

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2023】0297 号

湖州申太建设发展有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“21 申太 02/21 湖州申太 01”和“21 申太 03/21 湖州申太 02”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“21 申太 02/21 湖州申太 01”和“21 申太 03/21 湖州申太 02”信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二三年六月十六日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/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。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2023年6月16日至2024年6月15日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚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。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2023年6月16日

湖州申太建设发展有限公司 主体及相关债项2023年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果		跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA/稳定		2023/6/16	AA/稳定	徐承远	王佳琪

债项信用		
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
21 申太 02/21 湖州申太 01	AA+	AA+
21 申太 03/21 湖州申太 02	AA+	AA+
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。		

主体概况			
湖州申太建设发展有限公司主要从事湖州南太湖高新技术产业园区的基础设施及安置房建设、土地开发整理等业务。湖州吴兴产业投资发展集团有限公司为公司唯一股东，吴兴区财政局为公司实际控制人。			

评级模型			
一级指标	二级指标	权重	得分
经营规模	所有者权益	35%	21.0
业务运营	业务稳定性与持续性	10%	10.0
盈利与获现能力	净利润	15%	6.8
	净资产收益率	5%	2.3
	现金收入比	5%	2.3
债务负担和保障程度	全部债务资本化比率	15%	6.8
	货币资金短债比	5%	1.5
	EBITDA 利息倍数	5%	1.5
	全部债务/EBITDA	5%	1.5
基础评分输出结果			α+
调整因素			无
个体信用状况（BCA）			α+
外部支持评价	外部支持能力	G2	
	外部支持意愿	S2	
评级模型结果			AA
外部支持调整子级			2
注 1：外部支持能力档位分为 G1~G19，表示支持能力由强至弱的程度			
注 2：外部支持意愿档位分为 S1~S5，表示支持意愿由强至弱的程度			
注 3：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异			

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，湖州市及吴兴区地区经济实力仍很强；公司主营业务仍具有较强的区域专营性；公司继续得到实际控制人及相关各方大力支持；吴兴城市投资发展集团有限公司为“21 申太 02/21 湖州申太 01”和“21 申太 03/21 湖州申太 02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。同时，东方金诚也关注到，公司仍面临一定资本支出压力；资产流动性仍然较差；短期有息债务及成本较高的非标借款占比均很高，且对外担保存在一定的代偿风险。综合分析，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“21 申太 02/21 湖州申太 01”和“21 申太 03/21 湖州申太 02”信用等级为 AA+。

同业对比

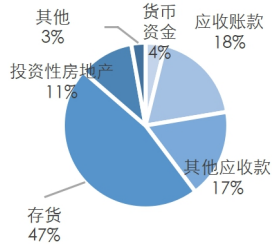
项目	湖州申太建设发展有限公司	诸暨市新城投资开发集团有限公司	长沙望源开发建设有限公司	建德市国有资产经营有限公司
地区	湖州市吴兴区	绍兴市诸暨市	长沙市望城区	杭州市建德市
GDP 总量 (亿元)	897.30	1658.84	1053.13	433.54
人均 GDP (元)	123420	-	109371	85596
一般公共预算收入 (亿元)	62.49	90.28	85.90	52.02
政府性基金收入 (亿元)	74.45	159.54	164.80	66.46
地方政府债务余额 (亿元)	171.44	1658.84	227.31	110.45
资产总额 (亿元)	313.63	408.35	119.90	629.42
所有者权益 (亿元)	124.48	122.60	65.06	197.87
营业收入 (亿元)	18.91	9.15	6.14	44.78
净利润 (亿元)	1.53	1.27	1.08	2.70
资产负债率 (%)	60.31	69.98	45.73	68.56

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2022 年

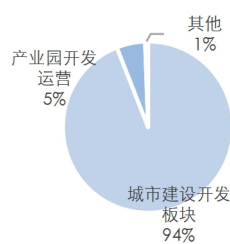
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2022 年末)



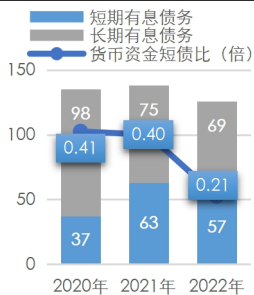
公司营业收入构成 (2022 年)



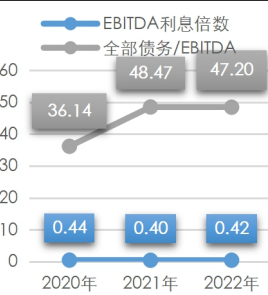
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额	247.13	269.61	313.63
所有者权益	96.71	107.40	124.48
营业收入	11.91	15.78	18.91
净利润	1.58	1.44	1.53
全部债务	135.12	138.14	125.96
资产负债率	60.86	60.16	60.31
全部债务资本化比率	58.28	56.26	50.30

公司债务构成 (单位: 亿元)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2020 年	2021 年	2022 年
地区	湖州市吴兴区		
GDP 总量	752.75	853.18	897.30
人均 GDP (元)	105635	118415	123420
一般公共预算收入	51.20	63.44	62.49
政府性基金收入	73.37	81.21	74.45
财政自给率	110.46	108.63	90.40
政府负债率	13.22	17.40	19.11

注: 经济和财政数据统计口径均不含湖州经济开发区或湖州南太湖高新区。

优势

- 跟踪期内, 湖州市经济实力仍很强, 其下辖的吴兴区地区经济增长较快, 经济总量在湖州市下辖区、县(市)中排名第一, 经济实力仍很强;
- 公司继续从事南太湖高新区的基础设施及安置房建设、土地开发整理及产业园区开发运营等业务, 业务仍具有较强的区域专营性;
- 作为南太湖高新区重要的基础设施建设主体, 公司在资金注入和财政补贴方面持续得到实际控制人及相关各方大力支持;
- 吴兴城市投资发展有限公司为“21 申太 02/21 湖州申太 01”和“21 申太 03/21 湖州申太 02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

关注

- 跟踪期内, 公司在建和拟建项目投资规模较大, 面临一定的资本支出压力;
- 公司流动资产中存货和应收类账款占比仍很高, 资产流动性依然较差;
- 公司短期有息债务及成本较高的非标借款占比均很高, 偿债压力较大, 且公司对外担保规模较大, 担保比率较高, 存在一定的代偿风险。

评级展望

预计湖州市和吴兴区经济将保持增长, 公司主营业务继续保持较强的区域专营性, 能够得到实际控制人及相关各方的大力支持, 评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA	AA+ (21 申太 02/21 湖州申太 01)	2022/6/9	庞文静 劳梦妃 王佳琪	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文
AA	AA (17 申太 01)	2017/11/20	高路 张圆月 周丽君	《东方金诚城市建设投资公司评级方法 (2015 年)》	-

注: 以上为不完全列示。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额(亿元)	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
21 申太 02/21 湖州申太 01	2022/6/9	9.00	2021/9/13-2028/9/13	全额无条件不可撤销连带保证责任担保	湖州吴兴城市投资发展集团有限公司/AA+/稳定
21 申太 03/21 湖州申太 02	2022/6/9	3.00	2021/10/11-2028/10/11	全额无条件不可撤销连带保证责任担保	湖州吴兴城市投资发展集团有限公司/AA+/稳定

注：“21 申太 02/21 湖州申太 01”和“21 申太 03/21 湖州申太 02”均附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及湖州申太建设发展有限公司（以下简称“湖州申太”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

湖州申太是由原湖州市吴兴区国有资产投资控股有限责任公司（现名湖州吴兴城市投资发展集团有限公司，以下简称“吴兴城投”）¹于2012年9月25日出资成立的国有独资有限公司，初始注册资本为人民币0.60亿元。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股东和实际控制人均未发生变化。截至2022年末，公司注册资本和实收资本均为人民币20.00亿元；湖州吴兴产业投资发展集团有限公司（以下简称“吴兴产投”）²仍为公司唯一股东，吴兴区财政局仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司作为湖州南太湖高新技术产业园区（以下简称“南太湖高新区”）重要的基础设施建设主体，继续从事南太湖高新区的基础设施及安置房建设、土地开发整理及产业园区开发运营等业务。

2022年，吴兴区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“吴兴区国资办”）将公司持有的湖州吴兴童心物业管理有限公司股权无偿划转至湖州吴兴两山资产经营有限公司。因此，截至2022年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共7家，较2021年末减少1家。

图表1 截至2022年末公司纳入合并报表范围的直接控股子公司情况（单位：万元、%）

公司名称	注册资本	持股比例		取得方式
		直接	间接	
湖州申太拆迁有限公司	50.00	100.00	-	投资设立
湖州新港环保生态园区经营管理有限公司	5000.00	51.00	41.58	投资设立、无偿划转
湖州南太湖现代农业综合区开发有限公司	33000.00	84.85	-	无偿划转
湖州申太新农村建设投资有限公司	13000.00	61.54	-	无偿划转
湖州申港建设投资有限公司	10000.00	70.00	-	投资设立
湖州世仓建设发展有限公司	1000.00	99.00	-	投资设立
上海缘申贸易有限公司	200000.00	100.00	-	投资设立

