信用评级公告

联合〔2022〕4335 号

联合资信评估股份有限公司通过对绍兴市上虞区交通集团有限公司及其发行的相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持绍兴市上虞区交通集团有限公司主体长期信用等级为 AA^+，“21 上虞交通 MTN001”“21 虞交 01”的信用等级为 AA^+，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二二年六月十七日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

绍兴市上虞区交通集团有限公司
2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
绍兴市上虞区交通集团有限公司	AA+	稳定	AA+	稳定
21 虞交 01	AA+	稳定	AA+	稳定
21 上虞交通 MTN001	AA+	稳定	AA+	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
21 虞交 01	5.00 亿元	5.00 亿元	2026/11/03
21 上虞交通 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2026/01/11

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2022 年 6 月 17 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

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	a		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	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		1
		偿债能力		4
调整因素和理由				调整子级
外部支持				4

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

评级观点

绍兴市上虞区交通集团有限公司（以下简称“公司”）是绍兴市上虞区（以下简称“上虞区”）最重要的交通基础设施投资建设及运营主体，跟踪期内，公司外部环境良好，业务具有区域专营优势，在资产划拨、资金注入和财政补贴等方面持续获得外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司基础设施建设业务仍未确认收入及实现回款、集中偿债压力较大以及存在一定的或有负债风险等因素对其信用水平带来的不利影响。

未来，随着上虞区经济的发展，交通基础设施建设投入仍将继续增加，公司业务有望稳步发展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA+，维持“21 虞交 01”“21 上虞交通 MTN001”的信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

优势

1. **外部环境良好。**2021年，上虞区经济和财政实力有所增强，一般公共预算收入突破百亿，交通运输业快速发展，为公司发展提供了良好的外部环境。
2. **业务具有区域专营优势。**公司是上虞区最重要的交通基础设施投资建设及运营主体，业务具有区域专营优势。
3. **持续获得外部支持。**公司在资产划拨、资金注入和财政补贴等方面持续获得外部支持，2021 年公司收到财政拨付的化解债务资金共计 12.64 亿元。

关注

1. **基础设施建设业务仍未确认收入及实现回款。**截至 2022 年 3 月末，公司基础设施建设业务仍未确认收入及实现回款，在建、拟建项目尚需投资一定规模。
2. **债务规模有所增长，存在较大的集中偿债压力。**跟踪期内，公司债务规模有所增长，在2022年4－12月和2023年到期的债务规模分别为53.34亿元和49.41亿元，存在较大的集中偿债压力。

分析师：

杨　婷　登记编号（R0040216030001）

徐汇丰　登记编号（R0040218010006）

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

3. **存在一定的或有负债风险。**截至2022年3月末，公司对外担保余额为71.91亿元，担保比率26.27%，对外担保规模较大，均未设置反担保措施，存在一定的或有负债风险。

主要财务数据：

合并口径				
项　目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	27.34	25.14	25.29	33.57
资产总额（亿元）	332.53	350.62	423.92	434.71
所有者权益（亿元）	205.54	222.61	268.59	273.74
短期债务（亿元）	44.57	49.10	76.99	87.94
长期债务（亿元）	60.66	60.11	49.73	44.95
全部债务（亿元）	105.23	109.21	126.72	132.89
营业收入（亿元）	7.10	10.14	15.63	3.31
利润总额（亿元）	1.15	2.03	1.74	0.18
EBITDA（亿元）	3.04	4.23	5.27	--
经营性净现金流（亿元）	0.99	15.02	9.87	2.33
营业利润率（%）	14.65	9.00	6.99	7.80
净资产收益率（%）	0.49	0.87	0.60	--
资产负债率（%）	38.19	36.51	36.64	37.03
全部债务资本化比率（%）	33.86	32.91	32.06	32.68
流动比率（%）	290.97	289.10	216.51	205.21
经营现金流动负债比（%）	1.63	24.94	10.28	--
现金短期债务比（倍）	0.61	0.51	0.33	0.38
EBITDA 利息倍数（倍）	2.07	2.11	1.88	--
全部债务/EBITDA（倍）	34.67	25.80	24.05	--
公司本部（母公司）				
项　目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	238.91	243.73	265.85	269.86
所有者权益（亿元）	166.02	167.11	173.51	178.51
全部债务（亿元）	46.30	56.74	73.39	72.22
营业收入（亿元）	0.00	0.00	0.01	0.02
利润总额（亿元）	0.84	1.09	0.39	0.00
资产负债率（%）	30.51	31.44	34.73	33.85
全部债务资本化比率（%）	21.81	25.35	29.73	28.80
流动比率（%）	55.09	82.14	94.63	99.64
经营现金流动负债比（%）	2.38	41.47	10.51	--
现金短期债务比（倍）	0.69	0.49	0.29	0.37

注：1. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告已将公司其他应付款、其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款带息部分纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 虞交 01	AA+	AA+	稳定	2021/10/13	杨婷 徐汇丰	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	阅读全文
21 上虞交通 MTN001	AA+	AA+	稳定	2021/06/24	杨婷 文中	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	阅读全文
21 上虞交通 MTN001	AA+	AA+	稳定	2020/12/21	文中 马颖 徐羚晏	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	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声　明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受绍兴市上虞区交通集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

绍兴市上虞区交通集团有限公司
2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于绍兴市上虞区交通集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股权结构有所调整。2021 年 9 月，根据《关于对杭州湾经开区控股发展有限公司、绍兴市上虞杭州湾建设开发集团有限公司、绍兴市上虞经济开发区投资开发集团有限公司、绍兴市上虞区交通集团有限公司国有股权无偿划转的通知》（虞国资委〔2021〕33 号文），绍兴市上虞区国有资产监督管理委员会（以下简称“上虞区国资委”）将其持有的公司 51.00%股权无偿划转至绍兴市上虞区国有资本投资运营有限公司（以下简称“上虞国投公司”，上虞区国资委持有其 100.00%股权），公司于 2021 年 11 月完成工商变更。本次股权划转后，公司控股股东变更为上虞国投公司，公司实际控制人仍是上虞区国资委。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，上虞国投公司、上虞区国资委和浙江省财务开发有限责任公司（以下简称“省财务公司”）分别持有公司 51.00%、39.00%和 10.00%股权（公司股权结构见附件 1-1）。

跟踪期内，公司的组织架构和经营范围未发生重大变化。截至 2022 年 3 月末，公司本部设计划财务部、项目管理部和投资经营部等职能部门/室（见附件 1-2）；公司合并范围内一级子公司 17 家（见附件 1-3）。

截至 2021 年末，公司资产总额 423.92 亿元，所有者权益 268.59 亿元（少数股东权益 1.62 亿元）。2021 年，公司实现营业收入 15.63 亿元，利润总额 1.74 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额 434.71 亿元，所有者权益 273.74 亿元（少数股东权益 1.67 亿元）。2022 年 1－3 月，公司实现营业收入 3.31 亿元，利润总额 0.18 亿元。

公司注册地址：浙江省绍兴市上虞区百官街道称山北路 306 号上虞客运中心行政楼 10－12 层；法定代表人：茅建波。

三、本次跟踪债券概况及募集资金使用情况

截至 2022 年 3 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，除“21 虞交 01”发行后未到首个付息日外，其余跟踪债券已在付息日正常付息。

表 1　截至 2022 年 3 月末本次跟踪债券概况

债券名称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
21 虞交 01	5.00	5.00	2021/11/03	5（3+2）
21 上虞交通 MTN001	10.00	10.00	2021/01/11	5（3+2）
20 虞交 01	10.00	10.00	2020/05/27	5（3+2）
19 虞交 01	10.00	10.00	2019/07/30	5（3+2）

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长

4.80%，较上季度两年平均增速[1]（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2　2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1. GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2. GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；4. 社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5. 全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同

[1]为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增4258亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现5.50%增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域环境分析

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。

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，但城投企业债务风险也随之快速上升。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约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

（2）行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），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 年末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，建立了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 年开始，国内经济下行压力加大，2020 年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，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同时，政府持续加大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，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021 年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资政策整体收紧。2021 年 4 月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021 年 7 月，银保监发〔2021〕15 号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022 年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022 年 4 月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022 年 5 月，财政部通报 8 个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政

府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。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前，中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、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022 年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 外部环境

上虞区是省级区域交通枢纽中心、绍兴商贸中心和浙东新商都，2021 年经济和财政实力有所增强，一般公共预算收入突破百亿元，交通运输业快速发展，公司的外部发展环境良好。

