



内部编号:2023061100



杭州市临安区新锦产业发展集团有限公司
及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告

分析师: 吴梦琦  wmq@shxsj.com
瞿玲  quling@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）100934】

评级对象： 杭州市临安区新锦产业发展集团有限公司及其发行的公开发行业务

	21 新锦 01	22 新锦 01	23 新锦 01
	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
本次跟踪：	AA/稳定/AA+/2023 年 6 月 29 日	AA/稳定/AA+/2023 年 6 月 29 日	AA/稳定/AA+/2023 年 6 月 29 日
前次跟踪：	AA/稳定/AA+/2022 年 6 月 29 日	AA/稳定/AA+/2022 年 6 月 29 日	—
首次评级：	AA/稳定/AA+/2020 年 11 月 19 日	AA/稳定/AA+/2021 年 12 月 8 日	AA/稳定/AA+/2022 年 9 月 22 日

跟踪评级观点

主要优势：

- 区域经济持续发展。临安区地处杭州市西部，拥有较好的区域位置、便利的交通条件及丰富的自然资源，自撤市设区后与杭州市的同城效应持续强化，财政自给能力较强，可为新锦产发业务开展提供较好的外部环境。
- 业务地位较突出。跟踪期内，新锦产发仍为临安区重要的基础设施建设主体，业务范围包含锦南新城、滨湖新城及青山湖景区，主业经营保持一定区域专营优势，持续得到了财政增资、地方债资金等方面较大力度支持。
- 担保增信。临安国控为本次跟踪的三期债券均提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，有助于加强债券偿付安全性。

主要风险：

- 土地市场波动风险。新锦产发土地开发业务资金平衡与区域土地出让进度安排及市场行情相关，相关收益实现存在不确定性。
- 项目款回笼风险。跟踪期内，新锦产发基础设施建设项目仍暂无明确结算安排，而公司已在此领域投入较大规模资金，面临一定资金回笼风险。
- 债务偿付及投融资压力。跟踪期内，新锦产发刚性债务小幅增长，但由于新增短期借款规模较大，加之长期债务进入偿付期，公司集中偿债压力有所加大。后续公司在新城建设、人才房建设及大健康产业等领域待投资规模仍大，面临投融资压力。
- 资产流动性一般。新锦产发资产仍以土地开发及代建项目开发成本为主，变现进度易受区域土地出让行情及财政结算进度影响，资产流动性一般。

未来展望

通过对新锦产发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
母公司口径数据：			
货币资金[亿元]	6.14	9.82	4.56
刚性债务[亿元]	69.47	68.26	54.73
所有者权益[亿元]	81.02	91.15	105.53
经营性现金净流入量[亿元]	13.95	1.80	-0.48
合并口径数据及指标：			
总资产[亿元]	222.68	245.27	265.60
总负债[亿元]	138.04	140.04	137.70

主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
刚性债务[亿元]	91.23	84.38	90.33
所有者权益[亿元]	84.64	105.23	127.90
营业收入[亿元]	12.54	26.24	30.94
净利润[亿元]	2.10	3.19	2.30
经营性现金净流入量[亿元]	11.83	3.43	-23.93
EBITDA[亿元]	2.49	4.37	3.54
资产负债率[%]	61.99	57.10	51.85
长短期债务比[%]	153.32	128.62	116.83
短期刚性债务现金覆盖率[%]	110.29	193.60	72.03
EBITDA/利息支出[倍]	0.52	1.31	1.00
EBITDA/刚性债务[倍]	0.03	0.05	0.04
担保人合并口径数据及指标:			
所有者权益[亿元]	416.96	460.12	520.75
权益资本与刚性债务余额比率[%]	64.42	70.19	67.29
担保比率[%]	0.08	0.53	0.10

注：发行人数据根据新锦产发经审计的 2020-2022 年及未经审计的 2023 年第一季度财务数据整理、计算，其中，由于涉及会计差错更正及追溯调整，2021 年财务数据使用 2022 年审计报告上年期末数；担保人数据根据临安国控经审计的 2020-2022 年财务数据整理、计算，由于涉及会计差错更正及追溯调整，2021 年财务数据使用 2022 年审计报告上年期末数。

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		4
	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	+1	
	支持理由： 公司作为临安区重要的基础设施建设主体，可获得政府支持。		
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）
苏州市吴中交通投资建设有限公司	209.67	78.11	62.75	3.95	1.03	28.12
温州瓌龙建设投资集团有限公司	242.67	77.84	67.92	12.25	0.58	-14.66
长沙天心城市建设投资开发集团有限公司	271.41	104.74	61.41	29.10	2.44	-7.20
杭州市临安区新锦产业发展集团有限公司	265.60	127.90	51.85	30.94	2.30	-23.93

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2021 年杭州市临安区新锦产业发展集团有限公司公司债券（第一期）、2022 年杭州市临安区新锦产业发展集团有限公司公司债券（第一期）和 2023 年杭州市临安区新锦产业发展集团有限公司公司债券（第一期）（分别简称“21 新锦 01”、“22 新锦 01”和“23 新锦 01”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据杭州市临安区新锦产业发展集团有限公司（简称“新锦产发”、“发行人”、“该公司”或“公司”）提供的经审计的 2022 年财务报表及相关经营数据，对新锦产发的财务状况、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。

21 新锦 01 于 2021 年 2 月发行，发行金额为 8.00 亿元，期限为 7 年，同时设置了本金提前偿付条款，即在债券存续期的第 3 至第 7 个计息年度末分别按照债券发行总额的 20%等额偿还债券本金，发行利率为 4.80%；22 新锦 01 于 2022 年 1 月发行，发行金额为 7.00 亿元，期限为 7 年，附第 3 年末该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 3.30%；23 新锦 01 于 2023 年 3 月发行，发行金额为 10.00 亿元，期限为 7 年，附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，发行利率为 3.39%。上述债券募集资金均拟用于项目建设及补充营运资金。截至 2023 年 5 月末，21 新锦 01 的募集资金已全部使用完毕，其中 4.8 亿元用于锦南新城柯家安置小区项目建设，3.2 亿元用于补充营运资金；22 新锦 01 的募集资金已全部使用完毕，其中 4.2 亿元用于锦南新城柯家安置小区项目建设，2.8 亿元用于补充营运资金；23 新锦 01 的募集资金已使用 0.46 亿元，临政储出【2020】9 号地块（锦南新城人才租赁住房项目）项目建设。上述三期债项均由杭州市临安区国有股权控股有限公司（简称“临安国控”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

截至 2023 年 5 月末，该公司待偿债券本金总额 50.00 亿元，已发行债券还本付息情况正常。

图表 1. 截至 2023 年 5 月末公司存续债券概况（单位：亿元、年、%）

债项简称	发行金额	待偿余额	期限	发行利率	当前利率	起息日期
19 新锦 01	10.00	10.00	5(3+2)	4.90	4.90	2019-12-06
20 新锦 01	10.00	10.00	3	4.57	4.57	2020-10-26
21 新锦 01	8.00	8.00	7	4.80	4.80	2021-03-03
21 新锦 02	5.00	5.00	3	3.89	3.89	2021-11-18
22 新锦 01	7.00	7.00	7(3+4)	3.30	3.30	2022-01-12
23 新锦 01	10.00	10.00	7(3+4)	3.39	3.39	2023-03-28
合计	50.00	50.00	—	—	—	—

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,全国各地区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

临安区综合实力在杭州市区县排名相对靠后，但撤市设区后与杭州市的同城效应持续强化。2022年临安区服务业出现负增长，房地产开发投资明显放缓，全区经济增速明显回落。主要受经济下行及房地产市场销售低迷影响，2022年临安区财政收入同步减收，收支平衡压力加大，但财政自给能力仍较强。

临安原为杭州市行政管辖内的县级市，位于杭州市西部，土地面积3119平方公里，下辖5个街道13个镇，2017年8月，经国务院（国函〔2017〕102号）批复同意，临安撤市设区，维持原行政区划不变。临安区境内有太湖和钱塘江两大水系的源头，拥有天目山、清凉峰两个国家级自然保护区、青山湖国家森林公园以及大明山、浙西大峡谷等风景名胜区，森林覆盖率高，自然资源丰富，生态环境较好。同时，临安区区位优势明显，与杭州市余杭区相邻，距黄山市128公里、距上海市258公里，处在杭州至黄山的旅游线上，杭徽高速公路贯穿全境，交通便捷，且杭州到临同城际铁路（地铁16号线）已于2020年开通，临安与杭州的同城效应进一步强化。截至2022年末，全区常住人口64.8万人，较2021年末增加0.6万人，城镇化率为60.9%。

