



内部编号:2023060574

绍兴高新技术产业开发区投资发展集团有限公司

及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告

分析师: 张雪宜  zxy@shxsj.com
刘明珠  lmq@shxsj.com

评级总监: 鞠海龙 

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



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

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

评级声明

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

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

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

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

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

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

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

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

概述

编号：【新世纪跟踪（2023）100490】

评级对象：绍兴高新技术产业开发区投资发展集团有限公司及其发行的公开发行债券

	首次评级		前次评级		本次评级	
	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
20 迪荡新投 MTN001	AA+/稳定/AA+/2019年12月31日	AA+/稳定/AA+/2022年7月1日	AA+/稳定/AA+/2022年7月1日	AA+/稳定/AA+/2023年6月27日	AA+/稳定/AA+/2023年6月27日	AA+/稳定/AA+/2023年6月27日
20 迪荡新投 MTN002	AA+/稳定/AA+/2020年10月9日	AA+/稳定/AA+/2022年7月1日	AA+/稳定/AA+/2022年7月1日	AA+/稳定/AA+/2023年6月27日	AA+/稳定/AA+/2023年6月27日	AA+/稳定/AA+/2023年6月27日
22 迪荡 01	AA+/稳定/AA+/2022年5月20日	--	--	AA+/稳定/AA+/2023年6月27日	AA+/稳定/AA+/2023年6月27日	AA+/稳定/AA+/2023年6月27日
22 迪荡 02	AA+/稳定/AA+/2022年9月15日	--	--	AA+/稳定/AA+/2023年6月27日	AA+/稳定/AA+/2023年6月27日	AA+/稳定/AA+/2023年6月27日

跟踪评级观点

主要优势：

- **良好的外部环境。**在越城区、绍兴高新区、袍江开发区管理体制统一后，越城区综合实力显著增强。2019年起绍兴高新区纳入滨海新区规划范围，助力浙江省大湾区建设发展。从区域产业前景角度看，绍兴高新投发集团面临良好的外部环境。
- **突出的业务地位。**跟踪期内，绍兴滨海新区继续与越城区双向赋能、融合发展，绍兴高新投发集团是区域内重要的开发建设及资产运营主体，以绍兴高新区为核心业务区域，业务地位突出，能够持续获得股东及相关政府的大力支持。
- **资本实力增强。**跟踪期内，得益于政府注资，绍兴高新投发集团的资本实力进一步增强。

主要风险：

- **债务压力。**跟踪期内，绍兴高新投发集团刚性债务规模持续扩张，已形成较重的债务负担，面临较大的债务压力。
- **投融资压力。**绍兴高新投发集团后续在区域开发、基金投资等方面有较大资金需求，面临较大的投融资压力。
- **回款压力。**相较于已投资规模，绍兴高新投发集团基础设施及土地开发等业务的回款量仍较有限；跟踪期内，公司其他应收款规模较大，回款进度存在不确定性。
- **对外担保风险。**绍兴高新投发集团对外提供大规模担保，不利于财务风险的控制。

未来展望

通过对绍兴高新投发集团及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构决定维持公司 AA+ 主体信用等级，评级展望为稳定；认为上述债券还本付息安全性很强，并维持上述债券 AA+ 信用等级。

主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度
母公司口径数据:				
货币资金[亿元]	27.56	36.13	8.66	24.26
刚性债务[亿元]	266.76	290.29	260.66	252.24
所有者权益[亿元]	186.52	218.11	240.03	240.16
经营性现金净流入量[亿元]	-6.54	22.66	-3.90	27.86
合并口径数据及指标:				
总资产[亿元]	495.64	617.68	682.50	721.51
总负债[亿元]	305.18	386.98	422.56	461.19
刚性债务[亿元]	280.50	351.40	376.83	407.38
所有者权益[亿元]	190.45	230.70	259.94	260.31
营业收入[亿元]	17.64	21.50	20.37	6.17
净利润[亿元]	8.03	3.00	2.85	0.37
经营性现金净流入量[亿元]	-14.43	12.13	-41.99	9.63
EBITDA[亿元]	11.50	6.66	8.22	—
资产负债率[%]	61.57	62.65	61.91	63.92
长短期债务比[%]	223.35	256.60	337.52	250.28
短期刚性债务现金覆盖率[%]	44.88	98.67	44.68	61.59
EBITDA/利息支出[倍]	0.80	0.42	0.41	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.05	0.02	0.02	—

注：发行人数据根据绍兴高新投发集团经审计的 2020-2022 年及未经审计的 2023 年第一季度财务数据整理、计算

发行人本次评级模型分析表

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

评级要素		风险程度	
个体信用	业务风险	3	
	财务风险	3	
	初始信用级别		aa ⁻
	调整因素	ESG 因素	0
		表外因素	0
		业务持续性	0
		其他因素	0
调整理由： 无。			
个体信用级别		aa ⁻	
外部支持	支持因素	+2	
	支持理由： 绍兴高新投发集团是区域内重要的开发建设及资产运营主体，以绍兴高新区为核心业务区域，业务地位突出，能够获得相关政府的支持。		
主体信用级别		AA ⁺	

同类企业比较表

企业名称（全称）	2022 年/末主要数据					
	总资产 （亿元）	所有者权益 （亿元）	资产负债率 （%）	营业收入 （亿元）	净利润 （亿元）	经营性现金净流入 量（亿元）
宁波市奉化区投资集团有限公司	650.85	229.42	64.75	37.02	1.97	-43.85
嘉善县国有资产投资集团有限公司	781.74	266.26	65.94	43.81	1.25	2.51
绍兴高新技术产业开发区投资发展集团有限公司	682.50	259.94	61.91	20.37	2.85	-41.99

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照绍兴高新技术产业开发区投资发展集团有限公司¹所发行的绍兴高新技术产业开发区迪荡新城投资发展有限公司 2020 年度第一期中期票据（简称“20 迪荡新投 MTN001”）、绍兴高新技术产业开发区迪荡新城投资发展有限公司 2020 年度第二期中期票据（简称“20 迪荡新投 MTN002”）、2022 年绍兴高新技术产业开发区迪荡新城投资发展有限公司公司债券（第一期）（简称“22 迪荡 01”）及 2022 年绍兴高新技术产业开发区迪荡新城投资发展有限公司公司债券（第二期）（简称“22 迪荡 02”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据绍兴高新投发集团提供的经审计的 2022 年财务报表、未经审计的 2023 年第一季度财务报表及相关经营数据，对绍兴高新投发集团的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

根据中市协注[2020]MTN829 号，中国银行间市场交易商协会于 2020 年 7 月接受了该公司的中期票据注册，注册额度为 20.00 亿元。2020 年 8 月，公司发行了 2020 年度第一期中期票据，发行规模为 10.00 亿元，期限为 5 年，附第 3 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权，票面利率为 4.50%，募集资金全部用于偿还有息债务。截至 2023 年 4 月 28 日，募集资金已使用完毕。

根据中市协注[2020]MTN843 号，中国银行间市场交易商协会于 2020 年 7 月接受了该公司的中期票据注册，注册额度为 20.00 亿元。2020 年 10 月，公司发行了 2020 年度第二期中期票据，发行规模为 10.00 亿元，期限为 5 年，附第 3 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权，票面利率为 4.27%，募集资金用于归还有息债务及投资于绍兴越城越芯数科股权投资基金（有限合伙）²等。截至 2023 年 3 月末，募集资金已使用完毕，其中 7.37 亿元用于归还有息债务，2.63 亿元用于投资于绍兴越城越芯数科股权投资基金（有限合伙）。

2022 年 6 月，该公司发行了 22 迪荡 01，发行规模为 10.00 亿元，期限为 7 年，附第 5 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权，票面利率为 3.60%，募集资金中 4.50 亿元用于绍兴市集成电路产业园建设工程，4.50 亿元用于绍兴市城区停车场建设工程，1 亿元用于补充营运资金。2022 年 10 月，公司发行了 22 迪荡 02，发行规模为 11.00 亿元，期限为 7 年，附第 5 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权，票面利率为 3.50%，募集资金中 5.50 亿元用于绍兴市集成电路产业园建设工程，3.50 亿元用于绍兴市城区停车场建设工程，2 亿元用于补充营运资金。截至 2023 年 3 月末，以上两期债券募集资金已使用 20.92 亿元。

截至 2022 年 5 月 11 日，该公司存续标准债券 14 只，余额合计为 123.45 亿元，若以到期计，1 年以内、1-3 年、3-5 年、5 年以上到期债券金额分别为 10.00 亿元、48.45 亿元、44.00 亿元和 21.00 亿元。

