

信用等级通知书

东方金诚债评字【2020】1217号

湖州申太建设发展有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“湖州申太建设发展有限公司 2020 年非公开发行公司债券（第三期）”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，本期债券信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二〇年十二月十四日

信用评级报告声明

除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与湖州申太建设发展有限公司（以下简称“该公司”）构成委托评级关系外，东方金诚、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。

东方金诚与评级人员具备本次评级所需的专业胜任能力，履行了尽职调查和诚信义务，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。

本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受到委托方、受评对象和其他组织或个人的不当影响。

本次信用评级结果在受评债项的存续期内有效；同时东方金诚将在信用评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。

请务必阅读权利及免责声明。



东方金诚国际信用评估有限公司

2020年12月14日

湖州申太建设发展有限公司 2020年非公开发行公司债券（第三期）信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AA	稳定	AA+	2020/12/14	妙青丹	庞文静 齐剑初

主体概况

公司是南太湖高新区重要的基础设施建设主体，主要从事南太湖高新区的基础设施及安置房建设、土地开发整理和产业园区开发运营等业务。湖州吴兴城市投资发展集团有限公司为公司唯一股东，吴兴区财政局为公司实际控制人。

债券概况

本期债券发行额：不超过6亿元（含）
债券期限：3年
募集资金用途：偿还金融机构借款
偿还方式：按年付息，到期还本
增信方式：连带责任保证
保证人/主体信用等级及展望：湖州吴兴城市投资发展集团有限公司/AA+/稳定

评级模型

1.基础评分模型									
一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分		
地区综合实力	区域层级	20.00%	11.20	企业经营与财务实力	资产规模	36.00%	28.80		
	GDP 总量	32.00%	21.12		净资产规模	36.00%	21.60		
	GDP 增速	4.00%	2.40		资产负债率	9.00%	5.40		
	人均 GDP	4.00%	4.00		全部债务资本化比率	9.00%	3.60		
	一般公共预算收入	32.00%	21.12		补助收入/利润总额	5.00%	3.00		
	一般公共预算收入增速	4.00%	4.00		(实收资本+资本公积)	5.00%	2.00		
	上级补助收入	4.00%	2.40		/资产总额				
2.二维矩阵映射									
维度	地区综合实力								
	1 档	2 档	3 档	4 档	5 档	6 档	7 档	8 档	9 档
企业经营与财务实力	1 档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA-
	2 档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA-
	3 档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-
	4 档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	A+
	5 档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+
	6 档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+
	7 档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	A+
	8 档	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+
	9 档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+
基础模型参考等级				AA					

3.评级调整因素	
基础模型参考等级	AA
评级调整因素	无
4.主体信用等级	AA
5.增信措施	连带责任保证
6.本期债券信用等级	AA+

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

注：最终评级结果由债评参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

评级观点

东方金诚认为，吴兴区近年来地区经济保持快速增长，经济实力很强；公司主营业务具有较强的区域专营性，得到实际控制人及相关各方的大力支持；保证人综合财务实力很强，为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有较强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司面临一定的资本支出压力，资产流动性较差，对外担保规模较大，存在一定的担保代偿风险。综合考虑，东方金诚认为公司的偿债能力很强，本期债券到期不能偿还的风险很低。

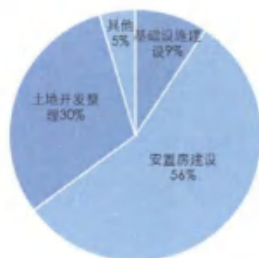
同业对比

项目	湖州申太建设发展有限公司	湖州新型城市投资发展集团有限公司	诸暨市新城投资开发集团有限公司	平湖经济开发区投资(集团)有限公司
地区	湖州市吴兴区	吴兴区	绍兴市诸暨市	嘉兴市平湖市
GDP(亿元)	964.60	964.60	1312.36	765.8
GDP增速(%)	7.7	7.70	7.5	7.6
一般公共预算收入(亿元)	93.09	93.09	89.81	88.45
一般公共预算支出(亿元)	165.53	165.53	110.50	113.26
资产总额(亿元)	191.65	230.24	217.29	158.23
所有者权益(亿元)	70.14	77.13	74.03	70.46
营业收入(亿元)	16.98	15.61	5.44	2.52
利润总额(亿元)	1.49	2.36	0.89	0.66
资产负债率(%)	63.40	66.50	65.93	55.47
全部债务资本化比率(%)	59.56	58.62	-	48.79

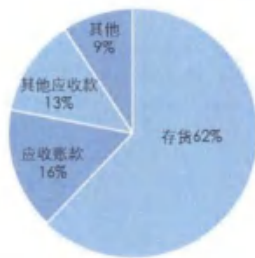
注：对比组选取信用债市场上存续主体信用评级为AA的同行业企业；表中数据年份均为2019年，东方金诚整理。

主要指标及依据

2019 公司营业收入构成



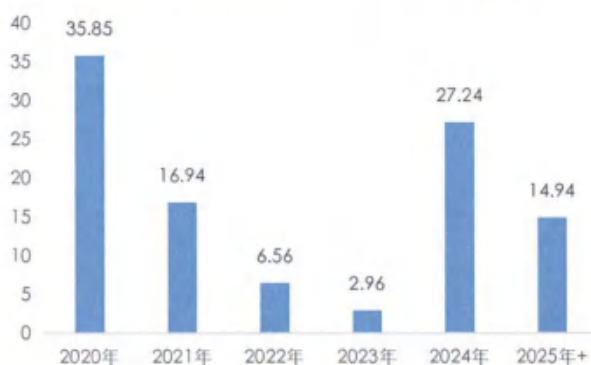
2019 年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
资产规模	166.29	172.04	191.65	205.74
所有者权益	61.01	62.12	70.14	70.17
营业收入	17.95	16.79	16.98	0.26
利润总额	1.52	1.12	1.49	0.04
全部债务	92.61	98.36	103.30	114.47
资产负债率	63.31	63.89	63.40	65.89
全部债务资本化比率	60.29	61.29	59.56	62.00

2019 年末公司债务期限结构情况 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2017 年	2018 年	2019 年
地区	湖州市吴兴区		
GDP 总量	703.42	761.34	964.60
GDP 增速	8.9	8.4	7.7
人均 GDP (元)	112600	121147	130475
一般公共预算收入	70.78	86.50	93.09
一般公共预算收入增速	7.06	22.21	7.62
上级补助收入	26.11	33.31	38.86

注: 2019 年人均 GDP 为通过“2018 年人均 GDP*(1+2019 年 GDP 增速)”计算所得, 一般公共预算收入增速为通过“(当年一般公共预算收入/上年一般公共预算收入-1)*100%”计算所得。

优势

- 吴兴区是湖州中心市辖区, 区位优势明显, 近年来地区经济保持快速增长, 经济总量在湖州市下辖区、县(市)中排名第一, 经济实力很强;
- 公司主要从事南太湖高新区的基础设施及安置房建设、土地开发整理等业务, 业务具有较强的区域专营性;
- 公司在资产注入、财政补贴和债务置换等方面得到实际控制人及相关各方的大力支持;
- 保证人综合财务实力很强, 为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有较强的增信作用。

关注

- 公司在建和拟建项目投资规模较大, 面临一定的资本支出压力;
- 公司流动资产中存货和应收类账款占比很高, 资产流动性较差;
- 公司全部债务规模持续增长, 债务率水平较高, 债务负担较重;
- 公司对外担保规模较大, 担保比率较高, 存在一定的代偿风险。

评级展望

预计吴兴区经济将保持增长, 公司主营业务将保持较强的区域专营性, 能够得到实际控制人及相关各方的持续有力支持, 评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告

主体概况

湖州申太建设发展有限公司（以下简称“湖州申太”或“公司”）是由原湖州市吴兴区国有资产投资控股有限责任公司（现名湖州吴兴城市投资发展集团有限公司，以下简称“吴兴城投”）¹于2012年9月25日出资成立的国有独资有限公司，初始注册资本为人民币6000.00万元。历经数次增资，截至2020年6月末，公司注册资本和实收资本均为人民币2.00亿元，吴兴城投为公司唯一股东，吴兴区财政局为公司实际控制人。

公司是湖州南太湖高新技术产业园区（以下简称“南太湖高新区”）重要的基础设施建设主体，主要从事南太湖高新区的基础设施及安置房建设、土地开发整理和产业园区开发运营等业务。

截至2020年6月末，公司纳入合并范围的二级子公司共6家。

图表1 截至2020年6月末公司纳入合并报表范围的子公司情况（单位：%）

公司名称	简称	持股比例	取得时间	取得方式
湖州申太拆迁有限公司	申太拆迁	100	2012	投资设立
湖州新港环保生态园区经营管理有限公司	新港环保	93	2014	投资设立、无偿注入
湖州南太湖现代农业综合区开发有限公司	现代农业	85	2013	无偿注入
湖州申太新农村建设投资有限公司	新农村建投	100	2011	无偿注入
湖州申港建设投资有限公司	申港建投	70	2017	投资设立
湖州世仓建设发展有限公司	世仓建发	99	2017	投资设立

资料来源：公司提供，东方金诚整理

本期债券主要条款及募集资金用途

本期债券主要条款

公司拟非公开发行规模不超过（含）6.00亿元人民币的“湖州申太建设发展有限公司2020年非公开发行公司债券（第三期）”（以下简称“本期债券”），期限为3年。本期债券为固定利率债券，面值为100元，平价发行；采用单利按年计息，不计复利。本期债券每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期债券由吴兴城投提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

