



2019年第一期、第二期长兴交通投资集团有限公司绿色债券、2020年第一期长兴交通投资集团有限公司绿色债券2024年跟踪评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co., Ltd.

让评级彰显价值



信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司

2019年第一期、第二期长兴交通投资集团有限公司绿色债券、2020年第一期长兴交通投资集团有限公司绿色债券2024年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA+	AA+
评级展望	稳定	稳定
19 长交绿色债 01/G19 长交 1	AA+	AA+
19 长交绿色债 02/G19 长交 2	AA+	AA+
20 长交绿色债 01/G20 交通 1	AA+	AA+

评级观点

- 本次等级的评定是考虑到：长兴县工业基础稳健，新兴产业动能较强，长兴交通投资集团有限公司（以下简称“长兴交投”或“公司”）作为长兴县重要的交通基础设施建设主体和国有控股公司，业务定位明确，重要性强，且持续获得股东等政府单位在股权和资产整合、资金注入和补助等方面的有力支持；同时中证鹏元也关注到了公司资产流动性仍较弱，债务偿付压力加大，1年内到期债务规模大，仍面临较大的短期偿债压力，且存在一定的贸易款项回收风险及或有负债风险等风险因素。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为公司作为交通基础设施建设主体和国有控股企业，定位明确，业务持续性较好，且将持续获得较大力度的外部支持。

评级日期

2024 年 6 月 28 日

联系方式

项目负责人：朱琳艺
zhuly@cspengyuan.com

项目组成员：朱建业
zhujy@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2024.3	2023	2022	2021
总资产	908.74	891.31	819.70	794.32
所有者权益	369.14	375.41	368.48	354.79
总债务	431.06	473.94	425.38	405.26
资产负债率	59.38%	57.88%	55.05%	55.33%
现金短期债务比	0.39	0.23	0.29	0.70
营业收入	4.88	41.37	36.71	44.97
其他收益	1.50	7.56	7.19	5.18
利润总额	-1.47	3.53	3.73	5.67
销售毛利率	-1.55%	11.93%	12.68%	10.05%
EBITDA	--	14.05	14.89	16.25
EBITDA 利息保障倍数	--	0.73	0.73	0.98
经营活动现金流净额	8.11	4.26	-17.98	-20.85

资料来源：公司2021-2023年审计报告及未经审计的2024年1-3月财务报表，中证鹏元整理

优势

- **长兴县地处长三角腹地，工业基础稳健，新兴产业动能较强。**长兴县位于江浙皖三省通衢的几何中心，目前形成了以新型电池、新能源汽车及关键零部件、高端装备制造、现代纺织为支柱的主导产业，区域工业基础稳健，发展势头较好。近年来长兴县 GDP 及一般公共预算收入均保持较好增长。
- **公司仍是长兴县重要的交通基础设施建设主体和国有控股公司，业务定位明确，重要性强。**公司仍是长兴县四大一级投融资主体之一，承担长兴县道路交通基础设施建设及土地开发整理任务，以股权等多种形式参与县内高速、高铁等交通设施建设，业务定位明确，开展的贸易、运输、矿产销售、市政建设等多元化业务，丰富了收入来源。
- **持续获得股东等政府单位在股权整合和补助等方面的有力支持。**2023 年公司收到股东长兴县交通运输局、长兴县人民政府、长兴经济技术开发区管理委员会（以下简称“长兴经开区管委会”）等单位提供的股权整合等方面的支持，净增加公司资本公积 1.74 亿元，获得计入其他收益的政府补助 7.54 亿元，增强了公司的资本实力和盈利水平。

关注

- **资产仍主要沉淀在项目投入成本、土地资产和长期股权投资，流动性仍较弱。**公司在建交通项目历史投入规模大，结算进度较慢；其中长兴县县乡道路项目沉淀资金规模大，且未签订协议至今未回款；土地资产账面价值大但以批发零售用地、商服用地和城镇住宅用地为主，流动性受政府回收计划影响大；长期股权投资以其他公司少数股权为主，处置变现能力差。
- **债务规模持续攀升，1 年内到期债务规模大，仍面临较大的短期偿债压力。**2023 年末公司总债务较 2022 年末进一步增长 11.42%，偿债压力加大，且 1 年内到期债务规模较大，主要为到期需偿还的银行及非标借款，现金短期债务比下滑较快，需关注到期非标借款续借及融资结构调整情况。
- **跟踪期内，公司因开展煤炭、油品贸易业务出现款项回收困难，已计提信用减值损失，仍需关注相关款项回收风险。**公司因开展煤炭、油品贸易业务先行垫付的款项出现回收困难，2023 年及 2024 年 1 季度合计计提信用减值损失 1.17 亿元，且公司贸易业务下游客户多为民营企业，2023 年末应收账款单项计提坏账款项、组合 3 中账面价值分别为 0.54 亿元、3.06 亿元，已计提减值准备分别为 0.55 亿元、0.17 亿元，仍需关注相关款项减值风险。
- **公司仍存在一定的或有负债风险，**截至 2023 年末，公司对外担保余额合计 146.62 亿元，占同期末净资产的 39.05%，公司担保对象均为长兴县下属国有企业和村集体企业，区域集中度较高，且未设置反担保措施，仍存在一定或有负债风险。

同业比较（单位：亿元）

公司名称	职能定位及业务	总资产	所有者权益	营业收入
长兴金控	公司为长兴县土地开发、基础设施建设的重要主体	854.28	346.73	29.08
长兴交投	公司为长兴县重要的交通基础设施建设主体和国有控股平台公司，负责区域内交通基础设施建设和土地一级开发	891.31	375.41	41.37
长兴城投	公司是长兴县主要企业之一，业务涵盖基建、土地开发、房地产销售和贸易业务	803.12	325.65	34.40

注：以上各指标均为 2023 年末/度数据。

资料来源：iFinD，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
基础设施投资类企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2024V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
区域状况	区域状况评分	5/7	经营&财务状况	经营状况	6/7
				财务状况	5/7
	ESG 因素				0
	审计报告质量				0
	不良信用记录				0
调整因素	补充调整				0
个体信用状况					aa-
外部特殊支持					2
主体信用等级					AA+

注：各指标得分越高，表示表现越好。

个体信用状况

- 根据中证鹏元的评级模型，公司个体信用状况为 aa-，在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

外部特殊支持

- 公司是长兴县重要的基础设施建设公司之一，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，长兴县政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现为：公司 90%股权由长兴县政府单位长兴县交通运输局持有，长兴县人民政府对公司经营战略和业务运营拥有绝对控制权，公司一大部分业务来源于政府及其相关单位，近年来收到来自政府单位的支持力度较大，公司在基础设施建设方面对政府的贡献很大，且公司违约会对地区金融生态环境造成实质性影响。同时，中证鹏元认为长兴县政府提供支持的能力很强，主要体现为：长兴县经济总量在湖州市 5 个区县中居第二位，工业经济增长强劲，新型电池、新能源汽车及关键零部件、高端装备制造和现代纺织为当地主导产业，同时长兴县税收收入占比高，财政自给程度尚可。

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
19 长交绿色债 01/G19 长交 1	13.00	7.80	2023-06-16	2026-08-27
19 长交绿色债 02/G19 长交 2	6.50	3.90	2023-06-16	2027-01-02
20 长交绿色债 01/G20 交通 1	6.50	5.20	2023-06-16	2027-08-25

一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

二、债券募集资金使用情况

公司于2019年8月发行7年期13.00亿元“19长交绿色债01/G19长交1”企业债券，于2020年1月发行7年期6.50亿元“19长交绿色债02/G19长交2”企业债券，于2020年8月发行7年期6.50亿元“20长交绿色债01/G20交通1”企业债券，上述三期债券募集资金均用于长兴南太湖片区废弃矿山修复及综合利用建设项目（一期）和补充公司营运资金。截至2024年4月30日，“19长交绿色债01/G19长交1”募集资金专户余额为45,446.98元，“19长交绿色债02/G19长交2”募集资金专户和“20长交绿色债01/G20交通1”募集资金专户已销户。

三、发行主体概况

2023年公司名称、注册资本、实收资本、股权结构、控股股东及实际控制人均未发生变化。截至2024年3月末，公司注册资本及实收资本仍为15.00亿元，仍由长兴县交通运输局持有公司90.00%股权，浙江省财务开发有限责任公司持有公司10.00%股权，控股股东为长兴县交通运输局，公司股权结构图见附录二。

公司仍是长兴县重要的交通基础设施建设主体和国有控股公司，主营业务包括交通基础设施代建、土地开发整理、道路交通运输、矿产开采销售、安保服务等，业务多元化程度较高。截至2023年末公司合并范围内共有93家子公司，其中一级子公司7家，具体情况见附录四。

表1 2023年度/末公司重要子公司财务情况（单位：亿元）

企业名称	主要营业收入板块	总资产	净资产	营业收入	净利润
长兴南太湖投资开发有限公司	土地开发等	260.91	118.67	15.90	1.66
长兴滨湖建设开发有限公司	贸易、委托代建等	167.31	85.69	13.52	0.97

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

四、运营环境

宏观经济和政策环境

2024 年我国经济取得良好开局，内部结构分化，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策

2024 年以来，在宏观政策持续发力下，政策效应不断显现，一季度我国经济延续回升向好态势，为

全年增长目标的实现打下良好基础。一季度实际 GDP 同比增长 5.3%，增速超预期，名义 GDP 同比增长 4.2%，内部结构分化；城镇调查失业率同比下降，价格水平处在低位；社融和信贷合理增长，加大逆周期调节；财政收支压力仍大，发力偏慢；工业生产和服务业平稳增长，消费持续修复，出口景气度回升，制造业投资表现亮眼，基建投资保持韧性，地产投资仍处谷底。

宏观政策要强化逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。货币政策要保持流动性合理充裕，通过降息和降准等方式推动实体经济融资成本稳中有降；在结构上继续发力，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度；防止资金空转沉淀，畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率；央行在二级市场开展国债买卖，可以作为一种流动性管理方式和货币政策工具储备。积极的财政政策要适度加力、提质增效，将增发国债早日形成实物工作量，加快发行地方政府专项债券，持续推动结构性减税降费。另外，今年开始连续几年发行超长期特别国债，今年发行 1 万亿元，用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，关注后续发行方式和时间。基础设施投资类企业融资监管延续偏紧，分类推进市场化转型，建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，持续落地“一揽子化债方案”。房地产领域加大因城施策力度，激发刚性和改善性住房需求；进一步推动城市房地产融资协调机制落地见效，一视同仁支持房地产企业合理融资需求；重点做好保障性住房、城中村改造、“平急两用”公共基础设施“三大工程”的建设，完善“市场+保障”的住房供应体系，逐步建立房地产行业新发展模式。

