

跟踪评级报告

公司网站: www.shxsl.com

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

概述

编号：【新世纪跟踪（2023）100029】

评级对象：2020 年嘉兴科技城投资发展集团有限公司双创孵化专项债券(第一期)

20 嘉兴 01

主体/展望/债项/评级时间

本次跟踪：AA+/稳定/AA+/2023 年 5 月 23 日

前次跟踪：AA/稳定/AA/2022 年 6 月 27 日

首次评级：AA/稳定/AA/2020 年 6 月 10 日



跟踪评级观点

主要优势：

- 较好的外部环境。跟踪期内嘉兴市和南湖区经济仍实现正增长；嘉兴科技城产业优势明显，经济保持较高增速，区域发展前景较好，为嘉兴科技业务发展提供了较好的外部环境。
- 区域专营优势。嘉兴科技为嘉兴科技城主要的建设主体，跟踪期内，业务仍具有较强的区域专营性，可保障经营业绩的持续性和稳定性。
- 资本实力持续增强。得益于政府资本性投入、资产和股权的无偿划入，近年来嘉兴科投资本实力持续增强。

主要风险：

- 投融资压力大。嘉兴科技在建及拟建项目投资规模仍较大，后续公司投融资压力大。
- 资金占用。跟踪期内，嘉兴科技应收科技城管委会等政府部门款项规模较大，资金占用较多，未来回收情况存在不确定性。
- 盈利能力弱。跟踪期内，嘉兴科技主业盈利能力较弱，期间费用规模大，净利润水平实现对房产公允价值变动损益及政府补助依赖度仍较高。
- 担保代偿风险。跟踪期内，嘉兴科技对外担保对象较多，存在一定的担保代偿风险。
- 自营物业运营风险。嘉兴科技在建自营物业项目投资规模大，项目收益来源于建成物业的出售及出租收入，收入实现依赖于项目后续招商引资情况，资金回笼存在不确定性。

未来展望

本评级机构考虑到跟踪期内嘉兴科技城区域战略地位加强、政府持续支持、公司财务状况稳健，决定调整公司主体信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定；认为上述债券还本付息安全性很强，调整上述债券信用等级为 AA⁺。

主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
母公司口径数据:			
货币资金[亿元]	3.60	5.24	7.87
刚性债务[亿元]	23.87	38.11	66.66
所有者权益[亿元]	103.70	112.22	83.36
经营性现金净流入量[亿元]	-5.40	-7.60	-15.34
合并口径数据及指标:			
总资产[亿元]	265.43	266.26	334.90
总负债[亿元]	115.16	115.24	142.68
刚性债务[亿元]	62.81	82.55	106.91
所有者权益[亿元]	150.27	151.02	192.23
营业收入[亿元]	10.15	11.35	10.85
净利润[亿元]	1.85	1.13	1.13
经营性现金净流入量[亿元]	-3.81	-1.77	0.65
EBITDA[亿元]	4.20	3.59	3.54
资产负债率[%]	43.39	43.28	42.60
长短期债务比[%]	115.59	264.70	228.56
短期刚性债务现金覆盖率[%]	224.08	211.02	111.85
EBITDA/利息支出[倍]	1.65	1.01	0.84
EBITDA/刚性债务[倍]	0.09	0.05	0.04

注 1：发行人数据根据嘉兴科技经审计的 2020-2022 年财务数据整理、计算；

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）

评级要素			风险程度
个体信用	业务风险		4
	财务风险		2
	初始信用级别		aa ⁺
	调整因素	ESG 因素	-
		表外因素	-
		业务持续性	-
		其他因素	-
	调整理由：无。		
个体信用级别		aa ⁺	
外部支持	支持因素	+2	
	支持理由：公司作为嘉兴科技城主要的基础设施建设主体，可获政府支持。		
主体信用级别			AA ⁺

同类企业比较表

企业名称（全称）	2022 年/末主要数据					
	总资产 （亿元）	所有者权益 （亿元）	资产负债率 （%）	营业收入 （亿元）	净利润 （亿元）	经营性现金净 流入量（亿 元）
宁波市奉化区投资集团有限公司	650.85	229.42	64.75	37.02	1.97	-43.85
瑞安市国有资产投资集团有限公司	397.61	146.04	63.27	22.75	1.87	-12.38
嘉善县国有资产投资集团有限公司	781.74	266.26	65.94	43.81	1.25	2.51
嘉兴科技城投资发展集团有限公司	334.90	192.23	42.60	10.85	1.13	0.65

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2020 年嘉兴科技城投资发展集团有限公司双创孵化专项债券(第一期) (简称“20 嘉兴 01”) 信用评级的跟踪评级安排, 本评级机构根据嘉兴科技城投资发展集团有限公司 (简称“嘉兴科技”、“发行人”、“该公司”或“公司”) 提供的经审计的 2022 年财务报表及相关经营数据, 对嘉兴科技的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析, 并结合行业发展趋势等方面因素, 进行了定期跟踪评级。

该公司于 2020 年 6 月发行了 20 嘉兴 01, 发行规模为 6.00 亿元, 发行期限为 7 年, 附第 5 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。本期债券募集资金中 3.00 亿元用于嘉兴国家级双创示范园一期工程项目, 3.00 亿元用于补充营运资金。截至 2023 年 3 月末, 募集资金已按上述计划全部使用。

截至 2023 年 3 月末, 该公司存续期内的债券本金余额为 52.00 亿元。相关债券的偿付情况正常。

图表 1. 公司已发行债券概况

债项名称	发行金额 (亿元)	期限 (年)	发行利率 (%)	发行时间
20 嘉兴双创债 01	6.00	5+2	4.48	2020 年 3 月
21 嘉兴双创债 01	6.00	5+2	4.92	2020 年 6 月
21 嘉兴科技 PPN001	5.00	3+2	4.40	2021 年 2 月
21 嘉科债 01	5.00	5+2	3.60	2021 年 3 月
22 嘉科债 01	5.00	5+2	3.85	2021 年 9 月
22 嘉兴科技 MTN001	5.00	3+2	3.30	2022 年 1 月
22 嘉兴科技 PPN001	5.00	3+2	3.59	2022 年 1 月
22 嘉科 K1	4.10	3+2	3.40	2022 年 4 月
22 嘉科 02	5.90	3+2	3.15	2022 年 7 月
23 嘉科 01	5.00	3+2	3.99	2023 年 1 月
合计	52.00	--	--	--

资料来源: 嘉兴科技

业务

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2023 年第一季度, 我国经济呈温和复苏态势; 在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上, 贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性, 我国经济基本面长期向好。

2023 年第一季度, 全球经济景气度在服务业的拉动下有所回升, 主要经济体的通胀压力依然很大, 美欧经济增长的疲弱预期未发生明显变化, 我国经济发展面临的外部环境低迷且不稳。美联储、欧洲央行加息导致银行业风险暴露, 政府的快速救助行动虽在一定程度上缓解了市场压力, 但金融领域的

潜在风险并未完全消除；美欧货币政策紧缩下，美元、欧元的供给持续回落，对全球流动性环境、外债压力大的新兴市场国家带来挑战。大国博弈背景下的贸易限制与保护不利于全球贸易发展，俄乌军事冲突的演变尚不明确，对全球经济发展构成又一重大不确定性。

我国经济总体呈温和复苏态势。就业压力有待进一步缓解，消费者物价指数小幅上涨。工业中采矿业的生产与盈利增长明显放缓；除电气机械及器材、烟草制品等少部分制造业外，大多数制造业生产及经营绩效持续承压，且高技术制造业的表现自有数据以来首次弱于行业平均水平；公用事业中电力行业盈利状况继续改善。消费快速改善，其中餐饮消费显著回暖，除汽车、家电和通讯器材外的商品零售普遍增长；基建和制造业投资延续中高速增长，房地产开发投资降幅在政策扶持下明显收窄；剔除汇率因素后的出口仍偏弱。人民币跨境支付清算取得新的进展，实际有效汇率稳中略升，境外机构对人民币证券资产的持有规模重回增长，人民币的基本面基础较为坚实。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；短期内宏观政策调控力度仍较大，为推动经济运行整体好转提供支持。我国积极的财政政策加力提效，专项债靠前发行，延续和优化实施部分阶段性税费优惠政策，在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方债务风险可控。央行实行精准有力的稳健货币政策，综合运用降准、再贷款再贴现等多种货币政策工具，加大对国内需求和供给体系的支持力度，保持流动性合理充裕，引导金融机构支持小微企业、科技创新和绿色发展。我国金融监管体系大变革，有利于金融业的统一监管及防范化解金融风险长效机制的构建，对金融业的长期健康发展和金融资源有效配置具有重大积极意义。

