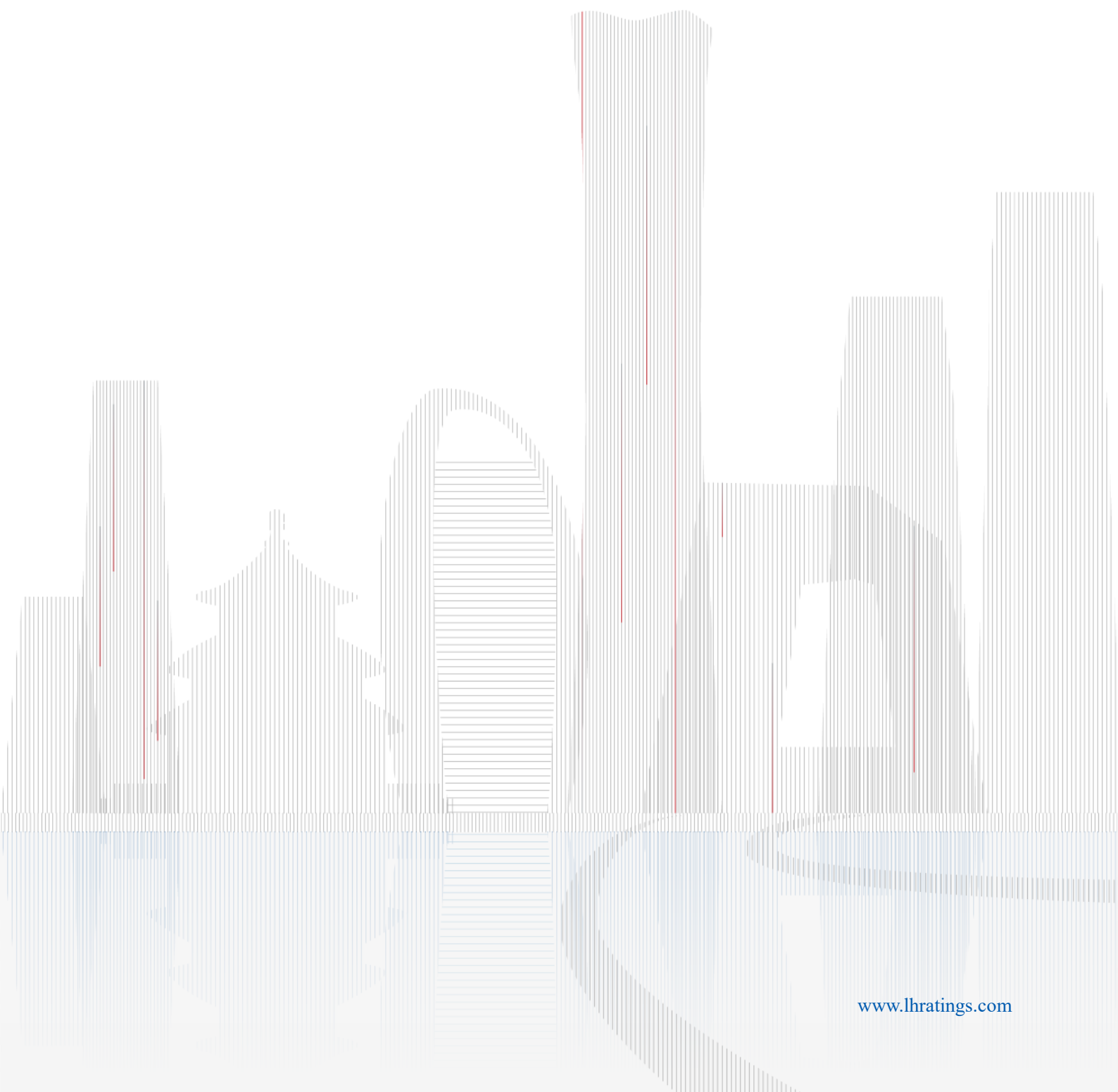


湖州市城市投资发展集团有限公司

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〕4002号

联合资信评估股份有限公司通过对湖州市城市投资发展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，确定维持湖州市城市投资发展集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 湖城债/21 湖州城投债”“21 湖城投/21 湖州城投债 02”“25 湖州城投 MTN003”和“26 湖州 01”信用等级为 AAA，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：

二〇二六年六月二十五日

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市城市投资发展集团有限公司（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。

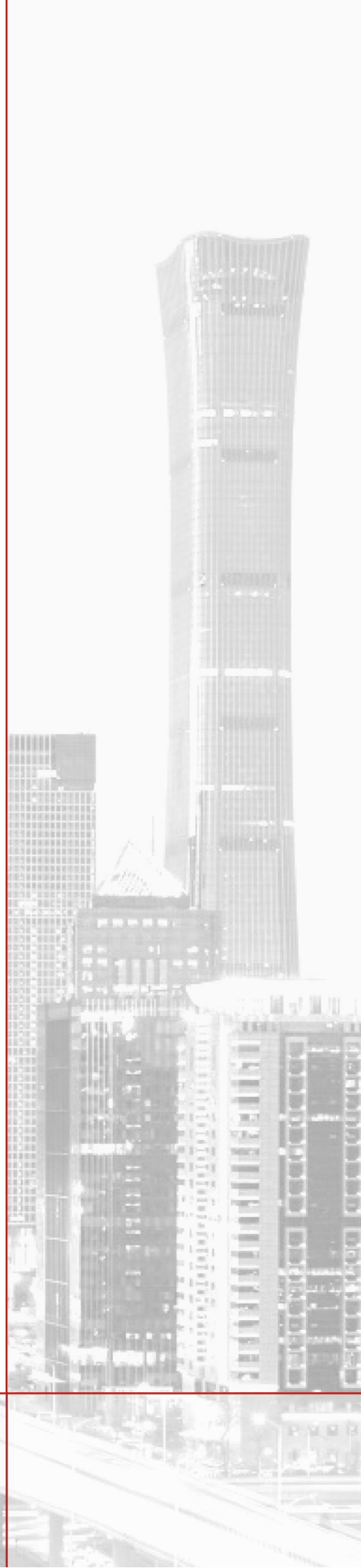
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



湖州市城市投资发展集团有限公司 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
湖州市城市投资发展集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/06/25
21 湖城债/21 湖州城投债	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 湖城投/21 湖州城投债 02	AAA/稳定	AAA/稳定	
25 湖州城投 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	
26 湖州 01	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，湖州市城市投资发展集团有限公司（以下简称“公司”）仍是湖州市重要的基础设施建设和公用事业运营主体，水务及燃气业务具有区域专营优势。公司主营业务包括城市基础设施建设、水务、燃气供应和房地产开发等，业务多元化程度高。公司传统代建项目量较为充足，多数在建项目资金由委托方拨付，减轻了公司的资金支出压力。公司账上未结转的代建及房地产项目成本规模大，在当前形势下房产去化面临压力。公司水务及燃气供应业务经营较稳健。公司资产及债务规模随自营及房地产项目推进而不断扩张，债务负担较重，考虑到公司备用流动性充足，公司偿债压力可控。

湖州市地处长三角中心区域，区位优势条件良好，生态旅游资源丰富，常住人口连续多年净流入，传统优势产业与新质生产力稳步发展，经济实力不断增强。公司是湖州市主要市属国有企业，与政府关系密切，近年来在区域基础设施建设、保障民生、创造就业及维持社会稳定等方面对区域具有重要贡献，在发展过程中亦在资金及资产注入、政府补助、财政贴息等方面获得政府有力支持。

个体调整：无。

外部支持调整：政府支持。

评级展望

未来湖州市将加强与杭、沪协同合作，深度承接其产业转移和人口外溢的同时，加快绿色智造、数字产业等的发展，为公司现有自营项目及公用事业运营提供发展空间，同时为公司数字经济和环保健康等契合国家及地方发展方向的新兴业务板块创造良好发展机遇。随着公司项目推进并陆续完工运营，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：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：区域经济和财政实力出现大幅下降；公司业务范围和区域范围缩小，职能定位下降；发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持意愿大幅减弱。

优势

- **外部发展环境良好。**湖州市具备良好的区位优势 and 交通条件，常住人口连续净流入，为区域经济和产业发展提供支撑。跟踪期内，湖州市传统优势产业及新质生产力稳步发展，经济实力有所增强。
- **区域地位重要，水务及燃气业务具备专营优势，继续获得有力支持。**公司作为湖州市重要的基础设施建设和公用事业运营主体，完成了湖州市多项重大工程建设任务，在湖州市城市发展中发挥了重要作用，公司水务及燃气业务具备专营优势，跟踪期内公司获得政府在资金及资产注入、政府补助、财政贴息等方面的有力支持。
- **业务多元化程度高。**同时，经过多年市场化转型，公司业务多元化程度高，涉及数字经济、生态环保、健康养老等国家战略重点支持方向。
- **融资渠道畅通，备用流动性充足。**截至 2026 年 3 月底，公司尚未使用的银行授信额度为 382.17 亿元，备用流动性充足。