图表 1. 公司已发行债券概况

债项名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	期限	发行利率 (%)	发行时间	本息兑付情况
20 迪荡新城 PPN002	7.50	4.45	3+2	4.80	2020 年 1 月	正常
20 迪荡新投 MTN001	10.00	10.00	3+2	4.50	2020 年 8 月	正常
20 迪荡新投 MTN002	10.00	10.00	3+2	4.27	2020 年 10 月	正常
20 迪投 01	8.00	8.00	3+2	4.80	2020 年 12 月	正常
21 迪投 01	16.00	16.00	3+2	4.80	2021 年 3 月	正常
21 迪荡新投 MTN001	5.00	5.00	3+2	4.05	2021 年 6 月	正常

¹ 原名为绍兴高新技术产业开发区迪荡新城投资发展有限公司，2022 年 10 月，企业名称变更为绍兴高新技术产业开发区投资发展集团有限公司，文中简称“绍兴高新投发集团”、“该公司”或“公司”。

² 该基金绍兴高新投发集团认缴出资金额 14.07 亿元，已出资 14.07 亿元，基金投资标的为长电集成电路（绍兴）有限公司。

债项名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	期限	发行利率 (%)	发行时间	本息兑付情况
21 迪投 02	13.00	13.00	3+2	4.27	2021 年 7 月	正常
21 迪投 03	11.00	11.00	3+2	4.10	2021 年 9 月	正常
22 迪荡新投 MTN001	10.00	10.00	3+2	3.60	2022 年 3 月	正常
22 迪荡新投 MTN002	5.00	5.00	3+2	3.20	2022 年 6 月	未到付息日
22 迪荡 01	10.00	10.00	5+2	3.60	2022 年 6 月	未到付息日
22 迪荡 02	11.00	11.00	5+2	3.50	2022 年 10 月	未到付息日
23 绍兴高新 SCP001	5.00	5.00	0.72	3.59	2023 年 1 月	未到付息日
23 绍兴高新 SCP002	5.00	5.00	0.73	3.04	2023 年 2 月	未到付息日
合计	126.50	123.45	--	--	--	--

资料来源：Wind

业务

1. 外部环境

(1) 宏观因素

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

2023 年第一季度，全球经济景气度在服务业的拉动下有所回升，主要经济体的通胀压力依然很大，美欧经济增长的疲弱预期未发生明显变化，我国经济发展面临的外部环境低迷且不稳。美联储、欧洲央行加息导致银行业风险暴露，政府的快速救助行动虽在一定程度上缓解了市场压力，但金融领域的潜在风险并未完全消除；美欧货币政策紧缩下，美元、欧元的供给持续回落，对全球流动性环境、外债压力大的新兴市场国家带来挑战。大国博弈背景下的贸易限制与保护不利于全球贸易发展，俄乌军事冲突的演变尚不明确，对全球经济发展构成又一重大不确定性。

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

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

2023 年，随着各类促消费政策和稳地产政策逐步显效，我国经济将恢复性增长：高频小额商品消

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

(2) 行业因素

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

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

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

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

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

(3) 区域因素

绍兴市历史悠久，轻工业发达，民营经济较为活跃，在全国范围内属经济发展水平相对领先的地区。区域内纺织、化工、金属制造等传统产业基础良好，产业链完整，但面临一定转型升级压力。

绍兴市位于浙江省中北部、杭州湾南岸，东连宁波市，南临台州市和金华市，西接杭州市，北隔钱塘江与嘉兴市相望。绍兴市下辖越城、柯桥、上虞三个市辖区，嵊州、诸暨两个县级市及新昌县，陆地总面积为 8273.3 平方公里，建成区面积 346.92 平方公里，其中市区（越城区、柯桥区、上虞区）面积为 2959.3 平方公里，建成区面积 223.94 平方公里，2022 年末全市常住人口 535.3 万人，城镇化率为 72.1%。

绍兴市历史悠久，是我国首批历史文化名城，近现代以来轻工业发展迅速，民营经济较为活跃。区域内纺织、化工、金属制造等传统产业基础良好，产业链完整，但同时也面临一定转型升级压力。总体来看，绍兴市具有较强的产业基础，在全国范围内属经济发展水平相对领先的地区。2022 年全市地区生产总值为 7351 亿元，同比增长 4.4%，2022 年三次产业结构由上年的 3.3:47.5:49.2 调整为 3.3:49.0:47.7；同期人均地区生产总值为 13.75 万元，处于全国人均水平的 1.5 倍以上。2023 年第一季度，全市地区生产总值为 1739 亿元，同比增长 6.1%。

图表 2. 绍兴市主要经济指标及增速（单位：%）

指标	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年第一季度	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值（亿元）	5964	3.3	6795	8.7	7351	4.4	1739	6.1
人均地区生产总值（万元）	11.30	--	12.79	--	13.75	--	--	--
人均地区生产总值倍数（倍）	1.57		1.57		1.60		--	
三次产业结构	3.6:45.2:51.2		3.3:47.5:49.2		3.3:49.0:47.7		--	
规模以上工业增加值（亿元）	1552	4.9	1934	15.8	2119	10.0	492	7.3
固定资产投资（亿元）	--	6.7	--	12.3	--	11.0	--	8.2
社会消费品零售总额（亿元）	2322	-1.3	2477	6.7	2586	4.0	668	7.6
进出口总额（亿元）	2578	4.9	2993	16.1	3692	23.3	925	22.9

数据来源：绍兴市统计年鉴、国民经济和社会发展统计公报、统计月报

一般公共预算方面，2022 年绍兴市一般公共预算收入为 540.09 亿元，其中税收收入占比为 76.14%，同年的财政自给率³为 67.10%。主要受留抵退税政策影响，加之其他减收因素，2022 年全市收入规模、税收比率及自给水平有所下滑。

政府性基金预算方面，近年来绍兴市政府性基金预算收入有所波动，但总体处于较大规模，其对综合财力的贡献度超过一般公共预算收入。2022 年绍兴市政府性基金收入为 727.73 亿元，同比减少 36.98%，同期政府性基金支出为 932.15 亿元，同比减少 20.11%，2022 年收支平衡压力有所上升。

2022 年末，绍兴市政府债务余额为 1680.5 亿元，2022 年末市区及市级政府债务占比分别为 60.10% 和 14.17%。

绍兴滨海新区于 2019 年 11 月获批设立，依托袍江开发区、绍兴高新区两个国家级园区以及镜湖新区、滨海新城江滨区原有的产业优势，滨海新区具备较好的产业基础。滨海新区成立后与越城区双向赋能、融合发展，区域能级有望持续提升。以较优的产业布局为基础，越城区（滨海新区）税源相对稳定，但阶段性留抵退税政策及土地市场行情波动等对区域可支配财力形成一定影响。

绍兴滨海新区位于杭州湾南岸、绍兴市北部，于 2019 年 11 月 29 日正式揭牌成立，是浙江省大湾区首批“四大新区”之一，也是绍兴全面融入长三角一体化发展和杭绍甬一体化示范区建设的桥头堡。新区规划控制总面积 430 平方公里，常住人口约 60 万人，空间范围包括现绍兴滨海新城江滨区、袍江开发区、绍兴高新区、镜湖新区片区，托管绍兴市越城区皋埠街道、马山街道、孙端街道、东湖街道、灵芝街道、东浦街道、斗门街道、稽山街道、迪荡街道和绍兴市上虞区沥海街道等 10 个街道。

绍兴滨海新区在浙江省明确着力推动大湾区、大花园、大通道、大都市区建设的背景下具有重要

³ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出，下同。

的战略意义，是省内规范重点发展区域。滨海新区同时拥有绍兴高新区和袍江开发区两大国家级园区，以及镜湖新区和滨海新城江滨区，四大区域分别是集聚发展高新技术产业、推进创新驱动发展及产业转型升级、发展湾区经济产城融合、发展战略性新兴产业的重点区域。在浙江省大湾区核心区建设及杭甬一体化发展的背景下，滨海新区正在通过轨道交通、高速公路、城际地铁等建设，加快打造“市域半小时、杭甬半小时、上海一小时”交通圈，以进一步凸显其区位优势。

依托区域内绍兴高新区、袍江开发区、镜湖新区以及滨海新城江滨区原有的产业基础，滨海新区范围内已经初步形成了以电子信息、现代医药、智能制造、现代服务业等为主导的产业发展格局。其中袍江开发区以“工业立区”为发展定位，已经集聚了一批“高、大、优”的制造业企业，并初步形成了节能环保、新材料、机械电子、食品饮料、现代轻纺和生物医药产业等“六大产业”体系。绍兴高新区实施“二三产业齐头并进”的发展战略，南部集中发展高新技术产业，以光电系列、集成电路设计封装测试和应用软件为主的电子信息板块基本形成，LED测试、封装以及VFD等领域走在了全国前列；北部为绍兴市商贸商务功能区。滨海新城江滨区重点发展生命健康产业、高端智能装备制造产业和新能源汽车产业，拥有包括浙江医药、天际汽车、三花新能源汽车等企业。镜湖新区是绍兴市行政中心所在地，主要发展商贸服务业，目前已形成金融集聚区、中国五金机电城、外滩企业总部、越商总部、苏宁广场、佳源广场等商业综合体。