资料来源：公司提供，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

湖州申太发行的“21申太02/21湖州申太01”附第3年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，发行时票面利率为5.20%，发行规模为9.00亿元。截至2023年3月末，“21申太02/21湖州申太01”尚未到回售日和本金兑付日，已按时支付利息，付息频率为每年一次。

“21申太02/21湖州申太01”由吴兴城投提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

¹ 吴兴城投原名湖州市吴兴区国有资产投资控股有限责任公司，成立于2004年1月14日，是经湖州市人民政府批准，由吴兴区财政局投资设立的国有独资企业。截至2022年末，吴兴城投注册资本为人民币60.00亿元，吴兴区财政局下属事业单位——湖州市吴兴区国有资本监督管理服务中心为吴兴城投唯一出资人。

² 吴兴产投成立于2013年6月13日，注册资本30.00亿元，湖州市吴兴区国有资本监督管理服务中心为唯一股东。

“21 申太 02/21 湖州申太 01”募集资金中 3.50 亿元用于戴山农民社区安置房（二期）工程，2.00 亿元用于郑港农民社区安置（一期）A 工程，3.50 亿元用于补充公司营运资金。截至 2023 年 3 月末，“21 申太 02/21 湖州申太 01”募集资金已全部使用完毕。

湖州申太发行的“21 申太 03/21 湖州申太 02”附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，发行时票面利率为 5.15%，发行规模为 3.00 亿元。截至 2023 年 3 月末，“21 申太 03/21 湖州申太 02”尚未到回售日和本金兑付日，已按时支付利息，付息频率为每年一次。

“21 申太 03/21 湖州申太 02”由吴兴城投提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

“21 申太 03/21 湖州申太 02”募集资金中 0.10 亿元用于郑港农民社区安置（一期）A 工程，0.50 亿元用于郑港农民社区安置（一期）B 工程，2.40 亿元用于幻溇社区安置房二期工程。截至 2023 年 3 月末，“21 申太 03/21 湖州申太 02”募集资金已全部使用完毕。

个体信用状况

行业分析

在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投监管呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点，叠加基建稳增长预期仍存，预计城投债净融资或将止跌企稳

2022 年城投行业强监管延续，同时在“稳增长”基调下，政策呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点。受城投债审核偏严、批文减少及下半年风险事件增多、年底城投利差普遍走扩等影响，2022 年城投债发行有所减少，同时叠加到期回售规模较大等因素，城投债净融资规模降幅明显。在行业监管维持整体偏严、融资环境趋紧的多重背景下，城投债发行的结构性分化特征更为明显。具体来看，高级别主体发行规模逆势增长，但低级别主体发行进一步收紧；区县级城投发债额占比略有下滑；新发主体数量亦有所减少。

2023 年，经济复苏将是政策主基调，基建稳增长预期仍然存在。预计城投市场仍以稳控为主线，融资端表现将趋于稳定，以保障城投平台最基本的运营需求。同时在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投债发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投公司信用风险分化愈发显著，重点区域化债思路日益明确，城投转型势在必行

2023 年，中央经济工作会议定调经济工作要坚持“稳字当头、稳中求进”，外加出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。但在隐性债务“控增化存”的常态化管控、区域土地市场景气度下降、融资渠道收紧及到期债务压力的影响下，城投企业信用风险结构性分化预计进一步加剧，尾部城投企业债务滚续压力上升。

债务化解方面，“国发 2 号文”、“财政部 114 号文”以及对山东地方债务管理的发文指导都明确了重点地区的化债思路，即通过协商展期、债务重组、强化专项债券管理等方式，逐步降低高风险地区债务风险水平。随着监管政策变化、土地市场低迷及经济下行压力加大，城投传统投资模式已难以延续，通过市场化转型寻找新的增长点对于城投公司势在必行。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司城市建设板块业务增长带动营业收入有所增长，但受 2022 年确认收入的安置房项目售价较低的影响，公司毛利润和综合毛利率均有所下降

2022 年，公司营业收入同比增长 19.83%。其中，城市建设板块收入大幅增长，主要系当年郑港农民社区和戴山农民社区安置（二期）项目竣工交付后安置房销售收入大幅增加所致；产业园区开发运营业务收入有所增长，主要系租金收入增加以及原分类在其他业务收入中的水电、污水处理费等收入调整至该项业务核算所致。其他业务收入包括出售物业收入等，收入规模仍较小。

2022 年，公司毛利润和综合毛利率均有所下降，主要系对外销售的安置房项目根据政府指导价出售单价较低所致。

图表 2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
城市建设板块	10.11	84.91	14.92	94.54	17.78	94.02
产业园区开发运营	1.53	12.87	0.84	5.30	1.02	5.42
其他	0.26	2.22	0.03	0.16	0.11	0.56
营业收入合计	11.91	100.00	15.78	100.00	18.91	100.00
项目	毛利润		毛利润		毛利润	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
城市建设板块	1.71	16.90	2.54	17.00	2.18	12.29
产业园区开发运营	-0.03	-1.88	0.06	7.38	0.22	21.45
其他	0.22	83.00	0.01	36.16	0.01	5.42
合计	1.90	15.95	2.61	16.52	2.41	12.74

数据来源：审计报告，东方金诚整理

城市建设板块

公司继续从事南太湖高新区的基础设施及安置房建设、土地开发整理及安置房建设等业务，业务仍具有较强的区域专营性

跟踪期内，公司城市建设板块收入来源于基础设施建设和土地开发整理收入、安置房销售收入，仍是公司营业收入的最主要来源。

图表 3 公司城市建设板块收入及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
城市建设板块	10.11	16.90	14.92	17.00	17.78	12.29
其中：基础设施建设	3.76	17.97	3.14	19.77	10.69	18.70
土地开发整理	6.35	16.26	11.78	16.26		
安置房销售	-	-	-	-	7.11	2.67

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

1.基础设施建设

跟踪期内，公司继续从事南太湖高新区内的基础设施建设，业务模式未发生重大变化；项目规模较大，未来仍面临一定资本支出压力

跟踪期内，公司继续从事南太湖高新区内的基础设施建设，业务仍具有较强的区域专营性。该业务模式未发生重大变化，仍主要为委托代建模式。

截至 2022 年末，公司重点在建基础设施项目包括万亩千亿大平台路网改造 I 标段、II 标段、III 标段以及常溪片区规划中学项目等，计划总投资合计为 25.84 亿元，累计投资 8.73 亿元，尚需投资 17.11 亿元。其中，万亩千亿大平台路网改造项目为南太湖高新区内万亩千亿平台提升改造项目的主要组成部分，公司主要负责的建设内容为湖织大道及南太湖高新区平台内道路车行道路面、沿线人行道、地下管线、道路绿化等工程建设，总投资合计 14.08 亿元。2022 年，公司完工了工业路、杨水路、常溪路、经五路、纬六路等六条道路的建设工作。

图表 4 截至 2022 年末公司重点在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目	建设周期	计划总投资	累计投资	尚需投资
万亩千亿大平台路网改造 II 标段（包含湖织大道西段、经五路、纬六路、姚山路、戴山路、南太湖大道）	2020-2024			
万亩千亿大平台路网改造 III 标段（包含湖织大道东段、栋梁路、澄海路、工兴大道、大港路、横二路、中塘港路）	2020-2024	14.08	6.09	7.99
万亩千亿大平台路网改造 I 标段（包含杨水路、常溪路、外溪陆、树庄路、欣安路、工业路、科创路、环渚路）	2020-2024			
常溪片区规划中学（新城中学）项目	2021-2023	3.50	1.52	1.98
上河路（湖织大道-纬七路）	2022-2023	0.28	0.03	0.25
经九路（湖织大道-纬七路）	2022-2024	0.09	0.00 ³	0.09
经十路（湖织大道-纬七路）	2023-2024	0.08	0.01	0.07
湖织大道（白龙桥-三环东路）工程	2020-2023	0.08	0.01	0.07
合计	-	25.84	8.73	17.11

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年末，公司拟建项目主要为横三路（经九路-经十路）道路工程、湖织大道拓宽改造亮化提升等道路工程项目，计划总投资合计 7000.00 万元。总体来看，公司在建基础设施项目投资规模较大，仍面临一定资本支出压力。

图表 5 截至 2022 年末公司重点拟建基础设施项目情况（单位：万元）

项目	计划开工时间	计划总投资
横三路（经九路-经十路）道路工程	2023	3000.00
湖织大道拓宽改造亮化提升	2023	2000.00
环渚路改造提升	2023	2000.00
合计	-	7000.00