当前国内正处在产业转型升级的关键期，要大力发展新质生产力，牢牢把握高质量发展这个首要任务。内外部环境依然复杂严峻，欧美经济出现分化，欧洲经济和通胀放缓，美国通胀粘性依然较强，降息推迟，叠加大国博弈和地缘政治冲突等，不确定性和难预料性增加。国内房地产行业依旧处在调整中，有效需求不足和信心偏弱，要进一步激发经营主体活力，增强发展内生动力。综合来看，尽管当前面临不少困难挑战，但许多有利条件和积极因素不断累积，我国发展具有坚实基础、诸多优势和巨大潜能，长期向好的趋势不会改变，完全有条件推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

随着一揽子化债政策实施，地方化债压力有所缓解，但投融资约束下区域间差异仍存；2024年地方债务化解与经济增长是主线，基础设施类企业债券“控增化存”更加严格，“分类推进地方融资平台转型”成为各方共识

2023年化债是政策主基调，随着一揽子化债政策实施，地方化债压力有所缓解，但投融资约束下区域间差异仍存。2023年7月，中央政治局会议提出“制定实施一揽子化债方案”，正式开启新一轮化债。本轮化债在“遏增化存”的总体思路下，不仅仅针对基础设施类企业的隐债化解，而是将范围扩大到企业经营性债务及地方整体债务，同时加速存量债务的化解。本轮化债厘清了中央、地方和金融机构在化债过程中的责任：以地方政府为责任主体，严格落实“省负总责，地方各级党委和政府各负其责”的要求，金融机构依法合规支持置换和重组，同时中央将有条件给予适度支持。此外，本轮化债针对不同区域、不同类型的债务化解实施差异化的手段。12个重点省份以化债为主，新增投资规模大幅放缓，特殊

再融资债仍是最有效的支持资金，截至2023年末，贵州、云南、内蒙古、湖南、天津等29地发行特殊再融资债券规模合计约1.4万亿元，有利于缓释尾部基础设施投资类企业违约风险，同时银行等金融机构对存量债务进行展期降息，缓解存量债务压力。非重点省份化债和发展并存，一揽子化债方案对基础设施类企业债务“总量控制、结构调整”，银行贷款整体合规趋严，债券发行按名单制管理，以借新还旧为主。随着一揽子化债政策实施，地方债务压力有所缓解，但基础设施类企业债券发行量及净融资规模趋紧，2023年10月以来债券净融资同比收缩明显，11-12月净融资均转负。一揽子化债整体利于风险的化解，但投融资约束仍将带来区域间差异。

2024年地方债务化解与经济增长是主线，在“统筹地方债务风险化解和稳定发展、分类推进地方融资平台转型”背景下，基础设施类企业债券“控增化存”更加严格。化债方面，基础设施类企业新增债券发行审核进一步收紧，“35号文”下借新还旧比例进一步提升，叠加到期规模居于高位，境内债券净融资同比大幅收缩。投资方面，重点省份基建投资增速进一步放缓，非重点省份基建将保持一定投资增速，并将传统基建转向“三大工程”——保障房建设、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设领域；同时，中央财政拟增发万亿特别国债提振基建。转型方面，在经济增速换挡背景下，“分类推进地方融资平台转型”成为各方共识，基础设施类企业将从传统投资建设企业逐步向地方支持型、资源型企业转型，为地方产业转型升级和改善营商环境做服务。

区域环境

长兴县地处长三角中心腹地，良好的生态优势为旅游赋能，新型电池、新能源汽车及关键零部件、高端装备制造和现代纺织为当地主导产业，近年工业经济增长强劲，固定资产投资拉动经济增长，财政实力有所波动

区位特征：长兴县地处长三角中心腹地，作为江浙皖三省通衢的几何中心和重要的交通枢纽，区位优势明显。长兴县是浙江省湖州市下辖县，地处长三角中心腹地，位于太湖西南岸，东临太湖，与苏州、无锡隔湖相望，拥有34公里太湖岸线，北与江苏宜兴、西与安徽广德交界，是浙江、江苏、安徽三省通衢的几何中心和重要的交通枢纽，区位优势明显。县域面积1,430平方公里，有耕地60万亩，可开发旱地10万亩，林地90万亩，水面10万亩，是国家的“粮油大县”、“商品粮生产基地县”和浙江省的产油大县。长兴县下辖9个镇、2个乡、4个街道，另设有长兴经济技术开发区（国家级开发区）、湖州省际承接产业转移示范区¹长兴分区等。长兴县对外交通发达，县内有一条黄金水道（长湖申航道）、两条国道（104国道、318国道）、四条铁路（杭宁高铁、宣杭铁路、长牛铁路、新长铁路）、四条高速公路（杭

¹ 2021年经浙江省政府批准，湖州市成立长三角（湖州）产业合作区，按照“一个平台、一个主体、一套班子、多块牌子”的体制架构，与湖州省际承接产业转移示范区综合设置管理机构，实行统一管理、统一规划、统一招商、统一协调。

宁、杭长、申苏浙皖、申嘉湖），与上海、杭州、南京等大城市均在90分钟交通圈内。2023年末，长兴县常住人口为68.2万人，相比2021年末常住人口67.8万人呈增长态势。

经济发展水平：长兴县经济总量在湖州市5个区县中居第二位，整体发展水平较好，固定资产投资是经济增长重要抓手。近年长兴县地区生产总值持续增长，三次产业结构由2021年的5.1:50.2:44.6调整为2023年的4.6:48.9:46.6，经济结构以第二产业为主，第三产业占比小幅上升，按常住人口计算，2023年长兴县人均GDP为131,275元，是同期全国人均GDP的146.91%，经济发展水平高于全国平均水平。2023年长兴县GDP达893.98亿元，位于2023年全国百强县第62位，经济体量在湖州市“两区三县”中居第二位，同比增速为6.5%，高于同期湖州市增速0.7个百分点。2022年生态环境和公共设施投资增加带动同期固定资产投资增速由负转正，2023年固定资产投资同比增长7.5%，主要系交通投资同比大幅增长94.0%所致，是经济增长重要抓手；2023年社会消费品零售总额恢复较好，同比增长8.2%；外贸方面，2022年出口额289.39亿元，同比增长12.6%，增速较上年有所放缓，2023年略有增长。

表2 2023年湖州市各区县经济财政指标情况（单位：亿元）

区域名称	GDP	GDP 增速	人均 GDP（万元）	一般公共预算收入	政府性基金收入
吴兴区	924.9	5.3%	12.65	66.56	87.63
长兴县	894.0	6.5%	13.13	87.22	62.72
德清县	680.7	5.3%	12.25	85.02	78.80
安吉县	615.1	5.1%	10.25	65.11	128.18
南浔区	585.0	6.0%	10.64	42.13	53.43

注：安吉县及南浔区人均 GDP 根据 2023 年末常住人口数据计算。

资料来源：湖州市人民政府网站、各区县 2023 年国民经济和社会发展统计公报、各区县 2023 年预算执行情况及 2024 年预算草案的报告，中证鹏元整理

表3 长兴县主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	893.98	6.5%	853.37	4.2%	801.39	9.5%
固定资产投资	-	7.5%	-	2.4%	-	-14.3%
社会消费品零售总额	354.50	8.2%	-	2.9%	-	8.3%
进出口总额（亿美元）	327.16	1.1%	325.32	11.6%	296.61	21.2%
人均 GDP（元）		131,275		125,680		118,460
人均 GDP/全国人均 GDP		146.91%		146.66%		146.29%

注：“-”表示数据未公布。

资料来源：2021-2023 年长兴县国民经济和社会发展统计公报，中证鹏元整理

产业情况：长兴县良好的生态优势为旅游赋能，近年工业经济增长强劲。2023年末长兴县拥有国家4A级景区6个、3A级景区9个，省级旅游度假区1个、生态旅游（示范）区3个、工业旅游示范基地3个，获得全国文旅融合高质量发展典范城市、全国最佳推广旅游胜地、全国县域旅游综合实力百强县等荣誉称号。其中，太湖龙之梦乐园为长兴县近年来重点旅游项目，项目于2019年起陆续运营，总投资251亿元，

占地面积1.2万亩，是一个集游乐、文化演艺、宴会及养老为一体的综合性文化旅游休闲度假区，2023年实现接待旅客1,450万人次，承办会议830场次，完成营收14.6亿元，全年游客接待量、旅游收入分别同比增长118%、52%，成为当地打造现代服务业创新发展新引擎。此外，长兴县目前形成了以新型电池、新能源汽车及关键零部件、高端装备制造、现代纺织为支柱的主导产业，其中新型电池产业拥有天能电池、超威电池、瓦尔塔电池等一批国内外知名蓄电池品牌，获得“中国电池产业之都”等荣誉称号，新能源汽车及关键零部件产业目前以康迪电动汽车（长兴）有限公司、浙江普朗特电动汽车有限公司等整车生产企业以及均胜汽车安全系统（长兴）有限公司、百利得（湖州）汽车安全系统有限公司等一批汽车零部件知名企业为代表，同时2018年总投资326亿元的吉利新能源汽车项目签约落户长兴县，2023年汽车制造业同比增长18%；高端装备制造产业主要以诺力智能装备股份有限公司、浙江长兴巨源机械有限公司等企业为代表，现代纺织产业拥有桐昆集团浙江恒腾差别化纤维有限公司、浙江金三发集团有限公司等重点企业，长兴县是全国家纺面料、服装辅料、窗帘布主要供应地之一，获得“中国长丝织造名城”称号。同时，长兴县重点培育电子信息、生物医药、新材料等战略性新兴产业，2023年长兴县实现规上工业增加值382.3亿元，同比增长8.5%，战略性新兴产业、高新技术产业和装备制造业分别实现增加值131.91亿元、264.86亿元和171.81亿元，分别同比增长10.4%、11.6%和18.7%，工业经济增长强劲。

发展规划及机遇：长兴县以长兴经济技术开发区为母体，整合原湖州南太湖产业集聚区长兴分区和长兴新能源装备高新技术产业园，联动循环经济产业园（和平）和绿色制造产业园（煤山），完善构建“一核心两分园”空间架构的新长兴经济技术开发区，加快建成智能汽车“万亩千亿”新产业平台，创成省级高新区，推动新能源小镇进入全省特色小镇领跑者行列，打造国家级产业转型升级示范区。长兴县主动参与以“一地六县”为主体的长三角产业合作区建设，以湖州省际承接产业转移示范区长兴分区为基础，加快建设长三角产业合作区湖州片区长兴区块，打造长三角高端制造集聚区、绿色发展样板区、深度合作先行区，力争成为长三角省际毗邻区域协同发展示范平台。此外，长兴县全面参与G60科创走廊建设，共建环太湖生态文化旅游圈、江南水乡文化体验廊道，加快建设“立足南太湖，辐射长三角”的枢纽型交通强县，完善“一环两廊、三港、六网络”布局：“一环两廊”为环太湖网和宁杭廊道、沪浙皖廊道两条廊道；“三港”为“陆、水、空”三港枢纽体系；“六网络”为建设多层次轨道交通网、纵横交织高速公路网、环状放射骨架公路网、骨干航道网、品质公交网和智慧物流网，谋划实施八三机场军民两用工程，加快推进盐泰锡常宜湖城际、如通苏湖长城际、宜长城际、宣杭铁路开行城际列车等项目规划建设，共建“轨道上的长三角”。

