

信用评级公告

联合〔2022〕10276号

联合资信评估股份有限公司通过对湖州吴兴城市投资发展集团有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定湖州吴兴城市投资发展集团有限公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司
二〇二二年十一月二十一日

湖州吴兴城市投资发展集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2022年11月21日

本次评级使用的评级方法、模型：

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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	4
		资本结构	3	
		偿债能力	3	
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				+3
评级结果				AA ⁺

注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1-F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：徐汇丰 张晨

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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对湖州吴兴城市投资发展集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为湖州市吴兴区重要的城市基础设施建设主体，获得有力的外部支持。同时，联合资信也关注到公司项目回款滞后、应收类款项对公司资金占用较大、部分款项存在一定的回收风险、公司债务负担较重且面临一定的集中偿债压力以及存在一定的或有负债风险等因素对其信用水平带来的不利影响。

未来，随着各类在建及拟建项目的持续推进，公司经营况有望保持稳定。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 外部发展环境良好。**湖州市和吴兴区区位较好，经济持续增长，固定资产投资增速较快，公司外部发展环境良好。
- 获得有力的外部支持。**公司作为吴兴区重要的城市基础设施建设主体，在资金注入、股权划转、资产注入、政府补助和债务置换等方面获得了有力的外部支持。

关注

- 项目回款滞后。**公司工程项目代建、土地开发整理和安置房建设项目前期投入规模较大，而回款滞后，收入实现质量一般，对公司造成一定的资金占用。
- 应收类款项对公司资金占用较大，部分款项存在一定的回收风险。**公司应收类款项规模较大，账龄偏长，对公司资金形成较大占用。由于对外支付关联方往来款和其他借款规模大，而回收相对滞后，公司投资活动现金流持续净流出。公司对房地产项目公司提供的投资款、合作开发款规模较大，存在一定的回收风险。

3. **债务负担较重，面临一定的集中偿债压力。**公司债务规模增长较快，截至2022年6月末全部债务资本化比率为65.97%，债务负担较重；现金短期债务比为0.45倍，未来2年内到期债务规模较大，且2023年到期及可能触发回售选择权的债券规模较大，面临一定的集中偿债压力。
4. **存在一定的或有负债风险。**公司对外担保规模大，担保比率高，对民营企业担保规模较大，部分民营企业主营业务为房地产开发，公司存在一定的或有负债风险。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2019年	2020年	2021年	2022年6月
现金类资产（亿元）	40.99	37.48	63.82	74.95
资产总额（亿元）	614.69	661.61	733.07	781.57
所有者权益（亿元）	220.52	212.63	238.96	250.17
短期债务（亿元）	117.73	128.58	140.23	165.13
长期债务（亿元）	226.92	271.75	295.25	319.93
全部债务（亿元）	344.65	400.33	435.48	485.06
营业总收入（亿元）	61.33	75.49	49.08	8.21
利润总额（亿元）	3.11	5.05	3.61	1.47
EBITDA（亿元）	14.30	25.07	20.10	--
经营性净现金流（亿元）	-22.02	-73.09	13.96	8.32
营业利润率（%）	16.02	19.77	18.89	41.87
净资产收益率（%）	1.00	1.42	0.78	--
资产负债率（%）	64.13	67.86	67.40	67.99
全部债务资本化比率（%）	60.98	65.31	64.57	65.97
流动比率（%）	343.99	326.74	318.36	315.86
经营现金流动负债比（%）	-13.44	-42.51	7.26	--
现金短期债务比（倍）	0.35	0.29	0.46	0.45
EBITDA 利息倍数（倍）	0.59	0.70	0.79	--
全部债务/EBITDA（倍）	24.11	15.97	21.67	--
公司本部				
项目	2019年	2020年	2021年	2022年6月
资产总额（亿元）	101.59	195.37	250.99	304.22
所有者权益（亿元）	30.60	68.34	75.18	79.89
全部债务（亿元）	14.53	85.63	144.50	173.39
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-0.88	-2.00	-0.52	-0.11
资产负债率（%）	69.88	65.02	70.05	73.74
全部债务资本化比率（%）	32.19	55.61	65.78	68.46

流动比率 (%)	32.61	148.52	227.74	198.56
经营现金流动负债比 (%)	-5.60	-0.47	2.56	--

注：1. 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. 本报告将其他应付款中和长期应付款中的付息债务纳入债务核算；3. 2019年财务数据来自2020年年报的期初数或上年同期数；4. 2022年半年度财务数据未经审计

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2021年11月1日	徐汇丰、黄旋一	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)	--

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湖州吴兴城市投资发展集团有限公司（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、该公司信用等级自 2022 年 11 月 21 日至 2023 年 11 月 20 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

湖州吴兴城市投资发展集团有限公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

湖州吴兴城市投资发展集团有限公司(以下简称“公司”)为湖州市吴兴区财政局于 2004 年 1 月出资设立的国有独资公司,成立时公司名称为湖州市吴兴区国有资产投资控股有限责任公司,2018 年变更为现名。公司成立时注册资本为 1500.00 万元。后经股权变更及数次股东增资,截至 2022 年 9 月末,公司注册资本和实收资本均为 60.00 亿元,吴兴区财政局(吴兴区人民政府国有资产监督管理办公室)(以下简称“吴兴区财政局(国资办)”)履行区级国有资产监督职能,其下属的湖州市吴兴区国有资本监督管理服务中心(以下简称“吴兴区国资中心”)受湖州市吴兴区人民政府(以下简称“吴兴区政府”)授权,履行出资人职责,持有公司 100.00% 股权,为公司唯一股东。湖州市吴兴区财政局为公司实际控制人。

公司主要业务包括城市基础设施及安置房建设、土地开发整理、贸易、物业租赁及经营等。

截至 2022 年 9 月末,公司本部设党群工作部(人力资源部)、财务管理中心、金融市场中心、资本运营中心、战略企划部(资产管理部)、规划设计部、项目管理部和风控法务审计部等职能部门。截至 2022 年 6 月末,公司纳入合并范围的一级子公司共 11 家。

截至 2021 年末,公司合并资产总额 733.07 亿元,所有者权益 238.96 亿元(少数股东权益 16.49 亿元)。2021 年,公司实现营业总收入 49.08 亿元,利润总额 3.61 亿元。

截至 2022 年 6 月末,公司合并资产总额 781.57 亿元,所有者权益 250.17 亿元(少数股

东权益 15.12 亿元)。2022 年 1—6 月,公司实现营业总收入 8.21 亿元,利润总额 1.47 亿元。

公司注册地址:浙江省湖州市吴兴区区政府路 1188 号总部自由港 A 幢 22-23 楼;法定代表人:陈伟。

二、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年上半年,我国经济下行压力持续加大,党中央、国务院果断加大宏观政策实施力度,及时出台稳经济一揽子政策。三季度以来,对经济运行面临的一些突出矛盾和问题,党中央、国务院坚持稳中求进总基调,在落实好稳经济一揽子政策同时,再实施 19 项稳经济接续政策,同时多措并举稳外资、稳外贸,提振房地产市场信心。

经初步核算,2022 年前三季度国内生产总值 87.03 万亿元,按不变价计算,同比增长 3.00%,较上半年回升 0.50 个百分点。其中,受疫情冲击,二季度 GDP 当季同比增速(0.40%)较一季度(4.80%)明显下滑;三季度稳经济政策效果显现,GDP 当季同比增速回升至 3.90%。

生产端:农业生产形势较好,工业生产恢复快于服务业。2022 年前三季度,第一产业增加值同比增长 4.20%,农业生产形势较好;第二、第三产业增加值同比分别增长 3.90%、2.30%,较上年同期两年平均增速¹(分别为 5.59%、4.80%)回落幅度较大,受二季度疫情拖累明显。三季度,工业生产快速回升,而第三产业增加值增速较上年同期两年平均水平仍有一定差距,呈现出工业恢复快于服务业的特点。

表 1 2021 年三季度至 2022 年三季度中国主要经济数据

项目	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度	2022 年 二季度	2022 年 三季度
GDP 总额(万亿元)	28.99	32.42	27.02	29.25	30.76

¹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。

GDP 增速 (%)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80	0.40	3.90
规模以上工业增加值增速 (%)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50	3.40	3.90
固定资产投资增速 (%)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30	6.10	5.90
房地产投资增速 (%)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70	-5.40	-8.00
基建投资增速 (%)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50	7.10	8.60
制造业投资增速 (%)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60	10.40	10.10
社会消费品零售总额增速 (%)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27	-0.70	0.70
出口增速 (%)	32.88	29.87	15.80	14.20	12.50
进口增速 (%)	32.52	30.04	9.60	5.70	4.10
CPI 涨幅 (%)	0.60	0.90	1.10	1.70	2.00
PPI 涨幅 (%)	6.70	8.10	8.70	7.70	5.90
社融存量增速 (%)	10.00	10.30	10.60	10.80	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	16.30	10.70	8.60	-10.20	-6.60
一般公共预算支出增速 (%)	2.30	0.30	8.30	5.90	6.20
城镇调查失业率 (%)	5.03	5.00	5.53	5.83	5.40
全国居民人均可支配收入增速 (%)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10	3.00	3.20

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.社融存量增速为期末值；5.城镇调查失业率为季度均值；6.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；7.2021 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，固定资产投资相对平稳，出口整体增长较快但出现边际回落迹象。消费方面，2022 年前三季度社会消费品零售总额 32.03 万亿元，同比增长 0.70%。其中，餐饮收入同比下降 4.60%，受疫情影响较大。投资方面，2022 年前三季度全国固定资产投资（不含农户）42.14 万亿元，同比增长 5.90%，整体保持平稳增长。其中，房地产开发投资增速持续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处于高位，医疗仪器设备、电子通信设备等高技术制造业投资是主要的驱动力。外贸方面，出口整体增长较快，但 8 月和 9 月当月同比增速均出现大幅回落。2022 年前三季度中国货物进出口总额 4.75 万亿美元，同比增长 8.70%。其中，出口 2.70 万亿美元，同比增长 12.50%；进口 2.05 万亿美元，同比增长 4.10%；贸易顺差 6451.53 亿美元。