关注

- **公司经营活动现金持续净流出，自营及房地产项目待投资规模大，同时需关注房产项目去化情况。**项目建设持续大规模投入导致公司经营活动现金持续净流出，公司自营及房地产开发项目待投资规模大，未来随着项目的推进，公司资金支出压力大。公司多数完工商品房及商业类项目尚在销售中，去化情况一般，在建项目部分已预售，需关注去化情况。

- **债务规模不断增长，债务负担较重，债券融资占比高。**公司债务规模随着项目推进而不断扩张，2026 年 3 月底增至 957.06 亿元，全部债务资本化比率为 61.96%。公司全部债务中债券融资占比高，需关注融资政策变化情况及对公司的影响。

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	A	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	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	5
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		2
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+1
模型级别				AAA

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。

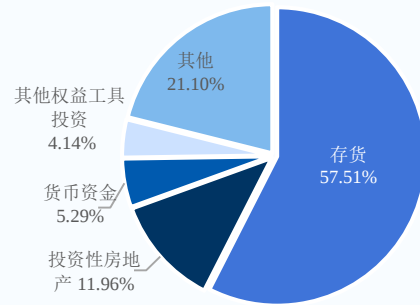
主要财务数据

合并口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	95.24	40.56	90.92
资产总额（亿元）	1579.93	1664.69	1695.99
所有者权益（亿元）	531.28	569.68	587.53
短期债务（亿元）	140.67	266.76	252.31
长期债务（亿元）	752.65	671.89	704.74
全部债务（亿元）	893.32	938.65	957.06
营业总收入（亿元）	182.49	131.82	23.67
利润总额（亿元）	5.11	5.11	0.43
EBITDA（亿元）	19.54	19.22	--
经营性净现金流（亿元）	-59.79	-50.57	23.41
净资产收益率（%）	0.47	0.72	--
资产负债率（%）	66.37	65.78	65.36
全部债务资本化比率（%）	62.71	62.23	61.96
现金短期债务比（倍）	0.68	0.15	0.36
EBITDA 利息倍数（倍）	0.68	0.71	--
公司本部口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	876.73	934.56	972.11
所有者权益（亿元）	212.70	221.32	239.53
全部债务（亿元）	584.10	613.00	626.48
营业总收入（亿元）	0.36	0.15	0.01
利润总额（亿元）	0.78	7.00	0.35
资产负债率（%）	75.74	76.32	75.36
全部债务资本化比率（%）	73.31	73.47	72.34
现金短期债务比（倍）	0.38	0.02	0.17

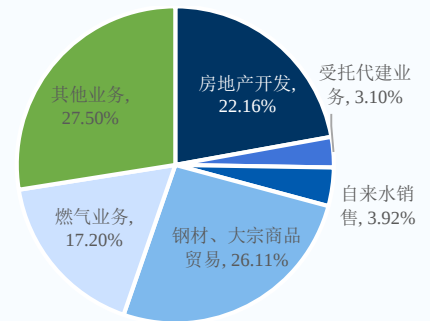
注：1. 公司2026年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告将其他应付款中有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算，短期债务中不含一年内到期的非流动负债中的利息。

资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

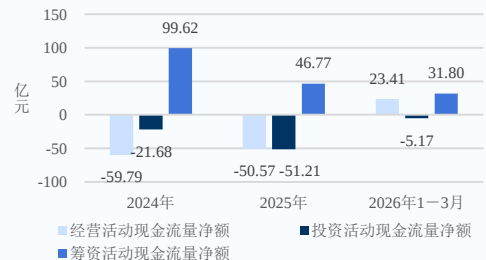
2025 年底公司资产构成



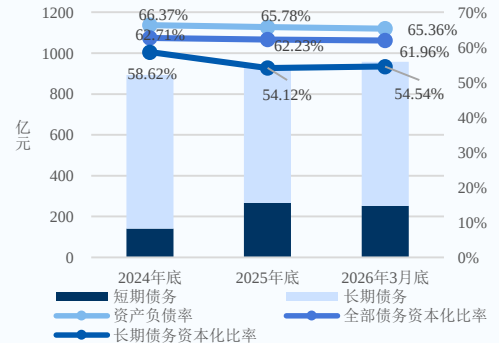
2025 年公司营业总收入构成



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
21 湖城债/21 湖州城投债	10.00 亿元	4.00 亿元	2028/04/28	债券提前偿还
21 湖城投/21 湖州城投债 02	10.00 亿元	10.00 亿元	2028/09/23	调整票面利率选择权，回售选择权
25 湖州城投 MTN003	7.50 亿元	7.50 亿元	2030/09/29	调整票面利率选择权，回售选择权
26 湖州 01	6.00 亿元	6.00 亿元	2031/04/24	调整票面利率选择权，回售选择权，经营维持承诺，交叉保护

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公开发行的债券；上表中部分债券设有投资人回售选择权，上表中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
26 湖州 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/03/13	马 颖 吕 丹	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
25 湖州城投 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/09/24	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
21 湖城投/21 湖州城投债 02 21 湖城债/21 湖州城投债	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/25	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
21 湖城投/21 湖州城投债 02 21 湖城债/21 湖州城投债	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/09/25	杨廷芳 彭雪绒	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
21 湖城投/21 湖州城投债 02	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/08/19	黄静轩 徐汇丰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 湖城债/21 湖州城投债	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/02/05	黄静轩 朱 煜	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：上述评级方法/模型及评级报告通过链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：马 颖 maying@lhratings.com

项目组成员：吕 丹 lvdan@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”）关于湖州市城市投资发展集团有限公司（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

公司成立于 1993 年 2 月。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 80.00 亿元，唯一股东及实际控制人均为湖州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“湖州市国资委”）。

跟踪期内，公司组织结构有所调整，新成立金融事业部，主要负责融资管理及资本运营工作。截至 2026 年 5 月底，公司本部内设战略投资部、经营管理部、计划财务部及金融事业部等职能部门。截至 2026 年 3 月底，公司拥有合并范围内子公司 198 家，其中重要子公司 3 家，分别为湖州市城建投资集团有限公司（以下简称“湖州城建”）、湖州房总地产开发集团有限公司（以下简称“房总集团”）和湖州燃气股份有限公司（以下简称“湖州燃气”，系港股上市公司，股票代码为 06661.HK）。跟踪期内，公司主营业务未发生重大变化，仍包括城市基础设施建设、水务、燃气和房地产开发等。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 1664.69 亿元，所有者权益 569.68 亿元（含少数股东权益 75.89 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 131.82 亿元，利润总额 5.11 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 1695.99 亿元，所有者权益 587.53 亿元（含少数股东权益 74.95 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 23.67 亿元，利润总额 0.43 亿元。

公司注册地址：浙江省湖州市仁皇山路 501 号 9 楼；法定代表人：杨治。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 5 月底，公司由联合资信评级的公开发行的存续债券见图表 1，募集资金均已按指定用途使用完毕。跟踪期内，“21 湖城债/21 湖州城投债”已按期付息并偿付分期本金，“21 湖城投/21 湖州城投债 02”已按时付息，其余债券尚未至首个付息日。

图表 1 • 截至 2026 年 5 月底公司由联合资信评级的公开发行的存续债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	募集资金用途	债券余额	起息日	期限
21 湖城债/21 湖州城投债	10.00	2.00 亿元用于湖州市建筑工业化 PC 构件生产基地项目，4.00 亿元用于市北分区 SB-03-01-02H 地块开发建设项目，4.00 亿元用于补充公司流动资金	4.00	2021/04/28	7 年
21 湖城投/21 湖州城投债 02	10.00	4.00 亿元用于湖州市建筑工业化 PC 构件生产基地项目，4.00 亿元用于市北分区 SB-03-01-02H 地块开发建设项目，2.00 亿元用于补充公司流动资金	10.00	2021/09/23	7（5+2）年
25 湖州城投 MTN003	7.50	用于偿还公司债务融资工具	7.50	2025/09/29	5（3+2）年
26 湖州 01	6.00	用于偿还回售的公司债券本金	6.00	2026/04/24	5（3+2）年

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

截至 2025 年底，募投项目湖州市建筑工业化 PC 构件生产基地项目、市北分区 SB-03-01-02H 地块开发建设项目累计完成投资 29.24 亿元，项目均已基本完工，截至 2025 年底该两个项目累计实现收入 12.55 亿元。