财政及债务水平：近年来长兴县财政实力有所波动，财政自给程度尚可。长兴县近年一般公共预算收入呈波动增长趋势，2022年长兴县一般公共预算收入较上年自然口径小幅回落1.05%，扣除留抵退税因素后增长7.6%，2023年一般公共预算收入同比增长6.5%。近年长兴县税收收入占比在高位有所波动，整体财源基础较为稳固，财政质量较佳，财政自给程度尚可，其中2022年财政自给率较上年显著下降，主要系同期社会保障和就业支出显著增长所致，2023年财政自给率小幅上升。此外，近年长兴县政府基金

收入波动较大，2023年大幅下降至62.72亿元，下降幅度达38.6%，主要系土地出让收入大幅下降所致。在政府债务方面，近年长兴县地方政府债务余额规模较大且持续扩张。

表4 长兴县主要财政指标情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
一般公共预算收入	87.22	81.88	82.75
税收收入占比	86.21%	91.68%	88.90%
财政自给率	72.70%	69.88%	81.29%
政府性基金收入	62.72	102.22	98.28
地方政府债务余额	201.67	190.94	177.34

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

资料来源：2021-2023 年长兴县国民经济和社会发展统计公报和财政预决算报告，中证鹏元整理

基础设施投资类企业：截至2023年末，长兴县的一级基础设施投资类企业主要有4家，分别为长兴交投、浙江长兴金融控股集团有限公司（以下简称“长兴金控”）、长兴城市建设投资集团有限公司（以下简称“长兴城投”）和浙江长兴经济发展集团有限公司（以下简称“长兴经发”），其中长兴交投下属发债一级子公司主要有长兴南太湖投资开发有限公司（以下简称“长兴南太湖”）和长兴滨湖建设开发有限公司等；长兴金控为控股集团，下属发债一级子公司有浙江太湖新城实业投资有限公司（以下简称“新城实业”）及浙江长兴环太湖经济投资开发有限公司（以下简称“环太湖经开”）等；长兴城投是长兴县内重要的基础设施建设主体，长兴县永兴建设开发有限公司（以下简称“永兴建设”）和浙江滨河实业有限公司（以下简称“滨河实业”）为其一级子公司；浙江长兴经济发展集团有限公司（以下简称“长兴经发”）为长兴经济技术开发区重要的投融资主体，下属发债一级子公司主要有浙江长兴经开建设开发有限公司（以下简称“长兴经开”）和长兴港通建设开发有限公司（以下简称“港通建设”），具体见下表，区域内基础设施投资类企业，且债务体量总体较大。

表5 长兴县主要基础设施投资类企业情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	净资产	资产负债率	营业收入	总债务	职能定位
长兴交投	长兴县交通运输局	375.41	57.88%	41.37	425.38	长兴县的交通基础设施建设、土地开发业务等
长兴金控	长兴县财政局	346.73	59.41%	29.08	373.36	长兴县内土地开发整理、基础设施建设等业务
长兴城投	长兴县人民政府国有资产监督管理办公室	325.65	59.45%	34.40	366.38	长兴县基础设施工程建设、土地整理开发、房地产销售等业务
长兴经发	长兴县财政局	273.44	52.28%	23.01	265.99	长兴经济技术开发区最重要的基础设施建设、土地开发整理主体
长兴经开	长兴经发	188.70	56.62%	8.74	194.63	长兴经济技术开发区基础设施建设、土地开发整理、房地产销售等业务
新城实业	长兴金控	143.56	50.87%	20.55	119.45	长兴县太湖新城区内土地开发、安置房、道路和管网等基础设施建设业务
滨河实业	长兴城投	136.29	50.64%	16.15	79.13	长兴县主城区基础设施建设及安置房开发主体

永兴建设	长兴城投	120.62	54.48%	6.04	79.85	长兴县龙山新区最主要的基础设施建设主体，负责长兴县龙山新区内土地开发、基础设施建设及安置房建设等
长兴南太湖	长兴交投	118.67	54.52%	15.90	103.31	南太湖产业集聚区内主要的基础设施建设、土地开发主体
环太湖经开	长兴金控	116.28	59.79%	4.56	133.96	长兴太湖图影旅游度假区的土地整理、工程代建等业务
港通建设	长兴经发	65.65	55.34%	9.91	73.76	负责长兴县西部及北部区域基础设施建设等业务
长兴文旅	长兴交投	54.64	46.71%	7.13	43.44	长兴县主要的旅游景区建设及经营管理主体、文艺及体育赛事活动承办方、水利工程建设主体

注：长兴文旅、滨河实业、长兴经发财务数据为 2022 年末/2022 年度，其余主体财务数据均为 2023 年末/2023 年度。总债务均为 2022 年末数据。

资料来源：Wind、中证鹏元数据库、债券发行人公告，中证鹏元整理

五、经营与竞争

2023年公司交通基础设施项目在建项目较多且历史投资规模仍大，可为收入提供一定支撑；土地开发业务在整治土地规模亦较大，但多为工业用地，后续土地出让受政府招商进度和土地出让计划影响较大；矿产销售业务仍是公司重要的利润来源之一，但通润矿业矿权到期，需关注相关矿权续办情况；多元化开展的通行费、保安服务、市政建设等可为公司收入提供较好补充

公司仍为长兴县重要的交通基础设施建设主体和国有控股企业，仍主要负责长兴县道路基础设施建设和土地开发整理。2023年公司营业收入有所上升，但毛利率小幅下滑，其中2023年土地结算规模大幅上升，委托代建结算规模及矿产销售收入较为稳定，商品销售收入小幅下滑，公司开展的贸易、矿产销售、通行费、市政建设收入丰富了公司业务来源。2024年1季度公司毛利率为负。

表6 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2024 年 1-3 月			2023 年			2022 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
商品销售	1.58	32.35%	18.48%	13.41	32.42%	2.56%	14.35	39.08%	4.62%
土地开发	--	--	--	12.14	29.34%	31.59%	8.67	23.62%	32.51%
委托代建	0.03	0.55%	100.00%	4.79	11.57%	6.88%	4.41	12.01%	5.23%
保安服务费	0.61	12.55%	3.89%	1.91	4.61%	4.41%	1.80	4.90%	3.51%
文化旅游	0.41	8.48%	-94.61%	1.76	4.25%	-13.42%	1.16	3.16%	-27.48%
市政建设	0.76	15.52%	18.38%	1.58	3.82%	22.32%	0.98	2.66%	26.74%
矿产业务	0.30	6.18%	4.54%	1.53	3.69%	42.32%	1.48	4.04%	70.40%
通行费	0.31	6.37%	-48.01%	1.33	3.21%	-42.72%	1.34	3.65%	-22.36%
加油站	0.15	3.03%	15.17%	0.85	2.05%	1.65%	0.60	1.64%	11.67%
运输	0.15	3.08%	-153.51%	0.85	2.04%	-52.02%	0.88	2.40%	-54.23%
租金	0.07	1.42%	67.00%	0.52	1.26%	44.17%	0.56	1.52%	51.27%
房屋销售	--	--	--	--	--	--	0.09	0.25%	56.70%

10

其他	0.51	10.45%	25.81%	0.72	1.73%	48.03%	0.39	1.06%	67.21%
合计	4.88	100.00%	-1.55%	41.37	100.00%	11.93%	36.71	100.00%	12.68%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（一）委托代建业务

2023年公司在建项目及已完工待结算项目规模较大，可为未来收入提供一定支撑；但公司对长兴县县乡道路投入规模大且未签订具体协议，结算进度慢，仍对公司资金形成较大规模占用

2023年公司委托代建业务模式未发生变化，仍主要由公司本部、子公司滨湖建设、南太湖开发、长兴文化旅游发展集团有限公司（以下简称“长兴文旅”）负责。

公司本部负责长兴县域内高速公路、国省道二级公路和县乡道路的统一规划、建设和运营，以及铁路投资。根据长兴县人民政府、长兴县交通运输局委托，公司作为项目代建主体开展县内交通基础设施建设，在项目建成后移交给县政府，由县政府按照协议约定向公司支付项目代建款。县交通局作为县政府授权的项目接收方，在项目完工后由县交通局负责接收，并办理移交手续。项目代建款项由县政府根据项目竣工决算的总投资额和约定的可获得的代建收益计算。项目完工办理移交手续并收到款项时公司确认收入。根据项目建设进度及完工情况，长兴县交通运输局与公司按期结算，每个项目的结算金额和结算时间由具体的协议确定，委托代建结算金额一般为工程总投资额加成8%左右。

滨湖建设受长兴县交通运输局委托，自行筹集资金进行道路设施建设，项目验收合格后移交给长兴县交通运输局，长兴县交通局以工程结算金额的8%支付委托代建服务费。

南太湖开发承担原湖州南太湖产业集聚区长兴分区的综合开发任务，负责相关区域的基础设施建设、土地开发、安置房建设和园区建设，根据原长兴分区管委会²委托，自行筹集资金进行项目建设，项目完工后与管委会按照投资成本加成一定比例的投资回报进行结算，加成比例为15-20%。项目完工结算后即完成全部回款，鉴于公司存在一定的建设资金压力，政府为公司提供流动性支持，部分款项在建设期间内，已先行支付给公司。2021年6月原长兴分区管委会与长兴经开区管委会合并后，结算方变更为长兴经开区管委会。

长兴文旅受长兴县水利局及长兴欣盛建设开发有限公司（以下简称“欣盛建设”）委托，开展苕溪清水入湖河道整治工程（长兴段），公司作为建设单位负责项目的投资建设，欣盛建设委托长兴县水利局根据按照代建投资成本上浮一定的收益率比例计算代建费并进行支付。

2023年，公司委托代建业务收入规模较为稳定，毛利率小幅改善，结算项目主要包括苕溪清水入湖河道整治工程（长兴段）等项目。

表7 近年公司委托代建项目收入结算情况（单位：万元）

² 2021年6月湖州南太湖产业集聚区长兴分区管委会和长兴经开区管委会合并，南太湖开发委托代建结算方变更为长兴经开区管委会。

年度	项目名称	确认收入	毛利率
2023 年	长洪图影新建工程	33,743.26	7.21%
	苕溪清水入湖河道整治工程（长兴段）	9,349.45	2.91%
	其他	4,800.00	12.50%
	小计	47,892.71	6.88%
2022 年	经三线新建	16,372.50	7.28%
	苕溪清水入湖河道整治工程（长兴段）	23,318.66	2.91%
	其他	4,391.84	9.94%
	小计	44,083.00	5.23%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2023年末，公司主要在建项目除长兴县县乡道路仍需持续投入外，其余项目基本已竣工，后续投资压力不大，相关项目投入可为未来收入可持续性提供一定支撑，但项目结算时点受委托方资金安排和项目进度等因素影响具有不确定性。

