



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) 2023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。

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。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购买、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) 2023年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
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

- 本次评级结果是考虑到：长兴县为全国百强县，整体发展水平较高，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”）作为长兴县政府下属核心的国有资产投资、管理和经营主体之一，公司土地开发、土地整理和受托代建业务收入具有较好的持续性，且产业基金投资在区域国有企业中仍占主导地位；2022年公司继续得到长兴县政府在政府补助方面较大力度的外部支持；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有助于提升“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有助于提升“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构成仍以存货、应收类款项和长期股权投资为主，资产整体流动性一般且收益能力弱；公司总债务规模仍较大，仍面临较重的债务负担和较大的债务偿还压力；对外担保规模较大，存在一定或有负债风险等风险因素。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为公司土地整理、土地开发业务和受托代建业务收入具备较好的可持续性，且将持续获得长兴县政府较大力度的外部支持。

评级日期

2023 年 06 月 20 日

联系方式

项目负责人：刘书芸
liushuy@cspengyuan.com

项目组成员：徐宁怡
xuny@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	2023.3	2022	2021	2020
总资产	896.92	839.48	825.67	634.46
所有者权益	369.26	369.56	372.08	276.57
总债务	417.62	373.36	382.67	305.30
资产负债率	58.83%	55.98%	54.94%	56.41%
现金短期债务比	0.88	0.63	0.74	0.33
营业收入	7.25	41.19	42.57	53.06
其他收益	0.84	6.35	7.31	6.27
利润总额	-1.56	1.45	7.18	5.31
销售毛利率	3.21%	6.27%	6.59%	4.44%
EBITDA	--	8.57	10.96	9.88
EBITDA 利息保障倍数	--	0.41	0.65	0.56
经营活动现金流净额	6.34	25.18	40.64	-47.33

注：2021 年末总资产、所有者权益及资产负债率为 2022 年审计报告期初数据。
资料来源：公司 2020-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

优势

- **长兴县为全国百强县，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，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，进出口是经济增长重要推力，整体财政实力有所提升。
- **公司作为长兴县政府下属核心的国有资产投资、管理和经营主体之一，主营业务收入持续性仍较好。**公司仍主要负责长兴县太湖新城、图影旅游度假区和泗安镇等多个区域内的土地开发、土地整理及代建基础设施业务，截至 2022 年末，公司存货中土地资产和与主营业务相关的合同履约成本规模较大，未来主营业务收入仍具备较好的可持续性。此外，公司还承担较大规模的长兴县区域内的产业基金投资任务，在区域国有企业中占据主导地位。
- **公司继续获得长兴县政府的外部支持。**2022 年公司获得长兴县政府 6.35 元政府补助，为公司当年利润总额的 4.38 倍，有效提升公司利润水平。
- **长兴交投、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助于提升债券安全性。**经中证鹏元评定，长兴交投的主体信用等级为 AA+，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有助于提升“G21 长金 1”、“G21 长金 2”、“G22 长金 1”和“G22 长金 2”的安全性。

关注

- **公司整体资产流动性一般，部分长期股权投资收益性弱。**截至 2022 年末，公司资产构成仍以存货、应收类款项及长期股权投资为主，三者合计占比为 82.65%。存货仍主要为土地资产和合同履约成本，变现能力受政府结算安排和地区房地产市场景气程度影响较大；应收类款项主要为往来款项和主营业务形成的应收政府及其相关单位款项，回收时间存在一定不确定性，对营运资金仍形成较大占用；长期股权投资中浙江通能泰华能源有限公司（以下简称“通能泰华”）资产盈利能力弱，私募投资基金收益性不确定；且截至 2022 年末，公司受限资产合计为 39.29 亿元，整体资产流动性一般。
- **公司总债务规模仍较大，仍面临较大的资金筹措和债务偿还压力。**2022 年公司仍主要依赖债务融资满足项目建设和参与对外投资（私募股权基金）的资金需求，总债务规模仍较大，债务负担仍较重，现金短期债务比和 EBITDA 利息保障倍数均同比有所下降且均小于 1，表现较弱。截至 2022 年末，受限货币资金为 26.41 亿元，占货币资金的比例为 45.51%，短期偿债压力较大。
- **面临一定的或有负债风险。**截至 2022 年末，公司对外担保余额为 84.00 亿元，占期末所有者权益的比重为 22.73%，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；子公司因从事担保业务对民营企业形成的期末担保金额为 1.43 亿元，公司存在一定的或有负债风险。

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_2022V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

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	评分要素		评分
区域状况	区域状况评分	5/7	城投经营& 财务状况	经营状况	6/7
	区域状况初始评分	5/7		财务状况	5/7
	行政层级	2/5			
调整因素	ESG 因素				0
	审计报告质量				0

不良信用记录	0
补充调整	0
个体信用状况	aa-
外部特殊支持	2
主体信用等级	AA+

个体信用状况

- 根据中证鹏元的评级模型，公司个体信用状况为 aa-，反映了在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

外部特殊支持

- 公司是湖州市长兴县地区重要的基础设施建设平台，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，长兴县政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现为公司与长兴县政府的联系非常紧密以及对长兴县政府非常重要。同时，中证鹏元认为长兴县政府提供支持的能力很强，主要体现为很强的经济实力、财政实力和偿债能力。

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/G22 长金 2/22 长金绿色债 02	2022-6-28	徐宁怡、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+/21 长 集 01	2022-6-28	徐宁怡、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），外部特殊支持评价方法（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	2022-6-28	2028-7-19
G21 长金 2/21 长金 绿色债 02	5.00	5.00	2022-6-28	2028-11-3
G22 长金 1/22 长金 绿色债 01	3.00	3.00	2022-6-28	2029-1-27
G22 长金 2/22 长金 绿色债 02	2.00	2.00	2022-6-28	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2023年3月31日，G21长金1募集资金专项账户余额为62,452.65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2023年3月31日，G21长金2募集资金专项账户余额为7,518.46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2023年3月31日，G22长金1募集资金专项账户余额为40,063.56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2023年3月31日，G22长金2募集资金专项账户余额为34,624.75元。

截至2023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

截至2023年3月末，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，根据长国资办【2022】4号的通知，同意免去陈亚明公司法定代表人、公司董事和总经理职务，同意彭琳为公司法定代表人、公司董事和总经理。

2022年公司主营业务无变化，仍主要从事长兴县内的土地开发、土地整理、受托代建及贸易业务等。合并范围新增2家子公司，减少2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均为向雉城建设建设长兴画溪新能源装备高新技术产业园项目的工程款项。

表1 2022 年内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
长兴科启股权投资基金合伙企业（有限合伙）	99.00%	30,000.00	股权投资	新设
长兴富长实业有限公司	100.00%	80,000.00	金属结构制造、园林绿化工程施工	新设

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
长兴泗安西湖科创园发展有限公司	100.00%	10,000.00	科创园的开发、建设、管理	出售
长兴安居建设开发有限公司	100.00%	3,000.00	建设工程施工	划拨

资料来源：公司 2022 年审计报告、中证鹏元整理

四、运营环境

宏观经济和政策环境

2023 年我国经济增长动能由外需转为内需，宏观经济政策以稳为主，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，经济增长有望企稳回升

2022 年以来，我国经济发展的内外部环境更趋复杂严峻，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力持续显现，地缘政治冲突等超预期因素冲击影响陡然增加，经济下行压力较大，4 月和 11 月主要经济指标下探。随着稳经济一揽子政策和接续措施逐步推出，宏观经济大盘止住下滑趋势，总体维持较强韧性。具体来看，制造业投资在减税降费政策加持下保持较强韧性，基建投资增速在政策支持下大幅上升，对于稳定经济增长发挥重要作用；房地产投资趋势下行，拖累固定资产投资；消费在二季度和四季度单月同比出现负增长；出口数据先高后低，四季度同比开始下降。2022 年，我国 GDP 总量达到 121.02 万亿元，不变价格计算下同比增长 3.0%，国内经济整体呈现外需放缓、内需偏弱的特点。

政策方面，2023 年全球经济将整体放缓，我国经济增长动能由外需转为内需，内生动能的恢复是政策主线逻辑。宏观经济政策将以稳为主，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，重点在于扩大内需，尤其是要恢复和扩大消费，并通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资。财政政策加力提效，总基调保持积极，专项债靠前发力，适量扩大资金投向领域和用作项目资本金范围，有效支持高质量发展。货币政策精准有力，稳健偏中性，更多依靠结构化货币政策工具来定向投放流动性，市场利率回归政策利率附近。宏观政策难以具备收紧的条件，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，并加强政策间的协调联动，提升宏观调控的精准性和有效性。

在房地产支持政策加码和稳经济一揽子政策落地见效等因素下，2023 年国内经济正在逐步修复，经济增长有望企稳回升。国内经济修复的同时还面临着复杂的内外部环境，海外大幅加息下出现全球经济衰退和金融市场动荡的风险快速攀升，地缘政治冲突延续和大国博弈升级带来的外部不确定性继续加大，财政收支矛盾加剧下地方政府化解债务压力处在高位，内需偏弱和信心不足仍然是国内经济存在的难点

问题。目前我国经济运行还存在诸多不确定性因素，但是综合来看，我国经济发展潜力大、韧性强，宏观政策灵活有空间，经济工作稳中求进，经济增长将长期稳中向好。

城投行业政策环境

2020 年，城投公司融资环境相对宽松；2021 年随着隐性债务监管进一步趋严，城投融资政策进入周期收紧阶段；2022 年以来城投融资监管有保有压，城投区域分化加剧

2020 年，为了缓解经济下行压力，通过基建投资带动国内经济循环发展的需求大幅提高，城投公司作为地方基础设施建设主体，融资环境较为宽松，相关政策主要表现为鼓励债券发行和提供项目增长点。2021 年，随着经济形势好转，稳增长压力减轻，中央部委及监管部门对地方政府隐性债务管控更趋严格，城投融资政策进入周期收紧阶段。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。

2022 年，经济下行压力加大，稳增长背景下城投融资监管“有保有压”。4 月，央行 23 条提出“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”，但对“合理融资需求”的保障并不意味着城投融资监管政策发生转向。5 月，财政部发布《关于地方政府隐性债务问责典型案例的通报》，要求守住不发生系统性风险的底线，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量。6 月，国务院办公厅发布《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，明确将防范化解地方政府债务风险的财政事权划归省级，降低市县偿债负担，有利于降低区域整体信用风险。

