



内部编号:2023060100



2023 年第一期杭州高新国有控股集团有限公司公司债券

# 跟踪评级报告

分析师: 邵一静 邵一静 syj@shxsj.com  
罗媛媛 罗媛媛 lyy@shxsj.com

评级总监: 鞠海龙 鞠海龙

联系电话: (021) 63501349  
联系地址: 上海市黄浦区汉口路398号华盛大厦14层  
公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

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)100112】

评级对象: 2023年第一期杭州高新国有控股集团有限公司公司债券

主体/展望/债项/评级时间

本次跟踪: AAA/稳定/AAA/2023年6月13日

前次跟踪: -

首次评级: AAA/稳定/AAA/2022年7月26日



### 跟踪评级观点

#### 主要优势:

- 外部环境良好。跟踪期内,杭州高新区(滨江)地区生产总值保持增长,新兴产业进一步发展,为杭州高新国控业务发展提供了良好的外部环境。
- 区域竞争地位高。杭州高新区(滨江)财政局将下属多家国有企业无偿划拨给杭州高新国控管控,被划入子公司业务涉及国有资产管理、基建、保障性住房建设等多种业务,公司区域竞争地位高。
- 较优质的经营性资产。杭州高新国控持有的可租赁物业盈利能力较好,可持续为公司提供稳定的现金流入。
- 财务杠杆适中。跟踪期内,受益于股东持续划入资产和股权,杭州高新国控权益资本维持较大规模,财务杠杆处于合理水平。

#### 主要风险:

- 投融资压力。杭州高新国控在建及拟建项目较多,随着项目持续推进,公司债务压力趋升,持续面临投融资压力。
- 子公司管控压力。杭州高新国控成立时间较短,下属子公司经营及财务自主性较强,公司在子公司管理方面面临一定压力。
- 信用风险管控压力。杭州高新国控对外借出纾困资金规模较大,存在一定的信用风险管控压力。

### 未来展望

通过对杭州高新国控及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析,本评级机构维持公司 AAA 主体信用等级,评级展望为稳定;认为上述债券还本付息安全性极强,并维持上述债券 AAA 信用等级。

### 主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
<b>母公司口径数据:</b>			
货币资金[亿元]	0.20	13.92	7.22
刚性债务[亿元]	0.00	35.38	50.73
所有者权益[亿元]	457.96	457.77	422.57
经营性现金净流入量[亿元]	-	-18.75	-20.47
<b>合并口径数据及指标:</b>			
总资产[亿元]	683.36	794.86	791.58
总负债[亿元]	225.67	326.33	328.24
刚性债务[亿元]	175.62	262.72	264.82
所有者权益[亿元]	457.69	468.54	463.34
营业收入[亿元]	11.66	14.68	17.08
净利润[亿元]	3.73	4.94	3.44
经营性现金净流入量[亿元]	8.53	-34.89	-25.94
EBITDA[亿元]	7.91	10.59	10.91
资产负债率[%]	33.02	41.05	41.47
长短期债务比[%]	591.10	635.90	526.33
短期刚性债务现金覆盖率[%]	230.79	148.02	55.19
EBITDA/利息支出[倍]	6.20	2.50	1.53
EBITDA/刚性债务[倍]	0.05	0.05	0.04

注：发行人数据根据杭州高新国控经审计的 2020-2022 年财务数据整理、计算；其中 2020 年数据来源于 2018-2020 年模拟财务报表（三年联审）审计报告，2021 年和 2022 年数据来源于 2022 年审计报告期初数和期末数。

### 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	2	
	财务风险	2	
	初始信用级别		aa
	调整因素	ESG 因素	0
		表外因素	0
		业务持续性	0
		其他因素	0
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： 公司作为杭州市高新区（滨江）主要的国有资产管理、基建、保障性住房建设主体，可获政府支持。		
主体信用级别		AAA	

### 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）
杭州市交通投资集团有限公司	1139.95	450.86	60.45	117.82	7.93	25.63
武汉市城市建设投资开发集团有限公司	3780.58	1212.29	67.93	283.24	-1.20	-5.30
重庆市城市建设投资（集团）有限公司	1753.83	1209.62	31.03	30.76	16.36	-21.08
杭州高新国有控股集团有限公司	791.58	463.34	41.47	17.08	3.44	-25.94

# 跟踪评级报告

## 跟踪评级原因

按照 2023 年第一期杭州高新国有控股集团有限公司公司债券（简称“23 杭高新债 01”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据杭州高新国控提供的经审计的 2022 年财务报表及相关经营数据，对杭州高新国控的财务状况、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。

2023 年该公司发行了 5 亿元、7（5+2）年期、利率 3.3% 的 23 杭高新债 01；募集资金中 3.50 亿元用于项目建设，1.50 亿元用于补充营运资金。截至 2023 年 4 月末，23 杭高新债 01 已使用 0.56 亿元，其中 0.18 亿元用于科技创新综合体及周边配套项目、0.30 亿元用于智造供给工业综合体项目、0.08 亿元用于白马湖第三工业综合体项目。

智造供给小镇工业综合体项目位于杭州市滨江区长河单元，滨文路与建业路交叉口北侧，项目建设范围包括两个地块：M1-12 和 M1-14 地块，建设内容为地上四栋高层厂房及裙房，地下两层地下车库，地上建筑面积 13.76 万 m<sup>2</sup>，其中生产厂房建筑面积合计约 11.72 万 m<sup>2</sup>，职工食堂建筑面积 7486m<sup>2</sup>，另外门厅、设备用房、公共休息等配套用房建筑面积约 1.29 万 m<sup>2</sup>；地下建筑面积 6.37 万 m<sup>2</sup>；合计建筑面积约 20.13 万 m<sup>2</sup>。该项目计划总投资 19.81 亿元，资金来源为项目资本金 5.94 亿元、拟使用债券资金 12.55 亿元、其他自筹资金 1.32 亿元，预计建设期 4 年，运营期 26 年。该项目于 2021 年 10 月完成立项、勘察设计及前期准备工作，于 2021 年 12 月开工建设，预计 2025 年 12 月工程竣工。截至 2023 年 4 月末，已完成投资 3.45 亿元。

科技创新综合体及周边配套项目地块东至育华路，西至诚业路，南至江南大道，北至安置房宝龙地块。项目建设范围包括三个地块：A2/A4/A35 文化设施兼容体育兼容科研用地地块，建设内容包括：文化活动中心、全民健身中心、科研用房；G1/S42-30/S41-01 公园绿地兼容社会停车场兼容公共交通场站用地，建设内容包括公交首末站、城市绿带和公园配套的辅助用房等，地下室为两个地块合建；S1 城市道路用地，建设内容为新建规划支路。项目合计建筑面积 14.44 万平方米，其中地上建筑面积 8.44 万平方米，地下建筑面积 6.00 万平方米。该项目计划总投资 17.33 亿元，资金来源为项目资本金 6.93 亿元、拟使用债券资金 3.00 亿元、其他自筹资金 7.40 亿元，预计建设期 4 年，运营期 26 年。项目于 2021 年 8 月完成立项、勘察设计及前期准备工作，2022 年 11 月开工建设，预计 2026 年 11 月工程竣工，截至 2023 年 4 月末，已完成投资 3.47 亿元。

白马湖第三工业综合体项目位于杭州市滨江区浦乐单元，西至规划地块，北至规划绿地，东、南至规划支路，项目用地为一类工业用地，项目建设内容主要包括新制造业厂房、配套用房、地下车库及设备用房等工业生产及附属办公建筑，项目总建筑面积 4.46 万平方米，其中地上建筑面积 2.91 万平方米，地下建筑面积 1.55 万平方米，容积率 2.8，建筑密度 40%，绿地率 20%。项目计划总投资 3.50 亿元，资金来源为项目资本金 1.05 亿元、拟使用债券资金 2.45 亿元，预计建设期 3 年，运营期 4 年，本项目已于 2022 年 11 月开工建设，预计 2025 年 5 月工程竣工。截至 2023 年 4 月末，已完成投资 0.33 亿元。

截至 2023 年 5 月 15 日，该公司本部及下属子公司杭州高新技术产业开发区资产经营有限公司（简称“资产经营公司”）和杭州滨江城建发展有限公司（简称“滨江城建”）均已对外发行债券，已发行债券合计募集资金 126.50 亿元，截至 2023 年 5 月 15 日，余额 100.00 亿元，还本付息正常。

图表 1. 公司已发行债券概况

发行主体	债项名称	发行金额 (亿元)	期限	余额(亿元)	发行利率 (%)	发行时间	本息兑付情况
资产经营公司	11 杭高新债	9.50	7（4+3）年	0.00	6.10	2011 年 5 月 4 日	已兑付
	13 杭高新债	5.00	7 年	0.00	6.45	2013 年 1 月 28 日	已兑付

发行主体	债项名称	发行金额 (亿元)	期限	余额 (亿元)	发行利率 (%)	发行时间	本息兑付情况
	17 杭高新	12.00	6 (3+3) 年	0.00	4.90	2017 年 4 月 21 日	已兑付
	20 杭州高新 PPN001	8.50	6 (3+3) 年	8.50	3.60	2020 年 10 月 22 日	正常付息
	21 杭州高新 PPN001	3.50	6 (3+3) 年	3.50	3.83	2021 年 4 月 28 日	正常付息
	23 杭州高新 PPN001	13.00	3 年	13.00	3.57	2023 年 4 月 24 日	尚未还本付息
滨江城建	21 滨江 01	20.00	5 (3+2) 年	20.00	3.97	2021 年 3 月 19 日	正常付息
公司本部	21 杭高新	17.00	5 (3+2) 年	17.00	3.45	2021 年 6 月 17 日	正常付息
	21 杭高 02	18.00	5 (3+2) 年	18.00	3.40	2021 年 11 月 16 日	正常付息
	22 杭高 01	15.00	5 (3+2) 年	15.00	3.12	2022 年 3 月 17 日	正常付息
	23 杭高新债 01	5.00	7 (5+2) 年	5.00	3.30	2023 年 3 月 14 日	尚未还本付息
	<b>合计</b>	<b>126.50</b>	-	<b>100.00</b>	-	-	-

