上年高4.9个百分点。2019年，货物进出口总额31.54万亿元，同比增长3.4%，增速比上年回落6.3个百分点。其中，出口增长5.0%，进口增长1.6%。进出口顺差2.92万亿元，同比扩大25.4%。对欧盟、东盟、美国、日本进出口分别增长8.0%、14.1%、-10.7%和0.4%，对“一带一路”沿线国家进出口9.27万亿元，增长10.8%。2020年一季度，社会消费品零售总额、全国固定资产投资完成额（不含农户）和货物进出口总额分别同比增

长-19.0%、-16.1%和-6.4%，三大需求在疫情冲击下全面大幅收缩。

2019年工业生产较为低落，服务业较快发展，2020年一季度工业和服务业同步大幅下降

2019年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别增长3.1%、5.7%和6.9%，占GDP比重分别为7.1%、39.0%和53.9%。全国规模以上工业增加值同比实际增长5.7%，增速较上年同期回落0.5个百分点；2019年工业企业营业收入和利润总额分别同比增长3.8%和-3.3%，工业企业经济效益较差。2019年全国规模以上服务业企业营业收入和营业利润分别同比增长9.4%和5.4%，服务业增长势头较好。2020年一季度，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长-3.2%、-9.6%和-5.2%，全国规模以上工业增加值同比增长-8.4%，工业企业营业收入和利润总额分别同比增长-15.1%和-36.7%。全国规模以上服务业企业营业收入同比增长-12.2%（1-2月数据），工业和服务业生产同步大幅下降。

居民消费价格涨幅上升，生产价格同比下降

2019年，居民消费价格指数（CPI）同比上涨2.9%，涨幅比上年扩大0.8个百分点，其中食品价格全年上涨9.2%，涨幅比上年提高7.4个百分点；非食品价格上涨1.4%，涨幅比上年回落0.8个百分点。不包括食品和能源的核心CPI温和上涨1.6%，涨幅比上年回落0.3个百分点。2019年，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降0.3%，比上年回落3.8个百分点。工业生产者购进价格指数（PIRM）同比下降0.7%，涨幅比上年回落4.8个百分点。2020年一季度，CPI和PPI分别累计同比增长4.9%和-0.6%，居民消费价格较年初有所回落，生产者价格重归通缩区间。

财政收入增长放缓，支出保持较快增长，2020年一季度财政收支同步下降、收支缺口更趋扩大

2019年，全国一般公共预算收入190382亿元，同比增长3.8%，增速比上年回落2.4个百分点。其中税收收入157992亿元，同比增长1.0%；非税收入32390亿元，同比增长20.2%。2019年，全国一般公共预算支出238874亿元，同比增长8.1%，增速比上年低0.6个百分点。从支出结构看，与基建投资相关的支出明显增长，城乡社区支出、科学技术支出、节能环保支出分别同比增长16.1%、14.4%和18.2%。2019年财政收支差额4.85万亿元，较去年同期大增2.91万亿元。2020年一季度，全国一般公共预算收入4.6万亿元，同比增长-14.3%；支出5.5万亿元，同比增长-5.7%。在经济全面大幅下降的背景下，财政收支同步下降，收支缺口较上年同期显著扩大。

就业形势基本稳定，但就业压力有所增大

2019年在制造业生产收缩，服务业增长放缓的影响下，全国就业形势趋于严峻，全年调查失业率均在5%（含）以上，较上年有所提高。制造业PMI和非制造业PMI的从业人员指数，2019年全年一直在荣枯线以下，反映出企业对劳动力需求的收缩态势。2020年1—3月，受疫情影响企业大面积停工停产的影响

下，城镇调查失业率分别为5.3%、6.2%和5.9%，3月份有所回落，但较上年同期均有所提高。

2. 宏观政策环境

2019年中国宏观政策的主基调是加强逆周期调节，保证经济运行在合理区间。财政方面，主要是大规模降税降费，落实个税改革政策，同时大幅扩大地方政府专项债券规模至2.15万亿元，为基建补短板和提高有效投资提供资金支持。货币金融方面，全年实施三次全面及定向降准，为市场注入了适度充裕的流动性，“三档两优”的存款准备金率框架初步形成；通过改革贷款基准利率形成机制降息并付诸实施，于2019年8月开启了10多年来新的降息进程，一年期LPR报价年内分三次下调16个基点，至4.15%；五年期LPR从4.85%下调到4.80%，引导信贷市场利率实质性下降。

2020年一季度，面对突如其来的新冠肺炎疫情在全国以及全球的扩散蔓延，我国宏观政策统筹兼顾疫情防控和社会经济发展，促进企业复工复产，全力对冲疫情对经济生活的巨大负面影响。财税政策方面，主要是及时加大疫情防控支出、阶段性大规模减免及延缓征收企业税费、进一步提前下达地方政府债券额度等，大力减轻企业负担，增加有效投资。2020年2月再一次提前下达专项债额度2900亿元，提前下达总额达到1.29万亿元，截至3月底，各地专项债发行规模1.1万亿元，重点用于交通基础设施、能源项目、农林水利、生态环保项目等七大领域的基础上。货币金融政策方面，金融调控及监管部门以缓解企业流动性困难为中心，运用多种政策工具，保持流动性合理充裕，降低企业融资成本，推动银行加大信贷投放并对流动性遇到暂时困难的中小微企业贷款，给予临时性延期还本付息安排，开启绿色通道便利企业债券融资等系列政策措施，为对冲疫情负面影响创造了较好的货币金融环境。年初至4月20日，一年期LPR报价二

次下调 30 个基点，至 3.85%；五年期二次下调 15 个基点至 4.65%。4 月 3 日央行决定对中小银行定向降准 1 个百分点，并下调金融机构在央行超额存款准备金利率至 0.35%，推动银行向中小微企业增加信贷投放。此外，在疫情发生早期，央行设立了 3000 亿元的防疫专项再贷款，主要用于重点企业抗疫保供，一半以上投向中小微企业；2 月底，央行新增 5000 亿元的再贷款再贴现额度，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点；3 月底，国常会确定新增中小银行再贷款再贴现额度 1 万亿元，进一步加强对中小微企业的金融支持。

3. 宏观经济及政策前瞻

2020 年一季度经济运行数据反映出，史无前例的新冠肺炎疫情对我国经济造成了严重的冲击，当前经济发展面临的挑战前所未有，形势依然严峻。一是由于疫情尚未彻底解除，依然面临内防反弹、外防输入的艰巨防疫任务，国内消费投资难以在短时间内快速恢复；同时生产端恢复快于需求端造成的库存压力以及稳就业间接形成的人工成本的上升，共同压缩企业利润空间导致投资受到掣肘；而居民收入的下降以及对经济悲观预期形成的消费意愿下降，叠加对疫情感染的担忧造成的消费被动减少，导致二季度消费难以持平去年同期水平。二是随着疫情的“全球大流行”，世界各国为加强疫情防控，居民消费和企业生产活动均受到限制，导致大量订单取消、外需严重收缩，同时国内厂家需要的关键原材料及配件设备等进口难以为继，对我国经济恢复形成极大阻力。内外需求双双呈现疲弱态势，对二季度经济恢复造成压力，预计二季度经济增长依然存在较大的压力，同比增速大概率在低位运行，但环比情况会有很大的好转，经济 V 字形反转难以实现，全年大概率呈 U 形走势。

面对如此严峻复杂的经济形势，未来宏观政策将以更大力度对冲疫情影响，防止阶段性冲击演变为趋势性变化为主线。2020年4月17

日召开的中央政治局会议，在强调要加大“六稳”工作力度的基础上，首次提出保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转的“六保”目标任务，表示要坚定实施扩大内需战略，维护经济发展和社会稳定大局，为当前及未来一个时期的宏观政策定下了基调。会议指出，积极的财政政策要更加积极有为，提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。稳健的货币政策要更加灵活适度，运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕，引导贷款市场利率下行，把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上。具体安排上，会议确定要释放消费潜力，扩大居民消费，适当增加公共消费。要积极扩大有效投资，实施老旧小区改造，加强传统基础设施和新型基础设施投资，促进传统产业改造升级，扩大战略性新兴产业投资。要着力帮扶中小企业渡过难关，加快落实各项政策，推进减税降费，降低融资成本和房屋租金，提高中小企业生存和发展能力。要保持我国产业链供应链的稳定性和竞争力，促进产业链协同复工复产达产。这些政策措施表明，未来财政货币政策可能进一步积极宽松。同时也应看到，由于我国宏观杠杆率较高，政府和企业部门债务负担本来已经较重，政府和企业的收入仍面临惯性下降的不确定性风险，上述财政和货币政策的空间仍然受到诸多因素的约束，难以大规模扩张，宏观政策仍需稳经济和防风险之间取得平衡。

四、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高

架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称“城投企业”或“地方政府投融资平台公司”）应运而生。2008年后，在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。2014年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号，以下简称“《43号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

（2）行业监管与政策

2019年以来特别是受“新冠”疫情影响，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台的政府融资职能基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度，明确未来基础设施建设投资重点将集中在交通、水利、公共卫生以及新基建等方面并在资金端提供较大力度支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企

业的经营及融资压力。

根据2014年《43号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351号），对2014年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，并建立了以一般债券和专项债券为主的地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定变化和调整，政府及监管部门提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。

2019年以来，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。具体来看，防范债务风险方面，财政部先后下发财金〔2019〕10号和财办金〔2019〕40号文，旨在厘清PPP项目投资和地方政府隐性债务的界限，严格遏制以PPP名义增加地方政府隐性债务。2019年6月，监管部门下发《关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见》，指出在不新增隐性债务的前提下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期置换，推动了各地银行、证券、信托、保险等金融机构参与到隐性债务的化解置换中，主要从降低融资成本及拉长债务期限等方面减轻城投企业的偿债压力。值得注意的是，由于信托、融资租赁等非标准化债权（以下简称“非标”）融资用款限制少，可能导致债权债务关系不规范、资金用途不明确等

问题，不符合隐性债务置换要求，非标融资规模过大的城投企业在隐性债务置换实务操作中可能存在较大难度。

项目储备方面，2019年9月，国务院印发《交通强国建设纲要》，强调在交通基础设施建设领域补短板，建设现代化高质量综合立体交通网络。2019年11月，中共中央政治局召开的南水北调后续工程工作会议指出，当前扩大有效投资要把水利工程及配套设施建设作为突出重点、推进南水北调后续工程等重大水利项目建设。

资金方面，2019年9月，国务院下发《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，指出对“短板”领域的基础设施项目，可适当降低资本金最低比例；对基础设施领域，允许项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项

目资本金，从而丰富了基建领域的项目资本金来源。

2020年新冠疫情爆发以来，国家进一步出台各种政策措施，推动传统基建和新基建投资发展。2020年3月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。此外，2019年11月、2020年2月及2020年5月，财政部先后下达了2020年部分新增专项债务限额共计2.29万亿元，对基础设施领域补短板形成有效助力。

总体来看，上述有关政策的出台不仅明确了未来基础设施建设投资重点，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时一定程度上缓解了城投企业筹措项目资金的压力，从而进一步改善了城投企业经营和融资环境。

表4 2019年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件名称	核心内容及主旨
2019年3月	财政部	关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见	严格规范PPP项目合规性，对于规范合规的PPP项目，纳入财政支出预算；对于不合规的PPP项目，应在限期内进行整改或予以清退
2019年4月	国家发改委	2019年新型城镇化建设重点任务	在城市群和都市圈构建以轨道交通、高速公路为骨架的多层次快速交通网，推进干线铁路、城际铁路、市域铁路和城市轨道交通的融合发展
2019年5月	财政部	关于梳理PPP项目增加地方政府隐性债务情况的通知	坚决遏制假借PPP名义增加地方政府隐性债务风险，增加地方政府隐性债务的项目，应当中止实施或转为其他合法合规方式继续实施
2019年6月	中共中央办公厅 国务院办公厅	关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知	提出在控制隐性债务的同时，积极的财政政策要加力提效，充分发挥专项债券作用，支持有一定收益但难以商业化合规融资的重大公益性项目；金融机构按商业化原则依法合规保障重大项目合理融资需求；允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金
2019年6月	监管部门	关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见	在不新增隐性债务的情况下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期
2019年9月	国务院	国务院常务会议	按规定提前下达明年部分专项债额度，确保明年初即可使用见效，扩大专项债使用范围，明确重点领域和禁止领域，不得用于土地储备、房地产、置换债务及可完全商业化运作的产业项目。以省为单位，专项债资金用于项目资本金的规模占该省份专项债规模的比例可为20%左右
2019年11月	国务院	国务院关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知	对基础设施领域和国家鼓励发展的行业，鼓励项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金。降低部分基础设施项目最低资本金比例，将港口、沿海及内河航运项目资本金最低比例由25%降至20%；对补短板的公路、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等方面基础设施项目，在投资回报机制明确、收益可靠、风险可控前提下，可适当降低资本金最低比例，下调幅度不超过5个百分点
2020年1月	国务院	常务会议	大力发展先进制造业，出台信息网络等新型基础设施投资支持政策，推进智能、绿色制造

2020年2月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020年2月	中央全面深化改革委员会	中央全面深化改革委员会第十二次会议	基础设施是经济社会发展的重要支撑，要以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系
2020年3月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度

资料来源：联合资信整理

(3) 行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。未来，我国将以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。目前，中央已经提出要加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度，2020年将继续推进棚户区改造、新型城镇化建设、地下综合管廊建设，并在城镇老旧小区改造等方面进行较大规模投资。城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，如城投企业非标逾期等。2020年为“资管新规”过渡的最后一年，城投企业非标产品接续难度增加，“非标转标”压力增加。未来非

标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

4. 区域经济情况

公司经营与投资的项目主要分布在湖州市南浔区，公司经营范围、投资方向直接受湖州市及南浔区经济发展和城市建设的影响。

(1) 湖州市经济概况

近年来，湖州市及南浔区经济持续较快增长，为公司业务的开展提供了良好的外部环境。

湖州市是浙江省下辖地级市，是“长三角城市群”成员城市、环杭州湾大湾区核心城市，地处浙江省北部，东邻嘉兴，南接杭州，北部与无锡、苏州隔湖相望，是环太湖地区因湖而得名的城市，下设2区3县。

2017—2019年，湖州市地区生产总值（GDP）持续较快增长，同比增长率分别为8.5%、8.1%和7.9%。2019年湖州市GDP为3122.4亿元，分产业看，第一产业增加值133.8亿元，增长2.8%；第二产业增加值1595.4亿元，增长7.6%，其中工业增加值1422.1亿元，增长8.5%；第三产业增加值1393.2亿元，增长8.7%。全市三次产业结构由2017年的4.5：51.7：43.8（修订数）调整为2019年的4.3：51.1：44.6。

2017—2019年，湖州市固定资产投资额呈增长态势，同比增长率分别为13.7%、6.2%和11.4%。2019年，民间投资增长9.9%，其中民间项目投资增长14.4%；交通投资增长20.0%；高新技术产业投资增长48.1%；生态环保与公共设施投资增长14.9%。