（二）土地整理业务

2023年公司未结算土地整理投入尚有一定规模，可为收入提供一定支撑，但公司在整治土地多为工业用地，后续土地出让受政府招商进度和土地出让计划影响较大

2023年公司土地开发业务模式未发生变化，仍主要来自子公司南太湖开发和滨湖建设。根据南太湖开发与长兴财政局和长兴县国土资源局签订的土地开发协议，公司负责原长兴分区的土地一级开发，公司自行筹集资金负责区域范围内的征地拆迁、人员安置及场地平整，协调水、电、气、通讯等基础配套设施建设，在项目开发完成后移交长兴县自然资源和规划局³（以下简称“资源规划局”）后，由资源规划局按审定的开发成本加成一定比例与公司进行项目结算，公司据此确认土地一级开发收入。结算时确认的收入由长兴县财政局拨付给分区管委会，分区管委会再返还给公司。2021年6月原长兴分区划入长兴经济技术开发区，分区管委会和长兴经开区管委会合并，但公司实际业务区域未发生变化，结算款项由长兴经开区管委会返还给公司。

截至2023年末，公司存货中尚未结算的土地整理成本27.19亿元，未来业务收入来源有一定保障，但公司整理地块多为工业用地，后续土地出让受政府招商进度和土地出让计划影响较大，存在一定不确定性。

（三）交通运输类业务

交通运输业务包括通行费、运输业务，通行费2023年规模稳定，但受折旧计提影响仍持续亏损；运输业务公益性较强，对政府提供的运营补贴依赖大

³ 长兴县自然资源和规划局即为原长兴县国土资源局

通行费业务收入主要来源于子公司浙江长宜高速公路有限公司（以下简称“长宜高速”），长宜高速负责杭长高速公路北延段（泗安至浙苏界）建设运营管理，路段全长30.24公里，沿线设置泗安北、煤山南和煤山北3个收费站，浙江段于2017年1月通车并对过往车辆收取通行费，2021年1月与江苏段全线贯通，公司通行费收入大幅上涨，长宜高速贯通后，杭长高速将与杭宁高速接通，通行量有望增长，可为公司提供稳定现金流入。2023年，公司通行费收入为1.33亿元，但因道路投入规模较大且每年计提的折旧较高，均处于亏损状态。

公司运输业务由长兴县安顺物流有限公司（以下简称“安顺物流”）和长兴交通投资集团汽车运输有限公司（以下简称“长兴交运”）负责，安顺物流主要配合长兴安顺化建民爆有限公司（以下简称“化建民爆”）从事炸药销售业务中的民爆器材二级配送；长兴交运主要负责长兴县内出租车、公交车、长途客运班车及旅游包车等服务。2023年公司运输业务收入为0.85亿元，由于其公益性质叠加车辆折旧以及人员工资等固定资产支出，近年持续处于亏损状态，但每年可获得一定规模公交运营亏损补贴和学生交通补助，对政府提供的运营补贴依赖大。

（四）产业类业务

2023年矿产销售收入基本稳定，但主要矿权2024年到期，需关注相关矿权续办情况，且长兴分区废弃矿地综合治理项目涉及的“万亩工业平台”建设接近尾声，矿产产出减少

公司矿产销售主要由子公司长兴通润矿业有限公司（以下简称“通润矿业”）和南太湖开发负责，通润矿业从事的主要业务为水泥用石灰岩、普通建筑用石料的开采和销售，通润矿业拥有长兴县李家巷镇龙井山水泥用灰岩矿4.6年、年产100万吨的开采权，主要客户为长兴县内石粉厂，公司依据客户需求开采矿产，产销基本平衡。南太湖开发主要为宕渣和石料销售，公司拥有原长兴分区废弃矿地综合治理工程建筑用砂岩矿年产98万吨的开采许可，有效期10.6年，2022年以来因长兴分区废弃矿地综合治理项目涉及的“万亩工业平台”建设接近尾声，矿产产出减少，销售收入有所下滑。2023年矿产销售收入为公司贡献较大规模利润，是公司主要的利润来源，但通润矿业采矿权将于2024年到期，需关注采矿权续办情况及业务可持续性。

商品销售业务盈利能力弱，部分款项难以收回提起诉讼保全，2023年计提一定规模信用减值损失；公司主要客户仍为民营企业，客户集中度较高，且部分款项存在账期，存在一定的款项回收风险

公司商品销售业务仍主要为大宗商品贸易，经营主体包括滨湖建设、浙江长兴安顺化建民爆有限公司和浙江长兴综合物流园区发展有限公司，商品贸易主要采用以销定采的业务模式，根据下游客户的需求进行采购，公司不承担仓储和物流工作，销售合同签订后货物的交割以购货方自提方式进行货物的交割，并按各方确定的交易品种、数量、金额于当月进行货物的结算并向下游客户开具增值税专用发票。公司对上游供应商主要采用预付或者货到后一周内支付货款的付款方式，对下游则给予一定时间的账期，下游客户的付款周期通常为1-3月，每月结算一次。商品贸易产品主要为煤炭、铅酸蓄电池、工业白油、

木材等。此外还进行农产品销售，主要由子公司长兴市场经营发展有限公司负责，主要销售农产品收入来源于为学校食堂大宗食品统一采购及销售配送服务费。

公司子公司浙江长兴综合物流园区发展有限公司2021年与延长石油天津销售有限公司，陕西延长石油（集团）有限责任公司开展煤炭贸易业务先行垫付的款项出现回收困难。2023年8月子公司滨湖建设与上海国林胜通经济发展有限公司因采购原油产生的应收账款10,312.23万元未按期收回，公司已向浙江省湖州市长兴县人民法院提起诉讼，案件正在审理中。近年公司收缩贸易业务规模，优化商品销售结构，收入有所下滑，2023年前五大客户集中度在50%以上，客户集中度较高，前五大客户主要为民营企业，存在一定的款项回收风险。

表8 2023年公司商品销售业务前五大客户情况（单位：万元）

客户名称	企业性质	商品名称	销售额	销售额占比
浙江大有能源设备租赁有限公司	民营企业	铅酸蓄电池	21,384.05	18.40%
宁波云亿能源科技有限公司	民营企业	辐射松原木	11,656.03	10.03%
长兴中远燃料有限公司	民营企业	煤炭	10,575.30	9.10%
长兴润源电子商务有限公司	国有企业	辐射松原木、聚乙烯、聚丙烯、聚氯乙烯、煤炭	10,134.49	8.72%
浙江知象新材料有限公司	民营企业	辐射松原木	10,081.21	8.68%
合计	-	-	63,831.08	54.94%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

表9 2023年公司商品销售业务前五大供应商情况（单位：万元）

客户名称	企业性质	商品名称	采购额	采购额占比
浙江超威动力能源有限公司	民营企业	铅酸蓄电池	15,096.37	13.26%
巴马高科实业有限公司	国有企业	辐射松原木	5,552.56	4.88%
湖南新恒泰贸易发展有限公司	国有企业	辐射松原木	5,156.44	4.53%
中国林产品集团有限公司	国有企业	辐射松原木	7,342.37	6.45%
湖州永电物资贸易有限公司	民营企业	聚丙烯等	10,605.35	9.31%
合计	-	-	43,753.10	38.42%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司保安业务、旅游业务、石油销售和市政建设业务是公司收入的有益补充

文化旅游收入主要来自子公司长兴文旅。目前主要包括以下7处景点和新增的长兴县内疗休养业务：金钉子远古世界、大唐贡茶院、陈武帝故宫、中国扬子鳄度假村、江南红村、仙山湖景区、花溪谷景区，其中4A级景区5家。公司文化旅游业务受外部环境冲击较大，但整体影响逐渐减弱，2023年收入为1.76亿元，但继续亏损。

保安服务费收入来源于子公司长兴保安服务有限公司（以下简称“长兴保安”），长兴保安主要业务包括保安服务、保安设备安装服务和提供ATM加钞押运服务等。服务对象包括国网浙江长兴县供电有限公司、华能国际电力股份有限公司长兴电厂、浙江长兴农村商业银行股份有限公司、长兴县机关事务

管理局等区域内的国企及事业单位。长兴保安通过招标获得保安服务业务，与委托方签署《保安服务合同》，一般实行季度付款，每季度支付合同金额的25%。截至2023年末，公司共与60家单位签订委托合同，其中主要委托方包括国网浙江长兴县供电公司、长兴县机关事务管理局、长兴县综合行政执法局等。截至2023年末，公司雇有名453保安、1,424名协辅警、154名劳务派遣。公司安保业务具有一定收入规模，可为收入提供一定补充，但毛利率不高。

2021年公司新增石油销售收入，公司与浙江浙石油综合能源销售有限公司成立长兴县交投浙石油综合能源销售有限公司开展石化销售业务，公司持股50%并纳入合并范围，主要为成品油、汽油的加油收入。2023年，公司实现石油销售业务收入0.85亿元，毛利率较低。

2022年度公司新增市政建设业务，由二级子公司浙江长兴市政建设有限公司⁴（以下简称“市政建设”）负责，市政建设作为工程建设总承包单位，通过招投标获取工程施工项目后与发包方签订总包协议，并按照工程进度收取价款，2023年公司市政建设收入为1.58亿元，毛利率为22.32%。

公司持续获得股东等政府单位在股权和资产整合、资金注入和补助等方面的有力支持

2023年公司收到股东长兴县交通运输局、长兴县人民政府、长兴经开区管委会等单位提供的股权整合、资金拨入、土地资产、停车位经营权等资产注入等方面的支持，净增加公司资本公积1.74亿元，公司主要资本公积变动详见附录七。此外，2023年公司获得的计入其他收益的政府补助金额7.54亿元，有效提升了公司盈利水平。

