

信用评级公告

联合〔2022〕5084号

联合资信评估股份有限公司通过对长兴交通投资集团有限公司及其发行的相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持长兴交通投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，“20 长交 01”“21 长交 01”“21 长交 03”、“21 长兴交投 MTN001(项目收益)”“22 长交投债 01/22 长兴 01”和“22 长交投债 02/22 长兴 02”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监： 

二〇二二年六月二十三日

长兴交通投资集团有限公司 2022年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次 级别	评级 展望	上次 级别	评级 展望
长兴交通投资集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 长交 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 长交 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 长交 03	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 长兴交投 MTN001(项目收益)	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 长交投债 01/22 长兴 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 长交投债 02/22 长兴 02	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 长交 01	4.80 亿元	4.80 亿元	2025/02/28
21 长交 01	11.20 亿元	11.20 亿元	2026/03/23
21 长交 03	4.00 亿元	4.00 亿元	2026/06/23
21 长兴交投 MTN001(项目收益)	5.00 亿元	5.00 亿元	2026/11/24
22 长交投债 01/22 长兴 01	8.00 亿元	8.00 亿元	2032/03/04
22 长交投债 02/22 长兴 02	6.00 亿元	6.00 亿元	2032/04/21

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的公开发行公司债券

评级时间：2022 年 6 月 23 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表)	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

跟踪期内，长兴交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）仍为浙江省湖州市长兴县（以下简称“长兴县”）主要的交通基础设施建设和土地一级开发主体，且获得的外部支持力度大。2021 年，长兴县经济与财政实力快速增长，公司外部发展环境良好。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司基础设施业务结算进度较为滞后、面临一定的短期偿付压力和存在一定的或有负债风险等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来随着长兴县基础设施建设的逐步推进、公司市场化业务的不断发展及已开发土地的陆续出让，公司业务有望稳定发展。

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 长交 01”“21 长交 01”“21 长交 03”“21 长兴交投 MTN001(项目收益)”“22 长交投债 01/22 长兴 01”和“22 长交投债 02/22 长兴 02”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 公司外部发展环境良好。长兴县经济与财政实力快速增长，为公司提供了良好的外部发展环境。
2. 外部支持力度大。公司是长兴县主要的交通基础设施建设和土地一级开发主体，在交通基础设施建设和部分区域综合开发方面有专营优势。公司在资金和资产注入、政府补贴和财政贴息等方面获得的外部支持力度大。

关注

1. 公司基础设施业务结算进度较为滞后。截至 2021 年末，公司存货中已完工待结算的委托代建项目投入 58.57 亿元，土地开发成本 45.11 亿元，规模较大，结算进度较为滞后。
2. 面临一定的短期偿付压力。截至 2022 年 3 月末，公司短期债务 114.37 亿元，面临一定的短期偿付压力。
3. 公司存在一定的或有负债风险。截至 2021 年末，公司对外担保 165.40 亿元，担保比率为 46.62%，对外担保规模较大，担保比较高。

本次评级模型打分表及结果：

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

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：

黄旭明 登记编号（R0040218040012）

杨 婷 登记编号（R0040216030001）

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

 网址：www.lhratings.com

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	63.43	73.97	77.36	88.87
资产总额（亿元）	788.44	753.05	794.32	809.61
所有者权益（亿元）	332.02	350.06	354.78	350.89
短期债务（亿元）	109.94	84.11	109.66	114.37
长期债务（亿元）	256.84	262.80	295.57	316.30
全部债务（亿元）	366.78	346.91	405.23	430.67
营业收入（亿元）	36.29	40.40	44.97	4.16
利润总额（亿元）	6.26	5.53	5.66	-0.93
EBITDA（亿元）	16.52	16.07	16.24	--
经营性净现金流（亿元）	-1.14	4.61	-20.85	-11.42
营业利润率（%）	8.53	7.57	9.34	4.07
净资产收益率（%）	1.76	1.44	1.32	--
资产负债率（%）	57.89	53.51	55.33	56.66
全部债务资本化比率（%）	52.49	49.77	53.32	55.10
流动比率（%）	346.20	390.09	393.75	409.97
经营现金流动负债比（%）	-0.69	3.63	-15.42	--
现金短期债务比（倍）	0.58	0.88	0.71	0.78
EBITDA 利息倍数（倍）	1.06	1.01	0.98	--
全部债务/EBITDA（倍）	22.20	21.59	24.94	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	425.42	496.54	501.45	520.93
所有者权益（亿元）	228.11	268.51	267.09	267.28
全部债务（亿元）	104.40	152.10	162.71	176.22
营业收入（亿元）	5.57	1.68	1.88	0.04
利润总额（亿元）	1.93	2.64	1.63	0.22
资产负债率（%）	46.38	45.92	46.74	48.69
全部债务资本化比率（%）	31.40	36.16	37.86	39.73
流动比率（%）	283.00	283.06	290.50	302.74
经营现金流动负债比（%）	7.22	-19.57	-5.27	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 本报告 2019 年和 2020 年财务数据采用 2020 年和 2021 年审计报告期初数；3. 本报告将公司其他流动负债、长期应付款和其他非流动负债中的有息债务纳入债务核算；4. 公司 2022 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 长交投债 02/22 长兴 02	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/03/24	黄旭明 杨婷	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
22 长交投债 01/22 长兴 01	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/11/30	黄旭明 杨婷	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 长兴交投 MTN001 (项目收益)	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/11/18	黄旭明 杨婷	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 长交 03、21 长交 01、20 长 交 01	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/06/26	黄旭明 杨婷	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 长交 03	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/04/26	黄旭明 尹丹	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 长交 01	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/03/08	黄旭明 尹丹	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
20 长交 01	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2019/08/13	杨婷 陈茵	城市基础设施投资企业信用评级方法	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

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长兴交通投资集团有限公司（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、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师： 
联合资信评估股份有限公司

长兴交通投资集团有限公司

2022 年跟踪评级

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于长兴交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司实收资本、控股股东和实际控制人均未发生变化。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本仍为 15.00 亿元，股东分别为长兴县交通运输局（持股 90.00%，以下简称“长兴交通局”）和浙江省财务开发有限责任公司（持股 10.00%，以下简称“浙江财开公司”），实际控制人为长兴县人民政府。

跟踪期内，公司主要业务无变化，仍为基础设施建设、土地整理以及商品贸易等。

截至 2022 年 3 月末，公司本部设计计划财务部、工程管理部和投资发展部等职能部门（详见附件 1-2）；合并范围内共有 7 家一级子公司。

截至 2021 年末，公司资产总额 794.32 亿元，所有者权益 354.78 亿元（少数股东权益 2.55 亿元）。2021 年，公司实现营业收入 44.97 亿元，利润总额 5.66 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额 809.61 亿元，所有者权益 350.89 亿元（少数股东权益 2.52 亿元）。2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 4.16 亿元，利润总额-0.93 亿元。