(2) 南浔区经济概况

南浔区隶属于浙江省湖州市，属上海都市圈和杭州都市圈的新兴城市，地处杭嘉湖平原北部，位于长三角沪苏杭中心，南连省会杭州，北濒太湖，东接苏州、上海，西上直达南京。南浔区下辖 9 个镇和 1 个省级经济开发区。

2017—2019 年，南浔区地区生产总值（GDP）持续增长，同比增长率分别为 8.5%、7.6% 和 7.3%。2019 年，南浔区 GDP 为 458.01 亿元，其中，第一产业增加值 23.99 亿元，同比增长 3.3%；第二产业增加值 273.45 亿元，同比增长 7.5%；第三产业增加值 160.57 亿元，同比增长 7.6%。三次产业增加值占比结构由上年的 5.4: 60.1: 34.5（修订数）调整为 5.2: 59.7: 35.1。

2019 年，南浔区固定资产投资额比上年增长 13.5%，分产业看，工业投资增长 29.5%，服务业投资增长 8.1%。从结构性看，民间投资下降 2.3%；交通投资增长 35.0%；高新技术产业投资增长 77.2%；生态环保与公共设施投资增长 31.2%。全年完成房地产开发投资 68.30 亿元，比上年下降 12.5%。南浔区全年房屋施工面积 390.21 万平方米，增长 23.3%，其中新开工面积 134.68 万平方米，下降 9.7%；商品房销售面积 106.56 万平方米，下降 9.7%，其中住宅 90.58 万平方米，下降 23.9%；商品房销售额 97.16 亿元，下降 9.2%，其中住宅 91.12 亿元，下降 10.7%。

在湖州市下属 5 个区县中，南浔区地区生产总值及城镇居民人均可支配收入在湖州市均处于下游水平，GDP 增速低于同区域内其他区县。

表 5 2019 年湖州市各区县经济概况

（单位：亿元、%、万元）

区县	GDP	GDP增速	城镇居民人均可支配收入
吴兴区	726.90	7.80	6.08
长兴县	693.28	8.20	5.98
德清县	537.01	8.30	5.94
安吉县	469.59	7.80	5.70

南浔区	458.01	7.30	5.74
-----	--------	------	------

资料来源：根据公开资料整理

(3) 南浔区未来发展战略

南浔区产业特色突出，目前，全区已形成了新型纺织、木业、电磁线、电梯四大制造中心和电机、不锈钢、电子信息、生物医药、环保、汽摩配六大优势产业。其中，特种电磁线生产基地被命名为省级高新技术特色产业基地，南浔木业被列入浙江省区域支柱产业重大科技攻关试点区和浙江省木业商标品牌基地。未来，南浔区将利用自身独特的区位优势，健全交通配套基础设施、改善营商环境，积极承接上海等地的产业转移。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2019 年底，公司注册资本为 10.00 亿元，实收资本为 2.50 亿元，南浔区财政局为公司全资股东及实际控制人。

2. 企业规模及竞争优势

公司作为南浔区最重要的交通基础设施建设主体，主要承接区域内交通基础设施的投资、建设及运营工作。

除公司外，南浔区主要基础设施投资及国有资产经营主体主要包括湖州市南浔区国有资产投资控股有限责任公司（以下简称“南浔国资公司”）、湖州南浔城市投资发展集团有限公司（以下简称“南浔城投”）、浙江湖州南浔经济建设开发有限公司（以下简称“南浔经开”）和湖州南浔旅游投资发展集团有限公司（以下简称“南浔旅投”）。其中，南浔国资公司和南浔经开的控股股东分别为南浔区财政局和浙江南浔经济开发区管理委员会；南浔城投和南浔旅投的控股股东均为南浔国资公司。从业务范围来看，南浔国资公司主要从事国有资产运营业务，南浔城投主要负责南浔区内基础设施建设和运营、土地整理与开发，南浔经

开主要负责南浔经开区内城乡基础设施建设、土地开发，南浔旅投主要负责南浔区旅游资源开发、景区经营。上述公司与公司在业务范围上未产生直接重叠。

表 6 南浔区主要平台公司 2019 年主要财务数据对比
(单位: 亿元、%)

名称	资产	所有者权益	营业收入	利润总额
南浔国资公司	582.48	183.77	22.73	2.98
南浔城投	354.26	125.06	15.19	3.39
南浔经开	120.52	59.82	8.49	2.07
南浔旅投	153.48	40.10	7.72	1.71
公司	103.36	50.40	6.30	1.22

注：南浔旅投主要财务数据为 2018 年数据
资料来源：根据公开资料整理

3. 人员素质

公司高层管理人员经验丰富，人员整体素质较好，能够满足公司现阶段经营发展要求。

目前，公司高层管理人员共 6 名，包括董事长、副董事长和总经理各 1 人、副总经理 3 人。公司高层管理人员设置符合公司章程规定。

闻爱祥先生，1976 年 2 月生，本科学历；曾任湖州市交通工程总公司经营科副科长、总经理助理、副总经理，湖州市公路管理局吴兴分局副局长、路政副大队长，湖州市交通建设管理局工程科科长；现任公司董事长。

花志兵先生，1981 年 10 月生，本科学历；曾任湖州市公路水运工程监理咨询有限公司监理员、总监；现任公司执行董事兼总经理。

截至 2019 年底，公司员工合计 98 人。其中：大学本科及以上有 53 人，占比 54.08%，大学专科为 16 人，占比 16.33%，专科以下占比 29.59%；年龄结构方面，30 岁以下的 33 人，占比 16.33%；31~50 岁的 56 人，占比 57.14%，51 岁以上 9 人，占比 9.19%。

4. 外部支持

近年来，南浔区一般公共预算收入持续增长，财政自给能力尚可，政府债务负担较重。南浔区政府在股权划拨、资本及资产注入、财

政补贴和债务置换等方面对公司持续给予支持。

2017—2019 年，随着南浔区经济的不断增长，当地一般公共预算收入持续增长，分别为 28.97 亿元、35.16 亿元和 37.93 亿元，其中税收收入占比分别为 88.75%、87.26%和 91.25%，税收占比维持较高水平，一般公共预算收入质量较好。同期，南浔区一般公共预算支出分别为 32.59 亿元、40.20 亿元和 49.01 亿元，财政自给率分别为 88.89%、87.46%和 77.39%。受减税降费政策影响，南浔区 2019 年财政自给率明显下滑，但财政自给能力尚可。

2017—2019 年，南浔区政府性基金收入逐年下降，分别为 46.74 亿元、41.23 亿元和 32.89 亿元。截至 2019 年底，南浔区地方债务余额为 63.49 亿元，其中一般债务 43.81 亿元、专项债务 19.68 亿元。南浔区地方政府债务负担较重。

公司作为南浔区内最重要的交通基础设施建设主体，在股权划转、资本及资产注入、财政补助和政府债务置换等方面获得较大的外部支持。

股权划转

股权划拨方面，根据湖州市南浔区人民政府办公室出具的《关于交投集团新增不动产投入的专题会议纪要》（2017）71 号文件和《关于交投集团新增不动产办理流程及资产调性的专题会议纪要》（2018）31 号文件，明确将已审计单位及将要审计单位的相关资产无偿划入公司，用以增大资产规模、提升融资能力。

2017 年，根据南浔区财政局出具的浔财（2017）337 号文件，南浔国资公司将其持有的湖州市南浔区保安服务公司（净资产 0.11 亿元）和湖州市南浔区金融投资有限公司（净资产 0.80 亿元）100%股权无偿划转给公司。

2018 年，根据文件，南浔国资公司将持有的湖州市南浔区教育发展有限责任公司（净资产 1.01 亿元）和湖州市南浔区水利建设投资有限公司（以下简称“南浔水利建投公司”）（净

资产 7.09 亿元) 100% 股权无偿划转给公司。2018 年 1 月 1 日, 公司同一控制下企业合并被合并方南浔水利建投公司的投资已经实现, 将同一控制下企业合并被合并方合并日净资产中的实收资本 5.00 亿元和资本公积 2.14 亿元转出, 增加 2017 年底资本公积 7.14 亿元。

2019 年, 根据交投集团专题会议纪要 (2019) 6 号, 交投集团将广安浙浔交投尚科智能家居有限公司 100% 股权无偿划转至公司, 股权划转基准日为 2019 年 8 月 30 日。公司按照该公司划转基准日的账面净资产 0.23 亿元记入“资本公积”科目。根据股权划转文件, 浙江湖州众创投资建设发展有限公司将湖州市启城市政工程有限公司 (以下简称“启城市政公司”) 和湖州练溪物业经营有限公司 (以下简称“练溪物业公司”) 100% 股权无偿划转至公司, 股权划转基准日为 2019 年 12 月 31 日。公司分别按照启城市政公司和练溪物业公司划转基准日的账面净资产 8.27 亿元和 1.01 亿元记入“资本公积”科目。

资本及资产注入

2018 年, 南浔区财政局向公司增资 1.50 亿元, 计入“实收资本”科目。子公司湖州南浔交通实业发展有限公司收到政府投入房屋和土地, 增加资本公积 8.82 亿元; 子公司湖州市南浔区学前教育投资开发有限公司收到政府注入的房屋资产, 增加资本公积 0.22 亿元。

2019 年, 根据湖州市南浔区人民政府专题会议纪要 (2018) 31 号, 同意将后续用于出租的有关房地产无偿划转给公司, 无偿划入的房产在划入时点进行评估, 已获取博文房估字 (2019) 第 201 号等评估报告, 相应增加资本公积 4.70 亿元。

政府补贴

2017—2019 年, 南浔区政府持续给予公司财政补贴, 分别为 1.06 亿元、1.35 亿元和 1.64 亿元, 计入“其他收益”科目。

政府债务置换

2017 年, 根据南浔区财政局文件, 将政府

债置换资金转为资本公积, 增加 9.52 亿元。

5. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好; 联合资信未发现公司有其他不良信用记录。

根据中国人民银行征信中心企业信用报告 (自主查询版, 统一社会信用代码: 913305035705930045), 截至 2020 年 6 月 18 日, 公司无已结清或未结清不良信贷信息记录, 过往履约情况良好。

截至 2020 年 6 月 18 日, 联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

公司法人治理结构较为健全, 内部管理制度较为完善, 能够满足公司现阶段经营管理需求。

1. 法人治理结构

公司不设股东会, 南浔区财政局作为出资人行使股东职权。

公司设董事会, 南浔区财政局可以授权董事会行使部分出资人职权。董事会由 5 名董事组成, 其中职工董事 1 名, 除职工董事外, 其余董事均由南浔区财政局委派。公司董事任期 3 年, 任期届满可连选连任。公司设立董事长和副董事长各 1 名, 均由南浔区财政局在董事会成员中指定。

公司设立监事会, 由 5 名监事组成, 其中职工代表监事 2 名, 除职工代表监事外, 其余监事均由南浔区财政局委派。监事会设主席和副主席各 1 名, 由财政局在监事会成员中指定。

公司设总经理 1 名, 副总经理 3 名。总经理人选由南浔区财政局提名, 经规定程序批准后, 由董事会聘任或解聘。

2. 管理水平

公司结合自身特点和管理需求, 在财务管理、下属子公司的管理、纪检监察管理和资金管理等方面制定了较为完善的内部管理制度,

以加强风险管理、确保公司的正常运营。

财务管理方面，为加强财务管理，规范财务行为，公司依据有关法律法规和公司章程，制定了《财务管理制度》。该制度针对财务管理的组织，预算管理，资本金、资金筹措和投资管理，货币资金及往来结算的管理，存货和固定资产、无形资产、其他资产管理，成本和费用管理，收入与利润分配管理，财务报告、评价指标和法律责任，会计核算管理制度，财会人员岗位责任制，会计档案管理制度等多个方面作出了具体规定。

为加强对子公司的管理，确保公司投资利益，公司制定了《子公司管理制度》，对子公司人员、财务、审计、投融资等重大事项进行指导、监督和管理。子公司在集团公司总体经营方针下，独立经营和自主管理，合法有效地运作企业法人财产，遵守集团公司对子公司的各项制度规定；子公司发展计划必须服从和服务于集团公司总体规划，在集团公司发展规划框架下，细化和完善自身资产布局和发展规划。

为了加强本部及子公司的纪检监察工作，公司制定了《纪检监察工作制度》，对项目招

投标、设备采购、股权置换、资产转让、设计变更、资金拨付、费用支付、跟踪审计等方面的情况进行监督，促进各项工作规范、有序运行。

公司在资金预算和筹集、资金运营和管理、资金支付和调度等方面，对本部及下属子公司、对各级有权人设置了不同的分工和授权。公司严格执行中国人民银行关于现金收付、库存管理的相关规定，同时对于公司银行存款账户的开立、使用、建账等做了详细规定，确保货币资金的安全、银行账户的独立。

七、经营分析

1. 经营概况

近年来，公司业务布局不断丰富，收入规模快速增长，毛利率维持较低水平。

2017—2019年，公司营业收入快速增长，年均复合增长58.47%，分别为2.51亿元、5.70亿元和6.30亿元。2018年以来，公司新增贸易业务，贸易收入占营业收入比重快速上升。近三年，公司综合毛利率持续上升，分别为3.00%、3.22%和4.16%。

表7 2017-2019年公司营业收入构成及毛利率情况(单位:万元、%)

业务板块	2017年			2018年			2019年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程建设	15244.02	60.75	4.78	26756.57	46.92	6.59	6400.00	10.16	6.77
贸易业务	--	--	--	18378.09	32.23	0.63	36584.49	58.05	0.18
园林绿化	--	--	--	--	--	--	9148.38	14.52	12.80
保安服务	5770.07	22.99	12.98	7131.46	12.51	12.01	5222.90	8.29	22.29
其他收入	4080.19	16.26	-17.78	4755.66	8.34	-18.94	5666.42	8.99	-3.78
合计	25094.28	100.00	3.00	57021.78	100.00	3.22	63022.18	100.00	4.16

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2. 业务经营分析

(1) 工程建设板块

工程建设业务为公司主要收入来源之一，业务持续性较好。考虑到在建及拟建项目尚需较大规模投资，公司面临较大资本支出压力，

未来筹资压力较大。

公司作为南浔区最重要的交通基础设施投资建设主体，主要负责区域内交通基础设施的投资、建设及运营等，该板块业务主要由公司本部运营。项目委托人主要为湖州南太湖建

设投资管理有限公司、南浔区交通局等当地国有企业及有关政府单位。

业务模式方面，工程建设业务主要采用委托代建模式。公司与委托方签订《委托建设协议》，根据代建协议自筹资金先行垫资建设，委托方视上级资金安排情况向公司预先支付部分工程款，计入公司“预收账款”科目；项目委托方一般为南浔区政府部门或当地国有企业。公司每年根据完工进度按工程决算审计总表、工程结算审核定单、交工验收证书等文件审定的项目成本加成一定比例与委托方结算并确认收入。加成比例按协议约定，一般在5%~10%；项目建设过程中产生的包括融资成本在内的各项成本、费用均计入“存货—受托

