

信用评级公告

联合〔2023〕4084号

联合资信评估股份有限公司通过对嘉兴市现代服务业发展投资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，确定维持嘉兴市现代服务业发展投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，“19 嘉兴现代 MTN002”和“19 嘉兴现代 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年六月二十日

嘉兴市现代服务业发展投资集团有限公司 2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
发行人主体	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
19 嘉兴现代 MTN002	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
19 嘉兴现代 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
19 嘉兴现代 MTN002	7 亿元	7 亿元	2024/11/27
19 嘉兴现代 MTN001	5 亿元	5 亿元	2024/08/02

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：2023 年 6 月 20 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	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

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：

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	1
			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	1
		资本结构		2
		偿债能力		3
		指示评级		
个体调整因素				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素				+3
评级结果				AA ⁺

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

嘉兴市现代服务业发展投资集团有限公司（以下简称“公司”）是浙江省嘉兴市重要的基础设施建设及国有资产经营主体之一。跟踪期内，嘉兴市经济稳步发展，公司外部发展环境良好，公司在资金注入、财政拨款和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关注到公司面临一定的资金支出压力、债券融资占比较高、存在一定短期偿债压力等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着嘉兴市经济发展，城市基础设施建设业务将需求不断提升；公司城市基础设施建设业务持续投入，多元化业务格局不断推进，公司未来有望稳健经营。

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“19 嘉兴现代 MTN001”和“19 嘉兴现代 MTN002”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 1. 外部环境良好。**跟踪期内，嘉兴市经济稳步发展，2022 年，嘉兴市地区生产总值 6739.45 亿元，同比增长 2.5%。
- 2. 持续获得有力的外部支持。**公司是嘉兴市重要的基础设施建设及国有资产经营主体，跟踪期内，公司在资金注入、财政拨款和政府补助方面持续获得有力的外部支持。

关注

- 1. 公司面临一定的资金支出压力。**公司在建及拟建项目尚需一定规模投资，公司面临一定资金支出压力；自营项目投资规模较大，投资回收周期较长，未来收益实现存在一定不确定性。
- 2. 公司债券融资占比较高，存在一定短期偿债压力。**截至 2022 年底，公司全部债务中债券融资约占 53%，占比较高；2023 年 3 月底，公司现金短期债务比为 0.46 倍，现金类资产对短期债务保障程度一般。

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
数据时间	2022 年（底）			
GDP（亿元）	6739.45	6739.45	18753.07	2601.50
一般公共预算收入（亿元）	596.47	596.47	2450.61	192.50
资产总额（亿元）	371.70	474.07	222.42	1021.36
所有者权益（亿元）	175.61	153.08	98.92	514.30
营业总收入（亿元）	12.52	72.99	27.95	62.39
利润总额（亿元）	0.34	1.82	2.47	30.74
资产负债率（%）	52.75	67.71	55.53	49.65
全部债务资本化比率（%）	42.18	47.17	45.67	44.50
全部债务/EBITDA（倍）	29.95	16.44	9.47	8.59
EBITDA 利息倍数(倍)	0.81	1.40	2.55	2.57

注：1. 公司 1 为嘉兴市城市投资发展集团有限公司，公司 2 为杭州市城市建设发展集团有限公司，公司 3 为泸州市兴泸投资集团有限公司

资料来源：联合资信根据公开资料整理

分析师

张 宁 张丽斐

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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	21.83	15.40	15.90	20.72
资产总额（亿元）	319.26	375.97	371.70	384.35
所有者权益（亿元）	141.49	164.33	175.61	175.91
短期债务（亿元）	32.58	29.55	38.65	44.99
长期债务（亿元）	68.86	104.53	89.47	87.78
全部债务（亿元）	101.44	134.08	128.12	132.76
营业总收入（亿元）	13.80	10.28	12.52	2.81
利润总额（亿元）	1.50	2.00	0.34	0.14
EBITDA（亿元）	5.47	5.86	4.28	--
经营性净现金流（亿元）	2.44	1.94	3.00	-0.54
营业利润率（%）	19.28	26.51	21.14	22.85
净资产收益率（%）	0.71	0.63	0.01	--
资产负债率（%）	55.68	56.29	52.75	54.23
全部债务资本化比率（%）	41.76	44.93	42.18	43.01
流动比率（%）	126.16	169.02	178.48	176.99
经营现金流流动负债比（%）	3.01	2.48	5.34	--
现金短期债务比（倍）	0.67	0.52	0.41	0.46
EBITDA 利息倍数（倍）	1.32	1.30	0.81	--
全部债务/EBITDA（倍）	18.56	22.90	29.95	--

公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	195.83	248.27	255.45	256.63
所有者权益（亿元）	120.84	144.74	150.76	151.23
全部债务（亿元）	66.47	98.39	93.70	96.60
营业总收入（亿元）	0.08	0.09	0.08	0.02
利润总额（亿元）	1.41	2.78	0.08	0.26
资产负债率（%）	38.30	41.70	40.98	41.07
全部债务资本化比率（%）	35.49	40.47	38.33	38.98
流动比率（%）	283.17	273.82	215.73	190.23
经营现金流流动负债比（%）	-0.21	-0.45	-0.27	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 本报告将公司其他应付款、长期应付款中有息部分纳入全部债务核算；3. 2023 年 1-3 月财务数据未经审计

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

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
19 嘉兴现代 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/06/23	张 宁 张丽斐	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907	阅读全文
19 嘉兴现代 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2019/11/13	文 中 李文强	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907	阅读全文
19 嘉兴现代 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2019/08/30	文 中 马 颖	城市基础设施投资企业信用评级方法 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嘉兴市现代服务业发展投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

八、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。

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。

嘉兴市现代服务业发展投资集团有限公司

2023 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”）关于嘉兴市现代服务业发展投资集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本及实收资本均未发生变化；截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，嘉兴市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“嘉兴市国资委”）和浙江省财务开发有限责任公司分别持有公司 90%和 10%的股权；公司实际控制人仍为嘉兴市国资委。