公司注册地址：浙江省湖州市长兴县太湖街道中央大道 2598 号交通投资集团 A 座 2301 室；法定代表人：王强。

三、债券概况及募集资金使用情况

公司由联合资信评级的债券见下表，募集资金均按照指定用途使用，其中“19 长交 01”“20 长交 01”“21 长交 01”和“21 长交 03”在付息日正常付息，“21 长兴交投 MTN001(项目收益)”“22 长交投债 01/22 长兴 01”和“22 长交投债 02/22 长兴 02”尚未到付息日。

表 1 本次跟踪债券概况（单位：亿元）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限(年)
19 长交 01	10.00	10.00	2019/11/01	3+2
20 长交 01	4.80	4.80	2020/02/28	3+2
21 长交 01	11.20	11.20	2021/03/23	3+2
21 长交 03	4.00	4.00	2021/06/23	3+2
21 长兴交投 MTN001(项目收益)	5.00	5.00	2021/11/24	3+2
22 长交投债 01/22 长兴 01	8.00	8.00	2022/03/04	5+5
22 长交投债 02/22 长兴 02	6.00	6.00	2022/04/21	5+5

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

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

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期

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。

(0.50%) 但不及疫情前 2019 年水平 (1.70%)。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分

企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速 (4.57%) 及疫情前 2019 年水平 (7.20%)，接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额 (万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速 (%)	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速 (%)	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速 (%)	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资 (%)	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资 (%)	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资 (%)	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售 (%)	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速 (%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速 (%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1. GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2. GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；4. 社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5. 全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

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

进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分

点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

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

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平

稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域环境分析

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和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

(3) 行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路

下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

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

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 外部环境

2021年，长兴县经济和财政实力快速增长，公司外部发展环境良好。

根据《2021年长兴县国民经济和社会发展统计公报》，2021年，长兴县地区生产总值（GDP）为801.39亿元，较上年增长9.5%，三次产业占比为5.2: 50.2: 44.6，第三产业对GDP增长贡献率为43.0%。按户籍人口计算，人均地区生产总值为118460元。

根据《长兴县2021年财政预算执行情况和2022年财政预算草案的报告》，2021年，长兴县一般公共预算收入82.75亿元，较上年增长22.5%，其中税收收入占比为88.91%；一般公共预算支出为101.80亿元，较上年增长12.9%，

财政自给率²为81.29%。同期，长兴县政府性基金收入为98.28亿元，主要由国有土地出让金收入86.38亿元构成；政府性基金支出105.00亿元。

截至2021年末，长兴县公路总里程达到2302.09公里，每平方公里公路密度达1.61公里，其中准四级以上等级公路里程2302.09公里，高速公路通车里程132.76公里。全年客运量1919.29万人次，客运周转量25179.11万人公里；全社会货物运输量11355.50万吨，其中公路运输7019.06万吨，水路运输4056.84万吨，铁路运输279.60万吨；全社会货运周转量101.85亿吨公里，其中公路周转量41.79亿吨公里，较上年增长32.9%；水路周转量60.06亿吨公里，较上年增长91.1%。

2022年1—4月，长兴县实现地区生产总值190.54亿元，较上年同期增长5.5%；一般公共预算收入为43.46亿元，较上年同期增长3.1%。

六、基础素质分析

1. 股权结构

跟踪期内，公司控股股东和实际控制人均未发生变化。截至2022年3月末，公司注册资本和实收资本均为15.00亿元。长兴交通局和浙江财开公司分别持有公司90.00%股权和10.00%股权，长兴县人民政府为公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司仍为长兴县主要的交通基础设施建设和土地一级开发主体，负责长兴县交通基础设施建设和湖州南太湖产业集聚区长兴分区（以下简称“长兴分区”）的综合开发任务，业务具有区域专营优势。

公司本部是长兴县交通基础设施建设主体，负责长兴县域内高速公路、国省道二级公路和县乡道路的统一规划、建设和运营，以及铁路

² 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

投资。公司子公司长兴南太湖投资开发有限公司（以下简称“南太湖投资”）承担长兴分区的综合开发任务，负责相关区域的基础设施建设、土地开发、安置房建设和园区建设。子公司长兴文化旅游发展集团有限公司（以下简称“长兴文旅”）主要负责长兴县旅游景区建设及经营工作。

除公司外，长兴县主要的基础设施建设主体有 3 家，公司与长兴县其他 3 家主要的基础设施建设主体在业务性质及业务区域方面无直接冲突，业务具有区域专营优势，上述几家公司的职能见下表。

表 3 长兴县主要基础设施建设主体及职能

公司名称	主要职能
长兴城市建设投资集团有限公司	城市基础设施建设、水务投资、土地整理、安置房建设（业务区域主要集中在老城区和龙山新区）
浙江长兴金融控股集团有限公司	负责整合长兴县内的金融资产，同时负责了长兴县太湖新城和图影旅游度假区内的土地开发工作
浙江长兴经开建设开发有限公司	长兴县重要的基础设施建设主体，负责长兴经济技术开发区范围内的城市基础设施建设以及配套服务、土地开发整理等业务
公司	交通基础设施建设、长兴分区的综合开发等

资料来源：公司提供、联合资信整理

3. 企业信用记录

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（中征码：3305020000018171），截至 2022 年 5 月 5 日，公司无未结清不良和关注类信贷信息记录；已结清债务信息中有 1 笔不良类信贷信息记录和 15 笔关注类信贷信息记录。其中不良类信贷记录系 2002 年发生，关注类贷款系公司原为银监会名单内政府融资平台公司，银行将相关贷款调入关注类，公司已于 2011 年 4 月退出政府融资平台公司名单。

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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2022 年 6 月 20 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。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事长发生变更，主要管理制度连续，整体影响不大。

跟踪期内，公司董事长由徐诚变更为王强，系正常人事变更，监事会成员未发生变更。

王强先生，1976 年出生；曾任长兴县煤山镇党委副书记、长兴县小浦镇党委副书记、镇长；自 2021 年 10 月任公司董事长。

跟踪期内，公司主要管理制度连续。

八、经营分析

1. 经营概况

2021 年，公司主营业务收入较上年有所增长，受其他业务减亏和土地开发收入毛利率上升影响，公司主营业务毛利率较上年有所提高。

2021 年，公司主营业务收入较上年增长 11.81%，主要源于委托建设业务和其他业务收入增长。从收入构成看，公司委托代建收入较上年增长 40.97%，主要系经三线南延、苕溪清水入湖河道整治工程（长兴段）部分标段完工结算所致；土地开发收入较上年下降 6.70%；贸易收入较上年增长 3.61%；矿产销售收入较上年下降 1.80%。公司其他业务收入较上年增长 43.16%，主要系 2021 年新冠肺炎疫情缓解以及杭长高速公路北延段二期于 2021 年 1 月开始收费所致。

表 4 公司主营业务收入构成及毛利率情况

业务板块	2019 年			2020 年			2021 年		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
委托建设收入	7.06	19.69	7.25	5.30	13.31	7.62	7.48	16.78	7.77
土地开发收入	4.59	12.78	38.14	4.84	12.15	26.96	4.52	10.14	33.33
贸易收入	17.62	49.12	5.39	21.22	53.25	1.36	21.99	49.34	1.16

