

信用评级公告

联合〔2023〕4725号

联合资信评估股份有限公司通过对湖州莫干山高新集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持湖州莫干山高新集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“23 高新 02/23 高新债 01”“22 高新 01/22 高新债 01”“21 莫干山 MTN001”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年六月二十日

湖州莫干山高新集团有限公司

2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
湖州莫干山高新集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
23 高新 02/23 高新债 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 高新 01/22 高新债 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 莫干山 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
23 高新 02/23 高新债 01	8.00 亿元	8.00 亿元	2030/03/06
22 高新 01/22 高新债 01	8.00 亿元	8.00 亿元	2029/06/30
21 莫干山 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2026/01/25

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 6 月 20 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构	3	
		偿债能力	4	
指示评级				a ⁻
个体调整因素				--
个体信用等级				a ⁻

评级观点

跟踪期内，湖州莫干山高新集团有限公司（以下简称“公司”）作为湖州莫干山高新技术产业开发区（以下简称“高新区”）重要的城市基础设施开发建设及园区运营主体，经营发展环境良好，业务具备区域专营优势，并继续获得有力的外部支持。同时，联合资信也关注到公司资金支出压力较大、整体债务负担较重和经营活动现金持续净流出等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着湖州市及高新区的不断发展，公司土地整理、基础设施代建及安置房建设业务的持续推进，公司有望保持稳定发展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“23 高新 02/23 高新债 01”“22 高新 01/22 高新债 01”“21 莫干山 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 经营发展环境良好。**2022 年，德清县经济平稳发展，高新区综合实力有所提升，为公司经营发展提供了良好的外部环境。
- 区域专营优势。**公司作为高新区重要的城市基础设施建设及园区运营主体，业务具备区域专营优势。
- 继续获得有力的外部支持。**跟踪期内公司在资本金及资产注入、股权划转和政府补助等方面继续得到了有力的政府支持。

关注

- 资金支出压力较大。**截至 2022 年末，公司在建及拟建的自营类项目（包括保障房项目）尚需投资 190.79 亿元，存在较大的资金支出压力。
- 债券融资占比较高，短期偿债压力较大。**截至 2022 年末，公司全部债务主要由银行借款（约占 50.49%）和应付债券（约占 41.52%）构成，债券融资占比较高；2023 年到期债务规模较大，短期偿债压力较大。
- 经营活动现金持续净流出。**2021—2022 年，公司经营活动净现金流分别为-29.89 亿元和-76.93 亿元，持续净流出。

外部支持调整因素：政府支持	+5
评级结果	AA⁺

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1 - F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
所属区域	德清县	长兴县	德清县	绍兴市上虞区
GDP (亿元)	658.2	853.37	658.2	1241.76
一般公共预算收入 (亿元)	79.84	81.88	79.84	91.01
资产总额 (亿元)	905.33	819.70	658.59	471.47
所有者权益 (亿元)	360.93	368.48	293.40	299.51
营业总收入 (亿元)	23.01	36.71	28.43	15.86
营业利润率 (%)	4.07	12.06	4.01	4.28
利润总额 (亿元)	2.37	3.73	3.22	2.10
资产负债率 (%)	60.13	55.05	55.45	38.38
全部债务资本化比率 (%)	58.11	53.99	52.11	35.00
全部债务/EBITDA	61.16	29.04	38.26	26.26
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.30	0.73	0.51	2.13

注：公司 1 为长兴交通投资集团有限公司，公司 2 为德清县建设发展集团有限公司，公司 3 为绍兴市上虞区交通集团有限公司

资料来源：联合资信根据公司提供的资料和 Wind 整理

分析师：杨廷芳 赵晓敏

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址：www.lhratings.com

主要财务数据：

合并口径			
项目	2020 年	2021 年	2022 年
现金类资产 (亿元)	40.24	63.30	60.62
资产总额 (亿元)	568.07	721.23	905.33
所有者权益 (亿元)	207.91	275.53	360.93
短期债务 (亿元)	109.48	124.04	152.25
长期债务 (亿元)	217.20	289.31	348.50
全部债务 (亿元)	326.68	413.35	500.75
营业总收入 (亿元)	19.90	20.96	23.01
利润总额 (亿元)	2.39	2.44	2.37
EBITDA (亿元)	8.08	7.56	8.19
经营性净现金流 (亿元)	-24.66	-29.89	-76.93
营业利润率 (%)	3.37	4.63	4.07
净资产收益率 (%)	1.07	0.87	0.60
资产负债率 (%)	63.40	61.80	60.13
全部债务资本化比率 (%)	61.11	60.00	58.11
流动比率 (%)	328.87	363.57	353.24
经营现金流动负债比 (%)	-17.97	-20.00	-41.68
现金短期债务比 (倍)	0.37	0.51	0.40
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.36	0.68	0.30
全部债务/EBITDA (倍)	40.45	54.66	61.16

公司本部			
项目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额 (亿元)	266.16	306.11	358.97
所有者权益 (亿元)	114.00	115.17	117.88
全部债务 (亿元)	46.95	133.98	195.28
营业总收入 (亿元)	*	*	*
利润总额 (亿元)	0.01	0.01	-0.31
资产负债率 (%)	57.17	62.38	67.16
全部债务资本化比率 (%)	29.17	53.77	62.36
流动比率 (%)	141.00	208.91	238.47
经营现金流动负债比 (%)	-37.41	-69.67	-50.02

注：1. 本报告中部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数上可能略有差异，差异是由于四舍五入造成的；2. 本报告将其它非流动负、其他流动负债和长期应付款中的有息部分纳入全部债务核算；3. 标“*”代表数据过大或过小，公司本部 2020 年、2021 年及 2022 年营业总收入分别为 283.19 元、22371.68 元和 141.60 元，规模过小

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 高新02/23 高新债01	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/07/25	杨廷芳 赵晓敏	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
22 高新01/22 高新债01	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/07/25	杨廷芳 赵晓敏	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907	阅读全文
21 莫干山MTN001						城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	
22 高新01/22 高新债01	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/06/07	杨廷芳 崔莹	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 莫干山MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/07/28	杨廷芳 郭雄飞	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 莫干山MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/07/31	张 依 韩晓罡 胡元杰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受湖州莫干山高新集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

湖州莫干山高新集团有限公司

2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于湖州莫干山高新集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本均未发生变化，股权结构发生变化。2023 年 3 月，根据湖州市人民政府出具的《湖州市任命政府办公室关于组建湖州莫干山国有资本控股集团有限公司的通知》，湖州市人民政府组建湖州莫干山国有资本控股集团有限公司（以下简称“莫干山国控集团”），注册资本为 100.00 亿元，莫干山国控集团为湖州市市属国有公司，湖州市人民政府授权湖州莫干山高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）依法履行出资人职责。同时，高新区管委会以公司 100.00% 股权对莫干山国控集团进行出资，划转基准日为 2023 年 3 月 31 日。本次股权变更后，公司控股股东变更为莫干山国控集团，实际控制人保持不变，仍为高新区管委会。截至 2023 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 100.00 亿元，莫干山国控集团为公司唯一控股股东，高新区管委会为公司实际控制人。

跟踪期内，公司主要业务和组织结构未发生变化。截至 2022 年末，公司纳入合并范围的一级子公司 7 家。

截至 2022 年末，公司资产总额 905.33 亿元，所有者权益 360.93 亿元（少数股东权益 0.88 亿元）。2022 年，公司实现营业总收入 23.01 亿元，利润总额 2.37 亿元。

