



内部编号: 2024060783

杭州市临安区新锦产业发展集团有限公司

及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告

项目负责人: 苏利杰 苏利杰 slj@shxsj.com
瞿玲 瞿玲 quling@shxsj.com
项目组成员:
评级总监: 鞠海龙 鞠海龙

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。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。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

评级概要

编号:【新世纪跟踪(2024)100652】

评级对象: 杭州市临安区新锦产业发展集团有限公司及其发行的公开发行债券

	本次跟踪	前次跟踪	首次评级
	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
21 新锦 01	AA/稳定/AA*/2024 年 6 月 28 日	AA/稳定/AA*/2023 年 6 月 29 日	AA/稳定/AA*/2020 年 11 月 19 日
22 新锦 01	AA/稳定/AA*/2024 年 6 月 28 日	AA/稳定/AA*/2023 年 6 月 29 日	AA/稳定/AA*/2021 年 12 月 8 日
23 新锦 01	AA/稳定/AA*/2024 年 6 月 28 日	AA/稳定/AA*/2023 年 6 月 29 日	AA/稳定/AA*/2022 年 9 月 22 日
24 新锦 01	AA/稳定/AA*/2024 年 6 月 28 日	—	AA/稳定/AA*/2023 年 9 月 18 日

评级观点

主要优势:

- 区域经济持续发展。临安区地处杭州市西部,拥有较好的区域位置、便利的交通条件及丰富的自然资源,自撤市设区后与杭州市的同城效应持续强化;跟踪期内,临安区经济保持增长,可为新锦集团业务开展提供较好的外部环境。
- 业务地位较重要。跟踪期内,新锦集团仍为临安区重要的基础设施建设主体,业务范围包含锦南新城、滨湖新城及青山湖景区,主业经营保持一定区域专营优势,持续得到了财政增资、地方债资金等方面较大力度支持。
- 担保增信。临安国控为本次跟踪的四期债券均提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保,有助于加强债券偿付安全性。

主要风险:

- 土地市场波动风险。新锦集团土地开发业务资金平衡与区域土地出让进度安排及市场行情相关,相关收益实现存在不确定性。
- 项目款回笼风险。跟踪期内,新锦集团基础设施建设项目仍暂无明确结算安排,而公司已在此领域投入较大规模资金,面临一定资金回笼风险。
- 债务偿付及投融资压力。跟踪期内,新锦集团刚性债务有所扩张,且随着应付债券等长期债务进入偿付期及短期借款增加,公司面临的短期债务偿付压力有所加大。后续公司在新城建设、人才房建设及大健康产业等领域待投资规模仍大,面临投融资压力。
- 资产流动性一般。新锦集团资产仍以土地开发及代建项目开发成本为主,变现进度易受区域土地出让行情及财政结算进度影响,资产流动性一般。

评级结论

通过对新锦集团及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析,本评级机构维持公司 AA 主体信用等级;认为上述债券还本付息安全性很强,并维持上述债券 AA+信用等级。

未来展望

本评级机构预计新锦集团信用质量在未来 12 个月持稳,维持其主体信用评级展望为稳定。

主要财务数据及指标

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
发行人母公司口径数据:			
货币资金(亿元)	9.82	4.56	15.25
刚性债务(亿元)	68.26	54.73	90.73
所有者权益(亿元)	91.15	105.53	117.71
经营性现金净流入量(亿元)	1.80	-0.48	-20.66

主要财务数据及指标			
项 目	2021 年	2022 年	2023 年
发行人合并口径数据及指标:			
总资产 (亿元)	245.27	265.60	354.08
总负债 (亿元)	140.04	137.70	205.88
刚性债务 (亿元)	84.38	90.33	158.19
所有者权益 (亿元)	105.23	127.90	148.21
营业收入 (亿元)	26.24	30.94	12.84
净利润 (亿元)	3.19	2.30	1.10
经营性现金净流入量 (亿元)	3.43	-23.93	-47.78
EBITDA (亿元)	4.37	3.54	2.41
资产负债率[%]	57.10	51.85	58.14
权益资本/刚性债务[%]	124.71	141.60	93.69
长短期债务比[%]	128.62	116.83	130.70
短期刚性债务现金覆盖率[%]	193.60	72.03	64.80
EBITDA/利息支出[倍]	1.31	1.00	0.45
EBITDA/刚性债务[倍]	0.05	0.04	0.02
担保人合并口径数据及指标:			
所有者权益[亿元]	460.12	519.87	561.62
权益资本与刚性债务余额比率[%]	70.19	67.18	59.03
担保比率[%]	0.53	0.10	0.09

注：发行人数据根据新锦集团经审计的 2021-2023 年财务数据整理、计算，其中，由于涉及会计差错更正及追溯调整，2021 年财务数据使用 2022 年审计报告上年期末数；担保人数据根据临安国控经审计的 2021-2023 年财务数据整理、计算，其中 2021-2022 年数据分别以 2022-2023 年审计报告年初数填列。

发行人本次评级模型分析表			
适用评级方法与模型：城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）			
评级要素			风险程度
个体信用	业务风险		3
	财务风险		3
	初始信用级别		aa ⁻
	调整因素	合计调整	0
		其中：①ESG 因素	0
		②表外因素	0
		③业务持续性	0
		④其他因素	0
个体信用级别		aa ⁻	
外部支持	支持因素	+1	
主体信用级别			AA

调整因素：(0)

无。

支持因素：(+1)

该公司作为临安区重要的基础设施建设主体，可获得政府支持。

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2021 年杭州市临安区新锦产业发展集团有限公司公司债券（第一期）、2022 年杭州市临安区新锦产业发展集团有限公司公司债券（第一期）、2023 年杭州市临安区新锦产业发展集团有限公司公司债券（第一期）和杭州市临安区新锦产业发展集团有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行企业债券（第一期）（分别简称“21 新锦 01”、“22 新锦 01”、“23 新锦 01”和“24 新锦 01”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据杭州市临安区新锦产业发展集团有限公司（简称“新锦集团”、“发行人”、“该公司”或“公司”）提供的经审计的 2023 年财务报表及相关经营数据，对新锦集团的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

21 新锦 01 于 2021 年 2 月发行，发行金额为 8.00 亿元，期限为 7 年，同时设置了本金提前偿付条款，即在债券存续期的第 3 至第 7 个计息年度末分别按照债券发行总额的 20%等额偿还债券本金，发行利率为 4.80%；22 新锦 01 于 2022 年 1 月发行，发行金额为 7.00 亿元，期限为 7 年，附第 3 年末该公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，发行利率为 3.30%；23 新锦 01 于 2023 年 3 月发行，发行金额为 10.00 亿元，期限为 7 年，附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，发行利率为 3.39%。上述债券募集资金均拟用于项目建设及补充营运资金。截至 2024 年 5 月末，21 新锦 01 的募集资金已全部使用完毕，其中 4.80 亿元用于锦南新城柯家安置小区项目建设，3.20 亿元用于补充营运资金；22 新锦 01 的募集资金已全部使用完毕，其中 4.20 亿元用于锦南新城柯家安置小区项目建设，2.8 亿元用于补充营运资金；23 新锦 01 的募集资金已使用 9.60 亿元，其中 3.86 亿元用于天目医药港锦南小微企业园一期建设，1.33 亿元用于山核桃加工工厂项目建设，0.46 亿元用于临政储出【2020】9 号地块（锦南新城人才租赁用房项目）建设，3.94 亿元用于补充营运资金。此外，公司于 2023 年 6 月发行 24 新锦 01，发行金额为 7.00 亿元，期限为 7 年，附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，发行利率为 2.22%，募集资金拟用于临政储出【2020】9 号地块（锦南新城人才租赁用房项目）建设及补充营运资金。上述四期债项均由杭州市临安区国有股权控股有限公司（简称“临安国控”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

数据基础

容诚会计师事务所(特殊普通合伙)对该公司的 2023 年财务报表进行审计并出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则及其应用指南和准则解释的规定。

2023 年，该公司新设成立二级子公司杭州市临安区大成锦航有限公司，负责天目医药港配套基础设施项目的建设；新设成立二级子公司杭州市临安区大成锦耀有限公司，负责临政工出【2022】16 号骨科手术机器人等医药制造生产基地项目的建设；新设成立二级子公司杭州临安雪丰农业开发有限公司，主要与村集体合作进行高山农业种植；新设成立二级子公司杭州临安生态环境发展有限公司，拟开展生态环境项目，但因中标单位资金问题，目前正在走注销程序；此外，一级子公司杭州临安青丰农业有限公司（简称“青丰农业”）分别以 0.11 亿元和 0.12 亿元吸收合并杭州临安农合联资产经营有限公司及其子公司杭州临安农合联农业投资发展有限公司。截至 2023 年末，公司纳入合并范围的一级子公司共 12 家。

业务

临安区为杭州市下辖区，整体经济实力在杭州市各区内排名相对靠后，但依托较优越的地理位置与丰富的自然资源，叠加撤市设区、杭州地铁 16 号线开通带来与杭州市同城效应的不断强化，跟踪期内，全区经济保持增长，为该公司业务发展提供较好的外部环境。跟踪期内，公司仍是临安区锦南新城及滨湖新城重要的建设主体。公司营业收入仍主要来源于房屋销售、物资贸易及土地开发整理业务收入，2023 年受房屋销售进度及贸易规模收

缩影响，公司营业收入较大幅下降。公司土地开发业务资金回笼进度总体存在一定滞后，且基础设施建设项目占用公司资金规模较大，后续在新城建设、人才房等方面仍有较大投资需求，面临投融资及运营压力。