截至 2023 年 3 月底，公司本部设有办公室、纪检监察室、财务部、审计部、资产管理部、项目管理部、战略规划部、安全质量部和党群人事部共 9 个职能部门；纳入合并范围的一级子公司共 18 家。

截至 2022 年底，公司资产总额 371.70 亿元，所有者权益 175.61 亿元（含少数股东权益 2.75 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 12.52 亿元，利润总额 0.34 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 384.35 亿元，所有者权益 175.91 亿元（含少数股东权益 2.78 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.81 亿元，利润总额 0.14 亿元。

公司注册地址：嘉兴市新马路 1 号；法定代表人：李建国。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至本报告出具日，联合资信所评公司存续债券“19 嘉兴现代 MTN001”和“19 嘉兴现代 MTN002”余额合计 12.00 亿元（详见表 1）。

跟踪期内，上述债券均已按时足额支付当期利息。

表1 本次跟踪评级债券概况（单位：亿元、年）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
19 嘉兴现代 MTN002	7.00	7.00	2019/11/27	5
19 嘉兴现代 MTN001	5.00	5.00	2019/08/02	5
合计	12.00	12.00	--	--

资料来源：联合资信整理

截至本报告出具日，“19 嘉兴现代 MTN001”和“19 嘉兴现代 MTN002”募集资金已使用完毕。

四、宏观经济与政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场

稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。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（2023 年一季度）》](#)。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见[《2023 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域环境

跟踪期内，嘉兴市经济稳步发展，受留抵退税及房地产市场表现低迷等因素影响，2022 年嘉兴市财政收入有所下降，但财政自给能力仍较强。

嘉兴市为浙江省下辖地级市，位于浙江省东北部、长江三角洲杭嘉湖平原腹地，是长江三角洲重要城市之一。嘉兴市下辖 2 区 2 县 3 县级市，陆地面积 3915 平方公里。截至 2022

年底，全市常住人口 555.10 万人。

根据《2022 年嘉兴市国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，嘉兴市生产总值（GDP）6739.45 亿元，同比增长 2.5%。其中，第一产业增加值 144.01 亿元，同比增长 2.4%；第二产业增加值 3719.61 亿元，同比增长 2.9%；第三产业增加值 2875.83 亿元，同比增长 2.0%。三次产业结构由 2021 年的 2.2:51.9:45.9 调整为 2.1:54.3:43.6。

2022 年，全市固定资产投资同比增长 7.2%。分产业看，第一、二、三产投资分别增长 4.7%、14.9% 和 3.5%。从重点领域看，全市高新技术产业投资、生态环保城市更新和水利设施投资、民间投资分别同比增长 25.8%、20.5% 和 0.5%，交通投资下降 15.6%。

2022 年全市一般公共预算收入 596.47 亿元，下降 11.6%，扣除留抵退税因素后同比下降 1.0%；一般公共预算支出 827.71 亿元，财政自给率为 72.06%；政府性基金预算收入 855.04 亿元，同比下降 15.4%。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元。嘉兴市国资委持有公司 90% 的股权，为公司控股股东和实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司是嘉兴市重要的基础设施投资建设和国有资产经营主体。

公司是嘉兴市重要的基础设施建设及国有资产经营主体之一，主要承担嘉兴市部分基础设施及国有资产经营管理等任务，同时经营商贸流通、毛纺等业务。

除公司外，嘉兴市市级城市基础设施建设主体主要为浙江嘉兴国有资本投资运营有限公司（以下简称“嘉兴国投”），嘉兴国投主要通过其子公司嘉兴市城市投资发展集团有限公司、嘉兴市实业资产投资集团有限公司、嘉兴市水务投资集团有限公司和嘉兴市交通投资集团有

限责任公司等开展城市发展业务，与公司在业务范围以及区域划分方面有所区别。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：91330402744141017M），截至2023年6月2日，公司本部无不良信贷记录。

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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司总经理发生变更，系正常人事变动，对公司日常经营影响较小。除上述事项外，公司法人治理结构、管理体制无其他重大变化。

2022年10月，根据嘉兴市人民政府有关任免通知（嘉政干〔2022〕24号）、公司股东决议及董事会决议，公司总经理发生变更。

周大勇先生，1966年生，大学学历，高级工程师；历任嘉兴市航管处城郊航管所副所长、浙江杭浦高速公路有限公司总经理、嘉兴市嘉

通高速公路管理有限公司总经理、嘉兴市交通投资集团有限责任公司副总经理、嘉兴市铁路与轨道交通投资集团有限责任公司党委副书记、副董事长、总经理；2022年10月起，任公司党委副书记、副董事长、总经理。

八、经营分析

公司主营业务包括城市基础设施建设、商贸流通、毛纺、租赁等。2022年，公司营业总收入同比有所增长，综合毛利率同比有所下降。

2022年，公司营业总收入同比增长21.79%，公司城市基础设施建设业务按照管理费确认收入，收入规模很小；商贸流通收入同比增长61.18%；毛纺、租赁收入同比小幅下降。

2022年，公司综合毛利率同比有所下降。其中，城市基础设施建设业务受收入确认方式影响，毛利率水平较高，2022年下降主要系代建项目管理人员薪资计入成本所致；商贸流通毛利率同比下降1.30个百分点；毛纺业务毛利率同比下降7.04个百分点，主要系自主加工销售模式占比减少所致；受租金减免影响，租赁业务毛利率大幅下降；融资租赁、租赁和房屋租赁毛利率仍保持较高水平。

2023年1—3月，公司营业总收入相当于2022年的22.44%，毛利率较2022年变化不大。

表2 公司营业总收入构成和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2021年			2022年			2023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
城市基础设施建设	0.01	0.14	100.00	0.04	0.31	64.65	0.00	0.14	47.48
商贸流通	3.22	31.28	6.55	5.19	41.46	5.25	1.40	49.68	6.12
毛纺	2.20	21.42	10.07	2.12	16.91	3.03	0.20	7.09	3.09
融资租赁	1.03	10.03	74.14	0.90	7.17	72.69	0.21	7.47	66.44
租赁	1.32	12.87	60.80	1.16	9.29	32.76	0.29	10.45	53.47
提供劳务	2.05	19.94	35.49	2.71	21.67	43.83	0.59	21.03	41.13
房屋租赁	0.09	0.92	57.20	0.07	0.53	55.68	0.04	1.50	43.89
其他	0.35	3.40	80.04	0.33	2.66	93.52	0.07	2.64	78.01
合计	10.28	100.00	29.93	12.52	100.00	23.42	2.81	100.00	25.24

