

信用评级公告

联合〔2022〕6840号

联合资信评估股份有限公司通过对浙江安吉国控建设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，确定维持浙江安吉国控建设发展集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，“22 安吉国控 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

二〇二二年七月二十一日

浙江安吉国控建设发展集团有限公司

2022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
浙江安吉国控建设发展集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 安吉国控 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
22 安吉国控 MTN001	3.00 亿元	3.00 亿元	2027/05/12

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：2022 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	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

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：

指示评级	a		评级结果	AA ⁺	
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	F4	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		4	
调整因素和理由				调整子级	
外部支持				4	

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

跟踪期内，浙江安吉国控建设发展集团有限公司（以下简称“公司”）作为安吉县重要的基础设施建设主体，外部发展环境良好，业务在浙江省安吉经济开发区（以下简称“安吉经开区”）具有一定的区域专营优势，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”）也关注到公司经营活动现金持续净流出且基础设施自建项目存在较大资金支出压力、存在一定的短期偿债压力、对外担保规模较大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

随着公司基础设施建设、旅游开发和国有资产运营等业务的持续推进，公司业务有望稳定发展。

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“22 安吉国控 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 外部发展环境良好。安吉县经济水平稳定增长，财政实力有所增强，为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 具有一定的区域专营优势。公司是安吉县重要的基础设施建设主体，主要负责安吉经开区范围内的基础设施建设和国有资产运营以及安吉县旅游开发等业务，公司业务在安吉经开区具有一定的区域专营优势。
3. 获得有力的外部支持。公司在政府补助和资金注入方面获得有力的外部支持。

关注

1. 经营活动现金持续净流出，基础设施自建项目存在较大的资金支出压力。公司经营活动现金持续净流出，截至 2021 年末，公司主要在建和拟建的基础设施自建项目尚需投资 41.10 亿元，存在较大的资金支出压力。
2. 存在一定的集中偿债压力。截至 2021 年末，公司全部债务 289.49 亿元，较上年末增长 22.46%，其中短期债务 82.70 亿元，存在一定的短期偿债压力。
3. 对外担保规模较大。截至 2022 年 6 月末，公司对外担保余额 134.47 亿元，担保比率高，且均未提供反担保措施，存在一定的或有负债风险。

分析师：杨婷 王昀千

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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	25.84	42.24	43.77	39.55
资产总额（亿元）	400.20	459.41	518.36	532.09
所有者权益（亿元）	208.64	211.64	215.24	216.29
短期债务（亿元）	20.11	48.85	82.70	62.83
长期债务（亿元）	161.83	187.55	206.79	240.73
全部债务（亿元）	181.94	236.40	289.49	303.56
营业收入（亿元）	13.89	16.93	20.43	5.05
利润总额（亿元）	2.29	3.25	4.18	1.10
EBITDA（亿元）	5.95	7.73	9.21	--
经营性净现金流（亿元）	-16.18	-5.46	-18.55	-4.12
营业利润率（%）	15.48	14.85	17.25	17.37
净资产收益率（%）	0.99	1.42	1.75	--
资产负债率（%）	47.87	53.93	58.48	59.35
全部债务资本化比率（%）	46.58	52.76	57.36	58.39
流动比率（%）	848.32	544.14	385.03	497.16
经营现金流动负债比（%）	-54.41	-9.07	-19.26	--
现金短期债务比（倍）	1.29	0.86	0.53	0.63
EBITDA 利息倍数（倍）	0.48	0.46	0.53	--
全部债务/EBITDA（倍）	30.59	30.59	31.43	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	195.39	240.44	270.63	270.75
所有者权益（亿元）	133.10	134.08	134.91	135.10
全部债务（亿元）	46.11	92.54	120.04	119.25
营业收入（亿元）	7.41	7.52	7.19	1.77
利润总额（亿元）	1.31	1.08	0.87	0.19
资产负债率（%）	31.88	44.24	50.15	50.10
全部债务资本化比率（%）	25.73	40.83	47.08	46.89
流动比率（%）	386.37	323.26	265.77	293.69
经营现金流动负债比（%）	-57.55	10.39	-30.34	--

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；除特别说明外，均指人民币；2. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计，相关数据未年化；3. 本报告已将公司合并口径其他流动负债中有息部分调整至短期债务核算，将长期应付款中有息部分调整至长期债务核算；4. 本报告已将母公司其他流动负债中有息部分调整至短期债务核算

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
22 安吉国控 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/03/25	杨婷 王昀千	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

