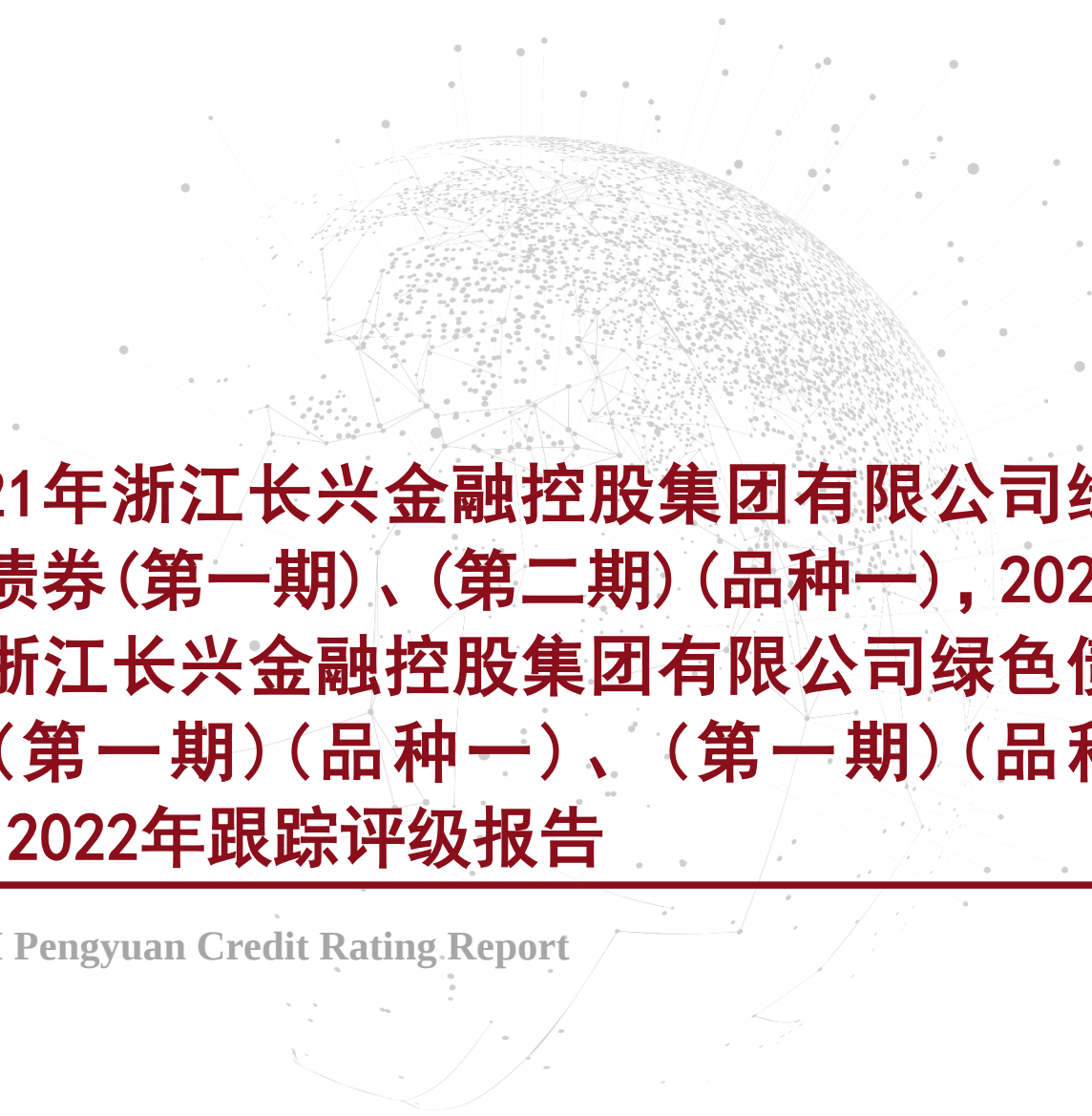




2021年浙江长兴金融控股集团有限公司绿色债券(第一期)、(第二期)(品种一), 2022年浙江长兴金融控股集团有限公司绿色债券(第一期)(品种一)、(第一期)(品种二) 2022年跟踪评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co., Ltd.

让评级彰显价值



信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员、本评级机构子公司、控股股东及其控制的其他机构与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系或利益冲突。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，仅用于相关决策参考，并非事实陈述、某种决策的结论或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告及评级结论仅适用于本期证券，不适用于其他证券的发行。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：



2021年浙江长兴金融控股集团有限公司绿色债券(第一期)、(第二期)(品种一), 2022年浙江长兴金融控股集团有限公司绿色债券(第一期)(品种一)、(第一期)(品种二)2022年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	首次评级
主体信用等级	AA+	AA+
评级展望	稳定	稳定
G21 长金 1/21 长金绿色债 01	AA+	AA+
G21 长金 2/21 长金绿色债 02	AAA	AAA
G22 长金 1/22 长金绿色债 01	AAA	AAA
G22 长金 2/22 长金绿色债 02	AAA	AAA

评级观点

- 中证鹏元维持浙江长兴金融控股集团有限公司（以下简称“长兴金控”或“公司”）的主体信用等级为 AA+，维持评级展望为稳定；维持“G21 长金 1/21 长金绿色债 01”的信用等级为 AA+；维持“G21 长金 2/21 长金绿色债 02”、“G22 长金 1/22 长金绿色债 01”和“G22 长金 2/22 长金绿色债 02”的信用等级为 AAA。
- 该评级结果是考虑到：长兴县经济发展水平较高，为公司土地业务和代建业务发展提供了良好基础；土地业务可持续性较好，继续得到外部大力支持；长兴交通投资集团有限公司（以下简称“长兴交投”）提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保一定程度上提升了“G21 长金 1/21 长金绿色债 01”的安全性；重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）和中合中小企业融资担保股份有限公司（以下简称“中合担保”）提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保分别有效提升了“G21 长金 2/21 长金绿色债 02”、“G22 长金 1/22 长金绿色债 01”和“G22 长金 2/22 长金绿色债 02”的安全性；同时中证鹏元也关注到了公司资产流动性一般，总债务规模持续推升，短期偿债压力较大，且存在一定的或有负债风险等风险因素。

评级日期

2022 年 06 月 28 日

未来展望

- 预计公司土地业务持续性较好，且将持续获得较大力度的外部支持。综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

联系方式

项目负责人：徐宁怡
xuny@cspengyuan.com

项目组成员：徐铭远
xumy@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2022.3	2021	2020	2019
总资产	858.34	827.55	634.46	529.68
所有者权益	375.30	373.97	276.57	244.58
总债务	413.61	382.67	305.30	230.95
资产负债率	56.28%	54.81%	56.41%	53.83%
现金短期债务比	0.71	0.74	0.33	0.24
营业收入	7.48	42.57	53.06	44.68
其他收益	0.70	7.31	6.27	4.94
利润总额	-2.44	7.18	5.31	5.05
销售毛利率	3.08%	6.59%	4.44%	5.47%
EBITDA	--	10.96	9.88	8.74
EBITDA 利息保障倍数	--	0.65	0.56	0.63
经营活动现金流净额	-25.74	40.64	-47.33	-32.65
收现比	120.89%	102.30%	95.96%	112.89%

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及 2022 年 1-3 月未经审计的财务报表，中证鹏元整理



优势

- **长兴县位居全国百强县第 47 名，区位优势明显，整体发展水平较高。**长兴县地处长三角中心腹地，良好的生态优势为旅游赋能，近年工业经济增长强劲，财政实力稳步提升。良好的外部经济环境为公司土地开发、土地整理和受托代建业务奠定良好基础。
- **土地业务可持续性较好。**截至 2021 年末，公司存货中土地资产和与土地业务相关的合同履约成本规模较大，未来土地整理和土地开发业务收入来源较有保障，可持续性较好。
- **获得较大力度外部支持。**2021 年受长兴县政府通过划入长兴城西建设发展集团有限公司（以下简称“城西建设”）100%股权、浙江通能泰华能源有限公司（以下简称“通能泰华能源”）35%股权和管网资产等事项影响合计增加资本公积 61.43 亿元，有效提升公司资本实力。此外，2021 年公司获得 7.31 亿元财政补贴，有效提升利润水平。
- **长兴交投提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保一定程度上提升了“G21 长金 1/21 长金绿色债 01”安全性。**经中证鹏元评定，长兴交投的主体信用等级为 AA+，其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保一定程度上提升了“G21 长金 1/21 长金绿色债 01”的安全性。
- **三峡担保和中合担保提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保有效提升了相关债券安全性。**经中证鹏元评定，三峡担保和中合担保主体信用等级均为 AAA，其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保分别有效提升了“G21 长金 2/21 长金绿色债 02”、“G22 长金 1/22 长金绿色债 01”和“G22 长金 2/22 长金绿色债 02”的安全性。

关注

- **资产流动性表现一般。**截至 2021 年末，公司存货和应收款项占总资产的比重仍较大，应收类款项回收时间存在不确定性，对营运资金仍形成较大占用；存货中的开发成本和合同履约成本变现能力较弱，整体资产流动性一般。
- **面临较大的短期偿债压力。**2021 年公司总债务规模继续扩张，债务负担有所加重，现金短期债务比和 EBITDA 利息保障倍数虽有所改善，但仍表现一般。截至 2021 年末，受限货币资金为 32.73 亿元，占货币资金的比例为 38.28%。
- **面临一定的或有负债风险。**截至 2021 年末，公司对外担保余额为 101.41 亿元，金额较大，担保对象主要为长兴县政府下属的各企业，均未安排反担保措施。

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
城投公司信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2019V1.0
外部特殊支持评价方法	cspy_ff_2019V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
业务状况	区域风险状况	较低	财务风险状况	有效净资产规模	7
	GDP 规模	3		资产负债率	4
	GDP 增长率	5		EBITDA 利息保障倍数	4
	地区人均 GDP/全国人均 GDP	4		现金短期债务比	3
	公共财政收入	3		收现比	7
	区域风险状况调整分	0			
	经营状况	强			
	业务竞争力	6			
	业务持续性和稳定性	6			



业务多样性	4		
业务状况等级	强	财务风险状况等级	较小
指示性信用评分			aa
调整因素	无	调整幅度	0
独立信用状况			aa
外部特殊支持调整			1
公司主体信用等级			AA+

历史评级关键信息

主体评级	债项评级	评级日期	项目组成员	适用评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	AAA	2022-1-6	朱磊、徐铭远	城投公司信用评级方法和模型（cspy_ffmx_2019V1.0） ， 外部特殊支持评价方法（cspy_ffmx_2019V1.0）	阅读全文
AA+/稳定	AA+	2021-3-16	党雨曦、朱磊	城投公司信用评级方法和模型（cspy_ffmx_2019V1.0）	阅读全文

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
G21 长金 1/21 长金绿色债 01	5.00	5.00	2021-6-11	2028-7-19
G21 长金 2/21 长金绿色债 02	5.00	5.00	2021-10-18	2028-11-3
G22 长金 1/22 长金绿色债 01	3.00	3.00	2022-1-6	2029-1-27
G22 长金 2/22 长金绿色债 02	2.00	2.00	2022-1-6	2029-1-27



一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

二、债券募集资金使用情况

公司于2021年7月发行7年期5.00亿元绿色债券，募集资金计划2.50亿元用于长兴画溪新能源装备高新技术产业园项目建设，2.50亿元用于补充公司营运资金。截至2022年4月30日，G21长金1募集资金专项账户余额为61,818.75元。

公司于2021年10月发行7年期5.00亿元绿色债券，募集资金计划2.50亿元用于长兴画溪新能源装备高新技术产业园项目建设，2.50亿元用于补充公司营运资金。截至2022年4月30日，G21长金2募集资金专项账户余额为7,505.62元。

公司于2022年1月发行7年期3.00亿元绿色债券，募集资金计划1.50亿元用于长兴画溪新能源装备高新技术产业园项目建设，1.50亿元用于补充公司营运资金。截至2022年4月30日，G22长金1募集资金专项账户余额为51,477.47元。

公司于2022年1月发行7年期2.00亿元绿色债券，募集资金计划1.00亿元用于长兴画溪新能源装备高新技术产业园项目建设，1.00亿元用于补充公司营运资金。截至2022年4月30日，G22长金2募集资金专项账户余额为33,055.56元。

截至2022年3月末，长兴画溪新能源装备高新技术产业园项目已建设完毕并投入使用，该项目建设负责人和项目资产归属人均为长兴雉城新兴城镇建设服务有限公司¹（以下简称“雉城建设”）。

三、发行主体概况

跟踪期内，公司控股股东和实控人仍为长兴县财政局，注册资本和实收资本仍为200,000.00万元。公司股权结构图见附录二。高管变动方面，根据长委干【2022】3号、长政干【2022】2号、长国资办【2022】1号的通知，李勇先生不再担任公司董事、副总经理等职务，鲁健先生当选为公司新董事。

2021年公司主营业务无变化，仍主要从事贸易业务、长兴县内的土地开发和整理以及受托代建等业务。合并范围新增10家子公司，减少1家子公司，具体情况见附录四。

¹ 根据公司提供的资料，雉城建设于 2019 年末已转出公司不再是公司子公司，公司募集资金中涉及长兴画溪新能源装备高新技术产业园项目的部分转账明细均备注为向雉城建设支付的长兴画溪新能源装备高新技术产业园项目工程款项。

