

安吉县交通投资发展集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕5032号

联合资信评估股份有限公司通过对安吉县交通投资发展集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持安吉县交通投资发展集团有限公司主体长期信用等级为 AA，“24安交债 01/24 安通 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年六月二十六日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受安吉县交通投资发展集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合信用征信股份有限公司（以下简称“联合征信”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合征信之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此该公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

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

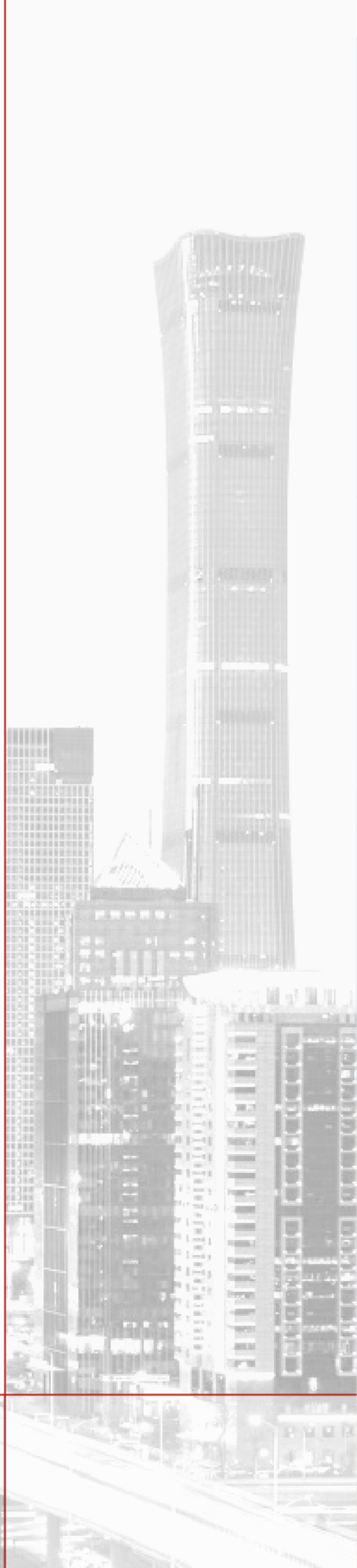
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

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

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



安吉县交通投资发展集团有限公司 2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
安吉县交通投资发展集团有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2024/06/26
担保方一中债信用增进投资股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
24 安交债 01/24 安通 01	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，安吉县交通投资发展集团有限公司（以下简称“公司”）仍为安吉县重要的交通基础设施建设、道路养护施工和运输服务主体，业务具有区域专营优势。安吉县形成了竹业、茶业和椅业三大特色产业，2023 年经济总量和一般公共预算收入有所增长，税收收入占比高，财政自给能力尚可，公司外部发展环境良好。跟踪期内，公司主要管理制度连续，管理运作正常。经营方面，公司业务仍以委托代建、商品销售、运输服务和道路养护为主。其中，委托代建业务结算滞后，在建项目尚需投资规模较大；道路养护业务整体回款情况较好；2023 年运输服务收入有所增长，商品销售收入受股权划转影响大幅下降。公司应收类款项、存货和无形资产规模较大，资产流动性较弱，资产质量一般；所有者权益稳定性较强；整体债务负担适中，债务结构有待优化，存在一定的集中偿债压力；盈利指标表现尚可；整体偿债指标表现较弱；对外担保规模较大，存在一定的或有负债风险。

“24 安交债 01/24 安通 01”由中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增进”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，其担保有效提升了“24 安交债 01/24 安通 01”本息偿付的安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资产注入和政府补助方面获得较大的外部支持。

评级展望

未来，随着安吉县交通基础设施建设逐步推进，公司委托代建业务、道路养护和运输服务有序开展，公司业务有望稳步发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：区域经济和财政实力出现明显提升；公司获得大量优质资产注入，资金支持明显，政府支持程度增强；公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：政府及相关各方支持意愿大幅减弱；公司发生重大资产或股权划转，职能定位下降。

优势

- **外部发展环境良好。**2023 年，安吉县经济总量和一般公共预算收入有所增长，税收收入占比高，财政自给能力尚可，公司外部发展环境良好。
- **业务具有区域专营优势，获得较大的外部支持。**公司是安吉县重要的交通基础设施建设、道路养护施工和运输服务主体，业务具有区域专营优势，2023 年收到无偿划入的阳光大厦资产 623.00 万元和石料资源经营权 15.71 亿元，收到政府补助 0.94 亿元，获得较大的外部支持。
- **增信措施。**中债增进为“24 安交债 01/24 安通 01”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，其担保有效提升了“24 安交债 01/24 安通 01”本息偿付的安全性。

关注

- **存在一定的资金支出压力。**截至 2023 年末，公司存货主要为已投资尚未结算的委托代建项目，结算滞后；主要在建交通基础设施建设项目计划总投资 102.61 亿元，已投资 84.80 亿元，尚需投资规模较大。公司存在一定的资金支出压力。
- **资金流动性较弱。**公司资产中应收类款项、以项目投入为主的存货和以特许经营权为主的无形资产规模较大，资产流动性较弱，整体资产质量一般。
- **存在一定的集中偿债压力。**截至 2023 年末，公司全部债务 123.59 亿元，其中短期债务占 42.99%，债务结构有待优化；公司于 2024 年到期的债务规模为 53.13 亿元，存在一定的集中偿债压力。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

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

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

主要财务数据

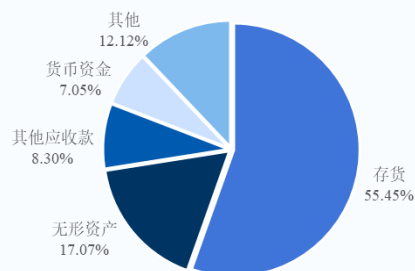
合并口径			
项 目	2021 年	2022 年	2023 年
现金类资产（亿元）	15.93	24.94	22.75
资产总额（亿元）	239.12	284.69	322.38
所有者权益（亿元）	114.61	117.28	123.28
短期债务（亿元）	16.20	22.12	53.13
长期债务（亿元）	66.07	89.01	70.45
全部债务（亿元）	82.26	111.13	123.59
营业总收入（亿元）	13.34	16.38	10.98
利润总额（亿元）	1.94	2.36	1.34
EBITDA（亿元）	3.82	4.60	3.35
经营性净现金流（亿元）	0.08	0.10	0.22
营业利润率（%）	16.17	23.50	30.81
净资产收益率（%）	1.58	2.05	0.85
资产负债率（%）	52.07	58.80	61.76
全部债务资本化比率（%）	41.79	48.65	50.06
流动比率（%）	313.95	308.36	202.04
经营现金流动负债比（%）	0.15	0.16	0.19
现金短期债务比（倍）	0.98	1.13	0.43
EBITDA 利息倍数（倍）	0.93	0.86	0.40
全部债务/EBITDA（倍）	21.53	24.14	36.85