代建成本”科目。

2017—2019年，公司工程建设收入主要来源于318国道南浔至吴兴段改建工程和南浔申苏浙皖至练杭高速路连接线工程，分别为1.52亿元、2.68亿元和0.64亿元，上述收入回款均与“预收账款”科目对应金额抵消，当期无现金流入。2017—2019年，该业务毛利率分别为4.78%、6.59%和6.77%，其中2017年毛利率低于5%，主要系成本加成所确认收入为含税收入所致。

截至2019年底，公司主要在建及拟建项目计划总投资为76.06亿元，已完成投资38.08亿元，尚需投资37.98亿元，公司未来面临较大筹资压力。

表8 截至2019年底公司主要在建及拟建工程项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目模式	在建/拟建	总投资	已投资金额	累计确认收入	未来投资计划		
						2020年	2021年	2022年
318国道南浔至吴兴段改建工程	BT	在建	24.00	20.95	3.82	3.05	--	--
湖山大道建设工程	代建	在建	7.23	3.58	--	2.00	1.65	--
南浔申苏浙皖至练杭高速路连接线工程	代建	在建	8.63	2.40	2.25	3.00	3.23	--
美丽乡村景观线建设工程	代建	在建	3.50	2.16	--	1.34	--	--
南浔区农村公路提升工程	代建	在建	7.00	6.83	--	0.07	--	--
南浔至临安公路南浔区南浔至练市段工程	代建	在建	16.70	2.16	--	5.00	5.00	4.54
规划212省道菱湖至德清段公路工程（湖山大道南延）	--	拟建	5.00	--	--	1.00	1.00	1.00
沪苏湖高铁站前站后广场	--	拟建	4.00	--	--	2.00	1.00	1.00
合计	--	--	76.06	38.08	6.07	17.46	11.88	6.54

注：对于南浔申苏浙皖至练杭高速路连接线工程，公司只负责前期征地拆迁业务，该业务全部投资额已预付至公司账户，收入确认根据与南浔交通局确认而定

资料来源：公司提供

（2）保安服务业务

近年来，公司保安服务业务收入规模有所波动，是公司收入的重要来源；该业务在当地市场占有率高，业务持续性较好。

公司保安服务业务由下属子公司湖州市南浔区保安服务有限公司（以下简称“保安公司”）负责运营，主要提供门卫、巡逻、守护等服务。

保安公司持有浙江省公安厅颁发的《保安服务许可证》（浙公保服20130294号），业务

主要集中于金融机构、政府机关、企事业单位等。目前，公司为区域内最大的保安服务机构，占据区域市场份额80%以上。

保安公司市场部门通过项目或客户信息采集整理进行业务拓展，以招投标或洽谈方式与客户签订服务合同，合同期限一般为一年，到期前提前续签。运营部门派出保安人员进驻现场并提供服务，收取项目服务费实现业务收入，保安费结算频率为半年结或按年结。保安服务的定价由保安公司与客户协商确定，价格

较为透明和固定。

2017—2019年，公司保安业务分别实现收入0.58亿元、0.71亿元和0.52亿元，其中2019年收入明显下降，主要系与绿城公司保安合同到期所致。保安服务业务为服务行业，主要成本为劳务成本，分别为12.98%、12.01%和22.09%，2019年毛利率大幅上升，主要系以前年度计提但未支付的水电费和房租冲减成本所致。2019年，公司保安服务业务前五大客户收入合计占比6.85%，客户集中度低。

表9 2019年公司保安服务业务前五大客户

(单位：万元、%)

客户名称	营业收入	占比
浙江南浔农村商业银行股份有限公司	161.79	3.10
湖州市织里国际童装城股份有限公司	79.62	1.52
湖州市吴兴区织里镇人民政府	48.95	0.94
湖州市南浔区人民法院	38.29	0.73
中国工商银行股份有限公司湖州分行	29.19	0.56
合计	357.84	6.85

资料来源：公司提供

(3) 贸易业务

公司贸易业务收入规模较大，毛利率水平低，且上下游集中度较高。

2018年，公司新增贸易业务，主要由子公司湖州南浔交通实业发展有限公司（以下简称“交通实业公司”）负责开展。交通实业公司主要经营钢材贸易和塑料贸易，其中钢材贸易的主要产品为螺纹钢和线材，塑料贸易的主要产品为以聚丙烯、聚乙烯和乙烯-醋酸乙烯共聚物为代表的塑料原料。

采购方面，交通实业公司根据市场变化主要采取“以销定购”的灵活采购方式，对超出基础货源的部分，公司向其他大型供应商进行订单式采购，确保资源稳定持续。销售方面，交通实业公司采用直销的销售模式，将产品直接销售给下游客户。交通实业公司的利润来源主要来自买卖价差，因贸易品价格市场化程度较高，该业务毛利率较低。

集中度方面，公司对前五名供应商采购金

额占总采购金额的59.10%。下游客户分布方面，公司对前五名客户销售金额占总销售金额的58.78%。公司上下游集中度均较高。

表10 2019年公司贸易业务前五大客户

(单位：万元、%)

客户名称	营业收入	占比
上海雅里实业有限公司	6281.69	17.17
中交第一航务工程局有限公司	5126.00	14.01
宁波聚朋塑胶有限公司	3969.08	10.85
上海中晨电子商务股份有限公司	3808.67	10.41
湖州市交通投资集团贸易发展有限公司	2320.50	6.34
合计	21505.94	58.78

资料来源：公司提供

2018—2019年，公司分别实现贸易收入18378.09万元和36584.49万元，2019年，公司积极开拓新客户，且部分下游老客户需求增加，公司收入大幅增长。同期，公司毛利率分别为0.63%和0.18%，利润空间小。

(4) 水利工程业务

公司水利工程业务主要由子公司湖州市南浔区水利建设投资有限公司（以下简称“南浔水投”）承担。南浔水投主要承接南浔区水利局委托的水利工程项目，双方未签署委托代建协议。公司水利工程项目资金来源为自筹资金及政府拨款，项目完工后计入“固定资产”科目，南浔区水利局根据财政资金安排情况进行回款，该业务不确认收入。截至2019年底，公司固定资产中水利工程项目规模6.39亿元。

截至2019年底，公司水利工程业务已完工项目账面价值6.40亿元，主要包括中小河流项目、小型农田水利项目及小农水项目。公司在建水利工程项目主要包括太嘉河工程项目、环湖河道工程项目及“百漾千河”综合治理项目丁泾塘等河道治理项目等，在建项目计划总投资约12.85亿元，截至2019年底已投资4.21亿元。

公司其他业务收入主要包括学费收入、公路养护收入、出租车收入和物业管理收入等。近三年，其他业务收入分别为0.41亿元、0.48

亿元和0.46亿元，对公司收入形成重要补充。受学费收入持续低于成本影响，其他业务收入毛利率持续为负。

3. 未来发展

公司作为南浔区内最重要的交通基础设施建设主体，凭借自身在交通基础设施建设领域的优势，结合区域特性、行业态势，逐步形成“一主二辅三增长”的产业布局。其中，“一主”为交通基础设施建设；“二辅”为交通配套建设及金融板块；“三增长”系打造教育、健康养老、文化旅游等长期运营型业务。“一主二辅”为公司近期发展重点，“三增长”为公司远期发展目标；公司将按照既定发展目标，逐步将公司打造成规范化、高效化、多元化的新型区域交通投资运营商。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2017—2019年合并财务报表，华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）对2017—2018年财务报表进行了审计，容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对2019年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的

审计结论。

截至2017年底，公司纳入合并范围子公司共6家。2018年，公司投资设立湖州市南浔区学前教育投资开发有限公司，南浔区财政局将湖州市南浔区教育发展有限责任公司和南浔水利建投公司划入公司。其中，南浔水利建投公司规模较大，截至2018年底，南浔水利建投公司资产总额约8.19亿元。2019年，公司新增子公司8家，其中启城市政公司规模较大，截至2019年底资产总额约14.44亿元。截至2019年底，公司合并范围子公司共15家。公司合并范围变化对其他应收款、固定资产及在建工程等科目有一定影响，公司财务数据可比性一般。

2. 资产质量

近年来，公司资产规模快速增长，资产结构以流动资产为主。公司存货规模较大，变现能力弱；公司整体资产流动性弱，资产质量一般。

2017—2019年，公司资产快速增长，年均复合增长60.89%。截至2019年底，公司资产总额为103.36亿元，较上年底增长60.94%；资产构成上，流动资产占比为65.04%，公司资产以流动资产为主，但占比持续下降。

表11 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017年		2018年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	2.19	5.48	6.17	9.61	14.14	13.68
其他应收款	4.03	10.09	6.69	10.42	8.50	8.22
存货	25.57	64.04	31.39	48.88	43.17	41.77
流动资产	32.34	80.99	44.98	70.04	67.23	65.04
投资性房地产	0.00	0.00	9.05	14.09	16.82	16.27
固定资产	1.10	2.75	3.13	4.87	10.30	9.97
在建工程	6.28	15.73	6.48	10.09	6.90	6.68
非流动资产	7.59	19.01	19.24	29.96	36.13	34.96
资产总额	39.93	100.00	64.22	100.00	103.36	100.00

资料来源：根据公司审计报告整理

2017—2019年，公司流动资产快速增长，年均复合增长44.18%；截至2019年底，流动

资产为67.23亿元，较上年底增长49.45%，主要系货币资金和存货增长所致。

截至 2019 年底，公司货币资金为 14.14 亿元，主要为银行存款。公司受限货币资金 3.92 亿元，主要为票据保证金及定期存单质押。

2017—2019 年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长 45.19%，主要为公司与当地国有企业及政府有关部门的借款和往来款；截至 2019 年底，公司其他应收款为 8.50 亿元，较上年底增长 26.94%。截至 2019 年底，公司其他应收款前五名单位余额合计占比 80.21%，集中度高；账龄分布上，账龄 1 年以内的占比 41.47%，1~2 年的占比 35.20%，综合账龄较短。公司累计计提坏账准备 125.92 万元，2019 年转回其他应收款坏账准备 50.51 万元。

表 12 截至 2019 年底公司其他应收款前五名情况
(单位：亿元)

单位名称	金额	款项性质
湖州南浔凤凰文化旅游发展有限公司	2.59	借款
湖州市南浔区国有资产投资控股有限责任公司	1.65	借款
湖州南浔城南新农村建设投资有限公司	1.20	往来款
湖州市南浔区财政局	0.87	往来款
湖州市南浔区水利局	0.52	往来款
合计	6.83	--

资料来源：公司审计报告

2017—2019 年，公司存货快速增长，年均复合增长 29.92%，主要为受托代建成本和土地资产。截至 2019 年底，公司存货为 43.17 亿元，较上年底增长 37.52%，主要系代建开发成本增长所致。其中土地资产为 1.86 亿元，为出让地；受托代建成本 41.30 亿元，较上年底增加 11.72 亿元，主要为 318 国道南浔至吴兴段改建工程、湖山大道建设工程、南浔区农村公路提升工程和南浔区农村公路提升工程等项目投入。其中已完工未结算项目投入 20.63 亿元。

2017—2019 年，公司非流动资产快速增长，年均复合增长 118.23%；截至 2019 年底，非流动资产为 36.13 亿元，主要系投资性房地产和固定资产增长所致。

截至 2018 年底，公司新增投资性房地产 9.05 亿元，系政府无偿划入的办公楼等商业物业，其中 1.20 亿元正在办理房屋建筑权证。上述投资性房地产面积合计为 3.40 万平方米，自 2018 年 8 月 1 日起，公司将上述商业房地产统一出租给浙江南浔古镇旅游发展有限公司，租期 6 年，根据相关协议，平均租金标准为每平方米每月 30 元。截至 2019 年底，公司投资性房地产为 16.82 亿元，较上年底增加 7.77 亿元，均为房屋建筑物，其中，外购 1.49 亿元，企业合并增加 1.12 亿元，政府划拨 5.12 亿元，未来，公司将通过对外出租实现收益。

2017—2019 年，公司固定资产快速增长，年均复合增长 205.99%；截至 2018 年底，固定资产为 3.13 亿元，较上年底增长 185.08%，主要系小河流重点县项目完工从“在建工程”转入该科目所致。截至 2019 年底，固定资产为 10.30 亿元，较上年底增加 7.17 亿元，主要系合并增加房屋建筑物、水利设施以及在建工程中水利设施转固所致。公司固定资产中 0.39 亿元的锦绣实验学校（自营）房屋建筑尚未办妥产权证书。截至 2019 年底，公司固定资产中水利设施资产为 6.39 亿元，由南浔水利建投公司运营，南浔区水利局将支付运营相关成本及折旧成本等，相关水利工程资产不纳入公益性资产。

2017—2019 年，公司在建工程有所增长，年均复合增长 4.86%；截至 2019 年底，在建工程为 6.90 亿元，较上年底增长 6.59%。2019 年，公司主要在建工程新增投入 2.24 亿元，转固 2.79 亿元。在建工程构成上，太嘉河工程 1.61 亿元、“百漾千河”综合治理项目丁泾塘等河道治理项目 1.10 亿元、环湖河道工程 1.03 亿元，其他单项项目规模较小。

资产受限方面，截至 2019 年底，公司受限资产合计 21.43 亿元。其中货币资金 3.92 亿元，存货 1.80 亿元，投资性房地产 15.71 亿元；受限资产占资产总额比重为 20.73%，受限比例一般。

3. 资本结构

受资本公积变动影响，公司所有者权益规模快速增长；资本公积占比较大，所有者权益稳定性较好。

2017—2019年，公司所有者权益快速增长，年均复合增长46.85%，主要系资本公积增长所致。截至2019年底，公司所有者权益为50.40亿元，资本公积占比较高。

2018年，南浔区财政局向公司增资1.50亿元；截至2018年底，公司实收资本为2.50亿元。截至2019年底，公司实收资本规模较上年末未发生变化。

2017—2019年，公司资本公积快速增长，年均复合增长46.10%。截至2018年底，公司资本公积为29.72亿元，较上年末增加9.14亿元，主要系南浔区财政局将湖州市南浔区教育发展有限责任公司和南浔水利建投公司100%股权划转至公司所致。截至2019年底，公司资本公积为43.93亿元，较上年末增加14.21亿元，其中政府划入投资性房地产4.70亿元，划入子公司净资产9.51亿元。

表13 公司主要权益构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017年		2018年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	1.00	4.28	2.50	7.16	2.50	4.96
资本公积	20.58	88.06	29.72	85.16	43.93	87.16
未分配利润	1.69	7.23	2.48	7.11	3.55	7.04
所有者权益	23.37	100.00	34.90	100.00	50.40	100.00

