

信用评级公告

联合〔2023〕5809 号

联合资信评估股份有限公司通过对嘉兴经济技术开发区投资发展集团有限责任公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持嘉兴经济技术开发区投资发展集团有限责任公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 嘉兴经技 MTN001”“20 嘉兴经技 MTN002”“20 嘉兴经技 MTN003”和“21 嘉兴经技 MTN001”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

二〇二三年七月二十一日

嘉兴经济技术开发区投资发展集团有限责任公司 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
嘉兴经济技术开发区投资发展集团有限责任公司	AA	稳定	AA	稳定
20 嘉兴经技 MTN001	AA	稳定	AA	稳定
20 嘉兴经技 MTN002	AA	稳定	AA	稳定
20 嘉兴经技 MTN003	AA	稳定	AA	稳定
21 嘉兴经技 MTN001	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 嘉兴经技 MTN001	3.00 亿元	0.30 亿元	2025/01/21
20 嘉兴经技 MTN002	3.00 亿元	1.90 亿元	2025/05/08
20 嘉兴经技 MTN003	6.00 亿元	6.00 亿元	2025/12/07
21 嘉兴经技 MTN001	3.00 亿元	3.00 亿元	2026/07/30

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；上表中债券均设有投资者回售选择权，到期兑付日为不行权到期日

评级时间：2023 年 7 月 21 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

嘉兴经济技术开发区投资发展集团有限责任公司（以下简称“公司”）是嘉兴经济技术开发区（以下简称“嘉兴经开区”）重要的土地整理开发和基础设施建设主体，业务区域专营性较强。跟踪期内，公司在资本金及资产注入和财政补贴方面持续获得政府的有力支持。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，公司基建项目沉淀大量资金，土地开发成本变现周期较长及公司存在较大的投资压力等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着嘉兴市及嘉兴经开区经济持续发展以及公司各项业务持续投入，公司经营状况有望保持稳定。

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“20 嘉兴经技 MTN001”“20 嘉兴经技 MTN002”“20 嘉兴经技 MTN003”和“21 嘉兴经技 MTN001”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

- 外部发展环境良好。**2022 年，嘉兴市及嘉兴经开区经济稳步发展，嘉兴经开区地区生产总值和一般公共预算收入分别为 422.74 亿元和 34.72 亿元¹。
- 持续获得有力的外部支持。**公司业务主要集中在嘉兴经开区 70 平方公里范围内，是嘉兴经开区土地整理开发和基础设施建设的重要主体，业务区域专营性较强，持续获得政府在资本金及资产注入和财政补贴方面的有力支持。

关注

- 基建项目沉淀大量资金。**截至 2023 年 3 月底，以土地开发和基础设施建设投入为主的存货和其他非流动资产合计占资产总额的 69.23%，变现受区域招商引资、土地出让市场行情及政府结算进度等影响较大，变现周期较长。
- 存在较大投资压力，且自营项目收益实现情况有待关注。**截至 2023 年 3 月底，公司在建土地开发项目、基础设施建设及自营项目存在较大的资金支出压力。此外，公司自

¹ 考虑留抵退税等减收因素后，2022 年，嘉兴经开区一般公共预算收入调整为 20.54 亿元

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	3
			行业风险	3
		自身 竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		1
		偿债能力		3
		指示评级		
个体调整因素：无			--	
个体信用等级			a ⁺	
外部支持调整因素：政府支持			+2	
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

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
数据时间	2022 年（底）			
GDP（亿元）	422.74	639.84	1247.00	853.37
一般公共预算收入（亿元）	34.72	62.37	85.16	81.88
资产总额（亿元）	285.30	179.67	420.30	267.56
所有者权益（亿元）	156.73	72.06	131.20	121.34
营业总收入（亿元）	15.60	4.82	12.85	26.97
利润总额（亿元）	1.35	0.59	2.55	1.89
资产负债率（%）	45.07	59.89	68.78	54.65
全部债务资本化比率（%）	41.79	53.92	67.00	50.27
全部债务/EBITDA（倍）	20.57	37.96	78.42	46.46
EBITDA 利息倍数(倍)	1.56	0.58	0.28	3.78

注：公司 1 为海盐杭州湾投资发展集团有限公司，公司 2 为海宁市尖山新区开发有限公司，公司 3 为浙江长兴环太湖经济投资开发有限公司

资料来源：公开资料

分析师：胡元杰 孙 婧

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

营项目未来主要通过租赁实现资金平衡，近年来呈亏损或微盈利状态，自营项目收益实现情况有待关注。

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）	6.34	4.80	9.36	5.55
资产总额（亿元）	217.21	244.65	285.30	290.49
所有者权益（亿元）	137.66	150.31	156.73	156.64
短期债务（亿元）	4.40	19.99	27.12	28.17
长期债务（亿元）	63.59	62.98	85.41	93.43
全部债务（亿元）	67.99	82.97	112.53	121.60
营业总收入（亿元）	13.09	13.31	15.60	0.43
利润总额（亿元）	1.36	1.32	1.35	0.04
EBITDA（亿元）	4.31	4.52	5.47	--
经营性净现金流（亿元）	-3.57	-9.50	-10.89	-0.60
营业利润率（%）	6.72	9.59	5.95	15.24
净资产收益率（%）	0.91	0.88	0.86	--
资产负债率（%）	36.62	38.56	45.07	46.08
全部债务资本化比率（%）	33.06	35.57	41.79	43.70
流动比率（%）	656.08	343.25	339.10	325.98
经营现金流流动负债比（%）	-30.46	-36.41	-33.88	--
现金短期债务比（倍）	1.44	0.24	0.34	0.20
EBITDA 利息倍数（倍）	1.48	1.14	1.56	--
全部债务/EBITDA（倍）	15.77	18.34	20.57	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	205.92	232.70	272.13	276.08
所有者权益（亿元）	121.98	135.65	143.56	143.82
全部债务（亿元）	57.08	67.96	92.04	95.34
营业总收入（亿元）	12.67	12.45	14.73	0.30
利润总额（亿元）	2.21	2.45	2.83	0.39
资产负债率（%）	40.76	41.70	47.25	47.91
全部债务资本化比率（%）	31.88	33.38	39.07	39.86
流动比率（%）	369.74	258.02	257.49	240.02
经营现金流流动负债比（%）	-15.15	-26.14	-26.98	--
现金短期债务比（倍）	1.71	0.23	0.30	0.18