公司本部口径			
项 目	2021 年	2022 年	2023 年
资产总额（亿元）	192.50	253.08	299.33
所有者权益（亿元）	112.63	118.67	123.71
全部债务（亿元）	62.32	84.64	93.75
营业总收入（亿元）	3.22	4.83	4.38
利润总额（亿元）	1.92	2.53	1.64
资产负债率（%）	41.49	53.11	58.67
全部债务资本化比率（%）	35.62	41.63	43.11
流动比率（%）	407.11	262.48	167.25
经营现金流动负债比（%）	-31.13	-16.02	-1.57

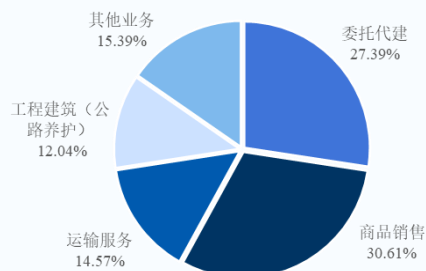
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告将公司合并口径及本部口径长期应付款科目有息部分纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

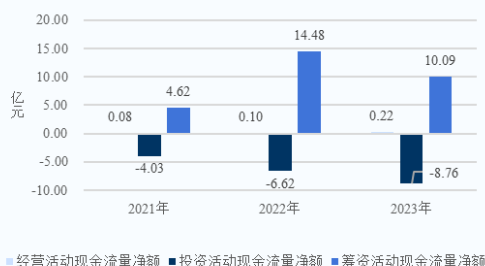
2023 年末公司资产构成



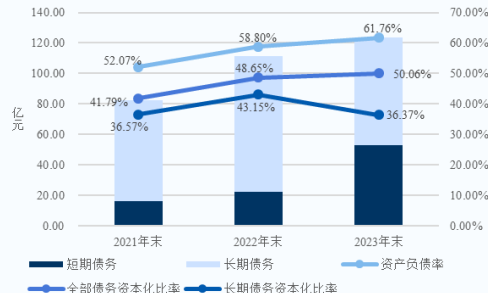
2023 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
24 安交债 01/24 安通 01	5.00 亿元	5.00 亿元	2031/02/02	债券提前偿还

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
24 安交债 01/24 安通 01	AAA/稳定	AA/稳定	2024/01/24	彭雪绒 倪昕	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：王昀千 wangyq@lhratings.com

项目组成员：韩锦彪 hanjb@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于安吉县交通投资发展集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

安吉县交通投资发展集团有限公司（以下简称“公司”）于 2011 年由安吉县交通运输局、浙江省安吉县公路管理段和浙江省安吉县公路运输管理所分别出资 1.52 亿元、0.32 亿元和 0.16 亿元设立，公司初始注册资本 2.00 亿元。2019 年 11 月，安吉县财政局下发《安吉县财政局关于成立安吉县交通投资发展集团有限公司及下属企业设立和变更的函》，公司股东变更为安吉县财政局，注册资本增至 10.00 亿元。2020 年 4 月，安吉县财政局将公司 100.00% 股权划转至浙江安吉两山国有控股集团有限公司（以下简称“两山国控”）。2023 年 6 月，浙江安吉交通控股集团有限公司（公司原子公司，以下简称“安吉交控”）100.00% 股权划转至两山国控，同时两山国控将公司 100.00% 股权划转至安吉交控。截至 2023 年末，公司注册资本 50.00 亿元，实收资本 10.00 亿元¹，唯一股东为安吉交控，实际控制人为安吉县财政局。

公司是安吉县重要的交通基础设施建设、道路养护施工和运输服务主体，同时开展商品销售、培训、设计等业务。

截至 2024 年 3 月末，公司本部设财务管理部、企业发展部、监察审计部和项目管理部等职能部门。截至 2023 年末，公司纳入合并范围内的一级子公司共 14 家。

截至 2023 年末，公司资产总额 322.38 亿元，所有者权益 123.28 亿元（含少数股东权益 1.38 亿元）。2023 年，公司实现营业总收入 10.98 亿元，利润总额 1.34 亿元。

公司注册地址：浙江省湖州市安吉县昌硕街道拥军路 101 号 1 幢 2 楼、3 楼；法定代表人：金山。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 5 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，“24 安交债 01/24 安通 01”募集资金尚未使用。“24 安交债 01/24 安通 01”按年付息，在债券存续期的第 3 至第 7 个计息年度末，每年按照债券发行总额 20.00% 的比例偿还本金，截至 2024 年 5 月末，“24 安交债 01/24 安通 01”尚未到首个付息日。

图表 1 • 截至 2024 年 5 月末公司由联合资信评级的存续债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
24 安交债 01/24 安通 01	5.00	5.00	2024/02/02	7 年

资料来源：联合资信整理

“24 安交债 01/24 安通 01”募投项目为安吉县天子湖片区废弃矿山修复综合利用建设项目，计划总投资为 15.98 亿元，建设期 2 年（原定 2022 年 12 月—2024 年 12 月）。截至 2024 年 5 月末，募投项目尚未开工。

“24 安交债 01/24 安通 01”由中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增进”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处于结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

¹ 根据公司章程，注册资金将于 2060 年 10 月 25 日前缴足。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024年一季度报）](#)》。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《[2024 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2 区域环境分析

安吉县旅游业蓬勃发展，生态环境优良，植被资源丰富，已形成竹业、茶业和椅业三大特色产业。2023 年，安吉县经济总量保持增长，固定资产投资是拉动安吉县经济增长的重要引擎；一般公共预算收入有所增长，税收收入占比高，财政自给能力尚可，2023 年末政府债务余额有所下降。整体看，公司外部发展环境良好。

安吉县为浙江省湖州市下辖县，位于长三角腹地、浙江省西北部，已纳入杭州市和湖州市 1 小时交通圈。安吉县县域面积 1886 平方公里，下辖 8 个镇、3 个乡、4 个街道，创建了 1 个国家级农业科技园区、1 个国家级旅游度假区、1 个省级经济开发区和 1 个省级旅游度假区。安吉县旅游业蓬勃发展，连续五年获评全国县域旅游综合实力百强县榜首；生态环境优良，植被覆盖率、森林覆盖率常年保持在 70% 以上，植被资源丰富，竹林面积达 100 万亩，是全国首个生态县和联合国人居奖首个获得县。产业方面，安吉县构建了包括生态旅居、绿色家居两大优势产业以及生命健康、电子信息、装备制造、新材料、新经济等五大新兴产业的现代产业体系，竹业、茶业和椅业构成安吉县的三大特色产业。截至 2023 年末，安吉县常住人口 60.0 万人，城镇化率为 61.9%。

2023 年，安吉县 GDP 保持增长，GDP 规模在湖州市下辖区县中排名靠后，产业结构以二、三产业为主。2023 年，安吉县固定资产投资和社会消费品零售总额保持增长，进出口总额继续下降；固定资产投资是拉动安吉县经济增长的重要引擎。

图表 2 • 安吉县主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	566.33	582.37	615.12
GDP 增速（%）	10.8	0.9	5.1
产业结构	4.9:48.4:46.7	5.2:46.8:48.0	5.3:43.9:50.8
固定资产投资（亿元）	227.64	244.88	300.23
固定资产投资增速（%）	21.4	7.6	22.6
社会消费品零售总额增速（%）	8.1	1.7	8.2
进出口总额增速（%）	31.6	-6.9	-9.7