募集资金用途

本期债券募集资金在扣除发行费用后，拟用于偿还金融机构借款，具体如下所示：

¹吴兴城投成立于2004年1月14日，是经湖州市人民政府批准，由吴兴区财政局投资设立的国有独资企业。截至2020年6月末，吴兴城投注册资本为人民币30.00亿元，吴兴区财政局下属事业单位——湖州市吴兴区国有资本监督管理服务中心为吴兴城投唯一出资人。

图表 2 公司偿还金融机构借款明细（单位：万元）

金融机构	拟偿还借款本金金额	约定还款日
兴业银行股份有限公司湖州分行	5500.00	2020-12-25
陆家嘴国际信托有限公司	9970.00	2021-1-7
华夏银行股份有限公司湖州分行	10000.00	2021-1-8
稠州银行股份有限公司湖州分行	10000.00	2021-1-18
中国工商银行股份有限公司湖州吴兴支行	2500.00	2021-2-23
浙商金汇信托股份有限公司	16510.00	2021-3-22
光大银行股份有限公司杭州分行	5520.00	2021-5-19
合计 ²	60000.00	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

宏观经济与政策环境

三季度经济延续“V型反转”，四季度 GDP 同比将向 6.0% 的潜在增长水平回归

三季度宏观经济供需两端稳步修复，加之国内外产能修复错位带动出口保持强势，季度 GDP 同比回升至 4.9%，前三季度 GDP 同比也由负转正，达到 0.7%。其中，三季度固定资产投资同比增长 8.8%，增速比一季度加快 5 个百分点，继续成为经济复苏的主导力量；三季度以社会消费品零售总额为代表的消费需求回升加快，显示经济增长结构正在改善。时至秋冬季节，海外疫情有高位攀升之势，四季度全球经济将再现深度衰退，但产能错位优势会继续支撑我国出口；四季度固定资产投资有望加速至 10% 左右，消费回暖势头将会延续。预计四季度 GDP 增速有望向 6.0% 的潜在增长水平回归，全年经济增速将在 2.2% 左右。在疫苗顺利部署且不发生新的重大外部冲击条件下，2021 年 GDP 同比将达到 9.0%。

四季度宏观政策有望进入稳定期，财政支出空间较大，市场资金面将“由紧转稳”

9 月城镇调查失业率降至 5.4%，已连续 5 个月处于 6.0% 的控制目标之内。伴随这一今年最重要的宏观经济指标稳定处于目标区间，加之四季度 GDP 增速将升至 6.0% 左右，逆周期调节需求相应减弱，年底前实施降息降准的概率不大，未来宏观政策将进入一段稳定期。前期政府债大规模发行，四季度财政支出空间较大，将对稳增长形成支撑。8 月以来 DR007 等短期市场利率开始走稳，但同业存单发行利率等中期市场利率仍在上行。年底前伴随压降结构性存款目标完成，中期市场利率也将趋稳。这意味着 5 月中下旬以来的“紧货币”进程将告一段落。四季度宽信用将进一步向制造业和中小微企业倾斜，房地产融资环境会显著收紧。

行业及区域经济环境

行业分析

在“稳增长、防风险”主基调下，城投行业政策及再融资环境仍将保持相对宽松

2020 年，在稳增长刚性显著增强背景下，宏观政策逆周期调节力度会明显加大，货币政策边际宽松方向不变，财政政策重点向提振基建投资方向倾斜。预计在“稳增长、防风险”主基

² 若上述拟偿还的金融机构借款已偿还或已展期，则该部分募集资金可用于偿还其他金融机构借款（含上述已列明或未列明的）。

调下，城投行业政策及再融资环境仍将保持相对宽松。

近年来，城投公司有息债务增速放缓，但规模仍然较大，且部分地区再融资环境有所恶化，预计 2020 年非标违约仍然频发，私募及公募债偶发违约的可能性继续增大，城投“信仰”迎来更大挑战。

城投公司的业务转型不断推进，市场化程度持续提高

2020 年，对地方政府隐性债务的监管将继续保持高压态势，通过地方债扩容带动地方政府融资“由暗转明”，将是控制债务增量的主要方式；而在化解存量债务方面，预计城投公司将在“以时间换空间”、平滑债务周期基础上，继续探索化债新模式。

在执行国家法律及符合政策需要的同时，城投公司还存在委托代建种类单一、公益性项目多、应收款项规模大、资产流动性弱等诸多问题，自身现状已不满足发展需要，预计 2020 年业务转型的必要性将继续上升。城投公司将继续加快业务转型速度，经营性资产和收入随之不断增加，城投公司逐步由地方政府投融资平台转型为市场化的城市综合运营商或其他国有投资开发主体。

地区经济

1. 湖州市

湖州市为浙江省下辖地级市，地处浙江省北部，是长江三角洲地区“先行规划、先行发展”的重点城市之一。截至 2019 年末，湖州市下辖 2 区和 3 县，同时设有 1 个国家级经济技术开发区，总面积 5818 平方公里，户籍人口 267.57 万人。

湖州市工业经济基础良好，近年来经济持续较快发展，已形成装备制造、纺织等工业主导产业，在现代服务业的带动下，第三产业保持快速增长，经济实力很强

近年来，湖州市经济持续较快发展，经济实力很强。2019 年，湖州市地区生产总值在浙江省下辖的 11 个地级市中排名第 8 位。固定资产投资方面，2019 年湖州市固定资产投资增速有所恢复，其中对交通投资增长 20.0%、高新技术产业投资增长 48.1%、生态环保与公共设施投资增长 14.9%。从产业结构看，湖州市第二和第三产业为推动地区经济发展的主要动力。

图表 3 湖州市经济指标及对比情况（单位：亿元）



数据来源：公开资料，东方金诚整理

湖州市工业经济基础良好，近年来加快推进“中国制造 2025”试点示范城市建设，已形成纺织、电气机械及器材制造、家具制造业、通用设备制造、非金属矿物制品业等支柱产业。从支柱产业的规模以上工业增加值增速来看，2019 年，湖州市纺织业同比增长 5.6%；电气机械及器材制造业同比增长 18.6%；家具制造业同比增长 10.5%；通用设备制造业同比增长 12.7%；非金属矿物制品业同比增长 12.6%；同时，高新技术产业和战略性新兴产业保持快速增长。

在商贸、房地产和休闲旅游等现代服务业的带动下，湖州市第三产业保持快速增长。2019 年，湖州市房地产市场活跃程度减弱，房地产开发投资及商品房销售额增速明显下降。旅游业方面，2019 年湖州市旅游总收入 1529.1 亿元，同比增长 12.7%；接待国内外旅游者人数 13223.5 万人次，同比增长 11.7%。

2020 年上半年，受新冠疫情影响，湖州市地区生产总值为 1453 亿元，按可比价格计算同比增长 0.5%；规上工业增加值为 437.2 亿元，同比增长 0.3%。

2. 吴兴区

吴兴区是湖州中心市辖区，区位优势明显，未来随着沪苏湖高铁通车，吴兴区将加快融入上海都市圈

吴兴区是湖州市中心市辖区。截至 2020 年 6 月末，吴兴区下辖 12 个街道办事处、5 个镇和 1 个乡，同时设有 1 个省级高新技术产业园区（湖州南太湖高新技术产业园区⁴）（以下简称

³根据第四次全国经济普查结果和我国 GDP 核算制度规定，2018 年湖州市 GDP 修订为 2881.2 亿元。

⁴南太湖高新区系吴兴区的省级高新技术产业园区，于 2012 年 9 月正式挂牌成立。湖州南太湖高新技术产业园区管理委员会（以下简称“南太湖高新区管委会”）作为吴兴区人民政府的派出机构，对南太湖高新区的园区建设、招商引资、征地拆迁、科技创新和企业帮扶等事项进行管理。南太湖高新区位于吴兴区北部、太湖南岸，西起申苏浙皖高速环渚连接线（含延伸），东至申苏浙皖高速织里连接线，南起湖城纬五路（含东部光电园），北至滨湖

“南太湖高新区”）和 1 个国家级经开区（湖州经济技术开发区），总面积 871.9 平方公里。

吴兴区区位优势明显，地处上海都市圈、杭州都市圈和环太湖经济圈交汇点“长三角之心”，目前正积极推进沪苏湖、杭湖铁路开工建设。沪苏湖高铁是连接上海虹桥站与湖州东站之间的东西向高速铁路，起于上海虹桥站，终于湖州东站，途经上海、江苏苏州、浙江湖州三大城市；2020 年 6 月，沪苏湖高铁开工建设，通车后吴兴区到上海车程将缩短至 30 分钟，吴兴区融入上海都市圈的步伐将进一步加快。

吴兴区地区经济保持较快增长，经济总量在湖州市下辖区、县（市）中排名第一，经济实力很强

2019 年，吴兴区地区经济保持较快增长，经济总量在湖州市下辖区、县（市）中排名第一，经济实力仍很强。从产业结构来看，吴兴区地区经济仍以第二、三产业为主。

图表 4 吴兴区经济指标情况（单位：亿元、%）



数据来源：公开资料，东方金诚整理

注：GDP、GDP 增速及人均 GDP 统计口径在 2019 年以前包含湖州经济开发区，自 2019 年起取消经开区，新设南太湖新区；2019 年人均 GDP 为通过“2018 年人均 GDP*（1+2019 年 GDP 增速）”计算所得；其余数据统计口径不含湖州经济开发区或南太湖高新区，均来自历年统计公报。

