

湖州莫干山高新集团有限公司

2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2026〕3753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⁺，维持“22高新01/22高新债01”和“23高新02/23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

评级总监：

二〇二六年六月二十六日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

四、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。

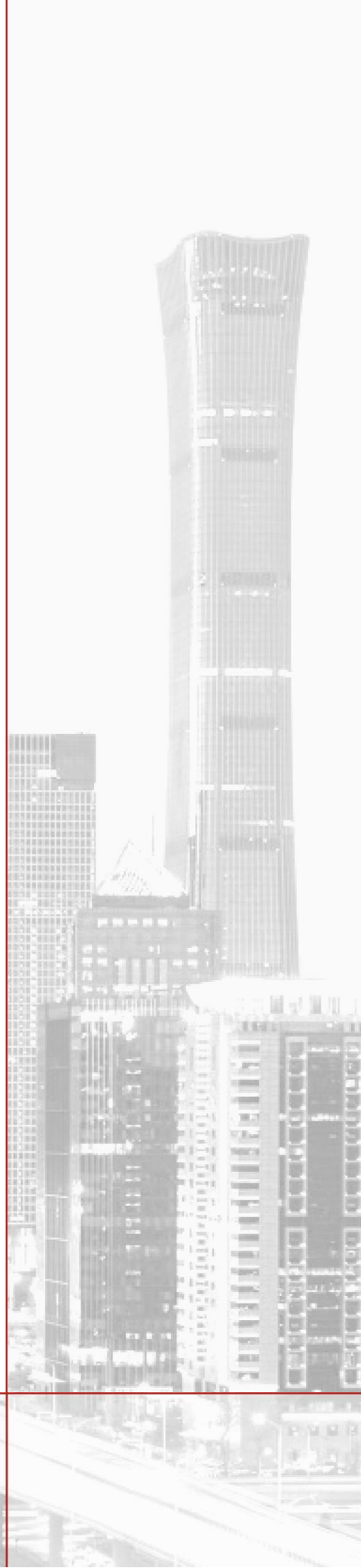
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、本报告所列示的主体评级及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。

八、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。

九、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 2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
湖州莫干山高新集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2026/06/26
22 高新 01/22 高新债 01	AA+/稳定	AA+/稳定	
23 高新 02/23 高新债 01	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

德清县区位优势条件较好，常住人口连续多年净流入，逐渐形成生物医药、高端装备、绿色家居三大优势产业以及地理信息等特色产业，经济实力日益增强。跟踪期内，湖州莫干山高新集团有限公司（以下简称“公司”）仍为湖州莫干山高新技术产业开发区（以下简称“高新区”）重要的城市基础设施建设及园区运营主体，业务具有区域专营优势。公司土地整理及工程代建业务持续性强，安置房项目去化情况一般，产业园开发项目数量较多、类型丰富，但投资回收周期较长，且在建及拟建自营项目尚需投资规模大，公司面临较大的资金支出压力。公司债务负担偏重，短期偿债压力大，但备用流动性尚可。

个体调整：无。

外部支持调整：德清县区位优势条件较好，近年来经济实力日益增强。公司在高新区基础设施建设及园区运营方面具有重要贡献，业务具有区域专营优势且关系国计民生，并在发展的过程中获得了政府有力的支持。

评级展望

随着德清县与杭州市等经济强市之间交通基础设施的加快建设，德清县将有望承接上述区域的产业转移和人口外溢，为公司产业园开发项目招商引资提供支撑。随着项目推进、多元化业务拓展以及持续获得外部支持，公司有望保持稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司获得大量优质资产注入，资金支持明显；公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱；公司再融资困难，债务水平大幅提高。

优势

- **外部发展环境良好。**德清县区位优势条件较好，常住人口连续多年净流入，三大优势产业及特色产业不断发展，经济实力日益增强。随着与杭州市等经济强市之间交通基础设施的加快建设，德清县将有望承接其产业转移，公司所处外部发展环境良好。
- **区域地位重要，获得有力的外部支持。**公司作为高新区重要的城市基础设施建设及园区运营主体，在高新区基础设施建设及园区运营方面具有区域专营优势，在资产注入和政府补助等方面获得有力的外部支持。

关注

- **资金支出压力较大。**公司在整理土地和在建及拟建自营项目尚需投资规模大，公司存在较大的资金支出压力，且自营项目后期通过租售和经营实现资金平衡，投资回收周期较长。
- **债务负担偏重，短期偿债压力大。**公司债务规模继续增长，整体债务负担偏重。截至 2025 年末，公司短期债务占比较高，现金短期债务比为 0.09 倍。截至 2026 年 3 月末，公司现金短期债务比回升至 0.19 倍，但短期偿债压力仍大。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 城市基础设施投资企业信用评级方法与模型（V4.1.202605）

债项评级方法 债项评级基本方法（V3.0.202207）

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	5
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		3
指示评级				a ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+3
模型级别				AA ⁺

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

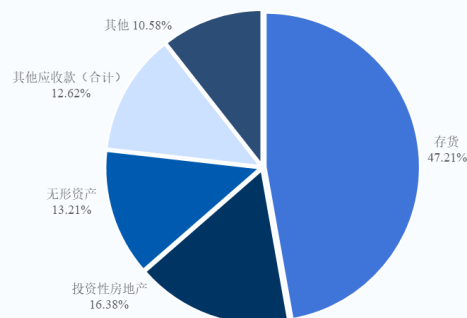
合并口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	31.99	18.96	48.15
资产总额（亿元）	1074.88	1122.12	1166.35
所有者权益（亿元）	402.21	425.49	426.46
短期债务（亿元）	150.43	221.52	253.19
长期债务（亿元）	432.22	362.31	360.58
全部债务（亿元）	582.65	583.82	613.76
营业总收入（亿元）	24.28	20.51	2.32
利润总额（亿元）	2.55	1.90	1.51
EBITDA（亿元）	8.90	9.90	--
经营性净现金流（亿元）	0.02	23.27	12.36
净资产收益率（%）	0.61	0.46	--
资产负债率（%）	62.58	62.08	63.44
全部债务资本化比率（%）	59.16	57.84	59.00
现金短期债务比（倍）	0.21	0.09	0.19
EBITDA 利息倍数（倍）	0.35	0.40	--

公司本部口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	356.20	336.94	332.88
所有者权益（亿元）	116.22	117.27	117.60
全部债务（亿元）	234.32	209.53	214.96
营业总收入（亿元）	0.004	0.03	0.001
利润总额（亿元）	1.10	1.04	0.33
资产负债率（%）	67.37	65.20	64.67
全部债务资本化比率（%）	66.85	64.12	64.64
现金短期债务比（倍）	0.27	0.02	0.04

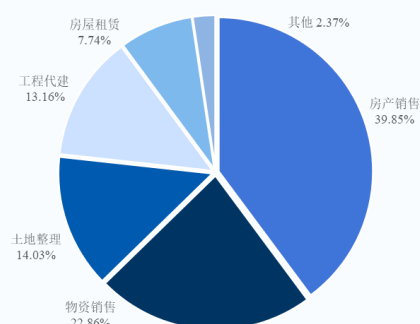
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告已将其他流动负债科目中的有息部分纳入短期债务核算，将其他非流动负债科目中的有息部分纳入长期债务核算，并在计算合并口径债务时将短期借款和一年内到期的非流动负债中的利息数据剔除；3. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