经济发展方面，根据《2021 年绍兴市上虞区国民经济和社会发展统计公报》，2021 年，上虞区实现 GDP 1135.68 亿元，按可比价计算增长 7.2%；按户籍人口计算，人均生产总值 158022 元，增长 7.6%。从三大产业看，第一产业实现增加值 52.02 亿元，增长 2.4%；第二产业实现增加值 571.03 亿元，增长 7.5%，其中工业增加值 481.06 亿元，增长 9.1%；第三产业实现增加值 512.63 亿元，增长 7.3%。三次产业结构由上年的 5.0∶49.3∶45.7 演变为 4.6∶50.3∶45.1。截至 2021 年末，上虞区上市公司共 19 家，总市值达 3334.75 亿元，占绍兴市的 38.6%。

2021 年，上虞区完成固定资产投资 266.74 亿元，增长 13.3%。分结构看，民间投资、高新技术投资、制造业投资分别增长 22.3%、27.8%、21.8%，均高于固定资产投资增速；交通运输投资，生态环保、城市更新和水利设施投资分别增长-15.7%和 1.7%；房地产投资增长 19.6%；制造业投资和民间投资占比分别为 24.4%和 71.2%。

2021 年，上虞区交通运输业发展迅速，全年实施综合交通建设类项目 14 个，完成投资 59.34 亿元，新增（更新）公交车辆 200 辆；新增特色公交 3 条、普通公交线路 5 条，新建（改建）公交候车亭 81 个；全年完成新（改）建农村公路 12.96 公里，养护 71.92 公里，亮化 55 公里。

财政实力方面，根据《关于绍兴市上虞区 2021 年财政预算执行情况和 2022 年财政预算草案的报告》，2021 年，上虞区一般公共预算收入 100.10 亿元，同比增长 13.0%；一般公共预算支出 129.68 亿元，同比增长 7.1%；财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%）为 77.19%。同期，上虞区政府性基金预算收入 185.83 亿元（含近年来国有企业盘活资产资源一次性补缴收入 86.8 亿元），同比增长 20.2%。

根据上虞区人民政府公布的数据，2022 年 1－3 月，上虞区实现 GDP 268.26 亿元，增长 4.9%；固定资产投资 73.71 亿元，增长 13.2%；一般公共预算收入 34.61 亿元，增长 1.2%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，上虞国投公司、上虞区国资委和省财务公司分别持有公司 51.00%、39.00%

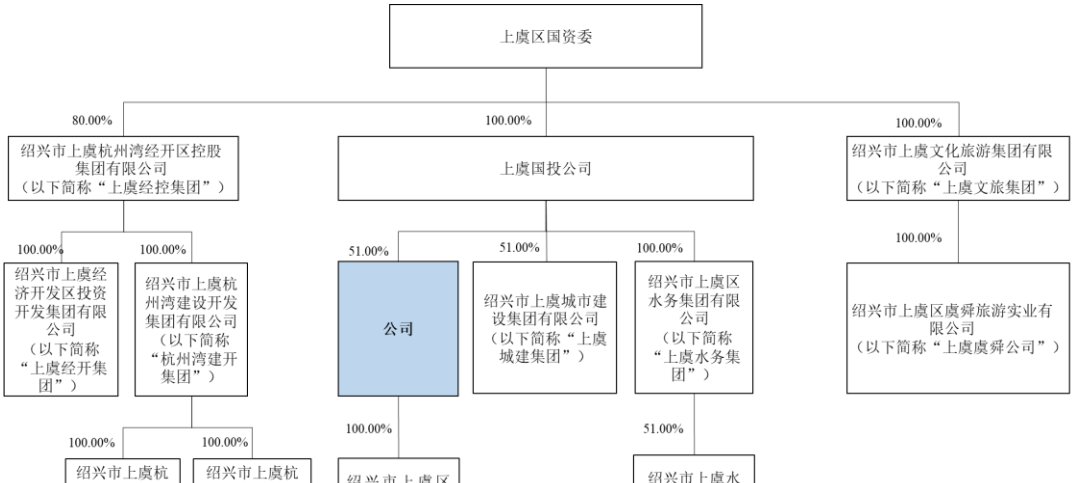
和 10.00%股权，公司实际控制人是上虞区国资委。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司仍是上虞区最重要的交通基础设施投资建设及运营主体，业务具有区域专营优势。

跟踪期内，公司仍是上虞区交通基础设施领域最重要的投资建设及运营主体。近年来，上虞区国资委对区域内国有企业进行了整合，截至2022年3月末，上虞区主要的基础设施投资建设主体股权关系如下图所示。

图1 截至2022年3月末上虞区主要基础设施投资建设主体股权结构关系



资料来源：联合资信根据公开资料整理

上虞区发债的基础设施投资建设主体数量较多，截至2022年3月末，上虞区共有11家发债的基础设施投资建设主体，各主体的职能定位和财务情况如下表所示。整体看，公司与其他投资建设主体在业务上划分较为明确。

表3 上虞区主要的基础设施投资建设主体职能定位和财务情况（单位：亿元）

公司名称	主要职能	2021 年（末）				
		资产总额	所有者权益	营业收入	全部债务	全部债务资本化比率（%）
上虞国投公司	上虞区基础设施建设及国有资产运营	1566.81	702.84	73.41	726.01	50.81
公司	**上虞区交通基础设施投资建设及运营**	**423.92**	**268.59**	**15.63**	**121.74**	**31.19**
上虞交投公司	上虞区交通基础设施项目投资建设	337.69	231.90	0.72	25.60	9.94
上虞城建集团	上虞区基础设施建设、土地开发整理和保障房建设	347.89	186.04	21.88	131.60	41.43
上虞水务集团	上虞区给排水及污水处理	316.52	195.84	18.56	71.56	26.76
上虞水利集团	/	218.75	154.79	7.79	31.48	16.90
杭州湾建开集团	杭州湾上虞经济技术开发区（浙江省上虞经济开发区，以下简称“上虞经开区”）开发建设	441.33	254.38	12.46	162.53	38.98
杭州湾滨开公司	/	218.69	130.76	7.59	73.33	35.93
杭州湾城建公司	上虞经开区土地开发及基础设施建设	167.36	118.19	3.54	25.15	17.55
上虞经开集团	上虞经开区土地开发整理及基础设施建设	281.99	119.19	8.38	144.86	54.86
上虞虞舜公司	上虞区文化旅游项目建设和景区运营开发	134.66	97.87	4.56	25.99	20.98

注：1. Wind 与联合资信在上述指标计算上存在公式差异，为保证数据可比性，本表数据统一采用 Wind 数据；2. 部分数据未获取，用“/”标示
资料来源：联合资信根据Wind整理

3. 企业信用记录

根据公司提供的企业信用报告（统一社会信用代码：91330604074043644B），截至 2022 年 5 月 19 日，公司本部无未结清及已结清的关注类、不良/违约类信贷信息，过往信用情况良好。

根据公司提供的子公司上虞交投公司企业信用报告（统一社会信用代码：913306041461287952），截至 2022 年 5 月 19 日，上虞交投公司本部无未结清的关注类、不良/违约类信贷信息，无已结清的不良类信贷信息，已结清信贷中关注类贷款 3 笔，根据公司提供的说明，系历史原因产生，已分别于 2002 年和 2010 年结清。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2022 年 5 月 30 日，联合资信未发现公司本部和上虞交投公司本部被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，受上虞区国企整合影响，公司董事、监事和高级管理人员均有所调整，系正常人事变动，对公司经营管理无重大不利影响。

跟踪期内，受上虞区国企整合影响，公司董事、监事和高级管理人员均有调整，系正常人事变动，对公司经营管理无重大不利影响。

经公司股东会决议，公司董事会成员由 5 名增加为 7 名，其中 6 名董事由股东会选举产生，1 名职工董事由职工代表大会选举产生；公司监事会成员为 5 名，其中 3 名监事由股东会选举产生，2 名职工监事由职工代表大会选举产生；同时对原公司章程有关条款进行修改。

根据中共绍兴市上虞区委员会文件（区委干〔2022〕35 号）和绍兴市上虞区人民政府文件（虞政干〔2022〕11 号），茅建波同志任中共绍兴市上虞区交通集团有限公司委员会书记、公司董事长；陈天麟同志任公司总经理。根据《公司章程》的规定，公司的法定代表人由董事长担任，公司的法定代表人变更为茅建波同志。