资料来源：根据公司审计报告整理

近三年，公司负债总额快速增长，负债结构以流动负债为主。公司有息债务快速增长，但整体债务负担较轻。

2017—2019年，公司负债快速增长，年均

复合增长78.85%。截至2019年底为52.96亿元，较上年末大幅增长80.61%；其中流动负债占比63.52%，以流动负债为主。

表14 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017年		2018年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	1.30	7.85	3.25	11.08	6.87	12.97
应付账款	4.14	25.02	4.47	15.25	5.83	11.01
预收账款	3.68	22.24	6.80	23.19	9.17	17.31
其他应付款	1.54	9.31	4.56	15.55	5.94	11.22
一年内到期的非流动负债	1.42	8.58	2.00	6.82	3.20	6.04
流动负债	12.14	73.35	21.21	72.34	33.64	63.52
长期借款	2.44	14.74	1.73	5.90	3.60	6.80
应付债券	0.00	0.00	4.29	14.63	9.80	18.50
长期应付款	1.17	7.07	0.87	2.97	3.30	6.23
非流动负债	4.41	26.65	8.11	27.66	19.32	36.48
负债总额	16.55	100.00	29.32	100.00	52.96	100.00

资料来源：根据公司审计报告整理

2017—2019年，公司流动负债快速增长，年均复合增长66.45%；截至2019年底为33.64亿元，较上年底增长58.57%，主要系短期借款、预收账款和应付票据等增长所致。

截至2019年底，公司短期借款为6.87亿元，其中保证借款6.57亿元，抵押、保证借款0.30亿元。

2017—2019年，公司应付账款快速增长，年均复合增长18.75%；截至2019年底为5.83亿元，主要为应付湖州中交基础设施投资建设有限公司的工程款。

公司预收款项主要为预收工程款，2017—2019年年均复合增长57.88%；截至2019年底为9.17亿元，较上年底增长34.70%，预收单位主要为湖州市南浔区水利局、湖州市南浔区交通局和湖州南浔福利建设投资有限公司。

2017—2019年，公司其他应付款快速增长，款项性质主要为往来款；截至2019年底为5.94亿元，较上年底增加1.38亿元。

截至2019年底，公司一年内到期的非流动负债为3.20亿元，其中一年内到期的长期借款为0.88亿元、一年内到期的长期应付款为1.12亿元、一年内到期的应付债券为1.20亿元。

2017—2019年，公司非流动负债快速增长，截至2019年底为19.32亿元，较上年底大幅增长138.29%，主要系应付债券及长期应付款增长所致。

截至2019年底，公司长期借款为3.60亿元，其中保证借款2.65亿元，质押借款0.95亿元。同期，公司应付债券为9.80亿元，较上年底增加5.51亿元，主要系公司发行“19浔交01”所致。“19浔交01”发行规模为6.75亿元，期限为3+2年，票面利率为7.00%。2020年4月16日，公司发行“20浔交01”，募集资金规模5.00亿元，期限为3+2年，票面利率为5.80%。

公司长期应付款均为应付融资租赁款，均

计入“调整后长期债务”科目。2017—2019年，长期应付款波动增长，年均复合增长67.92%，截至2019年底为3.30亿元。

2017—2019年，公司全部债务快速增长，年均复合增长122.59%。截至2019年底，公司全部债务25.54亿元，其中短期债务和长期债务分别占比47.57%和52.43%。将长期应付款中应付融资租赁款计入调整后长期债务核算，公司调整后全部债务为28.84亿元，较上年底大幅增加16.71亿元。从债务指标看，2016—2018年，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率均持续增长，截至2019年底分别为51.24%、36.40%和24.88%，公司整体债务负担较轻。以2019年底财务数据测算，2020—2022年，公司分别需要偿还有息债务11.20亿元、14.18亿元和8.70亿元。

4. 盈利能力

公司营业收入规模快速增长，期间费用控制能力尚可，利润总额对财政补贴依赖性强，盈利能力一般。

2017—2019年，公司营业收入快速增长，分别为2.51亿元、5.70亿元和6.30亿元；同期，公司营业成本快速增长，2019年为6.04亿元。近三年，公司营业利润率分别为2.94%、2.92%和3.66%。

从期间费用来看，公司期间费用以管理费用为主。2017—2019年，公司期间费用率分别为16.56%、8.74%和9.65%，2018—2019年期间费用率较低主要系营业收入大幅增加所致。公司期间费用控制能力尚可。

2017—2019年，公司其他收益分别为1.06亿元、1.35亿元和1.64亿元，主要为政府补助。同期，实现利润总额0.71亿元、0.89亿元和1.22亿元，政府补助占利润总额的比例分别为149.30%、151.69%和134.43%，利润总额对财政补贴依赖性强。

2017—2019年，公司总资本收益率呈逐年下降趋势，分别为2.88%、2.24%和1.88%；

同期，净资产收益率分别为 3.04%、2.54% 和 2.39%。公司盈利能力一般。

5. 现金流分析

公司经营活动现金流规模逐年增长且持续净流出，投资活动现金流持续净流出，筹资活动现金流持续净流入以平衡公司资金需求。

经营活动现金流方面，公司工程代建项目收入均已预收款项结转，“销售商品、提供劳务收到的现金”中含预收南浔区水利局和南浔区交通局等单位预收工程款约 6.66 亿元。公司与其他单位往来款收支分别计入“收到其他与经营活动有关的现金”和“支付其他与经营活动有关的现金”。2017—2019 年，公司经营活动现金流量净额分别为-6.07 亿元、-1.00 亿元和-3.77 亿元，公司经营活动现金持续净流出。

投资活动现金流方面，2019 年，公司收回投资收到的现金为 1.70 亿元，主要为收回到期理财产品收到的现金。公司投资活动现金流出主要系购建固定资产、无形资产等支付的现金。此外，2018 年，公司投资支付的现金为 0.93 亿元，系公司购买结构性理财、投资南太湖公司等原因所致。2019 年投资支付的现金为 1.96 亿元，其中购买理财产品 1.50 亿元，剩余主要为公司对外投资款项。近三年，公司投资活动现金流净额分别为-1.75 亿元、-3.00 亿元和-0.55 亿元，持续呈净流出状态。

筹资活动现金流方面，2017—2019 年，公司吸收投资收到的现金分别为 1.18 亿元、1.50 亿元和 0.11 亿元，均为股东增资，分别增加相应规模资本公积、实收资本和少数股东权益；收到其他与筹资活动有关的现金分别为 4.96 亿元、1.58 亿元和 0.57 亿元，除 2017 年收到政府债务置换资金 4.53 亿元外，其余均为收到的专项应付款。2019 年，公司支付其他与筹资活动有关的现金为 4.12 亿元，主要为公司开立定期存单及支付票据保证金等款项。公司筹资活动现金流净额分别为 7.60 亿元、0.98 亿元和 8.38

亿元。

6. 偿债能力

公司长、短期偿债能力均一般，间接融资渠道较为畅通；考虑到公司持续获得政府的有力支持，整体偿债风险很低。

受存货持续快速增长影响，2017—2019 年，公司流动比率和速动比率走势分化，流动比率持续下降，速动比率逐年增长，2019 年底分别为 199.84% 和 71.53%。公司经营活动现金流量净额持续为负，对流动负债无保障能力。近三年，公司现金类资产分别为 2.19 亿元、6.17 亿元和 14.14 亿元，分别为当期短期债务的 0.81 倍、1.18 倍和 1.16 倍，公司短期偿债能力一般。

2017—2019 年，公司 EBITDA 快速增长，年均复合增长 42.05%；2019 年为 1.62 亿元，其中利润总额为 1.22 亿元，EBITDA 质量较好。同期，公司全部债务/EBITDA 分别为 5.52 倍、9.87 倍和 15.77 倍；2019 年底，调整后全部债务/EBITDA 为 17.80 倍。公司长期偿债能力一般。

截至 2019 年底，公司共获得银行授信额度 35.00 亿元，剩余额度为 21.84 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至 2019 年底，公司对外担保余额 4.74 亿元，担保比率为 9.40%，担保对象均为南浔区国有企业，或有负债风险相对可控。

表 15 截至 2019 年底公司对外担保概况

(单位：亿元、%)

单位名称	担保余额	占比
湖州南浔福利建设投资有限公司	2.60	54.85
湖州临沪工业区建设发展有限公司	0.69	14.56
湖州嘉伦绿色家居产业投资有限公司	0.60	12.66
湖州鑫淙创业园建设管理有限公司	0.55	11.60
湖州众创小微创业园企业管理股份有限公司	0.30	6.33
合计	4.74	100.00

资料来源：公司提供

考虑到公司持续获得政府的有力支持，

整体偿债风险很低。

7. 母公司财务概况

母公司资产占合并范围资产规模比重较高,且以流动资产为主。母公司债务负担一般,合并范围利润总额对母公司利润总额依赖性较强。

2017—2019年,母公司资产规模快速增长,年均复合增长55.39%,截至2019年底为72.25亿元,较上年底增长48.60%,主要系存货和长期股权投资增长所致。其中流动资产占71.70%、非流动资产占28.30%,资产以流动资产为主。母公司资产总额占合并报表资产总额的69.90%,占比较高。

2017—2019年,母公司所有者权益规模快速增长,年均复合增长52.40%,截至2019年底为35.40亿元,较上年底增长42.96%。母公司所有者权益主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成。

2017—2019年,母公司负债规模快速增长,年均复合增长58.44%,截至2019年底为36.86亿元,较上年底增长54.46%,主要系其他应付款和应付债券等科目增长所致。同期,母公司资产负债率分别为49.07%、49.08%和51.01%,逐年小幅增长。截至2019年底,母公司全部债务资本化比率为31.19%,债务负担一般。

近三年,母公司营业收入呈波动下降趋势,2019年,母公司实现营业收入1.08亿元,占同期合并报表营业收入的17.14%,母公司营业收入占合并报表的比重较低。2019年,母公司利润总额为1.14亿元,同期合并报表利润总额为1.22亿元,母公司经营状况对公司合并范围内利润总额贡献大。

九、本期债券偿债能力分析

本期债券的发行对公司现有债务影响较大,但整体债务负担仍处于适宜范围。公司经营现金流入量对本期债券保障程度较好。

1. 本期债券对公司现有债务的影响

公司本期拟发行债券金额不超过4.80亿元。截至2019年底,公司调整后全部债务28.84亿元,其中调整后长期债务16.69亿元。按最高发行金额4.80亿元核算,公司本期债券拟发行金额相当于2019年底公司调整后长期债务和调整后全部债务的28.76%和16.64%,对公司现有债务影响较大。

截至2019年底,公司资产负债率、调整后长期资本化比率和调整后全部资本化比率分别为51.24%、24.88%和36.40%;以2019年底财务数据为基础,不考虑其他因素,本期债券发行后,上述指标分别为53.40%、29.89%和40.03%,公司债务负担显著上升,但仍处于适宜范围。

2. 本期债券偿债能力分析

2017—2019年,公司EBITDA分别为0.93亿元、1.14亿元和1.62亿元,分别为本期债券最高发行金额的0.19倍、0.24倍和0.34倍,EBITDA对本期债券本金保障能力很弱;同期,公司经营活动产生的现金流入量分别为6.33亿元、16.36亿元和22.34亿元,分别为本期债券发行额度的1.32倍、3.41倍和4.65倍;经营活动产生的现金净流量持续为负,对本期债券无保障能力。公司经营现金流入量对本期债券保障程度较好。

3. 偿债资金来源

本期债券拟募集资金不超过4.80亿元,拟用于湖州市南浔区生态停车场建设项目(一期)。

本期债券的偿债资金来源于债券募集资金投资项目的收益及公司日常经营收入,其中募投项目收益主要包括停车费收入、配套商业设施出租收入、广告收入以及充电桩服务收入。假设本期债券于2020年发行,经预测,债券存续期内的募投项目前7年可获得的停车费等各项收入合计5.36亿元,可以覆盖用于募投项目

的债券本金。测算标准如下：

停车位收费收入方面，公司共有停车位5892个，其中一类区地上停车位631个，地下停车位222个；二类区地上停车位3676个，地下停车位1363个；一类区停车位收费略高于二类区。停车位年经营天数为365天，日经营时间为24小时，停车位日间接每个车主平均停车时间2.2小时、一天内周转次数2.8次计，一类地区一个地上停车位日间收费约29.4元，地下车位日间收费约25.2元；二类区一个地上车位日间收费约25.2元，地下车位日间收费约16.8元。夜间收费约5元/车次。一类区一个地上车位一天可收费约34.4元，一个地下车位一天可收费30.2元；二类区一个地上车位一天可收费约30.2元，一个地下车位一天可收费21.8元。车位利用率由初期预测基准逐年增加至90%左右饱和并趋向稳定。

配套商业用房出租收入方面，项目建设商业配套建筑面积约7729平方米。出租价格参照南浔城区商业设施出租市场，并考虑到本项目商铺运营需要一段人群积累时间，拟定为每平

方米每天1.8元。考虑到物价上涨因素，本项目出租单价每年上涨5.2%。

广告收入方面，以每个停车场建设60平方米广告牌为例，出租价格每天每平方米20元，每年预计可收入广告费用约876万元。实际广告租用率预测由85%逐渐增长至满负荷。

充电桩服务费收入方面，服务费拟按0.8元/kwh收取。

募投项目在本期债券存续期内的收益测算如下表所示。假设投资者于债券存续期第5年末行使回售选择权，募投项目累计收入对偿还本金上限的覆盖倍数为0.61倍，累计收益对偿还本金上限的覆盖倍数为0.53倍，募投项目收入及收益对本期债券保障程度较弱。假设投资者未行使回售选择权，在存续期第7年末，募投项目累计收入对偿还本金上限的覆盖倍数为1.12倍，累计收益对偿还本金上限的覆盖倍数为0.97倍；募投项目累计收入及收益情况对本期债券保障程度尚可。

表 16 本期债券募投项目存续期内收益预测和本期债券还本付息情况（单位：万元）

项目名称	年份							合计
	1	2	3	4	5	6	7	
募投项目收入	0.00	0.00	9045.00	9776.00	10451.00	11740.00	12548.00	53560.00
营业税金及附加	0.00	0.00	902.00	975.00	1043.00	1172.00	1252.00	5344.00
总成本费用	0.00	0.00	1241.00	1315.00	1383.00	1513.00	1595.00	7047.00
预期收益	0.00	0.00	7804.00	8461.00	9068.00	10227.00	10952.00	46512.00
募投项目累计收入	--	--	9045.00	18821.00	29272.00	41012.00	53560.00	--
募投项目累计收益	--	--	7804.00	16265.00	25333.00	35560.00	46512.00	--

资料来源：募集说明书、联合资信整理

总体看，假设投资者于债券存续期第5年末行使回售选择权，则湖州市南浔区生态停车场建设项目收入无法覆盖本期债券本金；假设投资者不行使回售选择权，则在第7年末募投项目收入可以覆盖本期债券本金。同时，联合资信也关注到，项目预期收益的实现依赖于项目运营后实际收取停车费用和销售收入情况，项目预测相对乐观，未来项目收益受经济形势