2022年，滨海新区实现地区生产总值869.30亿元，增速为5.0%，高于全市增速0.6个百分点。同年，滨海新区实现规模以上工业总产值1375.31亿元，同比下降1.5%，实现规模以上工业增加值365.89亿元，同比增长11.2%。2022年，滨海新区完成固定资产投资额740.49亿元，同比增长13.5%；限上社会消费品零售总额215.47亿元，同比下降0.5%；2022年自营出口额为603亿元，同比增长21.6%。2022年滨海新区一般公共预算收入为67.81亿元，同比下降5.5%，其中税收收入56.03亿元，同比下降12.9%。

管理体制方面，2020年1月，中共绍兴市委、市政府发布了《关于加快绍兴滨海新区高质量发展的意见》（简称“意见”），设立中共绍兴滨海新区委员会、绍兴滨海新区管理委员会（简称“滨海新区管委会”），全面负责新区范围内规划、开发建设和招商引资等相关工作，集中行使涉及开发建设、招商引资的相关行政审批职权。意见明确新区继续保留并管理袍江开发区、绍兴高新区，撤销省级以下其他产业平台，同时袍江开发区管理委员会和绍兴高新区管理委员会与原越城区合署，调整为在滨海新区管委会挂牌，撤销中共绍兴滨海新城工作委员会和绍兴滨海新城管委会，镜湖新区管理体制机制保持不变。另外，根据《关于调整完善滨海新区与越城区管理体制机制的若干意见》，关于项目建设，滨海新区范围内的基础设施建设由滨海新区与越城区双方协商谋定、有分有合实施，其中交通道路、城市道路、重大市政配套设施新建、改建、扩建等重大基础设施、重大工程由滨海新区实施。滨海新区范围内体制调整后的新立项项目、已立项尚未领取施工许可证的项目由滨海新区负责；原越城区范围内的在建项目、已建成待验收项目和已验收待结算项目由越城区负责。根据《绍兴滨海新区发展规划》，绍兴滨海新区将打造改革创新示范区，深化越城区、绍兴滨海新区“双向赋能”体制机制改革，突出“政区合一”，全面融合江滨、袍江、高新、镜湖四个区块。按照“专攻主业、专事专责”，进一步厘清滨海新区与属地的职责边界，滨海新区突出抓好招商引资、开发建设、服务配套等“头部”工作，属地政府（街道）全面兜底其他社会事务治理管理事项。

越城区是绍兴市的核心城区，也是绍兴市政府所在地。2016年3月，绍兴高新区与越城区合署办公，与越城区委、区政府实行“两块牌子、一套班子”，其托管的东湖镇、皋埠镇、陶堰镇、富盛镇、稽山街道、迪荡街道以及各乡镇（街道）所属事业单位由越城区管理；2018年6月，越城区（高新区）和绍兴袍江经济技术开发区（简称“袍江开发区”）合署办公，实行“一套班子、三块牌子”，袍江开发区现有内设机构、事业单位并入越城区统一管理，其托管的乡镇（街道）由越城区管理。在滨海新区成立后，越城区与之融合发展，2021年原上虞区浙海街道划归越城区，越城区现实辖面积643平方公里，2022年末越城区常住人口为112.20万人，城镇化率83.69%。

越城区域内拥有绍兴高新区和袍江开发区两大国家级园区，以及镜湖核心区，三大区域分别是集聚发展高新技术产业、推进创新驱动发展及产业转型升级、发展湾区经济产城融合的重点区域。在浙江大湾区核心区建设及杭甬一体化发展的背景下，越城区正在通过轨道交通、高速公路、城际地铁等

建设，加快打造“市域半小时、杭甬半小时、上海一小时”交通圈，以进一步凸显其区位优势。

作为绍兴市核心城区及两大国家级园区的所在地，越城区文化、旅游及商贸业较为发达，并且拥有较好的传统制造业基础，同时为加快经济新旧动能转换，越城区大力推动传统制造业改造提升、整治“低散乱”企业、淘汰落后产能，并明确以高端制造业和现代服务业为重点发展领域，与滨海新区融合发展，已形成以电子信息、节能环保、生命健康、新型材料、机械装备、文化旅游等为主导的产业发展格局。2022年，越城区实现地区生产总值1271.04亿元，同比增长4.0%，2022年三次产业结构为1.4:43.1:55.6；同期人均地区生产总值为11.36万元，超过当年全国人均水平。

图表3. 2020年以来越城区主要经济指标及增速

指标	2020年		2021年		2022年	
	金额	增速(%)	金额	增速(%)	金额	增速(%)
地区生产总值(亿元)	1008.52	4.2	1185.26	8.8	1271.04	4.0
其中：第一产业增加值(亿元)	13.09	2.0	16.58	2.5	17.48	3.3
第二产业增加值(亿元)	360.91	2.9	495.51	12.3	547.38	5.8
第三产业增加值(亿元)	634.53	5.1	673.71	6.6	706.18	2.6
人均地区生产总值(万元) ⁴	9.59	—	11.10	—	11.36	—
人均地区生产总值倍数(倍)	1.33	—	1.36	—	1.33	—
规模以上工业增加值(亿元)	229.87	4.7	364.42	12.7	406.49	8.3
固定资产投资(亿元)	—	18.7	—	34.3	—	13.1
社会消费品零售总额(亿元)	620.52	-0.2	722.61	3.2	748.35	3.6
自营出口总额(亿元)	568.26	18.0	588.04	3.8	835.18	25.6
进口总额(亿元)	46.24	-25.9	76.85	65.7	119.66	55.7

数据来源：根据绍兴市及越城区统计年鉴、国民经济和社会发展统计公报及其他公开数据整理、计算

土地市场方面，近三年越城区所出让土地用地性质结构及出让总量存在较明显的调整，出让总价大幅下滑，出让均价存在一定波动。2022年越城区土地出让以工业用地为主，全区土地出让总价为52.16亿元，土地均价为2824元/平方米，出让总价与均价处于偏低水平。2023年1-5月，越城区土地出让面积为70.36万平方米，主要为工业用地，全区土地出让总价为27.19亿元，土地出让均价为0.39万元/平方米。

图表4. 2020年以来越城区土地市场交易情况

指标	2020年	2021年	2022年	2023年1-5月
土地出让总面积(万平方米)	309.17	154.93	184.67	70.36
其中：住宅用地(万平方米)	134.06	62.33	8.91	11.12
综合用地(含住宅)(万平方米)	103.33	38.58	17.69	8.16
商办用地(万平方米)	32.65	8.16	9.90	10.13
工业用地(万平方米)	37.14	42.78	134.33	40.07
土地出让总价(亿元)	455.70	282.61	52.16	27.19
其中：住宅用地(亿元)	266.53	213.36	15.17	18.55
综合用地(含住宅)(亿元)	169.14	58.53	23.33	3.65
商办用地(亿元)	16.84	6.84	3.61	2.62
工业用地(亿元)	2.92	2.94	6.96	2.29
土地出让均价(万元/平方米)	1.47	1.82	0.28	0.39
其中：住宅用地(万元/平方米)	1.99	3.42	1.70	1.67
综合用地(含住宅)(万元/平方米)	1.64	1.52	1.32	0.45

⁴ 2021及2022年人均地区生产总值由“地区生产总值/[(年初常住人口+年末常住人口)/2]”计算所得。

指标	2020年	2021年	2022年	2023年1-5月
商办用地（万元/平方米）	0.52	0.84	0.37	0.26
工业用地（万元/平方米）	0.08	0.07	0.05	0.06

资料来源：中指指数

一般公共预算方面，2022年越城区（滨海新区）一般公共预算收入为86.33亿元，其中税收收入占一般公共预算收入的比重为83.25%，收入质量总体较优，2022年收入规模同比下降7.3%，主要系留抵退税政策影响。2022年，越城区（滨海新区）一般公共预算支出为99.40亿元，主要用于社会保障与就业、医疗、教育等方面。从收支平衡来看，2022年越城区（滨海新区）财政自给率为86.85%，财政自给能力较强。

