



绍兴市交通控股集团有限公司 2025 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2025]跟踪 0537 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025 年 6 月 16 日

本次跟踪发行人及评级结果	绍兴市交通控股集团有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“21 绍交专项债 01/21 绍专 01”和“22 绍交专项债 01/22 绍专 01”	
	AAA	
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体和债项上次评级结论。中诚信国际认为绍兴市的经济地位重要，经济财政综合实力持续增强，潜在的支持能力很强。绍兴市交通控股集团有限公司（以下简称“绍兴交控”或公司）作为绍兴市最重要的交通类基础设施投资建设主体，战略地位突出，和政府的紧密度高。同时，需关注公司盈利对政府补贴依赖较大、投资活动现金持续净流出及收入规模或将下降对其经营和整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，绍兴市交通控股集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	可能触发评级上调因素：不适用。 可能触发评级下调因素：区域经济环境恶化；公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱等；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。	

正面

- **区域经济实力持续增强。**绍兴市近年来产业结构不断优化，综合经济实力持续增强，为公司业务发展创造了良好的区域经营环境。
- **地位重要性高，业务可持续性强，可获得政府有力的外部支持。**公司系绍兴市重要的交通类基础设施投资运营主体，以及绍兴滨海新区重要的基础设施建设和土地开发整理主体，业务地位突出，业务可持续性较强；在资产划拨、资金注入及财政补贴方面持续得到当地政府的支持，自有资本实力逐年提升。
- **持有优质的经营资产及金融股权。**公司拥有嘉绍跨江大桥、嘉绍跨江大桥南接线等收费路产以及浙江震元股份有限公司等公司股权，这些优质资产能为公司带来稳定收入。此外，公司还持有绍兴银行股份有限公司、中国绍兴黄酒集团有限公司等公司的优质股权。

关注

- **盈利对政府补贴依赖较大。**公司整体盈利能力较弱，主营业务收入主要来源于收费公路等，利润总额对政府补贴依赖较大，且2025年一季度净利润表现为亏损。
- **投资活动现金持续净流出，新增投资的收益情况需关注。**近年公司对外投资规模较大，导致公司投资性活动现金净流量持续净流出，需关注新增投资的收益情况。
- **公司收入规模或将下降的风险。**随着2025年震元医药引入战略投资者，以及浙江震元内部业务板块调整，未来公司医药生产及流通板块业务收入或将下降。

项目负责人：夏 敏 mxia@ccxi.com.cn

项目组成员：罗医蜀 ysluo@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

财务概况

绍兴交控（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	1,367.10	1,568.44	1,770.53	1,807.59
经调整的所有者权益合计（亿元）	553.72	571.40	647.78	664.19
负债合计（亿元）	813.38	997.04	1,122.76	1,143.40
总债务（亿元）	701.99	862.57	973.20	1,008.53
营业总收入（亿元）	75.67	76.20	75.19	14.42
经营性业务利润（亿元）	8.38	4.50	2.64	-3.32
净利润（亿元）	7.06	3.52	3.11	-2.77
EBITDA（亿元）	31.77	36.48	33.49	1.82
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	7.60	-27.73	11.91	-8.40
总资本化比率（%）	55.90	60.15	60.04	60.29
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.00	1.06	0.86	0.13

注：1、中诚信国际根据绍兴交控提供的分别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 2023~2024 年度审计报告及 2025 年 1~3 月未经审计的财务报表整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用 2024 年审计报告期末数；2、中诚信国际将长期应付款中的有息债务调整至长期债务，将其他流动负债中的有息债务调整至短期债务；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明；4、EBITDA 剔除了非经常性损益及营业外损益。

同行业比较（2024 年数据）

项目	绍兴交控	台州国运	宁波交投
最新主体信用等级	AAA	AAA	AAA
地区	浙江省-绍兴市	浙江省-台州市	浙江省-宁波市
GDP（亿元）	8,368.60	6,240.68	16,452.80
一般公共预算收入（亿元）	588.88	494.28	1,785.76
经调整的所有者权益合计（亿元）	647.78	358.04	476.36
总资本化比率（%）	60.04	54.88	53.00
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.86	1.41	2.43

中诚信国际认为，绍兴市与台州市、宁波市等的行政地位、经济财政实力相当，区域环境相似；公司与可比公司的定位均为当地重要的基建主体，业务运营实力相当；公司权益规模高于比较组平均水平，利息覆盖能力一般，财务杠杆水平较高。同时，当地政府的支持能力均很强，并对上述公司均具有相近的支持意愿。

注：台州国运系“台州市国有资本运营集团有限公司”的简称；宁波交投系“宁波交通投资集团有限公司”简称。台州国运、宁波交投为 2023 年数据。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

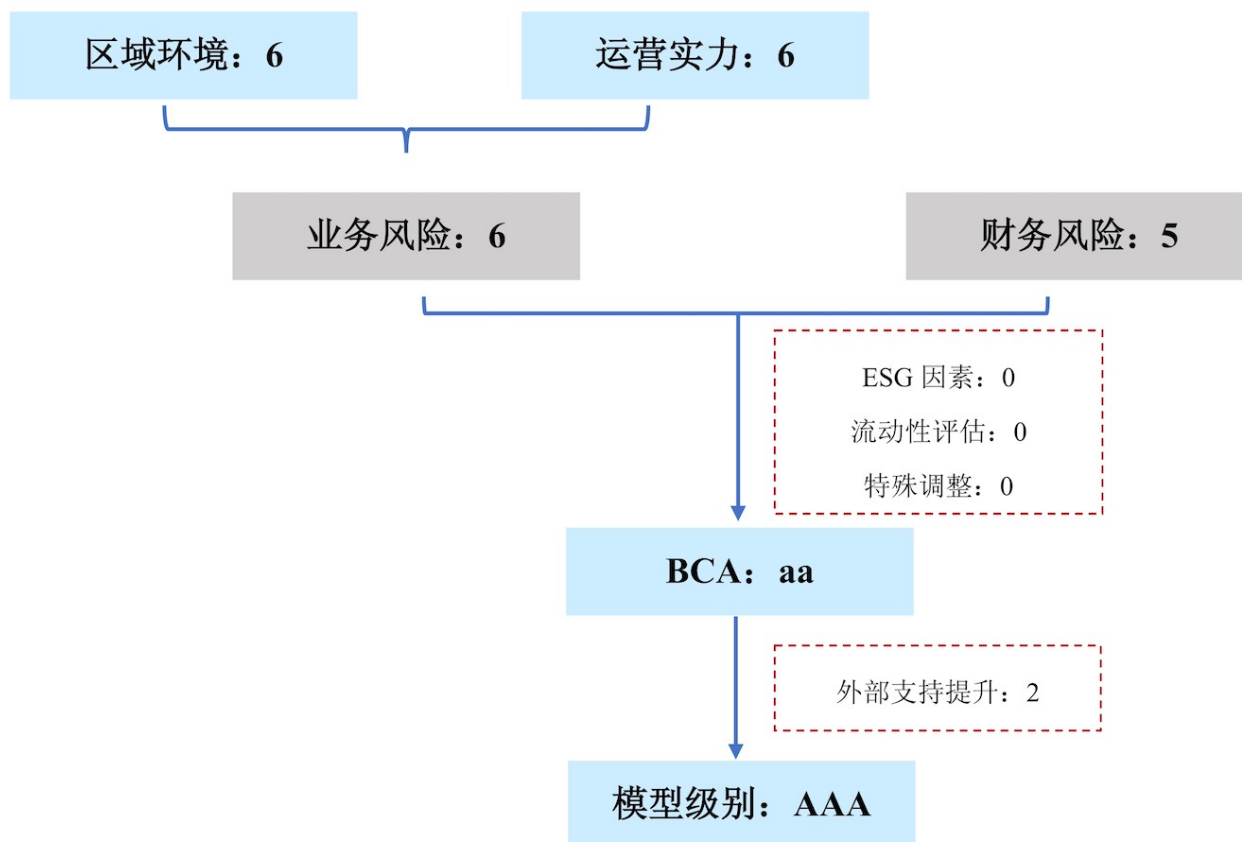
本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债项 余额（亿元）	存续期	特殊条款
22 绍交专项债 01/22 绍专 01	AAA	AAA	2024/06/18 至 本报告出具日	10/10	2022/04/18~2029/04/18	利率条款,票面利率选择权, 回售条款,弹性配售选择权
21 绍交专项债 01/21 绍专 01	AAA	AAA	2024/06/18 至 本报告出具日	10/10	2021/03/01~2028/03/01	利率条款,票面利率选择权, 回售条款,弹性配售选择权