2022年临安区服务业出现负增长，房地产开发投资增长明显放缓，全区经济增速同比大幅回落。当年全区实现地区生产总值672.34亿元，居杭州市下辖13个区（县、市）第10位；按可比价计算，同比增长0.4%，增速较2021年下降7.2个百分点，低于杭州市水平1.1个百分点。其中第一、第二和第三产业分别实现增加值46.99亿元、341.11亿元和284.24亿元，同比分别增长2.4%、4.2%和-3.8%；三次产业结构比由上年的6.9:50.4:42.7调整为7.0:50.7:42.3；2022年临安区披露常住人口人均地区生产总值10.42万元，低于杭州市水平（15.26万元）。

临安区已形成以文化创意、旅游休闲、金融服务、电子商务、信息软件、先进装备制造业、物联网、生物医药、节能环保、新能源十大产业为主的发展格局。工业方面，临安工业发展以装备制造、节能环保（绿色照明、光伏新能源、复合装饰材料）、新一代信息技术（电线电缆、印制电路板、电子元器件行业）等百亿产业集群为主，同时培育了纺织服装、精细化工、坚果食品、五金工具等特色块状行业。2022年，全区实现规模工业总产值1290.73亿元，同比增长3.8%；规模工业增加值251.93亿元，同比增长5.6%，其中高新技术产业增加值占比84.2%，较上年提高2.8个百分点。重点行业中，电气机械和

器材制造业、医药制造业分别同比增长 8.3%和 105.1%；新动能加速释放，高技术产业增加值、高端装备制造业增加值分别增长 8.4%和 6.2%。旅游方面，临安区拥有大明山、天目山等 6 个 4A 级景区，湍口成为全区首个省 5A 级景区镇，2022 年全区实现旅游景点门票收入 6486.63 万元，同比下降 7.3%。

固定资产投资是拉动临安区经济增长的重要驱动力，2022 年投资增速为 7.0%，同比下降 7.6 个百分点。从投向领域看，撤市设区之后房地产开发投资逐步成为全区固定资产投资重要组成部分，2022 年全区完成房地产投资 318.41 亿元，同比增长 1.6%，增速大幅下降 11.2 个百分点，占全区固定资产投资的 67.97%；当年房地产销售景气度亦不高，2022 年商品房销售面积和销售额分别同比大幅下降 65.4%和 67.9%，商品房销售均价由 2021 年的 2.10 万元/平方米降至 2022 年的 1.95 万元/平方米。同年工业投资、交通投资、生态投资、高新技术产业投资和项目民间投资均实现两位数增长，分别同比增长 18%、23.7%、47.1%、35.8%和 17.1%。受超预期因素影响，2022 年全区实现社会消费品零售总额 224.28 亿元，同比增长 5.5%，增速较上年下降 5.9 个百分点。

2023 年第一季度，受工业经济下行影响，临安区经济呈现负增长。当期全区实现地区生产总值 158.74 亿元，同比下降 2.4%。其中规模以上工业增加值 54.31 亿元，同比下降 19.7%。服务业恢复增长态势，当期全区服务业增加值 73.05 亿元，同比增长 9.9%。当期，全区固定资产投资和社会消费品零售总额同比分别增长 6.8%和 5.5%。

图表 2. 2020 年以来临安区主要经济指标及增速（单位：亿元、%）

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	600.41	3.5	658.35	7.6	672.34	0.4	158.74	-2.4
第二产业增加值	280.05	5.3	331.99	8.5	341.11	4.2	78.65	-14.6
第三产业增加值	274.35	1.8	280.79	7.6	284.24	-3.8	73.05	9.9
人均地区生产总值（万元） ¹	9.51		10.31		10.42		—	
人均地区生产总值倍数（倍）	1.32		1.27		1.22		—	
全社会固定资产投资	—	24.5	—	14.6	468.44	7.0	—	6.8
社会消费品零售总额	190.92	-7.0	212.68	11.4	224.28	5.5	48.63	5.5
进出口总额	179.91	4.6	244.43	32.6	321.75	31.6	—	—
旅游景点门票收入（万元）	6222.14	-57.0	6996.52	12.5	6486.63	-7.3	—	—

资料来源：临安区统计局

土地市场方面，受全国房地产严调控政策、房企拿地意愿下降等因素影响，2022 年全区土地出让量价降幅较为突出。2022 年全区实现土地成交总价 46.90 亿元，同比下降 59.44%，主要仍由涉宅地贡献；土地成交均价为 0.59 万元/平方米，同比下降 34.76%，其中住宅用地成交均价为 1.65 万元/平方米，同比下降 19.26%。

图表 3. 2020 年以来临安区土地成交情况（单位：万平方米、亿元、元/平方米）

指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年第一季度
土地出让面积	178.61	128.35	79.79	23.35
其中：住宅用地	65.73	50.43	25.51	—
综合用地（含住宅）	19.55	3.01	—	1.83
商业/办公用地	0.50	3.01	—	1.39
工业用地	90.40	71.47	51.52	20.12
其他用地	2.44	0.43	2.76	—
土地成交金额	172.04	115.62	46.90	3.21
其中：住宅用地	137.57	102.82	41.99	—
综合用地（含住宅）	28.94	7.00	—	1.21

¹ 人均地区生产总值为常住人口人均地区生产总值口径，2019-2021 年数据来自杭州市统计年鉴，2022 年数据来自临安区统计公报。

指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年第一季度
商业/办公用地	0.14	0.85	—	0.64
工业用地	5.16	4.86	3.48	1.36
其他用地	0.24	0.10	1.43	—
土地成交均价	9632	9008	5877	1374
其中：住宅用地	20930	20387	16460	—
综合用地（含住宅）	14799	23249	—	6580
商业/办公用地	1544	2809	—	4605
工业用地	570	679	675	676
其他用地	1173	2239	5179	—

资料来源：CRIES 中指指数

受增值税留抵退税及房地产销售下滑等影响，2022 年临安区税收收入大幅下降，一般公共预算收入同步减收。2022 年全区实现一般公共预算收入 83.99 亿元，同比下降 7.1%，其中税收收入为 65.92 亿元，同比下降 23.2%；受砂石等国有资产有偿使用收入大幅增长及税收收入下降影响，全区税收比率为 78.49%，较上年下降 16.49 个百分点。从税收构成看，2022 年全区税收收入主要集中于增值税、企业所得税和契税，占同期税收收入的比重分别为 28.40%、24.63%和 10.12%。2022 年全区一般公共预算支出为 106.18 亿元，同比小幅增长，一般公共预算自给率²为 79.10%，收支缺口扩大，但财政自给能力总体较强。

临安区政府性基金预算收入仍主要集中于国有土地使用权出让收入，受全国房地产调控政策等因素影响，2022 年全区政府性基金预算收入及收支平衡能力继续下降。2022 年，全区实现政府性基金收入 96.85 亿元，同比下降 18.2%，其中国有土地使用权出让金收入 58.46 亿元，同比下降 41.8%；其他政府性基金收入 32.14 亿元，同比增长 1.8 倍，主要来自清理入库收入；同期政府性基金预算支出 138.40 亿元，同比小幅上升，政府性基金预算自给率³同步降至 69.98%。

政府债务方面，截至 2022 年末临安区政府债务余额为 172.82 亿元，其中一般债务和专项债务余额分别为 57.16 亿元和 115.66 亿元，债务余额控制在财政部批准的限额（172.83 亿元）之内。

锦南新城位于临安区东南部，是杭州城西科创大走廊的组成部分，经过多年建设，区域配套设施已基本完善，目前区域以天目医药港为平台重点发展大健康产业，发展前景较好。

锦南新城位于临安区东南部，紧邻临安区主城区，是杭州城西科创大走廊的组成部分，于 2009 年 9 月启动建设，规划东至天目路延伸段、南到杭徽高速公路、西接玲珑大道、北临吴越大街，规划总面积约 17.8 平方公里，是杭州至临城际铁路起始站点所在地，交通较便利。经过多年发展，锦南新城已形成多个功能片区，主要包括行政服务片区、体育文化会展片区、以天目初级中学、区委党校为基础的文化教育片区，以长途客运站为主的客运服务片区，以及以天目医药港、杭州医学院、临安区人民医院、临安区骨伤科医院为主导的医药片区。

