

信用评级公告

联合〔2021〕7357号

联合资信评估股份有限公司通过对湖州莫干山高新集团有限公司及其相关债券的信用状况进行综合分析和评估，确定维持湖州莫干山高新集团有限公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“21莫干山MTN001”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

二〇二一年七月二十八日

湖州莫干山高新集团有限公司

2021 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
发行人	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 莫干山 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 莫干山 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2026/01/25

评级时间：2021 年 7 月 28 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	盈利能力	3
			现金流量	1
			资产质量	4
		资本结构		3
			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

跟踪期内，湖州莫干山高新集团有限公司（以下简称“公司”）作为湖州莫干山高新技术产业开发区（以下简称“高新区”）最重要的城市基础设施开发建设及园区运营主体，经营发展环境良好，具有区域专营优势，获得的外部支持力度大。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资金占用较为明显、资金支出压力较大、债务负担较重及经营活动现金持续净流出等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着高新区的不断发展，公司土地整理、基础设施代建及安置房建设业务有望保持稳定发展。

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 莫干山 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. **经营发展环境良好。**德清县经济及财政实力继续增强，高新区综合实力有所增强，为公司经营发展提供了良好的外部环境。
2. **区域专营优势。**公司地位突出，作为高新区最重要的城市基础设施建设及园区运营主体，业务具备区域专营优势。
3. **外部支持力度大。**2020 年以来，公司在股权划转、资本金及资产注入和政府补助等方面得到的外部支持力度大。

关注

1. **资金占用较为明显。**公司较大规模的其他应收款对公司资金占用较为明显，以开发成本为主的存货占比较高，资产流动性较弱，公司整体资产质量一般。
2. **资金支出压力较大。**公司产业园开发在建和拟建项目尚需投资规模较大，公司存在较大的资金支出压力。
3. **债务负担较重。**公司有息债务规模保持增长，截至 2021 年 3 月末为 347.27 亿元，全部债务资本化比率为 62.55%，整体债务负担较重。
4. **经营活动现金持续净流出。**公司持续的经营性投入及较

分析师：杨廷芳 郭雄飞

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

大规模的往来款支出使得经营活动现金流出量较大，公司经营性现金持续净流出。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产（亿元）	23.32	26.70	40.24	43.87
资产总额（亿元）	364.58	473.42	568.07	587.57
所有者权益（亿元）	132.65	173.36	207.91	207.95
短期债务（亿元）	67.63	80.68	109.48	106.03
长期债务（亿元）	139.17	188.54	217.20	241.23
全部债务（亿元）	206.80	269.22	326.68	347.27
营业收入（亿元）	9.96	21.48	19.90	3.07
利润总额（亿元）	2.19	2.22	2.39	0.02
EBITDA（亿元）	4.69	5.13	12.85	--
经营性净现金流（亿元）	-19.71	-33.84	-24.66	-5.90
营业利润率（%）	6.07	2.47	3.37	0.72
净资产收益率（%）	1.67	1.27	1.07	--
资产负债率（%）	63.62	63.38	63.40	64.61
全部债务资本化比率（%）	60.92	60.83	61.11	62.55
流动比率（%）	372.72	374.96	328.87	350.23
经营现金流动负债比（%）	-21.27	-31.97	-17.97	--
现金短期债务比（倍）	0.34	0.33	0.37	0.41
EBITDA 利息倍数（倍）	0.47	0.29	0.47	--
全部债务/EBITDA（倍）	44.14	52.46	25.42	--
本部（母公司）				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额（亿元）	124.43	158.26	266.16	270.44
所有者权益（亿元）	115.12	114.03	114.00	113.90
全部债务（亿元）	1.50	12.88	61.85	73.82
营业收入（亿元）	0.00	0.05	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-0.08	-0.73	0.01	-0.10
资产负债率（%）	7.48	27.95	57.17	57.88
全部债务资本化比率（%）	1.29	10.15	35.17	39.32
流动比率（%）	27.56	97.35	141.00	161.07
经营现金流动负债比（%）	43.40	-19.39	-37.41	--

注：1. 本报告中部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；2. 本报告将其他应付款付息部分纳入短期债务核算，将其它非流动负债和长期应付款纳入长期债务核算；3. 2021 年一季度财务报表未经审计

资料来源：公司审计报告及 2021 年一季度财务报表

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 莫干山 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/07/31	张 依 韩晓盟 胡元杰	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

声 明

一、本报告引用的资料主要由湖州莫干山高新集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（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。如有利益冲突情形，请按照公司要求披露。

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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

湖州莫干山高新集团有限公司

2021 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”）关于湖州莫干山高新集团有限公司（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，公司注册资本及实收资本均未发生变化。截至 2021 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 100.00 亿元，湖州莫干山高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）持有公司 100% 股权，为公司实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围和组织结构未发生变化。截至 2021 年 3 月末，公司纳入合并范围的子公司 29 家。

截至 2020 年末，公司合并资产总额 568.07 亿元，所有者权益 207.91 亿元（少数股东权益 0.78 亿元）。2020 年，公司实现营业收入 19.90 亿元，利润总额 2.39 亿元。

截至 2021 年 3 月末，公司合并资产总额 587.57 亿元，所有者权益 207.95 亿元（少数股东权益 0.77 亿元）。2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 3.07 亿元，利润总额 0.02 亿元。

公司注册地址：浙江省湖州市德清县舞阳街道曲园南路 707 号 2 幢 801 室；法定代表人：沈志刚。

三、评级债券及募集资金使用情况

截至 2021 年 3 月末，本次跟踪债券募集资金均已按指定用途使用完毕，尚未到付息

日。

表 1 联合资信评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
21 莫干山 MTN001	5.00	5.00	2021/01/25	5 年 (3+2)

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年我国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%¹，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%²，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间**。具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复

¹ 文中 GDP 增长均为实际增速，下同

² 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，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同

良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较

2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 2 2017—2021 一季度年中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度 (括号内为两年平均增速)
GDP (万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速 (%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30 (5.00)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50 (6.80)
固定资产投资增速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60 (2.90)
社会消费品零售总额增速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90 (4.20)
出口增速 (%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速 (%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70 (4.50)
公共财政收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；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；4. 城镇失业率统计中，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
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉

动情况反映出经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同

期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1—3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50% 和 5.30%。其中 1—2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增

长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，**减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜**。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展**。

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏**；随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强势增长**；**固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化**：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，

未来制造业投资增速有望加快。整体看，预计2021年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。

五、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、加强区域交流与合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约束地方政府及其融资平台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

2020年，新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击，政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度，为城投企业提供了了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复，2020年末以来，地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。

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年及2019年，国内经济下行压力加大，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。

2020年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，国家及时出台一系列政策，适度加大基建逆周期调节的力度，明确基础设施投资建设重点方向，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看，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。2020年4月，中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。

2020 年 6 月，发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服务能力等。2020 年 7 月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括 2020 年新开工改造城镇老旧小区 3.9 万个等。

资金方面，2020 年 4 月，中央政治局常务会议提出发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率。2020 年地方政府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方政府专项债 3.75 万亿，积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目，且各省专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例在 20% 的基础上可适当上调，有助于保障地方重大项目资本金来源，缓解城投企业重大基建项目资本金压力。《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》指出，支持城镇老旧小区改