资料来源：Wind（截至 2023 年 5 月 15 日）

## 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政府债务风险可控。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

技术创新和绿色发展。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有保有压，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

杭州高新区（滨江）作为杭州市重要的经济增长区域，近年来始终重视发展高新技术产业，产业特色不断强化，已形成电子商务、智慧互联、智慧物联为代表的产业集群。杭州高新区财政收入质量较高，财政平衡能力强，2022年高新区一般公共预算收入和政府性基金预算收入均保持增长。

杭州市是浙江省省会和经济、文化、科教中心，长江三角洲中心城市之一，国家历史文化名城和重要的风景旅游城市，中国东南部的交通枢纽。2022年，全市生产总值达到1.88万亿元，按可比价格计算，比上年增长1.5%，三次产业增加值结构为1.8:30.0:68.2。按常住人口计算，全市人均地区生产总值为15.26万元。综合经济实力在国内大中城市中保持领先。2021年杭州市部分行政区发生调整，现辖上城区、拱墅区、西湖区、滨江区（高新区）、萧山区、余杭区、临平区、钱塘区、富阳区、临安区10个区，建德市1个县级市，桐庐县、淳安县2个县。

杭州高新区始建于1990年3月，1991年3月经国务院批准为国家级高新区，位于钱塘江北岸老城区原文教区一带，面积11.44平方公里。滨江区于1996年12月经国务院批准设立，位于钱塘江南岸，面积72.2平方公里。2002年6月，杭州市委、市政府决定调整原高新区和原滨江区管理体制，实行两块牌子、一套班子、全交叉兼职，既按开发区模式运作，又行使地方党委、政府职能，两区财政同时合并运作。两区整合后，高新区总规划面积达到85.64平方公里，其中江（钱塘江）北区块是高新技术的创新源和中小科技企业的孵化器；江南区块与西湖隔江相望，是杭州城市副中心和科技城。两区管理体制调整后，原两区叠加的37个机构精简到25个，原两区的优惠政策得到叠加。2015年8月，国务院批复同意杭州国家级高新区建设国家自主创新示范区，是全国第10个自主创新示范区。2016年6月，科技部火炬中心将杭州高新区列入建设世界一流高科技园区计划序列。2022年末杭州高新区（滨江）常住人口53.00万人，比上年末增加0.5万人，常住人口城镇化率100%。

经过多年发展，杭州高新区（滨江）交通及配套设施建设较好，人才集聚较快，可为杭州高新区（滨江）经济发展提供良好基础。现区内已开通地铁1、4、5、6、7号线，连接杭州高新区（滨江）和杭州市老城区已建成复兴大桥、西兴大桥、之江大桥、钱塘江大桥等4座大桥和望江隧道等。近年来，杭州高新区（滨江）每年引进2-3万大学生人才，2022年全区新引进各类人才总数38791人，其中博士337人、硕士8939人，硕博人才占人才引进总量23.9%。新增顶尖人才2人、海外高层次人才70人、海归人才1201人、“5050计划”人才企业63家。新增市“115”国（境）外引智计划项目45个，位列全市第一。

杭州高新区（滨江）始终致力于发展高新技术产业，目前已形成了电子商务、智慧互联、智慧物联、智慧医疗、智慧安防、智慧环保等“互联网+”产业集群，涌现了阿里巴巴、吉利集团、网易（杭州）、新华三、海康威视、大华技术、宇视科技、正泰太阳能、浙江中控、聚光科技等一大批行业领军企业，形成了电子商务、智慧互联、智慧物联、智慧医疗、智慧安防、智慧环保“互联网+”的产业集群，电子商务、数字视频监控、宽带接入设备、集成电路设计产业、软件产业、动漫制作的整体水平居国内领先，人工智能、集成电路设计、云计算、大数据、生命健康等前沿技术领域企业快速成长。2022年新增上市公司6家，总计培育69家；当年新认定的高新技术企业528家，15家企业入选省创新企业百强；17家企业被认定为省技术先进性服务企业，占全省80.95%。全年新增研发中心省级47个、市级67个，年末拥有省级研发中心403个；新增市级以上企业技术中心23个，其中市级21个、省级2个，年末拥有技术中心191个；年末拥有省级重点企业研究院48个。

杭州高新区（滨江）经济实力位于杭州市下辖区县（市）前列，2022年地区生产总值位列杭州市下辖13个区县（市）第3名（仅次于余杭区和上城区）。2022年，杭州高新区（滨江）经济稳步发展，实现地区生产总值2184.80亿元，同比增速为1.8%，高出同期杭州市地区生产总值增速0.3个百分点。同时产业结构不断优化调整，三次产业结构为0.02:38.86:61.12。按常住人口计算，2022年人均地区生产总值41.42万元。2023年第一季度，全区实现地区生产总值574.80亿元，较上年同期增长6.6%；当期主要经济指标均保持正增长，其中规上工业增加值、固定资产投资和社会消费品零售总额同比增速分别为7.8%、2.0%和3.3%。

图表 2. 杭州市高新区（滨江）主要经济数据

	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年第一季度	
	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)
地区生产总值（亿元）	1745.70	7.2	2022.60	11.3	2184.80	1.8	574.80	6.6
人均地区生产总值 <sup>1</sup> （万元）	34.50	-	38.53	-	41.42	-	-	-
人均地区生产总值倍数（倍）	4.80	-	4.73	-	4.83	-	-	-
规上工业增加值（亿元）	704.20	10.8	771.10	16.6	756.40	1.5	172.10	7.8
全社会固定资产投资（亿元）	-	-9.6	-	2.7	-	16.4	-	2.0
社会消费品零售总额（亿元）	428.90	0.6	476.70	11.2	547.00	6.2	125.90	3.3
进出口总额（亿元）	804.39	3.7	1088.60	35.5	1047.40	-3.6	199.50	-20.9

资料来源：统计公报、统计年鉴和杭州高新区（滨江）政府网站

近年来，杭州高新区（滨江）持续推进创新创业平台建设，提高全区创新能力。2022 年末，全区拥有市级及以上科技企业孵化器 85 个、众创空间 45 家，其中国家级孵化器 14 个、国家级众创空间 22 家，在孵企业 3820 家。2022 年全区实现规上工业增加值 756.40 亿元，总量保持全市第一，同比增长 1.5%。其中专用设备制造业、通用设备制造业和医药制造业增长较快，分别增长 28.5%、23.2%和 15.1%；高新技术产业、战略性新兴产业和装备制造业增加值总量持续全市领先，分别增长 1.8%、1.7%和 0.9%。

杭州高新区（滨江）对外贸依赖度较高，全区自营进出口总额以高新技术产品出口额为主，2022 年，全区自营进出口总额为 1047.40 亿元，增速为-3.6%。2022 年，全区社会消费品零售总额为 547.00 亿元，增速为 6.2%，增速呈现一定波动。近年来，全区在交通基础设施、生态环保、城市更新、水利设施投资、高新产业投资等方面均具备一定投资需求，2022 年全区固定资产投资增速为 16.4%，当年生态环保、城市更新和水利设施投资下降 13.1%，高新产业投资增长 28.7%，工业投资增长 14.7%，房地产开发投资增长 5.7%。

受政府宏观调控政策和市场需求影响，高新区房地产市场呈现波动趋势。2022 年楼市遇冷，房地产销售面积和销售额均有所回落，当年房地产销售面积和销售额同比增速分别为-20.7%和-18.9%。不同房产类型来看，当年商品住宅成交面积为 49.79 万平方米，住宅销售额 234.90 亿元；商业地产成交量为 17.34 万平方米，销售额为 50.10 亿元。从均价来看，2022 年商品房住宅销售均价小幅提升，商业地产销售均价有一定回落。2023 年第一季度，全区房地产销售面积和销售额同比增速分别为 80.40%和 44.20%，销售均价跌至 3.49 万元/平方米。

图表 3. 杭州高新区（滨江）房屋销售情况

指标	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年第一季度	
	数额	增速 (%)	数额	增速 (%)	数额	增速 (%)	数额	增速 (%)
房地产销售面积（万平方米）	36.87	0.7	83.80	127.1	67.29	-20.7	24.33	80.4
其中：商品房住宅成交面积（万平方米）	23.49	-20.4	53.10	126.0	49.79	-7.2	17.40	104.4
商业地产成交面积（万平方米）	12.60	85.1	30.54	142.5	17.34	-44.4	6.69	34.5
房地产销售额（亿元）	152.22	-2.7	347.5	128.3	285.20	-18.9	84.80	44.2
其中：商品房住宅成交额（亿元）	109.54	-16.1	248.57	126.9	234.90	-6.6	71.50	75.9
商业地产成交额（亿元）	40.19	59.4	98.69	145.6	50.10	-50.0	13.00	-28.5
房地产销售均价（万元/平方米）	4.13	-	4.15	-	4.24	-	3.49	-
其中：商品房住宅销售均价（万元/平方米）	4.66	-	4.68	-	4.72	-	4.11	-
商业地产销售均价（万元/平方米）	3.19	-	3.23	-	2.89	-	1.94	-

资料来源：统计公报、统计年鉴和杭州高新区（滨江）政府网站

<sup>1</sup> 2020 年和 2021 年人均地区生产总值为地区生产总值/常住人口，2022 年人均地区生产总值为统计公报披露。

杭州高新区（滨江）土地出让以住宅用地和工业用地为主，2022年土地市场景气度下滑，当年杭州高新区（滨江）出让土地39.83万平方米，土地出让总价为85.70亿元，同比增速分别为-19.76%和-48.53%，系住宅用地出让面积大幅下降，同期住宅用地出让面积和住宅用地出让总价分别同比下滑56.89%和56.02%。不过住宅用地出让均价仍持续攀升，2022年达7.08万元/平方米。2023年第一季度，当期出让2宗住宅用地和1宗工业用地，出让面积合计为15.84万平方米，出让价格合计为36.19亿元。