注：1.公司 2023 年一季度财务报表未经审计；2.本报告将长期应付款中有息部分纳入全部债务计算；3. 公司本部的有息债务规模未进行调整，实际债务指标可能高于测算值；4.本报告中部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

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和提供数据整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 嘉兴经技 MTN001 20 嘉兴经技 MTN002 20 嘉兴经技 MTN003 21 嘉兴经技 MTN001	AA	AA	稳定	2022/07/26	张婧茜 孙 婧	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	全文阅读
21 嘉兴经技 MTN001	AA	AA	稳定	2020/11/24	姚 玥 高志杰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	全文阅读
20 嘉兴经技 MTN003	AA	AA	稳定	2020/11/24	姚 玥 高志杰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	全文阅读
20 嘉兴经技 MTN002	AA	AA	稳定	2020/04/08	楚方媛 高志杰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	全文阅读
20 嘉兴经技 MTN001	AA	AA	稳定	2019/07/10	王 治 高志杰	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	全文阅读

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经济技术开发区投资发展集团有限责任公司（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。

嘉兴经济技术开发区投资发展集团有限责任公司

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”）关于嘉兴经济技术开发区投资发展集团有限责任公司（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，公司股权结构和经营范围均未发生变化，股东嘉兴经济技术开发区财政局更名为嘉兴经济技术开发区财政金融部（以下简称“嘉兴经开财政金融部”），对公司货币增资 3000.00 万元，截至 2023 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均增至 5.30 亿元。嘉兴经开财政金融部仍为公司唯一股东和实际控制人。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍是嘉兴经济技术开发区（以下简称“嘉兴经开区”）土地整理开发和基础设施建设的重要主体。截至 2023 年 3 月底，公司本部设综合部、财务部、房建部和征迁部等职能部门；纳入合并范围子公司 14 家。

截至 2022 年底，公司资产总额 285.30 亿元，所有者权益 156.73 亿元（含少数股东权益 5.59 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 15.60 亿元，利润总额 1.35 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 290.49 亿元，所有者权益 156.64 亿元（含少数股东权益 5.50 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.43 亿元，利润总额 0.04 亿元。

公司注册地址：浙江省嘉兴市经济技术开发区展望路 1 号经投大厦；法定代表人：钱军。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表。跟踪期内，公司已按期足额

支付“20 嘉兴经技 MTN001”“20 嘉兴经技 MTN002”“20 嘉兴经技 MTN003”和“21 嘉兴经技 MTN001”的利息，上述债券募集资金已全部按计划使用完毕。

表 1 本次跟踪评级存续债券概况

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
20 嘉兴经技 MTN001	3.00	0.30	2020/01/21	5 (3+2)
20 嘉兴经技 MTN002	3.00	1.90	2020/05/08	5 (3+2)
20 嘉兴经技 MTN003	6.00	6.00	2020/12/07	5 (3+2)
21 嘉兴经技 MTN001	3.00	3.00	2021/07/30	5 (3+2)
合计	15.00	11.20	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

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。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（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

2022 年，嘉兴市及嘉兴经开区经济稳步发展，但一般公共预算收入和政府性基金收入均有所下降。

（1）嘉兴市

嘉兴市为浙江省下辖地级市，位于长江三角洲杭嘉湖平原腹心地带，是长江三角洲重要城市之一，工业基础良好，着力发展现代纺织产业集群、新能源产业集群、化工新材料产业集群、汽车制造产业集群和智能家居产业集群。下辖 2

区 2 县 3 县级市，陆地面积 3915 平方公里。截至 2022 年底，嘉兴市户籍人口 374.85 万人，较上年底增加 3.00 万人。

根据《2022 年嘉兴市国民经济和社会发展统计公报》，2022 年嘉兴市实现地区生产总值（GDP）6739.45 亿元，同比增长 2.5%。三产业结构为 2.1: 54.3: 43.6。

2022 年，嘉兴市固定资产投资同比增长 7.2%。分产业看，第一、二、三产投资同比分别增长 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%，交通投资同比下降 15.6%。

2022 年，嘉兴市一般公共预算收入 596.47 亿元，同比下降 11.6%；一般公共预算支出 827.71 亿元，同比增长 4.3%；财政自给率为 72.06%，财政自给能力尚可。2022 年，嘉兴市政府性基金收入为 855.04 亿元，同比下降 15.40%。

（2）嘉兴经开区

嘉兴经开区创建于 1992 年 8 月，是浙江省政府首批批准设立的省级经济开发区。2010 年 3 月嘉兴经开区升级为国家级开发区，并被确定为浙江省 14 个产业集聚区之一。嘉兴经开区面积约 70 平方公里。嘉兴国际商务区创建于 2010 年 1 月，规划面积 40 平方公里。为充分发挥国家级开发区的体制机制优势，实现资源共享，嘉兴经开区与国际商务区实行区域合署体制。目前，嘉兴经济技术开发区（国际商务区）全区规划控制面积已达 110 平方公里，委托管理城南、嘉北、塘汇、长水四个街道。

根据嘉兴经开区《2022 年经济社会发展的统计公报》，2022 年，嘉兴经开区完成地区生产总值 422.74 亿元，按可比价格计算同比增长 3.4%。其中，第一产业增加值 0.11 亿元；第二产业增加值 208.61 亿元，同比增长 3.9%，其中，工业增加值 183.55 亿元，同比增长 4.0%；第三产业增加值 214.03 亿元，同比增长 3.0%。三次产业结构由上年的 0.02: 49.29: 50.69 调整为 0.02: 49.35: 50.63。