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
绍兴交控	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/18 至本报告出具日

● 评级模型

绍兴市交通控股集团有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2025_1)



注:

外部支持: 中诚信国际认为, 绍兴市政府具备很强的支持能力, 同时对公司有强的支持意愿, 主要体现在绍兴市的区域地位及产业基础, 以及较强劲的经济财政实力和增长能力; 绍兴交控作为绍兴市重要的交通类基础设施投资建设主体, 成立以来持续获得政府在财政拨款及资产注入等方面的大力支持, 具备较高的重要性, 股权结构和业务开展均与市政府具有高度的关联性。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿, 外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2024_04

宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。政策环境方面，2025 年一季度基投行业政策“控增化存”主基调依然延续，同时化债与发展再平衡已渐成共识，多政策协同发力助推基投企业转型发展；受益于“一揽子化债”政策持续落地，基投行业整体风险有所收敛，融资结构逐步调整优化，基投企业流动性边际改善，退平台和转型步伐加速；展望未来，政策主基调预计延续，动态调整增量政策或适时出台，但仍需重点关注非标置换进度及负面舆情演绎趋势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu_W9CVC0WNLnY7FvBMw

详见《基础设施投融资行业 2025 年一季度政策回顾及展望》，报告链接<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11852?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，绍兴市区位优势明显，政治经济地位重要，经济财政实力及增长能力在浙江省内领先，再融资环境较好，潜在的支持能力很强。

依托于良好的地理位置，绍兴市维持着良好的经济优势，各项经济指标均排在浙江省中上游。2024 年绍兴市一般公共预算收入持续增长；再融资环境方面，绍兴市广义债务率处于浙江省中上游水平，区域内城投企业融资主要依赖银行和直融等渠道，有一定的非标融资，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 1：近年来绍兴市地方经济财政实力

项目	2022	2023	2024
GDP（亿元）	7,350.55	7,791.00	8,368.60
GDP 增速（%）	4.40	7.80	6.50
人均 GDP（万元）	13.75	14.44	15.46
固定资产投资增速（%）	11.00	10.00	1.90
一般公共预算收入（亿元）	540.09	578.70	588.88
政府性基金收入（亿元）	727.73	445.10	417.37
税收收入占比（%）	76.14	78.00	76.12
公共财政平衡率（%）	67.10	74.33	70.95

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

重大事项

2025 年 1 月 17 日，公司发布了《绍兴市交通投资集团有限公司关于子公司震元医药以公开挂牌方式实施增资扩股引入战略投资者的公告》（以下简称“公告”），公告称子公司绍兴震元医药经营有限责任公司（以下简称“震元医药”）以公开挂牌方式实施增资扩股引入战略投资者。浙江震元股份有限公司（以下简称“浙江震元”）系公司下属上市子公司（证券代码：000705，证券简称：浙江震元），震元医药系浙江震元全资子公司。

华润医药商业集团有限公司（以下简称“华润医药商业”）以 11,986.18235 万元的价格成功摘牌，经产交所审核及公司确认，确定由华润医药商业对震元医药进行增资。浙江震元放弃本次增资的优先认购权，增资完成后震元医药注册资本将变更为 16,326.5306 万元，其中华润医药商业持有震元医药 51%股权，浙江震元持有震元医药 49%股权，震元医药将不再纳入公司合并财务报表范围。2024 年 12 月 24 日，华润医药商业、震元医药、浙江震元已就上述交易签订增资协议。本次交易目前已办理资产登记过户。

2025 年 1 月 23 日，公司发布了《绍兴市交通控股集团有限公司关于公司名称变更、董事变动及取消监事会的公告》（以下简称“公告”），公告称，根据中共绍兴市委办公室、绍兴市人民政府办公室《关于印发<绍兴市国资国企改革攻坚深化提升行动实施方案（2024-2025 年）><绍兴市市属国有企业重组优化方案>的通知》（绍市委办发（2024）37 号），经公司股东会决议通过，公司名称变更为绍兴市交通控股集团有限公司。公司已于 2025 年 1 月 23 日完成名称变更的工商变更登记，并取得了新的营业执照。

2025 年 4 月 8 日，公司发布了《绍兴市交通控股集团有限公司关于无偿划转资产的公告》（以下简称“公告”），公告称，根据中共绍兴市委办公室、绍兴市人民政府办公室《关于印发<绍兴市国资国企改革攻坚深化提升行动实施方案(2024-2025 年)><绍兴市市属国有企业重组优化方案>的通知》（绍市委办发(2024)37 号），公司拟划出持有的绍兴市公共交通集团有限公司 100%股权至绍兴市人民政府国有资产监督管理委员会。上述资产划转已完成工商变更登记。

