



内部编号:2023060438

2021 年诸暨市城乡投资集团有限公司

城市停车场建设专项债券（第一期）

跟踪评级报告

(2)
18/19

分析师: 肖楠  xiaonan@shxsj.com
黄丹  huangdan@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）100374】

评级对象：2021年诸暨市城乡投资集团有限公司城市停车场建设专项债券（第一期）

	主体信用等级	评级展望	债项信用等级	评级时间
本次跟踪：	AA ⁺	稳定	AA ⁺	2023年6月27日
前次跟踪：	AA ⁺	稳定	AA ⁺	2022年6月24日
首次评级：	AA ⁺	稳定	AA ⁺	2021年7月8日

跟踪评级观点

主要优势：

- 区域发展环境较好。诸暨市经济实力较强，在全国县级市中排名前列。2022年诸暨市经济保持增长，为诸暨城乡集团的发展提供了较好的外部环境。
- 业务地位保持。跟踪期内，诸暨城乡集团仍是诸暨市重要的投资和建设主体，业务地位保持，能够在资金、项目等方面持续获得政府支持。

主要风险：

- 即期债务偿付压力加大。跟踪期内，诸暨城乡集团负债规模持续扩张，已累积的债务负担重，且随着货币资金的消耗，即期债务偿付压力加大。
- 投融资压力较大。跟踪期内，诸暨城乡集团基础设施、土地整理及安置房项目投入大而回款滞后，且未来仍有一定资金需求，面临较大的投融资压力。
- 或有负债风险。诸暨城乡集团对外担保规模大，存在区域内企业互保，且无相应的反担保措施，面临或有负债风险。
- 资产流动性偏弱。跟踪期内，诸暨城乡集团资产仍主要集中于存货和其他应收款，资产变现及资金回收对政府企事业单位结算及支付进度依赖度高，资产流动性仍偏弱。
- 一定的管控压力。诸暨城乡集团部分划入子公司并表时间较短，仍面临一定管控压力。

未来展望

通过对诸暨城乡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
母公司口径数据：			
货币资金[亿元]	2.01	27.89	12.46
刚性债务[亿元]	139.74	231.93	297.00
所有者权益[亿元]	233.42	243.50	271.41
经营性现金净流入量[亿元]	-42.38	-55.12	-15.82
合并口径数据及指标：			
总资产[亿元]	742.96	925.60	1003.34
总负债[亿元]	476.44	614.46	679.81
刚性债务[亿元]	379.33	516.40	567.70
所有者权益[亿元]	266.52	311.15	323.54
营业收入[亿元]	26.58	28.84	27.14
净利润[亿元]	4.86	5.49	4.63
经营性现金净流入量[亿元]	-45.69	-102.64	-71.40

主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
EBITDA[亿元]	16.16	10.44	12.03
资产负债率[%]	64.13	66.38	67.75
长短期债务比[%]	204.16	209.29	167.71
短期刚性债务现金覆盖率[%]	27.68	41.88	18.13
EBITDA/利息支出[倍]	0.60	0.44	0.46
EBITDA/刚性债务[倍]	0.04	0.02	0.02

注：根据诸暨城乡集团经审计的 2020-2022 年财务数据整理、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	4	
	初始信用级别		aa ⁻
	调整因素	ESG 因素	0
		表外因素	0
		业务持续性	0
		其他因素	0
调整理由： 无。			
个体信用级别		aa ⁻	
外部支持	支持因素	+2	
	支持理由： 公司是诸暨市重要的投资和建设主体，可获政府支持。		
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）
连云港市城建控股集团有限公司	1083.60	331.19	69.44	63.88	6.01	24.40
南京溧水城市建设集团有限公司	884.49	346.83	60.79	29.98	4.13	-39.08
嘉兴市嘉秀发展投资控股集团有限公司	975.61	370.41	62.03	40.09	5.24	-89.91
诸暨市城乡投资集团有限公司	1003.34	323.54	67.75	27.14	4.63	-71.40

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2021 年诸暨市城乡投资集团有限公司城市停车场建设专项债券（第一期）（简称“21 诸专 01”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据诸暨城乡集团提供的经审计的 2022 年财务报表及相关经营数据，对诸暨城乡集团的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分折，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

该公司于 2021 年 7 月发行 21 诸专 01，发行金额为 16.00 亿元，期限为 7 年，附第 5 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，发行利率为 4.32%，募集资金用于项目建设和补充营运资金，截至 2023 年 5 月末，募集资金已全部使用。截至 2023 年 6 月 14 日，公司存续债券本金余额合计为 151.00 亿元，公司已发行债券还本付息情况正常。

图表 1. 公司存续债券概况

债项名称	发行金额（亿元）	期限（年）	待偿本金余额（亿元）	最新票面利率（%）	发行日	本息兑付情况
20 诸城 02	22.00	3+2	22.00	3.99	2020-06-16	正常
21 诸城 01	25.00	3+2	25.00	4.35	2021-04-08	正常
21 诸专 01	16.00	5+2	16.00	4.32	2021-07-23	正常
21 诸城 02	10.00	3+2	10.00	3.55	2021-08-25	正常
23 诸城 01	18.00	3	18.00	4.50	2023-01-11	正常
23 诸城 03	15.00	3	15.00	3.90	2023-03-13	正常
23 诸城 05	22.00	3	22.00	3.82	2023-06-07	正常
PR 诸城建	15.00	7	3.00	3.89	2016-08-25	正常
20 诸东 01	15.00	3	15.00	4.30	2020-06-17	正常
20 诸东 02	5.00	3	5.00	4.90	2020-11-18	正常
合计	163.00	--	151.00	--	--	--

资料来源：诸暨城乡集团（截至 2023 年 6 月 14 日）

业务

1. 外部环境

(1) 宏观因素

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

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

冲突的演变尚不明确，对全球经济发展构成又一重大不确定性。

我国经济总体呈温和复苏态势。就业压力有待进一步缓解，消费者物价指数小幅上涨。工业中采矿业的生产和盈利增长明显放缓；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