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2024 年第一季度，全球经济景气度和贸易活动有所好转，经济体间的分化持续。经济增长与通胀压力的差异或促使欧洲央行较美联储更早开启降息，日本央行退出负利率政策在短期内的影响有限；持续攀升的债务规模推升风险，特别是在强势美元与利率高位的背景下，发展中国家的债务脆弱性加剧；人工智能等新技术对全球生产率的提升值得期待，而供应链体系的区域化转变、保护主义盛行、地缘冲突多发等将带来负面影响。

我国经济平稳开局，为实现全年增长目标打下良好基础，但仍面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。就业形势总体平稳，价格水平在低位运行。服务业生产活动受高基数影响增速放缓；工业生产稳步提升，企业经营绩效边际改善，其中有色、化工及电子信息制造表现相对较好。消费增速回落，维持服务消费强、商品消费偏弱的格局，促消费政策的成效有待释放；制造业、基建投资增速均回升，房地产投资继续收缩；出口改善的持续性有待观察，对美欧日出口降幅明显收窄，对“一带一路”沿线国家和地区的出口表现相对较好。内外利差较大促使人民币对美元面临阶段性贬值压力，但人民币对一篮子货币有效汇率基本稳定，境外机构对境内股票、债券投资规模增加。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；短期内宏观政策将维持积极，风险统筹化解能够确保不发生系统性风险。我国积极的财政政策适度加力、提质增效，财政支出节奏较上年加快，专项债及超长期国债等财政资金将有力地发挥带动作用；稳健货币政策灵活适度、精准有效，保持流动性合理充裕，央行在通过降准、“降息”促进社会综合融资成本稳中有降的同时，运用抵押补充贷款、再贷款等多种政策组合积极配合“三大工程”建设以及大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案。

经济增速下降是转向高质量发展过程中的客观规律，预计 2024 年我国经济增速有所放缓：基数效应的褪去及居民大额商品的消费意愿不足导致消费增速回落；制造业投资保持较快增长，基建投资稳增长的功能持续，房地产业投资依旧低迷；出口表现仍具不确定性，价格回升和海外制造业补库或带动出口增速有所提高。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

(2) 行业因素

在我国基础设施建设快速推进的过程中，城投企业作为其中的主要参与者，发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于 2014 年 9 月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43 号，简称“43 号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。而后，政府隐性债务的管理及化解也被提上日程。坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量成为地方债务风险管控的主基调，也是城投债务管控的主导方向。一方面，地方政府通过城投新增融资的行为受限，城投企业融资环境总体趋严；但另一方面，基础设施建设在稳增长中的作用仍受到肯定，存量融资的接续工作始终受到重视，政策端为隐性债务周转仍留有空间。

主要受房地产及土地市场行情下滑，公共卫生支出等需求扩大影响，地方财政给予城投的回款进度放缓，城投企业债务周转压力有所加大。短期内，金融资源化债是相对主要且有效的化债方式，尤其在中央提出制定实施一揽子化债方案后，地方积极落实响应，特殊再融资债券等化债措施较快落实，此外政策端有意引导商业银行参与化债，央行也表示必要时对债务负担相对较重的地区提供应急流动性支持。短期内化债求稳的政策意图相对明确，城投债务周转的安全性预期得到加强。

政策导向支持地方政府通过并购重组、注入资产等方式，逐步剥离融资平台政府融资功能，转型为市场化企业。中期来看，政府投资带动作用仍被强调，保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设属需积极推动的领域，数字经济、先进制造业和现代服务业等相关服务于区域经济转型的引导性投资列于重要地位。在企业与政府推行市场化合作的基础上，相关基础设施和重大项目建设有望持续获得金融支持。与此同时，地方的

化债进程将持续推进，在已明确的分级责任制下，自上而下的债务管控持续严格，高层级平台的统筹职能或被加强，低层级平台融资自主性或受考验。

长期来看，无实业支撑的投融资平台的发展空间受限，城投企业需提高自身收入及资产质量以保障可持续经营能力，其可通过参与城市运营、提供城市服务、进行产业投资等获取市场化现金流，并逐步化解存量债务。城市服务收入的规模化与经济化，产业对基建的反哺对区域的经济水平、资源禀赋、人口集聚等具有较高要求，各地城投转型资源条件存在较大差异。从全国范围来看，由于各地资源禀赋和经济发展水平不同，城投转型也将呈现差异化特征。

（3）区域因素

杭州市是浙江省省会和经济、文化、科教中心，也是国家重点风景旅游和历史文化名城，2019 年全域被纳入长三角一体化发展中心城市，属长三角中心城市之一。临安原为杭州市行政管辖内的县级市，位于杭州市西部，总面积 3118.72 平方千米，下辖 5 个街道 13 个镇，2017 年 8 月，经国务院（国函〔2017〕102 号）批复同意，临安撤市设区，维持原行政区域不变。临安区境内有太湖和钱塘江两大水系的源头，拥有天目山、清凉峰两个国家级自然保护区、青山湖国家森林公园以及大明山、浙西大峡谷等风景名胜，森林覆盖率高，自然资源丰富，生态环境较好。同时，临安区区位优势明显，与杭州市余杭区相邻，距黄山市 128 公里、距上海市 258 公里，处在杭州至黄山的旅游线上，杭徽高速公路贯穿全境，交通便捷，且杭州到临同城际铁路（地铁 16 号线）已于 2020 年开通，临安与杭州的同城效应进一步强化。截至 2023 年末，全区常住人口 65.20 万人，较 2022 年末增加 0.4 万人，城镇化率为 61.2%。

2023 年，临安区经济保持增长，当年全区地区生产总值为 686.45 亿元，同比增长 3.5%，增速较上年提升 3.1 个百分点。其中第一、第二和第三产业分别实现增加值 47.18 亿元、339.11 亿元和 300.16 亿元，同比分别增长 4.3%、-0.7%和 8.1%；三次产业结构比为 6.9:49.4:43.7。横向比较，2023 年临安区经济规模居杭州市下辖 13 个区（县、市）第 10 位；经济增速低于全市水平 2.1 个百分点；2023 年临安区披露常住人口人均地区生产总值 10.56 万元，低于杭州市水平（16.11 万元）；同年全区城镇居民人均可支配收入 7.02 万元，同比增长 4.1%。

临安区已形成以文化创意、旅游休闲、金融服务、电子商务、信息软件、先进装备制造业、物联网、生物医药、节能环保、新能源十大产业为主的发展格局。工业方面，临安工业以发展装备制造、节能环保（绿色照明、光伏新能源、复合装饰材料）、新一代信息技术（电线电缆、印制电路板、电子元器件行业）等百亿产业集群为主，同时培育了纺织服装、精细化工、坚果食品、五金工具等特色块状行业。2023 年，全区实现规上工业增加值 241.69 亿元，同比下降 0.9%，其中战略性新兴产业、高端装备制造业、数字经济制造业增加值占规上工业增加值的比重分别为 46.4%、56.8%、30.3%，分别较上年提高 8.5、4.2、3.1 个百分点。旅游方面，临安区拥有大明山、天目山、青山湖等多个 4A 级景区，湍口镇是全区首个省 5A 级景区镇，2023 年全区实现旅游景点接待游客 899.50 万人次，同比增长 73.5%。

固定资产投资方面，2023 年临安区固定资产投资同比下降 31.8%，较上年下降 38.8 个百分点，其中房地产开发投资同比下降 49.6%，制造业投资、高新技术产业投资同比分别增长 12.0%、27.8%。2023 年全区消费市场持续活跃，当年全区社会消费品零售总额增速为 9.8%，较上年提升 4.3 个百分点。

2024 年第一季度，临安区实现地区生产总值 160.48 亿元，同比增长 5.3%。其中，第一产业增加值 6.91 亿元，同比增长 3.4%；第二产业增加值 78.07 亿元，同比增长 7.3%；第三产业增加值 75.50 亿元，同比增长 3.9%。同期，全区规上工业增加值同比增长 7.1%，高于杭州市水平 3.9 个百分点；固定资产投资同比增长 8.4%；社会消费品零售总额为 54.93 亿元，同比增长 12.9%。

图表 1. 临安区主要经济数据

指标	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年第一季度	
	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)
地区生产总值（亿元）	658.35	7.6	672.34	0.4	686.45	3.5	160.48	5.3
人均地区生产总值（万元） ¹	10.31	—	10.42	—	10.56	—	—	—

¹ 人均地区生产总值为常住人口人均地区生产总值口径，2021 年数据来自杭州市统计年鉴，2022-2023 年数据来自临安区统计公报。

指标	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年第一季度	
	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)
人均地区生产总值倍数 (倍) ²	1.27	—	1.22	—	1.18	—	—	—
城镇居民人均可支配收入 (万元)	6.54	9.4	6.75	3.2	7.02	4.1	2.36	4.3
规上工业增加值 (亿元)	230.82	13.2	251.93	5.6	241.69	-0.9	55.31	7.1
全社会固定资产投资 (亿元)	437.85	14.6	468.44	7.0	319.70	-31.8	97.26	8.4
社会消费品零售总额 (亿元)	212.68	11.4	224.28	5.5	246.18	9.8	54.93	12.9
进出口总额 (亿元)	244.43	32.6	321.75	31.6	323.92	0.4	—	—

资料来源：临安区国民经济和社会发展统计公报、临安区政府信息公开信息

房地产市场方面，受益于临安撤市设区以及地铁 16 号线开通运营，临安区房地产市场一度较为景气，但受房地产严调控及房企信用风险事件等影响，跟踪期内全区房地产开发投资增速大幅下跌，2023 年同比增速为-49.6%，较上年下降 51.2 个百分点。同年，临安区商品房销售面积和销售额分别同比下降 30.8%和 36.6%，销售均价亦持续下降，2023 年全区商品房销售均价为 1.79 万元/平方米，较上年下跌 8.2%。

图表 2. 临安区房地产市场情况 (单位: 亿元, 万平方米, 万元/平方米, %)