近年来吴兴区规模以上工业增加值增长很快，装备制造、黑色金属冶炼和压延加工、纺织等三大工业主导产业持续发展，对工业经济发展起到较强的支撑作用。2019 年，吴兴区战略性新兴产业增加值同比增长 12.2%，增速位列湖州市第二；高新技术产业、装备制造业增加值同比分别增长 12.5% 和 13.0%，增幅均位列湖州市第一。目前，吴兴区拥有美欣达集团、德宏股份等重要支柱企业，整体经营状况良好。

吴兴区作为中心城区，聚集大量商业物业、商贸综合体和较大规模的总部经济，第三产业吴兴区经济最重要支撑。近年来，吴兴区房地产业、批发零售业发展较好，对经济增长起到较大的拉动作用。2018 年吴兴区土地市场成交量及成交价格均大幅走高，带动了房地产市场及

大道。南太湖高新区下辖环渚乡、八里店镇和织里镇等 3 个乡镇，规划面积约 75 平方公里。

相关产业的发展；2019年，吴兴区房地产市场活跃程度有所减弱。

2020年上半年，吴兴区实现地区生产总值447.6亿元，位居全市第一位，较上年同期初步核算值增长了40.2亿元，名义增长9.87%。

3.湖州南太湖高新技术产业园区

南太湖高新区系浙江省省级高新技术产业园区，于2012年9月正式成立。湖州南太湖高新技术产业园区管理委员会（以下简称“南太湖高新区管委会”）作为吴兴区人民政府的派出机构，对南太湖高新区的园区建设、招商引资、报地征拆、科技创新和企业帮扶等事项进行管理。

南太湖高新区位于吴兴区北部、太湖南岸，西起申苏浙皖高速环渚连接线（含延伸），东至申苏浙皖高速织里连接线，南起湖城纬五路（含东部光电园），北至滨湖大道。截至2019年末，南太湖高新区涉及环渚乡、八里店镇和织里镇共3个乡镇部分区域，规划面积约75平方公里。

图表5 南太湖高新区区位图



数据来源：公司提供，东方金诚整理

南太湖高新区围绕“一区、两片”的空间布局，将南太湖高新区划分为南北两个片区进行建设，其中南部片区为湖州现代物流装备高新技术产业园区，重点发展以现代物流装备为主导的产业体系，产业集聚效应较强；北部片区重点发展旅游服务业和农业两大产业，以生态休闲旅游观光带动农业发展。

2019年，南太湖高新区实现地区生产总值45.5亿元，同比增长8.5%；规模以上工业增加值同比增长14%，高新技术产业增加值同比增长13%，装备制造业增加值同比增长25%，战略性新兴产业增加值同比增长25%；全社会固定资产投资37.24亿元，同比增长9%。

招商引资方面，2019年南太湖高新区签约39个项目，计划总投资128.67亿元，其中10亿元以上项目4个，5亿元以上项目7个。

财政状况

湖州市

近年来，湖州市一般公共预算收入保持增长，其中税收收入占比很高，财政实力很强

近年来，湖州市一般公共预算收入保持增长，财政实力很强；其中税收收入占一般公共预算收入的比例分别为 85.27%、83.90%和 85.65%，税收收入占比较高，财政稳定性较强。湖州市政府性基金收入有所波动，主要来自于国有土地出让收入，易受房地产市场波动及政府土地出让计划等因素影响，未来存在一定的不确定性。

同期，湖州市一般公共预算支出保持增长，地方财政自给程度较高但小幅下降。

截至 2019 年末，湖州市地方政府债务余额为 733.18 亿元，其中一般债务和专项债务余额分别为 521.45 亿元和 211.73 亿元。

2020 年 1~6 月，湖州市实现一般公共预算收入 221.30 亿元，同比增长 1.1%；其中，税收收入 196.49 亿元，同比增长 3.9%。

图表 6 湖州市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
一般公共预算收入	237.43	287.10	316.07
其中：税收收入	202.45	240.88	270.72
政府性基金收入	385.35	630.46	456.43
一般公共预算支出	325.02	397.54	466.87
政府性基金支出	312.96	598.85	430.58
财政自给率 ⁵ （%）	73.05	72.22	67.70

数据来源：公开资料，东方金诚整理

吴兴区

近年来，吴兴区一般公共预算收入保持增长，政府性基金收入保持较大规模，财政实力很强

2017 年~2019 年，吴兴区财政收入受政府性基金收入影响有所波动。其中，一般公共预算收入保持增长，税收收入占一般公共预算收入的比例稳定在 80%以上。2019 年，吴兴区政府性基金收入有所下降主要是国有土地使用权出让收入减少所致。未来，吴兴区政府性基金收入仍存在一定不确定性。

同期，吴兴区一般公共预算支出随收入增长，但财政自给程度有所下降，处于一般水平。

截至 2019 年末，吴兴区（不含湖州经济技术开发区）地方政府债务余额 80.66 亿元，其中一般债务 42.80 亿元，专项债务 37.86 亿元。

⁵财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

图表 7 吴兴区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
一般公共预算收入	70.78	86.50	93.09
其中：税收收入	57.17	70.09	77.63
政府性基金收入	200.44	304.03	185.81
上级补助收入	26.11	33.31	38.86
财政收入*	297.33	424.11	317.76
一般公共预算支出	116.21	144.27	165.53
政府性基金支出	143.28	290.77	218.84
上解上级支出	5.86	7.96	13.42
财政支出	265.35	443.00	397.79
财政自给率（%）	60.90	59.96	56.24

数据来源：公开资料，东方金诚整理

2020 年三季度，随着吴兴区经济运行进一步趋稳向好，市场主体活力有效恢复。2020 年 1~9 月，吴兴区实现一般公共预算收入 48.38 亿元，同比增长 15.37%；一般公共预算支出 35.33 亿元，同比下降 4.72%，主要系本年度保障性安居工程资金尚未支出。

业务运营

经营概况

公司营业收入主要来自于基础设施建设、土地开发整理和安置房建设业务，近三年营业收入和毛利润均有所波动

公司作为南太湖高新区重要的基础设施建设主体，主要从事南太湖高新区的基础设施及安置房建设、土地开发整理和产业园区开发运营等业务。

2017 年~2019 年，公司营业收入有所波动，收入构成发生变化。其中 2017 年公司营业收入主要来自土地转让、土地开发整理和基础设施建设业务，2018 年和 2019 年主要来自安置房建设、土地开发整理和基础设施建设业务。公司其他业务收入主要包括土地转让收入、标准化厂房租赁收入、物业管理费收入和水电费收入等，其中 2017 年得益于公司转让两宗土地使用权，其他业务收入规模较大，2018 年和 2019 年其他业务收入规模均较小。

近年来公司毛利润和毛利率均波动较大，主要系毛利率较高的土地开发整理业务收入规模变动所致。

2020 年 1~6 月，公司实现营业收入 2592.31 万元，均来自物业开发业务，其他业务板块的收入主要集中在年底结算。同期，公司实现毛利润-797.54 万元，毛利率-30.77%，主要系受新冠肺炎疫情影响，为帮助租户减轻负担，公司减免或退还了部分租金。

* 财政收入=一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入

图表 8 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：万元、%）

项目	2017 年		2018 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施建设	19707.47	10.98	21770.72	12.96	15808.28	9.31
其中：代建管理费模式	293.51	0.16	157.88	0.09	444.78	0.26
成本加成模式	19413.96	10.82	21612.84	12.87	15363.50	9.05
安置房建设	-	-	62593.03	37.28	94441.13	55.61
土地开发整理	36164.07	20.15	76514.91	45.58	51776.21	30.49
产业园区开发运营	2718.44	1.51	401.90	0.24	-	-
其他	120864.10	67.35	6601.53	3.93	7795.95	4.59
营业收入	179454.08	100.00	167882.09	100.00	169821.57	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	3529.17	17.91	3672.16	16.87	2942.91	18.62
其中：代建管理费模式	293.51	100.00	157.88	100.00	444.78	100.00
成本加成模式	3235.66	16.67	3514.28	16.26	2498.13	16.26
安置房建设	-	-	5350.75	8.55	-3175.01	-3.36
土地开发整理	6027.35	16.67	12752.48	16.67	8418.90	16.26
产业园区开发运营	1517.12	55.81	241.82	60.17	-	-
其他	520.09	0.43	1622.47	24.58	2502.23	32.10
合计	11593.72	6.46	23639.69	14.08	10689.03	6.29

数据来源：审计报告，东方金诚整理

基础设施建设

公司主要从事南太湖高新区内的基础设施建设，业务具有较强的区域专营性；公司在建及拟建基础设施项目投资规模较大，面临一定资本支出压力

受南太湖高新区管委会委托，公司承担了南太湖高新区的道路施工等基础设施项目的建设，业务具有较强的区域专营性。公司基础设施建设业务主要由公司本部及子公司现代农业、世仓建发负责。

公司基础设施项目建设资金主要来自于自有资金及外部融资，每个项目均同时采用代建管理费和成本加成两种模式。代建管理费模式为，根据南太湖高新区管委会每年向公司下发的《基础设施项目代建管理费确认通知》，南太湖高新区管委会每年按照公司基础设施项目当年支出成本的 3% 向公司支付代建管理费。公司据此确认基础设施代建管理费收入，代建管理费由南太湖高新区管委会分期支付给公司。成本加成模式为，根据公司与南太湖高新区管委会签订的《基础设施建设项目回购框架协议》，南太湖高新区管委会每年根据指定项目审定的支出成本加成 20% 的代建管理费与公司进行结算。公司据此确认基础设施成本加成收入，并结转相应成本，项目结算款由南太湖高新区管委会分期支付给公司。待项目完工后，公司将项目移交至南太湖高新区管委会。

