

信用评级公告

联合〔2023〕4287号

联合资信评估股份有限公司通过对长兴交通投资集团有限公司及其发行的相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持长兴交通投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，“20 长交 01”“21 长交 01”“21 长交 03”、“21 长兴交投 MTN001(项目收益)”“22 长交投债 01/22 长兴 01”和“22 长交投债 02/22 长兴 02”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

评级总监：14/24

二〇二三年六月十六日

长兴交通投资集团有限公司

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
长兴交通投资集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 长交 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 长交 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 长交 03	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 长兴交投 MTN001(项目收益)	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 长交投债 01/22 长兴 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 长交投债 02/22 长兴 02	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 长交 01	4.80 亿元	4.80 亿元	2025/02/28
21 长交 01	11.20 亿元	11.20 亿元	2026/03/23
21 长交 03	4.00 亿元	4.00 亿元	2026/06/23
21 长兴交投 MTN001(项目收益)	5.00 亿元	5.00 亿元	2026/11/24
22 长交投债 01/22 长兴 01	8.00 亿元	8.00 亿元	2032/03/04
22 长交投债 02/22 长兴 02	6.00 亿元	6.00 亿元	2032/04/21

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公司债券

评级时间：2023 年 6 月 16 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

评级观点

跟踪期内，长兴交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）仍为浙江省湖州市长兴县（以下简称“长兴县”）主要的交通基础设施建设和土地一级开发主体，且获得的外部支持力度大。2022 年，长兴县经济实力保持增长，公司外部发展环境良好。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司经营活动现金流持续净流出、公司债务负担较重、面临一定的短期偿债压力和存在一定的或有负债风险等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来随着长兴县基础设施建设的陆续结算、公司市场化业务的不断发展、已开发土地的陆续出让以及公司自营项目投入运营，公司业务有望稳定发展。

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 长交 01”“21 长交 01”“21 长交 03”“21 长兴交投 MTN001(项目收益)”“22 长交投债 01/22 长兴 01”和“22 长交投债 02/22 长兴 02”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. **公司外部发展环境良好。**长兴县形成了非金属矿物质制品业、现代纺织和特色机电三大支柱产业，2022 年，长兴县经济保持增长，公司外部发展环境良好。
2. **公司业务具有专营优势。**公司是长兴县主要的交通基础设施建设和土地一级开发主体，在交通基础设施建设和部分区域综合开发方面有专营优势。
3. **外部支持力度大。**公司在资金和资产注入、股权划转、政府补助和财政贴息等方面获得的外部支持力度大。

关注

1. **公司经营性活动现金持续净流出。**受公司代建项目和土地整理项目持续投入，但回款周期较长影响，造成公司项目投入与回款出现错配，自 2021 年起经营性活动现金持续净流出。
2. **公司债务负担较重，面临一定的短期偿债压力。**公司债务规模持续增长，债务负担较重，债券融资占比较高。公司

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	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			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			--	
个体调整信用等级			a ⁺	
外部支持调整因素：政府支持			+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

分析师：

尹 丹 登记编号（R0150222070001）

黄旭明 登记编号（R0040218040012）

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

于 2023 年到期的债务规模较大，面临一定的短期偿债压力。

3. 公司存在一定的或有负债风险。截至 2022 年末，公司对外担保 173.74 亿元，担保比率为 47.15%，对外担保规模较大，存在一定的或有负债风险。

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）	73.97	77.36	35.14	64.19
资产总额（亿元）	753.05	794.62	819.70	867.74
所有者权益（亿元）	350.06	355.09	368.48	367.78
短期债务（亿元）	84.11	109.66	121.94	132.28
长期债务（亿元）	262.80	295.57	310.44	339.80
全部债务（亿元）	346.91	405.23	432.38	472.08
营业收入（亿元）	40.40	44.97	36.71	7.31
利润总额（亿元）	5.53	5.70	3.73	-0.59
EBITDA（亿元）	16.07	16.28	14.89	--
经营性净现金流（亿元）	4.61	-20.85	-17.98	-10.97
营业利润率（%）	7.57	9.34	12.06	7.41
净资产收益率（%）	1.44	1.33	0.97	--
资产负债率（%）	53.51	55.31	55.05	57.62
全部债务资本化比率（%）	49.77	53.30	53.99	56.21
流动比率（%）	390.09	393.75	370.88	380.94
经营现金流动负债比（%）	3.63	-15.42	-12.48	--
现金短期债务比（倍）	0.88	0.71	0.29	0.49
EBITDA 利息倍数（倍）	1.01	0.98	0.73	--
全部债务/EBITDA（倍）	21.59	24.90	29.04	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	496.54	501.45	515.65	524.53
所有者权益（亿元）	268.51	267.09	269.21	269.86
全部债务（亿元）	152.10	162.71	183.81	193.71
营业收入（亿元）	1.68	1.88	1.18	0.44
利润总额（亿元）	2.64	1.63	1.86	0.66
资产负债率（%）	45.92	46.74	47.79	48.55
全部债务资本化比率（%）	36.16	37.86	40.58	41.79
流动比率（%）	283.06	290.50	305.08	317.63
经营现金流动负债比（%）	-19.57	-5.27	-18.90	--

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. 本报告将公司其他流动负债、长期应付款和其他非流动负债中的有息债务纳入债务核算；3. 公司 2023 年一季度财务数据未经审计，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
20 长交 01、21 长交 01、21 长交 03、21 长兴 交投 MTN001(项目收益)、22 长交 投债 01/22 长兴 01、22 长交 投债 02/22 长兴 02	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/06/23	黄旭明 杨婷	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 长交 投债 02/22 长兴 02	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/03/24	黄旭明 杨婷	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 长交 投债 01/22 长兴 01	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/11/30	黄旭明 杨婷	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 长兴 交投 MTN001(项目收益)	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/11/18	黄旭明 杨婷	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 长交 03	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/04/26	黄旭明 尹丹	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 长交 01	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/03/08	黄旭明 尹丹	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
20 长交 01	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2019/08/13	杨婷 陈茵	城市基础设施投资企业信用评级方法	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；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

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长兴交通投资集团有限公司（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、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

长兴交通投资集团有限公司 2023 年跟踪评级

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”）关于长兴交通投资集团有限公司（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，公司实收资本、控股股东和实际控制人均未发生变化。截至 2023 年 3 月末，公司注册资本和实收资本仍为 15.00 亿元，股东分别为长兴县交通运输局（持股 90.00%，以下简称“长兴交通局”）和浙江省财务开发有限责任公司（持股 10.00%，以下简称“浙江财开公司”），实际控制人为长兴县人民政府。

跟踪期内，公司主要业务无变化，仍为基础设施建设、土地整理以及商品贸易等。

截至 2023 年 3 月末，公司本部设计计划财务部、工程管理部和投资发展部等职能部门（详见附件 1-2）；合并范围内共有 7 家一级子公司。

截至 2022 年末，公司合并资产总额 819.70 亿元，所有者权益 368.48 亿元（少数股东权益 3.55 亿元）。2022 年，公司实现营业总收入 36.71 亿元，利润总额 3.73 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司合并资产总额 867.74 亿元，所有者权益 367.78 亿元（少数股东权益 3.56 亿元）。2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7.31 亿元，利润总额-0.59 亿元。