因工作调整原因，阮朝辉同志、胡晓峰同志不再担任公司职工董事职务。经公司股东会决议，选举张林海同志、阮朝辉同志、胡晓峰同志担任公司董事职务；经公司职工代表大会决议，选举丁秀君同志担任公司职工董事职务。本次变动后，公司董事会成员为茅建波（董事长）、陈天麟、徐胜军、张林海、阮朝辉、胡晓峰和丁秀君（职工董事）。

因工作调整原因，张林海同志不再担任公司监事会主席职务。经公司股东会决议，选举何英同志担任公司监事会主席职务。经公司职工代表大会决议，选举冯飞龙同志担任公司职工监事职务。本次变动后，公司监事会成员为何英（监事会主席）、陈钰洁、郑福民、叶芷伊（职工监事）和冯飞龙（职工监事）。

茅建波先生，1969 年 3 月生，中共党员，本科学历；历任上虞市交通局建管科副科长、重点工程建设指挥部副指挥，浙江金衢交通工程有限公司（以下简称“金衢公司”）董事长、总经理，上虞市交通运输局工程建设管理科科长，公司党委委员、董事、总经理；自 2022 年 3 月起任公司党委书记、董事长，兼任上虞交投公司董事长、总经理。

陈天麟先生，1979 年 1 月生，中共党员，本科学历；历任上虞市水务物资有限公司（现更名为绍兴市上虞区水务物资贸易有限公司）副总经理，绍兴市上虞区排水管理有限公司总经理，上虞水务集团党委委员、副总经理，公司党委委员、纪委书记、监事；自 2022 年 3 月起任公司董事、总经理，兼任上虞交投公司董事。

法人治理结构方面，公司股东及持股情况有所变化。根据公司提供的《章程修正案》，公司股东变更为上虞国投公司、上虞区国资委和省财务公司，上述股东分别持有公司 51.00%、39.00%和 10.00%股权。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，受商品贸易收入增长影响，公司主营业务收入有所增长；受毛利率较低的商

品贸易收入占比增长及成品油销售业务毛利率下降影响，公司综合毛利率有所下降。

跟踪期内，公司主营业务收入仍主要来自商品贸易、成品油销售和工程施工业务。2021年，公司主营业收入较上年增长51.59%，主要系商品贸易收入增长所致。公司其他业务包含多项业务，各项业务规模小，其他业务收入对公司主营业务收入形成一定的补充。

毛利率方面，2021年，公司主营业务综合毛利率较上年下降2.83个百分点，主要系毛利率较低的商品贸易收入占比增长以及成品油销售业务毛利率下降所致。

2022年1－3月，公司实现主营业务收入3.25亿元，综合毛利率7.10%。

表4　公司主营业务收入及毛利率情况

业务板块	2020年			2021年			2022年1－3月		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
商品贸易	5.70	58.18	0.87	10.17	68.49	1.09	1.78	54.90	0.92
成品油销售	1.18	12.01	19.62	1.57	10.57	13.06	0.63	19.34	8.98
工程施工	0.55	5.65	17.09	0.51	3.44	16.54	0.22	6.67	26.68
其他	2.37	24.15	16.26	2.60	17.50	12.71	0.62	19.08	16.10
合计	**9.79**	**100.00**	**7.75**	**14.85**	**100.00**	**4.92**	**3.25**	**100.00**	**7.10**

注：1. 尾差系数据四舍五入所致；2. 其他业务主要包括运输、过闸费、旅游、汽车检测、汽车修理和广告等业务；3. 公司工程施工业务收入包括绍兴上虞交通建设管理有限公司确认的工程施工等业务收入
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2. 业务经营分析

（1）基础设施建设业务

跟踪期内，公司基础设施建设业务仍未确认收入及实现回款，对公司资金形成占用，在建和拟建项目尚需投资一定规模。

跟踪期内，公司基础设施建设业务主体仍主要为公司本部及上虞交投公司，业务模式和账务处理方式未发生变化。绍兴市上虞区建设发展有限公司（以下简称“上虞建发公司”，系上虞区财政局全资子公司）委托公司负责上虞区区域内交通道路、公路等道路类基础设施建设项目。截至2022年3月末，上虞建发公司尚未支付公司工程成本费用及代建收益，公司仍未收到回款和确认相关收入，回款滞后。

截至2022年3月末，公司主要在建基础设施建设项目计划总投资40.98亿元，资金来源如下表所示。同期末，公司拟建基础设施建设项目计划总投资3.05亿元，资金来源均为公司自筹。整体看，公司基础设施建设业务在建和拟建项目尚需投资一定规模。

表5　截至2022年3月末公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	项目合同价	已投资	资金来源
曹娥江上浦船闸及航道工程	6.25	4.96	3.38	获批抗疫特别国债、上级补助及申报专项债
杭绍台铁路上虞南站站前广场建设工程	5.14	3.86	2.92	获批专项债及自筹
329国道上虞盖北至道墟段改建工程	27.62	19.70	8.74	申报专项债及财政保障
杭绍台铁路东关站配套道路建设工程	0.45	0.34	0.27	自筹
南北中心大道江东路互通工程	1.52	--	*	自筹
合计	**40.98**	**28.86**	**15.31**	**--**

注：1. 工程总投资金额为项目开工前测算的大致金额，可能与完成投资时实际投资金额存在差异；2. 此表未包括已完工但尚未进行竣工决算的项目；3. 根据公司反馈，计划总投资系投资概算，公司按照项目合同价支付工程款；4. 南北中心大道江东路互通工程已投资1.50万元，系支付的绩效评估费，规模较小用“*”标示
资料来源：公司提供

表6　截至2022年3月末公司主要拟建基础设施建设项目（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	计划施工时间
杭甬运河福禄桥锚泊区建设项目	0.35	2022/10－2023/10
建筑渣土资源综合利用项目	2.70	2023/02－2024/08
合计	**3.05**	--

资料来源：公司提供

（2）工程施工业务

跟踪期内，公司工程施工业务在建项目规模不大，无拟建项目，对公司营业收入整体贡献不大。

跟踪期内，公司工程施工业务仍主要由子公司金衢公司负责，施工资质、业务模式和账务处理方式未发生变化。2021 年，公司工程施工业务收入 0.51 亿元，较上年下降 7.81%。

截至 2022 年 3 月末，公司主要在建工程施工项目 4 个，项目主要集中在浙江省内，计划总投资 2.26 亿元，已投资 0.22 亿元，累计回款 0.22 亿元。同期末，公司无拟建工程施工项目。

（3）成品油销售业务

跟踪期内，公司成品油销售收入已恢复至新冠肺炎疫情前水平，但毛利率有所下降。

跟踪期内，公司成品油销售业务仍由浙江省上虞汽车运输有限公司（以下简称“汽运公司”）负责运营实施，业务模式未发生变化。公司向上游成品油供应商整车采购成品油并运输至加油站进行地下安全库存，再对外零售。上游定价方面，由于中国石油天然气集团有限公司等企业具有行业垄断地位，公司成品油零售板块上游议价能力较弱。下游定价方面，由于成品油零售行业在零售端价格受国家发改委成品油标准零售价影响，零售价格在国家指导价格的基础上小幅波动；同时，由于公司与部分工程公司和当地企、事业单位签订了采取批发或定点的方式提供油品的合同，对该类客户销售时，公司采用批发模式进行定价，销售单价略低于零售价格。

2021 年，公司实现成品油销售收入 1.57 亿元，较上年增长 33.35%，已恢复至新冠肺炎疫情前水平（2019 年公司成品油销售收入为 1.22 亿元）；毛利率较上年下降 6.56 个百分点。

（4）商品贸易业务

跟踪期内，公司商品贸易业务收入大幅增长，供销集中度高。此外，部分对手方存在与其他公司的买卖合同纠纷，需关注公司贸易款项的回收情况。

公司商品贸易业务仍由子公司绍兴市上虞区交通贸易有限公司（以下简称“贸易公司”）负责运营实施，业务模式和贸易品种未发生变化。公司贸易业务仍采用以销定采的业务模式，即根据下游客户需求决定采购数量，商品贸易品种主要包括沥青、钢材、电解铜等。