政府性基金预算方面，自市区财政体制调整后，部分土地出让收入从转移性收入调整为本级收入，越城区（滨海新区）政府性基金预算收入处于较大规模，2022年全区土地出让以工业用地为主，出让总价处于偏低水平，当年基金收入出现较大降幅，同年收支缺口亦有所扩大。2022年越城区（滨海新区）政府性基金收入为66.82亿元，同比减少68.47%，同期政府性基金支出为143.50亿元，基金收入对支出的覆盖程度为46.56%，该比率较上年下降39.48个百分点。2022年末，越城区（滨海新区）政府债务余额为252.58亿元，呈增长趋势，但符合限额管理要求。

图表 5. 越城区（滨海新区）主要财政数据（单位：亿元）

	2020年	2021年	2022年
一般公共预算收入	72.69	93.17	86.33
其中：税收收入	65.45	83.44	71.87
一般公共预算支出	78.65	86.69	99.40
政府性基金预算收入	102.35 ⁵	221.95	66.82
其中：国有土地使用权出让收入	—	207.62	62.52
政府性基金预算支出	113.09	257.96	143.50
政府债务余额	125.69	201.37	252.58

注：根据越城区人民政府网站资料整理，2020-2021年为决算数，2022年为预算执行数

2. 业务运营

该公司在绍兴高新区的开发领域处于核心地位，业务主要涉及基础设施建设、土地开发、安置房、物业租赁及城市维养等。跟踪期内，因安置进度集中推进，安置房销售收入大幅增长；公司土地开发和基础设施建设结算进度滞后，资金回笼整体较慢；租赁及城市维养业务对收入形成一定补充。公司在拆迁安置、基础设施建设方面垫资量仍较大，后续仍有持续的开发及基金投资任务，存在较大的融资需求。

该公司目前的业务区域主要集中在绍兴高新区，在高新区的开发领域处于核心地位。公司业务内容涉及基础设施建设、土地开发、安置房、物业租赁及城市维养等，其中前三者是公司收入最主要的来源。2022年，公司营业收入为20.37亿元，基础设施建设、安置房销售、土地开发收入占比分别为35.99%、35.28%和19.47%，营业收入较上年下降5.26%，其中受结算进度等因素影响，土地开发收入较上年大幅下降；安置房销售收入较上年增加6.34亿元，主要系当年安置进度集中推进所致；此外，租赁及城市维养业务较上年增长47.53%，主要系2022年新增城市维养收入所致。2023年第一季度，公司实现营业收入6.17亿元，主要来源于安置房销售和基础设施建设收入。

⁵ 含经体制结算后的市级转移的土地出让收入。

图表 6. 2020 年以来公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元，%）

业务类型	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年第一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	17.64	100.00	21.50	100.00	20.37	100.00	6.17	100.00
其中：安置房销售	4.80	27.24	0.85	3.94	7.19	35.28	2.95	47.85
土地开发	6.93	39.30	11.95	55.56	3.97	19.47	0.00	0.00
基础设施建设	5.45	30.92	7.43	34.55	7.33	35.99	2.62	42.44
租赁及城市维养等	0.45	2.55	1.28	5.95	1.89	9.27	0.60	9.71
毛利率		10.45		11.47		19.01		21.09
安置房销售		29.48		54.04		34.75		36.66
土地开发		9.09		9.09		9.09		--
基础设施		9.09		9.09		9.09		9.09
租赁及城市维养等		-155.72		19.28		18.39		-3.16

资料来源：绍兴高新投发集团

（1） 主业运营状况/竞争地位

A. 基础设施业务

该公司承担了绍兴高新区范围内的城区改造及相关配套设施以及市政交通基础设施等的建设职能。绍兴高新区管委会及其他委托方与公司签订《基础设施建设委托合同》，绍兴高新区管委会及其他委托方就当期所要结算的项目，以根据实际工程进度测算的项目工程量为基础，按成本加成法计算应拨付的委托建设款项，公司据此确认收入。2022 年和 2023 年第一季度，公司基础设施业务分别实现收入 7.33 亿元和 2.62 亿元。

该公司所负责基础设施建设工程众多，投资额较分散，2023 年 3 月末存货中的基础设施项目余额约为 80.00 亿元。其中，已完工投资量较大的项目有迪荡科创基地工程（文化创意园）、迪荡湖工程（迪荡湖区市政和水系环境整治项目）、平江路湖底隧道工程、袍中路南延工程（越城段）、梅龙湖环境整治工程、迪荡二期中央商务广场工程、皋埠镇生态园区基础设施改善提升工程、平陶公路（富盛-陶堰镇）提升改造工程等，以上单个工程已投资额超过 1.50 亿元，2023 年 3 月末已完工项目开发成本余额合计为 31.74 亿元。

截至 2023 年 3 月末，该公司总投资额在 0.5 亿元以上的主要在建项目包括绍兴滨海新区则水牌区域基础设施及环境提升工程、东湖镇改造区块路网工程、绍兴集成电路产业园基础设施配套（二期）工程、104 国道北复线东延一期工程（二环线至越东路）、绍兴集成电路产业园基础设施配套（一期）工程、绍兴滨海新区高新片区城镇污水提升处理工程等 12 个项目，计划总投资合计约 87.34 亿元，2023 年 3 月末已完成投资额约为 27.88 亿元，后续仍有较大资金需求。

图表 7. 截至 2023 年 3 月末公司主要在建基础设施项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	已投资
104 国道北复线东延一期工程（二环线至越东路）	4.98	2.99
东湖镇改造区块路网工程	17.00	3.15
浙化联配套工程	2.09	1.97
绍兴滨海新区则水牌区域基础设施及环境提升工程	40.00	3.25
绍兴集成电路产业园基础设施配套（二期）工程	10.02	7.33
绍兴集成电路产业园基础设施配套（一期）工程	4.29	4.29
绍兴滨海新区高新片区老旧小区改造项目（2021 年）	1.90	1.59
绍兴滨海新区高新片区城镇污水提升处理工程	3.33	2.33
瓦窑头配套道路 1#、2#、3#路	0.62	0.12

项目名称	计划总投资	已投资
高新区域快速路沿线景观美化提升工程	0.51	0.13
阳明路改造提升项目	1.60	0.73
2022年高新区域道路大修工程	1.00	0.00
合计	87.34	27.88

资料来源：绍兴高新投发集团

B. 土地开发业务

该公司土地开发业务的主要范围是绍兴高新区。高新区管委会与公司签订《土地开发委托合同》，将地块委托公司进行开发，并就当期所要结算项目，以根据项目实际进度测算的工程量为基础，按成本加成法计算应拨付的委托开发款项，公司据此确认收入。2020年，高新区管委会与公司签订《土地整理补充协议》，约定土地整理开发项目完成验收并在绍兴市自然资源和规划局出让后，按照土地整理过程中实际费用支出及为土地整理而产生的金融机构借款利息核算并确认土地开发整理成本；参考行业平均利润率，考虑通货膨胀等因素，于每年年末以下发土地开发整理价款函的方式进行结算。2022年，公司土地开发业务实现收入3.97亿元，较2021年下降66.80%，主要系高新区管委会计划与公司结算的委托开发款项减少所致。2023年第一季度，公司无土地开发收入。

截至2023年3月末，该公司存货中土地开发项目余额约为216.22亿元；公司正在整理的土地面积合计3474亩，计划总投资额合计为139.88亿元，已投资112.68亿元。

图表8. 截至2023年3月末公司在整理土地情况（单位：亩，亿元）

地块名称	面积	计划总投资	已投资金额
皋埠区块	670	25.00	24.92
东湖区块	342	15.00	17.37
米行街拆迁	310	12.00	8.54
迪荡街道征地拆迁	531	12.00	14.79
朱尉地块	238	20.00	15.60
印染企业“关闭”补偿款	200	8.00	2.99
稽山街道拆迁	382	8.00	4.47
迪荡湖2号地块	430	9.50	2.95
新三江闸排涝、马山闸强排工程	104	7.00	3.56
会稽山路地块（浙化联地块）	90	7.50	2.59
永宁村及周边地块	177	15.88	14.90
合计	3474	139.88	112.68

资料来源：绍兴高新投发集团

C. 安置房业务

该公司安置房业务模式主要包括政府委托建设及定向销售两种。2018年以前，公司主要采用的是委托代建模式，在该模式下，公司与绍兴高新区管委会签订《保障安置房建设委托合同》，公司负责相应项目的拆迁及安置房建设，绍兴高新区管委会就当期所要结算的项目，以根据实际进度测算的工程量为基础，按成本加成法计算应拨付的委托建设款项，公司据此确认收入；2018年以来，公司主要采用的是定向销售模式，在该模式下，公司将建设的安置房定向销售给安置户，从而形成销售收入，因此2018年起公司新增安置房销售收入。2022年及2023年第一季度，公司安置房销售收入分别为7.19亿元和2.95亿元，其中2022年安置房销售收入较2021年增加6.34亿元，主要系安置进度集中推进所致。公司安置房项目绝大部分已完工，2023年3月末存货中安置房项目开发成本余额约为10.17亿元。