CPI 各月同比走势前低后高，PPI 各月同比涨幅持续回落。2022 年前三季度，CPI 累计同比增长 2.00%，各月同比增速整体呈温和上行态势。分项看，食品价格同比有所上涨，汽油、柴油、居民用煤等能源价格涨幅较大。前三季度，PPI 累计同比增长 5.90%，受上年同期基数走高影响，

各月同比增速持续回落。输入性价格传导压力有所减轻，三季度油气开采、燃料加工、有色金属、化学制品等相关行业价格涨幅较上半年有所回落。第三季度 PPI-CPI 剪刀差由正转负，价格上涨由上游逐步向下游传导，中下游企业成本端压力有所缓解，盈利情况有望改善。

社融规模显著扩张，政府债券净融资和信贷是主要支撑因素。2022 年前三季度，新增社融规模 27.77 万亿元，同比多增 3.01 万亿元；9 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较 6 月末低 0.20 个百分点。分项看，2022 年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资、社融口径人民币贷款同比分别多增 1.50 万亿元、1.06 万亿元，是社融总量扩张的主要支撑因素；表外融资方面，受益于金融监管政策边际松动，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票亦对新增社融规模形成一定支撑。

财政“减收增支”，稳经济、保民生效应愈加显现。2022 年前三季度，全国一般公共预算收入 15.32 万亿元，按自然口径计算同比下降 6.60%，扣除留抵退税因素后，增长 4.10%。支出方面，2022 年前三季度全国一般公共预算支出 19.04 万亿元，同比增长 6.20%。民生等重点领域支出得到有力保障，科学技术、社会保障和

就业、卫生健康及交通运输等领域支出保持较快增长。

稳就业压力仍然较大，居民消费水平有所恢复。受疫情冲击，2022 年二季度城镇调查失业率均值上升至 5.83%，三季度失业率均值较二季度有所下降，但仍高于上年同期水平，稳就业压力较大。2022 年前三季度，全国居民人均可支配收入 2.77 万元，实际同比增长 3.20%；全国居民人均消费支出 1.79 万元，实际同比增长 1.50%。上半年居民收入和消费支出受疫情影响较大，三季度以来居民收入增速回升，消费水平恢复较慢。

2. 宏观政策和经济前瞻

继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策，为经济运行在合理区间创造适宜的政策环境。

2022 年 9 月 28 日，稳经济大盘四季度工作推进会议召开，强调围绕重点工作狠抓政策落实，继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策，注重用好政策性开发性金融工具和专项再贷款、财政贴息等政策。同时，依法依规提前下达明年专项债部分限额。支持刚性和改善性住房需求，实施好“保交楼”政策。做好物流“保通保畅”。保障煤炭、电力等能源稳定供应。各地要结合实际加大政策落实和配套力度，确保项目建设工程质量。经济大省要发挥稳经济挑大梁作用。上述政策举措的全面落地、充分显效，可为经济运行在合理区间创造适宜的政策环境。

四季度经济有望继续修复，但仍面临较大压力。2022 年三季度，工业生产、基建和制造业投资对经济增长形成支撑，汽车消费、重点群体失业率等结构性分项指标向好也体现了一系列稳增长政策的效果。在稳增长政策的推进下，基建和制造业投资仍有一定韧性，可为经济增长提供支撑，四季度经济有望继续修复。另一方面，当前疫情仍呈多发、散发态势，对居民出行活动以及消费意愿的抑制作用持续存在，服务业恢复基础仍需巩固，消费或将继续低位修复，叠加出口边际回落、房地产投资低迷，经济增长仍面临较大压力。

三、行业及区域环境分析

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、加强区域交流与协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券发行审核条件，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 and 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

(1) 湖州市

湖州市区位较好，交通便利，经济实力与财政实力不断提升。

湖州市位于浙江省北部，东临上海市，南接杭州市，距离杭州市 75 公里、上海市 130 公里，区位优势较好。湖州市面积 5820 平方公里，中心城区面积 88 平方公里，下辖吴兴区、南浔区、德清县、长兴县和安吉县。湖州市交通便利，拥有全国一流的铁路、公路、内河水运中转港，其中高速公路已形成“三纵两横”网络（杭长扬、杭宁、杭湖苏和申苏浙皖、申嘉湖），长湖申航道贯穿全境，并有湖州站、德清站、安吉站和长兴站 4 个高铁站。

2018 年，长三角一体化上升为国家战略。在推进长三角一体化国家战略背景下，湖州市先后被纳入上海“1+10”同城化都市圈和“1+8”大都市圈。2019 年，湖州市全面启动南太湖新区建设，重点发展大智造、大旅游、大科创、大金融、大健康五大产业，推进打造全国“两山”转化实践示范区、长三角区域发展重要增长极、浙北高端产业集聚地。

根据《湖州市国民经济和社会发展统计公报》，2019—2021 年，湖州市分别实现地区生产总值（GDP）3122.4 亿元、3201.4 亿元和 3644.9 亿元。2021 年，湖州市地区生产总值在浙江省下辖地级市中排名第 8 位，按可比价计算，同比增长 9.5%；三次产业结构由 2020 年的 4.4:49.6:46.0 调整为 4.1:51.2:44.7。

2021 年，湖州市完成房地产开发投资 683.2 亿元，同比增长 8.6%。全年房屋施工面积 4329.1 万平方米，同比增长 1.4%，其中新开工面积 910.3 万平方米，同比下降 5.0%；商品房销售面积 879.8 万平方米，同比下降 1.8%，其中住宅 785.0 万平方米，同比下降 4.3%。

根据湖州市财政局数据，2019—2021 年，湖州市分别实现一般公共预算收入 316.07 亿元、

336.56 亿元和 413.52 亿元。其中，2019—2021 年税收收入占一般公共预算收入的比重分别为 85.65%、92.98%和 91.80%；同期，湖州市财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%）分别为 67.70%、69.48%和 78.84%；同期，湖州市分别实现政府性基金收入 456.43 亿元、529.25 亿元和 646.31 亿元。2021 年，湖州市一般公共预算收入在浙江省下辖地级市中排名第 8 位。

根据湖州市人民政府网站公开数据，2022 年上半年，湖州市实现地区生产总值 1783.7 亿元，同比增长 2.6%。其中，第一产业增加值 64.9 亿元，同比增长 3.9%；第二产业增加值 909.2 亿元，同比增长 2.6%，第三产业增加值 809.6 亿元，同比增长 2.5%。2022 年上半年，湖州市完成一般公共预算收入 261.9 亿元，扣除留抵退税因素还原后同比增长 3.4%。

(2) 吴兴区

吴兴区经济总量居于湖州市首位，2019—2021 年经济持续增长，固定资产投资增速较快，区域工业产业以化纤、纺织和童装等为主导，智能装备、节能环保、电子信息等战略性新兴产业快速发展，公司外部发展环境良好。

湖州市吴兴区于 2003 年 1 月经国务院批准设立，是湖州中心城市的所在地，截至 2021 年末户籍人口 44.93 万人，现辖织里、八里店、妙西、埭溪、东林、道场 6 个乡镇以及 13 个街道，另有湖州市南太湖新区（市级开发区）和南太湖高新技术产业园区（区级开发区）。吴兴区位于浙江北部、太湖南岸，东临上海市，南接杭州市，西近南京市，北隔太湖与苏州市、无锡市相望，地处长三角经济圈、环杭州湾产业带和环太湖经济圈的腹地，是承接杭州湾、长三角各地区经济架构重组、产业链延伸、技术资金溢出和产业梯度转移的重要平台。吴兴区工业产业以化纤、纺织和童装为主，近几年智能装备、节能环保和电子信息等新兴战略产业快速发展，区域内主要的代表性企业包括浙江东尼电子股份有限公司、浙江德宏汽车电子电器股份有限公司、浙江金洲管道科技股份有限公司和湖州珍贝羊绒制品有限公司等。

根据《吴兴区国民经济和社会发展统计公报》，2019—2021年，吴兴区分别实现GDP 726.90亿元、752.75亿元和853.18亿元，按可比价计算，分别同比增长7.8%、3.3%和9.7%。2021年，吴兴区GDP在湖州市排名第一，其中第一产业增加值22.23亿元，同比增长3.4%；第二产业增加值400.31亿元，同比增长11.3%，其中工业增加值354.48亿元，同比增长12.0%；第三产业增加值430.64亿元，同比增长8.7%。三次产业结构由上年的3.0:45.4:51.6调整为2.6:46.9:50.5。

2019—2021年，吴兴区固定资产投资分别同比增长14.6%、7.4%和25.6%。截至2021年末，吴兴区工业投资增长35.7%，交通投资和水利设施投资分别增长492.3%和91.8%。

根据《关于湖州市吴兴区预算执行情况及预算草案的报告》，2019—2021年，吴兴区分别实现一般公共预算收入45.55亿元、51.20亿元和63.44亿元，分别同比增长11.2%、12.4%和23.9%，税收收入占一般公共预算收入比重分别为88.50%、94.49%和94.67%。同期，吴兴区一般公共预算支出分别为47.45亿元、46.35亿元和58.40亿元，财政自给率分别为96.00%、110.46%和108.63%。2021年，吴兴区一般公共预算收入在湖州市排名第四。

根据《吴兴区主要指标完成情况（2022年1—6月）》，2022年1—6月，吴兴区地区生产总值413.06亿元，同比增长2.9%。其中第一产业增加值9.85亿元，同比增长4.0%；第二产业增加值191.77亿元，同比增长1.7%；第三产业增加值211.45亿元，同比增长3.8%。同期，吴兴区实现地方财政收入40.65亿元，同比下降9.8%，地方财政支出33.87亿元，同比增长6.1%。