造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

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 2021 年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020 年 12 月，中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021 年 3 月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性债务增量。2021 年 4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。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，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表 3 2020 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/会议名称	核心内容及主旨
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 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
2020 年 4 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	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，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用
2020 年 4 月	国家发改委	2020 年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务	增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展
2020 年 6 月	国家发改委	关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知	针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了 4 大领域 17 项建设任务。公布了 120 个新型城镇化示范县
2020 年 7 月	国务院	全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见	明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资
2020 年 8 月	国务院	中华人民共和国预算法实施条例	明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算”
2020 年 12 月	--	中央经济工作会议	加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系
2021 年 4 月	国务院	关于进一步深化预算管理制度改革的意见	强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。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，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险

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。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。2021 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。

2. 区域经济环境

德清县经济及财政实力继续增强,高新区综合实力有所增强,为公司经营发展提供了良好的外部环境。

(1) 德清县

根据德清县人民政府(以下简称“德清县政府”)公开数据显示,2020 年,德清县实现 GDP544.1 亿元,可比价格下增长 2.6%;规模以上工业增加值实现 197.6 亿元,增长 4.1%;进出口总额 215.4 亿元,增长 13.1%,其中出

口总额为 192.2 亿元,增长 13.7%。

根据《关于德清县 2020 年财政预算执行情况 and 2021 年财政预算(草案)的报告》,2020 年,德清县全县财政总收入 116.18 亿元,同比增长 2.8%;一般公共预算收入 67.08 亿元,同比增长 2.2%;一般公共预算支出 78.22 亿元,下降 6.5%;政府性基金收入 89.48 亿元,同比增长 7.1%。

(2) 湖州莫干山高新技术产业开发区

湖州莫干山高新技术产业开发区(以下简称“高新区”)核准规划面积 6.65 平方公里,管辖区域总面积 74.74 平方公里,包括城北高新区、康乾科教区(核心区为智能生态城)、地理信息产业园(又称“地信小镇”)和通用航空产业园(又称“通航小镇”)。

根据公司提供资料,2020 年,高新区完成规上工业总产值 370.8 亿元,同比增长 1.9%;规上工业增加值 77.3 亿元,同比增长 4.2%;完成高新技术产业增加值 54.3 亿元,同比增长 6.6%。2020 年,高新区实现固定资产投资 103.2 亿元,其中工业投资 40.7 亿元,高新技术产业投资 42.8 亿元。根据科技部火炬高新技术产业开发中心公布的 2020 年国家级高新区最新排名显示,高新区综合排名上升 9 位,至全国第 64 位。

六、基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内,公司股权状况未发生变化。高新区管委会仍为公司唯一股东和实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司地位突出,作为高新区最重要的城市基础设施建设及园区运营主体,业务具备区域专营优势。

公司是高新区最重要的城市基础设施建设及园区运营主体,主要负责高新区范围内的土地整理、市政道路、保障房、园区物业等投资建设工作,业务具备区域专营优势。公司于 2018 年 1 月成立后,对高新区范围内重要的基础设

施建设公司进行整合；公司本部主要行使经营管理职能，具体业务由各子公司按原有的职能定位继续执行。

表 4 德清县及高新区其他投资建设主体情况
(单位：亿元)

公司名称	职能定位	注册资本
德清县建设发展集团有限公司	主要负责德清县老核心区及城西基础设施建设和公共服务投资等	60.00
浙江省德清县交通水利投资集团有限公司	主要负责德清县交通及水利基础设施建设、管理、经营等	50.00
德清县文化旅游发展集团有限公司	主要负责德清县文化旅游及相关产业投资、开发、建设和管理等	25.00
浙江德清经开投资集团有限公司	主要负责城市建设和公共服务投资	30.00
公司	主要负责高新区基础设施建设等	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

3. 外部支持

2020 年以来，公司在股权划转、资本金及资产注入和政府补助等方面得到的外部支持力度大。

(1) 股权划转

2020 年，公司出资购买子公司少数股东权益，增加“资本公积”12.20 亿元。

(2) 资本金注入

2020 年，子公司恒丰建设收到财政拨款 0.96 亿元，计入“资本公积”。

(3) 资产注入

2020 年，根据德清县政府〔2020〕94 号文件，德清县政府将矿产资源无偿划入公司，增加“资本公积”18.30 亿元。

2020 年，德清县政府将停车位收费权无偿划转至子公司科创物业，增加“资本公积”11.26 亿元。

(4) 政府补助

2020 年和 2021 年 1—3 月，公司获得的政府补助分别为 4.15 亿元和 0.79 亿元，计入“其他收益”。

4. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91330521MA2B3X7M1G），截至 2021 年 6 月 4 日，公司本部无未结清不良类及关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好；已结清信贷信息记录未提供。

截至 2021 年 7 月 23 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司高级管理人员未发生变动，核心技术人员稳定，主要管理制度规范且连续，管理运作正常。

八、经营分析

1. 经营概况

2020 年，受贸易规模收窄的影响，公司营业收入有所下降，综合毛利率小幅提高。

2020 年，公司营业收入有所下降，主要系贸易规模收窄所致。公司贸易收入随贸易规模的收窄有所下降，基础设施建设收入随结算量的增加有所增长，房产销售收入大幅增长，公司其他业务收入规模不大，对收入影响有限。

毛利率方面，2020 年，公司土地整理和基础设施建设业务采用成本加成模式结算，毛利率较为稳定；公司贸易业务毛利率低；基于招商引资考虑，产业大楼售价较低，使得房产销售业务始终处于亏损状态。综上所述，公司综合毛利率小幅提高。

2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 3.07 亿元，同比增长 166.54%，主要来源于贸易业务（2.43 亿元）；综合毛利率同比下降 5.01 个百分点至 1.96%。

表 5 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2019 年			2020 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
主营业务						
土地整理	27344.32	12.73	23.31	36056.02	18.12	21.05
城市基础设施建设	4063.05	1.89	3.03	30907.29	15.53	4.33
房产销售	582.96	0.27	-27.42	13923.24	7.00	-9.21
贸易	171851.01	80.02	0.21	105260.85	52.89	0.50
租赁	947.80	0.44	17.34	1295.80	0.65	-6.83
物业管理	386.19	0.18	-138.74	283.20	0.14	-256.77
其他	2314.46	1.08	52.80	1982.64	1.00	24.51
其他业务	7274.18	3.39	-4.52	9309.00	4.68	19.64
合计	214763.98	100.00	3.36	199018.03	100.00	4.86

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

2. 业务板块

（1）土地整理

受土地出让进度影响，2020 年，公司土地整理收入有所增长，回款情况良好，待出让土地规模较大，可为该业务收入持续性提供支撑。

跟踪期内，公司土地整理业务仍由本部及相关子公司负责，业务范围覆盖高新区全域。根据公司本部和子公司分别与德清县人民政府、德清县国土资源局签订的《合作开发土地协议》，土地开发整理所需的投资成本（包括征地成本、城市配套建设费用和项目运作费用）由公司自筹，土地出让后，德清县财政局按照实际发生的土地开发整理成本加成一定比例作为土地出让金返还给公司，公司将应收的土地出让款计为土地整理收入，并结转相应成本。

2019—2020 年，公司分别确认土地整理收入 2.73 亿元和 3.61 亿元，主要来自于地信小镇、城北高新区和通航小镇地块，分别回款（含之前年度未回款部分）4.07 亿元和 4.46 亿元，回款情况良好。2021 年一季度公司未实现土地出让收入及回款。