公司注册地址：浙江省湖州市德清县舞阳街道曲园南路 707 号 2 幢 801 室；法定代表人：沈志刚。

三、债券概况及募集资金使用情况

公司由联合资信评级的存续公开发行债券见下表，尚需偿还债券余额 21.00 亿元。跟踪期内，“21 莫干山 MTN001”“21 莫干高新 PPN001”“21 莫干高新 PPN002”均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。“23 高新 02/23 高新债 01”募集资金已全部到位但尚未使用完毕，且尚未到付息日。“22 高新 01/22 高新债 01”募集资金已全部到位并使用完毕，且尚未到付息日。

表 1 联合资信所评公开发行债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
23 高新 02/23 高新债 01	8.00	8.00	2022/03/06	7 年 (5+2)
22 高新 01/22 高新债 01	8.00	8.00	2022/06/30	7 年 (5+2)
21 莫干山 MTN001	5.00	5.00	2021/01/25	5 年 (3+2)
合计	21.00	21.00	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

“21 莫干山 MTN001”设置了交叉保护条款和事先约束条款，若发生约定情形，公司应在 2 个工作日内予以公告且立即启动相应的保护机制。

“23 高新 02/23 高新债 01”设本金提前偿还条款，债券存续期的第 3 至 7 年末每年按照 20% 的比例偿还债券本金；投资者行使回售选择权后，自债券存续期第 5 年起，逐年分别按照剩余债券的 20% 的比例偿还债券本金。“23 高新 02/23 高新债 01”募集资金扣除发行费用后，用于地信小镇地理信息产业中心建设工程（以下简称“地信产业中心”）、地信小镇地理信息孵化园建设项目（一期）（以下简称“地信孵化园”）和补充营运资金。

“22 高新 01/22 高新债 01”募集资金扣除发行费用后，用于地信产业中心、地信小镇地理信息科技园建设项目（一期）（以下简称“地信科技园”）和补充营运资金。

截至 2022 年末，上述募投项目均处于建设期，地信产业中心计划总投资 8.00 亿元，已投资 2.93 亿元；地信孵化园计划总投资 10.13 亿元，已投资 3.09 亿元；地信科技园计划总投资 11.22 亿元，已投资 4.60 亿元。

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）](#)》。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见[《2023 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域经济环境

2022 年，德清县经济实力有所增强，湖州莫干山高新技术产业开发区（以下简称“高新区”）综合实力有所提升，为公司经营发展提供了良好的外部环境。

（1）德清县

德清县位于浙江省北部，总面积 937.92 平方公里，全县南接杭州市、北靠环太湖经济圈，全县下辖 8 个镇、5 个街道、1 个工业区、1 个产业园区、146 个行政村。据《2022 年德清县国民经济和社会发展统计公报》数据显示，截至 2022 年末，全县户籍人口 44.3 万人，常住人口 55.38 万人，城镇化率为 62.7%。

根据《2022 年德清县国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，德清县实现地区生产总值（GDP）658.2 亿元。2022 年，按可比价格计算，德清县 GDP 增长 3.8%。其中，第一产业增加值 27.9 亿元，增长 4.1%；第二产业增加值 380.6 亿元，增长 3.9%；第三产业增加值

249.7 亿元，增长 3.7%；三次产业结构为 4.2:57.8:38.0，以第二、三产业为主。按户籍人口计算，人均 GDP 为 14.85 万元。

2022 年，德清县固定资产投资增速为 15.4%。其中，工业投资同比增长 21.1%，基础设施投资同比下降 15.5%。2022 年，德清县商品房施工面积 549.9 万平方米，同比增长 0.2%。商品房销售面积 68.96 万平方米，同比下降 35.4%，其中住宅销售面积 56.78 万平方米，同比下降 40.2%。商品房待售面积 19.97 万平方米，同比增长 182.2%。商品房销售额 102.32 亿元，同比下降 37.4%。

2022 年，德清县规模以上工业增加值 268.2 亿元，同比增长 4.4%。其中，德清县战略性新兴产业、高新技术产业、装备制造业增加值分别增长 4.0%、5.3% 和 15.0%。德清县规模以上工业企业利润总额同比下降 9.9%，其中利润总额同比下降 16.0%。

根据《关于德清县 2022 年财政预算执行情况报告和 2023 年财政预算的报告》，2022 年，德清县一般公共预算收入为 79.84 亿元，按自然口径下降 4.1%，扣除留抵退税因素后增长 0.4%。同期，税收收入为 64.88 亿元，按自然口径下降 12.5%，主要系批发零售业增值税下降较快所致。税收收入占一般公共预算收入比重为 81.26%，税收收入占比高。2022 年，德清县一般公共预算支出为 101.57 亿元，财政自给率¹为 78.61%。同期，受土地出让收入增加影响，德清县人民政府性基金收入为 106.62 亿元，同比下降 3.9%。

(2) 高新区

高新区辖区域总面积 115.84 平方公里，打造“一城一圈一园一平台一新区”的产业发展格局，其中一城指地信智慧城，一圈指环浙工大创新经济圈（智能生态城），一园指城北园区，一平台指车联智造万亩千亿产业平台，一新区指临杭产业新区。

根据公司提供资料，2022 年，高新区完成规上工业总产值 498.1 亿元，同比增长 3%；规

上工业增加值 111.3 亿元，同比增长 4.5%，完成高新技术产业增加值 77.1 亿元，同比增长 6.4%，2022 年，高新区实现固定资产投资 163.3 亿元，其中工业投资 54.7 亿元，高新技术产业投资 71.4 亿元。

六、基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内，公司控股股东发生变更，实际控制人未发生变化。截至 2023 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 100.00 亿元，莫干山国控集团为公司控股股东，高新区管委会为公司实际控制人。

2. 企业规模与竞争力

公司作为高新区重要的城市基础设施建设及园区运营主体，业务具备区域专营优势。

跟踪期内，公司职能定位无变化。公司是高新区重要的城市基础设施建设及园区运营主体，主要负责高新区范围内的土地整理、市政道路、保障房、园区物业等投资建设工作，业务具备区域专营优势。

3. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版，统一社会信用代码：91330521MA2B3X7M1G），截至 2023 年 6 月 14 日，公司本部已结清或未结清的信贷信息中无关注或不良类信贷记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录。

截至 2023 年 6 月 14 日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事会成员、监事会成员和总经理变更，具体变更情况见下表。

¹ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公

共预算支出*100.00%。

表2 公司董事和总经理变动情况

职务	变更前	变更后
董事	丁曼、唐燕红、姚欢亮、沈志刚（董事长）、钱晓辉	丁曼、唐燕红、姚欢亮、沈志刚（董事长）、彭苗斌
监事	沈艾丽、陈晓峰、李霞、严芸菲	杨丽红、沈艾丽、潘靓、严芸菲
总经理	钱晓辉	姚欢亮

资料来源：公司提供

姚欢亮先生，1976年11月出生，本科学历；历任德清科技新城管理委员会规划建设部部长，高新区管委会国土与规划建设局科长、副局长，现任公司总经理、董事。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，受城市基础设施建设业务收入增长及新增融资租赁、劳务派遣收入影响，公司主营业务收入有所增长，但融资租赁及劳务派遣收入不具备持续性。公司综合毛利率稳定。

