

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0124 号

湖州申太建设发展有限公司：

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

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二四年六月十八日

信用评级报告声明

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

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2024年6月18日至2025年6月17日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2024年6月18日

湖州申太建设发展有限公司
主体及相关债项2024年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果		跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员	
AA/稳定		2024/6/18	AA/稳定	庞文静	王佳琪	
债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分
21 申太 02/21 湖州申太 01	AA+	AA+	经营风险	区域环境	100.0%	68.5
21 申太 03/21 湖州申太 02	AA+	AA+		业务运营	100.0%	68.0
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。			财务风险	盈利与获现能力	45.0%	24.0
				债务负担	20.0%	12.0
				债务保障程度	35.0%	9.8
主体概况			调整因素			无
湖州申太建设发展有限公司主要从事湖州南太湖高新技术产业园区的基础设施及安置房建设、土地开发整理和园区开发运营等业务。湖州吴兴人才产业投资发展集团有限公司为公司唯一股东，吴兴区财政局为公司实际控制人。			个体信用状况（BCA）			a+
			评级模型结果			AA
			外部支持调整子级			2
注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异						

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，湖州市及吴兴区地区经济实力仍很强；公司主营业务仍具有较强的区域专营性；公司继续得到实际控制人及相关各方大力支持；湖州吴兴城市投资发展集团有限公司为“21 申太 02/21 湖州申太 01”和“21 申太 03/21 湖州申太 02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。同时，东方金诚也关注到，公司面临一定资本支出压力；资产流动性仍然较差；短期偿债压力较大；现金来源对筹资活动的依赖程度仍很高。综合分析，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“21 申太 02/21 湖州申太 01”和“21 申太 03/21 湖州申太 02”信用等级为 AA+。

同业对比

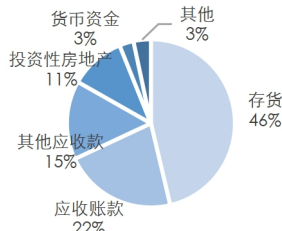
项目	湖州申太建设发展有限公司	诸暨市新城投资开发集团有限公司	长沙望源开发建设有限公司	建德市国有资产经营有限公司
地区	湖州市吴兴区	绍兴市诸暨市	长沙市望城区	杭州市建德市
GDP 总量（亿元）	924.90	1755.29	1070.61	450.11
人均 GDP（元）	126529	-	-	89307
一般公共预算收入（亿元）	66.56	97.20	43.51	47.59
政府性基金收入（亿元）	71.17	65.31	4.23	22.77
地方政府债务余额（亿元）	186.01	308.52	262.10	118.35
资产总额（亿元）	328.55	558.04	126.71	774.87
所有者权益（亿元）	124.45	168.24	66.00	243.14
营业收入（亿元）	14.49	11.44	6.08	34.93
净利润（亿元）	2.28	2.08	0.93	0.82
资产负债率（%）	62.12	69.85	47.91	68.62

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2023 年

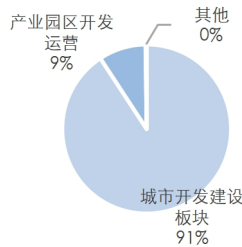
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成（2023年末）



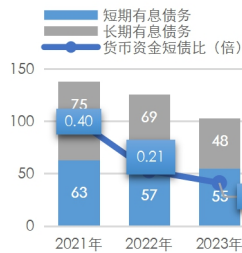
公司营业收入构成（2023年）



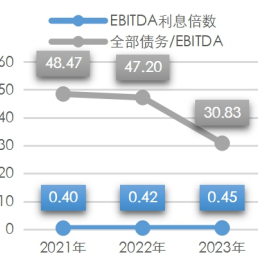
公司财务指标（单位：亿元、%）

	2021年	2022年	2023年
资产总额	269.61	313.63	328.55
所有者权益	107.40	124.48	124.45
营业收入	15.78	18.91	14.49
净利润	1.44	1.53	2.28
全部债务	138.14	125.96	103.28
资产负债率	60.16	60.31	62.12
全部债务资本化比率	56.26	50.30	45.35

公司债务构成（单位：亿元）



公司偿债指标（单位：倍）



地区经济及财政（单位：亿元、%）

	2021年	2022年	2023年
地区	湖州市吴兴区		
GDP 总量	853.18	897.30	924.90
人均 GDP (元)	118415	123420	126529
一般公共预算收入	63.44	62.49	66.56
政府性基金收入	81.21	74.45	71.17
财政自给率	108.63	90.40	94.81

注：经济和财政数据统计口径均不含湖州南太湖新区。

优势

- 跟踪期内，湖州市经济实力仍很强，其下辖的吴兴区持续进行产业结构优化升级，地区经济总量仍在湖州市下辖区县中位列第一，经济实力依然很强；
- 公司继续从事南太湖高新区的基础设施及安置房建设、土地开发整理及产业园区开发运营等业务，业务仍具有较强的区域专营性；
- 作为南太湖高新区重要的基础设施建设主体，公司在资金注入、资产划拨和财政补贴方面持续得到实际控制人及相关各方大力支持；
- 湖州吴兴城市投资发展集团有限公司为“21 申太 02/21 湖州申太 01”和“21 申太 03/21 湖州申太 02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

关注

- 跟踪期内，公司在建产业园项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力；
- 公司流动资产中存货和应收类账款占比仍很高，资产流动性依然较差；
- 公司短期有息债务及非标借款占比均很高，短期偿债压力较大；
- 公司经营和投资活动现金流均持续净流出且流出规模较大，主营业务获现能力很弱，现金来源对筹资活动的依赖程度仍很高。

评级展望

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

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202404）》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA	AA+ (21 申太 02/21 湖州申太 01)	2023/6/16	徐承远 王佳琪	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202208）》	阅读原文
AA	AA (17 申太 01)	2017/11/20	高路 张圆月 周丽君	《东方金诚城市建设投资公司评级方法（2015 年）》	-

注：以上为不完全列示。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额(亿元)	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
21 申太 02/21 湖州申太 01	2023/6/16	9.00	2021/9/13-2028/9/13	全额无条件不可撤销连带保证责任担保	湖州吴兴城市投资发展集团有限公司/AA+/稳定
21 申太 03/21 湖州申太 02	2023/6/16	3.00	2021/10/11-2028/10/11	全额无条件不可撤销连带保证责任担保	湖州吴兴城市投资发展集团有限公司/AA+/稳定

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

跟踪评级说明

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

主体概况

湖州申太是由原湖州市吴兴区国有资产投资控股有限责任公司（现名湖州吴兴城市投资发展集团有限公司，以下简称“吴兴城投”）¹于2012年9月25日出资成立的国有独资有限公司，初始注册资本为人民币0.60亿元。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股东和实际控制人均未发生变化。截至2023年末，公司注册资本和实收资本均为人民币20.00亿元；湖州吴兴人才产业投资发展集团有限公司（以下简称“吴兴产投”）²仍为公司唯一股东，吴兴区财政局仍为公司实际控制人。

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

截至2023年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共9家，较2022年末增加2家，均为投资设立。

图表1 截至2023年末公司纳入合并范围直接控股子公司情况（单位：万元、%）

公司名称	注册资本	持股比例		取得方式
		直接	间接	
湖州申太拆迁有限公司	50.00	100.00	-	投资设立
湖州新港环保生态园区经营管理有限公司	5000.00	51.00	41.58	投资设立、无偿划转
湖州南太湖现代农业综合区开发有限公司	33000.00	84.85	-	无偿划转
湖州申太新农村建设投资有限公司	13000.00	61.54	-	无偿划转
湖州申港建设投资有限公司	10000.00	70.00	-	投资设立
湖州世仓建设发展有限公司	1000.00	99.00	-	投资设立
上海缘申贸易有限公司	200000.00	100.00	-	投资设立
湖州吴兴湖盛农业开发股份有限公司	25000.00	80.00	20.00	投资设立
湖州产欣建设发展有限公司	30000.00	100.00	-	投资设立

资料来源：审计报告，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

湖州申太发行的“21申太02/21湖州申太01”附第3年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，发行时票面利率为5.20%，发行规模为9.00亿元。截至2024年3月末，“21申太02/21湖州申太01”尚未到回售日和本金兑付日，已按时支付利息，付息频率为每年一次。