“26 湖州 01”设有交叉保护条款，即公司承诺，公司未能按期支付除上述债项以外的其他有息负债，未偿金额达到一亿元且达到公司合并财务报表最近一期经审计净资产 10%以上的，公司将在 2 个工作日内告知受托管理人并履行信息披露义务，并将及时采取措施在 30 个自然日内消除逾期状态。

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。工企利润高位增长，“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“投资于人”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行风险正在逐步传导，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

湖州市区位优势良好，生态环境优良，区域内旅游资源丰富，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。湖州市支柱产业以信息经济、高端装备制造、健康产业和休闲旅游等为主，新质生产力稳步发展，经济实力日益增强。“十五五”期间，湖州市将加强与杭州、上海的协同合作，深度承接其产业转移和人口外溢，加快绿色智造、数字产业的发展，为公司公用事业运营及数字经济、环保健康等新兴业务板块创造了良好的发展机遇。

湖州市地处长三角中心区域，是沪、杭、宁三大城市的共同腹地，是连接长三角南北两翼和东中部地区的节点城市，距离杭州 75 公里、上海 130 公里、南京 220 公里，具备良好的区位优势。湖州市下辖吴兴、南浔两区和德清、长兴、安吉三县，面积 5820 平方公里，截至 2025 年底常住人口 347.2 万人，比上年底增加 0.7 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 69.8%，比上年提高 1.0 个百分点。

湖州市生态环境优良，旅游资源丰富，全市拥有 4 个国家级旅游度假区和吴兴西塞山、南浔古镇、德清莫干山、长兴太湖龙之梦乐园、安吉大竹海等知名景点，德清、长兴、安吉连续多年列全国县域旅游综合实力百强县前 10 位。湖州市内交通便利，是“接沪融杭、联通苏皖、环湖协同、辐射内陆”的重要枢纽，杭宁高铁、商合（湖）杭高铁、沪苏湖高铁贯通运营，市内拥有杭长高速、长深高速、湖杭高速、苏台高速、合温高速、长广高速、沪渝高速、申嘉湖高速、杭州二绕高速和德清安吉高速等多条高速公路、国道省道以及湖州港。依靠区位优势及招商引资，湖州市不断进行产业转型升级，逐渐形成信息经济、高端装备制造、健康产业和休闲旅游等主导产业，数字经济等新质生产力稳步发展，经济实力稳步增强。2025 年湖州市经济总量在浙江省地级市中排名第八。房地产开发方面，湖州市房地产市场仍然低迷，投资情况及商品房销售面积有所下降。

图表 2 • 湖州市主要经济指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	4015.1	4213.4	4452.8
GDP 增速（%）	5.8	5.8	5.9
固定资产投资增速（%）	10.4	2.6	-4.3
三产结构	4.0：49.3：46.7	4.2：46.9：48.9	4.2：46.0：49.8
人均 GDP（万元）	11.72	12.21	12.82
房地产开发投资增速（%）	-14.0	-8.8	-27.3
商品房销售面积（万平方米）	376.13	295.93	263.8
商品房销售金额（亿元）	428.87	322.40	/
商品房待售面积（万平方米）	233.19	250.54	/

注：“/”代表部分数据未获取；2025 年湖州市人均 GDP 系根据 2025 年 GDP/2025 年底常住人口计算得出
资料来源：联合资信根据湖州市政府网站公开资料整理

区域经济较快发展为湖州市一般公共预算收入同口径增长提供了支撑。湖州市税收收入占比较高，财政自给能力尚可。政府性基金收入为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。

图表 3 • 湖州市主要财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
一般公共预算收入（亿元）	410.50	410.73	389.50
一般公共预算收入增速（%）	6.0	0.1	0.3
税收收入（亿元）	346.49	325.00	322.00
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	84.41	79.13	82.67
财政自给率（%）	67.63	69.56	66.44
政府性基金收入（亿元）	546.64	385.08	345.94
地方政府债务余额（亿元）	1363.68	1611.13	1873.21

注：1. 2024 年湖州市一般公共预算收入剔除 2023 年制造业中小微企业税收缓缴等因素可比增长 5.2%；2. 上表中 2025 年一般公共预算收入增速为扣除上年同期一次性大额非税入库因素后的同口径增速；3. 财政自给率为一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%
资料来源：联合资信根据湖州市政府网站公开资料整理

根据《浙江省国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》，“十五五”期间，浙江省将推进 G60 科创走廊（浙江段）建设，推动温州、嘉兴、湖州、绍兴、金华、台州等国家创新型城市提能升级；推动数字经济攀高提质，促进实体经济和数字经济深度融合。浙江省将加快杭州都市圈同城化发展，深化杭绍、杭湖、杭嘉一体化；支持宁波、绍兴、湖州等发挥比较优势加强与上海协同合作，谋划建设杭合创新带、苏嘉甬智造走廊、沪湖绿色智造廊道。在此背景下，湖州市将继续加强融入上海大都市圈和杭州都市圈，深度承接其产业转移和人口外溢，加快科技创新和数字产业等的发展。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司企业地位未发生变化，仍是湖州市重要的基础设施建设和公用事业运营主体。近年来，公司完成湖州市多项重大工程建设任务，在湖州市城市发展中发挥了重要作用，水务及燃气业务具备区域专营优势，经过多年市场化转型，公司业务多元化程度高，且涉及数字经济、生态环保、健康养老等国家战略重点支持方向。

湖州市主要市属国企的职能定位及业务分工明确。公司负责湖州市内重大基础设施建设、城市更新、保障房建设和公用事业运营等业务，近年来完成浙北医学中心、内环（北线）快速化改造工程、滨湖高中、奥体湿地公园等湖州市 200 余项重大工程建设任务，在湖州市城市发展中发挥了重要作用，经营规模在市属国企中处于领先地位。公司供水、污水处理、燃气供应业务关乎国计民生，在所在区域内具备专营优势。公司围绕国家战略及地方经济发展需要进行市场化转型，目前已取得一定的转型成效，连续两年入选浙江省地市级政府投融资平台转型发展评价榜单前十，已形成“1+10”的产业体系，业务多元化程度高，增强了公司的抗风险能力。其中，数字经济板块业务主体湖州市数据科技集团有限公司通过提供数字要素平台服务、数字政务服务等获取收益，同时助力湖州市数字产业高质量发展；生态环保板块业务主体湖州市环保集团有限公司（以下简称“环保集团”）主要提供环境综合治理、固体废物处置、技术咨询服务，健康养老板块业务主体湖州市健康集团有限公司通过提供健康体检服务、医养结合业务、医学影像服务、医械流通业务和医美产康服务获取收益。

图表 4 • 湖州市主要市属国企 2025 年（底）财务指标情况（单位：亿元）

企业简称	职能定位/主要业务	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
公司	湖州市重要的基础设施建设和公用事业运营主体	1664.69	569.68	131.82	5.11	65.78
湖州交投	主要负责湖州市交通类基础设施建设	1024.72	417.45	81.42	3.29	59.26
湖州产投	主要负责湖州市的政府产业基金投资与运营管理、股权投资等	631.68	284.07	146.67	3.15	55.03

注：上表中湖州交投全称为湖州市交通投资集团有限公司，湖州产投全称为湖州市产业投资发展集团有限公司
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据公司本部 2026 年 4 月 2 日、重要子公司湖州城建本部 2026 年 5 月 22 日、湖州燃气本部 2026 年 5 月 12 日《企业信用报告》，公司本部、重要子公司湖州城建本部及湖州燃气本部无不良或关注类信贷信息记录。

根据重要子公司房总集团本部 2026 年 4 月 7 日《企业信用报告》，房总集团本部无不良或关注类信贷信息记录，存在 1 笔未结清的关注类担保（担保余额 30.41 万元）。根据公司提供的说明，上述未结清的关注类担保系预售阶段房总集团为购房人住房商业贷款提供担保，现购房人已办理房屋过户变更手续，担保已撤销，因银行系统原因导致房总集团本部征信中仍出现关注类提示。

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，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2026 年 6 月 21 日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部存在严重失信行为、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重大行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司高管有变动，新到位 4 名外部董事，取消监事会，由董事会审计与风险委员会行使相关职权。总体看，公司法人治理结构比较有效。

2025 年 5 月，王建兢、柳斐任公司副总经理，免去章健的公司副总经理职务。2025 年 7 月，程习文任公司副总经理。2026 年 3 月，吴忠斌任公司总工程师。截至 2026 年 3 月底，公司高级管理人员 9 人，包括总经理 1 人、副总经理 7 人和总工程师 1 人。

2025 年 9 月，陈国强、罗亚宾、章宇旭、罗大平任公司外部董事，王鹏、全纓、徐彬不再担任公司董事职务。截至 2026 年 3 月底，公司董事会成员 7 名，其中外部董事 4 名、职工董事 1 名，外部董事具有财务、法律、企业经营管理等领域较为丰富的工作经验，专业性较强。公司董事会下设战略与投资委员会、薪酬与考核委员会、审计与风险委员会等专门委员会，为董事会决策提供咨询和建议。