表1 2021 公司合并报表范围变化情况（单位：万元）
1、新纳入公司合并范围的子公司情况

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	合并方式
长兴图影国信股权投资合伙企业（有限合伙）	100.00%	250,000.00	股权投资	设立
长兴城西建设发展集团有限公司	100.00%	60,000.00	工程建设	划转
长兴兴长股权投资有限公司	100.00%	3,000.00	商务服务业	设立
长兴永隆建设发展有限公司	100.00%	20,000.00	建筑业	划转
长兴泗安镇村建设开发有限公司	100.00%	3,000.00	建筑业	划转
长兴安居建设开发有限公司	100.00%	3,000.00	建筑业	划转
长兴泗安西湖科创园发展有限公司	100.00%	10,000.00	物业开发服务	划转
长兴安畅物资贸易有限公司	100.00%	3,000.00	贸易	划转
长兴泗安惠农农业开发有限公司	100.00%	6,000.00	农业开发	划转
长兴泗安绿洲污水处理有限公司	100.00%	1,000.00	污水处理	划转

2、不再纳入公司合并范围的子公司情况

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	不再纳入的原因
天津鑫长租赁有限公司	100.00%	-	租赁业	注销

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

四、运营环境

宏观经济和政策环境

2021年我国经济呈现稳健复苏态势，2022年稳增长仍是经济工作核心，“宽财政+稳货币”政策延续，预计全年基建投资增速有所回升

2021年，随着新冠疫苗接种的持续推进以及货币宽松政策的实施，全球经济持续复苏，世界主要经济体呈现经济增速提高、供需矛盾加剧、通胀压力加大、宽松货币政策温和收紧的格局。我国坚持以供给侧结构性改革为主线，统筹发展和安全，继续做好“六稳”、“六保”工作，加快构建双循环新发展格局，国内经济呈现稳健复苏态势。2021年，我国实现国内生产总值（GDP）114.37万亿元，同比增长8.1%，两年平均增长5.1%，国民经济持续恢复。分季度来看，一至四季度分别增长18.3%、7.9%、4.9%、4.0%，GDP增速逐季度放缓。

从经济发展的“三驾马车”来看，整体呈现外需强、内需弱的特征，出口和制造业投资托底经济。固定资产投资方面，2021年全国固定资产投资同比增长4.9%，两年平均增长3.9%，其中制造业投资表现亮眼，基建投资和房地产投资维持低位，严重拖累投资增长。消费逐步恢复，但总体表现乏力，全年社会消费品零售总额同比增长12.5%，两年平均增长3.9%，疫情对消费抑制明显。对外贸易方面，在全球疫情反复情况下，海外市场需求强劲，我国防疫措施与产业链稳定性的优势持续凸显，出口贸易高速增长，全年进出口总额创历史新高，同比增长21.4%，其中出口增长21.2%，对经济的拉动作用较为显



著。

2021年以来，央行稳健的货币政策灵活精准、合理适度，综合运用多种货币政策工具，保持流动性总量合理充裕、长中短期供求平衡。积极的财政政策精准实施，减税降费、专项债券、直达资金等形成“组合拳”，从严遏制新增隐性债务，开展全域无隐性债务试点，促进经济运行在合理区间和推动高质量发展。得益于经济恢复性增长等因素拉动，2021年全国一般公共预算收入20.25万亿元，同比增长10.7%；财政支出保持较高强度，基层“三保”等重点领域支出得到有力保障，全国一般公共预算支出24.63万亿元，同比增长0.3%。

2021年，基建投资因资金来源整体偏紧、地方项目储备少、资金落地效率低等因素持续低迷，全年基建投资同比增速降至0.4%，两年平均增速为0.3%。其中基建投资资金偏紧主要体现为公共预算投资基建领域的比例明显下降，专项债发行偏晚、偏慢且投向基建比重下滑，以及在地方政府债务风险约束下，隐性债务监管趋严、非标融资继续压降等。

2022年，我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，疫情冲击下，外部环境更趋复杂严峻和不确定性，稳增长仍是2022年经济工作核心。宏观政策方面，预计2022年货币政策稳健偏宽松，总量上合理适度，结构性货币政策仍为主要工具，实行精准调控，不会“大水漫灌”。财政政策加大支出力度，全年财政赤字率预计在3.0%左右。1.46万亿元专项债额度已提前下达，在稳增长压力下，随着适度超前开展基础设施投资等政策发力，预计全年基建投资增速有所回升。

2021年随着隐性债务风险进一步积累、经济增长压力减轻，政策重心转向控制地方政府隐性债务风险，城投融资政策进入周期收紧阶段，预计2022年仍将延续收紧态势

2021年，由于城投债大量发行使得隐性债务风险进一步积累，而随着经济形势好转，稳增长压力减轻，政策重心转向控制地方政府隐性债务风险，城投融资政策进入周期收紧阶段。年初交易所、交易商协会对城投债进行分档审理，对不同风险等级的城投公司募集资金用途作出不同限制。3月，国资委印发《关于加强地方国有企业债务风险管控工作的指导意见》（国资发财评规[2021]18号），要求各地方国资委加强国有企业债务风险管控，有效防范化解企业重大债务风险。4月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发[2021]5号），重申坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量。7月，银保监会发布《银行保险机构进一步做好地方政府隐性债务风险防范化解工作的指导意见》（银保监发[2021]15号），要求对承担地方隐性债务的客户，银行保险机构不得提供流动资金贷款或流动性贷款性质的融资。年末市场再度传出交易所拟对城投债券进行发行额度管理、借新还旧额度打折等措施，交易商协会出台新政策，对所有红橙色地区（债务率 $\geq 200\%$ ）客户只能借新还旧。

另一方面，化解隐性债务需“有保有压”，不能引发系统性风险。2021年12月，国务院政策例行吹风会明确指出，要建立市场化、法治化的债务违约处置机制，稳妥化解隐性债务存量，依法实现债务人、债权人合理分担风险，防范“处置风险的风险”。

目前国内外经济形势仍较为复杂，后续政策重心仍是稳杠杆，取得防风险与稳增长的再平衡，预计2022年城投融资政策将延续收紧态势。同时，在有效防控地方政府债务风险、坚决遏制隐性债务增量的背景下，部分地区城投公司非标违约等风险事件增加，城投区域分化加剧，且2022年城投债偿付规模较大，需关注非标融资占比较高、弱区域、弱资质城投公司的流动性压力及信用风险演变。

区域经济环境

长兴县地处长三角中心腹地，良好的生态优势为旅游赋能，新型电池、新能源汽车及关键零部件、高端装备制造和现代纺织为当地主导产业，近年工业经济增长强劲，财政实力稳步提升

区位优势：长兴县地处长三角中心腹地，作为江浙皖三省通衢的几何中心和重要的交通枢纽，区位优势明显。长兴县是浙江省湖州市下辖县，地处长三角中心腹地，位于太湖西南岸，东临太湖，与苏州、无锡隔湖相望，拥有34公里太湖岸线，北与江苏宜兴、西与安徽广德交界，是浙江、江苏、安徽三省通衢的几何中心和重要的交通枢纽，区位优势明显。县域面积1,430平方公里，有耕地60万亩，可开发旱地10万亩，林地90万亩，水面10万亩，是国家的“粮油大县”、“商品粮生产基地县”和浙江省的产油大县。长兴县下辖9个镇、2个乡、4个街道，另设有长兴经济技术开发区（国家级开发区）、湖州南太湖产业集聚区长兴分区、省级新能源装备高新技术产业园、湖州省际承接产业转移示范区长兴分区等。长兴县对外交通发达，县内有一条黄金水道（长湖申航道）、两条国道（104国道、318国道）、四条铁路（杭宁高铁、宣杭铁路、长牛铁路、新长铁路）、四条高速公路（杭宁、杭长、申苏浙皖、申嘉湖），与上海、杭州、南京等大城市均在90分钟交通圈内。根据第七次全国人口普查数据，长兴县常住人口为67.38万人，相比2010年第六次全国人口普查64.20万人呈增长态势。

经济发展水平：长兴县经济总量在湖州市5个区县中居第二位，全国百强县位于第47名，整体发展水平较好，出口有力拉动了经济增长。近年长兴县地区生产总值持续增长，三次产业结构由2019年的5.1:51.3:43.6调整为2021年的5.2:50.2:44.6，经济结构以第二产业为主，但第三产业占比有所提升，按常住人口计算，2021年长兴县人均GDP为118,460元，是同期全国人均GDP的146.29%，经济发展水平高于全国平均水平。2021年长兴县GDP达801.39亿元，2021年全国百强县位于第47名，经济体量在湖州市“两区三县”中居第二位，同比增速为9.5%，与湖州市增速持平。2021年长兴县固定资产投资同比下降14.3%，降幅较大，主要系交通投资同比大幅下降29.8%所致；2020年受疫情影响，社会消费品零售总额呈现负增长，2021年恢复情况较好。此外，近年长兴县进出口总额持续增长，2021年增长迅速，其中出口总额为256.92亿元，同比增长17.2%。

表2 湖州市各区县 2021 年经济财政指标情况（单位：亿元）

区域名称	GDP	GDP 增速	人均 GDP（万元）	一般公共预算收入	政府性基金收入
吴兴区	853.18	9.7%	11.84	63.44	145.01



长兴县	801.39	9.5%	11.85	82.75	98.28
德清县	615.54	8.7%	11.22	83.25	110.89
安吉县	566.33	10.8%	9.66	65.83	67.95
南浔区	528.95	8.5%	9.74	43.05	77.35

注：吴兴区、长兴县人均GDP根据2021年常住人口数据计算；其余区县人均GDP根据第七次人口普查常住人口数据计算。

资料来源：各区县国民经济和社会发展统计公报和财政预决算报告、政府网站等，中证鹏元整理

表3 长兴县主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	801.39	9.5%	702.39	2.6%	693.28	8.2%
固定资产投资	-	-14.3%	-	6.2%	-	11.2%
社会消费品零售总额	-	8.3%	-	-1.4%	311.34	10.2%
进出口总额	296.61	21.2%	241.04	24.4%	193.87	1.9%
人均 GDP（元）		118,460		110,178		108,861
人均 GDP/全国人均 GDP		146.29%		152.08%		153.56%

注：“-”表示数据未公布；2020 年人均 GDP 为户籍人口的口径，2021 年人均 GDP 为常住人口的口径。

资料来源：2019-2021 年长兴县国民经济和社会发展统计公报，中证鹏元整理

产业情况：长兴县良好的生态优势为旅游赋能，近年工业经济增长强劲。长兴县拥有国家4A级景区6家、3A级景区10家，全国优选旅游项目2个，省级旅游度假区1个，生态旅游（示范）区3个，工业旅游示范基地2个，2021年全年游客接待量、旅游收入分别增长16.9%、21.2%，获得全国文旅融合高质量发展典范城市、全国最佳推广旅游胜地、全国县域旅游综合实力百强县等荣誉称号。此外，长兴县目前形成了以新型电池、新能源汽车及关键零部件、高端装备制造、现代纺织为支柱的主导产业，其中新型电池产业拥有天能、超威、江森等一批国内外知名蓄电池品牌，获得“中国电池产业之都”等荣誉称号，新能源汽车及关键零部件产业目前以康迪、普朗特等整车生产企业以及均胜、百利得等一批汽车零部件知名企业为代表，同时2018年总投资326亿元的吉利新能源汽车项目签约落户长兴，高端装备制造产业主要以诺力机械、巨源机械等企业为代表，现代纺织产业拥有桐昆、金三发等重点企业，长兴县是全国家纺面料、服装辅料、窗帘布主要供应地之一，获得“中国长丝织造名城”称号。同时，长兴县重点培育电子信息、生物医药、新材料等战略性新兴产业，2021年长兴县实现规上工业增加值296.05亿元，同比增长14.1%，战略性新兴产业、高新技术产业和装备制造业分别实现增加值93.91 亿元、177.45 亿元和91.52 亿元，分别同比增长16.2%、18.5%和25.9%，占规上工业比重分别为31.7%、59.9%和 30.9%，工业经济增长强劲。

发展规划及机遇：长兴县以长兴经济技术开发区为母体，整合原湖州南太湖产业集聚区长兴分区和长兴新能源装备高新技术产业园，联动循环经济产业园（和平）和绿色制造产业园（煤山），完善构建



“一核心两分园”空间架构的新长兴经济技术开发区，加快建成智能汽车“万亩千亿”新产业平台，创成省级高新区，推动新能源小镇进入全省特色小镇领跑者行列，打造国家级产业转型升级示范区。长兴县主动参与以“一地六县”为主体的长三角产业合作区建设，以湖州市际承接产业转移示范区长兴分区为基础，加快建设长三角产业合作区湖州片区长兴区块，打造长三角高端制造集聚区、绿色发展样板区、深度合作先行区，力争成为长三角省际毗邻区域协同发展示范平台。此外，长兴县全面参与G60科创走廊建设，共建环太湖生态文化旅游圈、江南水乡文化体验廊道，加快建设“立足南太湖，辐射长三角”的枢纽型交通强县，完善“一环两廊、三港、六网络”布局：“一环两廊”为环太湖网和宁杭廊道、沪浙皖廊道两条廊道；“三港”为“陆、水、空”三港枢纽体系；“六网络”为建设多层次轨道交通网、纵横交织高速公路网、环状放射骨架公路网、骨干航道网、品质公交网和智慧物流网，谋划实施八三机场军民两用工程，加快推进盐泰锡常宜湖城际、如通苏湖长城际、宜长城际、宣杭铁路开行城际列车等项目规划建设，共建“轨道上的长三角”。