目前锦南新城重点建设项目为天目医药港，天目医药港规划面积 15.3 平方公里，由颐养小镇、综合配套和健康产业三大功能区块组成，是临安区政府重点打造的大健康产城融合发展平台，也是青山湖科技城的生物医药科技园承载地。其中，颐养小镇区块规划面积约 3.1 平方公里，是养身养老、健康医疗、度假疗养和医疗卫生事业发展的集聚区，重点建设杭州医学院、综合性医院、养生养老示范基地、康养中心、医药产业创业创新园、开放式城市公园等项目。综合配套区规划面积约 9.1 平方公里，是运动健身、商贸居住、休闲娱乐、研发孵化的新型城镇化业态区和轨道交通出行的集散地，重点培育以文体中心为核心的健身、娱乐、会展生活圈，以万马路南延为中心的商贸购物圈，以轻轨起点站为中心的楼宇经济圈和生活居住圈。健康产业区块规划面积约 3.1 平方公里，是承接医疗医药、健康科研成果转化和产业化区块，重点发展生物医药、生物（基因）诊疗、现代中药、高端医疗器械等产业。

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*100%。

目前，天目医药港内拥有一定教育医卫资源，汇集了博世凯小学、天目初级中学、杭州医学院、区委党校等多所学校；骨伤医院、计生指导站等项目均已投入使用；聚集了亿帆鑫富、大冢制药、华东医药饮片等医药企业；文体中心、上海大众 4S 店等基础配套较齐全，文体中心已被确定为杭州亚运会跆拳道、摔跤的比赛场馆。区域综合配套的不断完善有助于带动人口及产业集聚。作为杭州城西科创大走廊大健康产业板块战略地，锦南新城发展前景较好。

滨湖新城位于临安区东部，未来以重点建设“一轴、双环、双核”为目标，打造杭州都市区新绿心、临安城市发展新核心，目前尚处于完善配套设施阶段。

滨湖新城位于临安区东部、青山湖滨湖区域，规划范围北起大学路-新白线-青罗路，南至板桥北，西起临东路，东至青罗路。新城规划范围 71.39 平方公里，包含了锦城、锦北、锦南、青山湖、板桥五个镇街的部分行政区域，其中核心区面积 30.28 平方公里，由 2017 年 9 月组建的滨湖新城开发建设指挥部（2018 年 12 月与青山湖国家森林公园管理局集中办公）负责区域规划建设和产业招商等工作。

滨湖新城的总体发展目标是围绕青山湖打造复合型杭州都市区新绿心、临安城市发展新核心。新城发展规划为“一轴、双环、双核”，“一轴”即以苕溪-科技大道为城市发展主轴，重点集聚科技创新、文化会展、高端居住、公共服务、文教等高能业态；“双环”即建设环湖绿道、环湖与环山道路，串联各大自然、文化公园、湿地公园，贯通城市各大功能片区，打造最近湖、最亲水的临湖绿色公共空间和山水联动的城市发展空间；“双核”即共同打造青山湖以西的滨湖核心组团与青山湖以东沿苕溪发展的创新核心组团。近期滨湖新城正在推进“五个一”重点工程，即“一厅一桥一隧一湾一体”项目，其中“一隧”-青山湖跨湖湖底隧道已于 2022 年 2 月试通车；“一湾”-琴山蓝湾已基本完成建设，正成为青山湖绿道上网红村落景区、半岛慢生活街区；位于市民中心正前方的“一厅”-城市客厅正在加紧建设中；“一体”-滨湖天地城市综合体主体结构已完成建设；“一桥”-青山湖跨湖大桥计划于 2023 年动工。后续该公司作为区域的主要建设主体，承担的建设任务较重。

2. 业务运营

跟踪期内，该公司仍是临安区锦南新城及滨湖新城重要的建设主体。公司营业收入仍主要来源于房屋销售、物资贸易及土地开发整理业务收入，2022 年公司主营业务收入均有所增长，但受当期房屋销售及土地开发业务盈利空间下降影响，主业毛利同步下降。公司基础设施建设项目资金占用规模仍较大，且后续新城建设、人才房及大健康项目等方面仍有较大投资需求，面临投融资及运营压力。

跟踪期内，作为临安区重要的建设主体之一，该公司仍主要负责锦南新城及滨湖新城范围内土地开发、基础设施建设及安置房、人才房建设等任务，业务涉及土地开发、房产销售、工业产业平台建设与运营、大健康业务、物资贸易、租赁服务及景区运营等多个领域。2022 年，公司营业收入同比增长 17.92% 至 30.94 亿元，其中房屋销售、物资贸易及土地开发整理业务收入分别为 13.83 亿元、10.90 亿元和 4.89 亿元，同比分别增长 14.27%、19.20% 和 16.77%，占营业收入的比重分别为 44.70%、35.24% 和 15.81%。

2022 年该公司营业毛利仍主要来自房屋销售和土地开发业务，物资贸易业务虽收入贡献较大，但对盈利影响小。同期，公司综合毛利率为 9.62%，较上年下降 10.29 个百分点，主要系当期房屋销售业务盈利能力下降及土地开发业务收益加成比例由 30% 降至 15% 所致。

图表 4. 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	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	12.54	100.00	26.24	100.00	30.94	100.00
土地开发	3.71	29.57	4.19	15.96	4.89	15.81
房屋销售	0.33	2.60	12.10	46.13	13.83	44.70
物资贸易	7.88	62.80	9.15	34.86	10.90	35.24

业务类型	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他 ⁴	0.63	5.03	0.80	3.05	1.32	4.25
营业毛利	0.97	100.00	5.22	100.00	2.98	100.00
土地开发	0.86	87.79	0.97	18.50	0.50	16.92
房屋销售	-0.14	-14.79	4.08	78.16	2.29	76.89
物资贸易	0.00	0.39	0.03	0.67	0.04	1.23
其他	0.26	16.61	0.14	2.67	0.15	4.96
毛利率	7.77		19.91		9.62	
土地开发	23.08		23.08		10.30	
房屋销售	-44.12		33.74		16.55	
物资贸易	0.05		0.38		0.34	
其他	41.11		17.44		11.23	

资料来源：新锦产发

(1) 主业运营状况/竞争地位

A. 土地开发业务

该公司主要负责锦南新城和滨湖新城范围内土地开发工作（包括城中村改造项目），其中锦南新城土地开发工作由公司本部和子公司杭州市临安区国瑞大成投资开发有限公司（简称“国瑞大成”）负责实施，滨湖新城土地开发工作由子公司杭州市临安区青山湖建设管理有限公司（简称“青山湖建设”，曾用名杭州市临安区青山湖投资开发有限公司）负责实施。公司土地开发前期资金主要来自公司自筹，土地整理完成后交由临安区土地储备中心安排出让，出让完成后的土地出让收益按相关规定⁵结算给公司以平衡前期投入，结算比例通常为土地出让金额的 50%左右。

资金拨付方面，工业用地出让金收入镇（街道）平台分成部分，由区财政在出让金分解后直接拨付。经营性用地纳入土地储备库，出让金收入中做地直属国有公司、镇（街道）分成部分由区财政根据当期出让金收支情况统筹安排，再拨付给相关单位。会计处理方面，该公司土地开发项目投入计入“存货”科目。2016 年以前，公司土地开发业务按实际收到的土地出让金结算款确认收入。2017 年起，根据公司与临安市财政局、临安市土地管局签订的补充协议，公司按照项目投入成本加成 15%收益确认收入。2020 年 12 月，公司与杭州市临安区财政局（简称“临安区财政局”）、杭州市规划和自然资源局临安分局签订了补充协议，约定公司按照项目投入成本加成 30%收益确认土地整理业务收入。2022 年，根据临安区财政局出具的《关于调整杭州市临安区新锦产业发展集团有限公司土地收入分配比例的通知》，公司按照项目投入成本加成 15%收益确认土地整理业务收入。公司将扣除确认收入后结算的土地出让净收益部分计入“资本公积”。

2022 年该公司确认土地开发整理业务收入 4.89 亿元，同比增长 16.77%，主要来源于双林高校单元 B-10-04 地块、滨湖 LA0607-15 区块及金马区块 ZX11-M1-64 地块的土地出让收入；业务毛利率为 10.30%，较上年下降 12.98 个百分点，系土地整理业务收入加成比例由 30%下降至 15%所致。

⁴ 其他业务收入包含租赁服务收入和自营业务收入。

⁵ 根据《临安市人民政府关于印发临安市国有土地使用权出让收支管理办法的通知》文件（临政函〔2012〕90 号），对工业功能区、市政府批准的做地主体及镇范围内的土地出让，扣减按规定计提并安排支出后的土地出让净收益由临安区财政局全额补助给镇、平台及做地主体。根据《临安市人民政府关于调整和完善国有土地使用权出让金收支管理办法的补充通知》文件（临政函〔2017〕53 号），2017 年 6 月 1 日后，对于各国有直属公司做地地块，市本级与其按以下方法分配经营性用地土地出让金：溢价率低于 20%的，按收入额的 45%：55%比例分配；溢价率高于 20%的，每溢价 1%—10%，市本级分成比例相应增加 1%，做地国有直属公司相应减少 1%。对于工业用地，工业用地出让金收入扣除各项规费及政府专项提存后全额补助做地单位。对于国有直属公司承担城中村改造捆绑平衡的地块，其相应出让金收入中提取的城中村改造专项资金经临安区政府同意后由临安区财政局给予 2%范围内的补助。