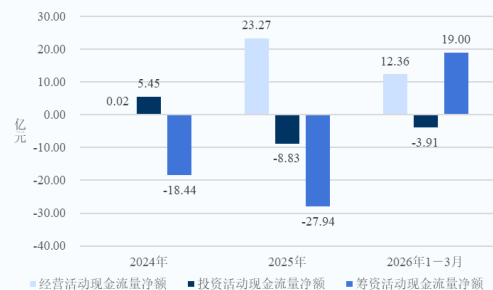
2025 年末公司资产构成



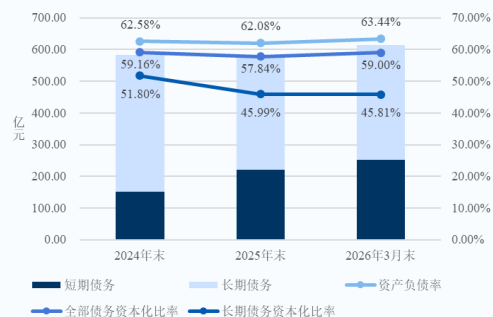
2025 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



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	特殊条款
22 高新 01/22 高新债 01	8.00 亿元	8.00 亿元	2029/06/30	调整票面利率，回售
23 高新 02/23 高新债 01	8.00 亿元	6.40 亿元	2030/03/06	债券提前偿还，调整票面利率，回售

注：1. 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；2. “22 高新 01/22 高新债 01”和“23 高新 02/23 高新债 01”设有投资者回售选择权，表中所列到期兑付日为不行权到期日

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 高新 02/23 高新债 01、 22 高新 01/22 高新债 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/06/26	马颖 李凯田	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 高新 02/23 高新债 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2022/07/25	杨廷芳 赵晓敏	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
22 高新 01/22 高新债 01	AA+/稳定	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

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：韩锦彪 hanjb@lhratings.com

项目组成员：马 颖 maying@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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

公司系由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”）于 2018 年 1 月投资设立的有限责任公司，初始注册资本 100.00 亿元。湖州市人民政府授权高新区管委会依法履行出资人职责。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股权结构和组织架构均未发生变化。截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 100.00 亿元，湖州莫干山国有资本控股集团有限公司（以下简称“莫干山国控”）仍为公司唯一股东，高新区管委会仍为公司实际控制人。

公司是湖州莫干山高新技术产业开发区（以下简称“高新区”）重要的城市基础设施建设及园区运营主体，主要从事高新区土地整理、基础设施建设、安置房建设等业务。

截至 2026 年 3 月末，公司本部设财务融资部、投资发展部和工程部等职能部门。同期末，公司纳入合并范围内的一级子公司共 5 家。

截至 2025 年末，公司资产总额 1122.12 亿元，所有者权益 425.49 亿元（含少数股东权益 2.86 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 20.51 亿元，利润总额 1.90 亿元。

截至 2026 年 3 月末，公司资产总额 1166.35 亿元，所有者权益 426.46 亿元（含少数股东权益 2.32 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.32 亿元，利润总额 1.51 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：姚欢亮。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 3 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表。其中“23 高新 02/23 高新债 01”设置本金提前偿还条款，在债券存续期的第 3 至第 7 个计息年度末，每年分别按照债券发行总额 20.00% 的比例偿还本金；投资者行使回售选择权后，自债券存续期第 5 年起，公司逐年分别按照剩余债券 20.00% 的比例偿还本金。同期末，“22 高新 01/22 高新债 01”募集资金已使用完毕，并在付息日正常付息；“23 高新 02/23 高新债 01”募集资金已使用 7.64 亿元，已在付息日正常还本付息。

图表 1 • 截至 2026 年 3 月末公司由联合资信评级的存续债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日期	期限
22 高新 01/22 高新债 01	8.00	8.00	2022/06/30	7（5+2）年
23 高新 02/23 高新债 01	8.00	6.40	2023/03/06	7（5+2）年

资料来源：联合资信整理

“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“地理信息产业中心”）、地信小镇地理信息科技园建设项目（一期）（以下简称“地理信息科技园（一期）”）和补充营运资金。“23 高新 02/23 高新债 01”募集资金扣除发行费用后，原用于地理信息产业中心、地信小镇地理信息孵化园建设项目（一期）（以下简称“地理信息孵化园（一期）”）和补充营运资金；2025 年 7 月，为提高募集资金利用效率，公司调整募集资金投向，将原定用于地理信息产业中心的募集资金约 1.40 亿元调整为 0.33 亿元用于地理信息科技园（一期）和 1.07 亿元用于地理信息孵化园（一期）。截至 2025 年末，地理信息产业中心计划总投资 8.00 亿元，已投资 5.48 亿元；地理信息科技园（一期）计划总投资 11.22 亿元，已投资 8.03 亿元；地理信息孵化园（一期）计划总投资 10.13 亿元，已投资 9.72 亿元。

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于民”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见 [《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松，整体呈现收紧态势。2025 年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2026 年，城投企业的发展仍将围绕化债与发展两大主题，积极财政政策基调将延续，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时一揽子化债政策及增量措施的持续实施，有助于进一步缓释城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业债务的区域分化与结构性压力依然突出，经营性债务本息偿付压力及化解措施有待关注；政策导向下城投转型进程提速，需关注其转型过程中面临的市场化风险以及政企关系的演变。完整版城市基础设施建设行业分析详见 [《2026 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

德清县具备较好的区位优势条件，生态环境优良，常住人口连续多年净流入，为区域内产业及房地产市场发展提供一定支撑。经过多年发展，德清县逐渐形成“3+2+3”的产业发展格局，经济实力日益增强，2025 年经济总量在湖州市下辖区县中排名中游。2025 年，德清县税收收入稳定增长，但国有资源（资产）有偿使用收入大幅下降对德清县非税收入及一般公共预算收入总量带来不利影响。

德清县为浙江省湖州市辖县，地处浙江省北部，区域面积 937 平方公里，东望上海，南接杭州，北靠环太湖经济圈，西枕天目山麓，全县下辖 8 个镇、5 个街道、1 个国家级高新区、1 个省级经开区，素有“鱼米之乡、丝绸之府、竹茶之地、文化之邦、名山之胜”之美誉。

德清县生态环境优良，拥有莫干山、下渚湖等旅游资源，连续多年位列全国县域旅游综合实力百强县前 10 位。德清县地理位置较好，交通优势不断增强，德清县与上海、南京、宁波、合肥等长三角核心城市均在两小时交通圈内，其中德清县县城武康街道到杭州东站、西站约 13 分钟车程，2024 年沪苏湖铁路的开通，使得德清县到上海的时间缩短至 45 分钟。目前，杭德市域铁路在加快建设，预计 2026 年与杭州地铁 10 号线贯通运营，届时从德清高铁站可直达杭州市。此外，德清县还拥有德清莫干山机场。截至 2025 年末，德清县全县常住人口 56.2 万人，自 2021 年以来常住人口连续净流入，常住人口城镇化率为 65.6%。

依靠区位优势及招商引资，德清县逐渐形成了“3+2+3”的产业发展格局，包括生物医药、高端装备、绿色家居三大优势产业，地理信息+、人工智能+两大赋能产业，以及智能网联汽车、低空经济、集成电路三大新兴产业。德清县为浙江省工业大县，2025 年全县规模以上工业增加值 320.3 亿元，同比增长 9.0%；从产业结构看，高新技术产业、装备制造业、战略性新兴产业分别

实现增加值 232.2 亿元、138.8 亿元和 158.6 亿元，同比分别增长 10.0%、16.4%和 13.4%，高新技术产业引领作用明显。2025 年，德清县经济总量在湖州市三县两区中排名第三位。房地产开发方面，2025 年，湖州市房地产开发投资比上年下降 27.3%，商品房销售面积下降 10.9%，湖州市房地产市场仍然低迷。受房地产开发投资拖累，2025 年德清县固定资产投资近年来首次出现负增长。