诸暨市为浙江省绍兴市下属的县级市，交通便利，目前已形成环保新能源产业、智能装备制造、铜加工及新型材料业、纺织服装、袜业和珍珠业六大主导行业，且拥有西施故里、五泄风景区等旅游资源，县域经济实力居全国和浙江省前列。跟踪期内，诸暨市经济保持增长，但2022年受减税降费、房地产市场下行等因素叠加影响，地方财政收入承压。

诸暨市位于浙江省中北部，北邻杭州，南临义乌，是连接杭州都市区和金义都市区的重要节点城市，交通便利。沪昆铁路、杭长高铁，杭金衢、诸永、绍诸高速公路贯穿全境，钱塘江支流浦阳江流通全域，目前，高铁至杭州约20分钟，至上海约1.5小时；驾车至萧山国际机场约1小时，至上海港、宁波港约2小时。诸暨市是隶属于浙江省绍兴市的县级市，全市区域面积2311平方公里，目前下辖5个街道、17个镇、1个乡。

跟踪期内，诸暨市县域经济总量和综合经济实力仍位于全国和浙江省前列，位列2022年度全国百强县第12位。2022年，诸暨市实现地区生产总值1658.84亿元，同比增长4.6%，增速较上年下降5.2个百分点。其中，第一产业增加值为57.54亿元，同比增长3.4%；第二产业增加值为809.28亿元，同比增长5.2%；第三产业增加值为792.02亿元，同比增长4.1%。三次产业结构由上年的3.5:47.5:49.0调整为3.5:48.8:47.7。2022年，按户籍人口计算，全市人均生产总值为15.39万元，同比增长4.1%。

图表2. 2020年以来诸暨市主要经济指标及增速（单位：亿元，%）

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	1362.36	3.6	1546.62	9.8	1658.84	4.6
第一产业增加值	50.91	2.3	53.59	2.5	57.54	3.4
第二产业增加值	617.62	2.4	734.51	12.2	809.28	5.2
第三产业增加值	693.83	5.3	758.53	8.2	792.02	4.1
人均地区生产总值 ¹ （万元）	11.18	-	14.30	-	15.39	-
固定资产投资	-	7.0	-	13.4	-	10.2
社会消费品零售总额	462.46	-2.7	500.54	8.2	526.35	5.2
进出口总额	527.49	8.1	616.43	16.9	697.95	13.2

资料来源：诸暨市政府门户网站

目前，诸暨市环保新能源、智能装备制造、铜加工及新型材料、纺织服装、袜业和珍珠业等工业主导行业企业978家，2022年合计产值同比增长9.5%，占全市规上工业企业总产值的74.1%。2022年，

¹ 2020-2022年人均地区生产总值均系按户籍人口计算。

诸暨市规上工业增加值 359.32 亿元，同比增长 10.1%。全市规上工业装备制造、高新技术、战略性新兴产业和数字经济增加值分别同比增长 11.2%、7.9%、10.7%和 3.9%，占规上工业增加值的比重分别为 48.2%、48.0%、33.0%和 9.5%。

跟踪期内，诸暨市消费、投资和对外贸易方面均保持增长，但增速有所下滑。2022 年，诸暨市社会消费品零售总额为 526.35 亿元，同比增长 5.2%，增速较上年下降 3.0 个百分点，其中全市完成网络零售额 283.20 亿元，同比增长 7.6%。2022 年，全市固定资产投资同比增长 10.2%，增速较上年下降 3.2 个百分点，分三次产业看，第一、第二和第三产业投资同比增速分别为-30.6%、24.1%和 3.8%。对外经济方面，2022 年，诸暨市实现进出口总额 697.95 亿元，同比增长 13.2%，增速较上年下降 3.7 个百分点，当年全市出口 618.40 亿元，同比增长 15.0%。

交通方面，诸暨市拥有境内公路总里程 2803.24 公里，其中高速公路 162.53 公里。2022 年，店口高架建成通车，合温高速诸暨段、诸义高速、诸建高速、诸永高速改扩建工程、柯诸高速等项目纳入了国家“十四五”规划 102 重大工程项目库。旅游方面，诸暨市为越国古都、西施故里，坐拥西施故里旅游区、五泄自然风景区、中国香榧森林公园、斗岩风景区、汤江岩景区、道人山景区、枫桥景区等众多旅游景点。2022 年，全市旅游总人次达 417.86 万人，旅游总收入达 61.95 亿元。

跟踪期内，诸暨市房地产市场景气度有所下降，2022 年全市完成房地产开发投资 171.98 亿元，同比增长 3.4%，增速较上年下降 9.6 个百分点。当年商品房销售面积和商品房销售额分别为 167.74 万平方米和 212.80 亿元，较上年均呈现下降。2022 年，诸暨市土地市场成交面积较上年大幅减少 40.58%至 145.26 万平方米，但受益于均价较高的住宅用地成交面积增加，全市土地成交总价较上年持平，为 104.40 亿元。

财政收支方面，2022 年受经济运行承压、减税降费等因素叠加影响，诸暨市一般公共预算收入实现 90.28 亿元，较上年减少 9.9%，其中税收比率为 67.99%，较上年下降 12.04 个百分点。当年，诸暨市一般公共预算支出为 123.36 亿元，一般公共预算自给率²为 73.18%，较上年下降 10.95 个百分点，财政自给程度仍较好。2022 年，诸暨市实现政府性基金预算收入 159.54 亿元，较上年小幅下降 0.8%，其中国有土地使用权出让收入 100.76 亿元。同期，全市政府性基金预算支出 163.20 亿元，政府性基金预算自给率³为 97.75%，自给程度仍较好。政府债务方面，2022 年末诸暨市政府债务余额为 294.89 亿元，较上年末增长 11.56%，控制在限额以内。

图表 3. 2020 年以来诸暨市主要财政数据（单位：亿元）

指标	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
一般公共预算收入	90.32	100.20	90.28
其中：税收收入	73.63	80.19	61.38
一般公共预算支出	117.65	119.11	123.36
政府性基金预算收入	98.02	160.84	159.54
其中：国有土地使用权出让收入	81.79	155.27	100.76
政府性基金预算支出	107.19	139.94	163.20
政府债务余额	264.33	264.33	294.89