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

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

² 吴兴产投成立于2013年6月13日，注册资本30.00亿元，湖州市吴兴区国有资产监督管理服务中心为唯一股东，2023年8月更为现名。

湖州申太发行的“21 申太 03/21 湖州申太 02”附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，发行时票面利率为 5.15%，发行规模为 3.00 亿元。截至 2024 年 3 月末，“21 申太 03/21 湖州申太 02”尚未到回售日和本金兑付日，已按时支付利息，付息频率为每年一次。

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

“21 申太 02/21 湖州申太 01”募集资金中 3.50 亿元用于戴山农民社区安置房（二期）工程，2.00 亿元用于郑港农民社区安置（一期）A 工程，3.50 亿元用于补充公司营运资金。截至 2024 年 3 月末，“21 申太 02/21 湖州申太 01”募集资金已全部使用完毕。“21 申太 03/21 湖州申太 02”募集资金中 0.10 亿元用于郑港农民社区安置（一期）A 工程，0.50 亿元用于郑港农民社区安置（一期）B 工程，2.40 亿元用于幻溇社区安置房二期工程。截至 2024 年 3 月末，“21 申太 03/21 湖州申太 02”募集资金已全部使用完毕。

个体信用状况

行业分析

城投行业政策重心转向系统性化债新阶段，城投债融资逐步趋严，发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资将更多向强区域、强主体倾斜

2023 年以来，城投行业政策在坚守严禁新增隐性债务的底线不变前提下，重心逐步转向以“一揽子化债”为主的系统性化解债务新阶段。国家及地方层面为有序降低高负债地区风险水平，采取了包括发行特殊再融资券、债务展期重组及专项债券管理强化等措施。2023 年城投债全年发行有所回升、净融资小幅增长，但四季度以来受特殊再融资债券置换及新增融资审批趋严等影响净融资明显收缩，且发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资更多向强区域、强主体倾斜。

2024 年预计“一揽子化债”与监管政策收紧仍是主基调，城投债市场将仍以稳控为主线，融资端表现可能趋于收紧，发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投行业信用风险总体可控但分化加剧，市场化转型成必然趋势，应深耕区域特色，谋求稳健发展

2024 年，随着“一揽子化债”措施继续落地，地方债务风险逐步缓释，城投行业信用风险总体可控，预计城投公司公募债违约的概率依然很低。但隐性债务控制与化解压力、土地市场疲软、融资难度增加以及到期债务高峰等因素，共同推高了部分城投公司的信用风险，尤其是尾部企业面临更大的偿债挑战。

当前环境下，市场化转型已成为城投公司的必由之路，以适应监管政策变迁、市场调整及经济增长方式的转变。一方面，“一揽子化债”政策的推行有效地缓解了地方债务危机，城投公司得以暂时解决流动性紧张的问题，进而腾出资源和精力专注于自身的战略转型。另一方面，在融资政策的持续收紧以及宏观经济向高质量发展阶段转变的背景下，城投公司面临的不仅是化解债务的紧迫任务，更是发展模式的根本转型。与此同时，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性扩张带来的经营风险。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入和毛利润均有所下降，仍主要来源于城市开发建设板块；受盈利水平较低的安置房销售收入贡献下降的影响，公司综合毛利率有所增长

2023年，在城市开发建设板块中安置房销售收入大幅下降的影响下，公司营业收入同比下降23.38%；产业园区开发运营业务收入有所增长，在公司营业收入中占比进一步上升。2023年，公司毛利润有所下降，城市开发建设板块仍是主要利润来源；综合毛利率有所增长，主要系盈利水平较低的安置房销售收入贡献下降所致。

图表2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
城市开发建设板块	14.92	94.54	17.78	94.02	13.15	90.76
产业园区开发运营	0.84	5.30	1.02	5.42	1.31	9.06
其他	0.03	0.16	0.11	0.56	0.03	0.18
营业收入合计	15.78	100.00	18.91	100.00	14.49	100.00
项目	毛利润		毛利润		毛利润	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
城市开发建设板块	2.54	17.00	2.18	12.29	1.99	15.12
产业园区开发运营	0.06	7.38	0.22	21.45	0.26	20.09
其他	0.01	36.16	0.01	5.42	0.01	52.05
合计	2.61	16.52	2.41	12.74	2.27	15.64

数据来源：审计报告，东方金诚整理

城市开发建设板块

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

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

图表3 公司城市开发建设板块收入及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
城市开发建设建设板块	14.92	17.00	17.78	12.29	13.15	15.12
其中：基础设施建设	3.14	19.77	10.69	18.70	11.44	16.91
土地开发整理	11.78	16.26				
安置房销售	-	-	7.11	2.67	1.71	3.12

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

1.基础设施建设

跟踪期内，公司继续从事南太湖高新区内的基础设施建设，业务模式未发生重大变化

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

2023年，公司已完工的项目有常溪片区规划中学项目、上河路（湖织大道-纬七路）等项目，累计投资合计2.22亿元。截至2023年末，公司在建基础设施项目为万亩千亿大平台路网改造Ⅰ标段、Ⅱ标段、Ⅲ标段以及经九路（湖织大道-纬七路）和经十路（湖织大道-纬七路），计划总投资合计14.46亿元，累计投资6.80亿元，尚需投资7.65亿元；拟建项目主要为东林港大桥工程和纬七路（也叫横三路）道路工程，计划总投资合计0.62亿元。

图表4 截至2023年末公司在建及拟建基础设施项目情况（单位：年、亿元）

在建项目	建设周期	计划总投资	累计投资	尚需投资
万亩千亿大平台路网改造Ⅰ标段（包含杨水路、常溪路、外溪陆、树庄路、欣安路、工业路、科创路、环渚路）	2020-2024			
万亩千亿大平台路网改造Ⅱ标段（包含湖织大道西段、经五路、纬六路、姚山路、戴山路、南太湖大道）	2020-2024	14.08	6.50	7.58
万亩千亿大平台路网改造Ⅲ标段（包含湖织大道东段、栋梁路、澄海路、工兴大道、大港路、横二路、中塘港路）	2020-2024			
经九路（湖织大道-纬七路）	2022-2024	0.28	0.21	0.07
经十路（湖织大道-纬七路）	2023-2024	0.09	0.09	0.00*
在建项目小计	-	14.46	6.80	7.65
拟建项目	建设周期	计划总投资	累计投资	尚需投资
东林港大桥工程	2024-2025	0.39	-	0.39
纬七路（横三路）道路工程	2024-2025	0.23	-	0.23
拟建项目小计	-	0.62	-	0.62
合计	-	15.07	6.80	8.27

注：“*”为50.18万元

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2.安置房建设

因2023年公司销售的安置房规模较小，当年安置房销售收入大幅下降，且毛利率仍处于较低水平

跟踪期内，公司继续承担南太湖高新区的安置房项目建设，业务仍具有较强的区域专营性，该业务模式未发生重大变化，仍主要为自建模式。

截至2023年末，公司已完工的安置房项目为戴山农民社区安置房（二期）工程³和郑港农民社区安置房（一期）工程，为“21申太02/21湖州申太01”和“21申太03/21湖州申太02”募投项目。上述项目累计投资9.23亿元，已销售金额8.82亿元，未收到回款。其中，戴山农

³ 包含A、B两个项目。

民社区安置房（二期）工程已于 2022 年全部销售给湖州焕兴建设发展有限公司⁴（以下简称“焕兴建设”）。2023 年，公司销售的安置房项目为郑港农民社区安置房（一期）安置房项目，当年销售部分的累计投资额合计 1.66 亿元，公司确认安置房销售收入 1.71 亿元，毛利率为 3.12%。公司安置房建设业务毛利率较低，主要系郑港农民社区安置房根据政府指导，出售单价较低所致。

图表 5 截至 2023 年末公司已完工安置房项目销售情况（单位：亿元）

项目名称	建设周期	累计投资	已销售金额	待结转成本
戴山农民社区安置（二期）工程	2015.06-2021.09	4.93	5.02	-
郑港农民社区安置房（一期）工程	2015.07-2021.12	4.30	3.80	0.71
合计	-	9.23	8.82	0.71

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司在建的安置房项目为幻溪农民安置社区二期工程，为“21 申太 03/21 湖州申太 02”募投项目，计划总投资 5.35 亿元，累计已投资 2.65 亿元⁵。同期末，公司暂无拟建安置房项目。