图表4. 杭州市高新区（滨江）土地市场交易情况

指标	2020年	2021年	2022年	2023年第一季度
<b>土地出让总面积（万平方米）</b>	<b>35.98</b>	<b>49.64</b>	<b>39.83</b>	<b>15.84</b>
其中：工业用地	16.87	26.05	25.38	8.92
住宅用地	5.93	23.59	10.17	6.92
综合用地（含住宅）	10.81	-	-	-
商业/办公用地	2.36	-	4.28	-
<b>土地出让总价（亿元）</b>	<b>104.06</b>	<b>166.50</b>	<b>85.70</b>	<b>36.19</b>
其中：工业用地	1.80	2.80	3.19	1.22
住宅用地	24.64	163.70	72.00	36.97
综合用地（含住宅）	71.89	-	-	-
商业/办公用地	5.72	-	10.51	-
<b>土地出让均价（元/平方米）</b>	<b>28925.00</b>	<b>33543.00</b>	<b>21517.00</b>	<b>22850.00</b>
其中：工业用地	1069.00	1073.00	1259.00	1366.00
住宅用地	41544.00	69399.00	70818.00	50575.00
综合用地（含住宅）	66496.00	-	-	-
商业/办公用地	24254.00	-	24535.00	-

资料来源：中指数据库

杭州高新区产业基础良好，财政收入质量较高，平衡能力强。高新区财政收入主要来源于一般公共预算收入和政府性基金预算收入，上级补助收入较小。2022年一般公共预算收入和政府性基金预算收入均保持增长。截至2022年末，全区政府债务余额为133.40亿元，包括一般债务余额58.06亿元和专项债务余额75.34亿元。

2022年，高新区实现一般公共预算收入214.65亿元，同比增速为5.80%，其中税收收入为201.61亿元，占比为93.92%，税收收入占比高；一般公共预算支出为132.73亿元，一般公共预算自给率为161.72%，平衡能力强。

2022年，高新区政府性基金预算收入为106.67亿元，同比增长75.65%，主要来源为国有土地出让收入；同期政府性基金预算支出为107.07亿元。政府性基金预算自给率为99.63%，处于较好水平。

2023年第一季度，高新区一般公共预算收入完成67.88亿元，同比增长11.5%，其中，税收收入65.34亿元，同比增长12.8%；非税收入2.54亿元，同比增速为-14.7%。当期一般公共预算自给率为141.81%。

图表5. 杭州市高新区主要财政数据（单位：亿元）

	2020年	2021年	2022年	2023年第一季度
一般公共预算收入	182.75	202.89	214.65	67.88
其中：税收收入	172.60	192.49	201.61	65.34
一般公共预算支出	111.97	121.74	132.73	47.87
政府性基金预算收入	108.55	60.73	106.67	-
其中：国有土地使用权出让收入	97.72	57.61	100.27	-
政府性基金预算支出	116.08	60.73	107.07	-
政府债务余额	90.19	124.81	133.40	-

资料来源：高新区财政局

## 2. 业务运营

该公司区域地位重要，业务涉及物业经营、城市基础设施建设、保安服务、酒店运营等，近年来收入保持增长。凭借较好的区域环境，公司物业出租率稳定，可为公司提供稳定收入和现金流；公司在建及拟建项目较多，面临资本性支出压力。此外公司纾困资金借出规模较大，需持续关注回收风险。

该公司系杭州高新区（滨江）主要的政府投融资平台，主要负责杭州高新区（滨江）国有资产经营、管理，土地经营整理开发，政府性投资项目、市政工程等基础设施项目和经营性投资项目的建设开发，人力资源管理咨询等，业务范围广，区域地位重要。

2022年，该公司实现营业收入17.08亿元，同比增长16.33%，主要系出租业务、基础设施建设业务收入及其他业务中不动产销售、处置投资性房地产收入增长。从收入结构看，公司持有的物业出租率相对稳定，为公司提供稳定收入来源，2022年出租业务收入小幅提升至6.43亿元，占营业收入的比例为37.64%。2020年7月开始公司代建业务模式从计提管理费模式调整为成本加成模式，2022年实现基础设施建设业务收入为5.69亿元，占营业收入的比例为33.33%。同年做地业务收入为0.49亿元。此外，2022年公司物业管理费、保安服务、酒店运营、人力资源业务实现收入分别为1.24亿元、0.65亿元、0.49亿元和0.35亿元；2022年其他业务收入为1.73亿元，规模较上年明显提高，主要包括0.57亿元不动产销售收入和资产经营公司处置投资性房地产实现收入0.76亿元。

2022年该公司综合毛利率为32.88%，其中出租业务毛利率为65.47%，相对稳定；公司做地业务收入以净额列示，毛利率为100%；基础设施建设业务因为收入结转模式调整为成本加成模式，且各项目加成比例不一，毛利率较低，且有一定波动，当年毛利率为3.32%；物业管理毛利率为负值，系将物业管理员工工资计入物业管理成本导致呈现亏损；2022年酒店运营业务收入有所增加，毛利率提升至56.28%；随着人力成本上升，保安服务业务和人力资源业务毛利率均较低。

图表 6. 公司营业收入构成情况

业务类型	2020年		2021年		2022年	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
<b>营业收入</b>	<b>11.66</b>	<b>100.00</b>	<b>14.68</b>	<b>100.00</b>	<b>17.08</b>	<b>100.00</b>
出租业务	3.60	30.84	6.09	41.49	6.43	37.64
能耗费	0.52	4.46	-	-	-	-
物业管理费	1.05	8.97	1.32	8.97	1.24	7.28
保安服务	0.55	4.71	0.48	3.24	0.65	3.83
基础设施建设业务	5.01	42.95	4.93	33.60	5.69	33.33
做地业务	-	-	0.58	3.94	0.49	2.89
酒店运营业务	0.37	3.19	0.41	2.77	0.49	2.85
人力资源业务	0.18	1.51	0.26	1.74	0.35	2.08
其他	0.39	3.38	0.63	4.26	1.73	10.10
<b>毛利率</b>		<b>23.82</b>		<b>37.15</b>		<b>32.88</b>
出租业务		61.17		68.91		65.47
能耗费		5.30		-		-
物业管理费		-14.95		-4.77		-19.71
保安服务		30.73		8.48		9.24
基础设施建设业务		1.75		4.57		3.32
做地业务		-		100.00		100.00
酒店运营业务		42.31		43.31		56.28
人力资源业务		23.37		11.38		10.71
其他		64.01		43.43		34.58

资料来源：杭州高新国控

## (1) 主业运营状况/竞争地位

### A. 物业经营

该公司物业经营主要由下属子公司资产经营公司、杭州白马湖生态创意城投资开发有限公司（简称“白马湖公司”）、滨江城建和杭州滨江商业资产经营有限公司（简称“商业资产公司”）等负责。从收入规模来看，公司租赁收入主要来自于资产经营公司。2022年，公司实现出租收入6.43亿元，较上年小幅增长，系租赁单价和租赁率有一定提升。

图表7. 公司出租收入在各子公司的分布情况（单位：亿元、%）

公司简称	2020年		2021年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
资产经营公司（本部）	2.53	70.10	3.84	63.05	3.82	59.41
商业资产公司	0.37	10.36	0.77	12.64	0.88	13.69
白马湖公司	0.23	6.36	0.36	5.91	0.27	4.20
滨江城建	0.47	13.17	1.10	18.06	1.16	18.04
其他子公司	--	--	0.02	0.33	0.30	4.67
<b>合计</b>	<b>3.60</b>	<b>100.00</b>	<b>6.09</b>	<b>100.00</b>	<b>6.43</b>	<b>100.00</b>

资料来源：杭州高新国控

资产经营公司作为杭州高新区（滨江）的国有资产经营主体，持有的物业由政府以前年度划拨、自建或购置所得，物业类型以办公楼和厂房为主，位置主要在杭州高新区内。2022年资产经营公司销售物联网孵化器3号楼3-8层（工业标准厂房，建筑面积0.78万平方米），销售对象为杭州合众数据技术有限公司，当年形成投资性房地产处置收入0.76亿元。截至2022年末，资产经营公司经营的商业物业合计可租赁面积93.52万平方米，平均租赁率为85.79%。依托较好的招商引资环境等，资产经营公司持有的物业出租率总体较好，2022年实现租赁收入3.82亿元。

图表8. 截至2022年末资产经营公司本部主要可租赁物业明细

名称	投资总额（亿元）	总建筑面积（万平方米）	可出租面积（万平方米）	平均出租率	取得方式
海创基地	9.93	23.44	18.87	78.59%	收购
天堂软件园	8.69	17.31	12.72	91.43%	自建
西斗门工业园	0.05	0.33	0.33	100.00%	划拨
网络与通信基地	11.22	14.38	10.96	100.00%	自建
高新产业大楼	3.27	9.19	4.94	97.57%	自建
物联网孵化器	5.91	11.72	5.33	70.36%	自建
智慧e谷	2.99	6.68	3.65	88.68%	自建
北塘河创新中心	2.60	2.50	1.09	100.00%	划拨
高新软件园	0.40	3.97	2.19	92.34%	划拨
科技金融服务中心	1.74	3.67	3.04	81.36%	划拨
江南大道4288号	1.99	1.35	1.16	100.00%	收购
活水工业园	0.87	7.45	7.42	93.07%	子公司并入
高新后勤服务中心（一、二、三、四）	1.49	6.33	2.88	100.00%	划拨
沿江房产	-	1.71	0.78	100.00%	委托管理
杭汽轮博世园区	-	1.70	1.70	100.00%	租赁
亚科中心	-	0.07	0.07	100.00%	委托管理
萧山经贸大厦	0.01	0.05	0.05	56.44%	划拨
之江综合楼	0.08	0.23	0.23	100.00%	划拨
杭二中白马湖学校	-	3.99	3.99	100.00%	委托管理
自贸大厦	-	4.45	2.99	74.68%	租赁

名称	投资总额 (亿元)	总建筑面积 (万平方米)	可出租面积 (万平方米)	平均出租率	取得方式
智汇中心	12.40	10.42	9.13	55.99%	收购
合计	-	130.75	93.52	85.79%	-