2022年，公司土地整理收入受土地出让进度的影响有所下降；城市基础设施建设收入有

所增长，主要系公司工程结算量增加所致；物资销售收入较为稳定；2022年莫干山融资租赁（天津）有限公司（以下简称“融资租赁公司”）以售后回租模式开展融资租赁业务，投放本金超过35亿元，实现融资租赁收入1.01亿元；湖州莫干山高新人才发展集团有限公司（以下简称“人才集团”）以收取管理费的方式为当地政府部门提供劳务派遣业务，实现劳务派遣收入1.27亿元。2023年3月，高新区管委会将融资租赁公司及人才集团均无偿划出公司合并范围，自2023年4月开始，公司不再产生融资租赁及劳务派遣业务收入，融资租赁及劳务派遣业务不具备持续性。

毛利率方面，公司土地整理业务采用成本加成模式结算，毛利率较为稳定；城市基础设施建设业务毛利率小幅增长，主要系不同类型代建项目毛利率存在差异所致；公司物资销售业务毛利率较为稳定。2022年，公司综合毛利率稳定。

表3 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021年			2022年		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
土地整理	3.43	16.73	21.30	2.44	10.92	21.17
城市基础设施建设	2.26	11.01	1.34	3.25	14.56	1.78
房产销售	0.55	2.66	-1.45	--	--	--
物资销售	13.30	64.81	0.91	13.29	59.45	0.81
房屋租赁	0.77	3.73	63.62	0.70	3.13	63.60
物业管理	0.02	0.09	-463.99	0.004	0.02	-1432.48
劳务派遣	--	--	--	1.27	5.67	4.07
融资租赁	--	--	--	1.01	4.54	19.27
其他	0.20	0.96	16.76	0.38	1.71	27.12
合计	20.52	100.00	6.38	22.35	100.00	6.39

资料来源：公司提供

2. 业务运营

(1) 土地整理

受土地出让进度影响，公司土地整理收入有所下降，待出让土地规模较大。

公司本部及子公司受德清县人民政府和德清县国土资源局委托，负责高新区内的土地开发整理。跟踪期内，公司土地整理业务模式延

续，公司本部和子公司分别与德清县人民政府、德清县国土资源局签订《合作开发土地协议》，协议中明确由各公司对指定负责区域的土地进行一级开发。具体土地整理模式为公司本部及子公司对协议中约定范围内的土地进行土地开发整理，土地开发整理所需的投资成本（包括征地成本、城市配套建设费用和项目运作费用）

由公司自筹。在土地完成三通一平后，公司进行通报并等待验收。公司有权参与土地的招拍挂，有权提出土地交易的价格和时机，土地出让后，德清县财政局按照实际发生的土地开发整理成本加成一定比例结算并拨付给公司，公司将应收的土地出让款计为土地整理收入，并结转相应成本。

2022年，公司确认的土地整理收入（即回

款金额）2.44亿元，总出让面积14.69万平方米，均为工业用地。

截至2022年末，公司已经完成整理未出让土地约16538亩，待出让土地规模较大；公司在整理的土地项目总开发面积199365亩，计划总投资合计444.00亿元，尚需投资179.24亿元，累计确认收入（即回款金额）21.91亿元。

表4 截至2022年末公司在整理的土地项目情况（单位：亩、亿元）

项目名称	开发面积	整理周期	计划总投资	已投资	累计确认收入	累计回款
环浙工大创新经济圈 (德清智能生态城)	18000	2018—2038年	72.00	6.86	0.00	0.00
德清乾元区域	23550	2014—2029年	52.00	40.73	0.00	0.00
临杭产业新区 (德清雷甸区域)	87435	2014—2034年	85.00	53.79	2.96	2.96
地信智慧城	22830	2014—2034年	110.00	57.88	13.03	13.03
城北园区 (含车联智创万亩千亿 产业平台)	47550	2014—2034年	125.00	105.50	5.92	5.92
合计	199365	--	444.00	264.76	21.91	21.91

资料来源：公司提供

（2）城市基础设施建设

跟踪期内，公司继续通过委托代建模式承接高新区内的城市基础设施建设项目，且新承接的项目主要资金来源为政府专项债资金，回款情况较好，未来资金支出压力不大。

公司与高新区管委会、德清县教育局和德清县民政局等政府单位及相关部门签订委托代建协议，承接高新区内的城市基础设施建设项目。跟踪期内，公司城市基础设施建设业务模式延续。2021年以前，由高新区管委会等政府相关部门委托公司对协议规定的项目进行建设。委托方在项目完工后会按照实际发生的成本加成一定比例进行结算并分期支付工程款。自2021年起，公司部分新承接的委托代建项目按照工程进度节点以成本加成一定比例的方式进行收入确认，公司收入确认时点与项目回款时点仍存在期限错配情况，资金来源主要为政府专项债资金。

2022年，公司工程代建收入（即回款金额）为3.25亿元。

截至2022年末，公司主要在建的代建项目集中在高新区，委托方均为高新区管委会，计划总投资31.80亿元，已完成投资18.61亿元，未来仍需投资13.19亿元，项目均已签订代建协议；拟建项目计划总投资13.17亿元（见附件3-1）。

（3）产业园开发

公司产业园开发业务包括安置房与自营项目的建设及销售等。跟踪期内，公司安置房建设项目回笼资金规模较小且后续资金回笼周期较长，回款质量一般。房产销售业务受招商引资政策影响，处于持续亏损状态，同时其受房地产调控及政策影响大，未来收益存在一定的不确定性。在建及拟建的自营类项目尚需投资规模较大，资金支出压力较大。

公司产业园开发业务由子公司德清联创科技新城建设有限公司（以下简称“德清联创”）和德清恒丰建设发展有限公司（以下简称“恒丰建设”）负责，包括安置房与自营项目的建设及销售等。

安置房方面，公司在土地开发过程中需要建设用于拆迁安置的安置房，由公司按照国家相关规定负责安置房的建设；在完成安置任务的基础上，余房可以按照市场价进行销售。

从业务模式上看，科技新城拆迁安置小区（一期）和乾元金鹅山九曲龙庭采取“外购安置房”模式，即公司委托建设方进行安置房建设开发并签订回购合同，待项目完工决算后由公司回购，回购后定向安置部分与回购方结算，余房按照市场价销售。除上述项目外，其余安置房项目由公司负责筹资建设，并通过出售安置房及余房、商铺、停车位来平衡资本投入。

截至 2022 年末，公司已完工安置房项目共 5 个，累计投资合计 35.88 亿元，定向安置销售部分已累计回笼资金 3.12 亿元。科技新城拆迁安置小区（一期）和乾元金鹅山九曲龙庭余房公开拍卖，合计尚存余房住宅 286 套、车位及车库 389 个、商铺 5 幢；科技新城拆迁安置小区二期基本完成安置，其余完工项目尚未安置。公司已完工安置房项目回笼资金规模较小且后续资金回笼周期较长，回款质量一般。

表 5 截至 2022 年末公司主要完工安置房项目情况
(单位: 亿元)

项目名称	建设方式	累计投资规模
科技新城拆迁安置小区（一期）	外购	5.77
乾元金鹅山九曲龙庭	外购	11.69
科技新城拆迁安置小区二期	自建	6.70
地理信息小镇拆迁安置小区三期	自建	6.18
地理信息小镇拆迁安置小区四期	自建	5.54
合计	--	35.88

资料来源：公司提供

截至 2022 年末，公司在建的安置房项目均采用自建模式，计划总投资 26.34 亿元，已投资 19.06 亿元，尚需投资 7.28 亿元。公司拟建安置房项目 3 个，分别为通航产业园安置小区（五期）、地理信息产业园安置小区（五期）和 2021-012 号地块安置房项目，计划总投资合计 37.40 亿元，均为自建模式，存在资金支出压力。