财政及债务水平：近年来长兴县财政实力稳步提升，财政自给程度较高，政府债务余额有所扩张。近年来长兴县一般公共预算收入保持增长态势，其中 2020 年受疫情影响增速大幅放缓，2021 年长兴县实现一般公共预算收入 82.75 亿元，同比增速为 22.5%，高于浙江省 14.0%的增速，但略低于湖州市 22.9%的增速，其中税收收入占比达 88.90%，财政质量较好。2019-2021 年长兴县财政自给率波动上升至 81.29%，财政自给程度较高。同期长兴县地方政府债务余额有所扩张，三年复合增长率为 5.98%。

表4 长兴县主要财政指标情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
一般公共预算收入	82.75	67.55	65.83
税收收入占比	88.90%	93.90%	84.90%
财政自给率	81.29%	74.89%	81.18%
政府性基金收入	98.28	100.51	77.30
地方政府债务余额	177.34	164.44	157.90

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

资料来源：2019-2021年长兴县国民经济和社会发展统计公报和财政预决算报告，中证鹏元整理

投融资平台：截至 2021 年末，长兴县的一级投融资主体主要有 4 家，分别为长兴交通投资集团有限公司（以下简称“长兴交投”）、浙江长兴金融控股集团有限公司（以下简称“长兴金控”）、长兴城市建设投资集团有限公司（以下简称“长兴城建”）和浙江长兴经济发展集团有限公司（以下简称“长兴经发”），其中长兴交投下属发债一级子公司主要有长兴南太湖投资开发有限公司（以下简称“南太湖开发”）和长兴滨湖建设开发有限公司等；长兴金控为控股集团，下属发债一级子公司有浙江太湖新城实业投资有限公司（以下简称“太湖新城”）及浙江长兴环太湖经济投资开发有限公司（以下简称“环太湖经开”）等；长兴城投主要负责长兴县内重要的基础设施建设主体；长兴经发为长兴经济技术开发区重要的投融资主体，下属发债一级子公司主要有浙江长兴经开建设开发有限公司（以下简称

“长兴经开”）和长兴港通建设开发有限公司（以下简称“港通建设”），具体见下表，区域内城投公司数量较多，且债务体量总体较大。

表5 长兴县主要投融资主体情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	净资产	资产负债率	营业收入	总债务	职能定位
长兴交投	长兴县交通运输局	350.06	53.51%	40.40	346.91	长兴县的交通基础设施建设、土地开发业务等
长兴金控	长兴县财政局	373.97	54.81%	42.57	382.67	长兴县内土地开发整理、基础设施建设等业务
长兴城建	长兴县人民政府国有资产监督管理办公室	299.48	52.05%	22.94	269.77	长兴县基础设施工程建设、土地整理开发、房地产销售等业务
长兴经开	长兴经发	177.94	52.08%	15.83	133.22	长兴经济技术开发区基础设施建设、土地开发整理、房地产销售等业务
港通建设	长兴经发	47.08	55.28%	8.91	30.27	负责长兴县西部及北部区域基础设施建设等业务
太湖新城	长兴金控	125.39	59.87%	30.61	151.12	长兴县太湖新城区内土地开发、安置房、道路和管网等基础设施建设业务
环太湖经开	长兴金控	131.50	45.57%	17.60	93.26	长兴太湖图影旅游度假区的土地整理、工程代建等业务
南太湖开发	长兴交投	64.76	60.89%	10.30	83.34	南太湖产业集聚区内重要的基础设施建设、土地开发主体

注：长兴金控和太湖新城财务数据为 2021 年末/2021 年度；其他公司财务数据为 2020 年末/2020 年度。港通建设总债务=短期借款+应付票据+一年内到期的非流动负债+长期借款+应付债券，未考虑其他债务调整项。

资料来源：Wind、中证鹏元数据库、债券发行人公告，中证鹏元整理

五、经营与竞争

公司是长兴县主要的国有资产投资、管理和经营主体之一，主要从事贸易业务和长兴县内的土地开发、土地整理等业务。

2021年公司营业收入同比有所下降，贸易业务仍是最主要的收入来源，但贸易业务规模同比下降较多，盈利能力仍较弱。同期受代建项目结转较多和合并城西建设影响，受托代建业务收入同比大幅增长。

毛利率方面，受低毛利率贸易业务占比下降和其他业务毛利率整体较为稳定影响，公司毛利率略有改善，但盈利能力依然较弱。



表6 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2021 年		2020 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
贸易	282,716.07	0.96%	426,133.72	0.95%
土地开发	50,073.11	23.08%	50,046.95	23.08%
土地整理	12,222.60	9.09%	30,338.40	9.09%
受托代建	60,026.23	11.14%	16,615.08	8.15%
利息	15,523.67	12.61%	3,749.71	18.48%
租金及景区经营	2,571.99	84.72%	2,285.90	96.46%
其他	2,599.49	70.81%	1,459.65	64.29%
合计	425,733.16	6.59%	530,629.42	4.44%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

土地开发业务收入表现稳定，且持续性较好，但仍易受政府土地规划和当地房地产市场景气度影响

2018-2020年公司土地开发业务主要由子公司太湖新城负责。根据太湖新城与财政局、长兴县国土资源局（以下简称“国土局”）于2011年签订的《合作开发土地协议》，公司基于国土局、规划局等有关部门土地利用总体规划及年度计划对长兴县太湖新城12.5平方公里土地进行土地平整、开发及土地相关的城市配套设施建设，土地平整完成以后移交至国土局。土地开发过程中涉及的相关基础设施投资成本计入土地开发成本。待项目完工后移交至国土局并按审定的开发成本加30%的加成比例与太湖新城进行项目结算。待相关土地出让后，相应款项扣除相关规费后返还给太湖新城。

2021年土地开发亩数小幅下降，截至2021年末，太湖新城存货中待结算合同履约成本余额为77.09亿元，土地资产为47.16亿元，规模较大，未来土地开发业务持续性较好。此外，考虑到太湖新城土地开发进度易受政府土地规划和当地房地产市场景气度影响，未来土地开发收入的实现时间存在一定的不确定性。

表7 2020-2021 年公司土地开发收入情况（单位：亩、万元）

年份	地块	土地面积	土地开发成本	土地开发收入
2021 年	南张浜、唐家坝北张浜路	86.22	18,141.39	23,583.81
	新开河	9.05	1,903.21	2,474.17
	新塘安置点	3.72	782.75	1,017.57
	新塘横三路	23.19	4878.95	6,342.63
	彭城安置点	2.76	580.75	754.97
	南张浜	54.52	11,471.85	14,913.41
	沉渚港	3.61	758.88	986.55
	合计	183.06	38,517.78	50,073.11
2020 年	彭城新塘安置点地块	28.63	5,593.20	7,271.16



新开河中央大道地块	105.52	20,613.11	26,797.04
新塘中央大道地块	39.66	7,746.77	10,070.81
彭城中央大道地块	3.53	689.58	896.45
南张浜中央大道地块	12.60	2,461.38	3,199.80
新塘纵七路东浜桥地块	7.13	1,393.61	1,811.69
合计	197.07	38,497.65	50,046.95

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

受土地市场、政府规划等因素影响，土地整理业务收入有所下降

根据长兴县人民政府办公室《关于授权浙江长兴融创国有资产控股有限公司协助开展长兴县图影旅游度假区土地开发业务的通知》，长兴县人民政府授权浙江长兴融创国有资产控股有限公司（以下简称“长兴融创”）负责长兴县图影旅游度假区内的土地开发的统筹工作并与土地整理企业进行相关土地整理业务合作。根据长兴环太湖经济投资开发有限公司（以下简称“长兴环太湖”）及其子公司浙江长兴太湖图影旅游发展有限公司（以下简称“图影旅发”）与长兴融创、国土局签订《关于合作开发土地的协议》及其补充协议，长兴融创将图影旅游度假区区域内合计23.8平方公里的土地分期开发整理业务委托长兴环太湖及图影旅发，投资成本包括征地、拆迁、补偿、安置、场地平整及城市配套设施建设等项目。其中，图影旅游度假区湿地范围内4平方公里主要由图影旅发负责前期开发，其他由长兴环太湖负责前期开发；土地平整完成后由国土局以招、拍、挂的形式进行出让，并由财政局按照投资成本加成一定比例统一进行结算。2020年3月，根据管委会《关于落实度假区范围内国企改革方案的通知》，环太湖不再承担度假区范围内基础设施建设及后续运营工作，已发生各项工程业务截止2020年1月1日账面余额无偿转入图影旅发，尚未完工部分后续由图影旅发负责。

土地整理业务主要由长兴环太湖及其子公司图影旅发共同负责，2021年受房地产市场调控影响，土地整理业务收入同比下降较多，截至2021年末，长兴环太湖存货中土地开发整理的合同履约成本合计52.20亿元，主要由征地拆迁费构成。预计公司土地整理业务收入未来仍可能存在一定的波动性但持续性较好。

表8 2020-2021 公司主要土地整理地块收入确认情况（单位：万元、亩）

年份	地块	土地面积	土地开发成本	土地开发收入
2021 年	太湖图影度假区瑞峰南侧 2021-02 号地块	27.62	3,569.54	3,926.49
	太湖图影度假区瑞峰南侧 2021-01 号地块	5.68	740.74	814.81
	太湖图影度假区横二通道西侧 2020-03 号地块	0.39	50.91	56.00
	太湖图影度假区横二通道西侧 2020-02 号地块	0.24	30.91	34.00
	太湖图影度假区横二通道西侧 2020-04 号地块	0.19	24.05	26.46
	太湖图影度假区龙之梦隧道西侧 2021-05 号地块	51.82	6,695.31	7,364.84
	合计	85.93	11,111.45	12,222.60
2020 年	太湖图影度假区新碧岩路南侧 2019-01 号地块	5.47	326.76	359.44



2019 年	太湖图影度假区二通道西南侧 2019-05 号地块	8.18	487.95	536.74
	太湖图影度假区碧岩路南延伸线东侧 2019-1 号地块	7.69	459.12	505.03
	太湖图影旅游度假区横山路东侧 3-1 号地块	88.04	11,430.71	12,573.78
	太湖图影旅游度假区横山路东侧 3-2 号地块	102.07	13,252.99	14,578.28
	太湖图影旅游度假区城山路东侧 1 号地块	12.50	1,622.85	1,785.13
	合计	223.95	27,580.38	30,338.40
	太湖图影旅游度假区弁山路南侧 1-1 号地块	157.22	8,454.74	9,300.21
	太湖图影旅游度假区图影大道南侧 2018-016 号地块	89.20	6,076.37	6,684.00
	太湖图影旅游度假区图影大道南侧 2018-013 号地块	78.46	5,344.56	5,879.02
	太湖图影旅游度假区图影大道南侧 2018-015 号地块	58.54	3,987.41	4,386.16
	太湖图影旅游度假区图影大道南侧 2018-014 号地块	52.21	3,556.69	3,912.36
	合计	435.63	27,419.77	30,161.75

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

代建业务同比大幅增长，未来收入确认进度仍存在不确定性

2021年公司工程业务主要由长兴环太湖、太湖新城和城西建设负责。图影管委会就重大项目与长兴环太湖签订工程代建协议，约定工程竣工验收后度假区管委会根据发生的实际工程成本加成一定比例支付工程款给长兴环太湖。2021年受长兴环太湖结转项目金额同比增长和合并城西建设影响，代建业务同比大幅增长，但考虑到代建项目结转仍易受项目规划、工程进度等因素影响，确认进度仍存在不确定性。同时，截至2021年末，长兴环太湖主要的在建工程项目未来尚需投入8.76亿元；太湖新城未来尚需投资金额约0.95亿元，公司主要在建项目合计尚需投入资金9.71亿元，代建业务资金压力相对可控。

表9 截至 2021 年末长兴环太湖主要在建项目（单位：万元）

项目名称	项目性质	预计总投资	已投资
太湖图影重点项目基础设施及配套工程	代建	53,940.68	18,553.34
申苏浙皖高速公路新增南太湖互通及连接线工程（湖长二通道）	代建	45,300.00	24,310.99
碧岩路工程	代建	28,000.00	2,466.02
图影大道配套改造工程	代建	8,200.00	2,491.86
合计	-	135,440.68	47,822.21

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

表10 截至 2021 年末太湖新城主要在建项目（单位：万元）

项目名称	预计总投资	已投资
太湖新城新型城镇化提升项目	204,867.00	195,400.00
合计	204,867.00	195,400.00

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司贸易业务收入规模大幅下滑，盈利能力较差，对利润水平贡献不大