自成立以来，公司先后承接了经九路、湖织大道和常溪路等多个基础设施项目的建设。截至 2019 年末，公司已完工基础设施项目包括经九路、光电产业园工程和高新区零星工程等。

2017年~2019年，公司分别实现基础设施建设收入1.97亿元、2.18亿元和1.58亿元，毛利润0.35亿元、0.37亿元和0.29亿元。

截至2020年6月末，公司重点在建基础设施项目包括工兴大道（秧宅港-北杨淩港）等，计划总投资合计为5.27亿元，累计已投资2.25亿元，尚需投资3.02亿元，详见下表。

图表9 截至2020年6月末公司重点在建基础设施项目（单位：万元）

项目	建设周期	计划总投资	累计已投资	尚需投资额
工兴大道（秧宅港-北杨淩港）	2016.03~2020.06	13263.00	1995.98	11267.02
树庄路（湖织大道-工业路）	2013.05~2021.12	8685.55	4156.60	4528.95
工兴大道（晟太线-大港路段）道路工程	2017.05~2020.12	5800.00	4350.00	1450.00
经九路（湖织大道-横二路）道路工程	2019.06~2021.12	4600.00	151.26	4448.74
杨水路（外环北路-田板路）	2013.05~2021.12	3300.00	2408.45	891.55
宜居路（蜀山路-常溪南路）道路工程	2018.06~2020.12	1500.00	1050.00	450.00
澄海路（横二路-外环北路）道路工程	2019.05~2020.11	700.00	455.00	245.00
南太湖大道北延绿化项目	2019.01~2020.12	6000.00	5400.00	600.00
田板路（杨水路-树庄路）道路工程	2017.05~2021.12	2250.00	225.00	2025.00
高安路（中兴大道-北横塘路）道路工程	2019.05~2020.11	600.00	420.00	180.00
树庄路（欣安路-田板路）道路工程	2017.07~2020.12	3600.00	720.00	2880.00
纬七路（区府路-经六路）道路工程	2019.06~2020.12	1300.00	650.00	650.00
经六路（纬七路-纬八路）	2019.06~2020.12	1100.00	550.00	550.00
合计	-	52698.55	22532.29	30166.26

数据来源：公司提供，东方金诚整理

同期末，公司拟建项目主要为孤潭路工程等，计划总投资合计为10.17亿元。总体来看，公司在建及拟建基础设施项目投资规模较大，面临一定资本支出压力。

图表10 截至2020年6月末公司重点拟建基础设施项目（单位：万元）

项目	计划开工时间	计划总投资
产业东区（一期）路网工程（姚家田路、富民路、同心路、浒金路、横二路、横三路）	2020年下半年	28026.00
外环北路道路工程	2020年下半年	6000.00
孤潭路工程	2020年下半年	42633.00
经六北路道路工程	2020年下半年	1100.00
外溪北路（欣安路-外环北路）道路工程	2020年下半年	500.00
粮油路东延	2020年下半年	3500.00
栋梁路（横二路-外环北路）道路工程	2020年下半年	1000.00
经十路（湖织大道-横二路）道路工程	2020年下半年	3600.00
水产路西延（珍珠路-南太湖大道）	2020年下半年	6500.00
织太路（湖薛线-滨湖大道）道路工程	2020年下半年	1800.00
经九路（湖织大道-中兴大道）道路工程	2020年下半年	5200.00
经六路（纬六路-纬五路）道路工程	2020年下半年	1800.00
合计	-	101659.00

数据来源：公司提供，东方金诚整理

安置房建设

公司从事南太湖高新区内的安置房建设，业务具有很强的区域专营性

受南太湖高新区管委会委托，公司承担了南太湖高新区的全部安置房项目的建设，业务具有很强的区域专营性。公司安置房建设业务由本部和子公司现代农业负责。

公司安置房项目建设资金主要来自于自有资金和外部融资，采取回购和自建两种模式。对于回购项目，根据公司与南太湖高新区管委会签订的《保障房建设委托协议》，南太湖高新区管委会将园区区域内的安置房建设项目委托给公司进行建设，待项目竣工验收后，根据南太湖高新区管委会工作安排，由湖州南太湖高新园区开发管理有限公司⁷（以下简称“南太湖园区管理”）作为统一购房主体与公司签订《安置房销售协议》回购安置房项目。公司据此确认安置房建设收入，并结转相应成本。对于自建项目，在项目完工后，公司将安置房销售给具有购房资格的安置户。公司据此确认安置房建设收入，并结转相应成本。

自成立以来，公司先后承接了高新区幻溇农民社区安置房（一期）建设工程、南太湖高新技术产业园区郑港农民社区安置（一期）工程、南太湖高新技术产业园戴山农民社区安置房（二期）工程等6个安置房项目的建设。

2017年，公司无已完工安置房项目，因而当年未实现相关收入。2018年~2019年，公司分别实现安置房建设收入（均为自建项目）6.26亿元和9.44亿元，毛利润0.54亿元和-0.32亿元。由于2019年交付的常溪一期安置房项目建设周期较长（2013年至2019年），利息资本化金额较高，而销售价格土地出让环节已确定，销售价格低于单位建造成本致使2019年度安置房建设业务亏损。

截至2020年6月末，公司在建安置房项目包括郑港农民社区安置房（一期）建设工程和戴山农民社区安置（二期）工程，计划总投资10.44亿元，累计已完成投资1.72亿元，尚需投资8.72亿元；拟建安置房项目为常溪农民安置社区四期工程，计划总投资4.41亿元。总体来看，公司在建及拟建安置房项目投资规模较大，面临一定资本支出压力。

图表 11 截至 2020 年 6 月末公司在建安置房项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	累计已投资	尚需投资
郑港农民社区安置（一期）工程 ⁸	57331.75	8911.21	48420.54
戴山农民社区安置房（二期）工程	47098.00	8323.06	38774.94
合计	104429.75	17234.27	87195.48

数据来源：公司提供，东方金诚整理

土地开发整理

公司是南太湖高新区唯一的土地开发整理主体，业务具有很强的区域专营性；受土地开发进度影响，近年来该业务收入和毛利润均有所波动

受南太湖高新区管委会委托，公司承担了南太湖高新区的全部土地开发整理项目的建设，业务具有很强的区域专营性。公司土地开发整理业务建设内容包括农房拆迁、土地征用和场地回填等，其中农房拆迁由子公司湖州申太拆迁有限公司（以下简称“申太拆迁”）负责，土地

⁷ 实际控制人为湖州市吴兴区国有资产监督管理服务中心，主要负责南太湖高新区的产业投资业务。

⁸ 郑港农民社区安置（一期）工程包括郑港农民社区安置（一期）A、B工程。

征用由公司本部、子公司申太拆迁和现代农业负责，场地回填由公司本部负责。

公司土地开发整理业务采取代建模式，每年按照经审计的投资成本加成一定比例确认收入，结转相应成本，回款情况主要由当年湖州市财力情况而定。

2017年~2019年，公司分别实现土地开发整理收入3.62亿元、7.65亿元和5.18亿元，毛利润0.60亿元、1.28亿元和0.84亿元。受土地开发进度影响，近年来该业务收入及毛利润有所波动。

截至2020年6月末，公司暂无正在开发整理的土地项目；拟开发整理土地包括ZD-04-01-04C、ZD-04-01-05C等，合计拟开发面积1496亩，计划总投资6.47亿元。总体来看，公司拟开发整理的土地项目较多，该业务具有较好的可持续性。

图表 12 截至 2020 年 6 月末公司主要拟整理土地项目情况（单位：亩、年、万元）

项目	开发面积	预计开工时间	计划完工时间	计划总投资
ZD-04-01-04C	260	2020	2023	11239.00
ZD-04-01-05C	175	2021	2023	7565.00
ZD-04-01-03C	144	2021	2023	6225.00
ZD-04-01-02C	117	2020	2022	5057.00
ZD-04-01-03D	49	2020	2021	2118.00
BLD-03-03-01C	302	2020	2021	13054.00
BLD-03-03-05A	197	2020	2021	8515.00
BLD-03-03-08A	252	2020	2021	10893.00
合计	1496	-	-	64666.00

数据来源：公司提供，东方金诚整理

产业园区开发运营

受项目完工进度影响，未来产业园区开发运营业务收入存在一定的不确定性

公司承担了南太湖高新区的产业园区开发运营，由本部和子公司湖州新港环保生态园区经营管理有限公司（以下简称“新港环保”）负责。

公司产业园区开发运营项目建设资金主要来自于自有资金及外部融资，采用自建自营模式对项目进行建设。待项目主体部分完工后，除部分留存自用外，其余全部出售或出租给入驻企业。公司据此确认销售或租赁收入，并结转相应成本。此外，个别项目系吴兴区人民政府向公司无偿注入的项目，公司将其对外出售，并获取销售收入。

自成立以来，公司先后承接了童装产业园（一期）、童装产业园（二期）、华为湖州云计算数据中心产业园（一期）工程、浙江湖州现代物流装备研发创业中心、现代物流装备研发大楼等多个产业园区项目。