2021 年，公司商品贸易业务实现收入 10.17 亿元，较上年大幅增长 78.46%，主要系商品贸易业务规模扩大所致。

表 7　贸易公司主要贸易品种的采购量与销售量情况（单位：万吨）

项目	2020 年		2021 年		2022 年 1—3 月	
	采购量	销售量	采购量	销售量	采购量	销售量
沥青	0.57	0.91	0.54	0.53	0.16	0.21
钢材	3.73	3.62	3.47	3.56	0.06	0.11
电解铜	0.87	0.86	0.64	0.65	0.11	0.11

资料来源：公司提供

表 8　贸易公司主要贸易品种的采购价与销售价情况（单位：元/吨）

项目	2020 年		2021 年		2022 年 1—3 月	
	采购价	销售价	采购价	销售价	采购价	销售价
沥青	2500.00	2550.00	2958	3091	3354	3373
钢材	3440.00	3448.00	4736	4754	4470	4661
电解铜	43942.00	44096.00	60900	61063	63857	64114

资料来源：公司提供

从前五大供应商和前五大客户来看，公司供销集中度高，部分对手方存在与其他公司的买卖合同纠纷，需关注公司贸易款项的回收情况。

表9 贸易公司商品贸易业务前五大供应商情况（单位：万元）

年份	供应商名称	采购金额	比例（%）	是否关联方
2020 年	第一名	12650.00	22.25	否
	第二名	9021.00	15.87	否
	第三名	8226.00	14.47	否
	第四名	4317.00	7.59	否
	第五名	4224.00	7.43	否
	合计	**38438.00**	**67.61**	--
2021 年	第一名	21567.00	34.08	否
	第二名	6203.00	9.80	否
	第三名	5554.00	8.78	否
	第四名	5496.00	8.68	否
	第五名	3577.00	5.65	否
	合计	**42397.00**	**66.99**	--
2022 年 1—3 月	第一名	6083.00	70.39	否
	第二名	956.00	11.06	否
	第三名	866.00	10.02	否
	第四名	261.00	3.02	否
	第五名	224.00	2.59	否
	合计	**8390.00**	**97.08**	--

资料来源：公司提供

表10 贸易公司商品贸易业务前五大客户情况（单位：万元）

年份	客户名称	销售金额	比例（%）	是否关联方
2020 年	第一名	34694.00	61.40	否
	第二名	3354.00	5.94	否
	第三名	3084.00	5.46	否
	第四名	3078.00	5.45	否
	第五名	2775.00	4.91	否
	合计	**46985.00**	**83.16**	--
2021 年	第一名	37235.00	57.52	否
	第二名	6071.00	9.38	否
	第三名	3806.00	5.88	否
	第四名	3583.00	5.54	否
	第五名	3198.00	4.94	否
	合计	**53893.00**	**83.26**	
2022 年 1—3 月	第一名	7068.00	78.78	否
	第二名	356.00	3.97	否
	第三名	310.00	3.46	否
	第四名	273.00	3.04	否
	第五名	270.00	3.01	否
	合计	**8277.00**	**92.26**	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3. 未来发展

未来，公司将围绕区域交通产业发展需求，打造“交通设施投融资主力军、交通产业综合运营商”两大功能定位，以基础设施投资为引领，通过强化融资能力和产业实体化运作，保证政府交办发重大设施建设项目落实，并着力提升

在交通领域的竞争力和影响力。通过投资公路、场站、航道、岗口、物流园等重大交通基础设施项目，支撑城市骨架进一步延伸。以交通出行与运输业务为核心，向外直接延伸汽运配套服务、PC预制件、物流、建材贸易等延伸产业。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2021年度财务报表，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2022年一季度财务数据未经审计。

2021年公司会计政策变更如下：财政部2017年发布了修订后《企业会计准则第22号—金融工具确认和计量》《企业会计准则第23号—金融资产转移》《企业会计准则第24号—套期会计》《企业会计准则第37号—金融工具列报》（上述会计准则以下简称“新金融工具准则”）和《企业会计准则14号—收入》，2018年发布了修订后的《企业会计准则第21号—租赁》。公司2021年1月1日起执行上述会计准则。

从合并范围变化来看，2021年，合并范围内新增1家子公司（投资设立绍兴市上虞区绿恒再生资源开发有限公司）；2022年1－3月，公司合并范围无变化。截至2022年3月末，公司纳入合并范围的一级子公司17家。总体看，公司合并范围内变动的子公司规模较小，对公司财务数据的可比性影响较小。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长。公司与上虞区国有企业和各工程指挥部拆借形成的应收类款项规模较大，其他非流动资产主要为持续未结算形成的道路资产，对资金形成较大占用，公司资产质量一般。

截至2021年末，公司资产总额较上年末增长20.91%。公司资产结构相对均衡，较上年末变化较小。

表 11　公司资产主要构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	**174.18**	**49.68**	**207.78**	**49.01**	**217.63**	**50.06**
货币资金	25.14	7.17	25.29	5.97	33.57	7.72
其他应收款	19.77	5.64	17.59	4.15	18.75	4.31
存货	127.54	36.38	161.31	38.05	161.94	37.25
非流动资产	**176.44**	**50.32**	**216.14**	**50.99**	**217.09**	**49.94**
可供出售金融资产	17.05	4.86	0.00	0.00	0.00	0.00
债权投资	0.00	0.00	18.66	4.40	18.66	4.29
长期应收款	18.25	5.21	13.25	3.13	10.75	2.47
长期股权投资	63.55	18.13	89.47	21.10	89.47	20.58
在建工程	27.02	7.71	38.76	9.14	42.01	9.66
其他非流动资产	37.29	10.64	38.98	9.20	38.98	8.97
资产总额	**350.62**	**100.00**	**423.92**	**100.00**	**434.71**	**100.00**

数据来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至2021年末，公司流动资产较上年末增长19.29%，主要系存货增长所致。

截至2021年末，公司货币资金较上年末增长0.60%，主要由银行存款（占70.86%）构成，其中受限资金5.74亿元，受限比例22.70%，主要系借款质押保证金。

截至2021年末，公司其他应收款较上年末下降11.01%，主要系收到上虞区国资委拨付的土地资产抵偿部分应收上虞区国有企业和政府部门的款项所致（详见“外部支持”）。公司其他应收款累计计提坏账准备0.01亿元，前五名欠款单位余额合计占其他应收款余额的70.65%，

均为与上虞区各工程指挥部之间的往来款。

表 12　2021 年末公司其他应收款余额前五名情况

（单位：亿元）

单位名称	款项性质	余额	占比（%）
绍诸高速上虞互通至九六丘连接线工程指挥部	往来款	3.72	21.16
绍兴孙端至上虞曹娥公路工程建设指挥部	往来款	3.09	17.58
绍兴市上虞区虞南大环线工程建设指挥部	往来款	2.37	13.46
杭甬运河上虞段工程建设指挥部	往来款	1.78	10.10
329 国道绍兴市上虞区过境段工程建设指挥部	往来款	1.47	8.35
合计		**12.44**	**70.65**

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2021年末，公司存货较上年末增长26.48%，主要系收到绍兴市上虞区政府国有资产监督管理办公室（以下简称“上虞区国资办”）划拨土地资产所致，包括2宗位于曹娥街道的商业住宅用地和10宗位于上虞经开区的国有农用地（详见“外部支持”）。公司存货主要由开发成本（占99.83%）构成，主要是土地资产，公司所持有的土地未来拟用于开发。公司存货未计提跌价准备。

截至2021年末，公司非流动资产较上年末增长22.50%，主要系长期股权投资和在建工程增长所致。

截至2021年末，公司可供出售金融资产账面余额为0，主要系执行新金融工具准则后，相关资产转出至“其他权益工具投资”和“债权投资”所致。

截至2021年末，公司新增债权投资18.66亿元，主要是对绍兴市曹娥江大闸投资开发有限公司的投资5.67亿元、杭甬客运专线上虞段的投资5.13亿元、杭甬运河上虞段工程建设指挥部的投资2.75亿元和329国道上虞市区过境工程建设指挥部的投资1.94亿元。公司债权投资未计提减值准备。

截至2021年末，公司长期应收款较上年末下降27.40%，主要系收到上虞高铁新城新型城镇化项目（以下简称“高铁新城项目”）回款所致。公司长期应收款全部为高铁新城项目应收建设指挥部款项，根据公司与高铁新城项目建设指挥部签署的《资产转让合同》，约定高铁新城项目建设指挥部在未来五年内结清资产转让款项，计划2019－2023年结算金额分别为4.65亿元、13.00亿元、5.00亿元、5.00亿元和8.25亿元，2021年公司收到高铁新城项目回款5.00亿元，符合合同约定计划。

截至2021年末，公司长期股权投资较上年末增长40.78%，主要系对绍兴滨海新区发展集团有限公司[2]（以下简称“滨海新区集团”）的其他权益变动所致。公司的长期股权投资主要是对滨海新区集团（截至2021年末投资账面价值76.18亿元，公司持股30.00%）和对绍兴市上虞区创富投资合伙企业（有限合伙）[3]（截至2021年末投资账面价值10.89亿元，公司持股52.19%）的投资。公司长期股权投资采用权益法进行计量。

截至2021年末，公司在建工程较上年末增长43.44%，主要系在建的公路等交通基础设施项目持续投入所致。

截至2021年末，公司其他非流动资产较上年末增长4.53%。公司其他非流动资产主要为公司已完工未决算的道路资产。

截至2022年3月末，公司资产总额较上年末增长2.55%，其中货币资金较上年末增长32.75%，主要系融资规模扩大所致；长期应收款较上年末下降18.87%，主要系收到高铁新城项目回款所致。

[2] 根据《中共绍兴市委办公室绍兴市人民政府办公室关于印发<绍兴滨海新城发展集团有限公司组建实施方案>的通知》（绍市委办发〔2019〕38 号）、《绍兴市人民政府办公室关于同意加快推进滨海新城发展集团有限公司组建的复函》（绍政办发函〔2019〕47 号）和上虞区国资委《关于同意绍兴市上虞区交通集团有限公司出资组建绍兴滨海新城发展集团有限公司的批复》等文件，公司以原持有的浙江滨海新区开发投资有限公司 38.73%股权出资组建绍兴滨海新城发展集团有限公司（2020 年 8 月更为现名），完成对滨海新区集团的出资后，公司对滨海新区集团的持股比例为 30.00%。公司对滨海新区集团的投资按权益法核算并在长期股权投资列示。

[3] 公司是绍兴市上虞区创富投资合伙企业（有限合伙）的有限合伙人，根据章程约定对其不具有控制权，故未纳入公司合并报表。

截至2022年3月末，公司受限资产10.53亿元，占资产总额的比重为2.42%，受限比率低。

表 13　截至 2022 年 3 月末公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	6.19	1.42	借款质押、保证金户
存货	3.10	0.71	借款抵押
固定资产	0.29	0.07	借款抵押
无形资产	0.95	0.22	借款抵押
合计	**10.53**	**2.42**	--

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3. 资本结构

跟踪期内，公司收到政府划拨土地资产以及财政拨入化债资金，所有者权益有所增长，构成仍以资本公积为主，权益稳定性较强。

截至2021年末，公司所有者权益268.59亿元，较上年末增长20.66%，主要系资本公积增长所致。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占3.72%、85.66%和9.60%。

截至2021年末，公司资本公积230.09亿元，较上年末增长23.84%，主要系收到上虞区国资办划拨土地资产、财政拨入化债资金（详见“外部支持”部分）以及滨海新区集团其他权益变动所致。

截至2022年3月末，公司所有者权益273.74亿元，较上年末变化不大。整体看，公司所有权权益稳定性较强。

跟踪期内，公司债务规模有所增长，整体债务负担适中，但短期债务占比上升较快，债务结构有待优化，在2022年4－12月和2023年存在较大的集中偿债压力。

截至2021年末，公司负债总额较上年末增长21.34%，主要系流动负债增长所致。公司流动负债占比上升较快。

表 14　公司负债主要构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	**60.25**	**47.07**	**95.97**	**61.78**	**106.05**	**65.88**
短期借款	32.05	25.04	38.89	25.04	51.27	31.85
其他应付款	10.71	8.36	16.96	10.92	15.55	9.66
一年内到期的非流动负债	10.58	8.27	38.10	24.53	36.67	22.78
非流动负债	**67.76**	**52.93**	**59.36**	**38.22**	**54.92**	**34.12**
长期借款	21.47	16.77	6.83	4.40	2.04	1.27
应付债券	30.89	24.13	37.92	24.41	37.93	23.56
长期应付款	7.84	6.13	5.07	3.26	5.06	3.14
专项应付款	7.33	5.72	9.31	5.99	9.66	6.00
负债总额	**128.01**	**100.00**	**155.33**	**100.00**	**160.97**	**100.00**

注：其他应付款包括应付利息
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至2021年末，公司流动负债较上年末增长59.29%，主要系一年内到期的非流动负债转入所致。

截至2021年末，公司短期借款较上年末增长21.35%，主要由保证借款（占69.54%）、质押借款（占21.33%）、抵押借款（占7.59%）和信用借款（占1.54%）构成。

截至2021年末，公司其他应付款较上年末增长58.36%，主要系与上虞建发公司的往来款增长所致。公司其他应付款主要是与上虞区国有企业的往来款，前五名债权单位余额合计占比为89.10%，集中度高。本报告已将其他应付款带息部分纳入短期债务核算。

表 15　截至 2021 年末公司其他应付款前五名情况

（单位：亿元）

单位名称	余额	占比（%）
上虞建发公司	7.01	41.33
绍兴市上虞区宏达公路建设有限公司	6.06	35.75
绍兴市上虞区交通广告有限公司	0.98	5.79

绍兴市上虞高铁新城建设投资有限公司	0.60	3.54
浙江省公路管理局	0.46	2.69
合计	**15.11**	**89.10**

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2021年末，公司一年内到期的非流动负债较上年末增加27.51亿元。公司一年内到期的长期借款和应付债券分别为17.90亿元和17.98亿元。

截至2021年末，公司非流动负债较上年末下降12.40%，主要系一年内到期的长期借款转出所致。

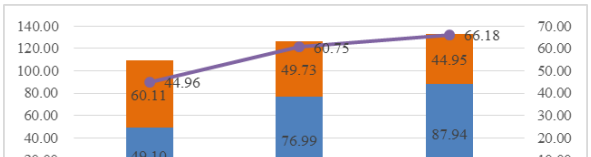
截至2021年末，公司长期借款较上年末减少14.63亿元，主要由保证借款构成。

截至2021年末，公司应付债券较上年末增长22.75%，主要系发行“21上虞交通 MTN001”“21上虞交通 PPN001”和“21虞交01”、叠加一年内到期的应付债券转出综合影响所致。

截至2021年末，公司长期应付款较上年末下降35.39%，主要系直接偿还部分融资租赁款以及部分一年内到期的长期应付款重分类所致。公司长期应付款主要由信托融资和融资租赁构成，本报告已将长期应付款带息部分纳入长期债务核算。

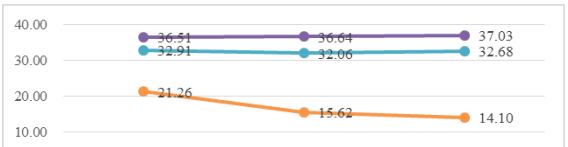
截至2021年末，公司专项应付款较上年末增长27.02%。公司专项应付款均为工程专款。

图 2　公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图 3　公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至2021年末，公司全部债务126.72亿元，较上年末增长16.03%，其中，短期债务76.99亿元（占60.75%），较上年末增长56.79%；长期债务49.73亿元（占39.25%），较上年末下降17.26%，主要系一年内到期债务重分类所致。从债务指标来看，截至2021年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别较上年末分别提高0.13个百分点、下降0.86个百分点和下降5.64个百分点。

截至 2022 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 3.63%，其中短期借款较上年末增长 31.82%，长期借款较上年末下降 70.19%。

表 16　截至 2022 年 3 月末公司合并口径存续债券情况

债券名称	债券期限（年）	到期日期	下一行权日	债券余额（亿元）	票面利率（%）
07 虞交通债	15	2022/08/09	--	8.00	5.73
19 虞交 01	5（3+2）	2024/07/30	2022/07/30	10.00	4.80
20 虞交 01	5（3+2）	2025/05/27	2023/05/27	10.00	3.50
G20 虞交 1	5（3+2）	2025/09/11	2023/09/11	3.00	4.15
21 上虞交通 MTN001	5（3+2）	2026/01/11	2024/01/11	10.00	4.07
21 上虞交通 PPN001	5（3+2）	2026/07/23	2024/07/23	10.00	3.90
21 虞交 01	5（3+2）	2026/11/03	2024/11/03	5.00	3.68
合计	--	--	--	**56.00**	--