公司贸易业务主要由下属子公司长兴鑫长贸易有限公司（以下简称“长兴鑫长”）和长兴图兴贸易



有限公司（以下简称“长兴图兴”）负责。

长兴鑫长的贸易业务开展模式为受核心客户委托，帮助客户采购原材料，支付其指定供应商货款，同时按合同约定的价格向客户完成销售。长兴鑫长与供应商采用每周付款一次的结算方式，通常为每周五以银行存款或转账支票结算；长兴鑫长与下游客户的货款结算普遍采用延迟一个月的结算方式，以供方实际支付上游货款日期作为账期起始日，延期一个月付款，对公司资金形成一定占用。长兴图兴贸易模式为，首先根据客户的未来生产计划确定未来商品的供应量、型号和价格区间，由客户指定2-3家供应商，由长兴图兴分别与供应商进行询价和洽谈，包括确定：供应商报价、供货数量、交付方式、供货时间、款项支付安排等，和客户共同决定最终供货方并签订采购合同。通常客户收到货物并签收收货单后长兴图兴需向供货方支付价款，而客户则在收到货物后1个月内向长兴图兴支付采购价款，存在一定垫资压力。

2021年贸易业务规模同比大幅下降，且盈利能力仍较差，对公司整体利润水平贡献不大。电池制造是长兴县的支柱产业之一，铅相关产品为电池生产的重要原材料，公司主要从事铅贸易，未来存在一定市场需求。但公司贸易业务主要客户及供应商包含部分民营企业，其经营状况可能存在一定波动，公司未来贸易收入仍存在一定不确定性，面临一定款项回收风险。

表11 长兴鑫长贸易业务主要客户与供应商（单位：万元）

年份	客户名称	提供的主要产品/服务	销售金额 (含税)	供应商名称	购买的产品/劳务	采购金额 (含税)
2021	浙江新威能源贸易有限公司	铅	227,464.18	长兴图兴贸易有限公司	铅	117,736.62
	浙江爱康光电科技有限公司	铅	17,162.98	济源市万洋合金科技有限公司	铅	61,192.54
	浙江省长兴丝绸有限公司	硅片	8,922.55	江苏新春兴再生资源有限责任公司	铅	24,152.16
	浙江盛邦化纤有限公司	化纤	8,389.75	众德环保科技有限公司	化纤	17,271.23
	浙江超赢供应链管理有限公司	化纤	7,713.14	新凤鸣集团湖州中石科技有限公司	硅片	9,007.77
	合计	-	269,652.62	合计	-	229,360.32
2020	浙江新威能源贸易有限公司	电解铅、火法铅等	348,780.68	长兴图兴贸易有限公司	电解铅、涤纶丝、铅合金等	93,209.69
	浙江超赢供应链管理有限公司	火法铅、铅钙母合金等	11,181.56	江苏新春兴再生资源有限责任公司	火法铅	78,711.12
	浙江太湖远大新材料股份有限公司	聚乙烯等	12,731.74	江西齐劲材料有限公司	火法铅	43,224.15
	浙江省长兴丝绸有限公司	涤纶丝等	6,389.75	江苏杭之金属材料有限公司	电解铅、火法铅	38,575.76
	浙江盛邦化纤有限公司	涤纶丝等	6,121.56	济源市金有稀土科技有限公司	稀土合金等	35,313.24
	合计	-	385,205.29	-	-	289,033.96

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

表12 长兴图兴主要贸易情况（单位：万元）

年份	客户名称	提供的产品	销售金额	供应商名称	购买的产品	采购金额(含税)
2021	长兴鑫长贸易有限公司	电解铝、火法铅、铝钙锡铝等	104,191.70	中环振兴有限责任公司	火法铅	103,647.50
	浙江长兴综合物流园区发展有限公司	稀土合金	10,116.00	浙江新威能源贸易有限公司	火法铅、电解铅、	8,980.63
	长兴经开贸易有限公司	电解铝、铝钙母合金	8,225.55	新凤鸣集团湖州中石科技有限公司	铝钙母合金	6,834.73
	浙江寰丰纺织有限公司	涤纶丝	4,802.64	桐乡市中盈化纤有限公司	涤纶丝	6,716.69
	浙江湖州瑞祥金属材料贸易有限公司	电解铅	3,555.18	济源市金有稀土科技有限公司	涤纶丝	4,295.67
	合计	-	130,891.07	合计	-	130,475.23
2020 年	长兴鑫长贸易有限公司	电解铅、涤纶丝、铝合金等	82,486.45	济源市金有稀土科技有限公司	稀土合金等	61,818.15
	浙江长兴综合物流园区发展有限公司	电解铅	8,022.79	浙江国兴金属材料有限公司	电解铅	14,036.00
	长兴汇融贸易有限责任公司	涤纶丝、网格丝	6,705.53	江苏杭之金属材料有限公司	电解铅	10,623.50
	德清县城市资产经营管理有限公司	铝钙母合金	4,470.64	桐乡市中盈化纤有限公司	涤纶丝	7,741.17
	浙江寰丰纺织有限公司	涤纶丝、网格丝	2,333.48	新凤鸣集团湖州中石科技有限公司	涤纶丝	6,850.59
	合计	-	104,018.89	合计	-	101,069.41

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

利息收入、租金及景区经营收入和房产租赁收入对公司营业收入的构成一定补充

2020年公司成立浙江鑫长融资租赁有限公司（以下简称“鑫长租赁”），利息收入业务板块由其主要负责。2021年实现利息收入同比大幅增长，主要客户仍为当地民营企业和国有企业，因国有企业借款以短期借款为主，以致毛利率同比有所下降。

公司租金收入主要来自子公司长兴环太湖及太湖新城。长兴环太湖将位于长兴太湖图影旅游度假区碧岩村的部分土地经营权流转给长兴太湖龙之梦动物世界文化旅游开发有限公司和长兴太湖龙之梦欢乐世界文化旅游开发有限公司，流转土地合计1,900.00亩，单价为8.00万元/亩，期限合计40年，每年分摊形成租金收入380.00万元。太湖新城主要系公司将自己建设的科技产业园出租给园区内企业，每年获得租金收入。2021年公司景区经营收入仍主要为景区门票收入，来源于公司子公司长兴太湖图影景区经营管理有限公司（以下简称“太湖图影”）经营的国家4A级景区图影湿地文化园。同时长兴环太湖和图影旅发将部分房屋用于出租，取得部分房屋租赁收入，对公司营业收入构成一定补充。

公司获得股东及政府大力支持，提升了公司的资本实力



由于公司承担的长兴县内的开发任务，对于带动当地经济发展、实现产业结构调整具有较为重要的意义，且整体工程体量较大，地方政府通过注资、债务置换转增资本公积、股权划转和财政补贴等措施给予公司大力支持。

2021年公司收到长兴县财政局拨款金额1.40亿元；长兴百通物资有限公司（以下简称“百通物资”）根据长兴县人民政府国有资产监督管理委员会文件，将通能泰华能源17.00%和18.00%的股权分别无偿划入子公司城西建设和太湖新城，合计增加资本公积43.27亿元；城西建设据长兴县人民政府国有资产监督管理委员会文件，将长兴县泗安镇污水管网划入污水处理公司，增加资本公积10.05亿元；城西建设根据长兴县财政局文件，将公司地方政府债券置换0.84亿元转为资本公积；对长兴城市建设投资集团有限公司（以下简称“长兴城建”）进行权益法核算，增加资本公积8.43亿元；根据浙江太湖图影旅游度假区管理委员会文件，收回子公司长兴环太湖土地一处，减少资本公积2.34亿元。上述事项等合计增加公司资本公积61.43亿元，有效提高了资本实力。此外，2021年公司获得政府补助7.31亿元，有效提升了利润水平。

六、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2020-2021年审计报告和未经审计的2022年1-3月的财务报表，2021年1月1日起公司执行新金融工具准则、新收入准则、新租赁准则。2021年公司合并报表范围新增10家子公司，减少1家子公司。截至2021年末，公司纳入合并范围子公司共计33家，具体情况见附录四。

资产结构与质量

资产规模大幅增长，存货变现能力较弱，应收类款项的回收时间存在不确定性，资产流动性一般

2021年，受合并城西建设等影响，公司资产规模同比大幅增长30.43%。流动性资产占比有所下降，但仍维持较高水平。

2021年末货币资金同比大幅增长，系2021年发行债券募集资金较多所致，截至2021年末，受限货币资金为32.73亿元，考虑到短期债务规模较大等因素，货币资金并不宽裕；应收票据同比增长较多，主要由商业承兑汇票为主，出票人或者承兑人主要为长兴县国有企业；应收账款受合并影响同比增长较多，主要应收账款对象为图影管委会和湖州市际承接产业转移示范区长兴分区管理委员会；其他应收款余额小幅下降但规模仍较大，主要为公司与当地其他国企及事业单位的往来款以及部分借款。公司应收类款项金额较大，对营运资金形成较大占用，回收时间存在一定不确定性。

截至2021年末，公司存货规模大且仍以土地资产、合同履行成本和开发成本为主，受合并城西建设

影响，存货规模有所增长，其中价值13.77亿元的土地使用权已经用于抵押借款。开发成本和合同履约成本未来仍依赖于政府回购安排实现收入，即时变现能力较弱。

2021年，根据新会计准则，公司将可供出售金融资产调整至其他非流动金融资产进行核算。同期，受注入通能泰华能源股权影响，其他权益工具投资同比大幅增长，但新增的通能泰华能源股权资产的收益存在一定不确定性；长期股权投资小幅增长，系对长兴城建进行权益法核算所致。

总体来看，2021年得益于资产划入，公司资产规模大幅增长，但应收类款项（应收账款和其他应收款）回收时间存在不确定性，对营运资金仍形成较大占用；存货中的开发成本和合同履约成本变现能力较弱，整体资产流动性一般。

表13 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2022年3月		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	89.05	10.38%	85.50	10.33%	33.07	5.21%
应收票据	8.20	0.96%	7.93	0.96%	1.08	0.17%
应收账款	16.45	1.92%	17.39	2.10%	10.59	1.67%
其他应收款	165.67	19.30%	157.35	19.01%	168.79	26.60%
存货	372.47	43.39%	367.74	44.44%	304.69	48.02%
流动资产合计	659.18	76.80%	644.07	77.83%	521.85	82.25%
可供出售金融资产	0.00	0.00%	0.00	0.00%	30.37	4.79%
其他权益工具投资	48.20	5.62%	48.08	5.81%	0.00	0.00%
其他非流动金融资产	30.58	3.56%	25.25	3.05%	0.00	0.00%
长期股权投资	98.30	11.45%	88.54	10.70%	78.53	12.38%
非流动资产合计	199.16	23.20%	183.49	22.17%	112.61	17.75%
资产总计	858.34	100.00%	827.55	100.00%	634.46	100.00%

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及 2022 年 1-3 月未经审计的财务报表，中证鹏元整理

收入质量与盈利能力

2021年营收规模有所下降，毛利率小幅回升，政府补贴仍有效增强了公司的利润水平

2021年，受贸易业务规模下降影响，营业收入有所下降，收现比小幅上升，但同期受托代建业务收入规模增长较多，营业利润同比增长35.22%，整体毛利率有所改善，考虑到公司存货规模大，在建项目尚需投入资金仍较多等因素，土地业务可持续性较好。2021年公司继续获得7.31亿元政府补助，仍有效增强利润水平。

表14 公司主要盈利指标（单位：亿元）

指标名称	2022年1-3月	2021年	2020年
收现比	120.89%	102.30%	95.96%
营业收入	7.48	42.57	53.06

营业利润	-2.44	7.18	5.31
其他收益	0.70	7.31	6.27
利润总额	-2.44	7.18	5.31
销售毛利率	3.08%	6.59%	4.44%

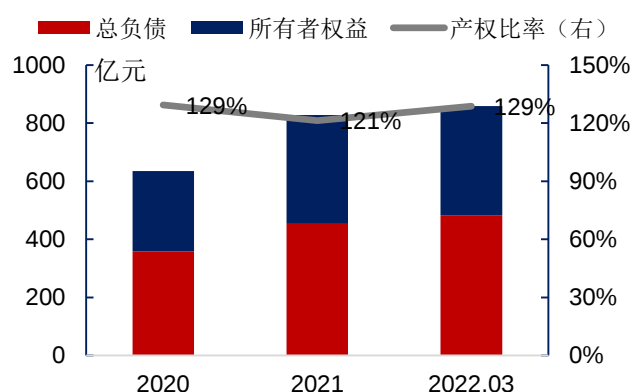
资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及 2022 年 1-3 月未经审计的财务报表，中证鹏元整理

资本结构与偿债能力

总债务规模持续增长，债务结构较为稳定，面临较大的短期偿债压力

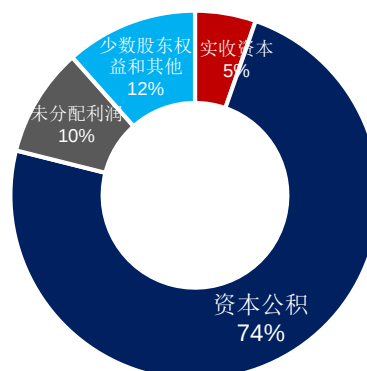
2021年，公司总负债保持扩张，同期受合并城西建设和股权划入影响，资本公积亦大幅增加，产权比率有所下降。截至2022年3月末，产权比率回升至128.71%；公司所有者权益仍主要由资本公积、少数股东权益和未分配利润构成。