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浙江安吉国控建设发展集团有限公司（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、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。

浙江安吉国控建设发展集团有限公司

2022 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”）关于浙江安吉国控建设发展集团有限公司（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

2022 年 3 月，公司注册资本增加 32.50 亿元至 40.00 亿元¹。2022 年 4 月，公司实收资本增加 12.50 亿元至 20.00 亿元，剩余部分计划于 2030 年末之前以货币方式缴足。截至 2022 年 6 月末，公司注册资本 40.00 亿元，实收资本 20.00 亿元，安吉县财政局仍为公司唯一股东和实际控制人。

跟踪期内，公司主要业务范围和组织架构无变化。截至 2022 年 3 月末，公司合并范围内子公司 7 家。

截至 2021 年末，公司资产总额 518.36 亿元，所有者权益 215.24 亿元。2021 年，公司实现营业收入 20.43 亿元，利润总额 4.18 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额 532.09 亿元，所有者权益 216.29 亿元。2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 5.05 亿元，利润总额 1.10 亿元。

公司注册地址：安吉县递铺镇胜利西路 1 号六楼；法定代表人：张凌。

三、债券概况及募集资金使用概况

公司由联合资信评级的存续债券为“22 安吉国控 MTN001”，“22 安吉国控 MTN001”的募集资金已按指定用途使用 2.74 亿元，剩余

0.26 亿元尚未使用，尚未到首个付息日。

表 1 跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
22 安吉国控 MTN001	3.00	3.00	2022/05/12	5 (3+2) 年

资料来源：Wind

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速²（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，**第三产业受疫情影响较大**。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

¹ 2022 年 3 月，公司取得安吉县财政局的增资批复，并修改公司章程，于次月完成工商变更登记

² 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额 (万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速 (%)	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速 (%)	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速 (%)	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资 (%)	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资 (%)	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资 (%)	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售 (%)	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速 (%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速 (%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地

缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。

民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。

2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策环境和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现

5.50%增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与合作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

(2) 行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年末地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能

力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年开始，国内经济下行压力加大，2020年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资政策整体收紧。2021年4月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月，银保监会发〔2021〕15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022年4月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购

买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022年5月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月，财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分

化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022 年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济环境

2021 年，安吉县经济稳定增长，财政实力有所增强，为公司发展提供了良好的外部环境。

根据《2021 年安吉县国民经济和社会发展统计公报》，2021 年，安吉县地区生产总值 566.33 亿元，按可比价格计算，较上年增长 10.8%。其中，第一产业增加值 27.87 亿元，第二产业增加值 274.24 亿元，第三产业增加值 264.22 亿元，分别较上年增长 2.9%、13.5% 和 9.1%。安吉县三次产业结构由上年的 5.8:44.4:49.8 调整为 4.9:48.4:46.7。

2021 年，安吉县完成固定资产投资 227.64 亿元，同比增长 21.4%。其中，基础设施投资 66.26 亿元，增长 9.1%；第二产业投资 80.74 亿元，增长 23.8%。其中技术改造投入 44.26 亿元，增长 17.2%；第三产业投资 146.91 亿元，增长 20.1%。

2021 年，安吉县完成实现规模以上工业增加值 248.41 亿元，同比增长 18.2%；全年规模以上工业实现营业收入 1000.21 亿元，同比增长 31.2%；全年高新技术产业营业收入增长 26.8%，利税和利润分别增长 51.6% 和 62.1%。利税超亿元的行业主要为医药制造业、家具制造业以及电力、热力生产和供应业等。

根据《关于安吉县 2021 年财政预算执行情况和 2022 年财政预算草案的报告》，2021 年，安吉县实现一般公共预算收入 65.83 亿元，同比增长 10.2%。其中，税收收入占一般公共预算收入比重为 92.06%。同期，安吉县一般公共预算支出为 88.67 亿元，财政自给率³为 74.24%。

根据《2022 年 3 月安吉县统计月报》，2022 年 1—3 月，安吉县实现 GDP 135.95 亿元，按

可比价计算，同比增长 5.7%。分产业看，安吉县第一产业增加值增长 2.4%，第二产业增加值增长 11.6%，第三产业增加值增长 0.1%。

根据《2022 年 6 月份安吉县财政收支情况》，2022 年 1—6 月，安吉县完成一般公共预算收入 37.78 亿元，同比下降 11.05%；完成一般公共预算支出 51.43 亿元，同比增长 7.68%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2022 年 6 月末，公司注册资本 40.00 亿元，实收资本 20.00 亿元，安吉县财政局仍为公司唯一股东和实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司是安吉县重要的基础设施建设主体，业务在浙江省安吉经济开发区（以下简称“安吉经开区”）具有一定的区域专营优势。