2023 年城投债融资政策将维持“有保有压”，推进隐性债务有序化解。2022 年末召开的中央经济工作会议将地方政府债务风险列为 2023 年需着力防范化解的两大经济金融风险之一，并强调“保障财政可持续和地方政府债务风险可控”，“坚决遏制增量、化解存量”，“守住不发生区域性、系统性风险的底线”等要求。2023 年年初财政部会议强调继续抓实化解地方隐性债务风险，加强地方政府融资平台治理。从城投的融资和风险角度来看，此政策背景下，城投债融资将面临进一步收缩、分化持续加剧，优质地区、高级别城投债依然受市场追捧；对经济财政实力中等、债务高企、且土地收入大幅下滑地区，以及其他低评级为主的地区，未来融资难度上升，或面临较大流动性和偿债压力；而对于实力偏弱、债务高企地区而言，非标违约事件可能持续增加，非标违约所涉地区范围扩大。

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，进出口是经济增长重要推力，整体财政实力有所提升

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。截至2022年末，长兴县常住人口为67.98万人，较第七次人口普查数据小幅增长。

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，整体发展水平较好，进出口是经济增长重要抓手。近年长兴县地区生产总值持续增长，三次产业结构由2020年的5.2:49.5:45.3调整为2022年的5.2:51.1:43.7，经济结构以第二产业为主，第三产业占比小幅下降，按常住人口计算，2022年长兴县人均GDP为125,680元，是同期全国人均GDP的146.65%，经济发展水平高于全国平均水平。2022年长兴县GDP达853.37亿元，位于2022年全国百强县第62位，经济体量在湖州市“两区三县”中居第二位，同比增速为4.2%，高于同期湖州市增速0.9个百分点。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，2022年生态环境和公共设施投资增加带动同期投资增速由负转正；2020年受宏观经济影响，社会消费品零售总额呈现负增长，2021年及2022年持续向好。近年长兴县进出口总额保持良好增速，是经济增长的重要抓手，其中2022年出口额289.39亿元，同比增长12.6%。

表2 湖州市各区县 2022 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	897.3	3.5%	12.34	62.49	114.25
长兴县	853.4	4.2%	12.57	81.88	102.22
德清县	658.2	3.8%	11.89	79.84	106.61
安吉县	582.4	0.9%	9.77	62.48	89.54
南浔区	559.2	3.5%	10.24	39.55	-

注：人均GDP根据2022年末常住人口数据计算。

资料来源：长兴县统计月报2022年12月、湖州市人民政府网站、各区县2022年预算执行情况及2023年预算草案的报告，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	2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	853.37	4.2%	801.39	9.5%	702.39	2.6%

固定资产投资	-	2.4%	-	-14.3%	-	6.2%
社会消费品零售总额	-	2.9%	-	8.3%	-	-1.4%
进出口总额	325.32	11.6%	296.61	21.2%	241.04	24.4%
人均 GDP（元）	125,680		118,460		104,247	
人均 GDP/全国人均 GDP	146.65%		146.29%		143.89%	

注：“-”表示数据未公布；2020 年人均 GDP 根据第七次人口普查数据中常住人口计算所得；2021 年人均 GDP 根据 2021 年末常住人口数据计算。

资料来源：2020-2022 年长兴县国民经济和社会发展统计公报、长兴县统计月报 2022 年 12 月，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，其中太湖龙之梦乐园为长兴县近年来重点旅游项目，项目于2019年起陆续运营，总投资251亿元，占地面积1.2万亩，是一个集游乐、文化演艺、宴会及养老为一体的综合性文化旅游休闲度假区，2022年实现接待旅客665万人次，完成营收9.6亿元，并推进太湖图影旅游度假区完成财政总收入1.38亿元，成为当地打造现代服务业创新发展新引擎。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，2022年长兴县智能汽车及关键零部件产业产值突破300亿元，同比增长187.9%；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，2022年长兴县实现规上工业增加值321.62亿元，同比增长7.4%，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109.34亿元、209.36亿元和119.52亿元，分别同比增长2.6%、13.8%和34.7%，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整体有所提升，财政自给程度尚可，政府债务余额规模较大。长兴县近年一般公共预算收入呈波动增长趋势，其中 2020 年受宏观经济影响增速大幅放缓，2021 年情况显著改善，2022 年长兴县一般公共预算收入较上年自然口径小幅回落 1.05%，扣除留抵退税因素后增长 7.6%。近年长兴县税收收入占比在高位有所波动，整体来看财源基础较好，财政质量较佳，财政自给程度尚可，其中 2022 年财政自给率较上年显著下降，主要系同期社会保障和就业支出显著增长所致。近年长兴县地方政府债务余额规模较大且持续扩张，政府债务偿付压力较大。

表4 长兴县主要财政指标情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
一般公共预算收入	81.88	82.75	67.55
税收收入占比	91.68%	88.90%	93.90%
财政自给率	69.88%	81.29%	74.89%
政府性基金收入	102.22	98.28	100.51
地方政府债务余额	190.94	177.34	164.44

注：“-”表示数据未公布；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：2020-2021 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、长兴县统计月报 2022 年 12 月，中证鹏元整理

投融资平台：截至 2022 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”）、长兴金控、长兴城市建设投资集团有限公司（以下简称“长兴城投”）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”）、长兴文化旅游发展集团有限公司（以下简称“长兴文旅”）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“长兴环太湖”）等；长兴城投是长兴县内重要的基础设施建设主体，长兴县永兴建设开发有限公司（以下简称“永兴建设”）为其一级子公司；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
长兴金控	长兴县财政局	369.56	55.98%	41.19	373.36	长兴县下属核心的国有资产投资、管理和经营主体之一。负责长兴县内土地开发、土地整理、基础设施建设和融资租赁等业务
长兴交投	长兴县交通运输局	368.48	55.05%	36.71	405.26	长兴县的交通基础设施建设、土地开发业务等
长兴城投	长兴县财政局	329.01	56.98%	32.83	327.95	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
长兴经发	长兴县财政局	273.44	52.28%	23.01	227.71	长兴经济技术开发区最重要的基础设施建设、土地开发整理主体
长兴经开	长兴经发	190.13	53.45%	12.07	167.16	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
长兴环太湖	长兴金控	121.34	54.65%	26.97	118.64	长兴太湖图影旅游度假区的土地整理、工程代建等业务
太湖新城	长兴金控	127.92	54.08%	29.72	119.45	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
南太湖开发	长兴交投	119.00	51.51%	10.61	103.52	南太湖产业集聚区内重要的基础设施建设、土地开发主体
永兴建设	长兴城投	108.67	56.53%	13.73	76.38	长兴县龙山新区最主要的基础设施建设主体，负责长兴县龙山新区内土地开发、基础设施建设及安置房建设等
港通建设	长兴经发	78.37	51.32%	10.94	62.43	负责长兴县西部及北部区域基础设施建设等业务
长兴文旅	长兴交投	53.74	46.28%	7.03	41.25	长兴县重要的旅游景区建设及经营管理主体、文艺及体育赛事活动承办方、水利工程建设主体

注：上表中长兴文旅为2021年末/2021年度财务数据，长兴金控和太湖新城财务数据为2022年末/2022年度；其他公司净资产、资产负债率、营业收入财务数据为2022年末/2022年度，总债务为2021年末数据。

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

公司为长兴县下属核心的国有资产投资、管理和经营主体之一，负责长兴县多个区域的土地开发整理及代建基础设施业务，并从事贸易和融资租赁业务丰富收入类型，业务范围和定位明确，主营业务收入具备较好的可持续性。但公司土地开发和土地整理业务受政府规划和房地产市场景气度影响较大，收入规模未来仍存在一定不确定性；2022年公司继续获得长兴县政府较大力度的政府补助支持，区域竞争力较强。

公司为长兴县下属核心的国有资产投资、管理和经营主体之一，子公司太湖新城仍主要负责长兴县太湖新城区域土地开发和基础设施建设业务；子公司长兴环太湖仍主要负责图影旅游度假区内的土地开发整理和基础设施建设业务；子公司长兴城西建设发展集团有限公司（以下简称“城西集团”）和长兴永隆建设发展有限公司（以下简称“永隆建设”）仍主要负责湖州市际承接产业转移示范区（主要为长兴县泗安镇）区域内土地开发和基础设施建设业务。此外，公司还从事大宗商品贸易业务和融资租赁业务等，业务类型仍较为多元。

2022年，公司实现营业收入41.19亿元，同比小幅下降，系公司压降贸易业务规模和土地整理业务未实现收入所致。贸易业务仍为公司业务收入的核心来源，但盈利能力仍弱，公司毛利润仍主要来自于土地开发业务、受托代建和融资租赁业务。

表6 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2022 年			2021 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
贸易	264,123.45	64.12%	1.20%	282,716.07	66.41%	0.96%
土地开发	50,633.22	12.29%	23.08%	50,073.11	11.76%	23.08%
土地整理	-	-	-	12,222.60	2.87%	9.09%
受托代建	71,564.66	17.37%	10.99%	60,026.23	14.10%	11.14%
融资租赁	19,506.41	4.74%	13.42%	15,523.67	3.65%	12.61%
租金及景区经营	1,770.86	0.43%	31.43%	2,571.99	0.60%	84.72%
其他	4,348.36	1.06%	-1.42%	2,599.49	0.61%	70.81%
合计	411,946.96	100.00%	6.27%	425,733.16	100.00%	6.59%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（一）土地开发业务

公司存货中与土地开发业务相关的余额较大，未来土地开发业务收入和盈利仍具备较好的可持续性；但收入实现时间和收入规模仍易受政府土地规划和当地房地产市场景气度影响，存在一定不确定性

公司土地开发业务主要由子公司太湖新城、城西集团及其子公司永隆建设负责。根据太湖新城与长兴县财政局、长兴县国土资源局（已更名为“长兴县自然资源和规划局”，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。