图 4 公司资本结构



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及 2022 年 1-3 月未经审计的财务报表，中证鹏元整理

图 5 2022 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2022 年 1-3 月未经审计的财务报表，中证鹏元整理

2021年，公司短期借款规模大且增速快，短期借款占负债的比例持续增长。截至2022年3月末，短期借款规模进一步增长至69.47亿元；应付票据仍主要作为贸易业务支付使用；其他应付款主要系与当地其他国有企业的往来款；一年内到期的非流动负债主要为即将到期的长期借款、应付债券和其他非标借款，规模较大；其他流动负债同比大幅增长，主要为子公司城西建设和长兴环太湖的非标借款。

2021年，长期借款和应付债券仍是公司长期融资的重要来源。截至2021年末，长期借款规模小幅上升；同期，公司加大债券融资力度，应付债券规模大幅增加。截至2022年3月末，应付债券余额进一步增长至192.74亿元；长期应付款主要系明股实债资金和专项应付款；其他非流动负债主要系长兴环太湖、太湖新城和城西建设借入的利息较高的非标借款，2021年公司继续大幅压降非标规模，其他非流动负债规模同比大幅下降。

总体来看，公司总负债规模较大且扩张较快，短期借款增长较多，债券规模大且增长较快，面临的债务负担有所加重。

表15 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

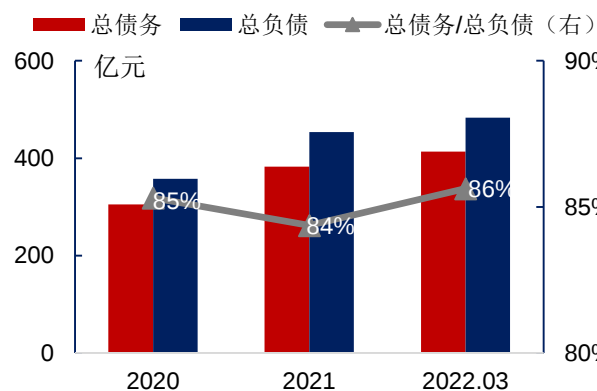
项目	2022年3月		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	69.47	14.38%	52.58	11.59%	28.76	8.04%
应付票据	2.80	0.58%	10.30	2.27%	3.13	0.87%
其他应付款	58.94	12.20%	61.64	13.59%	46.27	12.93%
一年内到期的非流动负债	62.65	12.97%	63.73	14.05%	77.91	21.77%
其他流动负债	6.74	1.40%	6.65	1.47%	0.91	0.26%
流动负债合计	204.61	42.36%	198.66	43.80%	160.37	44.81%
长期借款	65.70	13.60%	64.29	14.17%	63.41	17.72%
应付债券	192.74	39.90%	171.51	37.81%	100.38	28.05%
长期应付款	13.29	2.75%	13.29	2.93%	13.89	3.88%
其他非流动负债	6.24	1.29%	5.25	1.16%	19.70	5.51%
非流动负债合计	278.43	57.64%	254.92	56.20%	197.51	55.19%
负债合计	483.04	100.00%	453.59	100.00%	357.88	100.00%

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及 2022 年 1-3 月未经审计的财务报表，中证鹏元整理

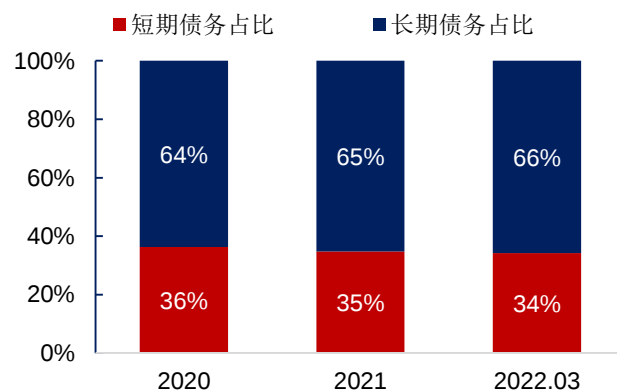
2021年，公司总债务规模大且持续增长，总债务占比小幅波动，但仍维持较高水平；债务结构较为稳定，仍以长期债务为主，但短期债务的绝对规模增长较快。

图 6 公司债务占负债比重

图 7 公司长短期债务结构



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及 2022 年 1-3 月未经审计的财务报表，中证鹏元整理



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及 2022 年 1-3 月未经审计的财务报表，中证鹏元整理

2021年，受合并城西公司和股权注入影响，公司资产负债率小幅下降，但截至2022年3月末，公司资产负债率回升至56.28%；现金短期债务比大幅提高，但仍小于1；EBITDA利息保障倍数小幅增加，对利息的保障水平仍较低。考虑到受限货币资金规模较大等因素，公司面临较大的短期偿债压力。

表16 公司偿债能力指标

指标名称	2022年1-3月	2021年	2020年
资产负债率	56.28%	54.81%	56.41%



现金短期债务比	0.71	0.74	0.33
EBITDA 利息保障倍数	--	0.65	0.56

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及 2022 年 1-3 月未经审计的财务报表，中证鹏元整理

七、其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2019年1月1日至报告查询日（2022年5月6日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

或有事项分析

截至2021年末，公司对外担保余额为1,014,050.04万元（详见附录五），占期末所有者权益的比例为27.12%，担保对象主要为长兴县政府下属的各企业，金额较大，均未安排反担保措施，公司存在一定的或有负债风险。

八、抗风险能力分析

从区域环境看，公司所处的长兴县地处长三角中心腹地，作为江浙皖三省通衢的几何中心和重要的交通枢纽，区位优势明显。经济总量在湖州市5个区县中居第二位，全国百强县位于第47名，经济发展水平高于全国平均水平，出口有力拉动了经济增长。同时长兴县良好的生态优势为旅游赋能，近年工业经济增长强劲，近年财政实力也稳步提升，财政自给程度较高，公司作为长兴县主要的国有资产投资、管理和经营主体之一，良好的外部环境也带动了基础设施的建设需求，为公司的土地业务和代建业务发展提供了良好的发展基础。截至2021年末，公司存货中土地资产为148.52亿元，在建项目尚需投入资金较多，主营业务具备一定的可持续性。

虽然截至2021年末，公司现金短期债务比和EBITDA利息保障倍数均小于1，总债务规模较大且面临较大的短期偿债压力。但2021年受股权划入和合并等事项影响，公司资本公积共计增加61.43亿元，同期收到政府补助7.31亿元，有效提升资本实力和利润水平，公司持续获得长兴县政府的大力支持。总体来看，公司抗风险能力较强。

九、债券偿还保障分析

长兴交投提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保一定程度上提高了“G21长金1/21长金绿色债01”的安全性



本期债券由长兴交投提供全额无条件不可撤销的连带责任保证，担保范围包括债券本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用，保证责任的期间为债券存续期及债券到期之日起两年。

截至2021年末，长兴交投实收资本和注册资本为15.00亿元，控股股东和最终实际控制人为长兴县交通运输局。长兴交投为长兴县重要的交通基础设施建设主体，承担长兴县基础设施建设、土地开发整理、安置房建设等职责。长兴交投主营业务多元化程度较高，近两年业务结构转为以贸易、委托代建和土地开发业务为主。2020年长兴交投营业收入实现增长，但当年贸易业务收入占比较高且毛利率进一步降低，拉低了公司的综合毛利率。

表17 担保方营业收入及毛利率构成（单位：万元）

项目	2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
主营业务收入	445,592.63	9.55%	398,533.34	7.22%	338,158.37	8.53%
其中：贸易收入	219,868.73	1.16%	212,214.53	1.36%	176,241.20	5.39%
委托建设收入	74,779.08	7.77%	53,047.87	7.62%	54,244.87	7.21%
土地开发收入	45,161.81	33.33%	48,406.48	26.96%	45,860.27	38.14%
矿产销售收入	34,312.29	71.27%	34,941.68	72.41%	14,999.59	36.86%
文化旅游收入	17,315.91	6.43%	14,545.71	-16.08%	7,264.15	18.56%
保安服务费收入	14,837.07	3.57%	12,894.25	5.14%	12,454.79	7.56%
通行费收入	12,089.06	-45.55%	1,288.87	-833.87%	1,813.28	-546.64%
农产品销售收入	8,472.48	12.42%	9,116.98	6.70%	7,761.80	5.69%
租金收入	3,374.48	63.40%	2,563.20	-5.38%	2,786.06	66.65%
石油销售收入	5,990.20	4.19%				
运输收入	5,297.80	-124.50%	4,930.30	-109.68%	7,710.54	-41.74%
炸药销售收入	3,081.13	13.31%	3,130.94	13.52%	4,485.43	14.12%
其他	956.55	93.27%	1,424.85	36.13%	2,446.94	18.35%
屠宰收入	56.05	-48.80%	27.68	-220.78%	89.48	-130.86%
其他业务收入	4,082.10	64.65%	5,503.13	81.73%	3,634.04	90.33%
其中：租金收入	3,169.68	72.91%	3,032.27	75.22%	2,849.62	91.54%
矿石销售收入	-	-	2,470.86	89.72%	58.09	100.00%
其他	912.42	35.98%	0.00	0.00%	726.33	84.79%
合计	449,674.73	10.05%	404,036.47	8.24%	314,856.83	10.09%

资料来源：长兴交投 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

截至2021年末，长兴交投资产总额为794.32亿元，所有者权益为354.78亿元，资产负债率为55.33%；2021年度，长兴交投实现营业收入44.97亿元，利润总额5.67亿元，经营活动现金净流出20.85亿元。

表18 担保方主要财务指标（单位：亿元）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
----	--------	--------	--------



总资产	794.32	753.05	747.77
所有者权益	354.79	350.06	306.96
总债务	405.26	346.91	355.89
资产负债率	55.33%	53.51%	58.95%
现金短期债务比	0.71	0.88	0.62
营业收入	44.97	40.40	34.18
其他收益	5.18	6.69	5.67
利润总额	5.67	5.53	4.77
销售毛利率	10.05%	8.24%	9.40%
EBITDA	16.25	16.07	15.04
EBITDA 利息保障倍数	0.98	1.01	0.96
经营活动现金流净额	-20.85	4.61	0.69
收现比	84.53%	117.45%	118.58%

资料来源：长兴交投 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

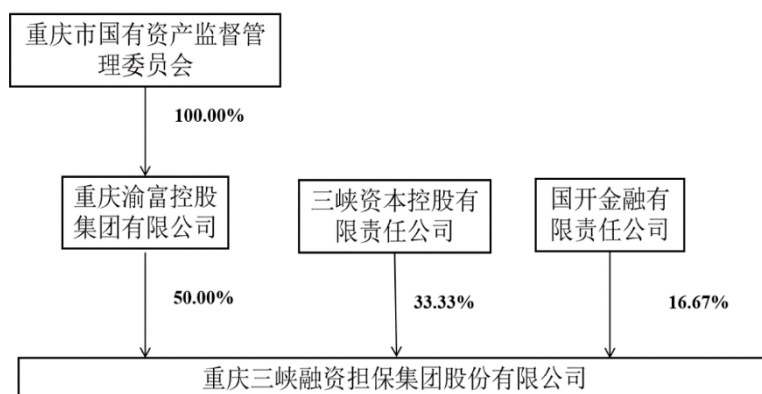
经中证鹏元综合评定，长兴交投主体长期信用等级为AA+，其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保一定程度上提高了“G21长金1/21长金绿色债01”的安全性。

三峡担保提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保有效提高了“G21长金2/21长金绿色债02”和“G22长金1/22长金绿色债01”的安全性

三峡担保出具编号为【SXDB-DBH[2021]11635号】担保函，具体担保事宜如下：被担保的债券为7年期（或5+2年期）企业债券，发行面额总计为不超过人民币10亿元中的8亿元。承担保证的方式为全额无条件不可撤销连带责任保证担保。在担保函项下债券到期时，如公司不能全部兑付本期债券本息，担保人应按照不能全部兑付债券本息承担担保责任，将兑付资金划入债券登记托管机构指定的兑付付息账户。保证范围包括债券本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。承担保证责任的期间为债券存续期及债券到期之日起二年。

重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）前身为重庆市三峡库区产业信用担保有限公司，成立于2006年4月，由重庆渝富资产经营管理集团有限公司（以下简称“渝富资管”）出资设立，初始注册资本为5.00亿元。三峡担保2018年6月更名为现名。2018年6月，渝富资管将持有三峡担保的50.00%股权全部无偿划转给重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富集团”）。截至2021年末，三峡担保注册资本及实收资本均为48.30亿元，控股股东为渝富集团，其持股比例为50.00%，实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆国资委”）。

图8 截至2021年末三峡担保股权结构图



资料来源：三峡担保提供

三峡担保主要从事融资担保、非融资担保、小额贷款、自有资金投资、投资咨询及财务顾问等业务。担保业务收入、利息净收入和投资收益是三峡担保的主要收入来源，2021年实现营业收入12.95亿元，其中已赚担保费、利息净收入和投资收益分别占当期营业收入的69.81%、25.64%和1.24%。随着担保业务规模的上升，2021年三峡担保已赚担保费大幅增长30.64%，但受资产结构调整和执行新金融工具准则影响，债券收益由投资收益科目调整至利息净收入，投资收益下滑明显而利息净收入规模有所增长。