注：部分合计数与各项相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；租赁板块主要是资产出租收入，房屋租赁板块主要是房屋租赁相关的水电费收入

资料来源：公司审计报告和公司提供，联合资信整理

1. 城市基础设施建设

公司负责嘉兴市范围内的城市基础设施

建设。公司在建的机场改扩建项目投资规模较大，机场主体工程全部由政府拨付项目专项资

金开展建设；在建及拟建项目尚需一定规模投资，公司面临一定资金支出压力，自营项目未来收益实现存在一定不确定性。

公司主要负责嘉兴市南湖区、秀洲区、嘉兴经济技术开发区等范围内的城市基础设施建设，通过各子公司具体开展各项工程项目。

公司基础设施建设项目主要有三种模式：1) 公司按照委托代建协议开展项目建设，完工后按照协议约定收取管理费并确认相应收入；存量委托代建项目规模不大。2) 公益性项目，由政府提供专项资金支持，公司不确认收入；公司将项目建设投入计入“在建工程”或“存货”科目，当项目完工并移交时，由“在建工程”或“存货”与“专项应付款”及“其他应付款”进行冲抵。3) 经营性项目资金来源主要为公司自筹，未来通过项目运营收入等覆盖前期投入。

2022年，公司城市基础设施建设按照代建项目收取的管理费确认收入，确认收入的项目包括中共嘉兴市委党校迁建工程代建项目、公安战训基地项目代建项目和嘉兴市新冠肺炎亚（准）定点救治医院（体育中心）改造项目管理费。

截至2023年3月底，公司城市基础设施建设业务主要在建项目总投资270.47亿元，已投资金额152.67亿元。嘉兴火车站项目为经营性项目，总投资58.38亿元，已投资53.40亿元，资金来源为公司自筹，未来将通过项目自身的物

业租赁、停车费和广告等收入实现资金平衡，收益实现存在一定不确定性。火车站项目投入在“存货”科目核算。

嘉兴军民合用机场及外围配套项目是嘉兴市人民政府文件嘉政发〔2018〕1号文件中提及的“十大百亿”项目之一，项目建设内容包含新建飞行区、民航停机坪、航站楼、货机坪等。项目计划总投资199.51亿元，截至2023年3月底公司已完成投资96.57亿元（计入“在建工程”），未来尚需投资102.94亿元。机场主体工程全部由政府拨付项目专项资金开展建设，外围配套工程资金来源主要为自筹及财政资金。截至2023年3月底，公司机场改扩建工程项目累计收到专项财政拨款金额35.28亿元（计入专项应付款科目）。

截至2023年3月底，公司主要拟建项目总投资规模18.65亿元，预计将在未来两年完成投入；其中，嘉兴湖畔大酒店项目总投资12.75亿元，建筑总面积81.58亩，位于南湖风景区东岸，该项目为经营性项目，建设期2年，预计将于2023年下半年开工；纺工路文体项目位于南湖南侧，距离南湖约1.3公里，在公园周边，以国际会展、现代商务、餐饮购物为主要功能，形成商务中心，初步展示城市“会客厅”形象，该项目的建设将改善公园的停车和交通环境，缓解公园停车位不足的问题，资金来源为公司自筹。

表3 截至2023年3月底公司城市基础设施建设板块主要在建工程情况（单位：亿元）

项目名称	建设期	总投资	已投资	未来需投资额
嘉兴军民合用机场及外围配套项目	2018—2026年	199.51	96.57	102.94
肉制品加工项目	2018—2023年	0.55	0.47	0.08
嘉兴火车站项目	2020—2023年	58.38	53.40	4.98
嘉兴市新福便民服务中心馆区项目	2021—2024年	7.56	1.95	5.61
荷花堤农贸市场迁建提升项目	2022—2024年	4.47	0.28	4.19
合计	--	270.47	152.67	117.80

注：1. 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成
资料来源：公司提供

表4 截至2023年3月底公司城市基础设施建设板块主要拟建项目（单位：亿元）

项目名称	建设期	总投资	未来资金平衡方式
嘉兴湖畔大酒店项目	2023—2025 年	12.75	客房、餐饮、会务费和物业出租、地下车库停车、楼宇广告收入等
纺工路文体项目	2023—2025 年	5.90	配套用房出租及停车位物业管理的收入
合计	--	18.65	--

2. 商贸流通

公司商贸流通业务仍以食品百货、钟表首饰及其他产品为主，产品构成变化不大；2022年该板块收入增加主要系开展鲜猪肉批发业务所致，未来该业务持续性尚不明确。

公司商贸流通业务主要由子公司嘉兴市戴梦得购物中心有限公司（以下简称“戴梦得”）负责，截至2023年3月底，戴梦得经营面积45035平方米，下属直营连锁超市已拓展至55家。戴梦得经营模式主要分为联营和直营两种，2022年联营模式营业额约占46%，自2018年嘉兴市嘉心菜农业发展集团有限公司完成重组以来，戴梦得增加了生鲜销售，直营比率大幅提高，成为公司的主要经营模式。分产品来看，商贸流通业务以钟表首饰、食品百货及其他产品收入为主；毛利率方面，除钟表首饰、食品百货及其它外，2022年各品种毛利率均有所下降。

表5 戴梦得分产品经营情况（单位：%）

商品品种	2021 年		2022 年		2023 年 1—3 月	
	占比	毛利率	占比	毛利率	占比	毛利率
化妆品	3.35	4.21	2.75	3.63	2.58	5.58
钟表首饰	25.62	4.80	20.10	4.85	26.42	4.47
服装	9.31	7.54	8.78	6.77	8.83	7.67
家电运动品	11.14	7.28	14.38	7.04	8.66	11.86
食品百货及其它	50.57	7.94	53.99	9.37	53.51	9.30