资料来源：杭州高新国控

商业资产公司租金收入主要来自于安置房小区底商租赁收入，可租赁面积为 23.09 万平方米，2022 年末已租赁面积 18.06 万平方米，平均出租率为 78%。2022 年商业资产公司租赁收入为 0.88 亿元。

白马湖公司租金收入主要来自于政府划拨和自建的位于白马湖动漫城的办公楼和管理用房等，可租赁面积为 47 万平方米，2022 年末已租赁面积 28 平方米，平均出租率为 60%。2022 年白马湖公司实现租赁收入 0.27 亿元。

滨江城建租金收入形成于公司自建或划拨的人才租赁房和公共租赁房、中兴美食广场和中兴花园俱乐部等，总可租赁面积 45.68 万平方米，2022 年末已租赁面积 39.92 万平方米，平均出租率为 87.40%，2022 年滨江城建实现租金收入 1.16 亿元。

该公司经营的物业系杭州高新区（滨江）招商引资、人才引进、保障城市居民住房需求而建设，招租对象需符合区内产业导向企业、人才引进政策的居民、区国有企业等，公司和租户签订房租租赁合同时长一般在 1-3 年。租金由区政府参考周边楼盘、商圈情况后确定，租金一般固定。目前公司经营的商业物业租金价格在 0.50 元/平方米/天-3.10 元/平方米/天，由于位置及建造成本不同而价格不同；人才公寓为 1.27 元/平方米/天、公共租赁住房在 0.40 元/平方米/天。租金支付方面，租户通常每三个月或半年支付一次租金，租金回收情况较好。

由于该公司持有较多物业，为方便租赁资产的管理，公司委托浙江耀江物业管理有限公司、绿城物业服务集团有限公司、杭州滨江物业管理有限公司和子公司杭州高新物业管理有限公司（简称“高新物业”）、杭州滨江保安服务有限公司（简称“滨江保安公司”）负责物业管理。2022 年公司物业管理费收入为 1.24 亿元。

## B. 城市基础设施建设

该公司城市基础设施建设业务主要由滨江城建、资产经营公司、滨江环境、白马湖公司、杭州滨江奥体博览城开发建设运营管理有限公司（简称“奥体公司”）和商业资产公司负责，其中滨江城建主要负责滨江区基础设施建设、土地整理开发、保障性（人才房）住房建设；资产经营公司主要负责产业链服务与产业园区、工业综合体建设开发运营、工业（产业）园区提升改造及留用地统筹建设开发运营；滨江环境主要负责承接区内道路、桥梁、公园、管网等市政工程建设；白马湖公司主要负责负责白马湖生态创意城区域整体开发建设运营；奥体公司主要负责奥体博览城（滨江区块）开发；商业资产公司负责部分安置房建设安置运营管理。

### ➤ 委托代建业务

滨江环境负责的基础设施建设业务、滨江城建负责的幼儿园、道路工程及白马湖公司负责的道路、公园等公益性项目均采用代建模式，2020 年 7 月以前该模式该公司不负责项目建设的资金筹集和资金垫付，相关基础设施建设的资金根据各项目实际工程进度上报滨江区财政支付审批，由滨江区财政局直接通过专户支付给项目建设施工方。项目竣工结算时，公司按照区政府要求的管理费标准确认代建费用。在会计处理上，基础设施项目投入反映在“在建工程”科目，高新区财政局支付的施工款反映在“专项应付款”科目，待项目竣工验收结算后，双方科目核销。截至 2022 年末公司在建工程下财政委托管理项目余额 34.65 亿元，专项应付款下财政局基建拨款余额 17.86 亿元。

2020 年 7 月，该公司下属子公司和滨江区财政局签订了《关于滨江区市政基础设施工程项目》的工程委托代建框架协议，约定自协议签订完成后仍在建的项目及未来新增政府投资建设项目均采用代建模式。公司作为代建方负责项目的投资管理与建设实施，滨江区财政局作为委托方根据工程施工情况拨付代建工程款，代建工程款包括代建项目投资成本以及按照一定加成比例计算的收益之和。滨江区财政局按照项目实施进度进行结算并出具代建项目结算表。

2021年4月，杭州益谷城市建设发展有限公司（简称“益谷城建”）<sup>2</sup>、滨江区财政局和该公司下属子公司签署基础设施建设代建移交协议，由益谷城建承继原协议项下滨江区财政局作为业主方和委托方享有的权利和需承担的义务，益谷城建作为新的业主方和委托方，委托公司进行基础设施项目的建设。截至2022年末，主要代建项目计划总投资41.18亿元，已完成投资16.55亿元；拟建项目计划总投资70.80亿元。总体来说，2020年7月以前公司委托代建业务不存在垫资压力，为加快项目建设，同时缓解滨江区财政压力，代建模式调整后，公司代建业务收入规模增加的同时，资金需求量也不断加大。

图表9. 截至2022年末公司主要在建及拟建代建项目（单位：亿元）<sup>3</sup>

负责单位	项目名称	建设周期	计划总投资	已投资	2023年投资计划
滨江环境	新杨路（浦沿路-明德路）工程	2022-2023	1.27	0.28	0.06
	规划一号路（西浦路-浦沿路）工程	2022-2023	1.00	0.08	0.05
	江陵路（滨盛路-南环路）整治工程	2022-2023	2.40	1.08	0.30
	东冠路（浦沿路-火炬大道）工程	2022-2023	1.20	0.43	0.30
	滨盛路（时代大道-风情大道）工程	2022-2023	1.76	0.90	0.30
	火炬大道（时代大道-滨文路）整治工程	2022-2023	2.03	1.01	0.30
	西兴路（江南大道-滨康路）整治工程	2022-2023	2.80	1.50	0.30
	滨康路（伟业路-时代大道）整治工程	2022-2023	2.99	1.03	0.30
	滨康路（江淑路-风情大道）工程	2021-2023	1.76	0.93	0.10
	北塘河畔及周边区域提升改造工程（三期）	2022-2023	2.40	0.78	0.12
	冠山河（新冠一河-许家河）	2021-2023	3.77	0.73	0.08
诚业南路（彩霞路-火炬大道）	2022-2023	1.43	0.35	0.06	
白马湖公司	南边山公园	2022-2024	2.31	0.11	0.18
滨江城建	屏北路工程、章家里路工程	2022-2023	1.58	0.12	0.18
	建业路跨铁立交工程	2021-2023	1.88	1.64	0.25
	江南大道地面道路拓宽改造工程（东信大道-西兴立交）	2020-2022	10.60	5.58	0.40
<b>在建小计</b>	-	-	<b>41.18</b>	<b>16.55</b>	<b>3.28</b>
滨江环境	冠山路沿线提升改造工程	2023-2024	1.30	-	0.60
	中兴110kV输变电隧道工程	2023-2025	16.64	-	0.90
	明德路南延工程	2023-2024	8.00	-	0.01
	2023年滨江区片区微更新项目	2023-2025	7.04	-	0.80
	超高灵敏极弱磁场和惯性测量装置国家重大科技基础设施	2023-2027	36.00	-	0.40
滨江城建	冠山路东延工程	2023-2024	1.82	-	0.30
<b>拟建小计</b>	-	-	<b>70.80</b>	-	<b>3.01</b>
<b>总计</b>	-	-	<b>111.98</b>	<b>16.55</b>	<b>6.29</b>

资料来源：杭州高新国控

### ➤ 留用地项目开发

为高效的利用闲置土地，该公司还承担了留用地项目的开发任务，留用地项目的开发模式为公司和村集体、街道或者经济合作社合作（简称“乙方”）合作，乙方以49%的留用地指标置换51%的留用地指标土地上的不动产所有权及相应地下建筑空间的使用权，用于置换的49%的留用地指标由滨江区政府收回，乙方委托公司进行51%留用地的开发和建设，建设完成后，乙方将51%的留用地上不动产及配套空间整理按市场价租赁给公司运营，租赁期限20年（期满后另行协商）。留用地建设的资金由公司先行筹集，后期通过滨江区财政拨付的补助资金及运营收益来实现资金平衡，截至2022年末，公司共涉及9个留用地项目，包括1个完工项目，3个在建项目，5个拟建项目，上述项目计划总投资176.62亿元，已投资24.04亿元，2023年计划投资22.50亿元，其中长河街道六社区统筹开发项目已完

<sup>2</sup> 益谷城建成立于2021年3月，由杭州市高新区（滨江）财政局全资持股。

<sup>3</sup> 该公司承担基建项目很多，本表仅列示总投资额在1.00亿元以上的项目，下同。

工，收到财政资金 2.00 亿元，2020 年公司将拨付资金扣除土地整理和市政配套费后确认为基础设施建设业务收入 1.17 亿元。2022 年公司开始运营长河街道六社区项目（公司向村集体租赁价格为 1.38 元/平方米，公司对外市场化租赁单价约 2.00 元/平方米，目前租赁率约 60%），当年实现租赁收入约 2000 万元。公司后续留用地项目开发仍需较多资金。

图表 10. 截至 2022 年末公司建设留用地项目情况（单位：亿元）

负责单位	项目名称	计划建设周期	计划总投资	已投资	2023 年投资计划	已收到财政拨款	已确认收入
滨江环境	智造谷产业服务综合体（留用地项目）	2021-2024	60.01	10.55	17.00	-	-
	感知谷产业综合体（留用地项目）	2021-2024	12.27	3.16	2.20	-	-
	物联谷产业综合体（留用地项目）	2023-2026	13.40	-	0.60	-	-
资产经营公司	长河街道六社区统筹开发项目	2019-2022	11.50	8.50	-	2.00	1.17
	江三社区留用地开发项目	2021-2023	6.20	1.83	1.00	-	-
	浦沿街道浦联六村联合统筹开发项目	2023-2026	43.35	-	1.00	-	-
	江一江三留用地开发项目	2023-2026	3.89	-	0.10	-	-
	长河街道南片新六村联合统筹开发项目	2023-2026	18.00	-	0.40	-	-
	长河街道江二、长二留用地统筹开发项目	2023-2026	8.00	-	0.20	-	-
<b>合计</b>	-	-	<b>176.62</b>	<b>24.04</b>	<b>22.50</b>	<b>2.00</b>	<b>1.17</b>