四、基础素质分析

1. 股权状况

截至2022年6月末，公司注册资本和实收资本均为60.00亿元，吴兴区国资中心受吴兴区

政府授权，履行出资人职责，持有公司100.00%股份，为公司唯一股东。湖州市吴兴区财政局为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司是吴兴区重要的城市基础设施建设主体之一，基础设施建设和土地开发整理业务主要在吴兴区东部新城、八里店镇、高铁东站片区开展。

吴兴区主要城市基础设施建设主体有4家。其中，公司主要负责吴兴区的土地开发整理、基础设施建设，业务主要在吴兴区东部新城、八里店镇和高铁东站片区。湖州吴兴产业投资发展集团有限公司（以下简称“吴兴产投”）主要负责湖州南太湖高新技术产业园区的开发。湖州吴兴交通旅游投资发展集团有限公司（以下简称“吴兴交旅投”）主要负责吴兴区交通类项目的投资、建设和运营以及旅游板块的开发。湖州吴兴国有资本投资发展有限公司的业务主要由其子公司湖州新型城市投资发展集团有限公司（以下简称“新投公司”）和湖州吴兴经开建设投资发展集团有限公司（以下简称“经开投”）开展，新投公司主要负责织里镇的开发、童装产业园的投资开发和运营；经开投主要负责吴兴经济开发区²土地开发、整理和基础设施建设以及美妆小镇的产业投资开发。

3. 人员素质

公司高级管理人员有较丰富的管理经验，员工素质及构成能满足公司经营需要。

截至2022年6月末，公司拥有董事4人，监事5人，非董事的高级管理人员（总会计师）1人。

陈伟先生，1978年1月出生，本科学历；曾任湖州市环渚乡干部、团委副书记、招商办副主任，湖州市吴兴区环渚乡党委委员，湖州市吴兴区八里店镇党委委员、党委副书记，湖州南太湖高新技术产业区管委会筹备组副组长、湖州南

镇、东林镇和道场乡的部分区域

² 根据浙江省商务厅公示信息，吴兴经济开发区于2020年进行了整合提升，提升后总面积42.78平方公里，区域包括织里镇、埭溪

太湖高新技术产业区管委会副书记、常务副主任、主任；自 2017 年 9 月起任公司董事长。

褚屹东先生，1981 年 9 月出生，本科学历；曾任湖州市吴兴区埭溪镇农业服务中心干部、副主任，湖州市吴兴区环渚乡园区办干部，湖州市吴兴区环渚乡农业服务中心副主任、主任，湖州市吴兴区环渚乡村镇办副主任，湖州南太湖高新技术产业园区管委会农业和社会发展局副局长，湖州南太湖高新技术产业园区党委委员、管理委员会副主任，湖州南太湖高新技术产业园区党工委委员、管理委员会副主任、三级主任科员；自 2020 年 10 月起任公司副董事长、总经理。

截至 2022 年 6 月末，公司合并口径共有员工 242 人。从学历构成看，中专、高中及以下学历员工 4 人，大专学历员工 22 人，大学本科及以上学历员工 216 人。从年龄看，30 岁及以下员工 92 人，31~50 岁员工 146 人，51 岁及以上员工 4 人。从岗位构成看，运营管理人员 22 人，工程人员 45 人，财务人员 30 人，其他管理及专业人员 145 人。

4. 企业信用记录

根据公司提供的企业信用报告(统一社会信用代码：91330500758071312Y)，截至 2022 年 11 月 1 日，公司本部无已结清和未结清关注类和不良类信贷信息记录。

根据子公司湖州吴兴南太湖建设投资集团有限公司(以下简称“南太湖集团”)的企业信用报告(统一社会信用代码：91330500749815009R)，截至 2022 年 11 月 1 日，南太湖集团本部无未结清不良类及关注类信贷信息记录，存在 10 笔已结清关注类信贷信息，关注类贷款于 2009—2011 年结清，根据贷款行出具的说明文件，五级分类为关注类的主要原因系南太湖集团为政府平台客户、银行将南太湖集团的贷款列为关注类等。

根据子公司湖州吴兴新业建设投资集团有限公司(以下简称“新业集团”)的企业信用报告(统一社会信用代码：91330500056895026G)，截至 2022 年 11 月 1 日，新业集团本部无已结清及未结清不良及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，未发现公司存在逾期或违约记录。

截至 2022 年 11 月 17 日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了完善的法人治理结构。

公司作为国有独资公司不设股东会。

公司设董事会，吴兴区财政局(国资办)可授权公司董事会行使部分出资人职权。公司董事会成员 4 人，每届任期 3 年，任期届满，经考核合格的可以连任。公司设董事长 1 人，董事长由吴兴区财政局(国资办)在董事会成员中指定。董事会主要负责制定公司发展战略、投资计划、审议子公司调整、合并、分立、解散方案、审议公司年度财务预决算方案等职权。

公司设监事会，成员 5 人，其中职工监事 2 人，监事会成员除职工代表监事外由吴兴区财政局(国资办)按有关规定派出，职工代表监事根据有关规定由职工代表大会选举产生。监事会设主席 1 人，副主席 1 人，由区财政局(国资办)在监事会成员中指定。监事任期每届 3 年。公司董事、总经理、副总经理和财务负责人等高级管理人员不得兼任监事。监事会行使检查公司财务、对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督等职权。

公司设总经理 1 名，由吴兴区财政局(国资办)提议，经规定程序批准后，由董事会聘任或解聘。总经理对董事会负责。公司设副总经理 3 名，根据业务发展需要经吴兴区财政局(国资办)批准，可设总工程师、总经济师、总会计师等其他高级管理职位，协助总经理开展工作。总经理、副总经理和总工程师、总经济师、总会计师任期 3 年，经考核合格可续聘。

2. 管理水平

公司建立了与业务相适应的内部管理体系。

公司设党群工作部(人力资源部)、财务管理中心、金融市场中心、资本运营中心、战略企

划部（资产管理部）、规划设计部、项目管理部和风控法务审计部等职能部门，已经建立了与业务相适应的内部管理体系。

工程项目方面，公司制定了工程技术管理办法，对施工组织设计技术评价和审核、技术交底、设计变更管理、技术培训、过程控制、技术文件和资料管理、工程竣工移交等工作进行了规定。此外，公司制定了工程建设安全生产监督管理制度，规定了工程建设安全生产的组织和职责以及工程安全生产的监督管理办法。

财务管理方面，公司根据有关法律法规制定了财务管理制度，明确了货币资金管理制度、内部财务审批制度、公司下属子公司财务审批制度、内部牵制制度、年度预算制度和月度资金计划制度。计划财务部³对财务管理工作负有组织、实施、检查的责任。

关联交易方面，公司董事会应当根据客观标准判断该关联交易是否损害公司利益，必要时应当聘请专业机构进行评估。关联交易申请由子公司或公司经办部门提出，经公司计划财务部初步审核后，履行相关审批程序。若关联交易在执行过程中主要条款发生重大变化，或发生新增关联交易，应及时向公司计划财务部（财务管理中心）报告，重新履行审批程序。关联交易定价应当遵循公允的原则。

“三重一大”事项决策及实施方面，凡属“三重一大”事项，应按规定程序决策，除遇重大突发事件或紧急情况外，必须经领导班子以会议形式集体决策，主要决策程序包括调研讨论、酝酿意见、提议确认、召开会议、记录存档、报备报批。“三重一大”事项决策后，由班子成员按分工和职责组织实施。

对外担保方面，出资人和董事会是对外担保的决策机构，公司一切对外担保行为必须按程序经公司出资人或董事会批准。公司决定提供担保前，计划财务部（金融市场中心）负责对申请担保单位的资信状况进行审查并对担保事项风险进行分析、评估，审查后应提出担保业务评估报告并经财务负责人和总经理审核同意后报公司

董事会批准。子公司签订对外担保合同的，应将担保合同复印件及时交公司计划财务部（金融市场中心）备案。

对子公司的管理方面，公司出台了子公司内部控制制度，规定公司应关注子公司治理结构、越权审批、违反关联交易相关规定、会计核算办法的制定和执行不正确等方面的风险，并强化对子公司组织及人员、业务层面以及财务报表层面等关键环节的控制。公司参与各子公司治理架构的制定或者建立，确定子公司章程的主要条款，向子公司委派董事，通过子公司董事会行使出资人权利。公司可提名子公司的经理人选，并根据需要向子公司委派财务总监。公司对于各子公司的业务范围、重大交易、重大投资、重大资产收购、出售及处置、对外提供担保、关联交易等设置了审批权限，超出子公司权限的事项，子公司应提交公司董事会，经公司审议批准后方可实施。

六、经营分析

1. 经营概况

受子公司划出、项目开发结算进度放缓以及土地市场行情波动影响，公司项目开发和土地开发收入波动减少，毛利率较低的贸易收入波动增长。受上述因素综合影响，公司营业总收入波动减少，毛利率波动增长。

2019—2021年，公司营业总收入波动下降。其中，公司项目开发收入波动下降，2021年同比下降较多，主要系原子公司湖州申太建设发展有限公司（以下简称“申太建设”）于2020年末划出，以及公司项目开发和结算进度放缓所致。公司土地开发收入波动下降，系土地市场行情波动以及申太建设不再纳入合并范围所致。2020年以来，公司未实现安置房项目收入，主要系无完工结算的安置房项目所致。公司贸易业务收入波动增长，物业租赁及经营、出售物业收入持续扩大。2020年，公司其他业务收入高于其他年份，主要系增加了矿石资源开采销售、以土地对外投资确认的收入、转让部分项目形成的收入等。

³ 目前部门名称拆分为金融市场中心与财务管理中心

2021年，公司其他业务收入主要来自保理和融资租赁、油品及其他销售等。

表2 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2019年			2020年			2021年			2022年1-6月		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
项目开发	26.78	43.67	12.18	31.37	41.55	12.77	23.01	46.88	12.89	0.00	0.00	--
土地开发	12.84	20.94	41.31	21.26	28.17	46.61	8.53	17.38	62.68	4.28	52.15	71.59
安置房项目	16.65	27.15	3.65	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--
贸易业务	3.44	5.61	0.09	13.23	17.53	0.09	12.48	25.43	0.14	2.05	24.92	0.09
物业租赁及经营	1.22	1.99	55.21	1.73	2.30	27.42	1.74	3.55	29.48	0.66	8.06	14.26
出售物业	0.00	0.00	--	0.95	1.26	9.63	1.79	3.64	35.31	0.00	0.00	--
其他业务	0.39	0.64	41.71	6.94	9.20	10.24	1.53	3.11	21.58	1.22	14.87	30.61
合计	61.33	100.00	16.33	75.49	100.00	20.14	49.08	100.00	19.98	8.21	100.00	43.06