资料来源：诸暨市政府预决算报告

2. 业务运营

跟踪期内，该公司仍是诸暨市重要的投资和建设主体，负责诸暨市的基础设施建设、土地一级开发、安置房建设等业务，项目投入大而回款滞后，面临较大的资金压力。2022 年主要受文旅集团股权无偿划出影响，公司营业收入有所减少，但受托代建业务仍为公司重要的收入和毛利来源，此外当年新增土地整治收入，与商品销售、环卫服务、粮食及种子销售、广告、租金、物业及其他业务，共同对

² 一般公共预算自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

³ 政府性基金预算自给率=政府性基金预算收入/政府性基金预算支出。

公司收入形成一定补充。

跟踪期内，该公司仍是诸暨市重要的投资和建设主体，承接诸暨市的土地一级开发、基础设施、安置房等建设任务。2022年6月末，根据诸暨市国资委批复，子公司诸暨市越都投资发展有限公司（简称“越都投发”）将其持有的诸暨市文化旅游集团有限公司（简称“文旅集团”）100%股权无偿划转至诸暨市国有资产经营有限公司（简称“诸暨国资”），相关基础设施建设、安置房销售、旅游及疗休养服务等业务相应划出。受该因素影响，2022年公司受托代建业务收入同比下降33.18%至11.70亿元，营业收入同比下降5.91%至27.14亿元。目前，受托代建业务仍为公司重要的收入和毛利来源，此外当年新增土地整治收入，与商品销售、环卫服务、粮食及种子销售、广告、租金、物业及其他收入等对公司收入形成一定补充。2022年，受受托代建业务毛利率下降、毛利率偏低的商品销售和土地整治收入占比提升等因素影响，公司综合毛利率较上年下降2.54个百分点至9.99%。

图表 4. 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	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入⁴	26.58	100.00	28.84	100.00	27.14	100.00
其中：受托代建	17.36	65.29	17.51	60.71	11.70	43.12
土地整治	--	--	--	-	3.47	12.77
房屋销售	-	-	0.96	3.34	0.14	0.51
商品销售	2.52	9.48	5.09	17.64	7.35	27.06
环卫服务	1.36	5.11	1.46	5.05	1.41	5.18
粮食和种子销售	1.45	5.44	1.42	4.93	1.48	5.45
广告、租金、物业及其他收入	2.26	8.49	1.06	3.66	1.07	3.93
疗休养	1.27	4.78	0.76	2.65	-	-
旅游服务收入	0.05	0.17	0.19	0.67	-	-
管道安装	0.01	0.05	0.04	0.15	0.21	0.76
学杂费	0.32	1.19	0.34	1.19	0.33	1.21
毛利率		15.00		12.53		9.99
其中：受托代建		17.20		15.33		11.97
土地整治		--		--		4.76
房屋销售		--		18.71		10.07
商品销售		0.05		0.07		0.08
环卫服务		25.27		18.15		19.50
粮食和种子销售		-11.38		2.26		2.02
广告、租金、物业及其他收入		48.06		69.40		48.79
疗休养		-16.38		-0.11		--
旅游服务收入		-669.73		-289.96		--
管道安装		17.50		29.20		28.39
学杂费		79.70		76.73		74.17

资料来源：诸暨城乡集团

（1） 主业运营状况/竞争地位

A. 土地整理及基础设施建设业务

跟踪期内，该公司仍主要负责诸暨市的土地整理、基础设施建设等，由公司本部、越都投发、诸暨市城东新城建设有限公司（简称“城东新城”）和诸暨市农村发展投资有限公司（简称“诸暨农投公

⁴ 加总数与合计数存在差异，系四舍五入所致，下同。

司”)开展,区域主要包括诸暨市城东新城、城南、城北、高湖片区等,模式主要为代建。诸暨市人民政府委托诸暨市浣江建设投资有限公司(简称“浣江建设”)负责诸暨市内的基础建设工程,并授权浣江建设将区域内的各项基建工程进一步细分,出包给符合条件的建设单位。公司本部以及下属子公司(城东新城、诸暨农投公司)分别与浣江建设签订了委托代建框架协议,约定由公司负责相关项目的投融资及建设,委托方在年度工程结算时根据开发工作量和对应的开发成本加计一定比例支付工程款。此外,子公司越都投发、城东新城的土地开发业务建设资金需要自筹,由委托方按照开发工作量及对应的发生开发成本基础上加计一定比例作为土地开发价款支付,城东新城的土地开发协议有签订相关协议(2015年起适用)。2022年,公司实现受托代建业务收入11.70亿元,较上年下降33.18%,毛利率为11.97%,较上年下降3.36个百分点,主要系当年文旅集团划出并表范围所致。

该公司本部、越都投发、诸暨农投公司已完成诸暨市旧城改造工程、商贸城一期等多个项目,累计投入规模大,2022年末账面合同履约成本余额684.41亿元。整体看,受工程周期及委托方项目资金支付安排影响,相对于投资支出,公司项目收入结算及回款进度滞后。截至2022年末,公司主要在建项目预计总投资合计172.33亿元,已投资79.99亿元;拟建项目预计总投资22.97亿元。总体看,公司项目投入大,而收入及回款相对滞后,面临较大的投融资压力。

图表5. 公司主要在建及拟建基础设施项目(单位:亿元)⁵

项目名称	项目类型	负责主体	预计总投资	2022年末已投资
在建项目				
东江路延伸建设工程	代建	公司本部	6.00	5.20
高湖片区道路建设工程	代建	公司本部	5.50	1.16
城区内涝综合整治项目	代建	公司本部	3.00	0.61
诸暨市环城南路(艮塔东路-市南路)	代建	公司本部	6.90	6.21
柯诸高速与二环北路互通立交建设工程	代建	公司本部	6.50	6.18
诸暨市城东区块城市有机更新项目	代建	公司本部	22.93	9.61
美丽城镇及城乡风貌整治提升工程	代建	公司本部	9.50	8.00
诸暨市高湖综合开发项目	自营	诸暨农投公司	80.00	19.75
诸暨市高湖蓄滞洪区改造工程	自营	诸暨农投公司	22.00	13.47
纪念枫桥经验60周年综合建设项目	代建	公司本部	10.00	9.80
拟建项目				
诸暨市主城区城镇化建设改造项目	自营	公司本部	22.97	—
合计		—	195.30	79.99