2017年~2018年，公司分别实现产业园区开发运营收入0.27亿元和0.04亿元，毛利润0.15亿元和0.02亿元。截至2018年末，公司已建成物业销售已基本完成，因而2019年公司未实现销售收入。

截至2019年末，公司主要在建产业园区开发运营项目包括科创园一期等，合计计划总投资8.41亿元，累计已投资6.08亿元，尚需投资2.32亿元；暂无拟建产业园区开发运营项目。

图表 13 截至 2019 年末公司主要在建产业园区开发运营项目情况（单位：万平方米、万元）

项目	总建筑面积	计划总投资	累计已投资	尚需投资额
科创园一期	15.67	37718.00	37715.00	3.00
科创园二期	8.09	25024.00	15931.00	9093.00
浙江湖州现代物流设备研发创业中心建设项目（三期）工程	6.63	21350.00	7203.00	14147.00
合计	30.39	84092.00	60849.00	23243.00

数据来源：公司提供，东方金诚整理

外部支持

公司作为南太湖高新区重要的基础设施建设主体，在资产注入、财政补贴和债务置换等方面得到实际控制人及相关各方的大力支持

目前，吴兴区主要的基础设施建设类国有公司包括吴兴城投、湖州吴兴国有资本投资发展有限公司（以下简称“吴兴国投”）、湖州吴兴产业投资发展集团有限公司（以下简称“吴兴产投”）和湖州吴兴交通旅游集团有限公司（以下简称“吴兴交旅”）。其中吴兴城投的核心子公司湖州吴兴南太湖建设投资有限公司（以下简称“南太湖建投”）、湖州吴兴新业建设投资有限公司（以下简称“吴兴新业”）和湖州申太的业务区域分别为吴兴区东部新区、八里店镇和南太湖高新区，南太湖建投和吴兴新业的业务区域存在重叠部分；吴兴国投的核心子公司湖州新型城市投资发展集团有限公司（以下简称“新型城投”）的业务区域主要为织里镇。

图表 14 吴兴区主要城投企业（单位：亿元）

公司简称	业务定位	资产总额	所有者权益	全部债务	营业收入	利润总额
吴兴城投	吴兴区范围内的基础设施及安置房建设、土地开发整理等业务	612.50	218.19	344.65	61.33	3.19
湖州申太	南太湖高新区的基础设施及安置房建设、土地开发整理、产业园区开发运营	191.65	70.14	103.30	16.98	1.49
吴兴新业 ⁹	八里店镇的基础设施及安置房建设	80.45	57.39	18.99	7.74	0.56
南太湖建投 ¹⁰	吴兴区东部新区的城市基础设施项目建设	360.44	138.70	201.07	36.62	2.28
新型城投	吴兴区织里镇道路、管网等基础设施建设、土地开发整理、房地产开发	230.24	77.13	109.28	15.61	2.36

数据来源：Wind，表中数据均为 2019 年（末），东方金诚整理

公司作为南太湖高新区重要的基础设施建设主体，在资产注入、财政补贴和债务置换等方面得到实际控制人及相关各方的大力支持。

资产注入方面，2013 年，吴兴区环渚乡人民政府向公司无偿注入湖州环渚城乡投资发展有限公司拥有的账面价值合计 1.22 亿元的在建工程。2015 年，吴兴区人民政府将现代农业 100% 的股权和湖州申太新农村建设投资有限公司（以下简称“新农村建投”）100% 的股权无偿注入公司。截至 2016 年末，吴兴区国有资产管理委员会（以下简称“吴兴区国资办”）累计向公司无偿注入 8 宗账面价值合计 40.24 亿元的土地使用权（面积合计 60.78 万平方米）。同期末，南太湖高新区管委会向公司无偿注入项目配套资金 7.58 亿元。

⁹ 吴兴城投持有吴兴新业 100.00% 股权。

¹⁰ 吴兴城投持有南太湖建投 100.00% 股权。

财政补贴方面，2017年~2019年，公司分别获得吴兴区人民政府的财政补贴收入2.55亿元、0.69亿元和0.71亿元。

债务置换方面，截至2017年9月末，吴兴区财政局通过地方政府定向置换债券资金置换公司债务合计1.92亿元。2019年，吴兴区政府豁免了公司（因地方政府债券资金置换存量有息债务而形成的）对其应付款6.74亿元，公司将其计入资本公积。

考虑到公司未来将在南太湖高新区基础设施及安置房建设、土地开发整理和产业园区开发运营领域中继续发挥重要作用，预计实际控制人及相关各方未来将继续给予公司较大力度的支持。

企业管理

产权结构

截至2020年6月末，公司注册资本和实收资本均为人民币2.00亿元；吴兴城投为公司唯一股东，吴兴区财政局为公司实际控制人。

治理结构

公司不设股东会，由吴兴城投行使股东权利。公司设立了董事会、监事、经理和经营管理机构。公司董事会是公司的权利机构和决策机构，由3名董事组成，设董事长1人，董事由股东委派产生和更换。董事每届任期3年，可连选连任。公司不设监事会，设监事1人，监事由股东委派产生和更换。监事每届任期3年，可连选连任。公司实行董事会领导下的经理负责制，设经理1人，由董事会聘任或者解聘。经理对董事会负责，统一负责公司的日常经营和管理。

管理水平

公司下设财务融资部、工程部、办公室、造价部和前期部等5个职能部门，部门设置合理，职责清晰。制度建设方面，公司制定了各项内部管理制度，包括对外担保管理制度、关联交易管理制度、内部资金拆借管理制度、投融资管理制度和安全生产制度等。综合来看，公司建立了必要的治理架构和内部组织结构，管理制度相对健全。

财务分析

财务质量

公司提供了2017年~2019年及2020年1~6月的合并财务报表。中汇会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2017年~2019年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司2020年1~6月合并财务报表未经审计。

截至2020年6月末，公司纳入合并范围的二级子公司共6家。

资产构成与资产质量

公司资产总额保持增长，以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货和应收类账款占比很高，资产流动性较差

近年来，公司资产规模保持增长，以流动资产为主，2019年末流动资产占比为98.0%。

图表 15 公司资产构成情况（单位：亿元）

项目	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年 6 月末
资产总额	166.29	172.04	191.65	205.74
流动资产	159.82	167.80	187.79	202.02
其中：货币资金	18.64	12.84	12.97	19.80
应收账款	16.81	19.90	30.52	30.38
其他应收款	16.13	20.76	24.41	22.07
存货	107.53	113.64	119.03	128.80
非流动资产	6.47	4.23	3.86	3.72

数据来源：审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

公司流动资产同主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成，2019 年末上述四项合计在流动资产中的占比为 99.5%。

公司货币资金主要为银行存款，2019 年末，货币资金中质押的定期存款为 6.14 亿元，保证金为 0.06 亿元，合计受限金额为 6.20 亿元，在货币资金中占比为 47.8%。同期末，公司存货主要由项目开发成本、土地使用权等构成，金额分别为 90.02 亿元和 28.81 亿元；其中土地使用权为吴兴区国资办无偿注入，权证齐全，使用权类型均为出让，未缴纳土地出让金。

2019 年末，公司应收账款同比大幅增长 53.4%，主要为应收南太湖高新区管委会等的项目结算款。公司其他应收款主要由暂借款、代垫款、应收政府补助款等构成，2019 年末应收对象主要为南太湖高新区管委会、南太湖园区管理。同期末，公司其他应收款计提坏账准备金额 0.08 亿元。总体来看，公司对南太湖高新区管委会及南太湖高新区内国有企业的应收账款规模较大，对公司形成较大资金占用，上述应收款回收进度存在一定不确定性。

图表 16 2019 年末公司其他应收款金额较大的单位情况（单位：亿元）

单位名称	金额	款项性质
湖州南太湖高新园区开发管理有限公司	13.35	暂借款
南太湖高新区管委会	8.15	暂借款、代垫款、政府补助款等
湖州吴兴区科技发展有限公司	0.43	暂借款
湖州环渚城乡投资发展有限公司	0.36	暂借款
湖州东部古村落建设投资有限公司	0.20	暂借款
合计	22.48	-

数据来源：合并财务报表，东方金诚整理

截至 2020 年 6 月末，公司受限资产总额为 7.18 亿元，占净资产的比重为 10.23%，其中货币资金 4.26 亿元，抵押的土地及房产 2.92 亿元。

资本结构

近年来，公司所有者权益有所增长，以资本公积为主，主要为实际控制人及相关各方历年注入的各类资产形成

2017 年~2019 年，公司所有者权益有所增长。从构成来看，公司实收资本均为 2.00 亿元；资本公积有所增长，主要系吴兴区国资办、吴兴区人民政府、南太湖高新区管委会和吴兴区环渚乡人民政府分别向公司无偿注入账面价值合计 40.24 亿元土地使用权、3.60 亿元股权、7.58

亿元项目配套资金、1.22 亿元在建工程所致和公司将因政府债券资金置换有息债务形成的 6.74 亿元长期应付款转为资本公积所致；未分配利润保持增长，为公司历年经营活动产生的净利润累积。

图表 17 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

项目	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年 6 月末
所有者权益	61.01	62.12	70.14	70.17
其中：实收资本	2.00	2.00	2.00	2.00
资本公积	50.82	50.82	57.55	57.55
未分配利润	4.27	5.23	6.32	6.38
少数股东权益	3.43	3.36	3.44	3.41