表 6 截至 2022 年末公司主要在建安置房项目情况
(单位: 亿元)

项目名称	建设方式	计划总投资	已投资
城北高新园安置小区	自建	7.64	1.54
通航保障房三期	自建	18.70	17.52
合计	--	26.34	19.06

资料来源：公司提供

除安置房建设之外，公司还进行科技新城人才公寓、产业大楼等自营项目的建设及运营，资金平衡通过相关物业租售实现，其中产业大楼包括国遥产业大楼、芯片科技大楼、技术转移中心大楼等。公司自营项目销售收入主要来源于产业大楼的销售。基于招商引资考虑，产业大楼售价较低，使得房产销售业务始终处于亏损状态。截至 2022 年末，公司产业大楼共完成投资 36.77 亿元，累计销售回款 3.16 亿元，2022 年公司未实现产业大楼的房产销售收入。

截至 2022 年末，公司已完成的自营类项目共 16 个，主要包括科技新城人才公寓、科创园、智能生态城城市客厅和产业大楼等，合计已完成投资 53.54 亿元；在建的自营类项目计划总投资 168.32 亿元，已投资 73.14 亿元（用于对外出租、出售的自营类项目体现在“存货”中，其余自营类项目体现在“在建工程”中），仍需投资 95.18 亿元；拟建的自营类项目计划总投资 50.93 亿元（见附件 3-2）。公司在建及拟建的自营类项目投资规模较大，未来存在较大的资金支出压力；自营项目未来主要通过租售实现资金回流，相关收益的实现进度受地方房地产政策、市场景气度及招商引资情况影响存在一定的不确定性。

（4）物资销售业务

公司物资销售收入规模较为稳定，2022 年主要物资销售品种为钢材、铝锭、锌锭和原木，客户集中度一般，毛利率水平低。

公司物资销售业务主要由子公司德清恒创建设发展有限公司、德清科技新城芯片科技有限公司等公司负责。跟踪期内，公司物资销售业务模式未发生变化。物资销售品种方面涉及建

材销售和有色金属等产品，2022 年以钢材、铝锭、锌锭和原木为主。由公司与上游客户采用现款现货的物资销售方式采购，与下游客户施行全款付货的销售模式。

该业务收入规模较大，2022 年确认物资销售收入 13.29 亿元，因其仅以中间差价手续费为利润点，进而物资销售业务毛利率水平低。

表 7 2022 年公司主要商品销售情况

收入项目	金额（亿元）	占比（%）
钢材	8.44	63.48
原木	1.98	14.93
锌锭	1.85	13.94
铝锭	0.89	6.69
合计	13.16	99.03

资料来源：公司提供

从前五大销售客户来看，2022 年公司前五大销售客户集中度分别为 52.45%，集中度一般，主要为民营企业。截至 2023 年 6 月 14 日，联合资信未发现公司主要销售客户被列入全国失信被执行人名单。

3. 未来发展

未来，公司将继续按照高新区的整体规划，以高新区的土地整理项目为重点，提高区域基

础设施服务水平，以公司自营性项目为辅，改善高新区的投资环境，促进区域产业升级转型。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年财务报表，容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，审计结论为标准无保留意见。

合并范围变化方面，2022 年，公司合并范围内子公司新增 7 家（2 家新设，2 家购置，3 家无偿划入），减少 1 家（注销）。截至 2022 年末，公司合并范围内子公司一级子公司 7 家。公司合并范围变化的子公司规模均较小，对公司整体经营影响不大，财务数据可比性较强。

2. 资产质量

受项目投入及政府注入资产等影响，公司资产规模增幅较大。应收类款项存在一定的资金占用，存货占比较高，部分投资性房地产尚未办理权证，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2022 年末，受项目投入及政府注入资产等影响，公司资产总额较上年末增长 25.52%，资产结构仍以流动资产为主。

表 8 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	543.31	75.33	651.94	72.01
货币资金	63.30	8.78	60.62	6.70
其他应收款	87.52	12.14	99.64	11.01
存货	381.88	52.95	477.81	52.78
非流动资产	177.93	24.67	253.39	27.99
投资性房地产	44.29	6.14	85.82	9.48
固定资产	4.92	0.68	32.49	3.59
无形资产	77.41	10.73	87.00	9.61
资产总额	721.23	100.00	905.33	100.00

注：其他应收款含应收利息

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末，流动资产较上年末增长 19.99%。

截至 2022 年末，公司货币资金较上年末下降 4.24%，主要为银行存款。货币资金中有 7.83

亿元受限资金，受限比例为 12.91%，主要为借款质押、票据保证金和银行保函。

截至 2022 年末，公司其他应收款较上年末增长 13.85%，主要系往来款增加所致。其他应

收款前五大欠款方为高新区管委会和德清县新农村建设投资有限公司等政府部门及当地国有企业，款项性质为往来款，前五大欠款方合计金额占其他应收款（不含应收利息）余额的90.45%，集中度高。公司累计计提坏账准备0.64亿元。

表9 截至2022年末其他应收款前五大欠款方情况

单位名称	款项性质	余额 (亿元)	占比 (%)
高新区管委会	往来款	54.34	54.19
德清县新农村建设投资有限公司	往来款	14.54	14.5
浙江临杭物流发展有限公司	往来款	8.18	8.16
德清县乾元城市建设发展有限公司	往来款	8.67	8.64
德清县云谷智能生态城产业发展有限公司	往来款	4.98	4.96
合计	--	90.70	90.45

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2022年末，公司存货较上年末增长25.12%，主要系代建项目、自营类项目、土地整理项目等持续投入和收到政府无偿划入的苗木资产（账面价值合计20.17亿元）所致。存货主要由合同履行成本（占69.28%）、开发成本（占12.52%）、开发产品（占11.61%）和消耗性生物资产（占6.55%）构成，未计提跌价准备。合同履行成本主要为在建的代建项目建设成本和土地整理成本；开发成本主要为用于对外出售和出租的自营项目建设成本；开发产品为完工的自营项目成本和项目配套的土地使用权，主要包括已完工的产业大楼和安置房项目等；消耗性生物资产为政府无偿划拨的苗木资产。

截至2022年末，公司非流动资产规模较上年末增长42.41%，主要系投资性房地产、固定资产和无形资产增长所致。

截至2022年末，公司投资性房地产较上年末增长93.77%，主要系部分自营项目完工转入（30.61亿元）和公允价值变动（增长9.79亿元）所致；公司投资性房地产中土地主要为工业用地和城镇住宅用地，其中尚未办理权证的房产评估价值7.92亿元，其余房产均已办理权证。

截至2022年末，公司固定资产由上年末的4.92亿元增至32.49亿元，主要系高新区管委会将管网资产（入账价值29.14亿元）无偿划入公司所致。

截至2022年末，公司无形资产较上年末大幅增长12.39%，主要系高新区管委会将广告位特许经营权（入账价值11.50亿元）无偿划入公司所致。

截至2022年末，公司资产受限情况如下表所示，资产受限规模为78.12亿元，受限资产占总资产比重为8.63%。

表10 截至2022年末公司资产受限情况

科目名称	账面价值 (亿元)	占资产总额比例 (%)	受限原因
货币资金	7.83	0.86	存单质押、保证金及保函
存货	24.46	2.70	抵押借款
固定资产	0.30	0.03	抵押借款
在建工程	0.47	0.05	抵押借款
投资性房地产	40.62	4.49	抵押借款
无形资产	4.43	0.49	抵押借款
合计	78.12	8.63	--

资料来源：公司提供

3. 资本结构

受益于高新区管委会在资金、资产注入和股权划转等方面的有力支持，公司所有者权益规模有所增长，以实收资本和资本公积为主，所有者权益稳定性强。

截至2022年末，公司所有者权益360.93亿元，较上年末增长30.99%，主要系资本公积和其他综合收益增长所致。其中实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润占所有者权益的比重分别为27.71%、58.90%、6.76%和5.95%，所有者权益稳定性强。

截至2022年末，公司实收资本未发生变化，为100.00亿元。公司资本公积212.60亿元，较上年末增长55.05%，主要系资金、资产及股权划入所致，增长原因详见外部支持。公司资本公积主要由政府注入的资金、资产及子公司股权构成。

截至2022年末，公司其他综合收益24.40

亿元，较上年末增长 41.06%，为投资性房地产评估价值大于账面价值部分。

截至 2022 年末，公司未分配利润 21.48 亿元，较上年末增长 10.39%，为公司历年来留存收益。

公司全部债务规模增幅较大，整体债务负担较重，债券融资占比较高，短期偿债压力较大。

截至 2022 年末，公司负债总额较上年末增长 22.14%，负债结构仍以非流动负债为主。

表 11 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	149.44	33.53	184.56	33.90
短期借款	27.20	6.10	38.78	7.12
其他应付款	12.50	2.80	14.05	2.58
一年内到期的非流动负债	94.83	21.28	107.40	19.73
非流动负债	296.26	66.47	359.84	66.10
长期借款	123.39	27.68	175.57	32.25
应付债券	148.83	33.39	166.63	30.61
其他非流动负债	16.97	3.81	6.20	1.14
负债总额	445.70	100.00	544.40	100.00

注：其他应付款含应付利息

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末，公司流动负债较上年末增长 23.50%。

截至 2022 年末，公司短期借款较上年末增长 42.59%，主要系保证借款增长所致。短期借款主要由保证借款（占 68.42%）、质押借款（占 16.23%）和抵押及保证借款（占 8.51%）构成，其中质押物为定期存单，抵押物为固定资产及投资性房地产，保证人为公司本部（公司本部为子公司的借款提供保证）和当地其他国有企业。

截至 2022 年末，公司其他应付款较上年末增长 12.41%，主要为应付的往来款，2022 年末前五大应付对象为高新区管委会和浙江省德清县交通投资集团有限公司等当地国有企业和政府单位。

截至 2022 年末，公司一年内到期的非流动负债较上年末增长 13.26%，主要系一年内到期的长期借款及应付债券增加所致。公司一年内到期的非流动负债由一年内到期的长期借款（占 35.81%）、应付债券（占 38.42%）和其他非流动负债（占 25.77%）构成。

截至 2022 年末，公司非流动负债较上年末增长 21.46%。

截至 2022 年末，公司长期借款较上年末增长 42.59%，主要系各类建设项目推进，融资需求扩大所致。长期借款主要由保证借款（占 46.99%）和抵押保证借款（占 41.14%）构成。

截至 2022 年末，公司应付债券较上年末增长 11.97%，主要系发行债券所致。

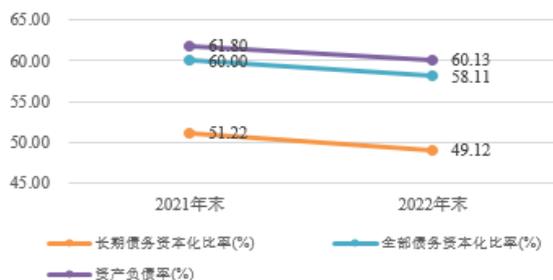
截至 2022 年末，公司其他非流动负债较上年末下降 63.46%，主要系公司偿还债权融资计划和信托等非标借款所致。公司其他非流动负债付息部分已纳入长期债务核算。

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图 2 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

有息债务方面，截至 2022 年末，公司全部债务 500.75 亿元，较上年末增长 21.14%，主要系银行借款规模增加所致，公司全部债务主要由银行借款（约占 50.49%）和应付债券（约占 41.52%）构成，债券融资占比较高。债务结构方面，短期债务占 30.40%，长期债务占 69.60%。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末有所下降。整体来看，公司债务负担较重。

从债务期限分布看，以 2022 年末存量债务为基础，2023—2025 年公司分别需偿付的有息债务规模分别为 152.25 亿元、91.14 亿元和 67.96 亿元，2023 年到期债务规模较大，短期偿债压力较大。

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入有所增长，期间费用对利润形成侵蚀，政府补贴对利润总额贡献程度高，公司整体盈利能力一般。

表 12 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年
营业总收入	20.96	23.01
营业成本	19.50	21.50
期间费用	4.47	5.17
其中：管理费用	3.18	3.01
财务费用	1.23	2.08
其他收益	6.05	5.74
利润总额	2.44	2.37
营业利润率（%）	4.63	4.07
总资产收益率（%）	0.70	0.62
净资产收益率（%）	0.87	0.60

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2022 年，公司营业总收入较上年增长

9.78%，营业成本较上年增长 10.28%，营业总收入增幅小于营业成本增幅，营业利润率较上年下降 0.56 个百分点。

从期间费用看，2022 年，公司期间费用较上年增长 15.70%，主要为财务费用和管理费用，期间费用占营业总收入的比重为 22.49%，对利润形成侵蚀。

2022 年，公司其他收益主要为收到的政府补助，占公司利润总额的 242.15%，政府补贴对利润的贡献程度高。

盈利指标方面，2022 年，公司总资产收益率和净资产收益率较上年均小幅下降。整体看，公司盈利能力一般。

5. 现金流分析

公司收入实现质量高，经营性投入及往来款支出使得公司经营活动现金仍为净流出且净流出规模大幅扩大；受自营项目成本投入规模和对外股权投资规模下降影响，公司投资活动现金净流出规模有所下降。公司项目尚需投入支出较大，公司存在较大的融资需求。

从经营活动来看，2022 年，公司经营活动现金流入量较上年下降 8.60%，主要系收到的往来款减少所致；公司经营活动现金流出量较上年增长 52.36%，主要系代建项目、土地整理项目等成本投入增长及支付的往来款规模增长综合所致。2022 年，受较大规模的经营性投入及往来款支出影响，公司经营活动现金仍为净流出且净流出规模大幅扩大。同期，公司现金收入比变化不大，收入实现质量高。

表 13 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年
经营活动现金流入小计	51.49	47.07
经营活动现金流出小计	81.38	124.00
经营活动现金流量净额	-29.89	-76.93
投资活动现金流入小计	2.07	1.46
投资活动现金流出小计	21.39	7.57
投资活动现金流量净额	-19.33	-6.11
筹资活动现金流入小计	241.78	295.76
筹资活动现金流出小计	166.50	209.72
筹资活动现金流量净额	75.28	86.04
现金收入比（%）	139.04	138.12

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从投资活动看，2022年，公司投资活动现金流入规模较上年下降29.50%，主要系收回对外股权投资的规模减少所致；投资活动现金流出规模较上年下降64.61%，主要系自营项目成本投入规模和对外股权投资规模减少所致。2022年，受自营项目成本投入规模和对外股权投资规模下降影响，公司投资活动现金净流出规模有所下降。

从筹资活动看，2022年，公司筹资活动现金流入量较上年增长22.33%，主要为公司通过银行融资和发行债券所取得的资金；筹资活动现金流出量较上年增长25.96%，主要为偿还债务支付的现金。公司筹资活动现金持续净流入。

6. 偿债指标

公司短期、长期偿债指标均表现较弱，间接融资渠道较为通畅，或有负债风险可控。

从短期偿债指标看，截至2022年末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年末均有所下降，剔除受限货币资金后现金类资产/短期债务为0.35倍。总体看，公司短期偿债能力指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2022年，公司EBITDA和全部债务/EBITDA较上年均有所上升，EBITDA/利息支出有所下降，公司长期偿债指标表现较弱。

表 14 公司偿债指标

项目	项目	2021年 (末)	2022年 (末)
短期 偿债 能力	流动比率(%)	363.57	353.24
	速动比率(%)	108.03	94.35
	现金短期债务比(倍)	0.51	0.40
长期 偿债 能力	EBITDA(亿元)	7.56	8.19
	全部债务/EBITDA(倍)	54.66	61.16
	EBITDA/利息支出(倍)	0.68	0.30

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至2022年末，公司对外担保余额为55.23亿元（详见表1-4），担保比率为15.30%，担保对象为当地国有企业，或有负债风险可控。

截至2022年末，公司（合并口径）获得的银行等金融机构授信总额为360.90亿元，已使用268.67亿元，未使用92.23亿元，授信银行

包括中国农业发展银行、中国银行和农业银行等，间接融资渠道较为通畅。

截至2023年6月14日，公司无重大未决诉讼。

7. 公司本部财务分析

公司资产、权益和收入主要来自于子公司，公司本部对子公司管控力度强，公司本部整体债务负担较重，短期偿债指标表现较弱。

公司资产和收入主要来自于子公司，但公司本部高管人员兼任部分子公司经营管理岗位，公司本部及子公司执行统一的财务及投融资管理制度，公司本部对子公司管控力度强。

截至2022年末，公司本部资产占合并口径的39.65%；公司本部负债占合并口径的44.29%；公司本部所有者权益占合并口径的32.66%；公司本部全部债务占合并口径的39.00%。

2022年末，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为67.16%和62.36%，整体债务负担较重；现金短期债务比为0.43倍，短期偿债指标表现一般。

2022年，公司本部实现营业总收入141.60元，利润总额为-0.31亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

德清县为浙江省湖州市辖县，2022年，德清县一般公共预算收入为79.84亿元，税收收入占一般公共预算收入的比重为81.26%，税收占比高。截至2022年末，德清县政府债务余额146.34亿元。德清县政府支持能力很强。

2. 支持可能性

公司作为高新区重要的城市基础设施开发建设及园区运营主体，在资本金及资产注入、股权划转和政府补助等方面继续得到了有力的政府支持。

资本金注入方面，2022年，子公司德清联创、德清恒丰和德清乾龙建设发展有限公司等合计收到财政拨款13.24亿元，计入资本公积。

资产注入方面，2022年，德清县人民政府

将广告位特许经营权无偿划转至子公司湖州莫干山高新旅游发展有限公司，增加资本公积 11.50 亿元。德清县人民政府将管网资产无偿划入至子公司德清经济开发区市政服务有限公司，增加资本公积 29.14 亿元。高新区管委会将苗木资产无偿划入至子公司德清县临杭新农村建设投资有限公司和德清县新农村投资开发有限公司，增加资本公积 20.17 亿元。

股权划转方面，2022 年，德清县人民政府将德清县中小企业金融服务中心有限公司、德清民间融资规范管理服务中心有限公司和德清县科技融资担保有限公司 100.00% 股权无偿划入子公司湖州莫干山高新产业投资发展集团有限公司，增加资本公积 0.23 亿元。

政府补助方面，2022 年，公司获得的政府

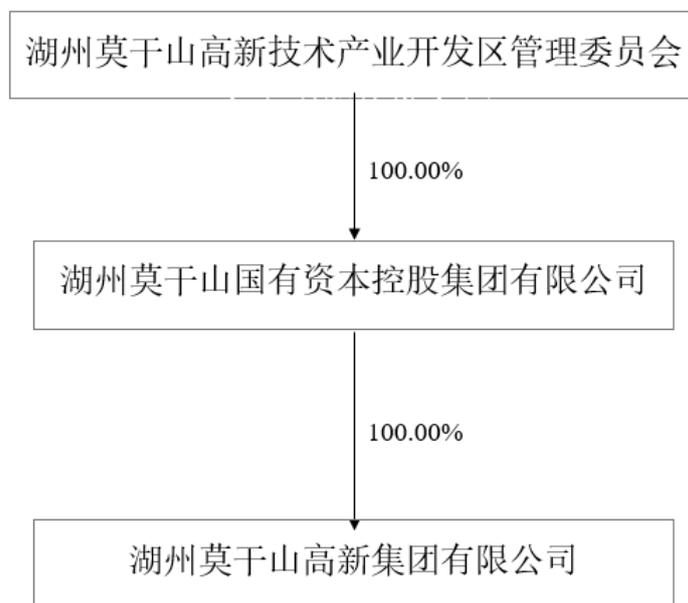
补助分别为 5.74 亿元，计入其他收益。

公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持，且跟踪期内公司在资本金注入、资产注入、股权划转和政府补贴等方面继续获得有力的政府支持，综上，政府支持可能性非常大。

十一、 结论

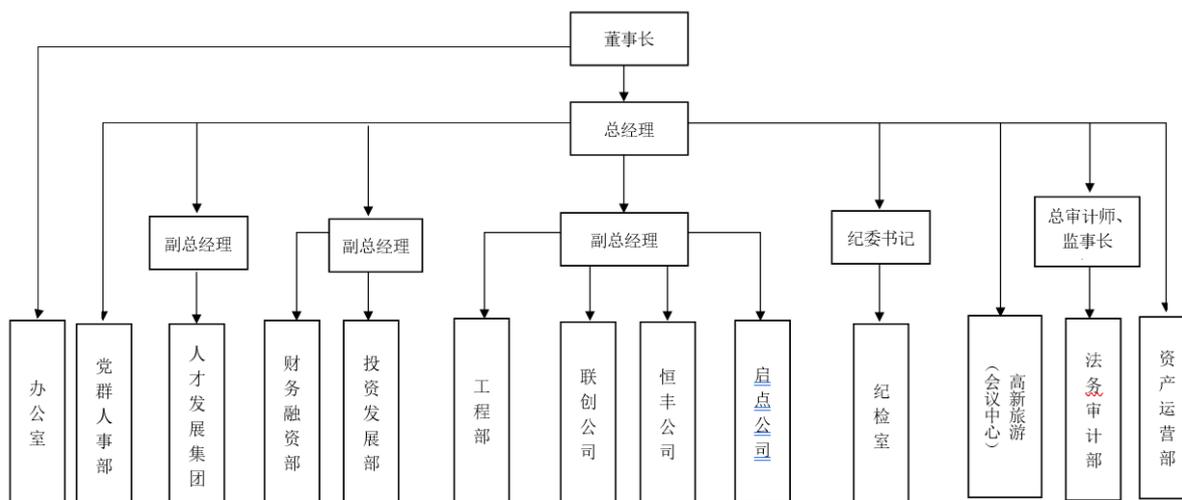
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“23 高新 02/23 高新债 01”“21 莫干山 MTN001”“22 高新 01/22 高新债 01”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 湖州莫干山高新集团有限公司
截至 2023 年 3 月末股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 湖州莫干山高新集团有限公司
截至 2022 年末组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 湖州莫干山高新集团有限公司
截至 2022 年末合并范围一级子公司情况

序号	子公司全称	级次	持股比例 (%)	
			直接	间接
1	湖州莫干山高新旅游发展有限公司	一级	100.00	--
2	湖州莫干山高新产业投资发展集团有限公司	一级	100.00	--
3	湖州莫干山高新人才发展集团有限公司	一级	100.00	--
4	湖州莫干山高新私募基金管理有限公司	一级	100.00	--
5	德清启点智能生态城市建设发展有限公司	一级	100.00	--
6	德清恒丰建设发展有限公司	一级	100.00	--
7	德清联创科技新城建设有限公司	一级	100.00	--

注：截至 2023 年 6 月 14 日，湖州莫干山高新旅游发展有限公司、湖州莫干山高新产业投资发展集团有限公司和湖州莫干山高新人才发展集团有限公司 100.00% 股权均已无偿划出至湖州莫干山国有资本控股集团有限公司，不再纳入公司合并范围内。

资料来源：审计报告

附件 1-4 湖州莫干山高新集团有限公司

截至 2022 年末对外担保情况

序号	担保对象	担保余额（万元）	到期日
1	浙江临杭物流发展有限公司	10000.00	2023/12/26
2	浙江德清经开投资集团有限公司	18000.00	2023/12/01
3	浙江德清金开水务有限公司	5000.00	2025/04/30
4		5000.00	2025/05/18
5	浙江德清交运投资建设有限公司	12000.00	2024/07/31
6		10000.00	2024/08/25
7		90000.00	2030/05/12
8		35000.00	2029/11/14
9	浙江德清华通公路建设有限公司	6300.00	2023/01/28
10	浙江德清晟源环境科技有限公司	5000.00	2023/06/19
11	德清县渚上湖生态农业有限公司	5000.00	2023/12/09
12	德清县钟管镇辉山水务有限公司	4250.00	2023/06/12
13	德清县振通资产经营有限责任公司	2900.00	2023/10/26
14		2000.00	2023/12/28
15	德清县云谷智能生态城产业发展有限公司	6000.00	2024/03/29
16		27000.00	2027/12/25
17	德清县新市古镇旅游开发有限公司	989.80	2024/12/20
18	德清县下渚湖湿地旅游发展有限公司	4000.00	2023/09/15
19		4000.00	2024/05/20
20		18000.00	2023/03/17
22		2000.00	2023/03/17
23		9318.94	2024/09/24
24	德清县文化旅游控股有限公司	25400.00	2025/03/31
25	德清县水利建设发展有限公司	9600.00	2024/12/18
26		14800.00	2023/12/14
27		5250.00	2023/04/23
28		7000.00	2024/04/23
29	德清县士林益康水务有限公司	498.00	2025/09/29
30	德清县莫将文化创意发展有限公司	1400.00	2023/12/21
31	德清县莫干山旅游发展有限公司	4200.00	2029/12/21
32	德清县洛舍镇杨树湾污水处理有限公司	2997.00	2023/11/17
33		2600.00	2023/06/07
34	德清县洛舍镇新农村建设有限公司	1900.00	2023/04/23
35	德清县交通工程建设有限公司	10000.00	2023/03/10
36		1300.00	2023/12/28
37		2900.00	2023/11/10
38	德清县建设开发有限公司	802.88	2023/03/20
39		19319.87	2025/03/26
40	德清县恒丰污水处理有限公司	500.00	2023/08/01
41	德清县对河口水资源开发有限公司	21500.00	2036/12/25

42	德清县德运绿化工程有限公司	2000.00	2023/11/17
43		1900.00	2023/12/28
44		5300.00	2024/01/15
45	德清县德城园林绿化工程服务有限公司	12800.00	2023/04/12
46	德清桃源纪念园开发有限公司	2422.00	2026/08/08
47		1614.00	2025/08/08
48		2180.00	2026/11/27
49		950.00	2025/01/31
50		202.00	2024/08/10
51	德清临杭投资发展有限公司	17500.00	2023/11/07
52		5324.72	2024/11/23
53		8000.00	2023/12/15
54		11019.85	2026/04/20
55		12781.08	2026/06/29
56	德清防风文化旅游发展有限公司	3390.00	2027/04/23
57		7000.00	2023/03/29
58	德清东新智谷建设开发有限公司	4250.00	2023/06/21
59		4500.00	2024/11/20
60	德清县文化旅游发展集团有限公司	35403.22	2025/04/08
合计		552263.36	--

注：截至 2023 年 6 月 14 日，上述已到期对外担保均已正常兑付
资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (公司合并口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	40.24	63.30	60.62
资产总额 (亿元)	568.07	721.23	905.33
所有者权益 (亿元)	207.91	275.53	360.93
短期债务 (亿元)	109.48	124.04	152.25
长期债务 (亿元)	217.20	289.31	348.50
全部债务 (亿元)	326.68	413.35	500.75
营业总收入 (亿元)	19.90	20.96	23.01
利润总额 (亿元)	2.39	2.44	2.37
EBITDA (亿元)	8.08	7.56	8.19
经营性净现金流 (亿元)	-24.66	-29.89	-76.93
财务指标			
现金收入比 (%)	100.60	139.04	138.12
营业利润率 (%)	3.37	4.63	4.07
总资本收益率 (%)	1.20	0.70	0.62
净资产收益率 (%)	1.07	0.87	0.60
长期债务资本化比率 (%)	51.09	51.22	49.12
全部债务资本化比率 (%)	61.11	60.00	58.11
资产负债率 (%)	63.40	61.80	60.13
流动比率 (%)	328.87	363.57	353.24
速动比率 (%)	102.90	108.03	94.35
经营现金流流动负债比 (%)	-17.97	-20.00	-41.68
现金短期债务比 (倍)	0.37	0.51	0.40
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.36	0.68	0.30
全部债务/EBITDA (倍)	40.45	54.66	61.16

注: 1. 本报告中部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数上可能略有差异, 差异是由于四舍五入造成的; 2. 本报告将其它非流动负债、其他流动负债和长期应付款中的有息部分纳入全部债务核算

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	3.16	15.43	21.17
资产总额 (亿元)	266.16	306.11	358.97
所有者权益 (亿元)	114.00	115.17	117.88
短期债务 (亿元)	7.96	33.10	48.83
长期债务 (亿元)	38.99	100.88	146.45
全部债务 (亿元)	46.95	133.98	195.28
营业总收入 (亿元)	*	*	*
利润总额 (亿元)	0.01	0.01	-0.31
EBITDA (亿元)	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	-36.77	-55.24	-44.24
财务指标			
现金收入比 (%)	*	*	*
营业利润率 (%)	*	*	*
总资本收益率 (%)	/	/	/
净资产收益率 (%)	0.01	0.01	-0.26
长期债务资本化比率 (%)	25.48	46.69	55.40
全部债务资本化比率 (%)	29.17	53.77	62.36
资产负债率 (%)	57.17	62.38	67.16
流动比率 (%)	141.00	208.91	238.47
速动比率 (%)	139.49	208.91	238.47
经营现金流流动负债比 (%)	-37.41	-69.67	-50.02
现金短期债务比 (倍)	0.40	0.47	0.43
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/

注: 1. 本报告中部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数上可能略有差异, 这些差异是由于四舍五入造成的; 2. 本报告将公司本部其它非流动负债付息部分纳入长期债务核算; 3. 标“/”代表数据未获取, 标“*”代表数据过大或过小, 公司本部 2020 年、2021 年及 2022 年营业总收入分别为 283.19 元、22371.68 元和 141.60 元, 规模过小, 以 “*” 表示