图表 2 • 德清县主要经济及财力指标

项目	2024 年（末）	2025 年（末）
GDP（亿元）	722.5	747.4
GDP 增速（%）	5.8	6.0
固定资产投资增速（%）	3.2	-6.6
人均 GDP（万元）	12.93	13
商品房销售面积（万平方米）	28.9	30.7
商品房销售额（亿元）	40.0	/
期末商品房待售面积（万平方米）	24	/
一般公共预算收入（亿元）	85.11	67.08
一般公共预算收入增速（%）	0.1	3.2
税收收入占比（%）	71.97	93.80
财政自给率（%）	82.27	62.77
政府性基金收入（亿元）	71.62	55.70
地方政府债务余额（亿元）	223.12	255.47

注：1. 剔除房地产投资后，2025 年德清县固定资产投资增长 0.7%；2. 德清县 2025 年人均 GDP 为约数；3. 上表 2025 年一般公共预算收入增速为可比口径增速，自然口径下降约 21.18%；4. 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%；5. “/”表示相关数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

2025 年，由于国有资源（资产）有偿使用收入大幅下降导致非税收入快速下滑，德清县税收收入占比显著上升。政府性基金收入为德清县地方综合财力的重要来源，但近年来受房地产市场行情影响有所下降。德清县政府债务规模不断扩大。

图表 3 • 湖州市下辖区县 2025 年（末）核心数据对比

区县名称	德清县	长兴县	安吉县	吴兴区	南浔区
GDP（亿元）	747.4	1000.9	710.6	1002.5	622.4
GDP 增速（%）	6.0	5.9	6.8	5.1	6.0
人均 GDP（万元）	13	14.54	11.75	13.51	11.25
一般公共预算收入（亿元）	67.08	84.07	63.36	66.39	45.39
财政自给率（%）	62.77	77.99	66.58	102.32	64.30
政府性基金收入（亿元）	55.70	49.49	59.52	28.24	37.84
地方政府债务余额（亿元）	255.47	253.41	251.45	264.00	230.40

注：1. 上表吴兴区数据口径不含南太湖新区；2. 德清县 2025 年人均 GDP 为约数，安吉县与南浔区 2025 年人均 GDP 采用 2025 年 GDP/2025 年末常住人口计算
资料来源：联合资信根据公开资料整理

高新区前身为德清经济开发区，2010 年 6 月经浙江省人民政府批准增挂德清高新技术产业园区牌子，2015 年 2 月更名为湖州莫干山高新技术产业园区，同年 9 月经国务院批准升级为国家高新技术产业开发区，并于 2016 年 2 月正式挂牌。2016 年 9 月，中共湖州市委员会、湖州市人民政府下发《关于加快湖州莫干山高新技术产业开发区发展的若干意见》（湖委发〔2016〕18 号），设立高新区管委会。高新区管委会作为湖州市人民政府的派出机构，高新区相关经济和财政数据纳入德清县核算。高新区核准规划面积 6.65 平方公里，管辖区域总面积 115.92 平方公里，打造“一城一圈一园一平台一新区”的产业发展格局，其中一城指地信智慧城，一圈指环浙工大创新经济圈（智能生态城），一园指城北园区，一平台指车联智造万亩千亿产业平台，一新区指临杭产业新区。高新区形成了以智能汽车、地理信息、生物医药、通用航空为支柱产业的产业格局。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，高新区管委会控股的主要基础设施建设主体为莫干山国控。公司作为莫干山国控重要子公司，是高新区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，业务具有区域专营优势。公司与德清县其他主体不存在明显的竞争关系。

图表 4• 德清县主要基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

企业简称	控股股东	主要业务	2025 年（末）				
			资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
莫干山国控	高新区管委会	主要负责高新区内的城市基础设施建设及德清县的产业投资运营	1302.98	482.84	53.70	0.88	62.94
公司	莫干山国控	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	1122.12	425.49	20.51	1.90	62.08
德清建控	德清县国资办	/	/	/	/	/	/
德清建发	德清建控	主要负责德清县主城区和浙江德清经济开发区的基础设施建设和土地开发整理等业务	836.63	296.15	26.20	1.87	64.60
德清交通	德清县国资办	/	/	/	/	/	/
德清交水	德清交通	主要负责德清县内高速公路、国/省道等交通基础设施和水利等相关领域的投资、管理	520.90	177.48	23.57	0.78	65.93
德清文旅	德清县国资办	主要负责文化旅游资源综合开发运营、文化旅游产业发展、旅游公共服务设施建设以及景区经营维护管理等	382.32	142.38	9.60	0.24	62.76

注：1. 德清县人民政府国有资产监督管理办公室简称为德清县国资办，德清县建发控股集团有限公司简称为德清建控，德清县建设发展集团有限公司简称为德清建发，浙江省德清县交通投资集团有限公司简称为德清交通，浙江省德清县交通水利投资集团有限公司简称为德清交水，德清县文化旅游发展集团有限公司简称为德清文旅；2. “/”表示相关信息未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据公司本部、重要子公司德清联创科技新城建设有限公司（以下简称“联创公司”）本部、重要子公司德清恒丰建设发展有限公司（以下简称“恒丰公司”）本部 2026 年 5 月 18 日《企业信用报告》，上述主体无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司本部及重要子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，公司本部及重要子公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2026 年 6 月 25 日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被重大行政处罚的行为。

（二）管理水平

公司建立了相对完善的法人治理结构，内部管理体系较为健全。跟踪期内，公司主要管理制度连续，管理运作正常。

2025 年 8 月，根据公司股东决定等内部决议，公司董事会完成换届，新一届董事会成员与原董事会成员保持一致；公司不设监事会及监事，在董事会中设置审计委员会，审计委员会成员 5 名。上述变动对公司日常经营管理无重大影响。

截至 2026 年 3 月末，公司董事、审计委员会成员及高级管理人员已全部到位。

（三）经营方面

1 业务经营分析

跟踪期内，公司收入结构仍以土地整理、工程代建、房产销售和物资销售收入为主。2025 年，受钢材贸易规模缩减影响，公司物资销售收入较上年大幅下降，导致营业总收入同比下降；同期，公司综合毛利率较上年小幅下降。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.32 亿元，同比下降 54.04%；综合毛利率为 0.42%。

图表 5 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024 年			2025 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
土地整理	2.68	11.02	16.67	2.88	14.03	16.67
工程代建	2.34	9.65	1.55	2.70	13.16	2.20
房产销售	7.80	32.14	0.53	8.17	39.85	3.60
物资销售	9.12	37.58	1.26	4.69	22.86	0.80
房屋租赁	1.59	6.56	73.55	1.59	7.74	66.94
其他业务	0.74	3.06	-68.49	0.49	2.37	-226.06
合计	24.28	100.00	5.36	20.51	100.00	4.07

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（1）土地整理业务

公司土地整理业务收入实现受土地出让进度影响大，回款滞后；项目投入形成的资金沉淀规模大，对公司资金形成严重占用；在整理土地尚需投资规模较大，公司存在较大的资金支出压力。

跟踪期内，公司土地整理业务模式未发生变化。公司本部及子公司联创公司、恒丰公司等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》，对协议中约定范围内的土地进行开发整理，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，公司通报相关部门并等待验收。项目验收合格后，移交至相关部门进行出让，公司每年底根据当年的土地出让情况确认实际成本，并按照成本加成一定比例确认收入。