公司注册地址：浙江省湖州市长兴县太湖街道中央大道 2598 号交通投资集团 A 座 2301 室；法定代表人：王强。

三、债券概况及募集资金使用情况

公司由联合资信评级的债券见下表，募集

资金均按照指定用途使用，并在付息日正常付息。

表 1 本次跟踪债券概况（单位：亿元）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限（年）
19 长交 01	10.00	10.00	2019/11/01	3+2
20 长交 01	4.80	4.80	2020/02/28	3+2
21 长交 01	11.20	11.20	2021/03/23	3+2
21 长交 03	4.00	4.00	2021/06/23	3+2
21 长兴交投 MTN001(项目收益)	5.00	5.00	2021/11/24	3+2
22 长交投债 01/22 长兴 01	8.00	8.00	2022/03/04	5+5
22 长交投债 02/22 长兴 02	6.00	6.00	2022/04/21	5+5

资料来源：联合资信整理

截至 2023 年 3 月末，“21 长兴交投 MTN001(项目收益)”长兴县煤山镇废弃矿区生态环境修复及绿化系统项目二期工程项目暂未完工，尚未投入运营。

截至 2023 年 3 月末，“22 长交投债 01/22 长兴 01”和“22 长交投债 02/22 长兴 02”募投项目长兴绿色水乡文旅及生态型配套设施系统工程暂未完工投入运营。

四、宏观经济和政策环境分析

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。详见 [《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》](#)。

五、行业及区域环境分析

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. 区域经济环境

长兴县地理位置较好，形成了非金属矿物质制品业、现代纺织和特色机电三大支柱产业，2020—2022 年，长兴县经济规模保持增长，公司外部发展环境良好。

长兴县隶属于浙江省湖州市，地处浙江省北部，苏浙皖三省交界，处长江三角洲中心位置，位于苏州市与杭州市之间的太湖西南岸，与苏州市、无锡市隔湖相望，距上海市、杭州市、南京市、宁波市、苏州市和无锡市等大中城市均在 150 公里左右。长兴县县域面积 1430 平方公里，辖 4 个街道、9 个镇、2 个乡。经过多年发展，长兴县逐渐形成了非金属矿物质制品业、现代纺织和特色机电三大支柱产业和新能源汽车、高端装备制造、信息产业三大战略性新兴产业。

根据《长兴县国民经济和社会发展统计公报》，2020—2022 年，长兴县地区生产总值分别为 702.39 亿元、801.39 亿元和 853.37 亿元，按可比价格计算，分别同比增长 2.6%、9.5% 和 4.2%。2022 年，三次产业占比为 5.2: 51.1: 43.7，第三产业对 GDP 增长贡献率为 29.7%。按常住人口计算，人均地区生产总值为 125680 元。

从固定资产投资来看，2020—2022 年，长兴县固定资产投资分别同比增长 6.2%、下降 14.3% 和增长 2.4%。

截至 2022 年末，长兴县公路总里程达到 2310.47 公里，每平方公里公路密度达 1.61 公里，其中准四级以上等级公路里程 2310.47 公里，高速公路通车里程 132.76 公里。2022 年长兴县客运量 1558.74 万人次，客运周转量 18201.24 万人公里；全社会货物运输量 10931.10 万吨，其中公路运输 6357.74 万吨，水路运输 4290.72 万吨，铁路运输 282.64 万吨；全社会货运周转量 104.28 亿吨公里，其中公路周转量 39.32 亿吨公里，同比下降 4.3%；水路周转量 64.96 亿吨公里，同比增长 8.2%。

根据《长兴县财政预算执行情况和财政预算草案的报告》，2020—2022 年，长兴县一般公共预算收入分别为 67.55 亿元、82.75 亿元和

81.88 亿元，分别同比增长 2.6%、增长 22.5%和下降 1.1%，财政自给率¹分别为 74.89%、81.29%和 69.88%。2022 年，长兴县税收收入 75.07 亿元，在一般公共预算收入中占 91.68%。同期，长兴县政府性基金收入 102.22 亿元，同比增长 4.0%。

2023 年 1—4 月，长兴县实现地区生产总值 199.80 亿元，较上年同期增长 4.6%；一般公共预算收入为 45.83 亿元，较上年同期增长 7.9%。

六、基础素质分析

1. 股权结构

跟踪期内，公司控股股东和实际控制人均未发生变化。截至 2023 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 15.00 亿元。长兴交通局和浙江财开公司分别持有公司 90.00% 股权和 10.00% 股权，长兴县人民政府为公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司仍为长兴县主要的交通基础设施建设和土地一级开发主体，负责长兴县交通基础设施建设和湖州南太湖产业集聚区长兴分区（以下简称“长兴分区”）的综合开发任务，业务具有区域专营优势。

公司本部是长兴县交通基础设施建设主体，负责长兴县域内高速公路、国省道二级公路和县乡道路的统一规划、建设和运营，以及铁路投资。公司子公司长兴南太湖投资开发有限公司（以下简称“南太湖投资”）承担长兴分区的综合开发任务，负责相关区域的基础设施建设、土地开发、安置房建设和园区建设。子公司长兴文化旅游发展集团有限公司（以下简称“长兴文旅”）主要负责长兴县旅游景区建设及经营工作。

除公司外，长兴县主要的基础设施建设主体有 3 家，公司与长兴县其他 3 家主要的基础设施建设主体在业务性质及业务区域方面无直

接冲突，业务具有区域专营优势，上述几家公司的职能见下表。

表 1 长兴县主要基础设施建设主体及职能

公司名称	主要职能
长兴城市建设投资集团有限公司	城市基础设施建设、水务投资、土地整理、安置房建设（业务区域主要集中在老城区和龙山新区）
浙江长兴金融控股集团有限公司	负责整合长兴县内的金融资产，同时负责了长兴县太湖新城和图影旅游度假区内的土地开发工作
浙江长兴经开建设开发有限公司	长兴县重要的基础设施建设主体，负责长兴经济技术开发区范围内的城市基础设施建设以及配套服务、土地开发整理等业务
公司	交通基础设施建设、长兴分区的综合开发等

资料来源：公司提供、联合资信整理

3. 企业信用记录

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（中征码：3305020000018171），截至 2023 年 5 月 6 日，公司无未结清不良和关注类信贷信息记录；已结清债务信息中有 1 笔不良类信贷信息记录和 15 笔关注类信贷信息记录。其中不良类信贷记录系 2002 年发生，关注类贷款系公司原为银监会名单内政府融资平台公司，银行将相关贷款调入关注类，公司已于 2011 年 4 月退出政府融资平台公司名单。

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 2023 年 6 月 14 日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司高级管理人员未发生变化，主要管理制度延续。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，受公司委托建设项目结算规模下降以及低毛利率的贸易品种规模下降影响，公司主营业务收入较上年有所下降；受贸易业务

¹财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

毛利率提高以及其他业务减亏影响，公司主营业务毛利率较上年有所提高。

2020—2022 年，公司委托建设收入波动下降，主要系结算工程量波动所致；土地开发收入波动增长，其中 2022 年较上年大幅增长，主要系公司当年结算的绿色智能制造产业园东工业平台项目规模较大所致；贸易收入波动下降，其中 2022 年贸易收入大幅下降，主要系公司根据业务规划减少了部分毛利较低的贸易品种规模所致；矿产销售收入持续下降，其中 2022 年矿产销售收入大幅下降，主要系受市场需求下降影响，公司矿石销售规模下降所致。公司其他业务收入规模持续增长，主要包括通行费收入、安保服务、文化旅游收入和运输业务等。

毛利率方面，2020—2022 年，公司委托建设业务毛利率波动下降，主要系不同结算项目毛利率不同所致；土地开发业务毛利率波动增长，其中 2020 年毛利率较低，主要系公司当年部分土地整理项目由原子公司长兴县永兴建设开发有限公司（以下简称“永兴公司”）负责，永兴公司土地整理业务收入加成比例较低所致；公司贸易业务毛利率波动增长，其中 2022 年毛利率较高，主要系公司当年根据业务规划减少毛利率较低的贸易品种规模所致；公司矿产销售业务毛利率较为稳定。公司其他业务毛利率持续提高，但仍为亏损状态。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7.31 亿元，毛利率为 8.89%。