矿产销售	1.50	4.18	36.86	3.49	8.77	72.41	3.43	7.70	72.49
其他业务	5.10	14.22	-15.68	4.99	12.53	-33.01	7.15	16.04	-8.03
合计	35.88	100.00	8.26	39.85	100.00	7.22	44.56	100.00	9.55

注：1. 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；2. 公司其他业务主要包括文化旅游收入、保安服务费收入和通行费收入等

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

毛利率方面，公司主营业务毛利率较上年提高 2.33 个百分点，主要系土地整理业务毛利率增长和其他业务减亏所致。公司委托建设业务毛利率较上年变化不大；土地开发收入毛利率较上年提高 6.37 个百分点，主要系 2020 年公司部分土地整理项目由原子公司长兴县永兴建设开发有限公司（以下简称“永兴公司”）负责，2021 年公司土地整理收入均来自子公司南太湖投资土地整理业务，南太湖投资土地整理业务加成比较较高所致。公司贸易收入和矿产销售收入毛利率较上年保持稳定。公司其他业务毛利率较上年大幅提高 24.98 个百分点至-8.03%，主要系随着杭长高速公路北延段二期开始收费，公司通行费收入大幅减亏所致。

2022 年 1—3 月，公司主营业务收入 4.16 亿元，较上年同期下降 36.77%，毛利率为 4.57%。

2. 委托建设业务

公司已完工未决算基础设施项目投入规模

较大，结算进度有所滞后，在建和拟建的委托代建项目尚需投资规模较大。自营项目资金平衡情况有待关注。

公司委托建设业务主要由公司本部和子公司南太湖投资负责。其中，公司本部仍主要负责长兴县内的交通基础设施建设，建设项目主要包括二级公路、航道、长兴县所辖区域公路等，建设资金由政府拨付以及公司自筹解决，政府按照项目建设进度与公司按期结算。

南太湖投资为长兴分区唯一的基础设施建设主体。南太湖投资与湖州南太湖产业集聚区长兴分区管理委员会（以下简称“长兴分区管委会”）签订委托代建协议，由南太湖投资筹集资金进行项目建设，项目完工后与长兴分区管委会结算，南太湖投资按照结算的投资成本加成一定比例确认收入。

2021 年，公司委托代建项目确认收入部分已全部完成回款。截至 2021 年末，公司存货中已完工未决算基础设施项目投入 58.57 亿元，结算进度有所滞后。

表 5 2019—2021 年公司委托建设业务收入明细（单位：万元）

年度	项目名称	总投资	确认收入	回款情况
2019 年	中央大道东延工程	50335.33	54244.87	已回款
	苕溪清水入湖河道整治工程（长兴段）疏浚 I 标	15181.10	16395.59	已回款
	合计	65516.43	70640.46	--
2020 年	杭宁高速长兴北互通工程	14327.67	15440.50	已回款
	经四线南移工程	15534.08	16740.61	已回款
	法院项目	11083.01	12159.03	已回款
	苕溪清水入湖河道整治工程长兴应急段工程	8062.72	8707.74	已回款
	合计	49007.48	53047.87	--
2021 年	104 国道长兴夹浦段工程	4570.74	4925.75	已回款
	104 国道李家巷段市政改造工程	7570.42	8158.42	已回款
	104 国道长兴雉城过境段东移工程	3222.82	3473.14	已回款
	经三线南延	21333.25	22988.71	已回款
	110KM 恒腾、旗滨第二回线	5399.02	6208.87	已回款

茗溪清水入湖河道整治工程（长兴段）施工 XIII 标（十三）	12302.61	13286.81	已回款
茗溪清水入湖河道整治工程（长兴段）施工 XIV 标（十四）	14571.66	15737.39	已回款
合计	68970.51	74779.08	--

注：尾数差异系四舍五入所致

资料来源：公司提供

表 6 截至 2021 年末公司委托建设业务主要在建项目情况

项目	计划总投资额（亿元）	已投资额（亿元）
长兴县县乡道路	/	57.55
318 国道李家巷至林城段	11.96	8.83
长兴县长桥至虹星桥公路工程	6.40	14.45
长兴高铁站至洪桥公路工程	/	3.74
长洪图影段新建工程	5.80	3.67
申苏浙皖南太湖互通连接线	11.51	3.86
宁杭铁路站前大道	2.00	1.99
南太湖长兴码头至吕山公路	2.90	1.84
长水线工程	0.97	1.13
长牛线绿化工程	1.38	1.08
合计	/	98.14

注：1. 长兴县县乡道路工程系自公司成立以来所承担的长兴县域内的基本道路改造、提升和中小修工程，未来公司将逐步移交相关道路工程，并向长兴县政府收取代建款项；2. 长兴县长桥至虹星桥公路工程长水线工程出现了超计划总投资的情况，系人工、材料成本相较立项时上升所致，目前相关工程尚未完工，公司将在相关项目移交时根据竣工结算结果与委托方确认最终总投资额；3. 根据公司与委托方签订的协议，长兴高铁站至洪桥公路工程未确定总投资额，公司将在项目完工后与委托方确认最终投资额

资料来源：公司提供

截至 2021 年末，公司委托建设业务主要在建项目已投资 98.14 亿元，拟建项目主要为道路工程，包括 S301 长牛线改造处治工程、213 省道（泗安至和平段）改建工程和浙北高等级航道网集装箱运输通道工程（长兴境内），上述拟建项目计划总投资 13.70 亿元。剔除长兴县县乡道路后，公司主要在建及拟建委托建设项目尚需投资 19.77 亿元。

截至 2021 年末，公司主要在建自营项目计划总投资 46.16 亿元，已完成投资 30.74 亿元，尚需投资 15.42 亿元，存在一定资金支出压力。公司自营项目建成后，主要通过自主运营产生收入，资金平衡情况有待关注。

表 7 截至 2021 年末公司主要在建自营项目情况

项目名称	预计总投资金额（亿元）	已投资金额（亿元）	资金平衡方式
南太湖片区废弃矿山修复综合利用建设项目	20.40	14.30	矿石销售
煤山镇矿山复绿项目工程	18.11	10.51	矿石销售

夹浦镇污水管道整治工程	7.65	5.93	污水处理费收入
合计	46.16	30.74	--

资料来源：公司提供

3. 土地开发业务

公司土地开发业务在建项目投资规模不大，暂无拟建项目，但待结算的开发成本规模较大，可为公司未来收入提供一定保障。

公司土地开发业务主要由子公司南太湖投资负责，采用成本加成模式。根据长兴县财政局、长兴县国土资源局与南太湖投资签订的《合作开发土地协议》，长兴县财政局和长兴县国土资源局委托南太湖投资进行长兴分区土地一级开发事宜，在项目开发完成且移交长兴县国土资源局后，长兴县国土资源局按审定的开发成本加成 50.00% 的收益与公司进行项目结算，公司据此确认土地一级开发收入。结算时确认的收入由长兴县财政局拨付给长兴分区分管委会，长兴分区分管委会再拨付给公司。