注：分产品统计的口径为按照营业额规模计算占比和毛利率，与收入确认口径有所区别
资料来源：公司提供

2022年，商贸流通收入增加主要系嘉兴市

食品肉类有限公司（以下简称“食品肉类公司”）开展鲜猪肉批发业务，食品肉类公司与杭州祥昌食品有限公司（浙江省肉类协会副会长单位，以下简称“杭州祥昌”）合作经营，食品肉类公司负责统筹管理、财务核算，杭州祥昌负责业务发展及运营执行，与杭州五丰联合肉类公司、杭州田旺农副产品公司和杭州水富农业开发有限公司等签订购销协议，2022年鲜猪肉批发业务产生收入2.17亿元，毛利率为0.63%。

3. 租赁业务

受租金减免政策影响，2022年公司租赁业务收入有所下滑。

公司租赁业务板块主要包括嘉兴市国际会展中心工程、嘉兴汽车商贸园项目、农产品交易中心市场、嘉兴大厦等项目的建设经营。

租赁业务主要由各子公司负责实施，其分别从事相关领域内项目投资建设及国有资产经营管理。项目建设资金主要依靠政府项目建设资金拨款及自筹解决，通过运营获取收入满足项目日常运营费用及部分银行贷款偿还需要。嘉兴市汽车商贸园建设开发项目、农产品交易中心市场和体育中心项目的土地出让金返还部分用于偿还项目先期投入资金。

2022年租金收入同比有所下降，主要系房租减免所致，2022年主要租赁物业共计实现租赁收入0.94亿元。2023年1—3月，主要租赁物业实现租金收入0.24亿元，相当于2022年各子公司租金收入的25.86%。

表6 公司主要租赁物业建设和运营情况（单位：平方米、万元）

投资公司	项目名称	租赁面积	租金收入		
			2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
嘉兴市国际会展中心有限公司	嘉兴市国际会展中心工程	17776.00	433.03	348.00	66.92

嘉兴市汽车商贸园投资有限公司	嘉兴汽车商贸园项目	72790.00	1987.50	1845.57	497.02
嘉兴市体育产业发展投资有限公司	体育中心	43656.00	1440.24	2318.57	214.39
	中央公园				
	七一广场				
	全民健身中心				
上海秀水实业有限公司	上海市嘉兴大厦	15317.45	1094.35	753.61	376.45
嘉兴农产品交易中心开发建设有限公司	农产品交易中心市场	62000.00	3273.46	2879.98	860.86
嘉兴市嘉心菜农业发展集团有限公司	嘉兴市粮食油、粮油副市场	36045.00	1588.37	1272.43	419.85
合计		247584.45	9816.94	9418.16	2435.49

资料来源：公司提供

4. 毛纺业务

受国际市场环境影 响，出口贸易受限，跟踪期内，公司毛纺业务以内销为主，整体销售收入同比变化不大。

毛纺业务主要由子公司浙江兰宝毛纺集团有限公司（以下简称“兰宝毛纺”）负责经营。兰宝毛纺主要产品为毛绒纱制品、和呢绒制品系列，主要采用按订单生产的经营策略。除内销外，公司同时经营纺织物进出口业务，兰宝毛纺接到海外客户毛纺订单后，委托国内生产厂家加工生产，待产品加工完成，兰宝毛纺向委托企业购入并出口销售给海外客户，订单内容明确产品数量、付款条件及结算方式等。2022 年，毛纺制品主要在国内销售，主要销售区域为浙江、上海、深圳等地，整体销售收入同比变化不大。

表 7 公司毛纺板块经营情况

产品类别	指标	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
羊绒纱	销量（吨）	992.87	818.37	70.35
	产销率（%）	100.00	116.00	71.00
	平均价格（元/吨）	128608.28	165177.98	187772.57
呢绒	销量（米）	223278.75	174143.83	504.40
	产销率（%）	104.00	129.00	40.00
	平均价格（元/米）	26.10	11.92	27.36

注：平均价格为收入除以销量倒算的产品单价

资料来源：公司提供

5. 融资租赁

公司融资租赁业务规模不大，收入较为稳定。

公司融资租赁业务主要由子公司恒华融资租赁有限公司（以下简称“恒华融资租赁”）负责。截至 2023 年 3 月底，恒华融资租赁已取得融资租赁、机械设备租赁、商业保理、股权投资等多项业务资质，主要业务模式包括售后回租、直租、商业保理、融资租赁咨询服务等；公司尚存 36 个项目放款，租赁规模 16.37 亿元，主要投资方向为商务服务业、公共设施管理业、批发业、土木工程建筑业等。2022 年及 2023 年 1—3 月，公司融资租赁业务分别实现收入 0.90 亿元和 0.21 亿元。

6. 提供劳务业务

公司提供劳务业务主要为市民卡业务以及保安服务业务产生的收入。

市民卡业务主要是子公司嘉兴市民卡服务中心有限公司开展，通过与银行合作，提供市民卡制作及运营服务，收取运营管理费。2021—2022 年，收入规模分别为 0.37 亿元和 0.73 亿元，毛利率分别为 92.48%和 93.45%。

保安服务业务主要是由子公司嘉兴市保安服务有限公司向嘉兴市公安局、中国邮政集团有限公司嘉兴市分公司等机构提供保安服务、协辅警服务等，收取劳务费获得业务盈利，2021—2022 年，收入规模分别为 0.98 亿元和 1.19 亿元，毛利率分别为 9.05%和 8.65%。

7. 未来发展

未来，公司的发展战略规划为：一是以戴梦得为基础，做强“大商贸”；二是以综合物流园、临港物流、航空物流为基础，构建现代物流平台

体系，发展“大物流”；三是以粮油、汽车商贸等为基础，发展大农贸、大汽贸，打造专业化“大市场”；四是发挥公司在基础设施建设业务的经验与优势，加快嘉兴军民合用机场项目、嘉兴火车站改扩建工程，落实全市重大战略；五是以体育中心、会展中心、教育投资和幼儿园为基础，体现公共性公益性服务功能，发展“大文体”。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2023 年一季度财务数据未经审计。