资料来源：杭州高新国控

### ➤ 做地业务

根据《关于进一步加强土地做地收储工作的实施意见》（区办[2020]9 号）和《滨江区做地主体资金结算办法（试行）》（区财[2021]26 号）<sup>4</sup>，成立区级土地收储出让工作领导小组，负责统筹协调各项工作任务，明确滨江环境、资产经营公司、滨江城建和白马湖公司为区属做地主体。其中滨江环境做地具体范围为西兴街道区域（含区域内留用地），区域面积 14.42 平方公里；资产经营公司做地范围为长河街道（不含白马湖生态创意城）区域（含区域内留用地），区域面积 17.6 平方公里；滨江城建做地范围为浦沿街道区域（含区域内留用地），区域面积 25.89 平方公里；白马湖公司做地范围为白马湖单元区域（含区域内留用地），区域面积 10.3 平方公里。各区域范围土地整理开发业务所需资金由各做地主体负责筹措保障，最终财政局将统筹预算安排与各做地主体结算，区财政按实际做地支出的 9% 安排给做地主体作为企业经营业务收入。截至 2022 年末，公司做地业务已累计投入 30.21 亿元，包括白马湖公司投入 9.93 亿元、滨江城建投入 16.34 亿元、资产经营公司投入 0.48 亿元、滨江环境投入 3.46 亿元，2022 年白马湖公司、滨江城建和资产经营公司分别确认做地业务收入 0.24 亿元、0.21 亿元和 0.04 亿元。总体来说，滨江城建和白马湖区域做地业务量相对较大<sup>5</sup>；资产经营公司和滨江环境负责的区域做地业务之前已完成大部分，后续投入量不大，主要是前期遗留的零星做地任务。

### ➤ 棚改业务

该公司下属子公司商业资产公司与杭州市滨江区农村多层住宅建设管理中心签订滨江区棚户区改造建设项目、滨江区棚户区改造（二期）项目、滨江区棚户区改造建设（三期）项目、滨江区长河单元棚户区改造项目和滨江区浦沿单元棚户区改造（二期）项目等 5 个政府购买服务协议，公司作为承接主体，负责项目前期工作和建设；上述项目均已完成竣工验收，但尚未决算和移交，累计投入 212.71 亿元，截至 2022 年末，已收到政府购买服务款 120.45 亿元，未来随着项目贷款逐步偿还，政府拨付剩余款项。

<sup>4</sup> 之前高新区（滨江）做地业务由国土局直接委托街道进行。

<sup>5</sup> 具体金额未匡算。

### ➤ 自建自营项目

该公司下属奥体公司、白马湖公司、滨江环境、滨江城建、资产经营公司负责的部分城市基础设施建设业务和保障性住房业务均采取自建模式。在该业务模式下，上述公司自行筹集项目建设资金，未来通过项目经营性收益平衡资金。由于项目建设周期较长，且保障性住房公益性质较强，公司目前获得的经营性收益较少，滨江区财政局通过拨付财政资金和划拨资产的方式支持公司发展、缓解公司垫资压力。

截至 2022 年末，该公司主要在建项目计划总投资额 306.00 亿元，已完成投资 127.77 亿元，2023 年计划投资额 28.68 亿元；此外拟建项目计划总投资 92.73 亿元。在建项目中投资额较大的有：安置房项目、智造供给小镇工业综合体和南侧地块及地下室项目、滨江区科技创新综合体及周边配套项目、北航杭州研究生院、数健小镇孵化器（第四工业综合体）、滨江区襄七房单元 FG09-R21-C37 地块保障房项目、奥体中心项目等。目前北航杭州研究生院项目和奥体中心项目基本已完工，后续投入不大，其他项目后续投融资压力仍较大。

图表 11. 截至 2022 年末公司主要自建项目（单位：亿元）

负责单位	项目名称	建设周期	计划总投资	已投资	2023 年投资计划
商业资产公司	7 个安置房项目	2019-2025	63.04	30.47	10.38
白马湖公司	北航教师宿舍及配套工程	2020-2023	6.03	0.65	0.70
	北航杭州研究生院	2019-2022	17.84	10.09	0.65
	白马湖小区北公园及地下公共停车场	2021-2023	1.39	0.44	0.25
	山一村孔家里提升改造项目	2021-2023	1.77	0.90	0.28
	山一陈家村提升改造项目	2021-2023	2.39	0.58	0.22
	山一章苏村提升改造项目	2021-2023	1.00	0.36	0.16
	北航量子实验室	2021-2022	2.80	0.31	0.27
	长河工业园区一期整治提升工程（冠山数智产业园）	2021-2023	2.52	1.24	0.35
第三工业综合体	2022-2025	3.50	0.23	0.35	
滨江城建	浦乐单元 R21-04 地块公共租赁住房	2020-2022	6.95	3.53	-
	浦乐单元 R21-21a 地块保障性住房项目（共有产权房）	2022-2026	4.44	0.00	0.21
	浦乐单元 R21-21a 地块保障性住房项目（公共租赁房）	2022-2026	11.58	0.02	0.56
	突出贡献企业人才租赁房	2020-2023	4.83	2.94	0.50
	襄七房历史文化区块建设项目	2022-2023	7.88	0.25	0.10
	浦沿生命健康医疗养护综合体	2022-2024	6.16	0.80	1.20
	工业综合体	2019-2023	14.07	7.65	0.65
	智造供给小镇工业综合体和南侧地块及地下室项目	2022-2025	20.81	2.61	1.60
滨江环境	滨江区沿江区域提升改造项目	2022-2023	10.50	3.74	1.60
	长二历保区块整治工程	2022-2024	4.87	0.01	0.20
	区政府南广场地下停车场	2021-2023	5.55	2.85	0.30
	物联网产业园感知之轴及地下停车库工程	2021-2023	5.00	2.63	0.30
资产经营公司	滨江区长河单元 R21-C39 地块公共租赁住房项目	2022-2025	6.80	0.30	0.60
	滨江区长河单元 R21-B25 地块公共租赁住房项目	2022-2025	5.87	0.31	0.50
	滨江区襄七房单元 FG09-R21-C37 地块保障房项目	2022-2025	8.30	0.71	0.70
	滨江区长河单元 R21-C15 地块公租房项目	2022-2025	6.48	0.40	0.60
奥体公司	杭州市奥体中心主体育场和网球中心建设项目	2009-2023	56.30	50.86	3.95
<b>合计</b>	-	-	<b>306.00</b>	<b>127.77</b>	<b>28.68</b>

资料来源：杭州高新国控

图表 12. 2023 年公司拟开工新建自营项目情况（单位：亿元）

负责单位	项目名称	计划总投资	2023 年拟投资计划
白马湖公司	白马湖和院东地块（白马湖美好生活共同体）	2.60	0.20
	井山坞生态园西地块项目	2.00	0.30
滨江环境	零磁科学谷启动区块-浦乐实业西侧地块项目	3.00	0.30
	大设施配套西翼项目	34.00	1.00
	零磁科学谷启动区块-浦炬街南地块项目	10.00	0.50
	电竞馆项目	3.00	0.05
	东冠路南绿地及地下停车场项目	5.00	0.01
滨江城建	文化中心东项目	7.00	0.04
	长虹苑西侧地块保障房项目	3.45	0.05
	工业综合体（四期）	10.21	0.50
资产经营公司	海创基地提升改造项目	4.50	0.30
	长河历史文化街区保护开发二期工程	1.00	0.30
	杭州人工智能计算中心项目	2.25	1.80
	后勤三改造提升项目	2.30	0.02
	浦乐单元 BJ07 园区改建项目	2.42	0.03
<b>合计</b>	-	<b>92.73</b>	<b>5.70</b>

资料来源：杭州高新国控

2022 年，该公司实现基础设施建设业务收入 5.69 亿元，实现做地业务收入 0.49 亿元。公司基础设施业务收入资金回笼较为及时，但相关项目成本沉淀量较大，公司代建项目成本、留用地开发投入成本和滨江城建的部分自建项目、部分做地业务成本在“存货”科目核算，部分做地业务成本和自建项目成本在“在建工程”核算，棚改项目成本在其他非流动资产核算，截至 2022 年末，存货中沉淀了相关成本 153.80 亿元<sup>6</sup>；在建工程沉淀了相关成本 110.78 亿元<sup>7</sup>；其他非流动资产中棚改成本 92.26 亿元<sup>8</sup>。根据投资计划，2023 年滨江区前期项目、竣工项目、新建项目及续建项目计划投资额合计约 113.00 亿元，其中需各国资公司自筹约 61.80 亿元，由财政承担 51.20 亿元。

总体来说，随着亚运会临近、城市更新等推进及基于产业发展、人口导入的需求，该公司城市基础设施业务量较大，公司持续面临较大的投融资压力。

### C. 保安服务

该公司下属子公司杭州滨江保安服务有限公司成立于 2001 年 6 月，是一家主要从事保安服务，并向消防技术服务、物业管理、安全技术防范设计施工服务、监控服务、计算机设施、信息系统运行服务、园林绿化工程多领域发展的综合型保安服务公司。目前拥有员工 800 余人，经营业务覆盖滨江区 600 多家企业、金融机构、机关事业单位等的人防、技防相结合的全方位、多功能的安全防范网络，在滨江区保安业务具备一定竞争力。2022 年，公司实现保安服务收入 6539.54 万元，较上年增长系新增交通辅警项目收入 1661.00 万元。

### D. 酒店运营

该公司下属子公司白马湖公司持有杭州白马湖建国饭店（简称“建国饭店”），故每年可获得酒店运营收入，包括客房收入、会议场租收入等。建国饭店坐落于白马湖生态创意城动漫广场之中，与白马湖国际会展中心、白马湖研发孵化中心、中国动漫博物馆相邻，是白马湖生态创意城的重要组成部分。建国饭店于 2012 年正式对外营业，主体为三座造型流畅的大楼，总营业面积 7 万平方米，拥有 382 间房间；800 平方米的无柱大宴会厅，可同时容纳剧院式 900 人会议及举行 440 人的大型圆桌宴会；21 个大小不同的会议室，可以接待各种规格的会议和宴会。