资料来源:诸暨城乡集团

此外,子公司越都投发下属诸暨浣江国际商贸城开发有限公司(简称“商贸城公司”)负责国际商贸城项目(简称“商贸城项目”)开发建设、物业管理等。商贸城一期已于2014年10月开业,实际完成投资额15.50亿元。商贸城公司已就商贸城项目与市财政局约定分三次回购,回购总额22.00亿元。截至2017年末,商贸城项目回购款实际已到位14.00亿元,2018年至2022年末期间均未收到回购款,回款支付进度受当地财政资金安排影响较大。

2022年,根据《关于明确土地整治相关事宜的会议纪要》(诸暨市人民政府办公室会议纪要[2021]35号),诸暨市财政局、自然资源规划局将部分土地整治项目资产转让给诸暨市建设集团有限公司(简称“建设集团”),建设集团按区域划分给下属子公司,其中该公司承接西南区域土地整治项目,涉及收益由公司享有。2022年11月,建设集团移交公司土地整治项目14.41亿元,2022年12月,公司与诸暨国资签订转让协议书,将价值3.30亿元土地指标,以3.67亿元(含税)对价转让至诸暨国资。当

⁵ 仅列示总投资3亿元以上项目。

年，公司确认土地整治业务收入 3.47 亿元，毛利率为 4.76%。

B. 安置房建设及销售业务

该公司承担了区域安置房建设以及安置拆迁户的职能，目前区域主要包括诸暨市城南、城北、城东等，开发模式主要为受托代建，安置房建设完成后分配安置房给拆迁户，安置余房可由公司拍卖出售；若有安置配套临街商铺也可由公司自行运营，以此弥补投资支出。

该公司本部及子公司越都投发主要早期已完工安置房项目主要有祥生世纪花城、丁严王安置小区、杨树畈小区和凤山安置小区等，合计已投资 3.81 亿元，截至 2022 年末已回款 1.56 亿元，已全部售出。公司外购取得的鼎盛苑（支出约 8 亿元，共 870 套安置房），截至 2022 年末已回款 8.27 亿元，尚有 39 套安置余房，合计面积约为 0.40 万平方米。若有政府安置任务安排，剩余的安置房或将优先安置其他区域的安置户。此外，公司 2022 年完工诸暨市暨阳街道 2017 年棚户区改造项目，该项目包括诸暨市暨阳街道应山村棚户区改造、徐家棚户区改造、浣纱村棚户区改造和天车罗棚户区改造，建设内容均为土地征用、地上建筑物拆迁和补偿安置等，项目于 2017 年开工建设，截至 2022 年末，公司已累计支付拆迁款、相关贷款利息以及其他各类费用合计 58.60 亿元，项目建设资金最终由诸暨市住房和城乡建设局承担，根据协议约定，预计财政回款合计 67.50 亿元，目前尚未实现回款。跟踪期内，公司确认房屋销售收入仍较小，同时受当年以低价安置房销售为主，业务毛利率呈现下降。2022 年，公司房屋销售收入为 0.14 亿元，主要来源于鼎盛苑安置房，业务毛利率较上年下降 8.64 个百分点至 10.07%。总体看，公司目前无在建及拟建房产项目，资金压力尚可，但已完工项目回款进度滞后，受区域房地产市场景气度、土地出让计划以及项目回款实际支付安排等影响仍较大。

C. 商品销售业务

该公司商品销售业务由子公司浙江诚惠贸易有限公司开展，跟踪期内对公司营业收入提升贡献度高，但业务盈利空间仍小。2022 年，该业务收入较上年增长 44.47% 至 7.35 亿元，占营业收入比重较上年提升 9.66 个百分点至 27.06%，毛利率较上年提升 0.01 个百分点至 0.08%。公司销售产品以电解铜为主，业务模式采用事先谈好、当天交易，以此避免隔夜价格波动风险。公司先向下游客户企业收取货款后再支付给上游公司，电解铜贸易基本保证月结月清；钢材贸易提供给客户的信用账期一般在 3 个月左右。2022 年，公司供应商集中度较高，前五大供应商包括河南物产集团有限公司、郑州航空港区兴瑞实业集团有限公司、河南建投物资股份有限公司、郑州中阅供应链管理有限公司和舟山众隆物资有限公司，采购金额合计占比 71.04%；客户集中度尚可，前五大客户包括正丰国际贸易有限公司、曲靖市麒麟区工业园区开发投资有限责任公司、深圳百嘉达新能源材料有限公司、台州煜润贸易有限公司和兴义市阳光物流有限公司，销售金额合计占比 61.70%。整体来看，公司贸易业务盈利能力弱、市场化程度高，且易受宏观经济及贸易产品所属行业景气度影响，业务经营面临一定风控压力。

D. 其他业务

跟踪期内，该公司还开展环卫服务业务、粮食及种子销售业务、广告、租金、物业及其他业务、管道安装业务、学杂费业务等，对公司收入形成一定补充，疗休养及旅游服务业务随文旅集团划出不再开展。

环卫服务业务仍由子公司诸暨市环境卫生管理集团有限公司（简称“诸暨环卫”）负责，主要针对诸暨市主城区进行道路、小区、公厕、绿化带清扫保洁，垃圾清运处理，环卫配套基础设施日常维护等一体化综合服务，2022 年业务收入和毛利率分别为 1.41 亿元和 19.50%。粮食及种子销售业务分别由子公司诸暨市粮食收储有限公司和诸暨市越丰种业有限责任公司开展，前者负责诸暨市粮油收购、储存、调拨、批发以及国家指定企业经营的粮食进出口业务，后者负责农作物种子的收购、批发及零售，2022 年，该公司实现粮食和种子销售收入 1.48 亿元，业务毛利率为 2.02%。广告、租金、物业及其他业务目前经营主体为商贸城公司，开展对象为商贸城的商位及精品房，商贸城一期市场共拥有普通商位 11.42 万平方米和精品房 0.76 万平方米，2022 年该板块业务收入为 1.07 亿元，业务毛利率为 48.79%。公司水务板块目前仅涉及管网安装业务，由子公司诸暨市城通管网有限公司负责，2022 年实现收入 0.21 亿元，业务规模扩张。学杂费业务主要来源于绍兴护士学校，2022 年实现收入 0.33 亿元。