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

2019—2021年，公司项目开发业务毛利率相对稳定，土地开发业务毛利率持续增长⁴，贸易业务毛利率较低，综合毛利率波动增长。

2022年1—6月，公司营业总收入较上年同期下降62.26%，毛利率较上年同期提高22.35个百分点，主要系贸易收入同比大幅减少所致。公司项目开发收入一般于年末确认，2022年上半年未确认相关收入。

2. 业务运营

(1) 项目开发

公司承担了吴兴区的基础设施项目建设业务，主要在建项目尚需投资规模大；项目开发业务主要已完工项目回款滞后，对公司造成一定的资金占用。

公司基础设施建设业务主要由子公司南太湖集团和新业集团负责，采用委托代建模式，委托方主要是吴兴区或乡镇政府、街道办事处、行政事业单位等或者湖州吴兴湖晟建设开发集团有限公司（该公司股东为吴兴区国资中心）。委托方需按照代建协议约定的付款进度支付结算资金，结算价为经双方认可的项目审计造价加成一定比例的金额。

截至2022年6月末，公司项目开发业务主要已完工项目投资22.14亿元，已回款4.00

亿元，回款滞后。同期末，公司主要在建基础设施代建项目预计总投资额62.14亿元，已投资12.91亿元，后续尚需投资规模较大；主要拟建项目总投资额合计11.91亿元。

表3 截至2022年6月末公司主要在建基础设施代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资额	已投资额
吴兴中医院	6.89	1.45
湖山大道	9.27	6.19
诸子路（中兴大道-柳莺路）	0.16	0.11
永移线（湖浔公路至鱼池坝桥南侧）改造工程	0.66	0.01
湖杭高铁湖州东站配套工程	36.64	0.74
水城路（经四路-经五路）	0.10	0.04
诸葛小学	1.90	0.40
诸葛小学装修及室外配套	0.80	0.80
幸福里湖师附小	1.00	0.40
富力西湖漾地块南北向道路（纬二路-纬三路）	0.10	0.05
公共卫生中心	1.13	0.16
常璐家园	3.50	2.58
合计	62.14	12.91

注：1. 湖杭高铁湖州东站配套工程建设内容主要包括站前迎宾大道、站前东路、永移线拓宽改造、站前广场及商业配套、紫金社区等，其中一部分采用委托代建模式（代建部分的总投资额9.03亿元），一部分为公司自营项目；2. 常璐家园的代建方（委托代建协议的受托方）湖州湖滨投资发展有限公司（以下简称“湖滨投资”）原为公司子公司，2020年末，公司将湖滨投资100%股权转让给吴兴文旅投，但该项目投入形成的资产仍反映于公司的财务报表，待湖滨投资的账务厘清后，公司计划通过签订备忘录的方式确定该项目代建收入的结算主体；3. 尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

⁴ 2020年度土地开发收入中包含申太建设确认的6.35亿元收入，申太建设土地整理毛利率约16%，致使公司2021年以前土

地开发业务毛利率相对2021年偏低

（2）土地开发整理

公司土地开发整理业务未来土地出让和收入实现情况易受当地土地市场行情影响。

公司土地整理业务主要由子公司负责。公司接受吴兴区人民政府等委托方的委托，自筹资金对区域内国有土地进行征地补偿、拆迁安置、场地平整、道路铺设、供水、供电、供气等配套基础设施的建设工作，使得相关土地达到出让条件，交由地方土地主管部门按照土地供应计划组织出让。土地出让完成后，属地财政局将扣除相关税费和规费后的土地出让金按一定比例返还给公司，公司确认为土地整理业务收入。对于财综〔2016〕4号文后新开工的项目，待竣工结算后将根据经双方认可的整理发生成本加成一定比例（不超过20%）的投资收益确认为土地开发收入。公司土地出让和收入实现情况易受当地土地市场行情影响。

截至2022年6月末，公司在开发整理地块为尹家圩单元和移沿山单元合计11个地块的土地整理项目，预计总投资额6.08亿元，已投资额4.51亿元；主要拟整理的地块5个，预计总投资额1.91亿元。

（3）安置房建设

公司已完工安置房项目回款滞后，由于无完工结算的安置房项目，2020年起未确认安置房收入。

公司受地方政府或国有企业的委托，负责湖州市吴兴区的城区安置房和农村拆迁安置房的建设。项目验收通过后，公司主要采用成本加成的模式结算和确认收入，即公司根据经委托方和公司双方认可的项目审计造价加成一定比例的投资收益结算和确认收入。

公司主要已完工安置房项目已投资6.31亿元，于2019年完工，截至2022年6月末已确认收入7.21亿元，尚未回款。截至2022年6月末，公司主要在建安置房项目为浮玉花园一期和永福农村新社区四期，总投资额7.18亿元，已投资5.82亿元；拟建中海金洲项目计划总投资额20亿元，尚处于规划阶段。

（4）贸易业务

公司贸易业务以毛利率较低的电解铜等大宗金属贸易为主，供应商及客户集中度高。

公司贸易业务主要产品为电解铜、电解铅、汽车、化学纤维和涤纶丝、汽车等。

采购方面，公司根据下游客户订单向上游供应商进行采购，采取银货两讫方式，产品由供应商发送至仓库，采购款结算主要采用电汇、承兑汇票的方式。

销售方面，电解铜贸易一般需要下游客户预先支付一定比例的保证金，尾款的回款周期一般在14天之内；电解铅、化学纤维和涤纶丝贸易一般采取银货两讫的方式进行销售，公司按买卖合同中约定的单价（参考大宗商品市场时价）及实际交付验收的产品数量与客户进行结算；汽车贸易的客户（主要是汽车经销商、4S店等）需要向公司支付一定比例的预付款或者保证金，余款在3个月之内付清，付清后公司再向客户发货，结算方式主要是电汇。公司在商品贸易流通环节通过加强对物流的监管和控制货权，以把控贸易业务风险。

2021年及2022年上半年，公司贸易业务前五大供应商采购金额分别占当期采购总额的96.43%和98.25%，前五大客户销售金额分别占当期销售总额的94.68%和97.57%，供应商和客户集中度高，下游客户主要是吴兴区当地的电气材料企业。

（5）自营项目

公司在建及拟建的自营项目未来投资规模较大，存在一定的资金支出压力及资金平衡压力。

截至2022年6月末，公司主要在建自营项目见下表，总投资额合计33.17亿元，已投资11.54亿元，资金来源主要为公司自筹，项目建成后由公司自主经营，主要通过园区或者商业的招商、招租产生收益；公司拟建的经营性项目为乌山邻里中心、紫金桥社区开发项目和奥青汇，预计总投资额合计43.31亿元。未来存在一定的资金支出压力和资金平衡压力。

表 4 截至 2022 年 6 月末公司主要自营项目情况
(单位: 亿元)

项目名称	预计总投资额	已投资额
东林小微企业产业园一期工程项目	2.74	1.77
哈工大机器人产业园	6.96	2.81
东部新城丝绸小镇配套美食城建设项目	5.75	3.79
青川产业园建设项目	0.70	0.69
湖州市八里店南片小微企业产业园项目	2.08	1.20
中国白酒文化艺术馆项目	1.05	0.33
湖州高铁东进站前广场建设项目	13.54	0.73
吴兴区吴兴大道广告位节点提升(一期)工程	0.15	0.11
湖州吴兴区智慧停车系统建设项目	0.21	0.12
合计	33.17	11.54

注: 上述已投资额为工程口径, 与财务口径有一定差异; 项目投入的成本反映于“存货-开发成本”或“存货-开发产品”

资料来源: 联合资信根据公司提供资料整理

3. 未来发展

公司将根据吴兴区政府的发展战略, 继续为改善区域内市政基础设施、加快城市经济发展、提升城市品质做出贡献。公司将挖掘子公司经营潜力, 拓展检测、测绘业务, 加快与当地优质上市企业的贸易联网、拓展贸易业务, 以保持自身可持续发展。

七、财务分析

1. 财务概况

公司 2019—2021 年财务报表经中汇会计师事务所(特殊普通合伙)审计, 审计结论均为标准无保留意见; 2022 年半年度财务报表未经审计。

2019 年, 公司合并范围内新增 11 家主体(合并 4 家, 新设 7 家), 3 家主体因注销和转让而不再纳入合并范围。2020 年, 公司财务报表合并范围增加 14 家主体, 其中合并 7 家, 新设立 7 家; 合并范围减少 16 家主体, 主要系注销和转让所致。2021 年, 公司合并范围新增 13 家主体(其中一家系通过非同一控制下企业合并纳入合并范围, 其余为投资设立), 减少 4 家主体(系注销和转让所致)。2022 年 1—6 月, 公司合并范围增加 5 家子公司, 4 家系投资设立、1 家为并购取得。2020 年不再纳入合并范围的申太建设规模较大, 对财务数据可比性有一定的影响。

2. 资产质量

公司资产持续增长, 应收类款项规模较大, 账龄偏长, 对资金形成较大占用, 公司对房地产开发项目公司提供的投资款、合作开发款规模较大, 存在一定的回收风险。公司整体资产质量一般。