跟踪期内，公司定位未发生变动，仍为安吉县重要的基础设施建设主体，主要负责安吉经开区范围内的基础设施建设和国有资产运营以及安吉县旅游开发等业务，公司业务在安吉经开区具有一定的区域专营优势。

3. 企业信用记录

根据公司提供的《企业信用报告（自主查询版）》（中征码：3305230000275615），截至 2022 年 7 月 14 日，公司本部无未结清和已结清的不良和关注类信贷信息记录。

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，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录。

截至 2022 年 7 月 21 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司管理团队稳定，主要管理制度规范且连续，管理运作正常。

³ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

八、经营分析

1. 经营概况

2021 年，公司营业收入有所增长，综合毛利率有所上升。

2021 年，公司营业收入同比增长 20.71%。其中，随着完工项目结算增加，公司基础设施建设业务和旅游开发业务收入均有所增长。随资产陆续向外出租实现收入，公司租赁收入有所

增长。

毛利率方面，2021 年，公司综合毛利率同比提高 2.53 个百分点。其中，当年结算的基础设施建设项目成本加成比例较高，相应业务毛利率水平有所提高；旅游开发业务毛利率保持稳定；随租赁资产陆续实现租赁收入，租赁业务毛利率亦有所提升。

2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 5.05 亿元，综合毛利率 17.92%。

表 3 公司营业收入及毛利率情况

业务板块	2020 年			2021 年		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
基础设施建设	11.91	70.35	12.81	13.69	67.01	14.75
旅游开发	3.04	17.96	8.93	3.80	18.62	8.93
租赁	1.98	11.70	40.08	2.94	14.37	43.69
合计	16.93	100.00	15.30	20.43	100.00	17.83

资料来源：联合资金根据公司财务数据整理

2. 基础设施建设业务

公司基础设施代建项目中已完工未结算项目规模大；自建项目投资规模较大，尚未实现收入，投资收益及回收周期有待观察。公司在建及拟建的自建项目尚需投资规模较大，存在较大的资金支出压力。

跟踪期内，公司基础设施建设业务模式未发生变动，仍主要由公司本部、安吉县城西北开发有限公司和浙江安吉修竹绿化工程有限公司负责，业务模式分为代建和自建两种。

（1）代建模式

公司主要受浙江安吉经济开发区管理委员会（以下简称“安吉经开区管委会”）以及其下属国有企业委托，承接安吉经开区范围内的新农村工程和综合整治等基础设施建设。公司与

委托方签订委托代建协议。除部分在建项目资金来源由政府专项债覆盖外，项目建设资金主要由公司自筹。项目建设过程中，委托方根据协议在公司实际资金投入金额基础上加计一定比例的代建管理费确认审定价款并出具工程项目结算确认书，公司据此确认收入并结转相关成本。

截至 2021 年末，公司主要的已完工基础设施代建项目累计已投资金额 156.38 亿元，累计确认收入 39.71 亿元，累计收到回款 37.39 亿元，已完工未结算项目规模大。

截至 2021 年末，公司主要在建基础设施代建项目预计总投资金额 36.22 亿元，累计已投资 19.12 亿元。

表 4 截至 2021 年末公司主要的在建基础设施代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	累计已投资	累计确认收入
安吉县椅艺小镇配套设施项目	12.29	3.78	4.54
安吉县省级高新技术产业园区配套设施项目	8.88	2.46	2.95
安吉县生物健康城配套设施项目	2.38	0.65	0.75
安吉经济开发区农村人居环境改善项目	12.67	12.23	--
合计	36.22	19.12	8.24

资料来源：公司提供

(2) 自建模式

公司采用自建模式建设的基础设施项目主要为产业园区、综合管廊和停车场等。根据项目性质的不同,建成后通过对外出租、出售及经营

性收费等方式实现收入。

截至 2021 年末,公司主要已完工的基础设施自建项目累计已投资金额 47.85 亿元,尚未实现收入。

表 5 截至 2021 年末公司主要的已完工基础设施自建项目情况(单位:亿元)