表 2 2020—2022 年公司主营业务收入及毛利率情况

业务板块	2020 年			2021 年			2022 年		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
委托建设收入	5.30	13.31	7.62	7.48	16.78	7.77	4.41	12.07	5.23
土地开发收入	4.84	12.15	26.96	4.52	10.14	33.33	8.67	23.75	32.51
贸易收入	21.22	53.25	1.36	21.99	49.34	1.16	12.73	34.86	4.62
矿产销售	3.49	8.77	72.41	3.43	7.70	72.49	1.48	4.06	70.40
其他业务	4.99	12.53	-33.01	7.15	16.04	-8.03	9.22	25.25	-2.25
合计	39.85	100.00	7.22	44.56	100.00	9.55	36.51	100.00	12.26

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2. 委托建设业务

公司已完工未决算基础设施项目规模较大，对公司资金形成较大占用；在建的自营项目尚需投资规模较大，存在一定资金支出压力。

公司委托建设业务主要由公司本部和子公司南太湖投资负责。其中，公司本部主要负责长兴县内的交通基础设施建设，建设项目主要包括二级公路、航道、长兴县所辖区域公路等，建设资金由政府拨付以及公司自筹解决，政府按照项目建设进度与公司按期结算。

南太湖投资为长兴分区唯一的基础设施建设主体。南太湖投资与湖州南太湖产业集聚区

长兴分区管理委员会（以下简称“长兴分区管委会”）签订委托代建协议，由南太湖投资筹集资金进行项目建设，项目完工后与长兴分区管委会结算，南太湖投资按照结算的投资成本加成一定比例确认收入。

2020—2022 年，公司委托代建项目确认收入部分已全部回款。截至 2022 年末，公司存货中已完工未决算的代建基础设施项目投入 74.55 亿元，未结算规模较大，可为公司未来收入提供一定保障，但同时对公司资金形成较大占用。

表 3 公司委托建设业务收入明细（单位：万元）

年度	项目名称	总投资金额	确认收入金额	回款情况
2020 年	杭宁高速长兴北互通工程	14327.67	15440.50	已回款
	经四线南移工程	15534.08	16740.61	已回款

	法院项目	11083.01	12159.03	已回款
	苕溪清水入湖河道整治工程长兴应急段工程	8062.72	8707.74	已回款
	合计	49007.48	53047.87	--
2021 年	104 国道长兴夹浦段工程	4570.74	4925.75	已回款
	104 国道李家巷段市政改造工程	7570.42	8158.42	已回款
	104 国道长兴雉城过境段东移工程	3222.82	3473.14	已回款
	经三线南延	21333.25	22988.71	已回款
	110KM 恒腾、旗滨第二回线	5399.02	6208.87	已回款
	苕溪清水入湖河道整治工程（长兴段）施工 XIII 标（十三）	12302.61	13286.81	已回款
	苕溪清水入湖河道整治工程（长兴段）施工 XIV 标（十四）	14571.66	15737.39	已回款
	合计	68970.51	74779.08	--
2022 年	经三线新建	15181.22	16372.50	已回款
	苕溪清水入湖河道整治工程（长兴段）	22639.48	23318.66	已回款
	其他	3955.17	4391.84	已回款
	合计	41775.87	44083.00	--

资料来源：公司提供

表 4 截至 2022 年末公司委托建设业务主要在建项目情况

项目	计划总投资额（亿元）	已投资额（亿元）
长兴县县乡道路	/	64.21
318 国道李家巷至林城段	11.96	8.83
长洪图影段新建工程	5.80	3.67
申苏浙皖南太湖互通连接线	11.51	4.04
南太湖长兴码头至吕山公路	2.90	2.28
长牛线绿化工程	1.38	1.08
合计	/	84.11

注：长兴县县乡道路工程系自公司成立以来所承担的长兴县域内的基本道路改造、提升和中大修工程等，未来公司将逐步移交相关道路工程，并向长兴县政府收取代建款项

资料来源：公司提供

截至 2022 年末，公司委托建设业务主要在建项目已投资 84.11 亿元，2023 年计划投资 7.30 亿元。同期末，公司委托建设业务拟建项目包括 S301 长牛线改造处治工程和 213 省道（泗安至和平段）改建工程，合计总投资 9.70 亿元。

截至 2022 年末，公司主要在建自营项目计划总投资 67.84 亿元，已完成投资 38.57 亿元，尚需投资规模较大，存在一定资金支出压力。

表 5 截至 2022 年末公司主要在建自营项目情况

项目名称	预计总投资金额（亿元）	已投资金额（亿元）	资金平衡方式
南太湖片区废弃矿山修复综合利用建设项目	20.40	14.30	矿石销售
煤山镇矿山复绿项目工程	21.45	10.51	矿石销售
夹浦镇污水管道整治工程	7.65	5.93	污水处理费

			入
长兴绿色水乡文旅及生态型配套设施系统工程	18.34	7.83	船票和门票等收入
合计	67.84	38.57	--

资料来源：公司提供

3. 土地开发业务

公司土地开发业务在建项目投资规模不大，暂无拟建项目。公司土地开发项目结算受长兴县土地市场影响较大，回款时间存在不确定性。

公司土地开发业务主要由子公司南太湖投资负责，采用成本加成模式。根据长兴县财政局、长兴县国土资源局与南太湖投资签订的《合作开发土地协议》，长兴县财政局和长兴县国土资源局委托南太湖投资进行长兴分区土地一级

开发事宜，在项目开发完成且移交长兴县国土资源局后，长兴县国土资源局按审定的开发成本加成 50.00%的收益与公司进行项目结算，公

司据此确认土地一级开发收入。结算时确认的收入由长兴县财政局拨付给长兴分区管委会，长兴分区管委会再拨付给公司。

表 6 截至 2022 年末公司主要在建土地开发项目情况（单位：万元）

地块名称	总投资额	已投资额
新型机电产业园	10011.31	9645.91
老虎洞村	26479.32	13613.92
李家巷村	1531.20	1033.31
申江项目	12871.68	7342.32
低丘缓坡项目	13132.60	8280.34
大地新型材料项目	985.00	615.98
疏港公路项目	7240.19	20550.76
普泰码头项目	2429.91	2026.30
绿色智能制造产业园东工业平台	--	153979.28
制造业配送中心	1620.00	1272.20
西平台基础设施项目	24764.10	5836.28
黄山平台	16710.00	20520.95
智能制造产业园西平台基础设施建设前期工程	9800.00	15443.53
合计	127575.31	260161.08

注：1. 绿色智能制造产业园东工业平台为持续开发项目，包含若干子项目，无整体立项批复总投资额，子项目完工时按子项目完工时点结算；2. 黄山平台项目已投资超出总投资额主要系总投资额为早期估算的计划投资金额，部分地块整治过程中，实际投资大于早期计划投资所致
资料来源：公司提供

截至 2022 年末，公司在建的土地开发项目计划总投资 12.76 亿元，已投资 26.02 亿元，公司土地出让易受长兴县土地出让计划以及房地产市场影响，回款时间存在一定的不确定性。同期末，公司暂无拟建的土地开发项目。

4. 贸易业务

2022 年，受公司缩减低毛利率品种贸易规模影响，公司贸易收入较上年大幅下降，毛利率有所提高。

公司贸易业务由长兴滨湖建设开发有限公司（以下简称“滨湖建设”）和浙江长兴综合物流园区发展有限公司负责。公司贸易业务贸易品种主要为工业白油、辐射松原木和煤炭等，采取“按需购入”模式，根据下游客户的采购需求，并在采购前与上游客户确认采购价格。