截至 2021 年末，公司在建的土地开发项

目计划总投资 10.00 亿元，已投资 0.60 亿元；公司存货中土地开发成本 45.25 亿元，待结算规模较大，可为公司未来收入提供一定保障，

但公司土地出让易受政府土地出让计划以及房地产市场影响，存在一定的不确定性。同期末，公司暂无拟建的土地开发项目。

表 8 公司土地开发业务收入确认情况

年份	项目名称	负责子公司	整理面积（亩）	整理成本（万元）	确认收入（万元）
2019 年	沂湖路南侧 A-1 地块	永兴公司	79.38	7512.63	22764.24
	龙山新区公共设施 2-1 号地块	永兴公司	38.80	3672.41	1114.54
	龙山新区公共设施 2-2 号地块	永兴公司	12.83	1214.39	371.94
	龙山新区公共设施 2-3 号地块	永兴公司	10.00	1045.02	426.36
	龙山新区公共设施 3-8 号地块	永兴公司	11.04	946.38	217.30
	物流园区 B 区石仙浜地块	南太湖投资	236.36	13977.25	20965.88
	小计	--	388.41	28368.09	45860.26
2020 年	龙山新区新湖村	永兴公司	102.80	13146.96	15119.00
	物流园区 B 区蒋家村港北地块	南太湖公司	467.00	22208.15	33287.48
	小计	--	569.80	35355.11	48406.48
2021 年	绿色智能制造产业园东工业平台	南太湖公司	1190.37	30107.87	45161.81
	小计	--	1190.37	30107.87	45161.81

注：1. 尾数差异系四舍五入所致；2. 绿色智能制造产业园东工业平台项目原计划总投资 11.00 亿元；公司于 2021 年移交部分地块，确认土地整理收入 4.52 亿元

资料来源：公司提供

3. 贸易业务

2021 年，公司贸易业务收入有所增长，毛利率仍较低。

公司贸易业务仍由浙江通能投资有限公司和浙江长兴综合物流园区发展有限公司负责。公司贸易业务品种主要为电解铅、有色金属、锌锭和兰炭等，采取“按需购入”模式，根据

下游客户的采购需求，公司向原材料供应商购买商品，并由供应商直接向下游客户发货，公司不承担仓储和物流工作，客户的付款周期通常为 1~3 月，每月结算一次。

2021 年，公司前五大供应商合计采购金额 10.90 亿元，采购额占比为 50.17%，较上年变化不大。

表 9 2021 年公司贸易业务前五大供应商情况（单位：万元）

供应商	主要品种	采购金额	占采购总金额的比重（%）
第一名	锌锭、电解铅	31128.41	14.32
第二名	粗白油、工业白油	28831.42	13.27
第三名	有色金属	18576.40	8.55
第四名	兰炭	16539.75	7.61
第五名	锌锭	13960.87	6.42
合计	--	109036.85	50.17

资料来源：公司提供

公司前五大贸易客户销售金额合计 9.87 亿元，销售额占比为 44.91%，较上年下降 6.08 个百分点。

表 10 2021 年公司贸易业务前五大客户情况（单位：万元）

客户	主要品种	采购金额	占销售总金额的比重（%）
第一名	粗白油、工业白油	31793.70	16.76
第二名	兰炭、棉纱、机制砂、水泥等	19232.99	11.59
第三名	锌锭	18422.78	9.86
第四名	电解铅、锌锭、铅锭	17574.59	8.39
第五名	生猪肉品	11711.20	4.39
合计	--	98735.26	44.91

资料来源：公司提供

2021 年，公司实现贸易业务收入 21.99 亿元，较上年增长 3.61%，在主营业务收入中占比为 49.34%；贸易业务毛利率为 1.16%，同比下降 0.19 个百分点。公司贸易业务毛利率仍较低。

4. 其他业务

其他业务是公司收入的重要补充，其中炸药销售业务区域专营优势明显；矿产销售业务盈利能力较强；受部分高速公路开始收费影响，通行费收入大幅减亏。

公司其他业务主要包括通行费收入、炸药销售、文化旅游收入和矿产销售等。

公司通行费收入来源于杭长高速公路北延端，包括杭长高速公路北延段（泗安至浙苏界）与杭长高速公路北延段二期两部分。2021 年，公司实现通行费收入 1.21 亿元，较上年同期增长 9.31 倍，主要系 2021 年新冠肺炎疫情缓解以及杭长高速公路北延段二期于 2021 年 1 月开始收费所致。

公司炸药销售业务仍由浙江长兴安顺化建民爆有限公司（以下简称“化建民爆”）负责，化建民爆拥有长兴县域唯一民爆产品销售和运输资质，主要收入来源为民爆物品的销售收入。2021 年，公司实现民爆器材销售收入 0.31 亿元，较上年保持稳定。

公司旅游业务仍由子公司长兴文旅负责运营。截至 2021 年末，长兴文旅运营 7 处景点包括大唐贡茶院景区、仙山湖景区、扬子鳄景区、金钉子景区、陈武帝故宫景区、新四军江南军区军部和太湖博物馆，其中 4A 级

景区 5 家。2021 年，受旅游市场复苏影响，公司文化旅游收入 1.73 亿元，较上年增长 19.04%；毛利率由亏转盈，较上年提高 22.51 个百分点至 6.43%。

公司矿产销售业务主要通过长兴通润矿业有限公司（以下简称“通润矿业”）开展。通润矿业主要业务为水泥用石灰岩、普通建筑用石料的开采和销售。2021 年，公司实现矿产销售收入 3.43 亿元，毛利率为 72.49%，较上年变化不大。

5. 未来发展

公司未来仍将按照长兴县政府的规划推进交通基础设施建设，整合对外交通走廊和重要交通枢纽，实现区域城际交通一体化，完善区域综合交通走廊体系。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2021 年度财务报表经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。公司提供的 2022 年一季度财务报表未经审计。

会计政策变更方面，公司自 2021 年起执行新金融工具相关准则、新收入准则及新租赁准则，公司对部分科目期初数进行调整，本报告 2020 年财务数据采用 2021 年审计报告期初数。合并范围方面，2021 年，公司纳入合并范围的子公司增加 14 家，其中 13 家为新设子公司，股权收购 1 家；合并范围子公司减

少 8 家，其中股权划出 7 家，注销 1 家。2022 年 1—3 月，公司合并范围无变化。截至 2022 年 3 月末，公司合并范围内一级子公司共 7 家。总体看，公司合并范围新增和减少的子公司规模较小，公司财务数据的可比性较强。

2. 资产质量

公司资产总额较有所增长，应收类款项和存货占比大，对资金形成占用，公司资产质量一般。

截至 2021 年末，公司资产总额较年初增长 5.48%，主要系流动资产增长所致。公司资产结构较年初变化不大，仍以流动资产为主。

表 11 公司资产主要构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	495.93	65.86	532.35	67.02	547.94	67.68
货币资金	72.81	9.67	75.99	9.57	83.66	10.33
其他应收款	70.76	9.40	78.51	9.88	80.91	9.99
存货	332.15	44.11	355.31	44.73	352.28	43.51
非流动资产	257.12	34.14	261.97	32.98	261.67	32.32
长期股权投资	111.99	14.87	111.44	14.03	111.53	13.78
固定资产	49.17	6.53	50.19	6.32	53.67	6.63
资产总额	753.05	100.00	794.32	100.00	809.61	100.00