2023 年，随着各类促消费政策和稳地产政策逐步显效，我国经济将恢复性增长：高频小额商品消费以及服务消费将拉动消费进一步恢复；基建投资表现平稳，制造业投资增速有所回落，房地产投资降幅明显收窄；出口在外需放缓影响下呈现疲态，或将对工业生产形成拖累。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

（2）行业因素

近年来，随着政府隐性债务“控增化存”管理政策常态化，城投企业融资重点受控，区域融资表现持续分化。城投企业有望在区域开发中保持重要作用，中短期内对其的融资监管预计仍将保有压力，自身市场化转型也将加速推进，期间高债务率而化债资源相对有限地区的城投企业债务周转压力值得关注。

城市基础设施的建设和完善是推动城镇化进程的重要驱动力，是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进地区经济发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能等有着积极的作用。近年，全国各地城市基础设施建设资金来源和渠道日益丰富，建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。“十四五”时期，全面推进乡村振兴，完善新型城镇化战略是我国经济社会发展的主要目标和重大任务之一，其中明确提出要深入推进以人为核心的新型城镇化战略，发展壮大城市群和都市圈，推进以县城为重要载体的城镇化建设，实施城市更新行动，完善住房市场体系和住房保障体系，提升城镇化发展质量。在未来一段时间内，城市基础设施建设仍是我国新型城镇化进程中的持续任务，城投企业作为其中的主要参与者，其重要性预计中短期内仍将继续保持。

城投企业业务范围广泛，包括市政道路、桥梁、轨道交通、铁路、水利工程、城市管网等基础设施项目投资建设，以及土地开发整理、公用事业、保障房项目建设等多个领域。在我国基础设施建设的快速推进过程中，城投企业初期作为地方政府投融资平台在城市建设中发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于 2014 年 9 月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43 号，简称“43 号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。此后，地方政府债务管理日益严格，城投企业所面临的融资政策环境持续调整，但其运营及融资的规范程度总体呈提升趋势，市场化转型的进度也不断推进。

近年来，政府隐性债务“控增化存”监管政策常态化趋严，城投企业融资环境相对较紧。2021 年，国发[2021]5 号文、沪深交易所公司债发行上市审核指引、银保监发[2021]15 号文及补充通知等政策相继发布；2022 年 5 月和 7 月，财政部先后通报和问责了 16 个新增隐性债务和隐性债务化解不实的典型案例，再次强调要坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量；此外，2022 年 6 月，国务院办公厅下发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发[2022]20 号），要求加强地方政府债务管理，明确坚持省级党委和政府对本地区债务风险负总责。但在“稳增长、防风险”的政策基调下，有效投资仍可受到金融支持。2022 年 4 月，政策层面提出金融机构要合理购买地方政府债券，支持地方政府适度超前开展基础设施投资；要在风险可控、依法合规的前提下，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。此外，在城投融资“分类管控”、房地产调控政策和土地市场景气度变化等因素综合影响下，区域融资分化加剧。

2023 年，稳增长、防风险的政策基调未变。随着地方经济增长的恢复，城投企业所处外部环境有望回稳，但政府隐性债务严监管预计仍将延续，城投企业融资仍会受到重点管控，业务模式调整和市场转型仍是可持续发展的题中之义。中短期内，城投企业融资监管预计仍将有保有压，承担新型城镇化建设等重大项目的城投企业合理融资需求预计仍有一定保障，但高债务率而化债资源相对有限、同时近年土地出让大幅下降地区的城投企业再融资压力可能进一步加大。

（3）区域因素

A. 嘉兴市

嘉兴市位于上海都市圈、环太湖经济圈、杭州湾经济圈的交汇处，区位优势明显。近年来全市经济保持增长，战略性新兴产业、高新技术产业和装备制造业等实现较快发展，但增速呈现波动。随着长江三角洲区域一体化、沪嘉杭一体化以及全面接轨上海示范区建设的推进，有望获得较大的发展机遇。近年嘉兴市财政收入规模有所波动，但质量较优、自给能力较强。

嘉兴市属长三角核心城市群成员、浙江省工业强市，也是浙江省接轨上海的“桥头堡”，区位及政策优势较突出。全市土地面积 4,230 平方公里，下辖南湖、秀洲两区，嘉善、海盐、平湖、海宁、桐乡五县（市），以平原地貌为主，具备典型的“江南水乡”特征。根据《2022 年嘉兴市国民经济和社会发展统计公报》，截至 2022 年末全市常住人口 555.10 万人，比上年末增加 3.50 万人；常住人口城镇化率达 72.40%，比上年提高 0.5 个百分点。近年嘉兴市经济保持增长，但增速呈现波动。2020-2022 年，全市分别实现地区生产总值 5,563.58 亿元、6,388.38 亿元和 6,739.45 亿元，均居省内 11 个地市第 5 位。从三次产业看，嘉兴市仍以工业为主导，2022 年三次产业结构比由 2021 年的 2.1:54.3:43.6 调整为 2.1:55.2:42.7。其中，第一、第二、第三产业增加值分别为 144.01 亿元、3,719.61 亿元、2,875.83 亿元，同比分别增长 2.4%、2.9%和 2.0%。

图表 2. 2020 年以来嘉兴市主要经济指标及增速情况（单位：亿元）

指标	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	增速（%）	金额	增速（%）	金额	增速（%）
地区生产总值（亿元）	5,563.58	3.5	6,388.38	8.5	6,739.45	2.5
人均地区生产总值（元）	102,541.00	--	116,323.00	6.7	121,794.00	1.2
人均地区生产总值倍数（倍）	--	--	1.44	--	1.42	-1.4
工业增加值（亿元）	2,068.25	4.9	3,126.43	11.8	3,378.60	2.9
全社会固定资产投资（亿元）	2,570.79	3.0	--	6.2	--	7.2
社会消费品零售总额（亿元）	2,141.11	-2.3	2,275.04	8.7	2,342.73	3.0
进出口总额（亿元）	3,052.32	7.8	3,783.80	24.0	4,400.00	16.3

资料来源：嘉兴市国民经济和社会发展统计公报以及浙江省和嘉兴市统计局公开数据

2022 年，全市规模以上工业增加值增速为 3.9%，其中高技术制造业、数字经济核心制造业、装备制造业和战略性新兴产业增加值均实现两位数增长，增速高于全省同产业水平。同时受益于进出口贸易需求增长，全市全年进出口总额较上年增长 16.3%至 4,400.0 亿元，其中出口 3,213.1 亿元，同比增长 14.7%；进口 1,186.9 亿元，同比增长 20.6%。机电产品、高新技术产品出口占比分别达到 51.7%和 21.3%，出口结构进一步优化。

2022 年嘉兴市固定资产投资同比增长 7.2%，增速较上年提升 1.0 个百分点，主要系高新技术产业投资、生态环保城市更新及水利设施投资拉动。其中，高新技术产业投资和生态环保城市更新及水利设施投资同比分别增长 25.8%和 20.5%。房地产市场方面，2022 年全市房地产开发投资额同比下降 2.0%，同时房屋竣工面积和商品房销售面积均同比大幅下滑。当年，全市居民消费意愿有所升温，实现社会消费品零售总额 2,342.73 亿元，同比增长 3.0%。

图表 3. 2020-2022 年嘉兴市房地产市场情况（单位：亿元，万平方米，%）

指标	2020 年		2021 年		2022 年	
	数额	增幅	数额	增幅	数额	增幅
房地产开发投资	--	12.3	--	-3.7	--	-2.0
房屋施工面积	5,688.09	6.0	5,616.22	-1.3	5,132.34	-8.6
房屋竣工面积	787.82	25.7	620.21	-21.3	437.33	-29.5
商品房销售面积	1,184.35	10.8	932.31	-21.3	542.45	-41.8

资料来源：Wind 以及嘉兴市统计局公开资料

受房地产及土地市场政策调控影响，近年嘉兴市土地出让总价呈现波动，2020-2022 年，嘉兴市土地出让总价分别为 804.80 亿元、722.05 亿元和 466.29 亿元。其中，住宅用地出让均价呈现波动，同时受出让面积缩减影响，出让总价逐年下降。

图表 4. 嘉兴市土地市场交易情况

指标	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
土地出让总面积（万平方米）	1,830.36	1,782.32	1,446.84	1,423.46
其中：住宅用地	486.72	403.76	212.07	161.71
综合用地（含住宅）	76.85	98.34	218.68	113.93
商业/办公用地	204.02	222.27	185.45	127.38
工业用地	1,062.78	1,057.95	830.64	1,020.44
土地出让总价（亿元）	771.63	804.80	722.05	466.29
其中：住宅用地	563.88	563.70	322.91	226.59
综合用地（含住宅）	78.82	114.43	288.92	135.86
商业/办公用地	74.32	73.28	65.34	45.67
工业用地	54.61	53.38	44.88	58.16
土地出让均价（万元/平方米）	0.42	0.45	0.50	0.33
其中：住宅用地	1.16	1.40	1.52	1.40
综合用地（含住宅）	1.03	1.16	1.32	1.19
商业/办公用地	0.36	0.33	0.35	0.36
工业用地	0.05	0.05	0.05	0.06