<sup>6</sup> 部分项目已完工，但尚未决算。

<sup>7</sup> 部分项目已完工，但尚未决算。

<sup>8</sup> 收到财政拨款后将逐步核销。

2022年，建国饭店酒店入驻率为55.46%；同期实现酒店运营收入4876.95万元，随着酒店行业持续复苏，收入持续上升。

#### E. 人力资源

该公司下属子公司杭州高新人力资源服务有限公司（简称“高新人力”）成立于1993年9月，经营范围为劳务派遣、人力资源开发和外包服务业务，人力资源培训、人事代理以及高新技术人才引进、推荐、招聘、中介服务等。同时以人事服务外包形式承担区人社局自收自支事业单位人才开发中心的流动人员人事档案和集体户口管理、政府专业聘用人员招聘、流动党员管理、职称培训评审等人才服务事项。2022年，公司实现人力资源收入3549.21万元，收入持续增长。

#### F. 其他

该公司不动产销售收入来自滨江城建，近年来销售的不动产为春晓大厦、中兴花园住宅或车位、印月尚庭安置房等。2022年，公司获得不动产销售收入5687.19万元，资金已全部回笼，收入大幅增长主要系安置房销售规模较大。截至2022年末，滨江城建尚有待售不动产包括：综合办公楼0.06万平方米、商铺0.01万平方米、非住宅商品房0.75万平方米，待售不动产投资成本合计0.74亿元。

2021年8月子公司资产经营公司投资设立杭州高新智能科技有限公司（简称“高新智能”，注册资本11700万元，持股比例100%），与华为共建人工智能计算中心，一期40P规模的计算中心投资约1.17亿元，其中华为负责提供计算中心的辅助运营、技术支持、培训和技能认证等；高新智能负责计算中心建设和后期管理、财务和后勤等运维工作。一期计算中心已于2022年5月正式上线，已累计对接企业、高校、科研单位100余家，签约用户21家，累计签约共享算力17.1P，专属算力47.5P；2022年实现算力收入33.26万元。二期100P扩容项目设备投资约2.23亿元，于2023年2月完成招标工作，3月正式入场施工建设，预计8月上线运行，扩容后总算力达到140P。

此外子公司资产经营公司根据区政府相关会议精神，向益谷城建出借资金22.50亿元，借款期限为2021年7月14日至2026年7月13日，专项用于区内相关企业纾困<sup>9</sup>。上述资金来源于资产经营公司向浙商银行股份有限公司杭州分行借款，借款期限2022年7月14日至2023年7月13日，利率为1年期LPR。

#### (2) 运营规划/经营战略

该公司将做实实业投资管理职能，逐步形成集团化管理模式。履行好国有资本出资人角色，承担国有资产经营与管理，国有股权投资、经营与管理，做好集团公司资金融通。业务架构主要包括城市开发与经营、市政建设与城市养护服务、产业链服务与园区开发经营三大发展方向。

## 管理

**跟踪期内，该公司仍由杭州高新区（滨江）财政局全资持股，公司董事长发生变更。公司关联交易中对益谷城建的借出金额及为关联方提供担保金额均较大。**

跟踪期内，该公司仍为区直属国有企业，由杭州高新区（滨江）财政局全资持股。

根据《杭州市滨江区人民政府关于提议胡跃华等同志职务任免的通知》（区政干[2022]12号），公司董事长变更为胡跃华。胡跃华，金融经济师，历任浙江省机械物资总公司职工、浙江节能实业发展公司职工、资产经营公司总经理、杭州高新国控总经理等。

跟踪期内，该公司关联交易包括：（1）公司接受股东滨江区财政局和同一实际控制人下属企业益

<sup>9</sup> 专项用于盾安控股集团有限公司（简称“盾安集团”）纾困（归还盾安集团下属子公司杭州民泽科技有限公司向浙商银行牵头组建的银团贷款150亿元（按实际发放数））。除杭州高新区外，诸暨市也向盾安集团提供纾困资金22.50亿元。盾安集团承诺不将盾安集团及注册地在滨江区的下属子公司的注册地迁出滨江区，并依法缴纳各项税费，此外盾安集团资产盘活、处置释放的价值在归还银团贷款后，超过部分优先平均偿还两地政府纾困资金。

谷城建委托代建滨江区内基础设施工程及做地业务等，2022年由此产生收入为5.86亿元。(2)公司为杭州二中白马湖学校、杭州高新融资担保有限公司、杭州高新创业投资有限公司、杭州国家软件产业基地有限公司等提供房屋租赁、物业管理服务、保安服务等，2022年实现收入为1077.11万元。此外公司接受杭州滨辰物业管理有限公司提供的物业管理服务，2022年支付物业管理服务费614.74万元。

(3)公司和股东、益谷城建、杭州高新金投控股集团有限公司（简称“高新金投集团”）、联营企业杭州二中白马湖学校等存在资金往来，2022年末应收关联方款项合计24.89亿元（计提1.13亿元坏账准备），主要包括应收益谷城建22.50亿元借款；应付方面，2022年末应付关联方款项合计0.77亿元，主要包括预收益谷城建工程款0.60亿元。(4)公司与杭州滨江水务有限公司（简称“滨江水务”）、高新金投集团存在关联担保，2022年末公司作为担保方，为关联方提供担保金额合计27.78亿元；公司作为被担保方，关联方为公司提供担保金额为2.89亿元。总体来看，公司对益谷城建的借出金额及为关联方提供担保金额均较大。

根据该公司提供的本部2023年5月5日《企业信用报告》、资产经营公司2023年5月10日《企业信用报告》、滨江城建2023年4月24日《企业信用报告》、商业资产公司2023年4月27日《企业信用报告》、奥体公司2023年4月21日《企业信用报告》、白马湖公司2023年5月24日《企业信用报告》、滨江环境2023年4月28日《企业信用报告》，公司本部和上述子公司均不存在不良信贷记录。

此外，依据国家企业信用信息公示系统、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台、国家税务总局等网站2023年5月10日公开信息查询，公司本部及子公司资产经营公司、滨江城建、滨江环境、白马湖公司、奥体公司和商业资产公司近三年均不存在重大异常情况。

## 财务

2022年高新金投集团出表，但受益于政府无偿划拨资产及股权，公司权益资本仍维持较大规模，资产负债率处于适中水平。随着项目推进，公司刚性债务持续攀升，不过公司银行和直接融资渠道通畅，债务期限结构合理，即期债务压力尚可控。公司资产以租赁物业和项目投入为主，资产流动性一般。公司主业盈利情况尚可，此外公允价值变动收益、财政补贴也对公司利润形成重要补充。

### 1. 数据与调整

容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的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》及其应用指南和准则。

截至2022年末，该公司合并范围内子公司18家，其中一级子公司4家（资产经营公司、滨江城建、滨江环境和商业资产公司<sup>10</sup>），非一级子公司14家，主要变动系高新金投集团及下属子公司股权划出，不再纳入合并范围；白马湖公司、高新人力和奥体公司从一级子公司调整为二级子公司，滨江环境从二级子公司调整为一级子公司；杭州最葵园文化创意有限公司被白马湖公司吸收合并，已注销；此外子公司资产经营公司设立高新智能<sup>11</sup>和杭州滨江商业文化旅游有限责任公司（简称“滨江商旅”，持股比例100%，注册资本3000万元），滨江商旅主要进行商业资产的运营管理；子公司滨江环境新设杭州高新硅谷建设管理运营有限公司（简称“高新硅谷”，持股比例100%，注册资本1000万元），高新硅谷主要承揽滨江区域的城市管养、园区物业服务。

<sup>10</sup> 2023年3月商业资产公司股权划入滨江城建，调整为二级子公司。

<sup>11</sup> 高新智能成立于2021年8月17日，持股比例100%，注册资金11700.00万元，因成立时间较短，2021年末未纳入合并范围。

## 2. 资本结构

### (1) 财务杠杆

2022 年末，该公司所有者权益为 463.34 亿元，小幅下降 1.11%。自成立以来公司实收资本一直为 50.00 亿元；同年末资本公积为 363.90 亿元，较上年末减少 2.43%，变动主要系将高新金投集团股权划出，减少资本公积 36.59 亿元；同时杭州高新区（滨江）财政局将滨江区科技创新综合体及周边配套项目用地作为项目资本金 1.55 亿元注入子公司滨江城建，子公司滨江城建收到浦沿街道 4 套直管公房非住宅房屋收购款 0.07 亿元，根据相关通知<sup>12</sup>财政局将区建管中心六个农转居安置房在建项目和区建管中心六区块四期农转居安置房在建项目合计 17.36 亿元划转给子公司商业资产公司，财政局同意将三块项目用地<sup>13</sup>合计 2.94 亿元作为项目资本金注入子公司资产经营公司，将滨江区襄七房单元 FGO9-R21-C37 地块保障房项目合计 0.96 亿元作为项目资本金注入子公司杭州滨江区留用地开发运营有限公司，财政局将滨江水务 40%股权无偿划转至子公司滨江环境，增加资本公积 5.05 亿元。2022 年末公司未分配利润为 42.61 亿元，同比增长 9.15%；同年末其他综合收益为 3.42 亿元，形成于投资性房地产公允价值变动。从权益资本结构来看，2022 年末，实收资本和资本公积合计占比 89.33%，权益资本的稳定性较好。

2022 年末，该公司负债规模为 328.24 亿元，同比增长 0.59%；资产负债率为 41.47%，得益于大额的权益资本，财务杠杆维持在合理水平；同期末长短期债务比为 526.33%，负债期限结构较合理。