另外，2024 年 7 月，根据绍市国资产（2024）8 号《关于滨发集团四方股东国有股权无偿划转的批复》，原子公司绍兴滨海新区发展集团有限公司（以下简称“滨海发展集团”）原二级子公司绍兴滨海新城健身中心运营管理有限公司（2024 年 8 月更名为绍兴滨海新区控股集团有限公司，以下简称“滨海控股”）100%股权无偿划转至绍兴交控、绍兴市上虞区交通投资有限公司（以下简称“上虞交投”）、滨海国投及绍兴市柯桥区建设集团有限公司（以下简称“柯桥建设”），占股比例分别为 51.62%、30.00%、11.62%和 6.77%；将上述股东持有的滨海发展集团 100%股权无偿划转至滨海控股。2024 年 7 月上述股权划转完成工商变更，至此滨海控股为公司一级子公司，滨海发展集团为公司二级子公司。

运营实力

中诚信国际认为，绍兴交控的业务状况良好，跟踪期内，作为绍兴市重要的交通类基础设施建设运营主体，公司在高速公路运营，交通类基础设施建设、文化旅游建设等业务领域具有很强的业务竞争力，且项目储备较为充足，业务稳定性和可持续性很强；但需关注公司已投项目大量资金沉淀在存货中，且在建及拟建项目尚需投资规模大，面临较大的资金需求。

表 2：近年公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

项目	2022			2023			2024			2025.1~3		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
收费公路	12.91	17.05	74.25	10.15	13.32	30.50	10.11	13.45	35.32	2.20	15.24	27.04
公共交通	1.45	1.92	-557.71	1.34	1.76	-611.74	1.69	2.25	-480.72	-	-	-
文化旅游	4.92	6.49	31.05	4.29	5.63	39.87	6.33	8.42	41.09	1.85	12.80	32.67
医药生产和流通	41.45	54.78	18.20	41.06	53.89	18.68	37.41	49.75	18.81	7.52	52.13	22.76

土地开发收益及工程代建	7.40	9.78	6.87	2.86	3.75	8.74	4.54	6.03	5.52	0.30	2.06	8.06
其他主营业务	-	-	-	14.26	18.71	5.76	12.35	16.43	13.37	2.15	14.90	15.47
其他业务	7.55	9.97	-22.29	2.24	2.93	78.72	2.76	3.67	18.29	0.41	2.87	40.61
合计	75.68	100.00	12.39	76.20	100.00	9.32	75.19	100.00	9.95	14.42	100.00	23.81

注：其他主营业务包括油品销售、施工建材、机电销售等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

医药生产和流通板块，公司医药生产和流通板块由子公司绍兴市文化旅游集团有限公司（以下简称“文旅集团”）下属的浙江震元股份有限公司（证券代码 000705，以下简称“浙江震元”）负责。浙江震元是国家中医药管理局在全国中药行业首家推荐且公开发行上市的一家集科、工、贸于一体的大型医药综合上市公司，业务主要涵盖医药工业、医药流通、健康服务和第三方物流等。浙江震元的医药产品以内销为主，主要销售区域集中在华东地区。

业务模式方面，公司医药板块包括医药工业和医药商业。其中医药工业方面，公司的医药制造业务主要由浙江震元制药有限公司经营，其是国家高新技术企业，在生物发酵、药物合成等领域拥有较强的技术优势和相当的工业化生产经验，拥有一批国内市场技术领先的原料药、制剂产品，主要产品有丁二磺酸腺苷蛋氨酸、氯诺昔康、醋酸奥曲肽、美他多辛、泮托拉唑钠、伏格列波糖、托烷司琼、克拉霉素、制霉素、罗红霉素、硫酸西索米星、硫酸奈替米星等原料药及制剂；医药商业方面，公司主要承接原绍兴医药采购供应站的业务，主要职能是向药品生产企业或医药公司采购药品，批发给绍兴当地的医疗机构或药品零售企业。

随着 2025 年浙江震元原子公司震元医药引入战略投资者，未来浙江震元计划将医药商业板块的药品及医疗器械等批发业务（不含中药材批发业务）全部转至震元医药，随着震元医药不再纳入公司合并范围，后续该板块业务收入或将下降。

从业务开展情况来看，公司充分利用零售供应链优势，调整业务结构，有效的扩张了医药商业的规模，2024 年医药工业收入有所下降；医药商业收入方面，公司积极搭建健康新零售供应链，2024 年末零售连锁门店累计达 183 家。借力手机微商城、直播带货、健康消费券、震元健康频道等电商新模式，借助线下现有的门店资源，促进线上线下融合发展，但受医药批发行业竞争力较大影响，商品价格有所下降，近年医药商业收入呈下降趋势。

表 3：近年浙江震元收入情况（亿元）

分类	2022	2023	2024
医药工业收入	6.86	7.23	6.72
医药商业收入	34.59	33.83	30.69

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

收费公路板块，作为绍兴市重要的交通类基础设施建设运营主体，公司业务地位突出，职能定位重要。业务模式方面，公司主要通过控股旗下各高速公路项目公司实现管理运营。2023 年之前，公司控股运营的收费路段分别为甬金高速公路绍兴段、嘉绍跨江大桥、嘉绍跨江大桥南接线及绍兴至诸暨高速公路延伸线四条高速公路。其中，甬金高速公路绍兴段由浙江绍兴嵊新高速公路有限公司（以下简称“嵊新高速公司”）负责运营，公司于 2010 年 12 月 24 日通过司法拍卖程序以 30.6 亿元获得甬金高速公路绍兴段收费权。嵊新高速公司原为公司全资子公司，2012 年 11 月，嵊新高速公司引入新股东浙江沪杭甬高速公路股份有限公司（以下简称“沪杭甬高

速”)，变更后公司和沪杭甬高速各持股 50%。根据公司与沪杭甬高速签订的股权转让协议约定，股东双方每十年轮流对嵊新高速公司实施控制，2012~2022 年由公司并表，2022 年甬金高速公路绍兴段实现通行费收入 4.85 亿元，2023 年起嵊新高速公司不再纳入公司合并范围。因此，2023 年开始公司控股运营的收费路段通车里程降至 47.15 公里。

业务运营方面，近年来各运营路段车辆通行量有所波动带动通行费收入波动较大。

表 4：截至 2024 年末公司运营收费公路情况（公里）

分类	持股比例	通车里程	收费期限
嘉绍跨江大桥项目	55%	10.10	2013-2028
嘉绍跨江大桥南接线项目	100%	16.00	2013-2028
绍兴至诸暨高速公路延伸线	100%	21.05	2017-2042
合计	-	47.15	