六、财务分析

财务分析基础说明

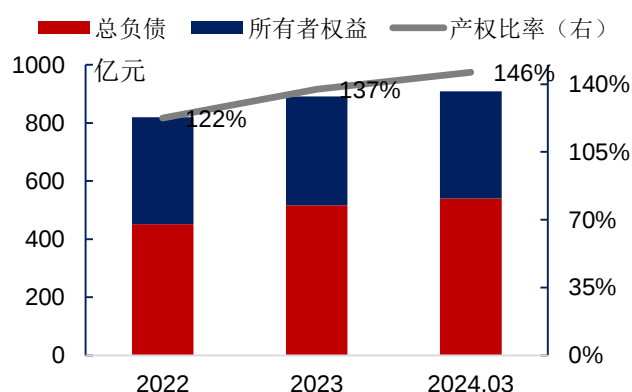
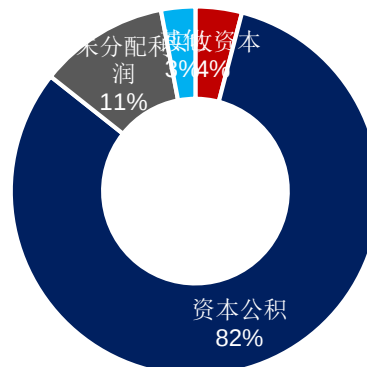
以下分析基于公司公告的经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2022-2023年审计报告及未经审计的2024年1-3月财务报表，报告均采用新会计准则编制。2023年公司合并范围变动情况见附录五；截至2023年末公司合并范围内共有93家子公司，其中一级子公司7家，具体情况见附录四。

资本实力与资产质量

2023年公司资产规模持续增长，资本实力不断增强。资产以土地开发及委托代建项目投入、土地资产和长期股权投资为主，长期股权投资主要系持有的其他公司股权，处置变现能力较差，应收账款和其他应收款部分款项出现减值，公司整体资产质量一般且流动性较弱

⁴ 公司子公司滨湖建设对浙江长兴市政建设有限公司持股比例为30.00%，滨湖建设与持股21.00%股东长兴润源电子商务有限公司签订一致行动人协议，双方就长兴市政建设有限公司各项经营事项采取一致行动，出现意见不一致时以滨湖建设意见为准，实际构成控制，故纳入合并范围。

作为长兴县重要的基础设施建设主体，公司在增资、资产划拨等方面得到政府单位较大力度支持，所有者权益规模持续增长，2024年3月末公司所有者权益规模369.14亿元，主要为资本公积及未分配利润。但同时公司负债规模持续上升，所有者权益对负债的保障程度持续减弱，所有者权益对负债的保障程度较低。

图 1 公司资本结构

图 2 2024 年 3 月末公司所有者权益构成


资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

资料来源：公司 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

资产质量方面，公司主要资产为土地开发及委托代建项目投入、长期股权投资和往来款，相关资产主要集中在存货、长期股权投资和其他应收款。2023年应收账款大幅上升主要系应收经开区管委会款项增至5.11亿元所致。其他应收款规模持续上升，截至2023年末主要系应收国有企业的往来款及拆借款，前五大欠款方应收金额占其他应收款期末余额的23.26%，考虑到公司其他应收款主要对象为当地国有企业，回收风险较小，但对公司资金形成了较大规模占用。2023年末应收账款单项计提坏账款项、组合3账面价值分别为0.54亿元、3.06亿元，已计提减值准备分别为0.55亿元、0.17亿元，其他应收款组合5账面价值0.72亿元，计提减值准备0.54亿元。公司存货仍以土地、土地整理和代建项目投入为主，其中土地账面价值132.50亿元，土地性质以批发零售用地、商服用地和城镇住宅用地为主。公司长期股权投资规模大，持有的永兴建设、浙江长兴经开建设开发有限公司股权价值合计107.05亿元，因交通建设投资的湖州市宁杭铁路投资有限公司股权5.50亿元。

表10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	款项的性质	账面价值	占其他应收款账面价值的比重
浙江吕蒙投资开发有限公司	往来款	8.55	7.11%
长兴城东建设开发有限公司	往来款	5.51	4.58%
长兴鸿创物资贸易有限公司	往来款	4.75	3.95%
浙江长兴经济发展集团有限公司	往来款	4.65	3.87%
长兴经利建设开发有限公司	往来款	4.51	3.75%
合计	--	27.97	23.26%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

此外，公司持有的投资性房地产、在建工程及固定资产亦具有一定规模。其中投资性房地产采用公允价值模式计量，2023年外购及固定资产、无形资产转入13.32亿元，截至2023年末未办证金额6.36亿元，且期末受限比例很高。固定资产余额较大，主要为道路和房屋建筑物，道路资产主要为经营性收费公路杭长高速公路北延段工程项目；房屋建筑物主要为汽车城建筑物等。公司在建工程主要为在建自营项目，后续项目建成后通过项目运营产生自营收益，主要包括长兴仙山湖生态智慧型旅游设施系统工程（8.33亿元）、国康光电8GW高效异质结电池项目（2.73亿元）和大唐四期安置项目（1.73亿元）等。其他权益工具大幅增加主要系2023年新增的长兴通胜矿业有限公司投资15.19亿元。

表11截至 2023 年末公司主要受限资产情况（单位：亿元）

受限资产	期末账面价值	受限资产占同类资产比例	受限原因
货币资金	0.48	1.09%	保证金及农民工工资等
其他流动资产	9.06	88.31%	存单质押、票据保证金
债权投资	2.52	98.81%	存单质押
存货	30.13	7.92%	借款抵押
固定资产	10.06	21.18%	借款抵押
无形资产	0.88	3.85%	借款抵押
一年内到期的非流动资产	0.20	95.80%	存单质押
投资性房地产	31.63	74.02%	借款抵押
合计	84.98	9.53%	--

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

资产流动性方面，截至2023年末公司持有的货币资金主要为银行存款。但公司因融资受限的各类资产合计为84.98亿元，占总资产的9.53%；且其他应收款中往来款及占款规模较大且部分账龄较长，款项回收时间受政府及相关单位资金安排影响具有一定不确定性；存货、无形资产中土地资产规模大，受房地产市场承压影响，土地资产变现能力存在一定不确定性；长期股权投资主要系持有的国企少数股权，处置变现能力差。公司整体资产流动性较弱。

表12公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2024 年 3 月		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	61.49	6.77%	44.27	4.97%	34.81	4.25%
其他应收款	114.26	12.57%	118.97	13.35%	96.07	11.72%
存货	383.22	42.17%	380.29	42.67%	368.72	44.98%
流动资产合计	599.20	65.94%	582.92	65.40%	534.22	65.17%
固定资产	47.01	5.17%	47.50	5.33%	52.82	6.44%
长期股权投资	109.82	12.08%	114.95	12.90%	112.68	13.75%
投资性房地产	42.74	4.70%	42.74	4.80%	29.42	3.59%
非流动资产合计	309.55	34.06%	308.39	34.60%	285.48	34.83%
资产总计	908.74	100.00%	891.31	100.00%	819.70	100.00%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

2023年公司主要利润来源于土地整理、矿产销售和代建业务，政府补贴有效提升了公司的利润水平，但商品销售业务产生坏账拖累公司盈利表现，未来仍需关注其对盈利的不利影响

商品销售业务盈利能力较弱且存在回款问题，2023年计提各类信用减值损失0.93亿元，拖累公司利润表现；公司委托代建业务包括道路建设、河道整治等，收入受委托方资金安排影响有所波动，但收入规模较大且毛利率较为稳定；土地开发范围集中在原长兴分区内，近年来结算地块总金额有所增长且毛利率较高；矿产销售、通行费、石油销售、保安服务、运输业务及市政业务为公司主要的产业类业务板块，其中，矿产销售主要为石料等的开采和销售，受万亩工业平台建设进入尾声矿产出产下降影响，2022年以来收入及毛利有所下滑；通行费、是有销售、保安服务、运输及市政业务对公司营业收入形成一定补充。考虑到公司土地整理和代建项目待结算规模大，业务多元化程度高，对未来收入形成较好支撑。

此外，2023年公司投资收益规模较大，主要系其他权益工具投资中浙江杭宁高速公路有限责任公司股利收益0.90亿元，公司因承建基础设施项目获得的贴息、基础设施项目建设专项补助和其他专项补助等政府补助，有效提升了公司的盈利水平。

表13 公司主要盈利指标（单位：亿元）

指标名称	2024 年 3 月	2023 年	2022 年
营业收入	4.88	41.37	36.71
营业利润	-1.42	3.53	3.80
其他收益	1.50	7.56	7.19
投资收益	-0.34	1.90	1.50
信用减值损失（损失以“-”表示）	-0.24	-0.93	-0.07
利润总额	-1.47	3.53	3.73
销售毛利率	-1.55%	11.93%	12.68%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

偿债能力

2023年公司总债务持续增长，融资渠道仍较为多元，与银行等金融机构保持了较为良好的合作，储备了一定规模的授信，但公司一年内的非标融资到期规模较大，整体仍面临较大的短期债务偿付压力和融资结构调整压力

负债结构方面，公司负债规模持续上升，总债务持续增加且增速较快，2023年总债务占比为91.87%。公司融资渠道较为多元，融资渠道除银行借款和境内债券市场直融之外，还开展了海外债、直融、信托、租赁等多种非标渠道融资，截至2023年末债券直融余额占比最高，银行借款次之，各类非标融资规模占比18.76%。期限结构方面，1年内到期债务规模较大，短期债务规模194.00亿元，占比37.61%，短期偿债压力主要为到期需偿还的银行及非标借款，面临的短期偿债压力较大，需关注到期非标借款续借及融资结构调整情况。

表14截至 2023 年末公司债务到期分布情况（单位：亿元）

债务类型	融资余额	1 年以内	1 年以上
银行借款	140.87	70.65	70.22
债券融资	235.24	67.44	167.80
非标融资	86.86	44.94	41.92
合计	462.97	183.04	279.93

注：上述债务未考虑应付利息。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

表15公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2024 年 3 月		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	55.84	10.35%	37.90	7.35%	26.88	5.96%
应付票据	7.36	1.36%	4.37	0.85%	1.36	0.30%
其他应付款	27.70	5.13%	27.09	5.25%	12.29	2.72%
一年内到期的非流动负债	100.68	18.66%	125.41	24.31%	74.88	16.59%
其他流动负债	27.01	5.01%	26.55	5.15%	19.57	4.34%
流动负债合计	228.56	42.36%	232.83	45.13%	144.04	31.92%
长期借款	97.02	17.98%	84.91	16.46%	106.93	23.70%
应付债券	170.16	31.53%	165.80	32.14%	173.27	38.40%
长期应付款	38.04	7.05%	26.51	5.14%	18.33	4.06%
非流动负债合计	311.04	57.64%	283.06	54.87%	307.17	68.08%
负债合计	539.61	100.00%	515.89	100.00%	451.21	100.00%
总债务	431.06	79.88%	473.94	91.87%	425.38	94.27%
其中：短期债务	163.88	30.37%	194.00	37.61%	122.24	27.09%
长期债务	267.18	49.51%	279.93	54.26%	303.14	67.18%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

偿债能力方面，2023年公司资产负债率有所上升，考虑到公司长期股权投资部分企业亏损，股权价值一般，若不考虑该部分股权价值，公司实际资产负债率较高。受公司1年内到期的债务规模增加影响，现金短期债务比水平持续下滑，现金类资产对短期债务的保障程度较差。公司EBITDA利息保障倍数持续下滑，且处于较低水平，息税折旧摊销前利润对利息的保障程度较差。

