

湖州莫干山高新集团有限公司

2025 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕4119号

联合资信评估股份有限公司通过对湖州莫干山高新集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持湖州莫干山高新集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“22 高新 01/22 高新债 01”和“23 高新 02/23 高新债 01”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年六月二十六日

声 明

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

二、本报告系联合资信接受湖州莫干山高新集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

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

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

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

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

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



湖州莫干山高新集团有限公司 2025 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
湖州莫干山高新集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/06/26
22 高新 01/22 高新债 01	AA+/稳定	AA+/稳定	
23 高新 02/23 高新债 01	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，湖州莫干山高新集团有限公司（以下简称“公司”）仍是湖州莫干山高新技术产业开发区（以下简称“高新区”）重要的城市基础设施建设及园区运营主体，业务具有区域专营优势。德清县地理位置较好，持续推进产业结构升级，2024 年经济实力继续增强、一般公共预算收入保持增长，财政自给能力较强，公司外部发展环境良好，且继续获得有力的外部支持。跟踪期内，公司法人治理结构和主要内部管理制度连续。公司营业总收入仍主要来自土地整理业务、工程代建业务、房产销售业务和物资销售业务。公司已整理待出让土地规模较大，结算进度较慢；在建及拟建的安置房和自营项目以及在整理的土地项目未来存在较大的资金支出压力，且自营项目投资规模大，后期通过租售和经营实现资金平衡，投资回收周期较长；公司安置房项目去化情况一般。公司资产主要由往来款为主的其他应收款、以项目建设成本为主的存货、以用于出租的房产为主的投资性房地产和以采矿权和停车位收费权为主的无形资产构成，其他应收款对资金形成占用，整体资产质量一般；所有者权益稳定性强；整体债务负担较重，对债券融资依赖度较大，近两年面临一定的债券集中兑付压力；利润实现对非经营性损益依赖程度很高，整体盈利能力一般；偿债指标表现较弱，间接融资渠道有待拓宽。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在资产注入和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着德清县及高新区的不断发展，公司土地整理、基础设施代建及安置房建设业务的持续推进，公司有望保持稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱。公司再融资困难，债务水平大幅提高。

优势

- **外部发展环境良好。**德清县地理位置较好，持续推进产业结构升级，近年来经济不断发展，2024 年实现地区生产总值 722.5 亿元、完成一般公共预算收入 85.11 亿元，分别同比增长 5.8%、0.10%，公司外部发展环境良好。
- **继续获得有力的外部支持。**跟踪期内，公司仍是高新区重要的城市基础设施建设及园区运营主体，业务具有区域专营优势。跟踪期内，公司收到政府无偿划入的光伏经营权，增加资本公积 8.72 亿元；2024 年和 2025 年 1—3 月，公司分别收到政府补助 5.41 亿元和 2.06 亿元。

关注

- **资本支出压力较大，且自营项目投资回收周期较长。**截至 2024 年底，公司在建及拟建的自营类项目（包括保障房项目）及在整理土地尚需投资超 230 亿元，存在较大的资金支出压力，且自营项目投资规模大，后期通过租售和经营实现资金平衡，投资回收周期较长。
- **债务负担较重，短期偿债压力较大。**截至 2024 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 62.58%和 59.35%；公司全部债务主要由银行借款（约占 50.78%）和应付债券（约占 36.30%）构成，债券融资占比较高；2024 年底现金短期债务比为 0.21 倍。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

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

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		5
指示评级				bbb
个体调整因素：--				--
个体信用等级				bbb
外部支持调整因素：政府支持				+7
评级结果				AA ⁺

个体信用状况变动说明：由于偿债能力指标下降，公司指示评级由上次评级的a⁻变动为bbb；公司无个体调整因素，故公司的个体信用等级由a⁻变动为bbb。

外部支持变动说明：公司实际控制人具有很强的综合实力，在资产划拨及政府补助等方面持续给予公司有力的外部支持。公司外部支持子级及调整是联合资信结合其个体信用状况，并根据外部支持能力和支持可能性所确定的。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