截至 2023 年 3 月底，公司拥有合并范围内一级子公司 18 家。2022 年，公司合并范围划出嘉兴市南湖国有资产投资集团有限公司（以下简称“南国投公司”）；2023 年 1—3 月，合并范围无变化。上述合并范围变动对公司往来款科目造成一定影响。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模变化不大，非流动资产占比有所上升；基建项目投入占比较高，投资回收周期较长，整体资产质量一般。

截至 2022 年底，公司资产总额较上年底变化不大。公司资产以非流动资产为主，非流动资产占比较上年底有所上升。

表 8 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	132.62	35.28	100.34	26.99	109.91	28.60
货币资金	13.86	3.69	14.57	3.92	19.16	4.98
其他应收款	55.17	14.67	17.06	4.59	17.62	4.58
存货	55.39	14.73	60.65	16.32	63.84	16.61
非流动资产	243.35	64.72	271.36	73.01	274.44	71.40
长期股权投资	73.03	19.42	109.52	29.47	109.78	28.56
固定资产	23.93	6.37	17.70	4.76	17.56	4.57
在建工程	108.69	28.91	105.25	28.32	108.60	28.26
资产总额	375.97	100.00	371.70	100.00	384.35	100.00

资料来源：根据公司审计报告及财务报表整理

截至 2022 年底，公司货币资金较上年底增长 5.08%，以银行存款为主（占 97.76%），受限货币资金 0.13 亿元，主要为保证金。公司其他应收款较上年底下降 69.08%，主要系南国投公司划出公司合并范围所致，其他应收款主要为应收嘉兴市国资企业的往来款（占 99.18%），回收风险较低，但对公司资金形成占用；从集中度来看，前 5 名欠款单位欠款合计占 96.73%，集中度很高。公司存货较上年底增长 9.49%，主要系开发成本投入增加所致，公司存货主要为嘉兴火车站项目的投入；存货共计提跌价准备 0.11 亿元。

公司长期股权投资较上年底增长 49.98%，主要系对联营企业增加投资所致；2022 年 8 月，

嘉兴市国资委将持有的嘉兴科技城投资发展集团有限公司（以下称“科技城集团”）10% 股权划转至公司，公司共计持有科技城集团 35% 的股权，账面价值增加 16.20 亿元；此外，公司还增加对嘉兴悦源房地产开发有限公司的投资 10.17 亿元；2022 年长期股权投资获得对应投资收益 0.90 亿元。公司固定资产较上年底下降 26.04%，主要系合并范围子公司划出所致，固定资产主要由房屋及建筑物（占 79.40%）和机器设备（占 11.25%）构成，累计计提折旧 7.11 亿元。公司在建工程较上年底下降 3.17%，主要系南国投公司划出合并范围，相关项目投入相应减少所致；公司在建工

程主要包括机场工程、嘉兴宾馆、体育馆改造项目和新增便民服务中心项目等。

截至2023年3月底，公司资产总额较上年底增长3.40%，规模和结构较上年底变化不大。

截至2023年3月底，公司受限资产账面价值9.83亿元，占资产总额的2.56%。其中，受限货币资金、固定资产、长期应收款、一年内到期的非流动资产和无形资产分别为914.73万元、3.53亿元、2.81亿元、2.25亿元和1.14亿元，均用于抵押借款。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益有所增加，权益

稳定性较好。

截至2022年底，公司所有者权益较上年底增长6.87%，主要系资本公积增加所致。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占5.69%、81.86%和10.54%。权益结构稳定性较好。

截至2022年底，公司实收资本未发生变化；资本公积较上年底增长8.81%，主要系嘉兴市财政局拨付公司资本金5.00亿元以及嘉兴市国资委划转科技城集团10%股权所致。

截至2023年3月底，公司所有者权益较上年底变化不大。

表9 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	10.00	6.09	10.00	5.69	10.00	5.68
资本公积	132.12	80.40	143.76	81.86	143.97	81.84
未分配利润	19.73	12.00	18.51	10.54	18.59	10.57
所有者权益合计	164.33	100.00	175.61	100.00	175.91	100.00

注：基于谨慎性原则，根据《资产评估报告》（天兴评报字〔2022〕第1492号），公司以2021年12月31日作为评估基准日对持有的嘉兴银行股份有限公司9.85%股权的公允价值进行评估，经收益法评估后对原以账面净资产确认的公允价值进行调整，2021年合并利润表调减公允价值变动损益1.22亿元，净利润调减0.91亿元；追溯调整2022年期初未分配利润为18.81亿元

资料来源：根据公司审计报告及财务报表整理

(2) 负债

较高，未来持续面临一定的集中兑付压力。

公司整体债务负担适中，但债券融资占比

表10 公司负债主要构成（单位：亿元、%）

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	78.47	37.08	56.22	28.67	62.10	29.79
短期借款	6.18	2.92	9.27	4.73	5.25	2.52
其他应付款（合计）	45.49	21.49	14.40	7.34	14.62	7.01
一年内到期的非流动负债	23.14	10.93	28.92	14.75	39.34	18.87
非流动负债	133.18	62.92	139.87	71.33	146.34	70.21
长期借款	33.74	15.94	29.33	14.96	32.64	15.66
应付债券	62.48	29.52	43.93	22.40	38.93	18.68
长期应付款（合计）	28.11	13.28	58.62	29.90	66.82	32.06
负债总额	211.65	100.00	196.09	100.00	208.43	100.00

注：其他应付款（合计）中包含了应付利息和应付股利；长期应付款（合计）中包含了长期应付款和专项应付款

资料来源：根据公司审计报告及财务报表整理

截至2022年底，公司负债总额较上年底下降7.35%；公司负债以非流动负债为主，非流动负债占比上升较快。

截至2022年底，公司短期借款较上年底增长49.92%，以保证借款（占75.56%）和保证及质押借款（占14.15%）为主。公司其他应

付款（合计）较上年底下降 68.34%，主要为财政拨款以及应付其他企业的往来款等，账龄主要在 3 年以内（占 91.69%），其他应付款中的有息部分已计入短期债务核算。公司一年内到期的非流动负债较上年底增长 25.01%，主要包括一年内到期的长期借款（占 16.05%）和一年内到期的应付债券（占 83.48%）。