公司土地整理收入受土地出让进度影响大，2024—2025 年土地出让面积分别为 16.35 万平方米和 17.22 万平方米，出让的土地包括工业用地、商服用地和住宅用地，截至 2025 年末尚未收到回款。截至 2025 年末，公司已整理但尚未出让的土地面积共 1.37 万亩，在整理土地面积共 19.94 万亩。

图表 6 • 截至 2025 年末公司在整理土地项目情况（单位：万亩、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
城北园区（含车联智创万亩千亿产业平台）	4.76	2014—2034 年	125.00	121.99	7.89	6.35
地信智慧城	2.28	2014—2034 年	110.00	83.13	17.96	14.97
临杭产业新区（德清雷甸区域）	8.74	2014—2034 年	85.00	69.08	5.57	3.34
环浙工大创新经济圈（智能生态城）	1.80	2018—2038 年	72.00	8.19	0.00	0.00
德清乾元区域	2.36	2014—2029 年	52.00	47.52	0.00	0.00
合计	19.94	--	444.00	329.92	31.42	24.66

资料来源：公司提供

（2）工程代建业务

公司基础设施代建项目储备充足，业务持续性强；部分项目建设资金有政府专项债保障，减轻了公司的资金支出压力。

跟踪期内，公司工程代建业务模式未发生变化。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。2021 年以前，高新区管委会等政府相关部门委托公司对协议规定的项目进行建设，委托方在项目完工后按照实际发生的成本加成一定比例与公司进行结算并分期支付工程款。2021 年起，公司部分新承接的委托代建项目按照工程进度节点以成本加成一定比例的方式确认收入（加成比例为 1.15%~5%），收入确认时点与项目回款时点仍存在期限错配情况，资金来源主要为政府专项债资金。

公司工程代建收入受项目建设进度及结算进度影响较大。截至 2025 年末，公司主要在在建代建项目集中在地信园区、智能生态城和城北园区，委托方主要为高新区管委会、德清县民政局、德清县教育局和德清县乾元镇人民政府等；公司在建及拟建代建项目均已签订代建协议。

图表 7 • 截至 2025 年末公司主要在在建代建项目情况（单位：万元）

项目名称	委托方	项目位置	计划总投资	已投资
湖州莫干山高新区地信智慧城产业园基础设施一期项目	高新区管委会	地信园区	245188.00	1618.71
德清科技新城道路工程（四期）项目	高新区管委会	地信园区	106000.00	98809.39
湖州莫干山高新区城北高新区（砂村）基础设施及配套提升改造工程（一期）	高新区管委会	城北园区	87590.00	23666.92

乾元镇千年古城复兴全域旅游提升项目一期 I 标	德清县乾元镇人民政府	乾元镇	40010.00	27355.91
德清科技新城道路工程（三期）项目	高新区管委会	地信园区	37000.00	28036.84
凤栖小学	德清县教育局	地信园区	30000.00	17659.80
德清县公共卫生应急救治中心（阜溪街道社区卫生服务中心）	德清县武康健康保健集团	城北园区	29000.00	18030.40
通航产业园道路工程一期	高新区管委会	临杭新区	27000.00	10256.25
德清县福利院迁扩建项目（一期）	德清县民政局	临杭新区	25000.00	17219.20
乾元镇工业园区基础设施提升项目 I 标	德清县乾元镇人民政府	乾元镇	19605.00	20597.76
湖州莫干山高新区基础设施配套提升工程（二期）	高新区管委会	城北园区	18700.00	17650.91
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）	高新区管委会	城北园区	18000.00	30216.89
德清智能生态城道路一期（西区）工程	高新区管委会	智能生态城	15650.00	8988.43
地信小镇排水箱涵延伸工程项目	高新区管委会	地信园区	13000.00	11449.99
城北高新园十五号路道路工程、十七号路道路工程、笠帽山配套道路工程、秋丰路南延工程	高新区管委会	城北园区	12380.00	3793.23
中兴北路 09 省道至环城北路段道路及景观改造项目	高新区管委会	城北园区	12000.00	4987.53
德清科技新城道路工程（二期）项目	高新区管委会	地信园区	11136.83	7017.14
雷甸小学扩建工程	德清县雷甸镇中心小学	临杭新区	11000.00	7672.69
通航产业园启航路西延（西大港向西）建设工程	高新区管委会	临杭新区	10930.00	5111.09
康乾街（虎山路-工大路）工程	高新区管委会	智能生态城	10000.00	4537.01
智能生态城道路（一期）东区道路工程	高新区管委会	智能生态城	9800.00	4359.08
次干路九道路工程	高新区管委会	临杭新区	9450.00	3915.88
地信小镇会址周边环境整治项目	高新区管委会	地信园区	7000.00	9985.18
德清县消防大队乾元中队暨县综合应急救援保障中心建设工程	德清县公安消防大队	智能生态城	6300.00	3586.97
康乾新区规划四路工程项目	高新区管委会	智能生态城	6000.00	1211.74
高新区创新谷（2030 科创中心）标志性门户	高新区管委会	城北园区	5500.00	5156.38
德清县城南幼儿园	德清县教育局	地信园区	5200.00	2556.19
凯旋路改造工程	高新区管委会	城北园区	5000.00	1974.42
雷甸镇卫生院扩建工程	德清县卫生健康局	临杭新区	5000.00	3513.40
狮子山幼儿园	德清县教育局	地信园区	5000.00	4597.30
莫干山医疗中心双回路供电排管项目	高新区管委会	智能生态城	5000.00	1905.26
德清县消防救援大队城南消防站建设工程	德清县公安消防大队	地信园区	3847.00	1415.61
启航大道西延工程及过西大港桥工程	高新区管委会	临杭新区	3623.00	3119.94
高新区城北高新园紫山街东延工程	高新区管委会	城北园区	3100.00	260.52
长虹西街（104 国道-防洪渠段）管网改造工程	高新区管委会	城北园区	3000.00	1365.67
城北园区象山公园项目	高新区管委会	城北园区	3000.00	1.89
地信小镇安置小区配套支路工程	高新区管委会	地信园区	3000.00	1017.78
德清县整体智治特色产业风貌区建设项目	高新区管委会	地信园区	2100.00	796.84
高新区城北高新园伟业路改扩建工程	高新区管委会	城北园区	1980.00	1181.96
长虹东街主要交叉口渠化工程	高新区管委会	城北园区	1900.00	2283.63
地信小镇三号雨水泵站	高新区管委会	地信园区	1900.00	1031.95
雷甸镇通航区块启航路、运河路道路大中修工程	高新区管委会	临杭新区	1800.00	336.76
通航产业园启航路西大港污水提升泵站工程	高新区管委会	通航园区	1600.00	2.36
中心城区停车场建设及配套设施提升工程（一期）-舞阳街道社区设施改造	德清县人民政府舞阳街道办事处	地信园区	1180.00	1121.37
德清百合社区建筑空间提升改造项目	高新区管委会	地信园区	1025.00	359.53
城北高新园十号路北延（上唐街-地铺港）工程	高新区管委会	城北园区	1000.00	494.66
通航产业园丰华路北延提升改造工程	高新区管委会	临杭新区	1000.00	385.31
高新区地信小镇道路交通改造工程	高新区管委会	地信园区	1000.00	617.56
城北高新园规划支路（纬四路）工程项目	高新区管委会	城北园区	956.28	446.78
城北高新园区二绕高新区互通风环境提升工程	高新区管委会	城北园区	570.00	224.84
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	高新区管委会	地信园区	400.00	349.33
合计	--	--	886421.11	424252.18

注：部分项目已投资金额超过计划总投资主要系项目规划调整所致
 资料来源：公司提供

图表 8 • 截至 2025 年末公司主要拟建代建项目情况（单位：万元）

项目名称	委托方	项目位置	计划总投资
湖州莫干山高新区城北高新园区（砂村）基础设施配套提升工程（二期）项目	高新区管委会	城北园区	72140.00
城北园区百亩山公园项目	高新区管委会	城北园区	5000.00
洛舍镇杨树湾工业区基础设施配套工程-科创楼及周边基础设施改造提升工程	高新区管委会	城北园区	2270.00
地信小镇道路交通改造二期	高新区管委会	地信园区	1400.00
合计	--	--	80810.00

资料来源：公司提供

（3）产业园开发业务

公司已完工安置房项目去化情况一般且去化周期较长，回款效率有待提升；已完工自营项目投资规模大，主要通过租售和经营收回前期投资，投资回收周期较长，在建及拟建项目尚需投资规模大，公司存在较大的资金支出压力。

跟踪期内，公司产业园开发业务模式未发生变化。公司产业园开发业务仍由子公司联创公司和恒丰公司负责，包括安置房与自营项目的建设和销售等。

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，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）和乾元金鹅山九曲龙庭采用“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与其签订回购合同，待项目完工决算后由公司回购，回购后定向安置部分以一定价格销售给安置户，余房按照市场价销售。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、停车位来平衡前期资金投入。

2024—2025 年，公司分别确认房产销售收入 7.80 亿元和 8.17 亿元，其中 2024 年均为安置房销售收入，2025 年包括安置房销售收入 7.31 亿元和市场化销售收入 0.87 亿元。截至 2025 年末，公司已完工安置房项目余房数量共 2978 套，其中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，合计尚存余房住宅 286 套、车位及车库 367 个、商铺 5 幢。同期末，公司在建安置房项目均采用自建模式，无拟建安置房项目。

图表 9 • 截至 2025 年末公司已完工安置房项目情况（单位：万元、平方米）

项目名称	建设方式	累计投资规模	累计回笼资金
通航保障房三期	自建	216752.08	99291.44
乾元金鹅山九曲龙庭	外购	116900.00	5216.00
地理信息小镇拆迁安置小区三期	自建	73819.95	37359.38
科技新城拆迁安置小区二期	自建	66960.81	45939.09
地理信息小镇拆迁安置小区四期	自建	65073.55	31461.78
科技新城拆迁安置小区一期	外购	57700.00	23780.84
2021-012 号地块安置房项目	自建	51954.30	7806.16
通航产业园安置小区（五期）	自建	44767.39	0.00
合计	--	693928.08	250854.69

注：1. 上表中累计回笼资金包括余房及车位的拍卖收入及自 2023 年起定向安置部分收到的现金；2. 通航保障房三期（东港新苑）已售部分均为安置房，高新区管委会按照市场化价格补差，余房主要进行市场化销售，预计总体可平衡；3. 2021-012 号地块安置房项目累计回笼资金不包括定向安置时的预缴购房款，预计总体可平衡；4. 科技新城拆迁安置小区一期和乾元金鹅山九曲龙庭项目定向安置部分转入土地整理成本 8.68 亿元，该部分通过土地整理业务进行平衡

资料来源：公司提供

图表 10 • 截至 2025 年末公司在建安置房项目情况（单位：万元）

项目名称	建设方式	计划总投资	已投资
地信产业园安置小区（五期）	自建	226050.00	167458.41
城北高新园安置小区	自建	76400.00	48762.56
合计	--	302450.00	216220.97

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，其中产业大楼包括云创科技大厦、信息科技大厦、国遥产业大楼、芯片科技大楼、技术转移中心大楼等。截至 2025 年末，公司产业

大楼已投资 39.56 亿元，累计销售回款 3.36 亿元。2024—2025 年，公司分别实现房屋租赁收入 1.59 亿元和 1.59 亿元，主要来自自己出租的产业大楼、科技新城人才公寓、科创园、淡竹园、地理信息小镇邻里中心、本码科创中心和智能生态城城市客厅等，整体出租率约 70%。

截至 2025 年末，公司已完工自营项目已投资 104.34 亿元，在建及拟建自营项目尚需投资规模大，项目建成后主要通过租售和经营实现资金回流，相关收益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。

图表 11 • 截至 2025 年末公司在建自营项目情况（单位：万元）

项目名称	项目位置	计划总投资	已投资
创新创业产业园建设项目	智能生态城	362156.00	121629.04
德清绿色智造产业基地项目	城北园区	134200.00	26467.97
德清县共同富裕安居工程项目建设	城北园区	103000.00	53514.18
地理信息孵化园（一期）	地信园区	101300.00	97199.88
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	90500.00	68571.02
德清国际展览中心（二期）	地信园区	86100.00	77000.48
地理信息小镇运动中心建设项目	地信园区	63340.00	74352.64
高端电子制造厂房项目一期	城北园区	35000.00	31486.77
通航产业园邻里中心建设项目	临杭新区	31000.00	19010.37
城北高新园标准厂房一期（图达通）	城北园区	23000.00	16351.67
阜溪街道邻里中心	城北园区	17300.00	13081.75
城北高新园秋北路东侧标准厂房（擎动）	城北园区	15000.00	7491.33
城北高新园生物医药研发厂房项目	城北园区	10500.00	7332.86
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	6800.00	3121.10
自动驾驶商用车（无人低速车）项目（一期）	城北园区	2000.00	1709.57
地理信息小镇运动中心附属训练场建设项目	地信园区	1191.00	845.91
合计	--	1082387.00	619166.54

注：部分项目已投资金额超过计划总投资主要系项目规划调整所致
 资料来源：公司提供

图表 12 • 截至 2025 年末公司拟建自营项目情况（单位：万元）

项目名称	项目位置	计划总投资
地信小镇地理信息科技园建设项目（二期）	地信园区	195000.00
220MW 分布式光伏发电项目	城北园区	105989.00
洛舍漾联通水系产业共富项目	城北园区	90770.00
德清木业制造基地项目	城北园区	50000.00
洛舍镇 G2025-028 地块项目	城北园区	35000.00
德清高端智造产业园项目	城北园区	21368.00
合计	--	498127.00

资料来源：公司提供

（4）物资销售业务

公司物资销售业务上下游集中度高，客户以民营企业为主且波动较大，需关注回款风险。

跟踪期内，公司物资销售业务模式未发生变化。公司物资销售业务主要由子公司德清恒创商贸有限公司、德清科技新城芯片科技有限公司等负责，销售品种涉及建材和有色金属等。业务模式方面，公司主要采用以销定购的模式，公司与上游供应商签订采购合同后，上游供应商将货物运送至公司指定仓库，公司确认后入库；公司与下游客户签订销售合同后，由下游客户在指定仓库自提，其自提后公司确认货物出库。结算方式方面，公司与上游供应商主要为以先款后货的方式预付货款或定金（一般为订单总价的 30% 左右），与下游客户一般于次月 10 日前完成对账、开票和付款，若下游客户超时未付，公司向下游客户收取一定利息。除建材贸易外，其余产品贸易一般采用先款后货的模式，结算方式以票据和现金结合。

2025 年，公司物资销售品种以钢材和自卸车为主，前五大供应商采购金额合计占采购总额的 92.41%，前五大客户销售金额合计占销售总额的 80.62%，上下游集中度高，客户以民营企业为主且波动较大。

2 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和基础设施建设项目为重点，提高区域基础设施服务水平，以公司自营项目为辅，改善高新区的投资环境，促进区域产业升级转型。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年财务报告，容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2026 年一季度财务报表未经审计。

2025 年及 2026 年 1—3 月，公司合并范围内一级子公司无变化。公司执行财政部颁布的最新企业会计准则，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，受投资性房地产及无形资产增长影响，公司资产及所有者权益规模均有所增长。其中土地整理及产业园开发项目等形成的存货规模大，变现易受土地出让、产业园开发项目招商引资情况等影响，投资性房地产可带来一定的租金收入，租金回报率尚有提升空间，无形资产尚未产生规模性收益，公司整体资产质量一般，盈利实现主要依赖持续较大规模的政府补助，盈利能力一般，2025 年收入实现质量有所下降；公司债务规模有所增长，整体债务负担偏重，短期债务占比有所上升，债务结构有待优化；考虑到公司债务还本付息规模和项目尚需投资规模大，公司未来融资需求较大。

图表 13 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

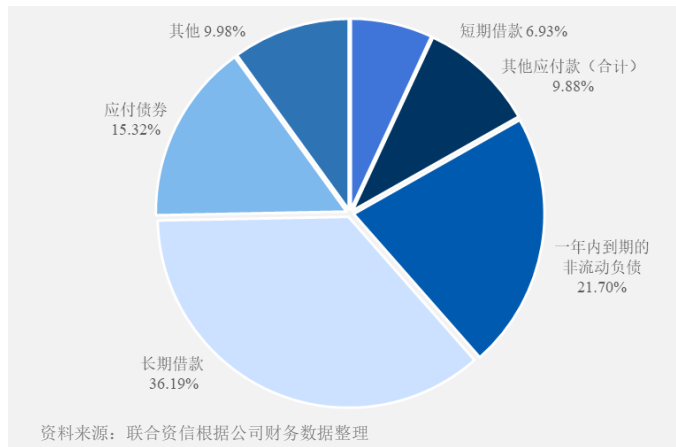
项目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	741.93	69.02	714.77	63.70	759.30	65.10
货币资金	31.99	2.98	18.96	1.69	46.40	3.98
其他应收款（合计）	157.77	14.68	141.62	12.62	144.55	12.39
存货	531.90	49.48	529.72	47.21	537.57	46.09
非流动资产	332.96	30.98	407.35	36.30	407.04	34.90
投资性房地产	138.07	12.84	183.82	16.38	183.82	15.76
无形资产	122.52	11.40	148.20	13.21	147.83	12.67
资产总额	1074.88	100.00	1122.12	100.00	1166.35	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

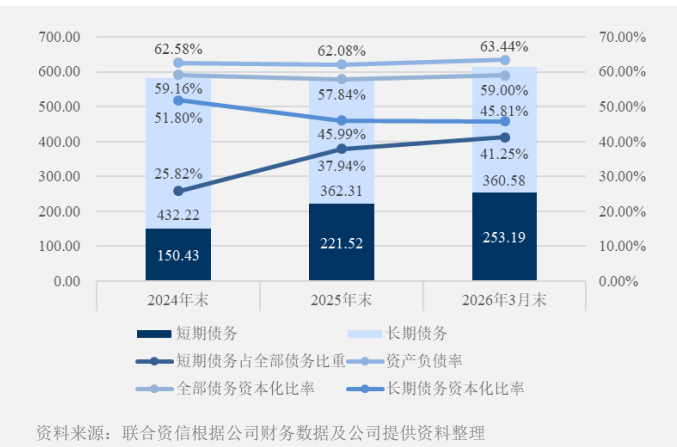
截至 2025 年末，公司货币资金主要为银行存款，其中受限货币资金 0.26 亿元，主要为诉讼冻结资金。其他应收款主要为公司与当地政府部门和其他国有企业间的往来款，前五名欠款方余额合计占其他应收款账面余额的 73.88%，集中度较高，账龄主要集中在 1 年以内（占 27.77%）和 3 年以上（占 57.98%），整体账龄偏长。存货主要由开发成本（416.10 亿元，主要为在建土地整理、代建、安置房和自营项目投入）、开发产品（81.82 亿元，主要为已完工产业大楼、安置房项目投入）和消耗性生物资产（31.31 亿元，为政府无偿划拨的苗木资产）构成，未计提跌价准备。投资性房地产较上年末大幅增长，主要系项目完工转入所致；投资性房地产主要为用于出租的房产，均采用公允价值计量，2025 年评估减值 0.20 亿元，投资性房地产中尚有 13.44 亿元未办妥产权证书。无形资产较上年末有所增长，主要系收到无偿划入的光伏经营权、广告位特许经营权以及购买地下砂石资源经营权所致；无形资产主要包括政府无偿划入的采矿权（101.62 亿元，按照产量法摊销）、广告位特许经营权（10.62 亿元）、光伏经营权（8.48 亿元）和公司购买的道路停车位收费权（18.72 亿元）、地下砂石资源经营权（5.34 亿元），尚未产生规模性收益。截至 2025 年末，公司受限资产 164.13 亿元，主要为用于借款抵押的投资性房地产（114.96 亿元）和存货（46.67 亿元），受限比例为 14.63%。

截至 2025 年末，公司所有者权益 425.49 亿元，较上年末增加 23.28 亿元，主要系收到无偿划入的光伏经营权和广告位特许经营权（合计 19.51 亿元）所致。同期末，公司所有者权益仍主要由实收资本（占 23.50%）和资本公积（占 63.37%）构成，所有者权益结构稳定性强。

图表 14 • 2025 年末公司负债构成



图表 15 • 公司债务情况（单位：亿元）



截至 2025 年末，公司经营性负债主要体现在与当地政府部门和其他国有企业间的往来款等形成的其他应付款。同期末，公司全部债务规模较上年末变化不大，受益于权益规模的扩大，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均有所下降；公司短期债务占比有所上升，全部债务中银行借款占 62.31%、债券融资占 29.17%，其余为非标融资。整体看，公司债务负担偏重。

受融资规模扩大影响，截至 2026 年 3 月末，公司货币资金和短期债务规模较上年末均有所增长，资产总额和负债总额较上年末分别增长 3.94%和 6.21%。同期末，公司所有者权益规模及结构较上年末均变化不大。

图表 16 • 公司盈利能力情况（亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	24.28	20.51	2.32
营业成本	22.97	19.68	2.31
期间费用	5.28	6.24	1.32
其他收益	5.41	9.43	3.04
营业外收入	1.98	0.06	0.005
利润总额	2.55	1.90	1.51
营业利润率（%）	2.03	-1.73	-2.62
总资本收益率（%）	0.67	0.65	--
净资产收益率（%）	0.61	0.46	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

图表 17 • 公司现金流情况（亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	61.43	88.51	26.20
经营活动现金流出小计	61.41	65.24	13.84
经营活动现金流量净额	0.02	23.27	12.36
投资活动现金流入小计	88.72	57.14	10.20
投资活动现金流出小计	83.27	65.97	14.11
投资活动现金流量净额	5.45	-8.83	-3.91
筹资活动现金流入小计	216.70	205.79	107.93
筹资活动现金流出小计	235.13	233.73	88.93
筹资活动现金流量净额	-18.44	-27.94	19.00
现金收入比（%）	99.26	61.66	109.72

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

公司收入实现情况和利润水平受项目建设进度、结算进度及运营情况影响较大，2025 年由于钢材贸易规模缩减，营业总收入及营业成本较上年均有所下降。此外，公司期间费用控制能力有待加强；其他收益主要为收到的政府补助，对公司利润总额贡献程度高；营业外收入主要为收到的捐赠。整体看，公司盈利指标表现一般。