指标	2021 年		2022 年		2023 年	
	数额	增速	数额	增速	数额	增速
房地产开发投资	313.51	12.8	318.41	1.6	160.37	-49.6
房屋施工面积	1448.03	8.6	1360.99	-6.0	—	—
新开工面积	308.08	-21.8	112.62	-63.4	—	—
房屋竣工面积	271.14	69.0	148.62	-45.2	—	—
商品房销售额	484.81	-6.8	155.55	-67.9	98.61	-36.6
商品房销售面积	230.5	-14.3	79.70	-65.4	55.18	-30.8
商品房销售均价	2.10		1.95		1.79	

资料来源：根据临安区国民经济和社会发展统计公报、临安区政府信息公开信息

土地市场方面，主要因商业/办公、工业用地出让面积增加，2023 年临安区土地出让总面积大幅增加，但作为土地出让总价主要贡献方的住宅用地量价齐跌，致使当年全区土地出让总价有所减少。2023 年全区土地成交面积为 146.08 万平方米，同比增长 83.08%，实现土地成交总价 40.16 亿元，同比下降 14.37%，主要由涉宅用地和商办用地贡献。同年土地成交均价为 0.27 万元/平方米，同比下降 53.22%，其中住宅用地成交均价同比下降 31.72%至 1.12 万元/平方米。2024 年第一季度，临安区土地成交面积为 47.09 万平方米，主要为综合用地（含住宅）和工业用地出让；实现土地成交总价 12.82 亿元，其中综合用地（含住宅）出让价为 7.59 亿元。

图表 3. 临安区土地市场交易情况³

指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度
土地出让总面积 (万平方米)	128.35	79.79	146.08	47.09
其中：住宅用地	50.43	25.51	18.21	—
综合用地（含住宅）	3.01	—	1.83	11.40
商业/办公用地	3.01	—	31.82	6.81
工业用地	71.47	51.52	90.73	22.82
其它用地	0.43	2.76	3.47	6.05
土地出让总价 (亿元)	115.62	46.90	40.16	12.82
其中：住宅用地	102.82	41.99	20.47	—
综合用地（含住宅）	7.00	—	1.21	7.59
商业/办公用地	0.85	—	11.44	3.23
工业用地	4.86	3.48	6.67	1.45

² 人均地区生产总值/人均国内生产总值。

³ 表中分项加总与合计数存在尾差系四舍五入所致，下同。

指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度
其它用地	0.10	1.43	0.37	0.55
土地出让均价（元/平方米）	9008	5877	2749	2722
其中：住宅用地	20387	16460	11239	—
综合用地（含住宅）	23249	—	6580	6656
商业/办公用地	2809	—	3595	4741
工业用地	679	675	735	636
其它用地	2239	5179	1073	905

资料来源：CREIS 中指数据（数据提取日 2024 年 6 月 3 日）

财政收支方面，2023 年临安区一般公共预算收入 87.60 亿元，同比增长 4.3%。其中税收收入 78.13 亿元，同比增长 18.5%，主要系增值税和契税同比分别增长 58.8%和 40.8%所致；同期税收比率为 89.20%，较上年提升 10.71 个百分点。从税收构成看，2023 年全区税收收入主要集中于增值税、企业所得税（40%部分）和契税，占同期税收收入的比重分别为 38.06%、16.65%和 12.01%。2023 年，全区一般公共预算支出为 105.68 亿元，一般公共预算自给率⁴为 82.89%，较上年提升 3.79 个百分点。

临安区政府性基金预算收入主要集中于土地使用权出让收入，受全国房地产调控政策等因素影响，全区政府性基金收入及收支平衡能力均持续下降。2023 年，临安区实现政府性基金收入 66.13 亿元，同比下降 31.7%；同期政府性基金支出为 95.81 亿元，政府性基金预算自给率为 69.01%，较上年下降 0.96 个百分点。

政府债务方面，2023 年末，临安区地方政府债务余额为 195.39 亿元，较上年末增加 22.57 亿元，未超过债务限额（195.40 亿元），其中一般债务余额为 58.07 亿元、专项债务余额为 137.32 亿元；全区城投企业带息债务规模进一步扩张，根据财汇数据，2023 年末全区城投带息债务较上年末增长 23%，增速略高于杭州市（20%）和浙江省（22%），区域债务负担继续加重；城投企业新增融资以银行及非银金融机构借款为主，2023 年全区城投债净融资额为 26.78 亿元，较上年增加 0.80 亿元，考虑到浙江省地方政府债券及临安区城投债利差仍保持在相对较低水平，临安区融资环境好。

图表 4. 临安区主要财政数据（单位：亿元）

指标	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末
一般公共预算收入	90.39	83.99	87.60
其中：税收收入	85.86	65.92	78.13
一般公共预算支出	103.69	106.18	105.68
政府性基金预算收入	118.37	96.85	66.13
其中：国有土地使用权出让收入	100.39	58.46	51.37
政府性基金预算支出	134.39	138.40	95.81
政府债务余额	142.76	172.82	195.39

资料来源：临安区 2021-2022 年财政决算报告、2023 年财政预算执行情况

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

目前锦南新城重点建设项目为天目医药港，天目医药港规划面积 15.3 平方公里，由颐养小镇、综合配套和健康产业三大功能区块组成，是临安区政府重点打造的大健康产城融合发展平台，也是青山湖科技城的生物医药科技园承载地。其中，颐养小镇区块规划面积约 3.1 平方公里，是养身养老、健康医疗、度假疗养和医疗卫生事业发展的集聚区，重点建设杭州医学院、综合性医院、养生养老示范基地、康养中心、医药产业创业创新园、开放式城市公园等项目。综合配套区规划面积约 9.1 平方公里，是运动健身、商贸居住、休闲娱乐、研发孵化的新型城镇化业态区和轨道交通出行的集散地，重点培育以文体中心为核心的健身、娱乐、会展生活圈，以万马路南延

⁴ 一般公共预算自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。政府性基金预算自给率计算类同此公式。

为中心的商贸购物圈，以轻轨起点站为中心的楼宇经济圈和生活居住圈。健康产业区块规划面积约 3.1 平方公里，是承接医疗医药、健康科研成果转化和产业化区块，重点发展生物医药、生物（基因）诊疗、现代中药、高端医疗器械等产业。

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

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

滨湖新城的总体发展目标是围绕青山湖打造复合型杭州都市区新绿心、临安城市发展新核心。新城发展规划为“一轴、双环、双核”，“一轴”即以苕溪-科技大道为城市发展主轴，重点集聚科技创新、文化会展、高端居住、公共服务、文教等高能业态；“双环”即建设环湖绿道、环湖与环山道路，串联各大自然、文化公园、湿地公园，贯通城市各大功能片区，打造最近湖、最亲水的临湖绿色公共空间和山水联动的城市发展空间；“双核”即共同打造青山湖以西的滨湖核心组团与青山湖以东沿苕溪发展的创新核心组团。近期滨湖新城正在推进“五个一”重点工程，即“一厅一桥一隧一湾一体”项目，其中“一隧”-青山湖跨湖湖底隧道已于 2022 年 2 月试通车；“一湾”-琴山蓝湾已成为青山湖绿道上网红村落景区、半岛慢生活街区；位于市民中心正前方的“一厅”-城市客厅正在加紧建设中；“一体”-滨湖天地城市综合体已有三幢大楼率先交付，购物中心计划年内开业；“一桥”-青山湖跨湖大桥正在建设中。

2. 业务运营

（1）业务地位

跟踪期内，该公司仍为临安区重要的基础设施建设主体，目前主要负责锦南新城及滨湖新城范围内土地开发、基础设施建设、园区工业产业平台建设及安置房、人才房建设等任务，业务涉及土地开发、房产销售、大健康业务、物资贸易、租赁服务及景区运营等多个领域。

（2）经营规模

跟踪期内，随着两大新城建设的不断推进，该公司资产总额有所扩张。2023 年末，公司资产总额为 354.08 亿元，较上年末增长 33.31%。受房屋销售进度及贸易业务收缩影响，2023 年公司营业收入同比较大幅下降 58.50%至 12.84 亿元，其中物资贸易、土地开发整理及房屋销售业务收入分别为 4.59 亿元、4.28 亿元和 2.56 亿元，同比分别下降 57.88%、12.55%和 81.46%，占营业收入的比重分别为 35.76%、33.31%和 19.98%。

图表 5. 公司资产及营业收入规模（单位：亿元，%）

项目	2021 年/末		2022 年/末		2023 年/末	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比
总资产	245.27	—	265.60	—	354.08	—
营业收入	26.24	100.00	30.94	100.00	12.84	100.00
其中：土地开发整理	4.19	15.96	4.89	15.81	4.28	33.31
房屋销售	12.10	46.13	13.83	44.70	2.56	19.98
物资贸易	9.15	34.86	10.90	35.24	4.59	35.76
其他 ⁵	0.80	3.05	1.32	4.25	1.41	10.94

注：根据新锦集团所提供的数据整理

⁵ 其他业务收入包含租赁服务收入和自营业务收入。

A. 土地开发业务

该公司主要负责锦南新城和滨湖新城范围内土地开发工作（包括城中村改造项目），其中锦南新城土地开发工作由公司本部和子公司杭州市临安区国瑞大成投资开发有限公司（简称“国瑞大成”）负责实施，滨湖新城土地开发工作由子公司杭州市临安区青山湖建设管理有限公司（简称“青山湖建设”，曾用名为杭州市临安区青山湖投资开发有限公司）负责实施。公司土地开发前期资金主要来自公司自筹等，土地整理完成后交由临安区土地储备中心安排出让，出让完成后的土地出让收益按相关规定⁶结算给公司以平衡前期投入，结算比例通常为土地出让金额的 50%左右。