截至 2022 年底，公司长期借款较上年底下降 13.06%，长期借款主要为保证借款（占 86.94%），另有部分抵押借款、保证及质押借款和保证及抵押借款等。公司应付债券较上年底下降 29.69%，主要系部分债券将于一年内到期转入流动负债所致。公司长期应付款（合计）较上年底增加 30.51 亿元，其中，专项应付款 42.47 亿元，主要为嘉兴市政府拨付的拆迁安置补偿资金、机场工程项目和沪昆线项目资金等；长期应付款 16.15 亿元，主要包括公司向嘉兴国投借入的资金 12.00 亿元和国寿投资-嘉兴火车站债权投资计划 4.00 亿元（计划投资期限为 5+5 年）；长期应付款中的拆借款及债权投资计划已计入长期债务核算。

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 6.30%，负债结构较上年底变化不大。

截至 2022 年底，公司全部债务较上年底下降 4.45%，以长期债务为主（占 69.83%）；其中银行借款约占 34%，债券融资约占 53%，其余为非标融资。截至 2023 年 3 月底，公司全部债务较上年底增长 3.62%，债务结构以长期债务为主（占 66.11%），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 2021 年底均有所下降。公司债务负担适中。

表 11 公司债务及债务指标情况（单位：亿元、%）

科目	2021 年底	2022 年底	2023 年 3 月底
短期债务	29.55	38.65	44.99
长期债务	104.53	89.47	87.78
全部债务	134.08	128.12	132.76
资产负债率	56.29	52.75	54.23
全部债务资本化比率	44.93	42.18	43.01
长期债务资本化比率	38.88	33.75	33.29

资料来源：根据公司财务报告及公司提供资料整理

从债务到期分布来看，公司未来面临一定的集中兑付压力。

表 12 公司有息债务期限分布（单位：亿元）

项目	2023 年 4-12 月	2024 年	2025 年
到期金额	26.01	32.44	20.25

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入有所提升，受期间费用增加及政府补贴减少影响，利润总额同比明显下降；利润总额对财政补贴和投资收益的依赖性大。公司整体盈利能力较弱。

表 13 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
营业总收入	10.28	12.52	2.81
营业成本	7.20	9.59	2.10
期间费用	4.69	5.17	1.26
其中：销售费用	2.11	1.97	0.51
管理费用	1.72	1.71	0.36
财务费用	0.85	1.48	0.39
投资收益	0.74	0.98	0.06
其他收益	0.50	0.46	0.10
营业外收入	1.01	0.10	0.00
利润总额	2.00	0.34	0.14
营业利润率	26.51	21.14	22.85
总资本收益率	0.93	0.56	--
净资产收益率	0.63	0.01	--

资料来源：根据公司审计报告及财务报表整理

2022 年，公司营业总收入同比增长 21.80%，营业利润率同比下降 5.36 个百分点。

2022 年，公司期间费用同比增长 10.30%，主要系财务费用增加所致，期间费用以销售费用和管理费用为主；公司期间费用率为 41.26%，期间费用管理能力有待加强。

2022 年，公司利润总额同比下降 82.87%，主要系期间费用增加及获得政府补助减少所致；公司其他收益主要是与公司日常活动有关的政府补助；营业外收入中与企业日常活动无关的政府补助 35.19 万元；同期，公司投资收益主要来自合营、联营企业以及其他被投资单

位。公司利润总额对财政补贴和投资收益的依赖性大。

盈利指标方面，2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所下降。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.81 亿元，同比增长 10.26%；实现利润总额 0.14 亿元。

5. 现金流分析

2022 年，随着南国投公司划出合并范围，往来款收支大幅减少，公司经营活动现金流规模明显减小，公司收入实现质量仍较高；2022 年收到前期项目建设资金导致投资活动现金流转为净流入；2022 年偿还债务支付的资金大幅增加及当期筹资活动现金流入减少导致筹资活动现金流转为净流出。

表 14 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	77.15	44.28	4.78
经营活动现金流出小计	75.20	41.28	5.32
经营活动现金流量净额	1.94	3.00	-0.54
投资活动现金流入小计	9.35	60.85	8.49
投资活动现金流出小计	65.42	58.12	6.32
投资活动现金流量净额	-56.07	2.73	2.17
筹资活动现金流入小计	89.84	58.62	16.14
筹资活动现金流出小计	43.75	63.81	13.13
筹资活动现金流量净额	46.09	-5.19	3.01
现金收入比	165.23	144.74	108.57

资料来源：根据公司审计报告及财务报表整理

从经营活动来看，公司经营活动现金流入主要为经营业务收款、往来款和财政补贴等，2022 年子公司划出合并范围导致往来款大幅减少。2022 年，公司经营活动现金流入同比下降 42.60%，其中，收到其他与经营活动有关的现金 24.84 亿元，主要为往来款和财政补助等。公司经营活动现金流出主要为项目投入、商贸流通业务及往来款支出等，经营活动现金流出同比下降 45.11%，其中，支付其他与经营活动有关的现金 23.94 亿元，主要为往来款。2022 年，公司经营活动现金维持小幅净流入状态。公司现金收入同比下降 20.49 个百分点，但收

入实现质量仍较高。

从投资活动来看，2022 年，公司收到的其他与投资活动有关的现金同比大幅增加 53.12 亿元，主要为收到的项目投资款和单位往来拆借款；购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 24.31 亿元，主要是投向机场、火车站项目；2022 年投资活动净现金流由负转正。

从筹资活动来看，公司主要通过借款和发行债券等方式筹集资金，2022 年，公司筹资活动现金流入主要来自财政注入的资本金、发行债券和取得借款收到的现金；公司 2022 年偿还债务支付的现金大幅增长 44.20%，支付其他与筹资活动有关的现金主要为支出的单位往来借款。2022 年公司筹资活动现金流转为净流出。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金净流出 0.54 亿元，现金收入比为 108.57%；投资活动现金净流入 2.17 亿元；筹资活动现金净流入 3.01 亿元。