(2) 运营规划/经营战略

该公司未来将紧扣“一个核心”，实施“三大战略”，推进“五大倍增”，全力打造资源、物流、八方、城建、交建、环卫和公交等七个板块⁶。公司将紧扣“杭绍同城”战略布局，全力打造共同富裕示范区诸暨范例。

管理

跟踪期内，该公司董事和监事成员发生变动，此外股权结构、部门设置及重要管理制度均未发生重大变动，公司唯一股东仍为建设集团，实际控制人仍为诸暨市国资委，对子公司仍存在一定管控压力。

跟踪期内，该公司董事及监事成员发生变动。2023年2月，公司免除1位董事和2位监事职务，并对公司章程进行修订，目前董监高人员均已按章程约定到位。除此之外，公司股权结构、部门设置及重要管理制度均未发生重大变动，公司唯一股东仍为建设集团，实际控制人仍为诸暨市国有资产监督管理委员会（简称“诸暨市国资委”）。

根据该公司本部及子公司越都投发、城东新城和诸暨农投公司提供的《企业信用报告》⁷，近三年无未结清欠息、关注类借款等征信异常记录。根据国家工商总局、国家税务总局、人民法院等信用信息公示平台信息查询结果，公司本部因非法占用土地进行道路拓宽工程及配电房建设，于2021年12月28日、2022年1月6日以及2022年6月22日被诸暨市自然资源和规划局给予行政处罚，责令退还非法占用土地、依法没收该处土地上新建的其他设施，并处以合计12.42万元罚款。子公司城东新城因存在少申报缴纳印花税的行为，于2021年5月19日被绍兴市税务局罚款57.55万元，并因非法占用土地建造临时用房，于2021年11月15日被诸暨市自然资源和规划局给予行政处罚，责令退还非法占用的土地、依法没收新建的建筑物和其他设施并处以罚款3.29万元。除上述外，截至2022年6月14日，未发现公司本部及主要子公司存在其他重大异常记录。

财务

跟踪期内，该公司负债规模持续扩张，已累积的债务负担重，随着货币资金的消耗，即期债务偿付压力加大。公司资产仍主要集中于存货和其他应收款，且规模持续增长，资产变现及资金回收对政府企事业单位结算及支付进度依赖度高，资产流动性偏弱。跟踪期内，公司盈利能力有所弱化，期间费用对利润的侵蚀程度加深，利润水平对政府补助的依赖度仍高。此外，公司对外担保规模大，且存在区域内企业互保，面临或有负债风险。

1. 数据与调整

容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的2022年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行《企业会计准则——基本准则》和具体企业会计准则、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。

2022年，该公司子公司越都投发将文旅集团100%股权无偿划转至诸暨国资，文旅集团将持有的诸暨市兴城置业有限公司及诸暨市浣纱小城镇建设投资有限公司100%股权无偿划转回公司，此外诸暨市传媒集团有限公司将持有的诸暨越通智慧停车管理有限公司100%股权无偿划转至公司。截至2022

⁶ 该公司与建设集团、诸暨交投（含诸暨交建）按照“三块牌子、一套班子”的原则集中办公、一体运行，按照法人层级与管理层级相分离的运行模式，下设11个直接管理的一级子公司：诸暨交建（交通代建管理中心）、诸暨市兴城实业投资有限公司（兴城代建管理中心）、诸暨市公共交通有限公司、诸暨环卫、城东新城（城市开发管理中心）、越都投资（资产管理运维中心）、诸暨市越盛交通工程有限公司（资源管理中心）、诸暨市交投港务有限公司（物流商贸中心）、八方控股集团有限公司、诸暨市交投公路工程有限公司（施工养护管理中心）和诸暨市交通工程监理咨询有限公司（招商服务中心）。

⁷ 征信报告日期分别为2023年5月23日、2023年5月23日、2023年5月10日和2023年5月30日。

年末，公司纳入合并范围内的子公司共 40 家，其中一级子公司 16 家。

2. 资本结构

(1) 财务杠杆

跟踪期内，该公司负债规模持续扩张，负债经营程度有所加重。2022 年末，公司负债总额为 679.81 亿元，同比增长 10.64%，资产负债率为 67.75%，较上年末提升 1.37 个百分点。

跟踪期内，该公司所有者权益保持增长，2022 年末较上年末增长 3.98% 至 323.54 亿元，其中实收资本和资本公积仍为所有者权益的重要构成，同期末占所有者权益的比重为 68.48%，资本结构较为稳健。2022 年末，公司实收资本仍为 5.00 亿元，资本公积较上年末小幅增长 1.09% 至 216.56 亿元，其中受文旅集团股权划出影响减少 23.84 亿元，此外公司获得财政拨款增加 8.66 亿元、获得车位特许经营权增加 17.53 亿元。当年末，得益于公司经营积累，未分配利润较上年末增长 6.02% 至 67.80 亿元。此外新增其他权益工具 2.99 亿元，系公司发行的永续信托，若将该笔信托纳入负债考虑，2022 年末公司实际资产负债率为 68.05%。

(2) 债务结构

跟踪期内，该公司负债仍以非流动负债为主，与公司受托代建项目投建及资金回收期相对较长的业务特点匹配度较高，但随着长期债务的逐渐到期及新增短期借款，债务期限结构有所缩短。2022 年末，公司长短期债务比为 167.71%，较上年末下降 41.58 个百分点。从具体构成看，2022 年末，公司负债仍主要由刚性债务、其他应付款⁸和专项应付款构成，在负债总额中占比分别为 83.51%、10.70% 和 3.79%。其中，刚性债务余额为 567.70 亿元，主要由长期借款、应付债券、长期应付款、其他非流动负债、一年内到期的非流动负债和短期借款等构成，较上年末增长 9.94%；其他应付款余额为 72.76 亿元，较上年末增长 18.57%，主要系应付诸暨市新城投资开发有限公司（简称“新城投资”）往来款增加 8.08 亿元所致，年末主要包括应付诸暨国资、新城投资、诸暨市财政局、诸暨市建顺建设项目投资合伙企业（有限合伙）和诸暨广电网络有限公司往来款项，余额分别为 28.95 亿元、12.63 亿元、6.43 亿元、5.96 亿元和 3.18 亿元；专项应付款余额为 25.77 亿元，较上年末增长 8.34%，系获得用于专项项目建设的财政拨款增加所致。此外，2022 年末，公司应付账款较上年末增长 102.70% 至 6.40 亿元，主要系应付工程款项增加所致。

