

信用评级公告

联合〔2022〕7066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主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，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⁺，“21莫干山MTN001”“22高新01/22高新债01”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

二〇二二年七月二十五日

湖州莫干山高新集团有限公司

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
湖州莫干山高新集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 莫干山 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 高新 01/22 高新债 01	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
22 高新 01/22 高新债 01	8.00 亿元	8.00 亿元	2029/06/30

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 7 月 25 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	3
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		4
		调整因素和理由		
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，业务具备区域专营优势，并继续获得有力的外部支持。同时，联合资信也关注到公司资金支出压力较大、整体债务负担较重和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的持续推进，公司有望保持稳定发展。

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”“22 高新 01/22 高新债 01”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。**2021 年，德清县经济及财政实力有所增强，高新区综合实力有所提升，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. **继续获得有力的外部支持。**公司继续在资金、资产注入及政府补贴方面获得有力的外部支持。

关注

1. **资金支出压力较大。**截至 2021 年末，公司在建及拟建的自营类项目尚需投资规模较大，公司存在较大的资金支出压力。
2. **整体债务负担较重。**截至 2022 年 3 月末，公司全部债务 477.13 亿元，短期债 134.30 亿元，全部债务资本化率 62.25%，整体债务负担较重，存在一定的短期偿债压力。
3. **经营活动现金持续净流出。**公司持续的经营性投入及较大规模的往来款支出使得经营活动现金流出量较大，公司经营活动现金仍为净流出。

分析师：杨廷芳 赵晓敏

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

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）	26.70	40.24	63.30	94.47
资产总额（亿元）	473.42	567.96	721.23	796.68
所有者权益（亿元）	173.36	207.81	275.53	289.36
短期债务（亿元）	80.68	109.48	124.04	134.30
长期债务（亿元）	188.54	217.20	289.31	342.83
全部债务（亿元）	269.22	326.68	413.35	477.13
营业收入（亿元）	21.48	19.90	20.96	4.23
利润总额（亿元）	2.22	2.37	2.44	0.08
EBITDA（亿元）	4.46	8.06	7.56	--
经营性净现金流（亿元）	-33.84	-29.43	-29.89	-32.82
营业利润率（%）	2.47	3.37	4.63	9.18
净资产收益率（%）	1.27	1.06	0.87	--
资产负债率（%）	63.38	63.41	61.80	63.68
全部债务资本化比率（%）	60.83	61.12	60.00	62.25
流动比率（%）	374.96	328.87	363.57	385.97
经营现金流动负债比（%）	-31.97	-21.45	-20.00	--
现金短期债务比（倍）	0.33	0.37	0.51	0.70
EBITDA 利息倍数（倍）	0.25	0.36	0.68	--
全部债务/EBITDA（倍）	60.43	40.52	54.66	--
本部（母公司）口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	158.26	266.16	306.11	324.86
所有者权益（亿元）	114.03	114.00	115.17	115.22
全部债务（亿元）	12.88	61.85	144.75	167.11
营业收入（亿元）	0.05	*	*	*
利润总额（亿元）	-0.73	0.01	0.01	0.04
资产负债率（%）	27.95	57.17	62.38	64.53
全部债务资本化比率（%）	10.15	35.17	55.69	59.19
流动比率（%）	97.35	141.00	208.91	217.81
经营现金流动负债比（%）	-19.39	-42.27	-69.67	--

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，差异是由于四舍五入造成的；2. 本报告将其它非流动负债和长期应付款纳入长期债务核算；3. 公司本部 2020 年、2021 年及 2022 年一季度营业收入分别为 283.19 元、22371.68 元和 35.40 元，规模过小，以“*”表示；4. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计

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
22 高新 01/22 高新债 01	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/06/07	杨廷芳 崔莹	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 莫干山 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/07/28	杨廷芳 郭雄飞	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 莫干山 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/07/31	张 依 韩晓翌 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

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

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湖州莫干山高新集团有限公司（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、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。

七、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。

湖州莫干山高新集团有限公司

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、实收资本及股权结构均未发生变化。截至 2022 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 2022 年 3 月末，公司纳入合并范围的一级子公司 9 家。

截至 2021 年末，公司合并资产总额 721.23 亿元，所有者权益 275.53 亿元（少数股东权益 0.10 亿元）。2021 年，公司实现营业收入 20.96 亿元，利润总额 2.44 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司合并资产总额 796.68 亿元，所有者权益 289.36 亿元（少数股东权益 0.10 亿元）。2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 4.23 亿元，利润总额 0.08 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、债券概况及募集资金使用情况

公司由联合资信评级的存续债券见下表，尚需偿还债券余额 27.50 亿元。跟踪期内，“21 莫干山 MTN001”“21 莫干高新 PPN001”“21 莫干高新 PPN002”均已按指定用途使用完毕，“21 莫干山 MTN001”“21 莫干高新 PPN001”

均已在付息日正常付息；“21 莫干高新 PPN002”尚未到付息日；“22 高新 01/22 高新债 01”募集资金已全部到位且未使用完毕，尚未到付息日。

表 1 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
21 莫干山 MTN001	5.00	5.00	2021/01/25	5 年 (3+2)
22 高新 01/22 高新债 01	8.00	8.00	2022/06/30	7 年 (5+2)
21 莫干高新 PPN001	10.00	10.00	2021/07/07	5 年 (3+2)
21 莫干高新 PPN002	4.50	4.50	2021/11/24	5 年 (3+2)

资料来源：联合资信根据公开资料整理

“21 莫干山 MTN001”设置了交叉保护条款和事先约束条款，若发生约定情形，公司应在 2 个工作日内予以公告且立即启动相应的保护机制。“22 高新 01/22 高新债 01”募集资金扣除发行费用后，用于地信小镇地理信息产业中心建设工程（以下简称“地信产业中心”）、地信小镇地理信息科技园建设项目（一期）（以下简称“地信科技园”）和补充营运资金。截至 2022 年 5 月末，地信产业中心已投资 2.09 亿元，地信科技园已投资 3.21 亿元。“21 莫干高新 PPN001”“21 莫干高新 PPN002”由中债信用增进投资股份有限公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

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

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。

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，银保监会〔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 and 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. 区域经济环境

2021 年,德清县经济及财政实力有所增强,湖州莫干山高新技术产业开发区(以下简称“高新区”)综合实力有所提升,为公司经营发展提供了良好的外部环境。

(1) 德清县

德清县位于浙江省北部,总面积 937.92 平方公里,全县南接杭州、北靠环太湖经济圈,全县下辖 8 个镇、5 个街道、1 个工业区、1 个产业园区、146 个行政村,2021 年末全县户籍人口 44.3 万。