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 5：近年公司控股路产通行费收入情况表（万辆、亿元）

运营路段名称	2022		2023		2024		2025.1~3	
	通行量	通行费收入	通行量	通行费收入	通行量	通行费收入	通行量	通行费收入
甬金高速公路绍兴段	1,613.25	4.85	-	-	-	-	-	-
嘉绍跨江大桥项目	2,075.10	4.92	2,873.22	6.69	2,837.01	6.69	684.32	1.45
嘉绍跨江大桥南接线项目	2,220.65	2.58	2,505.58	2.97	2,613.76	2.91	601.09	0.61
绍兴至诸暨高速公路延伸线	458.76	0.56	433.54	0.49	460.82	0.51	219.34	0.14
合计	6,367.76	12.91	5,812.34	10.15	5,911.59	10.11	1,504.75	2.20

注：受四舍五入影响，合计数存在尾差。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

道路收费标准方面，浙江省高速公路客车货车通行费征收标准如下表所示。此外，按照 2019 年 5 月国务院办公厅印发的《深化收费公路制度改革取消高速公路省界收费站实施方案》（以下简称“方案”），从 2020 年 1 月 1 日起，将货车通行费计费方式由按重量调整为按车（轴）型收费。

表 6：浙江省高速公路客车通行费征收标准

客车车型	车次费(元/车辆)	车公里费率(元/车公里)
≤9 座(车长小于 6 米)	5	0.40
10-19 座(车长小于 6 米)	5	0.40
≤39 座(车长不小于 6 米)	10	0.80
≥40 座(车长不小于 6 米)	15	1.20

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 7：浙江省高速公路货车通行费征收标准

货车类别	分类标准	车公里费率(元/车公里)
1 类	2 轴(车长小于 6 米且最大允许总质量小于 4500KG)	0.450
2 类	2 轴(车长不小于 6 米或最大允许总质量不小于 4500KG)	0.841
3 类	3 轴	1.321
4 类	4 轴	1.639
5 类	5 轴	1.675

6 类

6 轴（含以上）

1.747

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

控股路段方面，公司在建的高速公路有柯诸高速公路，全长 39.27 公里，其中柯桥段 10.66 公里、诸暨段 28.61 公里，同步建设漓渚互通和店口互通。该项目总投资 174.80 亿元，资本金比例 35%，其中主线投资 155.73 亿元。柯诸高速由公司出资 50%，诸暨市政府出资 36.15%，柯桥区政府出资 13.85%。目前该项目已开工建设，截至 2025 年 3 月末，公司已出资本金 27.45 亿元。

参股路段方面，公司对杭绍台高速公路绍兴金华段持股 45.76%，其他股东主要是下属区县的交通投资集团等，该项目全长 112.8 公里，计划总投资 288.30 亿元，资本金为 100.91 亿元，公司出资资本金 46.17 亿元，按约定公司出资部分由政府通过发行政府还贷公路专项债及其他预算内的资金予以保障。该项目于 2022 年 2 月全线完工，已完成投资 240 亿元；其中杭绍台高速先行段（鉴湖枢纽至镜岭互通段）已于 2020 年 6 月 28 日通车，2020 年 7 月 5 日 24 时正式收费运营；回山尖山段于 2020 年 12 月 22 日通车，城区段于 2022 年 2 月正式完成，目前杭绍台高速公路绍兴金华段达到全线贯通。2023~2024 年该路段车流量分别为 895.67 万辆次、765.69 万辆次，全年营收分别为 6.37 亿元、5.84 亿元；2025 年 1~3 月车流量 197.74 万辆次，实现营收 1.27 亿元。

同时，公司参股了浙江杭绍甬高速公路，项目估算总投资约 314.41 亿元，其中 20.29 亿元的部分按政府投资项目实施，该部分资金由绍兴市政府筹措；其余部分采用 PPP 模式，涉及总投资 294.12 亿元，资本金为总投资额的 20%（其中 12%为社会资本方出资）。具体看，资本金中社会资本方出资部分，第一大股东为浙江省交通投资集团有限公司，持股 60.00%，公司作为社会资本方之一，已出资 2.96 亿元。杭绍甬高速杭绍段已于 2024 年 1 月 19 日通车。

公司还参股了杭绍台铁路，该项目属 PPP 项目，由五个股东组成，浙江省交通投资集团有限公司代表浙江省政府出资，持股 13.6%，中国铁路发展基金股份有限公司持股 15%，台州市铁路建设投资有限公司持股 10.2%，绍兴交控股持股 10.2%，台州杭绍台高铁投资管理合伙企业（有限合伙）持股 51%。项目全长 266.9 公里，总投资 448.91 亿元，其中资本金 123.65 亿元，建设期为 4 年；根据持股比例，绍兴交控出资 12.61 亿元，资金来源于沿线政府（包括市本级、上虞区、新昌县和嵊州市等），均已实际到位。杭绍台铁路于 2021 年 12 月 27 日正式售票运营，2024 年实现收入 18.72 亿元。

文化旅游板块，公司的文化旅游业务由子公司文旅集团负责运营，主要负责绍兴市文化和旅游项目建设、景区运营、绍兴市古城保护以及酒店运营等。

业务模式方面，公司文化旅游板块业务主要包括景区运营、酒店运营、工程施工及其他业务等。目前，文旅集团下辖景区包括鲁迅故里、沈园、兰亭、周恩来祖居、蔡元培故居、秋瑾故居等六大景区和十八个景点。鲁迅故里景区、沈园景区为 5A 级旅游景区，兰亭景区、东湖景区、大禹陵及会稽山景区、名人故里景区为 4A 级旅游景区。其中，鲁迅故里景区被中央文明办、国家旅游局确定为“精神文明教育基地”，该景区实行免费开放。公司运营的酒店包括绍兴饭店和绍兴国际大酒店，均位于绍兴市越城区中心地带。工程施工方面，为了促进景区的发展，公司对所属景区及配套设施等进行提升改造，同时也投资建设了较多文旅相关项目。根据项目不同，资金来源于政府性项目建设资金、古城保护基金或自筹。此外，公司还利用下属旅游资产

开展了旅游服务及广告会展业务，并将景区内自持物业对外出租。

从业务开展情况来看，受益于旅游行业的回暖，近年公司各景区接待游客总人数持续增长，带动酒店收入呈持续增长态势；同时，每年景区免门票活动有所差别，使得景区收入呈波动增长；同期，区域内工程施工业务收入随着项目需求量波动而波动；综合看文旅板块业务收入波动增长。截至 2025 年 3 月末，公司主要在建文旅项目主要包括阳明故里综合开发、会稽山大禹开发、鲁迅故里综合保护等，尚需投资规模较大，存在一定的资本支出压力。公司暂无拟建文旅项目。