2022 年，嘉兴经开区完成固定资产投资额 206.22 亿元，同比增长 10.4%。其中，完成工业生产性投资额 38.97 亿元，同比增长 12.4%，完成第三产业投资额 167.25 亿元，同比增长 9.9%。第三产业投资中，房地产开发完成投资 98.35 亿元，比上年增长 6.0%。房地产开发中，共完成商品住宅投资 69.42 亿元，同比增长 5.4%；商品房销售面积 55.49 万平方米，同比增长 9.6%。

根据《关于嘉兴经济技术开发区 2022 年预算执行情况和 2023 年预算草案的报告》，2022 年，嘉兴经开区一般公共预算收入 34.72 亿元，同比增长 6.5%；在预算执行过程中结合大规模留抵退税等减收因素，一般公共预算收入调整为 20.54 亿元，同比下降 37.0%；税收收入为 17.79 亿元，占比为 86.62%，一般公共预算收入质量好。一般公共预算支出为 33.70 亿元，同比增长 28.70%，财政自给率为 60.95%。2022 年，嘉兴经开区政府性基金预算收入为 53.12 亿元，同比下降 23.60%。

2023 年 1—4 月，嘉兴经开区规模以上工业企业完成工业增加值 51.25 亿元，同比增长 10.1%；同期，嘉兴经开区一般公共预算收入为 11.94 亿元，同比增长 34.1%。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，嘉兴经开财政金融部为公司的唯一股东和实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司仍是嘉兴经开区重要的土地整理开发和基础设施建设主体，区域专营性较强。

嘉兴经开区基础设施建设主体包括公司及嘉兴国际商务区投资建设有限公司（以下简称“嘉兴商务”），公司主要负责嘉兴经开区 70 平方公里范围内的基础设施建设、保障房建设、经济适用房建设及土地整理业务，嘉兴商务主要负责嘉兴国际商务区 40 平方公里范围内的土地

开发和基础设施建设业务。两家公司业务范围不存在交叉，公司业务区域专营性较强。

表 2 截至 2022 年底嘉兴经开区主要基础设施建设主体概况（单位：亿元、%）

公司名称	资产总额	所有者权益	营业总收入	全部债务	全部债务资本化比率
公司	285.30	156.73	15.60	112.53	41.79
嘉兴商务	164.16	101.50	6.62	42.41	29.47

注：嘉兴商务有息债务情况未经调整，实际债务相关数据或高于上表中测算值

资料来源：联合资信根据公开数据整理

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》（统一社会信用代码为 91330401146483244R），截至 2023 年 6 月 29 日，公司本部无未结清关注类和不良/违约类贷款；已结清贷款中有 43 笔关注类贷款。根据公司提供的说明，上述关注类贷款主要由于银行与人行征信系统对接故障、银行内部贷款分类方式调整等因素导致。

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 25 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

2022 年 10 月，中共嘉兴市委经济技术开发区工委下发《关于经投集团董事会、监事会成员调整的批复》，钱军先生任公司董事长、总经理，并对公司董事会及监事会成员进行变更。

钱军先生，本科学历，中共党员，高级工程师；曾任浙江宏建建设有限公司项目经理，嘉兴经开区（国际商务区）建设交通局质量安全监督处副处长、处长，公司副总经理、副董事长、总经理；现任公司董事长、总经理。

跟踪期内，除上述董事、监事人员变动外，公司在法人治理结构和主要管理制度方面无其他重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，公司营业总收入有所增长，仍以土地一级开发业务为主，物业销售和租赁业务为辅；综合毛利率有所下降。

2022 年，公司营业总收入有所增长。其中，土地一级开发业务收入较明显增长，仍是公司收入的主要来源；物业销售业务和租赁业务收入均有所下降。

2022 年，公司综合毛利率有所下降。其中土地一级开发业务毛利率保持稳定；物业销售业务毛利率提高 15.75 个百分点；因招商引资需要，公司对厂房实行各类租金优惠政策，租赁业务呈亏损状态。

2023 年 1—3 月，公司确认营业总收入 0.43 亿元，较上年同期下降 56.14%；毛利率较低的土地一级开发业务未确认收入，公司综合毛利率上升至 18.20%。

表 3 公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年 1—3 月		
	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 (%)
土地一级开发	8.78	66.00	5.66	11.81	75.71	5.66	0.00	0.00	--
物业销售	2.82	21.22	46.16	1.47	9.41	61.91	0.04	10.41	52.17
租赁业务	1.29	9.69	4.97	1.12	7.16	-36.24	0.35	80.10	9.59
其他业务	0.41	3.10	-37.09	1.20	7.71	23.95	0.04	9.48	53.69
合计	13.31	100.00	12.86	15.60	100.00	9.36	0.43	100.00	18.20

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

2. 业务经营分析

(1) 土地一级开发业务

公司在整理土地待投资规模较大，业务持续性较强；已整理完待出让土地规模较大，结算回款受区域招商引资、土地出让市场行情及政府结算进度影响较大。

公司土地开发业务主要由公司本部负责。公司于 2006 年 1 月与嘉兴经开区管委会和嘉兴市国土资源局开发区分局签署了《关于合作开发土地的协议》，根据协议约定，公司负责嘉兴经开区内 3 万亩土地的开发、平整以及基础设施的建设工作，建设资金来自公司自有资金及财政拨款。嘉兴经开区管委会根据土地市场的需求，将公司整理后的土地通过土地交易中心挂牌出让。公司于每季度末汇总当季土地出让情况，将土地开发成本的 106% 确认收入，并结转成本。回款方面，嘉兴经开区管委会收到土地出让金后向公司支付相关费用，公司基本可于当年收到土地开发业务回款。