公司于 2025 年 9 月取消监事会，由董事会审计与风险委员会行使原有监事会职权。公司审计与风险委员会成员 3 名，均由外部董事担任。公司于 2025 年底召开审计与风险委员会第 1 次会议，制定了审计与风险委员会的议事规则，并明确了 2026 年的重点工作任务。

跟踪期内，公司管理体制和主要管理制度未发生重大变化。

（三）经营方面

1 经营概况

公司业务多元化程度高。2025 年，公司房地产开发收入受项目开发进度及市场景气度等影响，收入规模降幅较大。由于政府与公司代建工程结算量减少，2025 年公司受托代建收入大幅下降。2025 年，公司将湖州市市场发展有限公司（以下简称“市场发展公司”）持有的浙江湖州品惠贸易有限公司（以下简称“品惠公司”，主要开展电解铜等大宗商品贸易）65%股权无偿划出，划转基准日为 2024 年 12 月 31 日，导致公司钢材和大宗贸易收入快速下降。公司自来水销售、污水处理及燃气业务服务于湖州市固定区域，经营相对稳定；其中供水管网改造升级后导致供水业务中的输配成本（折旧等）大幅增加，2025 年，公司自来水销售因此亏损。公司同时拓展了物业服务、管道及市政工程建设、固废处理、混凝土销售、医疗健康等多元化业务，丰富了公司的收入及利润来源。其中，因处置湖州众跃混凝土有限公司（以下简称“众跃混凝土公司”）及其子公司，公司混凝土销售收入快速下降。

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			2026 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
房地产开发	48.10	26.36%	17.53%	29.22	22.16%	12.22%	1.93	8.15%	6.86%
物业服务	5.53	3.03%	51.08%	5.63	4.27%	47.67%	1.08	4.55%	25.27%

受托代建业务	17.33	9.49%	3.09%	4.09	3.10%	1.52%	0.00	0.00%	--
管道及市政工程	6.08	3.33%	18.87%	4.42	3.36%	21.14%	0.51	2.17%	3.82%
自来水销售	5.15	2.82%	2.10%	5.17	3.92%	-19.42%	1.57	6.62%	-0.11%
污水处理	0.91	0.50%	12.91%	0.86	0.66%	12.84%	0.21	0.90%	32.05%
钢材和大宗商品贸易	49.18	26.95%	0.16%	34.41	26.11%	0.23%	8.83	37.30%	0.72%
燃气业务	23.63	12.95%	10.72%	22.68	17.20%	10.54%	5.38	22.71%	8.16%
生鲜超市	2.54	1.39%	2.68%	1.54	1.17%	2.72%	0.15	0.62%	4.16%
医疗健康	3.61	1.98%	3.12%	4.24	3.22%	7.54%	0.77	3.24%	-14.08%
混凝土销售	8.90	4.88%	16.74%	5.50	4.17%	14.30%	0.48	2.05%	10.65%
酒店业务	1.84	1.01%	36.18%	1.71	1.30%	26.20%	0.42	1.77%	29.75%
固废处理	1.00	0.55%	18.07%	1.43	1.09%	34.22%	0.56	2.38%	5.48%
其他业务	8.71	4.77%	9.88%	10.91	8.28%	5.12%	1.79	7.54%	0.31%
合计	182.49	100.00%	10.50%	131.82	100.00%	8.70%	23.67	100.00%	4.66%

注：公司其他业务包括提供劳务服务、技术服务等

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

2 业务经营分析

（1）基础设施建设

公司主要完工代建项目回款情况尚可，多数在建项目资金由财政拨款或委托方筹集，项目量较为充足，业务持续性较强。棚户区改造项目回款周期长。城市更新及 CBD 等自营项目尚需投资规模大，公司资金支出压力大，未来收益情况有待关注。

受托代建项目方面，该业务主体主要为公司本部、子公司湖州城建及其下辖子公司，项目类型主要包括湖州市本级城市基础设施建设、中心城区老居住区改造等。公司承建的主要基础设施建设项目均与政府或其他委托方签订代建协议，早期代建协议中约定公司负责投融资和建设，项目完工后，委托方按代建协议逐年支付公司代建款项，支付金额采取成本加成模式确定，不同项目资金支付期限有所差异。根据相关文件及协议约定，公司自 2019 年起新立项的基础设施项目所需资金纳入财政预算或由委托方筹集，并按照相关标准收取管理费。

截至 2026 年 3 月底，公司主要完工受托代建项目累计投资 92.27 亿元，共确认收入 100.88 亿元，累计回款 86.62 亿元，回款情况尚可。同期末，公司主要在建受托代建项目尚需投资 45.27 亿元（不考虑投资超概项目），项目量较为充足，业务持续性较强。从公司存续项目建设周期看，大部分在建项目在 2019 年及之后立项，公司代建业务未来资金支出压力一般。同期末，公司暂无拟建的代建项目。

图表 6 • 截至 2026 年 3 月底公司主要在建受托代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资
湖东西区开发建设工程	30.78	42.15
浙北医学中心（湖州市中心医院整体迁建工程）	19.88	17.33
湖山大道工程	6.23	6.03
湖州市第一医院改扩建工程	3.60	1.66
内环快速化改造工程	30.96	26.44
湖州市市北小学工程	3.39	3.53
湖州昆山中学（暂定名）工程	3.05	3.98
滨湖高中	6.50	5.79
核心区出让地块基础设施配套工程	5.42	3.18
仁北初中	4.40	3.49
中医院工程	10.16	8.02
湖州市爱山小学教育集团奥体校区改扩建工程	2.33	2.05
仁西小学	4.00	2.15
湖州学院	37.35	16.65
湖州市公共卫生临床中心	9.00	7.77
湖州市第一人民医院红旗路院区改建项目	7.79	1.79
合计	184.84	152.01

注：1. 部分项目已投资高于总投资，主要系拆迁补偿等增加所致；2. 部分项目由于尚未完成竣工结算，故仍于在建项目列表中列示

资料来源：公司提供

棚户区改造项目方面，截至 2026 年 3 月底，公司主要有湖州市中心城区棚户区改造工程、湖州市市北分区棚户区改造拆迁安置项目、湖州太湖旅游度假区棚户区改造拆迁安置项目（长东片区）和湖州太湖旅游度假区棚户区改造拆迁安置项目（长田漾片区）4 个棚户区改造项目，计划总投资 118.36 亿元，已完成投资 100.19 亿元。公司棚户区改造项目回款纳入财政预算，上述 4 个棚户区改造项目回款周期为 20 年或 25 年，总回款金额为 191.78 亿元，截至 2026 年 3 月底已回款 90.99 亿元。

自营项目方面，公司承担湖州市内部分大型自营项目建设，主要为南太湖新区长东片区 CBD 项目（以下简称“长东片区 CBD 项目”）以及水务相关工程。截至 2026 年 3 月底，公司主要在建自营项目计划总投资 252.05 亿元，已完成投资 135.94 亿元，后续资金支出压力大。同期末，公司暂无拟建自营项目。

根据湖州市《南太湖新区长东片区三年行动计划》，公司承担建设长东片区 CBD 项目，该项目主要包括主地标（318 米）、次地标（180 米）、东区商业办公区、西区金融区和住宅区，共计 40 个单体，总用地面积约 434 亩，总建筑面积约 170 万平方米，总投资 144.74 亿元。长东片区 CBD 项目建设资金主要来自债券、银行贷款及保险资金，未来通过租售获取收益以平衡项目资金。安吉两库引水工程和湖州市西部南部水厂工程投资额较大，未来将通过供水收入等实现平衡。南浔水晶晶美食城项目实施总用地面积约 262 亩，分东、西两区，总建筑面积 28.87 万平方米，计划总投资 23.00 亿元，未来拟通过租售获取收益。

图表 7 • 截至 2026 年 3 月底公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资
安吉两库引水工程	23.99	21.34
湖州市西部南部水厂工程	19.95	6.41
长东片区 CBD 东区项目	50.28	28.74
长东片区 CBD 主地标项目	43.43	18.60
长东片区 CBD 西区金融区项目	29.73	13.09
长东片区 CBD 西区次地标项目	21.30	10.34
湖州南太湖新区长东片区文化步行街区工程项目	21.72	11.34
南浔水晶晶美食城	23.00	15.38
长三角创新中心综合体一期（商业广场项目）	8.15	5.94
湖州市太湖水厂接入管工程（独横头-太湖水厂）	10.50	4.76
合计	252.05	135.94