6. 偿债指标

公司存在一定短期偿债压力，长期偿债能力指标较弱；间接融资渠道畅通；或有负债风险可控。

表 15 公司偿债能力指标情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债能力指标			
流动比率（%）	169.02	178.48	176.99
速动比率（%）	98.42	70.59	74.18
现金短期债务比（倍）	0.52	0.41	0.46
长期偿债能力指标			
EBITDA（亿元）	5.86	4.28	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.30	0.81	--
全部债务/EBITDA（倍）	22.90	29.95	--

资料来源：根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

从短期偿债能力指标看，截至 2022 年底，公司流动比率较上年底有所提升，速动比率和现金短期债务比较上年底下降。截至 2023 年 3 月底，公司现金类资产对短期债务保障程度一般。

从长期偿债能力指标看，2022年，公司EBITDA利息倍数下降至0.81倍；全部债务/EBITDA增至29.95倍。整体看，公司长期偿债能力指标较弱。

截至2023年3月底，公司共获得银行授信77.22亿元，未使用额度34.47亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2023年3月底，公司对外担保余额17.23亿元，担保比率为9.79%，被担保企业均为嘉兴市国有企业，公司或有负债风险可控。

7. 公司本部财务分析

公司收入主要来源于下属子公司。公司本部所有者权益稳定性较强，债务负担适中，存在较大的短期偿付压力。

截至2022年底，公司本部资产总额255.45亿元，较上年底增长2.89%；以非流动资产为主（占65.12%）。

截至2022年底，公司本部所有者权益为150.76亿元，较上年底增长4.16%。在所有者权益中，实收资本和资本公积分别占6.63%和85.88%，公司本部权益稳定性较强。

截至2022年底，公司本部负债总额104.68亿元，较上年底增长1.12%；以非流动负债为主（占60.54%）。公司本部全部债务93.70亿元。其中，短期债务占33.91%、长期债务占66.09%；公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为40.98%和38.33%，公司本部债务负担适中；现金短期债务比为0.21倍，短期偿付压力较大。

2022年，公司本部营业总收入为0.08亿元，利润总额为0.08亿元；同期，公司本部投资收益为0.77亿元。

截至2023年3月底，公司本部资产总额256.63亿元，所有者权益为151.23亿元，负债总额105.41亿元；全部债务96.60亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为41.07%和38.98%；现金短期债务比为0.14倍。2023

年1—3月，公司本部营业总收入0.02亿元，利润总额0.26亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

嘉兴市是长江三角洲重要城市之一，近年来，嘉兴市经济持续增长，财政自给能力较强。截至2022年底，嘉兴市政府债务余额为1626.09亿元，政府债务率为99.01%。整体看，嘉兴市政府支持能力非常强。

2. 支持可能性

公司是嘉兴市重要的基础设施投资建设和国有资产经营主体，嘉兴市国资委为公司实际控制人。近年来，公司持续获得政府支持。

2022年，嘉兴市财政局拨付公司资本金5.00亿元。截至2022年底，公司专项应付款余额为42.47亿元，主要为嘉兴市政府拨付的拆迁安置补偿、机场工程项目、交通施工项目等支持资金。2022年，公司计入“其他收益”的政府补助0.46亿元，包括土地开发支出、项目土地出让金和运营专项补贴等。

整体看，公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持，且公司在资金注入、财政拨款和政府补助方面持续获得有力的外部支持，政府支持可能性非常大。

十一、结论

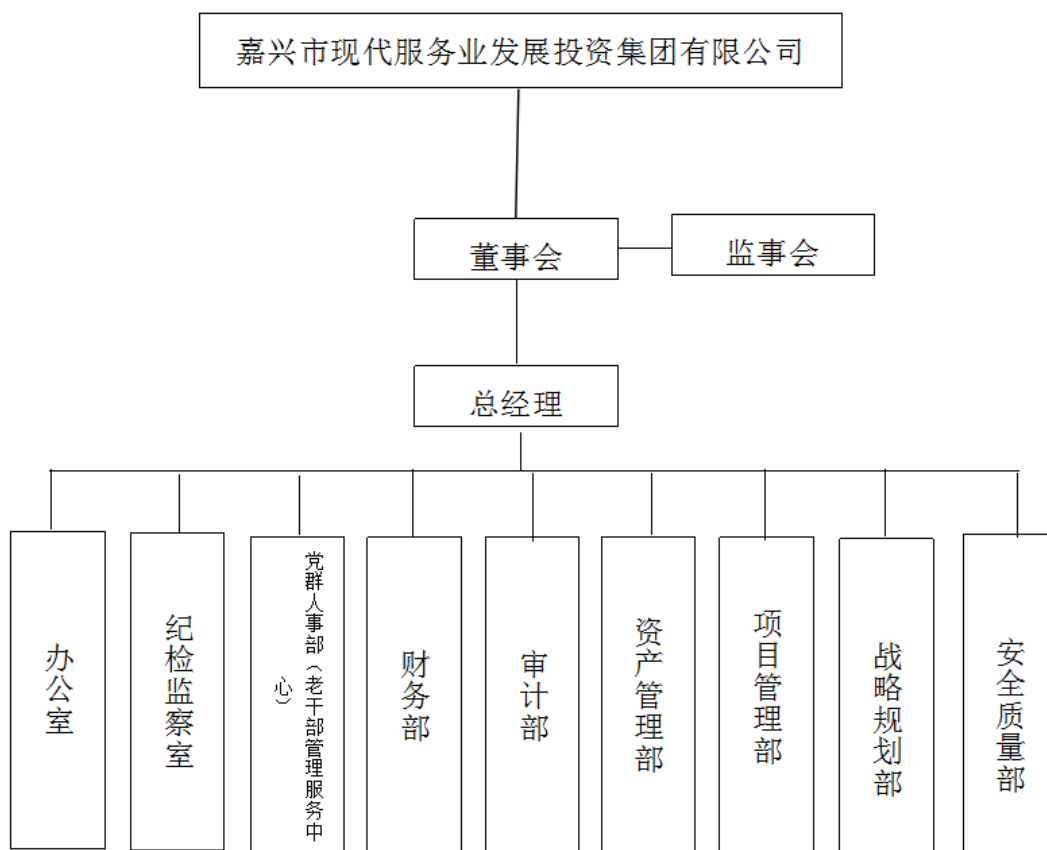
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“19嘉兴现代MTN001”和“19嘉兴现代MTN002”信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司纳入合并范围的一级子公司情况