3.土地开发整理

公司继续从事南太湖高新区内的土地开发整理，跟踪期内该业务未发生重大变化

跟踪期内，公司继续承担南太湖高新区内的土地开发整理项目建设，业务仍具有较强的区域专营性。公司土地开发整理业务仍采取代建模式，即公司受湖州南太湖高新技术产业园区管委会（以下简称“南太湖高新区管委会”）委托进行土地征用和场地回填等，每年按照经审计的投资成本加成一定比例确认收入，并结转相应成本。2023 年，公司确认土地开发整理收入 8.10 亿元，毛利率为 16.67%。

截至 2023 年末，公司存货中已完工未结转的土地整理成本为 72.39 亿元；正在开发整理的土地项目包括 BLD-03-03-03B、BLD-03-03-04A 项目，面积合计 124 亩，计划总投资 1.52 亿元，累计已投资 1.36 亿元，尚需投资 0.16 亿元。

图表 6 截至 2023 年末公司主要在整理土地项目情况（单位：亩、万元）

项目	整理面积	计划总投资	累计投资	尚需投资
BLD-03-03-03B	75	9200.00	8239.14	960.86
BLD-03-03-04A	49	6000.00	5382.90	617.10
合计	124	15200.00	13622.04	1577.96

数据来源：公司提供，东方金诚整理

同期末，公司拟开发整理土地包括 ZX-01-02-08A、HD-05-01-09D 项目，合计拟开发面积 186 亩，计划总投资 2.62 亿元。

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

⁵ 为存货中开发成本，未包含计入预付款项中的前期平整费用。

图表 7 截至 2023 年末公司主要拟整理土地项目情况（单位：亩、万元）

项目	开发面积	建设周期	计划总投资
ZX-01-02-08A	125	2024-2026	16500.00
HD-05-01-09D	61	2024-2025	9720.00
合计	186	-	26220.00

数据来源：公司提供，东方金诚整理

产业园区开发运营

跟踪期内，公司产业园开发运营收入有所增长，对公司营业收入形成有力补充；公司在建产业园项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力

跟踪期内，公司继续负责南太湖高新区范围内的产业园区运营，业务仍具有一定的区域专营性。2023 年，公司实现产业园区开发运营收入 1.31 亿元，较上年有所增长，主要来自童装产业园砂洗城厂房、公寓楼及商铺，以及科创园办公楼及厂房等的租金收入等；毛利率为 20.09%，较上年略有下降。

截至 2023 年末，公司在建产业园项目为年产 1000 台智能纺织设备及 5 万吨高档绿色低碳纺织材料项目，计划总投资 17.00 亿元，累计投资 2.11 亿元，尚需投资 14.89 亿元。该项目总建筑面积 32.57 万平方米，建设内容包括包括厂房、仓库、宿舍楼、食堂、附属用房、污水处理设施、地下室等配套设施。整体来看，公司在建产业园项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力。

企业管理

截至 2023 年末，公司注册资本和实收资本均为人民币 20.00 亿元，吴兴产投为公司唯一股东，吴兴区财政局仍为公司实际控制人。跟踪期内，公司治理结构及内部组织架构未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2023 年合并财务报表。中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对 2023 年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司审计机构由中汇会计师事务所（特殊普通合伙）变更为中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）。

截至 2023 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共 9 家，较 2022 年末增加 2 家，为投资设立的湖州吴兴湖盛农业开发股份有限公司和湖州产欣建设发展有限公司。

资产构成与资产质量

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

2023 年末，公司资产总额同比小幅增长，其中流动资产占比为 87.42%，资产结构仍以流动资产为主。

图表 8 公司资产构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
资产总额	269.61	313.63	328.55
流动资产	235.01	275.64	287.23
其中：货币资金	25.16	12.09	9.02
应收账款	44.86	58.01	71.46
其他应收款	30.22	54.46	49.78
存货	129.11	146.21	152.13
非流动资产	34.60	37.99	41.32
其中：投资性房地产	31.41	34.16	35.19

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

2023 年末，公司货币资金有所下降，其中受限资金 5.16 亿元，在货币资金中占比为 57%，受限比例较高，主要为质押的定期存单和保证金。公司应收账款同比大幅增长，主要为应收南太湖高新区管委会的项目结算款和焕兴建设的安置房购房款，账龄在 1 年以内、1 至 2 年、2 至 3 年和 3 至 4 年占比分别为 16.07%、15.01%、20.96%和 15.33%；同期末，公司应收账款根据账龄组合计提坏账准备 891.13 万元。

2023 年末，公司其他应收款同比有所下降，前五名应收对象分别为焕兴建设 20.97 亿元、湖州吴兴高新技术产业园区管理委员会 8.42 亿元、吴兴产投 5.08 亿元、湖州湖富市政工程有限公司 2.50 亿元、湖州南太湖高新园区开发管理有限公司⁶2.38 亿元，合计占其他应收款的比例为 78.60%。同期末，公司其他应收款计提坏账准备金额 0.26 亿元。整体来看，公司应收账款和其他应收款规模较大，存在较大的资金占用。

2023 年末，公司存货规模同比有所增长，主要系项目投入增加所致；包括基础设施和安置房项目成本 50.92 亿元、土地开发整理成本 72.39 亿元及划拨的土地使用权 28.81 亿元。

公司非流动资产小幅增长，主要由投资性房地产构成。投资性房地产主要为公司本部及下属子公司湖州南太湖现代农业综合区开发有限公司和湖州新港环保生态园区经营管理有限公司（以下简称“新港经营管理”）的商业办公楼及工业厂房等，主要用途为对外出租。截至 2023 年末，账面价值 3.41 亿元的房产用于贷款抵押。

截至 2023 年末，公司受限资产总额为 12.62 亿元，占净资产的比重为 10.14%，主要包括抵押的投资性房地产 3.41 亿元、存货 9.21 亿元和货币资金 5.16 亿元。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益基本保持稳定，构成上仍以实收资本和资本公积为主

2023 年末，公司所有者权益保持稳定。其中，实收资本仍为 20.00 亿元；资本公积有所增长，主要系公司将收到的专项债等财政资金 1.49 亿元转增资本公积、子公司新港经营管理无偿划拨取得的污水和雨水管网资产 2.07 亿元所致；其他综合收益未发生变化；未分配利润有所下降，主要系当期支付普通股股利和其他权益工具利息所致；少数股东权益较为稳定，主要为湖州市织里国际童装城股份有限公司⁷对公司下属子公司湖州申太新农村建设投资有限公司的投

⁶ 该公司成立于 2018 年，截至 2023 年末注册资本 20.00 亿元，唯一股东为吴兴产投。

⁷ 该公司成立于 2008 年，注册资本 10000.00 万元，湖州新型城市投资发展集团有限公司和湖州织里童装产业投资发展有限公司分别持有其 90.00%和

资款。

图表 9 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
所有者权益	107.40	124.48	124.45
其中：实收资本	20.00	20.00	20.00
资本公积	59.09	64.54	68.10
其他综合收益	10.32	11.35	11.35
未分配利润	8.94	9.17	8.22
少数股东权益	3.98	14.20	14.38

数据来源：审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债规模进一步增长，仍以流动负债为主

2023 年末，公司负债规模有所增长，流动负债占比为 74.48%，较上年末提升 11.0 个百分点。

图表 10 公司负债构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
负债总额	162.20	189.15	204.10
流动负债	83.03	120.05	152.02
其中：短期借款	14.68	11.54	14.72
其他应付款	16.77	56.38	89.22
一年内到期的非流动负债	38.66	38.40	38.15
非流动负债	79.17	69.10	52.08
长期借款	15.79	24.38	19.45
应付债券	39.85	19.40	11.95
长期应付款	19.47	20.91	16.00
全部债务	138.14	125.96	103.28
其中：短期有息债务	63.03	57.28	54.86
长期有息债务	75.11	68.69	48.42
资产负债率 (%)	60.16	60.31	62.12

数据来源：审计报告、公司提供，东方金诚整理

流动负债方面，2023 年末，公司短期借款有所上升，主要为保证借款，其中包含信托借款 0.92 亿元；其他应付款同比大幅增长，主要系对股东及关联方的暂借款大幅增加所致，均为无息借款。2023 年末其他应付款中金额较大的前四项分别为湖州吴兴湖盛开源建设发展有限公司⁸30.23 亿元、股东吴兴产投 28.83 亿元、湖州南太湖高新园区开发管理有限公司⁹8.04 亿元和湖州鸿裕房地产开发有限公司¹⁰3.89 亿元，合计金额 70.99 亿元，在其他应付款中占比为 79.57%。2023 年末，公司一年内到期的非流动负债基本保持稳定，包括一年内到期的长期借款 20.92 亿元、一年内到期的应付债券 1.19 亿元和一年内到期的长期应付款 16.04 亿元。