注：其他应收款包括其他应收款和应收利息
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年末，公司流动资产较年初增长 7.34%。

截至 2021 年末，公司货币资金较年初增长 4.36%。公司货币资金中 21.34 亿元为受限资金，受限货币资金占比较高，其中借款质押 16.05 亿元、票据保证金 4.48 亿元、信用保证金 0.65 亿元、矿山地质环境治理恢复与土地复垦基金 0.14 亿元和各类业务保证金 0.02 亿元。

截至 2021 年末，公司其他应收款较年初增长 10.95%。公司其他应收款前五大欠款方合计欠款余额 29.80 亿元，占比为 37.96%，集中度一般，欠款方主要为长兴县的国有企业，对公司资金形成的占用。

表 12 截至 2021 年末公司其他应收款前五名情况
(单位：亿元)

公司名称	期末余额	年限	占比 (%)
浙江长兴融兴实业有限公司	8.52	0—3 年，3 年以上	10.85
长兴农之源电子商务有限公司	5.58	0—1 年	7.11

浙江长李供应链管理 有限公司	5.40	0—1 年	6.88
长兴万顺农业发 展有限公司	5.15	0—2 年	6.56
长兴港通建设开 发有限公司	5.15	0—1 年	6.56
合计	29.80	--	37.96

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司审计报告

截至 2021 年末，公司存货较年初增长 6.97%，主要由公司基础设施代建项目、自营项目和土地整理项目投入构成。

截至 2021 年末，公司非流动资产较年初增长 1.89%。

截至 2021 年末，公司长期股权投资较年初小幅下降 0.49%，主要由公司对永兴建设和浙江长兴经开建设开发有限公司的投资构成。

截至 2021 年末，公司固定资产较年初增长 2.07%，主要由子公司长兴文旅持有的景区资产构成。

截至 2021 年末，公司受限资产账面价值 70.51 亿元，占资产总额的比重为 8.88%。公司受限资产主要为货币资金（21.34 亿元）、投

资性房地产（22.87 亿元）和存货（21.04 亿元）。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 1.93%，主要系货币资金和固定资产增长所致。

3. 资本结构

公司所有者权益有所增长，仍以资本公积为主，稳定性较强。

表 13 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	15.00	4.28	15.00	4.23	15.00	4.27
资本公积	292.81	83.64	295.71	83.35	292.81	83.45
未分配利润	32.51	9.29	36.23	10.22	35.29	10.06
归属于母公司权益合计	347.67	99.32	352.24	99.28	348.37	99.28
少数股东权益	2.39	0.68	2.55	0.72	2.52	0.72
所有者权益合计	350.06	100.00	354.79	100.00	350.89	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

截至 2021 年末，公司所有者权益较年初增长 1.35%，主要系未分配利润和资本公积增长所致。公司所有者权益仍以资本公积和实收资本为主，权益稳定性强。截至 2021 年末，公司资本公积较年初增长 8.82 亿元，详见“外部支持”部分；公司资本公积较年初减少 5.92 亿元，主要系长兴县政府划出部分资产减少资本公积 3.32 亿元以及受公司联营企业永兴建设资本公积减少影响，公司资本公积减少 1.76 亿元所致。截至 2021 年末，公司实收资本较年初无变化。截至 2021 年末，公

司未分配利润较年初增长 11.54%。

截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益较上年末下降 1.10%。同期末，公司资本公积较上年下降 0.98%。整体看，公司所有者权益稳定性仍较强。

公司全部债务规模有所增长，整体债务负担较重，2022 年到期的债务规模较大，面临一定的短期偿债压力。

截至 2021 年末，公司负债总额较年初增长 9.07%，仍以非流动负债为主。

表 14 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	127.13	31.55	135.20	30.76	133.65	29.14
短期借款	11.41	2.83	29.54	6.72	34.46	7.51
一年内到期的非流动负债	58.44	14.50	62.82	14.29	62.28	13.58
其他流动负债	9.45	2.35	15.56	3.54	15.56	3.39
非流动负债	275.85	68.45	304.34	69.24	325.07	70.86
长期借款	95.46	23.69	93.62	21.30	101.42	22.11
应付债券	138.49	34.37	177.08	40.29	192.04	41.86
长期应付款	27.49	6.82	18.10	4.12	16.07	3.50
其他非流动负债	11.74	2.91	13.28	3.02	13.28	2.90
负债总额	402.98	100.00	439.53	100.00	458.72	100.00

注：上表中长期应付款包括长期应付款和专项应付款

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年末，公司流动负债较年初增长 6.34%，主要系短期借款和其他流动负债增长所致。

截至 2021 年末，公司短期借款较年初增长 158.91%，主要由质押借款、保证借款和质押及保证借款构成。

截至 2021 年末，公司一年内到期的非流动负债较年初增长 7.50%，主要系公司将应付利息重分类至一年内到期的非流动负债所致。

截至 2021 年末，公司其他流动负债较年初增长 64.65%，主要系公司将发行的短期公司债“21 长交 D1”和中国建设银行理财直接融资工具计入其他流动负债所致。本报告已将其其他流动负债中的有息债务纳入债务核算。

截至 2021 年末，公司非流动负债较年初增长 10.33%，主要系应付债券增长所致。

截至 2021 年末，公司长期借款较年初下降 1.93%，主要由保证借款和质押、保证借款和质押借款构成。

截至 2021 年末，公司应付债券较年初增长 27.86%，主要系当年公司债券发行规模较大所致。

截至 2021 年末，公司长期应付款较年初下降 34.14%，主要由融资租赁借款和政府拨付的工程款构成。本报告已将公司长期应付款中的

有息债务纳入长期债务核算。

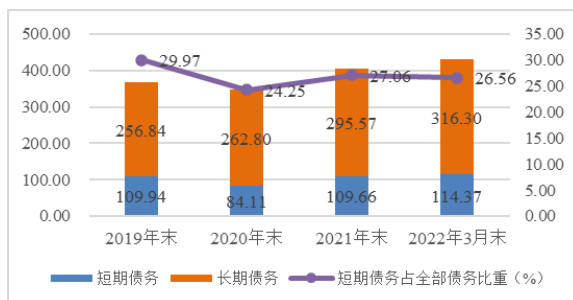
截至 2021 年末，公司其他非流动负债较年初增长 13.14%，主要由公司发行的债权融资计划和定向融资工具构成。本报告已将公司其他非流动负债中的有息债务纳入债务核算。

截至 2021 年末，公司全部债务较年初增长 16.81%。其中，短期债务占 27.06%，长期债务占 72.94%，以长期债券为主。截至 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较年初分别提高 1.82 个百分点、提高 3.55 个百分点和提高 2.57 个百分点。