图表 5. 2021-2022 年新锦产发土地开发收入确认明细情况

地块	整理期	回款期间	预计总投资	累计已投资	面积	确认收入金额	已回款金额
玲珑单元 C-R21-10、C-R22-03 地块	2018-2021	2021	1.11	1.11	77.29	1.45	1.45
天目医药港 ZX11-G-14 地块	2018-2021	2021	2.11	2.11	82.95	2.74	2.74
2021 年度小计	—	—	3.22	3.22	160.24	4.19	4.19
双林高校单元 B-10-04 地块	2018-2022	2022	3.13	3.13	99.11	3.49	3.49
滨湖 LA0607-15 区块	2018-2022	2022	1.22	1.22	128.8	1.36	1.36
金马区块 ZX11-M1-64 地块	2018-2022	2022	0.04	0.04	29.67	0.04	0.04
2022 年度小计	—	—	4.39	4.39	257.58	4.89	4.89
合计	—	—	7.61	7.61	417.82	9.08	9.08

资料来源：新锦产发

截至 2022 年末，该公司在整理地块预计总投资 113.71 亿元，涉及总面积 4915.82 亩，累计已投资 80.32 亿元，尚需投资 33.39 亿元；此外，公司拟开发土地项目为邱家头区块，面积 600 亩，预计总投资 10.00 亿元，计划整理期为 2023-2024 年。目前土地开发整理业务资金占用规模较大，且考虑到业务资金平衡与区域土地出让进度安排及市场行情相关，未来公司在土地开发整理领域面临一定资本性支出压力。

 图表 6. 公司主要在整理土地开发项目进展情况（单位：亿元，亩）⁶

地块名称	整理期	预计总投资	累计已投资	面积
锦北街道竹林村	2018-2023	9.82	0.00	160.25
锦城街道锦桥村			2.44	
锦南街道柯家村	2014-2023	18.25	9.05	64.99
锦南街道市坞村			4.98	121.36
锦南街道兰锦村	2017-2023	12.70	8.11	321.60
夏禹桥城中村改造一期	2019-2023	5.37	3.46	54.00
锦北街道回龙村、潘山村城中村	2019-2023	3.91	1.99	26.10
滨湖新城区块板桥平峰山	2019-2023	4.75	3.22	40.20
锦南街道卦畈村	2018-2023	24.79	9.46	188.29
玲珑街道东山村	2018-2023		12.00	221.53
锦北高新园区城中村改造区块	2018-2023	7.61	6.53	82.95
集贤区块	2022-2025	11.00	8.43	700.00
金马首发区块	2022-2024	2.00	2.24	745.19
锦里区块城改	2022-2023	5.00	0.55	330.00
玲珑一号地块	2022-2024	2.50	2.69	193.36
化工集聚区地块	2021-2023	6.00	5.16	1666
合计	—	113.71	80.32	4915.82

注：根据该公司本次提供资料整理。

资料来源：新锦产发

B. 基础设施建设业务

该公司基础设施建设业务主要包括锦南新城内道路修建及改造工程、体育文化会展中心建设等，临安区医院等部分基础设施项目建设，滨湖新城内道路交通项目、涉水涉河整治项目及公建配套项目等以及临安区内其他产业平台征地拆迁、配套市政道路及基础设施建设等，由公司本部、下属子公司青山湖建设、国瑞大成及杭州市临安区国瑞健康产业投资有限公司（简称“国瑞健康”）等负责。业

⁶ 图表中各项加总与合计数不一致系尾数四舍五入所致。

务模式方面，公司基础设施建设项目采取受托代建模式，项目前期资金来自锦南新城管委会、滨湖新城开发建设指挥部或公司自筹，协议约定锦南新城管委会、滨湖新城开发建设指挥部委托临安区财政局安排建设资金，在项目竣工并完成财务决算后，根据项目性质、投资总额、建设期限等情况一次性或分期向公司支付代建费。截至目前，政府尚未就公司从事的基础设施项目进行结算。其中，新城及临安区内其他园区工业产业平台项目建设资金主要通过财政资金及地方政府专项债筹措，未来通过做地收益、物业租赁收入等平衡前期投入；大健康类项目委托方为医院单位，项目建设资金由医院预付给公司，公司按照确定的建筑设计方案建设医院所需配套设施，并按项目总投资的一定比例收取代建服务费。

截至 2022 年末，该公司已完工基础设施建设项目主要包括临天路南延、规划二路、规划三路、体育文化会展中心、锦南新城幼儿园和锦南新城小学项目等，上述项目累计已投资 31.32 亿元。公司在建及拟建基础设施建设项目主要有玲珑科创园区及配套基础设施工程、天目医药港配套基础设施项目、临安区人民医院及妇幼保健院迁建项目、青山湖综合治理保护工程-库区整治项目及临安区玲珑老工业区腾笼换鸟产业园项目等，项目计划总投资 170.13 亿元，尚需投资 102.93 亿元。其中，公司在建大健康项目包括临安区中医院整体迁建及康养中心建设项目和临安区人民医院及妇幼保健院迁建项目等医院项目，涉及总投资 28.47 亿元，累计已完成投资 23.36 亿元。部分工业企业园及医院项目等可获得政府专项债资金支持，截至 2022 年末，公司累计已获得政府专项债资金 41.33 亿元。总体看，公司在基础设施建设项目方面累计已投入资金规模较大，需持续关注政府结算安排、资金回笼及专项拨款进度情况，且尚需投资规模较大，面临投融资压力。

图表 7. 截至 2022 年末公司在建及拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目类型	项目名称	建设周期	计划总投资	已投资	已获得地方政府债资金
锦南新城开发项目	锦南新城 B-02-08 地块开发项目	2020-2022	2.27	1.75	—
	天目医药港配套基础设施项目	2022-2026	26.57	9.19	8.63
	锦南新城未来社区及配套基础设施工程	2022-2023	4.75	0.26	—
	玲珑科创园区及配套基础设施工程	2022-2026	29.49	5.51	5.30
	临安区玲珑老工业区腾笼换鸟产业园项目	2023-2027	25.84	—	—
大健康项目	临安区人民医院及妇幼保健院迁建项目	2019-2023	18.92	14.12	14.00
	临安区中医院整体迁建及康养中心建设项目	2018-2021	9.55	9.24	7.28
滨湖新城开发项目	青山湖综合治理保护工程-库区整治项目	2015-2022	17.95	14.27	—
	城市客厅基础配套设施工程	2019-2023	3.64	2.25	2.22
	青山湖湖底隧道及延线道路项目（新横路延线工程）	2019-2022	8.93	5.84	—
	城市客厅综合配套工程	2021-2022	2.48	1.34	1.30
	岗平岗临线 110KV 高压线上改下工程	2021-2022	1.78	0.17	—
	临安区彭祖公园项目	2022-2023	0.42	0.17	—
锦北街道开发项目	临安区经济开发区高新技术产业园及基础设施建设项目（一期）	2022-2025	16.53	2.64	2.60
玲珑街道开发项目	临政工出【2021】15 号年产 20000 套电力表箱制造建设项目	2022-2023	1.01	0.45	—
-	合计	—	170.13	67.20	41.33

资料来源：新锦产发

C. 房屋建设业务

该公司房屋建设业务主要由下属子公司杭州市临安区国瑞置业有限公司（简称“国瑞置业”）负责运营，根据临安区住房和城乡建设局下达的建设任务进行安置房及人才房项目建设。项目建设前期投入资金为公司自有资金及外部融资，其中，安置房项目主要通过安置房销售和配套商业租售实现资金平衡。公司安置房销售对象为临安区拆迁居民，按政府指导价进行销售。人才房项目主要通过房屋出租及商业用房销售、停车费等其他经营性业务收入平衡前期投入。