备用流动性方面，截至2023年末，公司合并口径共取得银行等各类金融机构授信额度合计211.47亿元，已使用额度126.99亿元，尚未使用的授信额度为84.48亿元，可为公司提供一定程度流动性支撑，但仍需关注相关政策对公司再融资能力的影响。

表16公司偿债能力指标

指标名称	2024 年 3 月	2023 年	2022 年
资产负债率	59.38%	57.88%	55.05%
现金短期债务比	0.39	0.23	0.29

EBITDA 利息保障倍数

--

0.73

0.73

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

七、其他事项分析

ESG 风险因素

中证鹏元认为公司 ESG 表现对其经营和信用水平未产生较大负面影响

环境方面，根据公司2024年5月20日出具的《诚信、独立性、财务制度运行、组织机构设置说明》（以下简称“说明”）及公开资料查询，过去一年公司不存在因空气污染或温室气体排放而受到政府部门处罚、不存在因废水排放而受到政府部门处罚及因废弃物排放而受到政府部门处罚。

社会方面，根据说明，过去一年公司不存在因违规经营、违反政策法规而受到政府部门处罚的情形，不存在因发生产品质量或安全问题而受到政府部门处罚的情形，不存在拖欠员工工资、社保或发生员工安全事故的情形。

治理方面，目前公司战略规划较为清晰，且根据《中华人民共和国公司法》和国家有关法律法规等的规定，制定了《公司章程》，建立了现代法人治理结构。公司合并范围内企业并表子公司数量较多，给经营管理带来较大挑战。近年来合并范围增减变动较大，且部分子公司资产规模大、经营独立性强，子公司长兴南太湖投资开发有限公司系2017年12月无偿划入，主要负责长兴经济技术开发区内部分区域的土地整理和基础设施建设，业务及管理与长兴经开区联系较为紧密；长兴文化旅游发展集团有限公司系2014年12月无偿划入，主要负责长兴县文化旅游资源开发和水利基础设施建设。2024年5月，公司董事长及法定代表人由王强变更为王毅。

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2022年1月1日至报告查询日（2024年5月22日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

或有事项分析

截至2023年末，公司对外担保余额合计146.62亿元，占同期末净资产的39.05%，公司担保对象均为长兴县下属国有企业和村集体企业，区域集中度较高，存在一定的或有负债风险，具体见附录六。

公司子公司长兴南太湖2021年因开展煤炭背靠背贸易业务，由下属子公司浙江长兴综合物流园发展有限公司与延长石油天津销售有限公司（以下简称“延长石油”），陕西延长石油（集团）有限责任公司签订了煤炭购销合同，公司支付货款后延长石油未按约定交付货物，经一审判决已胜诉，由延长石油归还货款4,186.88万元及资金占用利息，陕西延长石油（集团）有限责任公司承担连带责任。延长石油不服一审判决，向湖州市中级人民法院提起二审，二审判决已胜诉，但公司亦计提了相关减值准备。中证

20

鹏元将持续关注事件进展。

公司子公司滨湖建设与上海国林胜通经济发展有限公司签署了《油品购销合同》，合同约定上海国林胜通经济发展有限公司向滨湖建设公司采购原油并支付相应款项，截止2023年12月31日已形成账款10,312.23万元。因交易纠纷，上海国林胜通经济发展有限公司未能按期支付上述款项。滨湖建设公司已向浙江省湖州市长兴县人民法院提起诉讼，目前案件正在审理中。2023年公司计提相关减值0.50亿元，中证鹏元将持续关注事件进展。

八、外部特殊支持分析

公司是长兴县人民政府下属四大一级公司之一，由长兴县交通运输局持有公司90%股权，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，长兴县人民政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现在以下方面：

（1）公司与长兴县人民政府保持非常紧密的联系。公司90%股权由长兴县政府单位长兴县交通运输局持有，长兴县人民政府对公司经营战略和业务运营拥有绝对控制权，公司一大部分业务来源于政府及其相关单位，近年来收到来自政府单位的支持力度较大。展望未来，公司与长兴县政府的联系将会比较稳定。

（2）公司对长兴县人民政府非常重要。公司通过开展委托代建和土地整理业务为当地社会和经济提供公共产品和服务，同时开展了矿产销售、贸易等市场化业务，在基础设施建设方面对政府的贡献很大，政府取代公司需付出一定的努力和成本，同时公司违约会对地区金融生态环境造成实质性影响。

九、结论

长兴县地处长三角腹地，旅游资源丰富，工业基础稳健，新兴产业动能较强，地区生产总值可观，增速较快。公司是长兴县四大一级投融资主体之一，承担长兴县道路交通基础设施建设及土地开发整理任务，以股权等多种形式参与县内高速、高铁等交通设施建设，资产主要沉淀在项目投入成本、土地资产和长期股权投资，流动性较弱，且短期债务偿付压力较大，但公司有望得到政府单位在承建基础设施项目的支持，一定程度上缓解了公司项目建设资金压力。公司还开展贸易、运输、矿产销售等多元化业务，整体业务可持续性较好。总体来看，公司的抗风险能力较强。

综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA+，维持评级展望为稳定，维持“19长交绿色债01/G19长交1”、“19长交绿色债02/G19长交2”、“20长交绿色债01/G20交通1”信用等级为AA+。

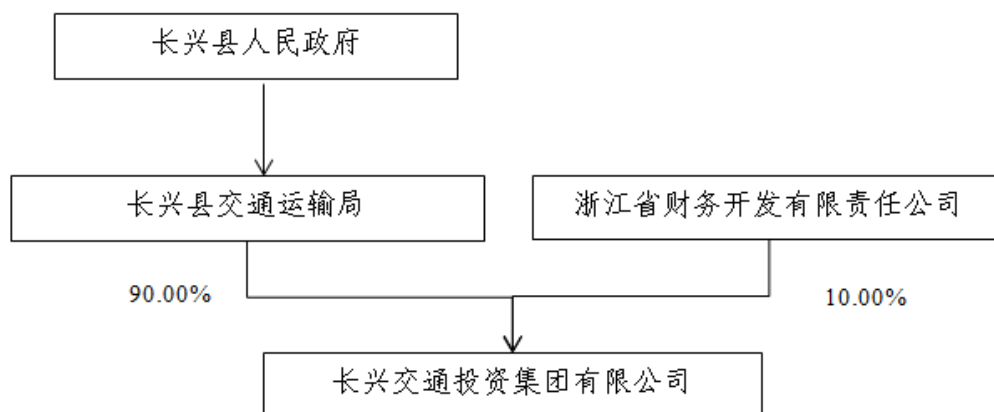
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2024 年 3 月	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	61.49	44.27	34.81	75.99
其他应收款	114.26	118.97	96.07	78.51
存货	383.22	380.29	368.72	355.31
流动资产合计	599.20	582.92	534.22	532.35
固定资产	47.01	47.50	52.82	50.19
长期股权投资	109.82	114.95	112.68	111.45
投资性房地产	42.74	42.74	29.42	29.17
非流动资产合计	309.55	308.39	285.48	261.97
资产总计	908.74	891.31	819.70	794.32
短期借款	55.84	37.90	26.88	29.54
应付票据	7.36	4.37	1.36	1.81
其他应付款	27.70	27.09	12.29	17.32
一年内到期的非流动负债	100.68	125.41	74.88	62.82
其他流动负债	27.01	26.55	19.57	15.56
流动负债合计	228.56	232.83	144.04	135.20
长期借款	97.02	84.91	106.93	93.62
应付债券	170.16	165.80	173.27	177.08
长期应付款	38.04	26.51	18.33	18.10
非流动负债合计	311.04	283.06	307.17	304.34
负债合计	539.61	515.89	451.21	439.53
总债务	431.06	473.94	425.38	405.26
其中：短期债务	163.88	194.00	122.24	109.70
所有者权益	369.14	375.41	368.48	354.79
营业收入	4.88	41.37	36.71	44.97
营业利润	-1.42	3.53	3.80	5.79
其他收益	1.50	7.56	7.19	5.18
投资收益	-0.34	1.90	1.50	2.08
信用减值损失（损失以“-”表示）	-0.24	-0.93	-0.07	-0.10
利润总额	-1.47	3.53	3.73	5.67
经营活动产生的现金流量净额	8.11	4.26	-17.98	-20.85
投资活动产生的现金流量净额	-6.49	-12.69	-6.38	-15.89
筹资活动产生的现金流量净额	15.61	17.78	4.42	35.56
财务指标	2024 年 3 月	2023 年	2022 年	2021 年
销售毛利率	-1.55%	11.93%	12.68%	10.05%
资产负债率	59.38%	57.88%	55.05%	55.33%
短期债务/总债务	38.02%	40.93%	28.74%	27.07%
现金短期债务比	0.39	0.23	0.29	0.70

EBITDA（亿元）	--	14.05	14.89	16.25
EBITDA 利息保障倍数	--	0.73	0.73	0.98

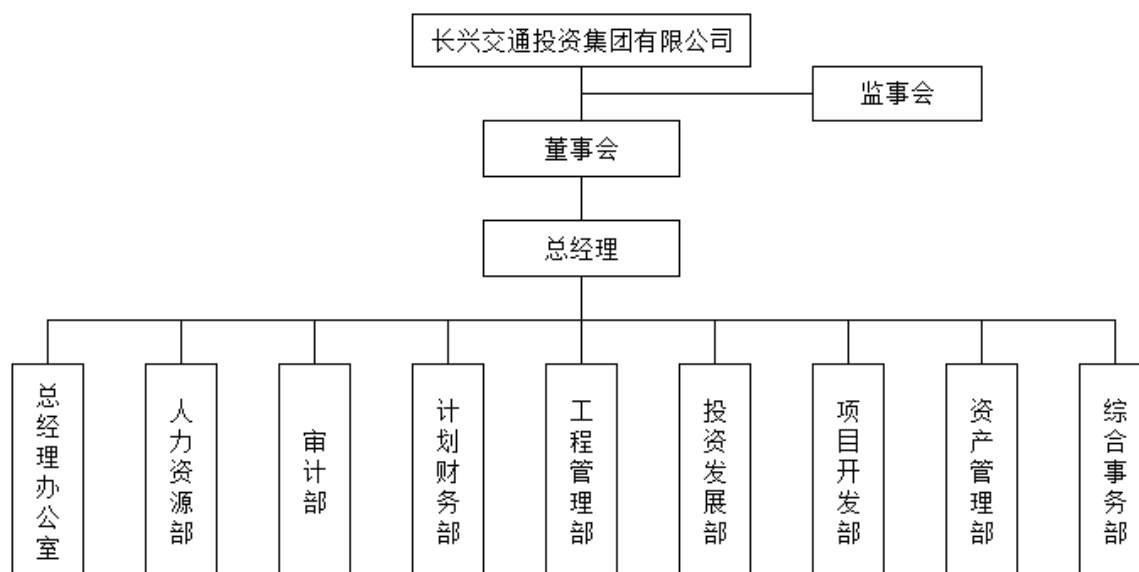
资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至2024年3月末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录三 公司组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录四 2023 年末纳入公司合并报表范围的子公司情况（%）