资料来源：CREIS 中指指数

一般公共预算收支方面，2020-2022 年嘉兴市一般公共预算收入分别为 598.80 亿元、674.80 亿元和 596.48 亿元，其中税收收入占一般公共预算收入的比重分别达到 92.72%、90.44%和 87.77%，收入质量较优。同期，嘉兴市一般公共预算支出分别为 712.18 亿元、793.72 亿元和 827.71 亿元，主要用于教育、城乡社区、社会保障就业和卫生健康等方面。从收支平衡来看，2020-2022 年嘉兴市一般公共预

算自给率¹分别为 84.08%、85.02%和 72.06%，财政自给能力较强。政府性基金收支方面，受益于土地出让情况较好，嘉兴市政府性基金预算收入规模较大，对区域可支配财力形成较强支撑。2020-2022 年，嘉兴市政府性基金收入分别为 804.67 亿元、1,010.74 亿元和 855.04 亿元，政府性基金收支平衡情况总体良好。此外，2020-2022 年末，嘉兴市政府债务余额分别为 1,169.84 亿元、1,263.91 亿元和 1,626.09 亿元。

图表 5. 嘉兴市主要财政数据（单位：亿元）

指标	2020 年	2021 年	2022 年
一般公共预算收入	598.80	674.80	596.47
其中：税收收入	555.20	610.26	523.51
一般公共预算支出	712.18	793.72	827.71
政府性基金预算收入	804.67	1,010.74	855.04
其中：国有土地使用权出让收入	691.85	887.37	705.65
政府性基金预算支出	875.38	1,026.87	1,036.93
政府债务余额	1,169.84	1,263.91	1,626.09

资料来源：嘉兴市财政局

B. 南湖区

南湖区系嘉兴市中心城区，区位及交通条件较好。近年得益于高新技术产业和新兴产业带动，全区经济实现较快增长。

南湖区为嘉兴市辖中心城区，全区土地面积 439 平方公里，据全国第七次人口普查统计，全区常住人口 62.47 万人。全区已形成服务业和工业并重的产业格局，区内拥有两个省级园区嘉兴科技城及嘉兴工业园区两大工业发展载体。近年南湖区经济实现较快增长，经济增速居市内上游水平。2022 年全区实现地区生产总值 770.41 亿元，同比增长 2.5%，与全市平均水平持平。其中，第一产业、第二产业、第三产业增加值分别为 15.82 亿元、366.37 亿元、388.22 亿元，同比分别变化 2.7%、2.8%和 1.9%；三次产业结构调整为 2.05:47.56:50.39，其中第二产业占比同比提升。

图表 6. 2020 年以来南湖区主要经济指标及增速

指标	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	增速（%）	金额	增速（%）	金额	增速（%）
地区生产总值（亿元）	637.80	5.2	729.91	8.8	770.41	2.5
人均地区生产总值（万元）	--	--	--	--	12.06	--
人均地区生产总值倍数（倍）	--	--	--	--	1.13	--
工业增加值（亿元）	241.83	6.1	300.46	14.1	326.42	3.8
全社会固定资产投资（亿元）	249.04	7.5	325.63	30.8	310.38	-4.7
社会消费品零售总额（亿元）	341.57	-2.2	364.55	9.2	370.14	1.5
进出口总额（亿元）	239.24	19.0	319.53	33.2	398.14	24.2

资料来源：2020-2022 年南湖区国民经济和社会发展统计公报

得益于高新技术产业和新兴产业带动，2022 年南湖区工业经济维持较快增长，全年全区实现工业增加值 326.42 亿元，同比增长 3.8%。其中，规模以上工业增加值 227.69 亿元，同比增长 4.1%。规模以上工业中高新技术产业、战略性新兴产业、数字经济核心产业制造业、装备制造业增加值分别为 175.14 亿元、99.23 亿元、63.79 亿元和 115.86 亿元，同比分别增长 6.7%、6.9%、4.3%和 5.1%。

¹ 一般公共预算自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

2022 年，南湖区完成固定资产投资 310.38 亿元，同比下降 4.7%，其中高新技术产业投资增速突出，同比增长 27.4%。与嘉兴市整体走势一致，南湖区 2022 年商品房销售情况较上年回落，同时房屋施工及竣工面积增速均同比下降，而房地产开发投资同比增长 21.2%至 131.23 亿元。同年，全区实现社会消费品零售总额 370.14 亿元，同比增长 1.5%。

图表 7. 2020-2022 年南湖区房屋建设销售情况

指标	2020 年		2021 年		2022 年	
	数值	增速 (%)	数值	增速 (%)	数值	增速 (%)
房地产开发投资 (亿元)	--	12.7	--	-0.3	131.23	21.2
房屋施工面积 (万平方米)	639.64	15.0	668.82	4.6	559.23	-16.4
房屋竣工面积 (万平方米)	122.67	43.2	136.52	11.3	110.75	-18.9
商品房销售面积 (万平方米)	153.39	23.0	97.49	-36.4	61.74	-36.7
商品房销售额 (亿元)	218.12	23.5	138.14	-36.7	100.86	-27.0

资料来源：2020-2022 年南湖区国民经济和社会发展统计公报，南湖区统计局

土地市场方面，2022 年南湖区土地出让金规模较上年大幅下降 74.76 亿元至 100.01 亿元，主要系住宅用地出让面积大幅下降、综合用地（含住宅）出让均价大幅下降所致。

图表 8. 2020 年以来南湖区土地市场交易情况

指标	2020 年	2021 年	2022 年
土地出让总面积 (万平方米)	246.90	207.51	203.62
其中：住宅用地出让面积 (万平方米)	60.65	46.48	21.72
综合用地（含住宅）出让面积 (万平方米)	26.01	46.11	46.26
商业/办公用地出让面积 (万平方米)	18.76	34.50	13.85
工业用地出让面积 (万平方米)	135.70	76.17	111
其他用地出让面积 (万平方米)	5.78	4.25	10.79
土地出让总价 (亿元)	167.64	174.77	100.01
其中：住宅用地出让总价 (亿元)	109.81	80.19	39.28
综合用地（含住宅）出让总价 (亿元)	43.27	76.18	49.69
商业/办公用地出让总价 (亿元)	7.64	14.51	3.62
工业用地出让总价 (亿元)	6.06	3.49	5.50
其他用地出让总价 (亿元)	0.85	0.40	1.91
土地出让均价 (元/平方米)	6,789.73	8,422.02	4,911.58
其中：住宅用地出让均价 (元/平方米)	18,105.91	17,252.17	18,084.07
综合用地（含住宅）出让均价 (元/平方米)	16,637.18	16,520.91	10,742.13
商业/办公用地出让均价 (元/平方米)	4,073.24	4,205.50	2,616.83
工业用地出让均价 (元/平方米)	446.54	457.86	495.80
其他用地出让均价 (元/平方米)	1,473.91	947.87	1,770.28

资料来源：中指指数

区域财力方面，近年来受益于土地出让情况较好，南湖区政府性基金预算收入对区域可支配财力形成较强支撑。2020-2022 年，南湖区政府性基金收入分别为 51.76 亿元、56.67 亿元和 40.65 亿元，其中国有土地使用权出让收入占比分别为 93.37%、94.81%和 91.98%。同期，南湖区一般公共预算收入分别为 34.73 亿元、39.53 亿元和 35.12 亿元，其中税收比率分别为 87.88%、86.49%和 82.00%，收入质量较优。一般公共预算支出分别为 44.62 亿元、49.66 亿元和 54.20 亿元，主要用于教育、卫生健康、城乡社区和社会保障和就业等方面。从收支平衡来看，同期南湖区一般公共预算自给率分别为 77.84%、79.60%和 64.80%，财政自给能力一般。2020-2022 年，南湖区政府债务余额分别为 99.18 亿元、106.57 亿元和 120.10 亿元。

图表 9. 南湖区主要财政数据（单位：亿元）

指标	2020 年	2021 年	2022 年
一般公共预算收入	34.73	39.53	35.12
其中：税收收入	30.52	34.19	28.80
一般公共预算支出	44.62	49.66	54.21
政府性基金预算收入	51.76	56.67	40.65
其中：国有土地使用权出让收入	48.33	53.73	37.39
政府性基金预算支出	58.81	68.20	54.79
政府债务余额	99.18	106.57	120.10