及区域环境等因素影响较大。考虑到项目预测收益的不可控性，且各子项目的竣工时间有可能发生变化，项目收益的规模和实现时间具有一定不确定性。

十、债权保护条款分析

1. 担保方担保能力分析

本期债券由浙江省融资担保有限公司（以

下简称“浙江融资担保”)提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保,在本期债券保证期间内,如公司不能全部兑付本期债券本息,担保人应主动承担担保责任,将兑付资金划入本期债券登记结算机构指定的兑付付息账户。

在本期债券到期之前,担保人发生分立、合并、停产停业等足以影响债券持有人利益的重大事项时,公司应在一定期限内提供新的保证,公司不提供新的保证时,债券持有人有权要求公司、担保人提前兑付债券本息。

浙江融资担保成立于2018年12月,是浙江省担保集团有限公司的全资子公司,是浙江省委、省政府防范化解重大金融风险而组建的国有独资企业,实际控制人为浙江省财政厅。截至2019年3月底,浙江融资担保注册资本和实收资本均为50.00亿元。

截至2019年3月底,浙江融资担保资产总额50.05亿元,其中货币资金26.03亿元;负债总额123.01万元,无担保赔偿准备金和未到期担保责任准备金;股东权益50.04亿元;无担保余额和担保责任余额。2019年1-3月,浙江融资担保实现营业收入611.80万元,净利润234.32万元。

联合资信评估有限公司评定浙江融资担保主体长期信用等级为AAA。该信用等级反映了浙江融资担保代偿能力极强,风险极低。

综合看,浙江融资担保为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保,有效提升了本期债券本息偿付的安全性。

2. 资金监管银行

公司与中信银行股份有限公司湖州分行(以下简称“中信银行”或“监管银行”)分别签订《偿债账户专项资金监管协议》及《募集资金使用专项账户监管协议》,为本期债券分别设立偿债账户及募集资金使用专项账户(以下简称“专项账户”),监管银行作为本期债券的偿债账户及专项账户的监管人。

偿债账户

偿债账户用于偿债资金的接受、划转及存放,偿债资金来源为本期债券募集资金投资项目未来带来的收益及公司日常经营所产生的收入,专户内资金专项用于本期债券的本金兑付和支付债券利息。

在本期债券还本付息日(T日)前5个工作日(T-5日),如账户监管人确认偿债资金专户的资金足够支付当期债券本息,则于当日向公司报告。在T-5日,如偿债资金专户内没有足够的资金用于支付当期债券本息,账户监管人应于当日通知发行人要求补足。在T-3日,如公司仍未补足用于支付当期债券本息的资金,账户监管人即在后1个工作日书面通知公司。

专项账户

公司应当将本次募集资金集中存于专项账户中,监管银行负责监督本期债券最终核准的用途进行使用。在本期债券存续期内,若因任何原因出现募集资金监管账户被查封、销户、冻结及其他情形而不能履约划转现金款项的,监管银行有义务在新指定的募集资金监管账户确定当日通知公司。

十一、 结论

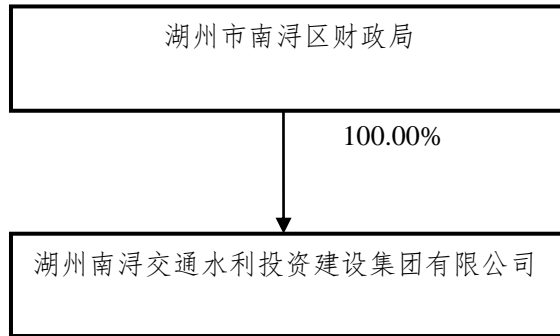
公司作为湖州市南浔区最重要的交通基础设施投资建设主体,近年来在股权划转、资本及资产注入、财政补助和政府债务置换等方面持续获得政府的有力支持。

近年来,公司收入来源多样化,营业收入快速增长,但毛利率水平较低。此外,公司工程建设项目结算进度较慢,未来筹资压力较大。公司资产规模快速增长,资产结构以流动资产为主;公司存货规模较大,变现能力弱;公司整体资产流动性弱,资产质量一般。同时,公司利润总额对财政补贴依赖性强,盈利能力一般。

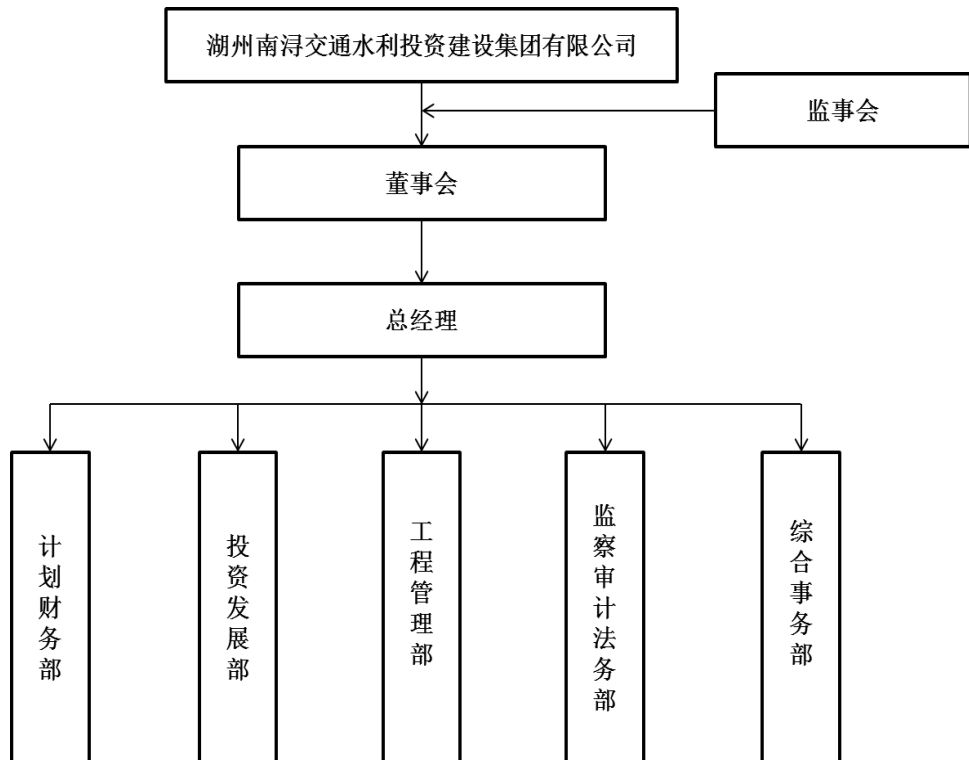
假设投资者于债券存续期第5年末行使回售选择权，募投项目累计收入及收益对本期债券保障程度较弱。浙江融资担保为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，有效提升了本期债券到期偿付的安全性。

总体看，公司主体长期信用风险很低，本期债券到期不能偿还的风险极低，安全性极高。

附件1-1 公司股权结构图



附件1-2 公司组织结构图



附件 1-3 公司主要子公司情况

子公司名称	注册资本金（万元）	持股比例（%）
湖州南浔捷安旅游出租车有限公司	3000.00	100.00
湖州南浔浔通公路养护有限公司	5000.00	100.00
湖州市南浔区金融投资有限公司	5000.00	100.00
湖州市南浔区保安服务有限公司	1000.00	100.00
湖州南浔交通实业发展有限公司	5000.00	100.00
湖州南浔交通园林绿化工程有限公司	5000.00	100.00
湖州市南浔区水利建设投资有限公司	50000.00	100.00
湖州市南浔区教育发展有限责任公司	10000.00	100.00
湖州市南浔区交通投资集团项目管理有限公司	1000.00	100.00
湖州南浔匀和商品混凝土有限公司	1000.00	100.00
广安浙浔交投尚科智能家居有限公司	5000.00	100.00
湖州启城市政工程有限公司	80000.00	100.00
湖州练溪物业经营有限公司	4000.00	100.00
湖州浔苏高速公路有限公司	10000.00	100.00
湖州南浔笔都商品混凝土有限公司	1000.00	100.00

资料来源：公司提供及审计报告

附件 2 浙江省融资担保有限公司 2019 年主体长期信用评级报告

附件 3 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	2.19	6.17	14.14
资产总额(亿元)	39.93	64.22	103.36
所有者权益(亿元)	23.37	34.90	50.40
短期债务(亿元)	2.72	5.25	12.15
长期债务(亿元)	2.44	6.01	13.39
调整后长期债务(亿元)	3.61	6.88	16.69
全部债务(亿元)	5.16	11.26	25.54
调整后全部债务(亿元)	6.33	12.13	28.84
营业收入(亿元)	2.51	5.70	6.30
利润总额(亿元)	0.71	0.89	1.22
EBITDA(亿元)	0.93	1.14	1.62
经营性净现金流(亿元)	-6.07	-1.00	-3.77
财务指标			
销售债权周转次数(次)	66.40	33.59	9.97
存货周转次数(次)	0.11	0.19	0.16
总资产周转次数(次)	0.07	0.11	0.08
现金收入比(%)	124.06	142.50	205.50
营业利润率(%)	2.94	2.92	3.66
总资本收益率(%)	2.88	2.24	1.88
净资产收益率(%)	3.04	2.54	2.39
长期债务资本化比率(%)	9.44	14.70	20.99
调整后长期债务资本化比率(%)	13.37	16.48	24.88
全部债务资本化比率(%)	18.07	24.39	33.63
调整后全部债务资本化比率(%)	21.30	25.79	36.40
资产负债率(%)	41.46	45.66	51.24
流动比率(%)	266.36	212.03	199.84
速动比率(%)	55.75	64.07	71.53
经营现金流动负债比(%)	-49.98	-4.72	-11.21
现金短期债务比(倍)	0.81	1.18	1.16
全部债务/EBITDA(倍)	5.52	9.87	15.77
调整后全部债务/EBITDA(倍)	6.78	10.64	17.80
EBITDA 利息倍数(倍)	2.35	1.32	1.60

注：调整后长期债务=长期债务+长期应付款，调整后全部债务=短期债务+调整后长期债务

附件 4 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2017 年	2018 年	2019 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	0.95	3.86	2.97
资产总额(亿元)	29.92	48.62	72.25
所有者权益(亿元)	15.24	24.76	35.40
短期债务(亿元)	2.31	4.08	7.06
长期债务(亿元)	0.98	2.62	8.99
全部债务(亿元)	3.29	6.70	16.05
营业收入(亿元)	1.52	2.68	1.08
利润总额(亿元)	0.69	1.02	1.14
EBITDA(亿元)	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	-5.54	-0.32	-10.51
财务指标			
销售债权周转次数(次)	--	--	--
存货周转次数(次)	0.06	0.09	0.03
总资产周转次数(次)	0.06	0.07	0.02
现金收入比(%)	141.06	182.86	222.27
营业利润率(%)	4.75	6.56	3.58
总资本收益率(%)	4.17	3.57	2.45
净资产收益率(%)	4.54	4.10	3.23
长期债务资本化比率(%)	6.04	9.58	20.25
全部债务资本化比率(%)	17.73	21.31	31.19
资产负债率(%)	49.07	49.08	51.01
流动比率(%)	238.87	194.52	216.31
速动比率(%)	22.42	34.29	37.82
经营现金流流动负债比(%)	-46.92	-1.64	-43.87
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--

附件 5 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)}]-1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 6-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 6-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 6-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估有限公司关于 2020 年第一期湖州南浔交通水利投资建设集团有限公司 城市停车场建设专项债券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

湖州南浔交通水利投资建设集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，并于年度报告披露之日起的两个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。

湖州南浔交通水利投资建设集团有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对湖州南浔交通水利投资建设集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，湖州南浔交通水利投资建设集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注湖州南浔交通水利投资建设集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现湖州南浔交通水利投资建设集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对湖州南浔交通水利投资建设集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如湖州南浔交通水利投资建设集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对湖州南浔交通水利投资建设集团有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与湖州南浔交通水利投资建设集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构承诺出具的《浙江省融资担保有限公司 2019 年主体长期信用评级报告》不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性负责。

联合资信评估有限公司

二〇一九年七月三十一日



信用等级公告

联合〔2019〕2409号

联合资信评估有限公司通过对浙江省融资担保有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定浙江省融资担保有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司
二〇一九年七月三十一日



浙江省融资担保有限公司

2019年主体长期信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2019年7月31日

主要数据

项目	2019年3月末	2018年末
资产总额(亿元)	50.05	50.02
股东权益(亿元)	50.04	50.01
担保余额(亿元)	0.00	0.00
项目	2019年1—3月	自成立日至2018年末
营业收入(万元)	611.80	164.32
净利润(万元)	234.32	116.16
费用收入比(%)	32.28	5.74
平均资产收益率(%)	-	--
平均净资产收益率(%)	-	-

注：2019年1—3月财务数据未经审计

数据来源：公司审计报告和监管报表，联合资信整理

分析师

王柠 黄生鹏

电话：010-85679696

传真：010-85679228

邮箱：lianhe@lhratings.com

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

评级观点

浙江省融资担保有限公司（以下简称“公司”）成立于2018年12月，是浙江省委、省政府防范化解重大金融风险而组建的国有独资企业，公司实际控制人为浙江省财政厅。作为省级政策性担保机构，公司股东实力与资金实力雄厚，业务资源优势明显，公司治理受股东的影响大，内控体系较为完备，资本实力较强；公司主要向浙江省内国有企业和民营龙头企业提供融资担保，业务定位清晰，在业务拓展过程中能够得到省级财政的大力支持和集团公司的指导，业务发展空间大；公司确立了与市、县（市、区）政策性融资担保机构资本补充、风险补偿、风险分担、收益分成的机制，未来公司资本金有望继续扩大，对于担保业务的开展形成较好的推动作用。另一方面，公司成立时间短，目前业务开展处于起步阶段，考虑到公司业务开展尚未得到完整市场周期的检验，业务模式和风险控制体系有待进一步验证；目前市、县（市、区）担保机构对于公司的增资正在推进中，需关注增资能否顺利完成及对于业务开展和担保能力的影响。

综上所述，联合资信评估有限公司确定浙江省融资担保有限公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。该评级结论反映了公司的代偿能力极强，风险极低。

优势

1. 作为省级政策性担保机构，公司股东实力与资金实力雄厚，内控体系较为完备，资本实力较强。
2. 公司业务定位明确，业务资源优势明显，在业务拓展过程中能够得到省级财政的大力支持和集团公司的指导。
3. 未来市、县（市、区）国有资本运营平台的参股，公司资本金有望继续扩大，对于

担保业务的开展形成较好的推动作用。

4. 较为完备的风控机制和浙江省财政厅风险补偿机制的设立有利于降低公司业务开展的风险。
5. 浙江省经济活跃度高，信用环境较好，为公司业务开展提供了较好的外部环境和较为广阔的空间。