截至2023年3月末，该公司在建的安置房项目为瓦窑头2#地块和瓦窑头4#地块安置房建设工程，瓦窑头2#地块安置房建设工程项目总用地面积约1.86万平方米，总建筑面积约3.97万平方米，其中住宅建筑面积2.39万平方米、配套附属用房建筑面积0.26万平方米、地下室建筑面积1.32万平方米、配

套机动车位 232 个、非机动车位 472 个，总投资 4.16 亿元，建设资金由公司自行筹措，截至 2023 年 3 月末已投资 1.81 亿元。瓦窑头 4#地块安置房建设工程项目总用地面积 2.68 万平方米，总建筑面积为约 5.57 万平方米，建设内容包括 360 套安置房、地下停车库及相关配套用房，计划总投资 4.70 亿元，计划工期是 2022 年 9 月至 2025 年 12 月，截至 2023 年 3 月末，已投资 0.10 亿元，建成后拟对外租售进行资金平衡。

D.其他

除以上业务外，该公司还涉及物业租赁及管理、城市维养等业务，但该类业务目前形成的收入及盈利有限。2022 年和 2023 年第一季度，公司其他类业务收入分别为 1.89 亿元和 0.60 亿元，2022 年较上年增长 47.53%，主要系当年新增城市维养收入 1.04 亿元所致。

2022 年及 2023 年第一季度，租金与物业费业务分别实现收入 0.78 亿元和 0.15 亿元，其中 2022 年较上年减少 0.36 亿元，主要系汇金广场未确认应收租金所致；2023 年第一季度，租金与物业费业务毛利率为负，主要系部分租金收入尚未结算所致。2022 年，高新区管委会与子公司绍兴市高新城市设施管理有限公司签订委托维养协议，由公司负责开展对市政公共设施进行维养任务，期限为 2022.1.1-2024.12.31，市政公共设施维养费按照实际发生成本加计 10%固定收益加 6%增值税计算。2022 年及 2023 年第一季度，公司实现城市维养收入分别为 1.04 亿元和 0.45 亿元。

图表 9. 公司其他类业务收入构成及毛利率（单位：亿元，%）

业务	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年第一季度	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
租金与物业费	0.41	65.24	1.14	68.91	0.78	31.51	0.15	-38.55
城市维养	—	—	—	—	1.04	9.09	0.45	9.09
利息收入	—	—	—	—	—	—	—	—
代建	0.03	100.00	—	—	—	—	—	—
其他	0.01	98.69	0.14	75.19	0.06	8.59	—	—
其他业务合计	0.45	-155.72	1.28	19.28	1.89	18.39	0.60	-3.16

资料来源：绍兴高新投发集团

该公司的自营项目主要包括迪荡文化创意产业园、绍兴市集成电路产业园建设工程（简称“集成电路产业园工程”）和绍兴市城区停车场建设工程（简称“停车场工程”）等。其中，迪荡文化创意产业园旨在依托政府优惠政策，为处于创业阶段的文化创意企业提供孵化场地、开发条件、资金扶持、人才培养和管理指导等综合服务。迪荡文化创意产业园位于迪荡新城，主要建设内容为 3 幢超高层办公楼，总建筑面积 20.35 万平方米，其中地上建筑面积 15.57 万平方米、地下建筑面积 4.78 万平方米，2019 年 7 月末项目已基本完工，2021 年转入投资性房地产核算，账面价值为 12.13 亿元。集成电路产业园位于皋埠镇集成电路小镇内，项目建设内容主要是新建集成电路产业用房总建筑面积约 27.70 万平方米，其中地上建筑面积约 26.20 万平方米、地下建筑面积约 1.50 万平方米，计划总投资 15.99 亿元。目前处于建设期，截至 2023 年 3 月末，已投资 11.62 亿元。停车场工程位于绍兴市城区，共涉及迪荡湖公园北入口停车场、西施山路沿线停车场等 13 个停车场，机动车停车位共 10311 个，涉及土地面积 15.44 万平方米，总建筑面积 29.94 万平方米（其中地上停车场建筑面积 15.44 万平方米、地下停车场建筑面积 14.50 万平方米），充电桩 2062 个，同时包括停车场的排水、消防、照明等配套设施，项目总投资 13.56 亿元，截至 2023 年 3 月末已投资 9.14 亿元。

近年来，为响应滨海新区产业导向的招商服务工作，该公司对产业基金的出资持续增加。公司主要投资基金总规模 160.95 亿元，其中公司计划认缴金额 133.71 亿元，截至 2023 年 3 月末已实缴 52.41 亿元，后续在绍兴滨海新区集成电路产业基金和绍兴市越城区集成电路产业基金领域仍有较大的认缴资金需求。

图表 10. 截至 2023 年 3 月末公司主要投资基金情况 (单位: 亿元)

序号	基金名称	投向	成立年份	总规模	公司认缴额	公司实缴额	公司持股比例 (按认缴计算)	2018-2022 年累计投资收益
1	绍兴滨海新区集成电路产业股权投资基金合伙企业 (有限合伙)	母基金 ⁶	2020	100.00	99.99	26.83	99.99%	0.08
2	绍兴越城越芯数科股权投资合伙企业 (有限合伙)	长电集成电路 (绍兴) 有限公司	2019	20.12	14.07	14.07 ⁷	69.93%	0
3	绍兴市越城区集成电路产业基金合伙企业 (有限合伙)	中芯集成电路制造 (绍兴) 有限公司	2018	34.20	19.00	10.91 ⁸	55.56%	7.78
4	北京水木氢源一期产业投资中心 (有限合伙)	上海重塑能源集团股份有限公司、上海骥翀氢能科技有限公司、江苏国富氢能技术装备股份有限公司、天津市大陆制氢设备有限公司、无锡利普思半导体有限公司、海德韦尔 (太仓) 能源科技有限公司源科技有限公司	2020	4.53	0.45	0.40	9.93%	0
5	绍兴海邦人才创业投资合伙企业 (有限合伙)	明峰医疗系统股份有限公司、杭州国芯科技股份有限公司、江苏金智教育信息股份有限公司、劲方医药科技 (上海) 有限公司、昆山医源医疗技术有限公司、江苏沪云新药股份有限公司、绍兴毅聚新材料有限公司	2017	2.10	0.20	0.20	9.52%	0
合计		—	—	160.95	133.71	52.41	—	7.86

资料来源: 绍兴高新投发集团

(2) 运营规划/经营战略

该公司未来将持续深化国企改革, 推动公司不断做强做优做大。一是对标节点抓进度, 高质量推进项目建设, 加快推进政府投资项目的建设进度, 精准控制项目投资, 确保政府有效投资稳步增长。二是对标创新拓渠道, 高效率保障融资储备; 盘活存量资产, 创新融资品种; 做大做强子公司, 打造发债新平台; 优化债务结构, 严控融资成本。三是对标一流促改革, 高标准赋能企业发展, 深化改革创新, 推动多元化发展; 优化资本布局推进资本证券化; 整合国有资产, 壮大企业规模。四是对标先进强管理, 不断优化资源配置, 有效提高资产使用效率, 不断创新国资的经营管理模式, 全面提升国资服务社会、服务经济、服务群众的能力。

管理

跟踪期内, 该公司名称、章程及董事、监事等高管人员发生变更; 公司股权结构、组织架构、内部管理体系等方面未发生重大变化, 绍兴高新区管委会仍为公司控股股东。

跟踪期内, 该公司名称由“绍兴高新技术产业开发区迪荡新城投资发展有限公司”变更为“绍兴高新技术产业开发区投资发展集团有限集团”; 公司设董事 3 人调整为设董事 5 人, 其中 2 人为职工代表董事, 3 人为非职工代表董事; 董事、监事人员发生变更。截至 2023 年 3 月末, 绍兴高新区管委会、绍兴市城南城中村改造建设有限公司、绍兴黄酒小镇建设投资有限公司、绍兴市新桥江水环境治理有限公司、绍兴市越城区建设投资有限公司和绍兴袍江经济技术开发区投资发展集团有限公司 (以下简称“袍江经开区投发公司”) 的持股比例分别为 70.99%、2.40%、6.96%、7.23%、5.30%和 7.12%, 绍兴