数据来源：审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

近年来公司负债规模持续增长，以非流动负债为主

近年来公司负债规模持续增长，以非流动负债为主，2019 年末流动负债占比为 43.2%。

图表 18 公司负债构成情况（单位：亿元）

项目	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年 6 月末
负债总额	105.27	109.91	121.52	135.57
流动负债	27.61	40.38	52.50	43.32
其中：短期借款	5.61	1.29	7.38	9.01
其他应付款	8.41	17.69	15.97	13.92
一年内到期的非流动负债	9.34	17.17	22.19	13.59
非流动负债	77.66	69.53	69.02	92.25
长期借款	61.02	48.06	45.29	59.27
应付债券	6.54	7.54	14.59	22.19
长期应付款	9.93	13.76	8.96	10.61
全部债务	92.61	98.36	103.30	114.47
其中：短期有息债务	15.65	29.23	35.85	22.83
长期有息债务	76.97	69.13	67.45	91.64
资产负债率（%）	63.31	63.89	63.40	65.89
全部债务资本化比率（%）	60.29	61.29	59.56	62.00

数据来源：审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

近年来，公司流动负债增长较快，主要由一年内到期的非流动负债、其他应付款和短期借款构成，2019 年末上述三项合计占比为 86.7%。

2019 年末，公司一年内到期的非流动负债中一年内到期的长期借款 17.04 亿元，一年内到期的长期应付款 5.15 亿元。公司其他应付款性质主要为暂借款。2019 年末，公司其他应付款中暂借款 14.23 亿元¹¹，占比为 89.1%；金额较大的前四项分别为应付南太湖建投（5.40 亿元暂借款）、农户拆迁补偿款（3.52 亿元）、新型城投（2.00 亿元暂借款）、湖州市飞英融资租赁有限公司（1.75 亿元暂借款），合计应付金额 12.67 亿元，在其他应付款中占比为 79.30%。同期末，公司短期借款大幅增长，其中保证借款 3.49 亿元、质押借款 2.89 亿元和抵押借款 1.00

¹¹ 其中约 6.29 亿元需付息。

亿元。

近年来，公司非流动负债规模有所波动，2019年末主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。其中，长期借款中保证借款28.07亿元、质押保证借款11.00亿元、抵押保证借款5.79亿元和质押借款0.44亿元，抵押物主要为土地使用权、商铺等，质押物主要为定期存单等。应付债券系公司于2017年11月非公开发行的“17申太01”、2018年6月非公开发行的“18申太01”、2019年9月非公开发行的“19申太01”和2019年12月非公开发行的“19申太02”。长期应付款包括棚改专项债（4.00亿元）、融资租赁款（3.30亿元）、大同汇通天下互联网金融资产交易中心有限公司-‘湖州系列’直接融资计划产品（0.96亿元）以及应付湖州吴兴交通旅游集团有限公司、中交湖州投资建设有限公司的借款等。

公司债务规模持续增长，债务率水平较高，债务负担较重；公司对外担保规模较大，担保比率较高，存在一定的代偿风险

近年来，公司债务规模持续增长，债务结构以长期有息债务为主。2017年~2019年末及2020年6月末，公司全部债务中短期有息债务占比分别为16.90%、29.72%、34.71%和19.94%，短期有息债务占比有所波动。债务率方面，近年来公司资产负债率和全部债务资本化比率有所波动，均处于较高水平。

截至2020年6月末，公司对外担保余额合计56.00亿元，担保比率为79.8%，其中对民营企业担保余额合计0.67亿元，详见附件二。总体来看，公司对外担保规模较大，担保比率较高，存在一定的代偿风险。

盈利能力

公司营业收入和利润总额均有所波动，盈利能力较弱

2017年~2019年，公司营业收入和营业利润率均呈波动态势；期间费用主要为财务费用和管理费用，受资本化利息规模大幅增加、费用化利息支出相应降低影响，2019年公司期间费用同比下降82.7%。2017年~2019年，公司利润总额有所波动，其中财政补贴占比持续下降。同期，公司总资本收益率和净资产收益率均处于较低水平，盈利能力较弱。

图表 19 公司盈利能力指标（单位：亿元）

科目	2017年	2018年	2019年	2020年1~6月
营业收入	17.95	16.79	16.98	0.26
营业利润率（%）	6.19	13.50	5.60	-
期间费用	2.09	1.59	0.28	0.42
期间费用/营业收入（%）	11.63	9.50	1.63	-
利润总额	1.52	1.12	1.49	0.04
财政补贴	2.55	0.69	0.71	0.20
财政补贴/利润总额（%）	167.45	61.57	47.48	-
总资本收益率（%）	2.33	1.77	1.81	-
净资产收益率（%）	2.45	1.79	1.82	-

资料来源：审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

现金流

公司经营活动现金流持续净流出，资金来源主要依赖外部融资

2017年~2019年，公司经营活动现金流入主要系收到的往来款、项目结算款和财政补贴等，其中2018年规模下降主要系收到往来款减少所致；现金收入比较低，主营业务获现能力较弱；经营活动现金流出主要系公司支付项目工程款和往来款等形成的现金流出，其中2018年规模下降主要系支付的项目工程款减少所致。总体来看，近年来公司经营性现金流持续净流出，现金流状况不佳。

公司投资活动现金流主要系暂借款的收入与支出所形成。2017年~2019年，公司投资性现金流持续净流出；2020年1~6月，公司投资活动现金流量净额由负转正。

筹资活动现金流方面，公司筹资活动现金流入主要为公司对外融资取得的现金以及收回用于质押的定期存单等形成的现金流入；筹资活动现金流出主要为公司偿还债务本息等形成的现金流出；筹资活动现金流持续净流入，流入规模增长较快。

图表 20 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2017年	2018年	2019年	2020年1~6月
经营活动现金流入	20.15	10.15	8.06	1.61
现金收入比（%）	26.8	51.10	39.80	288.90
经营活动现金流出	30.99	12.03	16.48	8.97
经营活动产生的现金流量净额	-10.84	-1.87	-8.42	-7.35
其中：销售商品提供劳务净现金流	-23.69	-1.69	-8.79	-7.53
其他与经营活动有关的净现金流	12.89	0.13	0.41	0.17
投资活动现金流入	2.28	10.15	11.98	7.73
投资活动现金流出	4.08	12.29	16.06	5.99
投资活动产生的现金流量净额	-1.80	-2.15	-4.08	1.75
筹资活动现金流入	22.42	40.60	46.56	36.78
筹资活动现金流出	21.48	37.45	35.46	22.20
筹资活动产生的现金流量净额	0.94	3.15	11.10	14.58
现金及现金等价物净增加额	-11.70	-0.87	-1.39	8.97

数据来源：审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

偿债能力

公司面临一定短期偿债压力，但作为南太湖高新区重要的基础设施建设主体，业务具有较强的区域专营性，得到了实际控制人及相关各方的大力支持，综合偿债能力很强

从短期偿债能力来看，2017年~2019年末，公司流动比率、速动比率和现金比率均有所下降，其中现金比率水平较低，流动资产对流动负债的保障能力趋弱。

从长期偿债能力来看，公司长期债务资本化比率较高，EBITDA对全部债务的覆盖程度很弱。

图表 21 公司偿债能力指标情况

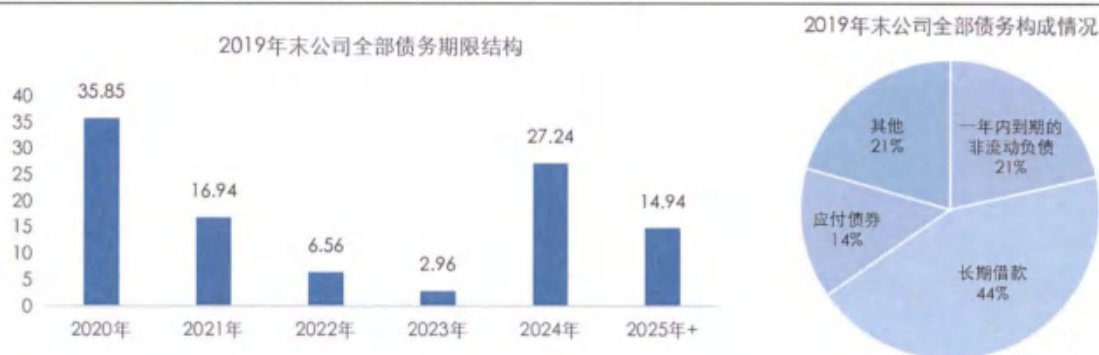
项目	2017 年 (末)	2018 年 (末)	2019 年 (末)	2020 年 6 月 (末)
流动比率 (%)	578.82	415.58	357.71	466.39
速动比率 (%)	189.38	134.15	130.98	169.04
现金比率 (%)	67.50	31.80	24.70	45.72
长期债务资本化比率 (%)	55.78	52.67	49.02	-
全部债务/EBITDA (倍)	25.65	34.51	30.43	-

数据来源：审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

本期债券拟发行额为不超过 6.00 亿元，按 6.00 亿元计算，是公司 2020 年 6 月末全部债务和负债总额的 0.05 倍和 0.04 倍。本期债券发行后，以公司 2020 年 6 月末的财务数据为基础，如不考虑其他因素，公司资产负债率将上升至 66.86%，全部债务资本化比率将上升至 63.19%，募集资金拟全部用于偿还金融机构借款，对公司现有资本结构影响较小。

截至 2019 年末，公司全部债务为 103.30 亿元，其中 2020 年公司需偿还 35.85 亿元，截至 2020 年 6 月末已偿还 16.25 亿元，公司剩余债务拟通过账面货币资金、非公开发行公司债和银行借款偿还。