项目名称	累计已投资	收入实现方式
安吉经济开发区教科文新区绿色城镇化建设项目	9.80	水费、停车场运营、租赁等收入
浙江省安吉经济开发区城北片区环境综合治理工程	12.00	水费、停车场运营、道路与停车场广告经营等收入
安吉西港溪(乌象坝—三官段)综合治理工程项目	6.14	渔业养殖、旅游门票等
安吉开发区茗溪水环境综合治理项目(马岭村—坞象坝段)	7.39	对外出售
安吉经济开发区停车库建设项目	2.64	停车场运营、广告牌租赁等
安吉经济开发区绿色城镇化建设项目	9.88	停车场运营、广告牌租赁等
合计	47.85	--

资料来源:公司提供

截至 2021 年末,公司主要在建基础设施自建项目预计总投资金额 95.39 亿元,累计已投资 66.29 亿元,尚需投资 29.10 亿元,存在较大的资金支出压力。公司基础设施自建项目未来收

入实现情况受运营规划、租售价格水平以及项目运营情况影响较大,投资收益及回收周期有待观察。

表 6 截至 2021 年末公司主要在建的基础设施自建项目情况(单位:亿元)

项目名称	计划总投资	累计已投资	预计收入实现方式
安吉经济开发区城西北区块城市综合管廊建设项目	16.00	15.97	管廊及管网出租等
安吉椅艺创新服务综合体项目	7.16	3.32	厂房租赁、停车场及广告位经营等
浙江省安吉经济开发区科创园建设项目	11.86	9.98	厂房租赁、停车场运营、广告位租赁和少量配套商业服务用房销售等
安吉经济开发区生态环境建设改造工程	3.60	3.28	污水处理、停车场运营、广告位出租等
安吉经济开发区海绵城市生态旅游建设项目	22.09	12.14	门票销售、停车场运营、旅游衍生品销售等
安吉经济开发区高新技术产业园标准厂房建设项目	4.83	4.83	厂房租赁、停车场运营、广告位租赁、少量配套商业服务用房销售等
长三角大型云数据中心建设项目	15.99	8.22	网费收入等
安吉开发区乌巷流域生态整治项目	13.88	8.55	商铺出租等
合计	95.39	66.29	--

注:部分项目已投资金额根据年度财务数据有小幅调整
资料来源:公司提供

截至 2021 年末,公司拟建基础设施自建项目为安吉农业产业融合项目,预计总投资金额 12.00 亿元,项目建成后拟通过民宿和露营基地经营等方式实现收入。

3. 旅游开发业务

公司旅游开发业务为委托代建模式,已完工项目回款效率一般,在建项目已投资规模较大,尚未确认收入。

跟踪期内,公司旅游开发业务模式未发生变动,仍主要由公司本部和安吉修竹负责,主要承接部分安吉县范围内的旅游景区周边设施开发建设业务。项目由安吉经开区管委会和安吉县区域内其他国有企业委托,公司与委托方签订委托代建协议,资金来源、收入确认方式和会计处理方式均与基础设施代建业务相同,根据协议,委托方于工程项目结算确认书及项目竣工决算报告出具之日起两年内支付加计代建管理费的项目建设费用。

截至 2021 年末，公司已完工的旅游开发项目累计已投资金额 31.38 亿元，累计确认收入 21.32 亿元，累计收到回款 15.87 亿元。

截至 2021 年末，公司在建的旅游开发项目为安吉县乡村振兴建设项目，预计总投资金额 60.00 亿元，累计已投资 56.43 亿元，尚未确认收入。

4. 租赁业务

公司租赁业务对收入规模形成一定补充。

跟踪期内，公司租赁业务模式未发生变动，主要为房产租赁和管廊及管网租赁。其中房产租赁业务仍主要由公司本部和安吉修竹负责，随房产陆续向外出租实现收入，2021 年公司实现房屋租赁收入 1.84 亿元，同比增长 73.00%。管廊及管网租赁业务仍主要由安吉城西北负责，2021 年公司实现管廊租赁收入 0.66 亿元，和上年持平；管网资产于 2020 年中开始对外出租，2021 年公司实现管网租赁收入 0.44 亿元，同比增长 70.54%。

5. 未来发展

公司作为安吉县重要的基础设施建设主体，

未来将继续按照安吉县人民政府的整体规划，不断增强投融资管理水平和资产经营管理能力，吸收优质资产，推动投资经营多元化。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2021 年度财务报告经中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。公司提供的 2022 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2021 年公司合并范围内划出 1 家子公司⁴，2022 年 1—3 月公司合并范围未发生变化。上述变动的子公司规模不大，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