截至 2022 年末，该公司已完工安置房项目为岛石安置房项目、柯家安置小区项目、临安区锦南人家三期项目、卦畝安置小区项目等四个项目，其中岛石安置房项目是专为安置受台风“利奇马”影响的受灾村民而建设的安置房项目，因此安置房销售均价较低，项目销售收入无法覆盖前期建设成本，公司后期将通过获取财政补贴的方式实现项目资金平衡。2022 年公司实现房屋销售收入 13.83 亿元，主要来源于柯家安置小区项目，同比增长 14.27%；业务毛利率为 16.55%，较上年下降 17.19 个百分点，主要系当期实现销售的安置房项目拿地成本相对较高所致。

截至 2022 年末，该公司暂无在建及拟建安置房项目。此外，公司还承接了区域人才房项目建设。同期末在建项目为临政储出【2020】9 号地块（锦南新城人才租赁用房项目），项目总投资 7.28 亿元，总建筑面积 11.14 万平方米，累计已投资 2.88 亿元。公司拟建人才房项目临安区锦南新城人才房二期（公共租赁房）项目，项目计划总投资 7.36 亿元，建筑面积 11.13 万平方米，后续预计仍存一定投资需求。

图表 8. 2022 年末公司主要安置房及人才房项目情况（单位：亿元、平方米、元/平方米）

项目名称	总投资	已投资	建筑面积	可售面积	项目进度	建设周期	预售时间	预计销售均价	已销售金额
柯家安置小区项目	11.97	11.97	378527	228645	已完工	2018-2022	2020.12	6500-9300	12.74
临安区锦南人家三期项目	4.47	4.47	165443	108151	已完工	2018-2021	2019.12	6500	7.91
卦畝安置小区项目	5.50	5.50	173473	77400	已完工	2018-2021	2020.07	6500	5.96
岛石安置房	0.89	0.89	21539	20126	已完工	2019-2020	2020.04	2000	0.32
临政储出【2020】9 号地块（锦南新城人才租赁用房项目）	7.28	2.88	111448	—	在建	2022-2023	—	—	—
临安区锦南新城人才房二期（公共租赁房）项目	7.36	—	111251	—	拟建	2023-2025	—	—	—
合计	37.47	25.71	961681	434322	—	—	—	—	26.93

注：已完工项目总投资按已发生投资额列示。

资料来源：新锦产发

D. 物资贸易业务

跟踪期内，该公司物资贸易业务包括钢材贸易和农产品贸易，分别由下属子公司杭州市临安区国瑞商业经营管理有限公司（简称“国瑞商业”）和杭州临安青丰农业有限公司（简称“青丰农业”）负责运营。其中，钢材贸易方面，公司与下游客户签订供货合同，按照以销订购的方式供应钢材，在收到下游客户发出的采购订单后向钢材厂商采购钢材，根据供货时间按时将客户所订规格、型号、数量的钢材安排车辆运送至客户指定地点；农产品贸易主要系大米贸易。公司贸易业务上下游集中度高，2022 年前三大供应商杭州金投企业集团有限公司、句容市天工精密金属制品有限公司和杭州市财开投资集团有限公司合计采购总额占比 95.75%；前四大客户杭州金绿建设发展有限公司、江苏瑞盛供应链有限公司、江苏圖山农业科技有限公司和山东淄矿物产有限公司合计销售总额占比 91.93%。2022 年，公司实现物资贸易收入 10.90 亿元，同比增长 19.20%，其中钢材贸易和农产品贸易收入分别为 6.42 亿元和 4.48 亿元；同期毛利率为 0.34%，盈利空间仍十分有限。

E. 其他

除上述业务外，该公司还从事自营项目建设、“大健康”业务、租赁服务及景区运营等业务，经营主体包括国瑞置业、杭州青山湖旅游有限公司（简称“青山湖旅游公司”）、杭州市临安区天目医药港投资建设有限公司（简称“天目医药港投资公司”）、国瑞健康和公司本部。

该公司已完工自营项目为钱王国瑞大厦，由国瑞置业建设及运营。钱王国瑞大厦建成于 2016 年，总投资 9.36 亿元，总建筑面积 17.00 万平方米，建成后通过房产销售和商铺出租实现盈利，其中部分住宅、办公及商业用于回迁安置，剩余部分通过市场化租售获取收益。截至 2022 年末，钱王国瑞大厦已基本销售完毕，累计已售总面积 12.24 万平方米，累计实现销售金额 9.00 亿元，其中住宅销售金额 4.32 亿元，单身公寓销售金额 2.54 亿元，商铺销售金额 1.83 亿元；配套商铺已出租面积 1.82 万平方米，累计已实现出租收入 0.46 亿元。

该公司在建自营项目主要为锦南新城颐养小镇 B-05-08、09 地块开发项目，由国瑞置业负责建设及运营，项目总建筑面积 10.63 万平方米，建设内容主要包括多组多层商业和办公楼（2-5 层）、一栋高层精品公寓（12 层）、一栋高层商务酒店（18 层）和三栋高层住宅（16 层），建成后通过房产销售和物业出租实现盈利，其中住宅用于回迁安置，剩余公寓通过市场化销售获取收益，商业、酒店及办公部分物业由公司自持，通过对外出租获得收益。项目总投资 6.08 亿元⁷，截至 2022 年末已投资 3.86 亿元。根据项目可行性研究报告，住宅及车位预计合计可实现销售收入 3.10 亿元，商业部分预计可实现年租金收入 0.73 亿元。此外公司拟建自营项目天目医药港（锦南新城区块）ZX11-C-01 项目（锦绣三产地块）、杭政储出【2023】15 号地块项目（临安区城东单元 A-31 地块）及杭政储出【2023】19 号地块（瑞锦科创商务中心项目），项目预计总投资合计 9.93 亿元，建筑面积合计 13.33 万平方米。

大健康业务方面，该公司“大健康”板块涉及项目包括天目药港医药产业孵化园项目、天目医药港锦南小微企业园一期、“健康临安”信息平台、五大中心建设等。其中，天目药港医药产业孵化园项目计划总投资 15.80 亿元，前期资金来源为银行贷款和公司自有资金，截至 2022 年末累计已投资 11.23 亿元，项目已获得政府专项债券额度 7.12 亿元，截至 2022 年末上述专项债资金已到位，项目建成后拟通过办公楼租售和车位出租实现资金平衡。天目药港医药产业孵化园项目位于锦南新城，项目规划用地面积约 125.60 亩，拟分三期建设，建设内容包括办公楼、山地公园及配套基础设施，其中一期项目已于 2021 年对外出租，目前出租率及租金收入尚小。天目医药港锦南小微企业园一期计划总投资 5.75 亿元，截至 2022 年末累计已投资 3.31 亿元，项目建成后拟通过厂房销售、出租及车位出租实现资金平衡。“健康临安”信息平台是公司、临安区卫生和计划生育局（简称“临安卫计局”）合作开发的健康服务平台，计划整合临安区所有的公立医疗机构的卫生信息，项目累计总投资 0.30 亿元，目前已建设完成。信息平台建成后的使用权归属临安区卫计局，所有权和开发经营权仍归国瑞健康所有，未来可通过收取平台服务费获得一定收益。公司另有建设检验中心、影像中心、病理中心、消毒供应中心和医疗物资采购中心等五大中心。其中检验中心和医疗物资采购中心均已开始运作，2022 年，公司实现健康产业收入 0.37 亿元，收入主要来自医疗耗材销售收入和临检中心的检验费收入。此外，公司拟建临政工出【2022】16 号骨科手术机器人等医药制造生产基地项目，项目总投资 10.50 亿元，项目总建筑面积 22.21 万平方米，建设内容主要为生产骨科手术机器人等医药制造产品的厂房，建成后通过房产、车位及充电桩出租实现资金平衡。

该公司租赁服务业务收入主要来自天目药港医药产业孵化园一期、体育文化会展中心、钱王国瑞大厦配套商业、钱王国瑞大厦单身公寓、牧云里的出租，截至 2022 年末，公司可供出租面积合计 17.24 万平方米，整体出租率约 36%，其中体育文化会展中心出租率较低，主要系亚运会召开在即，部分资产不再对外出租所致；受公共卫生事件影响，钱王国瑞大厦单身公寓、牧云里的出租率均较大幅下降；天目药港医药产业孵化园一期定位于大健康产业和生物医药企业，目前区域内相关企业数量较少，因此出租率较低。受此影响，2022 年公司租赁服务收入较上年大幅下降 78.66%至 0.03 亿元。

图表 9. 截至 2022 年末公司租赁物业情况（单位：平方米、%、元/平方米/天）

物业名称	可供出租面积	出租率	平均租金
体育文化会展中心	26564	59	0.30
钱王国瑞大厦配套商业	19337	100	1.30
钱王国瑞大厦单身公寓	19157	35	0.09
牧云里	40137	20	1.93
天目药港医药产业孵化园一期	67161	19	1.19
合计	172356.08	—	—