资金拨付方面，工业用地出让金收入镇（街道）平台分成部分，由区财政在出让金分解后直接拨付。经营性用地纳入土地储备库，出让金收入中做地直属国有公司、镇（街道）分成部分由区财政根据当期出让金收支情况统筹安排，再拨付给相关单位。会计处理方面，该公司土地开发项目投入计入“存货”科目。2016 年以前，公司土地开发业务按实际收到的土地出让金结算款确认收入。2017 年起，根据公司与临安市财政局、临安市土地管理局签订的补充协议，公司按照项目投入成本加成 15%收益确认收入。2020 年 12 月，公司与杭州市临安区财政局（简称“临安区财政局”）、杭州市规划和自然资源局临安分局签订了补充协议，约定公司按照项目投入成本加成 30%收益确认土地整理业务收入。2022 年 1 月临安区财政局出具了《关于调整杭州市临安区新锦产业发展集团有限公司土地收入分配比例的通知》，公司按照项目投入成本加成 15%收益确认土地整理业务收入。公司将扣除确认收入后结算的土地出让净收益部分计入“资本公积”。

2023 年，该公司确认土地开发整理业务收入 4.28 亿元，对应业务收入已实现回款；同期业务毛利率为 12.16%，较上年基本持平。截至 2023 年末，公司在整理地块预计总投资 113.71 亿元，涉及总面积 4974.27 亩，累计已投资 96.63 亿元，尚需投资 17.08 亿元；此外，公司拟开发土地项目为玲珑综合市场区块，面积 15.65 亩，预计总投资 5.00 亿元，计划整理期为 2024-2025 年。目前土地开发整理业务资金占用规模较大，且考虑到业务资金平衡与区域土地出让进度安排及市场行情相关，未来公司在土地开发整理领域面临一定资本性支出压力。

图表 6. 截至 2023 年末公司主要在整理土地开发项目进展情况（单位：亿元，亩）

地块名称	整理期	预计总投资	累计已投资	面积
化工集聚区地块	2021-2025	6.00	7.39	1666.00
锦北街道竹林村	2018-2023	9.82	0.00	160.25
锦城街道锦桥村			2.50	
锦南街道柯家村	2014-2024	18.25	12.45	64.99
锦南街道市垞村			5.15	121.36
锦南街道兰锦村	2017-2024	12.70	8.41	321.60
夏禹桥城中村改造一期	2019-2023	5.37	3.47	54.00
锦北街道回龙村、潘山村城中村	2019-2023	3.91	1.99	26.10
滨湖新城区块板桥平峰山	2019-2023	4.75	3.30	40.20
锦南街道卦畈村	2018-2024	24.79	10.10	188.29
玲珑街道东山村	2018-2024		14.86	221.53
锦北高新园区城中村改造区块	2018-2023	7.61	6.53	82.95
集贤区块	2022-2025	11.00	10.16	700.00
金马首发区块	2022-2024	2.00	2.63	680.00
锦里区块城改	2022-2024	5.00	4.96	330.00
玲珑一号地块	2022-2024	2.50	2.72	317.00
合计	—	113.71	96.63	4974.27

注：根据新锦集团所提供的数据整理

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

B. 基础设施建设业务

该公司基础设施建设业务主要包括锦南新城内道路修建及改造工程、临安区医院等部分基础设施项目建设，滨湖新城内道路交通项目、涉水涉河整治项目及公建配套项目等以及临安区内其他产业平台征地拆迁、配套市政道路及基础设施建设等，由公司本部、下属子公司青山湖建设、国瑞大成及杭州临安区国瑞健康产业发展有限公司（简称“国瑞健康”）等负责。业务模式方面，公司基础设施建设项目采取受托代建模式，项目前期资金来自锦南新城管委会、滨湖新城开发建设指挥部或公司自筹，协议约定锦南新城管委会、滨湖新城开发建设指挥部委托临安区财政局安排建设资金，在项目竣工并完成财务决算后，根据项目性质、投资总额、建设期限等情况一次性或分期向公司支付代建费。截至目前，政府尚未就公司从事的基础设施项目进行结算。其中，新城及临安区内其他园区工业产业平台项目建设资金主要通过财政资金及地方政府专项债筹措，未来通过做地收益、物业租赁收入等平衡前期投入；大健康类项目委托方为医院单位，项目建设资金由医院预付给公司，公司按照确定的建筑设计方案建设医院所需配套设施，并按项目总投资的一定比例收取代建服务费。

截至 2023 年末，该公司已完工基础设施建设项目主要包括锦南新城幼儿园、锦南新城小学项目、临安区人民医院及妇幼保健院迁建项目、临安区中医院整体迁建及康养中心建设项目、城市客厅基础配套设施工程和临安区彭祖公园项目等，上述项目累计已投资 58.97 亿元。公司在建及拟建基础设施建设项目主要有玲珑科创园区及配套基础设施工程、天目医药港配套基础设施项目、临安区玲珑老工业区腾笼换鸟产业园项目及青山湖综合治理保护工程-库区整治项目等，项目计划总投资 138.01 亿元，尚需投资 71.86 亿元。其中，部分工业企业园项目可获得政府专项债资金支持，截至 2023 年末，公司在建工业企业园项目累计已获得政府专项债资金 27.53 亿元。总体看，公司在基础设施建设项目方面累计已投入资金规模较大，需持续关注政府结算安排、资金回笼及专项拨款进度情况，且尚需投资规模较大，面临投融资压力。

图表 7. 截至 2023 年末公司在建及拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目类型	项目名称	建设周期	计划总投资	已投资	已获得地方政府债资金
锦南新城开发项目	锦南新城 B-02-08 地块开发项目	2020-2024	2.27	1.82	—
	天目医药港配套基础设施项目	2022-2026	26.57	15.59	13.13
	锦南新城未来社区及配套基础设施工程	2022-2024	4.75	0.51	—
滨湖新城开发项目	青山湖综合治理保护工程-库区整治项目	2018-2025	17.95	15.21	—
	青山湖湖底隧道及延线道路项目（新横路延线工程）	2019-2024	8.93	6.05	—
	岗平岗临线 110KV 高压线上改下工程	2021-2024	1.78	1.35	—
	钱锦学校新建项目	2022-2024	3.20	0.63	—
锦北街道开发项目	临安区经济开发区高新技术产业园及基础设施建设项目（一期）	2022-2026	16.53	5.29	5.10
玲珑街道开发项目	玲珑科创园区及配套基础设施工程	2022-2026	29.49	13.38	9.30
	玲珑“腾笼换鸟”产业园区及基础配套设施建设项目	2023-2027	25.84	6.25	—
	凤高路建设项目	2024-2026	0.10	—	—
其他	“浙西雪乡”标准地项目	2023-2024	0.60	0.06	—
-	合计	—	138.01	66.14	27.53

注：根据新锦集团所提供的数据整理

C. 房屋建设业务

该公司房屋建设业务主要由下属子公司杭州市临安区国瑞置业有限公司（简称“国瑞置业”）负责运营，主要根据临安区住房和城乡建设局下达的建设任务进行安置房及人才房项目建设，项目建设前期投入资金为公司自有资金及外部融资，其中，安置房项目主要通过安置房销售和配套商业租售实现资金平衡；公司安置房销售对象为临安区拆迁居民，按政府指导价进行销售；人才房项目主要通过房屋出租及商业用房销售、停车费等其他经营性业务收入平衡前期投入。此外，公司还进行少量自营房产项目建设，后续主要通过房产租售实现资金平衡。2023 年，公司实现房屋销售收入 2.56 亿元，主要来源于锦南新城颐养小镇 B-05-08、09 地块开发项目（简称“颐养小镇”），因销售单价较高，当期业务毛利率较上年上升 38.24 个百分点至 54.79%。

截至 2023 年末，该公司已完工安置房项目为岛石安置房项目、柯家安置小区项目、临安区锦南人家三期项目、

卦畝安置小区项目等四个项目，其中，岛石安置房项目是专为安置受台风“利奇马”影响的受灾村民而建设的安置房项目，因此安置房销售均价较低，项目销售收入无法覆盖前期建设成本，公司后期将通过获取财政补贴的方式实现项目资金平衡。截至 2023 年末，公司暂无在建及拟建安置房项目。

人才房项目方面，截至 2023 年末，该公司在建项目为临政储出【2020】9 号地块（锦南新城人才租赁用房项目）和人才房项目临安区锦南新城人才房二期（公共租赁房）项目，项目总投资合计 14.64 亿元，累计已投资合计 8.00 亿元。

图表 8. 2023 年末公司主要安置房及人才房项目情况（单位：亿元、平方米、元/平方米）

项目名称	总投资 ⁷	已投资	建筑面积	可售面积	项目进度	建设周期	预售时间	预计销售均价	已销售金额
柯家安置小区项目	16.72	16.72	378527	228645	已完工	2018-2022	2020.12	6500-9300	12.67
临安区锦南人家三期项目	4.95	4.95	165443	108151	已完工	2018-2021	2019.12	6500	7.30
卦畝安置小区项目	6.35	6.35	173473	77400	已完工	2018-2021	2020.07	6500	5.34
岛石安置房	0.89	0.89	21539	20126	已完工	2019-2020	2020.04	2000	0.33
临政储出【2020】9 号地块 （锦南新城人才租赁用房项目）	7.28	5.17	111448	—	在建	2022-2024	—	—	—
临安区锦南新城人才房二期 （公共租赁房）项目	7.36	2.83	111251	—	在建	2023-2025	—	—	—
合计	43.55	36.91	961681	434322	—	—	—	—	25.64