根据《德清县国民经济和社会发展统计公报》,2021 年,德清县实现地区生产总值(GDP) 615.5 亿元,按可比价格计算,德清县 GDP 较上年增长 8.7%。其中,第一产业增加值 26.4 亿元,较上年增长 2.7%;第二产业增加值 355.6 亿元,较上年增长 10.0%;第三产业增加值 233.5 亿元,较上年增长 7.6%;三次产业结构为 4.3:57.8:37.9。按户籍人口计算,人均 GDP 为 13.89 万元,较上年增长 13.13%。2021 年,德清县固定资产投资较上年增速为 15.5%。全县规模以上工业增加值较上年增长 12.5%。

根据《关于德清县 2021 年财政预算执行情况 and 2022 年财政预算(草案)的报告》,2021 年,德清县一般公共预算收入为 83.25 亿元,较上年增长 24.1%。同期,税收收入为 74.14 亿元,较上年增长 25.30%,主要系土地增值税跨周期调节入库所致。税收收入占一般公共预算收入比重为 89.06%,税收收入占比高。2021 年,德清县一般公共预算支出为 79.98 亿元,财政自给率²为 104.09%。

根据《2022 年 1—3 月德清国民经济有关统计指标一览表》,2022 年 1—3 月,德清县实现 GDP 146.5 亿元,按可比价计算,较上年增长 5.1%。根据《2022 年 4 月份德清县财政收支情况》,2022 年 1—4 月,德清县完成一般公共预算收入 36.50 亿元,较上年下降 6.2%;完成一般公共预算支出 36.16 亿元,较上年增长 36.7%。

(2) 高新区

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

² 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

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，2021 年，高新区完成规模以上工业总产值 468.2 亿元，较上年增长 23.3%；规模以上工业增加值 98.5 亿元，较上年增长 14.1%，完成高新技术产业增加值 67.1 亿元，较上年增长 12%。2021 年，高新区实现固定资产投资 132.8 亿元，其中工业投资 46.5 亿元，高新技术产业投资 55.4 亿元。根据科学技术部火炬高技术产业开发中心公布的 2021 年国家高新区最新排名显示，高新区综合排名上升 10 位，至全国第 54 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。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 100.00 亿元，高新区管委会持有公司 100% 股权，为公司实际控制人。

2. 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 2022 年 7 月 12 日，公司本部已结清或未结清的信贷信息中无关注或不良类信贷记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录。

截至 2022 年 7 月 22 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，公司董事会、监事会成员和总经理变更，具体变更情况见下表。

表 3 公司董事、监事和总经理变动情况

职务	变更前	变更后
董事	丁曼、唐燕红、姚欢亮、沈志刚（董事长）、金伟明	丁曼、唐燕红、姚欢亮、沈志刚（董事长）、钱晓辉

监事	凌雨晴、李霞、沈艾丽、潘军杰、莫兴强	凌雨晴、李霞、沈艾丽、潘军杰、陈晓峰
总经理	金伟明	钱晓辉

资料来源：公司提供

钱晓辉先生，1974 年 11 月出生，本科学历；历任德清县住房和城乡建设局武康和城关地区房产管理所副所长，德清县房产管理处主任，德清县住房和城乡建设局副局长，德清县建设发展集团有限公司党委委员、副总经理，浙江德清经开投资集团有限公司党委副书记、总经理，自 2021 年 11 月起任公司党委副书记、董事、总经理。

跟踪期内，公司管理制度连续，无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2019—2021 年，受贸易规模和品种调整的影响，公司营业收入波动下降。公司综合毛利率持续增长。

2019—2021 年，受贸易规模和品种调整的影响，公司营业收入波动下降。

从收入构成看，土地整理、城市基础设施建设和贸易业务收入为公司收入的主要来源。2019—2021 年，公司土地整理收入受土地出让进度的影响波动增长；城市基础设施建设收入波动增长，主要系公司各年工程结算量不同所致；贸易收入受贸易种类和规模变动的影响波动下降。公司其他业务收入规模不大，对收入影响有限。

毛利率方面，公司土地整理业务采用成本加成模式结算，毛利率较为稳定；基础设施建设业务毛利率波动下降，主要系不同类型代建项目毛利率存在差异所致；公司贸易业务毛利率持续增长，主要系公司调整贸易品种，毛利率相对较高的钢材和化妆品级珠光等规模较大所致；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。2019—2021 年，公司综合毛利率持续增长，主要系贸易业务、房产销售和租赁业务毛利率提升影响所致。

2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 4.23 亿元，主要来自于贸易业务收入；综合毛利率 10.02%。

表 4 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2019 年			2020 年			2021 年			2022 年 1—3 月		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
主营业务												
土地整理	2.73	12.73	23.31	3.61	18.12	21.05	3.43	16.37	21.30	--	--	--
城市基础设施建设	0.41	1.89	3.03	3.09	15.53	4.33	2.26	10.78	1.34	0.36	8.62	1.19
房产销售	0.06	0.27	-27.42	1.39	7.00	-9.21	0.55	2.61	-1.45	--	--	--
贸易	17.19	80.02	0.21	10.53	52.89	0.50	13.30	63.42	0.91	2.67	63.05	0.38
租赁	0.36	1.68	65.87	0.63	3.15	62.22	0.77	3.65	63.62	0.60	14.09	25.00
物业管理	0.04	0.18	-138.74	0.03	0.14	-256.77	0.02	0.09	-463.99	0.0004	0.01	-8762.87
其他	0.23	1.08	52.80	0.20	1.00	24.51	0.20	0.94	16.76	0.26	6.24	28.64
其他业务	0.46	2.15	-55.05	0.43	2.17	-50.05	0.45	2.14	35.45	0.34	8.00	64.23
合计	21.48	100.00	3.36	19.90	100.00	4.86	20.96	100.00	7.00	4.23	100.00	10.02

注：合计数与各数据加总存在尾数差异，系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2. 业务运营

（1）土地整理

受土地出让进度影响，公司土地整理收入波动下降，待出让土地规模较大。

公司本部及子公司受德清县人民政府和德清县国土资源局委托，负责高新区内的土地开发整理。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《合作开发土地协议》，协议中明确由各公司对指定负责区域的土地进行一级开发。具体土地整理模式为公司本部及子公司对协议中约定范围内的土地进行土地开发整理，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。在土地完成三通一平后，公司进行通报并等待验收。公司有权参与土地

的招拍挂，有权提出土地交易的价格和时机，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—2021 年，公司确认的土地整理收入主要来自于地信小镇片区、城北高新区域和德清雷甸区域，均已实现回款。

截至 2021 年末，公司已经完成整理未出让土地约 15944 亩，待出让土地规模较大；公司在整理的土地项目总开发面积 136635 亩，总投资合计 368.06 亿元，尚需投资 148.59 亿元，累计确认收入（即回款金额）19.47 亿元；公司暂无拟整理土地。

表 5 截至 2021 年末公司在整理的土地项目情况（单位：亩、亿元）

项目名称	开发面积	整理周期	计划总投资	已投资	累计确认收入	累计回款
德清智能生态城区域	18000.00	2018—2038 年	72.00	5.00	0.00	0.00
德清乾元区域	23550.00	2014—2029 年	52.10	39.63	0.00	0.00
德清雷甸区域	41550.00	2014—2029 年	71.10	44.71	2.16	2.16
地信小镇片区	7035.00	2014—2029 年	61.86	36.81	12.05	12.05
德清城北区域	46500.00	2014—2029 年	111.00	93.32	5.26	5.26
合计	136635.00	--	368.06	219.47	19.47	19.47