结算模式方面，公司与上游客户采用货到付款的结算模式，公司与下游客户的结算周期通常为 1~3 月，每月结算一次。2020—2022 年，公司贸易收入波动下降，毛利率波动增长，其中 2022 年公司贸易收入大幅下降主要系公司缩减低毛利率品种贸易规模所致。

2022 年，公司前五大供应商合计采购金额 4.74 亿元，采购额占比为 39.03%，集中度一般。同期，公司前五大贸易客户销售金额合计 7.74 亿元，销售额占比为 60.83%，集中度较高。

表 7 2022 年公司贸易业务前五大供应商情况

供应商	主要品种	采购金额(万元)	占采购总金额的比重(%)
第一名	工业白油	15850.23	13.06
第二名	辐射松原木	9159.93	7.54
第三名	辐射松原木	8735.17	7.19

第四名	煤炭	8300.57	6.84
第五名	煤炭	5340.24	4.40
合计	--	47386.14	39.03

资料来源：公司提供

表 8 2022 年公司贸易业务前五大客户情况

客户	主要品种	采购金额(万元)	占销售总金额的比重 (%)
第一名	煤炭	33634.40	26.42
第二名	工业白油	21221.48	16.67
第三名	辐射松原木	12910.06	10.14
第四名	辐射松原木	5017.06	3.94
第五名	聚氯乙烯	4658.36	3.66
合计	--	77441.36	60.83

资料来源：公司提供

5. 其他业务

矿产销售业务盈利能力较强，受公司通行费、旅游和运输业务亏损影响，公司其他业务有所亏损。

公司其他业务主要包括通行费收入、安保服务、文化旅游收入、矿产销售和运输业务等。

公司通行费收入来源于杭长高速公路北延段，包括杭长高速公路北延段与宜长高速公路两部分。2022 年，公司实现通行费收入 1.34 亿元，毛利率为-22.36%。

公司安保服务业务由长兴保安服务有限公司（以下简称“长兴保安公司”）负责。截至 2022 年，长兴保安公司共与 59 家单位签订委托合同，客户主要为长兴县内的商业银行、国有企业和事业单位等。2022 年，公司实现安保服务收入 1.80 亿元，较上年增长 21.3%；毛利率为 3.64%。

公司文化旅游业务由子公司长兴文旅负责运营。截至 2022 年末，长兴文旅运营 7 处景点包括大唐贡茶院景区、仙山湖景区、扬子鳄景区、金钉子景区、陈武帝故宫景区、新四军江南军区军部和太湖博物馆，其中 4A 级景区 5 家。2022 年，受游客出行意愿下降影响，公司实现文化旅游收入 1.16 亿元，较上年下降 32.90%；毛利率较上年下降 27.48 个百分点，为-21.55%。

公司矿产销售业务主要通过长兴通润矿业有限公司（以下简称“通润矿业”）开展。通

润矿业主要业务为水泥用石灰岩、普通建筑用石料的开采和销售。业务方面，通润矿业采用预付方式，公司依据客户需求开采矿产，产销平衡。2022 年，公司实现矿产销售收入 1.48 亿元，较上年下降 56.76%，主要系受市场需求下降影响，公司销售规模下降所致；公司矿产销售业务毛利率为 29.60%，较上年变化不大。

公司运输业务主要由子公司负责，包括长兴县内的出租车、公交车、长途客运汽车、炸药运输和旅游包车业务。2022 年，公司运输业务实现收入 0.88 亿元，毛利率为-54.23%。

6. 未来发展

公司未来将按照长兴县政府的规划推进交通基础设施建设，整合对外交通走廊和重要交通枢纽，实现区域城际交通一体化，完善区域综合交通走廊体系。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2020—2022 年度财务报表均由容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论均为标准无保留意见。公司提供的 2023 年一季度财务报表未经审计。

2020 年，公司合并范围新纳入 2 家子公司；不再纳入合并范围 2 家子公司，均为无偿划出。2021 年，公司纳入合并范围的子公司增加 14 家，其中 13 家为新设子公司，股权收购 1 家；合并范围子公司减少 8 家，其中股权划出 7 家，注销 1 家。2022 年，公司纳入合并范围的子公司增加 3 家，均为新设子公司；合并范围减少子公司 1 家，为注销的子公司。2023 年一季度，公司纳入合并范围的子公司未发生变化。截至 2023 年 3 月末，公司合并范围内一级子公司共 7 家。总体看，公司合并范围新增和减少的子公司规模较大，公司财务数据的可比性较强。

2. 资产质量

公司资产规模持续增长，主要以公司基础

设施项目和土地开发项目投入以及土地使用权构成的存货、应收类款项和公司长兴县其他国有企业的投资构成，资产流动性较弱，资产

质量一般。

2020—2022 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 4.33%，以流动资产为主。

表 9 公司资产主要构成（单位：亿元）

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	495.93	65.86	532.35	66.99	534.22	65.17	581.48	67.01
货币资金	72.81	9.67	75.99	9.56	34.81	4.25	63.73	7.34
其他应收款	70.76	9.40	78.51	9.88	96.07	11.72	107.38	12.37
存货	332.15	44.11	355.31	44.71	368.72	44.98	374.17	43.12
非流动资产	257.12	34.14	262.27	33.01	285.48	34.83	286.26	32.99
长期股权投资	111.99	14.87	111.74	14.06	112.68	13.75	113.13	13.04
固定资产	49.17	6.53	50.19	6.32	52.82	6.44	52.35	6.03
资产总额	753.05	100.00	794.62	100.00	819.70	100.00	867.74	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2020—2022 年末，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长 3.79%。

2020—2022 年末，公司货币资金波动下降，年均复合下降 30.86%。截至 2022 年末，公司货币资金中 0.18 亿元为受限资金，其中矿山地质环境治理恢复与土地复垦资金 0.15 亿元和业务保证金 0.02 亿元，公司受限货币资金占比较低。

2020—2022 年末，公司其他应收款持续增长，年均复合增长 16.52%。截至 2022 年末，公司其他应收款主要是公司与长兴县其他企业的往来款，账龄主要以 1 年以内（占 67.97%）和 1 至 2 年（占 11.95%）为主，累计计提坏账准备 0.87 亿元。公司其他应收款前五大欠款方欠款余额合计 30.46 亿元，占比为 31.42%，集中度较低，欠款方主要为长兴县的国有企业，对公司资金形成占用。

表 10 截至 2022 年末公司其他应收款前五名情况
（单位：亿元）

公司名称	期末余额	年限	占比（%）
长兴城东建设开发有限公司	7.84	1 年以内	8.09
浙江长兴金融控股集团有 限公司	6.50	0—3 年、3 年 以上	6.70
长兴鸿创物资贸易有限公司	5.86	1 年以内	6.04
长兴李家巷新世纪投资开	5.25	0—3 年、3 年	5.41

发服务有限公司		以上	
长兴万顺农业发展有限公司	5.01	1 年以内	5.17
合计	30.46	--	31.42

资料来源：公司审计报告

2020—2022 年末，公司存货持续增长，年均复合增长 5.36%。截至 2022 年末，公司存货较上年末增长 3.78%，主要由公司基础设施项目、自营项目以及土地开发项目投入和土地使用权构成。