注：根据新锦集团所提供的数据整理

截至 2023 年末，该公司在售自营房产项目包括钱王国瑞大厦和颐养小镇。其中，钱王国瑞大厦建成于 2016 年，总投资 9.36 亿元，总建筑面积 17.00 万平方米，建成后通过房产销售和商铺出租实现盈利，其中部分住宅、办公及商业用于回迁安置，剩余部分通过市场化租售获取收益；截至 2023 年末，钱王国瑞大厦已基本销售完毕，累计已售总面积 12.24 万平方米，累计实现销售金额 9.00 亿元，其中住宅销售金额 4.32 亿元，单身公寓销售金额 2.54 亿元，商铺销售金额 1.83 亿元；配套商铺已出租面积 1.75 万平方米，累计已实现出租收入 0.53 亿元。

颐养小镇分为一期、二期，预计总投资 6.08 亿元，总建筑面积 10.63 万平方米，建设内容主要包括多组多层商业和办公楼（2-5 层）、一栋高层精品公寓（12 层）、一栋高层商务酒店（18 层）和三栋高层住宅（16 层）；建成后通过房产销售和物业出租实现盈利，其中住宅用于回迁安置，剩余公寓通过市场化销售获取收益，商业、酒店及办公部分物业由该公司自持，通过对外出租获得收益；截至 2023 年末，一期已完工，二期尚未开工建设，累计已投资 3.73 亿元，累计已售面积 1.26 万平方米，实现销售金额 1.56 亿元，尚未实现租赁收入。

此外，该公司在建自营房产项目杭政储出【2023】15 号地块项目（临安区城东单元 A-31 地块）、杭政储出【2023】19 号地块（瑞锦科创商务中心项目），预计总投资分别为 4.43 亿元和 2.50 亿元，截至 2023 年末分别累计已投资 1.26 亿元和 0.36 亿元，建成后主要通过房屋租售实现资金平衡。

D. 物资贸易业务

跟踪期内，该公司物资贸易业务主要为农产品贸易，仍由下属子公司青丰农业负责运营，未开展钢材贸易，受此影响，公司物资贸易业务收入较上年较大幅下降 57.88%，同期业务毛利率为 1.96%，盈利空间仍十分有限。公司贸易业务仍采用以销定购的方式，结算周期通常为 1-2 个月。公司贸易业务上下游集中度仍高，2023 年上游供应商包括杭州富群农业开发有限公司、杭州金投企业集团有限公司和杭州市财开投资集团有限公司，采购额分别占当期采购总额的 43.42%、39.30%和 17.28%；下游客户包括四川省宜宾市叙府酒业股份有限公司、杭州金绿建设发展有限公司和四川金兴和供应链管理有限公司，销售额分别占当期销售总额的 60.57%、26.43%和 13.00%。公司物资贸易业务市场化程度高、周期性强，且存在一定垫资压力，整体经营仍面临一定风险。

E. 其他

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

⁷ 已完工项目总投资按已发生投资额列示。

截至 2023 年末，该公司自营项目包括拟建的临安区青山湖城市客厅首发区块建设项目和临安区文体会展中心三期建设项目，预计总投资分别为 54.12 亿元和 2.92 亿元。

大健康业务方面，该公司“大健康”板块涉及项目包括天目药港医药产业孵化园项目、天目医药港锦南小微企业园一期、临政工出【2022】16 号骨科手术机器人等医药制造生产基地项目、“健康临安”信息平台、五大中心建设等。其中，天目药港医药产业孵化园项目计划总投资 15.80 亿元，前期资金来源为银行贷款和公司自有资金，截至 2023 年末累计已投资 11.29 亿元，项目已获得政府专项债券额度 7.12 亿元，截至 2023 年末上述专项债资金已到位，项目建成后拟通过办公楼租售和车位出租实现资金平衡；天目药港医药产业孵化园项目位于锦南新城，项目规划用地面积约 125.60 亩，拟分三期建设，建设内容包括办公楼、山地公园及配套基础设施，其中一期项目已于 2021 年对外出租，截至 2023 年末累计已实现租赁收入 0.08 亿元。天目医药港锦南小微企业园一期已于 2023 年完工⁸，总投资 3.81 亿元，项目建成后拟通过厂房销售、出租及车位出租实现资金平衡，截至 2023 年末暂未实现资产租售收入。临政工出【2022】16 号骨科手术机器人等医药制造生产基地项目，项目总投资 10.50 亿元，项目总建筑面积 22.21 万平方米，建设内容主要为生产骨科手术机器人等医药制造产品的厂房，截至 2023 年末已投资 3.32 亿元，建成后通过房产、车位及充电桩出租实现资金平衡。“健康临安”信息平台是公司参与临安区卫生和计划生育局（简称“临安卫计局”）合作开发的健康服务平台，计划整合临安区所有的公立医疗机构的卫生信息，项目累计总投资 0.30 亿元，目前已建设完成。信息平台建成后的使用权归属临安区卫计局，所有权和开发经营权仍归国瑞健康所有，未来可通过收取平台服务费获得一定收益。公司另有建设检验中心、影像中心、病理中心、消毒供应中心和医疗物资采购中心等五大中心。其中检验中心和医疗物资采购中心均已开始运作，2023 年，公司实现健康产业收入 0.34 亿元，收入主要来自医疗耗材销售收入和临检中心的检验费收入。

该公司租赁服务业务收入主要来自天目药港医药产业孵化园一期、年产 1 万吨山核桃加工工厂、体育文化会展中心、钱王国瑞大厦配套商业、钱王国瑞大厦单身公寓、牧云里的出租，截至 2023 年末，公司可供出租面积合计 20.50 万平方米，整体出租率约 60%，其中天目药港医药产业孵化园一期定位于大健康产业和生物医药企业，目前区域内相关企业数量较少，因此出租率较低。受益于部分资产出租率上升，2023 年公司租赁服务收入同比增加 0.19 亿元至 0.22 亿元。

图表 9. 截至 2023 年末公司租赁物业情况（单位：平方米、%、元/平方米/天）

物业名称	可供出租面积	出租率	平均租金
体育文化会展中心	26564	59	0.30
钱王国瑞大厦配套商业	19337	90	1.44
钱王国瑞大厦单身公寓	19157	60	0.45
牧云里	40137	81	1.40
天目药港医药产业孵化园一期	67161	19	1.19
年产 1 万吨山核桃加工工厂	32626	100	0.47
合计	204982	—	—

注：根据新锦集团所提供的数据整理

景区运营方面，根据临安区区属国有企业整合重组安排，2019 年 11 月该公司将青山湖旅游公司纳入合并范围，由此新增青山湖景区改造及运营职责。受益于接待游客人次增多，2023 年公司景区旅游收入同比增长 114.22% 至 0.52 亿元。青山湖旅游公司目前重点在建项目为青山湖区块综合提升改造项目，该项目总投资 12.85 亿元，建设资金通过银行贷款及公司自筹等方式筹集，截至 2023 年末累计已投资 2.88 亿元。

财务

跟踪期内，随着基础设施建设、土地开发等投入不断增加，该公司刚性债务规模有所扩张，已积累的债务负担较重，且随着应付债券等长期债务进入偿付期及短期借款增加，公司面临的短期债务偿付压力有所加大。公司资产仍以土地开发及代建项目开发成本为主，变现进度易受区域土地出让行情及财政局结算进度影响，资产流动性一般。此外，跟踪期内，受房屋销售进度及期间费用增加影响，公司利润实现政府对补助的依赖度较高。

⁸ 天目医药港锦南小微企业园一期截至 2023 年末已完工，但存在部分尾款未支付，因此仍列在“在建工程”科目。

1. 财务杠杆

跟踪期内，随着基础设施建设、土地开发等投入不断增加，该公司以刚性债务为主的负债规模较大幅增长，负债经营程度有所上升，权益资本对刚性债务的覆盖程度有所下降。2023 年末，公司负债总额为 205.88 亿元，较上年末增长 49.51%；资产负债率为 58.14%，较上年末上升 6.30 个百分点；股东权益与刚性债务比率为 93.69%，较上年末下降 47.91 个百分点。

(1) 资产

跟踪期内，该公司资产仍以流动资产为主，2023 年末公司流动资产占比为 89.19%，较上年末下降 0.36 个百分点。公司流动资产主要集中于存货、货币资金和其他应收款，2023 年末占流动资产的比重分别为 86.33%、10.08% 和 1.33%。其中，存货余额 272.61 亿元，以土地整理、城中村改造、基础设施、安置房建设等项目成本为主，较上年末增长 28.05%，主要系新增收购易辰汽车收购开发项目⁹14.43 亿元及对天目医药港配套基础设施、玲珑“腾笼换鸟”产业园区等项目等投入增加所致；货币资金余额为 31.83 亿元，较上年末增加 17.32 亿元，其中 11.41 万元债券监管资金使用受到限制；其他应收款余额 4.21 亿元，主要为公司与临安区其他国有企业往来款，较上年末下降 28.51%，主要系对杭州市临安区国有资产管理服务中心¹⁰（简称“临安区国资中心”）的往来款及对浙江天目山酒业有限公司的保证金减少所致，期末主要包括应收杭州市临安区水利水电开发有限公司（简称“临安市水利”）的往来款 1.46 亿元、应收杭州临安鸣德企业管理合伙企业（有限合伙）（简称“鸣德合伙”）的往来款 1.09 亿元、应收杭州市临安区房产管理处的维修基金款 0.47 亿元及应收临安国控的往来款 0.40 亿元。此外，2023 年末公司其他流动资产较上年末增加 1.76 亿元至 2.71 亿元，主要系增值税借方余额重分类增加所致。