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

截至 2022 年 3 月末，公司全部债务 132.89 亿元，较上年末增长 4.87%，其中，短期债务 87.94 亿元（占 66.18%），较上年末增长 14.23%，主要系新增短期借款所致；长期债务 44.95 亿元（占 33.82%），较上年末下降 9.62%。从债务指标来看，截至 2022 年 3 月末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为较上年末分别提高 0.39 个百分点、提高 0.62 个百分点和下降 1.52 个百分点。整体看，公司债务负担适中，但短期债务占比上升较快，债务结构有待优化。

债务期限分布方面，根据公司提供的融资台账整理，截至2022年3月末，公司将于2022年4－12月、2023年和2024年到期的债务规模分别为53.34亿元、49.41亿元和5.69亿元，公司在2022年4－12月和2023年存在较大的集中偿债压力。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所增长。公司对滨海新区集团的股权投资规模较大，可持续为公司带来投资收益。公司利润实现对政府补助和投资收益的依赖程度高，整体盈利能力一般。

2021 年，公司营业收入和营业成本较上年分别增长 54.10%和 57.37%，主要系贸易业务增长较快所致；营业收入增幅慢于营业成本，致使营业利润率较上年下降 2.01 个百分点。

表 17 公司盈利情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1－3 月
营业收入	10.14	15.63	3.31
营业成本	9.16	14.42	3.03
期间费用	3.23	4.78	1.17
其中：管理费用	1.24	1.60	0.40
财务费用	1.75	2.88	0.66
其他收益	2.57	4.23	1.10
投资收益	1.96	1.42	0.00
利润总额	2.03	1.74	0.18
营业利润率（%）	9.00	6.99	7.80
总资本收益率（%）	1.08	1.11	--
净资产收益率（%）	0.87	0.60	--
期间费用率（%）	31.87	30.62	35.37

注：期间费用率=期间费用/营业收入*100.00%
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

公司期间费用仍以管理费用和财务费用为主。2021年，公司期间费用较上年增长48.06%，期间费用率下降1.25个百分点。考虑到公司部分利息支出进行资本化处理，公司期间费用控制能力有待提升。

2021年，公司投资收益较上年下降27.35%，主要由权益法核算的长期股权投资收益构成，其中对滨海新区集团的投资是公司投资收益的主要来源，可持续为公司带来投资收益；公司其他收益较上年增长64.83%，主要是收到的政府补助；公司利润总额较上年下降14.41%。公司投资收益和其他收益是利润总额的3.25倍，利润实现对政府补助和投资收益的依赖程度高。

盈利指标方面，2021 年，公司总资本收益率较上年增长 0.03 个百分点，净资产收益率较上年下降 0.28 个百分点。整体看，公司盈利能力一般。

2022年1－3月，公司营业收入较上年同期增长47.53%，利润总额较上年同期增长1.95%，营业利润率较上年同期下降6.72个百分点。

5. 现金流

跟踪期内，公司经营活动现金流仍为净流入但规模有所下降，投资活动现金流仍为净流出且资金缺口有所扩大，受融资规模扩大叠加偿还债务和往来借款支出减少等因素综合影响，筹资活动现金流转为净流入。随着上虞区交通基础设施建设项目的推进，公司仍有一定的外部融资需求。

表 18 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1－3 月
经营活动现金流入小计	28.53	27.17	8.04
经营活动现金流出小计	13.51	17.30	5.71
经营活动现金流量净额	**15.02**	**9.87**	**2.33**
投资活动现金流入小计	0.24	0.01	0.00
投资活动现金流出小计	12.87	13.99	3.36
投资活动现金流量净额	**-12.63**	**-13.98**	**-3.36**
筹资活动现金流入小计	76.81	83.76	22.69
筹资活动现金流出小计	85.31	77.33	12.73
筹资活动现金流量净额	**-8.50**	**6.43**	**9.95**
现金收入比（%）	242.01	138.00	206.62

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动来看，2021 年，公司经营活动现金流入量较上年下降 4.78%；经营活动现金流出量较上年增长 28.07%，主要系贸易公司购买商品支出增长所致。综上，公司经营活动现金流持续净流入但规模有所下降。同期，公司现金收入比较上年下降 104.01 个百分点，收现质量仍保持较高水平。

从投资活动来看，2021 年，公司投资活动现金流入量依然很少；公司投资活动现金流出量较上年增长 8.75%，现金流出主要包括购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 13.49 亿元，较上年增长 21.51%，主要系工程项目投入增长所致。受工程项目投入不断增加影响，公司投资活动现金流持续净流出且资金缺口有所扩大。

从筹资活动来看，2021 年，公司筹资活动现金流入量较上年增长 9.04%，现金流入主要是借款及发行债券取得到的现金；筹资活动现金流出量较上年下降 9.36%，现金流出主要是偿还债务和往来借款支付的现金。受融资规模扩大叠加偿还债务和往来借款支出减少等因素综合影响，公司筹资活动现金流转为净流入。

2022年1－3月，公司经营现金活动流量净额、投资活动现金流量净额和筹资活动现金流量净额分别为2.33亿元、-3.36亿元和9.95亿元。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现一般，间接融资渠道通畅，对外担保存在一定的或有负债风险。

从短期偿债指标看，截至 2022 年 3 月末，公司流动比率较上年末有所下降，速动比率较上年末有所增长，剔除受限货币资金后，公司现金短期债务比降低至 0.31 倍。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2021年，公司EBITDA较上年增长24.46%；EBITDA利息倍数和全部债务/EBITDA较上年均有所下降。整体看，公司长期债务偿债指标表现一般。

表 19　公司偿债指标

项目	项目	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年 3 月（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	289.10	216.51	205.21
	速动比率（%）	77.41	48.42	52.51
	现金短期债务比（倍）	0.51	0.33	0.38
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	4.23	5.27	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	2.11	1.88	--
	全部债务/EBITDA（倍）	25.80	24.05	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

对外担保方面，截至2022年3月末，公司对外担保余额71.91亿元，担保比率为26.27%。公司对外担保对象全部为上虞区国有企业（见附件2），均未设置反担保措施，存在一定的或有负债风险。截至报告出具日，公司已到期的对外担保事项均无展期或发生代偿情况，所担保的借款到期后已正常偿还或转贷。

银行授信方面，截至2022年3月末，公司共获得银行授信额度124.18亿元，尚未使用额度43.52亿元，间接融资渠道通畅。

未决诉讼方面，截至报告出具日，公司无重大未决诉讼。

7. 公司本部（母公司）财务分析

跟踪期内，公司业务仍主要由各子公司运营，母公司对子公司管控力度较强，母公司债务负担一般。

截至 2021 年末，母公司资产总额 265.85 亿元（占合并口径的 62.71%），较上年末增长 9.07%，以非流动资产（占 81.53%）为主。

截至 2021 年末，母公司所有者权益为 173.51 亿元（占合并口径的 64.60%），较上年末增长 3.83%，规模和结构较上年末变化不大。

截至2021年末，母公司负债总额92.34亿元（占合并口径的59.45%），较上年末增长20.51%，以流动负债（占56.19%）为主。

截至2021年末，母公司全部债务73.39亿元（占合并口径的57.92%）。同期末，母公司短期债务为32.93亿元（占44.87%），现金短期债务比为0.29倍，短期偿债指标表现较弱。截至2021年末，母公司全部债务资本化比率29.73%，母公司债务负担一般。

2021年，母公司实现营业收入0.01亿元（占合并口径的0.09%），利润总额为0.39亿元（占合并口径的22.29%）。

截至2022年3月末，母公司资产总额269.86亿元，所有者权益为178.51亿元，负债总额91.34亿元；母公司资产负债率33.85%；全部债务72.22亿元，全部债务资本化比率28.80%。2022年1－3月，母公司营业收入193.15万元，利润总额46.53万元。

十、外部支持

跟踪期内，公司在资产划拨、资金注入和财政补贴等方面持续获得外部支出。

1. 资产划拨

2021年，根据《关于同意将绍兴市上虞区建设发展有限公司相关房屋、土地资产收归区国资办并无偿调拨至绍兴市上虞区交通投资有限公司的通知》，上虞区国资办收归上虞建发公司名下2宗，建筑面积1.69万平方米、土地面积42.64亩的房屋、土地资产（均为商业住宅用地，主要位于上虞区曹娥街道人民西路），并将上述资产无偿划拨至上虞交投公司，上述资产账面价值合计5.90亿元，计入“资本公积”。