资料来源：联合资信根据《安吉县国民经济和社会发展统计公报》整理

2023 年，安吉县一般公共预算收入有所增长，税收收入占比维持高位，收入质量好，财政自给能力尚可。同期，安吉县政府性基金收入受土地市场行情影响大幅增长。截至 2023 年末，安吉县政府债务余额较上年末有所下降。

图表 3 • 安吉县主要财政指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	65.83	62.48	65.11
一般公共预算收入增速（%）	10.2	-5.1	4.2
税收收入（亿元）	60.60	57.07	59.20
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	92.06	91.34	90.92
一般公共预算支出（亿元）	88.67	94.19	93.72
财政自给率（%）	74.24	66.34	69.47
政府性基金收入（亿元）	67.95	89.54	128.18
地方政府债务余额（亿元）	206.26	222.83	218.61

注：财政自给率=（一般公共预算收入/一般公共预算支出）*100%

资料来源：联合资信根据安吉县 2021—2022 年财政决算报告和 2023 年财政预算执行情况整理

根据安吉县人民政府公开数据，2024 年 1—3 月，安吉县实现生产总值 151.19 亿元，较上年同期增长 9.0%；一般公共预算收入为 23.87 亿元，较上年同期增长 0.5%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司仍为安吉县重要的交通基础设施建设、道路养护施工和运输服务主体，业务具有区域专营优势。公司本部及下属重要子公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，公司仍为安吉县重要的交通基础设施建设、道路养护施工和运输服务主体，业务具有区域专营优势。安吉县主要基础设施建设主体包括两山国控及其子公司、浙江安吉国控建设发展集团有限公司（以下简称“安吉国控”）及其子公司、浙江安吉建设控股集团有限公司（以下简称“安吉建控”）及其子公司、浙江安吉农投高新集团有限公司（以下简称“安吉农投”）及其子公司。

除公司外，两山国控子公司中安吉县产业投资发展集团有限公司（以下简称“安吉产投”）主要负责安吉县灵峰街道、灵峰旅游度假区的基础设施建设和部分乡镇乡村振兴建设等业务；浙江安吉城市运营管理集团有限公司（两山国控全资子公司，以下简称“安吉城运”）下属子公司安吉县城市建设投资集团有限公司（以下简称“安吉城投”）主要负责安吉县以昌硕街道为主的主城区范围内的城市基础设施建设及土地开发整理和部分安置房建设等业务。安吉国控及其子公司主要负责浙江省安吉经济开发区范围内的基础设施建设和国有资产运营以及安吉县旅游开发等业务。安吉建控及其子公司主要负责安吉县天子湖镇、梅溪镇和两山未来科技城范围内的基础设施建设和相关的土地开发整理等业务。安吉农投及其子公司主要负责安吉国家农业高新技术产业示范区的基础设施建设运营、安吉县乡村振兴建设以及农产业经营业务。公司与安吉县其他基础设施建设主体业务重叠性较小。

图表 4 • 安吉县主要基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

公司简称	控股股东	2023 年（末）				
		资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
两山国控	安吉县财政局	1499.40	567.07	50.26	2.67	62.18
安吉国控		663.24	258.67	16.30	2.68	61.00
安吉建控		662.49	312.50	10.54	1.64	52.83
安吉产投	两山国控	437.72	141.70	9.78	2.47	67.63
公司	安吉交控	322.38	123.28	10.98	1.34	61.76
安吉城投	安吉城运	471.52	155.30	22.57	1.33	67.06

注：安吉农投数据未获取

资料来源：联合资信根据公司提供及公开资料整理

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：913305235850108446），截至 2024 年 6 月 20 日，公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91330523MA7E3FGM12），截至 2024 年 6 月 3 日，子公司安吉县水利投资发展有限公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2024 年 6 月 25 日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司主要管理制度连续，管理运作正常。

公司依法建立了相对完善的法人治理结构，内部管理体系较为健全。跟踪期内，公司主要管理制度连续，管理运作正常。

2024 年 3 月，根据公司股东决定，同意公司董事会成员由 8 人变为 7 人，其中非职工代表董事 6 人，由股东委派，职工代表董事 1 人，由公司职工代表大会民主选举产生；公司监事会主席原由股东从监事会成员中指定，现变更为由监事会选举产生。

2023 年 4 月，根据公司原股东两山国控决定，同意委派金山任公司新一届非职工代表董事，任期三年，免去屠继忠公司董事职务；指定金山任新一届董事长，免去屠继忠公司董事长职务。2024 年 3 月，根据《安吉县人民政府关于王新勇等职务任免的通知》（安政干〔2024〕3 号），任命郭峰为公司副董事长、总经理，免去朱浚胤公司副董事长、总经理职务；根据公司股东决定，同意委派郭峰、殷英担任公司新一届非职工代表董事，免去朱浚胤、刘远庆、朱楠非职工代表董事职务，委派朱楠担任公司新一届非职工代表监事，免去徐新良公司非职工代表监事职务；根据公司董事会决议，选举郭峰担任公司新一届副董事长，聘任郭峰为公司新一届总经理；根据公司监事会决议，选举朱楠担任公司新一届监事会主席，任期三年，免去徐新良公司监事会主席职务。上述变动均为正常人事变动。

金山先生，1978 年生，本科学历；曾任安吉县港航管理处吴山渡海事所干部、吴山渡航管站站长，安吉县港航管理处运港科科长、办公室主任，安吉县交通运输局办公室副主任，安吉县政府办社发二科科长、教科卫文科科长，昌硕街道范潭社区党支部第一书记，安吉县政府办公室党组成员、副主任，安吉县红十字会副会长，安吉经济开发区党工委委员、管委会副主任、党工委副书记，安吉县孝源街道党委副书记、办事处主任、党工委书记；自 2023 年 4 月起任公司董事长。

郭峰先生，1987 年生，研究生学历；曾任安吉县水利局水土保持监督管理站技术员、副站长，安吉县水利局团委书记、组宣人事科科长，安吉县供销社社党委委员，安吉县现代农业科技投资发展有限公司副总经理，安吉县山川乡党委委员，安吉农投党委副书记；自 2024 年 3 月起任公司副董事长、总经理。

截至 2024 年 5 月末，公司董事、监事及高级管理人员已全部到位。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，受股权划转影响，公司营业总收入大幅下降，综合毛利率有所提升。

2023 年，受股权划转影响，公司原由安吉交控负责的猪肉销售、混凝土销售和部分砂石销售等业务被划出合并范围，公司营业总收入较上年大幅下降，综合毛利率较上年有所提升。公司其他业务包括物业保安服务、培训和设计等多项业务，对公司收入及利润形成一定补充。

图表 5 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
委托代建	2.96	22.18	37.32	2.21	13.50	46.41	3.01	27.39	61.71
商品销售	4.74	35.51	3.88	7.58	46.28	18.58	3.36	30.61	10.84
运输服务	1.51	11.29	13.98	1.24	7.56	10.54	1.60	14.57	37.95

工程建筑（道路养护）	3.29	24.67	13.25	3.07	18.76	15.09	1.32	12.04	19.96
其他业务	0.85	6.34	35.15	2.28	13.90	38.78	1.69	15.39	23.83
合计	13.34	100.00	16.73	16.38	100.00	23.88	10.98	100.00	31.82