2019—2021 年末, 公司资产总额持续增长, 年均复合增长 9.21%, 以流动资产为主。

表 5 公司资产主要构成情况

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 6 月末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
流动资产	563.53	91.68	561.81	84.92	612.60	83.57	649.40	83.09
货币资金	40.99	6.67	37.48	5.66	59.46	8.11	72.15	9.23
应收账款	56.74	9.23	62.56	9.46	76.93	10.49	65.61	8.39
其他应收款	147.61	24.01	243.92	36.87	265.00	36.15	281.41	36.01
存货	314.24	51.12	216.64	32.74	195.63	26.69	210.94	26.99
非流动资产	51.16	8.32	99.80	15.08	120.47	16.43	132.17	16.91
长期股权投资	4.56	0.74	25.23	3.81	34.39	4.69	32.35	4.14
投资性房地产	20.65	3.36	40.07	6.06	45.39	6.19	49.54	6.34
资产总额	614.69	100.00	661.61	100.00	733.07	100.00	781.57	100.00

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

2019—2021 年末，公司流动资产波动增长，年均复合增长 4.26%。

2019—2021 年末，公司货币资金波动增长。截至 2021 年末，公司货币资金受限比例为 53.66%，主要系保证金和用于质押的定期存款。

2019—2021 年末，公司应收账款持续增长，年均复合增长 16.45%。截至 2021 年末，公司应收账款前五名余额 76.41 亿元，占应收账款总额的 99.32%，其中 0.42 亿元系应收浙江久立电气材料有限公司的贸易款，其余为应收当地政府单位或国有企业的项目开发建设、土地开发、安置房项目结算款和租金；账龄 1 年以上的应收账款占比为 57.31%，应收账款计提坏账准备 0.03 亿元。

公司其他应收款主要是投资款、项目开发款、往来款等，2019—2021 年末，公司其他应收款持续增长，年均复合增长 33.99%，主要系投资款、合作开发款、往来款增加所致。截至 2021 年末，公司其他应收款账龄 1 年以上的占 59.17%，整体账龄偏长，计提坏账准备 3.80 亿元。

2019—2021 年末，公司存货⁵持续下降，年均复合下降 21.10%。2020 年下降较多，主要系原子公司申太建设划出所致。公司存货主要为从事基础设施代建、土地整理、安置房、物业项目开发所投入的成本，截至 2021 年末，公司存货主要由开发成本（157.81 亿元）和开发产品（37.77 亿元）构成，未计提跌价准备。

2019—2021 年末，公司非流动资产持续增长，年均复合增长 53.46%。

2019—2021 年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长 174.75%，主要系持续对参

股企业增资所致。截至 2021 年末，公司长期股权投资主要包括湖州吴兴祥惠企业管理咨询合伙企业（有限合伙）（以下简称“吴兴祥惠”）⁶3.67 亿元、湖州吴兴泽惠企业管理咨询合伙企业（有限合伙）9.89 亿元、湖州产诚实业发展有限公司 9.80 亿元、湖州仁祥实业有限公司 4.71 亿元，系公司以自有资金投入。2021 年，公司长期股权投资权益法核算确认投资收益 0.93 亿元。

2019—2021 年末，公司投资性房地产持续增长，年均复合增长 48.25%，主要系存货、固定资产、在建工程等转入，获得无偿划拨的资产，以及投资性房地产公允价值增加等综合影响所致。公司投资性房地产主要是湖州总部自由港写字楼、余杭区仓前街道西溪堂商务中心等房产，采用公允价值计量，2021 年公允价值变动收益为 2.78 亿元。

截至 2022 年 6 月末，公司资产总额较上年末增长 6.62%，资产结构变化不大。公司其他应收款较上年末增长 6.19%，主要系应收吴兴祥惠的投资款增加所致，前五大其他应收款明细见下表。浙江祥新科技控股集团有限公司（以下简称“祥新控股”）由浙江祥瑞房地产开发有限公司（以下简称“祥瑞房产”）持股 70%，公司全资子公司持股 30%，根据国家企业信用信息公示系统查询，祥瑞房产的最终控制方为自然人。公司对吴兴祥惠和祥新控股的其他应收款主要系向部分房地产项目公司（所开发的房地产项目主要位于湖州市和杭州市）提供的投资款、合作开发款，上述款项规模较大，部分账龄偏长，所投向的部分地产项目销售进度缓慢，公司的其他应收款存在一定的回收风险。

表 6 截至 2022 年 6 月末公司其他应收款前五名欠款方情况（单位：亿元）

单位名称	余额	占比 (%)	款项性质	账龄分布
吴兴祥惠	45.66	16.23	投资款	1 年以内 23.73 亿元，1~2 年 21.94 亿元
湖州市吴兴区住房和城乡建设局	31.58	11.22	项目开发结算款、往来款	1~2 年 0.1 亿元，3~4 年 9.26 亿元，4~5 年 6.84 亿元，5 年以上 15.38 亿元

⁵ 公司存货中包含的已完工及在建项目较多，本报告经营分析部分的表格仅列示了部分主要在建项目

⁶ 吴兴祥惠由公司下属子公司湖州吴兴卓融管理咨询有限公司

（以下简称“吴兴卓融”）持股 99.00%，吴兴卓融仅为有限合伙人，不执行合伙事务，故公司对吴兴祥惠作为合营企业核算。

湖州织里产业投资运营集团有限公司	26.01	9.24	合作开发款、往来款	1年以内
湖州吴兴西山漾实业发展有限公司	24.04	8.54	股权转让款、往来款	1年以内
浙江祥新科技控股集团有限公司	21.19	7.53	合作开发款	1年以内 4.16 亿元, 1~2 年 17.03 亿元
合计	148.47	52.76	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2022 年 6 月末，公司受限资产账面价值 76.96 亿元，占总资产的 9.85%。其中，受限货币资金 30.62 亿元，主要是用于质押的定期存款、各类保证金；其余受限资产系用于借款抵质押担保的交易性金融资产、存货、固定资产和投资性房地产。

3. 资本结构

受获得增资、化债资金、资产注入和子公司划转等因素影响，公司所有者权益波动增长，稳定性尚可。

表 7 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 6 月末	
	金额	占比 (%)						
实收资本	30.00	13.60	60.00	28.22	60.00	25.11	60.00	23.98
其他权益工具	0.00	0.00	5.00	2.35	13.40	5.61	19.32	7.72
资本公积	141.28	64.07	99.03	46.58	100.92	42.23	109.30	43.69
其他综合收益	6.34	2.88	6.39	3.00	6.70	2.80	5.93	2.37
未分配利润	38.77	17.58	40.87	19.22	41.35	17.30	40.40	16.15
少数股东权益	4.12	1.87	1.33	0.63	16.49	6.90	15.12	6.04
所有者权益合计	220.52	100.00	212.63	100.00	238.96	100.00	250.17	100.00

资料来源：根据公司财务报表整理

2019—2021 年末，公司所有者权益波动增长，年均复合增长 4.10%。公司所有者权益中，实收资本和资本公积占比较高，稳定性尚可。

截至 2020 年末，公司实收资本较年初增长 30.00 亿元，主要系吴兴区国资中心对公司增资所致。2020 年起，公司其他权益工具持续增长，主要系新增永续债权集合资金信托计划所致。2020 年末，公司资本公积较年初减少 42.25 亿元，主要系申太建设无偿划出、公司获得资产及资金无偿划入等事项综合影响所致。2021 年，公司资本公积较年初略有增加，系受获得化债资金以及转让子公司股权综合影响所致。

截至 2022 年 6 月末，公司所有者权益较上年末增长 4.69%，主要系新发行永续债权计划使得其他权益工具增长，以及获得无偿划转的股权所致，详见“外部支持”。

公司债务规模增长较快，债务负担较重，债券和非标融资占比高，短期偿债压力较大，债务结构有待优化。

2019—2021 年末，公司负债总额持续增长，年均复合增长 11.96%，以非流动负债为主。

表 8 公司负债主要构成情况

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 6 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)						
流动负债	163.82	41.56	171.94	38.30	192.42	38.94	205.60	38.69
短期借款	11.85	3.01	18.17	4.05	30.07	6.08	41.95	7.89
其他应付款	50.34	12.77	46.01	10.25	46.98	9.51	26.83	5.05

一年内到期的非流动负债	83.40	21.16	93.73	20.88	90.83	18.38	107.26	20.18
非流动负债	230.35	58.44	277.04	61.70	301.69	61.06	325.81	61.31
长期借款	127.41	32.32	81.81	18.22	59.00	11.94	64.28	12.10
应付债券	31.91	8.10	105.22	23.44	174.63	35.34	171.88	32.34
长期应付款	67.60	17.15	84.72	18.87	61.62	12.47	82.77	15.58
负债总额	394.17	100.00	448.98	100.00	494.11	100.00	531.41	100.00

注：长期应付款不含专项应付款

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2019—2021 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 8.38%。

2019—2021 年末，公司短期借款持续增长，年均复合增长 59.26%。截至 2021 末，公司短期借款主要由保证借款（13.47 亿元）、质押借款（8.59 亿元）和商业承兑汇票贴现（4.46 亿元）构成。

2019—2021 年末，公司其他应付款波动下降，年均复合下降 3.40%，主要为暂借款。公司其他应付款中包含部分信托等债务资金，本报告将其调整至债务核算。

2019—2021 年末，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长 4.35%。截至 2021 年末，公司一年内到期的长期借款 13.48 亿元、一年内到期的应付债券 2.99 亿元、一年内到期的长期应付款 69.52 亿元（主要为信托借款）、未到期应付利息 4.84 亿元。

2019—2021 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 14.44%。

2019—2021 年末，公司长期借款持续下降，年均复合下降 31.95%，主要系 2020 年末申太建设划出以及新增借款较少所致。截至 2021 年末，公司长期借款主要由质押借款（22.93 亿元）、保证借款（15.78 亿元）和保证+抵押借款（10.92 亿元）构成。

2019—2021 年末，随着债券发行规模增加，公司应付债券持续快速增长，年均复合增长 133.92%。截至 2022 年 11 月 16 日，公司存续债券见下表，2023 年到期规模为 50.50 亿元，另余额为 46.50 亿元的债券于 2023 年可能触发投资者回售选择权行权，到期及回售行权日主要集中在 2023 年 8 月、9 月及 12 月，公司 2023 年面临一定的债券兑付压力。