公司资产规模有所增长，代建项目开发成本和土地使用权占比较大，资产流动性较弱，公司资产质量一般。

截至 2021 年末，公司合并资产总额较上年末增长 12.83%，资产以流动资产为主。

表 7 公司资产主要构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	327.72	71.33	370.90	71.55	373.20	70.14
货币资金	37.13	8.08	43.00	8.30	38.78	7.29
存货	276.03	60.08	320.90	61.91	327.67	61.58
非流动资产	131.70	28.67	147.46	28.45	158.89	29.86
在建工程	37.70	8.21	61.05	11.78	72.99	13.72
无形资产	61.45	13.38	54.87	10.58	54.65	10.27
资产总额	459.41	100.00	518.36	100.00	532.09	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年末，公司流动资产较上年末增长 13.18%，主要系货币资金和存货增长所致。货币资金较上年末增长 15.82%，其中有 15.77 亿元受限资金，主要为质押存单和保证金。存货较上年末增长 16.26%，主要为基础设施代建和

旅游开发项目投入和土地使用权。

截至 2021 年末，公司非流动资产较上年末增长 11.97%，主要系在建工程增长所致。在建工程较上年末增长 61.91%，主要为在建基础设施自建项目投入。无形资产为土地使用权，较上

⁴国成（浙江）实业发展有限公司已于 2021 年划出公司合并范围，相关工商变更于 2022 年 4 月完成

年末下降 10.71%，主要系政府置换部分土地使用权所致。

截至 2021 年末，公司受限资产 44.24 亿元，占总资产的比重为 8.53%。

表 8 截至 2021 年末公司资产受限情况

受限	账面价值（亿元）	受限原因
货币资金	15.77	存单质押、保证金
存货	0.65	抵押借款
投资性房地产	9.35	抵押借款
固定资产	9.44	抵押借款
无形资产	9.04	抵押借款、对外担保
合计	44.24	--

资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月末，公司合并资产规模和结构较上年末变化不大。

3. 资本结构

公司所有者权益变动不大，稳定性较强。

截至 2021 年末，公司所有者权益 215.24 亿元，较上年末增长 1.70%，主要来源于利润留存。其中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 3.48%、89.33%和 6.55%，所有者权益稳定性较强。

截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益较上年末增长 0.49%，规模和构成较上年末变化不大。

公司债务规模持续增长，整体债务负担较重，存在一定的短期偿债压力。

截至 2021 年末，公司负债总额较上年末增长 22.34%，负债结构以非流动负债为主，流动负债占比有所上升。

表 9 公司负债主要构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	60.23	24.31	96.33	31.78	75.07	23.77
短期借款	2.43	0.98	20.21	6.67	18.16	5.75
一年内到期的非流动负债	29.94	12.08	39.52	13.04	21.69	6.87
其他流动负债	9.98	4.03	19.98	6.59	19.98	6.33
非流动负债	187.55	75.69	206.79	68.22	240.73	76.23
长期借款	91.64	36.98	63.26	20.87	70.14	22.21
应付债券	89.79	36.24	137.02	45.20	162.32	51.40
负债总额	247.77	100.00	303.12	100.00	315.80	100.00

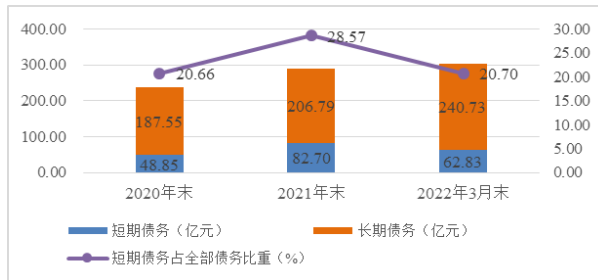
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年末，公司流动负债较上年末增长 59.95%，主要系新增短期借款、部分长期债务将于一年内到期和发行短期公司债券所致。其中，短期借款较上年末增长 731.48%，一年内到期的非流动负债较上年末增长 31.99%，其他流动负债较上年末增长 100.24%。公司其他流动负债全部为短期公司债券，本报告将其调整至短期债务核算。

截至 2021 年末，公司非流动负债较上年末增长 10.26%，主要系发行债券所致。其中，公司长期借款较上年末下降 30.97%，主要系到期偿还及将于一年内到期调整至流动负债的部分增加所致；应付债券较上年末增长 52.59%，主要系发行债券所致。