截至 2021 年 3 月末，公司已经完成整理待出让土地 17960 亩，其中城北高新区 12538 亩（其中工业用地 11524 亩、住宅用地 764 亩、商业用地 250 亩），地信小镇 1409 亩（其中住宅用地 602 亩、商业用地 807 亩），通航小镇 3102 亩（其中工业用地 1344 亩、住宅用地 1075 亩、商业用地 683 亩），智能生态城 911 亩（其

中住宅用地 350 亩、商业用地 561 亩），暂无拟整理土地。

（2）城市基础设施建设

随着项目完成竣工结算，2020 年，公司基础设施建设收入大幅增长，在建、拟建项目的持续推进使得公司存在一定的资金支出压力。

跟踪期内，公司城市基础设施建设业务模式未发生变化，部分项目与高新区管委会等政府相关部门签订委托代建协议，根据委托方提出的要求进行建设和投资，工程竣工后移交至委托方验收；验收合格后，委托方按照项目实际发生的成本加成一定比例进行结算，并按照协议约定的偿还期限分期支付工程款，公司每年按照实际收到的款项确认收入。

受项目结算进度影响，2021 年一季度公司未确认基础设施建设收入。2019—2020 年，公司基础设施建设收入（即回款金额）分别为 0.41 亿元和 3.09 亿元。

截至 2020 年末，公司主要在建的代建项目集中在地信小镇、智能生态城和城北高新区，计划总投资 36.28 亿元，已完成投资 21.58 亿元，未来仍需投资 14.70 亿元，项目均已签订代建协议；拟建项目计划总投资 8.69 亿元（见附件 3-1）。

（3）产业园开发

公司房产销售业务受招商引资政策影响，始终处于亏损状态，同时其受房地产调控及政策影响大，未来收益存在一定的不确定性。在

建、拟建项目尚需投入规模较大，给公司带来较大的资金支出压力。

公司产业园开发业务仍由子公司德清联创和恒丰建设负责，包括安置房与自营项目的建设及销售。

安置房方面，公司在土地开发过程中需要建设用于拆迁安置的安置房，由公司按照国家相关规定负责安置房的建设；在完成安置任务的基础上，余房可以按照市场价进行销售。

从业务模式上看，科技新城拆迁安置小区（一期）、乾元金鹅山九曲龙庭和雷甸农村新社区安置房一期（北区）采取“外购安置房”模式，即公司委托建设方进行安置房建设开发，待项目完工决算后由公司根据签订的回购合同进行回购；回购后定向安置部分与回购方结算，余房按照市场价销售；安置房部分回款不确认收入，直接冲减建设成本。除上述项目外，其余安置房项目由公司负责筹资建设，并通过出售安置房及余房、商铺、停车位来平衡资本投入。跟踪期内，上述业务模式均未发生变化。

截至 2020 年末，公司已完工安置房项目包括科技新城拆迁安置小区（一期）、乾元金鹅山九曲龙庭和雷甸农村新社区一期（北区）；上述项目安置房部分销售已累计回笼资金 2.67 亿元，但不确认收入，直接冲抵公司建设或回购成本；科技新城拆迁安置小区（一期）余房按市场价销售，乾元金鹅山九曲龙庭余房公开拍卖。截至 2020 年末，公司在建的安置房项目均采用自建模式，计划总投资 41.56 亿元，已投资 26.17 亿元，尚需投资 15.39 亿元。

表 6 截至 2020 年末公司主要在建安置房项目情况
(单位：年、亿元)

项目名称	建设方式	预计建设周期	计划总投资	已投资
科技新城拆迁安置小区二期	自建	2016—2021	8.34	6.14
地理信息小镇拆迁安置小区三期	自建	2019—2022	7.02	4.20
地理信息小镇拆迁安置小区四期	自建	2019—2022	7.50	3.69
通航保障房三期	自建	2019—2022	18.70	12.13
合计	--	--	41.56	26.17

资料来源：公司提供

除安置房建设之外，公司还进行人才公寓、产业大楼等自营项目的建设及运营，资金平衡通过相关物业租售实现。2019—2020 年和 2021 年一季度，公司自营项目销售收入分别为 0.06 亿元、1.39 亿元和 0.31 亿元，主要来源于产业大楼的销售收入。基于招商引资考虑，产业大楼售价较低，使得房产销售业务始终处于亏损状态。

截至 2021 年 3 月末，公司已完成的自营类项目主要为产业大楼，包括国遥地块联建产业大楼、芯片科技大楼、技术转移中心大楼等，已完成投资 35.40 亿元（计入“存货—开发产品”）；在建的自营类项目计划总投资 171.23 亿元，已投资 62.05 亿元，仍需投资 109.18 亿元；拟建的自营类项目计划总投资 64.64 亿元（见附件 3-2）。公司在建及拟建自营项目投资规模较大，未来存在较大的资金支出压力；自营项目未来主要通过租售实现资金回流，相关收益的实现进度受地方房地产政策、市场景气度及招商引资情况影响存在一定的不确定性。

（4）贸易业务

公司贸易收入随贸易规模的收窄有所下降，毛利率水平低，客户集中度较高。

2019 年 7 月之前，公司物资销售业务主要由子公司浙江龙码供应链管理有限公司（以下简称“龙码公司”）负责，随着龙码公司引入新的战略投资者，公司所持股权相应被稀释，龙码公司不再纳入公司合并范围。截至 2021 年 3 月末，公司间接持有龙码公司 48.99% 的股权。自 2019 年 7 月至今，公司贸易业务主要由子公司德清恒创建设发展有限公司、德清县临杭新农村建设投资有限公司等公司负责。贸易品种方面主要涉及建材销售、有色金属、化妆品原料、电子元器件、电解铜、铝锭等产品。具体操作上，由公司与上游客户采用现款现货的贸易方式采购，与下游客户施行全款付货的销售模式。

该业务收入规模较大，2019—2020 年分别为 17.19 亿元和 10.53 亿元，2020 年收入有所下降主要系贸易规模收窄所致。因其仅以中间差价手续费为利润点，进而贸易业务毛利率水

平低。

从上下游客户来看，2020 年，公司主要上游客户有德清博恒化工科技有限公司、德清炫彩化工科技有限公司、杭州桦颖建筑材料有限公司、深圳江铜南方有限公司和天津岭北金属材料贸易有限公司，主要下游客户有德清凯色丽新材料科技有限公司、恒德建设集团有限公司、天能金玥（上海）新能源材料有限公司、浙江晴涯新材料科技有限公司和济源市誉璞金属材料有限公司，集中度分别为 51.60%和 55.96%，客户集中度较高。

3. 未来发展

未来，公司将继续按照高新区的总体规划，以高新区的土地整理项目为重点，提高区域基础设施服务水平，以公司自营性项目为辅，改善高新区的投资环境，促进区域产业升级转型。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2020 年度合并财务报表经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。公司提供的 2021 年一季度财务报表未经审计。

从合并范围来看，2020 年，公司合并范围子公司新增 4 家、减少 6 家；2021 年一季度，公司合并范围子公司减少 7 家；截至 2021 年 3 月末，公司合并范围内拥有子公司 29 家。公司合并范围变化的子公司规模较小，对公司整体经营影响不大，财务数据可比性强。