2022 年，公司开发土地出让规模有所下降，受当前结算地块较多影响，公司土地一级开发

收入有所上升。2023 年 1—3 月，公司土地一级开发业务未确认收入。截至 2023 年 3 月底，公司土地开发业务收入均已实现回款，回款质量良好。

表 4 公司土地一级开发项目情况

项目	2021 年	2022 年
当期出让土地面积（亩）	595.00	425.63
当期投入资金（亿元）	8.28	11.14
当期确认收入（亿元）	8.78	11.81
当期实现回款（亿元）	8.78	11.81

资料来源：公司提供

截至 2023 年 3 月底，公司主要在建土地项目 6 个，计划总投资额 87.04 亿元，尚需投资 35.26 亿元。2021 年起，公司开展嘉兴北部区域转型倍增项目，对北部区域的嘉北、塘汇地块内的部分企业实施拆迁、收购和腾退，预计盘活存量土地 615 亩，新建厂房建筑面积 81.95 万平方米。2022 年，公司已与 12 家企业签订拆迁协议，并对嘉北、塘汇区块拆迁土地面积合计 237.71 亩。

截至2023年3月底，公司在嘉兴经开区内进行土地开发累计投入142.87亿元，累计开发出让土地面积25993.19亩（除10000亩农用保护地外，其余均为建设用地），已整理完成待出让面积

14828.61亩（均为建设用地），账面价值84.83亿元，计入“开发成本”科目。整体看，公司存量土地资源丰富，为土地开发业务收入提供一定保障。

表5 截至2023年3月底公司主要土地项目情况（单位：亩、亿元）

地块名称	待出让面积	整理期间	计划总投资额	累计已投资额	累计出让土地面积
完工项目					
运河新区	1405.34	2018—2021 年	0.46	0.46	74.43
在建项目					
嘉北区块	578.56	2018—2025 年	30.00	20.29	805.11
塘汇区块	1653.14	2018—2025 年	5.00	4.34	495.19
西南区块	1280.78	2018—2026 年	5.73	2.62	428.68
姚家荡区块	4990.45	2018—2028 年	20.80	5.47	580.34
西部制造业区块	3675.43	2018—2026 年	19.93	15.43	1366.15
中德产业园区块	1244.91	2018—2026 年	5.58	3.63	425.94
小计	13423.27	--	87.04	51.78	4101.41
合计	14828.61	--	87.50	52.24	4175.84

资料来源：公司提供

（2）基础设施建设业务

公司基础设施建设项目已完工项目总投资金额较大，沉淀大量资金，项目回购进度有待关注。公司在建及拟建项目规模较小，未来资金需求不大。

公司受嘉兴经开区管委会委托，进行市政基础设施工程建设，项目资金来源为财政拨款及自有资金，未完工项目计入“在建工程”科目，验收合格后转入“其他非流动资产”科目。根据嘉开管〔2010〕115号、嘉开管〔2014〕194号等文件，嘉兴经开区管委会承诺以基础设施建设工程的成本加利息费用进行回购。截至2023年3月底，公司已完工基建项目余额约为107亿元，计入“其他非流动资产”，嘉兴经开区管委会尚未对以上代建市政基础设施项目进行回购。

截至2023年3月底，公司主要在建基础设施建设项目计划总投资9.61亿元，已投资3.80亿元。公司拟建基础设施建设项目为文桥路下穿沪昆铁路通道，计划总投资3.00亿元。

表6 截至2023年3月公司主要在/拟建基础设施项目情况（单位：万元）

项目名称	建设期间	计划总投资	累计投资
在建项目			

项目名称	建设期间	计划总投资	累计投资
桃李路（创新路—开禧路，含跨南郊河大桥）	2019—2023	41539.00	26877.00
城南路跨南郊河及常台高速大桥工程	2019—2023	32056.00	7446.00
广穹路跨南郊河和乍嘉苏高速公路大桥工程	2019—2023	22525.00	3647.00
小计	--	96120.00	37970.00
拟建项目			
文桥路下穿沪昆铁路通道	2022—2023	30000.00	--
合计	--	126120.00	37970.00

资料来源：公司提供

（3）物业销售

2022年，公司商品房销售收入有所下降。待售房源规模不大且无在建或拟建项目，业务持续性一般。

公司承担嘉兴经开区范围内安置房与经济适用房的建设工作，通过有偿划拨方式取得土地，并支付30万元/亩左右的土地款，土地成本计入“存货-开发成本”科目。房屋建成后，安置房将根据政府规划安置分配，公司将销售回款冲减开发成本，不确认收入；公司对剩余的安置房通过补缴土地出让金，并经嘉兴市房地产

管理部门审批同意后可转为商品房进行销售。

公司根据嘉兴市政府统一安排进行经济适用房建设，政府根据实际建设成本决算情况制定销售指导价格；公司经政府同意后对外销售，并在交房后确认收入。

商品房来源为安置房小区的商铺及剩余安置房，2022年，公司商品房及经济适用房的销售规模均有所下降；安置房的建造成本较低，商品房的毛利润较高，但受当期销售价格影响，毛利率有所波动。

表7 公司房产销售情况（单位：平方米、万元）

项目名称		2021年	2022年	2023年1-3月
销售面积	商品房	37716.44	11690.46	2709.48
	经济适用房	748.34	181.34	93.86
销售额	商品房	28065.83	14641.38	427.56
	经济适用房	165.45	45.73	21.99

资料来源：公司提供

截至2023年3月底，公司房地产项目待售面积为6.09万平方米；无在建及拟建经济适用房、安置房及商品房项目。

表8 截至2023年3月底公司在售经济适用房和商品房项目情况（单位：万平方米）

项目名称	类型	总面积	已售面积	待售面积
八字桥村拆迁安置小区工程	安置房 安置房转商品房	43.62	38.82	4.80
禾源新都	经适房	3.17	2.57	0.60
华玉佳苑	安置房 安置房转商品房	10.17	9.81	0.36
平安家园	安置房	3.72	3.39	0.33
合计	--	60.68	54.59	6.09