表19 三峡担保营业收入构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
已赚担保费	9.04	69.81%	6.92	64.45%	6.41	57.69%
利息净收入	3.32	25.64%	2.18	20.31%	2.66	23.99%
投资收益	0.16	1.24%	1.11	10.30%	1.44	13.00%
其他收入	0.50	3.86%	0.53	4.94%	0.59	5.32%
合计	12.95	100.00%	10.74	100.00%	11.11	100.00%

资料来源：三峡担保 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

三峡担保担保业务包括债券担保、借款类担保、非融资担保等，以债券担保为主，2021年当期担保发生额为658.33亿元，同比增加131.52%，主要系借款类担保和债券担保业务大幅增长所致。

表20 母公司担保业务开展情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
当期担保发生额	658.33	284.35	252.82
当期解除担保额	605.66	276.97	218.93
期末在保余额	901.12	848.44	841.06
其中：融资担保	818.55	757.49	781.02
发行债券担保	651.32	619.81	664.81
借款类担保	165.98	135.27	112.62
其他融资担保	1.25	2.41	3.59
非融资担保	82.57	90.96	60.04



融资担保责任余额	480.20	356.28	294.29
当期担保代偿项目数	32	41	26
当期担保代偿额	5.88	3.68	3.71
当期担保代偿率	0.97%	1.33%	1.69%
累计担保代偿额	41.52	35.64	31.96
累计担保代偿率	1.35%	1.44%	1.46%
累计代偿回收额	16.97	12.41	11.22
累计代偿回收率	40.87%	34.81%	35.09%
融资担保放大倍数	8.49	6.33	5.45

资料来源：三峡担保提供，中证鹏元整理

债券担保业务方面，三峡担保在保债券绝大部分为企业债，另有部分中期票据以及少量私募债、PPN等债券品种。2021年三峡担保债券担保业务规模大幅增长，当期担保发生额同比上升334.79%，在保余额同比增长5.08%。三峡担保的债券担保业务客户主要分布在重庆、湖北、江西、四川、山东和湖南等地，截至2021年末，三峡担保债券担保业务前五大客户的担保余额为56.08亿元，占母公司净资产的91.95%；在保债券主要为城投类企业发行的企业债，发行人主体信用级别以AA为主；反担保措施一般为不动产抵押、第三方连带责任保证等。

三峡担保借款类担保主要为银行贷款担保。为支持中小微企业和三农企业的发展，2018年以来三峡担保加大业务投入和产品创新力度，陆续开发推出速贷保、结算流量贷、政府采购贷等标准化产品。标准化产品坚持小额分散原则，单笔担保金额一般在500万元以下。2020年以来三峡担保加快标准化产品担保业务的推广，与重庆农商行合作，面向“三农”、小微客户推出了“旺农贷-渝农贷”互联网贷款担保产品，业务上线以来累计为近30万户“三农”、小微客户提供普惠金融服务，借款类担保业务规模进一步上升，2021年母公司借款类担保发生额为192.48亿元，同比增加334.79%；截至2021年末借款类担保余额为165.98亿元，同比增长22.71%。

三峡担保非融资担保业务主要为履约保函担保和诉讼保全担保等。2020年三峡担保加入重庆市公共资源交易中心的重庆市电子招投标系统，开始开展电子投标保函业务，于当年4月初开具首单电子投标保函。2021年非融资担保发生额为150.62亿元，同比增长10.78%；非融资担保的担保余额有所下降，截至2021年末担保余额为82.57亿元，同比下降9.23%。

担保业务质量方面，三峡担保担保代偿项目主要为借款类担保项目，2021年当期担保代偿额整体较上年有所增加，但受2021年当期解保规模大幅增加的影响，2021年当期担保代偿率同比下降了0.36个百分点至0.97%，累计担保代偿率同比下降了0.09个百分点至1.35%。三峡担保的担保代偿回收情况有所改善，2021年累计代偿回收额为16.97亿元，累计代偿回收率为40.87%，同比上升6.06个百分点。截至2021年末三峡担保应收代偿款账面价值为9.28亿元，较年初上升了27.22%。代偿项目主要来自制造业、建筑业、租赁和商务服务业等行业。在新冠疫情加大宏观经济下行压力的背景下，中小企业经营压力上升，需持续关注三峡担保在保项目的风险情况和代偿项目回收情况。



截至2021年末三峡担保的总资产规模为110.25亿元，较2019年末下降了13.78%，主要系重庆市小微企业融资担保有限公司股权划出所致。资产结构方面，截至2021年末货币资金余额为18.09亿元，其中受限货币资金余额为2.39亿元，主要为开展担保业务而质押给银行的定期存款。应收代偿款账面价值为9.28亿元，同比增长27.22%；已累计计提坏账准备10.45亿元，计提比例为52.97%，需关注应收代偿款的回收风险。三峡担保债权投资主要是委托贷款，截至2021年末净值为8.29亿元，同比增长24.29%，已计提1.26亿元减值准备，需关注委托贷款的回收风险。三峡担保发放贷款主要为小额贷款业务，2021年末净值为4.56亿元，较上年末小幅增加，需关注小额贷款的回收风险。截至2021年末三峡担保其他债权投资账面价值为18.47亿元，同比增长33.65%，投资资产配置以债券为主。从资产分类来看，截至2021年末三峡担保母公司I级资产占比为57.64%、I级和II级资产合计占比为80.78%，III级资产占比为18.09%，均满足相关监管规定，整体资产流动性较好。

负债和所有者权益方面，截至2021年末，三峡担保负债总额为43.40亿元，包括未到期责任准备金16.21亿元、担保赔偿准备金11.05亿元、应付债券5.87亿元和存入保证金2.53亿元，合计占负债总额的比例为82.16%。截至2021年末三峡担保所有者权益66.85亿元，其中实收资本仍为48.30亿元，一般风险准备5.28亿元。截至2021年末三峡担保融资担保放大倍数为8.49，整体而言，融资担保放大倍数处于较高水平。

盈利能力方面，随着在保规模的上升，2021年三峡担保已赚担保费大幅增长30.56%，带动当年三峡担保的营业收入同比增长20.60%。三峡担保营业支出主要为提取担保赔偿准备金、业务及管理费和信用减值损失，2021年计提的信用减值损失有所上升，主要系应收代偿款减值损失增加所致；2021年三峡担保利润规模有所增加，利润总额同比增长了34.01%，净资产收益率同比上升1.27个百分点至5.57%，近年整体盈利能力持续增强。

表21 近年三峡担保主要财务数据（亿元）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
营业收入	12.95	10.74	11.11
其中：已赚担保费	9.04	6.92	6.41
利息收入	3.32	2.18	2.66
投资收益	0.16	1.11	1.44
营业支出	7.59	6.69	7.92
其中：提取担保赔偿准备金	2.14	1.93	2.10
业务及管理费	1.83	1.85	2.26
信用减值损失	2.25	0.00	0.00
资产减值损失	0.00	2.03	3.28
营业利润	5.36	4.05	3.18
利润总额	5.32	3.97	3.20
净利润	3.76	2.95	2.85



净资产收益率	5.57%	4.30%	4.13%
--------	-------	-------	-------

资料来源：三峡担保 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

外部支持方面，控股股东为渝富集团，实际控制人为重庆国资委，股东实力强。截至2021年末，渝富集团总资产规模2,343.82亿元，实收资本168.00亿元，2021年实现营业总收入145.50亿元，实力雄厚，能在资金和业务等方面给予三峡担保较大力度支持。

综上，三峡担保的控股股东背景强，可提供有力支持，此外三峡担保担保业务发展基础好，资本实力较强，近年整体盈利能力持续增强，资产整体流动性较好。同时中证鹏元也关注到，三峡担保代偿规模仍较大，在保项目的风险情况需持续关注，委托贷款存在一定回收风险等风险因素。经中证鹏元综合评定，三峡担保主体信用等级为AAA，评级展望稳定，其提供的无条件不可撤销连带责任保证担保有效提升了“G21长金2/21长金绿色债02”和“G22长金1/22长金绿色债01”的安全性。

中合担保提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保有效提升了“G22长金2/22长金绿色债02”的安全性

中合担保出具编号为【ZH-G-BD2020002】担保函，具体担保事宜如下：被担保的债券为7年期企业债券，发行面额总计不超过10亿元（以国家发改委最后批准的期限、金额为准）。设置本金提前偿付条款，在第3至7个计息年度末分别偿还本金的20%。中合担保承担保证的方式为全额无条件不可撤销连带责任保证担保。保证范围包括债券本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他支付的费用。承担保证责任的期间为债券存续期及债券到期之日起二年。

中合中小企业融资担保股份有限公司（以下简称“中合担保”）是落实国务院利用外资设立担保公司的试点项目，成立于2012年7月，初始注册资本为51.26亿元。后经增资扩股及股权变更，截至2021年末，中合担保注册资本及实收资本均为71.76亿元，无控股股东和实际控制人，股权结构如下表所示。截至2021年末，海航集团有限公司²（以下简称“海航集团”）通过海航科技股份有限公司（以下简称“海航科技”）和海航资本集团有限公司（以下简称“海航资本”）合计持有中合担保43.34%的股权。2022年4月，海航集团宣布风险处置工作基本结束，包括海航集团、海航资本等在内的321家公司实质合并重整计划已经执行完毕，海航科技不在重整范围内。2022年4月28日，海航科技发布公告称，海航集团等321家公司因执行重整计划而将其股权结构调整为重整计划规定的股权结构，因此导致海航科技实际控制人由海南省慈航公益基金会变更为无实际控制人。截至2022年5月末，中合担保股权结构与2021年末一致。

表22 截至2022年5月末中合担保股权结构（单位：亿元）

² 2021年1月，海航集团正式进入破产重整程序；2021年10月，海南省高级人民法院裁定批准海航集团重整计划



股东名称	出资额	持股比例
海航科技股份有限公司	19.10	26.62%
JPMorgan China Investment Company Limited	12.76	17.78%
海航资本集团有限公司	12.00	16.72%
中国宝武钢铁集团有限公司	10.50	14.63%
海宁宏达股权投资管理有限公司	6.80	9.47%
中国进出口银行	5.00	6.97%
西门子（中国）有限公司	3.50	4.88%
内蒙古鑫泰投资有限公司	2.10	2.93%
合计	71.76	100.00%

资料来源：中合担保提供，中证鹏元整理

受海航集团破产重整影响，中合担保董事长和总经理均于 2020 年发生变更，新任总经理（代行董事长职权）由第四大股东中国宝武钢铁集团有限公司（以下简称“中国宝武”）委派人员担任；2020 年，中合担保重新制定发展规划，计划未来在坚持担保主业的同时，加大与中国宝武在供应链金融等领域的合作，强化与中国宝武间的协同效应。

中合担保主要从事直接和间接等融资担保、非融资担保、自有资金投资等业务，其中以直接融资担保业务为最主要业务构成。近年来中合担保尚处于存续期内的债券担保规模排名相对靠前，具备一定的业务竞争力。

担保业务方面，受监管政策要求及自身经营策略调整影响，近年来中合担保持续压缩担保业务规模，当期担保发生额持续处于较低水平，期末担保余额快速下降。截至 2021 年末中合担保融资担保余额为 423.25 亿元，同比减少 32.42%。从业务类型来看，近年来中合担保主要从事直接融资担保业务，担保品种主要包括企业债、中期票据、公司债、超短期融资券等。截至 2021 年末，中合担保直接融资担保余额 407.85 亿元，占期末担保余额的比重为 96.36%，其中企业债担保余额 374.12 亿元，被担保人已基本全部调整为地方基础设施投融资建设企业；截至 2021 年末，中合担保间接融资担保余额为 15.40 亿元，均为银行贷款担保。此外，自 2020 年新管理团队到位以来，中合担保重点围绕股东中国宝武探索开展供应链金融业务，2021 年内同中国宝武协同开展的“订单宝”、“赊销宝”、“小额宝”、“宝武应付产品”等创新型担保产品已先后落地，2021 年全年累计实现业务规模 4.80 亿元，在业务转型方面取得了初步进展。

担保代偿方面，2018-2019 年中合担保当期担保代偿规模达到近年来顶峰水平，自 2020 年开始当期代偿规模呈持续下降态势，2021 年中合担保当期担保代偿额为 5.30 亿元，同比下降 31.88%，当期担保代偿率为 2.20%，同比下降 1.04 个百分点，但仍处于偏高水平。整体来看，近年来中合担保担保代偿风险得到一定控制，但在宏观经济增速放缓、地方基础设施投融资建设企业融资政策持续调整的背景下，中合担保未来可能面临的代偿风险仍需关注。代偿回收方面，截至 2021 年末中合担保累计代偿回收率