2023 年末，公司非流动负债规模进一步下降。其中，公司长期借款有所下降，主要系部分借款即将到期转入一年内到期的非流动负债所致；长期借款中包括信托等非标借款 17.51 亿元，

10.00%股权，实际控制人为吴兴区国资办。

⁸ 为吴兴产投的全资子公司。

⁹ 为吴兴产投的全资子公司。

¹⁰ 为吴兴产投的孙公司。

借款期限均为 2 年。2023 年末，公司应付债券大幅下降，主要系债券到期偿还所致；公司长期应付款亦有所下降，主要为融资租赁借款，借款期限为 2 至 5 年，保证人主要是公司股东吴兴产投和原股东吴兴城投。

跟踪期内，公司全部债务规模进一步收缩，但短期有息债务及非标借款占比均很高，短期偿债压力较大

随着部分债券和银行长期借款到期偿付，2023 年末，公司全部债务规模进一步下降，其中短期有息债务占比为 53.12%，较上年末增长 7.6 个百分点，占比仍很高。债务构成方面，截至 2023 年末，信托、融资租赁等非标借款在全部债务中占比 49.55%，占比很高。同期末，公司资产负债率进一步上升，负债率水平仍较高。

截至 2023 年末，公司对外担保金额合计 55.71 亿元，担保比率为 44.76%，较上年末下降 6.2 个百分点，详见附件二。其中对民营企业担保余额合计 823.58 万元，较上年末减少 1136.16 万元。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所下降，利润总额对公允价值变动收益存在一定依赖，盈利指标表现相对较弱

2023 年，在安置房销售收入大幅下降的影响下，公司营业收入同比下降 23.38%；营业利润率有所回升。同期，公司期间费用进一步下降，占营业收入的比重为 3.51%。公司财务费用中利息支出规模较小，主要系公司资本化利息支出规模较大所致。2023 年，公司公允价值变动收益主要为投资性房地产评估增值，在利润总额占比为 40.64%。同期，公司总资产收益率和净资产收益率均有所上升，但盈利能力仍较弱。

图表 11 公司盈利能力指标（单位：亿元）

科目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	15.78	18.91	14.49
营业利润率（%）	16.16	9.96	14.11
期间费用	0.83	0.59	0.51
利润总额	1.86	1.89	2.70
其中：财政补贴	0.16	0.24	0.19
公允价值变动收益	0.07	0.01	1.10
净利润	1.44	1.53	2.28
总资产收益率（%）	0.97	0.89	1.26
净资产收益率（%）	1.34	1.23	1.83

资料来源：审计报告、公司提供，东方金诚整理

现金流

公司经营和投资活动现金流均持续净流出且流出规模较大，主营业务获现能力很弱，资金来源对筹资活动的依赖程度仍很高

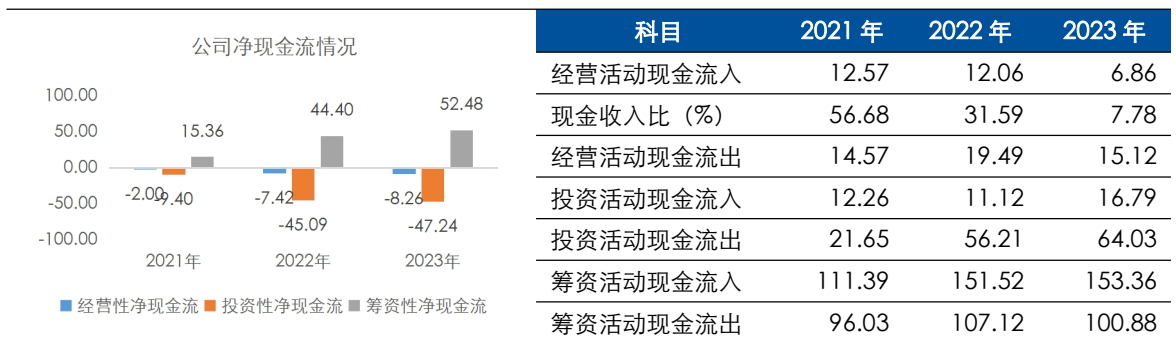
经营活动现金流方面，2023 年，公司经营活动现金流入大幅下降，主要系主营业务回款大幅减少所致；受此影响，现金收入比率下降至 7.78%，主营业务获现能力较弱。同期，公司经

营活动现金流出亦有所下降，主要为公司支付的项目工程款等形成的现金流出。整体来看，公司经营活动净现金流仍持续净流出。

投资活动现金流方面，2023年，公司投资活动现金流入和流出均有所增长，主要为收到和支付的暂借款增加所致，公司投资活动净现金流仍持续大幅净流出。

筹资活动现金流方面，2023年，公司筹资活动现金流入略有增长，主要为金融机构借款和收到的暂借款；筹资活动现金流出有所下降，主要为偿还债务及利息支付的现金。整体来看，公司筹资性现金流持续净流入，现金来源对筹资活动的依赖程度仍很高。

图表 12 公司现金流情况（单位：亿元）



数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

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

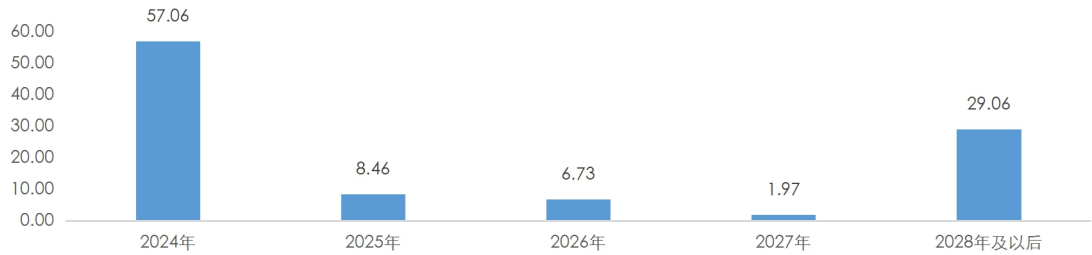
从短期偿债能力指标来看，2023年末，公司流动比率和速动比率均进一步下降；现金比率降至很低水平，且流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比很高，资产流动性依然较差；货币资金对短期有息债务的覆盖程度进一步下降，流动资产对流动负债的保障能力很弱。

从长期偿债能力指标来看，随着公司全部债务规模有所下降，2023年末，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均有所下降，EBITDA 对全部债务的保障能力仍很弱。

从债务到期结构来看，截至 2023 年末，公司 2024 年到期债务规模 57.06 亿元，公司面临较大的短期偿债压力，计划通过股东及关联方拆借、新增融资（含金融机构借款、融资租赁）等方式偿还到期债务。间接融资方面，截至 2023 年末，公司获得银行授信总额度 116.97 亿元，未使用额度 46.97 亿元。直接融资方面，截至 2023 年末，公司无尚未发行的债券额度。

图表 13 公司全部债务期限结构及偿债能力指标

截至2023年末全部债务期限结构（单位：亿元）



项目	2021 年 (末)	2022 年 (末)	2023 年 (末)
流动比率 (%)	283.04	229.60	188.94
速动比率 (%)	127.54	107.81	88.87
现金比率 (%)	30.30	10.07	5.93
货币资金短债比 (倍)	0.40	0.21	0.16
长期债务资本化比率 (%)	41.15	35.56	28.01
全部债务资本化比率 (%)	56.26	50.30	45.35
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.40	0.42	0.45
全部债务/EBITDA (倍)	48.47	47.20	30.83

数据来源：审计报告、公司提供，东方金诚整理

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

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至 2024 年 5 月 8 日，公司本部已结清和未结清贷款中均无不良或关注类贷款记录。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的债券均已按时还本付息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因

2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，增速高于去年四季度的 5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR 降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长 6.5%，较去年全年增速加快 0.6 个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

一季度 GDP 较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。

一季度 CPI 和 PPI 同比分别为 0.0%和-2.7%，名义 GDP 增速仅为 4.2%，而民众收入、企业利润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度 GDP 按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供需弱”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以 GDP 两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走低，二季度 GDP 同比有望进一步加快至 5.4%左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