表 8：近年文旅集团接待游客情况（万人次）

项目名称	2022	2023	2024	2025.1~3
接待游客总人次	209.18	868.00	1,134.59	253.69

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 9：近年文旅集团收入构成情况（万元）

项目名称	2022	2023	2024	2025.1~3
旅游景区收入	14,631.01	10,190.32	21,220.52	5,543.30
酒店收入	11,407.42	13,468.43	17,603.54	3,769.51
工程施工	12,983.42	10,123.67	13,600.77	5,280.55
其他业务	10,129.32	9,130.48	10,878.85	3,507.95
合计	49,151.17	42,912.90	63,303.68	18,101.31

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 10：截至 2025 年 3 月末公司主要在建文旅项目情况（亿元）

项目名称	建设周期	总投资	已投资
会稽山大禹开发	2013-2021	23.03	20.45
绍兴饭店二期提升工程	2017-2024	8.47	5.11
阳明故里综合开发项目	2019-2025	73.00	22.64
青藤书屋及其周边	2020-2023	8.73	5.88
古城入口改造提升项目	2021-2025	15.00	11.30
鲁迅故里综合保护项目	2023-2026	20.00	9.21
书圣故里南入口整体改造提升项目	2023-2025	4.89	4.26
合计	-	153.12	78.85

注：部分项目建设期可能与实际有出入。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

土地开发及工程代建板块，公司土地开发及工程代建业务主要由控股子公司滨海发展集团的下属子公司浙江滨海新区开发投资有限公司（以下简称“滨海开投”）负责运营，主要负责绍兴滨海新区江滨区范围内的基础设施建设、土地开发整理业务。

业务模式方面，2019 年绍兴滨海新区管理委员会（简称“滨海新区管委会”）成立后，与滨海开投签订了《土地开发整理协议》，约定公司作业范围在滨海新区江滨区块内，公司通过自有资金进行相关地块的土地整理；待地块开发完成并验收合格后移交至滨海新区管委会，滨海新区管委会按照土地整理成本的一定比例支付公司土地整理收益，公司按照整理成本加整理收益确认

土地整理开发收入。公司基础设施建设业务主要采取代建模式，原绍兴滨海新城管委会¹与滨海开投签订《市政基础设施建设项目回购协议书》，公司负责整个工程的项目管理，项目建设资金一般先由公司根据每年市政工程的可研方案和投资规划自行统筹安排，项目施工主要是公司通过招投标的方式外包给有资质的专业施工企业进行。待项目竣工验收完毕后，滨海新城管委根据实际资金情况按照项目实际支出成本加成一定比例的代建管理费与公司结算并回款。2019 年 11 月滨海新区成立后，公司基建业务结算方变更为滨海新区管委会，相关债权债务也转移至滨海新区管委会。

业务运营方面，2024 年受土地市场行情等影响，土地出让面积进一步减少，当年土地整理业务收入持续下滑。2024 年公司土地整理业务确认收入 0.79 亿元，已确认收入部分均已回款。工程代建业务收入受项目结算进度影响有所波动，2024 年实现收入 3.74 亿元。截至 2025 年 3 月末，公司已完成整理尚未出让的土地共计 4.32 万亩，累计已投资 132.60 亿元。截至 2025 年 3 月末，公司已完工尚未结算的基础设施建设项目总投资 140.19 亿元，未来结算及回款进度需关注。

在建项目方面，截至 2025 年 3 月末，公司在建项目主要为启动区配套道路工程、肿瘤医院绍兴院区新建工程、沧海未来社区等，尚需投资规模较大。其中沧海未来社区项目系子公司滨海发展集团自主经营项目。同期，公司暂无拟建项目。公司在建项目尚需投资规模较大，在业务结算不及时的情况下，有较大的资本支出压力。

表 11：近年土地整理业务运营情况（亩、亿元）

项目名称	2022	2023	2024
土地出让面积	2,260	1,249	594
土地出让返还收入	2.94	1.64	0.79

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 12：截至 2025 年 3 月末滨海开投部分在建项目情况（亿元）

项目名称	建设周期	总投资	已投资
329 国道上虞至道墟段改建工程滨海段	2023-2025	5.50	5.02
启动区配套道路四期工程	2019-2022	4.79	4.92
绍兴滨海新区配套人才房工程	2022-2026	28.75	6.52
绍兴综合保税区商务配套中心工程	2022-2026	16.13	2.02
沧海未来社区	2022-2025	73.96	37.51
海滨景园二期城市更新项目	2021-2026	37.04	6.83
合计	-	166.17	62.82

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

另外，2020 年开始，绍兴交控本部着力打造棒球未来社区项目，规划用地 2.9 平方公里，选址为镜水路以东，裕民路以南，绍齐公路以西，兴越路以北。该项目采用政府主导、市场运营的开发模式，由公司牵头，联合属地政府组建成立项目公司作为项目开发建设主体，该项目计划总投资 120 亿元，注册资本金 30 亿元，其中公司持股 60%，柯桥区和镜湖新区各持股 20%，其余部分通过专项债、政府拨款、外部融资等等集。棒球未来社区内包括建设杭州亚运会棒（垒）球体育文化中心、培训机构、高端住宅、人才公寓、山姆超市等业态，截至 2025 年 3 月末，累

¹绍兴滨海新区于 2019 年 11 月获批设立，空间范围包括原绍兴滨海新城江滨区、袍江开发区、绍兴高新区、镜湖新区片。

积完成投资 116 亿元，部分业态已完工并投入使用。

其他业务等板块，公司其他业务主要包括下属子公司浙江越路建设集团有限公司（以下简称“越路集团”）的路面养护施工、工程检测、花卉园艺、景观建设等；滨海发展集团的油品销售、投资性房地产出售、高速机电销售、施工建材销售、公车出租等以及公司本级的部分投资性房地产出售等。2023 年以前，上述业务收入合计计入其他业务收入；2023 年，公司扩大了油品销售、建材销售、机电销售的业务规模，该三个板块业务收入单独计入其他主营业务收入，随着业务规模的扩大，规模效应显现，毛利率逐年升高。公司上述板块业务收入已成为公司收入的重要补充。另外，公司公共交通业务主要由公交集团经营，近三年公共交通业务收入逐年下降，且持续亏损（政府通过财政补贴实现盈亏平衡）。2025 年，随着公交集团 100%股权的无偿划出，公司后续无该板块业务收入。