资料来源：公司提供

（4）租赁业务

2022年，公司租赁业务出现亏损，物业出租率一般。自营项目存在一定投资压力，未来收益实现情况有待关注。

为改善嘉兴经开区招商引资环境，引进创新型高层次人才，公司承担着嘉兴经开区特色园区内标准厂房和职工宿舍的开发、经营和管理的任务。公司通过将建成的标准厂房和职工宿舍出租获得收入。

2022年，公司实现租金收入1.12亿元，同比下降13.26%，物业出租率一般。因招商引资需要，公司对厂房实行各类租金优惠政策，随着所运营的厂房、写字楼、公寓等面积的增加，运营成本增加，租赁业务呈亏损状态。

表9 截至2023年3月底公司可供出租物业情况（单位：万平方米、元/平方米/月、%）

项目名称	可供出租面积	平均租金	出租率
标准厂房	55.15	25	73.57%
写字楼	39.94	30	56.51%
标准职工公寓	7.16	30	68.21%

资料来源：公司提供

截至2023年3月底，公司主要在建自营性项目总投资21.97亿元，资金来源为政府专项债资金和公司自筹，未来尚需投资14.47亿元，建成后计划通过租赁的方式实现资金平衡，未来收益实现情况有待关注。截至2022年底，公司西港作业区码头、高端人才公寓和中德产业园邻里中心累计收到专项资金5.80亿元。公司暂无拟建自营项目。

表10 截至2023年3月公司主要在建自营性项目情况（单位：年、亿元）

项目名称	建设期间	计划总投资	已投资金额
汇才公寓南地块项目	2021-2022	3.06	1.20
西港作业区码头	2019-2023	2.04	1.25
高端人才公寓	2022-2024	12.29	3.70
中德产业园邻里中心	2022-2023	4.59	1.35
合计	--	21.97	7.50

注：未来计划投资额随项目情况进行调整，实际投资额可能高于计划总投资额

资料来源：公司提供

3. 未来发展

公司致力于嘉兴经开区70平方公里的建设工作，将持续围绕土地一级开发、基础设施建设展开业务。同时，公司将持续开展嘉北区域的转型倍增项目，对企业进行腾退、回收、盘活，实现区域的空间倍增、产出倍增以及产业优化。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度财务报告，容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行

了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。
公司2023年一季度财务报表未经审计。

合并范围变化方面，截至2023年3月底，公司合并范围内子公司14家。2022年及2023年1—3月，公司合并范围未发生变化，财务数据可比性强。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产总额有所增长，其中土地开发和基础设施建设项目投入占比大，变现受区域招商引资、土地出让市场行情及政府结算进度影响较大，整体资产质量一般。

截至2022年底，公司资产总额较上年底增长16.62%，资产结构较上年底变化不大。

表 11 公司资产主要构成情况

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	89.61	36.63	109.00	38.20	105.12	36.19
货币资金	4.80	1.96	9.36	3.28	5.55	1.91
存货	80.60	32.94	92.15	32.30	93.81	32.29
非流动资产	155.04	63.37	176.31	61.80	185.37	63.81
投资性房地产	49.23	20.12	48.03	16.84	47.87	16.48
在建工程	2.33	0.95	7.42	2.60	12.15	4.18
无形资产	2.52	1.03	7.22	2.53	9.38	3.23
其他非流动资产	93.93	38.39	105.09	36.83	107.31	36.94
资产总额	244.65	100.00	285.30	100.00	290.49	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至2022年底，公司流动资产较上年底增长21.64%。其中，公司货币资金较上年底增长94.80%，主要为银行存款9.35亿元；受限货币资金56.99万元，为复垦保证金。公司存货较上年底增长14.33%，其中土地开发成本85.42亿元，以安置房为主的开发产品6.70亿元，公司存货未计提跌价准备。

截至2022年底，公司非流动资产较上年底增长13.72%。其中，投资性房地产较上年底基本保持稳定，均为以成本法入账的外购或自建并用于出租的房产。公司在建工程较上年底增加5.09亿元，系中德产业园邻里中心等自营项目投入所致。公司无形资产较上年底增长186.12%，主要为经开区高端人才公寓、中德邻里中心、智慧产业园三期等地块土地款。公司其他非流动资产较上年底增长11.88%，主要系公司市政基础设施工程投入增加所致。

截至2023年3月底，公司资产总额较上年底增长1.82%，结构较上年底变化不大。

截至2023年3月底，公司受限资产46.55亿元，占总资产比重为16.02%，受限比例较高。

表 12 截至 2023 年 3 月底公司资产受限情况

受限资产科目	账面价值（万元）	受限原因
货币资金	56.99	复垦保证金
投资性房地产	398365.62	借款抵押
无形资产	67064.44	借款抵押
合计	465487.05	--

数据来源：联合资信根据公司审计报告整理

3. 资本结构

2022 年，随着财政拨款及政府无偿划入房产，公司所有者权益保持增长；实收资本和资本公积占比高，公司所有者权益稳定性较强。公司债务规模持续增长，整体债务负担适中，存在较大的短期偿债压力。

（1）所有者权益

截至 2022 年底，公司所有者权益 156.73 亿元，较上年底增长 4.27%，实收资本、资本公积分别占 3.38%和 80.55%，所有者权益稳定性较强。同期末，实收资本较上年底增长 6.00%至 5.30 亿元，系嘉兴经开区财政金融部增资所致；资本公积较上年底增长 4.33%至 126.24 亿元，系收到财政拨款 4.98 亿元和无偿划入房产 0.26 亿元所致。

(2) 负债

长 36.29%，负债结构仍以非流动负债为主。

截至 2022 年底，公司负债总额较上年底增

表 13 公司负债主要构成情况

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	26.11	27.67	32.14	25.00	32.25	24.09
短期借款	2.40	2.54	11.92	9.27	12.90	9.63
一年内到期的非流动负债	17.59	18.65	15.20	11.82	15.27	11.41
非流动负债	68.23	72.33	96.43	75.00	101.60	75.91
长期借款	41.30	43.78	53.42	41.55	62.56	46.74
应付债券	14.99	15.89	24.99	19.43	22.29	16.65
长期应付款 (合计)	11.38	12.06	16.67	12.97	16.20	12.11
负债总额	94.34	100.00	128.57	100.00	133.85	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至 2022 年底，受短期借款大幅增长影响，公司流动负债较上年底增长 23.13%，短期借款主要为保证借款（占 99.85%）。公司一年内到期的非流动负债包括一年内到期的长期借款 6.78 亿元、一年内到期的应付债券 5.99 亿元、一年内到期的长期应付款 2.03 亿元和一年内到期的应付利息 0.79 亿元。

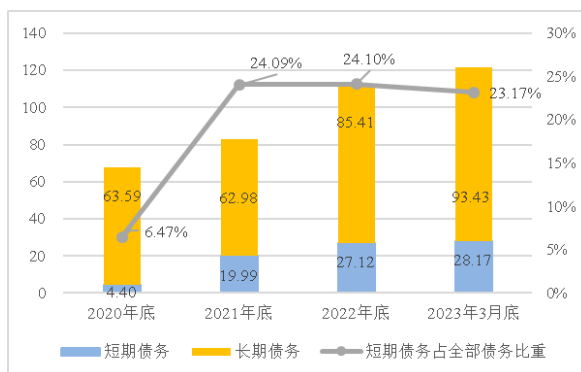
截至 2022 年底，公司非流动负债较上年底增长 41.33%。其中，长期借款较上年底增长 29.36%，主要为保证借款、抵押借款和抵押及保证借款，分别占长期借款期末余额（含一年内到期部分）50.79%、29.30%和 14.74%，利率区间主要集中在 3.87%~5.98%。公司应付债券较上年底增长 66.74%，2022 年及 2023 年 1—3 月公司新发行长期债券票面利率分布于 3.09%~3.83% 之间。公司

长期应付款（合计）较上年底增长 46.51%，其中专项应付款 9.68 亿元，较上年底增加 4.99 亿元，系高端人才公寓项目和中德产业园邻里中心工程分别收到专项债资金 3.70 亿元和 1.20 亿元所致；融资租赁款 9.03 亿元（含一年内到期部分），本报告将长期应付款中带息部分纳入长期债务计算。

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 4.10%，负债结构较上年底变化不大。

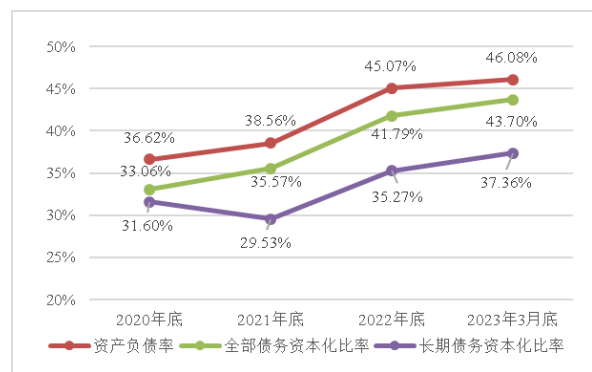
有息债务方面，截至 2023 年 3 月底，公司全部债务较 2021 年底增长 46.55%，以长期债务（占 76.83%）为主；银行借款及发行债券为公司主要融资渠道，分别约占公司全部债务的 61% 和 22%；债务指标方面，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较 2021 年底均持续上升，整体债务负担适中。

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

债务期限结构方面，以2023年3月底公司有息债务为基础，假设公司存续债券均持有到期，公司将在2023年4—12月及2024年、2025年分别偿付17.54亿元、10.63亿元和18.95亿元的有息债务。

4. 盈利能力

2022年，公司营业总收入有所增长，利润实现对政府补贴依赖程度高。

2022年，公司营业总收入同比增长17.27%，营业成本同比增长21.98%，营业利润率同比下降3.63个百分点。

2022年，公司期间费用有所上升，仍主要以财务费用（占64.66%）和管理费用（占32.80%）为主。同期，公司期间费用率为24.86%，期间费用控制能力有待提高。

2022年，公司其他收益均为各类政府补助，相当于同期利润总额的337.92%，公司利润实现对政府补贴依赖程度高。

表14 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2021年	2022年	2023年3月
营业总收入	13.31	15.60	0.43
营业成本	11.59	14.14	0.35
期间费用	3.06	3.88	0.70
其他收益	3.20	4.56	0.71
利润总额	1.32	1.35	0.04
营业利润率	9.59	5.95	15.24
总资本收益率	1.30	1.46	--
净资产收益率	0.88	0.86	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

盈利指标方面，2022年，公司总资本收益率略有提升，净资产收益率基本稳定。

2023年1—3月，公司实现营业总收入0.43亿元，较上年同期下降56.14%；营业利润率上升至15.24%；利润总额0.04亿元。

5. 现金流

2022年，公司经营活动现金流量净额持续为负，收入实现质量仍较好；随着基础设施及自建项目持续投入，公司投资活动现金流量净额持续为负，且缺口有所扩大；筹资活动现金持续

净流入，公司在建项目投入及债务偿付对外部融资依赖程度较高。

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入同比增长16.00%，主要为主营业务收到的回款；经营活动现金流出同比增长15.48%，主要系土地一级开发等业务支出的现金。2022年，公司经营活动现金流量净额持续为负；公司现金收入比保持较高水平，收入实现质量仍较好。