### (2) 债务结构

该公司负债总额主要由刚性债务、应付账款、其他应付款、专项应付款、递延所得税负债和租赁负债构成，2022 年末上述分别占负债总额的 80.68%、1.61%、1.39%、6.29%、4.05%和 4.90%。公司刚性债务持续增长，2022 年末刚性债务余额为 264.82 亿元，同比增长 0.80%，主要包括长期借款 133.58 亿元、应付债券 81.94 亿元、长期应付款 10.21 亿元、短期借款 23.69 亿元、一年内到期非流动负债 15.40 亿元。公司应付账款主要系应付工程款，2022 年末为 5.29 亿元，同比下降 7.47%。同年末其他应付款同比增长 27.44%至 4.58 亿元，主要包括杭州市高新区（滨江）税务局 0.25 亿元、杭州市高新区（滨江）财政局 0.17 亿元和押金保证金 1.32 亿元。公司专项应付款主要为财政拨款的基础设施建设款项，2022 年末为 20.65 亿元。递延所得税负债主要为公司投资性房地产公允价值大于计税基础产生，2022 年末为 13.30 亿元，因投资性房地产公允价值增长而保持增长。此外，公司租赁负债为 16.08 亿元，较上年末基本持平，系新会计准则调整形成。

该公司本部成立时间不长，刚性债务主要由下属子公司承担，2021 年公司本部直融渠道打通，2022 年末本部刚性债务为 50.00 亿元，全部为债券融资，主要提供给子公司使用。子公司资产经营公司、滨江城建、商业资产公司 2022 年末刚性债务分别为 55.40 亿元、45.17 亿元和 56.34 亿元，是公司主要融资主体；此外滨江环境、白马湖公司、奥体公司、高新留用地、智造谷公司也有一定规模刚性债务。

近年来该公司刚性债务持续攀升，2022 年末刚性债务同比增长 0.80%至 264.82 亿元；同期末，权益资本与刚性债务比率为 174.96%，尚处于较好水平。银行借款和直接融资是公司主要的融资渠道，2022 年末银行借款余额（含一年内到期的长期借款）、应付债券余额（含一年内到期的应付债券）分别占刚性债务余额的 61.04%和 34.61%。

该公司间接融资渠道通畅，2022 年末公司银行借款余额为 161.64 亿元，大部分为项目建设而借入。公司银行借款以保证借款和质押借款为主，2022 年末保证借款和质押借款余额分别为 122.98 亿元和

<sup>12</sup> 《滨江区财政局关于区建管中心九区块四期等在建项目移交划转区商业资产经营公司的通知》和《滨江区财政局关于区建管中心六区块四期在建项目移交划转区商业资产经营公司的通知》。

<sup>13</sup> ①滨江区长河单元 R21-C15 地块公共租赁住房项目，用地面积约 30726 平方米(46.09 亩)，以滨江区 280 万/亩做地成本计，土地价值约 12905 万元；②滨江区长河单元 R21-B25 地块公共租赁住房项目，用地面积约 18431 平方米(27.65 亩)，以滨江区 280 万/亩做地成本计，土地价值约 7741 万元；③滨江区长河单元 R21-C39 地块公共租赁住房项目，用地面积约 20948 平方米(31.42 亩)，以滨江区 280 万/亩做地成本计，土地价值约 8798 万元。

32.44 亿元，保证借款为集团内互保，合并口径外的担保方为滨江水务<sup>14</sup>和高新金投集团；质押借款系子公司商业资产公司负责的棚改项目贷款，均以棚改项目收益权作为质押；公司信用借款较少，2022 年末余额为 6.22 亿元。融资成本方面，银行借款利率一般不超过基准 LPR。公司银行借款期限以中长期为主，2022 年末中长期银行借款占银行借款余额的 85.35%，债务期限结构合理。

图表 13. 2022 年末公司银行借款性质（单位：亿元）

类型	短期借款	长期借款（含一年内到期的长期借款）	总计
信用借款	1.16	5.06	6.22
保证借款	22.50	100.34	122.84
质押借款	0.00	32.40	32.40
借款利息	0.03	0.16	0.19
<b>总计</b>	<b>23.69</b>	<b>137.96</b>	<b>161.64</b>

资料来源：杭州高新国控

直接融资方面，该公司本部及下属子公司资产经营公司和滨江城建均已对外发行债券。公司已发行债券合计募集资金 126.50 亿元，以中长期为主，发行利率在 3.12%-4.90%，发行债券品种包括企业债、公司债和非金融企业债务融资工具等，截至 2023 年 5 月 15 日，余额 100.00 亿元，还本付息正常。

此外，杭州投资发展有限公司为商业资产公司提供 17.35 亿元棚改项目贷款，借款期限约 25 年，2022 年末余额为 11.51 亿元（含一年内到期 1.31 亿元），利率不超过基准 LPR。

### 3. 现金流量

该公司主业资金回笼有一定波动，2022 年公司营业收入现金率为 130.22%，较上年提升了 45.98 个百分点。同年购买商品、接受劳务支付的现金为 56.85 亿元，支出金额较大。公司财政贴息、政府补贴款、基建项目专项拨款和代收代付社保工资、往来款均计入收到其他与经营活动有关的现金和支付其他与经营活动有关的现金，2022 年，收到其他与经营活动有关的现金和支付其他与经营活动有关的现金净额为 10.72 亿元，其中公司收到财政贴息为 2.84 亿元，综上，2022 年公司经营性现金流量净额为 -25.94 亿元，持续呈现大幅净流出，系项目投入力度加大。

2022 年，该公司投资性现金流量净额为 -16.86 亿元，投资活动流入主要系商业资产公司收到政府购买服务款 36.87 亿元，支出主要系在建工程项目投入及高新金投集团 2022 年 1-6 月投资支付，由于高新金投集团自 2022 年 7 月 1 日起不再纳入合并范围，当年投资活动现金净流出有所收窄。

该公司外部借款规模受融资环境及项目建设进度影响而波动，2022 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 18.37 亿元。

### 4. 资产质量

随着项目建设不断推进、高新区（滨江）政府无偿划拨资产及高新金投集团出表，该公司资产规模有一定波动，2022 年末为 791.58 亿元，较上年末下降 0.41%。公司持有较多物业资产、较多自营项目开发且将棚改项目计入“其他非流动资产”科目，故公司资产以非流动资产为主，同期末非流动资产占资产总额的 68.53%。

2022 年末，该公司流动资产为 249.15 亿元，主要由货币资金、其他应收款和存货构成，分别占流动资产的 8.66%、7.24%和 81.97%。其中货币资金为 21.58 亿元，基本未受限，较上年末减少 53.10%，主要系高新金投集团出表影响。公司其他应收款主要系应收政府购买服务价款及往来款等，2022 年末余额为 18.04 亿元，主要包括应收杭州市滨江区农村多层住宅建设管理中心 11.36 亿元（棚改项目政府购买服务价款）、应收杭州市滨江区人民政府长河街道办事处 2.54 亿元、应收杭州智奥圣谷建设开发

<sup>14</sup>由杭州市水务集团有限公司和该公司各持股 60%和 40%。

有限公司 1.30 亿元，应收高新金投集团 0.60 亿元和应收杭州二中白马湖学校 0.17 亿元。公司存货主要系各类项目投入成本，2022 年末存货余额为 204.22 亿元，随着政府拨入土地、工程资产及项目持续投入而快速增长；年末存货主要包括基础设施项目建设成本 153.80 亿元、保障性住房建设成本 45.83 亿元和待售房产 4.58 亿元。此外流动资产中还有少量的应收账款和其他流动资产，其中 2022 年末应收账款 0.91 亿元，系代建业务形成的应收代建回款及做地业务形成的应收做地回款；其他流动资产 3.80 亿元，主要系增值税借方余额重分类和预缴税费。

该公司非流动资产主要由长期应收款、投资性房地产、固定资产、在建工程、使用权资产和其他非流动资产科目构成。2022 年末，上述科目分别占非流动资产的 4.17%、35.81%、10.06%、26.81%、3.05%、17.04%。2022 年末公司长期应收款为 22.60 亿元，主要系公司根据区政府相关会议精神向益谷城建出借资金 22.50 亿元，借款期限为 2021 年 7 月 14 日至 2026 年 7 月 13 日。公司投资性房地产主要系资产经营公司持有的商业物业资产、滨江城建持有的公共租赁住房项目成本、商业资产公司持有的商业配套用房以及白马湖公司持有的动漫城办公楼，以评估价入账，2022 年末投资性房地产余额为 194.25 亿元，较上年末增长 3.88%，增量系滨江城建原计入投资性房地产的在建工程项目的本年支出 4.25 亿元及公允价值变动 1.94 亿元。公司固定资产主要系自持房屋、道路资产、电子设备等，2022 年末为 54.55 亿元，较上年末增长 21.62%，主要系在建工程转入 6.85 亿元。公司在建工程主要系自建项目投入成本，随着滨江城建、奥体公司、白马湖公司、资产经营公司等承担的自建项目投入增加而持续增长，2022 年末为 145.43 亿元，主要包括奥体博览城项目工程成本（含土地征迁、安置房建设及其配套设施建设成本）94.89 亿元、财政委托管理项目 34.65 亿元和城市有机更新项目 4.36 亿元等。2022 年末公司使用权资产为 16.57 亿元，系根据新会计政策调整形成。公司其他非流动资产主要为棚改项目投入扣除收到的财政拨款净额，2022 年末余额为 92.44 亿元。此外由于高新金投集团出表，2022 年末其他非流动金融资产降至 0；当年由于高新区财政局将滨江水务 40%股权划入，年末公司长期股权投资同比增长 56.50%至 7.36 亿元，主要包括滨江水务 5.17 亿元、杭州市三江汇建设发展有限公司 2.57 亿元。另外需注意的是公司投资性房地产和固定资产中未办理权证的资产账面价值合计 109.54 亿元，占资产总额的 13.84%。

## 5. 盈利能力

2022 年，该公司营业毛利为 5.62 亿元，主要由租赁业务贡献，租赁业务毛利占比为 74.96%；此外做地业务、酒店运营业务和不动产销售业务也可以贡献一定毛利。

2022 年，该公司期间费用合计为 6.94 亿元，包括管理费用 1.91 亿元和财务费用 4.53 亿元，期间费用率达 40.62%，对公司利润形成一定侵蚀。

公允价值变动损益和政府补贴是该公司盈利的重要补充。公司租赁物业采用公允价值计量，2022 年实现公允价值变动损益 3.15 亿元。公司每年可获得一定规模政府补贴，当年其他收益为 3.70 亿元。此外公司投资收益为-0.10 亿元，为负值系对联营企业杭州二中白马湖学校计提坏账准备 0.29 亿元计入投资收益。