财务风险

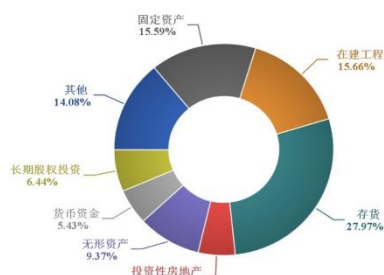
中诚信国际认为，近年来公司资本实力不断增强；公司资产流动性一般，但收益性尚好，整体资产价值较高；受建设项目不断推进影响，公司债务规模快速扩张，财务杠杆整体平稳；且短期债务占比较低，债务结构较优，同时公司获现能力较好，EBITDA 可对利息形成有效覆盖。

资本实力与结构

作为绍兴市重要的交通类基础设施投资建设运营主体，公司地位突出，近年随着公司土地整理、基础设施代建、在建高速公路等在建项目的持续推进，同时受益于政府的持续财政拨款及资产划入，近年资产及权益规模整体呈增长态势。

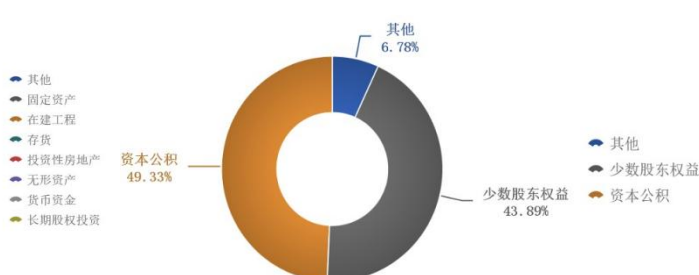
公司资产主要由存货、固定资产、在建工程、投资性房地产、无形资产、长期股权投资及货币资金构成，2024 年末非流动资产占比为 58.40%。其中存货主要系滨海发展集团基础设施建设、土地整理以及保障房项目建设成本；固定资产主要包括高速公路、房产及文旅集团相关项目，2024 年增长主要系滨海发展集团、文旅集团部分项目建成后转入所致；在建工程主要系公司在建的高速公路、文旅集团在建项目及公司自营在建项目；2024 年公司投资性房地产大幅增长主要系采用公允价值评估所致；无形资产主要系土地使用权以及渣土消纳场所经营权，土地使用权目前暂无明确的开发计划，渣土消纳场所经营权评估价值为 35.03 亿元，未来或可形成一定规模收入；长期股权投资主要由对浙江绍金高速公路有限公司、绍兴银行股份有限公司、中国绍兴黄酒集团有限公司、浙江绍兴嵊新高速公路有限公司、杭绍台铁路有限公司等的股权投资构成，2022~2024 年分别获得长期股权投资收益 1.12 亿元、1.49 亿元和 1.40 亿元；由于公司经营及建设资金需求较大，2024 年及 2025 年一季度对外融资规模快速扩张，公司货币资金规模维持较高水平，且受限规模较小。整体看，公司存货规模大，资产流动性一般，固定资产、投资性房地产、长期股权投资能形成较大规模的收益，整体资产质量尚可。

图 1：截至 2024 年末公司资产分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 2：截至 2024 年末公司权益情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司净资产以资本公积和少数股东权益为主，受益于政府持续的财政拨款及资产注入²，公司资本公积整体呈增长态势，自有资本实力不断增强。同时，受益于子公司滨海控股净资产增加，按其他股东持股 48.38%带动少数股东权益增加 29.06 亿元、柯诸高速其他股东当年到位资本金 10.02 亿元，带动公司净资产进一步增长。2025 年 3 月末随着公交集团 100%股权的划出，资本公积增长³带动净资产持续增长。

公司权益规模虽有所增长，但债务规模快速扩张仍使得公司财务杠杆水平维持较高水平，2023 年开始资产负债率和总资本化比率均大于 60%。

表 13：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

项目	2022	2023	2024	2025.3
总资产	1,367.10	1,568.44	1,770.53	1,807.59
非流动资产占比	54.11	54.94	58.40	57.39
经调整的所有者权益 ⁴ 合计	553.72	571.40	647.78	664.19
资产负债率	59.50	63.57	63.41	63.26
总资本化比率	55.90	60.15	60.04	60.29

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

公司营业收入主要来源于医药生产及流通、收费公路、土地开发及工程代建、文化旅游等业务，公司收入规模整体较为稳定，回款进度尚可，收现比维持在 1 左右，2025 年一季度受结算进度和回款进度匹配节奏影响，当期收现比有所下降。

公司经营活动现金流变动主要受主营业务回款、项目建设支出规模及往来款收付影响，2024 年公司存货类项目建设支出增幅下降，带动当年经营活动净现金流有负转正。2025 年一季度，公司收到的业务回款少，经营活动现金呈净流出。

公司对参股高速公路的持续投资、滨海控股自营项目建设投入及文旅集团在建项目的持续推进，使得投资活动现金净流出规模较大。

² 1、子公司滨海控股资本公积增加 15 亿元，按照 51.62%的持股比例增加公司资本公积 7.74 亿元。具体表现为：2024 年，政府无偿注入绍兴滨海新区农旅发展有限公司（以下简称“滨海农旅”）土地，增加资本公积 18.14 亿元；政府无偿注入滨海农旅渣土消纳场所经营权，增加资本公积 35.03 亿元；政府承担公司债务，增加资本公积 6.56 亿元；专项债资金拨入增加资本公积 12.59 亿元；浙江滨海新城开发投资有限公司土地注销，减少资本公积 16.44 亿元。同时，2024 年 7 月滨海发展集团同一控制下企业重组导致滨海控股资本溢价净减少 38.99 亿元；2、绍金高速收到财政拨款 7 亿元，按照 45.76%持股比例增加公司资本公积 3.2 亿元；3、柯诸高速到位资本金 19.41 亿元。

³ 公交集团 2024 年末净资产为-16.55 亿元。

⁴ 经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项为 0。

如前所述，公司经营活动的资金呈净流出状态，投资活动的资金缺口较大，加剧了公司对外部融资的需求。公司主要依赖于银行借款、债券发行及财政资金拨款来弥补资金缺口，二级子公司滨海发展集团有一定规模的非标融资，近年公司债券发行规模持续扩张，需持续关注融资监管政策的变化对公司再融资能力的影响。总体来看，近年公司通过外部融资基本可以覆盖资金缺口，但现金及现金等价物净增加额波动较大。

表 14：近年来公司现金流情况（亿元、X）

项目	2022	2023	2024	2025.1~3
经营活动产生的现金流量净额	7.60	-27.73	11.91	-8.40
投资活动产生的现金流量净额	-96.65	-101.77	-125.85	-17.19
筹资活动产生的现金流量净额	69.21	130.99	100.63	47.45
现金及现金等价物净增加额	-19.83	1.49	-13.31	21.87
收现比	0.93	0.96	1.04	0.89