从还款期限看，截至 2021 年末，公司于 2022—2024 年需偿还的有息债务分别为 109.66 亿元、41.52 亿元和 51.35 亿元；2022 年公司需偿还的有息债务规模较大，存在一定的短期偿付压力。

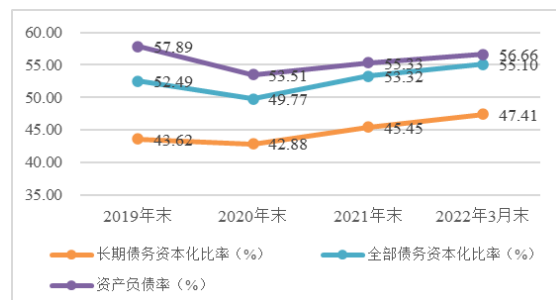
截至 2022 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 4.37%。同期末，公司全部债务较上年末增长 6.28%，债务结构较上年末变化不大。从债务指标来看，截至 2022 年 3 月末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末分别提高 1.33 个百分点、提高 1.79 个百分点和提高 1.96 个百分点。公司整体债务负担较重。

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

4. 盈利能力

公司营业收入有所增长，期间费用对利润侵蚀大，财政补贴对利润总额的贡献度高，整体盈利能力尚可。

2021 年，公司营业收入和营业成本同趋势增长，分别较上年增长 11.30%和 9.10%，营业利润率较上年提高 1.77 个百分点。

表 15 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业收入	40.40	44.97	4.16
营业成本	37.07	40.45	3.97
费用总额	6.65	7.69	1.65
其中：管理费用	2.55	2.42	0.59
财务费用	4.00	5.05	1.03
其他收益	6.69	5.18	--
利润总额	5.53	5.66	-0.93
营业利润率（%）	7.57	9.34	4.07
总资本收益率（%）	1.79	1.56	--
净资产收益率（%）	1.44	1.32	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从构成看，2021 年，公司费用总额较上年增长 15.58%，主要以管理费用和财务费用为主，费用总额占营业收入的比重为 17.10%，考虑到公司资本化利息规模较大，期间费用对公司利润侵蚀大。

2021 年，公司获得政府补助 5.18 亿元，计入“其他收益”。同期，公司利润总额 5.66 亿元，较上年增长 2.40%。公司政府补助对利润总额贡献程度高。

从盈利指标看，2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率较上年均有所下降，公司盈利能力尚可。

2022 年 1—3 月，公司营业收入 4.16 亿元，实现利润总额-0.93 亿元。

5. 现金流

受公司收到往来款规模下降影响，2021 年公司经营活动现金由净流入转为净流出，投资活动现金持续净流出。考虑到公司债务还本付息规模和项目尚需投入规模较大，存在较大的融资需求。

表 16 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	153.68	124.19	26.15
经营活动现金流出小计	149.08	145.03	37.58
经营活动现金流量净额	4.61	-20.85	-11.42
投资活动现金流入小计	13.19	3.38	0.00
投资活动现金流出小计	30.81	19.27	0.26

投资活动现金流量净额	-17.61	-15.89	-0.26
筹资活动现金流入小计	210.26	171.88	45.63
筹资活动现金流出小计	180.55	136.33	26.28
筹资活动现金流量净额	29.71	35.56	19.35
现金收入比（%）	117.45	84.53	128.16

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动来看，2021 年，公司经营活动现金流入额较上年下降 19.19%，主要系收到的往来款规模下降所致；公司经营活动现金流出额较上年下降 2.71%，主要以支付的工程款、贸易货款以及往来款支出为主。2021 年，公司经营活动现金由净流入转为净流出；现金收入比较上年下降 32.92 个百分点，收入实现质量有所下降。

从投资活动来看，2021 年，公司投资活动现金流入额较上年下降 74.37%，主要为收回投资的理财产品和收到的分红款等。2021 年，公司投资活动现金流出额较上年下降 37.45%，主要为公司购置土地支付的现金。同期，公司投资活动现金流持续净流出。

从筹资活动来看，2021 年，公司筹资活动现金流入量较上年下降 18.25%，主要为发行债券、银行借款以及融资租赁形成的现金流入；筹资活动现金流出量较上年下降 24.49%，主要系偿还到期债务所致。2021 年，公司筹资活动现金净流入量规模较上年有所提高。

2022 年 1—3 月，受往来款支出规模较大影响，公司经营活动现金净流出 11.42 亿元，投资活动现金净流出 0.26 亿元，筹资活动现金净流入 19.35 亿元。

6. 偿债指标

公司长短期偿债指标表现一般。公司对外担保规模较大，存在一定的或有负债风险，间接融资渠道畅通。

表 17 公司偿债指标

项目	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年 3 月（末）
短期偿债指标			
流动比率（%）	390.09	393.75	409.97

速动比率(%)	128.82	130.95	146.39
现金短期债务比(倍)	0.88	0.71	0.78
长期偿债指标			
EBITDA(亿元)	16.07	16.24	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.01	0.98	--
全部债务/EBITDA(倍)	21.59	24.95	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从短期偿债指标看，截至 2021 年末，公司流动比率和速动比率均较年初有所提高，现金短期债务比较年初有所下降。若剔除受限货币资金，公司现金短期债务比为 0.50 倍。截至 2022 年 3 月末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均较上年末有所提高，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2021 年，公司 EBITDA 较上年增长 1.09%。2021 年，公司 EBITDA 利息倍数较上年有所下降；公司全部债务/EBITDA 较上年有所上升。整体看，公司长期偿债指标表现一般。

截至 2022 年 3 月末，公司获得银行授信 159.94 亿元，已使用银行授信 118.45 亿元，尚未使用银行授信 40.93 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2021 年末，公司对外担保余额合计 165.40 亿元，详见附件 1-4，对外担保比率为 46.62%，被担保方企业主要为长兴县国有企业。公司对外担保规模较大，存在一定的或有负债风险。

截至 2022 年 6 月 20 日，公司本部无重大未决诉讼及仲裁事项。

7. 母公司财务分析

公司营业收入主要来自于子公司。公司资产和负债主要集中于母公司。

除部分基础设施委托代建业务外，公司业务主要由子公司负责，其中 2021 年母公司营业收入占合并营业收入的 4.17%。

截至 2021 年末，母公司资产总额为 501.45 亿元（占合并资产总额的比重为 63.13%），较上年末增长 0.99%。

截至 2021 年末，母公司所有者权益为 267.09 亿元，较上年末下降 0.53%，母公司所有者权益占合并口径的 75.28%。

截至 2021 年末，母公司负债总额 234.36 亿元（占合并负债总额的比重为 53.32%），较上年末增长 2.77%。同期末，母公司全部债务 162.71 亿元，较上年增长 6.97%。

截至 2022 年 3 月末，母公司资产总额 520.93 亿元，资产负债率为 48.69%。2022 年 1—3 月，母公司营业收入 0.04 亿元，利润总额 0.22 亿元。