2021年，根据《关于将部分土地资产调拨至绍兴市上虞区交通投资有限公司的通知》，上虞区国资办将上虞经开区10宗，土地面积8294.52亩，评估价值为29.03亿元的土地（均为农用地）划拨至公司，抵偿部分应收上虞区国有企业和政府部门的款项后，剩余部分计入“资本公积”。

2. 资金注入

2021年，公司及子公司收到财政拨付的化解债务资金共计12.64亿元，计入“资本公积”。

3. 财政补贴

2021年和2022年1－3月，公司分别获得政府补助4.22亿元和1.10亿元，计入“其他收益”“营业外收入”或“递延收益”。

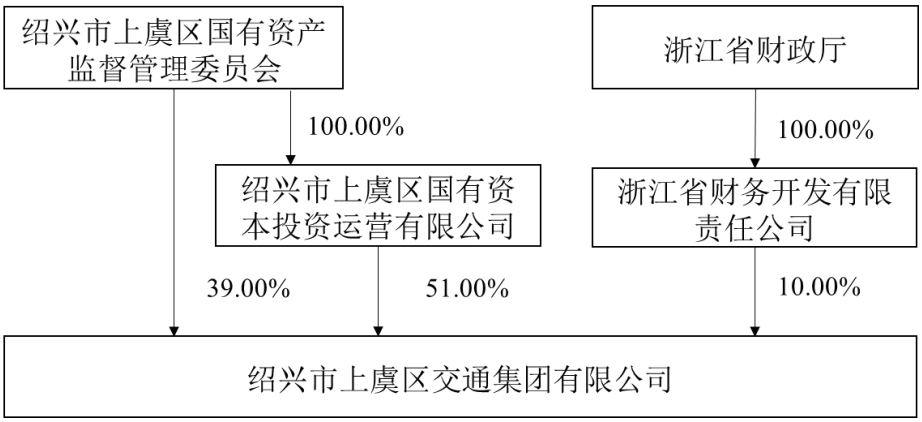
2021年，上虞交投公司收到财政贴息2.00亿元，直接冲减财务费用。

十一、结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA^+，维持“21虞交01”“21上虞交通MTN001”的信用等级为AA^+，评级展望为稳定。

附件 1-1　绍兴市上虞区交通集团有限公司

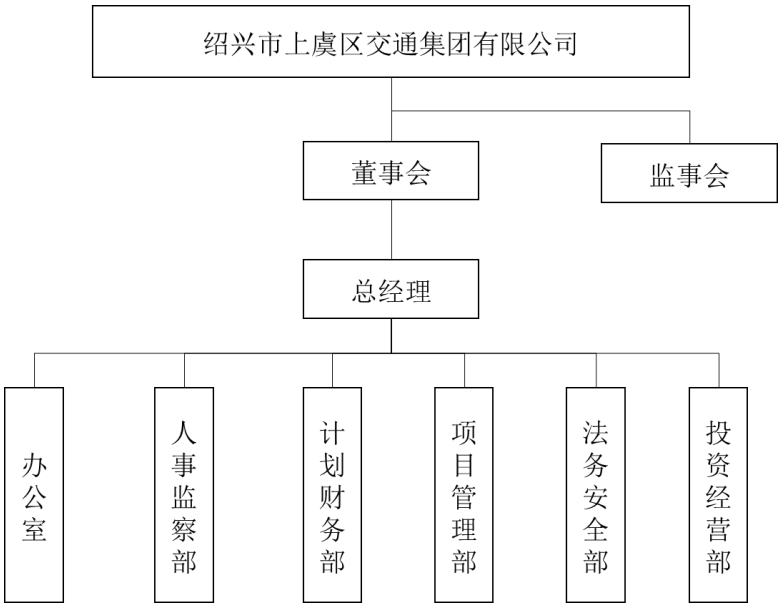
截至 2022 年 3 月末股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2　绍兴市上虞区交通集团有限公司

截至 2022 年 3 月末组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 绍兴市上虞区交通集团有限公司

截至 2022 年 3 月末一级子公司情况

公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）	经营范围
绍兴市上虞区交通投资有限公司	10000.00	100.00	交通基础建设及原辅材料销售，公路桥梁工程施工；交通信息咨询服务；政府指定地块土地整理、开发；房地产开发
浙江省上虞汽车运输有限公司	10000.00	100.00	客运，站场，货物运输保险、意外伤害保险代理；普通货物运输；二类机动车维修；汽油、煤油（详见危险化学品经营许可证）、柴油（闭杯闪点＞60℃）零售
绍兴市上虞区交通油品经营有限公司	5000.00	100.00	润滑油销售
浙江舜安实业有限公司	20000.00	100.00	农业休闲旅游项目、农业项目开发；建材、沥青销售；汽车租赁服务；广告设计、制作、发布、代理；金属制品制造、加工
绍兴市上虞区铁路建设投资有限公司	10000.00	100.00	上虞区内通勤铁路的站场、杭绍台高铁站场及绍兴轨道交通上虞段站点的基础设施设备的投资建设、运营、管理、维护及铁路站场区域的商业开发
绍兴市上虞区交通贸易有限公司	5000.00	100.00	石油沥青、钢材、金属材料及制品、五金交电、通讯设备及配件、汽车零配件、建筑材料、木材（除松木）、化工产品、化肥、煤炭（无仓储）、塑料制品、润滑油、百杂货、商用车及九座以上乘用车、机械设备、机电设备、汽车检测设备、特种设备、办公设备、网络设备销售
绍兴市上虞区车辆检测中心有限公司	5000.00	100.00	机动车维修质量检验经营（维修质量检验、技术等级评定检测、委托检测）；机动车安全技术检验；机动车环保定期检验；复印服务、房屋出租服务
杭州虞通贸易有限公司	5000.00	100.00	金属材料、机械设备、建筑材料、冶金炉料、五金交电、橡胶制品、皮革制品、日用百货的销售
绍兴市上虞区交通设备租赁有限公司	5000.00	100.00	汽车、摩托车、机械设备租赁；摩托车、新能源汽车销售；汽车租赁；共享汽车分时租赁；公共自行车租赁；维修场地租赁；机动车、新能源汽车修理；充电桩经营
绍兴上虞交通建设管理有限公司	5000.00	100.00	交通基础设施管理、工程项目建设管理、工程项目代建、工程咨询（凭有效资质证书经营）；工程造价咨询
浙江金舜矿业开发有限公司	1000.00	100.00	非煤矿产开采，环境治理工程、绿化工程、岩体边坡治理工程的施工，交通基础设施的销售
绍兴市上虞区茶场有限公司	286.00	100.00	茶叶种植、销售；住宿服务；餐饮服务；水果蔬菜种植、销售；初级农产品销售
绍兴市上虞公共交通有限公司	1000.00	100.00	公交客运；货运：普通货物运输；货运站（场）经营（货运代理、仓储理货）
绍兴市上虞区交通产业发展有限公司	25000.00	50.00	装配式桥梁预制构件、地下构筑物用预制构件、装配式混凝土制品、混凝土预制构配件的研发、制造、销售、安装、技术咨询服务；生产、销售：商品混凝土及干混砂浆、水泥混凝土（以上除危险化学品及易制毒化学品外）；销售：建筑材料（除危险化学品及易制毒化学品外）；装配式建筑工程设计、施工；加工：金属制品（除贵稀金属外）
绍兴市上虞交通勘察设计有限公司	81.00	100.00	公路行业（公路）工程设计（丙级），公路工程造价咨询服务
绍兴市上虞交通建设监理有限公司	50.00	100.00	一般项目：工程管理服务（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） 许可项目：公路工程监理（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）
绍兴市上虞区绿恒再生资源开发有限公司	13000.00	51.00	一般项目：再生资源回收（除生产性废旧金属）；再生资源加工；再生资源销售；建筑材料销售；资源循环利用服务技术咨询；建筑废弃物再生技术研发；新型建筑材料制造（不含危险化学品）；资源再生利用技术研发；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广（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） 许可项目：城市建筑垃圾处置（清运）（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）