图表 22 截至 2019 年末公司全部债务期限结构及构成情况 (单位：亿元)



备注：2019 年末公司全部债务期限结构表中数据包含利息。

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司作为南太湖高新区重要的基础设施建设主体，从事的基础设施建设业务具有较强的区域专营性，且获得了实际控制人及相关各方的大力支持。东方金诚认为，公司综合偿债能力很强。

同业对比

同业对比选取了信用债市场上存续主体信用级别为 AA 的区县（市）开发区基础设施建设主体，对 2019 年度地区经济财政主要指标以及企业财务数据进行对比。

与行业对比组企业相比，公司所在地区吴兴区的经济规模居中，增速最高；一般公共预算收入和支出最大。总体来看，吴兴区经济财政实力较强。

公司资产规模在对比组企业中处于中游水平，所有者权益最小，营业收入规模最大，利润总额居中，债务率水平较高。

图表 23 同业对比 (单位: 亿元、%)

项目	湖州申太	湖州新型城市投资发展集团有限公司	诸暨市新城投资开发集团有限公司	平湖经济开发区投资(集团)有限公司
地区	吴兴区	吴兴区	绍兴市诸暨市	嘉兴市平湖市
GDP	964.60	964.60	1312.36	765.8
GDP 增速	7.70	7.70	7.5	7.6
一般公共预算收入	93.09	93.09	89.81	88.45
一般公共预算支出	165.53	165.53	110.50	113.26
资产总额	191.65	230.24	217.29	158.23
所有者权益	70.14	77.13	74.03	70.46
营业收入	16.98	15.61	5.44	2.52
利润总额	1.49	2.36	0.89	0.66
资产负债率	63.40	66.50	65.93	55.47
全部债务资本化比率	59.56	58.62	-	48.79

注: 对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业公司, 表中数据年份均为 2019, 东方金诚整理

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告 (自主查询版), 截至 2020 年 10 月 29 日, 公司本部已结清和未结清贷款中均无不良或关注类贷款记录。截至本报告出具日, “17 申太 01”、“18 申太 01” 和 “19 申太 01” 已按期支付到期利息, 尚未到本金兑付日; “19 申太 02” 尚未到本息兑付日。

抗风险能力

基于对湖州市及吴兴区地区经济及财政实力、实际控制人及相关各方对公司各项支持以及公司自身经营和财务风险的综合判断, 公司抗风险能力很强。

增信措施

吴兴城投为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 具体担保范围包括本期债券的本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

吴兴城投综合财务实力很强, 为本期债券提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有较强的增信作用

吴兴城投系吴兴区财政局于 2004 年出资设立的国有独资企业, 初始注册资本为人民币 1500.00 万元。2017 年 12 月, 吴兴区财政局将持有的吴兴城投 100% 股权无偿划转给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”)。历经数次增资, 截至 2019 年末, 吴兴城投注册资本和实收资本均为人民币 30.00 亿元; 吴兴区国资中心为公司唯一出资人, 吴兴区财政局为公司实际控制人。吴兴城投作为吴兴区重要的基础设施建设主体, 主要从事吴兴区范围内的基础设施及安置房建设、土地开发整理等业务。此外, 吴兴城投于 2019 年新增贸易业务。截至 2019 年末, 吴兴城投合并财务报表范围内拥有 11 家二级子公司。

2018 年~2019 年及 2020 年 1~6 月, 吴兴城投营业收入分别为 44.66 亿元、61.33 亿元和 26.16 亿元, 主要来自于基础设施及安置房建设和土地开发整理业务。同期, 吴兴城投毛利

润分别为 10.15 亿元、10.02 亿元和 6.09 亿元，毛利率分别为 22.72%、16.33%和 23.28%。2019 年，公司毛利润及毛利率小幅下降，主要系毛利率较低的基础设施和安置房业务收入占比扩大，而毛利率较高的土地开发整理收入占比缩小，同时新增的贸易业务毛利率很低导致其他业务毛利率大幅下降所致。

吴兴城投作为吴兴区重要的基础设施建设主体，在增资、资产划拨、财政补贴和债务置换等方面获得了实际控制人及相关各方的有力支持。增资方面，2018 年和 2019 年，吴兴区国资中心分别向吴兴城投注入货币资金 5.50 亿元和 23.75 亿元，计入实收资本。资产划拨方面，自成立以来，吴兴区人民政府多次向吴兴城投无偿划拨土地、房产、股权、项目专项资金等资产。财政补贴方面，2018 年~2019 年，吴兴城投收到的吴兴区政府财政补贴收入分别为 3.13 亿元和 2.17 亿元。债务置换方面，截止 2019 年末，吴兴区财政局通过地方政府置换债券资金置换吴兴城投债务合计 55.12 亿元，计入资本公积。

2019 年末，吴兴城投资产总额为 612.50 亿元，所有者权益为 218.19 亿元，负债总额为 394.31 亿元，全部债务为 344.65 亿元；2019 年末，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 64.38%和 61.23%，债务率处于较高水平。截至 2019 年末，吴兴城投对外担保余额为 96.58 亿元，担保比率为 44.26%。其中，吴兴城投对民营企业的担保金额合计 2.00 亿元，其余均为对吴兴区国有企业及事业单位的担保。吴兴城投对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。

从短期偿债能力看，吴兴城投流动比率、速动比率和现金比率均有所下降；流动资产中变现能力较弱的存货和应收类资产占比较高且货币资金受限比例较高，资产流动性较差，流动资产对流动负债的实际保障能力较弱。吴兴城投经营性现金持续净流出，对流动负债的保障能力很弱。从长期偿债能力指标来看，吴兴城投长期债务资本化比率较高，EBITDA 对全部债务的保障能力较弱。

图表 24 吴兴城投偿债能力指标

科目	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
流动比率 (%)	461.74	343.74	394.74
速动比率 (%)	154.69	152.11	188.74
现金比率 (%)	41.83	24.98	33.02
长期债务资本化比率 (%)	53.47	50.98	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.84	0.60	-
全部债务/EBITDA (倍)	19.04	23.97	-

资料来源：吴兴城投审计报告及吴兴城投提供，东方金诚整理

综上所述，东方金诚评定吴兴城投主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定。吴兴城投为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有较强的增信作用。

结论

东方金诚认为，吴兴区是湖州中心市辖区，区位优势明显，近年来地区经济保持快速增长，经济总量在湖州市下辖区、县（市）中排名第一，经济实力很强；公司主要从事南太湖高新区的基础设施及安置房建设、土地开发整理等业务，业务具有较强的区域专营性；公司在资产注入、财政补贴和债务置换等方面得到实际控制人及相关各方的大力支持；吴兴城投综合财务实

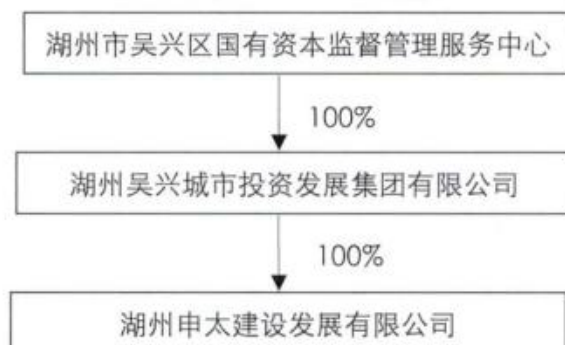
力很强，为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有较强的增信作用。

同时，东方金诚也关注到，公司在建和拟建项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力；公司流动资产中存货和应收类账款占比很高，资产流动性较差；公司全部债务规模持续增长，债务率水平较高，债务负担较重；公司对外担保规模较大，担保比率较高，存在一定的代偿风险。

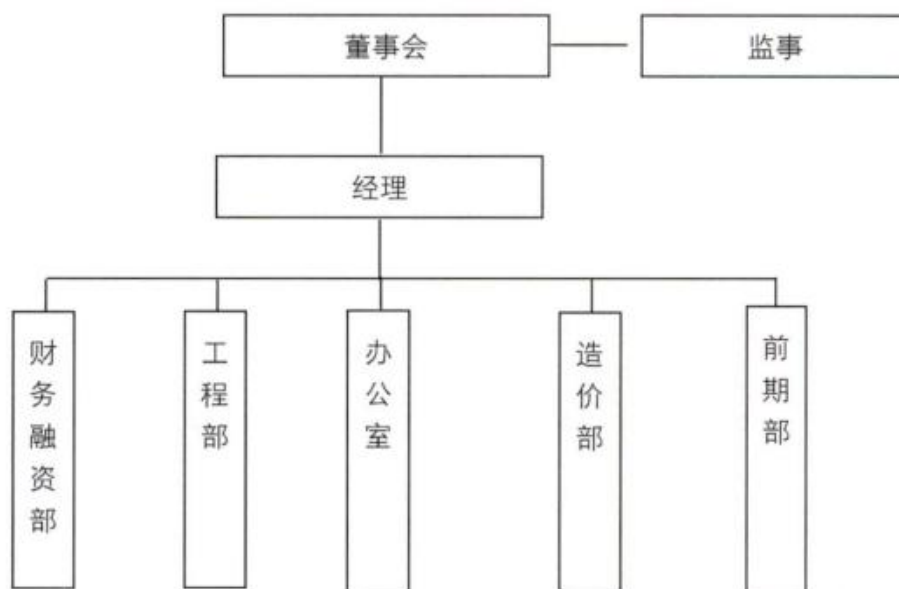
综上所述，东方金诚认为，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，本期债券到期不能偿还的风险很低。