2. 资产质量

公司资产规模保持增长，较大规模的其他应收款对公司资金占用较为明显，以开发成本为主的存货占比较高，资产流动性较弱，整体资产质量一般。

截至 2020 年末，公司合并资产总额较上年末增长 19.99%，资产结构仍以流动资产为主，较上年末变化不大。

表 7 公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	396.80	83.82	451.15	79.42	464.44	79.04
货币资金	26.69	5.64	40.24	7.08	43.87	7.47
其他应收款	82.77	17.48	89.78	15.80	89.25	15.19
存货	278.69	58.87	309.99	54.57	322.23	54.84
非流动资产	76.62	16.18	116.91	20.58	123.12	20.96
可供出售金融资产	20.83	4.40	22.63	3.98	0.00	0.00
其他债权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	27.42	4.67
投资性房地产	32.43	6.85	34.17	6.02	34.17	5.82
无形资产	0.48	0.10	35.10	6.18	34.82	5.93
在建工程	13.67	2.89	10.31	1.82	11.90	2.03
资产总额	473.42	100.00	568.07	100.00	587.57	100.00

资料来源：公司审计报告及 2021 年一季度财务报表，联合资信整理

截至 2020 年末，公司流动资产较上年末增长 13.70%，主要系存货及货币资金增加所致。

截至 2020 年末，公司货币资金较上年末增长 50.76%，主要系融资规模扩大所致。货币资金中有 18.68 亿元受限资金，受限比例为 46.42%，主要用途为取得质押借款、票据保证金质押、借

款保证金质押、预付款保函质押等。

截至 2020 年末，公司其他应收款较上年末增长 8.47%，主要系往来款增加所致。公司其他应收款前五大欠款方为高新区管委会、德清县新农村建设投资有限公司等政府部门或国有企业往来款和暂借款，前五大欠款方合计金额占

比为84.21%，集中度高。从坏账计提风险来看，88.19亿元为对政府及当地国企的应收款项，未计提坏账准备；剩余部分计提坏账准备0.19亿元。公司其他应收款回收风险不大，但对公司资金占用明显。

表8 截至2020年末公司其他应收款前五大欠款方情况（单位：亿元、%）

单位名称	款项性质	账面余额	账龄	占比
高新区管委会	往来款	46.05	全覆盖	51.32
德清县新农村建设投资有限公司	往来款	12.93	1年以内、1~2年、2~3年	14.41
德清县云谷智能生态城产业发展有限公司	往来款	6.86	1年以内、1~2年	7.64
德清县乾元城市建设发展有限公司	往来款	6.57	1年以内、1~2年、3年以上	7.32
德清县雷甸镇人民政府	往来款	3.16	全覆盖	3.52
合计	--	75.57	--	84.21

资料来源：公司审计报告

截至2020年末，公司存货较上年末增长11.23%，主要系项目持续投入所致。公司存货主要由开发成本（275.66亿元）和开发产品（34.12亿元）构成，未计提跌价准备；开发成本为在建的基础设施建设成本和土地征迁成本；开发产品为完工项目成本和项目配套的土地使用权。

截至2020年末，公司非流动资产较上年末增长52.59%，主要系无形资产增加所致。

截至2020年末，公司可供出售金融资产较上年末增长8.62%，主要系新增部分股权投资所致。公司可供出售金融资产全部为按成本计量的股权投资，被投资单位主要包括绿脉控股集团有限公司（8.00亿元）、中车城市交通有限公司（9.04亿元）、湖州银行股份有限公司（1.59亿元）和德清企裕投资管理合伙企业（有限合伙）（1.40亿元），被投资单位当年确认投资收益0.27亿元。此外，2020年，公司收回对德清中车绿脉新能源投资中心（有限合伙）（以下简称“绿脉新能源”）等公司的投资，产生投资收益1.20亿元。

截至2020年末，公司投资性房地产较上年末增长5.36%，主要为房屋和建筑物。

截至2020年末，公司在建工程较上年末下

降24.56%，主要系乾元全域旅游开发工程项目随着原子公司股权划出导致该部分资产被无偿划出所致。公司在建工程均未计提减值准备。

截至2020年末，公司受限资产账面价值为80.34亿元（不含应收账款未来收益权部分），主要包括货币资金（18.68亿元）、存货（30.18亿元）、在建工程（4.34亿元）、投资性房地产（26.98亿元）和固定资产（0.16亿元），占总资产的14.14%。

截至2021年3月末，公司合并资产总额较上年末变化不大，仍以流动资产为主。因科目重分类的影响，原计入可供出售金融资产科目的股权投资调整至其他债权投资科目，2021年3月末其他债权投资27.42亿元。

3. 资本结构

公司所有者权益规模有所增长，仍以实收资本和资本公积为主，权益稳定性强。

截至2020年末，公司所有者权益207.91亿元，较上年末增长19.93%，主要系资本公积增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为99.63%，少数股东权益占比为0.37%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占48.10%、35.66%、6.69%和8.42%。

截至2020年末，公司实收资本未发生变化，为100.00亿元。公司资本公积较上年末增加43.88亿元至74.15亿元，主要系资产无偿划入所致。公司其他综合收益13.91亿元，为投资性房地产公允价值大于账面价值部分，较上年末变化不大。公司未分配利润17.52亿元，为留存收益。

截至2021年3月末，公司所有者权益207.95亿元，权益结构较上年末变化不大。综合看，公司所有者权益仍以实收资本和资本公积为主，权益稳定性强。

公司债务规模保持增长，2021年及2023年存在集中偿付压力，整体债务负担较重。

截至2020年末，公司负债总额较上年末增长20.03%，负债结构仍以非流动负债为主。

表 9 公司负债主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	105.82	35.27	137.18	38.09	132.61	34.93
短期借款	29.57	9.85	29.29	8.13	30.19	7.95
应付账款	8.33	2.78	3.92	1.09	3.60	0.95
其他应付款	12.78	4.26	18.27	5.07	16.85	4.44
一年内到期的非流动负债	50.88	16.96	79.79	22.15	75.04	19.77
非流动负债	194.23	64.73	222.98	61.91	247.01	65.07
长期借款	151.65	50.54	107.31	29.80	118.37	31.18
应付债券	14.91	4.97	80.45	22.34	92.30	24.31
其他非流动负债	21.80	7.27	29.29	8.13	30.41	8.01
长期应付款	0.17	0.06	0.15	0.04	0.15	0.04
负债总额	300.06	100.00	360.16	100.00	379.62	100.00

资料来源：公司审计报告及 2021 年一季度财务报表，联合资信整理

截至 2020 年末，公司流动负债较上年末增长 29.63%，主要系一年内到期的非流动负债增加所致。

截至 2020 年末，公司短期借款较上年末下降 0.96%，主要由保证借款、信用借款、抵押借款和质押借款构成，其中质押物为定期存单，抵押物为土地使用权，保证人为浙江省德清县交通投资集团有限公司（以下简称“德清交投”）等公司。

截至 2020 年末，公司应付账款较上年末下降 52.97%，主要为应付工程款，账龄以 1 年以内为主。前五名应付对象为北京建工集团有限公司、浙江东南网架股份有限公司、中国联合工程有限公司、德清县安居建设有限公司和上海建工五建集团有限公司，合计金额占应付账款的 47.71%，集中度较高。

截至 2020 年末，公司其他应付款较上年末增长 42.99%，主要系应付的往来款减少所致。从集中度看，前五名合计占 47.85%，主要为应付浙江凤栖湖文化发展有限公司、高新区管委会、德清县乾元污水处理有限公司、德清交投和德清县人民政府阜西街道办事处往来款。