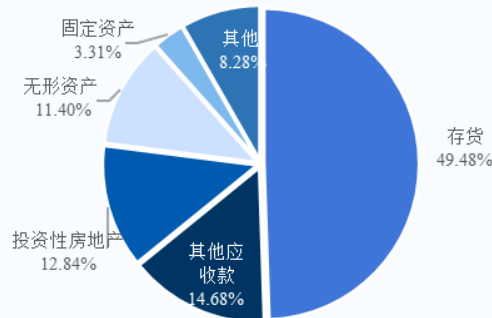
合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	53.80	31.99	56.24
资产总额（亿元）	1022.46	1074.88	1120.18
所有者权益（亿元）	397.47	402.21	411.99
短期债务（亿元）	135.71	155.10	173.33
长期债务（亿元）	442.65	432.22	452.87
全部债务（亿元）	578.36	587.32	626.20
营业总收入（亿元）	27.00	24.28	5.05
利润总额（亿元）	2.15	2.55	0.97
EBITDA（亿元）	8.54	8.90	--
经营性净现金流（亿元）	-54.93	0.02	-1.23
营业利润率（%）	2.95	2.03	1.25
净资产收益率（%）	0.42	0.61	--
资产负债率（%）	61.13	62.58	63.22
全部债务资本化比率（%）	59.27	59.35	60.32
流动比率（%）	418.93	325.11	320.13
经营现金流动负债比（%）	-32.15	0.01	--
现金短期债务比（倍）	0.40	0.21	0.32
EBITDA 利息倍数（倍）	0.33	0.35	--
全部债务/EBITDA（倍）	67.74	66.00	--

公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	414.22	356.20	345.27
所有者权益（亿元）	115.12	116.22	116.22
全部债务（亿元）	227.01	217.01	203.34
营业总收入（亿元）	0.0004	0.004	0.00
利润总额（亿元）	-0.08	1.10	0.01
资产负债率（%）	72.21	67.37	66.34
全部债务资本化比率（%）	66.35	65.12	63.63
流动比率（%）	280.78	297.92	349.89
经营现金流动负债比（%）	-52.22	59.37	--

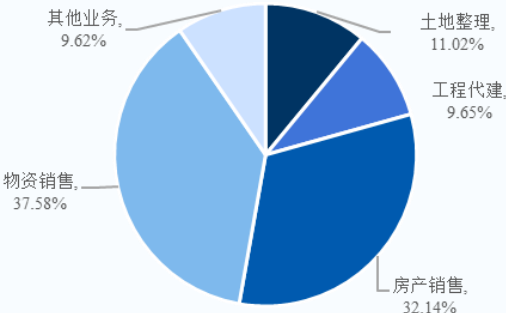
注：1. 2023—2024 年财务数据取自当年审计报告期末数；2. 本报告合并口径已将其他流动负债中付息项纳入短期债务核算，将其他非流动负债中付息项纳入长期债务核算；3. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；4. 公司本部债务未经调整；5. 本报告中尾差系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表和公司提供资料整理

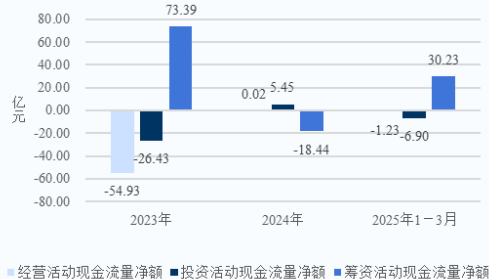
2024 年底公司资产构成



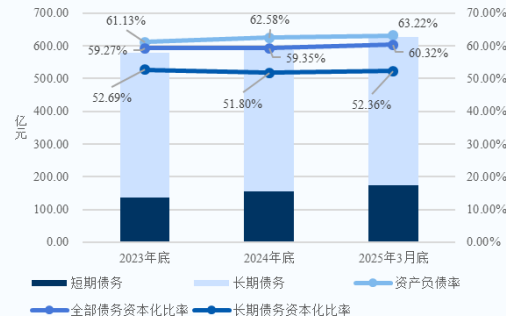
2024 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
22 高新 01/22 高新债 01	8.00 亿元	8.00 亿元	2029/06/30	调整票面利率，回售
23 高新 02/23 高新债 01	8.00 亿元	8.00 亿元	2030/03/06	债券提前偿还，调整票面利率，回售

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；上述债券均设有投资人回售选择权，上表所列到期兑付日为不行权到期日

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 高新 02/23 高新债 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/06/27	马 颖 李凯田 刘 成	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
22 高新 01/22 高新债 01					城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表)V4.0.202208	
23 高新 02/23 高新债 01					城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907	
22 高新 01/22 高新债 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2022/07/25	杨廷芳 赵晓敏	城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表)V3.0.201907	阅读全文
22 高新 01/22 高新债 01					城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907	
22 高新 01/22 高新债 01					城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表)V3.0.201907	

注：上述评级方法/模型及历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：马 颖 maying@lhratings.com

项目组成员：李凯田 likt@lhratings.com

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

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于湖州莫干山高新集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司系由湖州莫干山高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）于 2018 年 1 月投资设立的有限责任公司，初始注册资本 100.00 亿元。湖州市人民政府授权高新区管委会依法履行出资人职责。截至 2025 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 100.00 亿元，湖州莫干山国有资本控股集团有限公司（以下简称“国控集团”）仍为公司唯一股东，高新区管委会仍为公司实际控制人。