附件一：截至 2020 年 6 月末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：截至 2020 年 6 月末公司对外担保情况¹²（单位：亿元）

被担保人	企业性质	担保金额	担保终止时间
湖州市吴兴区水利投资发展有限公司	国有企业	20.00	2027-1-24
湖州吴兴湖颖文化发展有限公司	国有企业	0.68	2021-3-30
湖州吴兴西山漾建设投资有限公司	国有企业	0.44	2021-3-30
湖州吴兴西山漾旅游发展有限公司	国有企业	0.68	2021-3-30
湖州吴兴西山漾实业发展有限公司	国有企业	1.95	2021-2-21
湖州吴兴西山漾实业发展有限公司	国有企业	3.50	2021-8-21
湖州吴兴南太湖建设投资有限公司	国有企业	3.00	2021-12-01
湖州吴兴南太湖建设投资有限公司	国有企业	4.80	2021-6-7
湖州吴兴南太湖建设投资有限公司	国有企业	2.38	2021-1-28
湖州吴兴南太湖建设投资有限公司	国有企业	1.10	2021-3-29
湖州吴兴南太湖建设投资有限公司	国有企业	4.30	2021-3-22
湖州吴兴南太湖建设投资有限公司	国有企业	5.00	2021-9-20
湖州吴兴南太湖建设投资有限公司	国有企业	1.90	2023-12-31
湖州湖鸿投资发展有限公司	国有企业	2.50	2021-7-5
湖州吴兴新业建设投资有限公司	国有企业	0.75	2020-7-1
湖州东部新城投资发展集团有限公司	国有企业	2.37	2020-12-17
湖州荣达砂洗有限公司	民营企业	0.03	2024-7-1
湖州南洋砂洗有限公司	民营企业	0.06	2024-7-14
湖州元华织物整理有限公司	民营企业	0.05	2024-7-18
湖州新东立盛织物整理有限公司	民营企业	0.02	2024-7-18
湖州宏通达砂洗有限公司	民营企业	0.02	2024-7-29
湖州宏士达砂洗有限公司	民营企业	0.06	2024-7-29
湖州新信诚砂洗有限公司	民营企业	0.03	2024-8-9
湖州恒发砂洗有限公司	民营企业	0.03	2024-8-10
湖州宏阳砂洗有限公司	民营企业	0.03	2024-8-25
湖州甲任砂洗有限公司	民营企业	0.05	2024-8-25
湖州新丰联砂洗有限公司	民营企业	0.03	2024-8-10
湖州辰申砂洗有限公司	民营企业	0.04	2024-8-15
湖州隆成砂洗有限公司	民营企业	0.03	2024-9-27
湖州金子兰砂洗有限公司	民营企业	0.04	2024-9-27
湖州金溢美砂洗有限公司	民营企业	0.02	2024-9-29
湖州德太砂洗有限公司	民营企业	0.06	2024-9-30
湖州玄星砂洗有限公司	民营企业	0.03	2024-12-30
湖州元华织物整理有限公司	民营企业	0.01	2025-10-31

¹² 截至本报告出具日，已到期的担保均已按时偿还。

被担保人	企业性质	担保金额	担保终止时间
湖州南洋砂洗有限公司	民营企业	0.01	2025-11-21
湖州宏士达砂洗有限公司	民营企业	0.01	2025-11-24
合计	-	56.00	-

附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
主要财务数据（单位：亿元）				
资产总额	166.29	172.04	191.65	205.74
其中：货币资金	18.64	12.84	12.97	19.80
应收账款	16.81	19.90	30.52	30.38
其他应收款	16.13	20.76	24.41	22.07
存货	107.53	113.64	119.03	128.80
负债总额	105.27	109.91	121.52	135.57
全部债务	92.61	98.36	103.30	114.47
其中：短期有息债务	15.65	29.23	35.85	22.83
所有者权益	61.01	62.12	70.14	70.17
营业收入	17.95	16.79	16.98	0.26
利润总额	1.52	1.12	1.49	0.04
经营活动产生的现金流量净额	-10.84	-1.87	-8.42	-7.35
投资活动产生的现金流量净额	-1.80	-2.15	-4.08	1.75
筹资活动产生的现金流量净额	0.94	3.15	11.10	14.58
主要财务指标				
营业利润率（%）	6.19	13.50	5.60	-
总资本收益率（%）	2.33	1.77	1.81	-
净资产收益率（%）	2.45	1.79	1.82	-
现金收入比率（%）	26.77	51.07	39.82	288.88
资产负债率（%）	63.31	63.89	63.40	65.89
现金比率（%）	67.50	31.80	24.70	45.72
长期债务资本化比率（%）	55.78	52.67	49.02	56.63
全部债务资本化比率（%）	60.29	61.29	59.56	62.00
流动比率（%）	578.82	415.58	357.71	466.39
速动比率（%）	189.38	134.15	130.98	169.04
经营现金流动负债比率（%）	-39.26	-4.64	-16.03	-
EBITDA 利息倍数（倍）	0.69	0.57	0.46	-
全部债务/EBITDA（倍）	25.65	34.51	30.43	-

附件四：吴兴城投主要财务数据及指标

项目名称	2018 年（末）	2019 年（末）	2020 年 6 月（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	496.68	612.50	719.43
存货	305.01	314.24	342.21
其他应收款	90.96	147.79	182.61
应收账款	19.91	56.74	67.22
货币资金	41.56	40.96	54.86
投资性房地产	19.63	20.65	35.34
负债总额	313.48	394.31	493.28
长期借款	122.69	127.41	154.01
一年内到期的非流动负债	47.91	83.40	81.69
长期应付款	60.80	67.60	117.77
其他应付款	31.52	50.54	39.32
应付债券	27.24	31.91	51.96
全部债务	272.06	344.65	-
其中：短期有息债务	61.54	117.73	-
所有者权益	183.21	218.19	226.15
营业收入	44.66	61.33	26.16
利润总额	3.79	3.19	0.97
经营活动产生的现金流量净额	-9.60	-22.02	-35.10
投资活动产生的现金流量净额	-35.05	-88.88	-69.02
筹资活动产生的现金流量净额	39.08	106.05	118.23
主要财务指标			
营业利润率（%）	22.20	16.03	23.13
总资本收益率（%）	2.99	2.34	-
净资产收益率（%）	1.93	1.05	-
现金收入比（%）	40.63	50.36	64.49
资产负债率（%）	63.11	64.38	68.56
长期债务资本化比率（%）	53.47	50.98	-
全部债务资本化比率（%）	59.76	61.23	-
流动比率（%）	461.74	343.74	466.39
速动比率（%）	154.69	152.11	169.04
经营现金流动负债比率（%）	-9.67	-13.43	-
EBITDA 利息倍数（倍）	0.84	0.60	-
全部债务/EBITDA（倍）	19.04	23.97	-

附件五：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销
 长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务
 短期有息债务=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+其他短期有息债务
 全部债务=长期有息债务+短期有息债务
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件六：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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

注：除 AAA 级和 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。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚的评级业务制度，东方金诚将在“湖州申太建设发展有限公司 2020 年非公开发行公司债券（第三期）”的存续期内密切关注湖州申太建设发展有限公司的经营管理状况、财务状况及可能影响信用质量的重大事项，包括但不限于账户设置、现金流归集、影响现金流归集的因素和防范措施、投资者保护措施等，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次，在湖州申太建设发展有限公司公布年报后的两个月内且不晚于每一会计年度结束之日起的六个月内出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体或债券信用质量产生重大影响的事项时启动，并在启动日后 10 个工作日内出具不定期跟踪评级报告。

跟踪评级期间，东方金诚将向湖州申太建设发展有限公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，湖州申太建设发展有限公司应按照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如湖州申太建设发展有限公司未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将按照《证券市场资信评级机构证券评级业务实施细则》等相关规定，同时在交易所网站、东方金诚网站 (<http://www.dfratings.com>) 和监管部门指定的其他媒体上予以公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在其他交易场所、媒体或其他场合公开披露的时间。东方金诚还将根据监管要求向相关部门报送。



东方金诚国际信用评估有限公司
2020 年 12 月 14 日

权利及免责声明

本信用评级报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以任何方式传播。

本信用评级报告中引用的由委托方、受评对象提供的资料和/或标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本信用评级报告仅用于为投资人、委托人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用评级报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本信用评级报告仅授权委托评级协议约定的使用者或东方金诚在权限范围内书面指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本信用评级报告，东方金诚对本信用评级报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

七、评级机构声明

本机构及签字资信评级人员已阅读募集说明书，确认募集说明书与本机构出具的评级报告不存在矛盾。本机构及签字资信评级人员对发行人在募集说明书中引用的评级报告内容无异议，确认募集说明书不致因所引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

评级人员签名：

曲青丹

唐文解

杨文捷

资信评级机构负责人/被授权人：

杨文捷

杨文捷

东方金诚国际信用评估有限公司

年 月 日



七、评级机构声明

本机构及签字资信评级人员已阅读募集说明书，确认募集说明书与本机构出具的评级报告不存在矛盾。本机构及签字资信评级人员对发行人在募集说明书中引用的评级报告内容无异议，确认募集说明书不致因所引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

评级人员签名：

妙青丹

敏静

杨文捷

资信评级机构负责人/被授权人：

杨文捷

杨文捷

东方金诚国际信用评估有限公司

年 月 日