资料来源：公司提供

(2) 城市基础设施建设

公司承接高新区内的城市基础设施建设项目，2021年起部分项目资金筹集方式由自筹变更为政府拨付专项债，考虑到该部分项目规模较小，公司未来仍存在一定的资金支出压力。

公司与高新区管委会、德清县教育局和德清县民政局等政府单位及相关部门签订委托代建协议，承接高新区内的城市基础设施建设项目，资金自筹，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，公司在工程项目竣工移交至委托方验收合格后，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。

2021年开始，公司部分新承接的与高新区管委会、德清县教育局和德清县民政局等政府单位及相关部门签订委托代建协议的项目，按照完工进度以成本加成一定比例的方式进行收入确认，部分项目建设资金主要为政府专项资金，但规模较小。

2019—2021年，公司工程代建收入（即回款金额）分别为0.41亿元、3.09亿元和2.26亿元。

截至2021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、城北高新区和通航产业园，计划总投资25.59亿元，已完成投资16.89亿元，未来仍需投资8.70亿元，项目均已签订代建协议；拟建项目计划总投资8.91亿元（见附件3-1）。2021年以来，政府拨付专项债的项目规模较小，公司未来仍存在一定的资金支出压力。

(3) 产业园开发

公司房产销售业务受招商引资政策影响，处于持续亏损状态，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。在建及拟建的自营类项目尚需投资规模较大，给公司带来较大的资金支出压力。

公司产业园开发业务由子公司德清联创科技新城建设有限公司（以下简称“德清联创”）和德清恒丰建设发展有限公司（以下简称“恒丰

建设”）负责，包括安置房与自营项目的建设和销售。

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并签订回购合同，待项目完工决算后由公司回购；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。

截至2021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）和乾元金鹅山九曲龙庭；上述项目安置房部分销售已累计回笼资金2.89亿元，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）和乾元金鹅山九曲龙庭余房公开拍卖，分别尚存余房住宅124套和163套。2021年，科技新城拆迁安置小区（一期）余房未实现对外销售，乾元金鹅山九曲龙庭对外公开拍卖部分商业楼房产，确认房屋销售收入0.18亿元。截至2021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30.81亿元，尚需投资10.75亿元。

表6 截至2021年末公司主要在建安置房项目情况
(单位：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—2022年	8.34	6.59
地理信息小镇拆迁安置小区三期	自建	2019—2022年	7.02	5.10
地理信息小镇拆迁安置小区四期	自建	2019—2022年	7.50	4.59
通航保障房三期	自建	2019—2022年	18.70	14.53
合计	--	--	41.56	30.81

资料来源：公司提供

除安置房建设之外，公司还进行科技新城人才公寓、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，其中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。公司自营项目销售收入主要来源于产业大楼的销售。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 年末，产业大楼共完成投资 28.51 亿元，累计销售回款 3.16 亿元。

截至 2021 年末，公司已完成的自营类项目主要为科技新城人才公寓、科创园、智能生态城城市客厅和产业大楼，合计已完成投资 40.15 亿元；在建的自营类项目计划总投资 167.27 亿元，已投资 82.39 亿元（用于对外出租、出售的自营类项目体现在“存货”中，其余自营类项目体现在“在建工程”中），仍需投资 84.88 亿元；拟建的自营类项目计划总投资 41.88 亿元（见附件 3-2）。公司在建及拟建的自营类项目投资规模较大，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缩减和主要贸易品种调整而波动下降，2021 年主要贸易品种为钢材和化妆品级珠光，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。2019 年 7 月，因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。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、德清科技新城芯片科技有限公司等公司负责。贸易品种方面涉及建材销售、有色金属、化妆品原料、铝锭、空调等产品，2021 年以钢材和化妆品级珠光为主。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—2021 年收入有所波动主要系贸易规模缩减和主要贸易品种调整所致。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。

表 7 公司商品销售情况

年份	收入项目	金额（万元）	占比（%）
2021 年	钢材	100674.08	75.72
	瓷砖	163.20	0.12
	化妆品级珠光	31276.77	23.52
	空调	846.11	0.64
	合计	132960.16	100.00
2022 年 1—3 月	瓷砖	28.95	0.11
	钢材	19628.52	73.54
	空调	805.18	3.02
	铝锭	6227.69	23.33
	合计	26690.34	100.00

资料来源：公司提供

从前五大销售客户来看，2021 年及 2022 年 1—3 月，公司前五大销售客户集中度分别为 74.82%和 89.05%，主要销售客户为浙江东南商贸有限公司和浙商中拓集团（湖南）有限公司等公司，集中度较高，主要为民营企业。截至 2022 年 7 月 22 日，联合资信未发现公司主要销售客户被列入全国失信被执行人名单。

3. 未来发展

未来，公司将继续按照高新区的整体规划，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

公司提供了 2021 年财务报表，容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，审计结论为标准无保留意见。公司 2022 年一季度财务报表未经审计。

合并范围变化方面，2021 年，公司合并范围一级子公司新增 3 家（均为投资设立）、减少 1 家（吸收合并）；2022 年 1—3 月，公司合并范围一级子公司无变化。截至 2022 年 3 月末，公司合并范围内子公司一级子公司 9 家。公司合并范围变化的子公司规模均较小，对公司整体经营影响不大，财务数据可比性较强。

2. 资产质量

受项目投入及政府注入资产等影响，公司资产规模有所增长。应收类款项存在一定的资金占用，存货占比较高，公司资产流动性较弱，

资产质量一般。

截至 2021 年末，受项目投入及政府注入资产等影响，公司资产总额较上年末增长 26.99%，资产结构仍以流动资产为主。

表 8 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	396.80	83.82	451.15	79.43	543.31	75.33	607.88	76.30
货币资金	26.69	5.64	40.24	7.09	63.30	8.78	94.47	11.86
其他应收款	82.77	17.48	89.78	15.81	87.52	12.14	87.06	10.93
存货	278.69	58.87	309.99	54.57	381.88	52.95	413.26	51.87
非流动资产	76.62	16.18	116.81	20.57	177.93	24.67	188.80	23.70
可供出售金融资产	20.83	4.40	22.63	3.98	0.00	0.00	0.00	0.00
其他权益工具投资	0.00	0.00	0.00	0.00	25.16	3.49	25.26	3.17
投资性房地产	32.43	6.85	34.17	6.02	44.29	6.14	44.29	5.56
在建工程	13.67	2.89	10.31	1.82	13.52	1.87	13.80	1.73
无形资产	0.48	0.10	35.10	6.18	77.41	10.73	88.29	11.08
资产总额	473.42	100.00	567.96	100.00	721.23	100.00	796.68	100.00