跟踪期内，随着长期债务的逐渐到期及新增短期借款，该公司刚性债务规模持续提升，即期债务偿付压力加大。2022 年末，公司刚性债务余额为 567.70 亿元，较上年末增长 9.94%，股东权益与刚性债务比率为 56.99%，较上年末下降 3.26 个百分点。其中，短期刚性债务规模为 173.57 亿元，较上年末大幅增长 32.26%，占刚性债务总额的比重提升至 30.57%。

从融资方式来看，该公司主要通过银行借款⁹、发行债券、非银金融机构借款、其他借款方式筹集资金，2022 年末余额分别为 343.88 亿元、113.84 亿元、88.05 亿元和 17.20 亿元¹⁰，占刚性债务总额的比重分别为 60.57%、20.05%、15.51% 和 3.03%。融资成本方面，公司银行借款年化利率处于 3.65%-6.50% 之间；非银金融机构借款以融资租赁为主，年化利率水平较高，处于 4.60%-8.80% 之间，其中子公司商贸城公司的非银机构融资成本偏高。公司银行借款方式主要包括保证借款、质押借款、信用借款、质押及保证借款，2022 年末占比分别为 63.41%、11.72%、11.50% 和 11.06%，其中质押物主要为政府购买服务协议项下的应收账款及定期存单，保证方主要为诸暨国资并表范围内子公司。融资主体方面，2022 年末，公司本部刚性债务余额 297.00 亿元，占合并口径刚性债务总额的 52.32%，子公司城东新城、诸暨农投公司和越都投发刚性债务占比分别为 17.67%、14.26% 和 11.44%。

⁸ 不含应付利息和应付股利，下同。

⁹ 该公司将债权融资计划和理财直融统计在内。

¹⁰ 一年内到期的非流动负债中应付利息未统计在内。

3. 现金流量

该公司经营环节现金流主要反映受托代建项目投入、项目回款以及往来款等情况，跟踪期内，随着项目回款增加及文旅集团划出导致的投资支出减少，经营活动现金净流出规模缩减，主营业务收现能力有所提升。2022年，公司经营活动产生的现金流量净额为-71.40亿元，较上年净流出减少31.24亿元，营业收入现金率为140.50%，较上年提升43.97个百分点。公司自营项目建设投入及对外股权投资支出反映在投资活动现金流，2022年受文旅集团划出致使支付其他与投资活动有关的现金增加影响，投资活动现金净流出缺口较上年扩大2.62亿元至10.79亿元。公司经营及投资环节资金缺口依赖于外部筹资，2022年公司筹资活动现金净流入64.99亿元，较上年减少70.86亿元。

4. 资产质量

跟踪期内，随着项目建设推进及往来款项增加，该公司资产总额持续增长，2022年末较上年末增长8.40%至1003.34亿元。公司资产仍以流动资产为主，同期末占比为89.15%。从具体构成看，公司流动资产主要由存货、其他应收款、货币资金和预付款项构成，2022年末占流动资产比重分别为77.63%、16.53%、3.52%和1.51%。其中，存货余额为694.37亿元，较上年末增长11.75%，主要系受托代建业务投入增加所致，年末主要包括合同履行成本684.41亿元和开发成本6.47亿元；其他应收款余额为147.86亿元，较上年末增长35.03%，主要系新增应收建设集团往来款23.59亿元、应收诸暨市交通投资集团有限公司（简称“诸暨交投”）和诸暨市交通基础设施建设有限公司（简称“诸暨交建”）往来款分别增加9.96亿元和5.00亿元所致，年末主要应收对象包括诸暨市浣东街道集体资产经营公司、建设集团、诸暨市财政局、诸暨市暨南街道王家井新兴集体资产经营公司和诸暨交投，应收余额分别29.83亿元、23.59亿元、18.39亿元、17.43亿元和16.34亿元，回收时间面临不确定性；货币资金余额为31.47亿元，随着项目建设和偿还债务对资金的消耗，较上年末减少42.74%；预付款项余额为13.50亿元，较上年末增长60.92%，主要系预付诸暨市自然资源和规划局土地款以及诸暨市财政局配建房款分别增加3.14亿元和3.00亿元所致。此外，应收账款较上年末大幅减少79.10%至3.89亿元，系收回浣江投资代建款所致；其他流动资产较上年末增加3.21亿元至3.33亿元，系新增短期定期存单所致。

该公司非流动资产主要由投资性房地产、固定资产、无形资产和债权投资构成，2022年末占非流动资产比重分别为36.12%、20.48%、16.38%和11.87%。其中，投资性房地产余额为39.34亿元，较上年末减少18.80%，固定资产余额为22.30亿元，较上年末减少27.30%，均系文旅集团划出所致；无形资产余额为17.84亿元，较上年末大幅增长233.03%，主要为无偿划入的停车场特许经营权；当年末新增债权投资12.93亿元，为长期的定期存单及利息。此外，2022年末其他权益工具投资较上年末增加3.76亿元至3.80亿元，主要系文旅集团划出，对原并表子公司诸暨市浣江兴旅资产经营有限公司股权占比降低至10%所致；受文旅集团划影响，在建工程较上年末下降94.05%至0.83亿元，其他非流动资产较上年末下降89.16%至0.23亿元。