⁶ 子基金明细未列示。

⁷ 报表中以公允价值计量。

⁸ 报表中以公允价值计量。

高新区管委会仍为公司控股股东，公司注册资本及实收资本仍为 2.82 亿元。此外，公司组织架构、内部管理体系等方面未发生重大变化。

根据该公司提供的本部 2023 年 5 月 22 日和一级子公司绍兴市科技创业投资有限公司（以下简称“绍兴科投”）2023 年 6 月 8 日《企业信用报告》，公司本部已结清业务中存在一笔 3500 万元的关注类贷款，该笔贷款为保证担保贷款，还款情况正常。根据银行提供的说明，该笔借款被列为关注类，主要系银行内部五级分类的相关规定，即所有保证担保类贷款均归为关注类贷款所致；绍兴科投已结清贷款中存在 15 笔关注类贷款，主要系根据银行内部五级分类的相关规定分类所致，此关注类贷款并无欠本息及逾期。

经 2023 年 6 月 10 日查询国家企业信用信息公示系统、国家税务总局与人民法院等信用信息公开平台，该公司本部未存在重大异常情况。

财务

跟踪期内，该公司资金需求仍较大，业务回款较缓，自有资金有所消耗，融资规模进一步扩大，利息费用增加对盈利产生一定负面影响。但跟踪期内公司债务增速有所放缓，且受益于政府资产注入及债务转增资本，权益规模持续扩充，公司杠杆表现相对稳定。

1. 数据与调整

中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2022 年财务报表进行了审计，出具了标准无保留意见。公司按照财政部颁布的《企业会计准则—基本准则》（财政部令第 33 号发布、财政部令第 76 号修订）、于 2006 年 2 月 15 日及其后颁布修订的 41 项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定进行编制财务报表。

2022 年和 2023 年第一季度，该公司合并范围子公司无变化。截至 2023 年 3 月末，公司合并范围内子公司共有 9 家，分别为绍兴高新技术产业开发区建设投资有限公司（简称“建设投资公司”）、开发建设公司、园中村改造公司、绍兴生态产业园建设投资开发有限公司（简称“产业园建投公司”）、绍兴高投商贸有限公司（原名绍兴市越城区惠民新农村建设有限公司）、绍兴科投、绍兴市高新城市设施管理有限公司（简称“城市设施管理公司”）、绍兴经济开发区新城物业管理有限公司（简称“新城物业公司”）以及集成电路公司。

2. 资本结构

（1）财务杠杆

该公司往年度拆迁安置、基础设施建设投入力度较大，拆出较大额资金，近年来在土地整理等方面持续投入，并且因产业引导及培育职能而增加了对产业基金的投资，形成了较大的债务规模。跟踪期内公司资金需求仍较大，自有资金有所消耗，同时融资规模进一步规模增加，但债务增速有所放缓。2022 年末及 2023 年 3 月末，公司负债总额分别为 422.56 亿元和 461.19 亿元，2022 年末负债规模较 2021 年末增长 9.19%，增幅较上年收窄 17.61 个百分点；同期末资产负债率分别为 61.91%和 63.92%，股东权益与刚性债务比率分别为 68.98%和 63.90%，2022 年末负债率较 2021 年末下降 0.74 个百分点，股东权益与刚性债务比率较 2021 年末上升 3.33 个百分点，主要系受益于政府注入资产及债务转增资本、基金增值带来的权益扩充。

2022 年末及 2023 年 3 月末，该公司所有者权益分别为 259.94 亿元和 260.31 亿元。从构成看，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润是公司所有者权益的主要构成，2022 年末实收资本为 2.82 亿元，资本公积为 175.46 亿元，上述两项合计占所有者权益的比重为 68.58%。2022 年末，公司资本公积较 2021 年末增长 6.87%，主要系绍兴市滨海新区财政局债务转增资本公积 9.98 亿元、绍兴高新技术

产业开发区管理委员会注入停车泊位收费经营权增加 1.30 亿元所致；其他综合收益为 41.62 亿元，较 2021 年末增长 60.40%，主要系基金公允价值变动所致；2022 年末未分配利润为 38.62 亿元，较上年末增长 6.28%。2023 年第一季度，公司权益构成未有重大变化。

(2) 债务结构

虽然负债规模较大，但该公司负债期限结构尚属合理，以长期负债为主，2022 年末及 2023 年 3 月末长短期债务比分别为 337.52%和 250.28%，2022 年末该比率较 2021 年末上升 80.92 个百分点，主要系即期债务偿还及长期借款、债券融资规模增加所致。

从具体构成看，2022 年末，该公司流动负债余额为 96.58 亿元，主要由短期借款、合同负债、应交税费、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。其中，短期借款及一年内到期的非流动负债分别为 26.47 亿元和 39.51 亿元，分别较上年增长 51.21%和下降 34.61%；其他应付款余额为 21.12 亿元，账龄在一年以上的款项占比 70.71%，款项性质主要包括往来借款、保证金等，相对大额的款项包括应付绍兴市棚户区改造建设投资有限公司借款 7.32 亿元、应付绍兴市镜湖新区开发集团有限公司借款 7.82 亿元等；应交税费为 6.72 亿元，主要构成是营业税、企业所得税和增值税；合同负债余额较上年末增长 82.52%至 2.11 亿元，主要系预收工程代建合同款增加所致。同期末，公司非流动负债余额为 325.98 亿元，其中长期借款为 184.62 亿元，较 2021 年末增长 9.35%；当年债券发行量增加，年末应付债券余额较 2021 年末增长 26.64%至为 126.50 亿元。

2023 年第一季度，该公司融资继续扩量，2023 年 3 月末负债总额为 461.19 亿元，较 2022 年末增长 9.14%。3 月末，公司短期借款较 2022 年末增长 68.98%至 44.74 亿元；长期借款较 2022 年末增长 9.08%至 201.39 亿元，一年内到期的非流动负债较 2022 年末增长 22.15%至 48.26 亿元；而应付债券较 2022 年末减少 10.32%至 113.45 亿元。此外，3 月末公司其他应付款较 2022 年末增长 37.24%至 28.98 亿元，主要包括应付绍兴市镜湖新区开发集团有限公司借款 7.82 亿元、应付绍兴市棚户区改造建设投资有限公司借款 7.32 亿元、应付绍兴市越城区越旅游发展有限公司借款 6.46 亿元等。

该公司已积累较大规模的刚性债务，并仍呈增长态势，但前期的储备融资在跟踪期内有所使用，公司债务增速有所放缓。2022 年末及 2023 年 3 月末，公司刚性债务余额分别为 376.83 亿元和 407.38 亿元，其中 2022 年末规模较 2021 年末增加 25.43 亿元，增量同比减少 45.47 亿元。从期限结构看，2022 年末及 2023 年末短期刚性债务余额分别为 65.71 亿元和 92.54 亿元，短期刚性债务占比分别为 17.44%和 22.72%，刚性债务仍以长期债务为主。

从融资渠道看，该公司以银行借款和债券为主，同时使用了一定的信托及融资租赁借款，总体看非标类融资占有一定比例。2023 年 3 月末，公司银行借款、债券、融资租赁借款、信托借款、理财直融工具、债权融资计划余额分别为 208.13 亿元、123.45 亿元、43.77 亿元、13.23 亿元、17.90 亿元和 0.39 亿元。

3. 现金流量

该公司经营活动现金流主要反映主业基础设施建设、土地开发及安置房等的现金收支及往来款的现金收支情况，跟踪期内公司主营业务的获现能力较弱。2022 年及 2023 年第一季度，公司营业收入现金率分别为 57.30%和 6.82%，2022 年该比率较 2021 年下降 32.82 个百分点，2023 年第一季度收入主要来自基础设施建设和安置房销售业务，当期回款量少。同期，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-41.99 亿元和 9.63 亿元，其中 2022 年主业项目现金流出大于流入，且资金往来现金净流出规模较大，使得经营环节现金流量呈较大缺口状态。

2022 年及 2023 年第一季度，该公司投资活动产生的现金流量净额分别为-29.99 亿元和-7.89 亿元，净流出规模较大，主要系基金投资、在建项目投入及支付轨道交通资本金所致。2022 年及 2023 年第一季度，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 19.76 亿元和 18.79 亿元，分别同比下降 73.19%和 60.91%，跟踪期内公司筹资环节现金净流入量同比减幅较大，其中 2022 年系主要受偿还债务及支付利