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

随着在建项目的持续推进，公司外部债务融资需求不断推升，近年债务规模持续快速增长。公司债务目前以银行借款和债券发行为主，同时子公司滨海发展集团有一定规模的非标融资，债务类型及渠道较多元；公司短期债务占比较低，且短期债务占比呈下降趋势，与其业务特征匹配度高，债务期限结构较优。

表 15：截至 2025 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元）

	类型	成本	金额	1 年以内	1 年以上
银行借款	信用借款/抵押借款/保证借款等	4.05%	528.99	139.8	389.19
债券融资	普通债券等	3.35%	359.72	53.94	305.78
非标融资	非标融资等	4.60%	96.25	40.16	56.09
其他	政府债券	3.00%	22.49	0.08	22.41
合计	-	3.83%	1,007.45	233.98	773.47

注：该数据不包括利息。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司 EBITDA 主要由利润总额、费用化利息支出及折旧构成，利润总额对政府补助有较强依赖，近年公司可获得稳定的政府补助，主要为公交运营、旅游景区运营及土地开发的相关政府补贴，计入其他收益；近年 EBITDA 波动增长，对利息覆盖程度较弱。此外，虽然 2024 年公司经营活动现金净流入，但债务规模的扩张推升利息支出的增长，经营活动净现金流对债务利息的覆盖程度弱。

截至 2025 年 3 月末，公司银行授信总额为 736.30 亿元，尚未使用授信额度为 485.19 亿元，备用流动性较为充足；此外，得益于公司在金融市场良好的认可度，融资渠道较为畅通。

表 16：近年来公司偿债能力指标（亿元、%、X）

	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
总债务	701.99	862.57	973.20	1,008.53
短期债务占比	31.30	30.15	24.20	23.25
EBITDA	31.77	36.48	33.49	1.82
EBITDA 利息覆盖倍数	1.00	1.06	0.86	0.13
经营活动净现金流利息覆盖倍数	0.24	-0.80	0.30	-0.61

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2025 年 3 月末，公司受限资产 49.99 亿元，占当期末总资产的 2.77%，主要包括投资性房地产、存货及货币资金，存在较大的抵质押融资空间。或有负债方面，截至 2025 年 3 月末，公司对外担保⁵余额为 174.86 亿元，占同期末净资产的比例为 26.33%，对外担保规模较大，虽被担保单位主要系区域内国有企业，仍存在一定的代偿风险。同期末，公司不存在未决诉讼事项。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2025 年 5 月，公司近三年未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

外部支持

跟踪期内，绍兴市经济财政实力稳步增长。公司维持区域重要性，实际控制人为绍兴市国资委，股权结构和业务开展均与市政府具有高度的关联性，在获得项目建设资金拨付、运营补贴等方面有良好记录，政府资金注入对公司资本支出和还本付息具有重要支撑。2024 年公司获得绍兴市财政拨付的项目建设资金、政府补助为 22.62 亿元。综上，跟踪期内绍兴市政府具备很强的支持能力，同时保持对公司强的支持意愿，可为公司带来很强的外部支持。

跟踪债券信用分析

“21 绍交专项债 01/21 绍专 01”募集资金 10 亿元，用于杭州亚运会棒（垒）球体育文化中心项目（60%）的建设及补充流动资金。截至目前，均已按用途使用。“22 绍交专项债 01/22 绍专 01”募集资金 10 亿元，用于杭州亚运会棒（垒）球体育文化中心项目（60%）的建设及补充流动资金，截至目前，均已按用途使用。

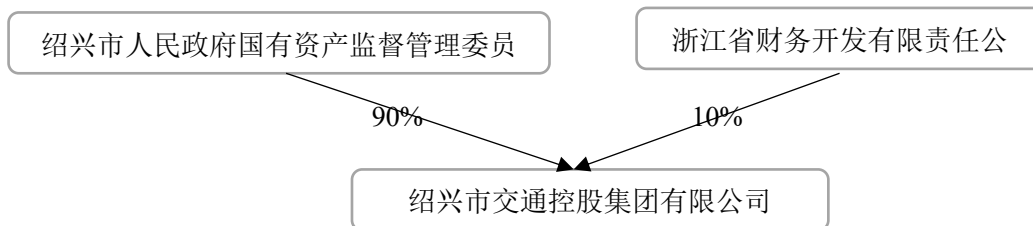
“21 绍交专项债 01/21 绍专 01”和“22 绍交专项债 01/22 绍专 01”均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司职能定位持续重要，经营层面仍保持区域竞争力，多元化板块增强业务持续性和稳定性，虽然债务规模不断扩大，但考虑到公司外部支持有力，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，集中到期压力不高，目前跟踪债券信用风险极低。

评级结论

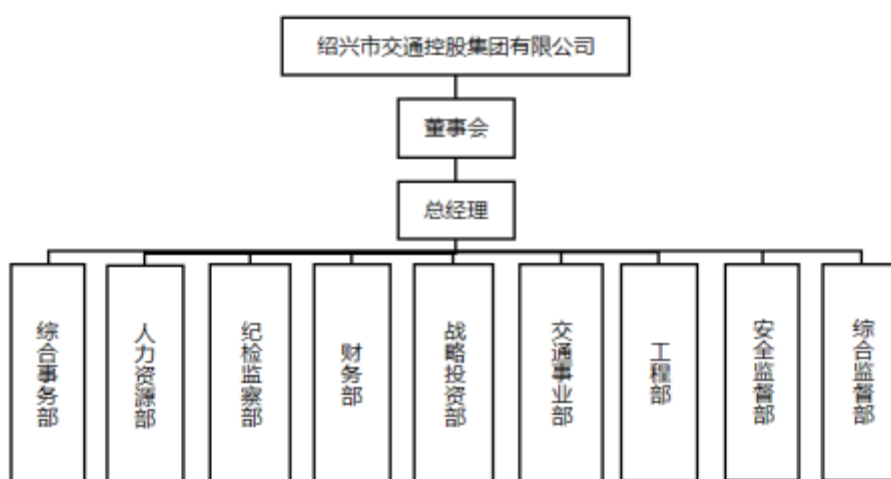
综上所述，中诚信国际维持绍兴市交通控股集团有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“21 绍交专项债 01/21 绍专 01”、“22 绍交专项债 01/22 绍专 01”的债项信用等级为 **AAA**。

