

绍兴市上虞区交通集团有限公司

2025 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2025〕4505号

联合资信评估股份有限公司通过对绍兴市上虞区交通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，确定维持绍兴市上虞区交通集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，“21 虞交 01”和“21 上虞交通 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

评级总监：

二〇二五年六月二十五日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email):lianhe@lhratings.com

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受绍兴市上虞区交通集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

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

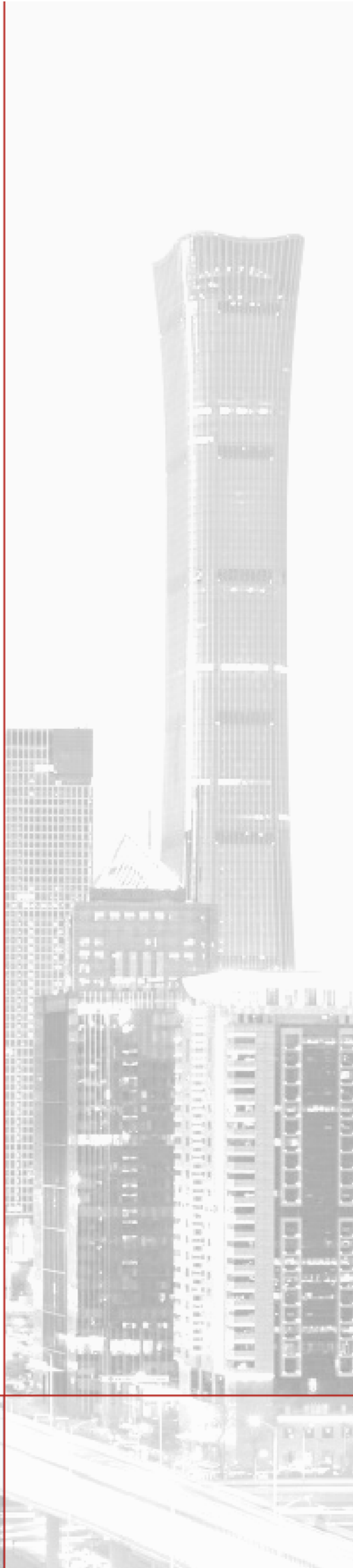
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



绍兴市上虞区交通集团有限公司

2025 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
绍兴市上虞区交通集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/06/25
21 虞交 01	AA+/稳定	AA+/稳定	
21 上虞交通 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，绍兴市上虞区交通集团有限公司（以下简称“公司”）仍是绍兴市上虞区重要的交通基础设施投资建设主体，在上虞区交通基础设施建设等方面承担重要职能，业务保持区域专营优势。2024 年，绍兴市和上虞区经济实力均稳步增长，上虞区交通事业快速发展，公司外部发展环境良好，且继续获得有力的外部支持。跟踪期内，公司总经理发生变更，法人治理结构、组织架构及主要管理制度均无重大变化。经营层面，2024 年，公司营业总收入主要来自商品贸易、成品油销售及工程施工业务；其中基础设施建设业务结算及回款进度滞后，公司资金支出压力较小；公司部分商品贸易业务转为产品加工模式，受益于该模式下毛利空间较大，当期商品贸易毛利率提升明显，商品贸易业务收入存在对单一客户依赖度较高情况，同时需关注交易对手方回款风险；因批发模式下销售规模扩大，成品油销售业务收入同比增长；公司工程施工在手项目规模尚可，业务持续性尚可；公司商品房项目仍需投入一定规模，需关注实际销售情况，预计未来确认房产销售收入将带动公司整体收入规模提升。财务方面，公司资产构成以土地资产为主的存货、长期股权投资及在建工程为主，资产结构以非流动资产为主，资产流动性较弱，整体资产质量一般；所有者权益稳定性较好；公司全部债务较上年底进一步增长，公司债务负担适中；短期债务占比高，债务结构有待优化，短期偿债压力较大；期间费用对利润侵蚀明显，政府补助对公司利润贡献较高，盈利指标表现一般；整体偿债指标表现一般，间接融资渠道有待拓宽，存在一定的或有负债风险。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在政府补助方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着上虞区经济的发展以及公司主营业务持续经营，公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升；公司获得大量优质资产注入，资产质量和盈利能力大幅提升，政府支持程度增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，职能定位下降，政府支持程度减弱。

优势

- **外部发展环境良好。**绍兴市作为环杭州湾大湾区核心城市，交通区位优势明显。上虞区位于杭甬两大都市圈交界处，地理位置优越，现已形成机械装备、精细化工、轻工纺织、照明电器和新能源新材料等五大主导产业。2024 年，上虞区经济水平保持增长，地区生产总值和一般公共预算收入分别为 1381.37 亿元和和 98.03 亿元。
- **业务保持区域专营优势，继续获得有力的外部支持。**公司是绍兴市上虞区重要的交通基础设施投资建设主体，在上虞区交通基础设施建设等方面承担重要职能，业务保持区域专营优势。2024 年和 2025 年一季度，公司分别获得政府补助 5.74 亿元和 1.97 亿元。

关注

- **资产流动性较弱。**资产构成以土地资产为主的存货、长期股权投资及在建工程等为主；截至 2025 年 3 月底，公司存货、长期股权投资及在建工程合计占比为 56.14%。

- **全部债务持续增长，债务结构有待优化，且短期偿债压力较大。**截至 2025 年 3 月底，公司全部债务为 226.33 亿元，全部债务规模持续增长。其中短期债务规模为 129.63 亿元，短期债务占比高，债务结构有待优化；同期末，公司现金短期债务比为 0.31 倍，短期偿债压力较大。
- **存在一定的或有负债风险。**截至 2024 年底，公司对外担保余额为 70.96 亿元，对外担保规模较大且区域集中度高，均未设置反担保措施，存在一定的或有负债风险。

■ 本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

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	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		1
		偿债能力		4
指示评级				a ⁻
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a ⁻
外部支持调整因素：政府支持				+5
评级结果				AA ⁺

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

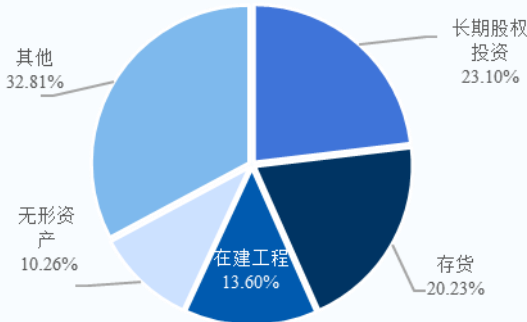
合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	38.97	35.83	39.55
资产总额（亿元）	521.67	589.27	604.14
所有者权益（亿元）	295.70	311.79	312.02
短期债务（亿元）	94.11	122.17	129.63
长期债务（亿元）	86.55	89.67	96.70
全部债务（亿元）	180.66	211.85	226.33
营业总收入（亿元）	16.64	15.45	3.08
利润总额（亿元）	1.98	1.73	0.19
EBITDA（亿元）	6.02	6.03	--
经营性净现金流（亿元）	2.54	-6.25	-7.95
营业利润率（%）	4.17	4.72	0.45
净资产收益率（%）	0.66	0.53	--
资产负债率（%）	43.32	47.09	48.35
全部债务资本化比率（%）	37.93	40.46	42.04
流动比率（%）	147.16	114.32	116.51
经营现金流动负债比（%）	2.22	-4.03	--
现金短期债务比（倍）	0.41	0.29	0.31
EBITDA 利息倍数（倍）	1.19	1.25	--
全部债务/EBITDA（倍）	30.03	35.16	--

公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	290.95	328.65	337.19
所有者权益（亿元）	180.49	181.26	181.41
全部债务（亿元）	82.29	109.59	114.11
营业总收入（亿元）	0.04	0.02	0.02
利润总额（亿元）	0.53	0.01	0.15
资产负债率（%）	37.97	44.85	46.20
全部债务资本化比率（%）	31.32	37.68	38.61
流动比率（%）	258.62	139.32	139.31
经营现金流动负债比（%）	1.35	0.07	--

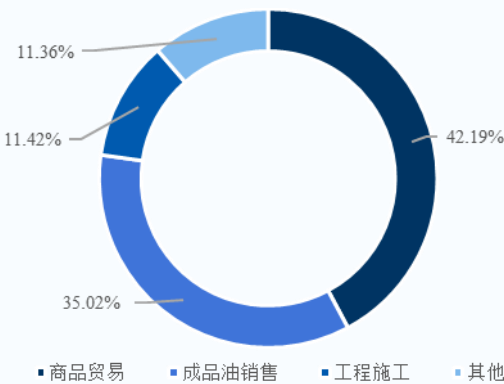
注：1. 2023—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 本报告合并口径已将其其他流动负债中付息项纳入短期债务核算，将长期应付款中付息项调整至长期债务核算，已将一年内到期的非流动负债中的利息剔除；3. 公司提供的 2025 年一季度报表未经审计；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表及公司提供资料整理

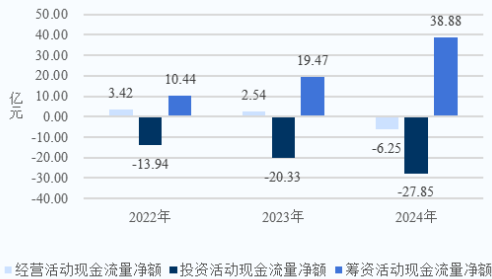
2024 年底公司资产构成



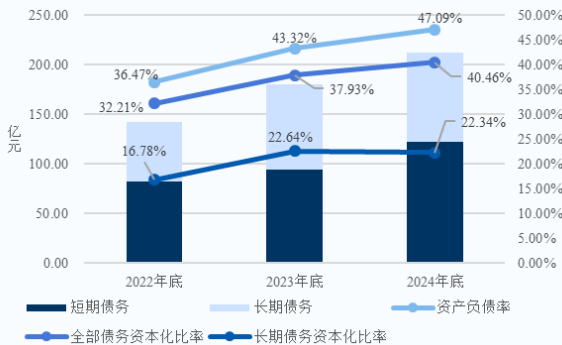
2024 年公司收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
21 上虞交通 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2026/01/11	交叉保护，调整票面利率，回售
21 虞交 01	5.00 亿元	5.00 亿元	2026/11/03	回售，调整票面利率

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；上述债券设有投资人回售选择权，上表中到期兑付日为其不行权到期日

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 虞交 01、 21 上虞交通 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/06/27	黄旭明 贺冬鸽	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
21 虞交 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/10/13	杨 婷 徐汇丰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 上虞交通 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2020/12/21	文中 马颖 徐羚晏	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文

注：上述评级方法/模型及历史评级报告的评级报告通过链接可查询

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：陈佳琪 chenjq@lhratings.com

项目组成员：李晓晓 lix@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于绍兴市上虞区交通集团有限公司（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，公司注册资本和实收资本未发生变化。截至 2025 年 3 月底，绍兴市上虞区国有资本投资运营有限公司（以下简称“上虞国投公司”）、绍兴市上虞区国有资产监督管理委员会（以下简称“上虞区国资委”）和浙江省财务开发有限责任公司（以下简称“省财务公司”）分别持有公司 51.00%股权、39.00%股权和 10.00%股权，控股股东为上虞国投公司，实际控制人为上虞区国资委；同期末，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元。

公司是绍兴市上虞区重要的交通基础设施投资建设主体，主要从事交通基础设施建设、工程施工、商品贸易和成品油销售等业务。

截至 2025 年 3 月底，公司本部设计划财务部、项目管理部和投资经营部等职能部门/室；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 11 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 589.27 亿元，所有者权益 311.79 亿元（含少数股东权益 1.58 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 15.45 亿元，利润总额 1.73 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 604.14 亿元，所有者权益 312.02 亿元（含少数股东权益 1.61 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 3.08 亿元，利润总额 0.19 亿元。

公司注册地址：浙江省绍兴市上虞区百官街道称山北路 306 号上虞客运中心行政楼 10—12 层；法定代表人：茅建波。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，相关债券募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

“21 上虞交通 MTN001”及“21 虞交 01”均设置了投资人回售选择及调整票面利息；此外“21 上虞交通 MTN001”设置了交叉保护条款，该条款触发情形为公司及其合并财务报表范围内子公司未能清偿到期应付的其他债务融资工具、公司债、企业债或境外债券的本金或利息；或公司未能清偿本期债务融资工具利息；或公司及其合并财务报表范围内子公司未能清偿到期应付的任何银行贷款（包括但不限于贷款、票据贴现、委托贷款、承兑汇票、信用证、保理等《贷款通则》规定的银行发放的其他类贷款）、信托贷款、财务公司贷款、租赁公司应付租赁款、资产管理计划、理财直接融资计划、债权融资计划、债权投资计划、资产支持证券本金或利息，单独或累计的总金额达到或超过：（1）人民币 1 亿元，或（2）公司最近一年经审计的合并财务报表或最近一个季度合并财务报表净资产的 3%，以较低者为准；如果上述触发情形发生，应立即启动以下保护机制：1.确认与披露；2.救济与豁免机制：本期债务融资工具持有人会议召集人及时召开债务融资工具持有人会议。债务融资工具持有人有权对如下处理方案进行表决，方案包括：无条件豁免本期债务融资工具违反约定；在公司对本期债务融资工具增加担保的基础上有条件豁免本期债务融资工具违反约定，其中，持有人会议决议有条件豁免，但公司未在 30 个工作日内完成相关法律手续或未按照持有人会议全部有效决议执行对应有效救济措施的，则本期债务融资工具本息在办理法律手续期限届满后次日或未执行有效救济措施次日立即到期应付。

图表 1 • 截至 2025 年 3 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
21 虞交 01	5.00	5.00	2021/11/03	5（3+2）年
21 上虞交通 MTN001	10.00	10.00	2021/01/11	5（3+2）年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债

资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025年一季度国内生产总值318758亿元，按不变价格计算，同比增长5.4%，比上年四季度环比增长1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入4月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025年一季度报）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2024年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2025年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

绍兴市作为环杭州湾大湾区核心城市，交通区位优势明显。上虞区位于杭甬两大都市圈交界处，地理位置优越，现已形成机械装备、精细化工、轻工纺织、照明电器和新能源新材料等五大主导产业。2024年，绍兴市及上虞区地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长，公司外部发展环境良好。

绍兴市

绍兴市位于浙江省中北部、杭州湾南岸，为长三角城市群重要城市、环杭州湾大湾区核心城市、杭州都市圈副中心城市之一。绍兴市位于浙江省中北部、杭州湾南岸，为长三角城市群重要城市、环杭州湾大湾区核心城市、杭州都市圈副中心城市之一。绍兴市东连宁波市，南临台州市和金华市，西接杭州市，北隔钱塘江与嘉兴市相望，交通区位优势明显，绍兴市贯穿多条高速公路、铁路，目前逐渐建立起BRT，并规划建设多条地铁线路，在建城际铁路将贯通杭州都市圈。绍兴市作为杭州都市圈副中心城市之一，区位优势明显。截至2024年底，全市常住人口542.9万人，较2023年底增加3.5万人。

图表2·绍兴市主要经济指标

项目	2022年	2023年	2024年
GDP（亿元）	7351.00	7791.00	8369.00
GDP增速（%）	4.40	7.80	6.50
固定资产投资增速（%）	11.0	1.0	1.9

三产结构	3.3:49.0:47.7	3.1:47.9:49.1	3.0:47.7:49.3
人均 GDP（万元）	13.75	14.50	15.46

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《绍兴市国民经济和社会发展统计公报》，2024 年，绍兴市 GDP 及其增速分别位居省内第 4 位和第 2 位，人均 GDP 处于中上游水平。工业发展方面，绍兴市逐步建立“3+2+4”现代产业体系，即纺织、化工、金属加工三大传统产业为支撑，黄酒、珍珠两大历史经典产业为特色，高端装备、现代医药、新材料、电子信息四大新兴产业为引领。为此，近年来绍兴市全面实施制造业智能化改造、数字化赋能行动，深入推进数字经济“一号工程”，印染化工产业跨区域集聚提升，中芯绍兴一期达产，集成电路全产业链基本形成，工业互联网平台体系加快建设。2024 年，绍兴市产业转型升级加速推进，规模以上工业中，数字经济核心产业制造业、装备制造业、高技术产业和人工智能产业增加值分别增长 11.0%、10.4%、12.5%和 16.1%，增速均高于规模以上工业平均水平；分别占规模以上工业的 12.8%、36.8%、17.4%和 5.5%。

图表 3 • 绍兴市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	540.09	578.85	588.88
一般公共预算收入增速（%）	-2.10	7.20	6.70
税收收入（亿元）	411.2	449.70	448.28
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	76.14	77.69	76.12
一般公共预算支出（亿元）	804.9	778.64	830.04
财政自给率（%）	67.10	74.33	70.95
政府性基金收入（亿元）	727.7	445.07	417.37
地方政府债务余额（亿元）	1680.5	1883.79	2216.35

注：一般公共预算收入增速为扣除减税降费等因素后的同口径数据；财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100.00%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

财政实力方面，2024 年，绍兴市一般公共预算收入保持增长；同期，税收收入占一般公共预算收入比维持较高水平，财政收入质量良好。财政自给率方面，绍兴市财政自给能力尚可。政府性基金收入方面，受土地出让收入下降影响，绍兴市政府性基金收入继续下降。

上虞区

绍兴市上虞区位于浙江省东北部，绍兴市东部，位于杭甬两大都市圈交界处，是杭州湾经济区发展的重要节点。上虞区现辖 7 个街道，10 个乡镇，3 个乡，总面积 1403 平方公里。上虞区拥有 2 个省级开发区和 14 个乡镇工业功能区，形成了机械装备、精细化工、轻工纺织、照明电器和新能源新材料等五大主导产业，以及伞件、铜管、手套袜业等八大块状经济。

图表 4 • 上虞区主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	1241.76	1317.72	1381.37
GDP 增速（%）	4.70	7.60	6.0
固定资产投资增速（%）	13.1	20.0	10.80
三产结构	4.3： 52.1： 43.7	4.1： 51.5： 44.3	3.9:55.0:41.1
人均 GDP（万元）	17.35	18.50	19.48

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《绍兴市上虞区国民经济和社会发展统计公报》，2024 年，上虞区地区生产总值保持增长，增速有所放缓。2024 年，上虞区完成固定资产投资同比增长 10.8%，比绍兴市平均高 8.9 个百分点。其中，交通能源和水利投资、高新技术产业投资、制造业投资分别增长 60.5%、3.1%、5.2%；房地产投资 152.97 亿元，增长 3.2%；制造业投资和民间投资占比分别为 28.2%和 53.7%。2024 年，上虞区实现规模以上工业总产值 2336.09 亿元，增长 8.2%。

图表 5 • 上虞区主要财力指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	91.01	97.67	98.03
一般公共预算收入增速（%）	-9.08	7.30	5.80
税收收入（亿元）	72.61	77.24	75.82
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	79.78	79.08	77.34
一般公共预算支出（亿元）	137.29	137.50	122.41
财政自给率（%）	66.29	71.03	80.08
政府性基金收入（亿元）	170.03	70.78	50.70
地方政府债务余额（亿元）	248.66	300.68	365.72

注：2022 年一般公共预算收入增速为扣除留抵退税因素后同口径数据；2024 年一般公共预算收入增速为扣除同期中小微企业缓税政策到期尽数入库抬高基数以及减税降费政策加力执行等影响后，同口径增长数据；财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100.00%
资料来源：联合资信根据公开资料整理

财政实力方面，2024 年，上虞区一般公共预算收入小幅增长，税收收入占一般公共预算收入比重小幅下降，一般公共预算收入质量较好；同期，受一般公共预算收入支出下降影响，上虞区财政自给能力明显提升。2024 年上虞区全年政府性基金预算收入下降 28.4%，主要是国有土地使用权出让收入不及预期。截至 2024 年底，上虞区政府债务中专项债务余额 312.08 亿元，一般债务余额 53.64 亿元。

根据上虞区人民政府公布的数据，2025 年 1—3 月，上虞区实现 GDP324.61 亿元，同比增长 6.7%；规模以上工业增加值同比增长 135.25%，同比增长 11.3%；一般公共预算收入 39.93 亿元，同比增长 2.0%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2025 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，公司控股股东为上虞国投公司，实际控制人为上虞区国资委。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司职能及定位未发生变化，仍是上虞区重要的交通基础设施投资建设主体，业务保持区域专营优势。

跟踪期内，公司仍是绍兴市上虞区重要的交通基础设施投资建设主体，在上虞区交通基础设施建设等方面承担重要职能，业务保持区域专营优势。

图表 6 • 截至 2024 年底上虞区主要基础设施投资建设主体职能定位及财务指标情况（单位：亿元）

公司简称	控股股东	主要职能	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
绍兴市上虞区国有资产发展集团有限公司	上虞区国资委	上虞区全区国有资本经营运作	2122.58	726.80	63.50	4.59	65.76
上虞国投公司	绍兴市上虞区国有资产发展集团有限公司	上虞区基础设施建设及国有资产运营	2107.95	709.07	62.53	4.91	66.36
公司	上虞国投公司	上虞区交通基础设施投资建设及运营	589.27	311.79	15.45	1.73	47.09
绍兴市上虞城市建设集团有限公司	上虞国投公司	上虞区基础设施建设、土地开发整理和保障房建设	550.16	215.49	18.38	0.96	60.83
绍兴市上虞区水务集团有限公司	上虞国投公司	上虞区给排水及污水处理	388.52	176.74	20.60	0.87	54.51
绍兴市上虞杭州湾经开区控股集团有限公司	绍兴市上虞杭州湾经开区投资发展集团有限公司	杭州湾上虞经济技术开发区土地开发和基础设施建设	834.07	374.65	15.52	2.20	55.08
绍兴市上虞文化旅游集团有限公司	上虞区国资委	上虞区文化旅游项目建设和景区运营开发	355.29	159.92	6.73	1.53	54.99
绍兴市上虞曹娥江经济开发区建设发展有限公司	上虞区国资委	浙江上虞曹娥江经济开发区运营	/	/	/	/	/

注：“/”代表相关资料未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 信用记录

跟踪期内，公司本部及重要子公司本部未新增不良信贷记录，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91330604074043644B），截至 2025 年 5 月 16 日，公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：913306041461287952），截至 2025 年 5 月 16 日，重要子公司绍兴市上虞区交通投资有限公司（以下简称“上虞交投公司”）本部无未结清的关注类、不良类信贷信息记录，无已结清的不良类信贷信息，已结清信贷中存在 3 笔关注类贷款。根据公司提供的说明，上述关注类贷款系历史原因产生，已分别于 2002 年和 2010 年结清。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91330604MA2BG88N9E），截至 2025 年 5 月 15 日，重要子公司绍兴上虞交通建设管理有限公司（以下简称“上虞交建公司”）本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司总经理发生变更，法人治理结构、组织架构及主要管理制度均无重大变化。

2024 年 7 月，公司发布《绍兴市上虞区交通集团有限公司总经理发生变动的公告》，公司总经理变更为钱枫先生。

钱枫先生，1977 年 6 月出生，中国共产党党员，本科学历；历任上虞市公路桥梁工程处技术员，上虞市交通运输局建设管理科副科长，永和镇人民政府农技信息中心副主任，永和镇人民政府建设发展办副主任，永和镇人民政府建设发展办主任，浙江省上虞曹娥江旅游度假区管理委员会投资服务中心主任，浙江省上虞曹娥江旅游度假区管理委员会规划建设局长，浙江省上虞曹娥江旅游度假区管理委员会规划建设科科长，绍兴市上虞区交通运输局党委委员、总工程师，绍兴市上虞区住房和城乡建设局党委委员、总工程师，绍兴市上虞区住房和城乡建设局党委委员、副局长；2024 年 7 月起，任公司总经理。

跟踪期内，公司法人治理结构、组织架构及主要管理制度均无重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2024 年，因工程施工业务收入下降，导致公司营业总收入同比有所下降；受各业务毛利率水平综合变动影响，公司综合毛利率水平同比有所提升。

2024 年，公司营业总收入同比下降 7.14%，主要系工程施工业务收入下降所致。公司营业总收入仍主要来自商品贸易、成品油销售及工程施工业务；公司其他业务包含多项业务，但整体收入规模较小。

毛利率方面，2024 年，公司业务综合毛利率较上年提升 1.05 个百分点，整体变动不大。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 3.08 亿元，相当于 2024 年全年的 19.91%；同期，公司综合毛利率为 8.87%。

图表 7 • 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 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（%）
商品贸易	5.97	35.88	1.67	6.52	42.19	5.78	0.93	30.38	13.32
成品油销售	5.32	31.97	5.97	5.41	35.02	2.98	0.86	27.89	4.71
工程施工	3.11	18.71	2.24	1.76	11.42	23.55	0.80	25.89	3.10

其他	2.24	13.44	24.14	1.75	11.36	9.22	0.49	15.85	17.06
合计	16.64	100.00	6.17	15.45	100.00	7.22	3.08	100.00	8.87

注：其他业务主要包括运输、过路费、旅游、汽车检测、汽车修理和广告等业务
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表及公司提供资料整理

（1）基础设施建设

公司基础设施建设业务主要采取委托代建模式，仍未确认收入及收到相关回款，项目结算及回款滞后；主要在建项目资金来源主要为政府专项债以及财政保障，公司资金支出压力较小。

公司基础设施建设业务主体仍主要为公司本部及上虞交投公司。跟踪期内，业务模式仍为委托代建，该项业务的委托方、收入确认模式及加成比例未发生重大变化，公司仍负责上虞区区域内交通道路、公路等道路类基础设施建设项目。截至 2025 年 3 月底，委托方尚未支付公司工程成本费用及代建收益，公司仍未确认收入及收到相关回款。

截至 2024 年底，公司主要在建基础设施建设项目计划总投资 75.98 亿元，项目已投资额及资金来源如下表所示，在建项目尚需较大投资额，但需公司自筹部分规模较小，公司项目资金支出压力较小。同期末，公司暂无拟建基础设施建设项目。截至 2024 年底，公司其他非流动资产中尚有 55.51 亿元工程项目未结算，公司受托代建项目结算进度较为滞后。

图表 8 • 截至 2024 年底公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资	资金来源
329 国道上虞盖北至道墟段改建工程	21.00	17.61	申报专项债及财政保障
南北中心大道江东路互通工程	1.52	1.03	自筹
建筑渣土资源综合利用项目（一期）	1.85	1.29	自筹
杭甬运河福祿桥锚泊区建设项目	0.35	0.13	自筹
虞北地区基础设施及综合提升工程	51.26	12.65	财政保障
合计	75.98	32.71	—

注：工程总投资金额为项目开工前测算的大致金额，可能与完成投资时实际投资金额存在差异
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）商品贸易业务

公司部分商品贸易业务转为产品加工模式；2024 年，商品贸易业务收入同比有所增长，下游客户集中度高，存在对单一客户依赖度较高情况，且下游客户中民营企业销售占比较高，需关注回款风险。

跟踪期内，公司商品贸易业务仍主要由子公司绍兴市上虞区交通贸易有限公司（以下简称“交通贸易公司”）和绍兴市上虞区交通产业发展有限公司¹（以下简称“产业发展公司”）负责运营，经营贸易类型主要为国内贸易，交通贸易公司贸易品种主要包括沥青、钢材和电解铜等，产业发展公司贸易货种主要包括钢材、水泥和砂石等。

业务模式方面，产业发展公司贸易业务主要依托于杭绍甬高速杭绍段工程展开，2024 年产业发展公司因客户对原材料采购需求发生变动，其业务模式也转变为产品加工模式，产业发展公司自行采购原材料，根据客户需求加工成梁板、桥面板等建筑材料进行销售，同时产业发展公司也在全国范围内开展公路建材销售业务。

交通贸易公司与上游供应商采取商业谈判方式确定采购价格，采购价格以市场价格为基准小幅浮动；在向下游销售产品时，通常在采购价的基础上附加一定的进销差价确定。结算方面，交通贸易公司与上游供应商结算以款到发货的方式为主，并主要由上游供应商负责运输；下游结算模式以分期付款为主，大部分在 1 年之内支付完毕。

2024 年，公司商品贸易业务同比增长 9.20%；同期，受益于产品加工模式下毛利空间较大，当期该业务毛利率水平明显提升。

图表 9 • 2024 年公司商品贸易业务下游前五大客户情况（单位：万元）

下游客户名称	销售金额	占比（%）
浙江交工金筑交通建设有限公司上虞分公司	13990.00	21.46
浙江星鹏铜材集团有限公司	13139.00	20.16
新昌云成商贸有限公司	13002.00	19.95

¹ 产业发展公司由公司子公司上虞交建公司和浙江交工集团股份有限公司分别持股 50.00%，纳入公司合并范围。

中国建筑第八工程局有限公司	10861.00	16.66
浙江耐乐铜业有限公司	4785.00	7.34
合计	55777.0	85.58

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

从前五大销售客户来看，公司下游客户集中度高，因产业发展公司的产品销售业务因浙江省内道路工程项目的建设需求展开，存在对单一客户依赖度较高的情况；此外，下游客户对民营企业销售占比较高，需关注回款风险。

（3）成品油销售

2024 年，因批发模式下销售规模扩大，公司成品油销售业务收入同比增长，毛利率同比下降。

跟踪期内，公司成品油销售业务仍主要由子公司上虞交建公司下属公司负责。业务模式方面，公司向上游成品油供应商整车采购成品油并运输至加油站进行地下安全库存，再对外零售，公司主要运营人民路加油站和岭光加油站。上游定价方面，由于中国石油天然气集团有限公司等企业具有行业垄断地位，公司成品油零售板块上游议价能力较弱。下游定价方面，由于成品油零售行业在零售端价格受发改委成品油标准零售价影响，零售价格在国家指导价格的基础上小幅波动；同时，由于公司与部分工程公司和当地企、事业单位签订了采取批发或定点的方式提供油品的合同，对该类客户销售时，公司采用批发模式进行定价，销售单价略低于零售价格。2024 年，因批发业务模式下销售规模扩大，公司成品油销售收入继续增长，毛利率水平同比下降。

（4）工程施工板块

2024 年，公司工程施工业务收入同比大幅下降；截至 2025 年 3 月底，公司工程施工在手项目规模尚可，业务持续性尚可。

公司工程施工业务主要由子公司浙江金衢交通工程有限公司（以下简称“金衢公司”）负责。截至 2025 年 3 月底，金衢公司拥有公路工程施工总承包二级、公路路面工程专业承包二级、公路路基工程专业承包二级和桥梁工程专业承包二级资质。金衢公司主要通过公开招投标方式获取项目，根据施工进度对工程进行核算。2024 年，因新承接工程数量降低，工程结算减少导致工程施工业务收入大幅下降。

2024 年及 2025 年 1—3 月，公司新签合同数量分别为 12 个和 6 个，涉及合同金额合计 2.49 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司在手合同金额为 2.53 亿元，业务持续性尚可。

（5）其他业务

公司其他业务包含板块较多，各项业务收入规模小。公司商品房项目仍需投入一定规模，需关注实际销售情况，预计未来确认房产销售收入将带动公司整体收入规模提升。

公司运输业务主要包括客运、货运和出租车承包业务，主要由浙江省上虞汽车运输有限公司负责；公司运河船闸通过闸业务主要依托于杭甬运河上虞段的大库船闸、塘角船闸和通明船闸；公司旅游业务主要由子公司绍兴市上虞东方旅游有限公司负责运营，主要开展常规旅行社旅游服务和上虞区单位的疗休养服务。

此外，公司以合作开发形式开发了商品房项目桂隐汀兰轩项目，该项目总投资 26.63 亿元，截至 2024 年底累计已投资 15.54 亿元。该项目已于 2024 年 12 月开始预售，项目预计将于 2027 年 1 月交付。公司商品房项目仍需投入一定规模，需关注实际销售情况，预计未来房产销售将带动公司整体收入规模提升。

2 未来发展

公司未来发展规划较为明确。

未来，公司将围绕区域交通产业发展需求，通过强化融资能力和产业实体化运作，着力提升在交通领域的竞争力和影响力，以交通出行与运输业务为核心，向外直接延伸汽运配套服务、PC 预制件、物流、建材贸易等延伸产业。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年度合并财务报告，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对该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。公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2024 年及 2025 年 1—3 月，公司合并范围均无变化。截至 2025 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 11 家。整体看，公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

(1) 资产质量

公司资产总额继续增长，资产构成以土地资产为主的存货、长期股权投资及在建工程等为主，资产结构以非流动资产为主，投资收益规模较小，资产流动性较弱，整体资产质量一般。

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底增长 12.96%，资产结构中流动资产占比 30.06%，非流动资产占比 69.94%。

图表 10 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	167.85	32.17	177.14	30.06	188.61	31.22
货币资金	38.97	7.47	35.82	6.08	39.55	6.55
其他应收款	10.40	1.99	12.36	2.10	18.86	3.12
存货	113.36	21.73	119.19	20.23	119.74	19.82
非流动资产	353.82	67.83	412.13	69.94	415.53	68.78
债权投资	20.27	3.89	20.27	3.44	20.27	3.36
长期股权投资	120.84	23.16	136.12	23.10	136.12	22.53
投资性房地产	33.88	6.49	36.19	6.14	36.19	5.99
在建工程	59.95	11.49	80.12	13.60	83.28	13.79
无形资产	57.44	11.01	60.48	10.26	60.60	10.03
其他非流动资产	55.52	10.64	55.54	9.43	55.54	9.19
资产总额	521.67	100.00	589.27	100.00	604.14	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年一季度财务报表整理

① 流动资产

截至 2024 年底，公司货币资金较上年底下降 8.08%，主要由银行存款和其他货币资金构成；其中受限金额为 9.77 亿元，主要为质押定期存单。截至 2024 年底，公司其他应收款较上年底增长 18.86%，主要由往来款构成；同期末，公司对其他应收款累计计提坏账准备 96.49 万元，其他应收款前五大应收对象合计占比 80.62%，集中度高。截至 2024 年底，公司存货较上年底小幅增长 5.15%，主要包括土地资产 117.80 亿元（用途主要为商业、住宅用地，性质为出让地）等。

图表 11 • 公司 2024 年底其他应收款前五名明细

应收单位名称	款项性质	期末余额（亿元）	占其他应收款期末余额的比例
绍兴孙端至上虞曹娥公路工程建设指挥部	往来款	3.10	25.03
虞南大环线工程建设指挥部	往来款	2.43	19.62
杭甬运河上虞段工程建设指挥部	往来款	1.78	14.38
329 国道绍兴市上虞区过境段工程建设指挥部	往来款	1.47	11.89
绍兴市上虞区铁路建设投资有限公司	往来款	1.20	9.70
合计	--	9.97	80.62

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

② 非流动资产

截至 2024 年底，公司债权投资较上年底无变化，构成主要包括对绍兴市曹娥江大坝投资开发有限公司投资 5.67 亿元、对杭甬客运专线上虞段投资 5.13 亿元等。公司长期股权投资较上年底增长 12.64%，主要系对绍兴滨海新区控股集团有限公司（以下简称“滨海控股集团”）²确认其他权益变动 16.28 亿元所致；同期末，公司长期股权投资构成主要为对滨海控股集团的投资 100.51 亿元（持股比例 30.00%）及对绍兴市上虞国控实业集团有限公司的投资 32.45 亿元（持股比例 25.00%）等，2024 年合计确认投资收益

²2024 年 7 月，公司下属子公司上虞交投公司收到无偿划转的绍兴滨海新城健身中心运营管理有限公司（以下简称“健身中心公司”）30.00%的股权；同期，上虞交投公司及其他股东以各自持有的绍兴滨海新区发展集团有限公司（以下简称“滨海发展集团”）全部实缴股权对健身中心公司进行增资；同期，健身中心公司更名为绍兴滨海新区控股集团有限公司。本次股权划转后，滨海控股集团持有滨海发展集团 100%的股权。

0.73 亿元。截至 2024 年底，公司投资性房地产较上年底增长 6.83%，主要系从无形资产科目转入土地使用权所致。截至 2024 年底，公司在建工程较上年底增长 33.63%，主要系对项目持续投入所致。截至 2024 年底，公司无形资产较上年底增长 5.30%，主要系当期购置土地使用权 4.22 亿元所致；同期末，公司无形资产主要为土地使用权 60.45 亿元，累计摊销合计 2.55 亿元。截至 2024 年底，公司其他非流动资产较上年底变化不大，构成主要包括公益性道路 55.51 亿元和预付长期资产购置款 250.81 万元。

截至 2024 年底，公司受限资产情况如下表所示，资产受限比例较低。

图表 12 • 截至 2024 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	9.77	1.66	借款质押定期存单
存货	4.35	0.74	借款抵押
无形资产	4.21	1.45	借款抵押
投资性房地产	8.52	0.71	借款抵押
合计	26.85	4.56	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2025 年 3 月底，公司资产规模较上年底小幅增长 2.52%，主要系货币资金增长及往来款增加带动其他应收款增长所致，资产结构变动不大。

（2）资本结构

① 所有者权益

公司所有者权益中资本公积占比较高，所有者权益稳定性较好。

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底增长 5.44%，主要系资本公积增长所致。截至 2024 年底，公司实收资本无变化，仍为 10.00 亿元。同期末，公司资本公积较上年底增长 5.76%，主要系对滨海控股集团的投资确认权益变动收益 16.28 亿元，及公司归还政府专项债资金减少资本公积 0.86 亿元综合所致。同期末，公司所有者权益中，实收资本和资本公积分别占 3.21%和 84.99%，所有者权益稳定性较好。

截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益规模及构成较上年底变化均不大。

图表 13 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	10.00	3.38	10.00	3.21	10.00	3.20
资本公积	250.54	84.73	264.99	84.99	264.99	84.92
未分配利润	29.72	10.05	31.21	10.01	31.42	10.07
归属于母公司所有者权益合计	294.21	99.49	310.21	99.49	310.41	99.48
少数股东权益	1.49	0.51	1.58	0.51	1.61	0.52
所有者权益合计	295.70	100.00	311.79	100.00	312.02	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年一季度财务报表整理

② 负债

公司全部债务持续增长，公司债务负担适中；短期债务占比高，债务结构有待优化，短期偿债压力较大。

公司经营性负债主要体现在公司与当地国有企业及政府部门的往来款，收取的施工单位质量保证金，以及代收款、押金等形成的其他应付款，预收货款形成的合同负债，财政拨付的工程专款形成的专项应付款。截至 2024 年底，公司专项应付款较上年底增长 31.04%，主要为收到的工程专款。

图表 14 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

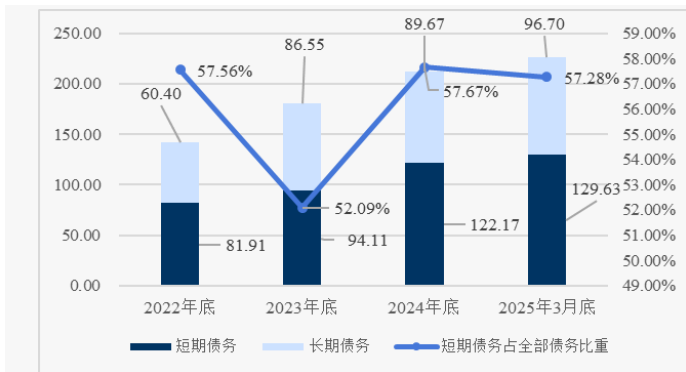
项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	金额	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	114.05	50.47	154.95	55.84	161.88	55.42
短期借款	68.50	30.31	78.25	28.20	83.29	28.51
其他应付款	17.13	7.58	27.32	9.85	21.81	7.47
一年内到期的非流动负债	12.24	5.42	42.30	15.24	47.21	16.16
其他流动负债	14.40	6.37	2.10	0.76	2.37	0.81
非流动负债	111.91	49.53	122.53	44.16	130.24	44.58
长期借款	29.62	13.11	43.68	15.74	50.17	17.17
应付债券	47.95	21.22	38.21	13.77	38.25	13.10
长期应付款（合计）	33.20	14.69	39.50	14.24	40.68	13.93
负债总额	225.97	100.00	277.48	100.00	292.11	100.00

注：长期应付款（合计）包含长期应付款和专项应付款
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年一季度财务报表整理

有息债务方面，截至 2024 年底，公司全部债务较上年底增长 17.26%，其中短期债务占比提升至 57.67%，占比高，债务结构有待优化。从融资渠道来看，公司全部债务中银行借款、债券融资占比分别为 71.82%和 22.34%，其他主要为非标融资（融资租赁和基金公司融资等）。从债务指标来看，截至 2024 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率均较上年底小幅提升，长期债务资本化比率较上年底小幅下降，公司债务负担适中。

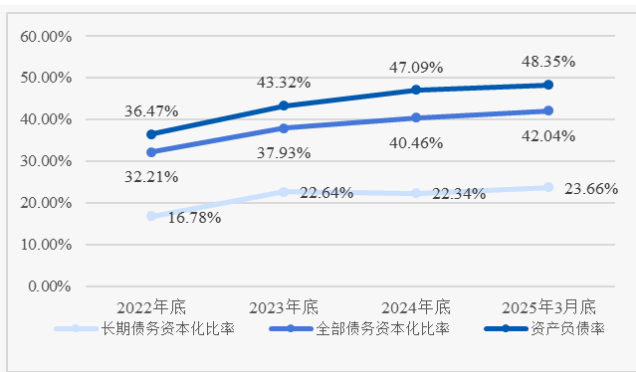
截至 2025 年 3 月底，公司全部债务较上年底增长 6.84%，其中短期债务占比仍高。从融资渠道来看，仍主要来自银行借款及债券融资。从债务指标来看，截至 2025 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底小幅上升。

图表 15 • 公司债务规模及结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 16 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表及公司提供资料整理

从债务期限分布看，截至 2025 年 3 月底，公司短期债务规模 129.63 亿元，公司面临较大的集中偿付压力。

(3) 盈利能力

2024 年，公司营业总收入同比有所下降，期间费用对利润侵蚀明显，政府补助对公司利润贡献较高。整体看，公司盈利指标表现一般。

2024 年，公司营业总收入及营业成本均同比有所下降，营业利润率提升 0.56 个百分点。

2024 年，公司期间费用率有所上升为 36.06%，期间费用主要由管理费用和财务费用构成，期间费用对利润侵蚀明显。

非经营性损益方面，2024 年，公司其他收益保持稳定，系公司获得的政府补助；投资收益有所下降，主要由长期股权投资收益 0.74 亿元和其他权益工具持有期间的股利收入 0.11 亿元构成。整体看，政府补助对公司利润贡献较高。

同期，公司总资产收益率和净资产收益率略有波动，公司盈利指标表现一般。

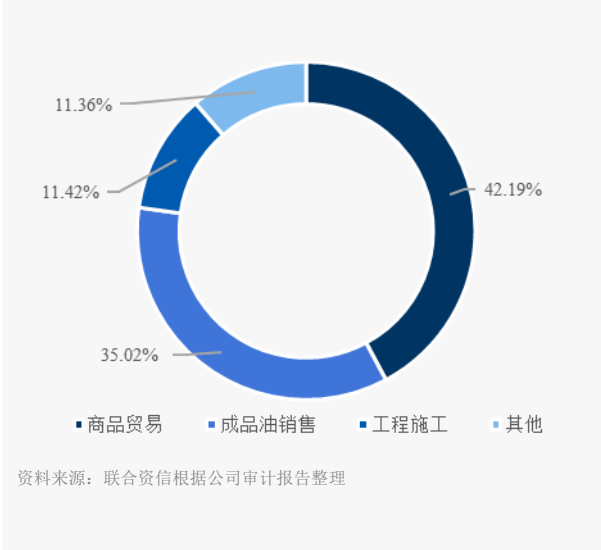
2025 年 1—3 月，公司营业总收入为 3.08 亿元，为 2024 年全年 19.97%。

图表 17 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	15.86	16.64	15.45	3.08
营业成本	14.54	15.61	14.33	2.80
期间费用	4.29	5.30	5.57	1.37
其他收益	3.51	5.78	5.74	1.97
投资收益	2.25	0.88	0.88	0.00
利润总额	2.10	1.98	1.73	0.19
营业利润率（%）	4.28	4.17	4.72	0.45
总资本收益率（%）	1.02	1.08	1.01	--
净资产收益率（%）	0.65	0.66	0.53	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 18 • 2024 年公司营业收入构成



（4）现金流

2024 年，因商品房项目投入及购置土地等，公司经营活动现金转正为负，投资活动现金继续净流出，筹资活动现金继续净流入。考虑到公司债务到期偿还及在建项目推进，公司对外部融资需求较大。

图表 19 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	40.88	24.76	25.53	14.94
经营活动现金流出小计	37.47	22.22	31.78	22.89
经营活动现金流量净额	3.42	2.54	-6.25	-7.95
投资活动现金流入小计	0.12	0.19	0.02	0.00
投资活动现金流出小计	14.06	20.52	27.87	3.51
投资活动现金流量净额	-13.94	-20.33	-27.85	-3.51
筹资活动前现金流量净额	-10.52	-17.80	-34.10	-11.46
筹资活动现金流入小计	104.80	154.90	163.78	37.83
筹资活动现金流出小计	94.37	135.43	124.90	22.65
筹资活动现金流量净额	10.44	19.47	38.88	15.18
现金收入比（%）	230.71	106.99	117.85	336.69

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2025年一季度财务报表整理

经营活动方面，公司经营活动现金流入主要为收到业务回款及往来款，2024 年经营活动现金流入较上年变动不大；因公司商品房项目投入及购置土地，导致当期购买商品、接受劳务支付的现金显著增长，2024 年公司经营活动现金流出量同比增长 43.05%；2024 年，公司经营活动现金流转正为负。

投资活动方面，公司投资活动现金流入量小；投资活动现金流出量有所增长，现金流出以公路工程项目投入为主。公司投资活动现金流继续净流出。

2024 年，公司筹资活动前现金继续为负，资金缺口进一步扩大。

筹资活动方面，2024 年，公司筹资活动现金流入量继续增长，主要来自取得借款收到的现金和收到政府资金划拨得到的现金；同期，筹资活动现金流出量同比下降 7.77%，主要为偿还债务和支付往来款支付。公司筹资活动现金流继续净流入。

2025 年 1—3 月，公司经营现金活动流量净额、投资活动现金流量净额和筹资活动现金流量净额分别为-7.95 亿元、-3.51 亿元和 15.18 亿元。

(5) 偿债指标

公司整体偿债指标表现一般，公司对外担保规模较大，存在一定的或有负债风险，间接融资渠道有待拓宽。

图表 20 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年底	2023 年底	2024 年底	2025 年 3 月底
短期偿债指标	流动比率 (%)	222.53	147.16	114.32	116.51
	速动比率 (%)	46.96	47.77	37.40	42.54
	现金短期债务比 (倍)	0.33	0.41	0.29	0.31
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	5.46	6.02	6.03	--
	全部债务/EBITDA (倍)	26.08	30.03	35.16	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	2.13	1.19	1.67	--

注：“--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年一季度财务报表及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2024 年底，公司流动比率、速动比率及现金短期债务比均较上年底有所下降。截至 2025 年 3 月底，公司流动比率和速动比率较上年底均小幅提升，现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 0.31 倍，现金类资产对短期债务保障程度指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 变动不大，EBITDA 对利息及全部债务覆盖程度指标表现有所提升。

截至 2024 年底，公司对外担保余额 70.96 亿元（担保明细详见附件 1-4），担保比率为 22.76%，均为对国有企业提供的担保，未设置反担保措施，公司对外担保规模较大且区域集中度高，存在一定或有负债风险。

截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼仲裁。

截至 2024 年底，公司获得主要金融机构授信额度 189.59 亿元，尚未使用授信额度 31.42 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

3 公司本部主要变化情况

公司收入主要来自于子公司，公司对子公司管控力度较强，公司本部债务负担适中。

截至 2024 年底，公司本部资产总额 328.65 亿元，较上年底增长 12.96%。其中，流动资产占 36.54%，非流动资产占 63.46%。从构成看，公司本部资产主要由货币资金、其他应收款及长期股权投资构成；截至 2024 年底，公司本部资产占合并口径的 55.77%，占比一般。

截至 2024 年底，公司本部负债总额 147.39 亿元，较上年底增长 33.43%。其中，流动负债占 58.48%，非流动负债占 41.52%。从构成看，公司本部负债主要由短期借款、其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款及应付债券构成，负债结构较均衡；公司本部负债占合并口径的 53.12%，占比一般。公司本部全部债务占合并口径的 51.73%，全部债务资本化比率 37.68%，债务负担适中。

截至 2024 年底，公司本部所有者权益为 181.26 亿元，较上年底增长 0.43%。在所有者权益中，实收资本为 10.00 亿元（占 5.52%）、资本公积合计 147.24 亿元（占 81.23%）、所有者权益稳定性较好。公司本部所有者权益占合并口径的 58.13%，占比一般。

2024 年，公司本部营业总收入占合并口径的 0.11%，公司本部利润总额占合并口径的 0.42%。公司收入及利润主要来自于子公司。

公司对子公司主要通过向子公司委派董事、监事，推荐董事长、总经理等高管人员候选人，财务指导和监控等方式进行管理，管控力度较强。

(五) ESG 方面

公司环境方面无监管处罚情况，履行作为地方国有企业的社会责任，治理结构和内控制度较为完善。整体来看，公司 ESG 表现一般。

环境方面，作为城市基础设施投资企业，公司在项目建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。跟踪期内，联合资信未发现公司发生污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司解决就业 600 余人，每月按时发放工资，无拖欠情况。跟踪期内，公司未发生一般事故以上的安全生产事故。公司积极响应政府政策，参与地方帮扶工作，2024 年公司慈善捐赠支出 10.00 万元。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有较强的管控能力，且建立了相对完善的法人治理结构。跟踪期内，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司作为上虞区重要的交通基础设施投资建设主体，跟踪期内，公司在政府补助方面继续获得有力的外部支持。

公司实际控制人系上虞区国资委。2024 年，上虞区经济水平保持增长，地区生产总值和一般公共预算收入分别为 1381.37 亿元和 98.03 亿元。截至 2024 年底，上虞区地方政府债务余额为 365.72 亿元，其中专项债务余额 312.08 亿元，一般债务余额 53.64 亿元。

公司作为上虞区重要的交通基础设施投资建设主体，在上虞区交通基础设施建设等方面承担重要职能，业务保持区域专营优势。跟踪期内，公司在政府补助方面继续获得有力的外部支持。

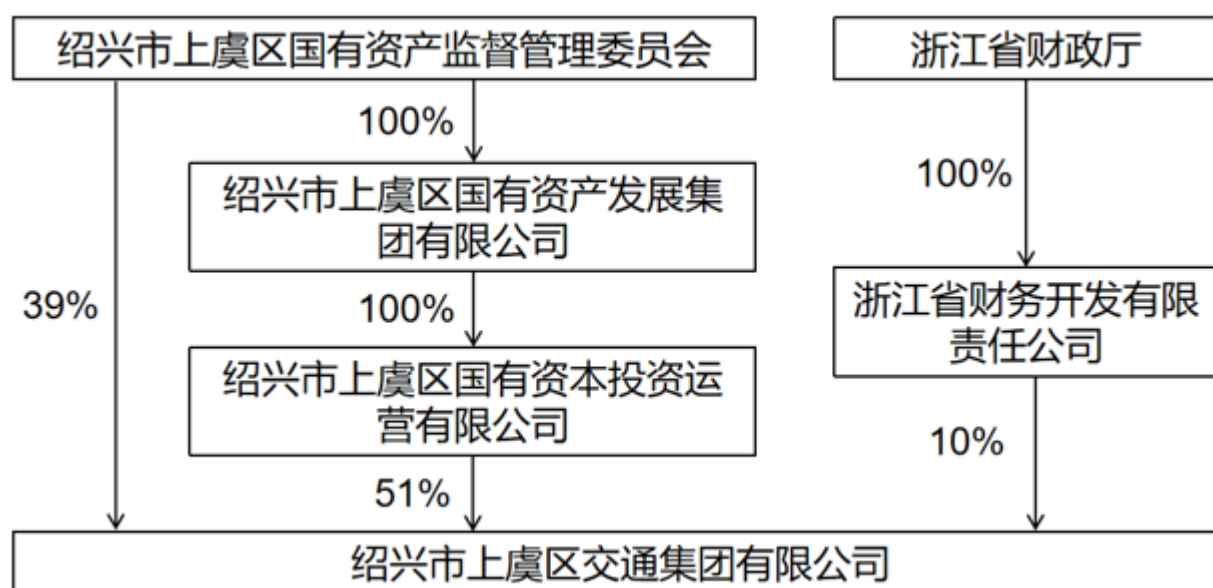
2024 年及 2025 年 1—3 月，公司分别获得政府补助 5.74 亿元和 1.97 亿元，计入“其他收益”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、跟踪评级结论

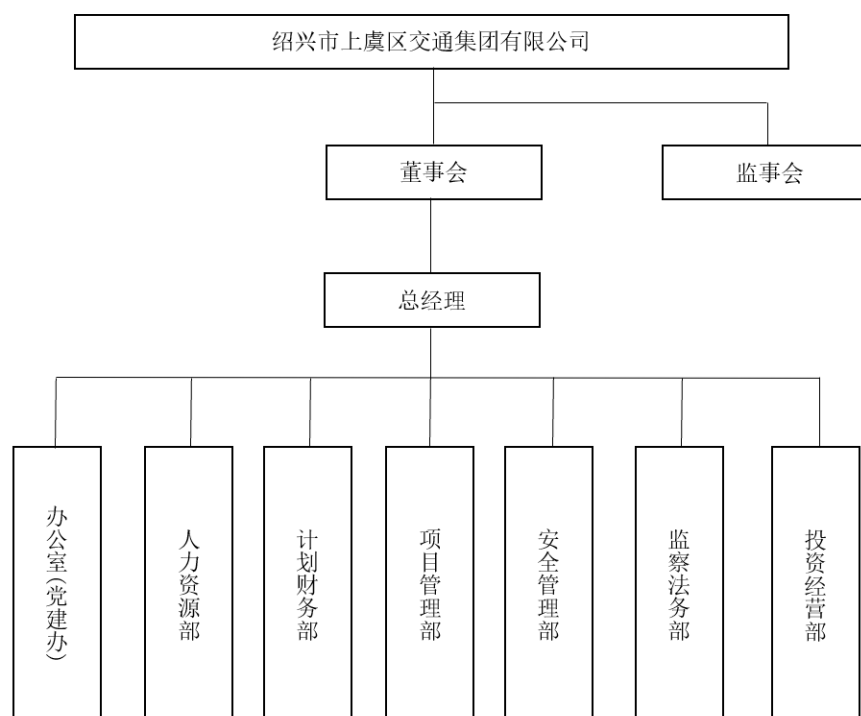
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 虞交 01”和“21 上虞交通 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司合并范围一级子公司情况（截至 2025 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	直接持股比例（%）	取得方式
绍兴市上虞区交通投资有限公司	土木工程建筑业	100.00	设立
绍兴市上虞区交通油品经营有限公司	批发业	100.00	设立
绍兴市上虞区交通贸易有限公司	批发业	100.00	设立
绍兴市上虞区车辆检测中心有限公司	专业技术服务业	100.00	设立
杭州虞通贸易有限公司	零售业	100.00	设立
绍兴上虞交通建设管理有限公司	公共设施管理业	100.00	设立
绍兴市上虞公共交通有限公司	道路运输业	100.00	设立
绍兴市上虞交通勘察设计有限公司	专业技术服务业	100.00	划拨
绍兴市上虞交通建设监理有限公司	专业技术服务业	100.00	划拨
绍兴市上虞区绿恒置业有限公司	批发业	100.00	设立
浙江金衢交通工程有限公司	土木工程建筑业	100.00	划拨