表 9 截至 2022 年 11 月 16 日公司存续债券情况

发债主体	债券简称	债券余额(亿元)	下一行权日	到期日
公司	20 吴兴 01	15.00	2023/8/6	2025/8/6
	20 吴兴 02	18.00	2023/9/29	2025/9/29
	20 吴兴 03	7.00	2023/12/24	2025/12/24
	21 吴兴城投 PPN001	9.00	2024/6/18	2026/6/18
	21 吴兴城投 PPN002	5.00	2024/8/18	2026/8/18
	21 吴兴城投 PPN006	3.00	2024/11/26	2026/11/26
	21 吴兴城投 PPN007	8.00	2024/12/14	2026/12/14
	22 吴城投专债	8.90	2027/6/29	2029/6/29
	21 吴兴城投 PPN005	6.00	--	2024/11/12
	21 吴兴城投 PPN004	8.00	--	2024/9/28
21 吴兴城投 PPN003	5.00	--	2024/8/23	
南太湖集团	20 南湖 01	20.00	--	2023/8/25
	20 南湖 02	12.50	--	2023/11/16
	18 南太湖债	9.00	2023/9/20	2025/9/20
	21 南投 01	7.50	2024/1/14	2026/1/14
新业集团	20 新业 01	15.00	--	2023/3/16
	20 新业 02	6.50	2023/12/15	2025/12/15
	21 新业 01	7.40	2024/1/26	2026/1/26
	21 新业 02	1.00	2024/3/23	2026/3/23
境内债合计	--	114.80	--	--
公司	湖州吴兴城投 4% N20250302	0.8 亿美元	--	2025/3/2
	湖州吴兴城投 2.05% N20240916	2 亿美元	--	2024/9/16
吴兴城投(香港)有限公司	湖州吴兴城投 4% N20250302	0.8 亿美元	--	2025/3/2
	湖州吴兴城投 2.05% N20240916	0.2 亿美元	--	2024/9/16
境外债合计	--	3.8 亿美元	--	--

注：“18 南太湖债”于 2023 年分期还本 3 亿元，其余债券的下一行权日均为回售日

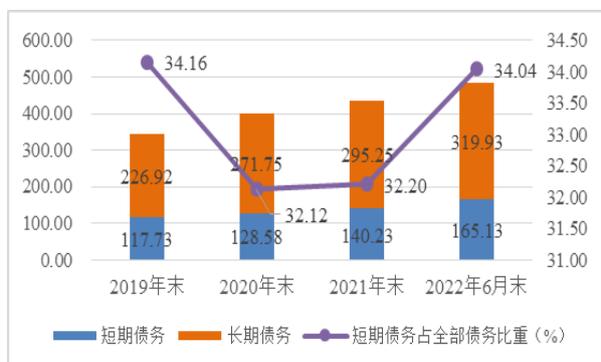
资料来源：联合资信根据 wind 整理

2019—2021 年末，公司长期应付款波动下降，年均复合下降 4.52%，主要是应付融资租赁款、信托及其他借款，本报告已将其中付息部分调整至长期债务核算。

债务方面，2019—2021 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 12.41%。截至 2021 年末，公司全部债务 435.48 亿元，其中短期债

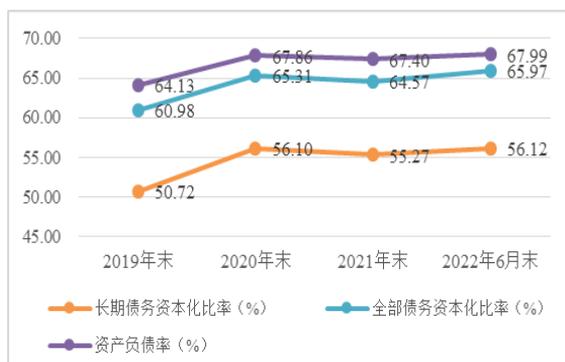
务占 32.20%。从债务指标来看，2019—2021 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均波动增长。

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 2022 年 6 月末，公司全部债务较上年末增长 11.39% 至 485.06 亿元，主要系短期借款和长期应付款增加所致。从债务结构看，银行贷款占债务总额的 32.32%，票据（含银行承兑汇票和商业承兑汇票）占 2.30%，债券占 39.70%，非标融资（信托、融资租赁及其他）占 25.68%，债券和非标融资占比高。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末均有所提高。

考虑到公司“其他权益工具”系永续债融资，若将其认定为普通债务测算，截至 2022 年 6 月末，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将分别提升至 70.46%、68.60% 和 59.44%，整体债务负担较重。

截至 2022 年 6 月末，公司全部债务中，1 年以内到期的金额为 165.13 亿元，1~2 年到期金额为 118.68 亿元，2~3 年到期 64.75 亿元，其余到期期限为 3 年以上。公司债务结构有待优化，短期偿债压力较大。

4. 盈利能力

公司营业总收入波动下降，费用控制能力一般，公允价值变动损益和投资收益对利润贡献程度高，整体盈利能力尚可。

2019—2021 年，公司营业总收入及营业成本均波动下降，分别年均复合下降 10.54% 和 12.52%，公司营业利润率波动增长。

表 10 公司盈利能力情况 (单位: 亿元)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-6 月
营业总收入	61.33	75.49	49.08	8.21
营业成本	51.32	60.28	39.28	4.68
费用总额	8.51	15.04	9.05	3.28
其中：管理费用	1.32	1.14	0.96	0.42
财务费用	7.16	13.89	7.87	2.79
公允价值变动损益	0.18	3.76	2.89	0.93
投资收益	0.14	1.34	2.07	1.02
利润总额	3.11	5.05	3.61	1.47
营业利润率 (%)	16.02	19.77	18.89	41.87
总资本收益率 (%)	2.31	3.64	2.63	--
净资产收益率 (%)	1.00	1.42	0.78	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2019—2021 年，公司费用总额波动增长，年均复合增长 3.14%，以财务费用为主。2021 年，债券占公司全部债务的比重提升，而债券融资成本较其他融资的成本更低，2021 年综合融资成本有所下降，因此财务费用同比下降较多。2019—2021 年，公司费用总额占营业总收入的比重分别为 13.87%、19.92% 和 18.43%，费用控制能力一般。

公司公允价值变动收益来自交易性金融资产和投资性房地产的公允价值变动,投资收益主要来自权益法核算的长期股权投资收益和债务重组收益⁷。2019—2021年,公允价值变动损益和投资收益合计占利润总额的10.57%、100.94%和137.31%,对利润贡献程度高。

从盈利指标看,2019—2021年,公司总资产收益率波动增长,净资产收益率波动下降。公司整体盈利能力尚可。

2022年1—6月,公司营业总收入较上年同期下降62.26%,主要系贸易收入减少所致;利润总额较上年同期下降3.09%。

5. 现金流

由于回款相对滞后,公司收入实现质量一般;公司支付关联方往来和对外支付其他借款规模较大,投资活动现金流持续大规模净流出;未来随着各类项目的持续投入和业务的开展,公司仍存在较大的融资需求。

表11 公司现金流量情况(单位:亿元)

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1—6月
经营活动现金流入小计	38.99	46.73	49.83	28.76
经营活动现金流出小计	61.01	119.82	35.86	20.44
经营活动现金流量净额	-22.02	-73.09	13.96	8.32
投资活动现金流入小计	24.31	60.78	75.60	16.88
投资活动现金流出小计	113.16	286.98	169.37	93.19
投资活动现金流量净额	-88.84	-226.20	-93.77	-76.31
筹资活动现金流入小计	199.43	578.47	377.57	211.90
筹资活动现金流出小计	93.38	277.01	287.07	130.03
筹资活动现金流量净额	106.05	301.46	90.50	81.87
现金收入比(%)	50.36	45.89	75.88	309.59

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,2019—2021年,公司经营活动现金流入量持续增长,年均复合增长13.04%,主要为收到的项目结算款、贸易业务回款、财政补贴和往来款。公司经营活动现金流出量波动下降,年均复合下降23.33%,主要为公司支付项目工程款、贸易业务采购款及往来款⁸形成的现金流出。2019—2020年,公司经营活

动现金持续净流出,主要系基础设施、安置房、土地开发整理等在建项目较多,前期投入较大,回款相对滞后所致;2021年转为净流入状态,主要系申太建设不再并表、以及公司支付的项目款和往来款减少所致。2019—2021年,公司现金收入比波动增长,收入实现质量一般。

从投资活动来看,公司投资活动现金流入主要是收回关联方往来款、收到其他借款及利息,投资活动现金流出主要为公司支付的投资款、与关联方往来款和支付的其他借款。2019—2021年,公司投资活动现金流持续大规模净流出。

从筹资活动来看,2019—2021年,公司筹资活动现金流入量持续增长,年均复合增长37.60%,主要为公司融资取得的现金、收到的关联方往来款、收回用于质押的定期存单和利息、股东增资款等。同期,公司筹资活动现金流出额波动增长,年均复合增长75.33%,主要为偿还债务本息、支付用于质押的定期存款、支付关联方往来款形成的现金流出。公司筹资活动现金流保持净流入。

2022年1—6月,公司投资活动现金流仍为净流出,经营活动和筹资活动现金流为净流入。

6. 偿债指标

公司短期和长期偿债指标表现较弱,间接融资渠道尚可,存在一定的或有负债风险。

表12 公司偿债指标

项目	项目	2019年(末)	2020年(末)	2021年(末)	2022年6月(末)
短期偿债指标	流动比率(%)	343.99	326.74	318.36	315.86
	速动比率(%)	152.17	200.75	216.69	213.26
	现金短期债务比(倍)	0.35	0.29	0.46	0.45
长期偿债指标	EBITDA(亿元)	14.30	25.07	20.10	--
	全部债务/EBITDA(倍)	24.11	15.97	21.67	--
	EBITDA利息倍数(倍)	0.59	0.70	0.79	--