为 26.28%，虽较 2020 年末有所提升，但仍处于较低水平，未来追偿表现仍需持续关注。

表23 中合担保业务开展情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
当期担保发生额	37.84	29.44	43.46
当期解除担保额	240.87	240.20	207.41
期末担保余额	423.25	626.28	837.04
融资担保余额	423.25	626.28	833.84
其中：直接融资担保余额	407.85	599.47	800.32
间接融资担保余额	15.40	26.81	33.53
非融资担保余额	0.00	0.00	3.20
融资担保责任余额	342.35	510.38	681.45
融资担保责任余额放大倍数	4.70	7.01	8.28
当期担保代偿额	5.30	7.78	16.91
当期担保代偿率	2.20%	3.24%	8.15%
累计担保代偿额	48.70	43.40	35.63
累计担保代偿率	3.60%	3.90%	4.08%
累计代偿回收额	12.80	10.65	5.71
累计代偿回收率	26.28%	24.53%	16.02%
担保风险准备金	19.07	26.01	28.69
拨备覆盖率	88.58%	106.37%	98.71%

资料来源：中合担保提供，中证鹏元整理

资金业务方面，近年来中合担保投资业务策略有所调整，投资标的以债券、资产管理计划、基金产品和银行理财产品为主，整体流动性相对较好。截至 2021 年末，中合担保投资资产账面余额合计 63.31 亿元，其中债券 36.86 亿元，资产管理计划 6.00 亿元，基金产品 2.70 亿元，银行理财产品 1.89 亿元。

营业收入方面，中合担保营业收入主要包括担保业务净收入和投资收益。受担保业务净收入规模下降以及投资业务回报规模下滑等因素影响，2020 年中合担保营业收入同比显著下降；2021 年，中合担保的担保业务净收入和投资收益同比进一步下降，但受益于公允价值变动损失同比显著收窄影响，中合担保当年营业收入较 2020 年基本持平。2021 年，中合担保实现营业收入 5.91 亿元，其中担保业务收入 3.96 亿元，投资收益 2.06 亿元，同比分别下降 33.05%和 29.34%。

营业支出方面，随着近年担保业务代偿风险和投资业务损失风险持续上升，2019-2020 年中合担保准备金计提规模维持高位，2020 年中合担保针对投资资产计提了较大规模减值准备，以上均对利润形成明显侵蚀，并导致中合担保 2020 年净亏损 6.52 亿元。2021 年以来，随着存量风险持续化解，中合担保当期计提减值损失 5.34 亿元，同比减少 60.63%，而担保业务规模的下降亦使其当期转回担保合同准备金 2.51 亿元。在收入和成本两端综合影响下，中合担保 2021 年实现扭亏为盈，当期实现净利润 1.58 亿

元。整体来看，近年来中合担保盈利能力波动明显，未来主要收入来源变化情况以及整体盈利表现仍有待持续关注。

表24 中合担保主要盈利指标情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
担保业务净收入	3.96	5.92	7.58
已赚保费	3.89	5.80	7.40
投资收益	2.06	2.91	3.63
公允价值变动损益	-0.01	-2.65	-1.11
营业收入	5.91	5.91	10.22
资产减值损失	0.00	4.48	10.01
信用减值损失	5.34	9.09	-
营业支出	4.03	15.27	10.02
营业利润	1.88	-9.36	0.20
利润总额	1.87	-9.36	0.20
净利润	1.58	-6.52	0.29
净资产收益率	2.16%	-8.48%	0.35%

资料来源：中合担保 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

截至 2021 年末，中合担保货币资金为 5.85 亿元，均为活期存款，不存在使用受限情况；另有定期存款 4.45 亿元，剩余到期期限均在 1 年以内；应收代位追偿款余额 21.58 亿元，已计提减值准备 13.49 亿元，账面净额 8.09 亿元，同比减少 18.61%。2021 年末，中合担保其他资产主要为投资资产，主要计入以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、以摊余成本计量的金融资产科目下。按照投资标的情况来看，2021 年末中合担保投资资产以债券为主，其中债券余额 36.86 亿元、资产管理计划余额 6.00 亿元。

截至 2021 年末，中合担保 I、II、III 级资产占扣除应收代偿款后的资产总额的比例分别为 64.86%、0.00%和 21.85%，以国债、AAA 级信用债等金融资产为主的 I 级资产占比较高，资产流动性较好，但暂不满足 I 级、II 级资产之和不低于资产总额扣除应收代偿款后的 70%的监管要求。

截至 2021 年末，中合担保负债主要以担保业务相关准备金以及债券回购业务产生的卖出回购金融资产款为主。截至 2021 年末，中合担保的担保合同准备金和未到期责任准备金（递延收益）分别为 3.45 亿元、1.93 亿元，卖出回购金融资产 3.34 亿元。

截至 2021 年末，中合担保所有者权益合计 73.13 亿元，其中实收资本为 71.76 亿元，资本实力较强。2021 年末中合担保融资担保责任余额放大倍数为 4.70 倍，较 2019 年末的 8.28 倍有明显下降，未来担保业务发展空间进一步扩大。

表25 中合担保主要财务数据情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
----	--------	--------	--------



资产总计	83.55	83.78	101.94
实收资本	71.76	71.76	71.76
股东权益合计	73.13	73.05	80.79
融资担保责任余额放大倍数（倍）	4.70	7.01	8.28

资料来源：中合担保 2019-2021 年审计报告及中合担保提供，中证鹏元整理

整体来看，中合担保在直接融资担保业务领域经营期限较长，行业地位较为突出，资本实力较强，I 级资产占比很高，资产流动性好；2021 年以来加大与中国宝武在担保产品创新方面的合作，担保业务转型战略逐步推进；担保业务代偿风险在 2021 年得到进一步控制；受益于减值损失计提规模同比下降、公允价值变动损益情况改善以及当期担保合同准备金转回，2021 年中合担保在之前年度大额亏损的基础上实现了扭亏为盈。

但中证鹏元也关注到，之前年度受海航集团破产重整等因素影响，中合担保的担保业务规模和收入持续萎缩，2021 年担保业务规模和收入萎缩态势仍未得到有效缓解；2021 年代偿规模虽有所下降但仍较大，代偿回收率处于较低水平，未来担保代偿和追偿情况仍需关注；同时中合担保未来股权结构仍存在不确定性；与中国宝武协同开展的创新型担保业务的模式仍处于探索、产品仍处于尝试阶段，对中合担保的担保业务规模以及相关收益等方面的帮助仍待更长时间检验。

经中证鹏元综合评定，中合担保主体信用等级维持 AAA，评级展望由上次评级的负面调整为稳定，由中合担保提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保有效提升了“G22 长金 2/22 长金绿色债 02”的信用水平。

十、结论

综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为 AA+，维持评级展望为稳定，维持“G21 长金 1/21 长金绿色债 01”的信用等级为 AA+；维持“G21 长金 2/21 长金绿色债 02”、“G22 长金 1/22 长金绿色债 01”和“G22 长金 2/22 长金绿色债 02”的信用等级为 AAA。



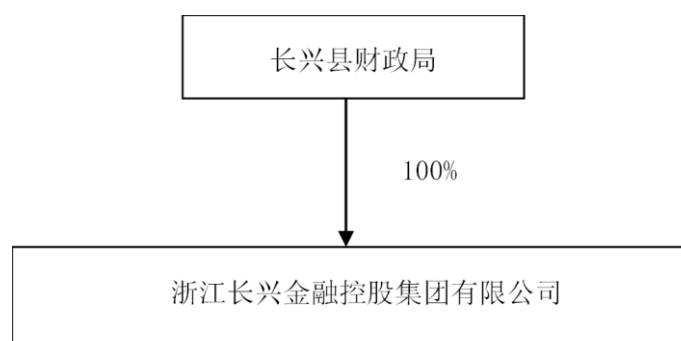
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2022 年 3 月	2021 年	2020 年	2019 年
货币资金	89.05	85.50	33.07	18.55
其他应收款	165.67	157.35	168.79	136.15
存货	372.47	367.74	304.69	265.91
流动资产合计	659.18	644.07	521.85	427.30
长期股权投资	98.30	88.54	78.53	60.68
非流动资产合计	199.16	183.49	112.61	102.38
资产总计	858.34	827.55	634.46	529.68
短期借款	69.47	52.58	28.76	11.33
其他应付款	58.94	61.64	46.27	48.66
一年内到期的非流动负债	62.65	63.73	77.91	53.41
流动负债合计	204.61	198.66	160.37	128.60
长期借款	65.70	64.29	63.41	60.39
应付债券	192.74	171.51	100.38	75.03
长期应付款	13.29	10.54	11.13	14.50
非流动负债合计	278.43	254.92	197.51	156.50
负债合计	483.04	453.59	357.88	285.10
总债务	413.61	382.67	305.30	230.95
营业收入	7.48	42.57	53.06	44.68
所有者权益	375.30	373.97	276.57	244.58
营业利润	-2.44	7.18	5.31	5.11
其他收益	0.70	7.31	6.27	4.94
利润总额	-2.44	7.18	5.31	5.05
经营活动产生的现金流量净额	-25.74	40.64	-47.33	-32.65
投资活动产生的现金流量净额	-3.96	-4.99	-5.02	-13.71
筹资活动产生的现金流量净额	29.33	5.93	56.21	39.48
财务指标	2022 年 1-3 月	2021 年	2020 年	2019 年
销售毛利率	3.08%	6.59%	4.44%	5.47%
收现比	120.89%	102.30%	95.96%	112.89%
资产负债率	56.28%	54.81%	56.41%	53.83%
现金短期债务比	0.71	0.74	0.33	0.24
EBITDA（亿元）	--	10.96	9.88	8.74
EBITDA 利息保障倍数	--	0.65	0.56	0.63

资料来源：公司 2017-2019 年三年连审审计报告，2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月的财务报表，中证鹏元整理

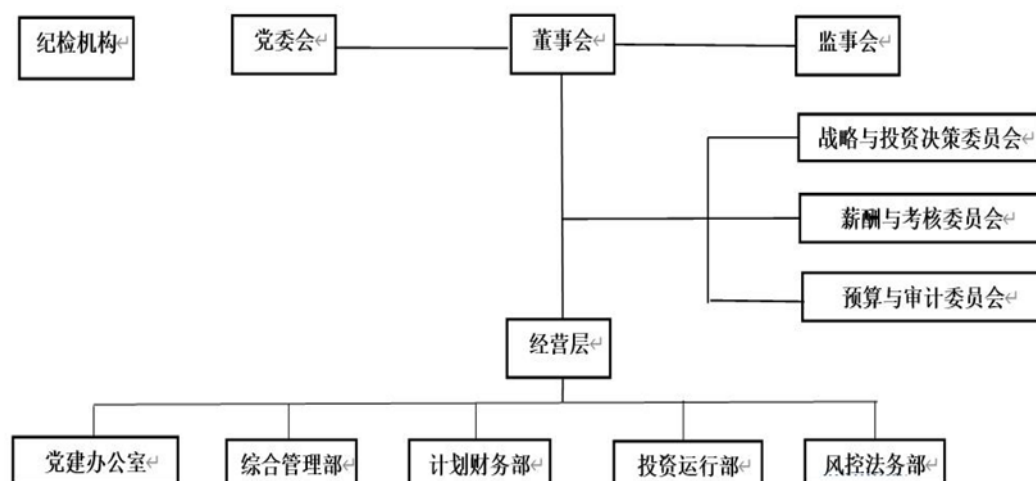


附录二 公司股权结构图（截至 2022 年 3 月末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录三 公司组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录四 2021 年末纳入公司合并报表范围的子公司情况

公司名称	持股比例	主营业务	取得方式
浙江太湖新城实业投资有限公司	95.65%	土地开发整理	设立
长兴诚信建设有限公司	100.00%	太湖新城开发、建设	设立
长兴敏云市政工程有限公司	100.00%	太湖新城开发、建设	设立
浙江长兴大学科技园发展有限公司	100.00%	科技园开发、建设	设立
长兴鑫长贸易有限公司	100.00%	批发和零售业	设立
浙江长兴环太湖经济投资开发有限公司	67.00%	项目开发等	合并
长兴图影建设有限公司	100.00%	房地产业	设立
浙江长兴太湖图影旅游发展有限公司	97.06%	旅游开发，旅游景区管理	合并
长兴图兴贸易有限公司	100.00%	通用机械设备、金属材料销售	合并
长兴山图水影旅游开发有限公司	0.66%	旅游景区基础设施建设	合并
长兴太湖图影景区经营管理有限公司	100.00%	旅游开发，旅游景区管理	合并
长兴虹之谷农业发展有限公司	100.00%	农、林、牧、渔业	合并
长兴图兴物业管理有限公司	70.00%	物业管理、餐饮企业管理	设立
长兴图影国信股权投资合伙企业（有限合伙）	100.00%	股权投资	设立
长兴县诚信科技融资担保有限公司	100.00%	融资性担保	合并
长兴县农业发展融资担保有限公司	100.00%	融资性担保	合并
兴长（天津）商业保理有限公司	100.00%	融资性担保	设立
长兴太湖资本广场管理有限公司	100.00%	物业管理	设立
长兴兴能股权投资合伙企业（有限合伙）	50.00%	股权投资	设立
长兴金控民间融资服务中心有限公司	100.00%	商业服务业	设立
兴长国际有限公司	100.00%	投资管理	设立
浙江鑫长融资租赁有限公司	100.00%	货币金融服务	设立
长兴金控股权投资有限公司	100.00%	商务服务业	设立
长兴私募基金管理有限公司	100.00%	商务服务业	合并
长兴兴长股权投资有限公司	100.00%	商务服务业	设立
长兴城西建设发展集团有限公司	100.00%	建筑业	合并
长兴永隆建设发展有限公司	100.00%	建筑业	合并
长兴泗安镇村建设开发有限公司	100.00%	建筑业	合并
长兴安居建设开发有限公司	100.00%	建筑业	合并
长兴泗安西湖科创园发展有限公司	100.00%	物业开发服务	合并
长兴安畅物资贸易有限公司	100.00%	贸易	合并
长兴泗安惠农农业开发有限公司	100.00%	农业开发	合并
长兴泗安绿洲污水处理有限公司	100.00%	污水处理	合并