该公司非流动资产主要集中于投资性房地产、在建工程、其他非流动金融资产、长期股权投资和其他权益工具投资，2023 年末占非流动资产的比重分别为 39.09%、37.94%、7.39%、6.79%和 4.81%。其中，投资性房地产余额为 14.97 亿元，主要为天目药港医药产业孵化园一期、颐养小镇、年产 1 万吨山核桃加工工厂及国瑞置业下属的房产、停车场和广告牌场地等租赁资产，较上年末大幅增加 11.42 亿元，主要系、天目药港医药产业孵化园一期、年产 1 万吨山核桃加工工厂完工由在建工程转入及颐养小镇租赁部分由存货转入所致；在建工程余额为 14.53 亿元，主要为天目药港医药产业孵化园项目、临政工出【2022】16 号骨科手术机器人等医药制造生产基地等自营项目投入，较上年末下降 18.29%，主要系天目药港医药产业孵化园一期完工转入投资性房地产所致；其他非流动金融资产余额 2.83 亿元，较上年末增长 90.07%，主要系新增对杭州达晨创程股权投资基金合伙企业（有限合伙）（简称“达晨创程基金”）的投资及追加对杭州君富股权投资合伙企业（有限合伙）（简称“君富投资”）的投资所致，期末投资对象主要包括达晨创程基金、君富投资、杭州众晖启行股权投资合伙企业（有限合伙）、杭州荷清领创业投资合伙企业（有限合伙）和杭州驰富投资管理合伙企业（有限合伙）的投资，投资余额分别为 1.00 亿元、1.00 亿元、0.37 亿元、0.24 亿元和 0.21 亿元；长期股权投资余额为 2.60 亿元，较上年末增长 24.07%，主要系新增对杭州临安区瑞锦建设管理有限公司（简称“瑞锦建设”）和杭州临安环湖绿道建设有限公司（简称“环湖绿道公司”）的投资所致，期末投资对象主要包括杭州临安市城市开发投资有限公司、鸣德企业、瑞锦建设和环湖绿道公司，投资余额分别为 1.00 亿元、0.96 亿元、0.31 亿元和 0.31 亿元；其他权益工具投资余额为 1.84 亿元，较上年末增长 9.52%，系新增对杭州临安金惠粮油专业合作社联合社的投资 0.16 亿元所致，期末投资对象主要包括杭州湖山股权投资有限公司和浙江临安中信村镇银行股份有限公司，投资余额分别为 1.50 亿元和 0.18 亿元。

截至 2023 年末，该公司受限资产总额为 4.18 亿元，包括因债券监管受限额货币资金 11.41 万元及因借款抵押受限的存货 0.91 亿元、投资性房地产 2.86 亿元、在建工程 0.41 亿元，受限程度较低。

图表 10. 截至 2023 年末公司受限资产情况（单位：亿元、%）

名称	受限金额	受限金额占该科目的比例	受限原因
货币资金	11.41 万元	0.004	债券监管
存货	0.91	0.33	借款抵押
投资性房地产	2.86	19.14	

⁹ 系该公司通过司法竞拍收购的杭州易辰汽车工业有限公司破产清算资产，后续拟通过对外出租实现资金平衡。

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

名称	受限金额	受限金额占该科目的比例	受限原因
在建工程	0.41	2.79	
合计	4.18	—	—

注：根据新锦集团所提供的数据整理、绘制

（2）所有者权益

跟踪期内，主要得益于地方债券资金转资本及财政增资，该公司资本实力有所增强。2023 年末，公司所有者权益总额为 148.21 亿元，较上年末增长 15.88%，其中实收资本仍为 3.80 亿元，资本公积较上年末增长 16.52%，增量主要包括地方政府将天目医药港配套基础设施项目、玲珑科创园区及配套基础设施工程等项目获得的地方政府专项债券资金 13.30 亿元以资本形式注入公司及获得股东临安国控的拨款 4.00 亿元。2023 年末，公司实收资本和资本公积分别占所有者权益的 2.56%和 83.62%，资本结构仍较稳健。

（3）负债

从债务期限结构看，由于该公司土地开发、基础设施建设等业务对长期资金需求较大，跟踪期内公司负债仍以非流动负债为主，2023 年末长短期债务比为 130.70%。从具体构成看，公司负债主要由刚性债务和其他应付款构成，2023 年末占负债总额的比重分别为 76.84%和 21.53%。其中，刚性债务余额为 158.19 亿元，较上年末增长 75.14%；其他应付款余额为 44.33 亿元，主要为公司与临安区属单位及国有企业的往来款，较上年末增长 33.55%，主要新增应付股东临安国控的往来借款 9.66 亿元所致，期末应付对象主要包括杭州市临安区第一人民医院、临安国控、临安区财政局、杭州市临安区中医院和杭州临兴交通投资有限公司（简称“临兴交投”），应付款项余额分别为 14.86 亿元、9.66 亿元、8.84 亿元、7.30 亿元和 1.00 亿元，其中应付医院单位款主要为代建医院项目获得的地方政府债资金。此外，2023 年末公司合同负债余额较上年末下降 52.38%至 1.29 亿元，主要系预收售房款结转所致。

随着项目建设需求增加，跟踪期内该公司刚性债务规模有所扩张，且随着应付债券等长期债务进入偿付期及短期借款增加，公司面临的短期债务偿付压力有所加大。2023 年末，公司刚性债务余额为 158.19 亿元，较上年末增长 75.14%，增量主要来自于银行借款、发行债券及对临安国控的借款；其中，短期刚性债务余额为 49.11 亿元，较上年末增长 143.81%。从具体构成看，2023 年末刚性债务主要包括银行借款、应付债券、对股东临安国控的往来借款、融资租赁借款及信托借款，期末上述各项金额分别为 90.64 亿元、49.84 亿元、9.66 亿元、5.90 亿元和 1.00 亿元。公司银行借款主要包括保证借款和抵押保证借款，2023 年末余额分别为 81.20 亿元和 7.41 亿元，占期末银行借款的比重分别为 89.58%和 8.17%，其中保证方包括公司本部、股东临安国控等，抵押物主要为租赁设备及土地使用权资产。从融资成本看，公司流动资金贷款利率处于 3.25%-3.80%之间，项目贷款利率处于 3.20%-4.80%之间，债券融资成本处于 3.20%-4.90%之间，融资租赁借款利率处于 4.50%-5.10%之间，信托借款利率为 4.60%。此外，公司可获得一定规模地方政府债券资金支持，2023 年末其他应付款中应付地方政府债券 22.16 亿元，转入资本公积的地方政府债券 41.17 亿元，可在一定程度上减轻公司筹资压力。

截至 2024 年 6 月 15 日，该公司待偿债券本金总额 55.40 亿元，已发行债券还本付息情况正常。根据债券到期期限分布看，公司 2024 年债券到期本金规模为 15.00 亿元，面临一定集中兑付压力。

图表 11. 截至 2024 年 6 月 15 日公司存续债券概况（单位：亿元、年、%）

债项简称	发行金额	待偿余额	期限	发行利率	当前利率	起息日期
19 新锦 01	10.00	10.00	5(3+2)	4.90	4.90	2019-12-06
21 新锦 01	8.00	6.40	7	4.80	4.80	2021-03-03
21 新锦 02	5.00	5.00	3	3.89	3.89	2021-11-18
22 新锦 01	7.00	7.00	7(3+4)	3.30	3.30	2022-01-12
23 新锦 01	10.00	10.00	7(3+4)	3.39	3.39	2023-03-28
23 新锦 02	10.00	10.00	3	3.20	3.20	2023-08-08
24 新锦 01	7.00	7.00	7(3+4)	2.22	2.22	2024-06-14

债项简称	发行金额	待偿余额	期限	发行利率	当前利率	起息日期
合计	57.00	55.40	—	—	—	—

注：根据 Wind 整理

2. 偿债能力

(1) 现金流量

受房地产业务收现和收入确认时点差异以及土地开发整理业务回款进度影响，2023 年该公司主业现金回笼情况仍较一般，加之区域建设投资支出规模较大，公司经营环节现金流呈较大规模净流出。2023 年，公司营业收入现金率为 78.68%，较上年上升 7.84 个百分点；经营活动产生的现金流净额为-47.78 亿元。随着自营项目的持续投入，公司投资活动现金流持续净流出，当期公司投资活动产生的现金流净额为-6.44 亿元。公司资金缺口主要通过外部融资、地方债资金及股东拨款等方式弥补，2023 年公司筹资活动产生的现金流净额为 71.54 亿元，由于银行借款增加及偿债现金支出减少，筹资活动产生的现金流净流入规模较上年大幅增加。

(2) 盈利

跟踪期内，该公司营业毛利仍主要来自房屋销售和土地开发业务，物资贸易业务盈利空间仍十分有限。2023 年公司实现营业毛利 2.13 亿元，受房屋销售进度影响，同比下降 28.42%；同期，综合毛利率为 16.60%，较上年上升 6.98 个百分点，主要系当期销售的房产项目盈利空间较大所致。

主要因费用化利息及销售费用支出增长，2023 年该公司期间费用同比增长 40.53%至 1.62 亿元，加之营业收入下降，期间费用率较上年上升 8.89 个百分点至 12.61%，对毛利侵蚀程度有所上升。跟踪期内，受房屋销售进度及期间费用增加影响，公司利润实现对政府补助的依赖度较高。2023 年公司获得政府补助 1.15 亿元，同比下降 6.59%；确认投资净损失 0.06 亿元，主要系投资企业环湖绿道公司等经营亏损所致；此外，受房地产市场景气度下行的影响，公司确认公允价值变动损失 0.05 亿元。综合上述影响，2023 年公司净利润为 1.10 亿元，同比下降 52.07%。

(3) 偿债能力

受利润总额下降影响，2023 年该公司 EBITDA 同比下降 31.73%至 2.41 亿元；同时由于两大新城建设，公司积累了较大规模债务，EBITDA 对刚性债务保障程度仍较弱。同期，公司经营性及非筹资性净现金流有所波动，均无法对债务偿付形成有效保障。