资料来源：新锦产发

景区运营方面，根据临安区区属国有企业整合重组安排，2019 年 11 月该公司将青山湖旅游公司纳入合并范围，由此新增青山湖景区改造及运营职责。受益于接待游客人次增多，2022 年公司景区旅游收入较上年大幅增长 94.84%至 0.24 亿元，但由于目前景区仍处于前期发展阶段，收入规模仍较小。青

⁷ 根据该公司最新反馈，该项目分为一期和二期，一期、二期合计总投资金额为 6.08 亿元。

山湖旅游公司目前重点在建项目为青山湖旅游景区基础设施提升项目，该项目总投资 4.16 亿元，建设资金拟通过发行债券等方式筹集，截至 2022 年末项目已投资 2.12 亿元。

（2）运营规划/经营战略

未来，该公司将立足综合性产业投资集团的功能定位，在产城融合发展的过程中，聚集产业资源，做强自身实力。公司将继续推进锦南新城和滨湖新城综合开发，履行住房安置、健康养老保障、文化旅游供给等公共民生服务职能，并创新招商引资方式，重点瞄准医药产业、健康服务类项目，带动临安大健康产业快速发展。在此基础上，公司将积极推进从“建设城市”向“产业经营”转变，重点发力医养板块、商旅板块、产业经济板块、股权投资板块。

管理

跟踪期内，该公司仍为临安区属国有企业，控股股东为临安国控。公司在股权结构及组织架构等方面均未发生重大变化。

跟踪期内，该公司股权结构及组织架构等均未发生重大变化。截至 2022 年末，公司全资股东仍为临安国控，实际控制人仍为杭州市临安区国有资产管理服务中心⁸（简称“临安区国资中心”）。

根据该公司本部提供的 2023 年 6 月 26 日《企业信用报告》，公司本部近三年历史履约记录正常，无本金违约及迟付利息情形。根据国家企业信用信息公示系统、国家税务总局、中国执行信息公开网等信用信息公开平台信息 2023 年 6 月 16 日查询结果，未发现公司本部及主要承债子公司存在重大异常情况。

财务

跟踪期内，该公司区域开发投入力度加大，非筹资性现金流净流出额显著扩大，存量货币资金持续消耗，但得益于财政拨款及较大额地方债以资本形式注入支持，公司刚性债务增幅小，资产负债率得以继续压降，但随即期债务增大，集中偿债压力有所上升。公司资产仍以土地开发及代建项目开发成本为主，变现进度易受区域土地出让行情及财政结算进度影响，资产流动性一般。

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及其应用指南和准则解释。此外，公司对以前年度土地出让业务增值税进行差错更正并追溯调整调整，受此影响，2021 年末公司其他流动资产及未分配利润均调减 0.09 亿元。本评级报告 2021 年数据采用 2022 年审计报告的上一年（末）数。

跟踪期内，出于业务整合需要，该公司注销二级子公司临安市玲珑绿色家园富丽山村新农村建设有限公司。截至 2022 年末，公司纳入合并范围的一级子公司仍为 12 家。

2. 资本结构

（1）财务杠杆

跟踪期内，该公司刚性债务小幅增长，但主要由于预收售房款结转，公司负债规模有所下降。2022 年末公司负债总额为 137.70 亿元，较 2021 年末下降 1.66%；同年公司获得地方政府债以资本形式注入

⁸ 原名为杭州市临安区国有资产监督管理委员会办公室，于 2021 年 10 月更名为现名。

支持，财务杠杆得以继续压降，同期末公司资产负债率为 51.85%，较上年末下降 5.25 个百分点。

2022 年末，该公司所有者权益总额为 127.90 亿元，较 2021 年末增长 21.54%；其中资本公积为 106.36 亿元，较 2021 年末增加 20.14 亿元，主要系为增强公司运营能力，地方政府将玲珑科创园区及配套基础设施工程等项目获得的地方政府专项债券资金 20.36 亿元以资本形式注入公司。2022 年末，公司实收资本和资本公积分别占所有者权益的 2.97%和 83.16%，资本结构仍较稳健。

（2）债务结构

跟踪期内，主要由于新增短期借款规模较大，加之长期债务进入偿付期，该公司负债期限结构持续趋于短期化，2022 年末非流动负债占负债总额的比重为 53.88%，较上年末下降 2.38 个百分点。从具体构成看，公司负债主要由刚性债务、其他应付款、应付账款及合同负债，2022 年末上述各项分别占比 65.59%、24.10%、2.68%和 1.97%。具体来看，2022 年末，公司刚性债务余额为 90.33 亿元，较上年末增长 7.05%；其他应付款余额为 33.19 亿元，较上年末增长 2.59%，主要仍为公司与临安区属单位及国有企业的往来款，期末应付对象主要包括杭州市临安区第一人民医院、临安区财政局、杭州市临安区中医院、杭州临兴交通投资有限公司和浙江国兴投资集团有限公司，应付款项余额分别为 13.86 亿元、9.27 亿元、7.30 亿元、1.00 亿元和 0.30 亿元，其中应付医院单位款主要为代建医院项目获得的地方政府债资金；应付账款余额为 3.69 亿元，较上年末增长 76.79%，主要系应付工程款增加所致；合同负债余额 2.72 亿元，主要包括预收售房款及预收工程款，较上年末下降 79.39%，主要系预收售房款结转所致。此外，2022 年末公司其他非流动负债余额较上年末下降 84.25%至 0.18 亿元，主要系待转销项税额结转所致；专项应付款余额较上年末增加 2.03 亿元至 2.33 亿元，主要系项目补助资金增加所致。

跟踪期内，该公司刚性债务规模有所增长，且由于新增短期借款规模较大，加之 20 新锦 01 进入偿付期，公司短期刚性债务大幅增长，集中偿债压力有所加大。2022 年末，公司刚性债务余额为 90.33 亿元，较上年末增长 7.05%，其中，短期刚性债务余额为 20.14 亿元，较上年末大幅增长 90.97%。从具体构成看，2022 年末刚性债务包括银行借款、应付债券及融资租赁借款，期末上述各项金额分别为 47.90 亿元⁹、39.85 亿元和 1.80 亿元。公司银行借款以保证借款及抵押保证借款为主，2022 年末余额分别为 40.40 亿元和 7.00 亿元，占期末银行借款的比重分别为 84.34%和 14.61%，其中保证方包括公司本部、股东临安国控等，抵押物主要为租赁设备及土地使用权资产。从融资成本看，公司流动资金贷款利率处于 3.55%-4.00%之间，项目贷款利率处于 3.41%至 6.03%之间，债券融资成本处于 3.30%至 4.90%之间，融资租赁借款利率为 5.10%。此外，公司可获得一定规模地方政府债券资金支持，2022 年末其他应付款中应付地方政府债券 21.16 亿元，转入资本公积的地方政府债券 27.87 亿元，可在一定程度上减轻公司筹资压力。

3. 现金流量

受房屋销售业务收入主要由历史预收款结转等影响，2022 年该公司营业收入现金率有所下降，加之当期区域建设投资支出规模较大，公司经营环节现金流呈较大规模净流出。2022 年公司营业收入现金率为 70.85%，较上年下降 42.80 个百分点；经营活动产生的现金流量净额为-23.93 亿元。随着自营项目的持续投入，公司投资活动现金流持续呈净流出，当期公司投资活动产生的现金流净额为-8.97 亿元。公司资金缺口主要通过财政增资、地方政府专项债及外部融资等方式弥补，2022 年筹资活动产生的现金流净额为 27.03 亿元，其中取得借款与偿还债务收支现金净额为 3.75 亿元，收到其他与筹资活动有关的现金 24.39 亿元，主要来自财政拨付的新增地方政府专项债资金 20.36 亿元。

4. 资产质量

随着两大新城建设的不断推进，该公司资产总额逐年扩张，2022 年末公司资产总额为 265.60 亿元，较上年末增长 8.29%。公司资产仍以流动资产为主，2022 年末流动资产占资产总额的比重为 89.55%，

⁹ 不含借款利息。

较上年末下降 1.90 个百分点。公司流动资产主要集中于存货、货币资金和其他应收款，2022 年占流动资产的比重分别为 89.51%、6.10%和 2.48%。其中，存货余额 212.89 亿元，仍以土地整理、城中村改造、基础设施、安置房建设等项目成本为主，较上年末增长 16.36%，主要系土地整理、安置房建设等项目投入增加所致；货币资金余额为 14.51 亿元，较上年末下降 28.94%，无受限资金；其他应收款余额 5.89 亿元，主要仍为公司与临安区政府单位及其他国有企业往来款，较上年末下降 59.68%，主要系对临安国控及临安区国资中心的往来款减少所致，期末主要包括应收杭州市临安区水利水电开发有限公司的往来款 1.46 亿元、应收杭州临安鸣德企业管理合伙企业（有限合伙）（简称“鸣德企业”）的往来款 1.09 亿元、应收临安区国资中心的往来款 0.60 亿元、应收杭州市临安区物业维修专项资金管理中心的维修基金款 0.47 亿元及应收浙江天目山酒业有限公司的保证金 0.47 亿元。