关注

1. 公司成立时间短，业务开展尚未得到完整市场周期的检验，业务模式和风险控制体系有待进一步验证。
2. 目前市、县（市、区）担保机构对于公司的增资正在推进中，需关注增资能否顺利完成及对于业务开展和担保能力的影响。

声 明

一、本报告引用的资料主要由浙江省融资担保有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、该公司信用等级自 2019 年 7 月 31 日至 2020 年 7 月 30 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

浙江省融资担保有限公司

2019 年主体长期信用评级报告

一、主体概况

浙江省融资担保有限公司（以下简称“公司”）成立于 2018 年 12 月，是浙江省担保集团有限公司（以下简称“浙江省担保集团”）的全资子公司，是浙江省委、省政府防范化解重大金融风险而组建的国有独资企业。公司的实际控制人为浙江省财政厅，其股权结构图见附录 1。截至 2019 年 3 月末，公司注册资本和实收资本为 50.00 亿元。

公司经营范围包括：经营融资担保业务（详见《融资性担保机构经营许可证》）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

截至 2019 年 3 月末，公司内设综合管理部、计划财务部、业务发展部和风险管理部 4 个部门，未下设子公司或分公司，员工人数 21 人。

截至 2018 年末，公司资产总额 50.02 亿元，其中货币资金 50.01 亿元；负债总额 48.16 万元，无担保赔偿准备金和未到期担保责任准备金；股东权益 50.01 亿元；无担保余额和担保责任余额。2018 年，公司营业收入 164.32 万元，净利润 116.16 万元。

截至 2019 年 3 月末，公司资产总额 50.05 亿元，其中货币资金 26.03 亿元；负债总额 123.01 万元，无担保赔偿准备金和未到期担保责任准备金；股东权益 50.04 亿元；无担保余额和担保责任余额。2019 年 1—3 月，公司实现营业收入 611.80 万元，净利润 234.32 万元。

注册地址：杭州市下城区柳营巷 19 号 101 室

法定代表人：蒋建建

二、营运环境

1. 宏观经济环境

（1）国内经济环境

2018 年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，我国经济增长面临的下行压力有所加大。2018 年，我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018 年，我国国内生产总值（GDP）90.0 万亿元，同比实际增长 6.6%，较 2017 年小幅回落 0.2 个百分点，实现了 6.5% 左右的预期目标，增速连续 16 个季度运行在 6.4%~7.0% 区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行，为经济稳定增长创造了良好条件。2018 年，我国一般公共预算收入和支出分别为 18.3 万亿元和 22.1 万亿元，收入同比增幅（6.2%）低于支出同比增幅（8.7%），财政赤字 3.8 万亿元，较 2017 年同期（3.1 万亿元）继续增加。财政收入保持平稳较快增长，财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强；继续通过大规模减税降费减轻企业负担，支持实体经济发展；推动地方政府债券发行，加强债务风险防范；进一步规范 PPP 模式发展，PPP 项目落地率继续提高。稳健中性的

货币政策加大逆周期调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，其中，人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（81.4%）较2017年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018年，我国农业生产形势较为稳定；工业生产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，第三产业对GDP增长的贡献率（59.7%）较2017年（59.6%）略有上升，仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018年，全国固定资产投资（不含农户）63.6万亿元，同比增长5.9%，增速较2017年下降1.3个百分点，主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资（39.4万亿元）同比增长8.7%，增速较2017年（6.0%）有所增加，主要受益于2018年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，并不断鼓励民间资本参与PPP项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资12.0万亿元，同比增长9.5%，增速较2017年（7.0%）加快2.5个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）14.5万亿元，同比增长3.8%，增速较2017年大幅下降15.2个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投

资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018年，全国社会消费品零售总额38.10万亿元，同比增长9.0%，增速较2017年回落1.2个百分点，扣除价格因素实际增长6.9%。2018年，全国居民人均可支配收入28228元，同比名义增长8.7%，扣除价格因素实际增长6.5%，增幅较2017年回落0.82个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018年，我国货物贸易进出口总值30.5万亿元，同比增加9.7%，增速较2017年下降4.5个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为16.4万亿元和14.1万亿元，同比增速分别为7.1%和12.9%，较2017年均有所下降。贸易顺差2.3万亿元，较2017年有所减少。从贸易方式来看，2018年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（57.8%）较2017年提高1.4个百分点。从国别来看，2018年，我国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长7.9%、5.7%和11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口8.37万亿元，同比增长13.3%，我国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动我国外贸增长的新动力。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面仍以能源、原材料为主。

2019年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，我国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币

政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019年一季度，我国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值(GDP)21.3万亿元，同比实际增长6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PIRM企稳回升；就业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动GDP增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望2019年，国际贸易紧张局势或将继续升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程。在此背景下，我国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019年我国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望

持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，制造业投资仍有继续回落的可能；我国城镇化进程的持续以及2019年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，我国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面，受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，我国进出口增速仍大概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速以及进出口增速或将持续放缓，未来经济增速或将有所回落，预计2019年我国GDP增速在6.3%左右。

表1 宏观经济主要指标

单位：%、亿元

项目	2018年	2017年	2016年	2015年	2014年
GDP增长率	6.6	6.9	6.7	6.9	7.4
CPI增长率	2.1	1.6	2.0	1.4	2.0
PPI增长率	3.5	6.3	-1.4	-5.2	-1.9
M2增长率	8.1	8.2	11.3	13.3	12.2
固定资产投资增长率	5.9	7.2	8.1	10.0	15.7
社会消费品零售总额增长率	9.0	10.2	10.4	10.7	10.9
进出口总额增长率	9.7	14.2	-0.9	-7.0	2.3
进出口贸易差额	23303	28718	33523	36865	23489

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind资讯，联合资信整理。

(2) 区域经济发展概况

公司注册地位于浙江省杭州市。浙江省地处中国东南沿海长江三角洲南翼，东临东海，

南接福建，西与安徽、江西相连，北与上海、江苏接壤。浙江是中国第三批自由贸易试验区，是中国经济最活跃的省份之一，在充分发挥国

有经济主导作用的前提下，以民营经济的发展带动经济的起飞。近年来，浙江大力发展信息、环保、健康、旅游、时尚、金融、高端装备制造业和文化产业，推进各产业融合互动、业态创新，逐步形成以八大万亿产业为支柱的产业体系。在国家“一带一路”和长江经济带等重大战略的实施中，浙江全面启动义甬舟开放大通道规划建设，开工建设金甬铁路，综合改革义乌国际贸易、扎实推进舟山江海联运服务中心建设，获批建设中国（浙江）自由贸易试验区，积极推进宁波梅山新区规划建设，加快建设中国（杭州、宁波）跨境电子商务综合试验区，成功举办第三届世界互联网大会，以创新推进新技术、新业态、新经济的发展，积极推动长三角地区合作与发展。同时，通过特色小镇理念和方式，分块改造提升开发区（园区），力争在纺织、服装、皮革、化工、化纤、造纸、橡胶塑料、建材、有色金属加工、农副食品加工和批发零售等“10+1”传统产业先行取得突破。

近年来，浙江省地区经济保持较好增长态势。2018年，浙江省实现地区经济生产总值56197亿元，比上年增长7.1%，其中第一产业增加值1967亿元，增长1.9%；第二产业增加值23506亿元，增长6.7%；第三产业增加值30724亿元，增长7.8%，三次产业结构比由去年的3.7：43.0：53.3调整为3.5：41.8：54.7；实现财政总收入11706亿元，比上年增长13.6%，其中一般公共预算收入6598亿元，同口径增长11.1%。

截至2018年末，浙江省金融机构本外币存款余额116513亿元，增长8.6%，其中人民币存款余额增长9.4%；本外币各项贷款余额105775亿元，增长17.2%；银行业资产质量好，不良贷款余额和不良贷款率继续保持“双降”态势，年末不良贷款余额1209亿元，不良贷款率为1.1%，分别比年初减少269亿元和0.49个百分点。

总体看，浙江省经济发展情况良好，民营

经济较为发达，八大支柱产业发展迅速，“一带一路”和长江经济带等重大战略的实施为当地企业的持续发展提供了良好的环境。

2. 担保行业发展

随着市场经济发展，中小企业在国民经济中的地位日益重要，但因其信用水平低，在发展中存在着融资难的问题，在此背景下，我国专业信用担保机构应运而生。从1993年至今，在政府的推动和引导下，以政策性担保机构为主导，以商业性、互助性担保机构为补充的信用担保体系迅速发展。

但另一方面，由于我国宏观经济低迷，传统企业经营困难，以融资担保业务为主的担保行业整体风险水平上升，导致担保机构代偿规模持续增加。为此，政府设立担保基金用于弥补担保公司的担保业务损失（主要针对的是政策性担保机构），并鼓励有条件的地区设立再担保机构，通过再担保方式分散担保机构的担保风险，增强担保机构的担保能力。近年来，各地政府牵头相继成立了省级区域性再担保机构，基本实现全覆盖。再担保机构除经营再担保业务外，还承担着所在地区的担保行业体系的建设工作。因此，再担保机构的成立对健全担保行业体系，规范担保行业市场，建立担保行业风险分散机制等方面具有积极的意义。

目前，担保机构经营的业务品种主要包括融资担保业务及非融资担保业务，其中融资担保业务主要包括为被担保人贷款、互联网借贷、融资租赁、商业保理、票据承兑、信用证等债务融资提供担保的借款类担保业务，为被担保人发行债券等债务融资提供担保的发行债券担保业务，以及为被担保人发行基金产品、信托产品、资产管理计划、资产支持证券等提供担保的其他融资担保业务。非融资担保业务主要包括经营投标担保、工程履约担保、诉讼保全担保等。

近年来，宏观经济增速放缓、银行业不良贷款率不断上升加大了担保公司面临的代偿风

险，此外银行普遍收紧了银担合作渠道，降低担保机构授信额度，甚至有的银行暂停与民营担保机构的合作，加大了担保机构生存压力。受上述因素影响，加之国内资本市场的蓬勃发展，担保公司纷纷进行业务结构调整，部分实力较强的担保机构已经开始进入债券担保、理财产品担保、信托计划担保、基金担保以及企业年金担保等金融投资工具的担保市场，这些机构可以称为金融担保公司。这些担保机构的承保风险不仅涉及信用风险，还涉及市场风险；其服务的客户不局限于银行的贷款客户，还涉及信托公司、基金公司等机构。一旦担保机构不能履行担保责任，则不仅会影响到银行的利益，还会影响到理财产品和基金产品持有人的利益(包括个人投资者)。这就要求该类担保公司必须具有很强的资本实力和出色的风险管理能力。自2009年我国首家专门债券信用增进机构中债信用增进投资股份有限公司(以下简称“中债增”)发起设立以来，活跃在资本市场上的金融担保公司(含增信公司)有几十家，多为资本规模在20亿元以上、具有省政府背景、专业化水平较高的金融担保公司，这对于发展直接融资市场，完善信用风险分担机制，缓解中小企业融资困难的现状具有重要作用。此外，低风险性质的非融资担保业务近年来也逐步得到重视，未来将成为担保机构拓展低风险业务的新选择。

资本实力方面，为应对风险、加强资本储备以及开展业务的需要，担保公司增资扩股的意愿有所上升，尤其是能够开展债券担保业务的金融担保公司，其多为省属国有控股，部分还承担着政策性义务，政府支持力度及意愿强，净资产规模不断增长。从股东背景看，除了传统的性质政府及企业股东外，目前已有部分省级国有担保公司获得了政策性银行或政策性银行基金注资的先例，例如重庆进出口信用担保有限公司、东北中小企业信用再担保股份有限公司以及四川省金玉融资担保有限公司等，此外随着国家融资担保基金的设立，省级国有

控股且专业化水平较高的担保机构将面临更大的机遇。

盈利、投资及风险管理方面，近年来担保行业竞争日趋激烈，加之担保代偿率的上升，对担保机构收入带来一定负面影响；省属政策性担保公司为支持地方中小企业而适当降低担保费率，也对盈利造成一定压力。此外，由于利率市场化等因素，担保公司贷款利息收入及投资收益也受到一定影响。为此，部分自有资金运作能力较强的金融担保公司纷纷拓展资金使用渠道、提高资金运作效率，加大了委托贷款、信托、资产管理计划等风险较高资产的配置力度，其投资资产(尤其是II级及III级资产)比重呈上升趋势，从而导致净资产比率不断下降、面临的表内外风险有所积聚。此外，债券市场的快速发展、城投债去政府信用背书的监管环境带来了对高评级担保公司的需求，金融担保公司债券担保责任余额保持快速增长，担保倍数升高且单笔债券风险敞口较大，这将导致金融担保公司承担的担保业务风险持续上升。

3. 政策与监管

在担保行业发展过程中，为引导、扶持和规范担保机构的发展，相关政府管理部门出台了多项管理规定。2009年2月9日，国务院办公厅发布《进一步明确融资性担保业务监管职责的通知》(下称《通知》)，《通知》中明确要求建立融资性担保业务监管部际联席会议(以下简称“联席会议”)，加强对融资性担保业务的管理，制定相关的管理监督制度，并提出了“谁审批设立、谁监督管理”的原则，确定地方相关职能部门相应的监管职责。2010年3月8日，银监会、发改委、工信部、财政部、商务部、人民银行和工商总局等部委联合发布了《融资性担保公司管理暂行办法》(以下简称《办法》)。《办法》综合了以前发改委、财政部、原国家经贸委等政府部门对担保机构的管理规定，形成了相对统一的担保行业监管法规。《办法》在融资性担保机构的主体属性、市场准入、

业务资格、风险控制、信息披露和外部监管等方面均作了具体的规定。

为推进担保行业规范制度体系的建设，近年来，包括国务院、财政部、工业和信息化部、农业部、银监会、联席会议、中国证券业协会等监管部门下发了一系列文件，对担保机构跨省设立分支机构、再担保机构管理、资本金运用、担保保证金管理、开展证券市场担保业务等问题进行了规范，并要求发挥政府主导作用，大力发展政府支持的融资担保机构，推进再担保体系建设；构建政银担三方共同参与的合作模式，加快发展小微企业和“三农”服务的新型融资担保企业，促进担保行业的健康发展。

2015年8月，国务院法制办公开了《融资担保公司管理条例（征求意见稿）》，2017年6月经国务院常务会议审议通过，2017年8月颁布并于2017年10月1日起正式实施。《融资担保公司监督管理条例》（以下简称“条例”）明确了融资担保公司的监督管理体系，强化了中央与地方政府的分层监管职责，并对设立融资担保公司及跨区域分支机构所需的准入条件、融资担保公司退出机制、融资担保公司开展业务的经营规则以及所承担的法律风险均予以了明确规定。此外，条例强化了融资担保公司在支持普惠金融、降低社会融资成本方面的地位，同时推动政府性融资担保公司体系的发展，建立政府、银行业金融机构、融资担保公司合作机制，进一步鼓励、支持融资担保公司为小微企业和“三农”提供融资担保服务。