注：1. 上表中安吉两库引水工程及湖州市西部南部水厂工程项目成本计入“在建工程”科目，其余项目成本计入“存货”科目；2. 湖州市西部南部水厂工程中西部水厂已基本完工并投入运营，安吉两库引水工程部分完工后转入固定资产；3. 上表中已投资金额为财务支出角度
资料来源：公司提供

（2）水务业务

公司水务业务具有区域专营优势，业务运营较稳定，可为公司贡献持续的收入来源和现金流。

公司水务业务主要由子公司湖州市水务集团有限公司（以下简称“水务集团”）负责，主要包括供水和污水处理两部分。水务集团为湖州市城区重要的水务业务经营主体，具有区域专营优势。此外，水务集团还有部分管道工程安装业务收入，体现在“管道及市政工程”收入中。对于湖州市的地下管网工程和部分房地产项目的管网入户工程，水务集团按照合同约定根据工程进度确认收入。2025 年，水务集团管道工程安装收入为 1.92 亿元。

供水方面，截至 2026 年 3 月底，公司实际经营有城北、太湖、埭溪和西部 4 个水厂（其中日供水能力 10.00 万吨的城西水厂已于 2024 年关停作应急备用），4 个水厂的日供水能力达到 102.00 万吨。公司承担湖州中心城区、南浔镇、双林镇、菱湖镇、练市镇、埭溪镇总面积为 1570.00 平方公里，总人口为 112.64 万人的供水任务。跟踪期内，公司水费收取标准未发生变化，水费回收率仍高（98%以上）。

跟踪期内，随着供水户数的增加，公司供水和售水总量均保持增长。2020 年 6 月，水务集团开始建设西部南部水厂工程，结合安吉两库引水工程，西部水厂建成后近日常供水能力约 40 万立方米、远日常供水能力约 60 万立方米，已于 2024 年 1 月投入运营。南部水厂建成后日供水能力约 20 万立方米，截至 2026 年 3 月底仍处于在建状态。

图表 8 • 公司自来水供应情况

项目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
日供水能力（万吨）	102.00	102.00	102.00
年供水总量（万吨）	19088.26	19173.91	4332.19
其中：售水总量（万吨）	17728.01	17809.11	4033.91

供水户数（万户）	71.69	73.38	73.78
管网长度（公里）	8664.48	8807.77	8821.11

资料来源：公司提供

污水处理方面，公司污水处理业务主要覆盖湖州市中心城区、太湖旅游度假区纳污范围内的企事业单位、机关学校以及居民用户的污水处理，污水处理费随每月自来水费一起征收。污水费定价和费用收取模式方面，公司每月按政府公布的污水处理费用标准向社会代收污水处理费，并按一定的周期全额上缴财政。湖州市政府采用核拨制对公司的排水成本和收入进行监审和划拨。公司每年年初将上年度的实际污水处理量和污水处理成本上报湖州市政府相关部门，相关部门对公司申报的年度污水处理量 and 处理成本进行监审，并在监审后确定各年应核拨给公司的污水处理费用。

截至 2026 年 3 月底，公司污水处理厂包括凤凰污水处理厂、市北污水处理厂、碧浪污水处理厂和小梅污水处理厂，2024 年底—2026 年 3 月底设计污水处理能力均为 16 万吨/日。2025 年，公司日均污水处理量为 12.09 万立方米，较 2024 年（12.82 万立方米）小幅下降，污水处理收入较为稳定。

（3）燃气业务

公司燃气业务在湖州市区具有专营优势，主要供应商较为稳定，下游客户集中度低，对单一客户依赖度不高。

公司燃气业务主要由子公司湖州燃气负责经营。公司以特许经营（期限 30 年，有效期至 2039 年）的方式，向湖州吴兴区（除凤凰工贸区、凤凰西区、杨家埠重化工工业区、仁皇山新区和太湖旅游度假区以外）和南浔区用户输配和销售天然气，在湖州市区具有区域专营优势。受宏观经济影响，部分工商业用户用气需求有所下降，导致 2025 年公司燃气供应量有所下降。

图表 9 • 公司燃气供应情况

项目	2024 年	2025 年
用户总数（万户）	31.85	34.46
燃气供应量（万立方米）	60271.00	57132.00
燃气销售量（万立方米）	60271.00	57132.00
管道长度（公里）	1714.00	1768.10

资料来源：公司提供

公司燃气业务主要供应商较为稳定，2024—2025 年公司对宁波城际能源贸易有限公司和浙江浙能天然气贸易有限公司的采购金额合计占比均在 80%左右。公司燃气业务对单一客户依赖度不高，2023—2025 年前五大客户销售金额占比均低于 25%。

（4）房地产开发

公司多数完工商品房及商业类项目尚在销售中，去化情况一般；在建项目尚需投资规模较大，土地储备较为充足，业务持续性强，需关注项目去化及资金支出压力。完工保障房项目回款情况尚可。

公司房地产开发业务包括商品房和政府指令性的经济适用房、廉租房、城市拆迁安置房、旧城商业街区改造和住宅小区的建设与销售。子公司房总集团和湖州城信房地产开发有限公司主要负责商品房开发，房总集团和湖州城建主要承担非商品房开发。商品房项目采用市场化方式进行销售。保障房建设方面，公司通过招拍挂取得建设用地，筹集资金进行项目建设，项目完工后根据每年政府指导价格分批对外销售，项目收益归公司所有。

商品房及商业类项目开发方面，截至 2026 年 3 月底，公司主要完工项目共 25 个，其中 7 个项目已全部销售完毕，其余项目尚在销售中，项目总投资合计 213.05 亿元，累计实现销售总额 105.09 亿元，收到回款 101.39 亿元。同期末，公司主要在建项目共 8 个，尚需投资 72.53 亿元，其中晴屿里、咏山府销售进度分别为 48.77%、15.86%，其余项目尚未预售。截至 2026 年 3 月底，公司暂无拟建商品房及商业类项目，账上主要有 11 宗土地（包括 10 宗住宅用地和 1 宗商业用地），该 11 宗土地已全额支付土地出让金 57.19 亿元，项目尚未形成整体规划，需关注未来项目开发安排。

图表 10 • 截至 2026 年 3 月底公司主要在建商品房及商业类项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	项目类型	总建筑面积	计划总投资	已投资
常溪单元 HD-05-02-03G 号地块开发建设项目（东璟府）	住宅	13.94	13.80	10.62
龙溪港单元 LC-08-03-01F 号（原中心医院西侧）地块建设项目	住宅	5.43	4.92	3.21
湖州市科技城人才创业园项目	产业园	31.28	20.40	11.25
长东未来社区开发建设项目	住宅、商业	66.34	63.00	27.56
HD33 号地块（1 号地块）（咏山府）	住宅	23.09	29.37	18.65

草田漾单元 TH-10-01-08B 号地块（晴屿里）	住宅	10.35	11.67	7.91
凤凰东区单元 FH-01-04-01C 号地块（华海园）	住宅	13.58	14.58	7.36
东龙溪港单元 FLC-07-04-03B 号地块（原质监站）	住宅	3.50	3.90	2.55
合计	--	167.51	161.64	89.11

资料来源：公司提供

保障房项目开发方面，截至 2026 年 3 月底，公司主要完工保障房项目共计 20 个，累计投资 161.65 亿元，累计回款 135.11 亿元；销售进度方面，其中 9 个项目已销售完毕，其余项目销售进度在 0.00%~98.32%之间不等。同期末，公司暂无在建或拟建的保障房项目。

（5）钢材和大宗贸易业务

公司钢材和大宗贸易业务上游波动较大，集中度一般，对单一客户依赖度高。

跟踪期内，品惠公司划出后，公司钢材和大宗贸易业务主要由子公司市场发展公司、城兴商贸（浙江）股份有限公司负责，贸易品种以钢材、电解铜和电缆等为主。公司通过向上游产品生产企业采购货品，再将货品转销给下游分销商及散货商，赚取其中的差价。公司采用银货两讫的方式进行采购，采购款结算主要采用现汇的方式；而销售则采用货到付款的方式（回款周期约为 30 个工作日），销售款结算亦主要采用现汇的方式。

从上下游看，公司钢材和大宗贸易业务供应商波动较大，集中度一般（2025 年前五大采购金额合计占 36.43%）。跟踪期内，该业务对单一客户的依赖度高，2025 年，公司对浙江久立电气材料有限公司的销售金额占比为 65.25%。