该公司非流动资产主要集中于在建工程、投资性房地产、长期股权投资、其他权益工具投资和其他非流动金融资产，2022 年末占非流动资产的比重分别为 64.03%、12.77%、7.55%、6.05%和 5.36%。其中，在建工程余额为 17.78 亿元，主要为天目药港医药产业孵化园项目、青山湖旅游景区基础设施提升项目等自营项目投入，较上年末增长 59.12%，主要系对天目药港医药产业孵化园项目等项目的投入增加所致；投资性房地产余额为 3.54 亿元，较上年末下降 1.10%，主要仍为国瑞置业下属的房产、停车场和广告牌场地等资产；长期股权投资余额为 2.10 亿元，基本与上年末持平，仍主要为对杭州临安市开发投资有限公司、鸣德企业和杭州临安农合联资产经营有限公司的投资；其他权益工具投资余额为 1.68 亿元，较上年末持平，仍主要为对杭州湖山股权投资有限公司及浙江临安中信村镇银行股份有限公司的投资；其他非流动金融资产余额 1.49 亿元，较上年末增长 27.82%，主要系追加对杭州富股权投资合伙企业（有限公司）的投资及新增对杭州荷清领创创业投资合伙企业（有限合伙）的投资所致。

5. 盈利能力

2022 年该公司盈利仍主要来源于房屋销售及土地开发业务，物资贸易业务收入虽大，但盈利贡献十分有限。2022 年，公司营业毛利为 2.98 亿元，同比下降 43.00%，主要系房屋销售业务盈利能力下降及土地开发业务收益加成比例下降所致，同期房产销售和土地开发整理业务毛利贡献率分别为 76.89%和 16.92%；同期公司综合毛利率较上年下降 10.29 个百分点至 9.62%。公司期间费用主要以财务费用及管理费用为主，费用支出负担总体可控。2022 年公司期间费用为 1.15 亿元，同比增长 41.88%，期间费用率为 3.72%，较上年上升 0.63 个百分点。同期公司获得政府补助 1.23 亿元，较上年增加 1.20 亿元，主要系因土地整理业务收益加成比例下降获得的政府补助；此外，受房地产市场景气度下行的影响，公司确认公允价值变动损益-0.04 亿元。综合以上影响，2022 年公司实现净利润 2.30 亿元，同比下降 28.01%。

6. 偿债能力与流动性

该公司 EBITDA 仍以利润总额为主，受利润总额下降影响，2022 年 EBITDA 同比下降 19.10%至 3.54 亿元。但主要由于锦南新城建设，公司积累了较大规模债务，EBITDA 对刚性债务保障程度低，2022 年 EBITDA 对利息支出和刚性债务的保障倍数分别为 1.00 倍和 0.04 倍。受新城建设及自营项目投资力度仍大影响，公司非筹资性现金流仍呈净流出，无法对债务形成有效保障。

图表 10. 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）	0.52	1.31	1.00
EBITDA/刚性债务（倍）	0.03	0.05	0.04
经营性现金净流入与流动负债比率（%）	33.02	5.93	-38.36
经营性现金净流入与刚性债务比率（%）	12.32	3.91	-27.40
非筹资性现金净流入与流动负债比率（%）	18.91	-1.29	-52.74

指标名称	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
非筹资性现金净流入与刚性债务比率（%）	7.06	-0.85	-37.66
流动比率（%）	378.76	366.15	374.50
现金比率（%）	33.72	33.34	22.85
短期刚性债务现金覆盖率（%）	110.29	193.60	72.03

资料来源：新锦产发

跟踪期内，该公司流动资产仍能对流动负债形成一定覆盖，但考虑到公司资产以土地开发成本、项目开发成本及应收往来款等为主，变现进度存在不确定性，公司资产实际流动性一般。2022 年末公司流动比率和速动比率分别为 374.50%和 34.34%，分别较上年末上升 8.34 个百分点和下降 27.61 个百分点。跟踪期内，公司账面货币资金有所减少，加之短期刚性债务规模大幅增加，货币资金对即期债务的覆盖程度大幅下降，2022 年末公司现金比率和短期刚性债务现金覆盖率分别为 22.85%和 72.03%，分别较上年末下降 10.49 个和 121.57 个百分点。

截至 2022 年末，该公司受限资产总额为 5.54 亿元，主要为借款抵押的租赁设备、土地使用权资产等，受限程度较低。

图表 11. 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
投资性房地产	2.91	82.05	借款抵押
存货	2.23	1.05	
在建工程	0.41	2.28	
合计	5.54	—	—

资料来源：新锦产发

7. 表外事项

截至 2022 年末，该公司不存在对外担保等或有事项。

外部支持

跟踪期内，作为临安区重要的土地开发、基础设施建设和安置房建设主体，该公司持续获得临安区政府在资金注入、财政补贴等方面的支持。2022 年，公司获得临安区财政局以资本形式注入的新增地方政府专项债资金 20.36 亿元，并获得政府补助 1.23 亿元。此外，公司已与多家金融机构保持良好合作关系，截至 2023 年 4 月末，公司获得授信总额 82.87 亿元，未使用额度 20.03 亿元。

附带特定条款的债项跟踪分析

外部担保

本次跟踪的 21 新锦 01、22 新锦 01 和 23 新锦 01 三期债券均由临安国控提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

临安国控为国有独资公司，其控股股东及实际控制人为临安区国资中心，截至 2022 年末，临安国控注册资本及实收资本均为 7.00 亿元。作为临安区最主要的建设主体及国有资产运营主体，临安国控主要承担临安区范围内城市基础设施建设、棚户区改造、交通设施建设等，同时涉及房产开发、景区运营、矿产开发、物资销售等经营性业务。

截至 2022 年末，临安国控经审计合并口径总资产为 1497.21 亿元，所有者权益为 520.75 亿元（其中归属于母公司所有者权益为 505.17 亿元）；2022 年临安国控实现营业收入 72.95 亿元，净利润 6.32 亿元（其中归属于母公司所有者净利润为 6.23 亿元）；经营活动产生的现金流量净额-50.33 亿元。

目前，临安国控主业涉及城市基础设施建设、土地开发、房地产开发、工程施工、矿产、旅游及物资销售等领域。临安国控基础设施建设及土地开发业务已投入资金规模较大，但项目资金回笼进度较缓，存在较大垫资压力；房产销售是临安国控主要的收入和利润来源之一，收入规模易受销售及建设进度影响，2020 年以来受益于商品房及保障房项目陆续交付，实现大额收入；物资贸易业务收入体量较大，但主要通过贸易差价获利，盈利空间十分有限。后续公司在基础设施建设、土地开发及保障房建设等方面投资需求仍大，面临较大资本性支出压力。

近年临安国控主业盈利受益于商品房及保障房的陆续交付有所增长，但期间费用对营业利润侵蚀较大，盈利对政府补贴依赖度高。随着基础设施建设及棚户区改造的推进，临安国控已积累较大规模刚性债务，而项目资金回笼进度较缓，债务负担已较重，加之后续项目建设支出需求仍较大，面临债务扩张风险及集中偿付压力。目前临安国控债务期限结构较合理，且货币资金储备相对充裕，可为即期债务偿付提供较好保障。

根据本评级机构评定（“新世纪企评(2023)020120”），临安国控的主体信用级别为 AA⁺级，评级展望为稳定。临安国控为本三期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，有助于加强债券的偿付保障。

跟踪评级结论

跟踪期内，该公司仍为临安区属国有企业，控股股东为临安国控。公司在股权结构及组织架构等方面均未发生重大变化。

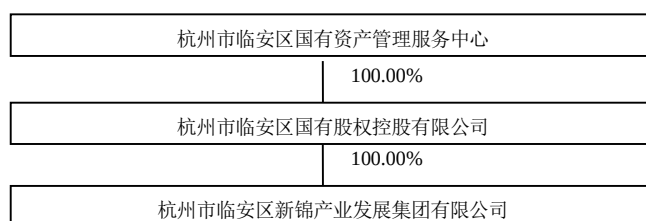
跟踪期内，该公司仍是临安区锦南新城及滨湖新城重要的建设主体。公司营业收入仍主要来源于房屋销售、物资贸易及土地开发整理业务收入，2022 年公司主营业务收入均有所增长，但受当期房屋销售及土地开发业务盈利空间下降影响，主业毛利同步下降。公司基础设施建设项目资金占用规模仍较大，且后续新城建设、人才房及大健康项目等方面仍有较大投资需求，面临投融资及运营压力。