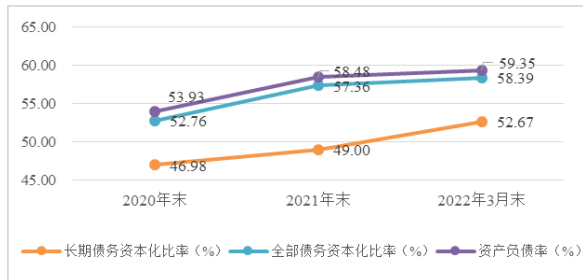
截至 2022 年 3 月末，公司负债总额 315.80 亿元，较上年末增长 4.18%，主要系发行债券所致。

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 公司财务杠杆水平



资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年末, 公司全部债务较上年末增长 22.46%, 债务结构以长期债务为主, 图 2 中债务指标较上年末均有所提高。

从债务期限分布看, 截至 2021 年末, 公司于 2022—2024 年到期的债务规模分别为 82.70 亿元、45.80 亿元和 90.50 亿元, 存在一定的短期偿债压力。

表 10 截至 2022 年末公司有息债务期限分布情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年及以后	合计
偿还金额 (亿元)	82.70	45.80	90.50	70.50	289.49
占比	28.57%	15.82%	31.26%	24.35%	100.00%

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年 3 月末, 公司全部债务较上年末增长 4.86%, 债务结构仍以长期债务为主, 图 2 中债务指标较上年末均有所提高。整体看, 公司债务负担较重。

4. 盈利能力

2021 年, 公司营业收入有所增长, 政府补助对利润总额的贡献程度高, 盈利能力尚可。

2021 年, 公司营业收入同比增长 20.71%, 营业成本同比增长 17.10%, 营业利润率同比提高 2.41 个百分点。

表 11 公司盈利能力情况 (单位: 亿元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业收入	16.93	20.43	5.05
营业成本	14.34	16.79	4.14
期间费用	3.27	3.18	0.69
其他收益	3.50	3.66	0.90

利润总额	3.25	4.18	1.10
营业利润率 (%)	14.85	17.25	17.37
总资本收益率 (%)	1.04	1.18	--
净资产收益率 (%)	1.42	1.75	--

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

2021 年, 公司期间费用同比下降 2.78%, 主要为管理费用 (42.51%) 和财务费用 (57.49%), 期间费用率⁵为 15.57%, 同比下降 3.76 个百分点, 费用控制能力一般。

2021 年, 公司其他收益为政府补助, 占利润总额 87.62%, 对利润总额贡献程度高。

盈利指标方面, 2021 年, 公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所提高。整体看, 公司盈利能力尚可。

2022 年 1—3 月, 公司实现营业收入 5.05 亿元, 利润总额 1.10 亿元。

5. 现金流

公司收入实现质量高, 由于代建及自建项目的投入, 公司经营活动和投资活动现金流持续净流出。随着公司在建项目的推进以及有息债务逐步到期偿还, 公司仍存在较大筹资需求。

表 12 公司现金流量情况 (单位: 亿元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	27.51	34.83	7.02
经营活动现金流出小计	32.97	53.38	11.14
经营活动现金流量净额	-5.46	-18.55	-4.12
投资活动现金流入小计	3.78	9.68	0.02
投资活动现金流出小计	9.70	25.36	10.18

⁵ 期间费用率=期间费用/营业收入*100%

投资活动现金流量净额	-5.92	-15.68	-10.15
筹资活动现金流入小计	96.04	122.81	55.11
筹资活动现金流出小计	68.66	88.11	29.29
筹资活动现金流量净额	27.38	34.70	25.81
现金收入比 (%)	100.30	114.32	99.02

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，2021 年，公司经营活动现金流入量有所增长，主要为业务回款、收到的往来款和政府补助；经营活动现金流出量有所增长，主要为基础设施代建及旅游开发业务的项目投入；公司经营活动现金净流出规模有所扩大。同期，公司现金收入比有所增长。

从投资活动来看，2021 年，公司投资活动现金流入量有所增长，主要系政府置换土地使用权收到回款所致；投资活动现金流出量有所增长，主要系基础设施自建项目投入增加所致。公司投资活动现金净流出规模有所扩大。