表15 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	16.62	19.28	2.71
经营活动现金流出小计	26.13	30.17	3.31
经营现金流量净额	-9.50	-10.89	-0.60
投资活动现金流入小计	0.01	0.67	0.00
投资活动现金流出小计	15.51	21.24	9.23
投资活动现金流量净额	-15.50	-20.57	-9.23
筹资活动现金流入小计	39.02	67.58	15.56
筹资活动现金流出小计	15.54	31.55	9.21
筹资活动现金流量净额	23.47	36.03	6.35
现金收入比	98.44	94.46	117.47

数据来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入规模仍小；投资活动现金流出同比增长36.95%，仍主要是对基础设施建设及自建项目的资金投入。2022年，公司投资活动现金流量净额仍持续为负，且缺口有所扩大。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入同比大幅增长73.21%，主要包括取得借款（含发行债券）收到的现金56.62亿元以及以政府注资为主的收到其他与筹资活动有关的现金10.66亿元；筹资活动现金流出同比增长102.94%，主要用于偿还债务本息。2022年，筹资活动现金净流入规模进一步扩大。

2023年1—3月，公司经营活动现金净流入2.71亿元，现金收入比为117.47%；投资活动和筹资活动产生的现金流量净额分别为-9.23亿元和6.35亿元。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债能力指标表现较弱，长期偿债能力指标表现尚可；间接融资渠道

通畅，或有负债风险可控。

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略有下降，速动比率及现金短期债务比均有所上升；截至 2023 年 3 月底，上述指标较 2022 年底均有所下降，现金短期债务比下降至 0.20 倍。整体看，公司短期偿债能力指标表现较弱。

从长期偿债能力指标看，2022 年，公司 EBITDA、全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息倍数同比均有所上升。整体看，公司长期偿债能力指标表现尚可。

表 16 公司偿债能力指标（单位：%、倍）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债能力指标			
流动比率	343.25	339.10	325.98
速动比率	34.51	52.41	35.09
现金短期债务比	0.24	0.34	0.20
长期偿债能力指标			
EBITDA	4.52	5.47	--
全部债务/EBITDA	18.34	20.57	--
EBITDA 利息倍数	1.14	1.56	--

数据来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和提供资料整理

对外担保方面，截至 2023 年 3 月底，公司对外担保 48.42 亿元，担保比率为 30.91%。担保对象为浙江兴汇实业有限公司（担保余额 7.48 亿元）和嘉兴商务（担保余额 40.93 亿元），均为嘉兴市国有企业，公司或有负债风险可控。

未决诉讼方面，截至 2023 年 5 月底，公司存在 2 笔重大未决诉讼，均系与嘉兴市时代置业有限公司（以下简称“时代公司”）的房屋回购纠纷，公司要求时代公司退还款项及支付利息合计 4105.53 万元，并将相关不动产过户至公司。截至 2023 年 6 月底，上述案件仍在审理中。

银行授信方面，截至 2023 年 3 月底，公司共获得授信额度 173.85 亿元，尚未使用的授信额度为 72.70 亿元，公司间接融资渠道通畅。

7. 公司本部财务分析

公司本部是公司核心业务的主要承接主体，债务负担较轻，存在较大的短期偿债压力。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 272.13 亿元，较上年底增长 16.95%，资产结构较为均衡。

截至 2022 年底，公司本部货币资金 7.81 亿元。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益 143.56 亿元，较上年底增长 5.83%。其中，实收资本和资本公积分别占 3.69% 和 78.27%。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 128.58 亿元，较上年底增长 32.50%。公司本部全部债务 92.04 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 47.25% 和 39.07%，债务负担进一步上升，现金短期债务比为 0.30 倍。

2022 年，公司本部营业总收入为 14.73 亿元，同比增长 18.32%，主要来自土地一级开发业务；利润总额为 2.83 亿元，其他收益相当于利润总额的 159.40%。

截至 2023 年 3 月底，公司本部资产总额 276.08 亿元，所有者权益 143.82 亿元；全部债务 95.34 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 47.91% 和 39.86%，现金短期债务比为 0.18 倍。2023 年 1—3 月，公司本部营业总收入为 0.30 亿元，利润总额为 0.39 亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

嘉兴经开区是浙江省政府首批批准设立的省级经济开发区，2010 年升级为国家级开发区。2020—2022 年，区域经济持续发展，一般公共预算收入质量好。截至 2022 年底，嘉兴经开区政府债务余额为 51.44 亿元，政府债务率约为 64%。整体看，嘉兴经开区政府支持能力很强。

2. 支持可能性

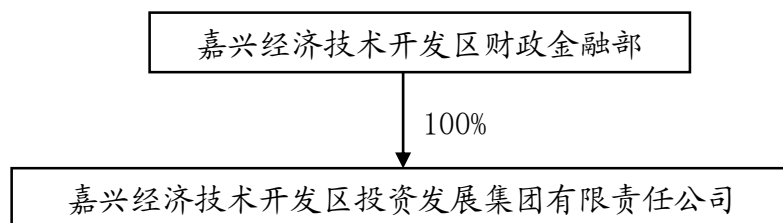
公司是嘉兴经开区重要的土地整理开发和基础设施建设主体，负责嘉兴经开区 70 平方公里范围内的基础设施建设、保障房建设、经济适用房建设及土地整理业务。嘉兴经开财政金融部为公司唯一股东和实际控制人。2022 年，公司收到股东货币注资 0.30 亿元；收到财政拨款 4.98 亿元和无偿划入房产 0.26 亿元；收到各类财政补贴 4.56 亿元。公司的国资背景、区域地位以