跟踪期内，该公司区域开发投入力度加大，非筹资性现金流净流出额显著扩大，存量货币资金持续消耗，但得益于财政拨款及较大额地方债以资本形式注入支持，公司刚性债务增幅小，资产负债率得以继续压降，但随即期债务增大，集中偿债压力有所上升。公司资产仍以土地开发及代建项目开发成本为主，变现进度易受区域土地出让行情及财政结算进度影响，资产流动性一般。

临安国控为本次跟踪三期债项均提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，有助于增强债券偿付的安全性。

附录一：

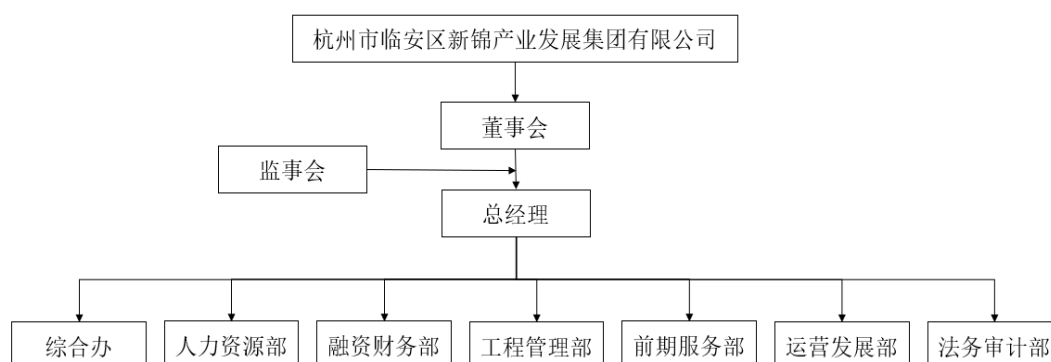
公司股权结构图



注：根据新锦产发提供的资料绘制（截至 2023 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据新锦产发提供的资料绘制（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	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金净流入量	
杭州市临安区新锦产业发展集团有限公司	新锦产发	—	土地开发、基础设施建设、安置房建设	54.73	105.53	3.51	0.64	-0.48	本部
杭州市临安区国瑞置业有限公司	国瑞置业	100	房地产开发经营	5.21	9.64	13.95	1.67	-8.74	
杭州市临安区国瑞商业经营管理有限公司	国瑞商业	100	物业管理、投资管理、房屋买卖、销售	7.82	0.53	9.81	0.04	-6.43	
杭州市临安区国瑞健康产业投资有限公司	国瑞健康	100	医院、养老院、医疗器械、医疗产品等投资管理	0.00	3.09	0.24	0.03	0.07	
杭州市临安区天目医药港投资建设有限公司	天目医药港投资公司	100	房地产开发经营、第一类医疗器械研发、生产和销售	0.00	8.76	0.02	-0.08	0.26	
杭州市临安区国瑞大成投资开发有限公司	大成投资	100	城市基础设施投资开发与管理	0.60	5.21	0.04	0.01	-0.30	
杭州青山湖旅游有限公司	青山湖旅游公司	100	旅游项目建设	2.04	1.23	0.36	-0.02	-0.25	
杭州市临安区青山湖建设管理有限公司	青山湖建设	63.75	土地开发、基础设施建设	18.83	20.63	1.37	0.08	-5.89	

注：根据新锦产发 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]	222.68	245.27	265.60
货币资金[亿元]	18.38	20.42	14.51
刚性债务[亿元]	91.23	84.38	90.33
所有者权益[亿元]	84.64	105.23	127.90
营业收入[亿元]	12.54	26.24	30.94
净利润[亿元]	2.10	3.19	2.30
EBITDA[亿元]	2.49	4.37	3.54
经营性现金净流入量[亿元]	11.83	3.43	-23.93
投资性现金净流入量[亿元]	-5.06	-4.17	-8.97
资产负债率[%]	61.99	57.10	51.85
长短期债务比[%]	153.32	128.62	116.83
权益资本与刚性债务比率[%]	92.78	124.71	141.60
流动比率[%]	378.76	366.15	374.50
速动比率[%]	79.88	61.95	34.34
现金比率[%]	33.72	33.34	22.85
短期刚性债务现金覆盖率[%]	110.29	193.60	72.03
利息保障倍数[倍]	0.50	1.26	0.95
有形净值债务率[%]	163.36	133.25	107.76
担保比率[%]	0.10	—	—
毛利率[%]	7.77	19.91	9.62
营业利润率[%]	19.00	15.60	9.60
总资产报酬率[%]	1.17	1.79	1.31
净资产收益率[%]	2.67	3.36	1.97
净资产收益率*[%]	2.69	3.49	1.97
营业收入现金率[%]	210.04	113.65	70.85
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	33.02	5.93	-38.36
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	12.32	3.91	-27.40
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	18.91	-1.29	-52.74
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	7.06	-0.85	-37.66
EBITDA/利息支出[倍]	0.52	1.31	1.00
EBITDA/刚性债务[倍]	0.03	0.05	0.04

注：表中数据依据新锦产发经审计的 2020-2022 年度财务数据整理、计算。其中，由于涉及会计差错更正及追溯调整，2021 年财务数据使用 2022 年审计报告上年期末数。

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%

指标名称	计算公式
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：

担保方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]	1277.03	1336.66	1497.21
货币资金[亿元]	141.47	126.32	132.26
刚性债务[亿元]	647.23	655.53	773.86
所有者权益[亿元]	416.96	460.12	520.75
营业收入[亿元]	73.83	95.06	72.95
净利润[亿元]	9.84	12.08	6.32
EBITDA[亿元]	22.14	27.38	21.00
经营性现金净流入量[亿元]	-7.75	16.42	-50.33
投资性现金净流入量[亿元]	-36.77	-26.87	-105.30
资产负债率[%]	67.35	65.58	65.22
长短期债务比[%]	204.96	240.95	261.75
权益资本与刚性债务比率[%]	64.42	70.19	67.29
流动比率[%]	380.32	432.32	422.95
速动比率[%]	74.65	75.48	72.55
现金比率[%]	50.16	50.54	50.95
短期刚性债务现金覆盖率[%]	134.18	175.60	116.08
利息保障倍数[倍]	0.58	0.58	0.67
有形净值债务率[%]	208.98	192.61	210.31
担保比率[%]	0.08	0.53	0.10
毛利率[%]	16.66	22.60	11.25
营业利润率[%]	15.15	15.85	10.47
总资产报酬率[%]	1.72	1.91	1.30
净资产收益率[%]	2.63	2.76	1.29
净资产收益率*[%]	2.75	2.87	1.31
营业收入现金率[%]	160.62	93.17	87.79
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-3.30	6.09	-19.10
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-1.25	2.52	-7.04
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-18.95	-3.88	-59.06
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-7.21	-1.60	-21.77
EBITDA/利息支出[倍]	0.64	0.63	0.76
EBITDA/刚性债务[倍]	0.04	0.04	0.03

注：表中数据依据临安国控经审计的 2020-2022 年度财务数据整理、计算，由于涉及会计差错更正及追溯调整，2021 年财务数据使用 2022 年审计报告上年期末数。

附录六：

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。

附录七：

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	2020 年 11 月 19 日	AA/稳定	吴梦琦、林何	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 9 月 22 日	AA/稳定	吴梦琦、李娟		报告链接
	本次评级	2023 年 6 月 29 日	AA/稳定	吴梦琦、瞿玲	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 (21 新锦 01)	历史首次评级	2020 年 11 月 19 日	AA ⁺	吴梦琦、林何	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 29 日	AA ⁺	吴梦琦、李娟		报告链接
	本次评级	2023 年 6 月 29 日	AA ⁺	吴梦琦、瞿玲	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 新锦 01)	历史首次评级	2021 年 12 月 8 日	AA ⁺	吴梦琦、李娟	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 29 日	AA ⁺	吴梦琦、李娟		报告链接
	本次评级	2023 年 6 月 29 日	AA ⁺	吴梦琦、瞿玲	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 (23 新锦 01)	历史首次评级	2022 年 9 月 22 日	AA ⁺	吴梦琦、李娟	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 29 日	AA ⁺	吴梦琦、瞿玲	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。