从筹资活动来看，公司筹资活动现金为新增借款、发行债券等取得的现金和偿还的债务本息支付的现金。2021 年，公司筹资活动现金仍为净流入。

2022 年 1—3 月，公司经营活动和投资活动现金仍为净流出，筹资活动现金仍为净流入。

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，间接融资渠道有待拓宽，存在一定的或有负债风险。

表 13 公司偿债指标

项目	项目	2020 年 (末)	2021 年 (末)	2022 年 3 月 (末)
短期 偿债 指标	流动比率 (%)	544.14	385.03	497.16
	速动比率 (%)	85.82	51.90	60.65
	现金类资产/短期 债务 (倍)	0.86	0.53	0.63
长期 偿债 指标	EBITDA (亿 元)	7.73	9.21	--
	全部债务 /EBITDA (倍)	30.59	31.43	--
	EBITDA/利息支 出 (倍)	0.46	0.53	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从短期偿债指标看，截至 2021 年末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年末均有所下降。截至 2022 年 3 月末，公司上述指标较上年末均有所增长。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2021 年公司 EBITDA、全部债务/EBITDA 和 EBITDA/利息支出均有所增长。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2022 年 6 月末，公司共获得银行授信额度 151.45 亿元，其中尚未使用额度 19.83 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2022 年 6 月末，公司对外担保余额 134.47 亿元⁶，占 2022 年 3 月末所有者权益的 62.17%，被担保对象中国诚融资租赁（浙江）有限公司⁷为民营企业（担保余额 0.84 亿元），其他被担保对象均为安吉县国有企业、集体所有制企业以及事业单位。公司对外担保规模较大，担保比率高，且均未设置反担保措施，存在一定的或有负债风险。

截至 2022 年 7 月 21 日，公司无重大未决诉讼。

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司业务由母公司和子公司分别运营，母公司对子公司的管控力度较强。

公司业务主要由母公司和子公司分别运营，公司制定了子公司内部控制制度，对子公司的关键业务环节进行规范控制，母公司对子公司的管控力度较强。截至 2021 年末，母公司资产占合并口径的 52.21%，负债占合并口径的 44.77%，全部债务占合并口径的 41.47%，所有者权益占合并口径的 62.68%，营业收入占合并口径的 35.20%，利润总额占合并口径的 20.83%。

截至 2022 年 3 月末，母公司资产总额 270.75 亿元，所有者权益为 135.10 亿元，负债总额 135.65 亿元；母公司资产负债率 50.10%；全部债务 119.25 亿元，全部债务资本化比率 46.89%。

⁶ 截至 2022 年 6 月末，公司对外担保余额中有 1.50 亿美元，本报告用美联储 6 月 30 日汇率 6.6981 将其折算为人民币统计

⁷ 国诚融资租赁（浙江）有限公司为台港澳法人独资的有限责任

公司，截至 2022 年 7 月 13 日，联合资信未发现其被列入全国失信被执行人名单。

2022 年 1—3 月，母公司营业收入 1.77 亿元，利润总额 0.19 亿元。

十、外部支持

公司在政府补助和资金注入方面获得有力的外部支持。

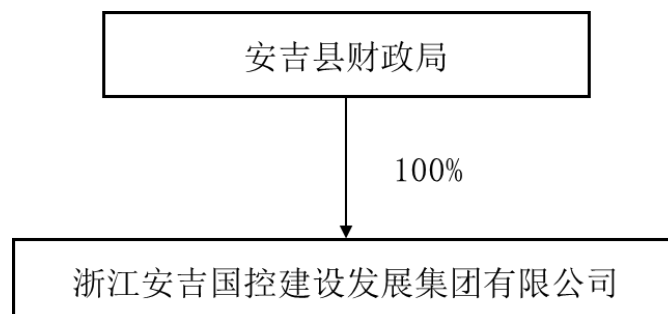
2021 年和 2022 年 1—3 月，公司分别收到基础设施建设补助 3.66 亿元和 0.90 亿元，计入“其他收益”。