资料来源:联合资信根据公司财务数据整理

款计入投资活动或者筹资活动有关的现金流

⁷ 系子公司开展不良资产处置业务,产生的以物抵债投资收益

⁸ 与非关联方的往来款一般计入经营活动,与关联方之间的往来

从短期偿债指标看，2019—2021 年末，公司流动比率持续下降，速动比率持续增长，现金短期债务比波动增长。截至 2022 年 6 月末，若剔除受限货币资金，公司现金短期债务比为 0.27 倍，短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2019—2021 年，公司 EBITDA 波动增长，全部债务/EBITDA 波动下降，EBITDA 利息倍数持续增长。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 364.21 亿元，尚未使用授信额度 94.67 亿元，公司间接融资渠道尚可。

截至 2022 年 6 月末，公司对外担保余额合计 223.94 亿元（明细见附件 2），担保比率为 89.52%。其中，对民营企业担保 8.74 亿元，包括 8 家房地产开发企业（担保余额 7.41 亿元，占全部担保余额的 3.31%），上述房地产开发企业为公司的参股公司，最终控制方为自然人，部分被担保房地产开发企业由第三方提供了保证担保、股权质押担保或者土地使用权抵押担保；对湖州老恒和酿造有限公司（以下简称“老恒和”）担保 1.33 亿元（占全部担保余额的 0.59%），老恒和主营业务为料酒、黄酒、酱油等的酿造和生产。其余被担保企业主要是吴兴区内的基础设施建设主体。公司对外担保规模大，担保比率高，对民营企业担保规模较大，公司存在一定的或有负债风险。

截至 2022 年 11 月 17 日，公司涉案金额超过 500 万元的重大未决诉讼为工程施工纠纷，系工程施工纠纷，总共涉及 26 个案件，其中 22 个案件已结案，公司应支付 9650.62 万元，已全部支付；剩余 4 个案件已立案尚未判决，涉及金额 196.60 万元。

7. 公司本部财务分析

公司的资产和营业收入主要来自子公司，资产主要集中于子公司，公司本部对子公司管控力度尚可，公司本部债务负担较重，存在一定的短期偿债压力。

公司的资产和营业收入主要来自子公司，重要子公司南太湖集团和新业集团与公司核心管理人员有较大重合，公司出台的主要管理制度也适用于由公司直接管控的公司，公司对子公司整体管控力度尚可。

截至 2021 年末，公司本部资产总额 250.99 亿元，为合并口径的 34.24%，主要由其他应收款和长期股权投资构成。

截至 2021 年末，公司本部负债总额 175.81 亿元，为合并口径的 35.58%，资产负债率为 70.05%。截至 2021 年末，公司本部全部债务为 144.50 亿元（占合并口径的 48.94%），其中长期债务占 77.84%，全部债务资本化比率为 65.78%。

2021 年，公司本部未形成营业收入，利润总额为-0.52 亿元。

截至 2022 年 6 月末，公司本部资产总额 304.22 亿元，所有者权益 79.89 亿元，全部债务 173.39 亿元（占合并口径的 48.94%），短期债务 48.35 亿元；本部资产负债率 73.74%，全部债务资本化比率 68.46%，债务负担较重，现金短期债务比为 0.53 倍，存在一定的短期偿债压力。2022 年 1—6 月，公司本部未实现营业收入，利润总额-0.11 亿元。

八、外部支持

公司在资金注入、股权划转、资产注入、政府补助和化债资金、债务置换等方面获得了有力的外部支持。

表 13 公司近年来获得的主要外部支持情况

支持类型	时间	内容	账务处理
资产和资金注入	2020年	吴兴区国资中心以货币形式向公司增资30.00亿元	实收资本增加30亿元
股权划转	2020年	无偿受让吴兴产投持有的湖州吴兴科技城投资建设有限公司（以下简称“科技城投资”）15%股权，受让后公司对科技城投资持股65%	取得上述公司实质控制权并纳入财务报表合并范围

		同一控制下企业合并子公司湖州吴兴区科技创业投资有限公司、湖州浙兴投资发展集团有限公司	合并范围新增上述公司，并增加资本公积7.74亿元
	2022年1-6月	获得无偿划转的湖杭铁路有限公司3.82%股权6.384亿元和湖苏沪铁路18.6%股权2.9亿元（上述公司通过潮州市交通投资集团有限公司代持）	增加“资本公积”
资产注入	2020年	将吴兴产投所有的总部自由港A幢全景大厦无偿划转至公司的子公司	增加资本公积2.82亿元
	2020年	公司子公司以无偿划转的方式取得科技园厂房资产	增加资本公积7.42亿元
政府补助	2019年	收到政府补助2.17亿元	其中2.11亿元计入“营业外收入”，0.07亿元计入“其他收益”
	2020年	收到政府补助5.82亿元	其中4.00亿元财政贴息冲减“财务费用”，0.60亿元计入“营业外收入”，0.24亿元计入“其他收益”，0.98亿元计入“递延收益”
	2021年	收到政府补贴6.40亿元	其中5.955亿元财政贴息冲减“财务费用”，0.02亿元计入“其他收益”，0.42亿元计入“递延收益”，确认0.24亿元“其他收益”（其中0.15亿元系由“递延收益”转入）
	2022年1-6月	收到政府补贴0.01亿元	计入“其他收益”
债务置换或化债	2019年	根据吴委发（2019）14号文件，子公司湖州吴兴东部新农村建设投资有限公司将1.67亿元政府债券置换债务增加资本公积	增加“资本公积”1.94亿元
	2020年	根据吴兴区财政局出具的《关于下达2020年度隐性债务化解资金安排的函》，公司将27.92亿元隐性债务化解资金计入“资本公积”	增加“资本公积”27.92亿元
	2021年	根据吴兴区道场乡人民政府函件，子公司湖州东苕溪新农村建设投资有限公司收到化债资金8.82亿元	公司按照持股比例增加“资本公积”5.85亿元
		根据吴兴区八里店镇人民政府函件，子公司湖州吴兴东部新农村建设投资有限公司将3000万元化债资金增加“资本公积”	增加资“资本公积”3000万元

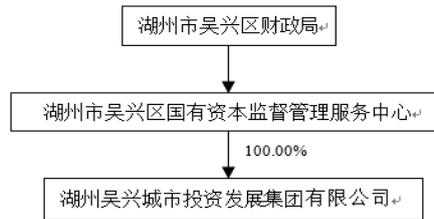
注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

九、结论

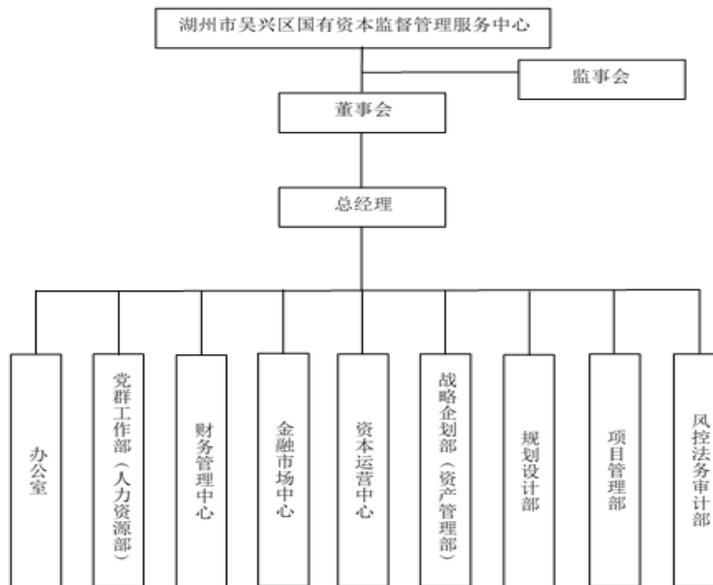
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 9 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 9 月末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 6 月末 公司纳入合并范围的一级子公司情况

子公司名称	业务性质	持股比例 (%)
湖州吴兴南太湖建设投资集团有限公司	基础设施业	100.00
湖州吴兴新业建设投资集团有限公司	建筑业	100.00
湖州吴兴升农投资建设发展有限公司	基础设施行业	100.00
新业商业保理有限公司	租赁和商务服务业	100.00
湖州菰城融资租赁有限公司	租赁和商务服务业	65.00
湖州吴兴城投资产管理集团有限公司	服务及投资	51.00
湖州新瑞产业发展有限公司	租赁和商务服务业	100.00
吴兴城投(香港)有限公司	--	100.00
湖州浙兴投资发展集团有限公司	基础设施行业	100.00
湖州吴兴区科技创业投资有限公司	租赁和商务服务业	100.00
湖州吴兴城投商业运营管理有限公司	商务服务业	100.00

注：1. 湖州吴兴城投商业运营管理有限公司已于 2022 年 11 月更名为湖州吴兴城投商业集团有限公司；2. 湖州吴兴区科技创业投资有限公司已于 2020 年纳入公司合并范围，尚未完成工商变更