注：其他应收款含应收利息

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年末，流动资产较上年末增长 20.43%。

截至 2021 年末，公司货币资金较上年末增长 57.29%，主要为银行存款。货币资金中有 15.89 亿元受限资金，受限比例为 25.10%，主要用途为借款质押和保证金质押。

截至 2021 年末，公司其他应收款较上年末下降 2.51%。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及当地国有企业，款项性质为往来款，前五大欠款方合计金额占其他应收款（不含应收利息）余额的 89.89%，集中度高。从坏账计提风险来看，公司累计计提坏账准备 0.66 亿元。

表 9 截至 2021 年末其他应收款前五大欠款方情况

单位名称	款项性质	余额（亿元）	占比（%）
高新区管委会	往来款	49.29	55.90
德清县新农村建设投资有限公司	往来款	13.78	15.63
德清县乾元城市建设发展有限公司	往来款	8.39	9.52
德清县云谷智能生态城产业发展有限公司	往来款	4.62	5.24
德清县乾元镇人民政府	往来款	3.17	3.60
合计	--	79.26	89.89

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 23.19%，主要系代建项目、自营类项目和土地整理项目持续投入所致。存货主要由合同履约成本（268.88 亿元）、消耗性生物资产（11.14 亿元）、开发成本（70.36 亿元）和开发产品（31.28 亿元）构成，未计提跌价准备。合同履约成本主要为在建的代建项目建设成本和土地整理成本；开发成本主要为和用于对外出售和出租的自营项目建设成本；开发产品为完工的自营项目成本和项目配套的土地使用权，主要包括已完工的产业大楼和安置房项目等；消耗性生物资产为 2021 年政府无偿划拨的苗木资产。

截至 2021 年末，公司非流动资产规模较上年末增长 52.32%，主要系投资性房地产和无形资产增长所致。

截至 2021 年末，公司无可供出售金融资产，主要系新会计准则下科目重分类至其他权益工具投资、债权投资和其他非流动金融资产。截至 2021 年末，公司其他权益工具投资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（14.00 亿元）和湖州银行股份有

限公司（1.59 亿元）。

截至 2021 年末，公司投资性房地产较上年末增长 29.60%，主要系部分自营项目完工转入（3.20 亿元）、政府无偿划入乾元镇房屋资产（2.12 亿元）和公允价值变动（增长 4.79 亿元）所致；公司投资性房地产主要为工业用地和城镇住宅用地，房屋建筑面积 27.58 万平方米，均已评估价值入账，其中尚未办理权证的房产评估价值 4.39 亿元，其余房产均已办理权证。

截至 2021 年末，公司在建工程较上年末下降 31.11%，全部为自营项目的项目投入成本。公司在建工程均未计提减值准备。

截至 2021 年末，公司无形资产较上年末大幅增长 120.53%，主要系高新区管委会将采矿经营管理收益权无偿划入公司和公司购买道路停车位收费权综合所致。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 10.46%，资产结构较上年末变化不大。货币资金较上年末增长在 49.24%，主要系当期融资规模较大所致。存货较上年末增长 8.22%，主要系各类项目建设成本持续投入所致。公司无形资产较上年末增长 14.05%，主要系德清县人民政府将广告位无偿划入特许经营权所致。

截至 2022 年 3 月末，公司资产受限情况如下表所示，资产受限规模为 77.48 亿元，包含定期存单质押、保证金的货币资金 17.27 亿元、用于抵押借款的存货 32.43 亿元，在建工程 4.06 亿元和投资性房地产 23.72 亿元，受限资产占总资产比重为 9.73%。此外，公司质押部分应收账款的未来收益权，对应的质押借款金额为 18.40 亿元。

表 10 截至 2022 年 3 月末公司资产受限情况

科目名称	账面价值 (亿元)	占资产总额比 例 (%)	受限原因
货币资金	17.27	2.17	存单质押、保证金
存货	32.43	4.07	抵押借款

在建工程	4.06	0.51	抵押借款
投资性房地产	23.72	2.98	抵押借款
合计	77.48	9.73	--

资料来源：公司提供

3. 资本结构

受益于德清县人民政府和高新区管委会在资金、资产注入和股权划转等方面的有力支持，公司所有者权益规模有所增长，以实收资本和资本公积为主，所有者权益稳定性强。

截至 2021 年末，公司所有者权益 275.53 亿元，较上年末增长 32.59%。其中实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润占所有者权益的比重分别为 36.29%、49.76%、6.28%和 7.06%。

截至 2021 年末，公司实收资本未发生变化，为 100.00 亿元。公司资本公积 137.12 亿元，较上年末增长 84.93%，主要系资产及股权的划入所致，增长原因详见外部支持。公司资本公积主要由政府注入的资产及子公司股权构成。

截至 2021 年末，公司其他综合收益 17.30 亿元，较上年末增长 24.36%，为投资性房地产评估价值大于账面价值部分。

截至 2021 年末，公司未分配利润 19.46 亿元，较上年末增长 11.75%，为公司历年来留存收益。

截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益 289.36 亿元，较上年末增长 5.02%，结构较上年末变化不大，所有者权益稳定性强。其中，资本公积 150.86 亿元，较上年末增长 10.03%，主要系公司收到德清县人民政府无偿划入广告位特许经营权所致。

公司有息债务规模进一步扩大，整体债务负担较重，2022 年存在一定的集中偿债压力。

截至 2021 年末，公司负债总额较上年末增长 23.75%，负债结构仍以非流动负债为主。

表 11 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	105.82	35.27	137.18	38.09	149.44	33.53	157.49	31.04
短期借款	29.57	9.85	29.29	8.13	27.20	6.10	32.32	6.37
其他应付款	12.78	4.26	18.27	5.07	12.50	2.80	10.97	2.16
一年内到期的非流动负债	50.88	16.96	79.79	22.15	94.83	21.28	100.31	19.77
非流动负债	194.23	64.73	222.98	61.91	296.26	66.47	349.83	68.96
长期借款	151.65	50.54	107.31	29.80	123.39	27.68	163.84	32.30
应付债券	14.91	4.97	80.45	22.34	148.83	33.39	162.10	31.95
其他非流动负债	21.80	7.27	29.29	8.13	16.97	3.81	16.77	3.31
负债总额	300.06	100.00	360.16	100.00	445.70	100.00	507.32	100.00

注：其他应付款含应付利息

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 8.93%。

截至 2021 年末，公司短期借款较上年末下降 7.13%，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 2021 年末，公司其他应付款较上年末下降 31.58%，主要为应付的往来款，2021 年末前五大应付对象为高新区管委和德清交投等当地国有企业和政府单位。

截至 2021 年末，公司一年内到期的非流动负债较上年末增长 18.84%，主要系一年内到期的长期借款增加所致。公司一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的长期借款和其他非流动负债构成。

截至 2021 年末，公司非流动负债较上年末增长 32.87%。

截至 2021 年末，公司长期借款较上年末增长 14.98%，主要系一年内到期的部分调整至流动负债科目综合所致。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

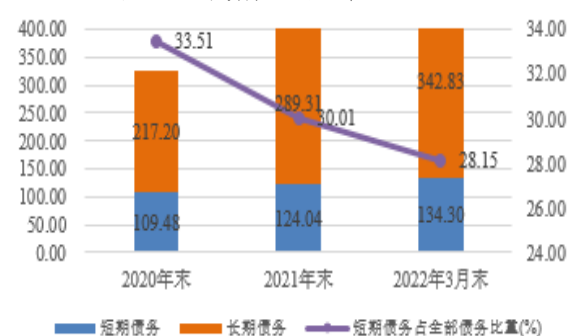
款构成，其中抵押物包括存货、固定资产、投资性房地产等，质押物包括应收账款未来收益权、定期存单等。

截至 2021 年末，公司应付债券较上年末增长 84.99%，主要系发行债券所致。

截至 2021 年末，公司其他非流动负债较上年末下降 42.07%，主要为公司发行的多期债权融资计划、资管计划等。公司其他非流动负债付息部分已纳入长期债务核算。

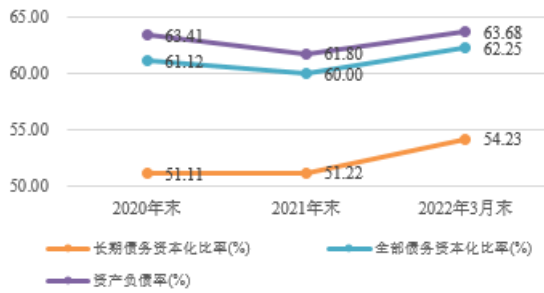
截至 2022 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 13.83%，主要系长期借款增长所致，负债结构较上年末变化不大。公司长期借款较上年末增长 32.78%，主要系受各类项目投资建设和偿还到期债务影响，融资规模较大所致。

图 1 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 2 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

有息债务方面，截至 2021 年末，公司全部债务 413.35 亿元，较上年末增长 26.53%，主要系债券集中发行导致长期债务增长所致。债务结构方面，短期债务占 30.01%，长期债务占 69.99%，以长期债务为主。公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年末均有所下降，长期债务资本化比率较上年末略有提升。

截至 2022 年 3 月末，公司全部债务 477.13 亿元，较上年末增长 15.43%。其中，短期债务 134.30 亿元，较上年末增长 8.28%，主要系短期借款和一年内到期的非流动负债增长所致；长期债务 342.83 亿元，较上年末增长 18.50%，主要系长期借款和应付债券增长所致。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较上年末分别上升 1.88 个百分点、2.25 个百分点和 3.01 个百分点。整体来看，公司债务负担较重。

从债务期限分布看，以 2021 年末存量债务为基础，2022—2025 年和 2026 年及以后公司分别需偿付的有息债务规模如下表所示，2022 年到期债务规模较大，存在一定的集中偿债压力。

表 12 截至 2021 年末公司有息债务期限分布情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年及以后	合计
偿还金额(亿元)	124.04	37.27	47.00	81.84	123.20	413.35
占比(%)	30.01	9.02	11.37	19.80	29.81	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2021 年，公司营业收入有所增长，期间费用对利润形成侵蚀，政府补贴对利润总额贡献程度高，公司整体盈利能力尚可。

表 13 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业收入	21.48	19.90	20.96	4.23
营业成本	20.75	18.94	19.50	3.81
期间费用	3.05	5.15	4.47	1.16
其中：管理费用	1.15	1.60	3.18	1.06
财务费用	1.78	3.45	1.23	0.08
其他收益	4.34	4.15	6.05	0.77
利润总额	2.22	2.37	2.44	0.08
营业利润率(%)	2.47	3.37	4.63	9.18
总资本收益率(%)	1.00	1.20	0.70	--
净资产收益率(%)	1.27	1.06	0.87	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2021 年，公司营业收入较上年增长 5.34%，营业成本较上年小幅增长 2.97%，营业收入增幅超过营业成本增幅，营业利润率较上年提高 1.26 个百分点。

从期间费用看，2021 年，公司期间费用较上年下降 13.11%，主要为财务费用和管理费用，期间费用占营业收入的比重为 21.33%，对利润形成侵蚀。

2021 年，公司其他收益主要为收到的政府补助，占公司利润总额的 247.95%，政府补贴对利润的贡献程度高。

盈利指标方面，2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率较上年均有所下降。整体看，公司盈利能力尚可。

2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 4.23 亿元，实现利润总额 0.08 亿元；营业利润率为 9.18%。

5. 现金流分析

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仍为净流出；较大规模的股权投资支出使得投资活动现金仍为净流出，公司项目尚需投入支出较大，公司存在较大的融资需求。

从经营活动来看, 2021 年, 公司经营活动现金流入量较上年增长 14.52%, 主要为贸易等经营性回款、产业大楼销售款和往来款; 公司经营活动现金流出量较上年增长 9.39%, 主要系基础设施建设项目成本投入增长及贸易规模扩大所致。2021 年, 公司经营活动现金仍为净流出。同期, 公司现金收入比有所上升, 收入实现质量高。

表 14 公司现金流情况 (单位: 亿元)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	54.10	44.96	51.49	9.88
经营活动现金流出小计	87.94	74.39	81.38	42.70
经营活动现金流量净额	-33.84	-29.43	-29.89	-32.82
投资活动现金流入小计	0.19	21.47	2.07	0.44
投资活动现金流出小计	15.24	38.22	21.39	0.58
投资活动现金流量净额	-15.05	-16.75	-19.33	-0.14
筹资活动现金流入小计	181.04	200.32	241.78	105.85
筹资活动现金流出小计	126.57	144.51	166.50	39.75
筹资活动现金流量净额	54.47	55.81	75.28	66.11
现金收入比 (%)	120.92	100.60	139.04	140.90

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

从投资活动看, 2021 年, 公司投资活动现金流入和流出规模较上年大幅下降, 主要系上年公司对股权投资对象进行调整, 收回和新增对外股权投资的规模较大所致。2021 年, 公司投资活动现金仍为净流出。

从筹资活动看, 2021 年, 公司筹资活动现金流入量较上年增长 20.70%, 主要为公司通过银行融资和发行债券所取得的资金; 筹资活动现金流出量较上年增长 15.22%, 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。

2022 年 1—3 月, 公司经营活动现金持续净流出; 投资活动现金持续净流出; 筹资活动现金持续净流入。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现尚可, 长期偿债指标均表现较弱, 间接融资渠道需拓宽, 或有负债风险可控。

从短期偿债指标看, 截至 2021 年末, 公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年末均有所提升。截至 2022 年 3 月末, 公司流动

比率、速动比率和现金短期债务比较上年末均有所提升, 剔除受限货币资金后现金类资产/短期债务为 0.57 倍。总体看, 公司短期偿债能力指标表现尚可。

从长期偿债指标看, 2021 年, 公司 EBITDA 较上年有所下降, 全部债务/EBITDA 和 EBITDA/利息支出均有所上升, 公司长期偿债指标表现较弱。

表 15 公司偿债指标

项目	项目	2019 年 (末)	2020 年 (末)	2021 年 (末)	2022 年 3 月 (末)
短期偿债能力	流动比率 (%)	374.96	328.87	363.57	385.97
	速动比率 (%)	111.61	102.90	108.03	123.58
	现金短期债务比 (倍)	0.33	0.37	0.51	0.70
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	4.46	8.06	7.56	--
	全部债务/EBITDA (倍)	60.43	40.52	54.66	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	0.25	0.36	0.68	--

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年 3 月末, 公司对外担保余额为 57.43 亿元 (详见表 1-4), 担保比率为 19.85%, 担保对象为当地国有企业, 或有负债风险可控。

截至 2022 年 3 月末, 公司 (合并口径) 获得的银行等金融机构授信总额为 268.08 亿元, 已使用 236.65 亿元, 未使用 31.43 亿元, 授信银行包括中国农业发展银行、中国银行和农业银行等, 间接融资渠道需拓宽。

截至 2022 年 7 月 20 日, 公司无重大未决诉讼。

7. 母公司财务分析

公司资产和收入主要来自于子公司, 母公司对子公司管控力度尚可, 母公司整体债务负担较重。

公司资产和收入主要来自于子公司, 但母公司高管人员兼任部分子公司经营管理岗位, 对子公司管控力度尚可。

截至 2021 年末, 母公司资产占合并口径的 42.44%; 母公司负债占合并口径的 42.84%; 母公司所有者权益占合并口径的 41.80%。母公司利润总额占合并口径的 0.39%; 母公司全部债

务占合并口径的 35.02%。

2021 年末，母公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 62.38%和 55.69%，整体债务负担较重；现金短期债务比为 0.47 倍，短期偿债指标表现尚可。

2021 年，母公司实现营业收入 2.24 万元，利润总额为 96.15 万元。

截至 2022 年 3 月末，母公司资产总计 324.86 亿元，资产负债率为 64.53%。2022 年 1—3 月，母公司未实现营业收入，利润总额为 0.04 亿元。

十、外部支持

跟踪期内，公司继续在资本金及资产注入和政府补助方面获得有力的外部支持。

1. 资本金注入

2021 年，子公司德清联创、恒丰建设、德清乾龙建设发展有限公司（以下简称“乾龙建设”）、德清启点智能生态城建设发展有限公司（以下简称“启点建设”）、浙江德清通航机场管理有限公司和公司本部合计收到财政拨款 13.88 亿元，计入“资本公积”。

2022 年一季度，子公司德清联创收到财政拨款 2.25 亿元，计入“资本公积”。

2. 资产注入

2021 年，高新区管委会将高新区范围内重点项目建筑用石料矿矿产资源无偿划入子公司德清同创建设发展有限公司，增加资本公积 36.13 亿元；德清县人民政府将苗木资产无偿划入启点建设，增加资本公积 11.14 亿元；德清县人民政府将乾元镇房屋资产无偿划转至乾龙建设，增加资本公积 2.12 亿元。

2022 年 3 月，德清县人民政府将广告位特许经营权无偿划转至子公司湖州莫干山高新旅游发展有限公司，增加资本公积 11.50 亿元。

3. 政府补助

2021 年及 2022 年一季度，公司获得的政府补助分别为 6.05 亿元和 0.77 亿元，计入“其

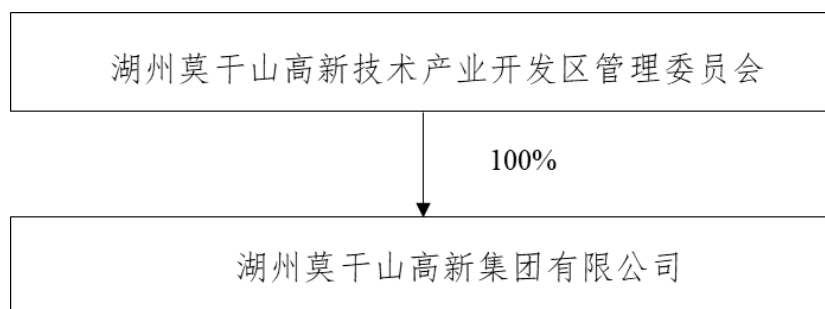
他收益”。

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 莫干山 MTN001”“22 高新 01/22 高新债 01”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 湖州莫干山高新集团有限公司

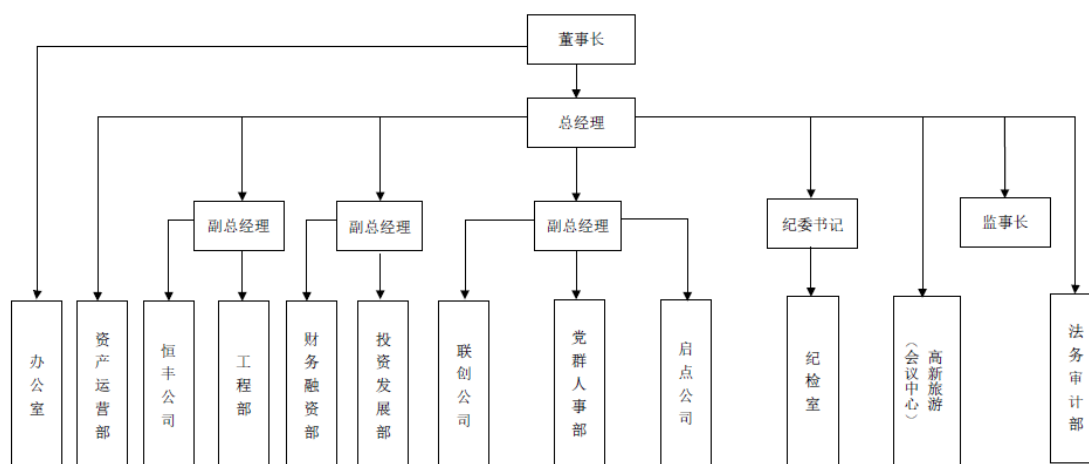
截至 2022 年 3 月末股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 湖州莫干山高新集团有限公司

截至 2022 年 3 月末组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 湖州莫干山高新集团有限公司
截至 2022 年 3 月末合并范围一级子公司情况

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	德清经济开发区市政服务有限公司	一级	51.00	49.00
3	德清启点智能生态城市建设发展有限公司	一级	100.00	--
4	德清恒丰建设发展有限公司	一级	100.00	--
5	德清联创科技新城建设有限公司	一级	83.33	--
6	湖州莫干山高新旅游发展有限公司	一级	100.00	--
7	湖州莫干山高新人才发展集团有限公司	一级	100.00	--
8	莫干山融资租赁(天津)有限公司	一级	100.00	--
9	湖州莫干山高新私募基金管理有限公司	一级	100.00	--

资料来源：公司提供

附件 1-4 湖州莫干山高新集团有限公司

截至 2022 年 3 月末对外担保情况

序号	被担保人	担保余额（万元）	借款日期	到期日
1	德清县水利建设发展有限公司	14600.00	2014/12/19	2024/12/18
2		14800.00	2018/08/01	2023/06/24
3		10000.00	2017/09/12	2023/04/23
4		11000.00	2018/08/01	2023/04/24
5	德清桃源纪念园开发有限公司	2827.00	2018/06/12	2026/08/08
6		2191.00	2019/08/12	2025/08/08
7		2544.00	2019/11/29	2026/11/27
8		1291.00	2018/01/31	2025/01/31
9		317.00	2017/08/10	2024/08/10
10	德清县交通工程建设有限公司	2900.00	2021/11/30	2022/11/20
11		1300.00	2022/02/28	2022/12/30
12		5000.00	2021/12/27	2022/12/29
13		5000.00	2022/02/23	2022/12/29
14	德清县下渚湖湿地旅游发展有限公司	20000.00	2022/03/17	2023/03/17
15		5000.00	2019/05/30	2024/05/20
16		4000.00	2021/10/19	2022/10/24
17		13034.11	2020/09/21	2024/09/24
18	浙江德清金开水务有限公司	7000.00	2020/04/29	2025/04/30
19		7000.00	2020/05/13	2025/05/18
20	德清县德运绿化工程有限公司	2000.00	2021/11/30	2022/11/20
22		1900.00	2022/02/28	2022/12/30
23	浙江德清交运投资建设有限公司	20000.00	2021/09/17	2022/06/01
24		15000.00	2019/07/29	2024/07/31
25		9600.00	2019/12/23	2022/12/23
26		150000.00	2019/11/14	2029/11/14
27	德清临杭投资发展有限公司	7739.72	2020/11/02	2024/11/23
28		13718.83	2021/04/20	2026/04/20
29		7188.27	2021/06/29	2026/06/29
30		22500.00	2020/12/28	2023/11/07
31	浙江德清经开投资集团有限公司	20000.00	2021/11/22	2022/11/30
32	浙江德清华通公路建设有限公司	6300.00	2022/01/28	2023/01/28
33	德清县渚上湖生态农业有限公司	5000.00	2021/12/15	2022/12/15
34	德清县建设开发有限公司	1583.10	2020/03/26	2023/03/20
35	德清盛杭建材有限公司	3000.00	2021/07/29	2022/07/26
36	德清县云谷智能生态城产业发展有限公司	7900.00	2021/04/27	2024/03/29
37	德清县莫将文化创意发展有限公司	1400.00	2021/11/22	2022/11/21
38	德清县新市古镇旅游开发有限公司	990.00	2021/12/30	2024/12/20
39	德清县士林益康水务有限公司	500.00	2020/05/29	2022/05/31
40	德清县德城园林绿化工程服务有限公司	13000.00	2021/03/30	2022/03/29
41	浙江临杭物流发展有限公司	20000.00	2021/11/15	2022/11/15
42	德清防风文化旅游发展有限公司	16267.50	2020/04/23	2027/04/23

43	德清县对河口水资源开发有限公司	22000.00	2020/04/07	2036/12/25
44	德清县莫干山旅游发展有限公司	4600.00	2019/12/25	2029/12/21
45	德清防风文化旅游发展有限公司	7000.00	2022/03/29	2023/03/29
46	德清县新市新农村建设有限公司	4875.00	2019/09/30	2023/09/26
47	德清县洛舍镇杨树湾污水处理有限公司	2998.00	2021/11/22	2022/11/23
48	德清县振通资产经营有限责任公司	2900.00	2021/10/28	2022/10/26
49	德清县洛舍镇杨树湾污水处理有限公司	2600.00	2021/06/14	2022/06/13
50	德清县振通资产经营有限责任公司	2000.00	2022/02/28	2022/12/30
51	德清县洛舍镇新农村建设有限公司	1900.00	2021/05/24	2022/05/24
52	德清县德运绿化工程有限公司	5400.00	2021/01/15	2024/01/15
53	德清县文化旅游控股有限公司	25400.00	2020/03/31	2025/03/31
54	德清康乾建设发展有限公司	3750.00	2021/10/09	2022/10/08
55	德清东新智谷建设开发有限公司	4250.00	2021/4/22	2022/04/21
56	德清县钟管镇辉山水务有限公司	4250.00	2021/4/21	2022/04/16
57	德清东新智谷建设开发有限公司	5000.00	2019/12/20	2024/11/20
合计		574314.53	--	--

注：截至 2022 年 7 月 20 日，上述已到期对外担保均已正常兑付
 资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	26.70	40.24	63.30	94.47
资产总额（亿元）	473.42	567.96	721.23	796.68
所有者权益（亿元）	173.36	207.81	275.53	289.36
短期债务（亿元）	80.68	109.48	124.04	134.30
长期债务（亿元）	188.54	217.20	289.31	342.83
全部债务（亿元）	269.22	326.68	413.35	477.13
营业总收入（亿元）	21.48	19.90	20.96	4.23
利润总额（亿元）	2.22	2.37	2.44	0.08
EBITDA（亿元）	4.46	8.06	7.56	--
经营性净现金流（亿元）	-33.84	-29.43	-29.89	-32.82
财务指标				
现金收入比（%）	120.92	100.60	139.04	140.90
营业利润率（%）	2.47	3.37	4.63	9.18
总资本收益率（%）	1.00	1.20	0.70	--
净资产收益率（%）	1.27	1.06	0.87	--
长期债务资本化比率（%）	52.10	51.11	51.22	54.23
全部债务资本化比率（%）	60.83	61.12	60.00	62.25
资产负债率（%）	63.38	63.41	61.80	63.68
流动比率（%）	374.96	328.87	363.57	385.97
速动比率（%）	111.61	102.90	108.03	123.58
经营现金流动负债比（%）	-31.97	-21.45	-20.00	--
现金短期债务比（倍）	0.33	0.37	0.51	0.70
EBITDA 利息倍数（倍）	0.25	0.36	0.68	--
全部债务/EBITDA（倍）	60.43	40.52	54.66	--

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，差异是由于四舍五入造成的；2. 本报告将其它非流动负债和长期应付款纳入长期债务核算；3. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 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）	0.01	3.16	15.43	29.01
资产总额（亿元）	158.26	266.16	306.11	324.86
所有者权益（亿元）	114.03	114.00	115.17	115.22
短期债务（亿元）	4.02	7.96	33.10	42.19
长期债务（亿元）	8.86	53.89	111.65	124.92
全部债务（亿元）	12.88	61.85	144.75	167.11
营业总收入（亿元）	0.05	*	*	*
利润总额（亿元）	-0.73	0.01	0.01	0.04
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-6.86	-41.54	-55.24	-8.05
财务指标				
现金收入比（%）	106.00	*	*	*
营业利润率（%）	-31.19	*	*	*
总资产收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	-0.64	0.01	0.01	--
长期债务资本化比率（%）	7.21	32.10	49.22	52.02
全部债务资本化比率（%）	10.15	35.17	55.69	59.19
资产负债率（%）	27.95	57.17	62.38	64.53
流动比率（%）	97.35	141.00	208.91	217.81
速动比率（%）	93.16	139.49	208.91	217.81
经营现金流动负债比（%）	-19.39	-42.27	-69.67	--
现金短期债务比（倍）	0.00	0.40	0.47	0.69
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 母公司 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；3. 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；4. 标“/”代表数据未获取，标“*”代表数据过大或过小，公司本部 2020 年、2021 年及 2022 年一季度营业收入分别为 283.19 元、22371.68 元和 35.40 元，规模过小，以“*”表示

资料来源：联合资信根据母公司财务数据整理

附件 3-1 截至 2021 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	城北园区	2022 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	城北园区	2022 年	18000.00	18655.55
砂村规划二路	是	城北园区	2022 年	9105.52	1664.86
高新区创新谷（2030 科创中心）标志性门户	是	城北园区	2022 年	5500.00	5115.27
地信小镇会址周边环境整治项目	是	地信园区	2022 年	7000.00	6368.25
地信小镇排水箱涵延伸工程项目	是	地信园区	2022 年	13000.00	9978.59
德清科技新城道路工程（二期）项目	是	地信园区	2022 年	11136.83	7403.70
德清科技新城道路工程（三期）项目	是	地信园区	2022 年	37000.00	28231.40
德清科技新城道路工程（四期）项目	是	地信园区	2022 年	106000.00	71675.24
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	地信园区	2022 年	400.00	290.12
科源路特色街改造二期	是	地信园区	2022 年	1500.00	1359.66
启航大道西延工程及过西大港桥工程	是	通航园区	2022 年	3623.00	2858.59
通航机场及国网配套综合管线项目	是	通航园区	2022 年	4000.00	3289.92
通航智造小镇景观提升改造工程	是	通航园区	2022 年	430.00	175.44
通航产业园河道疏浚工程	是	通航园区	2022 年	2200.00	1013.42
次干路九道路工程	是	通航园区	2023 年	9450.00	2480.53
通航产业园启航路西延（西大港向西）建设工程	是	通航园区	2023 年	10930.00	3252.03
德清智能生态城道路一期（西区）工程	是	智能生态城	2023 年	15650.00	4236.64
合计	--	--	--	255925.35	168923.88

资料来源：公司提供

拟建项目名称	项目位置	委托方	计划总投资（万元）
运河路北延（丰华路-新风桥河）	通航园区	高新区管委会	2000.00
通航产业园道路工程一期	通航园区	高新区管委会	27000.00
通航产业园路面及污水管网修复建设工程	通航园区	高新区管委会	8500.00
通航产业园丰华路北延绿化及照明工程	通航园区	高新区管委会	1000.00
地信小镇三号雨水泵站	地信园区	高新区管委会	1900.00
庙花街道路工程	地信园区	高新区管委会	1300.00
桥头路道路工程	地信园区	高新区管委会	1000.00
规划支路三道路工程	地信园区	高新区管委会	2800.00
康乾新区规划四路工程项目	智能生态城	高新区管委会	6000.00
康乾街（虎山路-工大路）工程	智能生态城	高新区管委会	10000.00
智能生态城述善街（抚云路-站前路）道路工程	智能生态城	高新区管委会	5760.00
智能生态城云谷路（长虹街-康前街）道路工程	智能生态城	高新区管委会	12000.00
智能生态城道路（一期）东区道路工程	智能生态城	高新区管委会	9800.00
合计	--	--	89060.00

资料来源：公司提供

附件 3-2 截至 2021 年末公司主要在建及拟建自营类项目情况

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	地信园区	2015 年	2022 年	77520.00	104772.20
地理信息展览馆	地信园区	2018 年	2022 年	65000.00	66538.69
德清国际展览中心（二期）	地信园区	2020 年	2022 年	86100.00	36641.39
地理信息小镇运动中心	地信园区	2021 年	2023 年	63340.00	29287.38
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）	通航园区	2019 年	2022 年	30000.00	18536.20
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）	通航园区	2021 年	2022 年	12000.00	3455.30
云创科技大厦、信息科技大厦	地信园区	2019 年	2022 年	101560.00	68872.89
地理信息小镇舞阳写字楼	地信园区	2020 年	2022 年	8500.00	3740.59
地信科技园	地信园区	2020 年	2024 年	112200.00	30192.21
地信产业中心	地信园区	2021 年	2023 年	80000.00	18097.16
人才创业园（2-3 期）	地信园区	2015 年	2023 年	46507.00	34517.93
通航孵化器配套产业大楼项目	通航园区	2018 年	2022 年	17891.00	8712.23
通航产业园人才公寓	通航园区	2019 年	2022 年	27000.00	8777.70
湖州德清保税物流中心（B 型）项目	通航园区	2019 年	2022 年	33000.00	24861.66
通航产业园六跨标准厂房	通航园区	2018 年	2022 年	21838.00	10095.67
德清县通用航空机场建设工程	通航园区	2015 年	2022 年	40880.00	40821.35
通航智造小镇客厅、游客中心布展和机库一期工程	通航园区	2019 年	2022 年	20260.00	13701.92
智能网联汽车封闭测试场（一期和二期）	城北园区	2019 年	2023 年	64500.00	40270.28
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	城北园区	2019 年	2023 年	90500.00	38851.64
科创园三区科技创业大楼	城北园区	2021 年	2023 年	8180.00	2856.57
新一代汽车零部件产业园（一期）	城北园区	2020 年	2024 年	90000.00	22820.12
城北高新园车联网实验室及检测中心项目	城北园区	2020 年	2024 年	65000.00	19647.23
本码科创中心	地信园区	2019 年	2023 年	117000.00	68522.48
水木莫干山都市农业综合体现代农业科技创新中心	城北园区	2020 年	2022 年	6800.00	2077.67
创新创业产业园建设项目	智能生态城	2019 年	2024 年	362156.00	90065.82
乾元全域旅游开发工程	乾元镇	2018 年	2022 年	25000.00	17126.32
合计	--	--	--	1672732.00	823860.62
拟建项目					
地理信息孵化园（一期）	地信园区	2022 年	2024 年	101300.00	--
地理信息小镇邻里中心	地信园区	2022 年	2024 年	16000.00	--
通航产业园标准厂房（二期）	通航园区	2022 年	2025 年	25000.00	--
高端电子制造厂房一期	城北园区	2022 年	2024 年	35000.00	--
新一代智能汽车关键零部件产业园（二期）	城北园区	2022 年	2026 年	101500.00	--
同心富村职工宿舍	城北园区	2022 年	2028 年	140000.00	--
合计	--	--	--	418800.00	--

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+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+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其含义

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其含义

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

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