根据城西集团和永隆建设与湖州市际承接产业转移示范区长兴分区管理委员会（以下简称“湖州转

移示范区长兴管委会”）签订的《关于合作开发土地的协议》，城西集团和永隆建设受湖州转移示范区长兴管委会委托，对湖州省际承接产业转移示范区（含泗安镇区域）行政区域内土地进行一级开发，面积约为10,000亩。土地一级开发包括农用转用、征用、拆迁、补偿、人员安置、场地平整及城市配套设施。土地一级开发所需的各项费用和投资由城西集团和永隆建设负责筹集承担。每期土地完成交易并在收齐全部地价款后由湖州转移示范区长兴管委会指定部门向城西集团和永隆建设支付土地一级开发费用，费用金额按发生的土地投资成本130%的金额确定。2022年，城西集团和永隆建设未实现土地开发收入。

2022年土地开发收入确认的土地面积小幅下降，单位面积结算价格受成本上升影响小幅增加。截至2022年末，太湖新城存货中待结算合同履约成本余额为80.33亿元，土地资产为47.16亿元，规模较大，未来土地开发业务形成的收入及盈利能力仍具备较好的可持续性，但考虑到土地出让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和收入规模仍存在一定的不确定性。

表7 2021-2022年太湖新城土地开发收入情况（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
2022 年	王浜头后陈浜地块	12.13	2,641.28	3,433.66
	留下地块	70.11	15,265.85	19,845.60
	彭城地块	31.8	6,923.94	9,001.12
	新开河地块	56.4	12,280.97	15,965.26
	钱家斗地块 1	0.66	143.71	186.83
	钱家斗地块 2	1.4	304.85	396.3
	沉湊港地块	6.37	1,388.03	1,804.44
	合计	178.87	38,948.63	50,633.22
2021 年	南张浜、唐家坝北张浜路地块	86.22	18,141.39	23,583.81
	新开河地块	9.05	1,903.21	2,474.17
	新塘安置点地块	3.72	782.75	1,017.57
	新塘横三路地块	23.19	4878.95	6,342.63
	彭城安置点地块	2.76	580.75	754.97
	南张浜地块	54.52	11,471.85	14,913.41
	沉湊港地块	3.61	758.88	986.55
	合计	183.06	38,517.78	50,073.11

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（二）土地整理业务

受长兴县图影旅游度假区土地市场、政府规划以及龙之梦乐园项目建设进度等因素影响，2022年公司未实现土地整理业务收入，未来该业务收入实现时间和收入规模仍存在一定的波动性

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，并由长兴县财政局按照投资成本加成一定比例统一进行结算。

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，2022年受土地市场波动、政府结算安排以及龙之梦乐园项目建设进度影响，长兴环太湖未实现土地整理业务收入。截至2022年末，长兴环太湖存货中合同履约成本及土地资产余额分别为89.18亿元和81.58亿元，规模较大，预计公司土地整理业务收入时间和收入规模未来仍可能存在一定的波动性。

表8 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

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（三）受托代建业务

2022年公司受托代建业务收入小幅增长，受托代建业务收入可持续性仍较好，但未来收入规模受政府结算安排等因素影响仍存在一定不确定性；子公司承建区域大规模基础设施投入基本已进入尾声，公司在建项目面临的资金压力尚可

公司受托代建业务主要由长兴环太湖、太湖新城、城西集团和永隆建设负责，太湖新城按照与长兴县财政局和国土局签订的《合作土地开发协议》来开展代建业务；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图影管委会根据实际工程成本发生的110%支付工程款给长兴环太湖；城西集团及其子公司永隆建设主要负责湖州市省际承接产业转移示范区（主要为长兴县泗安镇）的市政配套工程投资建设，湖州转移示范区长兴管委会按照具体工程项目的投资成本加上一定利润与城西集团和永隆建设进行结算。

2022年公司代建业务收入小幅增长，毛利率基本保持稳定，截至2022年末，公司存货中合同履约成本余额为203.89亿元，规模仍较大，未来受托代建业务收入仍具备较好的可持续性。但考虑到代建项目

结转收入仍易受项目规划、工程进度和政府结算安排等因素影响，收入规模和实现时间则仍存在一定不确定性。截至2022年末，长兴环太湖、太湖新城、城西集团和永隆建设负责区域的大规模基础设施建设基本进入尾声，主要在建项目合计未来尚需投入4.18亿元，公司面临的项目建设资金压力尚可。

表9 截至 2022 年末长兴环太湖主要在建项目（单位：亿元）

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	5.39	2.27
图影大道配套改造工程	代建	0.82	0.25
合计	-	6.21	2.52

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

表10 截至 2022 年末太湖新城主要在建项目（单位：亿元）

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	20.74	20.73
合计	20.74	20.73

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

表11 截至 2022 年末城西集团和永隆建设主要在建项目（单位：亿元）

项目名称	项目性质	预计总投资	已投资
长三角一体化（2）-3 号地块配套工程	代建	3.83	3.83
长三角一体化（2）-1 号地块配套工程	代建	4.63	4.63
泗安镇双联村 10 号地块	代建	5.70	5.69
泗安镇花木城地块	代建	4.00	3.56
泗安塘流域整治工程	代建	4.50	4.47
合计	-	22.66	22.18

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（三）贸易业务

公司贸易业务收入规模仍较大，但盈利能力较弱，对利润水平贡献仍不大且主要贸易客户为长兴县地区民营企业，存在一定的回款风险

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，首先根据终端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。

2022年公司压缩部分盈利能力较低品种的大宗商品贸易业务类型，降低贸易业务风险敞口，贸易业务规模同比有所下降，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，公司仍主要从事铅贸易，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为民营企业，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且面临一定款项回收风险。截至2022年末，公司前五大应收账款中民营企业（浙江新威能源贸易有限公司²）款项账面余额为3.22亿元。

表12 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	供应商名称	购买的产品/劳务	采购金额
2022	浙江新威能源贸易有限公司	铅	192,804.04	长兴图兴贸易有限公司	铅	201,317.58
	浙江爱康光电科技有限公司	光伏材料	23,940.11	新凤鸣集团湖州中石科技有限公司	化纤	8,086.64
	长兴华隆丝绸有限公司	化纤	7,235.15	桐昆集团浙江恒腾差别化纤维有限公司	化纤	7,795.28
	浙江盛邦化纤有限公司	化纤	6,743.65	桐乡市中盈化纤有限公司	化纤	4,375.53
	浙江省长兴丝绸有限公司	化纤	5,193.74	宁波市煜达进出口有限公司	化纤	3,606.95
	合计	-	235,916.70	合计	-	225,181.99
2021	浙江新威能源贸易有限公司	铅	201,295.73	长兴图兴贸易有限公司	铅	89,249.51
	浙江爱康光电科技有限公司	铅	15,188.48	济源市万洋合金科技有限公司	铅	54,152.69
	浙江省长兴丝绸有限公司	硅片	7,896.06	江苏新春兴再生资源有限责任公司	铅	21,373.60
	浙江盛邦化纤有限公司	化纤	7,424.57	众德环保科技有限公司	化纤	15,284.27
	浙江超赢供应链管理有限公司	化纤	6,825.79	新凤鸣集团湖州中石科技有限公司	硅片	7,971.47
	合计	-	238,630.63	合计	-	188,031.54

注：销售和采购金额均不含税。

资料来源：公司提供、中证鹏元整理

² 浙江新威能源贸易有限公司为超威电源集团有限公司子公司。

表13 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/劳务	销售金额	供应商名称	购买的产 品/劳务	采购金额
2022	长兴鑫长贸易有限公司	铅/丝/电池	201,317.58	江苏新春兴再生资源有限责任公司	铅	100,434.66
	长兴汇融贸易有限责任公司	铅	4,920.67	太和县陶威金属有限公司	铅	46,748.06
	浙江长李供应链管理有限公司	铅	3,231.46	浙江新威能源贸易有限公司	铅	17,154.18
	长兴经开贸易有限公司	铅	2,252.79	安新县辰泰有色金属熔炼有限公司	铅	11,288.46
	浙江长兴太湖图影旅游发展有限公司	铅	2,027.69	中环振兴有限责任公司	铅	9,582.11
	合计	-	213,750.20	合计	-	185,207.47
2021 年	长兴鑫长贸易有限公司	电解铝、火法铅、铝钙锡铝	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	电解铝	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

注：销售和采购金额均不含税。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（四）融资租赁及其他业务

融资租赁收入、租金及景区经营收入和房产租赁收入丰富公司收入类型，仍对公司营业收入和利润构成一定补充

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”），融资租赁业务板块由鑫长租赁主要负责。2022年实现融资租赁收入同比增长25.66%，主要客户仍为长兴县当地民营企业，借款期限集中在1年期，毛利率小幅回升。

公司租金收入仍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村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。2022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，仍对公司营业收入构成一定补充。

2022年公司继续获得长兴县政府在政府补助方面较大力度的支持，有效提升了公司利润水平

由于公司承担的长兴县内多个区域的开发任务，对于带动当地经济发展、实现产业结构调整具有重要的意义，且整体工程体量较大，长兴县政府继续通过资产划入、股权划转和财政补贴等措施持续给予公司支持。

2022年，公司因城西集团接受资产划入、图影旅发无偿取得通能泰华12.2%股权和长兴环太湖收到5.00亿元财政拨款等事项合计增加资本公积18.49亿元；但同时公司也因部分子公司股权被无偿划出及土地资产被无偿收回等事项导致减少资本公积23.12亿元。

2022年，公司收到直接计入当期损益（其他收益）的政府补助6.35亿元，有效提升了公司利润水平。

表14 2022年公司资本公积主要变动明细（单位：万元）

项目	资本公积变动金额
城西集团接受资产划入	53,073.43
图影旅发无偿取得通能泰华 12.2%股权	98,281.29
长兴环太湖收到 5.00 亿元财政拨款	33,500.00
城西集团根据文件无偿划出持有的浙江长三合控股有限公司的股权	-100,000.00
根据管委会文件收回长兴环太湖土地	-95,540.89

资料来源：公司 2022 年审计报告，中证鹏元整理

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2021-2022年审计报告和未经审计的2023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。2022年公司合并报表范围新增2家子公司，减少2家子公司。截至2022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。