⁵ 见附件三

附一：绍兴市交通控股集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



序号	主要一级子公司名称	持股比例（%）
1	绍兴市文化旅游集团有限公司	80.68
2	绍兴滨海新区控股集团有限公司	51.62
3	绍兴市环城公路经营有限公司	63.15
4	绍兴市交通建设有限公司	100.00
5	绍兴市杭甬高速公路连接线有限公司	60.00
6	绍兴四通公路建设有限公司	100.00
7	绍兴市交投商业管理有限公司	100.00
8	绍兴安亭高速公路有限公司	100.00
9	绍兴市交投出租汽车有限公司	100.00
10	绍兴市公共用车服务有限公司	100.00
11	绍兴市高速公路运营管理有限公司	100.00
12	浙江越路建设集团有限公司	100.00
13	绍兴市棒球未来城开发建设有限公司	60.00
14	浙江绍兴嵊新高速公路有限公司	50.00
15	绍兴市柯诸高速公路有限公司	100.00
16	绍兴市曹娥江大坝投资开发有限公司	34.00
17	交通投资（香港）有限公司	100.00



资料来源：公司提供

附二：绍兴市交通控股集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	1,080,790.35	1,093,602.07	961,843.11	1,179,157.52
非受限货币资金	1,078,122.38	1,093,020.31	959,966.70	1,177,281.11
应收账款	100,632.80	132,429.13	160,423.39	125,602.56
其他应收款	511,527.67	666,974.91	694,478.66	683,216.68
存货	4,294,470.10	4,771,680.83	4,952,419.99	5,096,512.70
长期投资	1,194,866.09	1,323,737.35	1,431,825.24	1,444,840.48
在建工程	2,315,363.19	2,799,233.89	2,771,806.90	2,931,084.91
无形资产	1,292,159.38	1,324,253.98	1,659,840.75	1,653,267.94
资产总计	13,670,952.12	15,684,425.03	17,705,342.11	18,075,854.11
其他应付款	554,202.48	671,766.24	797,150.19	774,276.54
短期债务	2,197,055.32	2,600,434.29	2,354,961.91	2,344,359.28
长期债务	4,822,877.18	6,025,259.55	7,377,009.58	7,740,897.50
总债务	7,019,932.50	8,625,693.84	9,731,971.49	10,085,256.78
负债合计	8,133,786.58	9,970,417.38	11,227,566.16	11,433,951.04
利息支出	318,258.26	345,716.85	390,869.57	137,177.52
经调整的所有者权益合计	5,537,165.54	5,714,007.65	6,477,775.95	6,641,903.07
营业总收入	756,702.45	761,954.07	751,909.11	144,200.48
经营性业务利润	83,791.98	44,998.89	26,391.09	-33,150.71
其他收益	276,681.54	222,742.86	226,240.12	22,498.00
投资收益	12,841.12	18,169.05	21,780.28	7,411.23
营业外收入	7,065.90	4,682.53	5,177.49	226.25
净利润	70,565.09	35,156.95	31,099.04	-27,707.61
EBIT	206,576.51	216,056.43	178,652.19	18,220.66
EBITDA	317,674.01	364,801.05	334,913.50	18,220.66
销售商品、提供劳务收到的现金	706,744.93	734,648.06	780,881.96	128,503.53
收到其他与经营活动有关的现金	805,815.39	593,978.89	522,351.33	220,317.91
购买商品、接受劳务支付的现金	1,154,428.72	1,240,758.02	796,429.94	282,779.57
支付其他与经营活动有关的现金	52,435.16	153,044.41	195,742.07	110,058.13
吸收投资收到的现金	217,520.00	390.00	102,781.84	-
资本支出	1,037,093.13	869,680.15	1,180,449.32	131,407.13
经营活动产生的现金流量净额	76,041.89	-277,278.41	119,134.52	-83,982.86
投资活动产生的现金流量净额	-966,500.55	-1,017,728.55	-1,258,534.60	-171,884.42
筹资活动产生的现金流量净额	692,103.57	1,309,876.13	1,006,295.81	474,547.64
现金及现金等价物净增加额	-198,336.77	14,897.92	-133,053.61	218,694.83
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率（%）	12.38	10.70	9.95	23.81
期间费用率（%）	36.29	31.17	34.52	60.16
应收类款项占比（%）	4.48	5.10	4.83	4.48
收现比（X）	0.93	0.96	1.04	0.89
资产负债率（%）	59.50	63.57	63.41	63.26
总资本化比率（%）	55.90	60.15	60.04	60.29
短期债务/总债务（%）	31.30	30.15	24.20	23.25
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	0.24	-0.80	0.30	-0.61
总债务/EBITDA（X）	22.10	23.64	29.06	138.38
EBITDA/短期债务（X）	0.14	0.14	0.14	0.03
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.00	1.06	0.86	0.13

注：1、中诚信国际根据绍兴交控提供的分别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 2023~2024 年度审计报告及 2025 年 1~3 月未经审计的财务报表整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用 2024 年审计报告期末数；2、中诚信国际将长期应付款中的有息债务调整至长期债务，将其他流动负债中的有息债务调整至短期债务；3、本报告中引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明；4、EBITDA 剔除了非经常性损益及营业外损益。

附三：绍兴市交通控股集团有限公司对外担保明细（截至 2025 年 3 月末）

序号	被担保对象	企业性质	担保金额（万元）
1	绍兴滨海新区滨达建设开发有限公司	国企	69,000.00
2	绍兴滨海新区滨投建设开发有限公司	国企	1,000.00
3	绍兴滨海新区滨投贸易有限公司	国企	1,000.00
4	绍兴滨海新区滨投农业开发有限公司	国企	48,100.00
5	绍兴滨海新区国有资本投资运营集团有限公司	国企	100,000.00
6	绍兴大两湖开发建设有限公司	国企	266,500.00
7	绍兴高新技术产业开发区开发建设有限公司	国企	52,000.00
8	绍兴高新技术产业开发区投资发展集团有限公司	国企	127,983.87
9	绍兴江滨热力有限公司	国企	38,400.00
10	绍兴袍江新区资产经营管理有限公司	国企	52,500.00
11	绍兴市滨海新城检验检测科技服务有限公司	国企	4,000.00
12	绍兴市镜湖开发集团有限公司	国企	287,497.00
13	绍兴市镜湖新农村建设有限公司	国企	37,000.00
14	绍兴市镜湖新区开发集团有限公司	国企	162,620.00
15	绍兴市科技创业投资有限公司	国企	61,787.00
16	绍兴市绍芯城市开发建设有限公司	国企	18,000.00
17	绍兴市越城区越旅旅游发展有限公司	国企	82,900.00
18	绍兴新迪新农村建设投资有限公司	国企	174,400.00
19	绍兴市城市建设投资集团有限公司	国企	44,900.00
20	浙江绍兴嵊新高速公路有限公司	国企	19,771.50
21	绍兴八达农产品市场有限公司	国企	10,258.80
22	绍兴市公共交通集团有限公司	国企	89,000.00
-	合计	-	1,748,618.17

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附四：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn