

安吉资产资源集团有限公司

2026 年度第二期中期票据

信用评级报告

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〔2026〕4992号

联合资信评估股份有限公司通过对安吉资产资源集团有限公司及其拟发行的安吉资产资源集团有限公司 2026 年度第二期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定安吉资产资源集团有限公司主体长期信用等级为 AA^+ ，安吉资产资源集团有限公司 2026 年度第二期中期票据的信用等级为 AAA ，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年六月三十日

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安吉资产资源集团有限公司（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。

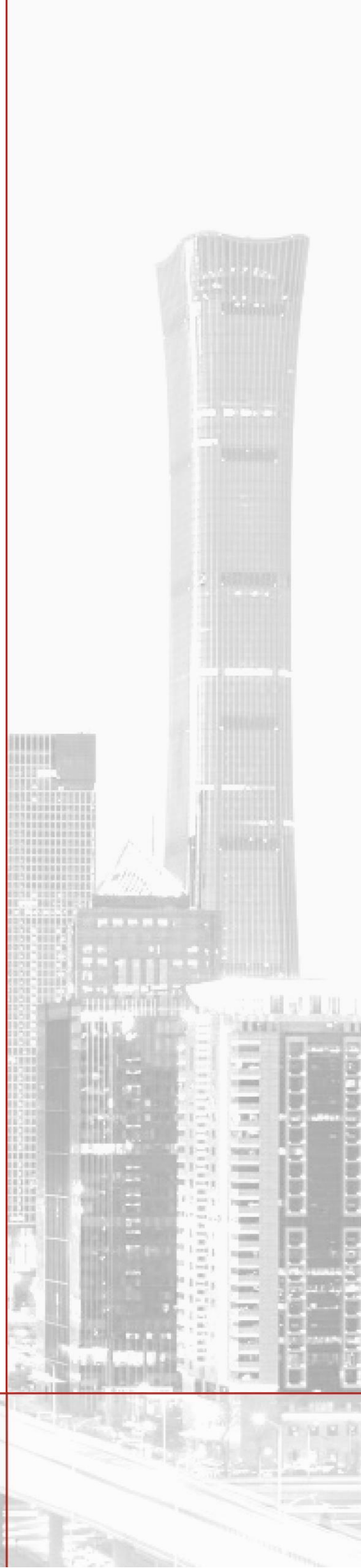
四、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。

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。



安吉资产资源集团有限公司 2026 年度第二期中期票据

信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AA+/稳定	AAA/稳定	2026/06/30

债项概况 安吉资产资源集团有限公司（以下简称“公司”）拟发行 2026 年度第二期中期票据（以下简称“本期债项”）基础发行金额为 0 亿元，发行金额上限为 3.00 亿元，期限为 5 年，本期债项不含权，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付；本期债项募集资金拟全部用于偿还公司合并范围内有息负债。浙江省融资担保有限公司（以下简称“浙江融担”）为本期债项提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

评级观点 公司为安吉县唯一的生态资源转化企业，竹产业生态资源产品销售业务具有较强区域专营优势，收入规模逐年提升，但毛竹林地经营权入账价值较高、资产变现周期相对较长。公司为安吉县最大的国有商品混凝土搅拌站运营企业，近几年受基建需求影响商品销售收入波动下降。受益于资金及股权注入，公司所有者权益持续增长，债务期限结构合理，偿债指标表现好，但需关注备用授信额度较少，间接融资渠道有待拓宽。

个体调整：无。

外部支持调整：安吉县生态环境优良，旅游业蓬勃发展，已形成竹业、茶业和椅业三大特色产业，2023—2025 年，经济总量持续增长，一般公共预算收入质量好，财政自给能力尚可。公司是安吉县唯一的生态资源转化企业，与政府关系密切，近年来在区域产业投资方面具有重要贡献，亦在资金注入、股权划转和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

本期债项的发行对公司现有债务规模影响不大。公司经营活动现金流和 EBITDA 对本期债项发行后长期债务的保障指标表现弱。浙江融担为本期债项提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评估股份有限公司评定，浙江融担主体长期信用等级为 AAA_{pi}¹，评级展望为稳定，浙江融担提供的担保提升了本期债项本息偿付的安全性。

评级展望 公司作为县内唯一的生态资源转化企业，可依托全县竹产业平台体系与良好发展环境，实现与县域支柱产业协同发展。同时，随着公司竹产业生态资源产品销售不断开展及自营项目建成投入运营，公司经营有望保持稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域经济财政实力出现明显提升，公司业务范围和区域范围扩大，盈利水平大幅提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产或股权划转，核心资产被划出，政府支持意愿大幅减弱；公司融资环境显著恶化，偿债指标显著下滑。

优势

- **经营环境良好。**安吉县形成了竹业、茶业和椅业三大特色产业，经济持续增长，2025 年经济总量和一般公共预算收入在湖州市下辖五区县中均排名第四，GDP 增速排名第一；财税质量好，财政自给能力尚可。公司作为县内唯一的生态资源转化企业，可依托全县竹产业平台体系与良好发展环境，实现与县域竹产业协同发展。
- **业务专营优势明显，持续获得有力的外部支持。**公司作为安吉县重要的产业运营平台，主要负责农业产业及生态资源转化、商砼销售、商业物业、农贸市场的建设运营及民生服务综合供应等，业务专营优势明显，在资本金注入、股权划转和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。2023—2025 年，公司收到资本金注入 20.87 亿元，收到无偿划拨的股权合计增加资本公积 24.41 亿元，收到政府补助合计 559.15 万元。
- **增信措施。**浙江融担为本期债项提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，其担保提升了本期债项本息偿付的安全性。

¹ 本评级结果为主动评级结果（pi 代表主动评级），评级资料主要来源于公开信息，与委托评级相比，评级调查工作（可能无）和评级信息存在不充分等局限性。联合资信不对评级报告所记载内容的真实性、完整性、及时性作任何保证。本评级结果和评级报告中记载的内容不应作为对任何投资行动的建议，联合资信不对因使用此评级结果或评级报告中记载的内容所造成的任何损失承担任何责任。

关注

- **自营项目待投资规模较大，且需关注项目建设进展及收益实现情况。**截至 2025 年底，公司在建自营项目尚需投入 35.26 亿元（不考虑超概情况下），未来面临一定投资压力，收益来源为竹产业生态资源产品销售收入、产业园出租及出售收入，需关注后续项目收益实现情况。
- **特许经营权变现周期较长。**截至 2025 年底，公司无形资产-经营权账面价值为 55.22 亿元，其中价值 34.90 亿元的毛竹林地经营权（考虑摊销的情况下）入账依据为购置成本，资产变现周期较长，停车位经营权（20.31 亿元）入账评估方法为收益法入账，预测较为乐观。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 地方产业投资与运营企业信用评级方法与模型 V4.1.202605

债项评级方法 债项评级基本方法 V3.0.202207

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
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	3
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	5
			现金流量	3
		资本结构		3
		偿债能力		2
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			a ⁺	
外部支持调整因素：政府支持			+3	
模型级别			AA ⁺	

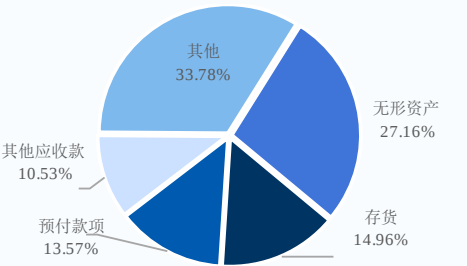
个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《公共设施管理与服务企业信用评级方法与模型》《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

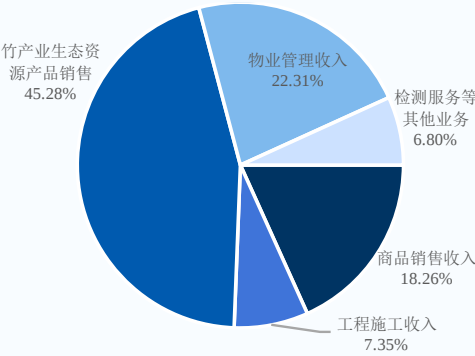
合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
现金类资产（亿元）	4.93	4.01	8.06
资产总额（亿元）	136.71	167.98	208.83
所有者权益（亿元）	40.49	55.24	75.97
短期债务（亿元）	6.91	6.55	6.59
长期债务（亿元）	82.45	100.78	120.02
全部债务（亿元）	89.36	107.33	126.61
营业总收入（亿元）	5.23	7.13	6.03
利润总额（亿元）	0.48	0.81	1.11
EBITDA（亿元）	2.64	3.46	3.93
经营性净现金流（亿元）	-26.94	-19.24	-12.07
总资产报酬率（%）	0.49	0.53	0.64
资产负债率（%）	70.38	67.12	63.62
全部债务资本化比率（%）	68.82	66.02	62.50
速动比率（%）	468.19	464.95	543.30
现金短期债务比（倍）	0.71	0.61	1.22
EBITDA 利息倍数（倍）	1.38	1.32	1.27
公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
资产总额（亿元）	7.35	30.64	109.05
所有者权益（亿元）	0.03	26.02	74.13
全部债务（亿元）	4.12	3.89	20.16
营业总收入（亿元）	0.003	0.002	0.002
利润总额（亿元）	-0.09	-0.004	0.35
资产负债率（%）	99.63	15.10	32.02
全部债务资本化比率（%）	99.34	13.00	21.38
现金短期债务比（倍）	1.88	0.67	1.25

注：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：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

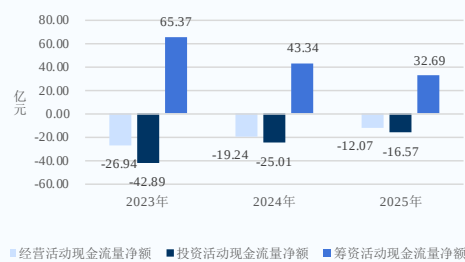
2025 年底公司资产构成



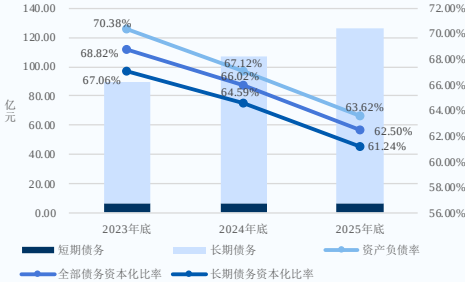
2025 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA+/稳定	2026/05/29	张婧茜 韩 军	公共设施管理与服务企业信用评级方法 V4.0.202406 公共设施管理与服务企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202406	--
AA+/稳定	2025/05/29	张婧茜 韩 军	公共设施管理与服务企业信用评级方法 V4.0.202406 公共设施管理与服务企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202406	--

注：上述评级方法/模型、评级方法通过链接可查询；“--”代表该报告未公开披露
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张婧茜 zhangjx@lhratings.com

项目组成员：韩 军 hanjun@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、主体概况

安吉资产资源集团有限公司（以下简称“公司”）前身系成立于 2012 年 8 月的安吉广和苗木有限公司，初始注册资本为 1270 万元，原控股股东为安吉县民生村镇建设有限公司（已更名为安吉优典再生资源有限公司，以下简称“民生建设”）。2024 年 11 月，根据《关于组建浙江安吉优选产业运营集团有限公司的报告》（安优运〔2024〕1 号）等文件资料，民生建设将公司 100% 股权无偿划转至安吉县财政局，公司更名为浙江安吉优选产业运营集团有限公司，同时划入区域内具有较强产业属性的国有市场化主体²。2025 年 3 月，公司更名为现名（同年 4 月工商变更），并进行一系列股权划转事项³。截至 2025 年底，公司注册资本和实收资本均为 21.00 亿元，安吉县财政局为公司唯一股东和实际控制人。

公司是安吉县重要的产业运营平台，主要负责农业产业及生态资源转化、商砼销售、商业物业及民生服务综合供应等。

截至 2025 年底，公司本部设项目管理部、计划财务部、审计法务部和企业发展部等职能部门，纳入合并范围内子公司 16 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 208.83 亿元，所有者权益 75.97 亿元（含少数股东权益 0.58 亿元）；2025 年，公司实现营业收入 6.03 亿元，利润总额 1.11 亿元。

公司注册地址：浙江省湖州市安吉县昌硕街道古鄣西路 8 号 1 幢 101 室；法定代表人：计林龙。

二、债项概况

公司已注册（中市协注〔2026〕MTN291 号）中期票据 10.00 亿元，本次计划发行安吉资产资源集团有限公司 2026 年度第二期中期票据（以下简称“本期债项”），本期债项基础发行金额为 0 亿元，发行金额上限为 3.00 亿元，期限为 5 年，本期债项不含权，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付；本期债项募集资金拟全部用于偿还公司合并范围内有息负债。

本期债项由浙江省融资担保有限公司（以下简称“浙江融担”或“担保人”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

三、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根

² 2024 年 11 月，安吉县财政局同意将安吉赋石饮用水有限公司 100% 股权、浙江安吉广和建设有限公司 100% 股权、安吉县城乡规划设计院有限公司 100% 股权、安吉县统驭房产测绘有限公司 100% 股权、安吉县建设工程质量检测服务有限公司 100% 股权、安吉川恒商业运营管理有限公司 100% 股权、安吉广源市政工程有限公司 100% 股权（该公司现已被划出）、安吉佳诚物业管理服务有限公司 100% 股权、安吉至精置业有限公司（2024 年 9 月更名为安吉至精矿业有限公司，且该公司已于 2025 年 3 月 31 日被无偿划出）100% 股权无偿划转至公司；同时，安吉县财政局同意将安吉至行置业有限公司 100% 股权转让至公司，股权转让价格为 32222.28 万元；将安吉佳诚智慧停车管理有限公司（以下简称“佳诚停车公司”）48% 股权转让至公司，股权转让价格为 10.52 亿元。2024 年 12 月，安吉县财政局同意将安吉广贤建设开发有限公司 100% 股权、安吉至心置业有限公司 100% 股权、安吉至真置业有限公司 100% 股权，无偿转让给公司。

³ 2025 年 3 月，公司收到无偿划入的两山生态 100% 股权、安吉至飞市场管理有限公司 100% 股权、安吉至为市场管理有限公司 100% 股权、安吉县城市建设投资集团有限公司（以下简称“安吉城投”）持有的安吉国源水务集团有限公司（以下简称“国源水务”）48% 股权，同时购买佳诚停车公司 52% 股权，购买股权对价为 11.61 亿元，并无偿划出所持有的安吉广源市政工程有限公司 100% 股权。

本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026年3月）》](#)。

四、行业及区域环境分析

1 行业分析

地方产业投资与运营企业（以下简称“产投企业”）系由地方政府实际控制，贯彻落实地方政府战略意图，主要承担促进区域产业发展、提供公共产品和服务、保障和改善民生、盘活区域资源、推动产业转型升级等职能的企业。地方产业投资与运营行业（以下简称“产投行业”）关系国计民生和经济发展，在区域民生保障和产业发展方面发挥着重要作用。

2025 年，我国宏观经济平稳运行，积极财政政策与适度宽松货币政策协同发力，为产投行业提供了稳定的宏观环境。产投企业承担民生保障与产业投资相关职能，业务布局涵盖公用事业运维、保障性住房建设运营、区域交通运营、水利与能源项目建设运营、城市更新、生态环保、康养服务、产业园区投管、城市资产运营、国有资源特许经营、国有资本运营及产业配套服务等领域。随着地方一揽子化债政策落地、行业监管规则持续完善，产投行业整体运行趋于稳健。2025 年，产投企业债务增速边际放缓，但规模仍在扩张，杠杆水平持续上升但整体可控，区域分化显著。现金类资产对短期债务的覆盖偏弱，企业经营性现金流的覆盖能力有限，高度依赖外部筹资来维持资金平衡。受益于宽松的货币环境，综合融资成本稳步下行，但区域差异仍存。

展望 2026 年，积极财政政策将延续，财政金融协同发力，产投企业再融资环境保持平稳，行业地位稳固，整体信用风险较低，评级展望稳定。作为“十五五”开局之年，行业进入结构调整与转型提质关键阶段，发展机遇与经营风险并存。产投企业需持续聚焦核心主业、合理管控债务规模、提升自身造血能力、完善风险防控体系，加快由规模扩张向质量提升与价值增长转变，保障行业中长期稳健可持续发展。

完整版地方产业投资与运营行业分析详见[《2026 年地方产业投资与运营行业信用风险分析》](#)。

2 区域环境分析

安吉县生态环境优良，旅游业蓬勃发展，已形成竹业、茶业和椅业三大特色产业；近三年经济总量持续增长，一般公共预算收入波动下降，2025 年经济总量和一般公共预算收入在湖州市下辖五区县中均排名第四，GDP 增速排名第一；财税质量好，财政自给能力尚可。作为县域核心支柱产业，安吉县竹产业已组成了“2+5+N”产业平台体系，产业集聚发展态势持续增强；公司作为县内唯一的生态资源转化企业，可依托全县竹产业平台体系与良好发展环境，实现与县域竹产业协同发展。

安吉县为浙江省湖州市下辖县，位于长三角腹地、浙江省西北部，已纳入杭州市和湖州市 1 小时交通圈。安吉县县域面积 1886 平方公里，下辖 8 个镇、3 个乡、4 个街道，创建了 1 个国家级农业科技园区、1 个国家级旅游度假区、1 个省级经济开发区和 1 个省级旅游度假区。安吉县旅游业蓬勃发展，连续五年获评全国县域旅游综合实力百强县榜首；生态环境优良，植被覆盖率、森林覆盖率常年保持在 70% 以上，植被资源丰富，竹林面积达 100 万亩，是全国首个生态县和联合国人居奖首个获得县。产业方面，安吉县构建了包括生态旅居、绿色家居两大优势产业以及生命健康、电子信息、装备制造、新材料、新经济等五大新兴产业的现代产业体系，竹业、茶业和椅业构成安吉县的三大特色产业。截至 2025 年底，安吉县常住人口 60.5 万人，城镇化率为 63.4%。

安吉县作为“中国第一竹乡”，拥有 100 万亩优质竹林资源，竹产业为县域核心支柱。安吉县建成 1 个占地超 5000 亩的国家级竹产业示范园区、5 个竹产业共富小微产业园，并配套布局 N 个竹材初级分解点，组成了“2+5+N”产业平台体系。截至 2025 年 4 月底，全县规上竹产业企业已达 41 家，产业集聚发展态势持续增强。2025 年，全县竹产业产值突破 200 亿元。公司作为县内唯一的生态资源转化企业，负责安吉县竹林养护、碳汇检测、收储和交易工作，立足区域资源禀赋及产业集聚优势，公司业务发展空间广阔。

2023—2025 年，安吉县 GDP 持续增长，产业结构以二、三产业为主。2025 年，安吉县 GDP 规模在湖州市下辖五区县中排名第四，GDP 增速排名第一。安吉县固定资产投资和社会消费品零售总额保持增长，但增速有所下滑；进出口总额结束两年连降，重回增长通道。

图表 1 • 安吉县主要经济财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	615.12	675.57	710.60
GDP 增速（%）	5.1	6.5	6.8
产业结构	5.3:43.9:50.8	5.0:46.4:48.6	5.1:46.7:48.2
固定资产投资增速（%）	22.6	9.6	3.8
社会消费品零售总额增速（%）	8.2	5.8	5.3
进出口总额增速（%）	-9.7	-1.7	2.4
一般公共预算收入（亿元）	65.11	62.51	63.36
一般公共预算收入增速（%）	4.2	-4.0	1.4
税收收入（亿元）	59.20	53.39	55.12
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	90.92	85.42	86.99
一般公共预算支出（亿元）	93.72	84.88	95.16
财政自给率（%）	69.47	73.65	66.58
政府性基金收入（亿元）	128.18	57.54	59.52
地方政府债务余额（亿元）	218.60	223.50	251.45

注：财政自给率=（一般公共预算收入/一般公共预算支出）*100%
资料来源：联合资信根据公开资料整理

2023—2025 年，安吉县一般公共预算收入波动下降，2025 年在湖州市下辖五区县中排名第四；税收收入占比维持高位，财税质量好，财政自给能力尚可。同期，安吉县政府性基金收入受土地市场行情影响大幅波动。

图表 2 • 湖州市下辖区县 2025 年（底）核心数据对比

项目	安吉县	德清县	长兴县	吴兴区	南浔区
GDP（亿元）	710.60	747.4	1000.90	1002.5	622.40
GDP 增速（%）	6.8	6.0	5.9	5.1	6.0
人均 GDP（万元）	11.75	13.30	14.54	13.51	11.25
一般公共预算收入（亿元）	63.36	67.08	84.07	66.39	45.39
财政自给率（%）	66.58	62.77	77.99	102.32	64.30
政府性基金收入（亿元）	59.52	55.70	49.49	28.24	37.84
地方政府债务余额（亿元）	251.45	255.47	253.41	264.00	230.40

注：1. 表中吴兴区数据口径不含南太湖新区；2. 德清县、安吉县与南浔区 2025 年人均 GDP 采用 2025 年 GDP/2025 年底常住人口计算
资料来源：联合资信根据公开资料整理

五、基础素质分析

1 职能定位

公司是安吉县重要的产业运营平台，以及安吉县唯一的生态资源转化企业、安吉县最大的国有商品混凝土搅拌站运营企业，业务区域专营优势明显。

公司作为安吉县重要的产业运营平台，主要负责农业产业及生态资源转化、商砼销售、商业物业及民生服务综合供应等，公司是安吉县唯一的生态资源转化企业、安吉县最大的国有商品混凝土搅拌站运营企业，业务区域专营优势明显。除公司外，安吉县主要的国有资产运营主体（涉及产业投资类业务）还包括安吉县产业投资发展集团有限公司（以下简称“安吉产投”）、浙江安吉国控建设发展集团有限公司（以下简称“安吉国控”）和浙江安吉农投高新集团有限公司（以下简称“安吉农投”）及其子公司。其中，安吉产投主要负责部分乡镇乡村振兴项目建设业务，安吉国控及其子公司主要负责国有资产运营以及安吉县旅游开发等业务，安吉农投及其子公司主要负责安吉县乡村振兴建设以及农产业经营业务。以上国有资产运营主体在业务属性上存在差异，不存在明显的竞争关系。

图表 3 • 安吉县主要国有资产运营主体情况（单位：亿元）

企业简称	控股股东	2025 年（底）				
		资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
安吉产投	浙江安吉产业控股集团有限公司	438.33	157.71	9.83	2.55	64.02
安吉国控	浙江国创控股集团有限公司	749.64	323.50	15.97	2.74	56.85
公司	安吉县财政局	208.83	75.97	6.03	1.11	63.62

注：1. 浙江国创控股集团有限公司和浙江安吉产业控股集团有限公司实际控制人均为安吉县财政局；2. 安吉农投数据未获取
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

2 人员素质

公司高级管理人员管理经验较为丰富。

截至 2025 年底，公司拥有董事 3 人，高级管理人员仅经理 1 人。

计林龙先生，1990 年生，本科学历；历任浙江华鑫建设有限公司项目经理，长兴旅游集团有限公司工程建设部业主代表，安吉县财政局财政项目预算审核中心办事员、经济建设科办事员、经济建设科副科长、办公室（政策法规科）主任，安吉县人民政府昌硕街道办事处副主任、安吉城投副总经理，2024 年 11 月起任公司董事长兼经理。

3 信用记录

公司本部及重要子公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的公司本部、重要子公司浙江安吉广和建设有限公司本部（以下简称“广和建设”）、佳诚停车公司本部和安吉县两山生态资源资产经营有限公司本部（以下简称“两山生态公司”）2026 年 5 月 7 日《企业信用报告》，上述主体本部均无不良或关注类信贷信息记录。

根据公司本部过往在债券市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录。

截至 2026 年 6 月 30 日，联合资信未发现公司本部及重要子公司有严重失信行为、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，未发现公司本部及其他重要子公司存在重大被行政处罚的行为。

六、管理分析

1 法人治理

公司建立了基本完善的法人治理结构。

公司按照《公司法》等法律法规要求，建立了基本完善的法人治理结构。

公司设董事会，董事会成员为 3 人，其中职工代表董事 1 人，由公司职工民主选举产生，非职工代表董事由股东委派。董事会设董事长 1 人，由股东指定。

公司不设置监事会或监事，在董事会中设置审计委员会，审计委员会由 3 名董事组成，行使《公司法》规定的监事会的职权。

2 管理水平

公司内部控制体系较为健全。

公司制定了与经营管理相匹配的“三重一大”决策制度实施办法、财务管理、投融资管理、工程建设管理等一系列管理制度。

财务管理方面，公司实行统一领导、分级管理的内部财务管理体制，计划财务部具体负责履行财务管理与预算管理会计核算与会计监督职责。

子公司管理方面，公司通过重大决策、重要人事任免、重大项目安排和大额度资金使用决策等对子公司进行管理。对子公司的财务管理方面，子公司的财务负责人和会计主管由公司本部委派，对子公司的会计制度、预算（资金）、投资和内部之间财务关系进行全面管理。

七、经营分析

1 经营概况

公司营业总收入主要来自竹产业生态资源产品销售、商品销售及物业管理业务。受益于竹产业生态资源产品销售收入和物业管理收入的提升，公司营业总收入波动增长。毛利率方面，公司综合毛利率整体有所提升，其中 2025 年综合毛利率水平提升主要系 2025 年收入占比较高的竹产业生态资源产品销售毛利率提升及物业管理业务毛利率提升综合所致。

图表 4 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：万元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
竹产业生态资源产品销售	21718.76	41.54%	13.94%	26218.42	36.76%	25.62%	27301.99	45.28%	27.54%
物业管理收入	5859.69	11.21%	-9.75%	9470.83	13.28%	-6.73%	13453.21	22.31%	28.31%
商品销售收入	12411.81	23.74%	20.73%	22550.72	31.62%	17.73%	11012.42	18.26%	12.08%
工程施工收入	8244.83	15.77%	28.76%	7413.34	10.39%	5.80%	4433.95	7.35%	10.83%
检测服务收入	2951.26	5.64%	70.73%	2933.85	4.11%	55.13%	1282.77	2.13%	32.37%
租赁收入	914.31	1.75%	16.71%	1534.64	2.15%	46.63%	2264.76	3.76%	0.98%
房屋销售收入	--	--	--	274.71	0.39%	-2.84%	--	--	--
其他	188.09	0.36%	-17.42%	922.66	1.29%	47.58%	551.16	0.91%	-30.83%
合计	52288.77	100.00%	18.37%	71319.16	100.00%	18.61%	60300.26	100.00%	22.23%

注：1. 公司 2024 年获取房屋销售收入，后续出于主责主业要求，转销售为租赁，截至报告出具日，公司不存在房开项目；2. 公司其他业务收入主要系竹材分解点的租赁收入；3. 因四舍五入原因，部分数据相加后或存在尾差
资料来源：公司提供

2 业务经营分析

（1）竹产业生态资源产品销售业务

公司作为安吉县唯一的生态资源转化企业，竹产业生态资源产品销售业务具有较强区域专营优势，2023 年该业务开始启动，收入规模逐年提升，同时需关注毛竹林地经营权入账价值较高，资产变现周期相对较长。

公司竹产业生态资源转化业务主要由公司本部和下属子公司两山生态公司负责。两山生态公司系浙江省首个“两山银行”示范基地，统筹负责安吉县包括竹林在内的生态资源整合提升工作。公司本部及子公司两山生态公司负责整合安吉县内 87 万亩⁴毛竹林资源，凭借国有企业在资源调配上的优势，推进竹产业生态资源权益流转利用、竹林生态养护固碳、竹林资源规模化砍伐运输及竹材加工生产基地建设等工作，同时上述业务的开展服务于安吉县竹林资源培育、竹材精深加工、产品设计制造、市场应用拓展等全链条发展策略。

具体工作方面，公司完成了安吉县范围内全部竹林资源的实地勘测和资源价值评估工作，并制定了整体开发方案。公司利用自有资金从村集体收购竹林经营权，用于自行开发或出租委托经营，截至 2025 年底入账价值合计 88.66 亿元，包括无形资产 39.35 亿元（取得经营权）、存货 23.42 亿元（对外再流转，委托经营收取租金）和预付账款 25.89 亿元（尚未取得权证），入账依据为购置成本，需关注毛竹林地经营权入账价值较高。

目前竹产业生态资源产品销售业务以竹产品销售及竹林碳汇销售收入为主。2023—2025 年，公司分别实现竹产业生态资源产品销售收入 2.17 亿元、2.62 亿元和 2.73 亿元，收到回款分别为 1.71 亿元、2.00 亿元、2.65 亿元，2023 年该业务开始启动，2024 年收入规模有所提升，但回款情况不佳，随着公司不断投入经营，该业务的成本主要为无形资产摊销，成本不变的前提下销量增加使得毛利率水平逐步提升。

竹产品销售方面，子公司两山生态公司与安吉众利毛竹专业合作社、安吉南九千毛竹专业合作社等（以下简称“毛竹专业合作社”）签订农产品采购合同，约定由毛竹专业合作社提交采购计划，两山生态公司按需准备，销售商品主要为毛竹、鲜笋类（冬笋、春笋、鞭笋等）、毛料及其他农产品，销售价格按照销售时市场价，经双方协商确定，以签收单的结算价格为准。结算周期方面，一般毛竹专业合作社签收后 10 日内按照实际数量与两山生态公司结算，账期一般在一年以内。公司竹产业开发经营尚处于初期阶

⁴ 整合流转毛竹林需要满足归属产权明晰、资源可测量、具备开发利用条件的前提，因此整合了区域范围内的共 87 万亩。

段，由于竹材毛料、竹笋具有不宜储存的特质，需要在形成产品后及时完成销售工作，目前竹产品主要销售给安吉县的毛竹专业合作社，下游客户较为稳定，后续由毛竹专业合作社销售给全国范围内食品加工企业、生鲜市场等下游交易对手。

在竹林碳汇方面，安吉县作为国家林业碳汇试点县，安吉县上线运行全国首个县级竹林碳汇收储交易平台，构建“林权流转—碳汇收储—林地经营—平台交易”的全链闭环管理体系。公司作为县内唯一的生态资源转化企业，负责安吉县竹林养护、碳汇检测、收储和交易工作。公司根据持有的竹林范围进行测量并形成固碳凭证，并在安吉两山竹林碳汇收储交易中心根据市场价进行交易。受中国核证自愿减排量（CCER⁵）标准处于启动初期影响，安吉县竹林碳汇交易规模及收入规模均较小。

（2）商品销售业务

公司为安吉县最大的国有商品混凝土搅拌站运营企业，近几年收入规模波动下降，上下游集中度较高，同时商砼业务易受区域基建需求影响。

公司商品销售业务主要由子公司广和建设负责运营。

业务模式方面，该业务采用以销定产的运营模式，广和建设通过公开招标确定上游供应商，从上游采购砂石、水泥、混凝土添加剂等原料，经自有搅拌站加工为商品混凝土后对外销售，销售半径包括安吉县城区范围及灵峰街道、孝丰镇、递铺街道等乡镇街道。与上游供应商结算方面，广和建设一般采用预付部分货款模式，待收货后结清剩余款项；与下游客户结算方面，广和建设当月形成上月销售对账单，每月与客户结算上月销售收入的 70%~90%，剩余款项待供砼完毕后结清。

生产方面，目前广和建设拥有一条生产线，即商砼搅拌站项目（一期）项目（总投资额 1.30 亿元），该项目占地面积约 30 亩，年设计产能为 80 万立方混凝土，于 2023 年开始投入运营。

2023—2025 年及 2026 年 1—3 月，公司分别实现商砼销售收入 1.24 亿元、2.26 亿元、1.10 亿元及 0.09 亿元，2024 年收入大幅增长主要系受益于生产线运营逐步成熟及公司积极拓展商砼业务下游客户所致，2025 年，受区域基建市场影响，商砼需求量减少，收入有所下滑；2026 年一季度收入规模较小主要系受区域内项目进度影响需求量所致；2023—2025 年，该板块毛利率持续下降主要系商砼需求量减少且价格承压所致。2023—2025 年，公司前五大客户集中度分别为 72.08%、81.07%和 83.52%；同期，公司前五大供应商集中度分别为 83.52%、49.81%和 72.08%，上下游集中度均较高。

图表 5 • 公司商品销售业务主要供应商及客户情况（单位：万元）

2025 年							
前五大供应商	采购产品	采购金额	占比 (%)	前五大客户	销售产品	销售金额	占比 (%)
安吉广进商贸有限公司	水泥、沙石	4402.93	45.48	中国建筑第六工程局有限公司	混凝土	2096.59	19.04
安吉递铺恒瑞砂场	沙石	1167.95	12.06	浙江精工钢结构集团有限公司	混凝土	1889.20	17.16
安吉众诚道路运输有限公司	水泥	1025.15	10.59	安吉巨峰建筑有限公司	混凝土	1788.82	16.24
广德锦惠商贸有限公司	水泥	1007.08	10.40	安吉交投贸易有限公司	混凝土	1526.82	13.86
浙江安吉博瑞新型建材科技有限公司	江沙	483.36	4.99	中策橡胶(安吉)有限公司	混凝土	636.45	5.78
合计	--	8086.47	83.52	合计	--	7937.88	72.08

注：上述供应商及客户中部分存在行政处罚、环保处罚及欠税公告
资料来源：公司提供

（3）物业及停车费业务

公司物业管理及停车费收入规模随着停车费收入提升而持续增长，2025 年以来受益于公司加强对停车费回收率的考核管理，收入有所上升，毛利率扭亏为盈。

公司物业管理业务由子公司安吉佳诚物业管理服务有限公司（以下简称“佳诚物业”）负责运营。

业务模式为佳诚物业作为物业管理服务单位，为业主单位提供服务管理服务，包括对房屋的共用部位、绿化、交通、安保、消防、卫生等共用设施设备进行维护与管理等。管理的具体物业为安吉县内的商业物业，包括凤凰中心广场、经典 1958 商业圈等。截至 2026 年 3 月底，公司物业管理总面积约为 21.22 万平方米。此外，公司停车位租赁业务主要由子公司佳诚停车公司负责运营，业务范围为安吉县内。截至 2026 年 3 月底，公司共有 7.5 万个车位，车位来自于政府无偿划转，根据泊位区域等级、时间段、停车时长等进行差异化收费，包年用户一般按具体协议收费。

⁵ CCER 计划于 2012 年首次启动。它允许在国家 ETS 之下进行交易的企业通过从某些减排项目（如造林和可再生能源发电）购买信用额度，以抵消至多 5%的排放量。然而，由于交易量低和碳审计标准缺乏，自 2017 年以来，新项目注册暂停。2023 年 11 月，随着《温室气体自愿减排项目审定与减排量核查实施规则》政策的出台，暂停的自愿碳市场逐步启动。

2023—2025 年，公司分别实现物业及停车费收入 5859.69 万元、9470.83 万元、13453.21 万元及 2766.09 万元，其中 2024 年起收入增长主要系停车费增长所致。因停车位运营成本（外包劳务费、人员工资、设备费用等）、摊销较高，2023—2024 年物业及停车位运营业务呈亏损状态。2025 年以来受益于公司加强对停车费回收率的考核管理，收入有所上升（停车费为收付实现制），毛利率扭亏为盈。

（4）检测服务业务

公司检测服务业务收入规模受房地产行业景气度影响较大，收入规模及毛利率均逐年下降。

公司检测服务业务主要系质量检测、房产测绘及城乡规划业务。

公司质量检测业务主要由子公司安吉县建设工程质量检测服务有限公司（以下简称“质量检测公司”）运营，质量检测公司拥有浙江省市场监督管理局出具的检验检测机构资质认定证书。质量检测公司受建设单位委托对工程项目的建筑材料、建设工程质量等进行检测并出具检测报告，按照检测项目类别收取检测费。公司客户地区集中于安吉县域范围内，检测类别包含水泥、矿粉、粉煤灰等。公司检测服务委托方需先行完成检测费用的预付款缴纳，公司在确认对应预付检测费用到账后，再开展检测工作并最终出具正式检测报告，待服务完成后收取完整费用。

公司房产测绘业务的运营主体为子公司安吉县统驭房产测绘有限公司（以下简称“房产测绘公司”）。房产测绘公司拥有浙江省自然资源厅出具的乙级测绘资质。房产测绘公司在安吉县开展工程测量、界线与不动产测绘业务并出具测绘报告，测绘项目涉及区域内开发项目、工业项目、个人项目等，按照相关政府文件标准收取测绘服务费，于出具测绘报告前结算完毕。该业务收入实现受房地产行业景气度影响较大。

公司城乡规划业务的运营主体为子公司安吉县城乡规划设计院有限公司（以下简称“城乡规划公司”），城乡规划公司拥有浙江省自然资源厅出具的规划丙级资质证书，系安吉县重要的城乡规划设计机构。城乡规划公司在区域内开展城镇总体规划、村庄规划、乡村振兴规划、可行性研究等工作，客户包括县属国企、部门、乡镇街道等，按照相关政府文件标准收取城乡规划服务费，结算方式以签订合同约定为准。该业务收入规模受区域内投资开发类项目数量影响较大。

（5）自营业务

公司在建自营项目投资回收周期长，项目尚需投资规模较大，需关注项目建设进展及后续收益实现情况。

公司自营项目后期通过出售及租赁方式进行资金平衡。

截至 2026 年 3 月底，公司主要在建自营项目计划总投资 138.03 亿元，已投资 102.77 亿元，尚需投资 35.26 亿元，尚需投入规模较大，建设资金来自自有资金及融资，收益来源为竹产业生态资源产品销售收入、产业园出租及出售收入，未来收益情况有待观察。

其中，安吉竹产业改造升级碳汇能力提升项目建设内容主要包括毛竹林流转、森林质量精准提升、竹林高效经营促汇和碳汇监测及配套建设毛竹（笋）初级加工点等。截至 2026 年 3 月底，公司已投 101.60 亿元中 88.67 亿元用于从村镇收购毛竹林经营权及相关待开发项目，其余用于公司自建的生产林道、竹材分解点等相关配套。

图表 6 • 截至 2026 年 3 月底公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资额	已投资额	资金平衡方式
安吉竹产业改造升级碳汇能力提升项目	135.53	101.60	竹产业生态资源产品销售收入
鄣吴共富产业园项目	2.50	1.17	出租及出售收入
合计	138.03	102.77	--

注：安吉竹产业改造升级碳汇能力提升项目已投资额与财务部分在建工程科目投入存在差异主要系该项目投入部分计入无形资产 39.35 亿元（取得经营权）、计入存货 23.42 亿元（对外再流转，委托经营收取租金），计入预付账款 25.89 亿元（尚未取得权证）

资料来源：公司提供

（6）其他业务

公司其他业务涉及租赁业务等，对公司收入形成一定补充。随着广源市政划出合并范围，公司将不再从事工程施工业务。

公司租赁业务运营主体为子公司安吉川恒商业运营管理有限公司及安吉至心置业有限公司。业务模式方面，公司子公司将写字楼及商业街出租获取租赁收入。截至 2026 年 3 月底，公司可租赁资产合计面积为 44878.17 平方米，出租率达 80%以上，租赁均价约为 30 元/平方米·月或按照资产价值的 3.5%计算年租金，主要租赁对象为浙江安吉两山国有控股集团有限公司、安吉县公共就业和人才服务中心、安吉县教育局及个体经营者等，按照季度或半年度收取租金。2025 年，公司实现租赁收入 2264.76 万元。

公司工程施工业务为市场化业务，由子公司广源市政负责经营。广源市政对外承接施工业务，客户主要为安吉县内外地方单位

或企业，依据施工合同按照工程进度确认收入。广源市政已于 2025 年 4 月划出公司合并报表口径，上述划转工商办理已完成，2025 年公司实现工程施工收入 4433.95 万元（大部分为广源市政产生的收入，少量为其他子公司产生的工程施工收入），业务持续性弱。

3 未来发展

未来，公司将持续推进现有经营性业务，推动各业务板块发展壮大，通过优化资源配置、提升运营效率、强化市场竞争力等举措，夯实业务根基。此外，公司将在稳固现有业务优势的前提下，在具备资源储备、市场需求及专业能力等条件的领域，审慎拓展相关多元业务，实现可持续发展。

八、财务分析

公司提供了 2023—2025 年三年连审财务报表，北京中名国成会计师事务所（特殊普通合伙）⁶对上述财务报表进行了审计，审计结论为标准无保留意见。

合并范围变动方面，2024—2025 年，公司分别完成同一控制下合并 14 家和 5 家子公司；2025 年，公司无偿划出 2 家子公司和注销 1 家子公司。公司采用最新的企业会计准则，报告期内无重大会计估计变更。截至 2025 年底，公司合并范围内子公司 16 家。整体看，公司财务数据可比性较强。

1 资产质量

公司资产规模持续增长，主要由以毛竹林地经营权和停车位经营权为主的无形资产、存货和预付款项构成，资产变现周期较长，加之应收类款项对公司资金形成一定占用。

2023—2025 年底，公司资产规模持续增长，资产结构较为均衡。截至 2025 年底，公司货币资金中受限资金 500.00 元，系协定存款。公司预付款项主要为对村集体购买毛竹林地经营权的预付款，2024 年底较上年底有所下降，主要系完成部分林权经营权购买所致。2024 年公司存货新增规模较大，2025 年底公司存货主要包括竹林权（占 74.96%）和上影安吉影视文化产业园项目及待开发的杭长高速西侧、后寨路北侧地块⁷形成的开发成本（占 23.63%）。公司无形资产主要为自主运营且已办证的毛竹林地经营权（34.90 亿元）⁸和停车位经营权（20.31 亿元），其中毛竹林地经营权资产根据现有收益情况测算变现周期较长，停车位经营权入账评估方法为收益法，预测较为乐观。

图表 7 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	62.59	45.78	84.32	50.20	94.93	45.46
货币资金	4.93	3.60	4.01	2.39	8.06	3.86
预付款项	28.60	20.92	19.41	11.55	28.34	13.57
其他应收款（合计）	26.83	19.63	26.15	15.56	21.99	10.53
存货	0.03	0.02	31.05	18.49	31.24	14.96
非流动资产	74.13	54.22	83.66	49.80	113.90	54.54
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	16.21	7.76
在建工程（合计）	4.55	3.33	9.13	5.43	7.40	3.54
无形资产	58.65	42.90	56.87	33.86	56.73	27.16
其他非流动资产	0.12	0.08	6.27	3.73	15.90	7.61
资产总额	136.71	100.00	167.98	100.00	208.83	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2025 年底，公司其他应收款主要为与区域内其他国有企业的经营性合作项目款⁹，账龄集中于 1 年以内（占 81.74%），累计计提坏账准备 0.12 亿元，期末余额前五名合计占比 88.50%，集中度高。2025 年，公司新增长期股权投资 16.21 亿元，系公司收

⁶ 根据公司于 2026 年 4 月 27 日发布的公告，经公司综合考虑公司业务发展和未来审计的需要，公司将财务报告审计机构由立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）变更为北京中名国成会计师事务所（特殊普通合伙）。

⁷ 截至 2025 年底，杭长高速西侧、后寨路北侧地块权证尚在办理中，上述项目处于前期研究阶段，故经营部分暂未披露

⁸ 与经营部分的购置成本存在差异系财务部分系考虑摊销的情况下

⁹ 合作推进地方自然资源项目建设、公用事业项目建设、人才保障房项目建设等，待项目建成后，双方进行清算后分配项目收益。

到无偿划入的国源水务 48.00%股权。受安吉竹产业改造升级碳汇能力提升项目部分完工转固的影响，2025 年底公司在建工程较上年底下降 18.93%，公司在建工程主要包括安吉竹产业改造升级碳汇能力提升项目建造部分成本 5.52 亿元和鄞吴共富产业园项目投入 1.17 亿元。公司其他非流动资产快速增长，主要系预付的长期资产和股权购置款增加所致。

图表 8 • 截至 2025 年底公司其他应收款前五名情况（单位：亿元）

单位名称	款项性质	余额	占账面余额比例（%）
浙江安吉新地园林工程有限公司	项目合作款	6.91	31.42
安吉舜嘉建设有限公司	项目合作款	4.36	19.83
安吉三磐建设有限公司	项目合作款	3.11	14.14
安吉典创建设有限公司	项目合作款	2.56	11.65
安吉丰源制水有限公司	项目合作款	2.52	11.46
合计	--	19.47	88.50

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年底，公司受限资产 4.34 亿元，占资产总额的 2.08%，主要为用于抵押借款的投资性房地产和无形资产等。

2 盈利和现金流分析

公司营业总收入波动增长，2025 年新增国源水务的投资收益对利润总额形成有效补充，盈利指标有所改善。公司林权资产和自营项目持续保持较大规模投入，导致经营活动和投资活动现金持续净流出，日常经营对外部融资依赖大。

资产盈利和经营获现方面，2023—2025 年，受商砼销售收入波动的影响，公司营业总收入波动增长；营业利润率亦波动上升。公司竹产业生态资源产品销售业务回款不佳，以及受市场环境变化影响商砼销售回款周期有所延长，公司现金收入比波动下降。公司期间费用主要由管理费用构成，大部分利息支出资本化处理。非经常损益方面，公司其他收益为政府补助，规模较小；2025 年投资收益全部来自联营企业国源水务。公司总资本收益率和净资产收益率均持续提升，盈利指标表现有所改善。

图表 9 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
营业总收入	5.23	7.13	6.03
营业成本	4.27	5.80	4.69
期间费用	0.37	0.46	0.55
其他收益	0.01	0.04	0.01
投资收益	0.00	0.00	0.45
利润总额	0.48	0.81	1.11
营业利润率（%）	17.89	17.35	20.34
总资本收益率（%）	0.21	0.32	0.52
总资产报酬率（%）	0.49	0.53	0.64
期间费用率（%）	7.13	6.49	9.07

注：期间费用率=期间费用/营业总收入×100%
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 10 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年
经营活动现金流入小计	7.00	10.64	10.45
经营活动现金流出小计	33.94	29.88	22.52
经营活动现金流量净额	-26.94	-19.24	-12.07
投资活动现金流入小计	0.09	0.10	0.34
投资活动现金流出小计	42.99	25.10	16.92
投资活动现金流量净额	-42.89	-25.01	-16.57
筹资活动现金流入小计	79.12	53.41	56.15
筹资活动现金流出小计	13.75	10.08	23.46
筹资活动现金流量净额	65.37	43.34	32.69
现金收入比（%）	82.95	85.68	78.65

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

由于购买林权资产预付款（计入存货部分）规模较大，公司经营活动现金持续净流出。公司投资活动现金流主要为购买毛竹山林经营权等经营性资产（计入无形资产部分）、佳诚智慧停车股权，以及项目投入等，亦保持净流出态势。2025 年，两山生态公司收到股东资本金 16.34 亿元，计入吸收投资收到的现金。公司经营活动和投资活动现金净流出规模均不断收窄。为满足日常经营资金需求，公司筹资活动现金持续净流入。

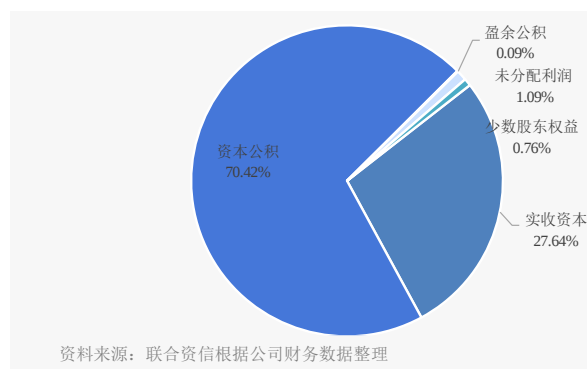
3 资本结构和偿债指标

受益于注册资本金足额到位、划入子公司股权，公司所有者权益持续增长，权益结构稳定性较强。公司业务拓展和项目建设对外部融资依赖较高，债务规模持续增长，债务期限结构合理；公司整体偿债指标表现好，但备用授信额度较少，间接融资渠道有待拓宽。

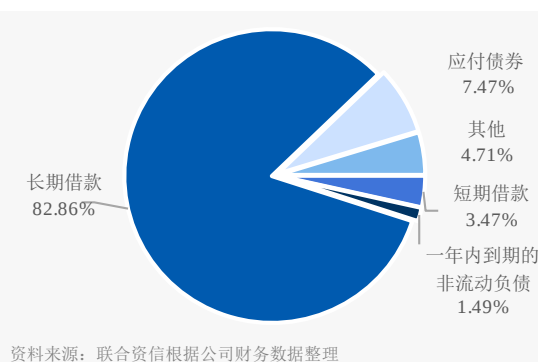
受益于注册资本金足额到位、划入子公司（包含联营企业）股权影响，公司所有者权益由 2023 年底 40.49 亿元增长至 2025 年

底 75.97 亿元。公司所有者权益中实收资本和资本公积占比较高，权益结构稳定性较强。

图表 11 • 2025 年底公司所有者权益构成

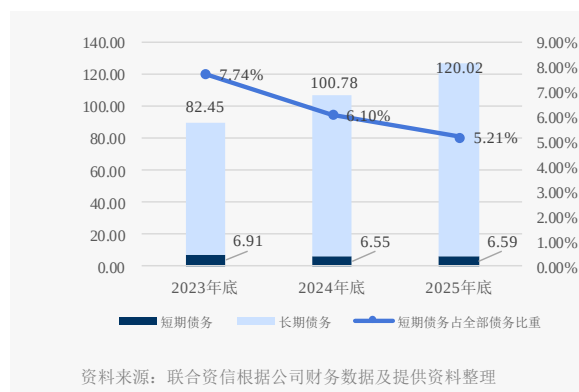


图表 12 • 2025 年公司底负债结构

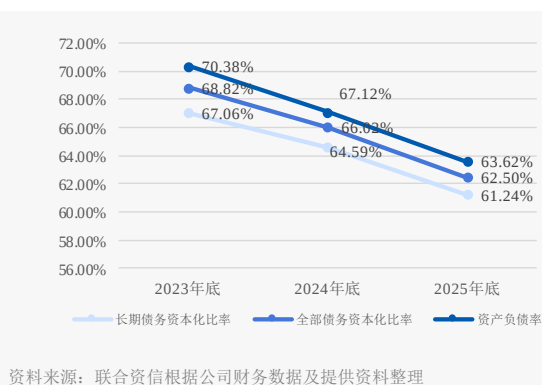


随着业务拓展和项目建设的持续投入，公司融资需求不断增加，负债总额及全部债务持续增长，但受益于所有者权益规模大幅增长，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均逐年下降。公司债务以长期债务为主，债务结构合理。从融资渠道看，2025 年底，公司全部债务中银行借款和债券融资分别占比 92.06%和 7.94%。

图表 13 • 公司债务规模及结构（单位：亿元）



图表 14 • 公司债务杠杆水平



2023—2025 年底，公司速动资产对流动负债的覆盖程度很高，现金类资产对同期短期债务的保障程度提升。受摊销规模和利润总额增长的影响，公司 EBITDA 持续增长，对利息支出覆盖程度强。公司整体偿债指标表现好。截至 2025 年底，公司获得银行授信额度 126.49 亿元，尚未使用授信额度 8.71 亿元，间接融资渠道有待拓宽。

图表 15 • 公司偿债指标

指标	2023 年（底）	2024 年（底）	2025 年（底）
速动比率（%）	468.19	464.95	543.30
现金短期债务比（倍）	0.71	0.61	1.22
EBITDA（亿元）	2.64	3.46	3.93
EBITDA 利息倍数（倍）	1.38	1.32	1.27

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

或有负债方面，截至 2025 年底，联合资信未发现公司本部及重要子公司存在重大未决诉讼及仲裁。同期末，公司无对外担保。

4 公司本部财务分析

公司所有者权益主要集中在公司本部，营业总收入主要来自子公司。公司本部对子公司管控力度较强。

截至 2025 年底，公司本部资产总额 109.05 亿元（占合并口径的 52.22%），负债总额 34.92 亿元（占合并口径的 26.28%），所有者权益 74.13 亿元（占合并口径的 97.58%），全部债务资本化比率为 21.38%，整体债务负担轻。2025 年，公司本部实现营业总收入 22.42 万元（占合并口径的 0.03%），利润总额为 0.35 亿元，同比扭亏为盈。

公司对子公司的经营及投资决策、财务、全面预算等方面进行管理，公司本部对子公司管控力度较强。

九、ESG 分析

公司作为生态资源转化企业，积极履行作为地方国企的社会责任，治理结构基本完善，内控制度较为健全。整体看，目前公司 ESG 对其持续经营影响较小。

环境方面，公司作为生态资源转化企业，竹林养护固碳方面，公司引入机械喷灌设备，通过除草抚育、平衡施肥、水分管理、结构调控、留笋养竹等科技育竹方式，确保竹年龄结构维持在 3:3:3:1 可持续经营状态，在实现经济效益最大化的同时，持续提升竹林资源固碳能力。其次，在竹材、竹笋粗加工方面，公司统筹项目布局、建设规模和场地标准，依法规范安排用地空间，建设低排污加工生产线，计划集中完成供热、蒸煮、碳化、烘干、环保处理等初加工环节，推动竹产业节能、降耗、减污、增效绿色发展。商砼销售业务在运营过程中需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，同时也会产生废水、废气等废弃物。公司注重安全生产与环保投入，联合资信未发现公司曾发生安全责任事故，或存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司纳税情况良好，无欠税记录。公司投资、建设及运营的项目主要涉及社会公共产品或服务，在项目开展过程中，公司确保工程质量和人员安全，联合资信未发现公司曾发生一般事故以上的安全生产事故。

治理方面，公司未设置专门的 ESG 管理部门或组织，未披露 ESG 相关报告。公司战略规划清晰，建立了基本完善的法人治理结构和相对健全的内部管理体系。自成立以来，联合资信未发现公司存在高级管理人员因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

十、外部支持

1 支持能力

安吉县形成了竹业、茶业和椅业三大特色产业，经济总量持续增长，税收收入占比高，财政自给能力尚可。2025 年，安吉县 GDP 增速在湖州市下辖五区县中排名第一。整体看，公司实际控制人综合实力和支撑能力很强。

2 支持可能性

公司的唯一股东和实际控制人为安吉县财政局，非职工董事及高管由政府任免，政府对公司“三重一大”事项控制程度高。公司董事长兼经理具备政府部门任职经历，与安吉县政府关系密切。

公司作为县内唯一的生态资源转化企业，完成了安吉县范围内全部竹林资源的实地勘测和资源价值评估工作，并制定了整体开发方案，提升竹林综合效益；利用自有资金从村镇集体收购竹林经营权，带动竹产业收益惠及全产业链，强村富民成效显著，拥有员工 100 余人，在产业带动、创造就业及维持社会稳定等方面对区域具有重要贡献。

公司是安吉县重要的产业运营平台，在资金注入、股权划转和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。资金注入方面，2024 年，公司收到安吉县财政局注资 20.87 亿元，计入“实收资本”，大幅提升公司资本实力。股权划转方面，2024 年，公司收到无偿划入的安吉赋石饮用水有限公司、广和建设、城乡规划公司等子公司 100% 股权，同一控制下企业合并致使公司资本公积增加 4.61 亿元。2025 年，公司收到无偿划入的两山生态公司 100% 股权、至飞公司、至为公司等子公司 100.00% 股权和国源水务 48.00% 股权，合计增加资本公积 19.80 亿元。政府补助方面，2023—2025 年，公司分别收到政府补助 50.01 万元、414.28 万元和 94.86 万元，合计 559.15 万元，计入“其他收益”。

十一、债券偿还风险分析

本期债项的发行对公司现有债务规模影响不大。公司经营活动现金流和 EBITDA 对本期债项发行后长期债务的保障指标表现弱。浙江融担提供的担保提升了本期债项本息偿付的安全性。

1 本期债项对公司现有债务的影响

按本期债项发行规模上限 3.00 亿元进行测算，分别相当于公司 2025 年底长期债务和全部债务的 2.50% 和 2.37%，对公司现有债务结构影响不大。

以 2025 年底财务数据为基础，本期债项发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 63.62%、62.50% 和 61.24% 上升至 64.14%、63.05% 和 61.82%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。

考虑到本期债项募集资金用于偿还公司合并范围内有息负债，公司实际债务负担增长情况预计将低于上述预测值。

2 本期债项偿还指标分析

从指标上看，按本期债项发行规模上限 3.00 亿元进行测算，本期债项发行后，2025 年公司经营现金流入量和 EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现弱。

图表 16 • 本期债项偿还能力测算

项目	指标值
发行后长期债务*（亿元）	123.02
2025 年经营活动现金流入量/发行后长期债务（倍）	0.08
2025 年经营活动现金流量净额/发行后长期债务（倍）	-0.10
发行后长期债务/2025 年 EBITDA（倍）	31.30

注：发行后长期债务为将本期债项发行额度上限计入 2025 年底公司长期债务后测算的长期债务总额
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 债项条款及增信措施

本期债项由浙江融担提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，保证范围包括本期债项的本金、利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。担保人承担保证责任的期间为本期债项存续期及本期债项到期之日起二年。如公司未全部兑付债券利息和/或本金，担保人应主动承担担保责任，将兑付资金划入被本期债项登记结算机构指定的兑付本息账户。

（一）主体概况

浙江融担是浙江省委、省政府为防范化解重大金融风险而组建的国有独资企业，成立于 2018 年 12 月，初始注册资本 50.00 亿元，由浙江省担保集团有限公司（以下简称“浙担集团”）独家出资设立。截至 2026 年 3 月底，浙江融担注册资本和实收资本均为 50.00 亿元，唯一股东为浙担集团，实际控制人为浙江省财政厅。

浙江融担主营业务为担保业务；浙江融担合并范围内无子公司。

浙江融担注册地址：浙江省杭州市下城区环城北路 165 号汇金国际大厦东 1 幢 22 层 2201 室；法定代表人：刘瑞娜。

（二）经营分析

2023—2025 年，浙江融担营业收入波动下降，担保业务对收入的贡献突出，利息净收入的占比和规模持续下降。

浙江融担担保业务包括债券担保、间接融资担保，间接融资担保以“总对总”批量担保业务为主。2023—2025 年，浙江融担营业收入波动下降，年均复合下降 4.23%。浙江融担营业收入主要由已赚保费、利息净收入以及少量的投资收益、公允价值变动收益和其他收益构成。其中，已赚保费波动增长，收入占比持续上升，2024 年起成为第一大收入来源；2025 年已赚保费主要来自小微、三农直保业务和债券担保业务。2023—2025 年，利息净收入波动下降，占比持续下降，但仍为浙江融担营业收入的重要补充，利息净收入主要来自定期存款等金融资产；投资收益主要为交易性金融资产持有期间取得的收益；公允价值变动收益主要系交易性金融资产公允价值波动所致；其他收益占比很小，主要为政府补助和个税手续费返还等。

图表 17 • 浙江融担营业收入构成情况

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
已赚保费	1.97	47.71	2.41	55.82	2.27	60.14
利息净收入	2.04	49.57	1.91	44.18	1.47	38.89
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.03	0.84
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.13
其他收益	0.11	2.72	*	*	*	*
营业收入合计	4.12	100.00	4.32	100.00	3.78	100.00

注：“*”表示该数据存在但小于 0.01

资料来源：浙江融担审计报告，联合资信整理

截至 2025 年底，浙江融担银担合作批量担保业务在保余额 119.09 亿元；人才科创融资担保业务在保余额 22.55 亿元；国有企业、民营企业市场化融资增信担保业务、龙头骨干企业重大债务风险防范化解融资增信担保业务在保余额 152.79 亿元，业务规模很大。根据 Wind 统计的数据，截至 2025 年底，浙江融担存续债券担保余额 148.20 亿元，涉及主体 31 家，均为地方国有企业，均在浙江省内。

（三）财务分析

浙江融担 2023—2025 年财务报告均经浙江天平会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均被出具了无保留的审计意见。

2023—2025 年，浙江融担无对财务报表有重大影响的会计政策和会计估计变更事项。本文中 2023 年和 2024 年财务数据分别为 2024 年和 2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据为 2025 年审计报告期末数。

合并范围方面，2023—2025 年，浙江融担无纳入合并范围的子公司。

整体看，浙江融担合并口径财务数据可比性较强。

2023—2025 年底，浙江融担所有者权益整体保持稳定，权益稳定性很好；负债总额规模持续增长，实际资产负债率处于很低水平；资产规模持续增长；2023—2025 年，浙江融担净利润持续下降，规模较小，盈利能力一般。

2023—2025 年底，浙江融担所有者权益分别为 50.97 亿元、50.84 亿元和 50.73 亿元，因分红而微幅下降。截至 2025 年底，浙江融担所有者权益中实收资本占比 98.55%，其他科目均占比很小。从利润分配来看，2023—2025 年，浙江融担分别现金分红 1.08 亿元、0.56 亿元和 0.35 亿元，分别占上一年净利润的 303.03%、80.00%和 79.37%，利润分配力度较大。

2023—2025 年底，浙江融担负债规模持续增长，年均复合增长 22.94%，截至 2025 年底，浙江融担负债中，未到期责任准备金和担保赔偿准备金分别为 1.09 亿元和 12.97 亿元，分别占比 6.95%和 82.90%。从债务指标来看，2023—2025 年底，浙江融担实际资产负债率处于行业很低水平。

图表 18 • 浙江融担负债结构

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
担保合同准备金	9.29	89.76	11.80	88.62	14.06	89.85
其中：未到期责任准备金	1.22	11.80	1.19	8.90	1.09	6.95
担保赔偿准备金	8.07	77.96	10.61	79.72	12.97	82.90
其他类负债	1.06	10.24	1.51	11.38	1.59	10.15
其中：应付分担保账款	0.14	1.40	0.13	0.97	0.04	0.27
递延所得税负债	0.59	5.44	0.66	4.96	0.45	2.88
负债总额	10.35	100.00	13.31	100.00	15.65	100.00
实际资产负债率（%）	1.73		2.36		2.39	

资料来源：浙江融担审计报告，联合资信整理

2023—2025 年底，浙江融担资产规模持续增长，年均复合增长 4.05%。截至 2025 年底，浙江融担资产总额以定期存款和应收代偿款为主，占比分别为 84.03%和 6.35%；定期存款 55.78 亿元，其中到期期限一年内占比 23.31%；应收代偿款 4.22 亿元，较 2024 年底增长 60.47%，从账龄来看，1 年以内占比 38.30%、1—2 年占比 32.50%、2—3 年占比 15.95%、3 年以上占比 13.25%，未计提减值，占总资产比例为 6.35%。

图表 19 • 浙江融担资产结构

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
定期存款	56.20	91.64	56.88	88.67	55.78	84.03
应收代偿款	1.25	2.03	2.63	4.10	4.22	6.35
货币资金	2.07	3.37	2.31	3.61	1.26	1.90
其他应收款	0.43	0.70	0.10	0.16	0.09	0.14
其他类资产	1.38	2.25	2.23	3.48	2.95	7.58
资产总额	61.32	100.00	64.16	100.00	66.38	100.00

资料来源：浙江融担审计报告，联合资信整理

2023—2025 年，浙江融担营业成本先增后降、波动增长；营业成本主要由提取担保赔偿准备金和业务及管理费构成。2023—2025 年，利润总额和净利润均持续下降，总资产收益率和净资产收益率持续下降。盈利能力一般。

图表 20 • 浙江融担盈利情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
营业收入	4.12	4.32	3.78
营业支出	3.18	3.73	3.46
其中：提取担保赔偿准备金	2.18	2.54	2.36
业务及管理费	0.80	0.92	0.90
利润总额	0.94	0.59	0.32
净利润	0.70	0.44	0.24
费用收入比（%）	19.36	21.37	23.93
总资产收益率（%）	1.16	0.70	0.36
净资产收益率（%）	1.37	0.86	0.47

资料来源：浙江融担审计报告，联合资信整理

浙江融担或有负债风险很小。

截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现浙江融担存在对外担保和作为被告的重大未决诉讼、仲裁事项。

截至 2026 年 6 月 30 日，联合资信未发现浙江融担在公开市场发行债务融资工具存在违约情况，亦未发现浙江融担被列入全国失信被执行人名单。

（四）外部支持

浙江融担作为浙担集团的重要子公司，在资本金注入、业务资源和风险控制方面得到了股东的很大支持；浙江融担实际控制人为浙江省财政厅，在政策方面可获得当地政府的支持。

浙江融担股东浙担集团是浙江省委、省政府为促进小微企业和“三农”发展而组建的国有独资企业，成立于2016年3月，系在原浙江省中小企业再担保有限公司的基础上增资组建而来，主营融资性担保和再担保业务。浙江融担作为浙担集团的重要运营主体之一，股东在资金注入、业务资源和风险控制等方面能够给予很大支持。

此外，浙江融担作为浙江省级融资担保机构，能够得到浙江省政府的很大支持。2019 年 1 月，浙江省财政厅出台了《浙江省担保集团有限公司担保风险补偿办法》，由浙江省财政厅对浙担集团开展的符合条件的小微和“三农”担保业务给予风险补偿，补偿金额按照担保对象、融资担保放大倍数、代偿率等条件分类、分段计算，风险补偿资金列入浙江省财政年度预算。

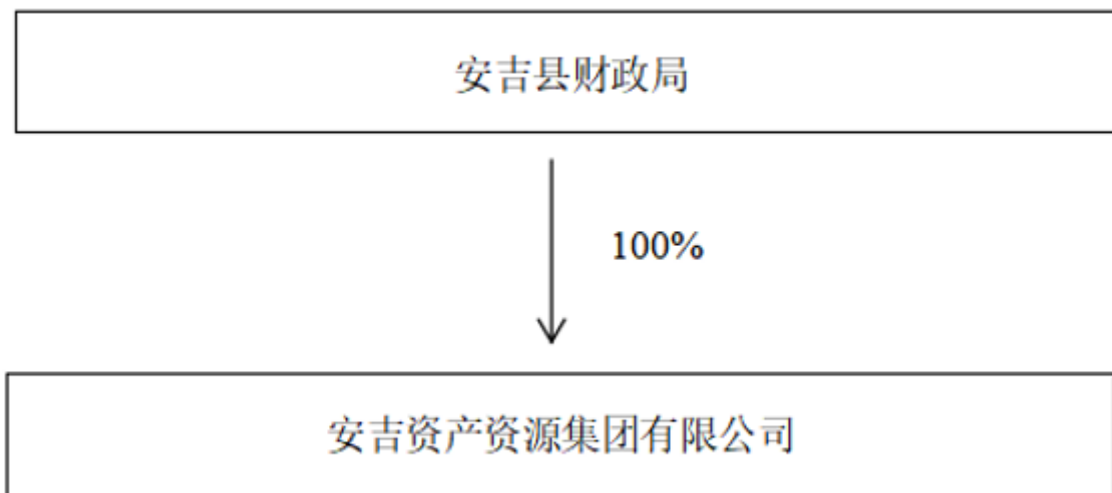
基于对浙江融担经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定浙江融担个体信用等级为 aa⁺，考虑到股东支持因素，外部支持提升 1 个子级，浙江融担主体长期信用等级为 AA^Api，评级展望为稳定。

浙江融担提供的担保有效提升了本期债项本息偿付的安全性。

十二、评级结论

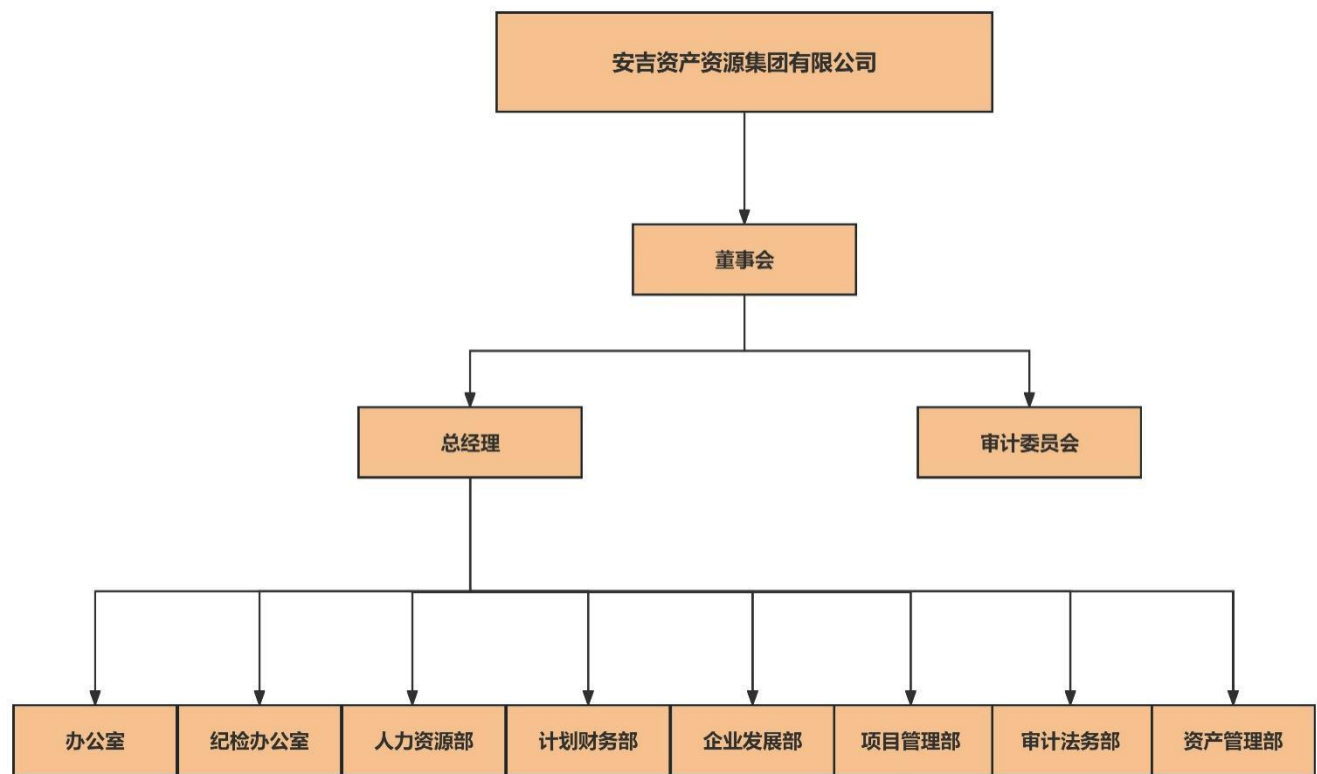
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司合并范围内子公司（截至 2025 年底）

子公司名称	持股比例（%）	取得方式
安吉川恒商业运营管理有限公司	100.00	同一控制下合并
安吉至飞市场管理有限公司	100.00	同一控制下合并
安吉至为市场管理有限公司	100.00	同一控制下合并
安吉佳诚物业管理服务有限公司	100.00	同一控制下合并
安吉至行置业有限公司	100.00	同一控制下合并
安吉至真置业有限公司	100.00	同一控制下合并
安吉至心置业有限公司	100.00	同一控制下合并
浙江安吉广和建设有限公司	100.00	同一控制下合并
安吉广贤建设开发有限公司	100.00	同一控制下合并
安吉县两山生态资源资产经营有限公司	100.00	同一控制下合并
安吉两山泰仑新能源有限公司	51.00	同一控制下合并
安吉县建设工程质量检测服务有限公司	100.00	同一控制下合并
安吉县统驭房产测绘有限公司	100.00	同一控制下合并
安吉赋石饮用水有限公司	100.00	同一控制下合并
安吉县城乡规划设计院有限公司	100.00	同一控制下合并
安吉佳诚智慧停车管理有限公司	100.00	同一控制下合并

资料来源：公司审计报告

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	4.93	4.01	8.06
应收账款（亿元）	1.78	3.27	4.64
其他应收款（合计）（亿元）	26.83	26.15	21.99
存货（亿元）	0.03	31.05	31.24
长期股权投资（亿元）	0.00	0.00	16.21
固定资产（合计）（亿元）	6.72	7.36	8.63
在建工程（合计）（亿元）	4.55	9.13	7.40
资产总额（亿元）	136.71	167.98	208.83
实收资本（亿元）	0.13	21.00	21.00
少数股东权益（亿元）	0.54	0.56	0.58
所有者权益（亿元）	40.49	55.24	75.97
短期债务（亿元）	6.91	6.55	6.59
长期债务（亿元）	82.45	100.78	120.02
全部债务（亿元）	89.36	107.33	126.61
营业总收入（亿元）	5.23	7.13	6.03
营业成本（亿元）	4.27	5.80	4.69
其他收益（亿元）	0.01	0.04	0.01
利润总额（亿元）	0.48	0.81	1.11
EBITDA（亿元）	2.64	3.46	3.93
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	4.34	6.11	4.74
经营活动现金流入小计（亿元）	7.00	10.64	10.45
经营活动现金流量净额（亿元）	-26.94	-19.24	-12.07
投资活动现金流量净额（亿元）	-42.89	-25.01	-16.57
筹资活动现金流量净额（亿元）	65.37	43.34	32.69
财务指标			
现金收入比（%）	82.95	85.68	78.65
营业利润率（%）	17.89	17.35	20.34
总资产收益率（%）	0.21	0.32	0.52
总资产报酬率（%）	0.49	0.53	0.64
长期债务资本化比率（%）	67.06	64.59	61.24
全部债务资本化比率（%）	68.82	66.02	62.50
资产负债率（%）	70.38	67.12	63.62
流动比率（%）	468.40	735.99	809.79
速动比率（%）	468.19	464.95	543.30
经营现金流动负债比（%）	-201.59	-167.96	-102.98
短期债务占比（%）	7.74	6.10	5.21
现金短期债务比（倍）	0.71	0.61	1.22
EBITDA 利息倍数（倍）	1.38	1.32	1.27

注：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	2023 年	2024 年	2025 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	2.08	2.43	5.37
应收账款（亿元）	0.0001	0.00	0.0002
其他应收款（合计）（亿元）	5.25	9.33	17.15
存货（亿元）	0.003	0.004	0.004
长期股权投资（亿元）	0.00	18.86	80.83
固定资产（合计）（亿元）	0.0003	0.0002	0.0001
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	7.35	30.64	109.05
实收资本（亿元）	0.13	21.00	21.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	0.03	26.02	74.13
短期债务（亿元）	1.11	3.64	4.28
长期债务（亿元）	3.01	0.25	15.88
全部债务（亿元）	4.12	3.89	20.16
营业总收入（亿元）	0.003	0.002	0.002
营业成本（亿元）	0.003	0.003	0.002
其他收益（亿元）	0.00	0.04	0.00
利润总额（亿元）	-0.09	-0.004	0.35
EBITDA（亿元）	0.11	0.20	0.45
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.01	0.02	0.002
经营活动现金流入小计（亿元）	0.27	0.78	10.66
经营活动现金流量净额（亿元）	0.24	-6.34	-5.26
投资活动现金流量净额（亿元）	0.00	-13.75	-7.76
筹资活动现金流量净额（亿元）	-0.24	20.44	15.95
财务指标			
现金收入比（%）	177.25	1166.33	91.91
营业利润率（%）	5.90	-604.71	-824.12
总资产收益率（%）	2.58	0.68	0.48
总资产报酬率（%）	1.45	1.05	0.65
长期债务资本化比率（%）	99.10	0.95	17.65
全部债务资本化比率（%）	99.34	13.00	21.38
资产负债率（%）	99.63	15.10	32.02
流动比率（%）	170.16	268.77	118.32
速动比率（%）	170.09	268.69	118.30
经营现金流动负债比（%）	5.53	-144.76	-27.62
短期债务占比（%）	26.88	93.57	21.23
现金短期债务比（倍）	1.88	0.67	1.25
EBITDA 利息倍数（倍）	0.51	0.99	2.19

注：1. 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；2. 2025 年，公司本部其他收益为 509.60 元
 资料来源：联合资信根据公司审计报告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	
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	
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%
总资产报酬率	(利润总额+费用化利息支出) / 平均资产总额×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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

安吉资产资源集团有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。