资料来源：南湖区财政局

南湖区城投平台较多，其中该公司为地市级平台，是嘉兴科技城区域主要的建设主体。除公司外，南湖区其他城投平台分别负责南湖区凤桥镇、余新镇等区域内的基础设施建设及经营。

 图表 10. 南湖区主要城投企业概况²

企业名称	职能定位	控股股东	2022 年末总资产（亿元）	2022 年末资产负债率（%）	2022 年末刚性债务（亿元）
嘉兴市南湖投资开发建设集团有限公司 ³	南湖区基础设施建设及经营	嘉兴市国资委	610.21	56.89	313.99
嘉兴科技城投资发展集团有限公司	嘉兴科技城基础设施建设及经营	嘉兴市国资委	334.90	42.60	106.91

资料来源：各公司审计报告、公开信息

C. 嘉兴科技城

依托于清华长三角研究院和浙江中科应用技术研究两大核心平台的带动和高科技产业优势的发挥，近年嘉兴科技城经济增长快，区域经济发展前景向好。

嘉兴科技城创建于 2003 年，一期规划面积为 3.65 平方公里，于 2003 年底和 2004 年先后争取到清华长三角研究院和浙江中科应用技术研究等两大核心平台的落户，在全国率先开创了省校（院地）合作模式。2015 年 11 月，经浙江省政府批准，科技城区域面积扩容至 29.5 平方公里，包括原嘉兴科技城、嘉兴工业园区（大桥镇）西区南区、余新曹庄集镇、湘家荡平湖塘以北部分区域，规划范围为西起三环东路，南至沪杭铁路客运专线、07 省道，东至外环河、规划永业路、七沈公路；北至规划角里街、里华路。扩容后的科技城定名为嘉兴南湖高新技术产业园区，并于 2023 年升级为省级高新区。嘉兴南湖高新技术产业园区管理委员会作为嘉兴市政府派出机构，同时挂嘉兴科技城管理委员会（简称“科技城管委会”）牌子，与南湖区政府实行“两块牌子、一套班子”的编制。按照嘉委办发[2016]9 号文件，科技城管委会和大桥镇人民政府合署办公，目前科技城管委会实际管理区域还包括大桥镇全域，总面积约 98 平方公里。

自创建以来，科技城持续推进科技创新、人才创新、产业创新，近年来先后批准/认定为国家双创示范基地、国家互联网产业国际创新园、国家检验检测高技术服务业集聚区、国家级专家服务基地和第一批浙江省产业创新服务综合体。科技创新方面，依托浙江清华长三角研究院、浙江中科应用技术研究，在全国率先开创了省校（院地）合作模式。近年来，引进和建设浙江清华柔性电子技术研究院等创新载体 11 家，“2+X”创新载体体系加速形成。产学研协同创新加速，新型研发机构体系建设成效显著，“一院一园一基金”发展模式基本形成。企业创新主体作用进一步激发，全社会 R&D 投入占 GDP 比重达 10%以上，拥有国家高新技术企业 198 家，省级科技型中小企业 446 家，斯达、昱能、博创等

² 均为合并口径数据。

³ 简称“南湖投资”。

人才企业上市。截至 2022 年末，科技城累计引进顶尖人才 40 人，引育国家领军人才 134 人、省领军人才 72 人、嘉兴市领军人才超 300 人，累计引进硕士、博士、海归等高层次人才 3,000 余人。产业创新方面，聚焦微电子、智能装备、生物医药三大主导产业，截至目前，共有规上工业企业 157 家，其中亿元以上 67 家，上市企业 23 家（含子公司、募投项目）。2022 年，科技城实现规模以上工业总产值 634.50 亿元，同比增长 5.1%。

2022 年，嘉兴科技城实现地区生产总值 209.10 亿元，同比增长 4.0%。分产业看，科技城第二产业占绝对主导地位，当年第二产业增加值占地区生产总值的比重为 77.28%，同比增速为 4.6%，对区域经济的带动作用明显。固定资产投资方面，2022 年科技城实现固定资产投资 92.70 亿元，同比增速为 23.2%。总体来看，依托于两大核心平台的带动和高科技产业优势的发挥，科技城未来发展前景向好，区域经济实力有望实现进一步的提升。

2. 业务运营

该公司是嘉兴科技城区域主要的基础设施建设主体，在政策、资源、资金等方面均能得到当地政府的支持。跟踪期内，公司整体经营状况平稳。

跟踪期内，作为嘉兴科技城区域主要的基础设施建设主体，该公司仍主要负责科技城区域内的土地开发整理、基础设施建设和安置房建设，同时还经营一定规模的物业出租业务。2022 年公司实现营业收入 10.85 亿元，较上年下降 4.47%。当年公司综合毛利率为 15.81%，较上年略微下降 0.51 个百分点，主业盈利能力变化不大。

图表 11. 2020 年以来公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元，%）

业务类型	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	10.15	100.00	11.35	100.00	10.85	100.00
安置房销售	2.34	23.08	1.30	11.48	1.80	16.64
土地整理	2.01	19.79	4.32	38.01	3.28	30.27
代建业务	4.29	42.22	4.30	37.83	3.93	36.23
出租及其他业务	1.51	14.91	1.44	12.68	1.83	16.86
毛利率	17.02		16.32		15.81	
安置房销售	8.80		6.70		12.73	
土地整理	9.09		6.13		4.76	
代建业务	4.63		5.38		5.87	
出租及其他业务	75.37		88.21		60.07	

资料来源：嘉兴科技

（1）主业运营状况/竞争地位

A. 安置房建设

该公司安置房建设业务主要由子公司嘉兴市南湖区万通新农村建设开发有限公司（简称“万通公司”）、嘉兴科技城高新技术产业投资有限公司（简称“高新公司”）和浙江兴科科技发展投资有限公司（简称“兴科科技”）等公司负责。项目承接单位与嘉兴市南湖区大桥镇人民政府、科技城管委会/嘉兴工业园区管理委员会⁴（统称“园区管委会”或“管委会”）等签订相关协议，公司则负责区内安置房的项目建设及资金筹措，并于项目建成后向农户交付安置房收取房款。园区管委会于每年年底确认当年公司向农户交付的安置房面积，根据协议确定的政策性安置单价计算公司应收安置房总价款（公司据此确认安置房业务收入），扣除公司已向农户收取的安置房款差额后进行实际结算支付。近年来公司持

⁴ 两块牌子，同一班子。科技城管委员于 2015 年挂牌成立，前期项目协议签订方为嘉兴工业园区管委会，2016 年以后新建项目协议一般与科技城管委会签订。

续交付安置房，但交付量存在一定波动。同时，由于各安置房项目盈利空间存在差异，业务毛利率亦有所波动。

图表 12. 2020 年以来公司安置房业务运营情况（单位：万平方米，亿元）

年度	安置房交付面积	应收安置房总价	已收农户安置房款	应收园区管委会结算款
2020 年	5.06	2.34	0.29	2.05
2021 年	2.88	1.30	0.14	1.16
2022 年	4.20	1.80	1.06	0.74

资料来源：嘉兴科投

截至 2022 年末，该公司已完工建设的安置房项目主要包括东华苑、中和苑、水马花苑、平湖塘花苑等 10 个项目，项目计划总投资合计为 19.89 亿元，累计已完成投资 19.89 亿元。项目已完工安置房可售面积为 69.13 万平方米，按照协议约定的政策性安置单价计算，预计可实现安置房业务收入 20.39 亿元⁵。同年末，公司已交房面积为 57.63 万平方米，对应的安置房总价款为 16.37 亿元，扣除已收农户安置房款后应收园区管委会结算款为 11.33 亿元，实收 10.72 亿元。

图表 13. 截至 2022 年末公司已完工安置房项目表（单位：万平方米，万元/平方米，亿元）

项目名称	总投资额	累计投资	可售面积	累计交房面积	安置单价	应收总价款	应收管委会结算款	实收管委会结算款	2022 年结转收入
中和苑	4.54	4.54	17.63	14.20	0.27	3.76	2.41	2.41	--
平湖塘花苑	1.96	1.96	9.01	8.93	0.22	1.97	1.36	1.36	--
水马南苑	1.91	1.91	6.22	5.85	0.31	1.81	1.24	1.24	--
南祥苑	1.58	1.58	8.23	8.03	0.20	1.60	1.26	1.26	--
亚澳花苑	0.97	0.97	4.83	4.77	0.21	1.00	0.63	0.63	--
十八里花苑	0.88	0.88	3.83	3.69	0.24	0.87	0.53	0.53	--
八里花苑	0.15	0.15	0.95	0.78	0.16	0.12	0.03	0.03	--
东华苑一期	4.67	4.67	10.69	7.18	0.48	3.44	3.09	3.09	--
水马花苑	2.95	2.95	6.64	4.20	0.43	1.80	0.78	0.17	1.80
亚太花苑二期	0.28	0.28	1.10	0.00	--	--	--	--	--
合计	19.89	19.89	69.13	57.63	—	16.37	11.33	10.72	1.80

资料来源：嘉兴科投

截至 2022 年末，该公司在建的安置房项目包括复兴苑、华夏北区西地块安置房、东华苑二期和天宁苑等项目，建筑面积合计为 69.49 万平方米，规划可售面积为 49.73 万平方米，项目计划总投资为 26.12 亿元，累计已完成投资 10.98 亿元。

图表 14. 截至 2022 年末公司在建安置房项目表（单位：万平方米，亿元，%）

项目名称	规划建筑面积	规划可售面积	计划总投资	累计投资	建设进度
复兴苑	20.76	16.72	7.87	4.17	52.99
天宁苑	11.64	7.85	4.54	2.40	52.86
东华苑二期	13.77	11.31	3.79	2.17	57.26
秀才苑二期	3.64	1.91	1.42	0.72	50.70
华夏北区西地块安置房	19.68	11.94	8.50	1.52	17.88
合计	69.49	49.73	26.12	10.98	--

资料来源：嘉兴科投

截至 2022 年末，该公司拟建安置房项目为南子苑安置房项目和复兴苑二期小区工程，项目计划总投资为 19.09 亿元，总建筑面积为 42.15 万平方米，其中南子苑安置房项目计划于 2023 年 3 月开工。

⁵ 不含亚太花苑二期，因其安置单价尚未确定。

图表 15. 截至 2022 年末公司拟建安置房项目表（单位：万平方米，亿元）

项目名称	当前进度	占地面积	规划建筑面积	计划总投资
南子苑安置房	2023 年 3 月开工	7.17	25.65	10.77
复兴苑二期小区工程	预计 2023 年底开工	5.00	16.50	8.32
合计	--	12.17	42.15	19.09

资料来源：嘉兴科投

B. 土地整理

该公司土地整理业务运营主体主要为子公司嘉兴科技城高新技术产业投资有限公司（简称“高投公司”）和万通公司。根据公司与园区管委会签订的《土地开发整理项目委托框架协议》，由公司负责嘉兴科技城区域内的土地整理工作。实际操作中，园区管委会于每年年底根据公司当年土地整理实际投入成本，按 105%-110% 的毛利系数结算应付公司的土地整理款项金额。公司每年根据园区管委会出具的“关于公司土地整理项目结算的批复”和当年已完成土地整理项目清单确认土地整理业务收入并相应结转业务成本。

近年来该公司主要在整理的土地项目为高投公司与嘉兴鼎鸿园区建设发展有限公司（简称“鼎鸿建设”）合作推进的嘉兴科技城产业新城 PPP 项目（已入选国家财政部项目库，简称“产业新城 PPP 项目”）。鼎鸿建设作为产业新城 PPP 项目的项目公司，由上市公司华夏幸福基业股份有限公司（简称“华夏幸福”）下属的九通基业投资有限公司（简称“九通基业”）出资设立。依据科技城管委会于 2019 年 12 月下发《关于明确 PPP 项目土地整理投资业务相关具体工作的沟通函》，鼎鸿建设负责相关土地整理的投资，依据与科技城管委会共同审核的土地整理投资成本，按 110% 确认付款通知单，并向土地整理工作的具体承接单位高投公司支付土地整理费用。根据规划，产业新城 PPP 项目涉及区域总面积为 10.2 平方公里，南北区面积分别约为 5.97 平方公里和 4.24 平方公里，预计总投资为 188.98 亿元。该项目前期土地整理工作主要集中于曹庄地块和华夏新城地块（南区、北区）两个子项目，其中曹庄地块预计投资规模 26.00 亿元，目前还在土地征收阶段；华夏新城地块（南区、北区）项目预估投资规模 18.00 亿元，截至 2022 年末已累计完成投资 9.64 亿元，已结算收入 4.75 亿元。受华夏幸福债务影响，目前公司已暂停与鼎鸿建设的合作，存量投资部分将直接与管委会结算。未来公司拟与管委会签订协议继续负责产业新城 PPP 项目的土地整理工作。

2022 年，该公司实现土地整理业务收入 3.28 亿元，主要来自焦山门村、吕塘村、十八里村和农建村等共计 4 个地块。因各项目成本加成结算比例不同，公司土地整理业务毛利率存在一定的波动，2022 年为 4.76%，较上年减少了 1.37 个百分点。截至 2022 年末，公司因土地整理业务形成的应收账款余额为 2.72 亿元，对象为科技城管委会。

图表 16. 近年来公司土地整理业务情况表（单位：亿元）

年度	土地整理成本	土地整理业务收入	当年资金回笼
2020 年	1.83	2.01	1.56
2021 年	4.05	4.32	2.47
2022 年	3.12	3.28	2.00

资料来源：嘉兴科投

C. 基础设施建设

该公司基础设施建设业务以嘉兴科技城内的道路、桥梁、绿化等基础设施建设工程项目为主，运营主体包括万通公司、高投公司、嘉兴科技城建设投资有限公司（简称“建设公司”）、嘉兴市兴科水利科技有限公司（简称“兴科水利”）、嘉兴市科圣电子信息有限公司（简称“科圣电子”），以及 2020 年通过无偿划拨取得的子公司嘉兴工业园区建设发展有限公司（简称“嘉兴工业园建发”）、嘉兴中江水利建设开发有限公司（简称“中江水利”）和嘉兴工业园区投资开发有限公司（简称“嘉兴工业园投资”）等多个子公司。2019 年以前，公司与园区管委会签订《委托开发建设项目框架协议》以开展具体业务。2019 年开始，公司的实际业务运营模式不变，但签约对象调整为科技城管委会下属全资子公司嘉兴江南硅谷建设开发有限公司（简称“硅谷建设”），签订内容亦调整为《基础设施建设项目委托协议》。园

区管委会/硅谷建设每年年底根据确认的代建项目完工进度与公司进行结算，公司根据相关批复文件及当年代建项目完成工程量清单确认代建业务收入。2022 年，公司实现代建业务收入 3.93 亿元，同比下降 8.61%；业务毛利率为 5.87%，较上年提升了 0.49 个百分点。

截至 2022 年末，该公司已完工项目众多，累计未回款 29.49 亿元，结算进度较慢。同期末，公司主要在建项目计划总投资为 5.07 亿元，累计已投资 2.24 亿元，尚未确认收入和回款。

图表 17. 截至 2022 年末公司前五大在建基础设施项目情况表（单位：亿元，%）

项目名称	项目类型	计划总投资	工期（年-年）	累计投资	完工百分比
九年一贯制学校	房屋建设	3.15	2020-2023	1.46	46.27
亚欧路（科技大道-南溪路）大中修工程	道路	0.60	2020-2023	0.34	56.67
大桥镇实验幼儿园分园	房屋建设	0.57	2020-2023	0.15	26.32
科技城永业路（新大路-老 07 省道南侧）道路工程	道路	0.40	2021-2023	0.15	37.50
嘉兴科技城永庆路（东风路-新北路）道路工程	道路	0.35	2021-2023	0.14	40.00
合计	--	5.07	--	2.24	--

资料来源：嘉兴科投

截至 2022 年末，该公司主要拟建基础设施项目计划总投资约为 25.47 亿元，项目类型主要为桥梁、道路工程，项目预计建设期主要集中在 2023-2027 年。

图表 18. 截至 2022 年末公司主要拟建基础设施项目情况表（单位：亿元）

拟建项目名称	计划总投资	预计建设期
凤余支线北延亚太路工程	11.57	2023-2027
新老 07 连接线（老 07 至广益路段）工程	7.56	2023-2027
万兴路（亚太路-科技大道段）道路及管廊工程	2.07	2023-2026
嘉兴科技城电力环网工程	2.10	2023-2024
北区横四路（纵三路-纵五路）	0.35	2023-2024
核心区道路整修工程	0.56	2023
科技城核心区公共服务设施提升工程	0.75	2023-2024
核心区绿道完善、景观提升工程	0.51	2023-2024
合计	25.47	—

资料来源：嘉兴科投

D. 出租业务

该公司可供出租的物业主要包括嘉兴科技城内的厂房、办公楼、人才公寓、安置房及其配套商铺，大部分出租资产系科技城管委会无偿划入。2022 年，公司出租业务收入为 1.24 亿元，较上年减少 0.20 亿元，主要系当年公司减免小微企业三个月租金所致；业务毛利率为 89.93%，较上年提升了 1.72 个百分点。截至 2022 年，公司可供出租物业合计 39 处，可供出租面积合计为 112.93 万平方米，较上年末增长 14.81 万平方米。已出租面积为 55.20 万平方米，较上年末增长 3.50 万平方米，整体出租率约为 48.88%。公司出租物业资产以公允价值计量，2022 年末账面价值为 124.49 亿元⁶。

截至 2022 年末，该公司主要在建自营物业项目共 7 个，计划总投资 47.35 亿元，累计已投资 18.32 亿元。公司自营项目中除科技城地下综合管廊二期工程和南湖区旅游乡村振兴起航工程未来拟通过收取网费和民宿旅游收入实现收益外，其他项目拟通过对外出租和出售实现资金回笼，存在一定的运营风险。

图表 19. 截至 2022 年末公司主要在建自营项目情况（单位：亿元，万平方米）

项目名称	总投资	建筑面积	累计已投资
科技城地下综合管廊二期工程	6.43	--	4.19
南湖区旅游乡村振兴起航工程	21.47	--	10.56

⁶ 含在建拟出租物业资产 5.39 亿元。

项目名称	总投资	建筑面积	累计已投资
嘉兴科技城园区停车配套工程	4.13	--	0.49
嘉兴科技城核心区产业工人长租公寓项目	5.20	7.80	0.64
嘉兴科技城科技创业园工程	4.45	12.58	1.34
柔性电子技术应用研发制造中心	4.48	9.89	1.08
中科院三期北区预留发展用地研发楼项目	1.19	2.56	0.02
合计	47.35	32.83	18.32

资料来源：嘉兴科投

（2）运营规划/经营战略

未来，该公司将进一步推进市场化转型，不断增强公司核心竞争力。一方面，公司将立足当地资源，稳步提升盈利能力；另一方面，与国内知名机构合作，引入优质经营理念、人才、技术、资金等要素资源，实现优势互补、借力发展，着力将公司打造成为治理规范、制度科学、运作专业、实力雄厚的地方国有企业，实现高质量、高效率、可持续发展。

管理

跟踪期内，该公司产权结构明晰，管理制度、机构设置较为完善，无不良信贷记录情况。近两年公司部分高管发生变动，无重大影响。

2020年6月，根据嘉兴市人民政府国有资产监督管理委员会（简称“嘉兴市国资委”）《关于同意嘉服集团部分子公司和嘉科集团股权置换重组方案的批复》（嘉国资〔2020〕60号），嘉兴市现代服务业发展投资集团有限公司⁷（简称“嘉服集团”）将其全资子公司嘉兴市南湖国有资产投资集团有限公司（简称“南湖国投”）持有的嘉兴工业园建发100.00%股权、中江水利100.00%股权、嘉兴工业园投资88.62%股权和科圣电子25.50%股权划转至公司；同时嘉兴市国资委将持有的公司25.00%股权划转至嘉服集团。2022年7月，根据嘉兴市国资委《关于同意对嘉兴市南湖国有资产投资集团有限公司等进行股权重组的批复》（嘉国资〔2022〕44号），嘉兴市国资委同意将其持有的公司10%股权划转至嘉服集团。股权划转完成后，嘉兴市国资委和嘉服集团分别持有公司65.00%和35.00%股权。截至2023年3月末，公司控股股东及实际控制人均为嘉兴市国资委。公司产权状况详见附录一。

2020年7月13日，该公司制订新的公司章程，并设立股东会、董事会、监事会。公司经理1人，由董事会决定聘任或者解聘。近两年公司部分高管因工作需要进行了人事变动，未对公司日常管理、生产经营及偿债能力等造成影响。2022年，公司在管理制度、机构设置等方面均无其他重大变化。公司组织结构详见附录二。

根据该公司本部2023年2月15日的《企业信用报告》显示，公司本部历史偿债记录良好。根据国家工商总局、国家税务总局、人民法院等信用信息公开平台信息查询结果，截至2023年3月末，未发现公司存在不良行为记录。

财务

为满足在手项目持续投入的资金需求，2022年该公司保持了一定的债务筹措力度，中长期刚性债务规模进一步增长，偿债压力快速积聚。同时，公司资产流动性弱、对外担保代偿风险等问题依旧存在。但股东对公司的支持力度大，并于2022年通过资产划拨等途径使其所有者权益显著增长，负债经

⁷ 嘉兴市国资委持有嘉服集团100.00%股权。

营程度维持在较低水平。

1. 数据与调整

中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2020-2022 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则及其补充规定。

截至 2020 年末，该公司报表合并范围较上年末增加 5 家，包括无偿划拨取得的嘉兴工业园建发、中江水利、嘉兴工业园投资和嘉兴市银河新农村开发建设有限公司（简称“银河新农村”），以及公司与浙江博方嘉芯集成电路科技有限公司合资设立浙江博方园区建设发展有限公司。得益于股权无偿划转，2020 年末公司资产规模及资本实力较上年末大幅提升。2021 年，除银河新农村被高新公司吸收合并，公司合并口径没有其他变化情况。2022 年，公司新增控股子公司嘉兴市华清物业服务有限责任公司，将嘉兴市检验检测集聚区管理有限公司无偿划转至科技城管委会，对整体经营状况影响小。

2. 资本结构

（1）财务杠杆

得益于股东资产划拨以及自身经营积累，近年来该公司所有者权益持续增长。2022 年末为 192.23 亿元，较上年末增长 27.29%。其中资本公积金为 164.82 亿元，较上年末增加 40.08 亿元。其变动主要包括科技城管委会对公司净划入资产 27.70 亿元和无偿接受的 12.20 亿元专项资金。得益于所有者权益的持续增长，公司资产负债率相对稳定，2020-2022 年末分别为 43.39%、43.28%和 42.60%。同期末股东权益与刚性债务比率分别为 239.24%、182.94%和 179.80%，负债经营程度较低。

（2）债务结构

2022 年末，该公司负债总额为 142.68 亿元，较上年末增长 23.08%；长短期债务比为 228.56%，结构偏长期。从构成看，负债主要由刚性债务、应付账款、其他应付款和递延所得税负债构成。2022 年末公司刚性债务余额为 106.91 亿元，较上年末增加 24.36 亿元，主要包括当期发行的“22 嘉科债 01”、“22 嘉兴科技 MTN01”、“22 嘉兴科技 PPN001”，本金合计 20.00 亿元。应付账款余额为 4.03 亿元，内容系应付工程款。其他应付款余额为 22.24 亿元，其中往来款余额为 15.74 亿元，应付对象主要包括园区管委会、南湖国投、嘉兴南湖微电子产业发展有限公司和科技城管委会等。递延所得税负债余额为 7.06 亿元，规模较上年末变化不大。

该公司刚性债务中的短期部分规模较小，2022 年末余额为 16.58 亿元，以一年内到期的非流动负债为主。中长期刚性债务为 90.33 亿元，包括 43.57 亿元的长期借款和 46.76 亿元的应付债券。从融资成本看，公司 90%以上银行借款的利率集中在 3.70%~4.90%区间内，存续中长期债券票面利率分布于 3.15%~4.92%。整体来看，公司目前融资成本尚可。

3. 现金流量

该公司经营活动现金流主要反映主业现金收支及收到的政府补助情况。2022 年营业收入现金率为 51.24%，较上年下降 21.15 个百分点，主要系土地整理和基础设施建设工程的付款审批流程较长所致。

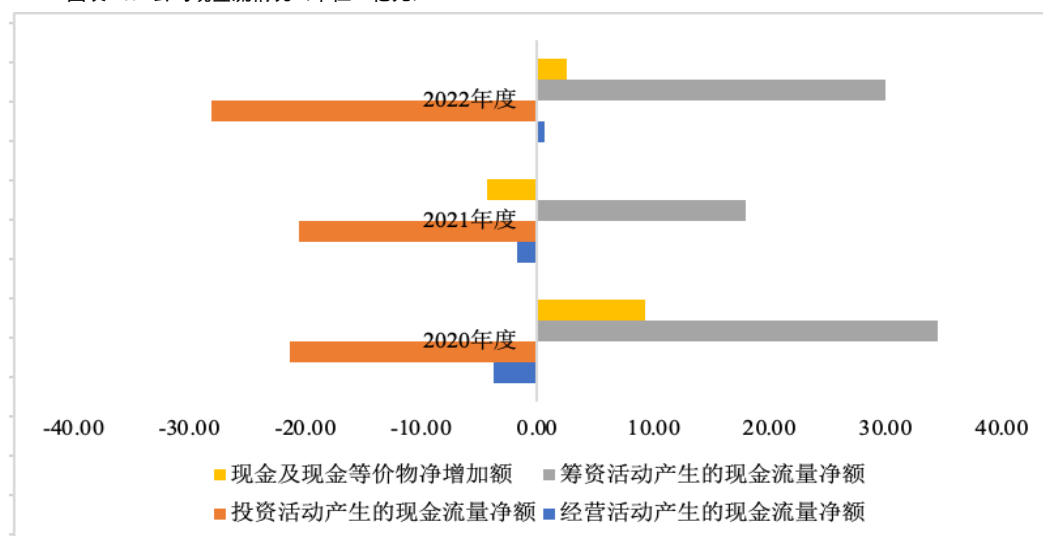
由于在手项目持续投入以及主业回款速度放缓，近年来该公司购、销商品等活动产生的净支出现金规模快速增长。但得益于财政补贴、利息、保证金、往来资金及代收代付款的收取，公司“其他与经营活动有关的现金”净收支不断增长，有效改善了经营环节现金流整体状况。2020-2022 年，公司经营性现金净流量分别为-3.81 亿元、-1.77 亿元和 0.65 亿元。

2020-2022 年，该公司投资环节现金净流出规模较大，分别为 21.39 亿元、20.53 亿元和 28.10 亿元。流出现金主要投向在建工程的投入、股权投资及投资性房地产的支出以及向关联企业提供的资金

拆借。

为满足非筹资性环节产生的资金缺口，近年来该公司保持了较大的债务融资力度。2020-2022 年筹资活动现金流量金额分别为 34.50 亿元、17.99 亿元和 29.99 亿元。

图表 20. 公司现金流情况（单位：亿元）

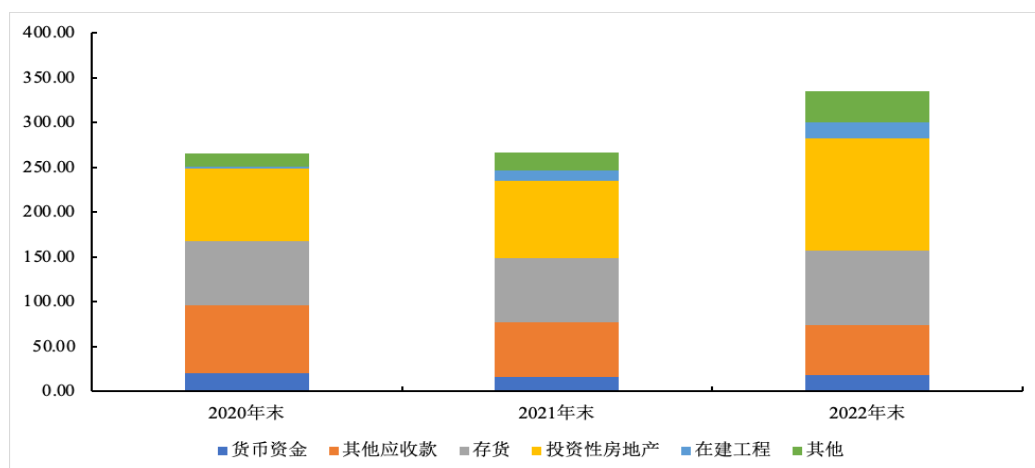


资料来源：嘉兴科技

4. 资产质量

随着合并范围的扩大、资产划入以及项目推进，该公司资产规模迅速扩张。截至 2022 年末，公司资产总额为 334.90 亿元，主要包括货币资金、其他应收款、存货、投资性房地产和在建工程。2022 年末，公司货币资金余额为 18.55 亿元，包含使用受限部分 0.15 亿元。其他应收款余额为 55.59 亿元，主要包括应收科技城管委会及财政办公室的往来款合计 53.56 亿元，未来回收时间存在不确定性。存货余额为 83.16 亿元，其中土地整理项目成本 38.56 亿元、安置房项目建设形成的开发成本 15.10 亿元、园区建设项目形成的成本 29.49 亿元。投资性房地产主要为以公允价值计量的科技城管委会多年来无偿划入公司的厂房、办公楼、人才公寓、安置房及其配套商铺等出租资产，2022 年末余额为 124.49 亿元，较上年末增长 43.67%。增长部分主要系当年公司收到科技城管委会无偿划转人才公寓 32.38 亿元。此外，公司在建工程余额同比增长 57.53%至 18.21 亿元，内容主要系南湖区旅游乡村振兴起航工程 10.56 亿元和科技城地下综合管廊二期工程 4.19 亿元。同期末公司其他非流动资产余额为 8.79 亿元，主要为预付工程款。

图表 21. 公司资产构成情况（单位：亿元）



资料来源：嘉兴科技

5. 盈利能力

2020-2022 年该公司分别实现营业毛利 1.73 亿元、1.85 亿元和 1.72 亿元，其中盈利贡献最大的出租业务毛利分别为 1.14 亿元、1.27 亿元和 1.12 亿元。随着债务规模的不断扩张，公司期间费用持续增长，2020-2022 年分别为 1.73 亿元、2.54 亿元和 2.61 亿元，其中财务费用分别为 1.24 亿元、1.90 亿元和 2.01 亿元。2022 年公司期间费用率为 25.73%，较上年上升了 3.38 个百分点，费用侵蚀程度有所加深。

投资性房地产公允价值变动带来的收益以及政府补助一直是该公司整体盈利的重要来源。2020-2022 年，公司实现的公允价值变动净收益分别为 2.35 亿元、0.11 亿元和 0.48 亿元，同期政府补助分别为 0.59 亿元、2.15 亿元和 1.62 亿元。2022 年公司实现净利润 1.13 亿元，与上年基本持平。整体来看，公司盈利对政府补助及公允价值变动损益等非经营性损益依赖仍较大。

6. 偿债能力与流动性

2020-2022 年该公司 EBITDA 分别为 4.20 亿元、3.59 亿元和 3.54 亿元，主要由利润总额和列入财务费用的利息支出构成。近年来公司债务融资力度大，2022 年 EBITDA 已不能覆盖利息支出规模。同时，公司非筹资性现金流近年来保持净流出状态，亦无法对债务偿付形成有效保障。

2020-2022 年末，该公司流动比率分别为 319.94%、494.38%和 384.33%。账面流动性指标尚可，但流动资产中占比较高的其他应收款和存货实际流动性较差。2022 年末，公司现金比率及短期刚性债务现金覆盖率分别为 42.71%和 111.85%，现金储备较充足，可为即期债务偿付提供一定支撑。

图表 22. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
EBITDA/利息支出(倍)	1.65	1.01	0.84
EBITDA/刚性债务(倍)	0.09	0.05	0.04
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	-11.13	-4.16	1.73
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	-7.93	-2.44	0.68
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-73.60	-52.47	-73.18
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-52.45	-30.69	-28.98
流动比率（%）	319.94	494.38	384.33
现金比率（%）	37.76	50.67	42.71
短期刚性债务现金覆盖率（%）	224.08	211.02	111.85

资料来源：嘉兴科技

截至 2022 年末，该公司受限资产总额为 11.15 亿元，绝大部分系用于借款抵押的投资性房地产，占当期末公司资产总额的比重为 3.33%，公司资产受限程度尚可。

图表 23. 截至 2022 年末公司受限资产情况

名称	受限金额	受限金额占该科目的比例（%）	受限原因
货币资金	0.15	0.81	履约保函质押
投资性房地产	11.00	8.84	长期借款抵押
合计	11.15	--	--

资料来源：嘉兴科技

7. 表外事项

截至 2022 年末，该公司对外担保余额为 13.49 亿元，担保比率为 7.02%，担保对象主要为嘉兴市、南湖区国有企业。整体来看，公司对外担保风险总体可控。

外部支持

作为科技城主要的建设主体，该公司在资金拨付、财政补助等方面可持续获得政府有力的支持。2022 年末，公司资本公积余额较上年末增加 40.08 亿元，资本实力大幅提升。2022 年，公司收到政府补助为 1.62 亿元。公司与多家银行保持着良好的合作关系，截至 2023 年 3 月末，公司共获得银行授信 227.15 亿元，其中尚未使用的授信余额为 164.20 亿元。

跟踪评级结论

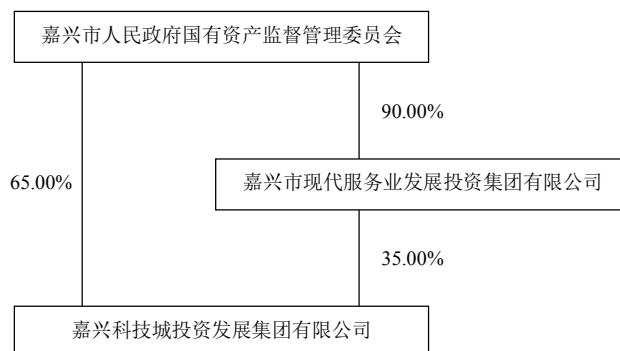
该公司产权结构明晰，管理制度、机构设置较为完善，无不良信贷记录情况。近两年公司部分高管发生变动，无重大影响。

该公司是嘉兴科技城区域主要的基础设施建设主体，在政策、资源、资金等方面均能得到当地政府的支持。跟踪期内，公司整体经营状况平稳。

为满足在手项目持续投入的资金需求，2022 年该公司保持了一定的债务筹措力度，中长期刚性债务规模进一步增长，偿债压力快速积聚。同时，公司资产流动性弱、对外担保代偿风险等问题依旧存在。但股东对公司的支持力度大，并于 2022 年通过资产划拨等途径使其所有者权益显著增长，负债经营程度维持在较低水平。考虑到跟踪期内嘉兴科技城区域战略地位加强、政府持续支持、公司财务状况稳健，决定调整公司主体信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定；调整 20 嘉兴 01 债券信用等级 AA⁺。

附录一：

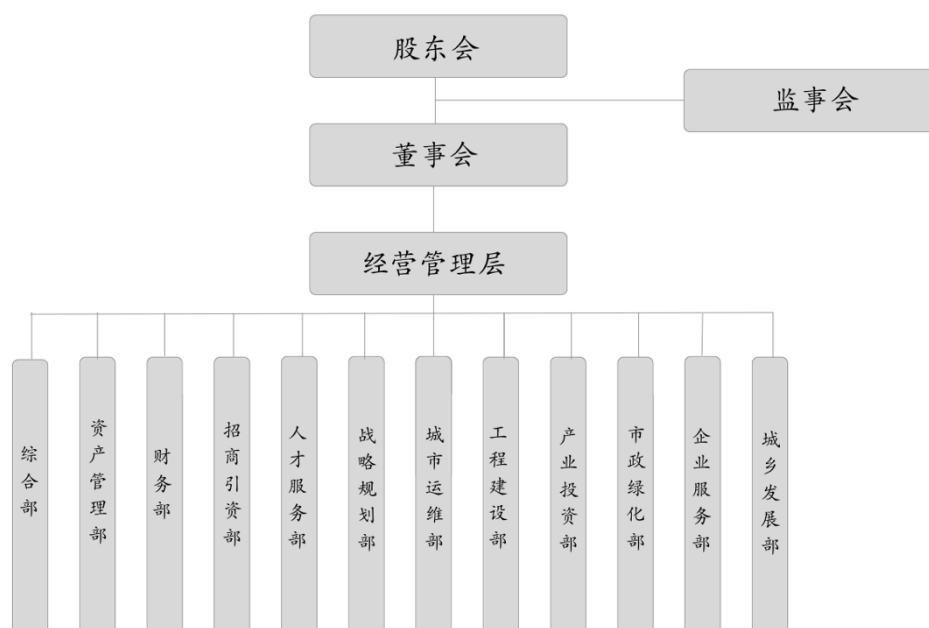
公司股权结构图



注：根据嘉兴科投提供的资料绘制（截至 2023 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据嘉兴科投提供的资料绘制（截至 2023 年 3 月末）

附录三：

主要经营实体数据概览

名 称		母公司 持股比例	主营业务	2022 年（末）主要财务数据					备注
全称	简称			刚性债务余额 （亿元）	所有者权益 （亿元）	营业收入 （亿元）	净利润 （亿元）	经营环节现金 净流入量 （亿元）	
嘉兴科技城投资发展集团有限公司	嘉兴科技	—	安置房建设、市政工程建设、物业出租等	66.66	83.36	0.32	0.58	-15.34	母公司口径
嘉兴科技城高新技术产业投资有限公司	高投公司	100.00%	安置房建设、市政工程建设等	15.62	56.00	2.40	1.36	3.50	
嘉兴科技城建设投资有限公司	建设公司	100.00%	安置房建设、市政工程建设等	--	35.15	1.13	0.39	-0.49	
嘉兴市兴科水利科技有限公司	兴科水利	100.00%	市政工程建设等	--	2.03	0.04	-0.22	--	
嘉兴科技城城市投资发展有限公司	嘉兴城投	100.00%	集成电路、电子产品与软件的设计、开发及技术咨询等	5.77	3.19	0.04	0.02	1.29	
嘉科双创产业园（嘉兴）有限公司	嘉兴双创	100.00%	网络科技、通信科技领域内的技术咨询等	7.90	9.40	0.46	-0.04	4.83	
嘉兴市南湖区万通新农村建设开发有限公司	万通公司	100.00%	安置房建设、市政工程建设、土地整理等	--	7.28	2.33	-0.01	0.15	
嘉兴科技城产业投资基金有限公司	科技城产业基金公司	80.00%	实业投资、股权投资和投资管理	--	1.89	--	--	0.13	
浙江兴科科技发展投资有限公司	兴科科技	100.00%	投资开发、基础设施建设开发、租赁服务、计算机软件及电子产品开发、生产和销售	0.69	6.78	0.42	0.03	0.18	
嘉兴市科圣电子信息有限公司	科圣电子	100.00%	基础设施建设	3.05	32.95	1.80	-1.48	2.79	
嘉兴工业园区建设发展有限公司	嘉兴工业园建发	100.00%	基础设施建设、土地整理等	--	13.44	0.20	0.29	-0.23	
嘉兴中江水利建设开发有限公司	中江水利	100.00%	基础设施建设	--	7.88	0.01	0.13	0.01	
嘉兴工业园区投资开发有限公司	嘉兴工业园投资	100.00%	基础设施建设	--	12.30	1.64	-0.11	0.28	

注：根据嘉兴科技 2022 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理

附录四：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额[亿元]	265.43	266.26	334.90
货币资金[亿元]	20.17	16.01	18.55
刚性债务[亿元]	62.81	82.55	106.91
所有者权益[亿元]	150.27	151.02	192.23
营业收入[亿元]	10.15	11.35	10.85
净利润[亿元]	1.85	1.13	1.13
EBITDA[亿元]	4.20	3.59	3.54
经营性现金净流入量[亿元]	-3.81	-1.77	0.65
投资性现金净流入量[亿元]	-21.39	-20.53	-28.10
资产负债率[%]	43.39	43.28	42.60
长短期债务比[%]	115.59	264.70	228.56
权益资本与刚性债务比率[%]	239.24	182.94	179.80
流动比率[%]	319.94	494.38	384.33
速动比率[%]	186.08	259.80	192.82
现金比率[%]	37.76	50.67	42.71
短期刚性债务现金覆盖率[%]	224.08	211.02	111.85
利息保障倍数[倍]	1.62	0.97	0.81
有形净值债务率[%]	76.66	78.05	75.49
担保比率[%]	3.28	6.32	7.02
毛利率[%]	17.02	16.32	15.81
营业利润率[%]	26.70	12.05	12.04
总资产报酬率[%]	2.05	1.30	1.13
净资产收益率[%]	1.56	0.75	0.66
净资产收益率*[%]	1.52	0.78	0.66
营业收入现金率[%]	91.55	72.39	51.24
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-11.13	-4.16	1.73
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-7.93	-2.44	0.68
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-73.60	-52.47	-73.18
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-52.45	-30.69	-28.98
EBITDA/利息支出[倍]	1.65	1.01	0.84
EBITDA/刚性债务[倍]	0.09	0.05	0.04

注：表中数据依据嘉兴科技经审计的 2020~2022 年度财务数据整理、计算。

指标计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债合计×100%
短期刚性债务现金覆盖率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末短期刚性债务余额×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录五：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

本评级机构短期债券信用等级分为四等六级，即：A-1、A-2、A-3、B、C、D。

等 级		含 义
A 等	A-1	最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
	A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
	A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B 等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C 等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

附录六：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2019 年 9 月 20 日	AA/稳定	李叶、陈茜	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2022 年 6 月 27 日	AA/稳定	黄蔚飞、刘睿杰		报告链接
	本次评级	2023 年 5 月 23 日	AA+/稳定	黄蔚飞、刘睿杰	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-
债项评级 （20 嘉兴 01）	历史首次评级	2020 年 6 月 10 日	AA	陈茜、马青	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2022 年 6 月 27 日	AA	黄蔚飞、刘睿杰		报告链接
	本次评级	2023 年 5 月 23 日	AA+	黄蔚飞、刘睿杰	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-

注 1：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

注 2：上述历史评级信息不包括其他评级机构对发行人进行的评级。