5. 盈利能力

2022年，受文旅集团无偿划出影响，该公司营业收入同比下降5.91%至27.14亿元，同时由于受托代建业务毛利率下降、毛利率偏低的商品销售和土地整治收入占比提升等因素影响，公司综合毛利率较上年下降2.54个百分点至9.99%，盈利能力有所弱化。跟踪期内，公司期间费用仍以管理费用和财务费用为主，受当年财务费用支出较多，期间费用对利润的侵蚀程度加深。2022年，公司期间费用较上年增长39.92%至8.99亿元，其中财务费用较上年增长171.89%至5.84亿元，期间费用率较上年提升10.84个百分点至33.11%。作为诸暨市重要的投资和建设主体，公司仍可获得较大规模的政府补助，为盈利实现提供较有力支撑，2022年公司政府补助为11.96亿元，较上年增长16.52%。受以上因素综合影响，当年公司实现净利润4.63亿元，较上年减少15.77%。

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，跟踪期内受列入财务费用的利息支出增加影响而呈现上升，2022 年 EBITDA 为 12.03 亿元，较上年增长 15.19%。但由于公司刚性债务及利息支出规模较大，EBITDA 对利息支出及刚性债务的保障程度仍处于较弱水平，2022 年分别为 0.46 倍和 0.02 倍。此外，2022 年公司经营性现金以及非筹资性现金流仍呈净流出，无法对债务偿付提供保障。

2022 年末，该公司流动比率为 352.23%，较上年末下降 56.96 个百分点，指标仍处于相对较高水平，但公司流动资产中存货和其他应收款占比很高，其中存货易受政府单位工程结算进度影响，同时其他应收款中应收乡镇、街道政府单位等款项规模较大，整体来看，公司流动资产变现及资金回收周期预计偏长，实际资产流动性偏弱。跟踪期内，随着货币资金的消耗及短期债务规模的扩张，公司即期债务偿付压力加大，2022 年末，短期刚性债务现金覆盖率为 18.13%，较上年末下降 23.75 个百分点。

图表 6. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
EBITDA/利息支出(倍)	0.60	0.44	0.46
EBITDA/刚性债务(倍)	0.04	0.02	0.02
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	-26.52	-57.77	-31.55
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	-12.00	-22.92	-13.17
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-49.26	-62.37	-36.32
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-22.28	-24.74	-15.16
流动比率（%）	397.82	409.19	352.23
现金比率（%）	16.68	27.66	12.39
短期刚性债务现金覆盖率（%）	27.68	41.88	18.13

资料来源：诸暨城乡集团

截至 2022 年末，该公司合并口径受限资产为 24.23 亿元，占资产总额的比重为 2.42%，主要为存单及利息、土地使用权及投资性房地产等，用于借款抵质押。此外，公司以政府购买服务协议项下的应收账款作为借款质押物，2022 年末银行质押借款余额为 40.30 亿元

图表 7. 截至 2022 年末公司受限资产情况（单位：亿元、%）

名称	受限金额	受限金额占该科目的比例	受限原因
债权投资	12.93	100.00	借款质押
其他流动资产	3.06	92.15	借款质押
存货	2.29	0.33	借款抵押
投资性房地产	5.62	14.29	借款抵押
无形资产	0.33	1.84	借款抵押
合计	24.23	-	-

资料来源：诸暨城乡集团

7. 表外事项

2022 年末，该公司对外担保余额合计 138.12 亿元，担保比例为 42.69%，担保对象主要为诸暨交建、新城投资、诸暨国资、诸暨市西施故里旅游开发有限公司、诸暨交投和诸暨市望云建设开发有限公司¹¹等，合计占比 83.21%。总体看，公司对外担保企业主要为诸暨市国有企业，对外担保规模大，且无反担保措施，面临一定的代偿风险；此外存在较大规模的关联互保，不利于财务风险控制。

¹¹ 由新城投资全资持股。

图表 8. 截至 2022 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方	担保余额
诸暨市交通基础设施建设有限公司	42.63
诸暨市新城投资开发集团有限公司	26.73
诸暨市国有资产经营有限公司	18.85
诸暨市西施故里旅游开发有限公司	10.20
诸暨市交通投资集团有限公司	9.10
诸暨市望云建设开发有限公司	7.42
诸暨市水务集团有限公司	4.70
诸暨市文化旅游集团有限公司	4.05
诸暨市公共交通有限公司	4.01
浙江临杭投资有限公司	3.00
诸暨市交通物流有限公司	1.79
浙江五泄旅游开发有限公司	1.05
其他	4.60
合计	138.12

资料来源：诸暨城乡集团

此外，子公司商贸城公司与自然人存在工程施工合同纠纷，系 2012 年 12 月公司将工程项目发包给浙江八达建设集团有限公司（简称“八达建设”），八达建设将工程转包给自然人，项目竣工验收后自然人以八达建设欠付工程款为由，对商贸城公司提起诉讼，要求该公司在八达建设欠付工程款范围内承担支付责任，截至目前该案已开庭，但未有明确判决结果，公司已根据项目审核报告计提应付八达建设工程款 0.37 亿元。

外部支持

跟踪期内，该公司仍是诸暨市重要的投资和建设主体，能持续得到资产划入、财政拨款等外部支持。2022 年，公司收到财政拨款及资产划转等支持，分别增加资本公积 8.66 亿元和 17.57 亿元。2022 年，公司收到政府补助 11.96 亿元。此外，截至 2023 年 3 月末，公司合并口径银行授信总额为 431.84 亿元，尚未使用额度为 93.21 亿元。

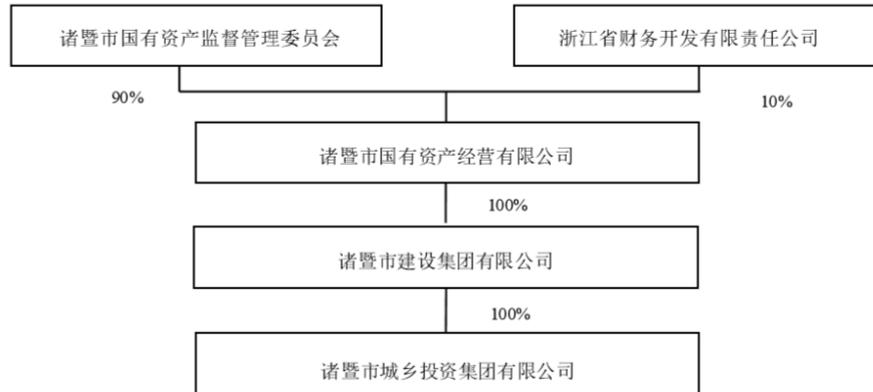
跟踪评级结论

跟踪期内，该公司董事和监事成员发生变动，此外股权结构、部门设置及重要管理制度均未发生重大变动，公司唯一股东仍为建设集团，实际控制人仍为诸暨市国资委，对子公司仍存在一定管控压力。