2020—2022 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 5.37%。

2020—2022 年末，公司长期股权投资保持稳定。截至 2022 年末，公司长期股权投资主要由公司对永兴公司和浙江长兴经开建设开发有限公司的投资构成。

2020—2022 年末，公司固定资产持续增长，年均复合增长 3.65%。截至 2022 年末，公司固定资产较上年末增长 5.24%，主要由公司持有的杭长高速公路北延段和房屋建筑物构成。公司固定资产成新率为 90.81%。

截至 2022 年末，公司受限资产账面价值 55.94 亿元，占资产总额的比重为 6.82%。公司受限资产主要为存货（24.80 亿元）、其他流动资产（11.09 亿元）和固定资产（8.92 亿元）。

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 5.86%，主要系货币资金和其他应收款增长所致。

3. 资本结构

受益于政府持续注入资本金及资产影响，公司所有者权益持续增长，稳定性较强。

2020—2022 年末，公司所有者权益持续增

长，年均复合增长 2.60%，主要系资本公积增长所致。同期，公司实收资本未发生变化。

2020—2022 年末，公司资本公积持续增长，年均复合增长 1.93%，详见“外部支持”部分。

截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益较上年末下降 0.19%。同期末，公司资本公积较上年下降 0.25%。整体看，公司所有者权益稳定性较强。

表 11 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	15.00	4.28	15.00	4.22	15.00	4.07	15.00	4.08
资本公积	292.81	83.64	295.71	83.28	304.22	82.56	303.47	82.51
未分配利润	32.51	9.29	36.53	10.29	39.79	10.80	39.08	10.62
归属于母公司权益合计	347.67	99.32	352.54	99.28	364.94	99.04	364.22	99.03
少数股东权益	2.39	0.68	2.55	0.72	3.55	0.96	3.56	0.97
所有者权益合计	350.06	100.00	355.09	100.00	368.48	100.00	367.78	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

公司全部债务规模持续增长，债券融资占比较高，整体债务负担较重。公司于 2023 年到期的债务规模较大，面临一定的集中偿债压力。

2020—2022 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 5.82%，以非流动负债为主。

表 12 公司负债主要构成（单位：亿元）

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	127.13	31.55	135.20	30.76	144.04	31.92	152.64	30.53
短期借款	11.41	2.83	29.54	6.72	26.88	5.96	36.00	7.20
一年内到期的非流动负债	58.44	14.50	62.82	14.29	74.88	16.59	73.43	14.69
其他流动负债	9.45	2.35	15.56	3.54	19.57	4.34	18.11	3.62
非流动负债	275.85	68.45	304.34	69.24	307.17	68.08	347.31	69.47
长期借款	95.46	23.69	93.62	21.30	106.93	23.70	114.17	22.84
应付债券	138.49	34.37	177.08	40.29	173.27	38.40	195.39	39.08
长期应付款	27.49	6.82	18.10	4.12	18.33	4.06	29.11	5.82
其他非流动负债	11.74	2.91	13.28	3.02	6.45	1.43	6.45	1.29
负债总额	402.98	100.00	439.53	100.00	451.21	100.00	499.96	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2020—2022 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 6.44%。

2020—2022 年末，公司短期借款波动增长，年均复合增长 53.49%。截至 2022 年末，公司短期借款较上年末下降 9.01%，主要由保证借款（占 67.92%）、质押借款（占 18.57%）和信

用借款（占 13.39%）构成。

2020—2022 年末，公司一年内到期的非流动负债持续增长，年均复合增长 13.20%。截至 2022 年末，公司一年内到期的非流动负债较上年末增长 19.20%，主要由一年内到期的长期借款、应付债券和长期应付款构成。

2020—2022 年末，公司其他流动负债持续增长，年均复合增长 43.89%。截至 2022 年末，公司其他流动负债较上年末增长 25.74%，主要系公司当年发行短期债券规模较大所致。本报告已将其其他流动负债中的有息债务纳入债务核算。

2020—2022 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 5.52%。

2020—2022 年末，公司长期借款波动增长，年均复合增长 5.83%。截至 2022 年末，公司长期借款较上年末增长 14.21%，主要由保证借款（占 51.82%）和质押+保证借款（占 34.93%）构成。

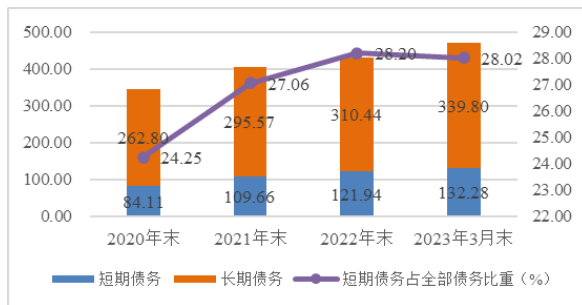
2020—2022 年末，公司应付债券波动增长，年均复合增长 11.85%。截至 2022 年末，公司

应付债券较上年末下降 2.15%，主要由公司及子公司发行的债券构成，其中 2023 年到期的债券 31.49 亿元。

2020—2022 年末，公司长期应付款波动下降，年均复合下降 18.35%。截至 2022 年末，公司长期应付款主要由融资租赁借款构成。本报告已将公司长期应付款中的有息债务纳入长期债务核算。

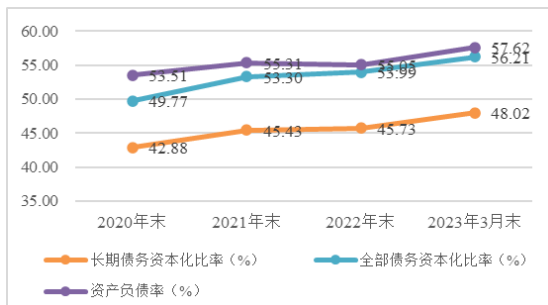
2020—2022 年末，公司其他非流动负债波动下降，年均复合下降 25.87%。截至 2022 年末，公司其他非流动负债较上年末下降 51.44%，主要由公司发行的债权融资计划和定向融资工具构成。本报告已将公司其他非流动负债中的有息债务纳入债务核算。

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

有息债务方面，2020—2022 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增 11.64%。截至 2022 年末，公司全部债务较上年末增长 6.70%。同期末，公司全部债务由银行借款（占 30.34%）、债券融资（占 50.72%）、信托融资（占 7.43%）、融资租赁（占 5.46%）和其他融资（占 6.05%）构成，债券融资占比高。

从还款期限看，截至 2022 年末，公司于 2023—2025 年需偿还的有息债务分别为 121.94 亿元、92.96 亿元和 63.52 亿元，2023 年公司需偿还的有息债务规模较大，存在一定的短期偿债压力。

截至 2023 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 10.80%，主要系公司一季度债券融资规

模较大所致。同期末，公司全部债务较上年末增长 9.18%。

4. 盈利能力

公司营业总收入波动下降，期间费用对利润侵蚀大，政府补助对利润总额的贡献度高，整体盈利能力尚可。

2020—2022 年，公司营业总收入波动下降，年均复合下降 4.68%；公司营业成本同趋势变动，年均复合下降 7.01%，降幅大于营业总收入降幅。受此影响，公司营业利润率持续提高。

表 13 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入	40.40	44.97	36.71	7.31

营业成本	37.07	40.45	32.06	6.66
费用总额	6.65	7.69	9.70	2.85
其中：管理费用	2.55	2.42	3.05	0.96
财务费用	4.00	5.05	6.37	1.85
其他收益	6.69	5.18	7.19	1.20
利润总额	5.53	5.70	3.73	-0.59
营业利润率（%）	7.57	9.34	12.06	7.41
总资本收益率（%）	1.79	1.56	1.39	--
净资产收益率（%）	1.44	1.33	0.97	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成。2020—2022 年，公司期间费用持续增长。同期，期间费用占营业总收入的比重分别为 16.47%、17.10%和 26.41%。考虑到公司资本化利息规模较大，期间费用对公司利润侵蚀大。