十、外部支持

跟踪期内，公司在资金和资产注入、政府补贴和财政贴息方面获得的外部支持力度大。

1. 资金注入

2020 年，公司收到长兴交通局向公司拨付资金 3.50 亿元，计入资本公积；子公司南太湖投资收到长兴分区管理委员会拨款 5.67 亿元，计入资本公积；根据 2020 年度长兴县财政局通知，将公司及子公司因前期地方政府债券置换后的 17.91 亿元转增资本公积，其中永兴公司置换 3.05 亿元，影响公司资本公积 1.79 亿元。

2021 年，子公司南太湖投资收到政府拨付资金 2.78 亿元，计入资本公积。

2. 资产注入

2020 年，长兴县人民政府国有资产监督管理委员会将水口人防基地、陈武帝故宫、江南红村和浙江扬子鳄景区等资产划入公司，共增加资本公积 11.44 亿元。同期，长兴县政府将 5.31 亿元的绿化资产划入公司，计入资本公积。

2021 年，子公司长兴永茗建设发展有限公司收到政府无偿划转的管网资产 2.10 亿元，计入资本公积；子公司长兴腾越旅游发展有限公司收到政府无偿划转的苗木资产 1.01 亿元，计入资本公积。

3. 政府补助

2020—2021 年公司收到长兴县政府财政补贴分别为 6.68 亿元和 5.18 亿元，计入其他收益。2022 年 1—3 月，公司其他收益为 0.72 亿元。

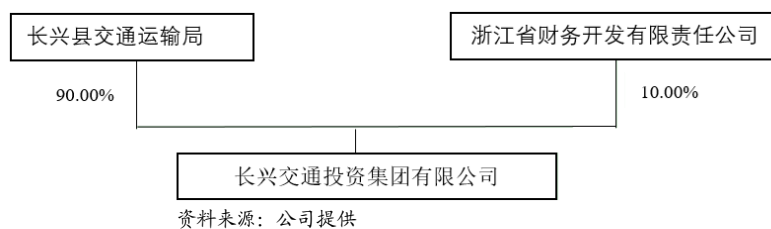
4. 财政贴息

2019—2021 年，公司分别收到财政贴息 5.60 亿元、4.20 亿元和 2.53 亿元，冲减公司财务费用。

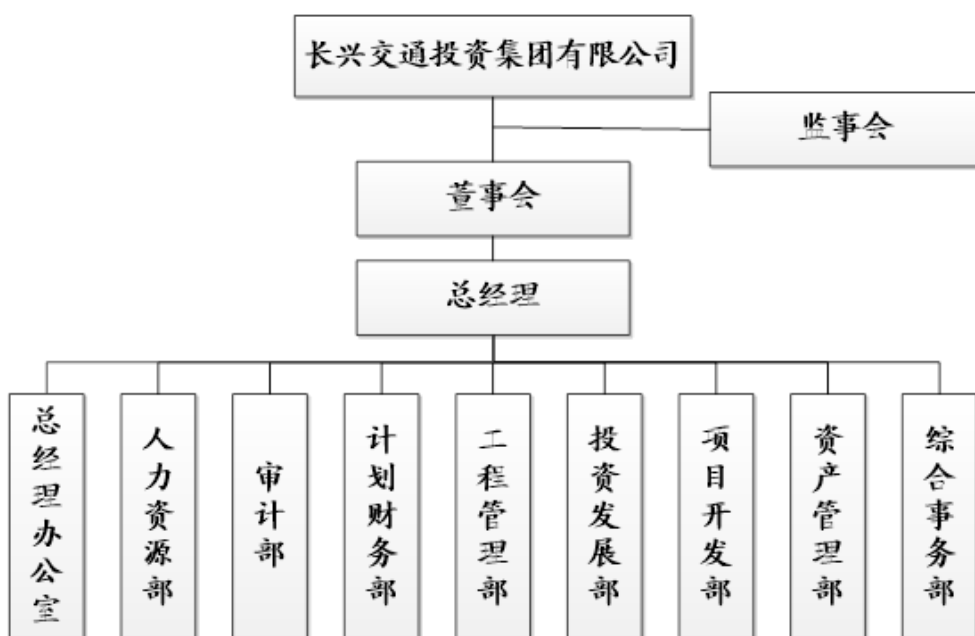
十一、结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 长交 01”“21 长交 01”“21 长交 03”“21 长兴交投 MTN001（项目收益）”“22 长交投债 01/22 长兴 01”和“22 长交投债 02/22 长兴 02”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2022 年 3 月末）



附件 1-2 公司组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月末公司一级子公司情况

子公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）	
		直接	间接
长兴滨湖建设开发有限公司	80000.00	100.00	0.00
长兴顺通建设开发有限公司	87700.00	60.00	40.00
浙江长宜高速公路有限公司	11111.00	71.00	29.00
长兴县交投浙石油综合能源销售有限公司	3300.00	50.00	0.00
长兴南太湖投资开发有限公司	77800.00	89.97	0.00
长兴文化旅游发展集团有限公司	50000.00	100.00	0.00
国汇交投汽车科技有限公司	5000.00	51.00	0.00

注：长兴县交投浙石油综合能源销售有限公司为公司与浙江浙石油综合能源销售有限公司共同成立的子公司，公司持股比例 50.00%

资料来源：公司提供

附件 1-4 截至 2021 年末公司对外担保情况

编号	被担保方	担保类型	担保余额（万元）
1	湖州湖皖高速公路有限公司	保证	105172.60
2	湖州湖皖高速公路有限公司	保证	23695.77
3	长兴城市建设投资集团有限公司	保证	80000.00
4	长兴城市建设投资集团有限公司	保证	8500.00
5	长兴城市建设投资集团有限公司	保证	43000.00
6	长兴县永兴建设开发有限公司	保证	15000.00
7	长兴永成建设发展有限公司	保证	7550.00
8	长兴县林城特色工业园区投资服务有限公司	保证	4700.00
9	长兴城市建设投资集团有限公司	保证	90000.00
10	长兴县永兴建设开发有限公司	保证	80765.10
11	长兴县永兴建设开发有限公司	保证	68821.80
12	浙江长兴金融控股集团有限公司	保证	10000.00
13	浙江太湖新城实业投资有限公司	保证	16900.00
14	浙江长兴环太湖经济投资开发有限公司	保证	3210.00
15	浙江长兴环太湖经济投资开发有限公司	保证	80000.00
16	浙江长兴经开建设开发有限公司	保证	42110.00
17	浙江长兴经开建设开发有限公司	保证	20000.00
18	长兴宏达水利建设发展有限公司	保证	19000.00
19	浙江长兴经盛实业有限公司	保证	20000.00
20	浙江长兴金融控股集团有限公司	保证	10000.00
21	浙江长兴金融控股集团有限公司	保证	50000.00
22	长兴县永兴建设开发有限公司	保证	69680.00
23	长兴丽城建设发展有限公司	保证	84630.00
24	长兴八都岙景区建设开发有限公司	保证	11250.00
25	长兴八都岙景区建设开发有限公司	保证	7000.00
26	浙江吕蒙投资开发有限公司	保证	28000.00
27	长兴通盈资产经营管理有限公司	保证	24500.00
28	长兴长洪农业开发有限公司	保证	1000.00
29	长兴鑫能建设开发有限公司	保证	4600.00
30	长兴鑫能建设开发有限公司	保证	8000.00
31	长兴鑫能建设开发有限公司	保证	8000.00
32	长兴鑫能建设开发有限公司	保证	4472.00
33	长兴鑫能建设开发有限公司	保证	1280.00
34	长兴鑫能建设开发有限公司	保证	2956.00
35	长兴鑫能建设开发有限公司	保证	7300.00
36	长兴鑫能建设开发有限公司	保证	15670.00
37	长兴鑫能建设开发有限公司	保证	20991.00
38	长兴鑫能建设开发有限公司	保证	20000.00
39	长兴鑫能建设开发有限公司	保证	15000.00
40	长兴煤山永旭水务有限公司	保证	4000.00
41	长兴煤山永旭水务有限公司	保证	12000.00
42	长兴煤山永旭水务有限公司	保证	1200.00
43	长兴申源村镇建设开发有限公司	保证	5000.00