（6）混凝土销售业务

公司混凝土主要产销区域集中在湖州市，主要客户变动较大，集中度一般。

公司混凝土销售业务主要由子公司湖州众驰建材有限公司（以下简称“众驰建材”）负责经营。众驰建材成立于 2020 年 1 月，由湖州房总建筑科技发展有限公司（以下简称“房总建筑”）与湖州雀跃混凝土制品有限公司、湖州美诚建材有限公司合资成立，其中房总建筑投资占股 45%，湖州雀跃混凝土制品有限公司投资占股 30%，湖州美诚建材有限公司投资占股 25%。根据各股东签订的《一致行动人协议》约定，众驰建材的经营决议需三方形成统一意见，当意见不一致时服从房总建筑的意见，因此公司具有控制权。公司通过自制混凝土销售给湖州地区建筑施工类企业，主要产销区域为湖州市辖区、吴兴区、南太湖新区和南浔区。公司混凝土销售主要客户变动较大，集中度一般。

（7）物业服务

随着租赁资产的丰富，公司物业服务收入保持增长。

公司物业服务业务收入包括物业出租收入和物业管理收入。公司出租资产以爱山广场、府庙商城等商业地产和湖州农产品物流集散中心（一期）为主，多数通过投资建设形成。2025 年，爱山广场实现出租收入为 6268.76 万元，其商铺租赁期限较长，出租率在 90%以上，租金收入较有保障。湖州农产品物流集散中心（一期）于 2023 年底完工后陆续出租给湖州本地农产品经销企业，2025 年实现租金收入 4986.87 万元。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年财务报告，众华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，审计结论为标准无保留意见。公司 2026 年一季度财务报表未经审计。

跟踪期内，公司无重大会计政策变更；对填埋场填埋量的折旧计提方法由年限平均法改为产量法，该项会计估计变更导致固定资产增加 286.62 万元。2025 年，公司对前期会计差错进行更正（更正的内容为子公司清算以前年度土地增值税），并追溯调整了 2024 年度财务报表相关数据，调减未分配利润 1.49 亿元、调增应交税费 1.49 亿元。总体看，上述科目调整幅度不大，对公司财务数据可比性影响较小，本报告 2024 年数据采用当年审计报告期末数。

截至 2026 年 3 月底，公司合并范围子公司共计 198 家。2025 年，公司投资设立 16 家子公司，无偿划入 1 家子公司；注销 6 家子公司，无偿划出品惠公司，处置 2 家子公司（即众跃混凝土公司及其子公司）。2026 年 1—3 月，公司投资设立 3 家子公司。总体看，无偿划出品惠公司及处置众跃混凝土公司对公司收入产生一定影响，其他合并范围变动对公司财务数据可比性影响不大。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产规模保持增长，房地产开发及基础设施建设形成的存货规模大，需关注房产项目去化和代建项目后续结

算情况，投资性房地产和固定资产可带来一定的租金收入和较为稳定的经营收益。随着房地产开发及自营项目陆续投入，公司债务规模有所增长，债券融资占比高，债务负担仍较重，公司经营活动和投资活动现金亦呈现净流出。非经常性损益对公司利润贡献较大，稳定性一般。

图表 11 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	1156.63	73.21%	1176.65	70.68%	1205.43	71.07%
货币资金	95.04	6.02%	39.88	2.40%	89.72	5.29%
应收账款	59.56	3.77%	25.97	1.56%	22.38	1.32%
其他应收款（合计）	66.41	4.20%	106.80	6.42%	89.18	5.26%
存货	912.87	57.78%	977.50	58.72%	975.32	57.51%
非流动资产	423.29	26.79%	488.04	29.32%	490.57	28.93%
长期股权投资	51.76	3.28%	55.25	3.32%	56.42	3.33%
投资性房地产	186.86	11.83%	202.90	12.19%	202.90	11.96%
固定资产（合计）	101.01	6.39%	103.51	6.22%	103.53	6.10%
在建工程（合计）	12.62	0.80%	19.32	1.16%	18.63	1.10%
资产总额	1579.93	100.00%	1664.69	100.00%	1695.99	100.00%

注：其他应收款（合计）含应收利息、应收股利，固定资产（合计）含固定资产清理，在建工程（合计）含工程物资
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

资产方面，截至 2025 年底，随着房地产开发及自营项目陆续投入，公司货币资金大幅下降，存货相应增加。公司货币资金中受限金额 0.51 亿元，为保证金。随着品惠公司的划出，公司应收类款项中应收中林时代控股有限公司的款项随之减少。2025 年，公司将应收湖州南太湖新区拆迁事务所的款项 27.94 亿元由应收账款重分类至其他应收款，导致其他应收款的增加和应收账款的下降。截至 2025 年底，公司应收账款前五大（合计占比 33.36%）中包含应收民营企业钢材和大宗贸易货款 6.27 亿元，需关注款项回收风险。公司其他应收款前五大（合计占比 77.00%）均为区域内政府单位或国有企事业单位，回收风险可控，但公司其他应收款账龄较长（5 年以上款项占比 37.87%）。公司存货主要由房地产开发及代建业务形成，且随着项目投入而逐年增长，存量规模较大（其中代建及棚户区改造项目成本约 390.36 亿元），需关注后续房产项目去化和代建项目结算情况。受益于政府资产注入及公司在建工程、存货等科目转入，公司投资性房地产和固定资产保持增长，可为公司带来一定的租金收入与水务及燃气供应等较为稳定的经营收益。公司持有湖州银行股份有限公司（以下简称“湖州银行”，账面价值 23.39 亿元）等较为优质的股权投资，可带来一定的投资收益和现金分红。2025 年，公司通过湖州市股权投资有限公司（以下简称“股权投资公司”）¹对湖州南太湖国有控股集团有限公司（以下简称“南太湖国控”）出资 29.99 亿元，带动其他权益工具投资由 2024 年底的 38.93 亿元增长至 70.27 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司受限资产 178.98 亿元，占资产总额的 10.55%，除货币资金外，其余为用于借款抵押的存货、投资性房地产和固定资产。此外，公司使用水费收益权、政府购买服务协议项下权益等进行质押借款。

所有者权益方面，由于新增股权投资公司涉及的少数股东权益及并表信托，2025 年底，公司少数股东权益增长 66.94%至 75.89 亿元。在品惠公司的划出及公司收到政府资金及资产注入等的影响下，2025 年底，公司资本公积小幅增长 1.43%至 312.43 亿元。截至 2025 年底，公司所有者权益 569.68 亿元，主要由实收资本（占 14.04%）、资本公积（占 54.84%）、其他综合收益（占 6.40%）、其他权益工具（占 5.96%）、未分配利润（占 4.50%）和少数股东权益（占 13.32%）构成。由于发行永续债，2026 年 3 月底，公司所有者权益小幅增长。

负债方面，随着项目陆续推进，公司负债总额及全部债务不断增长。公司经营性负债主要体现在以应付工程款为主的应付账款、预收售房款及工程款等为主的合同负债、区域内国有企业往来款等形成的其他应付款科目。

图表 12 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	268.10	25.57%	393.19	35.91%	376.36	33.95%
短期借款	43.85	4.18%	104.58	9.55%	118.82	10.72%
应付账款	48.32	4.61%	42.66	3.90%	35.64	3.22%

¹ 公司对股权投资公司持股 33.34%，因股权投资公司的执行董事、总经理、财务人员均由公司委派，公司对其构成实际控制，故将其纳入合并范围

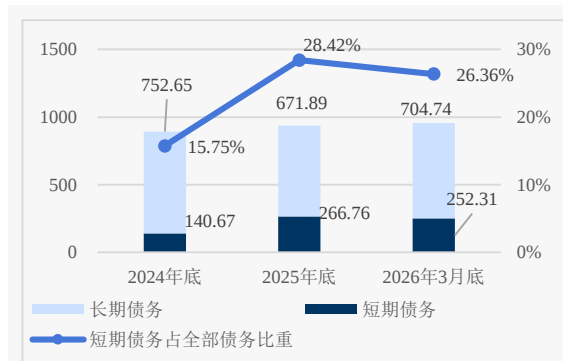
其他应付款（合计）	37.00	3.53%	40.30	3.68%	41.93	3.78%
一年内到期的非流动负债	101.67	9.70%	165.70	15.13%	138.35	12.48%
合同负债	27.78	2.65%	30.64	2.80%	33.69	3.04%
非流动负债	780.55	74.43%	701.82	64.09%	732.10	66.05%
长期借款	258.66	24.67%	254.81	23.27%	277.74	25.06%
应付债券	452.11	43.11%	376.41	34.37%	391.11	35.28%
长期应付款（合计）	44.05	4.20%	44.47	4.06%	37.37	3.37%
负债总额	1048.64	100.00%	1095.02	100.00%	1108.46	100.00%

注：其他应付款（合计）含应付利息、应付股利，长期应付款（合计）含专项应付款

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

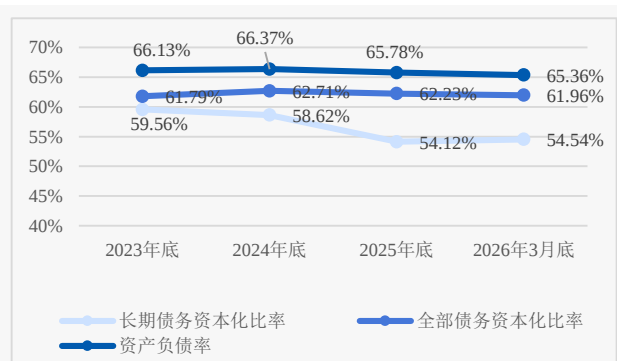
公司债务以长期债务为主，2025 年由于举借较大规模短期借款用于日常经营周转，加之 2026 年到期的银行借款及债券较多，2025 年底公司短期债务占比有所上升。从融资渠道看，2025 年底，公司全部债务中债券融资占比 50.23%，债券融资占比高，部分为海外债（截至 2026 年 6 月 12 日，公司存续海外债券 7.95 亿美元）。截至 2026 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 65.36%和 61.96%，加之所有者权益中存在一定规模的永续债，公司债务负担较重。从债务到期分布看，截至 2026 年 3 月底，公司 1 年以内、1~2 年、2~3 年到期债务（未包括应付票据、租赁负债和永续债，亦未考虑含权债券的提前回售）规模分别为 257.03 亿元²、119.37 亿元和 138.55 亿元。

图表 13 • 公司债务规模及结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

图表 14 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

资产盈利和经营获现方面，公司受托代建收入易受代建工程结算量影响，2025 年收入规模大幅下降，回款情况良好；由于代建项目加成比例不高，该业务毛利率较低。公司燃气供应及污水处理业务运营较稳健，收入规模相对稳定，回款情况良好，整体毛利率尚可。自来水销售收入保持增长，受供水管网改造升级导致供水业务中的输配成本大幅增加影响，该业务转为亏损。品惠公司的划出导致 2025 年公司钢材和大宗贸易收入快速下降，该业务利润率低。2025 年公司营业利润率有所下降，收入实现质量较好。

图表 15 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	182.49	131.82	23.67
营业成本	163.34	120.35	22.57
期间费用	16.31	11.47	1.11
其他收益	0.27	3.54	0.56
公允价值变动损益	0.16	0.41	-0.001
投资收益	3.80	2.60	0.78
利润总额	5.11	5.11	0.43
营业利润率（%）	9.20	6.90	0.96
总资本收益率（%）	0.83	0.81	--
净资产收益率（%）	0.47	0.72	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 16 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	171.49	169.15	82.77
经营活动现金流出小计	231.28	219.73	59.36
经营活动现金流量净额	-59.79	-50.57	23.41
投资活动现金流入小计	5.13	3.74	1.76
投资活动现金流出小计	26.82	54.96	6.93
投资活动现金流量净额	-21.68	-51.21	-5.17
筹资活动现金流入小计	422.72	402.77	139.68
筹资活动现金流出小计	323.10	356.00	107.89
筹资活动现金流量净额	99.62	46.77	31.80
现金收入比（%）	84.80	104.88	134.11

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

在财政贴息增加、汇兑收益等的影响下，2025 年，公司财务费用大幅下降，进而带动期间费用快速下降。2024 年，公司确认汇兑净损失 0.83 亿元，2025 年实现汇兑收益 1.28 亿元。考虑到公司存续 7.95 亿美元债，需关注汇率波动对公司利润的影响。公

² 该金额包含利息，故高于 2026 年 3 月底短期债务规模（252.31 亿元）

司其他收益为政府补助，公允价值变动损益主要由投资性房地产公允价值变动形成；投资收益主要为权益法核算的长期股权投资收益，其中湖州银行贡献的投资收益较为稳定，2025 年品惠公司亏损，公司对其确认投资损失 0.46 亿元。总体看，其他收益和投资收益对公司利润贡献较大但稳定性一般。

由于基础设施代建、房地产开发及自营项目投入规模较大，公司经营活动和投资活动现金持续净流出。2025 年，公司投资活动现金流出中还包括对南太湖国控的出资（公司计入了其他权益工具投资科目）。为满足项目建设资金需求，公司筹资活动现金继续净流入。

2 偿债指标变化

公司备用流动性充足，但债券融资占比高，需关注融资政策变化对公司的影响。

图表 17 • 公司偿债指标

指标	2024 年（底）	2025 年（底）	2026 年 3 月底
现金短期债务比（倍）	0.68	0.15	0.36
EBITDA（亿元）	19.54	19.22	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.68	0.71	--

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

2024 年底—2026 年 3 月底，公司现金短期债务比波动下降，短期偿债能力指标表现较弱。截至 2026 年 3 月底，公司尚未使用的银行授信额度为 382.17 亿元，备用流动性充足，但公司债券融资占比高，需关注融资政策变化及对公司的影响。2025 年，公司 EBITDA 同比小幅下降，受融资成本下降及财政贴息增加等影响，2025 年公司利息支出（费用化利息支出+资本化利息支出）同比下降 6.58%。EBITDA 对利息支出的保障能力略有加强。

截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼或仲裁。同期末，公司对外担保余额 13.77 亿元，系为参股企业湖州环北城市更新建设发展有限公司（7.82 亿元）、中节能（湖州）科技城投资建设发展有限公司（2.05 亿元）及品惠公司（3.90 亿元）提供的担保。截至 2026 年 5 月底，联合资信未发现上述被担保单位存在经营异常或负面舆情。公司或有负债风险可控。

3 公司本部财务分析

公司业务主要由下属子公司负责运营，公司本部债务规模大，以债券融资为主，债务负担重，短期偿债指标表现较弱，考虑到公司对子公司管控能力强，可统筹除上市子公司之外的其余子公司的资金，公司本部偿债风险可控。

（五）ESG 方面

公司下辖环保子公司开展生态治理，荣获浙江省生态环境保护示范工程奖项，子公司湖州燃气通过光伏发电实现节能减排，公司环境表现较好；公司解决一定就业，工程质量认可度高，积极履行作为地方国企的社会责任；外部董事占比较高，法人治理结构比较有效，ESG 信息披露质量有待改善。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司子公司环保集团大力发展危险废物、医疗废物、病死动物处置及铝灰资源化利用等生态治理项目，2025 年处置危废 4.6 万吨，《铝灰资源化利用》项目获 2025 年度浙江省生态环境保护示范工程。湖州燃气布局“光储一体”新能源体系，2025 年实现多个光伏项目并网，分布式光伏装机容量 36.09MW，年发电量约 3640 万 kWh，年标准煤和二氧化碳减排量分别约 1.52 万吨和 4.26 万吨。截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司发生污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司解决就业 3000 余人，截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司存在工资拖欠发放情况。公司投资建设的三环北路东延道路和桥梁工程获得国家“市政金杯示范工程”奖项，东白鱼潭小区获得全国城市住宅试点小区综合金奖、国家詹天佑土木工程大奖、联合国国际改善居住环境良好范例奖，工程质量认可度高。公司未发生一般事故以上的安全生产事故。2023—2025 年，公司对外捐赠支出合计 2461.05 万元，体现国企责任和社会担当。

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，ESG 信息披露质量有待改善。公司董事会成员中外外部董事占有较高比例，法人治理结构比较有效。截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司在信息披露、关联交易、高管行为等方面发生违法违规事件，亦未受到重大的行政和监管部门处罚。

七、外部支持

1 支持能力

湖州市具备良好的区位交通条件和生态旅游资源，依靠招商引资和区域资源禀赋，传统优势产业和新质生产力稳步发展，经济实力日益增强，一般预算收入保持同口径增长。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

公司是湖州市国资委下属全资子公司，董事（职工董事除外）及高管由政府任免，政府对公司“三重一大”事项控制程度高，公司主要高级管理人员具有政府部门任职经历，与湖州市政府关系密切。

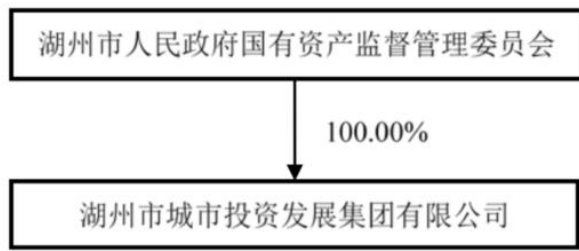
近年来公司完成了湖州市多项重大工程建设任务，在湖州市城市发展中发挥了重要作用，公司开展自来水供应、污水处理及燃气供应等民生业务，拥有员工 3000 余人，在保障民生、创造就业及维持社会稳定等方面对区域具有重要贡献。整体看，公司区域重要性突出。