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录五 截至 2021 年末公司对外担保情况（单位：万元）

担保方	被担保方	担保金额	担保到期日	是否有反担保
浙江长兴金融控股集团有限公司	浙江长兴龙山物业管理有限公司	6,000.00	2015/10/13-2025/10/13	无
	长兴金鼎建设开发有限公司	32,000.00	2019/10/30-2027/10/29	无
	浙江陈祖文化旅游发展有限公司	500.00	2019/3/19-2024/3/17	无
	长兴永恒市政建设有限公司	7,400.00	2020/4/1-2022/12/30	无
	长兴众鑫轻纺工业园投资开发服务有限公司	7,000.00	2020/6/30-2023/6/28	无
	浙江滨河实业有限公司	2,400.00	2020/7/29-2023/7/27	无
	浙江长兴经盛实业有限公司	10,123.04	2020/10/19-2023/10/19	无
	长兴鑫能建设开发有限公司	13,000.00	2020/11/27-2023/6/30	无
	长兴雉城新兴城镇建设服务有限公司	11,250.00	2019/12/9-2034/5/5	无
	长兴城投水务有限公司	4,400.00	2021/3/31-2022/3/31	无
	长兴申源村镇建设开发有限公司	6,750.00	2021/3/31-2022/3/30	无
	长兴万顺农业发展有限公司	4,750.00	2021/4/8-2022/4/8	无
	长兴八都乡景区建设开发有限公司	5,950.00	2021/4/21-2022/4/21	无
	浙江陈祖文化旅游发展有限公司	300.00	2021/1/22-2022/1/21	无
	浙江金钉子旅游发展有限公司	400.00	2021/1/22-2022/1/21	无
	长兴仙山湖旅游投资开发有限公司	400.00	2021/1/22-2022/1/21	无
	浙江扬子鳄景区管理有限公司	850.00	2021/1/22-2022/1/21	无
	长兴宏达水利建设发展有限公司	3,000.00	2021/2/1-2022/1/31	无
	浙江长兴经盛实业有限公司	12,000.00	2021/2/1-2026/2/1	无
	浙江长兴经盛实业有限公司	7,708.26	2021/3/1-2024/3/1	无
	长兴交通投资集团有限公司	20,000.00	2021/6/1-2023/5/31	无
	长兴雉城新兴城镇建设服务有限公司	14,000.00	2021/5/31-2034/12/1	无
	长兴雉城新兴城镇建设服务有限公司	15,000.00	2021/10/11-2024/10/11	无
	长兴宏达水利建设发展有限公司	6,636.98	2021/7/19-2024/7/19	无
	长兴港通建设开发有限公司	5,600.00	2021/8/30-2026/8/30	无

	长兴港通建设开发有限公司	2,800.00	2021/9/29-2026/8/30	无
	长兴港通建设开发有限公司	5,600.00	2021/10/26-2026/8/30	无
	长兴港通建设开发有限公司	11,200.00	2021/12/9-2026/8/30	无
	长兴宏达水利建设发展有限公司	1,990.00	2021/11/26-2022/11/25	无
	浙江长李供应链管理有限公司	30,000.00	2021/12/29-2024/12/29	无
	长兴画溪新城建设开发有限公司	27,000.00	2021/12/15-2024/12/10	无
	长兴南太湖投资开发有限公司	20,000.00	2019/3/18-2022/3/18	无
	长兴城市建设投资集团有限公司	30,000.00	2021/1/13-2027/12/21	无
	长兴城市建设投资集团有限公司	30,000.00	2021/9/28-2023/9/28	无
	长兴城市建设投资集团有限公司	15,000.00	2021/3/12-2022/9/11	无
	长兴城市建设投资集团有限公司	20,000.00	2021/7/29-2026/7/29	无
	长兴城市建设投资集团有限公司	55,000.00	2017/1/6-2027/1/5	无
浙江长兴环太湖经济投资开发有限公司	长兴洪湖投资开发有限公司	5,950.00	2021/3/25-2022/3/25	无
	长兴交通投资集团有限公司	18,000.00	2017/4/7-2027/4/5	无
	长兴交通投资集团有限公司	9,000.00	2017/5/19-2027/4/5	无
	长兴交通投资集团有限公司	26,500.00	2017/4/28-2033/4/26	无
	长兴交通投资集团有限公司	10,350.00	2017/5/17-2033/5/13	无
	长兴城南新城开发建设有限公司	25,000.00	2021/4/2-2022/4/2	无
	长兴交通投资集团有限公司	10,000.00	2019/5/7-2022/5/7	无
	长兴文化旅游发展集团有限公司	19,800.00	2019/11/28-2034/11/27	无
	长兴滨湖建设开发有限公司	4,900.00	2020/4/17-2023/4/14	无
	浙江长兴综合物流园区发展有限公司	4,632.20	2020/4/1-2023/3/1	无
	浙江长兴综合物流园区发展有限公司	2,900.00	2021/7/30-2024/7/28	无
	浙江长兴综合物流园区发展有限公司	5,000.00	2021/1/6-2024/1/4	无
	长兴经创建设开发有限公司	7,394.75	2021/7/21-2024/7/21	无
	长兴滨湖建设开发有限公司	4,000.00	2020/6/2-2023/6/1	无
	长兴交通投资集团有限公司	20,000.00	2021/1/5-2022/6/29	无
	长兴文化旅游发展集团有限公司	14,550.00	2021/6/11-2023/6/1	无

浙江太湖新城实业投资有限公司	长兴图顺贸易有限公司	3,750.00	2021/3/2-2022/2/28	无
	浙江千景实业有限公司	4,100.00	2021/11/17-2022/11/16	无
	长兴城市建设投资集团有限公司	53,900.00	2017/7/18-2037/7/13	无
	长兴城市建设投资集团有限公司	8,884.51	2019/8/15-2024/8/15	无
	长兴城市建设投资集团有限公司	20,000.00	2020/1/10-2022/1/10	无
	长兴经鑫商贸管理有限公司	9,000.00	2021/3/18-2023/3/18	无
	长兴永成建设发展有限公司	5,960.27	2017/8/1-2023/8/1	无
	长兴众鑫轻纺工业园开发服务有限公司	18,000.00	2020/10/30-2023/10/30	无
	长兴东湖实业有限公司	2,520.00	2020/1/20-2023/1/18	无
	长兴众鑫轻纺工业园开发服务有限公司	2,000.00	2017/9/1-2022/9/1	无
	长兴东湖实业有限公司	19,932.00	2019/6/21-2022/6/9	无
	长兴东湖实业有限公司	23,000.00	2017/3/3-2025/3/3	无
	长兴清泉水务有限公司	15,825.77	2019/6/17-2027/5/20	无
	长兴宏达水利有限公司	1,075.72	2019/8/9-2022/8/9	无
	长兴宏达水利有限公司	27,988.00	2020/12/31-2022/12/31	无
	长兴永恒市政建设有限公司	22,000.00	2021/2/7-2022/2/7	无
	长兴城市建设投资集团有限公司	3401.08	2018/5/18-2023/5/18	无
	长兴城市建设投资集团有限公司	1378.11	2018/4/28-2022/1/28	无
	长兴城市建设投资集团有限公司	9820.00	2020/8/28-2022/11/15	无
	长兴城市建设投资集团有限公司	1950.00	2020/12/28-2023/12/25	无
长兴图影建设有限公司	长兴城市建设投资集团有限公司	39900.00	2021/1/15-2023/1/15	无
	长兴城市建设投资集团有限公司	30000.00	2020/12/25-2022/12/25	无
浙江长兴太湖图影旅游发展有限公司	都市股份有限公司	12374.85	2020/10/30-2025/10/30	无
	长兴广播电视网络有限公司	2,000.00	2020/5/26-2030/5/24	无
	长兴图顺贸易有限公司	1,000.00	2021/1/20-2022/1/19	无
	长兴图顺贸易有限公司	9,500.00	2021/12/8-2022/4/29	无
	长兴图顺贸易有限公司	9,500.00	2021/12/17-2022/9/15	无
	长兴图顺贸易有限公司	3,000.00	2021/6/11-2022/6/3	无

长兴虹之谷农业发展有限公司	长兴图顺贸易有限公司	1,900.00	2021/3/25-2022/3/11	无
	浙江千景实业有限公司	1,000.00	2021/9/28-2022/9/27	无
	浙江千景实业有限公司	1,700.00	2021/12/29-2022/3/27	无
	长兴中宇科技股份有限公司*	500.00	2021/2/1-2022/1/28	无
	湖州优尼德纺织科技有限公司*	200.00	2021/2/25-2022/2/24	无
	湖州昆仑亿恩科电池材料有限公司*	500.00	2021/3/25-2022/3/24	无
	浙江泽源植物科技有限公司*	300.00	2021/8/9-2022/5/8	无
	长兴飞祥钣金科技有限公司*	300.00	2021/9/24-2022/9/23	无
	浙江长兴万峰钢结构科技股份有限公司*	300.00	2021/11/24-2022/11/19	无
	长兴陆氏钢结构有限公司*	500.00	2021/12/24-2022/12/20	无
	长兴茂灵纺织有限公司*	300.00	2021/12/30-2022/12/27	无
	长兴县高宏纺织有限公司*	150.00	2021/8/19-2022/8/18	无
	长兴临潮园艺有限公司*	200.00	2020/1/10-2022/6/20	无
	长兴临潮园艺有限公司*	200.00	2020/1/10-2022/12/20	无
长兴县诚信科技融资担保有限公司*	长兴第二医院	50.00	2020/7/29-2022/6/20	无
	长兴第二医院	50.00	2020/7/29-2022/12/20	无
	长兴第二医院	700.00	2020/7/29-2023/6/20	无
	长兴迪能建材有限公司*	170.00	2021/1/15-2022/1/12	无
	长兴惠农水蜜桃专业合作社	800.00	2021/1/15-2022/1/13	无
	银杏长廊自然风景区旅游发展有限公司*	1,000.00	2021/1/15-2022/1/14	无
	长兴煤山掌珠丝绸厂*	100.00	2021/1/21-2022/1/20	无
	长兴和为纺织有限公司*	255.00	2021/1/26-2022/1/25	无
	长兴太湖能谷科技有限公司*	500.00	2021/2/26-2022/2/25	无
	浙江超越动力科技股份有限公司*	300.00	2021/3/11-2022/3/10	无
	浙江长兴创意生态农业发展有限公司*	200.00	2021/4/29-2022/4/27	无
	长兴五果农业科技有限公司*	350.00	2021/5/28-2022/5/26	无
	浙江长兴时代恒德园林置业有限公司*	170.00	2021/8/19-2022/8/18	无
	长兴临潮园艺有限公司*	500.00	2021/12/10-2022/12/8	无

德玛克（长兴）精密机械有限公司*	2,000.00	2021/12/20-2022/11/24	无
浙江长兴绿色动力能源科技有限公司	500.00	2021/10/25-2022/10/20	无
长兴强鑫纺织股份有限公司*	270.00	2021/9/27-2022/9/27	无
长兴东达纺织有限公司*	300.00	2021/11/24-2022/9/24	无
浙江久鼎机械有限公司*	100.00	2021/1/15-2022/1/13	无
浙江长兴园典工艺美术品有限公司*	150.00	2021/1/21-2022/1/20	无
浙江瀚海农业科技发展有限公司*	300.00	2021/2/8-2022/2/7	无
长兴恒通彩印包装有限公司*	400.00	2021/5/20-2022/5/19	无
浙江翔发耐火材料有限公司*	70.00	2021/11/19-2022/11/15	无
浙江翔发耐火材料有限公司*	19.50	2021/11/19-2022/11/15	无
浙江鑫祥新能源科技股份有限公司*	230.00	2021/11/23-2022/11/22	无
浙江长兴绿色动力能源科技有限公司	500.00	2021/12/15-2022/12/14	无
长兴县永泰塑料包装厂*	270.00	2021/6/7-2022/6/6	无
合计	1,014,050.04		

注：被担保对象名称带“*”代表对外担保为对民营企业的担保。

资料来源：公司 2021 年审计报告，中证鹏元整理

附录六 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
销售毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
收现比	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
现金短期债务比	$\text{现金类资产} / \text{短期有息债务}$
现金类资产	$\text{货币资金} + \text{交易性金融资产} + \text{应收票据} + \text{其他现金类资产调整项}$
EBITDA	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
短期债务	$\text{短期借款} + \text{应付票据} + \text{1年内到期的非流动负债} + \text{其他短期债务调整项}$
长期债务	$\text{长期借款} + \text{应付债券} + \text{其他长期债务调整项}$
总债务	$\text{短期债务} + \text{长期债务}$

附录七 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：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。

二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	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，违约风险较高。
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，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。

三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。