截至 2020 年末，公司一年内到期的非流动负债较上年末增长 56.82%，主要系一年内到期的长期借款增加所致。公司一年内到期的长期借款和其他非流动负债分别为 74.60 亿元和

5.20 亿元。

截至 2020 年末，公司非流动负债较上年末增长 14.80%，主要系应付债券增加所致。

截至 2020 年末，公司长期借款较上年末下降 29.24%，主要系一年内到期的部分调整至流动负债科目所致。公司长期借款主要由保证借款、抵押保证借款、质押保证借款和质押借款构成，其中抵押物包括存货、固定资产、投资性房地产等，质押物包括应收账款未来收益权、定期存单等。

截至 2020 年末，公司应付债券较上年末增加 61.04 亿元，详情见表 10。2023 年，公司存续债券面临集中行权（行权规模 61.20 亿元，含到期），届时将存在一定的集中偿付压力。

表 10 截至 2021 年 6 月 18 日公司存续债券情况
（单位：年、亿元、%）

债券名称	行权日期 (含到期)	债券 期限	债券 余额	发行 利率
20 高新 01	2023.07.14	3+2	6.00	4.80
20 高新 02	2023.08.18	3+2	20.00	5.05
20 高新 03	2023.11.12	3+2	7.70	5.00
20 湖州高新 PPN001	2023.08.10	3+2	5.50	4.76
21 莫干山 MTN001	2024.01.25	3+2	5.00	4.50
21 莫干山 MTN002	2024.04.28	3+2	7.00	4.75
21 高新 D1	2022.04.30	1	10.00	4.20
21 高新 01	2024.01.28	3+2	7.00	4.70
19 联创 01	2022.04.30	3+2	4.00	6.50

19 联创 02	2022.07.31	3+2	11.00	6.30
20 德清联创 MTN001	2023.03.30	3+2	2.00	5.80
20 德创 01	2023.04.28	3+4	10.00	5.78
20 德清联创债 01/20 德联 01	2027.12.07	7	4.70	5.00
20 德恒 01	2023.03.17	3+2	6.00	5.80
20 德恒 02	2023.04.17	3+2	4.00	5.94
合计	--	--	109.90	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

截至 2020 年末，公司其他非流动负债较上年末增长 34.35%，主要系公司新发行多期债权融资计划、资管计划等所致。公司其他非流动负债已纳入长期债务核算。

截至 2020 年末，公司长期应付款较上年末下降 14.05%，为国开发展基金有限公司对子公司的投资款。公司长期应付款已纳入长期债务核算。

表 11 公司债务情况（单位：亿元、%）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
短期债务	80.68	109.48	106.03
长期债务	188.54	217.20	241.23
全部债务	269.22	326.68	347.27
资产负债率	63.38	63.40	64.61
全部债务资本化比率	60.83	61.11	62.55
长期债务资本化比率	52.10	51.09	53.71

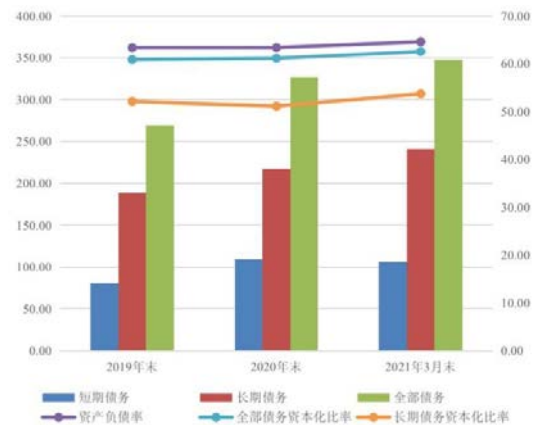
资料来源：公司审计报告及 2021 年一季度财务报表，联合资信整理

截至 2020 年末，公司全部债务较上年末增长 21.34%。债务结构方面，短期债务占 33.51%，长期债务占 66.49%，仍以长期债务为主，其中，短期债务较上年末增长 35.69%，主要系一年内到期的非流动负债增加所致；长期债务较上年末增长 15.20%，主要系公司发行债券所致。从债务指标来看，截至 2020 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为 63.40%、61.11% 和 51.09%，较上年末分别提高 0.02 个百分点、提高 0.28 个百分点和下降 1.00 个百分点，公司债务负担较重。

截至 2021 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 5.40%，负债结构较上年末变化不大；全部债务较上年末增长 6.30%，主要来源于长

期债务的增加，债务结构较上年末变化不大。从债务指标来看，截至 2021 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 64.61%、62.55% 和 53.71%，较上年末分别提高 1.21 个百分点、1.44 个百分点和 2.61 个百分点，公司债务负担进一步加重。

图 1 公司债务负担情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司审计报告及 2021 年一季度财务报表，联合资信整理

4. 盈利能力

受贸易规模收窄影响，公司营收规模有所下降，期间费用对利润侵蚀有所增加，政府补贴对利润总额贡献程度大，公司整体盈利能力一般。

2020 年，受贸易规模收窄的影响，公司营业收入和营业成本均有所下滑，同比分别下降 7.33% 和 8.77%。

表 12 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
营业收入	21.48	19.90	3.07
营业成本	20.75	18.94	3.01
期间费用	3.05	5.13	0.74
其中：销售费用	0.12	0.10	-0.01
管理费用	1.15	1.59	0.52
财务费用	1.78	3.45	0.23
投资收益	0.13	1.78	-0.01
其他收益	4.34	4.12	0.80
利润总额	2.22	2.39	0.02
营业利润率	2.47	3.37	0.72
总资本收益率	1.13	2.09	--
净资产收益率	1.44	1.07	--

资料来源：公司审计报告及 2021 年一季度财务报表，联合资信整理

从期间费用看, 2020 年, 公司期间费用同比增长 68.22%, 主要系财务费用增长所致。2020 年, 公司期间费用占营业收入的比重为 25.79%, 同比提高 11.58 个百分点, 对利润侵蚀有所加重。

2020 年, 公司投资收益同比大幅增加, 主要来源于收回对绿脉新能源等企业投资所产生的收益。同期, 公司其他收益同比减少 0.22 亿元至 4.12 亿元, 全部为政府补助, 占利润总额的比重由 195.50% 降至 172.38%, 政府补助对利润总额的贡献程度大。

盈利指标方面, 2020 年, 公司营业利润率同比提高 0.90 个百分点, 总资本收益率和净资产收益率同比分别提高 1.09 个百分点和下降 0.20 个百分点。考虑到公司投资收益的实现不具有持续性, 整体看, 公司盈利能力一般。

2021 年 1—3 月, 公司营业收入同比增长 166.54% 至 3.07 亿元, 其他收益规模的增加使得利润总额扭亏为盈 (2020 年同期为 -0.75 亿元)。

5. 现金流

公司收入实现质量高, 持续的经营性投入及较大规模的往来款支出使得公司经营活动现金流出量较大, 经营活动现金保持净流出, 较大规模的股权投资支出使得投资活动现金保持净流出, 考虑到公司项目后续投入规模较大, 公司仍有较大的外部融资需求。

表 13 公司现金流量情况 (单位: 亿元、%)

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	54.10	49.74	10.68
经营活动现金流出小计	87.94	74.39	16.58
经营活动现金流量净额	-33.84	-24.66	-5.90
投资活动现金流入小计	0.19	21.47	0.19
投资活动现金流出小计	15.24	38.22	6.57
投资活动现金流量净额	-15.05	-16.75	-6.38
筹资活动前现金流量净额	-48.89	-41.41	-12.29
筹资活动现金流入小计	181.04	200.32	60.42
筹资活动现金流出小计	126.57	149.28	44.27
筹资活动现金流量净额	54.47	51.04	16.15
现金收入比	120.92	100.60	208.06