2018年4月2日，中国银行保险监督管理委员会（以下简称“银保监会”）发布了《关于印发〈融资担保公司监督管理条例〉四项配套制度的通知》（银保监发〔2018〕1号），制定了《融资担保业务经营许可证管理办法》、《融资担保责任余额计量办法》、《融资担保公司资产比例管理办法》和《银行业金融机构与融资担保公司业务合作指引》。其中，《融资担保业务经营许可证管理办法》旨在规范监督管理部门对融资担保业务经营许可证的管理，促进融

资担保公司依法经营，维护融资担保市场秩序。

《融资担保责任余额计量办法》旨在规范融资担保公司经营活动，防范融资担保业务风险，准确计量融资担保责任余额。《融资担保公司资产比例管理办法》是为引导融资担保公司专注主业、审慎经营，确保融资担保公司保持充足代偿能力，优先保障资产流动性和安全性。《银行业金融机构与融资担保公司业务合作指引》旨在规范银行业金融机构与融资担保公司业务合作行为，维护双方合法权益，促进银担合作健康发展，更好地服务小微企业和“三农”发展。银保监会表示，各地可根据《条例》及四项配套制度出台实施细则，实施细则应当符合《条例》及四项配套制度的规定和原则，且只严不松。

2018年3月28日，国务院在北京主持召开常务会议，指出按照《政府工作报告》关于扩展普惠金融业务、更好服务实体经济的部署，会议决定，由中央财政发起、联合有意愿的金融机构共同设立国家融资担保基金，首期募资不低于600亿元（人民币，下同），采取股权投资、再担保等形式支持各省（区、市）开展融资担保业务，带动各方资金扶持小微企业、“三农”和创业创新，着力缓解小微企业、“三农”等普惠领域融资难、融资贵问题，支持发展战略性新兴产业。

总体看，随着担保行业的发展，政府及监管部门日益重视担保行业规范、健康、持续发展，出台了一系列相关政策扶植融资担保机构发展，鼓励并引导融资担保公司为小微企业及“三农”服务；同时规范融资担保机构运营环境，有助于防控融资担保公司风险。

三、公司治理与内部控制

1. 公司治理

公司股东为浙江省担保集团有限公司，实际控制人为浙江省财政厅（股权关系见附录1）。截至2019年3月末，公司股本总额为50.00亿

股。公司能够在资本金补充、业务发展、风险补偿、税收优惠等方面得到浙江省政府较大支持。

成立以来，公司建立了以党组织、董事会、监事和经营管理层等机构为主体的组织架构，并制定了相关工作制度和议事规则。

公司董事会成员 5 人，含职工董事 1 名。职工董事根据有关规定由公司职工大会选举产生。董事会成员除职工董事外，由股东按照有关规定和组织程序委派。董事会设董事长 1 人，由股东从董事会成员中指定。成立以来，公司召开多次董事会，审议通过了关于公司组建、管理层聘任、组织机构设置、部门负责人任命、董事会议事规则等多项议案。公司不设监事会，设监事 1 人，由股东指定。

公司经营管理层设总经理 1 名，人选由股东提议，副经理若干名，人选由总经理提议，经有关规定程序批准后，由董事会聘任或者解聘。现任董事长蒋建建先生，历任浙江省财政厅农业处处长、财政监督局副局长、绩效管理处处长、浙江省会计师服务中心主任、浙江省注册会计师协会秘书长、浙江省担保集团有限公司副总经理；总经理兼董事王向群先生，历任浙江省财政厅财政监督局副局长、浙江省担保集团有限公司计划财务部总经理；董事黄晓勤先生，历任浙商银行股份有限公司杭州分行小企业信贷中心总经理兼小企业风险管理部总经理、浙商银行股份有限公司杭州分行党委委员、行长助理、浙江省担保集团有限公司风险管理负责人。

公司设立党组织，并按规定设立纪律检查组织。公司党组织书记、副书记、委员的职数按上级党组织批复设置，并按照《党章》等有关规定选举或任命产生。公司党组织书记和董事长原则上由一人担任，符合条件的党组织领导班子可通过法定程序进入董事会、经理层或担任监事，董事会、监事、经理层成员中符合条件的党员可依照有关规定和程序进入党组织领导班子。

总体看，公司具有明确的浙江省政府背景，股东实力与资金实力雄厚，资源优势明显，在业务拓展过程中能够得到省级财政的大力支持和集团公司的指导，在公司治理和内控方面能够得到有力监督；作为国有独资企业，人事任命和经营决策受股东及浙江省财政厅的影响大，公司管理层主要来自浙江省担保集团的委派，具有较深厚的工作背景和丰富的管理经验。

2. 内部控制

公司下设业务发展部、风险管理部、计划财务部和综合管理部（组织架构图见附录 2）。业务发展部负责与各市、县（市、区）政策性担保公司的沟通和业务的调查，风险管理部负责风险审查和管理，计划财务部负责会计核算等工作，综合管理部负责公司日常管理、董事会日常事务及党建等工作。

目前，在担保业务基本操作流程方面，公司制定了《浙江省融资担保有限公司担保业务基本操作流程》《浙江省融资担保有限公司业务审查小组工作规则》，对于担保对象及准入条件、业务操作规程作了具体规范，在担保业务开展过程中通过专业化协议，优化担保业务内部控制系统，完善担保业务风险防范措施。公司在其他风险管理和内控体系建设方面依赖母公司浙江省担保集团，在担保业务检查、业务风险预警、担保业务代偿和追偿、档案管理、代偿损失核销等方面的管理流程沿用浙江省担保集团的管理办法，并逐步制定符合自身发展需要的操作规程和各项制度。目前，公司尚未设立审计部门，稽核审计工作由浙江省担保集团进行。

总体看，成立以来，公司不断完善内控体系建设，担保业务操作和审查环节的制度较为完备，内控制度及合规流程较为完善。

3. 发展战略

为贯彻党中央、国务院有关小微企业金融服务的决策部署，落实好省委经济工作会议提

出的“要在解决融资难融资贵上实现实质性突破”，支持小微企业翻越“融资的高山”、实现高质量发展，浙江省人民政府加快全省政策性融资担保机构建设，浙江省担保集团加强与国家融资担保基金的合作对接，加大对各市、县（市、区）政策性融资担保机构的支持。到 2019 年底，浙江省将实现各县（市、区）政策性融资担保机构全覆盖，力争全省小微企业融资担保余额超过 600 亿元，各市、县（市、区）政策性融资担保机构业务余额放大倍数不低于 3 倍，各市、县（市、区）政策性融资担保机构代偿率控制在 5% 以内。浙江省推动金融机构加强与政策性融资担保机构的合作，对政策性担保机构承担主要代偿风险的小微企业贷款，适当放大担保倍数、提高授信额度并实行优惠利率。

浙江省担保集团牵头完善政策性融资担保体系建设和运行工作机制，公司是落实该体系建设和工作机制的重要主体。该体系坚持市场化、法制化原则，建立省市县三级联动机制，探索高效运行机制，强化责任，简化程序，明确市县政府的审核把关责任；加强省级协调，构建地方政府、政策性担保机构、金融监管机构和银行共同参与、合力推动的工作机制，全力防范化解企业债务风险。

四、主要业务经营分析

近年来，浙江省人民政府加快推动政策性融资担保机构建设，加大对政策性融资担保机构的支持，以提高浙江省内龙头企业的融资能力，防范重大金融风险。

公司于 2018 年底成立，成立的直接目的为向承担政府公益性项目的国有企业（含地方政府融资平台转型国有企业）和龙头骨干企业融资提供担保增信。目前，公司和市、县（市、区）政策性融资担保机构资本补充、风险补偿、风险分担、收益分成的机制已经确立。主要思路为：市县国有资本运营平台参股到公司，公

司统一为市县范围内企业担保，同时市县资本运营平台或市县政策性担保机构对于担保业务承担反担保责任。担保业务收入按照市县国有资本运营平台入股比例进行分配。

担保业务具体分为国有企业融资担保业务、龙头骨干企业融资担保业务和民营企业债券融资支持工具创设。公司对于国有企业和龙头骨干企业的担保业务实行资本和财务分别核算，进行风险隔离。

成立以来，公司不断扩大合作金融机构范围，争取获得金融机构授信，为业务的发展奠定基础。截至 2019 年 3 月末，公司已向 18 家银行提供授信资料，且获得三家银行共计 600 亿元的业务授信。目前，公司一方面积极筹备浙江省内市县参股增资，以扩大资本金实力，提高担保业务发展能力，另一方面在积极储备项目资源的同时，加快储备项目的推进和落地。

1. 国有企业融资担保业务

在客户选择方面，公司倾向于选择现有实体化、市场化运作的国有企业。对于国有融资平台转型的国有企业，公司设定了明确的准入条件：一是具备市场化的治理结构，并公开申明不再为政府承担融资职能；二是承接存量隐性债务取得债权人的认可；三是具备市场化的收入结构、盈利模式和投资回报机制，其经营性资产能够覆盖负债，有一定的现金流，收益能覆盖利息；四是一旦破产，按照公司法、企业破产法规定执行，政府在出资范围内承担有限责任。

担保业务运作机制上，按“业务独立、风险隔离、收益共享”的原则进行管理。总体思路为：（1）市县国有资本运营平台参股到公司，公司统一为市县一级国有企业提供担保，同时市县资本运营平台或市县其他国有企业对该担保业务提供反担保。（2）担保业务所得利润按股份比例分配给市县国有资本运营平台。（3）担保额度以市县出资额度的 10 倍为限，10 倍以内的担保业务风险由市县全额承担；超出 10

倍的，根据资本耗用、资源占用等情况，公司匹配一定比例的担保额度，优先对参股市县所属的国有企业提供担保，采用“公司担保+市县其他国有企业反担保”的方式，该部分风险由公司承担 20%，市县承担 80%。（4）各参股市县之间业务相互独立，担保额度不共享、不调剂，风险相互隔离，担保代偿不共担。

截至目前，公司已完成 1 笔 2.5 亿元的国有企业并购贷款的担保业务。

总体看，国有企业融资担保业务客户审核以市场化运作国企为主；随着风险分担方式的确立和风险补偿机制的逐步完善，市县一级担保企业规模的限制有望逐步突破，担保业务有望逐步拓展。

2. 龙头骨干企业融资担保业务

龙头骨干企业担保客户仅限于浙江省内的龙头骨干企业，以民营企业为主。

在担保客户的选择上，公司实行名单制管理，名单最终由浙江省企业债务风险防范化解工作领导小组（以下称“省领导小组”）审定。龙头骨干企业应具备以下基本条件：一是符合国家产业政策，规模较大，主营业务市场竞争力强，经济效益和社会效益良好，短期内存在流动性缺口，通过临时性帮扶可恢复正常经营；二是年营业收入原则上不低于 10 亿元；三是税收贡献较大；四是职工人数较多；五是法定代表人和经营班子优秀，企业信用一贯良好，未被列入省信用中心或人民银行征信系统失信名单。

担保的业务模式为：（1）企业发行债券由公司提供担保，市县担保机构提供反担保；（2）企业借款一般由公司和市县担保机构按风险承担比例联合提供担保。因市县担保机构资本金规模、集中度管理要求等限制，无法采取联合担保方式的，可采用“公司担保+市县担保机构反担保”的方式；（3）由公司提供担保，市县担保机构提供反担保，或双方联合担保的，均按公司 20%，市县担保机构 80%的比例承担风

险，同时担保费收入按各自的风险承担比例进行分成；（4）担保期限方面，龙头骨干企业单笔债券提供担保的期限原则上不超过 3 年、为单笔信贷提供担保的期限原则上不超过 1 年。

总体看，龙头骨干企业的担保客户选择较为严格，担保模式对于民营企业的融资增信力度有待观察。

3. 民营企业债券融资支持工具

对于民营企业利用债券融资支持工具，即信用风险缓释凭证（CRMW）进行担保增信。此类债券融资支持工具适用于“企业发债+信用风险缓释工具创设+担保”的情形，即：民营企业发债，同时由主承销商（银行）或信用增进公司分别或联合创设信用风险缓释工具，公司向主承销商或信用增进公司提供担保。

客户选择方面与龙头骨干企业选择保持一致，即由省领导小组审议并出具是否予以担保的意见。项目由公司进行担保，市县担保机构提供反担保，且需落实不低于 80%的反担保风险责任（宁波市政策性担保机构落实 100%的风险责任）。

截至目前，公司已对中债增创设的风险缓释凭证 18 中债增 CRMW003 进行担保，担保金额 0.40 亿元，该风险缓释凭证对应红狮控股集团有限公司发行的 18 红狮 SCP006，到期日为 2019 年 7 月 13 日，目前已到期。

总体看，公司对于民营企业债券融资支持工具的担保业务已有实质落地；目前，市场对于民营企业发债增信需求强烈，该类担保业务的开展具有较好的市场需求；考虑到民营企业风险偏大，对于公司项目选取和风险控制带来一定挑战。

五、担保业务风险管理分析

公司初步搭建了涵盖董事会、风险管理部以及业务部门等组成的三级风险管理架构。公司董事会负责决定公司风险管控体系并对实施

情况进行监控；监事负责监督董事会和经营管理层在风险管理方面的履职情况并进行评价；经营管理层负责制定和审查公司风险管理政策和操作流程。风险管理部负责融资担保业务方案项下单笔业务审查、各类保函审核工作以及配合集团公司风险管理部门做好担保业务后续管理、风险监测、风险预警和处置、代偿追偿和资产保全等相关工作。

1. 担保业务风险管理

公司重视风险管理流程和制度建设，成立以来逐步制定和完善各项担保业务风险管理制度，担保代偿、风险预警、核销、业务检查等制度目前基本沿用集团公司已有制度，并结合公司自身状况制定了《担保业务基本操作流程》《业务审查小组工作规程》等制度，对担保业务对象、准入条件、程序、担保限额等方面进行详细规定，规范项目受理、评审、审批、保后监管、代偿、追偿等业务流程，有针对性地提高风险管理水平。

公司建立了担保业务操作流程，包括业务受理、尽职调查、项目审批、解保说明和保后管理等。其中，业务发展部负责担保业务项目的受理工作，并牵头组织实施尽职调查工作，对客户的基本情况、财务情况等进行全面评估，核定最高综合授信额度和业务授信额度，形成担保业务授信方案并提交业务审查小组（以下简称“业审小组”）审议；业审小组是对公司总经理签报的担保业务提供智力支持的议事机构，由公司总经理、副总经理、业务发展部、风险管理部等各部门负责人组成，每次参会不少于 5 人，实行多数票通过制，负责评议担保业务授信方案并出具合议意见，总经理拥有申报否决权；对于同意担保的项目，由总经理签署申报意见并上报集团公司。集团公司风险管理部负责对项目材料进行审查，撰写统一授信方案审查报告。担保方案的审批权限在集团公司层面的总经理办公会议。保后管理主要由风险管理部牵头，负责日常监控以及现场和非现场风