受往来款净流入规模大幅增加影响，2025 年公司经营活动现金大幅净流入。同期，公司收入实现质量有所下降。公司投资活动现金流主要为购买和收回结构性存款形成的现金流，2025 年转为净流出。公司筹资活动现金流入主要为取得借款收到的现金，筹资活动现金流出主要为偿还债务本息支付的现金，2025 年公司筹资活动现金保持净流出。

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现较弱，短期偿债压力大，备用流动性尚可。

图表 18 • 公司偿债指标

指标	2024 年（末）	2025 年（末）	2026 年 1—3 月（末）
现金短期债务比（倍）	0.21	0.09	0.19
EBITDA（亿元）	8.90	9.90	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.35	0.40	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

截至 2025 年末，公司现金短期债务比较上年末大幅下降。同期末，公司尚未使用的银行授信额度共 103.60 亿元，备用流动性尚可。2025 年，公司 EBITDA 对利息支出的覆盖程度仍较低。截至 2026 年 3 月末，公司现金短期债务比有所上升，但短期偿债压力仍大。

或有负债方面，截至 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司存在重大（涉案金额超过 500 万元）未决诉讼或仲裁。截至 2025 年末，公司对外担保余额 32.31 亿元，担保比率为 7.59%，被担保对象均为区域内其他国有企业，公司或有负债风险相对可控。

3 公司本部主要变化情况

截至 2025 年末，公司本部资产、负债和所有者权益分别为 336.94 亿元、219.67 亿元和 117.27 亿元，分别占合并口径的 30.03%、31.53%和 27.56%；资产负债率为 65.20%，全部债务资本化比率为 64.12%，整体债务负担较重；现金短期债务比为 0.02 倍，短期偿债指标表现弱。2025 年，公司本部实现营业总收入 0.03 亿元，利润总额为 1.04 亿元。

公司本部高管人员兼任部分子公司经营管理岗位，公司本部及子公司执行统一的财务及投融资管理制度，公司本部对子公司管控力度强。

（五）ESG 分析

公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为地方国企的社会责任，治理结构和内控制度较为完善。整体看，目前公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司在项目建设过程中需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，同时也会产生废水、废气等废弃物。公司注重安全生产与环保投入，跟踪期内，联合资信未发现公司发生安全责任事故或受到污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设及运营的项目主要涉及社会公共产品或服务。同时，公司积极响应政府政策，参与地方帮扶工作，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司未设置专门的 ESG 管理部门或组织，未披露 ESG 相关报告。公司战略规划清晰，建立了相对完善的法人治理结构和较为健全的内部管理体系，对下属子公司管控能力强。跟踪期内，联合资信未发现公司在信息披露、关联交易、高管行为等方面存在违法违规事件。

七、外部支持

1 支持能力

公司实际控制人为高新区管委会，高新区相关经济和财政数据纳入德清县核算。德清县区位优势交通条件较好，近年来经济实力日益增强，2025 年经济总量及一般公共预算收入在湖州市下辖区县中排名中上游。总体看，公司实际控制人综合实力和支撑能力极强。

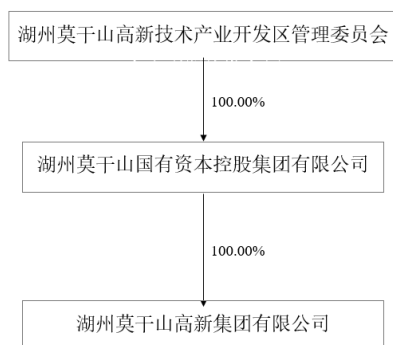
2 支持可能性

公司重大事项由控股股东决策，政府对公司控股股东“三重一大”事项控制程度高；公司在高新区基础设施建设及园区运营方面具有区域专营优势，业务关系国计民生，在发展过程中获得政府有力支持。2025 年，公司收到无偿划入的光伏经营权和广告位特许经营权，合计增加资本公积 19.51 亿元；收到政府补助 9.43 亿元，计入其他收益。2026 年 1—3 月，公司收到政府补助 3.04 亿元，计入其他收益。

八、跟踪评级结论

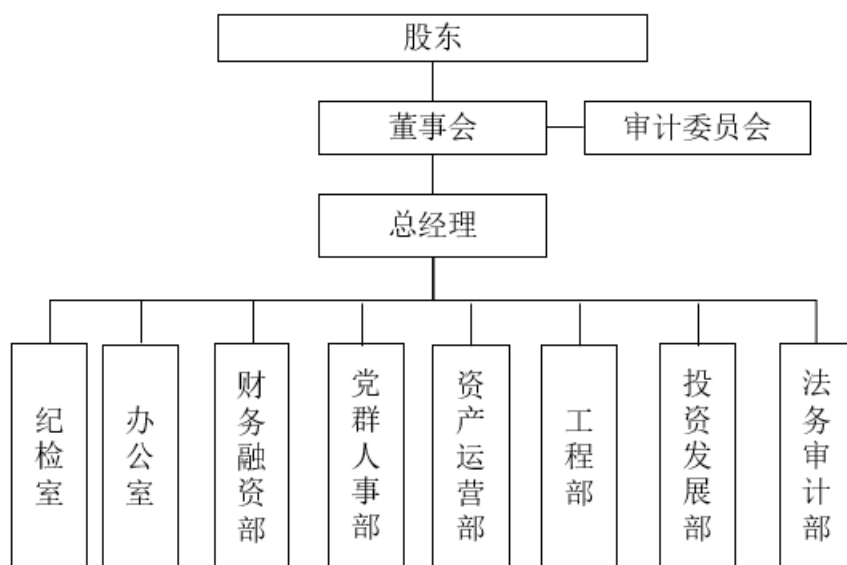
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“22 高新 01/22 高新债 01”和“23 高新 02/23 高新债 01”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2026 年 3 月末）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）
德清启点智能生态城建设发展有限公司	基础设施、产业园开发	100.00
德清恒丰建设发展有限公司	基础设施、土地开发	100.00
德清联创科技新城建设有限公司	基础设施、产业园开发和土地开发	100.00
湖州莫干山高新私募基金管理有限公司	私募股权投资基金管理、创业投资基金管理服务	100.00
湖州莫干山高新启天股权投资合伙企业（有限合伙）	股权投资、创业投资（限投资未上市企业）	51.00

资料来源：公司提供

附件 1-4 公司以人民币计价的存续债券明细（截至 2026 年 5 月末）

债券简称	起息日期	债券余额（亿元）	下一行权日	到期日期
20 德联 01/20 德清联创债 01	2020/12/07	1.88	2026/12/07	2027/12/07
23 德清中创 PPN001(项目收益)	2023/04/28	6.40	--	2028/04/28
23 莫干山 MTN002	2023/06/09	5.00	2026/06/09	2028/06/09
25 高新 02	2025/06/10	9.00	--	2028/06/10
23 高新 04	2023/06/19	5.55	2026/06/19	2028/06/19
23 湖州高新 PPN001	2023/08/07	4.00	2026/08/07	2028/08/07
23 莫干山 MTN003	2023/08/15	5.00	2026/08/15	2028/08/15
21 德联 01/21 德清联创债 01	2021/09/03	5.10	2026/09/03	2028/09/03
23 湖州高新 PPN002	2023/09/05	5.00	2026/09/05	2028/09/05
23 高新 07	2023/09/11	7.85	2026/09/11	2028/09/11
23 高新 09	2023/12/13	7.00	2026/12/13	2028/12/13
24 莫干山 MTN001	2024/01/05	5.00	2027/01/05	2029/01/05
24 湖州高新 PPN001	2024/02/07	5.00	2027/02/07	2029/02/07
24 莫干山 MTN002	2024/03/01	5.00	2027/03/01	2029/03/01
24 湖州高新 PPN002	2024/03/25	7.20	2027/03/25	2029/03/25
24 莫干山 MTN003	2024/05/24	5.00	2027/05/24	2029/05/24
24 湖州高新 PPN003	2024/06/14	5.73	--	2029/06/14
22 高新 01/22 高新债 01	2022/06/30	8.00	2027/06/30	2029/06/30
24 莫干山 MTN004	2024/07/26	4.50	--	2029/07/26
25 高新 01	2025/02/17	3.38	2028/02/17	2030/02/17
23 高新 02/23 高新债 01	2023/03/06	6.40	2027/03/06	2030/03/06
23 启点 01/23 启点债	2023/03/21	1.52	2027/03/21	2030/03/21
25 高新 03	2025/06/10	1.00	--	2030/06/10
合计	--	119.51	--	--