综上，2022 年该公司实现净利润 3.44 亿元，较上年下降 30.24%，总资产报酬率为 1.11%，资产获利能力偏低。

## 6. 偿债能力与流动性

该公司 EBITDA 主要由利润总额和列入财务费用的利息支出构成，2022 年为 10.91 亿元，持续增长，但 EBITDA 对利息支出和刚性债务保障程度呈下降趋势。随着项目投入力度加大，经营性现金流和非筹资性现金流均转为净流出，对债务的保障程度欠佳。

图表 14. 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)	6.20	2.50	1.53

指标名称	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)
EBITDA/刚性债务(倍)	0.05	0.05	0.04
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	33.08	-90.62	-53.61
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	4.98	-15.92	-9.83
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	93.99	-204.99	-88.47
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	14.16	-36.01	-16.23
流动比率(%)	518.77	481.43	475.40
现金比率(%)	145.97	103.74	41.17
短期刚性债务现金覆盖率(%)	230.79	148.02	55.19

资料来源：杭州高新国控

该公司资产以非流动资产为主，债务期限结构以中长期为主，流动比率维持较好水平；不过 2022 年末公司货币资金有所缩减，现金比率和短期刚性债务现金覆盖率均随之大幅下滑。此外公司流动资产中存货占比较高，项目变现主要依赖委托方结算和回款进度，存在一定不确定性。

2022 年末，该公司受限资产合计 92.36 亿元，其中货币资金 0.10 亿元，系贷款保证金及专项管控资金；其他非流动资产为 92.26 亿元，系借款质押。

图表 15. 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	1037.58	0.48	贷款保证金及专项管控资金
其他非流动资产	922560.04	99.80	借款质押
合计	923597.62	11.67	-

资料来源：杭州高新国控

## 7. 表外事项

截至 2022 年末，该公司担保金额为 27.78 亿元，担保比率为 5.99%，被担保企业均为区内国有企业，或有负债风险可控。

图表 16. 截至 2022 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	担保起始日期	担保到期日
白马湖公司	滨江水务	9000.00	2019/1/14	2029/1/14
资产经营公司	高新金投集团	12221.24	2020/11/25	2030/11/24
资产经营公司	高新金投集团	11539.64	2020/11/25	2030/11/24
资产经营公司	高新金投集团	160000.00	2020/9/11	2025/9/11
杭州高新国控	高新金投集团	85000.00	2022/6/7	2034/10/27
合计	-	277760.88	-	-

资料来源：杭州高新国控

## 外部支持

由于该公司承担较多基础设施建设任务，滨江区财政局每年给予较多支持，包括财政贴息、基建拨款、资产划拨、项目获取和政府补贴等。2022 年公司收到财政贴息 2.84 亿元；同年公司获得政府补贴 3.70 亿元。

该公司与银行合作良好，截至 2022 年末公司已获得银行授信额度合计 348.01 亿元，已使用额度 152.02 亿元，尚未使用额度 195.99 亿元，备用流动性充足。

## 跟踪评级结论

杭州高新区（滨江）作为杭州市重要的经济增长区域，近年来始终重视发展高新技术产业，产业特色不断强化，已形成电子商务、智慧互联、智慧物联为代表的产业集群。杭州高新区财政收入质量较高，财政平衡能力强，2022年高新区一般公共预算收入和政府性基金预算收入均保持增长。

该公司区域地位重要，业务涉及物业经营、城市基础设施建设、保安服务、酒店运营等，近年来收入保持增长。凭借较好的区域环境，公司物业出租率稳定，可为公司提供稳定收入和现金流；公司在建及拟建项目较多，面临资本性支出压力。此外公司纾困资金借出规模较大，需持续关注回收风险。

2022年高新金投集团出表，但受益于政府无偿划拨资产及股权，公司权益资本仍维持较大规模，资产负债率处于适中水平。随着项目推进，公司刚性债务持续攀升，不过公司银行和直接融资渠道通畅，债务期限结构合理，即期债务压力尚可控。公司资产以租赁物业和项目投入为主，资产流动性一般。公司主业盈利情况尚可，此外公允价值变动收益、财政补贴也对公司利润形成重要补充。

同时，我们仍持续关注：（1）高新区经济发展情况、财政状况以及土地市场、房地产市场的发展状况；（2）该公司基础设施建设项目投融资进度及结算和回款情况，自营项目的运营情况；（3）公司对外借出纾困资金回收情况；（4）公司本部对下属子公司管控情况；（5）公司债务到期情况及偿债资金安排；（6）公司对外担保风险；（7）政府对公司提供支持情况。

附录一：

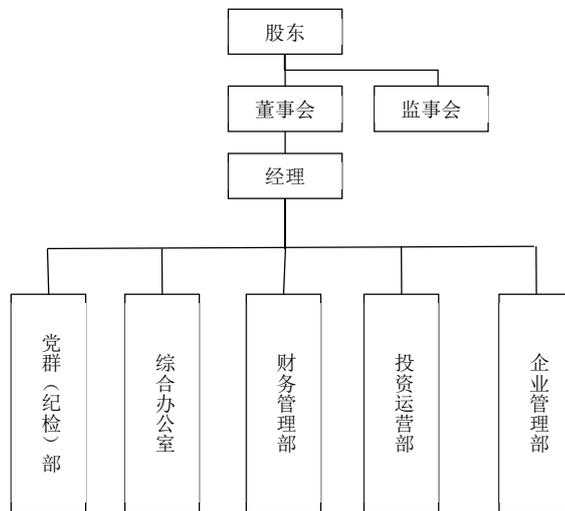
### 公司股权结构图



注：根据杭州高新国控提供的资料绘制（截至 2022 年末）

附录二：

### 公司组织结构图



注：根据杭州高新国控提供的资料绘制（截至 2022 年末）

附录三：

主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司持股比例 (%)	主营业务	2022 年 (末) 主要财务数据 (亿元)					备注
				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)	
杭州高新国有控股集团有限公司	杭州高新国控	-	国有企业整合管理、监督, 国有资产经营管理等	50.73	422.57	0.00	-0.11	-20.47	-
杭州高新技术产业开发区资产经营有限公司	资产经营公司	100.00	国有资产管理、保安、物业管理等	94.35	106.98	10.43	0.21	-2.08	合并口径, 下同
杭州滨江环境发展有限公司	滨江环境	100.00	建设工程项目管理	30.01	73.82	4.77	0.08	3.87	-
杭州滨江城建发展有限公司	滨江城建	100.00	保障性住房建设运营、工业综合体等	57.36	108.51	2.92	0.27	-13.94	-
杭州白马湖生态创意城投资开发有限公司	白马湖公司	100.00	白马湖生态城开发、国有资产管理等	25.95	32.27	1.09	0.15	-0.06	-
杭州滨江商业资产经营有限公司	商业资产公司	100.00	国有资产管理、棚改项目等	56.34	143.20	0.88	2.67	-9.33	-
杭州滨江奥体博览城开发建设运营管理有限公司	奥体公司	100.00	奥体博览城 (滨江区块) 开发等	12.65	55.52	0.42	0.02	6.58	-

注：根据杭州高新国控 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]	683.36	794.86	791.58
货币资金[亿元]	47.67	46.00	21.58
刚性债务[亿元]	175.62	262.72	264.82
所有者权益[亿元]	457.69	468.54	463.34
营业收入[亿元]	11.66	14.68	17.08
净利润[亿元]	3.73	4.94	3.44
EBITDA[亿元]	7.91	10.59	10.91
经营性现金净流入量[亿元]	8.53	-34.89	-25.94
投资性现金净流入量[亿元]	15.71	-44.03	-16.86
资产负债率[%]	33.02	41.05	41.47
长短期债务比[%]	591.10	635.90	526.33
权益资本与刚性债务比率[%]	260.62	178.34	174.96
流动比率[%]	518.77	481.43	475.40
速动比率[%]	218.00	164.69	85.51
现金比率[%]	145.97	103.74	41.17
短刚性债务现金覆盖率[%]	230.79	148.02	55.19
利息保障倍数[倍]	4.51	2.19	1.24
有形净值债务率[%]	49.43	69.79	71.70
担保比率[%]	1.00	1.31	5.99
毛利率[%]	23.82	37.15	32.88
营业利润率[%]	40.85	41.22	25.67
总资产报酬率[%]	1.00	1.25	1.11
净资产收益率[%]	1.06	1.07	0.74
净资产收益率*[%]	1.07	1.07	0.74
营业收入现金率[%]	104.75	84.24	130.22
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	33.08	-90.62	-53.61
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	4.98	-15.92	-9.83
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	93.99	-204.99	-88.47
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	14.16	-36.01	-16.23
EBITDA/利息支出[倍]	6.20	2.50	1.53
EBITDA/刚性债务[倍]	0.05	0.05	0.04

注：表中数据依据杭州高新国控经审计的2020~2022年度财务数据整理、计算。其中2020年数据来源于2018-2020年模拟财务报表（三年联审）审计报告，2021年和2022年数据来源于2022年审计报告期初数和期末数。

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%

指标名称	计算公式
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。

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	2021年4月13日	AAA/稳定	邹媛、罗媛媛	<a href="#">新世纪评级方法总论（2012）</a> <a href="#">城投类政府相关实体信用评级方法（2015）</a> <a href="#">公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）</a>	-
	前次评级	2022年7月26日	AAA/稳定	邵一静、罗媛媛	<a href="#">新世纪评级方法总论（2012）</a> <a href="#">城投类政府相关实体信用评级方法（2015）</a> <a href="#">公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2023年6月13日	AAA/稳定	邵一静、罗媛媛	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">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）</a>	-
债项评级 (23 杭高新债 01)	历史首次评级	2022年7月26日	AAA	邵一静、罗媛媛	<a href="#">新世纪评级方法总论（2012）</a> <a href="#">城投类政府相关实体信用评级方法（2015）</a> <a href="#">公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2023年6月13日	AAA	邵一静、罗媛媛	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">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）</a>	-

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。