2023年4月28日，公司发布《关于前期会计差错更正的公告》，2021年因对联营企业核算时引用数据有误，长期股权投资和资本公积有误。导致2021年末合并资产负债表中长期股权投资余额减少1.89亿元，资本公积减少1.89亿元。

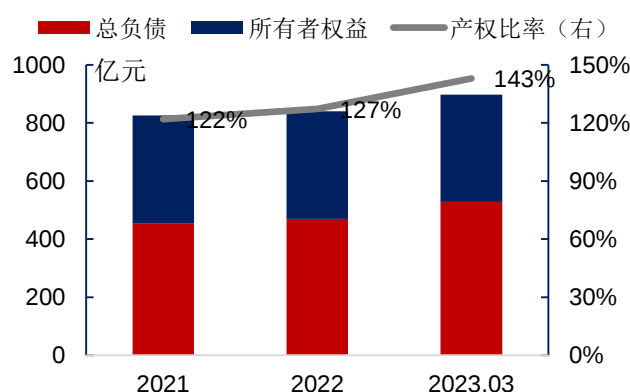
资本实力与资产质量

公司资产规模保持扩张态势，资产构成仍以存货、应收类款项和长期股权投资为主，存货变现能

力较弱，应收类款项回收时间存在一定不确定性，部分长期股权投资收益能力弱；2022年私募基金投资规模新增较多但收益能力仍存在一定不确定性。

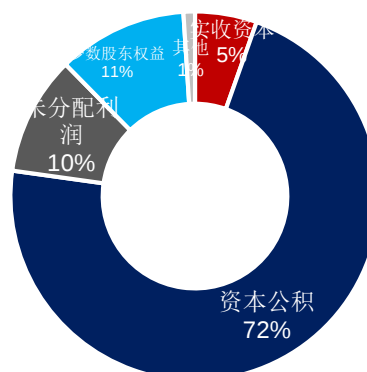
2022年，公司所有者权益仍主要由资本公积、少数股东权益和未分配利润构成。其中资本公积受资产注入及股权划出等一系列调整事项综合影响小幅下降，公司产权比率有所上升，净资产对负债的保障程度仍较低。

图 2 公司资本结构



资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图 3 2023 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

截至2022年末，公司总资产为839.48亿元，同比增长16.73%，保持扩张态势。

截至2022年末，公司资产构成仍以存货、应收类款项及长期股权投资为主，三者合计占比为82.65%。存货规模较大且仍主要由土地资产、合同履约成本和开发成本构成，2022年公司整体项目建设投入较小且部分存货土地被收回，存货规模同比小幅下降，存货中开发成本和合同履约成本未来仍依赖于政府结算安排实现收入，变现能力仍较弱；应收类款项包括应收账款和其他应收款，其中应收账款仍主要为土地开发业务、受托代建业务和贸易业务形成的应收款，主要应收账款客户包括为图影管委会、湖州转移示范区长兴管委会和浙江新威能源贸易有限公司，三者合计占应收账款余额的比例为93.99%。其他应收款仍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，且回收时间存在一定不确定性；截至2022年末，公司长期股权投资余额同比大幅增长65.85亿元，主要系公司将通能泰华从其他权益工具投资科目调整至长期股权投资核算，2022年通能泰华实现权益法下的投资收益为-59.80万元，通能泰华股权收益能力弱。

此外，货币资金、固定资产、其他权益工具投资和其他非流动金融资产等仍为公司资产的重要组成部分。2022年公司为配合长兴县地区产业扶持政策以自有资金参与新成立较多股权私募基金，导致货币

资金余额同比下降较多——其他非流动金融资产则同比大幅增长18.93亿元³，公司股权私募资金仍主要作为产业扶持基金招商引资配套使用，考虑到公司产业基金投资业务在区域国有企业中保持主导地位，随着长兴县经济持续发展，公司其他非流动金融资产规模预计仍将保持增长态势。

截至2022年末，公司26.41亿元货币资金因票据保证金和借款质押、1.75亿元投资性房地产和11.13亿元存货因贷款抵押等使用受限，货币资金受限比例为45.51%，公司整体资产流动性仍一般。

表15 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2023年3月		2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	95.98	10.70%	58.03	6.91%	85.50	10.35%
应收账款	16.82	1.88%	19.17	2.28%	17.39	2.11%
其他应收款	163.44	18.22%	155.44	18.52%	157.35	19.06%
存货	371.38	41.41%	366.71	43.68%	367.74	44.54%
流动资产合计	657.08	73.26%	607.41	72.36%	644.07	78.01%
固定资产	11.07	1.23%	11.04	1.32%	11.01	1.33%
其他权益工具投资	7.30	0.81%	6.57	0.78%	48.08	5.82%
其他非流动金融资产	47.32	5.28%	44.18	5.26%	25.25	3.06%
长期股权投资	154.60	17.24%	152.50	18.17%	86.65	10.49%
非流动资产合计	239.84	26.74%	232.06	27.64%	181.60	21.99%
资产总计	896.92	100.00%	839.48	100.00%	825.67	100.00%

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

2022年公司营业收入和毛利率小幅下降，营业利润受财务费用大幅增长影响同比大幅下降，公司盈利能力仍较弱，政府补助对公司利润总额的贡献程度仍高

2022年，受公司压缩部分盈利能力较弱贸易业务品种和未实现土地整理业务收入影响，公司营业收入和销售毛利率均同比小幅下降。考虑到公司存货中与土地开发、土地整理及受托代建业务的余额仍较大，未来主营业务收入仍具备较好的可持续性，但盈利能力预计仍较弱。同期公司营业利润则下降较多，系2022年财务费用同比大幅增加2.92亿元所致，公司面临的利息负担较重。2022年公司收到计入其他收益的政府补助为6.35亿元，为利润总额为4.38倍，政府补助对公司利润总额的贡献程度仍较高。

表16 公司主要盈利和现金流指标（单位：亿元）

指标名称	2023年1-3月	2022年	2021年
营业收入	7.25	41.19	42.57

³ 2022 年末新增 18.93 亿元其他非流动金融资产主要包括：9.03 亿元长兴信银嘉晟股权投资合伙企业(有限合伙)、3.44 亿元长兴兴麒企业管理咨询合伙企业(有限合伙)和 2.00 亿元长兴威鑫股权投资合伙企业(有限合伙)。

营业利润	-1.60	1.50	7.18
其他收益	0.84	6.35	7.31
利润总额	-1.56	1.45	7.18
销售毛利率	3.21%	6.27%	6.59%

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

偿债能力

公司总负债保持扩张态势，债务结构整体较为稳定，但部分存量非标借款融资成本较高，公司债务负担仍较重且面临较大的短期偿债压力

截至2022年末，公司总负债保持小幅扩张态势，债务结构仍较为稳定，集中偿付压力尚可，但债务负担仍较重。

截至2022年末，公司短期债务仍主要由短期借款、应付票据和一年内到期的非流动负债构成，规模较大。短期借款和应付票据仍主要为公司贸易业务和日常经营所用，应付票据受到期兑付影响规模下降较多；一年内到期的非流动负债仍主要为即将到期的长期借款、应付债券和其他非标借款，偿付压力较大。

截至2022年末，长期借款和应付债券仍是公司长期债务融资的核心组成和增长来源，二者合计规模为257.84亿元，较2021年末增加22.04亿元；此外，公司长期债务还包括10.00亿元长期应付款（招商财富资产管理有限公司）回购义务款项及5.48亿元其他非流动负债（非标融资），非标融资成本较高。

总体来看，2022年公司债务融资渠道较为畅通，长期债务规模保持增长，债务结构整体较为稳定，但从绝对值看，公司总债务规模和短期到期债务规模较大，仍面临较重的债务负担和较大的短期偿债压力。

表17 公司部分债务构成情况（单位：亿元）

债务类型	2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比
银行借款	100.07	27.15%	108.52	29.36%
公司债券	118.06	32.03%	118.15	31.97%
企业债券和债务融资工具	50.39	13.67%	53.07	14.36%
信托借款	16.03	4.35%	14.78	4.00%
境外债券	10.16	2.76%	21.12	5.71%
债权融资计划、除信托外的资管融资等	34.54	9.37%	9.73	2.63%
其他有息负债	39.40	10.69%	44.24	11.97%
合计	368.65	100.00%	369.61	100.00%

注：债务未包括应付票据、长期应付款（专项应付款）及短期借款、一年内到期的非流动负债中的应付利息。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

表18 截至 2022 年末公司部分债务到期分布情况（单位：亿元）

债务所在科目	融资余额	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上
短期借款	51.50	51.50	-	-	-
一年内到期的非流动负债	41.62	41.62	-	-	-
其他流动负债	1.00	1.00	-	-	-
长期借款	76.64	-	24.59	16.09	35.97
应付债券	181.20	-	8.00	82.29	90.91
其他非流动负债	5.48	-	5.48	-	-
长期应付款	12.17	-	12.17	-	-
合计	369.61	94.13	50.23	98.38	126.87

注：有息债务未包括应付票据、长期应付款-专项应付款及短期借款、一年内到期的非流动负债中的应付利息。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

表19 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年 3 月		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	70.64	13.39%	51.55	10.97%	52.58	11.59%
应付票据	2.13	0.40%	0.30	0.06%	10.30	2.27%
其他应付款	100.99	19.14%	87.57	18.64%	61.64	13.59%
一年内到期的非流动负债	43.52	8.25%	47.11	10.03%	63.73	14.05%
其他流动负债	0.60	0.11%	1.09	0.23%	6.65	1.47%
流动负债合计	221.69	42.01%	191.37	40.72%	198.66	43.80%
长期借款	98.21	18.61%	76.64	16.31%	64.29	14.17%
应付债券	186.95	35.43%	181.20	38.56%	171.51	37.81%
长期应付款	14.92	2.83%	14.92	3.18%	13.29	2.93%
其他非流动负债	5.48	1.04%	5.48	1.17%	5.25	1.16%
非流动负债合计	305.96	57.99%	278.54	59.28%	254.92	56.20%
负债合计	527.66	100.00%	469.91	100.00%	453.59	100.00%
总债务	417.62	79.15%	373.36	79.45%	382.67	84.36%
其中：短期债务	116.89	22.15%	99.96	21.27%	133.13	29.35%
长期债务	300.73	56.99%	273.40	58.18%	249.53	55.01%