资料来源: 公司审计报告及 2021 年一季度财务报表, 联合资信整理

从经营活动来看, 2020 年, 公司经营活动现金流入量同比下降 8.07%, 主要系公司缩减了贸易规模导致销售商品、提供劳务收到的现金同比下降 22.90%, 销售商品、提供劳务收到的现金主要为物资销售等经营性回款和房屋预售款。公司经营活动现金流出量同比下降 15.41%, 主要系往来款支出下降所致。综合影响下, 公司经营活动现金保持净流出但净流出规模有所收窄。2020 年, 公司现金收入比同比下降 20.32 个百分点, 但仍维持高水平。

投资活动方面, 2020 年, 随着公司对外股权投资对象的调整, 投资活动现金流入及流出量均有明显增长, 主要体现为股权投资资金的流入及流出。同期, 公司投资活动现金持续净流出。

筹资活动方面, 2020 年, 公司筹资活动现金流入量同比增长 10.65%, 主要为公司通过银行融资和发行债券所取得的资金。公司筹资活动现金流出量同比增长 17.94%, 主要为偿还债务支付的现金。公司筹资活动现金持续净流入, 公司仍保有较大的融资需求。

2021 年 1—3 月, 公司经营活动现金流量净额、投资活动现金流量净额和筹资活动现金流量净额分别为 -5.90 亿元、-6.38 亿元及 16.15 亿元。

6. 偿债能力

公司短期偿债能力一般, 长期偿债能力较弱, 但考虑到公司作为高新区最重要的基础设施投资建设和园区运营主体, 获得的外部支持力度大, 公司整体偿债能力很强。

表 14 公司偿债能力情况 (单位: %、倍)

项目	2019 年 (末)	2020 年 (末)	2021 年 3 月 (末)
短期偿债能力指标			
流动比率	374.96	328.87	350.23
速动比率	111.61	102.90	107.24
现金短期债务比	0.33	0.37	0.41
长期偿债能力指标			
EBITDA 利息倍数	0.29	0.47	--
全部债务/EBITDA	52.46	25.42	--

资料来源: 公司审计报告及 2021 年一季度财务报表, 联合资信整理

从短期偿债能力指标看,截至2020年末,公司流动比率和速动比率较上年末均小幅下降,流动资产对流动负债的保障程度较高。截至2020年末,公司现金短期债务比较上年末小幅增长,考虑到货币资金受限比例高,现金类资产对短期债务的保障程度较低。截至2021年3月末,公司流动比率、速动比率、现金短期债务比较上年末均小幅提高。整体看,公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看,2020年,公司EBITDA为12.85亿元,同比增长150.39%,主要由摊销(占9.19%)、计入财务费用的利息支出(占69.78%)和利润总额(占18.56%)构成。2020年,公司EBITDA利息倍数有所提高,全部债务/EBITDA有所下降。整体看,公司长期偿债能力较弱。

截至2021年3月末,公司(合并口径)获得的银行等金融机构授信额度为214.40亿元,已使用授信额度为179.65亿元,尚未使用的授信额度为34.75亿元,公司间接融资渠道有待拓宽。

截至2021年3月末,公司本部无重大未决诉讼。

截至2021年3月末,公司对外担保余额为50.65亿元,担保比率为24.36%,担保对象除一家上市公司外(浙江三星新材股份有限公司³,担保余额1.49亿元),其余均为德清县地方国有企业,经营正常,或有负债风险可控。但对外担保规模较大,担保比率较高。

7. 母公司财务分析

公司资产、负债部分来自于子公司,收入全部来自于子公司,但母公司高管人员兼任部分子公司经营管理岗位,对子公司控制力尚可。母公司债务负担一般。

截至2020年末,母公司资产总额266.16亿元(占合并口径的46.85%)。从构成看,流动资产主要由其他应收款构成,非流动资产主要

由长期股权投资构成。截至2020年末,母公司货币资金为3.16亿元。

截至2020年末,母公司负债总额152.16亿元(占合并口径的42.25%)。从构成看,流动负债主要由其他应付款(和一年内到期的非流动负债构成,非流动负债主要由应付债券和递延所得税负债构成。截至2020年末,母公司资产负债率为57.17%,全部债务61.85亿元,其中短期债务占12.87%、长期债务占87.13%,母公司全部债务资本化比率35.17%,母公司债务负担一般,短期偿债压力不大。

截至2020年末,母公司所有者权益为114.00亿元(占合并口径的54.83%)。母公司所有者权益以实收资本(占87.72%)和资本公积(占13.04%)为主,权益稳定性强。

2020年,母公司未实现营业收入,利润总额为0.01亿元。

截至2021年3月末,母公司资产总额270.44亿元,所有者权益为113.90亿元,负债总额156.54亿元;母公司资产负债率57.88%;全部债务73.82亿元,全部债务资本化比率39.32%。2021年1—3月,母公司未实现营业收入,利润总额-0.10亿元。

十、债券偿还能力分析

公司本年度无剩余到期债券,公司将于2023年到达债券偿付峰值,经营活动现金流入量及EBITDA对未来待偿债券本金峰值覆盖程度较低,公司存在集中偿债压力。

截至2021年7月27日,公司存续债券余额为138.81亿元(“高新集团3.5%N20240723”的测算汇率为1美元=6.4825元人民币),假设公司存续债券按首个行权日行权,本年度无剩余到期债券,存续债券于2023年达到偿债峰值,未来待偿本金峰值为67.44亿元。截至2020年末,公司现金类资产剔除受限资金后为21.56亿元,经营活动现金流入量和EBITDA分别为49.74亿元和12.85亿元,经营活动现金流量净

³ 浙江三星新材股份有限公司为高新区内上市公司,主要从事各类低温储藏设备玻璃门体及深加工玻璃产品的设计、研发、生产

与销售,股票代码为“603578.SH”,该公司经营状况良好。

额为-24.66 亿元，对公司存续债券保障情况如下表：

表 15 公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

主要指标	指标值
本年度剩余到期债券金额（亿元）	0.00
未来待偿债券本金峰值（亿元）	67.44
现金类资产/本年度剩余到期债券金额（倍）	*
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值（倍）	0.74
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值（倍）	-0.37
EBITDA/未来待偿债券本金峰值（倍）	0.19

注：1. 本年度剩余到期债券金额=本年度应到期债券金额-本年度已兑付债券金额；2. 经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额、EBITDA 均采用 2020 年度数据

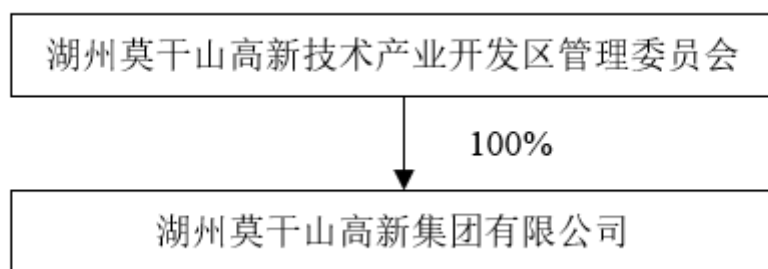
资料来源：联合资信根据公司年报及公开资料整理

公司本年度无剩余到期债券，经营活动现金流入量及 EBITDA 对未来待偿债券本金峰值的覆盖程度较低，经营活动现金流量净额对未来待偿债券本金峰值无保障能力，公司存在集中偿债压力。