2020—2022 年，公司其他收益波动增长，主要为公司收到的政府补助。同期，其他收益分别为公司利润总额的 121.00%、90.88%和 192.52%，政府补助对公司利润总额的贡献度高。

盈利指标方面，2020—2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率均持续下降，公司整体盈利能力尚可。

2023 年 1—3 月，公司营业总收入 7.31 亿元，较上年同期增长 75.74%，实现利润总额-0.59 亿元，较上年下降 36.26%。

5. 现金流

受公司往来款支出规模较大影响，自 2021 年起公司经营活动现金保持净流出；投资活动现金持续净流出，但净流出规模持续下降。考虑到公司债务还本付息规模和项目尚需投入规模较大，公司存在较大的融资需求。

表 14 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	153.68	124.19	124.49	17.59
经营活动现金流出小计	149.08	145.03	142.47	28.56
经营活动现金流量净额	4.61	-20.85	-17.98	-10.97
投资活动现金流入小计	13.19	3.38	2.45	0.41
投资活动现金流出小计	30.81	19.27	8.83	0.90
投资活动现金流量净额	-17.61	-15.89	-6.38	-0.48

筹资活动现金流入小计	210.26	171.88	163.31	95.41
筹资活动现金流出小计	180.55	136.33	158.89	55.03
筹资活动现金流量净额	29.71	35.56	4.42	40.38
现金收入比（%）	117.45	84.53	115.22	91.87

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动来看，2020—2022 年，公司经营现金流入量波动下降，主要为经营业务回款、往来款和政府补助款等。同期，公司经营活动现金流出量持续下降，以支付的工程款、贸易货款以及往来款支出为主。自 2021 年起，受公司往来款净流出影响，公司经营活动现金持续净流出。2020—2022 年，公司现金收入比波动下降，整体收入实现质量较高。

从投资活动来看，2020—2022 年，公司投资活动现金流入量持续下降，主要为收回理财产品获得的资金和收到的分红款等。同期，公司投资活动现金流出量持续下降，主要为公司购买理财产品、购置汽运资产和自营项目的投资款。同期，公司投资活动现金流持续净流出，净流出规模持续下降。

从筹资活动来看，公司筹资活动现金流入和流出主要为公司取得的借款、发行债券获得的资金和偿还债务本息支付的资金。2020—2022 年，公司筹资活动现金流入量持续下降，公司筹资活动现金流出量波动下降。同期，公司筹资活动现金流持续净流入。

2023 年 1—3 月，公司经营和投资活动现金净流出，筹资活动现金净流入。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较弱。公司对外担保规模较大，存在一定的或有负债风险，间接融资通畅。

从短期偿债指标看，2020—2022 年末，公司流动比率和速动比率均波动下降，现金短期债务比持续下降。若剔除受限货币资金，公司现金短期债务比为 0.28 倍。截至 2022 年 3 月末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均较上年末有所提高，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2020—2022 年，公司 EBITDA 波动下降，EBITDA 利息倍数持续下降，全部债务/EBITDA 持续提高。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

表 15 公司偿债指标

项目	2019 年 (末)	2020 年 (末)	2021 年 (末)	2022 年 3 月 (末)
短期偿债指标				
流动比率 (%)	390.09	393.75	370.88	380.94
速动比率 (%)	128.82	130.95	114.89	135.81
现金短期债务比 (倍)	0.88	0.71	0.29	0.49
长期偿债指标				
EBITDA (亿元)	16.07	16.28	14.89	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.01	0.98	0.73	--
全部债务/EBITDA (倍)	21.59	24.90	29.04	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末，公司获得银行授信 178.67 亿元，尚未使用银行授信 60.37 亿元，公司间接融资通畅。

截至 2022 年末，公司对外担保余额合计 173.74 亿元（详见附件 1-4），对外担保比率为 47.15%，被担保方企业主要为长兴县国有企业。公司对外担保规模较大，担保比率较高，存在一定的或有负债风险。

截至 2023 年 6 月 14 日，公司本部无重大未决诉讼及仲裁事项。

7. 公司本部财务分析

公司营业总收入主要来自于子公司，资产和负债主要集中于公司本部。公司本部债务负担适中，短期偿债压力大。

除部分基础设施委托代建业务外，公司业务主要由子公司负责，其中 2022 年公司本部营业总收入占合并口径营业总收入的 3.23%。

截至 2022 年末，公司本部资产总额为 515.65 亿元（占合并资产总额的比重为 62.91%），较上年末增长 2.83%。

截至 2022 年末，公司本部所有者权益为 269.12 亿元，较上年末增长 0.79%，公司本部所有者权益占合并口径的 73.06%。

截至 2022 年末，公司本部负债总额 246.45 亿元（占合并负债总额的比重为 54.62%），较上年末增长 5.16%。同期末，公司本部全部债务 183.81 亿元。同期末，公司本部现金短期债务比为 0.28 倍，短期偿债压力较大。

截至 2023 年 3 月末，公司本部资产总额 524.53 亿元，资产负债率为 48.55%。2023 年 1—3 月，公司本部营业总收入 0.44 亿元，利润总额 0.66 亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

2020—2022 年，长兴县经济持续发展，已形成了非金属矿物质制品业、现代纺织和特色机电三大支柱产业和新能源汽车、高端装备制造、信息产业三大战略性新兴产业。截至 2022 年末，长兴县政府债务余额为 190.94 亿元，政府债务率为 88.37%。长兴县政府支持能力很强。

2. 支持可能性

公司作为长兴县主要的交通基础设施建设和土地一级开发主体，获得政府支持的可能性非常大。长兴县政府为公司实际控制人。近年来，公司在资金和资产注入、股权划转、政府补贴和财政贴息方面获得的外部支持力度大。

（1）资金注入

2020 年，公司收到长兴交通局向公司拨付资金 3.50 亿元，计入资本公积；子公司南太湖投资收到长兴分区管理委员会拨款 5.67 亿元，计入资本公积；根据 2020 年度长兴县财政局通知，将公司及子公司因前期地方政府债券置换后的 17.91 亿元转增资本公积，其中永兴公司置换 3.05 亿元，影响公司资本公积 1.79 亿元。

2021 年，子公司南太湖投资收到政府拨付资金 2.78 亿元，计入资本公积。

（2）资产注入

2020 年，长兴县政府国有资产监督管理委员会将水口人防基地、陈武帝故宫、江南红村和浙江扬子鳄景区等资产划入公司，共增加资本公积 11.44 亿元。同期，长兴县政府将 5.31 亿元的

绿化资产划入公司，计入资本公积。

2021 年，子公司长兴永茗建设发展有限公司收到政府无偿划转的管网资产 2.10 亿元，计入资本公积；子公司长兴腾越旅游发展有限公司收到政府无偿划转的苗木资产 1.01 亿元，计入资本公积。

2022 年，公司收到长兴县政府无偿划入的停车泊位经营权 2.01 亿元，计入资本公积。

（3）股权划转

2022 年，长兴百通物资有限公司将其持有的长兴启程能源公司有限公司 19.50% 股权无偿划转至公司，增加资本公积 8.95 亿元。

（4）政府补助

2020—2022 年，公司收到长兴县政府财政补贴分别为 6.68 亿元、5.18 亿元和 7.19 亿元，计入其他收益。2023 年 1—3 月，公司其他收益为 1.20 亿元。