序号	子公司全称	级次	持股比例	
			直接	间接
1	长兴滨湖建设开发有限公司	一级子公司	100	
2	长兴南太湖投资开发有限公司	一级子公司	100	
3	长兴文化旅游发展集团有限公司	一级子公司	100	
4	浙江长宜高速公路有限公司	一级子公司	81	19
5	长兴顺通建设开发有限公司	一级子公司	60	40
6	国汇交投汽车科技有限公司	一级子公司	51	5
7	长兴县交投浙石油综合能源销售有限公司	一级子公司	50	
8	浙江长兴安顺化建民爆有限公司	二级子公司		100
9	长兴保安服务有限公司	二级子公司		100
10	长兴交通投资集团汽车运输有限公司	二级子公司		100
11	长兴通润矿业有限公司	二级子公司		100
12	浙江通能投资有限公司	二级子公司		100
13	长兴互通建设开发有限公司	二级子公司		100
14	长兴宁杭铁路投资有限公司	二级子公司		100
15	浙江汇合农副产品有限公司	二级子公司		100
16	长兴县至顺生猪定点屠宰有限公司	二级子公司		100
17	长兴莱茵建设开发有限公司	二级子公司		100
18	长兴县龙舟水运有限公司	二级子公司		100
19	长兴县能源投资有限公司	二级子公司		100
20	浙江通能汽车服务发展有限公司	二级子公司		100
21	长兴国康光电科技有限公司	二级子公司		100
22	长兴益通石化有限公司	二级子公司		100
23	浙江长兴交投股权投资有限公司	二级子公司		100
24	浙江长兴交投物产有限公司	二级子公司		100
25	浙江长兴市政建设有限公司	二级子公司		30
26	长兴通顺矿业有限公司	二级子公司		100
27	浙江长兴和运智能装备科技有限公司	二级子公司		100
28	浙江昆龙电气设备有限公司	二级子公司		100
29	长兴农之星农业发展有限公司	二级子公司		100
30	长兴驰通物流有限公司	二级子公司		100
31	浙江长兴综合物流园区发展有限公司	二级子公司		100
32	浙江长兴商业资产经营有限公司	二级子公司		100
33	浙江金钉子旅游发展有限公司	二级子公司		100
34	浙江扬子鳄景区管理有限公司	二级子公司		100
35	长兴红色酒店管理有限公司	二级子公司		100
36	浙江陈祖文化旅游发展有限公司	二级子公司		100
37	长兴花溪谷旅游管理有限公司	二级子公司		100
38	长兴大唐贡茶院文化发展股份有限公司	二级子公司		91

39	浙江长旅供应链管理有限公司	二级子公司	100
40	浙江远方的家酒店管理有限公司	二级子公司	100
41	长兴明悦电影院有限公司	二级子公司	100
42	长兴古银杏长廊文化旅游发展有限公司	二级子公司	51
43	长兴太湖海韵工程管理有限公司	二级子公司	100
44	长兴仙山湖旅游投资开发有限公司	二级子公司	100
45	长兴嘉木茶业有限公司	二级子公司	100
46	长兴永茗建设发展有限公司	二级子公司	100
47	浙江百叶龙文化发展股份有限公司	二级子公司	100
48	农丰源股份有限公司	二级子公司	69.85
49	长兴百叶龙文化艺术有限公司	二级子公司	100
50	浙江百叶龙文化传播有限公司	二级子公司	100
51	浙江省中国旅行社集团长兴有限公司	二级子公司	100
52	长兴县两山生态资源经营管理有限公司	二级子公司	100
53	长兴全域旅游景区管理有限公司	二级子公司	100
54	湖州交投汇开汽车有限公司	二级子公司	100
55	浙江创合汽车销售服务有限公司	二级子公司	100
56	长兴安顺化工销售有限公司	三级子公司	100
57	长兴安顺物流有限公司	三级子公司	100
58	长兴县长安机动车驾驶员培训有限公司	三级子公司	100
59	浙江万宏运输服务有限公司	三级子公司	100
60	长兴慧通新能源科技有限公司	三级子公司	100
61	浙江通盈供应链管理有限公司	三级子公司	55
62	长兴通泰电动汽车服务有限公司	三级子公司	50
63	长兴通能石化有限公司	三级子公司	50
64	浙江鹏邦保险代理有限公司	三级子公司	100
65	长兴通航二手车交易市场有限公司	三级子公司	51
66	浙江长兴市场经营发展有限公司	三级子公司	100
67	长兴红色文化发展有限公司	三级子公司	100
68	浙江长兴浙礼文化传播有限公司	三级子公司	51
69	念唐（长兴）茶文化传播有限公司	三级子公司	100
70	长兴东渔坊酒店有限公司	三级子公司	100
71	浙江远方的家物业管理有限公司	三级子公司	100
72	浙江仙山湖园艺有限公司	三级子公司	100
73	长兴心自由旅游有限公司	三级子公司	100
74	长兴腾越旅游发展有限公司	三级子公司	100
75	浙江百叶龙广告创意有限公司	三级子公司	100
76	长兴百叶龙电影大世界有限公司	三级子公司	100
77	长兴南窑陶瓷材料科技有限公司	三级子公司	100
78	长兴泗安百叶龙电影大世界有限公司	三级子公司	100
79	长兴百叶龙体育产业发展有限公司	三级子公司	100
80	长兴百叶龙健道体育发展有限公司	三级子公司	51
81	长兴富美好农业发展有限公司	三级子公司	100

82	长兴县水利水电建筑工程有限公司	三级子公司	100
83	长兴百叶龙体育文化发展有限公司	三级子公司	100
84	长兴百叶龙树人艺术培训有限公司	三级子公司	70
85	长兴百叶龙教育科技有限公司	三级子公司	70
86	长兴百叶龙生态农业发展有限公司	三级子公司	100
87	浙江百叶龙野旅体育发展有限公司	三级子公司	51
88	浙江天下两仓农业科技服务有限公司	三级子公司	90
89	长兴金陵商城项目开发有限公司	四级子公司	100
90	长兴胜华市场管理有限公司	四级子公司	100
91	长兴百叶龙太湖娃托育有限公司	四级子公司	100
92	长兴县百叶龙职业技能培训学校有限公司	四级子公司	100
93	长兴百叶龙科技培训有限公司	五级子公司	100

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录五 2023 年公司合并范围变化情况

1、新纳入公司合并范围的子公司情况

年份	名称	层级	变更方式
2023	长兴通顺矿业有限公司	四级	投资设立
	浙江长兴和运智能装备科技有限公司	二级	投资设立
	浙江昆龙电气设备有限公司	二级	投资设立
	长兴驰通物流有限公司	二级	投资设立
	长兴百叶龙科技培训有限公司	二级	投资设立
	浙江天下两仓农业科技服务有限公司	五级	投资设立
	长兴全域旅游景区管理有限公司	三级	投资设立

2、不再纳入公司合并范围的子公司情况

年份	名称	层级	变更方式
2023	长兴通盛农业发展有限公司	三级	公司注销

资料来源：公司提供

附录六 截至 2023 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方	担保余额	担保起始日	担保到期日	是否关联方	是否设置反担保措施
长兴宏达水利建设发展有限公司	1.70	2023-07-13	2024-08-13	是	否
长兴宏达水利建设发展有限公司	0.46	2022-01-24	2026-01-21	是	否
长兴宏达水利建设发展有限公司	0.45	2019-12-31	2025-01-10	是	否
长兴宏达水利建设发展有限公司	0.14	2019-06-27	2024-07-12	是	否
长兴宏达水利建设发展有限公司	0.14	2020-04-02	2025-01-02	是	否
长兴经纬建设开发有限公司	1.70	2023-04-20	2028-04-20	是	否
长兴经纬建设开发有限公司	0.10	2023-03-30	2024-03-29	是	否
长兴通盈资产经营管理有限公司	2.15	2021-01-08	2024-01-07	是	否
长兴县交通工程有限公司	1.00	2021-03-05	2024-03-05	是	否
长兴县永兴建设开发有限公司	5.60	2020-04-16	2027-04-16	是	否
长兴永畅物流建设开发有限公司	2.76	2023-08-22	2026-08-10	是	否
长兴永畅物流建设开发有限公司	0.10	2023-05-05	2025-05-01	是	否
湖州湖皖高速公路有限公司	10.65	2017-01-20	2046-01-19	否	否
湖州湖皖高速公路有限公司	2.37	2015-12-04	2035-12-03	否	否
长兴八都岙景区建设开发有限公司	0.13	2020-03-30	2024-03-30	否	否
长兴城东建设开发有限公司	0.90	2023-03-28	2025-03-05	否	否
长兴城东建设开发有限公司	0.59	2023-06-30	2025-06-30	否	否
长兴城市建设投资集团有限公司	6.00	2017-03-20	2027-03-20	否	否
长兴城市建设投资集团有限公司	5.40	2019-09-24	2026-09-25	否	否
长兴城投水务有限公司	0.35	2022-02-17	2025-02-17	否	否
长兴城投水务有限公司	0.32	2021-11-01	2026-10-18	否	否
长兴东湖实业有限公司	1.00	2023-12-20	2024-09-19	否	否
长兴富美城乡建设发展有限公司	1.50	2023-12-28	2024-12-28	否	否
长兴富美城乡建设发展有限公司	1.35	2022-08-31	2025-08-31	否	否
长兴港通建设开发有限公司	6.40	2021-07-01	2036-06-27	否	否
长兴港通建设开发有限公司	5.00	2021-11-18	2026-11-18	否	否
长兴港通建设开发有限公司	5.00	2021-06-25	2026-06-25	否	否
长兴港通建设开发有限公司	2.80	2022-01-19	2025-12-21	否	否
长兴港通建设开发有限公司	1.30	2023-06-29	2024-06-28	否	否
长兴港通建设开发有限公司	1.00	2023-12-28	2024-12-26	否	否
长兴港通建设开发有限公司	0.30	2022-10-12	2024-07-04	否	否
长兴港通建设开发有限公司	0.20	2023-02-28	2024-02-27	否	否
长兴合联建设开发有限公司	0.67	2019-05-31	2029-05-31	否	否
长兴弘通物资有限公司	0.49	2023-07-07	2024-07-02	否	否
长兴鸿创物资贸易有限公司	0.10	2023-01-01	2025-12-15	否	否