2024 年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的 1 万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

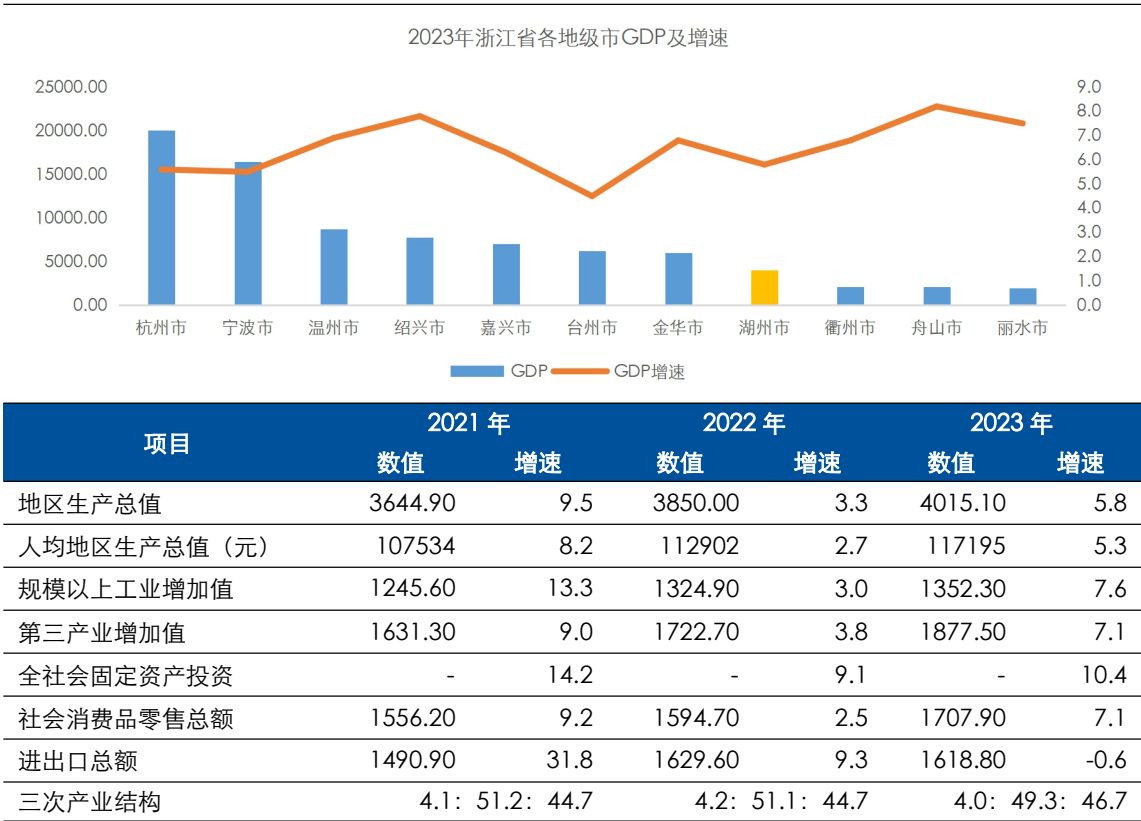
区域经济和财政状况

1. 湖州市

2023 年，湖州市经济保持增长，经济增速有所加快，经济实力仍很强

跟踪期内，2023 年，湖州市实现地区生产总值 4015.10 亿元，经济总量在浙江省下辖的 11 个地级市中排名第 8 位；地区生产总值增速为 5.8%。从产业结构看，2023 年，湖州市产业结构调整为 4.0：49.3：46.7，第二和第三产业仍为推动地区经济发展的主要动力。

图表 14 湖州市主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）



从增长动力来看，湖州市固定资产投资保持快速增长，社会消费品零售总额规模持续扩大。投资方面，2023 年，湖州市固定资产投资额同比增长 10.4%，其中制造业投资增长 12.6%；高新技术产业投资增长 33.2%；交通、能源和水利投资增长 32.8%。消费方面，2023 年，湖州市社会消费品零售总额同比增长 7.1%。同期，湖州市货物进出口总额同比下降 0.6%，其中，出口 1490.4 亿元，下降 0.6%；进口 128.4 亿元，下降 0.6%。

跟踪期内，湖州市加快推进“中国制造 2025”试点示范城市建设，已形成纺织、电气机械及器材制造、家具制造业、通用设备制造、非金属矿物制品业等支柱产业。2023 年，湖州市实现规上工业增加值 1352.3 亿元，同比增长 4.6%。同期，湖州市 33 个工业行业中 23 个行业增加值实现增长，从重点产业看，高新技术产业实现增加值 907.2 亿元，增长 5.5%，占规模以上工业比重为 67.1%；装备制造业增加值实现 530.7 亿元，增长 11.8%；战略性新兴产业增加值实现 466.8 亿元，增长 0.5%。

跟踪期内，湖州市第三产业增速有所增长，较上年提高 3.3 个百分点。房地产方面，2023 年，湖州市完成房地产开发投资 605.5 亿元，同比下降 14.0%。同期，湖州市商品房销售面积 377.0 万平方米，同比下降 33.7%。金融业方面，2023 年，湖州市金融机构年末本外币存款余额 9225.4 亿元，比上年增长 16.8%；本外币贷款余额 10545.8 亿元，增长 19.9%。同期，湖州市实现限额以上批发零售业销售额 1707.9 亿元，比上年增长 7.1%；限额以上住宿业、餐饮业营业额 36 亿元和 41 亿元，分别增长 20.1%和 18.4%。

根据《2024 年湖州市政府工作报告》，2024 年，预计湖州市地区生产总值同比增长 6.0%

左右，全社会固定资产投资增长 7.0%，社会消费品零售总额增长 6.0%以上。

近年来，潮州市一般公共预算收入有所波动，税收收入占比很高，财政实力仍很强

收入方面，近年来，潮州市一般公共预算收入有所波动，2023 年，潮州市实现一般公共预算收入 410.50 亿元，自然口径同比增长 6.0%；其中税收收入占一般公共预算收入的比例为 84.4%，高于全省平均 1.6 个百分点。同期，潮州市以土地出让收入为主的政府性基金收入 546.64 亿元与上年基本持平，该收入易受房地产市场和政府土地出让计划等因素影响，未来存在一定的不确定性。

支出方面，2023 年，潮州市一般公共预算支出同比增长 0.8%，主要系社会保障和就业支出以及卫生健康支出，财政自给率有所增长；同期，潮州市政府性基金支出同比下降 12.9%。

图表 15 潮州市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	1059.83	933.49	957.13
一般公共预算收入	413.52	387.30	410.50
其中：税收收入	379.59	343.46	346.49
政府性基金收入	646.31	546.19	546.64
2 上级补助收入	122.67	158.59	139.83
列入一般公共预算的上级补助收入	121.03	156.08	137.46
列入政府性基金的上级补助收入	1.64	2.51	2.38
财政收入（1+2）	1182.50	1092.08	1096.97
1 地方财政支出	1246.34	1259.28	1179.38
一般公共预算支出	524.49	601.92	606.97
政府性基金支出	721.85	657.36	572.40
2 上解上级支出	102.46	118.64	120.90
财政支出（1+2）	1348.80	1377.92	1300.28
财政自给率（%）	78.84	64.34	67.63
地方债务限额	1033.22	1189.43	1363.75
地方债务余额	1023.41	1189.34	1363.68
政府负债率（%）	28.08	30.89	33.96
政府债务率（%）	86.55	108.91	124.31

注 1：政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）

数据来源：2021 年~2022 年潮州市财政决算情况及 2023 年潮州市财政预算执行情况，东方金诚整理

地方政府债务方面，截至 2023 年末，潮州市地方政府债务限额为 1363.75 亿元；政府债务余额为 1363.68 亿元，其中一般债务和专项债务余额分别为 554.67 亿元和 819.01 亿元。债务管控方面，2023 年，依据《潮州市国资委关于加强全市国有企业债务风险管控工作的实施意见》要求，各市属国有企业和区县国资监管机构要加快建立健全企业债务风险监测预警机制，完善重点债务风险指用信息化手段加强对各级企业债务风险的动态监测，做到早识别、早预警、早应对。结合实际，探索水平、负债结构、盈利能力、现金保障、资产质量和隐性债务等因素，对企业债务风险进行精准识别。突出债务风险的企业纳入重点管控范围，采取特别管控措施，对其投资、融资等业务实施严格审核兑付风险防范台账并及时更新，确保稳妥化解债务风险。