资料来源：公司提供及公开资料

附件 2 截至 2022 年 6 月末公司对外担保情况

被担保单位	担保余额 (万元)	合同终止日	被担保单位	担保余额 (万元)	合同终止日
杭州金蓬置业有限公司	1499.10	2024/3/22	湖州吴兴东成建设发展有限公司	40740.00	2025/1/2
杭州金彤置业有限公司	5625.00	2024/3/28	湖州吴兴菰城水利环境整治有限公司	17000.00	2023/10/29
湖州金达置业有限公司	3663.45	2023/12/15		9000.00	2023/12/28
湖州金惠置业有限公司	20400.00	2024/7/5		5000.00	2022/9/26
湖州金玖置业有限公司	4275.00	2023/11/15		7550.00	2022/9/29
	3825.00	2023/11/15		3000.00	2022/12/29
湖州金睿置业有限公司	16200.00	2024/4/14	湖州吴兴湖盛供应链管理有限责任公司	4000.00	2023/1/6
湖州金御置业有限公司	17608.50	2023/12/31		1000.00	2023/5/26
湖州金韵置业有限公司	1000.00	2023/10/10	湖州吴兴湖盛贸易有限公司	2000.00	2022/7/8
湖州老恒和酿造有限公司	13300.00	2023/12/1		1000.00	2022/12/31
对民营企业担保合计	87396.05	--		20000.00	2022/12/17
湖州八里店生态农业发展有限公司	33000.00	2030/5/20		19500.00	2023/1/19
	10000.00	2025/4/28		5000.00	2023/2/27
湖州春申建设发展有限公司	2800.00	2024/4/12		4000.00	2023/3/2
湖州东林新农村建设投资有限公司	490.00	2024/1/27		2500.00	2023/6/9
	4000.00	2023/6/28		1000.00	2023/9/15
湖州湖皖高速公路有限公司	14607.34	2045/12/1		4900.00	2023/1/3
湖州金盖山旅游发展有限公司	7600.00	2024/11/25		湖州吴兴湖晟建设开发集团有限公司	159800.00
湖州绿地置业有限公司	26000.00	2022/12/20	湖州吴兴交通旅游投资发展集团有限公司	8000.00	2023/1/19
湖州妙西旅游开发有限公司	11000.00	2034/1/14		20000.00	2023/1/6
湖州妙西原乡市政工程有限公司	16500.00	2037/1/8	湖州吴兴美妆小镇建设管理有限公司	5000.00	2023/6/14
湖州南太湖高新园区开发管理有限公司	39600.40	2032/12/31		6926.00	2035/11/21
	19200.00	2035/9/29	湖州吴兴美妆小镇建设投资开发有限公司	7500.00	2022/12/17
	20000.00	2035/10/28	湖州吴兴南郊文化旅游发展有限公司	36800.00	2039/4/30
	4000.00	2035/12/24	湖州吴兴上强工贸有限公司	3500.12	2024/12/20
	1600.00	2036/1/8		4228.40	2023/6/4
	7200.00	2024/1/20		7500.00	2022/12/17
湖州南太湖现代农业综合区开发有限公司	60000.00	2025/1/20	湖州吴兴五方连合建设发展股份有限公司	5700.00	2027/5/20
	12338.61	2025/8/31	湖州吴兴西山漾建设投资有限公司	12000.00	2025/4/1
	8350.00	2022/12/20		18242.09	2026/9/16
湖州农森农业发展有限公司	5300.00	2023/1/19	湖州吴兴西山漾实业发展有限公司	3500.00	2022/8/22
	2067.78	2024/10/15		7550.00	2022/9/29
	4000.00	2024/10/15		11400.00	2023/3/30
	2000.00	2024/11/5	湖州吴兴振兴乡村建设发展有限公司	22429.20	2024/12/20
	8979.22	2025/1/20	6300.00	2024/3/8	
湖州申太建设发展有限公司	15000.00	2028/4/14	湖州吴兴织东新农村建设发展有限公司	6300.00	2023/1/25
	10980.49	2025/12/1	湖州新型城市投资发展集团有限公司	6000.00	2025/5/20
	130000.00	2023/9/26		4508.22	2025/4/1

	3432.51	2024/1/5		13697.57	2025/7/22
	15518.72	2026/1/7		20000.00	2022/12/27
	14254.49	2026/1/20		8211.14	2024/1/15
	24000.00	2026/2/2		8241.68	2026/1/14
	5265.38	2026/3/8		11632.21	2026/2/1
	120000.00	2028/10/12		14998.00	2023/3/17
	50000.00	2023/6/12		6100.00	2022/10/29
	10000.00	2024/3/24		127302.00	2025/1/4
	20000.00	2022/11/19		20000.00	2022/12/21
	1500.00	2023/5/28		70700.00	2039/6/25
	8869.86	2024/12/16		12132.61	2024/8/15
	20000.00	2022/7/30		4121.98	2024/11/25
	57000.00	2023/7/31	湖州织里宏创建设发展有限公司	32000.00	2033/11/21
	9200.00	2022/12/20		12000.00	2027/5/21
	10000.00	2023/1/28	湖州织里环湖投资发展有限公司	14000.00	2035/8/24
湖州申太新农村建设投资有限公司	1808.00	2023/8/12		35000.00	2030/4/1
	8350.00	2022/12/20	湖州织里太湖溇港旅游文化发展有限公司	45000.00	2038/1/21
湖州世仓建设发展有限公司	6027.53	2024/1/29		15000.00	2025/3/10
湖州市东林经济发展有限公司	490.00	2024/1/27		500.00	2025/3/10
湖州市织里国际童装城股份有限公司	7600.00	2024/1/29		2500.00	2023/1/15
湖州市织里市政工程公司	6300.00	2023/1/25	湖州织里童装园区经营管理有限公司	6483.12	2025/1/14
湖州市织里镇资产经营有限公司	6300.00	2023/1/25		6376.47	2024/6/20
湖州蜀山绿色产业发展有限公司	40000.00	2042/6/6	湖州织里小城市建设投资有限公司	7500.00	2023/7/15
	27000.00	2042/6/6	湖州杼山生态旅游发展有限公司	80000.00	2046/10/1
湖州吴晟供应链管理有限公司	3000.00	2023/6/23	湖州南太湖现代农业综合区开发有限公司	18000.00	2023/3/24
	1000.00	2023/3/1	浙江融芯电机有限公司	23700.00	2035/8/24
	500.00	2025/1/26	浙江三亿新能源科技有限公司	15000.00	2025/2/22
湖州吴兴滨湖新农村建设有限公司	46560.00	2025/1/2	对国有企业担保合计	2151961.14	--
湖州吴兴产业投资发展集团有限公司	7800.00	2026/4/19	对外担保总计	2239357.19	--
	3000.00	2024/1/5	担保比率 (%)	89.52	--

注：1. 湖州吴兴美妆小镇建设管理有限公司、湖州吴兴东成建设发展有限公司、湖州吴兴滨湖新农村建设有限公司工商登记的大股东是公司下属子公司南太湖集团，湖州吴兴美妆小镇建设管理有限公司 100%表决权已委托给其他公司，湖州吴兴东成建设发展有限公司、湖州吴兴滨湖新农村建设有限公司已转让给其他公司，因此上述公司均未纳入公司财务报表合并范围；2. 截至 2022 年 11 月 20 日，已到期的对外担保部分已结清，部分在偿还后再贷出并由公司续保。

资料来源：公司提供

附件 3-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 6 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	40.99	37.48	63.82	74.95
资产总额 (亿元)	614.69	661.61	733.07	781.57
所有者权益 (亿元)	220.52	212.63	238.96	250.17
短期债务 (亿元)	117.73	128.58	140.23	165.13
长期债务 (亿元)	226.92	271.75	295.25	319.93
全部债务 (亿元)	344.65	400.33	435.48	485.06
营业总收入 (亿元)	61.33	75.49	49.08	8.21
利润总额 (亿元)	3.11	5.05	3.61	1.47
EBITDA (亿元)	14.30	25.07	20.10	--
经营性净现金流 (亿元)	-22.02	-73.09	13.96	8.32
财务指标				
现金收入比 (%)	50.36	45.89	75.88	309.59
营业利润率 (%)	16.02	19.77	18.89	41.87
总资本收益率 (%)	2.31	3.64	2.63	--
净资产收益率 (%)	1.00	1.42	0.78	--
长期债务资本化比率 (%)	50.72	56.10	55.27	56.12
全部债务资本化比率 (%)	60.98	65.31	64.57	65.97
资产负债率 (%)	64.13	67.86	67.40	67.99
流动比率 (%)	343.99	326.74	318.36	315.86
速动比率 (%)	152.17	200.75	216.69	213.26
经营现金流动负债比 (%)	-13.44	-42.51	7.26	--
现金短期债务比 (倍)	0.35	0.29	0.46	0.45
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.59	0.70	0.79	--
全部债务/EBITDA (倍)	24.11	15.97	21.67	--

注: 1. 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. 本报告将其他应付款中付息债务纳入短期债务核算, 将长期应付款中的付息债务纳入长期债务核算; 3. 2018 年财务数据来自 2017—2019 三年联审财务报表, 2019 年财务数据来自 2020 年年报的期初数或上年同期数; 4. 2022 年半年度财务数据未经审计, 相关财务指标未年化
 资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

附件 3-2 主要财务数据及指标 (公司本部口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 6 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	0.28	3.86	22.09	25.79
资产总额 (亿元)	101.59	195.37	250.99	304.22
所有者权益 (亿元)	30.60	68.34	75.18	79.89
短期债务 (亿元)	1.51	23.73	32.03	48.35
长期债务 (亿元)	13.02	61.90	112.47	125.05
全部债务 (亿元)	14.53	85.63	144.50	173.39
营业总收入 (亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额 (亿元)	-0.88	-2.00	-0.52	-0.11
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	-3.25	-0.30	1.62	-0.35
财务指标				
现金收入比 (%)	*	*	*	*
营业利润率 (%)	*	*	*	--
总资本收益率 (%)	0.13	0.97	2.76	--
净资产收益率 (%)	-2.88	-2.92	-0.69	--
长期债务资本化比率 (%)	29.85	47.53	59.94	61.02
全部债务资本化比率 (%)	32.19	55.61	65.78	68.46
资产负债率 (%)	69.88	65.02	70.05	73.74
流动比率 (%)	32.61	148.52	227.74	198.56
速动比率 (%)	32.61	148.52	227.74	198.56
经营现金流动负债比 (%)	-5.60	-0.47	2.56	--
现金短期债务比 (倍)	0.18	0.16	0.69	0.53
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注: 1. 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. 本报告将母公司其他应付款中付息债务纳入短期债务核算, 将长期应付款中的付息债务纳入长期债务核算; 3. 2022 年半年度财务数据未经审计, 相关财务指标未年化; 4. 因分母为 0, 部分指标计算结果为无穷大或无穷小, 以“*”表示

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

附件 4 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	
总资产收益率	(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 5-1 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 5-2 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

联合资信评估股份有限公司关于 湖州吴兴城市投资发展集团有限公司 的跟踪评级安排

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，联合资信将在湖州吴兴城市投资发展集团有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵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贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对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，或者出现监管政策规定、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。