长兴丽城建设发展有限公司	5.86	2018-01-26	2028-01-29	否	否
长兴南太湖联畅科技有限公司	1.74	2023-01-10	2028-01-10	否	否
长兴农之源电子商务有限公司	0.10	2022-10-31	2024-01-19	否	否
长兴农之源电子商务有限公司	0.10	2023-02-01	2026-01-31	否	否
长兴农之源电子商务有限公司	0.08	2023-06-21	2024-06-20	否	否
长兴庆达物资贸易有限公司	0.10	2023-01-01	2025-12-15	否	否
长兴润源电子商务有限公司	0.80	2023-03-29	2024-03-29	否	否
长兴润源电子商务有限公司	0.10	2022-11-29	2025-11-01	否	否
长兴润源电子商务有限公司	0.10	2023-12-06	2024-12-05	否	否
长兴润源电子商务有限公司	0.10	2023-12-22	2024-12-21	否	否
长兴润源电子商务有限公司	0.10	2023-02-01	2026-01-31	否	否
长兴润源电子商务有限公司	0.09	2023-06-21	2024-06-20	否	否
长兴润源电子商务有限公司	0.05	2021-08-18	2024-08-18	否	否
长兴泗安绿洲污水处理有限公司	0.24	2019-03-29	2024-03-28	否	否
长兴通源经济发展股份有限公司	2.34	2023-02-01	2024-08-29	否	否
长兴通源经济发展股份有限公司	0.03	2019-06-28	2024-06-25	否	否
长兴万顺农业发展有限公司	0.87	2023-03-17	2028-03-17	否	否
长兴万顺农业发展有限公司	0.09	2021-12-21	2024-06-20	否	否
长兴县公路工程有限责任公司	0.70	2023-01-17	2024-01-10	否	否
长兴县公路工程有限责任公司	0.43	2022-08-05	2025-08-01	否	否
长兴县公路工程有限责任公司	0.20	2023-09-27	2024-09-26	否	否
长兴县李家巷镇陈家浜村股份经济合作社	0.08	2021-05-27	2024-05-15	否	否
长兴县李家巷镇广福桥村股份经济合作社	0.06	2021-05-27	2024-05-15	否	否
长兴县李家巷镇计家浜村股份经济合作社	0.07	2021-05-27	2024-05-15	否	否
长兴县李家巷镇老虎洞村股份经济合作社	0.05	2021-05-27	2024-05-15	否	否
长兴县李家巷镇石泉村股份经济合作社	0.08	2021-05-27	2024-05-15	否	否
长兴县林城特色工业园区投资服务有限公司	0.47	2023-11-15	2024-11-15	否	否
长兴欣盛建设开发有限公司	2.00	2022-12-31	2031-11-20	否	否
长兴欣盛建设开发有限公司	1.00	2023-01-14	2027-01-10	否	否
长兴欣盛建设开发有限公司	0.98	2022-06-17	2026-06-17	否	否
长兴鑫能建设开发有限公司	1.70	2020-05-28	2024-04-10	否	否
长兴鑫能建设开发有限公司	1.10	2020-07-30	2024-07-29	否	否
长兴鑫能建设开发有限公司	0.80	2023-01-30	2024-01-29	否	否
长兴鑫能建设开发有限公司	0.40	2021-01-13	2024-01-13	否	否
长兴鑫能建设开发有限公司	0.29	2019-12-23	2024-12-21	否	否
长兴永成建设发展有限公司	0.76	2023-11-15	2024-11-15	否	否
长兴永恒市政建设有限公司	0.07	2021-01-08	2024-01-08	否	否

长兴永隆建设发展有限公司	0.68	2023-01-13	2024-01-12	否	否
长兴裕鑫村镇建设开发有限公司	0.60	2023-04-12	2024-04-11	否	否
长兴长发建设开发有限公司	0.10	2023-03-17	2024-03-14	否	否
长兴长李农业开发有限公司	1.20	2023-12-19	2028-12-19	否	否
长兴长李农业开发有限公司	0.55	2022-10-20	2025-10-20	否	否
长兴众鑫轻纺工业园投资开发服务有限公司	0.40	2022-01-01	2024-12-20	否	否
长兴众鑫轻纺工业园投资开发服务有限公司	0.35	2020-07-22	2025-07-22	否	否
浙江吕蒙投资开发有限公司	2.00	2022-06-28	2025-06-21	否	否
浙江吕蒙投资开发有限公司	1.80	2022-02-25	2024-12-27	否	否
浙江吕蒙投资开发有限公司	1.68	2020-08-21	2026-12-21	否	否
浙江吕蒙投资开发有限公司	1.20	2022-06-30	2027-06-25	否	否
浙江吕蒙投资开发有限公司	1.12	2022-06-28	2029-06-23	否	否
浙江吕蒙投资开发有限公司	0.10	2023-01-01	2025-12-25	否	否
浙江太湖新城实业投资有限公司	3.90	2022-06-30	2024-06-30	否	否
浙江长李供应链管理有限公司	1.80	2022-11-22	2025-11-22	否	否
浙江长李供应链管理有限公司	1.10	2023-12-26	2024-12-20	否	否
浙江长李供应链管理有限公司	1.00	2023-05-26	2026-05-25	否	否
浙江长李供应链管理有限公司	1.00	2023-11-20	2024-11-19	否	否
浙江长李供应链管理有限公司	1.00	2023-08-11	2024-09-10	否	否
浙江长李供应链管理有限公司	0.50	2023-01-11	2024-01-10	否	否
浙江长李供应链管理有限公司	0.34	2022-06-29	2025-06-29	否	否
浙江长李供应链管理有限公司	0.28	2023-01-01	2025-12-15	否	否
浙江长李供应链管理有限公司	0.26	2022-03-02	2025-04-01	否	否
浙江长李供应链管理有限公司	0.26	2022-03-02	2025-04-01	否	否
浙江长李供应链管理有限公司	0.10	2023-02-10	2024-07-10	否	否
浙江长兴环太湖经济投资开发有限公司	8.00	2021-04-28	2024-04-28	否	否
浙江长兴金融控股集团有限公司	8.00	2021-10-29	2024-11-03	否	否
浙江长兴金融控股集团有限公司	5.00	2021-07-19	2028-07-19	否	否
浙江长兴金融控股集团有限公司	2.00	2022-01-27	2029-01-27	否	否
浙江长兴金融控股集团有限公司	1.00	2023-03-30	2025-03-29	否	否
浙江长兴经盛实业有限公司	1.40	2023-01-03	2024-01-01	否	否
浙江长兴经盛实业有限公司	1.20	2023-03-14	2024-03-13	否	否
浙江长兴经盛实业有限公司	0.37	2021-10-15	2025-10-15	否	否
浙江长兴太湖图影旅游发展有限公司	1.65	2019-06-20	2029-03-30	否	否
浙江长兴太湖图影旅游发展有限公司	0.47	2023-09-04	2026-09-04	否	否
合计	146.62	--	--	--	--

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录七 近年资本公积变动情况

年份	项目	金额	构成变动情况
2021 年	收到管委会拨款, 增加资本公积-其他资本公积 277,935,257.83 元。	2.78	拨款转增
	公司将持有的长兴启茂商业管理有限公司 100%股权无偿转让给长兴浦能物资有限公司, 增加资本公积-其他资本公积 244,247,437.54 元。	2.44	股权资产
	水口乡政府将其名下部分管网资产无偿划转至下属长兴永茗建设发展有限公司, 增加资本公积-其他资本公积 209,798,500.00 元。	2.10	除土地外资产划转
	水口乡政府将其名下位于徽州庄村的部分苗木无偿划转至下属长兴腾越旅游发展有限公司, 增加资本公积-其他资本公积 101,411,936.00 元。	1.01	除土地外资产划转
	李家巷镇下辖范围内集镇及工业园区所有合法享有的道路停车位收费权划归南太湖开发, 增加南太湖开发公司资本公积 34,166,200.00 元。	0.34	除土地外资产划转
	物流园区划出资产, 减少资本公积-其他资本公积 332,101,216.44 元	-3.32	除土地外资产划转
	本公司持有长兴县永兴建设开发有限公司 49%股权, 2021 年长兴县永兴建设开发有限公司资本公积减少 360,014,005.04 元, 减少本公司资本公积-其他资本公积 176,406,862.47 元。	-1.76	股权资产
	下属长兴启程能源有限公司 100%股权无偿转让给长兴百通物资有限公司, 减少资本公积-其他资本公积 45,464,097.76 元。	-0.45	股权资产
	下属浙江通能投资有限公司将其持有的将持有的浙江通能泰华能源有限公司 100%股权无偿转让给长兴百通物资有限公司, 减少资本公积-其他资本公积 27,162,483.81 元。	-0.27	股权资产
	长兴百通物资有限公司将持有的长兴启程能源有限公司 19.5%股权无偿转让给子公司滨湖建设公司, 增加资本公积-其他资本公积 895,086,601.00 元。	8.95	股权资产
2022 年	画溪街道区域内所有政府部门合法享有的停车泊位经营权无偿划转给子公司滨湖建设公司, 增加资本公积-其他资本公积 200,819,000.00 元。	2.01	除土地外资产划转
	长兴弘通物资有限公司将持有的浙江长兴市政建设有限公司 30%股权无偿转让给子公司滨湖建设公司, 增加资本公积-其他资本公积 34,413,988.53 元。	0.34	股权资产
	本公司持有长兴县永兴建设开发有限公司 49%股权, 2022 年长兴县永兴建设开发有限公司资本公积增加 75,803,115.94 元, 增加本公司资本公积-其他资本公积 37,143,526.81 元。	0.37	股权资产
	长兴县水口乡人民政府将其名下开发建设项目移交给子公司永茗建设公司, 增加资本公积-其他资本公积 12,965,507.19 元。	0.13	除土地外资产划转
	根据文件收回下属滨湖建设公司老农批市场土地, 减少资本公积-其他资本公积 290,479,920.00 元。	-2.90	土地资产
	下属南太湖开发公司持有浙江长兴经开建设开发有限公司 30%股权, 根据权益法核算, 减少资本公积-其他资本公积 29,113,184.97 元。	-0.29	股权资产
2023 年	长兴通胜矿业有限公司 19.50%股权无偿划入至公司, 增加资本公积-其他资本公积 1,518,518,352.00 元	15.19	股权资产
	本公司持有长兴县永兴建设开发有限公司 49%股权, 根据权益法核算, 增加本公司资本公积-其他资本公积 377,193,806.97 元。	3.77	股权资产
	收回本公司及子公司土地, 减少资本公积-其他资本公积 1,525,756,846.95 元。	-15.26	土地资产
	子公司南太湖开发公司持有浙江长兴经开建设开发有限公司 30%股权, 根据权益法核算, 减少资本公积-其他资本公积 187,175,578.52 元。	-1.87	股权资产

附录八 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
销售毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
现金短期债务比	$\text{现金类资产} / \text{短期债务}$
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务

附录九 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：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。

二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	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，违约风险较高。
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，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。

三、债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：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。

四、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。