44	长兴申源村镇建设开发有限公司	保证	3282.00
45	长兴申源村镇建设开发有限公司	保证	1281.00
46	长兴申源村镇建设开发有限公司	保证	25062.00
47	长兴众鑫轻纺工业园投资开发服务有限公司	保证	4990.00
48	长兴众鑫轻纺工业园投资开发服务有限公司	保证	7500.00
49	长兴众鑫轻纺工业园投资开发服务有限公司	保证	18000.00
50	长兴通源经济发展股份有限公司	保证	1300.00
51	长兴通源经济发展股份有限公司	保证	10000.00
52	长兴县公路工程有限责任公司	保证	12000.00
53	长兴县公路工程有限责任公司	保证	4300.00
54	长兴县公路工程有限责任公司	保证	6440.00
55	长兴港通建设开发有限公司	保证	50000.00
56	长兴港通建设开发有限公司	保证	50000.00
57	长兴港通建设开发有限公司	保证	15000.00
58	长兴港通建设开发有限公司	保证	16486.41
59	长兴港通建设开发有限公司	保证	12000.00
60	长兴合联建设开发有限公司	保证	8000.00
61	浙江长兴太湖图影旅游发展有限公司	保证	22000.00
62	浙江长李供应链管理有限公司	保证	39893.00
63	浙江太湖新城实业投资有限公司	保证	19620.00
64	浙江长李供应链管理有限公司	保证	10000.00
65	浙江长李供应链管理有限公司	保证	9916.00
66	长兴永恒市政建设有限公司	保证	6144.77
67	浙江长李供应链管理有限公司	保证	5000.00
68	长兴城投水务有限公司	保证	5000.00
69	长兴城投水务有限公司	保证	1370.41
70	长兴万顺农业发展有限公司	保证	950.00
71	长兴县李家巷镇石泉村股份经济合作社	保证	835.00
72	长兴县李家巷镇陈家浜村股份经济合作社	保证	835.00
73	长兴县李家巷镇计家浜村股份经济合作社	保证	785.00
74	浙江长李供应链管理有限公司	保证	760.15
75	长兴县李家巷镇广福桥村股份经济合作社	保证	720.00
76	长兴县李家巷镇老虎洞村股份经济合作社	保证	680.00
77	浙江太湖新城实业投资有限公司	保证	664.99
78	长兴港通建设开发有限公司	保证	60000.00
79	长兴港通建设开发有限公司	保证	25000.00
80	长兴港通建设开发有限公司	保证	10000.00
81	长兴港通建设开发有限公司	保证	3000.00
82	长兴港通建设开发有限公司	保证	5000.00
83	长兴港通建设开发有限公司	保证	5000.00
84	长兴港通建设开发有限公司	保证	2000.00
85	长兴源通建设开发有限公司	保证	18200.00
合计			1653970.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 公司主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	63.43	73.97	77.36	88.87
资产总额（亿元）	788.44	753.05	794.32	809.61
所有者权益（亿元）	332.02	350.06	354.78	350.89
短期债务（亿元）	109.94	84.11	109.66	114.37
长期债务（亿元）	256.84	262.80	295.57	316.30
全部债务（亿元）	366.78	346.91	405.23	430.67
营业收入（亿元）	36.29	40.40	44.97	4.16
利润总额（亿元）	6.26	5.53	5.66	-0.93
EBITDA（亿元）	16.52	16.07	16.24	--
经营性净现金流（亿元）	-1.14	4.61	-20.85	-11.42
财务指标				
现金收入比（%）	114.97	117.45	84.53	128.16
营业利润率（%）	8.53	7.57	9.34	4.07
总资本收益率（%）	1.94	1.79	1.56	--
净资产收益率（%）	1.76	1.44	1.32	--
长期债务资本化比率（%）	43.62	42.88	45.45	47.41
全部债务资本化比率（%）	52.49	49.77	53.32	55.10
资产负债率（%）	57.89	53.51	55.33	56.66
流动比率（%）	346.20	390.09	393.75	409.97
速动比率（%）	111.83	128.82	130.95	146.39
经营现金流动负债比（%）	-0.69	3.63	-15.42	--
现金短期债务比（倍）	0.58	0.88	0.71	0.78
EBITDA 利息倍数（倍）	1.06	1.01	0.98	--
全部债务/EBITDA（倍）	22.20	21.59	24.94	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 本报告将公司其他流动负债、长期应付款和其他非流动负债中的有息债务纳入债务核算；3. 公司 2022 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	19.09	22.18	27.43	36.91
资产总额（亿元）	425.42	496.54	501.45	520.93
所有者权益（亿元）	228.11	268.51	267.09	267.28
短期债务（亿元）	27.23	28.14	36.51	31.36
长期债务（亿元）	77.17	123.95	126.19	144.86
全部债务（亿元）	104.40	152.10	162.71	176.22
营业收入（亿元）	5.57	1.68	1.88	0.04
利润总额（亿元）	1.93	2.64	1.63	0.22
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	6.46	-18.24	-4.87	-0.98
财务指标				
现金收入比（%）	172.46	358.13	173.38	650.28
营业利润率（%）	8.97	11.32	13.29	86.80
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	0.85	0.97	0.60	--
长期债务资本化比率（%）	25.28	31.58	32.09	35.15
全部债务资本化比率（%）	31.40	36.16	37.86	39.73
资产负债率（%）	46.38	45.92	46.74	48.69
流动比率（%）	283.00	283.06	290.50	302.74
速动比率（%）	102.48	92.18	94.13	109.94
经营现金流动负债比（%）	7.22	-19.57	-5.27	--
现金短期债务比（倍）	0.70	0.79	0.75	1.18
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 母公司现金流补充资料及资本化利息未获得，EBITDA 及相关指标无法计算得到，相关指标用“/”表示；3. 母公司 2022 年一季度财务报表未经审计
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持