2022 年 4 月，公司收到安吉县财政局实缴资本 12.50 亿元，公司实收资本增加至 20.00 亿元。

十一、 结论

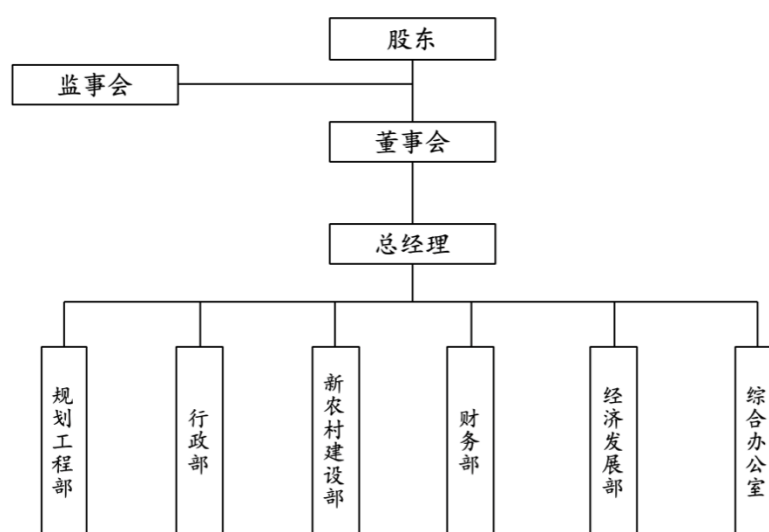
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“22 安吉国控 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司截至 2022 年 6 月末股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司截至 2022 年 3 月末组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司截至 2022 年 3 月末合并范围内子公司情况

序号	子公司名称	持股比例（%）	
		直接	间接
1	安吉县城西北开发有限公司	100.00	--
2	安吉绿色家居产业园区开发有限公司	--	100.00
3	浙江安吉修竹绿化工程有限公司	100.00	--
4	安吉曼纳文创产业发展有限公司	--	100.00
5	安吉两山高新技术产业园区开发有限公司	--	100.00
6	安吉智城教科文园区开发有限公司	--	100.00
7	安吉两山云数据有限公司	100.00	--

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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	25.84	42.24	43.77	39.55
资产总额（亿元）	400.20	459.41	518.36	532.09
所有者权益（亿元）	208.64	211.64	215.24	216.29
短期债务（亿元）	20.11	48.85	82.70	62.83
长期债务（亿元）	161.83	187.55	206.79	240.73
全部债务（亿元）	181.94	236.40	289.49	303.56
营业收入（亿元）	13.89	16.93	20.43	5.05
利润总额（亿元）	2.29	3.25	4.18	1.10
EBITDA（亿元）	5.95	7.73	9.21	--
经营性净现金流（亿元）	-16.18	-5.46	-18.55	-4.12
财务指标				
现金收入比（%）	93.90	100.30	114.32	99.02
营业利润率（%）	15.48	14.85	17.25	17.37
总资本收益率（%）	0.89	1.04	1.18	--
净资产收益率（%）	0.99	1.42	1.75	--
长期债务资本化比率（%）	43.68	46.98	49.00	52.67
全部债务资本化比率（%）	46.58	52.76	57.36	58.39
资产负债率（%）	47.87	53.93	58.48	59.35
流动比率（%）	848.32	544.14	385.03	497.16
速动比率（%）	118.02	85.82	51.90	60.65
经营现金流动负债比（%）	-54.41	-9.07	-19.26	--
现金短期债务比（倍）	1.29	0.86	0.53	0.63
EBITDA 利息倍数（倍）	0.48	0.46	0.53	--
全部债务/EBITDA（倍）	30.59	30.59	31.43	--

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；除特别说明外，均指人民币；2. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计，相关数据未年化；3. 本报告已将公司合并口径其他流动负债中有息部分调整至短期债务核算，将长期应付款中有息部分调整至长期债务核算

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/母公司口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	3.69	15.27	22.98	22.29
资产总额（亿元）	195.39	240.44	270.63	270.75
所有者权益（亿元）	133.10	134.08	134.91	135.10
短期债务（亿元）	6.87	25.50	44.97	38.52
长期债务（亿元）	39.24	67.03	75.07	80.73
全部债务（亿元）	46.11	92.54	120.04	119.25
营业收入（亿元）	7.41	7.52	7.19	1.77
利润总额（亿元）	1.31	1.08	0.87	0.19
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-12.40	4.09	-18.40	1.61
财务指标				
现金收入比（%）	99.60	99.12	142.17	98.62
营业利润率（%）	13.54	13.84	8.89	8.89
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	0.87	0.73	0.61	--
长期债务资本化比率（%）	22.77	33.33	35.75	37.41
全部债务资本化比率（%）	25.73	40.83	47.08	46.89
资产负债率（%）	31.88	44.24	50.15	50.10
流动比率（%）	386.37	323.26	265.77	293.69
速动比率（%）	144.54	56.56	63.40	67.55
经营现金流动负债比（%）	-57.55	10.39	-30.34	--
现金短期债务比（倍）	0.54	0.60	0.51	0.58
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2022 年一季度财务报表未经审计，相关数据未年化；2. 本报告已将母公司其他流动负债中有息部分调整至短期债务核算；3. 部分数据未取得，相关指标无法计算，以“/”列示

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