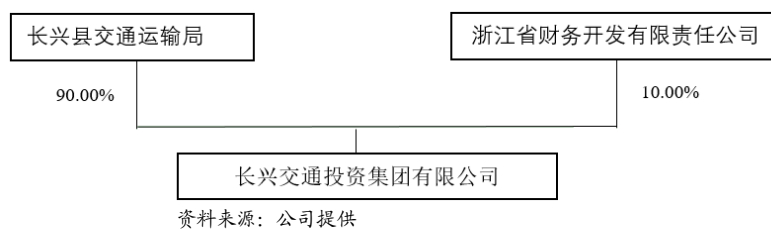
（5）财政贴息

2020—2022 年，公司分别收到财政贴息 4.20 亿元、2.53 亿元和 3.30 亿元，冲减公司财务费用。

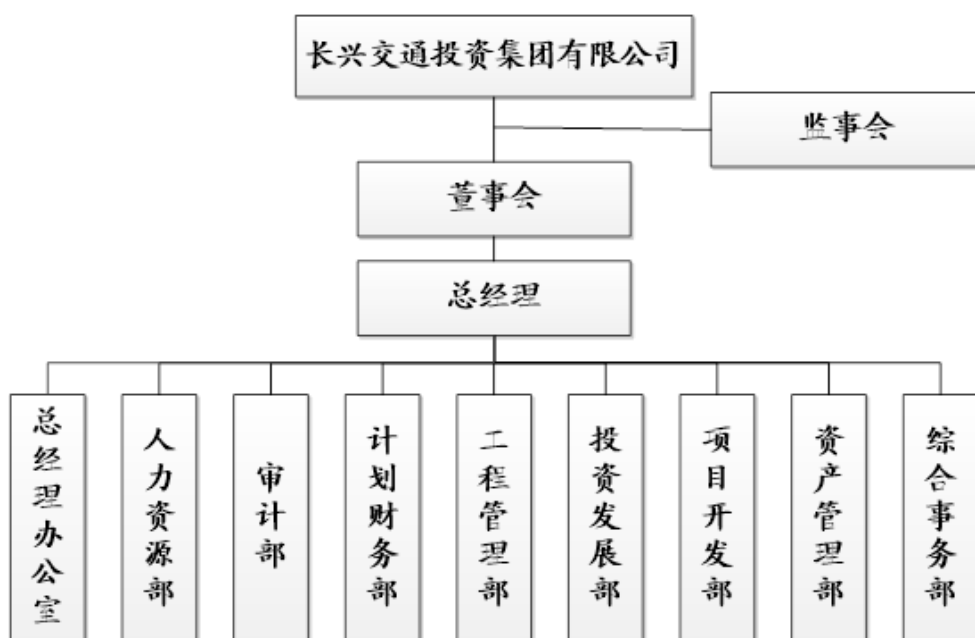
十一、结论

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“20 长交 01”“21 长交 01”“21 长交 03”“21 长兴交投 MTN001（项目收益）”“22 长交投债 01/22 长兴 01”和“22 长交投债 02/22 长兴 02”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 2023 年 3 月末）



附件 1-2 公司组织结构图（截至 2023 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月末公司一级子公司情况

子公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）	
		直接	间接
长兴滨湖建设开发有限公司	80000.00	100.00	0.00
长兴顺通建设开发有限公司	87700.00	60.00	40.00
浙江长宜高速公路有限公司	11111.00	71.00	29.00
长兴县交投浙石油综合能源销售有限公司	3300.00	50.00	0.00
长兴南太湖投资开发有限公司	77800.00	89.97	0.00
长兴文化旅游发展集团有限公司	50000.00	100.00	0.00
国汇交投汽车科技有限公司	5000.00	51.00	0.00

注：公司持有长兴县交投浙石油综合能源销售有限公司（以下简称“交投浙石油公司”）50.00%股权，交投浙石油公司董事会成员 3 人，均由公司派遣，构成实际控制，因此纳入公司合并范围
 资料来源：公司提供

附件 1-4 截至 2022 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

担保方	被担保方	担保余额	担保类型	担保到期时间
长兴交通投资集团有限公司	湖州湖皖高速公路有限公司	2.37	保证	2035/12/3
	湖州湖皖高速公路有限公司	10.39	保证	2046/1/19
	长兴合联建设开发有限公司	0.67	保证	2029/5/31
	长兴富美城乡建设发展有限公司	3.48	保证	2037/6/26
	长兴通源经济发展股份有限公司	0.09	保证	2024/6/25
	长兴通盈资产经营管理有限公司	2.15	保证	2024/1/7
	长兴县交通工程公司	1.00	保证	2024/3/5
	长兴港通建设开发有限公司	3.00	保证	2023/4/24
	长兴港通建设开发有限公司	5.00	保证	2026/11/18
	长兴港通建设开发有限公司	5.00	保证	2026/6/25
	长兴港通建设开发有限公司	3.30	保证	2023/2/28
	长兴港通建设开发有限公司	0.94	保证	2024/2/10
	长兴港通建设开发有限公司	0.60	保证	2023/4/13
	长兴港通建设开发有限公司	3.00	保证	2025/12/21
	长兴港通建设开发有限公司	1.50	保证	2023/12/1
	长兴县公路工程有限责任公司	0.20	保证	2023/7/6
	长兴县公路工程有限责任公司	0.43	保证	2025/8/1
	长兴众鑫轻纺工业园投资开发服务有限公司	0.55	保证	2025/7/22
	长兴众鑫轻纺工业园投资开发服务有限公司	1.40	保证	2023/10/29
	长兴众鑫轻纺工业园投资开发服务有限公司	0.42	保证	2024/12/20
	长兴八都岙景区建设开发有限公司	0.63	保证	2024/3/30
	长兴申源村镇建设开发有限公司	0.17	保证	2023/1/21
	长兴申源村镇建设开发有限公司	0.40	保证	2023/5/10
	长兴申源村镇建设开发有限公司	0.50	保证	2023/5/10
	长兴利民农村建设有限公司	0.10	保证	2023/5/15
	长兴东湖实业有限公司	5.00	保证	2025/12/20
	长兴东湖实业有限公司	6.00	保证	2024/4/26
	长兴宏达水利建设发展有限公司	0.06	保证	2023/3/15
	长兴宏达水利建设发展有限公司	0.36	保证	2024/7/12
	长兴宏达水利建设发展有限公司	0.88	保证	2025/1/10
	长兴宏达水利建设发展有限公司	1.47	保证	2023/2/10
	长兴宏达水利建设发展有限公司	0.25	保证	2025/1/2
	浙江长兴经开建设开发有限公司	2.32	保证	2023/11/5
	长兴永恒市政建设有限公司	0.70	保证	2023/1/17
	浙江太湖新城实业投资有限公司	3.98	保证	2024/6/30
	长兴欣盛建设开发有限公司	1.33	保证	2026/6/17