资料来源：公司提供

（1）委托代建业务

公司委托代建业务结算滞后，形成大规模的资金沉淀；在建项目尚需投资规模较大，存在一定的资金支出压力。

公司作为安吉县重要的交通基础设施建设主体，承担安吉县内部分省级道路及县级道路的建设任务。资金来源方面，部分项目可获得浙江省交通厅补助 65%建安费，其余建设资金主要由公司自筹。协议签订方面，2018 年以前，公司未与安吉县人民政府签订代建协议。2018 年 3 月，公司与安吉县交通运输局签订《合作协议》，双方就安吉县域内交通基础设施项目建设、投资、管理等问题达成协议；对于公司代建的存量道路基础设施项目，安吉县交通运输局将按已形成投资额加建设管理成本向公司支付管理费用，费率不低于 6%；对于新建道路项目，安吉县交通运输局按单个项目分别与公司签订委托代建协议，并按项目总投资的 5%~8%向公司支付管理费用。2019 年 12 月，公司与安吉新农村建设有限公司（以下简称“新农村建设”）签订《基础设施建设委托框架协议》，由新农村建设委托公司及子公司进行安吉县内基础设施建设业务；新农村建设在代建项目整体或标段完工结算并验收后向公司出具工程项目移交确认单，并按照项目实际投资额加成 15%或采用净额法按项目实际投资额的 15%支付代建费用。

2022—2023 年，公司委托代建业务分别确认收入 2.21 亿元和 3.01 亿元，分别实现回款 2.21 亿元和 3.01 亿元。截至 2023 年末，公司存货主要为已投资尚未结算的委托代建项目，规模较大，公司整体项目结算滞后。

截至 2023 年末，公司主要在建交通基础设施建设项目计划总投资 102.61 亿元，已投资 84.80 亿元，2024 年计划投资 7.55 亿元；在建项目尚需投资规模较大，存在一定的资金支出压力。同期末，公司无拟建交通基础设施建设项目。

图表 6 • 截至 2023 年末公司主要在建交通基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设周期（年）	计划总投资	已投资
安吉县杭垓镇等七个乡镇共同富裕人居环境提升项目	2022—2025	24.73	25.96
安吉全域旅游游运一体化提升工程	2021—2025	20.53	21.49
交投公路提升改建工程	2021—2025	20.44	20.78
安吉县城区周边水系综合提升及开发利用工程	2022—2025	14.37	10.65
安吉县新能源电动汽车体验馆及充电设施网络建设项目	2020—2026	7.66	5.11
笔架山产业园区垆顺至马村段工程	2023—2026	1.28	0.70
水杭线改建工程	2023—2026	6.00	0.09
洞头公路上堡至净土	2023—2026	7.60	0.01
合计	--	102.61	84.80

注：1. 部分项目因建设进度不及预期，建设周期有所延长；2. 部分项目已投资金额超过计划总投资，主要系建设内容增加、原材料及人力成本上涨所致
资料来源：公司提供

（2）道路养护业务

公司道路养护业务在安吉县具有区域专营优势，2023 年受结算规模减少影响，收入大幅下降；整体回款情况较好。

公司道路养护业务主要由子公司安吉县交通建设工程有限公司（以下简称“交通工程公司”）负责运营。交通工程公司具有公路工程施工总承包二级证书、公路养护工程施工从业资质证书二类（甲级）和公路养护工程施工从业资质证书二类（乙级）资质，承接各类道路建设、养护工程。交通工程公司养护项目原按照市场化模式开展，主要通过公开招投标方式获取安吉县内养护、危桥改造、绿化、安全设施建设等项目。收入确认方面，交通工程公司根据施工合同按进度确认收入。

安吉县宇通公路养护工程有限公司（已于 2024 年 1 月注销，以下简称“宇通公路”）曾负责安吉县县道以上公路养护工程施工。根据《安吉县政府投资建设项目交易方式联席会议纪要》，安吉县县道以上公路养护工程施工直接委托宇通公路实施，养护项目工程造价由安吉县财政局最终审核后下浮 10%作为工程结算依据，委托期限为 2014—2016 年。根据安吉县人民政府专题会议纪要（2017）71 号，宇通公路实施的县道及以上公路养护工程施工委托期限延长至 2019 年 12 月 31 日。2020—2023 年，安吉县县道以上公路养护工程施工仍由宇通公路承接，但相关政府文件尚未下达。2024 年 1 月，交通工程公司吸收合并宇通公路，宇通公路资产、债务、人员等均由交通工程公司接收并管理，道路养护业务全部转移至交通工程公司。

2022—2023 年，交通工程公司和宇通公路负责的道路养护项目主要包括西南片区农村公路提升工程、霞大线（山川至大里段）改建工程、农村公路大中修等，数量较多；除西南片区农村公路提升工程和安吉县文旅融合共同富裕示范项目外，单个合同规模不大。公司道路养护项目建设周期一般较短，2023 年末在手合同数量为 10 个。2023 年，公司道路养护收入较上年大幅下降，主要系结算规模减少所致；毛利率有所上升，主要系结算项目毛利率较高所致。回款方面，公司道路养护业务按照合同约定进行回款；2022—2023 年，公司道路养护业务确认收入部分均已回款，整体回款情况较好。

（3）运输服务

公司是安吉县重要的运输服务主体，开展长途客运、公交运营等业务，2023 年运输服务收入有所增长，毛利率大幅提升。

公司运输服务业务包括长途客运、公交运营、出租车运营和校车管理等。2023 年，受交通运输行业景气度提升及毛利率较高的长途客运收入占比提升影响，公司运输服务收入较上年有所增长，毛利率较上年大幅提升。

图表 7 • 公司运输服务收入明细（单位：万元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
长途客运	4846.83	3011.36	5551.67
公交运营	5802.00	7268.01	8909.14
出租车业务	169.31	203.53	255.91
新能源汽车租赁	2856.35	--	--
校车管理	1395.02	1900.32	1291.24
合计	15069.51	12383.21	16007.95

注：2022 年起公司新能源汽车租赁收入分类至其他业务收入中统计
 资料来源：公司提供

公司长途客运业务由子公司浙江安吉长运汽车运输有限公司负责，主要经营线路为安吉县至安徽、江苏、上海以及本省各地；公交运营业务由子公司安吉县公共交通服务有限公司负责，主要进行安吉县内城乡公交运营。2023 年，受客运量恢复及运输服务补贴增加等因素共同影响，公司长途客运收入和公交运营收入较上年均有所增长。2023 年，公司出租车业务收入有所增长，校车管理收入有所下降，整体规模不大。

图表 8 • 公司长途客运业务情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年
客运班线（条）	25	19	15
客运车辆（辆）	83	70	100
客运量（万人次）	45.88	16.15	18.15

资料来源：公司提供

图表 9 • 公司公交运营业务情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年
公交线路（条）	97	105	104
车辆数（辆）	259	289	267
客运量（万人次）	1052	730	750
行驶里程（万公里）	1286	1600	1561

资料来源：公司提供

（4）商品销售业务

2023 年，受股权划转影响，公司商品销售收入较上年大幅下降。

公司猪肉销售、混凝土销售和部分砂石销售业务原由原子公司安吉交控负责。2023 年，公司股权划转至安吉交控，商品销售收入较上年大幅下降。同期，由于毛利率较高的混凝土销售和部分砂石销售业务被划出合并范围，公司商品销售业务毛利率较上年有所下降。

图表 10 • 公司商品销售收入明细（单位：万元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
成品油销售	9479.21	15568.91	16694.24
砂石销售	6617.29	13799.73	3752.21
汽车销售	3727.60	4624.89	3971.78
猪肉销售	24688.81	28704.05	--
建材混凝土销售	2876.11	13096.87	9203.05
合计	47389.02	75794.45	33621.28

资料来源：公司提供

截至 2023 年末，公司拥有加油站 9 家，其中孝丰缸窑岭加油站、老车加油站和长运加油站由公司控股及运营。此外，公司 2017 年以土地出资方式与中国石化销售有限公司合作建立了交石加油站，双方各持股 50%，交石加油站于 2018 年开始运营，未纳入公司合并范围；公司与浙江省石油股份有限公司合资成立安吉县浙石油综合能源销售有限公司（以下简称“浙石油销售公司”），公司持股 49.00%并将其纳入合并范围，浙石油销售公司下属加油站 3 家，已投入运营；钱坑桥加油站和赵家上加油站系公司与浙江石油化工有限公司（以下简称“浙石化”）合作成立，公司出资比例为 60.00%并将其纳入合并范围，2021 年钱坑桥加油站完工并由浙石化运营，2022 年赵家上加油站完工并由公司运营。2023 年，公司成品油销售收入较上年有所增长。

公司砂石销售业务系将修建道路中开凿山体、涵洞等产生的石料作为建筑材料或石材对外销售。2023 年，受股权划转影响，公司砂石销售收入较上年大幅下降。

公司汽车销售业务由子公司安吉畅游汽车服务股份有限公司（以下简称“畅游汽车”）及其子公司负责。畅游汽车及其子公司从汽车厂购入新能源汽车，销售给安吉县民众，品牌主要包括知豆、哪吒、别克威朗等。2023 年，公司汽车销售收入有所下降。

2 未来发展

公司未来将继续聚焦长途客运、公交、产业和交通投资四大板块，提升公司运营能力和盈利能力。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年度财务报表，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，审计结论为标准无保留意见。

2023 年，公司新增 1 家子公司，为同一控制下企业合并，无偿划出 9 家子公司（含安吉交控）。截至 2023 年末，公司纳入合并范围内的一级子公司共 14 家。公司合并范围内划入或划出的子公司规模较大，财务数据可比性一般。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

公司资产规模有所增长，主要由应收类款项、以项目投入为主的存货和以特许经营权为主的无形资产构成，资产流动性较弱。公司整体资产质量一般。

截至 2023 年末，公司资产规模较上年末有所增长，资产结构仍以流动资产为主。

截至 2023 年末，公司货币资金主要为银行存款，其中受限货币资金 249.85 万元，为农民工工资保证金和履约保证金；其他应收款主要为公司与安吉县其他国有企业及政府单位间的项目往来款，累计计提坏账准备 0.99 亿元，集中度较高；存货主要为项目投入形成的合同履约成本（178.64 亿元）；投资性房地产较上年末有所下降，主要系无偿划出土地使用权所致，公司投资性房地产由土地使用权（17.25 亿元）和房屋建筑物（1.52 亿元）构成；无形资产较上年末有所增长，主要系无偿划入 15.71 亿元石料资源经营权所致，该石料资源经营权以收益法评估入账。同期末，公司无形资产主要由砂石开采及石料资源特许经营权（47.02 亿元）和土地使用权（7.97 亿元）构成。

图表 11 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		年均复合增长率（%）
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	
流动资产	153.88	64.35	195.94	68.83	230.12	71.38	22.29
货币资金	15.93	6.66	24.71	8.68	22.73	7.05	19.45
其他应收款	21.09	8.82	25.99	9.13	26.77	8.30	12.66
存货	115.33	48.23	142.81	50.16	178.75	55.45	24.49
非流动资产	85.24	35.65	88.74	31.17	92.27	28.62	4.04
投资性房地产	25.51	10.67	26.93	9.46	18.77	5.82	-14.22
无形资产	40.28	16.84	40.75	14.31	55.04	17.07	16.90
资产总额	239.12	100.00	284.69	100.00	322.38	100.00	16.11

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 12 • 截至 2023 年末公司其他应收款前五名情况（单位：亿元）

单位名称	款项性质	账龄	余额	占账面余额比例（%）
浙江吉建投资管理有限公司	项目往来款	1 年以内、1~2 年、2~3 年	4.56	16.43
安吉县交通运输局	项目往来款	1~2 年、4~5 年	4.45	16.03
安吉赋新城乡发展有限公司	项目往来款	1 年以内、1~2 年	3.31	11.94
安吉国控	项目往来款	1 年以内	2.70	9.72
安吉县财政局	项目往来款	1~2 年	1.36	4.90
合计	--	--	16.39	59.02

注：浙江吉建投资管理有限公司为民营企业

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年末，公司受限资产 15.11 亿元，受限比例为 4.69%，受限原因详见下表。

图表 13 • 截至 2023 年末公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	0.02	0.01	保证金
固定资产	4.36	1.35	融资抵质押担保
无形资产	4.57	1.42	融资抵质押担保
投资性房地产	6.15	1.91	融资抵质押担保
合计	15.11	4.69	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）资本结构

公司所有者权益规模有所增长，实收资本和资本公积占比较高，所有者权益稳定性较强。

截至 2023 年末，公司所有者权益 123.38 亿元，较上年末增长 5.12%，主要系资本公积增长所致，详见下文“外部支持”部分。此外，2023 年公司无偿划出土地资产，减少资本公积 8.28 亿元；无偿划出安吉县大数据资产投资管理有限公司、安吉路信交通建设管理有限公司和安吉县交通学会股权，减少资本公积 3.25 亿元。

截至 2023 年末，公司资本公积主要由实收资本（占 8.11%）和资本公积（占 77.52%）构成，所有者权益稳定性较强。

公司债务规模有所增长，整体债务负担适中，债务结构有待优化，存在一定的集中偿债压力。

截至 2023 年末，公司负债规模较上年末有所增长，负债结构相对均衡。

截至 2023 年末，公司经营性负债主要体现在与安吉县其他国有企业间的往来款等形成的其他应付款；短期借款主要为保证借款；长期借款主要为保证借款、保证+抵押+质押借款；应付债券较上年末大幅下降，主要系将一年内到期部分调整至一年内到期的非流动负债所致；长期应付款较上年末大幅下降，主要系应付融资租赁款和信托大幅减少所致。同期末，公司长期应付款由融资租赁款、应付政府单位款项和专项应付款构成，本报告已将公司长期应付款科目中的有息部分纳入长期债务核算。

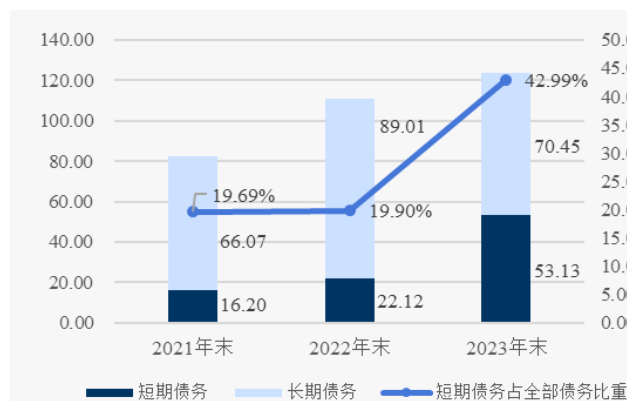
图表 14 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		年均复合增长率（%）
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	
流动负债	49.02	39.36	63.54	37.96	113.90	57.21	52.44
短期借款	4.41	3.54	10.05	6.00	14.00	7.03	78.28
其他应付款	23.00	18.48	34.05	20.34	53.38	26.81	52.33
一年内到期的非流动负债	11.79	9.47	11.58	6.92	40.93	20.56	86.29
非流动负债	75.50	60.64	103.86	62.04	85.21	42.79	6.23
长期借款	22.84	18.34	45.98	27.47	54.92	27.59	55.08
应付债券	35.44	28.46	34.49	20.60	14.93	7.50	-35.09
长期应付款	12.48	10.02	19.12	11.42	10.66	5.35	-7.56
负债总额	124.52	100.00	167.41	100.00	199.10	100.00	26.45

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

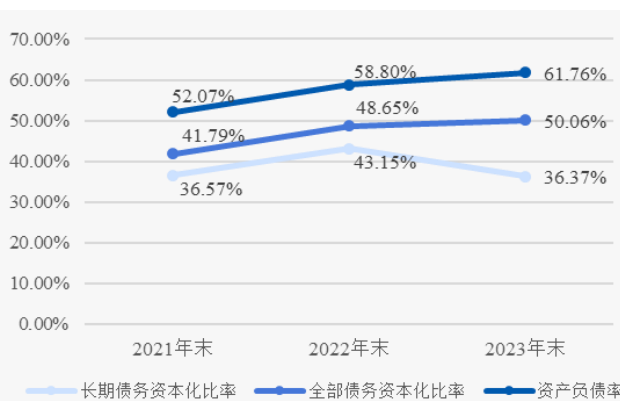
截至 2023 年末，公司全部债务规模较上年末有所增长。同期末，公司短期债务占比提升至 42.99%，债务结构有待优化；从融资渠道看，公司全部债务中银行借款占 70.35%、债券融资占 27.93%、非标融资占 1.71%。从债务指标来看，截至 2023 年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年末有所上升，长期债务资本化比率较上年末有所下降。整体看，公司债务负担适中。

图表 15 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 16 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从债务期限分布看，截至 2023 年末，公司于 2024 年和 2025 年到期的债务规模分别为 53.13 亿元和 5.28 亿元，剩余债务于 2026 年及以后到期，公司存在一定的集中偿债压力。

图表 17 • 截至 2023 年末公司全部债务期限分布情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年及以后	合计
偿还金额	53.13	5.28	65.18	123.59
占全部债务的比例（%）	42.99	4.27	52.74	100.00

资料来源：公司提供

（3）盈利能力

2023 年，公司营业总收入大幅下降，政府补助对利润总额贡献程度高，公司盈利指标表现尚可。

2023 年，公司营业总收入大幅下降，营业成本同趋势变动，营业利润率有所上升。

2022—2023 年，公司其他收益主要为收到的政府补助，分别占利润总额的 114.58%和 69.93%，政府补助对利润总额贡献程度高。

公司投资收益主要为权益法核算的长期股权投资收益。受公司投资的联营企业浙江吉宁高速公路有限公司亏损影响，2022—2023 年，公司投资收益为负。

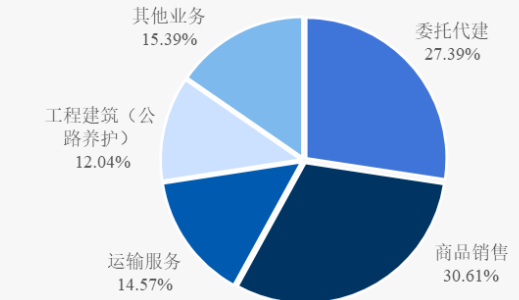
从盈利指标看，2023 年，公司总资本收益率和净资产收益率较上年均有所下降。公司盈利指标表现尚可。

图表 18 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
营业总收入	13.34	16.38	10.98
营业成本	11.11	12.47	7.49
期间费用	1.92	3.13	2.76
其他收益	1.45	2.70	0.94
投资收益	0.02	-0.54	-0.55
利润总额	1.94	2.36	1.34
营业利润率（%）	16.17	23.50	30.81
总资本收益率（%）	1.09	1.59	0.86
净资产收益率（%）	1.58	2.05	0.85

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 19 • 2023 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

（4）现金流

公司经营活动现金流入和流出相对均衡，收入实现质量高；由于暂借款支出规模较大，公司投资活动现金持续净流出；考虑到公司债务还本付息规模和项目尚需投资规模较大，公司未来存在较大的融资需求。

从经营活动来看，2023 年，公司经营活动现金流入量有所下降，主要为经营业务回款和收到的往来款；经营活动现金流出量同趋势变动，主要为项目投入、业务支出和支付的往来款；公司经营活动现金流入和流出相对均衡。同期，公司现金收入比有所上升，收入实现质量高。

从投资活动来看，2023 年，公司投资活动现金流入量有所下降，主要为收到的暂借款；投资活动现金流出量变化不大，主要为支付的暂借款和处置子公司减少的现金。综合来看，2023 年，公司投资活动现金保持净流出，且规模有所扩大。

从筹资活动来看，2023 年，公司筹资活动现金流入量和流出量均有所增长；筹资活动现金流入主要为取得借款收到的现金，筹资活动现金流出主要为偿还债务本息支付的现金。综合来看，2023 年，公司筹资活动现金保持净流入。考虑到公司债务还本付息规模和项目尚需投资规模较大，公司未来存在较大的融资需求。

图表 20 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
经营活动现金流入小计	20.05	27.77	21.09
经营活动现金流出小计	19.98	27.67	20.88
经营活动现金流量净额	0.08	0.10	0.22
投资活动现金流入小计	5.91	6.27	3.47
投资活动现金流出小计	9.94	12.88	12.23
投资活动现金流量净额	-4.03	-6.62	-8.76
筹资活动现金流入小计	68.36	61.40	75.25
筹资活动现金流出小计	63.74	46.92	65.16
筹资活动现金流量净额	4.62	14.48	10.09
现金收入比（%）	116.09	98.20	100.97

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标显著下滑，长期偿债指标表现较弱，间接融资渠道有待拓宽，存在一定的或有负债风险。

图表 21 • 公司偿债指标

项目	指标	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	313.95	308.36	202.04
	速动比率（%）	78.65	83.62	45.10
	现金类资产/短期债务（倍）	0.98	1.13	0.43
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	3.82	4.60	3.35
	全部债务/EBITDA（倍）	21.53	24.14	36.85
	EBITDA/利息支出（倍）	0.93	0.86	0.40

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年末，公司速动资产对流动负债保障程度和现金短期债务比较上年末均显著下降。同期末，公司剔除受限货币资金后的现金短期债务比为 0.43 倍。整体看，公司短期偿债指标显著下滑。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA/利息支出大幅下降，全部债务/EBITDA 大幅上升。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2023 年末，公司共获得银行授信总额 127.42 亿元，尚未使用额度 31.79 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2023 年末，公司对外担保余额 59.45 亿元，担保比率为 48.22%，被担保对象主要为区域内其他国有企业。公司对外担保规模较大，担保比率较高，存在一定的或有负债风险。

未决诉讼仲裁方面，截至 2024 年 5 月末，公司无重大未决诉讼及仲裁。

3 公司本部主要变化情况

公司营业总收入主要来自子公司，资产和所有者权益主要集中在公司本部。公司本部对子公司管控力度较强。

截至 2023 年末，公司本部资产总额 299.33 亿元（占合并口径的 92.85%），负债总额 175.62 亿元（占合并口径的 88.21%），所有者权益 123.71 亿元（占合并口径的 100.35%），资产负债率为 58.67%，全部债务 93.75 亿元，整体债务负担适中；现金短期债务比为 0.43 倍，短期偿债指标表现一般。2023 年，公司本部实现营业总收入 4.38 亿元（占合并口径的 39.87%），利润总额为 1.64 亿元。

公司在财务、投融资和对外担保等方面均对子公司有所管理。公司本部对子公司管控力度较强。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为地方国企的社会责任，治理结构相对完善，内控制度较为健全。整体来看，目前公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司委托代建、道路养护和运输服务等业务在运营过程中需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，同时也会产生废水、废气等废弃物。公司注重安全生产与环保投入，本部自成立以来未发生安全责任事故，未发生污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设及运营的项目主要涉及社会公共产品或服务，在项目开展过程中，公司确保工程质量和人员安全，未发生一般事故以上的安全生产事故。此外，公司积极响应政府政策，参与地方帮扶工作，2022—2023 年慈善捐赠金额分别为 164.67 万元和 372.00 万元。

治理方面，公司战略规划清晰，建立了相对完善的法人治理结构和较为健全的内部管理体系，对下属子公司管控能力较强。自成立以来，公司本部不存在高级管理人员因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司实际控制人具有很强的综合实力。公司作为安吉县重要的交通基础设施建设、道路养护施工和运输服务主体，2023 年在资产注入和政府补助方面获得较大的外部支持。

公司唯一股东为安吉交控，实际控制人为安吉县财政局。安吉县形成了竹业、茶业和椅业三大特色产业，2023 年经济总量和一般公共预算收入均有所增长，税收收入占比高，财政自给能力尚可。截至 2023 年末，安吉县政府债务余额 218.61 亿元，政府债务限额为 218.61 亿元。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

公司是安吉县重要的交通基础设施建设、道路养护施工和运输服务主体，2023 年在资产注入和政府补助方面获得较大的外部支持。

资产注入方面，2023 年，公司收到无偿划入的阳光大厦资产 623.00 万元和石料资源经营权 15.71 亿元，均计入资本公积。

政府补助方面，2023 年，公司收到政府补助 0.94 亿元，计入其他收益。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、债券偿还能力分析

中债增进为“24 安交债 01/24 安通 01”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

中债增进成立于 2009 年，由中国银行间市场交易商协会（以下简称“交易商协会”）联合 6 家银行间市场成员单位共同发起设立，中债增进在业务方面接受中国人民银行指导和管理。截至 2024 年 3 月末，中债增进注册资本和实收资本均为 60.00 亿元，均系股东在中债增进成立时以货币形式一次性缴足，中债增进股权结构分散，无控股股东和实际控制人，股东及持股情况见下图；中债增进股权不存在被质押的情况。

图表 22 • 截至 2024 年 3 月末中债增进股东持股情况

股东	持股比例
中国石油集团资本有限责任公司	16.50%
国网英大国际控股集团有限公司	16.50%
中化资本有限公司	16.50%
北京国有资本运营管理有限公司	16.50%
首钢集团有限公司	16.50%
中银投资资产管理有限公司	16.50%
交易商协会	1.00%
合计	100.00%

资料来源：联合资信根据中债增进提供整理

中债增进主营业务包括信用增进业务和投资业务。

中债增进是我国首家专业债券信用增进机构，专注于信用增进产品创新和制度创新，推动信用风险分散分担机制建设，面向中小企业及中低信用等级企业提供专业的信用增进服务。中债增进资本实力很强，为开展信用增进业务提供了资本保障，截至 2024 年 3 月末，中债增进所有者权益为 100.14 亿元；业务资质完备，2021 年获得融资担保业务许可证，拥有银行间市场同业拆借资格和乙类托管资格，以及银行间市场信用风险缓释合约核心交易商、信用风险缓释凭证创设机构及核心交易商、信用联结票据创设机构等多项业务资格。中债增进风险管理制度体系较完善，且具备较强的创新能力及市场推动力，已建立起以标准化债券产品为主、涉足多领域的信用增进业务产品谱系，品牌影响力不断提升，市场认可程度高，截至 2023 年末，中债增进的增进业务余额为 524.02 亿元，业务品种包括短期融资券、中期票据、定向债务融资工具、企业债和公司债等。

截至 2023 年末，中债增进资产总额 141.56 亿元，所有者权益 97.51 亿元，全部为归属于母公司所有者权益，累计担保代偿 6.80 亿元，2023 年以来无新增代偿项目。2023 年，中债增进实现营业收入 14.52 亿元，其中信用增进业务净收入 8.84 亿元，实现利润总额 7.28 亿元。

截至 2024 年 3 月末，中债增进资产总额 139.93 亿元，所有者权益 100.14 亿元，全部为归属于母公司所有者权益；期末增信业务余额 498.53 亿元；2024 年 1—3 月，实现营业收入 4.39 亿元，其中信用增进业务净收入 2.21 亿元，实现利润总额 3.51 亿元。

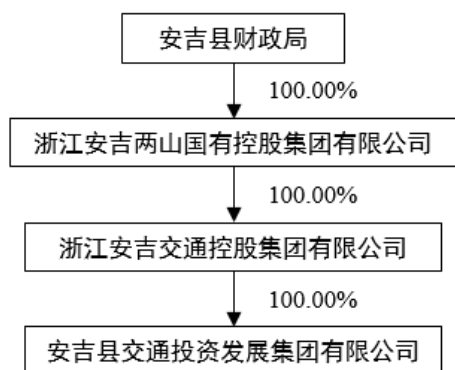
中债增进根据《融资担保公司资产比例管理办法》（以下简称“管理办法”），按照 I、II、III 级资产的监管比例控制资产端投资结构。截至 2023 年末，中债增进 I 级资产、II 级资产之和占资产总额扣除应收代偿款后的 77.27%（监管规定不得低于 70%）；I 级资产占资产总额扣除应收代偿款后的 54.71%（监管规定不得低于 20%）；III 级资产占资产总额扣除应收代偿款后的 22.56%（监管规定不得高于 30%），均满足监管规定。

基于对中债增进经营风险、财务风险及外部支持方面的综合分析评估，联合资信确定中债增进主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保有效提升了“24 安交债 01/24 安通 01”本息偿付的安全性。

九、跟踪评级结论

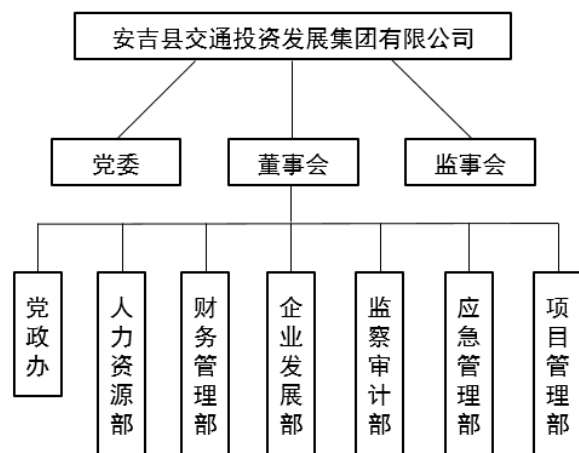
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“24 安交债 01/24 安通 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2023 年末）

子公司名称	注册资本金（万元）	持股比例（%）	取得方式
安吉畅游汽车服务股份有限公司	5000.00	59.85	非同一控制合并
安吉交投产业发展有限公司	20000.00	100.00	设立
安吉县保安服务有限公司	601.00	100.00	无偿划拨
安吉交通投资有限公司	20000.00	100.00	无偿划拨
安吉国发资产管理有限公司	10000.00	100.00	无偿划拨
浙江安吉长运汽车运输有限公司	5000.00	100.00	收购
安吉县交通建设工程有限公司	23068.55	100.00	收购
安吉县公共交通服务有限公司	1000.00	100.00	设立
安吉县交通设计院有限公司	1000.00	100.00	无偿划拨
浙江安吉高速公路有限公司	20000.00	100.00	设立
安吉县水利投资发展有限公司	244567.36	100.00	无偿划拨
安吉交投置业开发有限公司	50000.00	100.00	无偿划拨
安吉交投数智科技有限公司	1200.00	100.00	设立
安吉县宇通公路养护工程有限公司	3068.55	100.00	无偿划拨

资料来源：公司提供

附件 1-4 公司对外担保前十名被担保方情况（截至 2023 年末）

被担保方	担保余额（万元）
浙江吉宁高速公路有限公司	287929.00
安吉县西苕溪建设开发有限公司	116700.00
安吉紫梅实业有限公司	46000.00
浙江安吉交通控股集团有限公司	26000.00
安吉绿色供能科技发展有限公司	19984.00
安吉新城新农村综合开发有限公司	15000.00
安吉县城西北开发有限公司	14000.00
浙江安吉两山振兴旅游投资发展有限公司	12800.00
安吉嘉豪建设有限公司	10000.00
安吉天湖彭润土经营有限公司	10000.00
合计	558413.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	15.93	24.94	22.75
应收账款（亿元）	0.72	1.49	0.52
其他应收款（亿元）	21.09	25.99	26.77
存货（亿元）	115.33	142.81	178.75
长期股权投资（亿元）	5.96	6.30	5.73
固定资产（亿元）	10.55	10.34	10.11
在建工程（亿元）	1.60	2.46	0.49
资产总额（亿元）	239.12	284.69	322.38
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	1.45	1.41	1.38
所有者权益（亿元）	114.61	117.28	123.28
短期债务（亿元）	16.20	22.12	53.13
长期债务（亿元）	66.07	89.01	70.45
全部债务（亿元）	82.26	111.13	123.59
营业总收入（亿元）	13.34	16.38	10.98
营业成本（亿元）	11.11	12.47	7.49
其他收益（亿元）	1.45	2.70	0.94
利润总额（亿元）	1.94	2.36	1.34
EBITDA（亿元）	3.82	4.60	3.35
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	15.49	16.08	11.09
经营活动现金流入小计（亿元）	20.05	27.77	21.09
经营活动现金流量净额（亿元）	0.08	0.10	0.22
投资活动现金流量净额（亿元）	-4.03	-6.62	-8.76
筹资活动现金流量净额（亿元）	4.62	14.48	10.09
财务指标			
销售债权周转次数（次）	10.65	13.44	7.83
存货周转次数（次）	0.11	0.10	0.05
总资产周转次数（次）	0.06	0.06	0.04
现金收入比（%）	116.09	98.20	100.97
营业利润率（%）	16.17	23.50	30.81
总资本收益率（%）	1.09	1.59	0.86
净资产收益率（%）	1.58	2.05	0.85
长期债务资本化比率（%）	36.57	43.15	36.37
全部债务资本化比率（%）	41.79	48.65	50.06
资产负债率（%）	52.07	58.80	61.76
流动比率（%）	313.95	308.36	202.04
速动比率（%）	78.65	83.62	45.10
经营现金流动负债比（%）	0.15	0.16	0.19
现金短期债务比（倍）	0.98	1.13	0.43
EBITDA 利息倍数（倍）	0.93	0.86	0.40
全部债务/EBITDA（倍）	21.53	24.14	36.85

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告将公司合并口径及本部口径长期应付款科目有息部分纳入长期债务核算
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	8.22	14.51	17.92
应收账款（亿元）	0.44	1.52	1.49
其他应收款（亿元）	50.60	67.03	70.89
存货（亿元）	36.61	69.51	104.41
长期股权投资（亿元）	31.23	33.83	30.09
固定资产（亿元）	4.41	4.29	4.33
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.08
资产总额（亿元）	192.50	253.08	299.33
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	112.63	118.67	123.71
短期债务（亿元）	6.80	15.47	42.15
长期债务（亿元）	55.52	69.17	51.59
全部债务（亿元）	62.32	84.64	93.75
营业总收入（亿元）	3.22	4.83	4.38
营业成本（亿元）	2.05	2.38	2.33
其他收益（亿元）	0.77	0.84	0.32
利润总额（亿元）	1.92	2.53	1.64
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	4.71	3.91	4.22
经营活动现金流入小计（亿元）	5.80	5.43	4.97
经营活动现金流量净额（亿元）	-7.33	-9.31	-1.83
投资活动现金流量净额（亿元）	-12.41	-2.96	0.14
筹资活动现金流量净额（亿元）	22.00	18.34	5.31
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.81	4.40	2.31
存货周转次数（次）	0.07	0.04	0.03
总资产周转次数（次）	0.02	0.02	0.02
现金收入比（%）	146.50	81.02	96.32
营业利润率（%）	36.12	50.28	45.08
总资本收益率（%）	/	/	/
净资产收益率（%）	1.60	2.16	1.29
长期债务资本化比率（%）	33.02	36.82	29.43
全部债务资本化比率（%）	35.62	41.63	43.11
资产负债率（%）	41.49	53.11	58.67
流动比率（%）	407.11	262.48	167.25
速动比率（%）	251.64	142.90	77.81
经营现金流流动负债比（%）	-31.13	-16.02	-1.57
现金短期债务比（倍）	1.21	0.94	0.43
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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