险排查工作，制定有内部预警管理办法，将预警信号分为特别预警和一般预警两个等级，并制定了相应的应急处理方案。

在代偿追偿方面，若被担保企业出现逾期，公司将暂停对该市县的业务合作，并设置了 15 天的偿付宽限期；若未能在宽限期内足额偿付的，公司自对外代偿之日起，就未偿付金额按照银行一年期贷款基准利率计收违约金；超过 90 天以上的，按照银行一年期贷款基准利率上浮 50% 计收违约金。浙江省财政厅对公司担保风险设定了阶梯式风险补偿机制，对于担保倍数大于 2 倍小于 5 倍的情况，按代偿额 20% 的比例给予风险补偿；对担保倍数大于 5 倍的情况，在上述补偿基础上再乘以一定的奖励系数（奖励系数=年度担保放大倍数/5）。对于国有企业担保业务，若公司未在宽限期内获得足额偿付，市县股东承担连带责任，并将根据偿付情况进行股本结构调整，以股本进行抵偿；对于龙头骨干企业担保业务，公司对外履行代偿义务后，被担保企业或反担保企业偿付困难的，由市县政府采取专项补偿措施。

在反担保管理上，对于国有企业担保业务，由市县其他国有企业提供反担保；对于龙头骨干企业担保业务由属地政策性融资担保机构进行反担保。公司在了解反担保人的经营、资产、负债、担保意愿等情况，以及抵押物、质押物的所有人权属、资产现状、价值、变现能力、担保意愿等情况的基础上，分析反担保能力，反担保的措施包括保证、抵押、质押等方式。

总体看，公司初步搭建了风险管理框架，逐步建立各项风险管理制度，为未来业务开展和全面风险管理奠定了基础。

2. 担保业务组合分析

由于处于成立初期，公司业务尚未充分开展，已开展的业务仅有国有企业贷款担保业务和对信用风险缓释凭证(CRMW)的担保业务。截至目前，公司累计开展 1 笔信用风险缓释工具业务和 1 笔国有企业贷款担保业务，名义本

金合计 2.90 亿元，客户信用等级在 AA⁺以上，其中红狮集团信用风险缓释工具已于 7 月 13 日到期。公司成立时间较短，截至 2018 年末，公司担保业务未发生代偿情况。

总体看，公司目前成立时间尚短，从客户准入、反担保措施、风险补偿等方面设立了较为完备的风控机制，公司实际承担的风险敞口不大；但由于业务尚未充分开展，整体风控措施的有效性和风险管理能力有待进一步观察。

六、财务分析

公司提供了 2018 年合并财务报表和 2019 年 1—3 月合并财务报表，2018 年合并财务报表由大华会计师事务所(特殊普通合伙)审计，审计意见为标准无保留意见；2019 年一季度财务报表未经审计。

1. 资本结构

2018 年 12 月，浙江省政府审议通过《浙江省融资担保有限公司组建方案》，采取注资的方式组建省级融资担保公司，公司注册资本 50.00 亿元。截至 2018 年末，公司所有者权益合计 50.01 亿元，其中实收资本 50.00 亿元，未分配利润 104.55 万元。目前，公司正在推进市、县（市、区）国有资本运营平台对公司的参股增资，未来资本实力有望继续增强。

截至 2018 年末，公司负债总额 48.16 万元，主要由应交税费、其他应付款和递延所得税负债构成。公司资产负债率很低，债务负担轻。

2019 年以来，公司资本结构基本保持稳定。截至 2019 年 3 月末，公司负债总额 123.01 万元，较上年末有所增长，主要是由于应交税费增长较明显所致；所有者权益合计 50.04 亿元，其中实收资本 50.00 亿元。

总体看，公司成立时间短，资本金主要来源于股东出资，业务尚未实际开展，未形成相关负债，债务负担轻。

2. 资产质量

截至 2018 年末，公司资产总额 50.02 亿元，主要由货币资金构成（见附录 3：表 1）。

由于成立时间短，公司资产结构以货币资金为主。截至 2018 年末，公司货币资金 50.01 亿元，占资产总额的 99.98%，全部为银行存款；另有应收利息 91.40 万元，为银行存款利息。

截至 2019 年 3 月末，公司资产总额为 50.05 亿元，较上年末略有增长。其中，货币资金余额 26.03 亿元，占比 52.01%；其他应收款 15.01 亿元，占比 29.99%，为存放集团公司资金；其他流动资产 8.99 亿元，占比 17.96%，为公司购买银行短期理财产品。

总体看，由于成立时间短，公司资产配置以银行存款为主，资金运用策略较为审慎，货币资金占比高，资产流动性良好。

3. 盈利能力

由于担保业务开展处于起步阶段，尚未充分开展，目前公司营业收入主要来自利息收入。2018 年公司实现营业收入 164.32 万元，全部为利息收入（见附录 3：表 2）。

公司营业总成本主要为业务及管理费，成立以来至 2018 年末发生营业支出 9.43 万元，全部为业务及管理费用；费用收入比为 5.74%，处于较低水平。

2018 年，公司实现利润总额 154.88 万元，净利润 116.16 万元。

2019 年 1—3 月，公司实现营业收入 611.80 万元，仍全部为利息收入；实现净利润 234.32 万元。

总体看，由于业务尚未充分开展，公司目前营业收入全部来自于利息收入，盈利能力尚未有效体现。

4. 资本充足率及代偿能力

公司面临的风险主要是担保项目的代偿。在发生代偿后，如果公司不能足额追偿，公司将以自有资本承担相应的损失。公司实际代偿

能力主要受公司的担保业务风险敞口、资本规模、负债总额及负债性质、资产质量与流动性等因素的影响。联合资信在评估公司可用于担保业务代偿的净资本时，考虑了公司的负债总额及负债性质、资产质量与变现能力等因素。

从现金流情况来看，公司经营性现金流表现为净流入，全部为收取利息、手续费和佣金的现金（见附录 3：表 3）；由于未开展投资相关业务，无投资活动产生的现金流；筹资活动产生的现金流入全部为省财政厅拨付的资金，未有现金流出。截至 2018 年末，公司现金及现金等价物余额为 50.01 亿元。2019 年 1—3 月，公司经营性活动现金表现为较大规模的净流出，主要为公司实收资本金在成立之后存放为定期存款和购买银行短期理财产品；投资性现金流产生小量净流出，为构建固定资产、无形资产及其他长期资产支付的现金；无筹资性现金流。

截至 2018 年末，公司股本 50.00 亿元；目前，公司稳步推荐市、县（市、区）股东增资事宜，已有 21 家意向入股股东，但具体增资进程及落实情况有待进一步观察。

联合资信根据公司担保业务类别与风险特点、再担保责任承担方式以及履行再担保责任条件等因素，对担保业务风险进行综合评估，估算公司在目标评级下的担保业务组合风险价值，并测算了净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度。公司自成立以来实际开展的担保业务规模小，故公司资本覆盖率处于充足水平。截至 2018 年末，公司净资产余额 50.01 亿元，净资本余额 50.01 亿元（见附录 3：表 4），净资本比率为 100.00%。

由于公司担保业务实际于 2019 年 4 月落地，故截至 2019 年一季度末无担保余额。根据估算，2019 年以来，由于公司存放集团资金规模较大，净资本规模有所下降。2019 年 3 月末公司净资本余额 34.11 亿元，净资本比率为 68.17%。

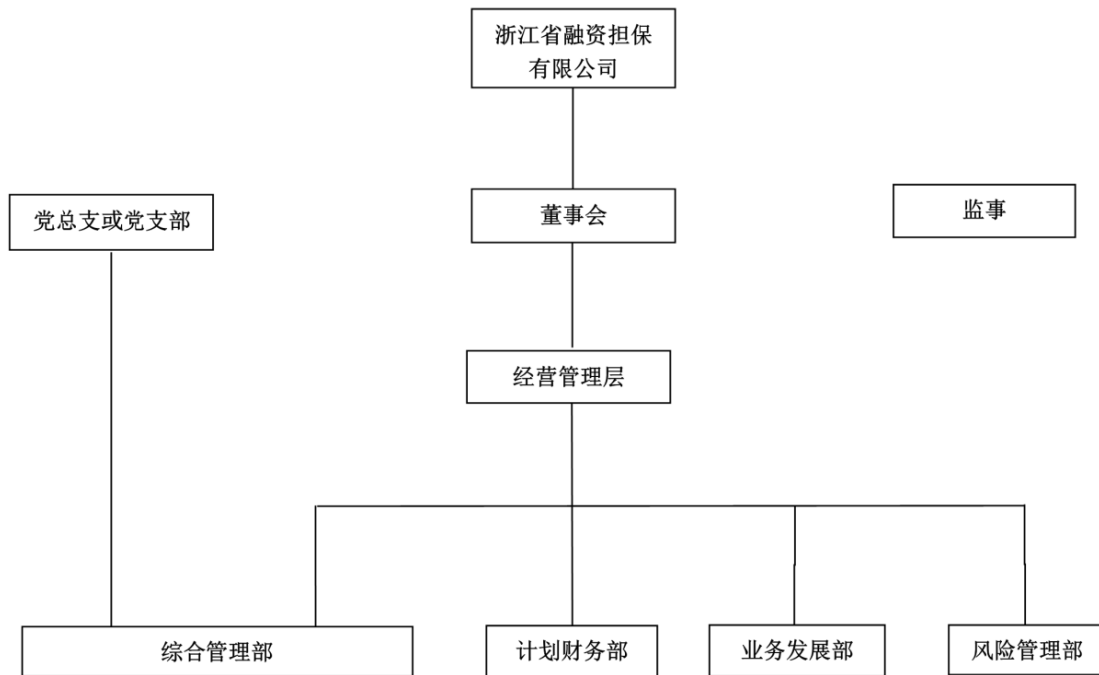
七、评级展望

公司成立于 2018 年 12 月，是浙江省委、省政府防范化解重大金融风险而组建的国有独资企业，公司实际控制人为浙江省财政厅。作为省级政策性担保机构，公司股东实力与资金实力雄厚，业务资源优势明显，公司治理受股东的影响大，内控体系较为完备，资本实力较强；公司主要向浙江省内国有企业和民营龙头企业提供融资担保，业务定位清晰，在业务拓展过程中能够得到省级财政的大力支持和集团公司的指导，业务发展空间大；公司确立了与市、县（市、区）政策性融资担保机构资本补充、风险补偿、风险分担、收益分成的机制，未来公司资本金有望继续扩大，对于担保业务的开展形成较好的推动作用。另一方面，公司成立时间短，目前业务开展处于起步阶段，考虑到公司业务开展尚未得到完整市场周期的检验，业务模式和风险控制体系有待进一步验证；目前市、县（市、区）担保机构对于公司的增资正在推进中，需关注增资能否顺利完成及对于业务开展和担保能力的影响。综上所述，联合资信认为公司未来一段时期内的信用水平将保持稳定。

附录 1 股权结构图



附录 2 组织结构图



附录 3 主要财务数据及指标

表 1 公司资产结构

单位：亿元、%

项目	2018 年末	
	金额	占比
货币资金	50.01	99.98
资产合计	50.02	100.00

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

表 2 公司收益指标

单位：万元、%

项目	自成立日至 2018 年末
营业收入	164.32
利息收入	164.32
营业支出	9.43
业务及管理费	9.43
营业利润	154.88
净利润	116.16
费用收入比	5.74
平均资产收益率	-
平均净资产收益率	-

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

表 3 公司现金流情况

单位：万元

项目	自成立日至 2018 年末
经营活动产生的现金流量净额	72.92
投资活动产生的现金流量净额	-
筹资活动产生的现金净流量	500000.00
现金及现金等价物净增加额	500072.92
期末现金及现金等价物余额	500072.92

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

表 4 公司资本充足性指标

单位：亿元、倍、%

项目	2019 年 3 月末	2018 年末
担保余额	-	-
净资产	50.04	50.01
净资本	34.11	50.01
净资产担保余额倍数	-	-
净资本担保余额倍数	-	-
净资本比率	68.17	100.00
资本覆盖率	-	-

资料来源：公司提供资料，联合资信整理

附录 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
单一最大客户集中度	单一最大客户在保责任余额/净资产余额
前五大客户集中度	前五大客户在保责任余额/净资产余额
不良担保率	不良担保额/担保风险责任余额
不良担保拨备覆盖率	(未到期责任准备金+担保赔偿准备金)/不良担保额
担保代偿率	担保代偿额/累计解保责任额
代偿回收率	代偿回收额/担保代偿额
费用收入比	业务及管理费/营业收入
平均资产收益率	净利润×2/(期初资产总额+期末资产总额)
平均净资产收益率	净利润×2/(期初净资产总额+期末净资产总额)
净资本	经调整的资产—经调整的负债
净资产担保余额倍数	担保余额/净资产
净资本担保余额倍数	担保余额/净资本
净资产担保风险责任余额倍数	担保风险责任余额/净资产
净资本担保风险责任余额倍数	担保风险责任余额/净资本
净资本比率	净资本/净资产
资本覆盖率	净资本/担保业务组合风险价值

注：担保业务组合风险价值是依据客户不同担保业务风险特性、客户信用状况、行业与地区分布、担保项目期限分布以及反担保措施等因素评估得到

附录 5-1 金融担保机构信用等级的设置及含义

金融担保机构的信用评级是指专业信用评级机构对专业从事金融担保业务的担保机构所承担各种债务如约还本付息能力和意愿的评估，是对其总体代偿风险的综合评价。

金融担保机构信用等级的设置采用三等九级制。一等（投资级）包括四个信用级别，即 AAA 级、AA 级、A 级和 BBB 级，二等（投机级）包括四个信用级别，即 BB 级、B 级、CCC 级和 CC 级，三等（破产级）包括一个信用级别，即 C 级。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高于或略低于本等级。各等级含义如下：

AAA 级：代偿能力最强，投资与担保业务风险管理能力极强，风险最小。

AA 级：代偿能力很强，投资与担保业务风险管理能力很强，风险很小。

A 级：代偿能力较强，投资与担保业务风险管理能力较强，尽管有时会受经营环境和其他内外部条件变化的影响，但是风险小。

BBB 级：有一定的代偿能力，投资与担保业务风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小。

BB 级：代偿能力较弱，投资与担保业务风险管理能力较弱，有一定风险。

B 级：代偿能力较差，投资与担保业务风险管理能力弱，有较大风险。

CCC 级：代偿能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险。

CC 级：代偿能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面有严重问题，风险极大。

C 级：濒临破产，没有代偿债务能力。

附录 5-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估有限公司关于 浙江省融资担保有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估有限公司（联合资信）有关业务规范，联合资信将在浙江省融资担保有限公司信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

浙江省融资担保有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，及时提供相关资料。浙江省融资担保有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事项，浙江省融资担保有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注浙江省融资担保有限公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现浙江省融资担保有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如浙江省融资担保有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与浙江省融资担保有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。