图表 12. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末
EBITDA/利息支出（倍）	1.31	1.00	0.45
EBITDA/刚性债务（倍）	0.05	0.04	0.02
经营性现金净流入与流动负债比率（%）	5.93	-38.36	-62.56
经营性现金净流入与刚性债务比率（%）	3.91	-27.40	-38.45
非筹资性现金净流入与流动负债比率（%）	-1.29	-52.74	-70.99
非筹资性现金净流入与刚性债务比率（%）	-0.85	-37.66	-43.64
流动比率（%）	366.15	374.50	353.87
现金比率（%）	33.34	22.85	35.67
短期刚性债务现金覆盖率（%）	193.60	72.03	64.80

注：根据新锦集团所提供的数据整理、绘制

跟踪期内，该公司流动资产仍能对流动负债形成一定覆盖，但考虑到公司资产以土地开发成本、项目开发成本及应收往来款等为主，变现进度存在不确定性，公司资产实际流动性一般。2023 年末，公司流动比率和速动比率分别为 353.87%和 44.61%，分别较上年末下降 20.63 个百分点和上升 10.27 个百分点。此外，跟踪期内，由于

短期刚性债务规模增加，公司存量货币资金对即期债务偿付的保障程度有所下降，同期末，公司现金比率和短期刚性债务现金覆盖率分别为 35.67%和 64.80%，分别较上年末上升 12.82 个百分点和下降 7.23 个百分点。

该公司已与多家银行保持良好合作关系，截至 2023 年末，公司获得授信总额 188.25 亿元，未使用额度 90.35 亿元。

调整因素

1. ESG 因素

跟踪期内，根据杭州市临安区人民政府文件（临政干[2023]5 号），该公司免去蒋会京董事长职务，截至目前，新任董事长尚未任命。除上述外，公司股权结构及组织架构等均未发生重大变化。截至 2023 年末，公司全资股东仍为临安国控，实际控制人仍为临安区国资中心。

2. 表外因素

截至 2023 年末，除为安置房承购人提供的银行贷款担保 0.23 亿元外，该公司不存在对外担保等或有事项。

3. 业务持续性

该公司作为临安区重要的建设主体之一，主要负责锦南新城及滨湖新城范围内土地开发、基础设施建设、园区工业产业平台建设及安置房、人才房建设等任务，业务涉及土地开发、房产销售、大健康业务、物资贸易、租赁服务及景区运营等多个领域。截至目前未发现公司存在主业持续性明显减弱的迹象。

4. 其他因素

该公司关联方主要为同受临安区国资中心控制或同属临安国控管控的临安区其他国有企业。2023 年公司关联交易主要包括接受杭州临安城市园林有限公司（简称“临安园林”）绿化养护服务及杭州临安城镇化投资建设有限公司（简称“临安城镇化投资”）、杭州临安路桥工程有限公司（简称“临安路桥”）、瑞锦建设的工程建设服务分别支付相关费用 0.31 亿元、0.05 亿元、0.02 亿元和 22.17 万元；向临安城镇化投资、杭州市临安区城市发展投资集团有限公司（简称“临安城投”）销售房屋分别实现收入 0.08 亿元和 87.16 万元；向浙江启迪新锦数字环境科技有限公司（简称“启迪数环”）提供房屋租赁实现租金收入 12.28 万元。此外，公司还涉及关联担保和关联往来。2023 年末，股东临安国控作为担保方为公司提供担保，担保金额为 76.61 亿元。同期末，公司应收账款中应收杭州临安湖景绿道建设有限公司（简称“湖景绿道公司”）、临安城镇化投资、临安城投的款项余额分别为 0.11 亿元、0.09 亿元和 0.02 亿元；其他应收款中应收临安水利、鸣德合伙、杭州市临安区国有资产投资控股有限公司（简称“临安国资”）、临安城投、湖景绿道公司、杭州临安福地陵园有限公司和杭州临安城市资源开发有限公司（简称“城市资源开发公司”）的款项余额分别为 1.46 亿元、1.09 亿元、0.40 亿元、0.05 亿元、0.02 亿元、41.43 万元和 10.00 万元；预付款项中预付临安城投、城市资源开发公司的款项余额分别 1.00 亿元和 0.03 亿元；合同负债中预收临安国资的款项余额 0.10 亿元；应付账款中应付临安园林、杭州国兴安保集团有限公司（简称“国兴保安”）、临安城镇化投资、临安路桥的款项余额分别为 0.15 亿元、0.05 亿元、0.05 亿元和 0.04 亿元；其他应付款中应付临安国控、临兴交投、浙江国兴投资集团有限公司、临安水利、城市资源开发公司、杭州市临安区交通投资有限公司、国兴安保和启迪数环的款项余额分别为 9.66 亿元、1.00 亿元、0.30 亿元、0.17 亿元、0.02 亿元、90.00 万元、15.05 万元和 1.66 万元。

根据该公司本部 2024 年 5 月 17 日及承债子公司青山湖建设 2024 年 6 月 20 日、国瑞置业 2024 年 6 月 21 日的《企业信用报告》，公司无未结清欠息、关注类借款等征信异常记录。根据国家企业信用信息公示系统、国家税务总局、中国执行信息公开网等信用信息公开平台信息 2024 年 6 月 20 日查询结果，未发现公司本部及青山湖建设、国瑞置业存在重大异常情况。

外部支持

跟踪期内，作为临安区重要的土地开发、基础设施建设、园区工业产业平台建设和安置房建设主体，该公司仍可获得临安区政府在资金注入、财政补贴等方面的支持。2023 年，临安区财政局将天目医药港配套基础设施项目、玲珑科创园区及配套基础设施工程等项目获得的地方政府专项债券资金 13.30 亿元以资本形式注入公司，并获得股东临安国控的拨款 4.00 亿元；同期，公司获得的政府补助为 1.15 亿元。

附带特定条款的债项跟踪分析

外部担保

本次跟踪的 21 新锦 01、22 新锦 01、23 新锦 01 和 24 新锦 01 四期债券均由临安国控提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

临安国控为国有独资公司，其控股股东及实际控制人为临安区国资中心，截至 2023 年末，临安国控注册资本及实收资本均为 7.00 亿元。作为临安区重要的建设主体及国有资产运营主体，临安国控主要承担临安区范围内城市基础设施建设、棚户区改造、交通设施建设等，同时涉及房产开发、景区运营、矿产开发、物资销售等经营性业务。

截至 2023 年末，临安国控经审计合并口径总资产为 1684.18 亿元，所有者权益为 561.62 亿元（其中归属于母公司所有者权益为 529.92 亿元）；2023 年临安国控实现营业收入 50.61 亿元，净利润 3.35 亿元（其中归属于母公司所有者净利润为 2.76 亿元）；经营活动产生的现金流量净额-139.93 亿元。

目前，临安国控主业涉及城市基础设施建设、土地开发、房地产开发、工程施工、矿产、旅游及物资销售等领域。临安国控基础设施建设及土地开发业务已投入资金规模较大，但项目资金回笼进度较缓，存在较大资金平衡压力；房产销售是临安国控主要的收入和利润来源之一，随着存量房产项目销售步入尾声，收入规模持续下降；物资贸易业务收入体量较大，但主要通过贸易差价获利，盈利空间十分有限。后续临安国控在基础设施建设、土地开发及房产建设等方面投资需求仍大，面临较大资本性支出压力。

近年临安国控主业盈利水平整体呈下降态势，且期间费用对营业利润侵蚀加深，盈利对政府补贴依赖度高。随着基础设施建设及棚户区改造的推进，临安国控已积累较大规模刚性债务，而项目资金回笼进度较缓，加之后续项目建设支出需求仍较大，面临债务扩张风险及集中偿付压力。目前临安国控债务期限结构较合理，且货币资金储备相对充裕，可为即期债务偿付提供较好保障。

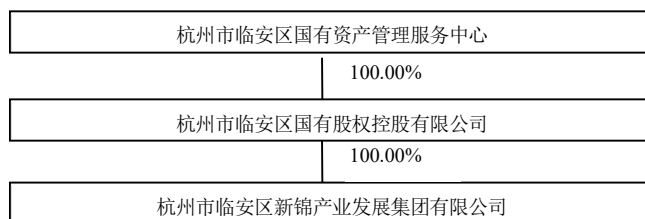
根据本评级机构评定，临安国控的主体信用级别为 AA⁺级，评级展望为稳定。临安国控为本四期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，有助于加强债券的偿付保障。

跟踪评级结论

综上，本评级机构维持新锦集团主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，所跟踪债券信用等级为 AA⁺。

附录一：

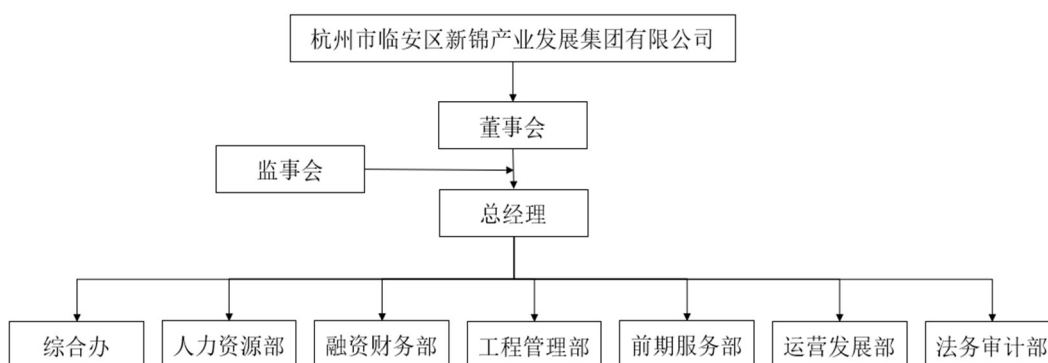
公司与实际控制人关系图



注：根据新锦集团提供的资料整理绘制（截至 2023 年末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据新锦集团提供的资料绘制（截至 2023 年末）