息流出的现金同比增量较多影响，2023 年第一季度主要系借款融资形成的现金流入同比大幅减少影响。

4. 资产质量

2022 年末，该公司资产总额为 682.50 亿元，较 2021 年末增长 10.49%，从具体构成看，仍以流动资产为主。当年末流动资产余额为 459.28 亿元，主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。其中，货币资金余额为 29.36 亿元，较 2021 年末下降 64.01%，跟踪期内货币资金的消耗较为明显，年末公司现金比率为 30.40%，其中受限货币资金为 3.90 亿元；应收账款余额为 20.11 亿元，较 2021 年末增长 95.67%，主要包括应收股东高新区管委会的代建款 11.34 亿元、应收绍兴新迪新农村建设投资有限公司（简称“新迪新农村公司”）代建款 6.17 亿元、应收绍兴市越城区迪荡街道办事处的安置房销售款 2.22 亿元等；其他应收款余额 84.33 亿元，较 2021 年末增长 22.20%，存量主要包括应收袍江经开区投发公司 25.97 亿元往来款、应收绍兴市越城区皋埠街道办事处 9.10 亿元往来款、应收绍兴高新区管委会 8.84 亿元往来款、应收绍兴市越城区城市发展集团有限公司 8.00 亿元往来款、应收新迪新农村公司 5.18 亿元往来款；存货余额为 321.36 亿元，较 2021 年末增长 8.86%，构成主要为土地开发、基础设施和安置房等开发成本 305.38 亿元和待开发土地 15.98 亿元。

2022 年末，该公司非流动资产余额为 223.22 亿元，主要包括其他权益工具投资、投资性房地产和在建工程等。其中，其他权益工具投资为 130.76 亿元，主要包括基金投资和袍江经开区投发公司、绍兴市城中村改造建设投资有限公司的股权，较 2021 年增加 31.25 亿元，主要系基金实缴投资增加及基金公允价值上升所致；投资性房地产余额为 51.02 亿元，其中成本和公允价值变动分别为 33.21 亿元和 17.81 亿元，具体资产包括办公用房、住宅用房及相应的土地使用权，较 2021 年末增长 2.79%；在建工程较 2021 年末增加 18.59 亿元至 21.88 亿元，主要系绍兴市集成电路产业园建设工程等项目投资增加所致。此外，无形资产较 2021 年末增长 177.56%至 1.99 亿元，主要系高新区管委会注入停车泊位收费经营权所致；其他非流动资产新增 10.64 亿元，主要为投资轨道交通项目资本金。

2023 年 3 月末，该公司资产总额为 721.51 亿元，较 2022 年末增长 5.72%，主要系融资所募资金增加、项目结算应收账款增加及项目建设持续投入所致。当期末，公司货币资金较 2022 年末增长 94.12%至 56.99 亿元；应收账款较 2022 年末增长 29.85%至 26.11 亿元，主要系增加应收高新区管委会和新迪新农村公司代建款所致；在建工程较 2022 年末增长 32.34%至 28.96 亿元，主要系项目投资增加所致。

5. 盈利能力

该公司营业收入及毛利主要来源于基础设施、土地开发及安置房业务。2022 年公司实现营业收入为 20.37 亿元，同比下降 5.26%；同期综合毛利率为 19.01%，较上年提升 7.54 个百分点。分业务看，土地开发和基础设施建设业务以成本加成方式确认收入，2022 年两者毛利率仍为 9.09%，与上年持平；安置房业务系定向销售模式，2022 年毛利率较上年下降 19.29 个百分点至 34.75%，虽然盈利性有所下滑但仍属毛利率较高的业务，当年其收入占比上升推动了公司综合毛利率的上升。2022 年，公司期间费用为 5.79 亿元，较上年增加 2.83 亿元，主要系利息费用增加影响，当年期间费用率升至 28.43%。公司期间费用规模较大，对盈利形成一定侵蚀。

公司业务具有一定公益性，盈利性有限，且期间费用存在一定支出需求，利润的实现主要依靠政府补助，2022 年公司收到政府补助 5.65 亿元，主要为 2022 年度棚户区改造补贴等政府补助。此外，2018 年以来的基金投资收益也成为了影响利润的重要因素，但该收益波动性较大，跟踪期内处于较小规模，2022 年公司取得投资收益 0.17 亿元。2022 年公司净利润为 2.85 亿元，同比下降 4.90%，主要系利息费用增加影响。

2023 年第一季度，该公司实现营业收入 6.17 亿元，主要来自安置房销售和基础设施业务；综合毛利率为 21.09%，其中安置房销售业务毛利率为 36.66%；基础设施建设业务毛利率仍为 9.09%，该业务盈利空间有限，此外租赁及城市维养等业务处于亏损状态，毛利率降至-3.16%；同期公司期间费用 1.17 亿元，获得政府补助 1.23 亿元，实现净利润 0.37 亿元。

6. 偿债能力与流动性

该公司 EBITDA 主要由利润总额和列入财务费用的利息支出构成，2022 年为 8.22 亿元，较上年增加 1.56 亿元。由于公司刚性债务规模大，EBITDA 对刚性债务保障程度仍处于低水平。同年，公司经营性现金流及非筹资性现金流均为净流出状态，无法对债务偿付形成有效保障。

该公司在开发成本方面沉淀了较多资金，不过融资以长期资金为主，流动性指标处于良好水平。2022 年末及 2023 年 3 月末，公司流动比率分别为 475.54% 和 372.63%。公司各期末现金储备量存在一定波动，2022 年末及 2023 年 3 月末现金比率分别为 30.40% 和 43.29%，短期刚性债务现金覆盖率分别为 44.68% 和 61.59%，仍面临一定的即期偿债压力。

图表 11. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年第一季度（末）
EBITDA/利息支出(倍)	0.80	0.42	0.41	—
EBITDA/刚性债务(倍)	0.05	0.02	0.02	—
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	-16.91	11.95	-40.94	—
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	-5.92	3.84	-11.53	—
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-34.69	-24.22	-70.19	—
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-12.14	-7.78	-19.77	—
流动比率（%）	422.32	421.44	475.54	372.63
现金比率（%）	34.42	75.17	30.40	43.29
短期刚性债务现金覆盖率（%）	44.88	98.67	44.68	61.59

资料来源：绍兴高新投发集团

截至 2023 年 3 月末，该公司受限资产合计 49.97 亿元，占资产总额的 6.93%。

图表 12. 截至 2023 年 3 月末公司受限资产情况

名称	受限金额	受限金额占该科目的比例（%）	受限原因
货币资金	11.01	19.32	借款质押
存货	28.00	8.69	借款抵押
固定资产	0.84	15.91	借款抵押
投资性房地产	10.12	19.84	借款抵押
合计	49.97	--	--

资料来源：绍兴高新投发集团

7. 表外事项

截至 2023 年 3 月末，该公司对外担保余额合计为 114.60 亿元，占当期末所有者权益的 44.02%。公司对外担保对象以地方国有企业为主，但对外担保规模大，不利于财务风险的控制。

图表 13. 2023 年 3 月末公司对外担保明细

被担保人	担保余额（亿元）
浙江滨海新区开发投资有限公司	25.88
绍兴市城中村改造建设投资有限公司	21.48
绍兴滨海新区开发建设有限公司	11.00
绍兴袍江经济技术开发区投资发展集团有限公司	10.91
浙江滨海新区投资发展集团有限公司	8.85
绍兴市城郊水环境综合整治有限公司	8.00

被担保人	担保余额（亿元）
绍兴市镜湖新区开发集团有限公司	7.86
绍兴黄酒小镇建设投资有限公司	4.65
绍兴滨海新区城市建设发展有限公司	3.95
绍兴滨海新区滨达建设开发有限公司	2.90
绍兴综合保税区建设发展有限公司	2.49
绍兴袍江新农村建设投资有限公司	2.30
绍兴江滨热力有限公司	2.00
绍兴市越城区古城更新投资有限公司	0.90
绍兴市越城区环境集团有限公司	0.70
绍兴市越城区城市发展综合保障服务有限公司	0.50
绍兴市城南城中村改造建设有限公司	0.23
合计	114.60

资料来源：绍兴高新投发集团

外部支持

作为滨海新区、越城区（高新区）重要的建设主体，该公司能够得到相关政府在拨款、补贴、注资等方面的大力支持。2022年，因滨海新区财政局债务转增资本公积及绍兴高新区管委会注入停车位收费经营权，公司资本公积增加11.28亿元。2022年及2023年第一季度公司分别获得政府补助5.65亿元和1.23亿元，形成了盈利的重要支撑。

此外，该公司与多家金融机构保持了良好的合作关系，具备一定通过间接融资渠道获得资金周转与补充的能力。根据公司提供的数据，截至2023年3月末，公司授信额度为295.12亿元，尚可使用授信额度为106.53亿元。

跟踪评级结论

绍兴市历史悠久，轻工业发达，民营经济较为活跃，在全国范围内属经济发展水平相对领先的地区。区域内纺织、化工、金属制造等传统产业基础良好，产业链完整，但面临一定转型升级压力。绍兴滨海新区于2019年11月获批设立，依托袍江开发区、绍兴高新区两个国家级园区以及镜湖新区、滨海新城江滨区原有的产业优势，滨海新区具备较好的产业基础。滨海新区成立后与越城区双向赋能、融合发展，区域能级有望持续提升。以较优的产业布局为基础，越城区（滨海新区）税源相对稳定，但阶段性留抵退税政策及土地市场行情波动等对区域可支配财力形成一定影响。