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-4 公司对外担保情况（截至 2024 年底）

被担保单位	担保额（万元）	起始期	到期期
绍兴市上虞区舜润农业开发有限公司	5000.00	2023/4/3	2026/4/3
绍兴市上虞区舜农建设发展有限公司	5000.00	2023/4/3	2026/4/3
绍兴市上虞区舜润农业开发有限公司	4000.00	2024/2/27	2025/2/3
绍兴市上虞区舜农建设发展有限公司	5000.00	2024/2/27	2025/2/3
绍兴市上虞区安澜工程管理有限公司	1000.00	2024/2/27	2025/2/3
绍兴市上虞水利建设集团有限公司	30000.00	2020/6/9	2033/6/3
绍兴市上虞区舜润农业开发有限公司	10000.00	2024/4/16	2026/4/3
绍兴市上虞城市建设集团有限公司	5000.00	2024/1/4	2025/1/3
绍兴市上虞城市建设集团有限公司	10000.00	2023/12/26	2024/12/3
绍兴市上虞城市建设集团有限公司	10000.00	2024/12/7	2025/12/3
绍兴市上虞城市建设集团有限公司	30000.00	2024/6/21	2026/6/3
绍兴市上虞城市建设集团有限公司	5500.00	2024/12/10	2025/12/3
绍兴市上虞城市建设集团有限公司	20000.00	2024/7/25	2025/7/3
绍兴市上虞城市建设集团有限公司	20000.00	2024/10/31	2025/10/3
绍兴市上虞城市建设集团有限公司	5000.00	2024/10/31	2025/10/3
绍兴市上虞杭州湾建设开发集团有限公司	10000.00	2024/12/13	2025/12/3
绍兴市上虞杭州湾滨海新城投资开发建设有限公司	15000.00	2024/6/19	2025/6/3
绍兴市上虞杭州湾滨海新城投资开发建设有限公司	5000.00	2024/7/8	2025/7/3
绍兴市上虞杭州湾经开区控股集团有限公司	25000.00	2024/5/24	2025/5/3
绍兴市上虞经济开发区投资开发集团有限公司	20000.00	2024/6/11	2026/6/3
绍兴市上虞区虞发市政工程有限公司	10000.00	2023/1/11	2025/1/3
绍兴市上虞区虞发市政工程有限公司	10000.00	2024/6/26	2025/6/3
绍兴市上虞经济开发区投资开发集团有限公司	9500.00	2024/11/28	2025/11/3
绍兴市上虞经济开发区投资开发集团有限公司	5300.00	2024/12/10	2025/12/3
绍兴市上虞区水务集团有限公司	5000.00	2024/5/31	2025/5/3
绍兴市上虞文化旅游集团有限公司	20000.00	2023/10/7	2024/10/3
绍兴市上虞区东山旅游开发有限公司	6480.00	2024/11/19	2026/11/3
绍兴市上虞区虞城景区开发有限公司	8100.00	2024/11/19	2026/11/3
绍兴市上虞文化旅游集团有限公司	40000.00	2023/7/13	2025/7/3
绍兴市上虞通畅建设开发有限公司	18000.00	2024/3/28	2025/3/3
绍兴市上虞文化旅游集团有限公司	18700.00	2024/7/9	2025/7/3
绍兴市上虞区虞舜旅游实业有限公司	22000.00	2024/9/12	2025/9/3
绍兴市上虞区四季鲜果旅游开发有限公司	5000.00	2024/3/28	2025/3/3
绍兴市上虞皂李湖建设开发有限公司	140000.00	2021/7/2	2028/7/3
绍兴市上虞皂李湖建设开发有限公司	25000.00	2023/12/5	2027/12/3
绍兴市上虞区虞舜旅游实业有限公司	5000.00	2024/10/30	2025/10/3
绍兴市上虞文化旅游集团有限公司	3500.00	2024/10/28	2026/10/3
绍兴市上虞区虞舜旅游实业有限公司	8500.00	2024/10/28	2026/10/3
绍兴市上虞舜业农业发展有限公司	5000.00	2024/9/6	2025/9/3
绍兴市上虞文化旅游集团有限公司	10000.00	2023/12/29	2026/12/3
绍兴市上虞水上旅游发展有限公司	5000.00	2024/12/25	2025/12/3
绍兴市上虞区四季鲜果旅游开发有限公司	2000.00	2024/12/25	2025/12/3
绍兴市上虞曹娥江旅游开发投资有限公司	5000.00	2024/7/30	2025/7/3
绍兴市上虞曹娥江旅游开发投资有限公司	10000.00	2024/9/30	2025/9/3

绍兴市上虞区虞城景区开发有限公司	8000.00	2024/12/17	2025/12/3
绍兴市风情旅游新干线建设有限公司	19000.00	2018/3/30	2028/3/3
绍兴市上虞江昇开发建设有限公司	20000.00	2023/9/27	2025/9/3
绍兴市上虞曹娥江经济开发区建设发展有限公司	4990.00	2023/4/27	2026/4/3
绍兴市上虞江昇开发建设有限公司	10000.00	2024/3/29	2026/3/3
绍兴市上虞曹娥江经济开发区建设发展有限公司	1000.00	2024/3/28	2025/3/3
绍兴市上虞舜道商贸有限公司	4000.00	2024/9/26	2025/9/3
绍兴市上虞江盛园区管理有限公司	1000.00	2024/10/15	2026/10/3
绍兴市上虞舜康体育发展有限公司	4000.00	2024/12/10	2025/12/3
合计	709570.00	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	26.89	38.97	35.83	39.55
应收账款（亿元）	1.85	1.60	3.80	2.91
其他应收款（合计）（亿元）	16.63	10.40	12.36	18.86
存货（亿元）	175.21	113.36	119.19	119.74
长期股权投资（亿元）	97.67	120.84	136.12	136.12
固定资产（亿元）	6.86	3.41	4.59	4.71
在建工程（亿元）	51.13	59.95	80.12	83.28
资产总额（亿元）	471.47	521.67	589.27	604.14
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	1.78	1.49	1.58	1.61
所有者权益（亿元）	299.51	295.70	311.79	312.02
短期债务（亿元）	81.91	94.11	122.17	129.63
长期债务（亿元）	60.40	86.55	89.67	96.70
全部债务（亿元）	142.31	180.66	211.85	226.33
营业总收入（亿元）	15.86	16.64	15.45	3.08
营业成本（亿元）	14.54	15.61	14.33	2.80
其他收益（亿元）	3.51	5.78	5.74	1.97
利润总额（亿元）	2.10	1.98	1.73	0.19
EBITDA（亿元）	5.46	6.02	6.03	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	36.59	17.80	18.20	10.35
经营活动现金流入小计（亿元）	40.88	24.76	25.53	14.94
经营活动现金流量净额（亿元）	3.42	2.54	-6.25	-7.95
投资活动现金流量净额（亿元）	-13.94	-20.33	-27.85	-3.51
筹资活动现金流量净额（亿元）	10.44	19.47	38.88	15.18
财务指标				
销售债权周转次数（次）	7.61	9.64	5.72	--
存货周转次数（次）	0.09	0.11	0.12	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.03	0.03	--
现金收入比（%）	230.71	106.99	117.85	336.69
营业利润率（%）	4.28	4.17	4.72	0.45
总资本收益率（%）	1.02	1.08	1.01	--
净资产收益率（%）	0.65	0.66	0.53	--
长期债务资本化比率（%）	16.78	22.64	22.34	23.66
全部债务资本化比率（%）	32.21	37.93	40.46	42.04
资产负债率（%）	36.47	43.32	47.09	48.35
流动比率（%）	222.53	147.16	114.32	116.51
速动比率（%）	46.96	47.77	37.40	42.54
经营现金流动负债比（%）	3.43	2.22	-4.03	--
现金短期债务比（倍）	0.33	0.41	0.29	0.31
EBITDA 利息倍数（倍）	2.13	1.19	1.25	--
全部债务/EBITDA（倍）	26.08	30.03	35.16	--

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 本报告合并口径已将其他流动负债中付息项纳入短期债务核算，将长期应付款中付息项调整至长期债务核算，已将 2022—2024 年底一年内到期的非流动负债中的利息剔除；3. 公司提供的 2025 年一季度报表未经审计
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度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（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	10.17	11.48	18.57	14.93
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	43.72	91.54	101.52	113.29
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	176.95	165.57	165.79	165.79
固定资产（合计）（亿元）	0.01	0.00	0.00	0.00
在建工程（合计）（亿元）	16.70	0.00	0.00	0.04
资产总额（亿元）	282.57	290.95	328.65	337.19
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	180.95	180.49	181.26	181.41
短期债务（亿元）	10.37	19.92	55.66	57.80
长期债务（亿元）	49.22	62.37	53.94	56.31
全部债务（亿元）	59.59	82.29	109.59	114.11
营业总收入（亿元）	0.02	0.04	0.02	0.02
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.27	0.57	0.10	0.57
利润总额（亿元）	0.09	0.53	0.01	0.15
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	13.27	0.04	0.03	0.03
经营活动现金流入小计（亿元）	13.81	0.87	0.37	0.03
经营活动现金流量净额（亿元）	13.52	0.54	0.06	-9.62
投资活动现金流量净额（亿元）	-9.22	-0.83	-4.21	-0.17
筹资活动现金流量净额（亿元）	-4.53	0.59	10.52	5.50
财务指标				
销售债权周转次数（次）	*	*	*	*
存货周转次数（次）	*	*	*	*
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	68703.82	106.05	188.87	165.71
营业利润率（%）	78.84	84.87	-98.01	96.23
总资本收益率（%）	0.06	0.22	0.01	--
净资产收益率（%）	0.05	0.30	0.00	--
长期债务资本化比率（%）	21.38	25.68	22.93	23.69
全部债务资本化比率（%）	24.77	31.32	37.68	38.61
资产负债率（%）	35.96	37.97	44.85	46.20
流动比率（%）	114.01	258.62	139.32	139.31
速动比率（%）	114.01	258.62	139.32	139.31
经营现金流动负债比（%）	28.60	1.35	0.07	--
现金短期债务比（倍）	0.98	0.58	0.33	0.26
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 公司提供的 2025 年一季度报表未经审计；3. 由于公司本部口径未提供折旧、摊销及利息支出等数据，EBITDA 相关指标无法计算，以“/”表示；2. 公司本部有息债务未调整；4. “--”代表不适用，“*”表示分母为 0 而无法计算；5. 2022—2024 年及 2025 年 3 月底，公司固定资产分别为 66.78 万元、47.31 万元、58.39 万元和 39.83 万元

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度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	
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