跟踪期内，公司亦获得政府有力的支持。2025 年，公司获得政府拨付的资金 4.67 亿元、无偿划入的人防停车位资产 5.07 亿元，均计入资本公积。2025 年，公司其他收益 3.54 亿元，系政府补助；获得财政贴息 6.10 亿元，用于冲减财务费用。

八、跟踪评级结论

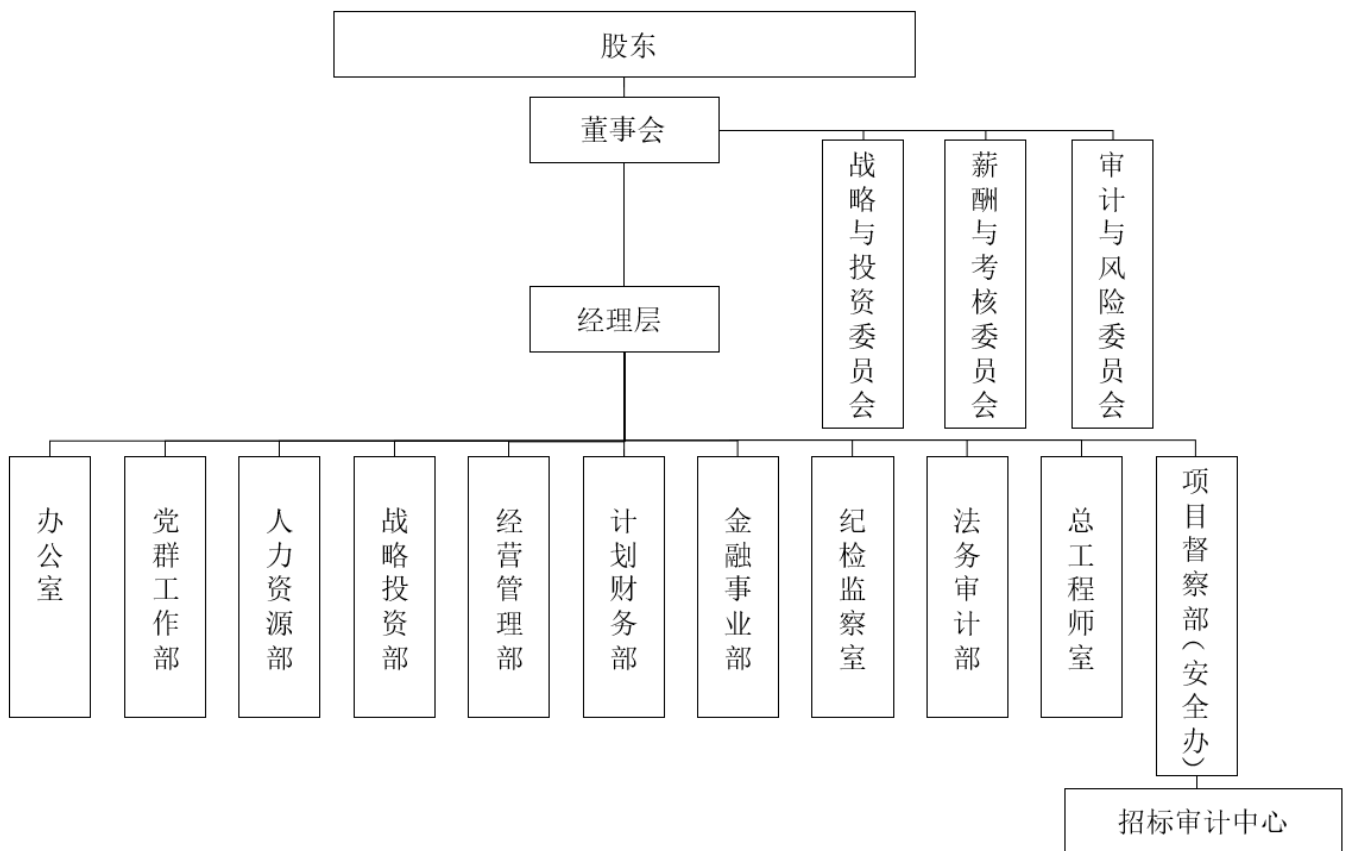
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 湖城债/21 湖州城投债”“21 湖城投/21 湖州城投债 02”“25 湖州城投 MTN003”和“26 湖州 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 5 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司重要子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

子公司名称	业务性质	持股比例（%）	取得方式
湖州燃气股份有限公司	燃气生产和供应	44.13	非同一控制
湖州市城建投资集团有限公司	基础建设	100.00	非同一控制
湖州房总地产开发集团有限公司	房地产开发	100.00	设立

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

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）	95.24	40.56	90.92
应收账款（亿元）	59.56	25.97	22.38
其他应收款（亿元）	66.41	106.80	89.18
存货（亿元）	912.87	977.50	975.32
长期股权投资（亿元）	51.76	55.25	56.42
固定资产（亿元）	101.01	103.51	103.53
在建工程（亿元）	12.62	19.32	18.63
资产总额（亿元）	1579.93	1664.69	1695.99
实收资本（亿元）	80.00	80.00	80.00
少数股东权益（亿元）	45.46	75.89	74.95
所有者权益（亿元）	531.28	569.68	587.53
短期债务（亿元）	140.67	266.76	252.31
长期债务（亿元）	752.65	671.89	704.74
全部债务（亿元）	893.32	938.65	957.06
营业总收入（亿元）	182.49	131.82	23.67
营业成本（亿元）	163.34	120.35	22.57
其他收益（亿元）	0.27	3.54	0.56
利润总额（亿元）	5.11	5.11	0.43
EBITDA（亿元）	19.54	19.22	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	154.76	138.26	31.75
经营活动现金流入小计（亿元）	171.49	169.15	82.77
经营活动现金流量净额（亿元）	-59.79	-50.57	23.41
投资活动现金流量净额（亿元）	-21.68	-51.21	-5.17
筹资活动现金流量净额（亿元）	99.62	46.77	31.80
财务指标			
现金收入比（%）	84.80	104.88	134.11
营业利润率（%）	9.20	6.90	0.96
总资本收益率（%）	0.83	0.81	--
净资产收益率（%）	0.47	0.72	--
长期债务资本化比率（%）	58.62	54.12	54.54
全部债务资本化比率（%）	62.71	62.23	61.96
资产负债率（%）	66.37	65.78	65.36
流动比率（%）	431.42	299.26	320.28
速动比率（%）	90.92	50.65	61.14
经营现金流动负债比（%）	-22.30	-12.86	--
短期债务占比（%）	15.75	28.42	26.36
现金短期债务比（倍）	0.68	0.15	0.36
EBITDA 利息倍数（倍）	0.68	0.71	--

注：1. 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 上表中其他应收款含应收利息、应收股利；3. 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；4. 本报告将其他应付款及其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算，短期债务中不含一年内到期的非流动负债中的利息

资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

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）	40.08	3.34	36.19
应收账款（亿元）	1.70	1.70	1.70
其他应收款（亿元）	537.21	613.76	617.62
存货（亿元）	41.54	42.21	42.35
长期股权投资（亿元）	239.47	254.06	255.07
固定资产（亿元）	0.01	0.01	0.01
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	876.73	934.56	972.11
实收资本（亿元）	80.00	80.00	80.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	212.70	221.32	239.53
短期债务（亿元）	106.12	218.71	207.63
长期债务（亿元）	477.98	394.30	418.84
全部债务（亿元）	584.10	613.00	626.48
营业总收入（亿元）	0.36	0.15	0.01
营业成本（亿元）	0.05	0.05	0.00
其他收益（亿元）	0.00	3.07	0.00
利润总额（亿元）	0.78	7.00	0.35
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.32	0.12	0.02
经营活动现金流入小计（亿元）	5.01	7.83	36.58
经营活动现金流量净额（亿元）	3.10	-0.91	6.60
投资活动现金流量净额（亿元）	-57.88	-49.12	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	67.81	15.25	26.24
财务指标			
现金收入比（%）	89.67	80.92	236.68
营业利润率（%）	59.13	5.46	-419.52
总资本收益率（%）	/	/	--
净资产收益率（%）	0.25	3.16	--
长期债务资本化比率（%）	69.20	64.05	63.62
全部债务资本化比率（%）	73.31	73.47	72.34
资产负债率（%）	75.74	76.32	75.36
流动比率（%）	344.18	215.74	231.25
速动比率（%）	321.16	202.00	217.25
经营现金流动负债比（%）	1.72	-0.30	--
短期债务占比（%）	18.17	35.68	33.14
现金短期债务比（倍）	0.38	0.02	0.17
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--

注：1. 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 上表中其他应收款含应收利息、应收股利；3. 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；4. 本报告将公司本部其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算；5. 未获取公司本部折旧摊销及利息支出等数据，相关指标无法计算，以“/”表示

资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

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 个月内信用评级的调整方向尚无法判断