跟踪期内，该公司仍是诸暨市重要的投资和建设主体，负责诸暨市的基础设施建设、土地一级开发、安置房建设等业务，项目投入大而回款滞后，面临较大的资金压力。2022 年主要受文旅集团股权无偿划出影响，公司营业收入有所减少，但受托代建业务仍为公司重要的收入和毛利来源，此外当年新增土地整治收入，与商品销售、环卫服务、粮食及种子销售、广告、租金、物业及其他业务，共同对公司收入形成一定补充。跟踪期内，公司负债规模持续扩张，已累积的债务负担重，随着货币资金的消耗，即期债务偿付压力加大。公司资产仍主要集中于存货和其他应收款，且规模持续增长，资产变现及资金回收对政府企事业单位结算及支付进度依赖度高，资产流动性偏弱。跟踪期内，公司盈利能力有所弱化，期间费用对利润的侵蚀程度加深，利润水平对政府补助的依赖度仍高。此外，公司对外担保规模大，且存在区域内企业互保，面临或有负债风险。

附录一：

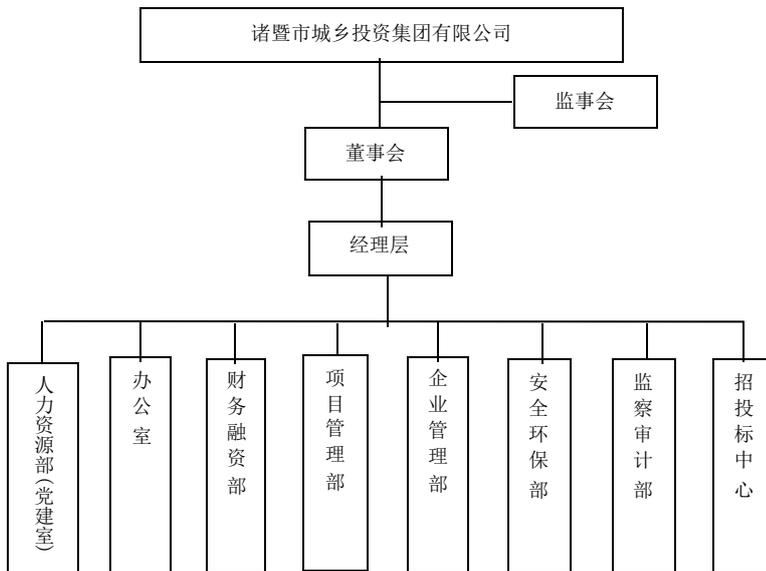
公司股权结构图



注：根据诸暨城乡集团提供的资料绘制（截至 2023 年 4 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据诸暨城乡集团提供的资料绘制（截至 2023 年 4 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	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金 净流入量	
诸暨市城乡投资集团有限公司	诸暨城乡集团	—	基础设施建设、安置房等	297.00	271.41	3.58	1.50	-15.82	母公司口径
诸暨市农村发展投资有限公司	诸暨农投公司	58.82	基础设施建设、安置房等	80.93	66.86	3.10	1.11	-8.11	--
诸暨市城东新城建设有限公司	城东新城	100.00	基础设施建设、安置房等	100.30	89.70	4.67	1.36	-6.48	--
诸暨市越都投资发展有限公司	越都投发	100.00	基础设施建设、商贸城运营、 景区运营、疗休养等	64.94	64.73	6.47	0.81	-8.03	--

注：根据诸暨城乡集团 2022 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理

附录四：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2020年	2021年	2022年
资产总额[亿元]	742.96	925.60	1003.34
货币资金[亿元]	26.12	54.96	31.47
刚性债务[亿元]	379.33	516.40	567.70
所有者权益[亿元]	266.52	311.15	323.54
营业收入[亿元]	26.58	28.84	27.14
净利润[亿元]	4.86	5.49	4.63
EBITDA[亿元]	16.16	10.44	12.03
经营性现金净流入量[亿元]	-45.69	-102.64	-71.40
投资性现金净流入量[亿元]	-39.17	-8.17	-10.79
资产负债率[%]	64.13	66.38	67.75
长短期债务比[%]	204.16	209.29	167.71
权益资本与刚性债务比率[%]	70.26	60.25	56.99
流动比率[%]	397.82	409.19	352.23
速动比率[%]	74.25	92.21	73.47
现金比率[%]	16.68	27.66	12.39
短期刚性债务现金覆盖率[%]	27.68	41.88	18.13
利息保障倍数[倍]	0.54	0.38	0.43
有形净值债务率[%]	187.32	201.12	222.42
担保比率[%]	35.19	29.65	42.69
毛利率[%]	15.00	12.53	9.99
营业利润率[%]	2.25	22.64	17.99
总资产报酬率[%]	1.99	1.07	1.16
净资产收益率[%]	1.86	1.90	1.46
净资产收益率*[%]	1.98	1.86	1.42
营业收入现金率[%]	92.29	96.53	140.50
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-26.52	-57.77	-31.55
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-12.00	-22.92	-13.17
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-49.26	-62.37	-36.32
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-22.28	-24.74	-15.16
EBITDA/利息支出[倍]	0.60	0.44	0.46
EBITDA/刚性债务[倍]	0.04	0.02	0.02

注：表中数据依据诸暨城乡集团经审计的2020~2022年度财务数据整理、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	2018年8月21日	AA+/稳定	常雅雅、杨舒	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） 城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）	-
	前次评级	2022年6月24日	AA+/稳定	王静茹、肖楠	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） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023年6月27日	AA+/稳定	肖楠、黄丹	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	历史首次评级	2021年7月8日	AA*	杨舒、王静茹	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） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2022年6月24日	AA*	王静茹、肖楠	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） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023年6月27日	AA*	肖楠、黄丹	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。