十一、结论

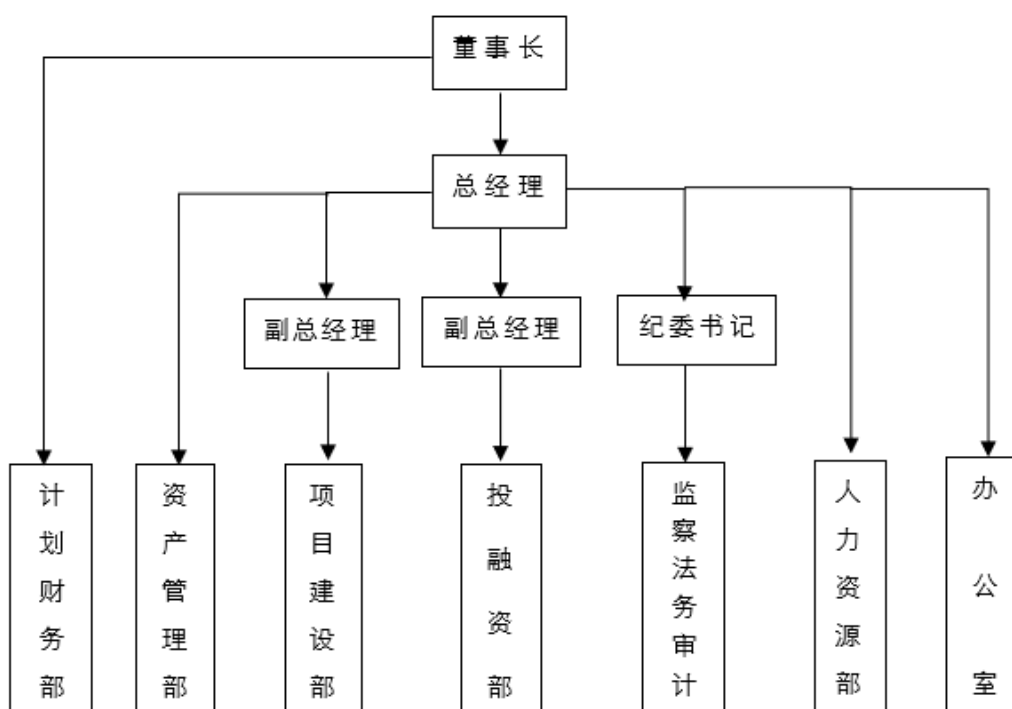
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 莫干山 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年 3 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 3 月末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年 3 月末公司合并范围子公司情况

序号	子公司全称	级次	持股比例(%)	
			直接	间接
1	德清国际会议中心有限公司	一级	100.00	--
2	德清启点智能生态城市建设发展有限公司	一级	100.00	--
3	浙江慧研人工智能科技有限公司	二级	--	100.00
4	德清经济开发区市政服务有限公司	一级	51.00	49.00
5	德清乾龙建设发展有限公司	二级	--	100.00
6	德清乾源旅游开发有限公司	三级	--	100.00
7	德清联创现代农业科技开发有限公司	二级	--	100.00
8	德清县新农村投资开发有限公司	二级	--	100.00
9	德清康创城市科技有限公司	二级	--	100.00
10	德清县启通贸易发展有限公司	二级	--	100.00
11	德清启航建设发展有限公司	一级	51.00	49.00
12	浙江德清通航机场管理有限公司	二级	--	100.00
13	德清莫干山机场管理有限公司	三级	--	100.00
14	德清恒丰建设发展有限公司	一级	100.00	--
15	德清同创建设发展有限公司	二级	--	100.00
16	德清恒创建设发展有限公司	二级	--	100.00
17	德清德微建设开发有限公司	二级	--	100.00
18	浙江本码旗锋置业有限公司	二级	--	100.00
19	德清县东方红文化传媒有限公司	二级	--	90.00
20	德清雅薇化妆品有限公司	三级	--	100.00
21	德清联创科技新城建设有限公司	一级	83.33	--
22	德清科技新城芯片科技有限公司	二级	--	100.00
23	德清智创产业园建设发展有限公司	二级	--	100.00
24	德清中创地理信息产业园建设有限公司	二级	--	100.00
25	德清县临杭新农村建设投资有限公司	二级	--	100.00
26	浙江众创地理信息科技有限公司	二级	--	100.00
27	德清科创物业管理有限公司	二级	--	100.00
28	湖州莫干山高新产业投资发展有限公司	二级	--	100.00
29	湖州莫干山高新旅游发展有限公司	一级	100.00	--

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	23.32	26.70	40.24	43.87
资产总额 (亿元)	364.58	473.42	568.07	587.57
所有者权益 (亿元)	132.65	173.36	207.91	207.95
短期债务 (亿元)	67.63	80.68	109.48	106.03
长期债务 (亿元)	139.17	188.54	217.20	241.23
全部债务 (亿元)	206.80	269.22	326.68	347.27
营业收入 (亿元)	9.96	21.48	19.90	3.07
利润总额 (亿元)	2.19	2.22	2.39	0.02
EBITDA (亿元)	4.69	5.13	12.85	--
经营性净现金流 (亿元)	-19.71	-33.84	-24.66	-5.90
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	8.58	13.13	11.21	--
存货周转次数 (次)	0.05	0.09	0.06	--
总资产周转次数 (次)	0.03	0.05	0.04	--
现金收入比 (%)	104.50	120.92	100.60	208.06
营业利润率 (%)	6.07	2.47	3.37	0.72
总资本收益率 (%)	1.26	1.00	2.09	--
净资产收益率 (%)	1.67	1.27	1.07	--
长期债务资本化比率 (%)	51.20	52.10	51.09	53.71
全部债务资本化比率 (%)	60.92	60.83	61.11	62.55
资产负债率 (%)	63.62	63.38	63.40	64.61
流动比率 (%)	372.72	374.96	328.87	350.23
速动比率 (%)	175.12	111.61	102.90	107.24
经营现金流动负债比 (%)	-21.27	-31.97	-17.97	--
现金短期债务比 (倍)	0.34	0.33	0.37	0.41
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.47	0.29	0.47	--
全部债务/EBITDA (倍)	44.14	52.46	25.42	--

注：1. 本报告中部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；2. 本报告将其他应付款付息部分纳入短期债务核算，将其它非流动负债和长期应付款纳入长期债务核算；3. 2021 年一季度财务报表未经审计
 资料来源：公司审计报告及 2021 年一季度财务报表

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	0.03	0.01	3.16	2.76
资产总额（亿元）	124.43	158.26	266.16	270.44
所有者权益（亿元）	115.12	114.03	114.00	113.90
短期债务（亿元）	1.50	4.02	7.96	5.96
长期债务（亿元）	0.00	8.86	53.89	67.86
全部债务（亿元）	1.50	12.88	61.85	73.82
营业收入（亿元）	0.00	0.05	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-0.08	-0.73	0.01	-0.10
EBITDA（亿元）	-0.08	-0.66	0.01	--
经营性净现金流（亿元）	3.87	-6.86	-36.77	-12.05
财务指标				
销售债权周转次数（次）	/	/	/	--
存货周转次数（次）	/	0.06	0.00	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	/	106.00	/	307.57
营业利润率（%）	/	-31.19	*	97.02
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	-0.07	-0.64	0.01	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	7.21	32.10	37.33
全部债务资本化比率（%）	1.29	10.15	35.17	39.32
资产负债率（%）	7.48	27.95	57.17	57.88
流动比率（%）	27.56	97.35	141.00	161.07
速动比率（%）	27.56	93.16	139.49	159.40
经营现金流动负债比（%）	43.40	-19.39	-37.41	--
现金短期债务比（倍）	0.02	0.00	0.40	0.46
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加总数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；2. 本报告将母公司其它非流动负债付息部分纳入长期债务核算；3. 标“/”代表数据未获取，标“*”代表无穷大或无穷小；4. 母公司 2021 年一季度财务报表未经审计

资料来源：公司审计报告及 2021 年一季度财务报表

附件 3-1 截至 2020 年末公司主要在建及拟建代建项目情况

在建项目名称	是否签订 代建协议	项目位置	预计完工时间	计划总投资 (万元)	已投资 (万元)
城北高新园中兴北路等七条道路人行道改造项目	是	城北高新区	2021 年	1000.00	874.68
城北高新园长虹西街（104 国道-英溪北路东）改造工程 （原宣杭铁路桥涵工程）	是	城北高新区	2021 年	18000.00	12648.97
砂村规划二路	是	城北高新区	2021 年	9105.52	1664.86
高新区创新谷（2030 科创中心）标志性门户	是	城北高新区	2021 年	2500.00	2231.55
地信小镇会址周边环境整治项目	是	地信小镇	2021 年	7000.00	6123.02
地信小镇排水箱涵延伸工程项目	是	地信小镇	2021 年	13000.00	9689.25
德清科技新城道路工程（二期）项目	是	地信小镇	2021 年	11136.83	7381.56
德清科技新城道路工程（三期）项目	是	地信小镇	2021 年	37000.00	27033.42
德清科技新城道路工程（四期）项目	是	地信小镇	2022 年	106000.00	69679.35
科源路特色街改造二期	是	地信小镇	2021 年	1500.00	1298.25
凤栖小学	是	地信小镇	2022 年	30000.00	2239.48
地信小镇游子街与中兴南路、云岫南路交叉口市政道路提 升工程	是	地信小镇	2021 年	400.00	282.56
地信小镇第二幼儿园	是	地信小镇	2022 年	5000.00	835.00
通航机场及国网配套综合管线项目	是	通航小镇	2021 年	4000.00	3289.92
通航智造小镇景观提升改造工程	是	通航小镇	2021 年	430.00	169.01
通航产业园河道疏浚工程	是	通航小镇	2022 年	2200.00	1013.42
启航大道西延工程及过西大港桥工程	是	通航小镇	2021 年	3623.00	2858.59
德清县消防大队元中队暨县综合应急救援保障中心建设 工程	是	智能生态城	2022 年	6300.00	1682.25
德清智能生态城道路一期（西区）工程	是	智能生态城	2022 年	15650.00	2001.10
乾龙工业功能区乾龙中路雨污水管网扩容升级及路面提升 工程项目	是	乾元镇	2021 年	480.00	112.46
德清县农村生活污水治理工程项目	是	德清县	2028 年	88466.00	62662.53
合计	--	--	--	362791.35	215771.23

资料来源：公司提供

拟建项目名称	项目位置	预计完工时间	计划总投资（万元）
通航产业园道路工程一期	通航小镇	2023 年	27000.00
通航产业园启航路西延（西大港向西）建设工程	通航小镇	2023 年	10930.00
通航产业园路面及污水管网修复建设工程	通航小镇	2023 年	8500.00
通航产业园丰华路北延绿化及照明工程	通航小镇	2023 年	1000.00
雷甸镇卫生院扩建工程	通航小镇	2023 年	5000.00
德清县福利院迁扩建项目（一期）	地信小镇	2023 年	25000.00
次干路九道路工程	通航小镇	2023 年	9450.00
合计	--	--	86880.00

资料来源：公司提供

附件 3-2 截至 2021 年 3 月末公司主要在建及拟建代建项目情况

在建项目名称	项目位置	开工时间	预计完工时间	计划总投资(万元)	已完成投资(万元)
在建项目					
联合国地理信息管理论坛永久会址和德清大剧院	地信小镇	2015	2020	77520.00	89825.22
地理信息展览馆	地信小镇	2018	2021	65000.00	61825.67
德清国际展览中心（二期）	地信小镇	2020	2022	86100.00	22794.67
地理信息创新园	地信小镇	2015	2021	43840.00	43273.27
云创科技大厦、信息科技大厦	地信小镇	2019	2022	101560.00	49423.74
地理信息小镇舞阳写字楼	地信小镇	2020	2022	8500.00	1941.58
地理信息科技园（一期）	地信小镇	2020	2023	112200.00	20623.23
人才创业园（1-3 期）	地信小镇	2015	2022	40857.00	28134.58
通航孵化器配套产业大楼项目	通航小镇	2018	2021	17891.00	7906.05
通航产业园人才公寓	通航小镇	2019	2022	27000.00	7371.22
湖州德清保税物流中心（B 型）项目	通航小镇	2019	2022	33000.00	25279.63
通航产业园六跨标准厂房	通航小镇	2018	2022	21838.00	8951.04
德清县通用航空机场建设工程	通航小镇	2015	2021	40880.00	35315.41
通航智造小镇机库一期工程	通航小镇	2019	2021	6000.00	4925.35
通航智造小镇客厅工程	通航小镇	2019	2021	6820.00	2241.65
德清通航智造小镇游客中心布展（EPC）工程	通航小镇	2020	2021	7440.00	5012.06
浙江省涡轮机械与推进系统研究院及产学研基地项目（一期）	通航小镇	2019	2022	30000.00	11951.48
智能网联汽车封闭测试场（一期和二期）	城北高新区	2019	2023	64500.00	13621.00
城北高新园先进专用芯片系统封装和模组制造基地厂房建设项目	城北高新区	2019	2023	90500.00	17381.17
新一代汽车零部件产业园（一期）	城北高新区	2020	2023	90000.00	14648.26
城北高新园车联网实验室及检测中心项目	城北高新区	2020	2023	65000.00	12528.96
水木莫干山都市农业综合体现代农业科技创新中心	城北高新区	2020	2022	6800.00	1007.37
创新创业产业园建设项目	智能生态城	2019	2023	362156.00	68715.47
本码科创中心	地信小镇	2019	2022	203175.00	49371.54
乾元全域旅游开发工程	乾元镇	2018	2022	103728.57	16456.07
合计	--	--	--	1712305.57	620525.70
拟建项目					
地理信息小镇邻里中心	地信小镇	2021	2022	16000.00	--
地理信息产业中心	地信小镇	2021	2023	80000.00	--
地理信息孵化园	地信小镇	2021	2024	450000.00	--
地理信息小镇运动中心	地信小镇	2021	2022	55200.00	--
科创园三区科技创业大楼	城北高新区	2020	2022	8180.00	--
浙江省涡轮机械与推进系统研究院及产学研基地项目（二期）	通航小镇	2020	2021	12000.00	--
通航产业园标准厂房（二期）	通航小镇	2021	2023	25000.00	--
合计	--	--	--	646380.00	--

注：在建项目中存在完工未决算的情况

资料来源：公司提供

附件 4 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	(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

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5-1 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 5-2 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 5-3 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

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。
2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
4. 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。
5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。