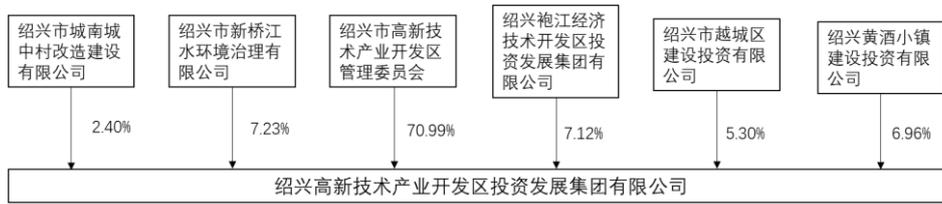
跟踪期内，该公司名称、章程及董事、监事等高管人员发生变更；公司股权结构、组织架构、内部管理体系等方面未发生重大变化，绍兴高新区管委会仍为公司控股股东。公司在绍兴高新区的开发领域处于核心地位，业务主要涉及基础设施建设、土地开发、安置房、物业租赁及城市维养等，可受到相关政府的大力支持。

跟踪期内，因安置进度集中推进，该公司安置房销售收入大幅增长；土地开发和基础设施建设结算进度滞后，资金回笼整体较慢；租赁及城市维养业务对收入形成一定补充。公司在拆迁安置、基础设施建设方面垫资量仍较大，后续仍有持续的开发及基金投资任务，存在较大的融资需求。

跟踪期内，该公司资金需求仍较大，业务回款较缓，自有资金有所消耗，融资规模进一步扩大，利息费用增加对盈利产生一定负面影响。但跟踪期内公司债务增速有所放缓，且受益于政府资产注入及债务转增资本，权益规模持续扩充，公司杠杆表现相对稳定。

附录一：

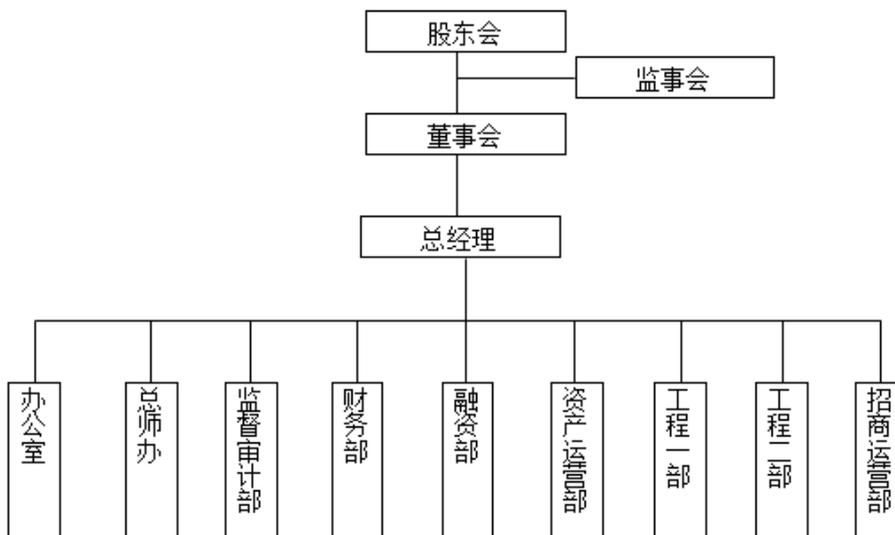
公司股权结构图



注：根据绍兴高新投发集团提供的资料绘制（截至 2023 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据绍兴高新投发集团提供的资料绘制（截至 2023 年 3 月末）

附录三：

主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司 持股比例 (%)	主营业务	2022年(末)主要财务数据(亿元)				备注
				刚性债务余额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	
绍兴高新技术产业开发区投资发展集团有限公司	绍兴高新投发集团	公司本部	城区改造及相关配套设施的建设	260.66	240.03	11.46	1.62	母公司口径
绍兴市科技创业投资有限公司	绍兴科投	100	建设投资	69.73	112.94	0.28	-0.66	--

注：根据绍兴高新投发集团提供的资料整理

附录四：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2020年	2021年	2022年	2023年 第一季度
资产总额[亿元]	495.64	617.68	682.50	721.51
货币资金[亿元]	32.48	81.58	29.36	56.99
刚性债务[亿元]	280.50	351.40	376.83	407.38
所有者权益[亿元]	190.45	230.70	259.94	260.31
营业收入[亿元]	17.64	21.50	20.37	6.17
净利润[亿元]	8.03	3.00	2.85	0.37
EBITDA[亿元]	11.50	6.66	8.22	—
经营性现金净流入量[亿元]	-14.43	12.13	-41.99	9.63
投资性现金净流入量[亿元]	-15.18	-36.70	-29.99	-7.89
资产负债率[%]	61.57	62.65	61.91	63.92
长短期债务比[%]	223.35	256.60	337.52	250.28
权益资本与刚性债务比率[%]	67.90	65.65	68.98	63.90
流动比率[%]	422.32	421.44	475.54	372.63
速动比率[%]	136.07	148.53	139.05	125.16
现金比率[%]	34.42	75.17	30.40	43.29
短期刚性债务现金覆盖率[%]	44.88	98.67	44.68	61.59
利息保障倍数[倍]	0.78	0.39	0.38	—
有形净值债务率[%]	161.88	168.77	164.38	179.15
担保比率[%]	83.16	61.14	43.29	44.02
毛利率[%]	10.45	11.47	19.01	21.09
营业利润率[%]	55.65	15.67	13.49	5.97
总资产报酬率[%]	2.43	1.10	1.17	—
净资产收益率[%]	4.41	1.42	1.16	—
净资产收益率*[%]	4.41	1.42	1.16	—
营业收入现金率[%]	70.07	90.12	57.30	6.82
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-16.91	11.95	-40.94	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-5.92	3.84	-11.53	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-34.69	-24.22	-70.19	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-12.14	-7.78	-19.77	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.80	0.42	0.41	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.05	0.02	0.02	—

注：表中数据依据绍兴高新投发集团经审计的2020-2022年度及未经审计的2023年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动

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

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

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

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

附录五：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
	AA 级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
	A 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
	CCC 级	发行人偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
	CC 级	发行人在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
	C 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

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

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

附录六：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告(公告)链接
主体评级	历史首次评级	2019年12月31日	AA ⁺ 稳定	张雪宜、吴梦琦	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 城投类评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)FM-GG001(2019.8)	报告链接
	前次评级	2022年9月15日	AA ⁺ 稳定	张雪宜、刘明球	新世纪评级方法总论(2022) 公共融资评级方法与模型(城市基础设施投资企业)FM-GG001(2022.12)	报告链接
	本次评级	2023年6月27日	AA ⁺ 稳定	张雪宜、刘明球		-
债项评级 (20迪荡新投 MTN001)	历史首次评级	2019年12月31日	AA ⁺	张雪宜、吴梦琦	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 城投类评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)FM-GG001(2019.8)	报告链接
	前次评级	2022年7月1日	AA ⁺	张雪宜、刘明球	新世纪评级方法总论(2022) 公共融资评级方法与模型(城市基础设施投资企业)FM-GG001(2022.12)	报告链接
	本次评级	2023年6月27日	AA ⁺	张雪宜、刘明球		-
债项评级 (20迪荡新投 MTN002)	历史首次评级	2020年10月9日	AA ⁺	张雪宜、邓青青	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 城投类评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)FM-GG001(2019.8)	报告链接
	前次评级	2022年7月1日	AA ⁺	张雪宜、刘明球	新世纪评级方法总论(2022) 公共融资评级方法与模型(城市基础设施投资企业)FM-GG001(2022.12)	报告链接
	本次评级	2023年6月27日	AA ⁺	张雪宜、刘明球		-
债项评级 (22迪荡01)	历史首次评级	2022年5月20日	AA ⁺	张雪宜、刘明球	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 城投类评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)FM-GG001(2019.8)	报告链接
	本次评级	2023年6月27日	AA ⁺	张雪宜、刘明球	新世纪评级方法总论(2022) 公共融资评级方法与模型(城市基础设施投资企业)FM-GG001(2022.12)	-
债项评级 (22迪荡02)	历史首次评级	2022年9月15日	AA ⁺	张雪宜、刘明球	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 城投类评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)FM-GG001(2019.8)	报告链接
	本次评级	2023年6月27日	AA ⁺	张雪宜、刘明球	新世纪评级方法总论(2022) 公共融资评级方法与模型(城市基础设施投资企业)FM-GG001(2022.12)	-

注1：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

注2：上述历史评级信息不包括其他评级机构对发行人进行的评级。