资料来源：公司提供

附件 2　绍兴市上虞区交通集团有限公司

截至 2022 年 3 月末对外担保情况

担保对象	担保金额（万元）	担保余额（万元）	担保期间		被担保方企业性质	被担保方经营情况	是否有反担保措施
			开始	结束			
绍兴市上虞区舜润农业开发有限公司	5000.00	5000.00	2021/04/01	2022/04/30	国企	正常	无
绍兴市上虞区舜农建设发展有限公司	5000.00	5000.00	2021/04/01	2022/04/01	国企	正常	无
绍兴市上虞区舜润农业开发有限公司	4000.00	4000.00	2022/02/17	2023/02/16	国企	正常	无
绍兴市上虞区舜农建设发展有限公司	5000.00	5000.00	2022/02/17	2023/02/16	国企	正常	无
绍兴市上虞区安澜工程管理有限公司	1000.00	1000.00	2022/02/17	2023/02/16	国企	正常	无
绍兴市上虞水利建设集团有限公司	30000.00	15000.00	2020/06/09	2033/06/09	国企	正常	无
绍兴市上虞城市建设集团有限公司	10000.00	10000.00	2022/03/29	2023/05/15	国企	正常	无
绍兴市上虞杭州湾滨海新城投资开发建设有限公司	30000.00	20000.00	2020/03/31	2022/10/29	国企	正常	无
绍兴市上虞海发农艺园林有限公司	6500.00	6500.00	2022/02/24	2023/02/23	国企	正常	无
绍兴市上虞杭州湾建设开发集团有限公司	10000.00	10000.00	2022/03/29	2023/05/15	国企	正常	无
绍兴市上虞经济开发区投资开发集团有限公司	50000.00	45000.00	2017/11/19	2027/11/17	国企	正常	无
绍兴市上虞经济开发区投资开发集团有限公司	80000.00	45000.00	2020/08/21	2027/08/21	国企	正常	无
绍兴市上虞经济开发区投资开发集团有限公司	12000.00	10000.00	2021/11/22	2022/11/18	国企	正常	无
绍兴市上虞区虞发市政工程有限公司	5000.00	5000.00	2020/02/10	2022/08/10	国企	正常	无
绍兴市上虞经济开发区投资开发集团有限公司	20000.00	20000.00	2021/06/28	2022/06/04	国企	正常	无
绍兴市上虞经济开发区投资开发集团有限公司	15000.00	15000.00	2021/11/19	2022/11/07	国企	正常	无
绍兴市上虞区供水有限公司	10000.00	10000.00	2021/06/01	2022/05/31	国企	正常	无
绍兴市上虞区水务集团有限公司	5000.00	5000.00	2021/05/13	2022/05/12	国企	正常	无
绍兴市上虞区水务集团有限公司	20000.00	20000.00	2022/01/20 2022/03/31	2022/10/19 2022/04/30	国企	正常	无
绍兴市上虞舜泰市政工程有限公司	52900.00	10000.00	2017/07/18	2022/07/17	国企	正常	无
绍兴市上虞文化旅游集团有限公司	20000.00	20000.00	2022/03/29	2023/03/28	国企	正常	无
绍兴市上虞区东山旅游开发有限公司	8000.00	8000.00	2020/05/28	2022/05/28	国企	正常	无
绍兴市上虞区虞城景区开发有限公司	10000.00	10000.00	2020/05/28	2022/05/28	国企	正常	无
绍兴市上虞区虞舜旅游实业有限公司	100000.00	100000.00	2020/08/14	2023/08/13	国企	正常	无
绍兴市上虞文化旅游集团有限公司	10000.00	10000.00	2021/08/17	2023/08/16	国企	正常	无
绍兴市上虞通畅市政工程有限公司	18000.00	18000.00	2022/02/18	2023/02/17	国企	正常	无
绍兴市上虞文化旅游集团有限公司	20000.00	17000.00	2021/05/10	2022/05/10	国企	正常	无
绍兴市上虞舜业农业发展有限公司	5000.00	5000.00	2021/05/19	2022/05/19	国企	正常	无
绍兴市上虞区虞舜旅游实业有限公司	20000.00	20000.00	2021/05/19	2022/05/19	国企	正常	无
绍兴市上虞区虞舜旅游实业有限公司	100000.00	30000.00	2021/06/22	2026/06/22	国企	正常	无
绍兴市上虞区四季鲜果旅游开发有限公司	4000.00	4000.00	2022/03/31	2023/03/30	国企	正常	无
绍兴市上虞皂李湖建设开发有限公司	240000.00	140000.00	2021/07/02 2021/07/02 2021/07/08 2021/07/08	2027/04/02 2027/07/06 2028/04/02 2028/07/18	国企	正常	无
绍兴市风情旅游度假新干线建设有限公司	19000.00	19000.00	2018/03/30 2018/04/04	2028/11/24 2028/05/24	国企	正常	无
绍兴市上虞区交通广告有限公司	4000.00	4000.00	2021/12/27	2022/12/23	国企	正常	无
绍兴市上虞区宏达公路建设有限公司	52000.00	47550.00	2021/12/28 2020/02/24 2021/05/20 2021/08/25 2021/12/28 2021/05/28 2021/11/12 2021/06/23	2022/12/23 2022/12/04 2022/05/18 2023/08/24 2023/12/27 2022/05/26 2022/11/11 2022/06/22	国企	正常	无
合计	**1006400.00**	**719050.00**	--	--	--	--	--

注：截至报告出具日，公司已到期的对外担保事项均无展期或发生代偿情况，所担保的借款到期后已正常偿还或转贷

资料来源：公司提供

附件 3-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	27.34	25.14	25.29	33.57
资产总额（亿元）	332.53	350.62	423.92	434.71
所有者权益（亿元）	205.54	222.61	268.59	273.74
短期债务（亿元）	44.57	49.10	76.99	87.94
长期债务（亿元）	60.66	60.11	49.73	44.95
全部债务（亿元）	105.23	109.21	126.72	132.89
营业收入（亿元）	7.10	10.14	15.63	3.31
利润总额（亿元）	1.15	2.03	1.74	0.18
EBITDA（亿元）	3.04	4.23	5.27	--
经营性净现金流（亿元）	0.99	15.02	9.87	2.33
财务指标				
现金收入比（%）	112.17	242.01	138.00	206.62
营业利润率（%）	14.65	9.00	6.99	7.80
总资本收益率（%）	0.77	1.08	1.11	--
净资产收益率（%）	0.49	0.87	0.60	--
长期债务资本化比率（%）	22.79	21.26	15.62	14.10
全部债务资本化比率（%）	33.86	32.91	32.06	32.68
资产负债率（%）	38.19	36.51	36.64	37.03
流动比率（%）	290.97	289.10	216.51	205.21
速动比率（%）	81.55	77.41	48.42	52.51
经营现金流动负债比（%）	1.63	24.94	10.28	--
现金短期债务比（倍）	0.61	0.51	0.33	0.38
EBITDA 利息倍数（倍）	2.07	2.11	1.88	--
全部债务/EBITDA（倍）	34.67	25.80	24.05	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 2022 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告已将合并口径其他应付款、其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中带息部分纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	6.06	7.47	9.55	13.55
资产总额（亿元）	238.91	243.73	265.85	269.86
所有者权益（亿元）	166.02	167.11	173.51	178.51
短期债务（亿元）	8.82	15.37	32.93	36.55
长期债务（亿元）	37.48	41.37	40.46	35.67
全部债务（亿元）	46.30	56.74	73.39	72.22
营业收入（亿元）	0.00	0.00	0.01	0.02
利润总额（亿元）	0.84	1.09	0.39	0.00
EBITDA（亿元）	0.84	1.09	0.39	--
经营性净现金流（亿元）	0.84	14.62	5.45	1.84
财务指标				
现金收入比（%）	*	*	37228.61	12942.99
营业利润率（%）	*	*	33.38	94.05
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	0.50	0.65	0.22	--
长期债务资本化比率（%）	18.42	19.85	18.91	16.65
全部债务资本化比率（%）	21.81	25.35	29.73	28.80
资产负债率（%）	30.51	31.44	34.73	33.85
流动比率（%）	55.09	82.14	94.63	99.64
速动比率（%）	55.09	82.14	94.63	98.56
经营现金流动负债比（%）	2.38	41.47	10.51	--
现金短期债务比（倍）	0.69	0.49	0.29	0.37
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 2022 年一季度财务报表未经审计；3. “/”表示相关指标因未获得数据而无法计算，“*”表示由于分母为 0 导致结算结果无穷大；4. 本报告将母公司其他应付款带息部分纳入短期债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 4　主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/（平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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	（营业总收入-营业成本-税金及附加）/营业总收入×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+应收款项融资中的应收票据
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+其他短期债务
长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务
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+使用权资产折旧+摊销
利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 5-2 中长期债券信用等级设置及含义

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 5-3 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持