及业务的专属性特征有利于其获得政府支持,且公司在资本金及资产注入、财政补助等方面持续获得有力的政府支持,政府支持可能性非常大。

十一、结论

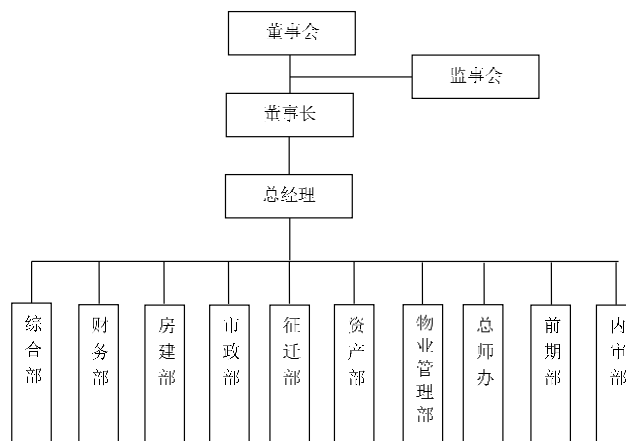
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA,维持“20 嘉兴经技 MTN001”“20 嘉兴经技 MTN002”“20 嘉兴经技 MTN003”和“21 嘉兴经技 MTN001”的信用等级为 AA,评级展望为稳定。

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 月底子公司情况

子公司名称	注册资本金 (万元)	主营业务	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
嘉兴车城有限责任公司	500.00	基础设施建设	90.00	--	投资设立
嘉兴马家浜健康食品小镇投资管理有限公司	6700.00	基础设施建设	85.70	0.50	投资设立
嘉兴经济开发区广告策划有限责任公司	10.00	广告位的出租与广告代理	5.00	95.00	投资设立
嘉兴经济开发区污水处理有限责任公司	5000.00	污水运营	92.00	--	投资设立
嘉兴经济开发区振兴物业管理有限责任公司	10.00	物业管理	90.00	10.00	投资设立
嘉兴科技创业园建设有限责任公司	2500.00	基础设施建设及出租	95.00	5.00	投资设立
嘉兴运河房地产有限责任公司	5000.00	房地产	94.00	6.00	投资设立
嘉兴高新软件园有限责任公司	5000.00	基础设施建设	100.00	--	非同一控制下合并
嘉兴嘉发建设工程管理有限责任公司	2000.00	基础设施建设	100.00	--	投资设立
嘉兴智慧产业创新投资建设有限公司	26000.00	基础设施建设	55.77	--	投资设立
嘉兴科创企业管理服务有限公司	100.00	租赁和商务服务	--	55.77	非同一控制下合并
嘉兴嘉凯投资管理有限公司	5000.00	对外投资管理	100.00	--	投资设立
嘉兴经济技术开发区园林市政建设有限公司	1500.00	园林绿化服务	100.00	--	投资设立
嘉兴市禾源投资有限公司	10000.00	租赁和商务服务	100.00	--	非同一控制下合并

资料来源：审计报告及公司提供资料

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 月底
财务数据				
现金类资产（亿元）	6.34	4.80	9.36	5.55
资产总额（亿元）	217.21	244.65	285.30	290.49
所有者权益（亿元）	137.66	150.31	156.73	156.64
短期债务（亿元）	4.40	19.99	27.12	28.17
长期债务（亿元）	63.59	62.98	85.41	93.43
全部债务（亿元）	67.99	82.97	112.53	121.60
营业总收入（亿元）	13.09	13.31	15.60	0.43
利润总额（亿元）	1.36	1.32	1.35	0.04
EBITDA（亿元）	4.31	4.52	5.47	--
经营性净现金流（亿元）	-3.57	-9.50	-10.89	-0.60
财务指标				
现金收入比（%）	103.01	98.44	94.46	117.47
营业利润率（%）	6.72	9.59	5.95	15.24
总资本收益率（%）	1.42	1.30	1.46	--
净资产收益率（%）	0.91	0.88	0.86	--
长期债务资本化比率（%）	31.60	29.53	35.27	37.36
全部债务资本化比率（%）	33.06	35.57	41.79	43.70
资产负债率（%）	36.62	38.56	45.07	46.08
流动比率（%）	656.08	343.25	339.10	325.98
速动比率（%）	88.34	34.51	52.41	35.09
经营现金流动负债比（%）	-30.46	-36.41	-33.88	--
现金短期债务比（倍）	1.44	0.24	0.34	0.20
EBITDA 利息倍数（倍）	1.48	1.14	1.56	--
全部债务/EBITDA（倍）	15.77	18.34	20.57	--

注：1.本报告将公司长期应付款中有息部分调至长期债务核算；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.公司 2023 年一季报未经审计
 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 月底
财务数据				
现金类资产（亿元）	5.20	4.24	7.81	4.82
资产总额（亿元）	205.92	232.70	272.13	276.08
所有者权益（亿元）	121.98	135.65	143.56	143.82
短期债务（亿元）	3.04	18.67	26.08	26.98
长期债务（亿元）	54.04	49.29	65.96	68.35
全部债务（亿元）	57.08	67.96	92.04	95.34
营业总收入（亿元）	12.67	12.45	14.73	0.30
利润总额（亿元）	2.21	2.45	2.83	0.39
EBITDA（亿元）	/	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	-3.33	-9.72	-12.38	0.65
财务指标				
现金收入比（%）	102.27	97.97	93.60	84.12
营业利润率（%）	8.75	14.13	8.67	57.54
总资本收益率（%）	1.94	2.00	2.09	--
净资产收益率（%）	1.73	1.81	1.97	--
长期债务资本化比率（%）	30.70	26.65	31.48	32.22
全部债务资本化比率（%）	31.88	33.38	39.07	39.86
资产负债率（%）	40.76	41.70	47.25	47.91
流动比率（%）	369.74	258.02	257.49	240.02
速动比率（%）	369.74	48.49	62.35	51.85
经营现金流动负债比（%）	-15.15	-26.14	-26.98	--
现金短期债务比（倍）	1.71	0.23	0.30	0.18
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1.公司未提供本部折旧、摊销及利息支出情况，相关指标未计算，用“/”标示；2.公司本部的有息债务规模未进行调整，实际债务指标可能高于测算值；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.公司 2023 年一季报未经审计

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表整理

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%
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