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

2022 年，受资本公积小幅下降及总负债上升影响，公司资产负债率同比小幅上升 1.04 个百分点。截至 2023 年 3 月末，公司资产负债率上升至 58.83%。截至 2022 年末，公司短期偿债能力指标均较去年有所下降且仍小于 1，公司债务规模较大，利息负担仍较重，公司仍面临较大的短期偿债压力。

表20 公司偿债能力指标

指标名称	2023 年 3 月	2022 年	2021 年
资产负债率	58.83%	55.98%	54.94%

现金短期债务比	0.88	0.63	0.74
EBITDA 利息保障倍数	--	0.41	0.65

注：2022 年 EBITDA 利息保障倍数中分母（资本化利息+费用化利息）根据合并现金流量表中“分配股利、利润或偿付利息支付的现金”扣除“子公司支付给少数股东的股利、利润”估算得来。

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

七、其他事项分析

ESG 风险因素

中证鹏元认为，公司ESG表现良好，对公司持续经营和信用水平基本无负面影响

环境方面，根据公司提供的资料（截至 2023 年 5 月 29 日）和公开信息查询（截至 2023 年 5 月 31 日），公司过去一年未因环境问题而受到政府部门处罚。

社会方面，根据公司提供的资料（截至 2023 年 5 月 29 日）和公开信息查询（截至 2023 年 5 月 31 日），公司过去一年未因违规经营、产品质量与安全存在问题和损害员工健康与安全而受到政府处罚。

治理方面，根据公司提供的资料和公开信息查询，公司根据《公司章程》规定，公司不设立股东会，由国有资产监督管理机构行使股东会职权，承担决定公司的经营方针和投资计划、审议批准公司的年度财务预算方案和决算方案等职责。公司设董事会，成员为5人，股东代表和职工代表的比例为4：1，董事会负责向股东报告工作、决定公司的经营计划和投资方案等职能。公司设总经理一名，主持公司的生产经营管理工作，组织实施执行董事会决议。公司监事会成员为5人，股东代表和职工代表的比例为3：2，负责检查公司财务等工作。公司下设党建办公室、综合管理部、计划财务部、投资运行部等，组织结构图见附录三。2022年9月，根据长兴县国资委的《关于浙江长兴金融控股集团有限公司董事变更的批复》（长国资办[2022]4号），同意彭琳为公司法定代表人、公司董事；同意免去陈亚明公司法定代表人、公司董事职务。但公司对政府部门及关联公司的往来款较多，2023年发现2021年期末会计差错，内部控制体系与治理结构有待进一步优化。

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2020年1月1日至报告查询日（2023年5月4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；

根据公司提供的企业信用报告，从2020年1月1日至报告查询日（2023年5月4日），子公司太湖新城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；

根据公司提供的企业信用报告，从2020年1月1日至报告查询日（2023年5月11日），子公司鑫长贸易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；

根据公司提供的企业信用报告，从2020年1月1日至报告查询日（2023年4月27日），子公司长兴环太湖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。

或有事项分析

截至2022年末，公司对外担保余额为84.00亿元（详见附录五），占期末所有者权益的比重为22.73%，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；对民营企业的担保为子公司长兴县诚信科技融资担保有限公司从事担保业务所形成，期末金额为1.43亿元，公司存在一定的或有负债风险。

八、外部特殊支持分析

公司是长兴县政府下属重要企业，长兴县财政局直接持有公司100.00%股权。

中证鹏元认为在公司面临债务困难时，长兴县政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现在以下方面：

（1）公司与长兴县政府的联系非常紧密。公司由长兴县财政局全资拥有，没有迹象表明长兴县政府会在可预见的未来降低持股比例；长兴县政府在经营业务的主导性和高级管理人员的任命上对公司的经营战略和业务运营拥有绝对控制权；公司收入虽然贸易类占比较多，但是利润主要来源于长兴县政府及相关单位；近5年内受到长兴县政府支持（一般性支持或特殊支持）的次数多且支持力度较大；展望未来，与长兴县政府的联系将比较稳定。

（2）公司对长兴县政府非常重要。尽管公司提供一些公共产品和服务，且是利润主要来源，但其也有相当一部分贸易类业务；公司承担了区域政府的产业投资、部分土地整理及基础设施项目等业务，如要取代，长兴县政府将付出很高的成本；公司在基础设施建设方面，对长兴县政府的贡献很大；公司的违约会对长兴县地区金融生态环境和融资成本产生实质性影响，或者会导致中断提供基本的公共产品和服务。

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为“G21长金1”偿还提供一定保障

“G21长金1”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2022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。2022年长兴交投营业收入有所下降，但当年贸易业务收入占比下降且毛利率回升，提高了长兴交投的综合毛利率。

表21 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2022 年			2021 年			2020 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
委托代建	4.41	12.01%	5.23%	7.48	16.63%	7.77%	5.30	13.13%	7.62%
土地开发	8.67	23.62%	32.51%	4.52	10.04%	33.33%	4.84	11.98%	26.96%
房屋销售	0.09	0.25%	56.70%	-	-	-	-	-	-
市政建设	0.98	2.66%	26.74%	-	-	-	-	-	-
运输	0.88	2.40%	-54.23%	0.53	1.18%	-124.50%	0.49	1.22%	-109.68%
通行费	1.34	3.65%	-22.36%	1.21	2.69%	-45.55%	0.13	0.32%	-833.86%
加油站	0.60	1.64%	11.67%	0.60	1.33%	4.19%	-	-	-
文化旅游	1.16	3.16%	-27.48%	1.73	3.85%	6.43%	1.45	3.60%	-16.08%
商品销售	12.73	34.67%	4.62%	22.23	49.43%	1.32%	21.53	53.30%	1.53%
农产品销售	1.62	4.41%	4.58%	0.92	2.04%	11.46%	0.91	2.26%	6.01%
矿产销售	1.48	4.04%	70.40%	3.43	7.63%	72.49%	3.49	8.65%	72.41%
保安服务费	1.80	4.90%	3.51%	1.48	3.30%	3.57%	1.29	3.19%	5.14%
其他	0.95	2.58%	57.83%	0.84	1.87%	67.40%	0.95	2.35%	51.36%
合计	36.71	100.00%	12.68%	44.97	100.00%	10.05%	40.40	100.00%	8.24%

资料来源：长兴交投 2020-2022 年审计报告，中证鹏元整理

截至2022年末，长兴交投资产总额为819.70亿元，所有者权益为425.38亿元，资产负债率为55.05%；2022年度，长兴交投实现营业收入36.71亿元，利润总额3.73亿元，经营活动现金净流出17.98亿元。

表22 担保方主要财务指标（单位：亿元）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
总资产	819.70	794.32	753.05
所有者权益	368.48	354.79	350.06
总债务	425.38	405.26	346.91
资产负债率	55.05%	55.33%	53.51%
现金短期债务比	0.38	0.70	0.88
营业收入	36.71	44.97	40.40
其他收益	7.19	5.18	6.69
利润总额	3.73	5.67	5.53
销售毛利率	12.68%	10.05%	8.24%
EBITDA	14.89	16.25	16.07
EBITDA 利息保障倍数	0.73	0.98	1.01
经营活动现金流净额	-17.98	-20.85	4.61

资料来源：长兴交投 2020-2022 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为“G21长金1”偿还提供了一定保障。

三峡担保提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保为“G21长金2”和“G22长金1”偿还提供有效保障

三峡担保出具编号为【SXDB-DBH[2021]11635号】担保函（以下简称“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⁴。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。

三峡担保成立于2006年4月，原名重庆市三峡库区产业信用担保有限公司，初始注册资本5亿元，全部由重庆渝富资产经营管理集团有限公司（原重庆渝富资产经营管理集团有限公司，以下简称“渝富集团”）出资。此后，历经数次股权变更和增资扩股，截至2022年末，三峡担保注册资本为51.00亿元，重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”）持股50.00%，三峡资本控股有限责任公司（以下简称“三峡资本”）持股33.33%，国开金融有限责任公司（以下简称“国开金融”）持股16.67%；三峡担保实际控制人为重庆市国资委。

三峡担保的业务板块主要包括债券类担保、借款类担保和非融资担保等。虽然 2021 年债券类担保和借款类担保规模大幅增长，但同期解除担保规模较大，三峡担保的期末担保余额增幅不大。2022 年三峡担保进行了业务调整，借款类融资担保发生额大幅下降，非融资担保业务发生额大幅增长。截至 2022 年末，三峡担保的担保余额为 952.79 亿元，其中债券类担保余额占比为 71.89%。

表23 三峡担保业务开展情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
当期担保发生额	584.35	658.33	284.35
其中：债券类担保	178.90	192.48	44.27
借款类担保	153.61	315.59	104.44
其他融资担保	4.50	0.00	0.00
非融资担保	247.34	150.26	135.64
当期解除担保额	532.67	605.66	276.97
期末担保余额	952.79	901.12	848.44
其中：债券类担保余额	684.96	651.32	619.81
借款类担保余额	161.04	165.98	135.27
其他融资担保	4.17	1.25	2.41

⁴ 2021 年浙江长兴金融控股集团有限公司绿色债券（第二期）（品种一）已使用 5 亿元的担保额度。

非融资担保余额	102.63	82.57	90.96
融资担保责任余额	494.87	480.20	356.28
融资担保责任余额放大倍数 (X)	7.19	8.49	6.33

资料来源：三峡担保提供，中证鹏元整理

三峡担保的债券担保业务客户以城投平台为主，发行人主体信用级别以 AA 为主，客户主要分布在重庆、湖北、四川、江西、山东和湖南等地，担保的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，一般采取不动产抵押、第三方连带责任保证等方式作为反担保措施，收费标准平均为 1.2%/年左右。在监管政策约束平台债务的背景下，城投类企业偿债压力加大，信用资质有所分化，该类企业信用风险的变化情况仍需关注。

三峡担保的借款类担保业务客户群体为政府平台和小微企业。政府平台集中在重庆市 38 个区县，另有少量位于成都市，相关业务余额基本保持稳定。为支持中小微企业和三农的发展，近年来三峡担保持续加大产品创新力度，陆续开发推出速贷保、科技贷、易贷保等标准化普惠金融担保产品。截至 2022 年末，三峡担保的借款类担保余额为 161.04 亿元。

三峡担保的非融资担保业务主要为投标担保、工程履约保函担保和诉讼保全担保。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，于当年 4 月开具首单电子投标保函，近年来非融资担保业务规模快速增长，2022 年非融资担保发生额为 247.34 亿元，期末余额为 102.63 亿元。

截至 2022 年末三峡担保的资产总额为 119.83 亿元，主要由货币资金、金融投资资产、存出保证金、和应收代偿款构成，同期末上述资产的账面价值分别为 18.20 亿元、38.22 亿元、31.51 亿元和 10.56 亿元。三峡担保的金融投资主要为委托贷款和债券投资，委托贷款对象主要为城投企业，债券投资的发行主体均为政府平台，主要由三峡担保及其他专业担保公司进行增信，截至 2022 年末委托贷款和债券投资的账面价值分别为 8.29 亿元和 27.89 亿元，累计计提的减值准备分别为 1.21 亿元和 0.03 亿元，考虑到逾期委托贷款比例较高，需关注委托贷款的信用风险。

截至 2022 年末三峡担保的负债总额为 41.21 亿元，主要由担保赔偿准备金、未到期责任准备金、其他应付款、应付债券组成，同期末上述负债余额分别为 17.94 亿元、11.10 亿元、3.40 亿元和 2.38 亿元，其中其他应付款主要包括应付债权受让款 1.71 亿元和应付借款 1.09 亿元。

三峡担保的营业收入主要来源于已赚担保费、投资资产和小额贷款产生的利息收入。受益于担保业务规模的增长，三峡担保的营业收入和盈利能力持续提升，2022 年三峡担保实现营业收入 11.34 亿元，其中已赚担保费收入占比为 74.95%，当期实现净利润 4.49 亿元，净资产收益率为 6.17%。

三峡担保的代偿项目集中在川渝地区的制造业和建筑业，近年来三峡担保的当期代偿额持续增长，2022 年发生代偿 6.70 亿元，当期回收 2.20 亿元。截至 2022 年末，三峡担保的累计担保代偿率和累计代偿回收率分别为 1.34% 和 40.19%，在城投平台类企业融资政策收紧以及中小企业经营压力上升的背景下，

需持续关注三峡担保的在保项目风险情况和代偿回收情况。

表24 三峡担保主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
资产总额	119.83	110.25	108.61
其中：货币资金	18.20	18.09	17.82
应收代偿款净额	10.56	9.28	7.29
所有者权益合计	78.63	66.85	67.90
营业收入	15.13	12.95	10.74
其中：已赚担保费	11.34	9.04	6.92
利息收入	3.32	3.31	2.18
净利润	4.49	3.76	2.95
净资产收益率	6.17%	5.57%	4.30%
累计担保代偿率	1.34%	1.35%	1.44%
累计代偿回收率	40.19%	40.87%	34.81%
拨备覆盖率	329.56%	350.74%	379.05%

资料来源：三峡担保 2020-2022 年审计报告，中证鹏元整理

三峡担保的控股股东为渝富控股，其余股东三峡资本和国开金融均为实力强劲的地方国企、央企，实际控制人为重庆市国资委。近年来三峡担保积极为重庆市中小微企业提供融资担保服务，提升中小微企业融资能力，在重庆地区经济发展中发挥较为重要作用，重庆市政府对其具有较强的支持意愿，为三峡担保长期稳定发展提供了保障。

综上，三峡担保股东综合实力雄厚，可在业务拓展、资本补充等方面为三峡担保提供较大力度的支持；受益于担保业务规模的较快增长，近年来三峡担保已赚担保费持续攀升，利润规模不断增长。同时中证鹏元也关注到，三峡担保的代偿规模较大，需持续关注其代偿风险和追偿进展；担保业务区域集中度较高；融资担保责任余额放大倍数高，面临一定的资本补充压力。

经中证鹏元综合评定，三峡担保主体信用等级为AAA，其提供的无条件不可撤销连带责任保证担保能有效提升“G21长金2”和“G22长金1”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为“G22长金2”偿还提供有效保障

中合担保出具编号为【ZH-G-BD2020002】担保函（以下简称“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。

中合担保成立于 2012 年 7 月，初始注册资本为 51.26 亿元，是为落实国务院利用外资设立担保公司

的试点项目而成立的担保机构。后经增资扩股及股权变更，截至 2022 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。2022 年 4 月，海航集团宣布风险处置工作基本结束，包括海航资本集团有限公司（以下简称“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，海航科技股份有限公司（以下简称“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。海航科技及海航资本持有的中合担保股权或将被出售划转，未来中合担保股权结构存在不确定性。

表25 截至 2022 年末中合担保股权结构（单位：亿元）

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

中合担保主要从事直接、间接等融资担保以及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。2021 年以来，中合担保重新制定了发展规划，未来在坚持担保主业的同时，计划加大与股东中国宝武钢铁集团有限公司（以下简称“中国宝武”）在供应链金融等领域的合作，以强化与中国宝武间的协同效应。

表26 中合担保业务开展情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
当期担保发生额	111.69	37.84	29.44
当期解除担保额	-	240.87	240.20
期末担保余额	335.46	423.25	626.28
融资担保余额	335.46	423.25	626.28
直接融资担保余额	318.54	407.85	599.47
间接融资担保余额	16.92	15.40	26.81
融资担保责任余额	271.66	342.35	510.38
融资担保责任余额放大倍数（X）	3.68	4.70	7.01

资料来源：中合担保提供，中证鹏元整理

受近年来到期解保项目规模较大影响，中合担保的担保业务规模持续下降，截至 2022 年末中合担

保融资担保余额为 335.46 亿元，同比下降 20.74%。但随着风险化解工作的持续推进以及新金融业务的落地，2022 年中合担保新增担保业务 111.69 亿元，为 2021 年的 2.95 倍。近年来中合担保主要从事以服务城投类企业为主的直接融资担保业务，担保品种主要包括企业债、中期票据以及公司债等。截至 2022 年末，中合担保直接融资担保余额 318.54 亿元，占期末担保余额的比重为 94.96%，其中企业债担保余额 282.41 亿元，被担保人已基本全部调整为城投类企业，被担保企业主体信用级别在 AA 级及以上的合计担保余额占比为 98.61%。近年来中合担保逐渐压缩传统银行贷款担保业务，截至 2022 年末，中合担保间接融资担保余额为 16.92 亿元，其中传统银行贷款担保业务余额 9.31 亿元。从客户集中度情况来看，截至 2022 年末中合担保单一最大担保客户担保余额为 11.20 亿元，与同期末所有者权益的比例为 15.14%，客户集中度仍然较高。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以供应链金融为主的新金融业务，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”等共计 12 款创新型担保产品已先后落地，并实现线上化运营。2022 年全年累计开展新金融业务规模 41.80 亿元，较 2021 年增长 8.7 倍左右，在业务转型方面取得了一定进展。

2022 年，中合担保未发生担保代偿，同时追偿工作取得较大进展，全年实现代偿回收金额 4.69 亿元，截至 2022 年末累计代偿回收率同比上升 6.44 个百分点至 32.72%，但仍处于较低水平。整体来看，2022 年以来中合担保的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，同时代偿追偿效果仍需进一步提升。

资金运用业务方面，近年来中合担保投资业务策略有所调整，自 2019 年起除因担保项目追偿产生的抵债资产外，不再新增非标债权及股权类投资项目，资金运用业务逐步以债券投资为主。截至 2022 年末，中合担保投资资产合计 68.09 亿元（含货币资金及定期存款），其中债券投资资产 36.69 亿元，占比为 53.88%，持仓债券均为利率债以及 AAA 级央、国企债券，相关投资流动性较好，信用风险较为可控。

中合担保资产构成以现金类资产和金融投资为主，截至 2022 年末资产规模为 82.18 亿元，同比下降 1.64%。截至 2022 年末中合担保货币资金和定期存款分别为 4.83 亿元和 1.45 亿元，其中货币资金均为活期存款，不存在使用受限情况。中合担保金融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和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，2022 年末中合担保投资资产以债券为主，其中债券持仓余额 36.69 亿元，占金融投资资产的 59.36%；其他规模较大的金融投资资产主要为基金产品和委托贷款，截至 2022 年末分别占期末金融投资资产的 25.60%和 12.46%。近年来中合担保加大应收代偿款的追偿及计提减值力度，截至 2022 年末应收代位追偿款余额 14.66 亿元，已计提减值准备 11.56 亿元，账面净额 3.10 亿元，同比下降 61.96%。

中合担保负债主要以担保业务相关准备金以及卖出回购金融资产为主，截至 2022 年末负债合计 8.21 亿元，同比下降 21.16%。受担保业务余额持续下降影响，2022 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 2.72 亿元和 1.73 亿元，同比分别下降 21.30%和 10.36%。为提高自有资金运营效率，中合担保通过开展债券回购业务产生了一定规模的卖出回购金融资产，2022 年末余额为 2.01 亿元。

近年来中合担保所有者权益规模保持稳定，截至 2022 年末，中合担保所有者权益合计 73.97 亿元，其中实收资本为 71.76 亿元，资本实力较强。2022 年末中合担保融资担保责任余额放大倍数为 3.68 倍，较 2021 年末进一步下降，未来担保业务发展空间较大。

随着担保业务规模的持续下降，近年来中合担保营业收入及利润规模持续下降，2022 年中合担保营业收入为 4.59 亿元，同比下降 22.34%，净利润为 1.05 亿元，同比下降 33.35%。未来随着中合担保业务规模的反弹回升，其收入及利润水平有望企稳回升。

截至 2022 年末，中合担保无 II 级资产，I 和 III 级资产占扣除应收代偿款后的资产总额的比例分别为 72.26%和 15.14%，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。

表27 中合担保主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
资产总额	82.18	83.55	83.78
货币资金	4.83	5.85	5.15
应收代偿款	3.10	8.09	9.94
所有者权益合计	73.97	73.13	73.05
营业总收入	4.59	5.91	5.91
净利润	1.05	1.58	-6.52
净资产收益率	1.43%	2.16%	-8.48%
累计担保代偿率	-	3.60%	3.90%
累计代偿回收率	32.72%	26.28%	24.53%
拨备覆盖率	153.75%	88.40%	106.37%

资料来源：中合担保 2020-2022 年审计报告，中证鹏元整理

外部支持方面，中合担保重要股东中国宝武综合实力极强，在经营管理、业务拓展、信息共享和金融通等方面给予中合担保较大力度支持，对其实现业务转型和多元化发展提供了有效帮助。

综上，中合担保重要股东中国宝武综合实力极强，在经营管理、业务拓展、信息共享等方面给予中合担保较大力度支持；中合担保在直接融资担保业务领域经营时间较长，行业地位较为突出，资本实力较强，I 级资产占比很高，资产流动性较好；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；担保业务代偿风险得到较好控制。同时中证鹏元也关注到，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；代偿回收率仍处于较低水平，未来担保代偿和追偿情况仍需关注；中合担保未来股权结构仍存在不确定性；其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为 AAA，评级展望为稳定，“G22 长金 2”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，有效提升了本期债券的信用水平。

十、结论

从区域环境看，公司所处的长兴县地处长三角中心腹地，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。长兴县近年工业经济增长强劲，财政实力也稳步提升，财政自给程度较高。从经营竞争力看，公司作为长兴县核心的国有资产投资、管理和经营主体之一，主要负责长兴县内的土地开发、土地整理和基础设施建设（受托代建）等业务，业务区域稳定，定位清晰。截至2022年末，公司存货中土地资产余额及与主营业务相关的合同履约成本规模较大，未来公司主营业务收入整体具备较好的可持续性。从区域平台看，长兴县地区城投平台数量较多，公司资产体量和收入规模均排名靠前，下属两家发债平台子公司，整体区域竞争力较强。

从偿债能力看，公司总债务规模较大，债务负担较重。截至2022年末，公司现金短期债务比和EBITDA利息保障倍数均同比有所下降且仍小于1，面临较大的短期偿债压力。公司资产变现为偿还债务的重要来源，截至2022年末公司资产构成仍以存货和应收类款项和长期股权投资为主，存货变现能力受政府结算安排影响较大；应收类款项回款时间存在一定不确定性；长期股权投资中通能泰华盈利能力弱，部分资产受限，公司资产整体流动性一般。但总体来看，公司作为长兴县地区核心的国有资产投资、管理和经营主体之一，近年持续获得长兴县政府在资产注入、政府补助等方面较大力度的外部支持，整体抗风险能力较强。

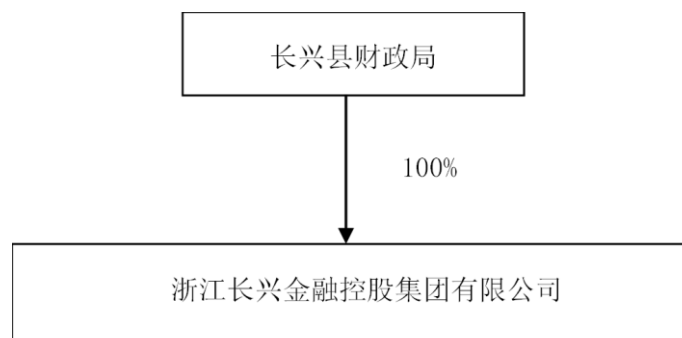
综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA+，维持评级展望为稳定，维持“G21长金1/21长金绿色债01”的信用等级为AA+；维持“G21长金2/21长金绿色债02”、“G22长金1/22长金绿色债01”和“G22长金2/22长金绿色债02”的信用等级均为AAA。

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）	2023 年 3 月	2022 年	2021 年	2020 年
货币资金	95.98	58.03	85.50	33.07
其他应收款	163.44	155.44	157.35	168.79
存货	371.38	366.71	367.74	304.69
流动资产合计	657.08	607.41	644.07	521.85
固定资产	11.07	11.04	11.01	0.10
在建工程	0.05	0.05	0.05	0.05
长期股权投资	154.60	152.50	86.65	78.53
非流动资产合计	239.84	232.06	181.60	112.61
资产总计	896.92	839.48	825.67	634.46
短期借款	70.64	51.55	52.58	28.76
应付账款	2.21	2.00	2.16	2.56
其他应付款	100.99	87.57	61.64	46.27
一年内到期的非流动负债	43.52	47.11	63.73	77.91
流动负债合计	221.69	191.37	198.66	160.37
长期借款	98.21	76.64	64.29	63.41
应付债券	186.95	181.20	171.51	100.38
长期应付款	14.92	12.17	10.54	11.13
非流动负债合计	305.96	278.54	254.92	197.51
负债合计	527.66	469.91	453.59	357.88
其中：短期债务	116.89	99.96	126.61	110.67
总债务	417.62	373.36	382.67	305.30
所有者权益	369.26	369.56	372.08	276.57
营业收入	7.25	41.19	42.57	53.06
营业利润	-1.60	1.50	7.18	5.31
其他收益	0.84	6.35	7.31	6.27
利润总额	-1.56	1.45	7.18	5.31
经营活动产生的现金流量净额	6.34	25.18	40.64	-47.33
投资活动产生的现金流量净额	-1.90	-37.70	-4.99	-5.02
筹资活动产生的现金流量净额	37.98	-8.63	5.93	56.21
财务指标	2023 年 3 月	2022 年	2021 年	2020 年
销售毛利率	3.21%	6.27%	6.59%	4.44%
资产负债率	58.83%	55.98%	54.94%	56.41%
短期债务/总债务	27.99%	26.77%	34.79%	36.25%
现金短期债务比	0.88	0.63	0.74	0.33
EBITDA（亿元）	--	8.57	10.96	9.88
EBITDA 利息保障倍数	--	0.41	0.65	0.56

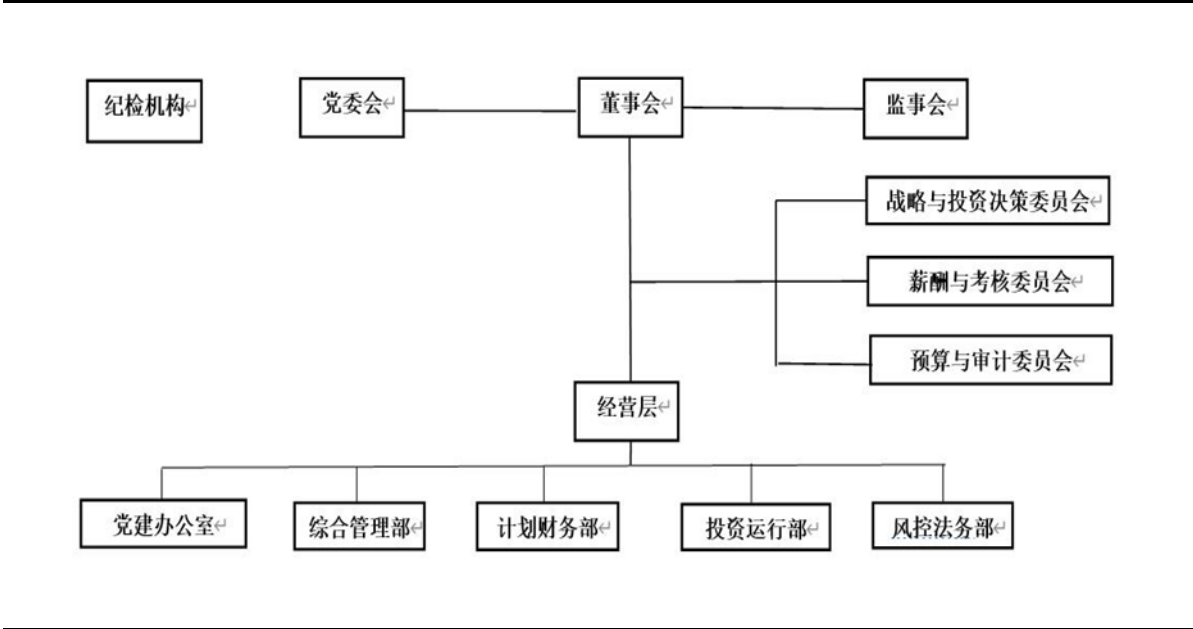
资料来源：公司 2020-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2023 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 2023 年 3 月末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录四 2022 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
长兴科启股权投资基金合伙企业(有限合伙)	100.00%	股权投资	设立
长兴富长实业有限公司	100.00%	金属结构制造、园林绿化工程施工	设立
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 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	担保到期日
浙江长兴金融控股集团 有限公司	浙江长兴综合物流园区 发展有限公司	10,000.00	2022/9/13-2023/3/27
	浙江长兴龙山物业管理 有限公司	4,500.00	2015/10/13-2025/10/13
	浙江长兴经盛实业有限 公司	5,185.44	2020/10/19-2023/10/19
	浙江长兴经盛实业有限 公司	7,500.00	2021/2/1-2026/2/1
	浙江长兴经盛实业有限 公司	6,906.85	2021/3/1-2024/3/1
	浙江长李供应链管理有 限公司	20,594.00	2021/12/29-2024/12/29
	浙江扬子鳄景区管理有 限公司	850.00	2022/12/22-2023/12/21
	浙江金钉子旅游发展有 限公司	400.00	2022/12/22-2023/12/21
	浙江陈祖文化旅游发展 有限公司	490.00	2019/3/19-2024/3/17
	浙江陈祖文化旅游发展 有限公司	300.00	2022/12/22-2023/12/21
	浙江滨河实业有限公司	2,400.00	2020/7/29-2023/7/27
	长兴众鑫轻纺工业园投 资开发服务有限公司	5,500.00	2020/6/30-2023/6/28
	长兴雉城新兴城镇建设 服务有限公司	10,750.00	2019/12/9-2034/5/5
	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
	长兴雉城新兴城镇建设 服务有限公司	7,557.59	2021/10/11-2024/10/11
	长兴裕鑫村镇建设开发 有限公司	5,950.00	2022/4/22-2023/4/21
	长兴永恒市政建设有限 公司	2,100.00	2022/1/11-2025/1/9
	长兴永恒市政建设有限 公司	8,447.70	2022/6/20-2025/6/20
	长兴鑫能建设开发有限 公司	5,000.00	2020/11/27-2023/6/30
	长兴仙山湖旅游投资开 发有限公司	400.00	2022/12/22-2023/12/21
	长兴万顺农业发展有限 公司	4,750.00	2022/4/12-2023/4/12
	长兴申源村镇建设开发 有限公司	6,750.00	2022/4/14-2023/4/14
	长兴精益建设开发有限 公司	6,750.00	2022/4/13-2023/4/13
	长兴经港实业有限公司	10,758.66	2022/1/14-2027/1/14
	长兴经港实业有限公司	10,000.00	2022/7/27-2029/7/26
	长兴金鼎建设开发有限 公司	30,000.00	2019/10/30-2027/10/29
	长兴交通投资集团有限 公司	20,000.00	2021/6/1-2023/5/31