资料来源: 联合资信根据公司本部财务数据整理

附件 3-1 截至 2022 年末公司主要在建及拟建代建项目情况

在建项目名称	是否签订代建协议	项目位置	委托方	计划总投资(万元)	已投资(万元)
城北高新园长虹西街(104国道-英溪北路东)改造工程(原宣杭铁路桥涵工程)	是	城北园区	高新区管委会	18000.00	23579.05
高新区创新谷(2030科创中心)标志性门户	是	城北园区	高新区管委会	5500.00	5111.09
长虹东街主要交叉口渠化工程	是	城北园区	高新区管委会	1900.00	1203.75
凯旋路改造工程	是	城北园区	高新区管委会	5000.00	1577.40
高新区城北高新园伟业路改扩建工程	是	城北园区	高新区管委会	1980.00	898.84
地信小镇会址周边环境整治项目	是	地信园区	高新区管委会	7000.00	8331.49
地信小镇排水箱涵延伸工程项目	是	地信园区	高新区管委会	13000.00	9771.14
德清科技新城道路工程(二期)项目	是	地信园区	高新区管委会	11136.83	5469.72
德清科技新城道路工程(三期)项目	是	地信园区	高新区管委会	37000.00	20667.09
德清科技新城道路工程(四期)项目	是	地信园区	高新区管委会	106000.00	75345.73
地信小镇游子街与中兴南路、云岫南路交叉口市政道路提升工程	是	地信园区	高新区管委会	400.00	317.73
地信小镇三号雨水泵站	是	地信园区	高新区管委会	1900.00	792.08
庙花街、桥头路道路工程	是	地信园区	高新区管委会	2300.00	501.59
规划支路三道路工程	是	地信园区	高新区管委会	2800.00	1203.80
德清百合社区建筑空间提升改造项目	是	地信园区	高新区管委会	1025.00	327.01
德清县整体智治特色产业风貌区建设项目	是	地信园区	高新区管委会	2100.00	703.34
启航大道西延工程及过西大港桥工程	是	通航园区	高新区管委会	3623.00	2895.45
次干路九道路工程	是	通航园区	高新区管委会	9450.00	3912.11
通航产业园启航路西延(西大港向西)建设工程	是	通航园区	高新区管委会	10930.00	3997.89
通航产业园路面及污水管网修复建设工程	是	通航园区	高新区管委会	8500.00	3745.12
通航产业园道路工程一期	是	通航园区	高新区管委会	27000.00	4438.17
德清智能生态城道路一期(西区)工程	是	智能生态城	高新区管委会	15650.00	5751.72
康乾新区规划四路工程项目	是	智能生态城	高新区管委会	6000.00	748.55
康乾街(虎山路-工大路)工程	是	智能生态城	高新区管委会	10000.00	2825.88
智能生态城道路(一期)东区道路工程	是	智能生态城	高新区管委会	9800.00	1975.33
合计	--	--	--	317994.83	186091.07

拟建项目名称	项目位置	委托方	计划总投资(万元)
地信小镇道路交通改造工程	地信园区	高新区管委会	1000.00
狮子山幼儿园	地信园区	德清县教育局	5000.00
中心城区停车场建设及配套设施提升工程(一期)-舞阳街道社区设施改造	地信园区	德清县人民政府舞阳街道办事处	1180.00
智能生态城述善街(抚云路-站前路)道路工程	智能生态城	高新区管委会	5760.00
智能生态城云谷路(长虹街-康前街)道路工程	智能生态城	高新区管委会	12000.00
通航产业园丰华路北延提升改造工程	通航园区	高新区管委会	1000.00
雷甸小学扩建工程	通航园区	德清县雷甸镇中心小学	11000.00
通航产业园启航路过西大港污水提升泵站工程	通航园区	高新区管委会	1600.00
乾元镇工业园区基础设施提升项目 I 标	乾元镇	德清县乾元镇人民政府	19605.00

乾元镇千年古城复兴全域旅游提升项目一期 I 标	乾元镇	德清县乾元镇人民政府	40010.00
环城北路东延（青春路-伟业路）工程	城北园区	高新区管委会	8500.00
中兴北路 09 省道至环城北路段道路及景观改造项目	城北园区	高新区管委会	12000.00
老旧工业园区基础设施提升改造工程	城北园区	高新区管委会	13000.00
合计	--	--	131655.00

资料来源：公司提供

附件 3-2 截至 2022 年末公司主要在建及拟建自营类项目情况

在建项目名称	项目位置	计划总投资 (万元)	已完成投资 (万元)
德清国际展览中心 (二期)	地信园区	86100.00	58030.81
地理信息小镇运动中心	地信园区	63340.00	65222.35
浙江省涡轮机械与推进系统研究院及产学研基地项目 (一期)	通航园区	30000.00	21472.80
浙江省涡轮机械与推进系统研究院及产学研基地项目 (二期)	通航园区	12000.00	6979.09
地理信息小镇舞阳写字楼	地信园区	8500.00	6619.13
地信科技园	地信园区	112200.00	45953.90
地理信息小镇邻里中心	地信园区	16000.00	6218.81
地信产业中心	地信园区	80000.00	29309.33
地信孵化园	地信园区	101300.00	30909.20
人才创业园 (三期)	地信园区	27500.00	13804.33
通航产业园六跨标准厂房	通航园区	21838.00	10557.39
德清县通用航空机场建设工程	通航园区	40880.00	38748.95
通航智造小镇客厅、游客中心布展和机库一期工程	通航园区	20260.00	13970.03
城北高新园新一代汽车零部件产业园项目 (一期)	城北园区	90000.00	31031.58
城北高新园车联网实验室及检测中心项目 (一期)	城北园区	65000.00	30244.37
城北高新园新一代智能汽车关键零部件产业园建设项目 (二期)	城北园区	101500.00	6365.43
高端电子制造厂房一期	城北园区	35000.00	14406.29
阜溪街道邻里中心	城北园区	17300.00	4298.75
城北高新园生物医药研发厂房项目	城北园区	10500.00	1340.65
智能网联汽车封闭测试场 (一期和二期)	城北园区	64500.00	20118.71
城北高新园先进专用芯片系统封装和模组制造基地厂房建设项目	城北园区	90500.00	47143.85
本码科创中心	地信园区	117000.00	89004.07
水木莫干山都市农业综合体现代农业科技创新中心	城北园区	6800.00	2867.61
德清县共同富裕安居工程项目建设	城北园区	103000.00	11731.12
创新创业产业园建设项目	智能生态城	362156.00	125015.98
合计	--	1683174.00	731364.53
拟建项目名称	项目位置	计划总投资 (万元)	
德清县福利院迁扩建项目 (二期)	地信园区	30500.00	
地信小镇地理信息科技园建设项目 (二期)	地信园区	195000.00	
地信小镇地理信息孵化园建设项目 (二期)	地信园区	225900.00	
通航产业园标准厂房 (二期)	通航园区	25000.00	
通航产业园邻里中心建设项目	通航园区	31000.00	
高新区通航产业园六跨标准厂房联络道路及附属工程	通航园区	1860.00	
合计	--	509260.00	

注：在建项目中存在完工未决算的情况

资料来源：公司提供

附件 4 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 ×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入 ×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 ×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 ×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计 ×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 ×100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产=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

短期债务=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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及其含义

中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及其含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种：

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持