	浙江吕蒙投资开发有限公司	2.24	保证	2026/12/21
	浙江长兴环太湖经济投资开发有限公司	8.00	保证	2024/4/28
	长兴县永兴建设开发有限公司	7.00	保证	2027/4/16
	长兴永成建设发展有限公司	0.76	保证	2023/11/3
	长兴县林城特色工业园区投资服务有限公司	0.47	保证	2023/11/3
	长兴城市建设投资集团有限公司	6.80	保证	2027/3/20
	长兴城市建设投资集团有限公司	3.90	保证	2025/11/30
	长兴城市建设投资集团有限公司	7.20	保证	2026/9/25
	长兴城市建设投资集团有限公司	2.00	保证	2023/9/26
	长兴丽城建设发展有限公司	7.16	保证	2028/1/26
	浙江长兴金融控股集团有限公司	1.70	保证	2025/7/31
	浙江长兴金融控股集团有限公司	1.00	保证	2023/3/25
	浙江长兴金融控股集团有限公司	5.00	保证	2028/7/19
	浙江长兴金融控股集团有限公司	8.00	保证	2024/11/3
	浙江长兴金融控股集团有限公司	2.00	保证	2029/1/27
	长兴永隆建设发展有限公司	0.68	保证	2023/1/13
	长兴鑫能建设开发有限公司	0.53	保证	2024/12/21
	长兴鑫能建设开发有限公司	1.30	保证	2024/7/29
	长兴鑫能建设开发有限公司	0.42	保证	2024/1/13
	长兴鑫能建设开发有限公司	1.90	保证	2024/5/27
	长兴鑫能建设开发有限公司	0.80	保证	2023/1/27
	长兴鑫能建设开发有限公司	0.10	保证	2023/1/27
	长兴煤山永旭水务有限公司	0.80	保证	2025/1/15
	长兴煤山永旭水务有限公司	0.10	保证	2023/2/27
	长兴煤山永旭水务有限公司	0.24	保证	2024/8/23
长兴滨湖建设开发有限公司	长兴弘通物资有限公司	0.49	保证	2023/6/16
	长兴港通建设开发有限公司	7.00	保证	2023/6/28
	长兴港通建设开发有限公司	1.00	保证	2023/12/29
	长兴港通建设开发有限公司	2.45	保证	2023/8/25
	长兴港通建设开发有限公司	0.10	保证	2024/4/11
	长兴港通建设开发有限公司	1.30	保证	2023/6/28
	长兴港通建设开发有限公司	0.20	保证	2023/2/28
长兴文化旅游发展集团有限公司	浙江长兴太湖图影旅游发展有限公司	2.20	保证	2029/3/30
	长兴润源电子商务有限公司	0.09	保证	2023/6/27
	长兴农之源电子商务有限公司	0.08	保证	2023/6/27
	长兴润源电子商务有限公司	0.05	保证	2024/8/18
	长兴润源电子商务有限公司	0.10	保证	2025/11/1
	长兴润源电子商务有限公司	0.10	保证	2023/12/11
	长兴裕鑫村镇建设开发有限公司	0.60	保证	2023/4/12
长兴南	长兴永恒市政建设有限公司	0.35	保证	2024/1/8

太湖投资开发有限公司	长兴县李家巷镇石泉村股份经济合作社	0.08	保证	2024/5/15
	长兴县李家巷镇老虎洞村股份经济合作社	0.05	保证	2024/5/15
	长兴县李家巷镇计家浜村股份经济合作社	0.08	保证	2024/5/15
	长兴县李家巷镇广福桥村股份经济合作社	0.07	保证	2024/5/15
	长兴县李家巷镇陈家浜村股份经济合作社	0.08	保证	2024/5/15
	浙江长兴经盛实业有限公司	0.56	保证	2025/10/15
	长兴城投水务有限公司	0.41	保证	2026/10/18
	长兴万顺农业发展有限公司	0.09	保证	2024/6/20
	浙江太湖新城实业投资有限公司	2.00	保证	2023/1/4
	浙江长李供应链管理有限公司	2.00	保证	2025/11/22
	浙江长李供应链管理有限公司	1.34	保证	2025/6/29
	浙江长李供应链管理有限公司	1.00	保证	2023/5/20
	浙江长李供应链管理有限公司	1.00	保证	2023/8/24
	浙江长李供应链管理有限公司	0.50	保证	2023/1/19
	浙江长李供应链管理有限公司	0.10	保证	2023/2/1
	长兴宏达水利建设发展有限公司	0.71	保证	2026/1/21
	长兴城投水务有限公司	0.68	保证	2025/2/17
	浙江吕蒙投资开发有限公司	1.20	保证	2024/8/1
	浙江吕蒙投资开发有限公司	2.00	保证	2025/12/21
	浙江吕蒙投资开发有限公司	1.60	保证	2027/6/25
	浙江吕蒙投资开发有限公司	0.70	保证	2029/6/23
	长兴欣盛建设开发有限公司	0.10	保证	2031/11/20
	浙江长李供应链管理有限公司	0.50	保证	2023/12/20
浙江长兴综合物流园区发展有限公司	浙江长李供应链管理有限公司	1.07	保证	2023/1/5
合计	--	173.74	--	--

注：1. 截至本报告出具日，上表中部分对外担保已经正常到期；2. 长兴县交通工程公司为公司子公司但未纳入合并范围；3. 长兴县李家巷镇广福桥村股份经济合作社营业执照登记在湖州市农业农村局，尚未注销
 资料来源：公司提供

附件 2-1 公司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）	73.97	77.36	35.14	64.19
资产总额（亿元）	753.05	794.62	819.70	867.74
所有者权益（亿元）	350.06	355.09	368.48	367.78
短期债务（亿元）	84.11	109.66	121.94	132.28
长期债务（亿元）	262.80	295.57	310.44	339.80
全部债务（亿元）	346.91	405.23	432.38	472.08
营业收入（亿元）	40.40	44.97	36.71	7.31
利润总额（亿元）	5.53	5.70	3.73	-0.59
EBITDA（亿元）	16.07	16.28	14.89	--
经营性净现金流（亿元）	4.61	-20.85	-17.98	-10.97
财务指标				
现金收入比（%）	117.45	84.53	115.22	91.87
营业利润率（%）	7.57	9.34	12.06	7.41
总资本收益率（%）	1.79	1.56	1.39	--
净资产收益率（%）	1.44	1.33	0.97	--
长期债务资本化比率（%）	42.88	45.43	45.73	48.02
全部债务资本化比率（%）	49.77	53.30	53.99	56.21
资产负债率（%）	53.51	55.31	55.05	57.62
流动比率（%）	390.09	393.75	370.88	380.94
速动比率（%）	128.82	130.95	114.89	135.81
经营现金流流动负债比（%）	3.63	-15.42	-12.48	--
现金短期债务比（倍）	0.88	0.71	0.29	0.49
EBITDA 利息倍数（倍）	1.01	0.98	0.73	--
全部债务/EBITDA（倍）	21.59	24.90	29.04	--

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. 本报告将公司其他流动负债、长期应付款和其他非流动负债中的有息债务纳入债务核算；3. 公司 2023 年一季度财务数据未经审计，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）	22.18	27.43	9.63	22.24
资产总额（亿元）	496.54	501.45	515.65	524.53
所有者权益（亿元）	268.51	267.09	269.21	269.86
短期债务（亿元）	28.14	36.51	33.95	34.72
长期债务（亿元）	123.95	126.19	149.86	158.99
全部债务（亿元）	152.10	162.71	183.81	193.71
营业收入（亿元）	1.68	1.88	1.18	0.44
利润总额（亿元）	2.64	1.63	1.86	0.66
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-18.24	-4.87	-17.45	5.81
财务指标				
现金收入比（%）	358.13	173.38	113.40	91.37
营业利润率（%）	11.32	13.29	46.64	41.80
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	0.97	0.60	0.68	--
长期债务资本化比率（%）	31.58	32.09	35.76	37.07
全部债务资本化比率（%）	36.16	37.86	40.58	41.79
资产负债率（%）	45.92	46.74	47.79	48.55
流动比率（%）	283.06	290.50	305.08	317.63
速动比率（%）	92.18	94.13	86.73	95.60
经营现金流流动负债比（%）	-19.57	-5.27	-18.90	--
现金短期债务比（倍）	0.79	0.75	0.28	0.64
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. 公司本部现金流补充资料及资本化利息未获得，EBITDA 及相关指标无法计算得到，相关指标用“/”表示；3. 公司本部 2023 年一季度财务报表未经审计
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 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	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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