根据《湖州市关于 2023 年全市和市本级预算执行情况及 2024 年全市和市本级预算草案的报告》，2024 年，湖州市一般公共预算收入目标为 431.02 亿元，一般公共预算支出目标为 615.4 亿元，政府性基金收入目标为 453.0 亿元。

2. 吴兴区

吴兴区是湖州市中心市辖区，湖州市人民政府所在地。截至 2023 年末，吴兴区下辖 13 个街道办事处、5 个镇和 1 个乡，同时设有湖州南太湖高新技术产业园区和吴兴经济开发区，总面积 871.9 平方公里，户籍人口 44.8 万人。

战略定位方面，吴兴区是浙江高质量发展建设共同富裕示范区第二批试点地区之一，先后获评科技创新百强区、国家生态文明建设示范区、国家级生态区。区位交通方面，吴兴区地处上海都市圈、杭州都市圈和环太湖经济圈交汇点“长三角之心”，2020 年开建的沪苏湖高铁在吴兴设站，预计 2024 年底开通后吴兴区到上海距离将缩短至 30 分钟，吴兴区与上海都市圈的距离将进一步缩短。资源禀赋方面，吴兴区是茶文化、丝绸文化和溇港文化的发源地，将依靠陆羽古道、钱山漾遗址、太湖溇港水利风景区等旅游资源打造景城一体的文旅消费强区、建设乡村旅游特色小镇。

跟踪期内，吴兴区持续进行产业结构优化升级，地区经济总量仍在湖州市下辖区县中位列第一，经济实力依然很强

2023 年，吴兴区地区经济保持平稳增长，经济总量在湖州市下辖区、县（市）中位列第一，经济实力很强。从产业结构来看，第二、第三产业是吴兴区地区经济发展的重要力量。

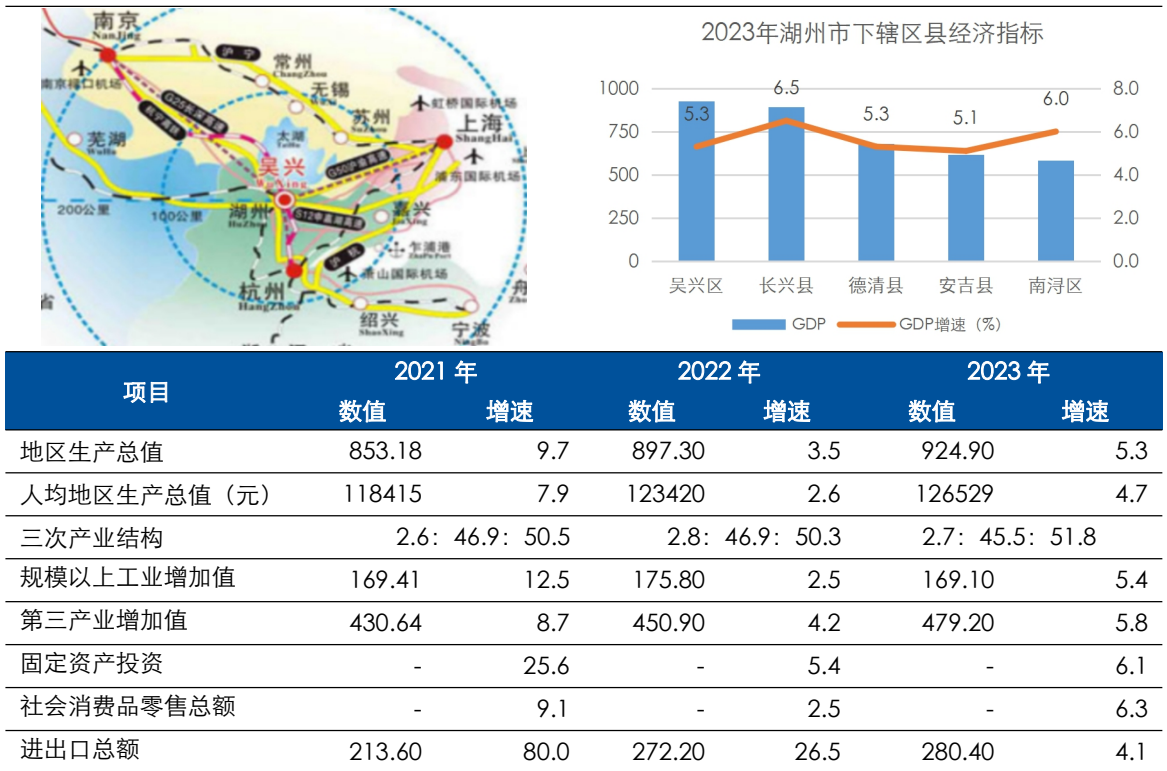
经济增长动能方面，2023 年吴兴区固定资产投资同比增长 6.1%，其中工业投资下降 6.6%，交通投资和水利设施投资分别增长 46.2%和 10.1%；吴兴区完成限额以上商品销售额 1038.9 亿元，同比增长 15.7%；完成外贸进出口总额 280.4 亿元，增长 4.1%，其中机电产品出口增长 5.8%，占比 41.4%，为全区第一大出口产业。

吴兴区持续进行产业结构优化升级，工业运行稳中有进。2023 年，吴兴区规上工业增加值增速位列全市第四，战略新兴、高新技术和装备制造产业增加值分别增长-3.3%、5.2%和 0.5%。分行业来看，吴兴区 32 个工业行业中 21 个增加值同比增长，其中通用设备制造业、专用设备制造业增加值分别增长 27.5%和 42.8%，为全区规上工业生产稳增长提供有力支撑。2023 年，吴兴区获评“科创中国”省级试点、首批长三角 G60 科创走廊产城融合发展示范区，智能物流装备产业创成全国首批中小企业特色产业集群。

吴兴区作为中心城区，聚集大量商业物业、商贸综合体和较大规模的总部经济。近年来，吴兴区第三产业增加值保持增长，对经济增长起到一定拉动作用。2023 年，吴兴区服务业增加值同比增长 5.8%。金融业方面，吴兴区陆续推出“绿色园区贷”、“产业供应链金融”、“项目落成提效贷”等模式支持区域内实体经济发展，2023 年金融机构贷款余额增长 19.1%，落地全省首个“政银担”业务模式改革试点。

根据吴兴区 2024 年政府工作报告，吴兴区经济社会发展的主要预期目标为：地区生产总值增长 6%，固定资产投资增长 7%，社会消费品零售总额增长 6%。

图表 16 吴兴区经济指标情况（单位：亿元、%）



注：经济数据统计口径不含湖州南太湖新区
数据来源：公开资料，东方金诚整理

跟踪期内，吴兴区一般公共预算收入保持增长，税收稳定性较好，财政自给程度很高，财政实力仍很强

2023 年，吴兴区一般公共预算收入同比增长 6.52%，税收收入占比为 86.16%，稳定性较好。同期，吴兴区政府性基金收入小幅下降，未来该项收入存在一定不确定性；吴兴区上级补助收入亦有所下降，以列入一般公共预算的上级补助收入为主。支出方面，吴兴区一般公共预算支出略有增长，政府性基金支出持续下降；财政自给率为 94.81%，同比上升 4.41 个百分点，自给程度处于很高水平。

图表 17 吴兴区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	144.65	136.94	137.73
一般公共预算收入	63.44	62.49	66.56
其中：税收收入	60.06	56.07	57.35
政府性基金收入 ¹¹	81.21	74.45	71.17
2 上级补助收入	34.82	28.67	22.86
列入一般公共预算的上级补助收入	21.39	25.16	21.51
列入政府性基金的上级补助收入	13.43	3.51	1.35
财政收入 (1+2)	179.47	165.61	160.59

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

图表 17 吴兴区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政支出	154.34	142.15	124.54
一般公共预算支出	58.40	69.12	70.20
政府性基金支出	95.94	73.03	54.34
2 上解上级支出	40.77	36.56	38.00
财政支出 (1+2)	195.11	178.71	162.54
地方债务限额	148.81	171.45	186.03
地方债务余额	148.46	171.44	186.01
政府负债率 (%)	17.40	19.11	20.11
政府债务率 (%)	82.72	103.52	115.83

注：财政数据统计口径不含湖州南太湖新区

数据来源：2021 年~2022 年吴兴区财政决算情况及 2023 年吴兴区预算执行情况，东方金诚整理

截至 2023 年末，吴兴区地方政府债务余额 186.01 亿元，其中一般债务余额 58.49 亿元，专项债务余额 127.52 亿元。债务管控方面，2022 年吴兴区政府印发政府性债务风险应急处置预案，设立吴兴区政府性债务管理领导小组负责全区政府性债务日常管理，加强政府债务风险预警，构建以政府法定债务率为核心的风险指标体系。

根据吴兴区 2024 年度预算草案，吴兴区一般公共预算收入预期 69.89 亿元，同比增长 5.0%；一般公共预算支出预期 69.03 亿元；政府性基金收入预期 69.35 亿元。

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

支持意愿

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

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

图表 18 吴兴区主要基础设施建设主体及 2023 年（末）财务指标（单位：亿元、%）

公司名称	资产总额	净资产	资产负债率	营业收入	净利润
吴兴城投	1035.10	334.94	67.64	50.21	1.32
其中：南太湖建投	457.06	188.80	58.69	31.06	0.79
吴兴新业	-	-	-	-	-
吴兴国投	842.44	265.91	68.44	31.59	2.90
其中：新型城投	657.68	247.69	62.34	23.28	4.77
吴兴产投	595.04	211.76	64.41	22.36	2.26
其中：申太建设	328.55	124.45	62.12	14.49	2.28
吴兴文旅	-	-	-	-	-

数据来源：公开资料，东方金诚整理

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

资金注入方面，2023 年，公司将收到的专项债等财政资金 1.49 亿元转增资本公积；资产划拨方面，子公司新港经营管理无偿取得污水和雨水管网资产合计 2.07 亿元，计入资本公积。财政补贴方面，2023 年，公司获得政府财政补贴收入 0.19 亿元。此外，2023 年，公司收到财政贴息 4.60 亿元用于冲减资本化利息费用。

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

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

增信措施

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

吴兴城投系吴兴区财政局于 2004 年出资设立的国有独资企业，初始注册资本为人民币 1500.00 万元。2017 年 12 月，吴兴区财政局将持有的吴兴城投 100%股权无偿划转给湖州市吴兴区国有资本监督管理服务中心（以下简称“吴兴区国资中心”）。历经数次增资，截至 2023 年末，吴兴城投注册资本和实收资本均为人民币 60.00 亿元；吴兴区国资中心为吴兴城投唯一出资人，吴兴区财政局为吴兴城投实际控制人。2020 年 12 月，根据《关于同意湖州吴兴产业投资发展集团有限公司股权划转的批复》（吴国资办【2020】24 号），湖州市吴兴区国有资本监督管理办公室同意将吴兴城投所持有的子公司湖州申太 100%股权无偿划转至吴兴产投。跟踪期内，吴兴城投继续从事吴兴区（不含南太湖高新区）的基础设施及安置房建设、土地开发整理等业务。截至 2023 年末，吴兴城投合并财务报表范围内拥有 15 家直接控股子公司。

2023 年，吴兴城投营业收入为 50.01 亿元，主要来自于基础设施建设、土地开发整理和贸易业务，其中基础设施建设和工程施工业务收入增幅较大；毛利润为 11.56 亿元，综合毛利率

为 23.11%。2023 年，吴兴城投毛利润及综合毛利率有所回升，主要系占比较高的基础设施建设和土地开发整理业务毛利率增长所致。

2023 年末，吴兴城投资产总额为 1035.10 亿元，所有者权益为 334.94 亿元，负债总额为 700.16 亿元，全部债务为 596.94 亿元，均较 2022 年末大幅增长；2023 年末，资产负债率为 67.64%，债务率仍处于较高水平。截至 2023 年末，吴兴城投对外担保余额为 197.76 亿元，担保比率为 59.03%，较 2022 年末下降 20.29 个百分点，但担保规模和担保比率仍很高，存在一定的担保代偿风险。其中，吴兴城投对民营企业浙江中味酿造有限公司提供的担保余额为 0.30 亿元，对湖州市及吴兴区内国有建设类企业提供的担保余额合计 172.27 亿元，对浙江祥新科技控股集团有限公司（以下简称“祥新控股”）¹²下属子公司或其关联企业提供的担保余额合计 19.20 亿元。

从短期偿债能力看，2023 年，吴兴城投公司流动比率和速动比率继续保持较高水平，但现金比率很低。吴兴城投流动资产中变现能力较弱的应收类款项和存货占比较高，且受限的货币资金规模较大，流动资产对流动负债的实际保障能力较弱。同期，货币资金对短期有息债务覆盖程度较低。从长期偿债能力指标来看，2023 年末，吴兴城投全部债务资本化比率略有下降，EBITDA 对全部债务的覆盖程度较弱。

吴兴城投作为吴兴区重要的基础设施建设主体，在资产划拨和资金注入等方面获得了实际控制人及相关各方的有力支持。资产划拨方面，2023 年，吴兴区政府将建筑用石料矿产资源经营权无偿划转至南太湖建投，增加吴兴城投资本公积 19.13 亿元；将建筑用石料矿产资源经营权无偿划转至吴兴新业，增加资本公积 35.36 亿元；将吴兴区人防工程无偿划转至吴兴新业，增加资本公积 10.47 亿元。财政贴息方面，吴兴城投收到 8.84 亿元财政贴息资金冲减财务费用。

整体来看，跟踪期内，吴兴城投继续从事吴兴区（不含南太湖高新区）的基础设施及安置房建设、土地开发整理等业务，主营业务仍具有很强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，应收类款项对吴兴城投形成资金占用情况持续加重，其中应收祥新控股（联营企业）及其关联企业的往来款项持续增长，同时为其提供的担保借款余额有所提升，吴兴城投存在一定的款项回收风险和担保代偿风险；吴兴城投负债总额保持增长，债务率仍处于较高水平，短期偿债压力继续增大；吴兴城投偿还债务本金及利息规模增大，且需要通过融资来弥补投资活动资金缺口，现金来源对外部筹资存在较大依赖，需重点关注融资政策和区域融资环境对公司再融资能力的影响。

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

综上所述，东方金诚维持吴兴城投主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定。吴兴城投为“21 申太 02/21 湖州申太 01”和“21 申太 03/21 湖州申太 02”提供全额无条件不可撤销的连带

¹² 公开资料显示，祥新控股注册资本为 5000 万元人民币。原股东为浙江祥瑞房地产开发有限公司（70%，实控人为周吉孚）和子公司新业建投（30%），实际控制人为周吉孚。根据新业建投与浙江祥瑞房地产开发有限公司签订的合作协议，通过成立合资公司祥新控股的方式对湖州市和杭州市部分地块进行房地产开发建设、销售和招租。开发经营资金由祥新控股自筹，不足部分由新业建投和浙江祥瑞房地产开发有限公司筹集，祥新控股按年化利率 8.5% 支付资金占用费。吴兴城投派驻一位董事、一位监事、一位财务经理参与祥新控股的经营决策，以确保悉知祥新控股的经营状况。2023 年 12 月，祥新控股股东变更为城更公司（40%，吴兴城投子公司）、湖州湖融建设发展有限公司（30%，实控人为吴兴区国资中心）、浙江祥瑞房地产开发有限公司（20%）湖州湖顺建设发展有限公司（10%，实控人为吴兴区国资中心），公司未将祥新控股纳入合并范围。

责任保证担保仍具有较强的增信作用。

抗风险能力及结论

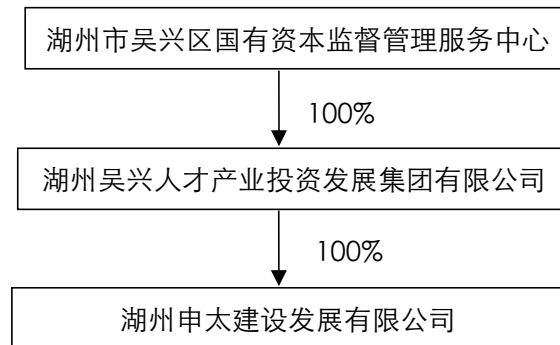
东方金诚认为，跟踪期内，公司继续从事南太湖高新区的基础设施及安置房建设、土地开发整理及产业园区开发运营等业务，业务仍具有较强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司在建产业园项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力；公司流动资产中存货和应收类账款占比仍很高，资产流动性依然较差；公司短期有息债务及非标借款占比均很高，短期偿债压力较大；公司经营和投资活动现金流均持续净流出且流出规模较大，主营业务获利能力很弱，现金来源对筹资活动的依赖程度仍很高。

跟踪期内，湖州市经济实力仍很强，其下辖的吴兴区持续进行产业结构优化升级，地区经济总量仍在湖州市下辖区县中位列第一，经济实力依然很强；作为南太湖高新区重要的基础设施建设主体，公司在资金注入、资产划拨和财政补贴方面继续得到实际控制人及相关各方大力支持；吴兴城投为“21 申太 02/21 湖州申太 01”和“21 申太 03/21 湖州申太 02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

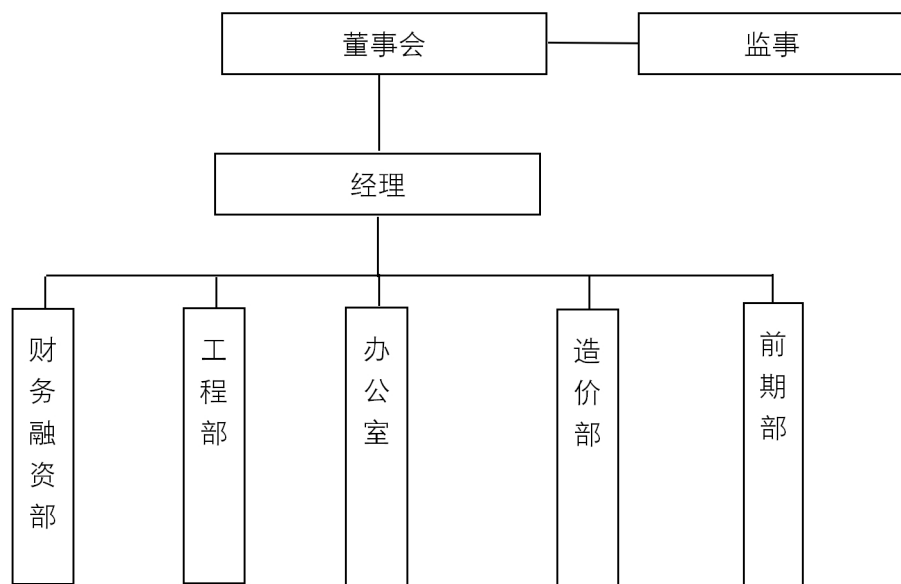
综上所述，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“21 申太 02/21 湖州申太 01”和“21 申太 03/21 湖州申太 02”的信用等级为 AA+。

附件一：截至 2023 年末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：截至 2023 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保单位	担保金额	企业性质
湖州吴兴人才产业投资发展集团有限公司	166995.00	国有企业
湖州市吴兴区水利投资发展有限公司	125000.00	国有企业
湖州南太湖高新园区开发管理有限公司	71800.00	国有企业
湖州吴兴湖盛贸易有限公司	62100.00	国有企业
湖州吴兴双枫建设有限公司	28000.00	国有企业
湖州吴兴湖盛供应链管理有限责任公司	15900.00	国有企业
湖州织里环湖投资发展有限公司	13473.71	国有企业
湖州吴兴高新全域建设开发有限公司	12000.00	国有企业
湖州绿建市政工程有限公司	10000.00	国有企业
湖州吴兴兴晟供应链管理有限公司	8900.00	国有企业
湖州吴兴新业建设投资集团有限公司	7550.00	国有企业
湖州吴兴湖颖物业管理有限公司	6750.00	国有企业
湖州吴兴交通旅游投资发展集团有限公司	6750.00	国有企业
浙江物芯数科信息产业有限公司	4900.00	国有企业
湖州吴兴西山漾建设投资有限公司	4350.00	国有企业
湖州东部新城投资发展集团有限公司、湖州织里童装产业投资发展有限公司	3050.00	国有企业
湖州新型城市投资发展集团有限公司	2942.63	国有企业
湖州吴兴湖盛新能源发展有限公司	2000.00	国有企业
湖州八里店生态农业发展有限公司	1000.00	国有企业
湖州湖盛餐饮管理服务有限公司	1000.00	国有企业
湖州吴兴湖盛智慧停车管理股份有限公司	1000.00	国有企业
湖州吴兴湖盛实业投资有限公司	785.00	国有企业
湖州德太砂洗有限公司	136.54	民营企业
湖州南洋砂洗有限公司	116.32	民营企业
湖州金子兰砂洗有限公司	112.16	民营企业
湖州宏士达砂洗有限公司	103.61	民营企业
湖州辰申砂洗有限公司	98.31	民营企业
湖州玄星砂洗有限公司	94.27	民营企业
湖州隆成砂洗有限公司	77.03	民营企业
湖州恒发砂洗有限公司	42.67	民营企业
湖州新丰联砂洗有限公司	42.67	民营企业
合计	557069.92	-

附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	269.61	313.63	328.55
存货	129.11	146.21	152.13
应收账款	44.86	58.01	71.46
其他应收款	30.22	54.46	49.78
投资性房地产	31.41	34.16	35.19
负债总额	162.20	189.15	204.10
其他应付款	16.77	56.38	89.22
一年内到期的非流动负债	38.66	38.40	38.15
长期借款	15.79	24.38	19.45
长期应付款	19.47	20.91	16.00
应付债券	39.85	19.40	11.95
全部债务	138.14	125.96	103.28
其中：短期有息债务	63.03	57.28	54.86
所有者权益	107.40	124.48	124.45
营业收入	15.78	18.91	14.49
利润总额	1.44	1.53	2.28
经营活动产生的现金流量净额	-2.00	-7.42	-8.26
投资活动产生的现金流量净额	-9.40	-45.09	-47.24
筹资活动产生的现金流量净额	15.36	44.40	52.48
主要财务指标			
营业利润率（%）	16.16	9.96	14.11
总资本收益率（%）	0.97	0.89	1.26
净资产收益率（%）	1.34	1.23	1.83
现金收入比率（%）	56.68	31.59	7.78
资产负债率（%）	60.16	60.31	62.12
长期债务资本化比率（%）	41.15	35.56	28.01
全部债务资本化比率（%）	56.26	50.30	45.35
流动比率（%）	283.04	229.60	188.94
速动比率（%）	127.54	107.81	88.87
现金比率（%）	30.30	10.07	5.93
货币资金短债比（倍）	0.40	0.21	0.16
经营现金流动负债比率（%）	-2.41	-6.18	-5.43
EBITDA 利息倍数（倍）	0.40	0.42	0.45
全部债务/EBITDA（倍）	48.47	47.20	30.83

附件四：吴兴城投主要财务数据及指标

项目名称	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	733.07	842.18	1035.10
其中：其他应收款	265.00	357.26	418.21
存货	195.63	196.08	218.42
投资性房地产	45.39	72.74	98.08
负债总额	494.11	576.42	700.16
其中：应付债券	174.63	140.11	173.97
一年内到期的非流动负债	90.83	126.22	171.52
长期应付款	59.00	70.88	97.02
全部债务	435.48	512.33	596.94
其中：短期有息债务	136.21	197.66	235.02
所有者权益	238.96	265.76	334.94
营业收入	49.08	48.10	50.21
净利润	1.85	2.06	1.32
经营活动产生的现金流量净额	13.96	21.89	8.30
投资活动产生的现金流量净额	-93.77	-128.42	-150.75
筹资活动产生的现金流量净额	90.50	93.92	143.54
主要财务指标			
营业利润率（%）	18.89	14.40	21.88
总资本收益率（%）	2.63	1.83	1.92
净资产收益率（%）	0.78	0.78	0.39
现金收入比（%）	75.88	115.73	94.66
资产负债率（%）	67.40	68.44	67.64
长期债务资本化比率（%）	55.60	54.21	51.94
全部债务资本化比率（%）	64.57	65.84	64.06
流动比率（%）	318.36	274.17	240.42
速动比率（%）	216.69	196.85	174.03
现金比率（%）	30.90	16.13	12.81
货币资金短债比（倍）	0.44	0.21	0.18
经营现金流动负债比率（%）	7.26	8.63	2.52
EBITDA 利息倍数（倍）	0.79	0.86	0.92
全部债务/EBITDA（倍）	21.67	30.62	28.06

附件五：主要财务指标计算公式

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

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

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

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件六：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

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

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

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。