主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司持股比例 (%)	主营业务	2023 年（末）主要财务数据（亿元）					备注
				总资产	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金净流入量	
杭州市临安区新锦产业发展集团有限公司	新锦集团	—	土地开发、基础设施建设、安置房建设	219.31	117.71	0.87	0.12	-20.66	本部
杭州市临安区国瑞置业有限公司	国瑞置业	100.00	房地产开发经营	25.00	12.46	2.11	0.66	-5.08	—
杭州市临安区国瑞商业经营管理有限公司	国瑞商业	100.00	物业管理、投资管理、房屋买卖、销售	19.40	3.41	36.97	0.02	-8.27	—
杭州市临安区国瑞健康产业投资有限公司	国瑞健康	100.00	医院、养老院、医疗器械、医疗产品等投资管理	19.62	3.10	0.14	0.01	-0.10	—
杭州市临安区天目医药港投资建设有限公司	天目医药港投资公司	100.00	房地产开发经营、第一类医疗器械研发、生产和销售	11.52	8.95	0.66	0.18	0.61	—
杭州市临安区国瑞大成建设管理有限公司	大成建设	52.46	城市基础设施投资开发与管理	32.15	12.66	—	0.10	-3.27	—
杭州青山湖旅游有限公司	青山湖旅游公司	100.00	旅游项目建设	3.80	1.24	0.68	0.01	-0.01	—
杭州市临安区青山湖建设管理有限公司	青山湖建设	63.75	土地开发、基础设施建设	72.68	20.93	3.42	0.09	-4.40	—
杭州临安青丰农业有限公司	青丰农业	100.00	粮食加工、销售等	4.19	0.29	0.75	0.02	-0.33	—

注：根据新锦集团提供的资料整理

附录四：

同类企业比较表

企业名称（全称）	2023 年/末主要数据					
	总资产（亿元）	所有者权益（亿元）	资产负债率（%）	营业收入（亿元）	净利润（亿元）	经营性现金净流入（亿元）
嘉兴市秀湖发展投资集团有限公司	379.61	130.96	65.50	9.16	1.41	5.20
嘉善经济技术开发区实业有限公司	347.28	115.19	66.83	12.62	1.46	-59.01
杭州临平经济开发建设有限公司	345.13	133.81	61.23	21.42	3.22	-39.29
杭州市临安区新锦产业发展集团有限公司	354.08	148.21	58.14	12.84	1.10	-47.78

注：根据 Wind 等资料整理

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2021 年	2022 年	2023 年
资产总额[亿元]	245.27	265.60	354.08
货币资金[亿元]	20.42	14.51	31.83
刚性债务[亿元]	84.38	90.33	158.19
所有者权益[亿元]	105.23	127.90	148.21
营业收入[亿元]	26.24	30.94	12.84
净利润[亿元]	3.19	2.30	1.10
EBITDA[亿元]	4.37	3.54	2.41
经营性现金净流入量[亿元]	3.43	-23.93	-47.78
投资性现金净流入量[亿元]	-4.17	-8.97	-6.44
资产负债率[%]	57.10	51.85	58.14
长短期债务比[%]	128.62	116.83	130.70
权益资本与刚性债务比率[%]	124.71	141.60	93.69
流动比率[%]	366.15	374.50	353.87
速动比率[%]	61.95	34.34	44.61
现金比率[%]	33.34	22.85	35.67
短期刚性债务现金覆盖率[%]	193.60	72.03	64.80
利息保障倍数[倍]	1.26	0.95	0.40
有形净值债务率[%]	133.25	107.76	139.04
担保比率[%]	—	—	—
毛利率[%]	19.91	9.62	16.60
营业利润率[%]	15.60	9.60	10.40
总资产报酬率[%]	1.79	1.31	0.69
净资产收益率[%]	3.36	1.97	0.80
净资产收益率*[%]	3.49	1.97	0.76
营业收入现金率[%]	113.65	70.85	78.68
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	5.93	-38.36	-62.56
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	3.91	-27.40	-38.45
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-1.29	-52.74	-70.99
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-0.85	-37.66	-43.64
EBITDA/利息支出[倍]	1.31	1.00	0.45
EBITDA/刚性债务[倍]	0.05	0.04	0.02

注：表中数据依据新锦集团经审计的 2021-2023 年度财务数据整理、计算。其中，由于涉及会计差错更正及追溯调整，2021 年财务数据使用 2022 年审计报告上年期末数。

指标计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计—期末存货余额—期末预付账款余额—期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债合计×100%

指标名称	计算公式
短期刚性债务现金覆盖率(%)	$(\text{期末货币资金余额} + \text{期末交易性金融资产余额} + \text{期末应收银行承兑汇票余额}) / \text{期末短期刚性债务余额} \times 100\%$
利息保障倍数(倍)	$(\text{报告期利润总额} + \text{报告期列入财务费用的利息支出}) / (\text{报告期列入财务费用的利息支出} + \text{报告期资本化利息支出})$
有形净值债务率(%)	$\text{期末负债合计} / (\text{期末所有者权益合计} - \text{期末无形资产余额} - \text{期末商誉余额} - \text{期末长期待摊费用余额} - \text{期末待摊费用余额}) \times 100\%$
担保比率(%)	$\text{期末未清担保余额} / \text{期末所有者权益合计} \times 100\%$
毛利率(%)	$1 - \text{报告期营业成本} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
营业利润率(%)	$\text{报告期营业利润} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率(%)	$(\text{报告期利润总额} + \text{报告期列入财务费用的利息支出}) / [(\text{期初资产总计} + \text{期末资产总计}) / 2] \times 100\%$
净资产收益率(%)	$\text{报告期净利润} / [(\text{期初所有者权益合计} + \text{期末所有者权益合计}) / 2] \times 100\%$
营业收入现金率(%)	$\text{报告期销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	$\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} / [(\text{期初流动负债合计} + \text{期末流动负债合计}) / 2] \times 100\%$
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	$\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} / [(\text{期初刚性债务合计} + \text{期末刚性债务合计}) / 2] \times 100\%$
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	$(\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} + \text{报告期投资活动产生的现金流量净额}) / [(\text{期初流动负债合计} + \text{期末流动负债合计}) / 2] \times 100\%$
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	$(\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} + \text{报告期投资活动产生的现金流量净额}) / [(\text{期初刚性债务合计} + \text{期末刚性债务合计}) / 2] \times 100\%$
EBITDA/利息支出[倍]	$\text{报告期 EBITDA} / (\text{报告期列入财务费用的利息支出} + \text{报告期资本化利息})$
EBITDA/刚性债务[倍]	$\text{EBITDA} / [(\text{期初刚性债务余额} + \text{期末刚性债务余额}) / 2]$

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

担保方主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2021 年	2022 年	2023 年
资产总额[亿元]	1336.66	1497.13	1684.18
货币资金[亿元]	126.32	132.26	133.56
刚性债务[亿元]	655.53	773.85	951.35
所有者权益[亿元]	460.12	519.87	561.62
营业收入[亿元]	95.06	72.95	50.61
净利润[亿元]	12.08	6.42	3.35
EBITDA[亿元]	27.38	21.10	19.16
经营性现金净流入量[亿元]	16.42	-50.33	-139.93
投资性现金净流入量[亿元]	-26.87	-105.30	-34.51
资产负债率[%]	65.58	65.28	66.65
长短期债务比[%]	240.95	260.98	362.29
权益资本与刚性债务比率[%]	70.19	67.18	59.03
流动比率[%]	432.32	421.68	533.81
速动比率[%]	75.48	72.34	80.18
现金比率[%]	50.54	50.80	55.87
短期刚性债务现金覆盖率[%]	175.60	116.08	103.79
利息保障倍数[倍]	0.58	0.68	0.43
有形净值债务率[%]	192.61	210.88	222.31
担保比率[%]	0.53	0.10	0.09
毛利率[%]	22.60	11.38	15.49
营业利润率[%]	15.85	10.60	6.16
总资产报酬率[%]	1.91	1.31	1.01
净资产收益率[%]	2.76	1.31	0.62
净资产收益率*[%]	2.87	1.34	0.54
营业收入现金率[%]	93.17	87.79	82.89
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	6.09	-19.07	-54.50
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	2.52	-7.04	-16.22
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-3.88	-58.97	-67.94
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-1.60	-21.78	-20.22
EBITDA/利息支出[倍]	0.63	0.78	0.51
EBITDA/刚性债务[倍]	0.04	0.03	0.02

注：表中数据依据临安国控经审计的 2021-2023 年度财务数据整理、计算，其中 2021-2022 年数据分别以 2022-2023 年审计报告年初数填列。

附录七：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

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

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

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

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

附录八：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2020 年 11 月 19 日	AA/稳定	吴梦琦、林何	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023 年 9 月 18 日	AA/稳定	吴梦琦、瞿玲	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AA/稳定	苏利杰、瞿玲	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
债项评级 (21 新锦 01)	历史首次评级	2020 年 11 月 19 日	AA+	吴梦琦、林何	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023 年 6 月 29 日	AA+	吴梦琦、瞿玲	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AA+	苏利杰、瞿玲	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
债项评级 (22 新锦 01)	历史首次评级	2021 年 12 月 8 日	AA+	吴梦琦、李娟	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023 年 6 月 29 日	AA+	吴梦琦、瞿玲	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AA+	苏利杰、瞿玲	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
债项评级 (23 新锦 01)	历史首次评级	2022 年 9 月 22 日	AA+	吴梦琦、李娟	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2023 年 6 月 29 日	AA+	吴梦琦、瞿玲	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AA+	苏利杰、瞿玲	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
债项评级 (24 新锦 01)	历史首次评级/前次评级	2023 年 9 月 18 日	AA+	吴梦琦、瞿玲	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AA+	苏利杰、瞿玲	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。