	长兴交通投资集团有限公司	13,500.00	2022/3/31-2023/3/30
	长兴汇融贸易有限责任公司	1,000.00	2022/1/21-2023/1/1
	长兴汇融贸易有限责任公司	6,000.00	2022/4/28-2023/3/27
	长兴汇融贸易有限责任公司	5,500.00	2022/8/31-2023/8/25
	长兴画溪新城建设开发有限公司	18,496.07	2021/12/15-2024/12/10
	长兴宏达水利建设发展有限公司	4,092.65	2021/7/19-2024/7/19
	长兴宏达水利建设发展有限公司	4,990.00	2022/10/28-2023/10/27
	长兴恒途实业有限公司	32,800.00	2019/3/28-2027/3/24
	长兴广播电视网络有限公司	2,950.00	2022/1/29-2023/3/30
	长兴港通建设开发有限公司	27,200.00	2021/8/30-2026/8/30
	长兴港通建设开发有限公司	19,800.00	2022/2/28-2032/2/28
	长兴城投水务有限公司	4,400.00	2022/4/12-2023/4/12
	长兴城投水务有限公司	8,178.79	2021/7/29-2026/7/29
	长兴八都岈景区建设开发有限公司	5,950.00	2022/4/14-2023/4/14
	合计 1	362,697.75	
浙江太湖新城实业投资有限公司	长兴东湖实业有限公司	17,000.00	2017/3/3-2025/3/3
	长兴东湖实业有限公司	2,450.00	2020/1/20-2023/1/18
	长兴东湖实业有限公司	5,216.00	2020/11/19-2023/3/31
	长兴东湖实业有限公司	14,800.00	2022/5/5-2024/11/18
	长兴宏达水利建设发展有限公司	16,946.00	2020/12/31-2023/3/18
	长兴宏达水利建设发展有限公司	14,703.70	2022/4/18-2023/4/4
	长兴宏达水利建设发展有限公司	13,500.00	2022/6/15-2027/6/15
	长兴经鑫商贸管理有限公司	9,000.00	2021/3/18-2023/3/18
	长兴清水水务有限公司	13,063.67	2019/6/17-2027/5/20
	长兴欣盛建设开发有限公司	9,300.00	2022/6/23-2025/6/23
	长兴永成建设发展有限公司	2,635.12	2017/8/1-2023/8/1
	长兴永恒市政建设有限公司	42,495.00	2021/5/6-2023/6/29
	长兴永恒市政建设有限公司	17,298.00	2022/3/16-2023/3/10
	长兴永恒市政建设有限公司	7,475.00	2022/4/29-2023/10/29
	长兴众鑫轻纺工业园投资开发服务有限公司	14,000.00	2020/10/30-2023/10/30
	浙江吕蒙投资开发有限公司	10,000.00	2022/8/11-2025/8/11

	浙江长兴经盛实业有限公司	29,705.00	2021/11/3-2023/3/11
合计 2		239,587.49	
	长兴洪湖投资开发有限公司	5,950.00	2022/4/7-2023/4/7
	长兴交通投资集团有限公司	15,000.00	2017/4/7-2027/4/5
	长兴交通投资集团有限公司	8,000.00	2017/5/19-2027/4/5
	长兴交通投资集团有限公司	22,700.00	2017/4/28-2033/4/26
	长兴交通投资集团有限公司	9,050.00	2017/5/17-2033/5/13
	长兴交通投资集团有限公司	20,000.00	2022/6/29-2024/6/28
	长兴交通投资集团有限公司	22,360.00	2022/1/17-2025/5/30
	长兴城南新城开发建设 有限公司	25,000.00	2022/9/30-2023/9/29
浙江长兴环太湖经济投 资开发有限公司	长兴文化旅游发展集团 有限公司	11,300.00	2019/11/28-2034/11/27
	长兴滨湖建设开发有限 公司	4,800.00	2020/4/17-2023/4/14
	浙江长兴综合物流园区 发展有限公司	4,532.20	2020/4/1- 2023/3/1
	浙江长兴综合物流园区 发展有限公司	2,800.00	2021/7/30-2024/7/28
	浙江长兴综合物流园区 发展有限公司	4,900.00	2021/1/6-2024/1/4
	浙江长李供应链管理有 限公司	13,437.84	2022/3/2-2025/6/29
	长兴经创建设开发有限 公司	4,866.58	2021/7/21-2024/7/21
	长兴滨湖建设开发有限 公司	4,000.00	2020/6/2-2023/6/1
	长兴文化旅游发展集团 有限公司	13,650.00	2021/6/11-2023/6/1
	长兴图顺贸易有限公司	1,000.00	2022/3/25-2023/3/1
合计 3		193,346.62	
长兴图影建设有限公司	长兴广播电视网络有限 公司	2,000.00	2020/5/26-2030/5/24
	长兴图顺贸易有限公司	1,000.00	2022/2/7-2023/2/5
合计 4		3,000.00	
	长兴图顺贸易有限公司	9,500.00	2022/9/30-2023/9/28
	长兴图顺贸易有限公司	9,500.00	2022/10/28-2023/10/28
浙江长兴太湖图影旅游 发展有限公司	长兴图顺贸易有限公司	3,000.00	2022/6/17-2023/6/16
	长兴图顺贸易有限公司	3,000.00	2022/5/31-2023/5/25
	浙江千景实业有限公司	1,000.00	2022/9/26-2023/3/27
合计 5		26,000.00	
长兴县诚信科技融资担 保有限公司	长兴惠农水蜜桃专业合 作社	800.00	2022/1/10-2023/1/9

银杏长廊自然风景区旅游发展有限公司	2,000.00	2022/1/14-2023/7/11
浙江长兴聚隆纤维科技有限公司	500.00	2022/1/27-2023/1/17
浙江长兴圆典工艺美术品有限公司	150.00	2022/1/19-2023/1/18
浙江锦尚合成革有限公司	500.00	2022/1/27-2023/1/26
长兴中宇科技股份有限公司	500.00	2022/1/20-2023/1/20
浙江瀚海农业科技发展有限公司	290.00	2022/1/27-2023/1/26
长兴煤山掌珠丝绸厂	100.00	2022/1/26-2023/1/25
长兴和为纺织有限公司	250.00	2022/1/27-2023/1/26
长兴太湖能谷科技有限公司	500.00	2022/2/25-2023/2/23
长兴太湖能谷科技有限公司	200.00	2022/2/24-2023/2/20
湖州优尼德纺织科技有限公司	300.00	2022/3/4-2023/3/3
长兴江美包装有限公司	500.00	2022/3/18-2023/3/17
长兴县高宏纺织有限公司	250.00	2022/3/14-2023/3/13
浙江鑫涛科技股份有限公司	300.00	2022/4/1-2023/3/31
浙江鑫涛科技股份有限公司	200.00	2022/4/12-2023/4/11
浙江金瑞泰新材料有限公司	500.00	2022/3/25-2023/3/24
浙江长兴创意生态农业发展有限公司	200.00	2022/4/24-2023/4/23
湖州意诺茶业有限公司	300.00	2022/4/24-2023/3/1
长兴久能纺织有限公司	480.00	2022/4/22-2023/3/1
浙江泽源植物科技有限公司	300.00	2022/5/8-2022/11/8
浙江长兴豪格纺织有限公司	200.00	2022/6/9-2023/6/8
浙江杰楠环保科技有限公司	200.00	2022/6/8-2023/6/7
长兴县永泰塑料包装厂	240.00	2022/6/6-2023/6/5
长兴润滔会务服务有限公司	300.00	2022/7/18-2023/7/17
普力策（天津）包装有限公司	70.00	2022/6/28-2024/7/21
湖州杰玛尔新材料有限公司	350.00	2022/7/29-2023/7/26
浙江长兴万华包装有限公司	300.00	2022/7/25-2023/7/24
长兴富鑫花木有限公司	170.00	2022/8/19-2023/8/15
浙江欧姆柯液压科技有限公司	300.00	2022/8/25-2023/8/24
浙江长兴时代恒德园林置业有限公司	170.00	2022/8/15-2023/8/14

湖州祥泰生态农业科技 有限公司	260.00	2022/8/29-2023/8/29
长兴强鑫纺织股份有限 公司	270.00	2022/9/29-2023/9/28
长兴小浦大芥峰茶场	200.00	2022/9/1-2023/8/30
浙江长瑞幕墙装饰股份 有限公司	300.00	2022/9/28-2023/9/27
浙江长兴佰味香食品有 限公司	200.00	2022/9/29-2023/9/27
浙江长兴绿色动力能源 科技有限公司	500.00	2022/11/2-2023/11/11
浙江长兴绿色动力能源 科技有限公司	500.00	2022/12/5-2023/12/4
浙江澳凌水产种业科技 有限公司	200.00	2022/11/1-2023/10/27
浙江翔发耐火材料有限 公司	84.50	2022/11/15-2023/11/14
长兴和平肥诸葛家庭农 场	200.00	2022/11/15-2023/11/9
长兴栗将园盆景专业合 作社	300.00	2022/12/29-2023/12/28
长兴临潮园艺有限公司	900.00	2022/11/14-2023/12/23
合计 5	15,334.50	
总计	839,966.36	

注：长兴县诚信科技融资担保有限公司对外担保中除对“浙江长兴绿色动力能源科技有限公司”为国有企业外，其他均为对民营企业的担保，担保余额为 1.43 亿元。

资料来源：公司 2022 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	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
现金短期债务比	$\text{现金类资产} / \text{短期债务}$
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+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	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+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、债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

四、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。