序号	企业名称	主要经营地	主营业务性质	持股比例 (%)	
				直接	间接
1	嘉兴市戴梦得商贸集团有限公司	嘉兴	投资	100.00	--
2	嘉兴市食品肉类有限公司	嘉兴	加工制造	85.12	--
3	嘉兴市嘉兴菜农业科技有限公司	嘉兴	科学研究和技术服务业	100.00	--
4	浙江兰宝毛纺集团有限公司	嘉兴	投资、生产经营	100.00	--
5	嘉兴市汽车商贸园投资有限公司	嘉兴	资产经营及管理	100.00	--
6	嘉兴农产品交易中心开发建设有限公司	嘉兴	农产品市场开发等	100.00	--
7	嘉兴市经济建设投资有限公司	嘉兴	投资	100.00	--
8	嘉兴市体育产业发展投资有限公司	嘉兴	体育设施开发	100.00	--
9	嘉兴市嘉物典当有限责任公司	嘉兴	典当业	50.00	50.00
10	嘉兴市民卡服务中心有限公司	嘉兴	服务业	100.00	--
11	嘉兴机场有限公司	上海	机场建设及服务	90.00	10.00
12	嘉兴国际会展中心有限公司	嘉兴	展销业务	63.90	--
13	上海秀水实业有限公司	嘉兴	房屋出租	70.00	30.00
14	嘉兴商业房地产开发有限责任公司	嘉兴	房地产开发	90.00	10.00
15	恒华融资租赁有限公司	嘉兴	融资租赁	51.00	--
16	嘉兴市跨境电子商务服务有限公司	嘉兴	互联网销售	100.00	--
17	嘉兴市新福生态林园有限公司	嘉兴	殡葬服务	100.00	--
18	嘉兴市保安服务有限公司	嘉兴	保安服务	100.00	--

资料来源：公司提供

附件 1-4 截至 2023 年 3 月底公司对外担保情况

被担保主体	截至2023年3月底担保余额（万元）	截止日期
嘉兴市湘家荡发展投资集团有限公司	58000.00	2025 年 4 月
嘉兴创意投资开发有限公司	64000.00	2027 年 1 月
嘉兴市闻川城市投资建设有限公司	50000.00	2027 年 8 月
浙江嘉兴港物流有限公司	250.00	2027 年 11 月
合计	172250.00	--

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	21.83	15.40	15.90	20.72
资产总额（亿元）	319.26	375.97	371.70	384.35
所有者权益（亿元）	141.49	164.33	175.61	175.91
短期债务（亿元）	32.58	29.55	38.65	44.99
长期债务（亿元）	68.86	104.53	89.47	87.78
全部债务（亿元）	101.44	134.08	128.12	132.76
营业总收入（亿元）	13.80	10.28	12.52	2.81
利润总额（亿元）	1.50	2.00	0.34	0.14
EBITDA（亿元）	5.47	5.86	4.28	--
经营性净现金流（亿元）	2.44	1.94	3.00	-0.54
财务指标				
现金收入比（%）	138.10	165.23	144.74	108.57
营业利润率（%）	19.28	26.51	21.14	22.85
总资本收益率（%）	1.44	0.93	0.56	--
净资产收益率（%）	0.71	0.63	0.01	--
长期债务资本化比率（%）	32.74	38.88	33.75	33.29
全部债务资本化比率（%）	41.76	44.93	42.18	43.01
资产负债率（%）	55.68	56.29	52.75	54.23
流动比率（%）	126.16	169.02	178.48	176.99
速动比率（%）	105.28	98.42	70.59	74.18
经营现金流动负债比（%）	3.01	2.48	5.34	--
现金短期债务比（倍）	0.67	0.52	0.41	0.46
EBITDA 利息倍数（倍）	1.32	1.30	0.81	--
全部债务/EBITDA（倍）	18.56	22.90	29.95	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 本报告将公司其他应付款、长期应付款中有息债务纳入全部债务核算；3. 2023 年 1-3 月财务数据未经审计

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

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	3.20	3.08	6.58	5.52
资产总额（亿元）	195.83	248.27	255.45	256.63
所有者权益（亿元）	120.84	144.74	150.76	151.23
短期债务（亿元）	14.62	28.51	31.77	39.67
长期债务（亿元）	51.85	69.87	61.93	56.93
全部债务（亿元）	66.47	98.39	93.70	96.60
营业总收入（亿元）	0.08	0.09	0.08	0.02
利润总额（亿元）	1.41	2.78	0.08	0.26
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-0.05	-0.14	-0.11	0.03
财务指标				
现金收入比（%）	111.73	111.92	106.48	104.33
营业利润率（%）	58.13	51.80	64.42	68.39
总资本收益率（%）	2.28	2.37	1.61	--
净资产收益率（%）	1.16	1.50	0.03	--
长期债务资本化比率（%）	30.02	32.56	29.12	27.35
全部债务资本化比率（%）	35.49	40.47	38.33	38.98
资产负债率（%）	38.30	41.70	40.98	41.07
流动比率（%）	283.17	273.82	215.73	190.23
速动比率（%）	283.17	273.82	215.73	190.23
经营现金流动负债比（%）	-0.21	-0.45	-0.27	--
现金短期债务比（倍）	0.22	0.11	0.21	0.14
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 本报告将公司本部公司其他应付款、长期应付款中有息债务纳入公司本部全部债务核算；3. 公司本部 2023 年 1-3 月财务数据未经审计；4. “/”代表相关数据未获得

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

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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 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