数据来源：公司提供，东方金诚整理

³ 为 3.43 万元。

2. 安置房建设

因部分安置房项目完工交付，2022 年公司安置房销售收入大幅增长，但毛利率较低

跟踪期内，公司继续承担南太湖高新区的安置房项目建设，业务仍具有较强的区域专营性，该业务模式未发生重大变化，仍分为回购模式和自建模式。2022 年，公司与湖州焕兴建设发展有限公司⁴（以下简称“焕兴建设”）签订了《安置房销售协议》，由焕兴建设负责后续的安置工作。根据协议规定，公司建设的安置房项目完工并验收后，焕兴建设按照 5000 元/平方米的价格进行回购，公司根据焕兴建设当年实际回购的房屋面积确认安置房销售收入，并结转存货中的相关成本。

2022 年，焕兴建设购买的安置房项目为郑港农民社区安置房（一期）和戴山农民社区安置（二期），为“21 申太 02/21 湖州申太 01”和“21 申太 03/21 湖州申太 02”募投项目，已销售部分的累计投资额合计 6.93 亿元。2022 年，公司确认安置房销售收入 7.11 亿元，成为当年营业收入的重要来源；毛利率为 2.67%。公司安置房建设业务毛利率较低，主要系郑港农民社区安置房和戴山农民社区安置（二期）根据政府指导，出售单价较低所致。

图表 6 2022 年公司已销售安置房项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	建设周期	已销售部分累计投资额	销售面积	公司确认收入金额
郑港农民社区安置房（一期）	2015.07-2021.12	2.00	4.49	2.09
戴山农民社区安置（二期）	2015.06-2021.9	4.93	10.74	5.02
合计	-	6.93	15.23	7.11

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年末，公司在建的安置房项目为幻湊农民安置社区二期工程，为“21 申太 03/21 湖州申太 02”募投项目，计划总投资 5.35 亿元，累计已投资 2.61 亿元⁵。同期末，公司暂无拟建安置房项目。

3. 土地开发整理

公司继续从事南太湖高新区内的土地开发整理，跟踪期内该业务未发生重大变化

跟踪期内，公司继续承担南太湖高新区内的土地开发整理项目建设，业务仍具有较强的区域专营性。公司土地开发整理业务仍采取代建模式，即每年按照经审计的投资成本加成一定比例确认收入，并结转相应成本。

截至 2022 年末，公司存货中已完工未结转的土地整理成本为 69.04 亿元；正在开发整理的土地项目包括 ZX-01-02-05C、ZX-01-02-07C 和 BLD-03-03-02B 项目，面积合计 424 亩，计划总投资 6.42 亿元，累计已投资 4.68 亿元，尚需投资 1.74 亿元。

⁴ 该公司成立于 2021 年，注册资本 10000.00 万元，唯一股东为湖州吴兴湖晟建设开发集团有限公司，实际控制人为湖州市吴兴区国有资本监督管理服务中心。

⁵ 为存货中开发成本，未包含计入预付款项中的前期平整费用。

图表 7 截至 2022 年末公司主要在整理土地项目情况（单位：亩、亿元）

项目	整理面积	计划总投资	累计投资	尚需投资
ZX-01-02-05C	202	3.60	2.23	1.37
ZX-01-02-07C	137	1.80	1.51	0.29
BLD-03-03-02B	85	1.02	0.94	0.08
合计	424	6.42	4.68	1.74

数据来源：公司提供，东方金诚整理

同期末，公司拟开发整理土地包括 ZD-04-01-03C、ZD-04-01-05C 等项目，合计拟开发面积 443 亩，计划总投 3.79 亿元。

图表 8 截至 2022 年末公司主要拟整理土地项目情况（单位：亩、亿元）

项目	开发面积	建设周期	计划总投资
ZD-04-01-05C	175	2023-2025	1.40
ZD-04-01-03C	144	2023-2024	0.87
BLD-03-03-04A	49	2023-2024	0.60
BLD-03-03-04A	75	2024-2025	0.92
合计	443	-	3.79

数据来源：公司提供，东方金诚整理

产业园区开发运营

跟踪期内，公司产业园开发运营收入有所增长，对公司营业收入形成有利补充

跟踪期内，公司继续负责南太湖高新区范围内的产业园区运营，业务仍具有一定的区域专营性。2022 年，公司实现产业园区开发运营收入 1.02 亿元，主要来自童装产业园砂洗城厂房、公寓楼及商铺，以及科创园办公楼及厂房等的租金收入，以及水电、污水处理费等；毛利率为 21.45%，均较上年有所提升。

截至 2022 年末，公司无在建产业园项目；拟建项目为绿色低碳环保产业园，计划总投资 16.65 亿元，总建筑面积 30.64 万平方米，建设内容包括包括厂房、仓库、宿舍楼、食堂、附属用房、污水处理设施、地下室等配套设施。

企业管理

截至 2022 年末，公司注册资本和实收资本均为人民币 20.00 亿元，吴兴产投为公司唯一股东，吴兴区财政局仍为公司实际控制人。根据公司 2023 年 3 月 15 日披露的《湖州申太建设发展有限公司董事、监事、董事长或者总经理发生变动的公告》，公司股东吴兴产投于 3 月 10 日出具股东决定，委派杨聪聪为公司新任董事，免去杨进的董事职务。

跟踪期内，公司治理结构及内部组织架构未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2022 年合并财务报表。中汇会计师事务所（特殊普通合伙）对 2022 年财务数

据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。

截至 2022 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共 7 家，较 2021 年末减少 1 家。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额较快增长，仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比仍很高，资产流动性依然较差

2022 年末，公司资产总额同比增长 16.33%，其中流动资产占比为 87.89%，资产结构仍以流动资产为主。

图表 9 公司资产构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
资产总额	247.13	269.61	313.63
流动资产	212.90	235.01	275.64
其中：货币资金	15.34	25.16	12.09
应收账款	38.09	44.86	58.01
其他应收款	31.80	30.22	54.46
存货	116.31	129.11	146.21
非流动资产	34.23	34.60	37.99
其中：投资性房地产	31.34	31.41	34.16

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

2022 年末，公司货币资金大幅下降，主要系项目建设投入较多所致；其中受限资金 5.23 亿元，在货币资金中占比为 43.25%，受限比例较高，主要为质押的定期存单和保证金。公司应收账款同比大幅增长，主要为应收湖州南太湖高新技术产业园区管委会的项目结算款，账龄在 1 年以内、1 至 2 年和 2 至 3 年占比分别为 31.76%、25.85%和 18.91%；同期末，公司应收账款未计提坏账准备。整体来看，公司应收账款回款进度较慢，存在一定的资金占用。

2022 年末，公司其他应收款同比增长 80.21%，主要系应收湖州吴兴湖盛供应链管理有限责任公司（以下简称“湖盛供应链”）⁶等公司的暂借款及押金保证金增加所致；公司其他应收款前五名对象分别为湖盛供应链 13.34 亿元、湖州南太湖高新园区开发有限公司⁷7.48 亿元、股东吴兴产投 6.77 亿元、焕兴建设 6.30 亿元和湖州现代物流装备高新技术产业园区管理委员会（以下简称“物流装备高新区管委会”）5.43 亿元，合计占其他应收款的比例为 71.92%。同期末，公司其他应收款计提坏账准备金额 0.21 亿元。总体来看，公司对股东及南太湖高新区内国有企业的其他应收规模较大，对公司形成较大规模资金占用，未来回收进度存在一定不确定性。

2022 年末，公司存货规模同比有所增长，主要系项目投入增加所致；包括基础设施和安置房项目成本 48.36 亿元、土地开发整理成本 69.04 亿元及划拨的土地使用权 28.81 亿元。

公司非流动资产总体变化不大，主要由投资性房地产构成。投资性房地产主要为公司本部及下属子公司湖州南太湖现代农业综合区开发有限公司和湖州新港环保生态园区经营管理有限

⁶ 湖盛供应链成立于 2019 年，注册资本 50000.00 万元，唯一股东为吴兴产投。

⁷ 该成立于 2018 年，注册资本 200000.00 万元，唯一股东为吴兴产投。

公司的商业办公楼及工业厂房等，主要用途为对外出租，部分房产无产权证。截至 2022 年末，账面价值 21.64 亿元的房产用于贷款抵押。

截至 2022 年末，公司受限资产总额为 27.12 亿元，占净资产的比重为 21.79%，主要包括抵押的投资性房地产 21.64 亿元和货币资金 5.23 亿元。

资本结构

得益于股东对公司本部和少数股东对参股子公司的增资，公司所有者权益进一步增长，构成上仍以实收资本和资本公积为主

2022 年末，公司所有者权益有所增长，其中实收资本仍为 20.00 亿元；资本公积有所增长，主要系公司将收到的专项债资金转增资本公积 5.45 亿元所致；其他综合收益略有增长，为投资性房地产公允价值变动收益所致。此外，2022 年，湖州市织里国际童装城股份有限公司⁸向公司下属子公司湖州申太新农村建设投资有限公司增资 10.00 亿元⁹，致使公司 2022 年末少数股东权益大幅增长。

图表 10 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
所有者权益	96.71	107.40	124.48
其中：实收资本	2.00	20.00	20.00
资本公积	71.75	59.09	64.54
其他综合收益	10.32	10.32	11.35
未分配利润	7.74	8.94	9.17
少数股东权益	3.95	3.98	14.20

数据来源：审计报告，东方金诚整理

公司负债规模稳步增加，以流动负债为主，整体负债率保持相对稳定

跟踪期内，公司负债中流动负债占比为 63.47%，较上年末提升 12.28 个百分点。

流动负债方面，2022 年末，公司短期借款有所下降，主要为保证借款；其他应付款同比大幅增长，主要系暂借款大幅增加所致，其中有息暂借款 4.07 亿元。其他应付款中金额较大的前四项分别为应付股东吴兴产投 24.69 亿元、湖州吴兴湖盛开源建设发展有限公司¹⁰15.73 亿元、湖州绿建市政工程有限公司 2.28 亿元和湖州卓源兴晟建设发展有限公司 1.55 亿元，合计应付金额 44.25 亿元，在其他应付款中占比为 78.49%。2022 年末，公司一年内到期的非流动负债基本保持稳定，包括一年内到期的长期借款 11.22 亿元、一年内到期的应付债券 12.97 亿元和一年内到期的长期应付款 13.21 亿元。

⁸ 该公司成立于 2008 年，注册资本 10000.00 万元，湖州新型城市投资发展集团有限公司和湖州织里童装产业投资发展有限公司分别持有其 90.00% 和 10.00% 股权，实际控制人为湖州市吴兴区人民政府国有资产监督管理办公室。

⁹ 其中 5000 万元计入实收资本，9.50 亿元计入资本公积。

¹⁰ 为吴兴产投的全资子公司。

图表 11 公司负债构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
负债总额	150.41	162.20	189.15
流动负债	51.67	83.03	120.05
其中：短期借款	7.52	14.68	11.54
其他应付款	12.33	16.77	56.38
一年内到期的非流动负债	23.42	38.66	38.40
其他流动负债			
非流动负债	98.74	79.17	69.10
长期借款	49.06	15.79	24.38
应付债券	34.06	39.85	19.40
长期应付款	11.49	19.47	20.91
全部债务	135.12	138.14	125.96
其中：短期有息债务	37.11	63.03	57.28
长期有息债务	98.01	75.11	68.69
资产负债率（%）	60.86	60.16	60.31

数据来源：审计报告、公司提供，东方金诚整理

2022 年末，公司非流动负债规模进一步下降，主要为部分债券即将到期转入一年内到期的非流动负债带来的应付债券大幅下降。2022 年末，公司长期借款有所增长，其中包括信托等非标借款 13.22 亿元，借款利率 6.50%至 8.65%，期限均为 2 年。公司长期应付款略有增长，全部为融资租赁借款，借款期限为 2 年和 3 年，利率在 5.20%到 12.29%之间，保证人主要是公司股东吴兴产投和原股东吴兴城投。同期末，公司资产负债率基本保持稳定，负债率水平仍较高。

跟踪期内，公司全部债务规模有所收缩，但短期有息债务及成本较高的非标借款占比均很高，偿债压力较大，且对外担保规模较大，存在一定的代偿风险

随着部分债券到期偿付，公司全部债务规模同比有所下降，其中短期有息债务占比为 45.47%，占比仍很高。债务构成方面，截至 2022 年末，信托、融资租赁等非标借款在全部债务中占比 46.64%，占比很高。

截至 2022 年末，公司对外担保金额合计 63.44 亿元，担保比率为 50.96%，较上年末下降 7.6 个百分点，详见附件二。其中对民营企业担保余额合计 0.19 亿元。总体来看，公司对外担保规模较大，担保比率较高，存在一定的代偿风险。

盈利能力

公司安置房业务增长带动营业收入增长，但盈利指标表现相对较弱

2022 年，在安置房销售收入大幅增长的带动下，公司营业收入同比增长 19.83%；受安置房建设业务盈利水平较低的影响，营业利润率大幅下降。同期，公司期间费用进一步下降，占营业收入的比重降至 3.11%。公司财务费用中利息支出规模较小，主要系公司资本化利息支出规模较大所致。公司利润总额略有增长，但总资本收益率和净资产收益率均有所下降，总体盈利能力仍较弱。

图表 12 公司盈利能力指标（单位：亿元）

科目	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入	11.91	15.78	18.91
营业利润率（%）	15.41	16.16	9.96
期间费用	1.46	0.83	0.59
利润总额	2.03	1.86	1.89
其中：财政补贴	0.98	0.16	0.24
公允价值变动收益	0.84	0.07	0.01
净利润	1.58	1.44	1.53
总资本收益率（%）	1.40	0.97	0.89
净资产收益率（%）	1.63	1.34	1.23

资料来源：审计报告、公司提供，东方金诚整理

现金流

公司经营和投资活动现金流均持续净流出且流出规模增幅较大，现金来源对筹资活动的依赖程度有所上升

经营活动现金流方面，2022 年，公司经营活动现金流入基本保持稳定，主要为收到的项目结算款、政府补贴等形成的现金流入；现金收入比率为 31.59%，主营业务获现能力有所下降。同期，公司经营活动现金流出有所增长，主要为公司支付的项目工程款等形成的现金流出大幅增加所致。整体来看，公司经营活动净现金流仍持续净流出。

图表 13 公司现金流情况（单位：亿元）

科目	2020 年	2021 年	2022 年
经营活动现金流入	6.69	12.57	12.06
现金收入比（%）	32.92	56.68	31.59
经营活动现金流出	26.19	14.57	19.49
投资活动现金流入	12.08	12.26	11.12
投资活动现金流出	50.93	21.65	56.21
筹资活动现金流入	123.79	111.39	151.52
筹资活动现金流出	61.24	96.03	107.12

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

投资活动现金流方面，2022 年，公司投资活动现金流入较为稳定；投资活动现金流出大幅增长，主要系公司支付的暂借款大幅增加所致，公司投资活动现金净流出规模大幅增加。

筹资活动现金流方面，2022 年，公司筹资活动现金流入大幅增长，主要系收到的暂借款大幅增加所致；筹资活动现金流出有所增长，主要为偿还债务及利息支付的现金。整体来看，公司筹资性现金流持续净流入，现金来源对筹资活动的依赖程度有所提高。

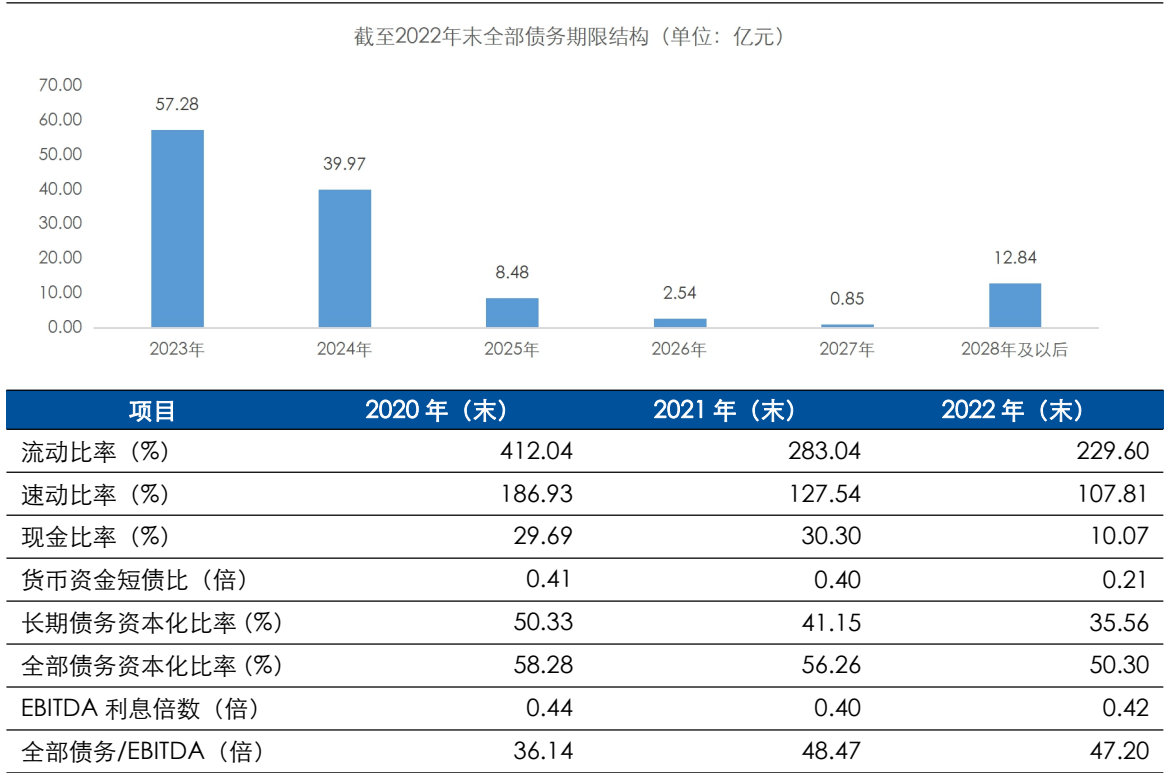
偿债能力

考虑到公司承担了南太湖高新区的基础设施及安置房建设和土地开发整理，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债能力指标来看，2022 年末，公司流动比率和速动比率均进一步下降；现金比率降至较低水平，且流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比很高，资产流动性依然较差；货币资金对短期有息债务的覆盖程度进一步下降，流动资产对流动负债的保障能力很弱。

从长期偿债能力指标来看，2022 年末，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均有所下降，EBITDA 对全部债务的保障能力仍很弱。

图表 14 公司全部债务期限结构及偿债能力指标



数据来源：审计报告、公司提供，东方金诚整理

从债务到期结构来看，截至 2022 年末，公司 2023 年及 2024 年到期债务分别为 57.28 亿元和 39.97 亿元，公司面临较大的短期偿债压力，计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行、信托借款）等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2022 年，公司经营活动现金流量净额为-7.42 亿元，且经营活动现金流易受项目回款影响，未来缺乏稳定性。间接融资方面，截至 2022 年末，公司获得银行授信总额度 80.16 亿元，未使用额度 22.33 亿元。直接融资方面，同期末，公司暂无尚未发行的债券额度。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了南太湖高新区的基础设施及安置房建设和土地开发整理，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至2023年5月4日，公司本部已结清贷款中无不良或关注类贷款记录。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的债券均已按期支付到期本息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

2023年一季度经济超预期反弹，修复势头有望延续；当前物价水平偏低，提振消费空间较大

2023年一季度GDP同比增速达4.5%，大幅高于上年四季度的2.9%，超出市场普遍预期。这主要源于外生性冲击平息后，消费进入较快回升过程，加之一季度处于经济复苏初期，宏观政策保持稳增长取向，基建投资延续接近两位数的高增势头。此外，年初楼市有所回暖，房地产投资跌幅收窄，对经济的拖累效应减弱。不过，伴随前期美、欧央行大幅加息的滞后影响显现，2023年全球经济下行势头明显，一季度我国出口额（以美元计价）同比增速仅为0.5%，大幅低于上年全年的7.0%。展望二季度，在消费回升、投资保持较快增长带动下，宏观经济将克服外需下滑拖累，延续修复势头；另外，上年二季度是外生性冲击高峰期，GDP基数明显偏低。综合以上，预计二季度GDP同比增速有望升至8.0%左右。值得一提的是，无论是一季度的消费大幅反弹，还是二季度的GDP有望高增，都不同程度地受到低基数效应拉动，以两年平均增速衡量，当前经济修复势头仍然比较温和，距离常态化增长水平还有一段距离，特别是消费回补空间较大。另外，接下来楼市能否持续回暖，也存在一定变数。

主要受货币政策始终坚持不搞大水漫灌立场，国内商品和服务供给充分，以及居民消费信心还处于恢复阶段等因素影响，一季度物价水平偏低，其中3月CPI同比仅为0.7%，PPI同比则连续6个月处于通缩状态。2023年居民消费动能有望逐步增强，经济回升过程中出现全面持续通缩的风险不大。当前国内物价走势与海外高通胀形成鲜明对比，继续为国内宏观政策坚持“以我为主”提供有力条件。

当前宏观政策保持稳增长取向，财政政策加力，货币政策也在扩大内需方面持续发力，但短期内实施降息降准的可能性不大

2023年一季度基建投资（宽口径）同比增速达到10.8%，这是宏观政策支持经济回升的最直接体现。2023年目标财政赤字率、新增专项债规模上调，专项债继续前置发行，准财政性质的政策性金融工具继续支持基建投资，以及3月新安排1.2万亿元减税降费措施等，都显示2023年财政政策在支持经济回升过程中将发挥更重要作用，预计二季度基建投资增速有望继续保持较快增长水平。货币政策方面，一季度降准超预期落地，信贷投放明显靠前，货币政策也在扩大内需、支持经济回升方向持续发力。展望未来，在信贷节奏放缓前景下，二季度继续实施降准的可能性不大；年初物价水平偏低，货币政策灵活调整空间较大，但年内是否实施政策性降息，将主要取决于后期经济修复动能。最后，为引导房地产行业尽快实现软着陆，二季度政策

面支持力度有望进一步加码。

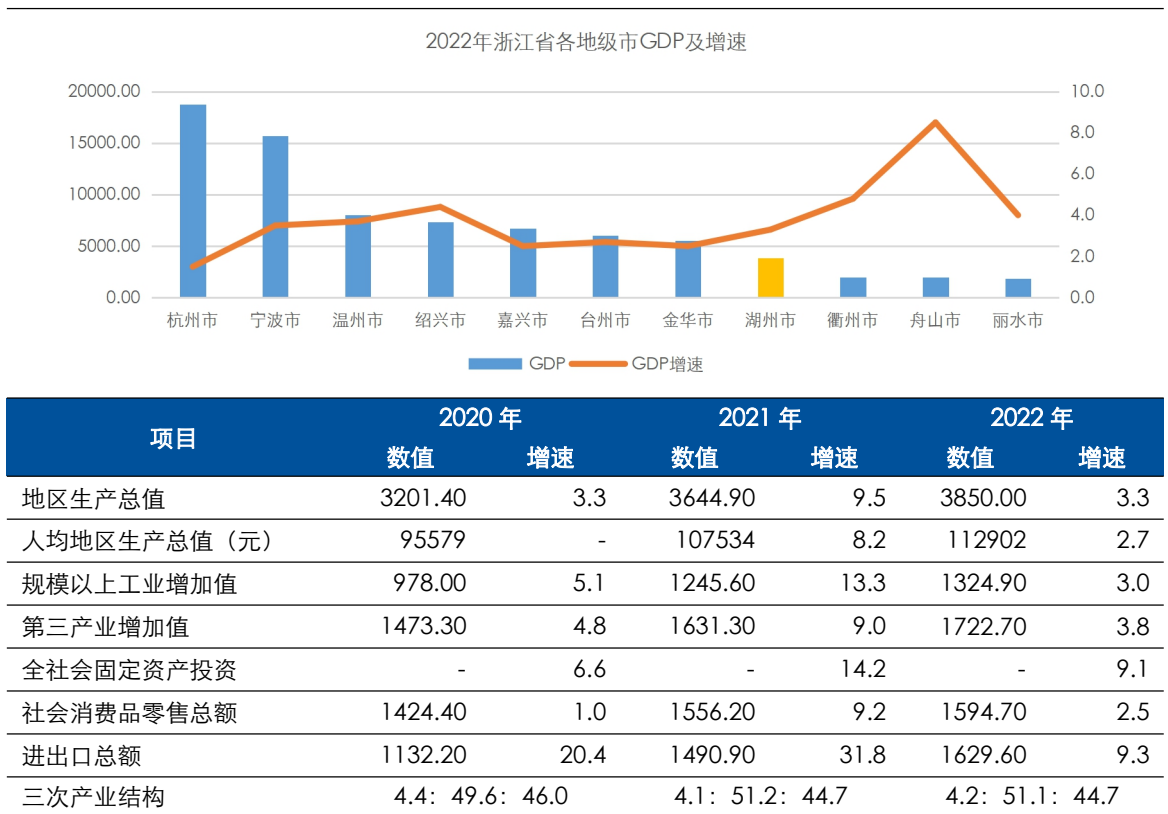
区域经济和财政状况

1. 湖州市

虽然 2022 年经济增速有所放缓，但湖州市区位条件优越，产业结构合理，总体经济实力和财政实力依然很强

跟踪期内，2022 年，湖州市实现地区生产总值 3850 亿元，经济总量在浙江省下辖的 11 个地级市中排名第 8 位；地区生产总值增速为 3.3%，经济增速有所下降但仍高于全省平均水平。从产业结构看，2022 年，湖州市产业结构调整为 4.2：51.1：44.7，第二和第三产业仍为推动地区经济发展的主要动力。

图表 15 湖州市主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）



数据来源：公开资料，东方金诚整理

从增长动力来看，湖州市固定资产投资保持快速增长，外贸规模持续扩大。投资方面，2022 年，湖州市固定资产投资额同比增长 9.1%，其中交通投资增长 4.4%，高新技术产业投资同比增长 18.6%，生态环保、城市更新和水利设施同比增长 26.9%。消费方面，2022 年，湖州市社会消费品零售总额同比增长 2.5%。同期，湖州市货物进出口总额同比增长 9.3%，其中出口总额 1500.1 亿元，同比增长 10.6%，进口总额 129.4 亿元，同比下降 4.0%。

跟踪期内，湖州市加快推进“中国制造 2025”试点示范城市建设，已形成纺织、电气机械及器材制造、家具制造业、通用设备制造、非金属矿物制品业等支柱产业。2022 年，湖州市实现规上工业增加值 1324.90 亿元，同比增长 3.0%。同期，湖州市 33 个工业行业中 15 个行业增

加值实现增长，从重点产业看，高新技术产业 870.2 亿元，同比增长 4.1%，占比为 65.7%；战略性新兴产业 515.7 亿元，同比增长 3.0%，占比为 38.9%；装备制造业 466.9 亿元，同比增长 14.4%，占比为 35.2%。

跟踪期内，湖州市第三产业增速有所下降。房地产方面，2022 年，湖州市完成房地产开发投资 704.1 亿元，同比增长 3.1%，增速有所回落。同期，湖州市商品房销售面积 568.9 万平方米，同比下降 35.3%。金融业方面，2022 年，湖州市金融机构年末本外币存款余额 7898.0 亿元，同比增长 15.1%；本外币贷款余额 8797.9 亿元，同比增长 22.1%。同期，湖州市实现限额以上批发零售业销售额 5140.9 亿元，同比增长 12.6%；限额以上住宿餐饮业营业额 63.1 亿元，同比增长 1.0%。

根据《2023 年湖州市政府工作报告》，2023 年，预计湖州市地区生产总值同比增长 6.0% 左右，全社会固定资产投资增长 9.0%，社会消费品零售总额增长 4.5% 以上。

财政收入方面，2022 年，湖州市实现一般公共预算收入 387.30 亿元，自然口径同比下降 6.3%，主要受政策性减收等因素影响所致；其中税收收入占一般公共预算收入的比例为 88.7%，税收收入占比居全省第一位。同期，湖州市以土地出让收入为主的政府性基金收入同比下降 15.5%，主要原因是受房地产市场走弱影响，国有土地使用权收入减收所致；在房地产市场波动及政府土地出让计划等因素影响下，未来该项收入仍存在一定的不确定性。

财政支出方面，2022 年，湖州市一般公共预算支出同比增长 14.8%，主要系社会保障和就业支出以及卫生健康支出大幅增加所致，财政自给率有所下降；同期，湖州市政府性基金支出同比下降 8.9%。

图表 16 湖州市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
1 地方财政收入	865.81	1059.83	933.49
一般公共预算收入	336.56	413.52	387.30
其中：税收收入	312.93	379.59	343.46
政府性基金收入	529.25	646.31	546.19
2 上级补助收入	138.36	123.36	155.67
列入一般公共预算的上级补助收入	127.60	121.03	153.16
列入政府性基金的上级补助收入	10.76	1.64	2.51
财政收入（1+2）	1004.17	1182.50	1089.16
1 地方财政支出	1046.26	1246.34	1259.28
一般公共预算支出	484.42	524.49	601.92
政府性基金支出	561.84	721.85	657.36
2 上解上级支出	94.74	102.50	123.48
财政支出（1+2）	1141.00	1348.84	1382.76
财政自给率（%）	69.48	78.84	64.34
地方债务限额	869.34	1033.22	1189.43
地方债务余额	837.47	1023.41	1189.34
政府负债率（%）	26.16	28.07	30.89

数据来源：2020 年~2021 年湖州市财政决算情况及 2022 年湖州市财政预算执行情况，东方金诚整理

截至 2022 年末，湖州市地方政府债务限额为 1189.43 亿元；政府债务余额为 1189.34 亿元，其中一般债务和专项债务余额分别为 554.41 亿元和 634.93 亿元。

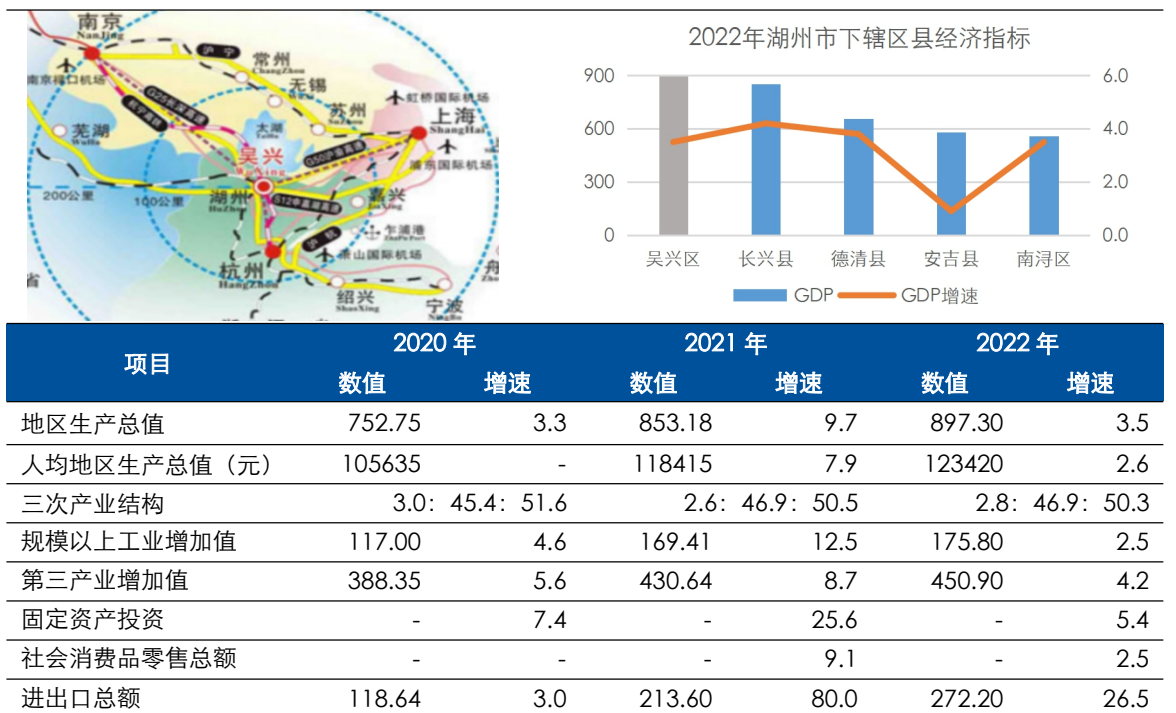
根据《湖州市关于 2022 年全市和市本级预算执行情况及 2023 年全市和市本级预算草案的报告》，2023 年，湖州市一般公共预算收入预算为 410.50 亿元，一般公共预算支出预算为 580.87 亿元，政府性基金收入预算为 471.70 亿元。

2. 吴兴区

吴兴区经济总量在湖州市下辖区、县（市）中持续排名第一，财政自给程度很高，经济实力和财政实力仍较强

2022 年，吴兴区地区经济保持增长，经济总量在湖州市下辖区、县（市）中排名第一，经济实力仍很强。从产业结构来看，第二、第三产业仍是吴兴区地区经济发展的重要力量。经济增长动能方面，吴兴区固定资产投资同比增长 5.4%，其中工业、交通和水利设施投资分别增长 3.7%、4.8%和 16.1%；完成限额以上商品销售额 889.9 亿元，同比增长 26.7%；完成外贸进出口总额 272.2 亿元，同比增长 26.5%，其中机电产品为全区第一大出口产业。

图表 17 吴兴区经济指标情况（单位：亿元、%）



注：经济数据统计口径不含湖州南太湖新区；2020 年人均地区生产总值按照“地区生产总值/吴兴区 2020 年第七次人口普查主要数据公报公布的常住人口”估算所得

数据来源：公开资料，东方金诚整理

跟踪期内，吴兴区工业经济稳步运行。2022 年，吴兴区规上工业增加值同比增长 2.5%，战略新兴、高新技术和装备制造产业增加值分别增长 2.4%、1.1%和 2.0%。从效益指标来看，规模工业企业实现营业收入 1027.1 亿元，同比增长 6.6%。分行业企业来看，重点行业企业支撑显著，化学纤维制造业、有色金属冶炼和压延加工业增加值增速明显，分别为 23.1%和 16.5%；全区“20 强”企业全年完成工业总产值 556.4 亿元，占总产值的 59.9%，同比增长 9.3%。吴兴区作为中心城区，聚集大量商业物业、商贸综合体和较大规模的总部经济。跟踪期内，吴兴区

第三产业增加值较快增长，对经济增长起到一定的拉动作用。2022年，吴兴区实现服务业增加值同比增长4.2%。金融业方面，吴兴区陆续推出“绿色园区贷”“产业供应链金融”“项目落成提效贷”等模式支持区域内实体经济发展。

根据吴兴区2023年政府工作报告，预计2023年吴兴区地区生产总值增长6.5%左右，固定资产投资增长10%以上。

财政收入方面，2022年，吴兴区实现一般公共预算收入62.49亿元，按自然口径计算同比下降1.51%，扣除留抵退税因素后同比增长7.92%；其中税收收入占比为89.74%，较上年小幅下降4.93个百分点，占比仍很高。同期，吴兴区政府性基金收入小幅下降，其中国有土地使用权出让收入占比为81.83%，未来该项收入存在一定不确定性；吴兴区上级补助收入小幅下降，以列入一般公共预算的上级补助收入为主。

财政支出方面，2022年，吴兴区一般公共预算支出同比增长18.36%，政府性基金支出有所下降。吴兴区财政自给率为90.40%，财政自给程度很高。

截至2022年末，吴兴区地方政府债务余额171.44亿元，其中一般债务余额57.50亿元，专项债务余额113.94亿元。

图表 18 吴兴区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
1 地方财政收入	124.57	144.65	136.94
一般公共预算收入	51.20	63.44	62.49
其中：税收收入	48.38	60.06	56.07
政府性基金收入 ¹¹	73.37	81.21	74.45
2 上级补助收入	18.10	34.82	27.88
列入一般公共预算的上级补助收入	13.89	21.39	24.84
列入政府性基金的上级补助收入	4.21	13.43	3.04
财政收入（1+2）	142.67	179.47	164.82
1 地方财政支出	119.88	154.34	142.15
一般公共预算支出	46.35	58.40	69.12
政府性基金支出	73.53	95.94	73.03
2 上解上级支出	30.75	40.77	41.00
财政支出（1+2）	150.63	195.11	183.15
财政自给率（%）	110.46	108.63	90.40
地方债务限额	129.81	148.81	171.96
地方债务余额	99.54	148.46	171.44
政府负债率（%）	13.22	17.40	19.11

注：财政数据统计口径不含湖州南太湖新区

数据来源：吴兴区2020年及2021年财政决算报告、2022年财政预算执行情况，东方金诚整理

综上所述，东方金诚对湖州市、吴兴区的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

¹¹ 政府性基金收入为吴兴区本级收入，不包含上级补助收入；政府性基金支出为本级支出。

支持意愿

作为南太湖高新区重要的基础设施建设主体，公司在资金注入和财政补贴方面继续得到实际控制人及相关各方大力支持

吴兴区主要的城投企业包括吴兴城投、湖州吴兴国有资本投资发展有限公司（以下简称“吴兴国投”）、吴兴产投和湖州吴兴交通旅游投资发展集团有限公司（以下简称“吴兴交旅”），分别负责吴兴区基础设施建设、织里镇基础设施建设、产业投资和旅游项目投资。其中吴兴城投的核心子公司湖州吴兴南太湖建设投资有限公司（以下简称“南太湖建投”）和湖州吴兴新业建设投资有限公司（以下简称“吴兴新业”）业务区域分别为吴兴区东部新区和八里店镇。公司作为吴兴产投的核心子公司，业务区域为南太湖高新区，南太湖建投和吴兴新业的业务区域存在重叠部分；吴兴国投的核心子公司湖州新型城市投资发展集团有限公司（以下简称“新型城投”）的业务区域主要为织里镇。

图表 19 吴兴区主要基础设施建设主体及 2022 年（末）财务指标（单位：亿元、%）

公司名称	资产总额	净资产	资产负债率	营业收入	利润总额
吴兴城投	842.18	265.76	68.44	48.10	3.63
其中：南太湖建投	398.23	168.53	57.68	26.43	1.34
吴兴新业	266.13	99.85	62.48	16.96	0.86
吴兴国投	758.88	256.98	66.14	31.22	3.18
其中：新型城投	559.34	198.30	64.55	22.63	3.66
吴兴产投	472.55	170.63	63.89	23.74	1.96
其中：申太建设	313.63	124.48	60.31	18.91	1.89
吴兴交旅	-	-	-	-	-

数据来源：公开资料，东方金诚整理

跟踪期内，作为南太湖高新区重要的基础设施建设主体，公司在资金注入和财政补贴方面继续得到实际控制人及相关各方大力支持。2022 年，公司将收到的专项债资金转增资本公积 5.45 亿元。财政补贴方面，2022 年，公司获得政府财政补贴收入 0.24 亿元。此外，2022 年，公司收到财政贴息 4.36 亿元用于冲减资本化利息费用。

考虑到公司未来将在南太湖高新区基础设施及安置房建设、土地开发整理等领域中继续发挥重要作用，预计实际控制人及相关各方未来将继续给予公司较大力度的支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对湖州市、吴兴区的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用很强。

增信措施

吴兴城投为“21 申太 02/21 湖州申太 01”和“21 申太 03/21 湖州申太 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，具体担保范围包括本期债券的本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

吴兴城投为“21 申太 02/21 湖州申太 01”和“21 申太 03/21 湖州申太 02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有较强的增信作用

吴兴城投系吴兴区财政局于 2004 年出资设立的国有独资企业，初始注册资本为人民币 1500.00 万元。2017 年 12 月，吴兴区财政局将持有的吴兴城投 100%股权无偿划转给湖州市吴兴区国有资本监督管理服务中心（以下简称“吴兴区国资中心”）。历经数次增资，截至 2022 年末，吴兴城投注册资本和实收资本均为人民币 60.00 亿元；吴兴区国资中心为公司唯一出资人，吴兴区财政局为公司实际控制人。2020 年 12 月，根据《关于同意湖州吴兴产业投资发展集团有限公司股权划转的批复》（吴国资办【2020】24 号），湖州市吴兴区国有资本监督管理办公室同意将吴兴城投所持有的子公司湖州申太 100%股权无偿划转至吴兴产投。跟踪期内，吴兴城投继续从事吴兴区（不含湖州南太湖高新技术产业园区）的基础设施及安置房建设、土地开发整理等业务。截至 2022 年末，吴兴城投合并财务报表范围内拥有 11 家直接控股子公司。

2022 年，吴兴城投营业收入为 48.10 亿元，主要来自于基础设施建设、土地开发整理和贸易业务，其中土地开发整理业务收入增幅较大；毛利润为 7.73 亿元，综合毛利率为 16.08%。2022 年，受收入占比较高的基础设施建设和土地开发整理业务毛利率下降的影响，吴兴城投毛利润和综合毛利率均有所下降。

2022 年末，吴兴城投资产总额为 842.18 亿元，所有者权益为 265.76 亿元，负债总额为 576.42 亿元，全部债务为 512.33 亿元，均较 2021 年末有所增长；2022 年末，资产负债率为 68.44%，债务率仍处于较高水平。截至 2022 年末，吴兴城投对外担保余额为 210.83 亿元，担保比率为 79.33%，较 2021 年末下降 19.20 个百分点，但担保规模和担保比率仍很高，存在一定的担保代偿风险。其中，吴兴城投对民营企业的担保金额合计 9.83 亿元，其余均为对吴兴区国有企业及事业单位的担保。

从短期偿债能力看，2022 年，吴兴城投公司流动比率和速动比率继续保持较高水平，但现金比率很低。公司流动资产中变现能力较弱的应收类款项和存货占比较高，且受限的货币资金规模较大，流动资产对流动负债的实际保障能力较弱。同期，货币资金对短期有息债务覆盖程度较低。从长期偿债能力指标来看，2022 年末，吴兴城投全部债务资本化比率略有增长，EBITDA 对全部债务的覆盖程度较弱。

吴兴城投作为吴兴区重要的基础设施建设主体，在股权划拨和资金注入等方面获得了实际控制人及相关各方的有力支持。股权划拨方面，2022 年，吴兴区政府无偿划入湖杭铁路有限公司和湖州市交通投资集团有限公司股权，合计增加资本公积 9.28 亿元。资金注入方面，2022 年，吴兴区政府将 0.63 亿元债资金无偿注入子公司南太湖建投；湖州市吴兴区八里店镇人民政府将 0.30 亿元化债资金无偿注入子公司湖州吴兴东部新农村建设投资有限公司；吴兴城投收到 7.38 亿元财政贴息资金，直接冲减财务费用。

整体来看，跟踪期内，吴兴城投继续从事吴兴区（不含湖州南太湖高新技术产业园区）的基础设施及安置房建设、土地开发整理等业务，主营业务仍具有很强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，吴兴城投流动资产中变现能力较弱的存货占比较高，应收类款项对吴兴城投形成资金占用情况加重，且受限的货币资金规模较大，资产流动性仍较差，同时吴兴城投应收民营房地产企业的往来款项存在一定的回收风险；吴兴城投全部债务保持增长，债

务率仍处于较高水平，短期偿债压力有所增大；吴兴城投对外担保规模和担保比率仍很高，担保对象中包含民营房地产企业，存在一定的担保代偿风险；吴兴城投筹资前现金流持续大幅净流出，资金来源仍主要依赖外部融资。

同时，跟踪期内，湖州市经济实力仍很强，下辖的吴兴区是湖州中心市辖区，经济总量在湖州市下辖区县（市）中排名第一，经济实力仍很强；吴兴城投作为吴兴区重要的基础设施建设主体，在股权划拨和资金注入等方面继续获得实际控制人及相关各方的有力支持。

综上所述，东方金诚维持吴兴城投主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定。吴兴城投为“21 申太 02/21 湖州申太 01”和“21 申太 03/21 湖州申太 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有较强的增信作用。

抗风险能力及结论

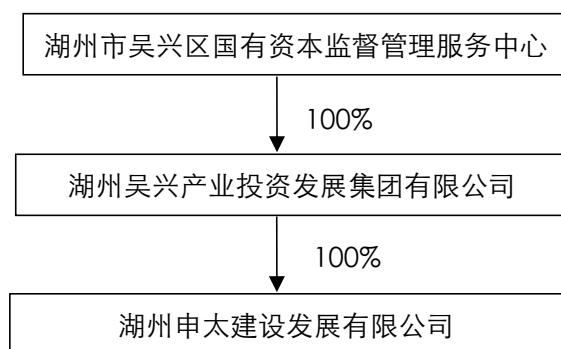
东方金诚认为，跟踪期内，公司继续从事南太湖高新区的基础设施及安置房建设、土地开发整理及产业园区开发运营等业务，业务仍具有较强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司在建和拟建项目投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力；公司流动资产中存货和应收类账款占比仍很高，资产流动性依然较差；公司短期有息债务及成本较高的非标借款占比均很高，偿债压力较大，且对外担保规模较大，存在一定的代偿风险。

跟踪期内，湖州市经济实力仍很强，其下辖的吴兴区地区经济增长较快，经济总量在湖州市下辖区、县（市）中排名第一，经济实力仍很强；作为南太湖高新区重要的基础设施建设主体，公司在资金注入和财政补贴方面继续得到实际控制人及相关各方大力支持；吴兴城投为“21 申太 02/21 湖州申太 01”和“21 申太 03/21 湖州申太 02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

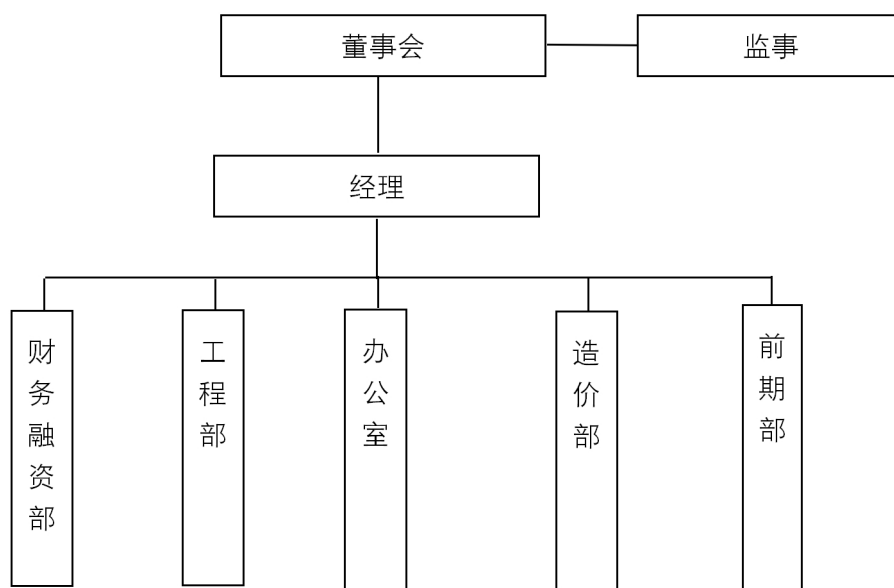
综上所述，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“21 申太 02/21 湖州申太 01”和“21 申太 03/21 湖州申太 02”的信用等级为 AA+。

附件一：截至 2022 年末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：截至 2022 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保人	担保金额	企业性质
湖州吴兴产业投资发展集团有限公司	174962.50	国有企业
湖州市吴兴区水利投资发展有限公司	150000.00	国有企业
湖州南太湖高新园区开发管理有限公司	63500.00	国有企业
湖州吴兴湖盛贸易有限公司	57600.00	国有企业
湖州新型城市投资发展集团有限公司	35780.69	国有企业
湖州吴兴双枫建设有限公司	30000.00	国有企业
湖州吴兴高新全域建设开发有限公司	28000.00	国有企业
湖州吴兴城市投资发展集团有限公司	20000.00	国有企业
湖州织里环湖投资发展有限公司	16000.00	国有企业
湖州吴兴湖盛智慧停车管理股份有限公司	11526.00	国有企业
湖州绿建市政工程有限公司	10000.00	国有企业
湖州吴兴湖盛供应链管理有限责任公司	7900.00	国有企业
湖州吴兴新业建设投资集团有限公司	7550.00	国有企业
湖州吴兴湖颖物业管理有限公司	6750.00	国有企业
湖州吴兴交通旅游投资发展集团有限公司	6750.00	国有企业
湖州吴兴西山漾建设投资有限公司	4350.00	国有企业
湖州吴兴湖盛实业投资有限公司	795.00	国有企业
湖州德太砂洗有限公司	293.70	民营企业
湖州南洋砂洗有限公司	266.46	民营企业
湖州宏士达砂洗有限公司	264.50	民营企业
湖州金子兰砂洗有限公司	224.72	民营企业
湖州辰申砂洗有限公司	223.36	民营企业
湖州隆成砂洗有限公司	163.36	民营企业
湖州恒发砂洗有限公司	112.77	民营企业
湖州新丰联砂洗有限公司	112.77	民营企业
湖州荣达砂洗有限公司	96.80	民营企业
湖州金溢美砂洗有限公司	69.33	民营企业
湖州玄星砂洗有限公司	50.17	民营企业
合计	634423.93	-

附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	247.13	269.61	313.63
货币资金	15.34	25.16	12.09
应收账款	38.09	44.86	58.01
其他应收款	31.80	30.22	54.46
存货	116.31	129.11	146.21
投资性房地产	31.34	31.41	34.16
负债总额	150.41	162.20	189.15
其他应付款	12.33	16.77	56.38
一年内到期的非流动负债	23.42	38.66	38.40
长期借款	49.06	15.79	24.38
应付债券	34.06	39.85	19.40
长期应付款	11.49	19.47	20.91
全部债务	135.12	138.14	125.96
其中：短期有息债务	37.11	63.03	57.28
所有者权益	96.71	107.40	124.48
营业收入	11.91	15.78	18.91
利润总额	1.58	1.44	1.53
经营活动产生的现金流量净额	-19.50	-2.00	-7.42
投资活动产生的现金流量净额	-38.85	-9.40	-45.09
筹资活动产生的现金流量净额	62.55	15.36	44.40
主要财务指标			
营业利润率（%）	15.41	16.16	9.96
总资本收益率（%）	1.40	0.97	0.89
净资产收益率（%）	1.63	1.34	1.23
现金收入比率（%）	32.92	56.68	31.59
资产负债率（%）	60.86	60.16	60.31
长期债务资本化比率（%）	50.33	41.15	35.56
全部债务资本化比率（%）	58.28	56.26	50.30
流动比率（%）	412.04	283.04	229.60
速动比率（%）	186.93	127.54	107.81
现金比率（%）	29.69	30.30	10.07
货币资金短债比（倍）	0.41	0.40	0.21
经营现金流动负债比率（%）	-37.74	-2.41	-6.18
EBITDA 利息倍数（倍）	0.44	0.40	0.42
全部债务/EBITDA（倍）	36.14	48.47	47.20

附件四：吴兴城投主要财务数据及指标

项目名称	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	661.61	733.07	842.18
其中：其他应收款	243.92	265.00	357.26
存货	216.64	195.63	196.08
应收账款	62.56	76.93	79.46
负债总额	448.98	494.11	576.42
全部债务	400.33	435.48	512.33
其中：短期有息债务	128.58	136.21	197.66
所有者权益	212.63	238.96	265.76
营业收入	75.49	49.08	48.10
净利润	3.01	1.85	2.06
经营活动产生的现金流量净额	-73.09	13.96	21.89
投资活动产生的现金流量净额	-226.20	-93.77	-128.42
筹资活动产生的现金流量净额	301.46	90.50	93.92
主要财务指标			
营业利润率（%）	19.77	18.89	14.40
总资本收益率（%）	3.64	2.63	1.83
净资产收益率（%）	1.42	0.78	0.78
现金收入比（%）	45.89	75.88	115.73
资产负债率（%）	67.86	67.40	68.44
长期债务资本化比率（%）	56.10	55.60	54.21
全部债务资本化比率（%）	65.31	64.57	65.84
流动比率（%）	326.74	318.36	274.17
速动比率（%）	200.75	216.69	196.85
现金比率（%）	21.80	30.90	16.13
货币资金短债比（倍）	0.29	0.44	0.21
经营现金流动负债比率（%）	-42.51	7.26	8.63
EBITDA 利息倍数（倍）	0.70	0.79	0.86
全部债务/EBITDA（倍）	15.97	21.67	30.62

附件五：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率（%）	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率（%）	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率（%）	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率（%）	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率（%）	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比（倍）	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流流动负债比率（%）	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数（倍）	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA（倍）	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

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

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件六：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	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，有较高违约风险
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 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	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	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。