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

附件 1-5 公司以美元计价的存续债券明细（截至 2026 年 5 月末）

债券简称	起息日期	债券余额（亿美元）	下一行权日	到期日期
莫干山国控 5.48 20270416	2024/04/16	2.10	--	2027/04/16
莫干山国控 5.36 20271028	2024/10/28	2.10	--	2027/10/28
合计	--	4.20	--	--

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

附件 1-6 公司对外担保情况（截至 2025 年末）

被担保方	担保余额（万元）
湖州莫干山国有资本控股集团有限公司	48400.00
湖州莫干山高新建设开发有限公司	36400.00
湖州莫干山高新产业投资发展集团有限公司	25406.30
德清同欣建设发展有限公司	25300.00
浙江临杭物流发展有限公司	20696.58
德清县下渚湖湿地旅游发展有限公司	20000.00
德清县对河口水资源开发有限公司	19650.00
德清县交通工程建设有限公司	14200.00
德清县云谷智能生态城产业发展有限公司	13986.80
湖州莫干山高新旅游发展有限公司	13033.96
德清县交水供应链管理服务有限公司	12500.00
德清县德城园林绿化工程服务有限公司	11000.00
德清国际会议中心有限公司	10375.02
德清县建设投资有限公司	9000.00
德清防风文化旅游发展有限公司	6800.00
浙江德清华通公路建设有限公司	6100.00
德清临杭投资发展有限公司	5328.17
德清县振通资产经营有限责任公司	4900.00
德清县渚上湖生态农业有限公司	4750.00
德清县德运绿化工程有限公司	3900.00
德清县下渚湖湿地旅游发展有限公司	3800.00
德清县市政工程有限公司	3000.00
德清县莫干山旅游发展有限公司	2600.00
德清城市数据经营管理有限公司	1000.00
德清县新市古镇旅游开发有限公司	989.50
合计	323116.33

注：德清县云谷智能生态城产业发展有限公司存在被执行情况，截至 2026 年 5 月末执行标的 910.18 万元
 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	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	31.99	18.96	48.15
应收账款（亿元）	8.46	14.32	14.65
其他应收款（合计）（亿元）	157.77	141.62	144.55
存货（亿元）	531.90	529.72	537.57
长期股权投资（亿元）	5.62	5.12	5.06
固定资产（合计）（亿元）	35.61	38.90	38.41
在建工程（合计）（亿元）	1.31	0.50	1.14
资产总额（亿元）	1074.88	1122.12	1166.35
实收资本（亿元）	100.00	100.00	100.00
少数股东权益（亿元）	1.83	2.86	2.32
所有者权益（亿元）	402.21	425.49	426.46
短期债务（亿元）	150.43	221.52	253.19
长期债务（亿元）	432.22	362.31	360.58
全部债务（亿元）	582.65	583.82	613.76
营业总收入（亿元）	24.28	20.51	2.32
营业成本（亿元）	22.97	19.68	2.31
其他收益（亿元）	5.41	9.43	3.04
利润总额（亿元）	2.55	1.90	1.51
EBITDA（亿元）	8.90	9.90	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	24.10	12.65	2.55
经营活动现金流入小计（亿元）	61.43	88.51	26.20
经营活动现金流量净额（亿元）	0.02	23.27	12.36
投资活动现金流量净额（亿元）	5.45	-8.83	-3.91
筹资活动现金流量净额（亿元）	-18.44	-27.94	19.00
财务指标			
现金收入比（%）	99.26	61.66	109.72
营业利润率（%）	2.03	-1.73	-2.62
总资本收益率（%）	0.67	0.65	--
净资产收益率（%）	0.61	0.46	--
长期债务资本化比率（%）	51.80	45.99	45.81
全部债务资本化比率（%）	59.16	57.84	59.00
资产负债率（%）	62.58	62.08	63.44
流动比率（%）	325.11	221.07	206.13
速动比率（%）	92.03	57.23	60.19
经营现金流动负债比（%）	0.01	7.20	--
短期债务占比（%）	25.82	37.94	41.25
现金短期债务比（倍）	0.21	0.09	0.19
EBITDA 利息倍数（倍）	0.35	0.40	--

注：1. 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；2. 本报告合并口径已将其他流动负债科目中的有息部分纳入短期债务核算，将其他非流动负债科目中的有息部分纳入长期债务核算，并在计算债务时将短期借款和一年内到期的非流动负债中的利息数据剔除；3. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	18.72	2.06	4.42
应收账款（亿元）	0.00	0.0003	0.00
其他应收款（合计）（亿元）	202.04	199.26	192.73
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	133.05	133.15	133.20
固定资产（合计）（亿元）	0.003	0.002	0.001
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	356.20	336.94	332.88
实收资本（亿元）	100.00	100.00	100.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	116.22	117.27	117.60
短期债务（亿元）	68.60	106.85	122.33
长期债务（亿元）	165.73	102.68	92.63
全部债务（亿元）	234.32	209.53	214.96
营业总收入（亿元）	0.004	0.03	0.001
营业成本（亿元）	0.00	0.0001	0.00
其他收益（亿元）	0.00002	0.83	0.00
利润总额（亿元）	1.10	1.04	0.33
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.02	0.04	0.004
经营活动现金流入小计（亿元）	76.29	33.83	9.12
经营活动现金流量净额（亿元）	44.08	15.73	1.86
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.11	-0.23	-0.12
筹资活动现金流量净额（亿元）	-39.89	-32.13	0.62
财务指标			
现金收入比（%）	523.90	107.26	336.50
营业利润率（%）	51.08	86.16	-104.52
总资本收益率（%）	0.52	0.45	--
净资产收益率（%）	0.94	0.88	--
长期债务资本化比率（%）	58.78	46.69	44.06
全部债务资本化比率（%）	66.85	64.12	64.64
资产负债率（%）	67.37	65.20	64.67
流动比率（%）	297.92	172.55	161.23
速动比率（%）	297.92	172.55	161.23
经营现金流动负债比（%）	59.37	13.44	--
短期债务占比（%）	29.27	50.99	56.91
现金短期债务比（倍）	0.27	0.02	0.04
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--

注：1. 本报告本部口径已将其其他流动负债科目中的有息部分纳入短期债务核算，并将其其他非流动负债科目中的有息部分纳入长期债务核算；2. “/”表示相关数据未获取或无法计算；3. 公司本部 2026 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化
 资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
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%

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 4-1 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 4-2 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 4-3 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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用等级的调整方向尚无法判断