公司是湖州莫干山高新技术产业开发区（以下简称“高新区”）重要的城市基础设施建设及园区运营主体，主要从事高新区土地整理、基础设施建设、安置房建设等业务。

截至 2025 年 3 月底，公司本部设工程部、财务融资部和投资发展部等职能部门，纳入合并范围的一级子公司 5 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 1074.88 亿元，所有者权益 402.21 亿元（含少数股东权益 1.83 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 24.28 亿元，利润总额 2.55 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 1120.18 亿元，所有者权益 411.99 亿元（含少数股东权益 1.89 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 5.05 亿元，利润总额 0.97 亿元。

公司注册地址：浙江省湖州市德清县舞阳街道曲园南路 707 号 2 幢 801 室；法定代表人：姚欢亮。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表。截至 2025 年 6 月 25 日，“22 高新 01/22 高新债 01”募集资金已使用完毕，并在付息日正常付息；“23 高新 02/23 高新债 01”募集资金尚未使用完毕，已使用 6.60 亿元，已在付息日正常付息。

图表 1 • 截至 2025 年 5 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
23 高新 02/23 高新债 01	8.00	8.00	2023/03/06	7 年（5+2）
22 高新 01/22 高新债 01	8.00	8.00	2022/06/30	7 年（5+2）
合计	16.00	16.00	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

“23 高新 02/23 高新债 01”设置本金提前偿还条款，在债券存续期的第 3 年底至第 7 年底每年按照 20%的比例偿还债券本金。投资者行使回售选择权后，自债券存续期第 5 年起，公司逐年分别按照剩余债券的 20%的比例偿还债券本金。

“23 高新 02/23 高新债 01”募集资金扣除发行费用后，用于地信小镇地理信息产业中心建设工程（以下简称“地理信息产业中心”）、地信小镇地理信息孵化园建设项目（一期）（以下简称“地理信息孵化园（一期）”）和补充营运资金。

“22 高新 01/22 高新债 01”募集资金扣除发行费用后，用于地理信息产业中心、地信小镇地理信息科技园建设项目（一期）（以下简称“地理信息科技园（一期）”）和补充营运资金。

截至 2024 年底，上述募投项目均处于建设期，地理信息产业中心计划总投资 8.00 亿元，已投资 5.33 亿元；地理信息孵化园（一期）计划总投资 10.13 亿元，已投资 6.75 亿元；地理信息科技园（一期）计划总投资 11.22 亿元，已投资 6.95 亿元。

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给快速增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2025 年一季度报）](#)》。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2024 年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025 年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见《[2025 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2 区域环境分析

德清县

德清县地理位置较好，持续推进产业结构升级，2024 年经济实力继续增强、一般公共预算收入保持增长，财政自给能力较强。整体看，公司外部发展环境良好。

德清县位于浙江省北部，总面积 937.92 平方公里，南接杭州市、北靠环太湖经济圈，全县下辖 8 个镇、5 个街道、1 个国家级高新区、1 个省级经开区。德清县地理位置较好，距离上海、苏州、宁波等中心城市均在 160 千米以内，是杭州都市圈的重要组成部分。德清县陆地交通四通八达，杭宁高速公路、申嘉湖杭高速公路、104 国道、304 省道、宣杭铁路、杭宁高铁穿境而过，距杭州萧山国际机场 40 分钟车程。截至 2024 年底，全县户籍人口 44.2 万人，常住人口 56.1 万人，常住人口城镇化率为 64.3%。

德清县形成了以高端装备、生物医药、绿色家居为主导产业的发展格局。德清县持续推进产业结构升级，发展战略新兴产业，打造“323”现代化产业，包括高端装备、生物医药、绿色家居三大主导产业，“地理信息+”“人工智能+”两大赋能产业，智能网联汽车、低空经济、集成电路三大新兴产业。

2022—2024 年，德清县经济持续增长。2024 年，德清县地区生产总值同比增长 5.8%，其中，第一产业增加值 31.4 亿元，同比增长 3.8%；第二产业增加值 378.1 亿元，同比增长 7.1%；第三产业增加值 313.1 亿元，同比增长 4.3%。2024 年，德清县全年实现工业增加值 354.2 亿元，同比增长 7.1%。规模以上工业增加值 300.6 亿元，同比增长 7.7%。其中，战略性新兴产业增加值 102.3 亿元，同比增长 7.4%；高新技术产业增加值 217.6 亿元，同比增长 9.0%；装备制造业增加值 120.7 亿元，同比增长 14.2%。根据《2025 年 1-2 月德清国民经济有关统计指标一览表》，2025 年 1—2 月，德清县规模以上工业增加值同比增长 10.0%，固定资产投资同比增长 6.3%，社会消费品零售总额同比增长 5.1%，商品房销售面积同比增长 29.6%。

图表 2 • 德清县主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	658.2	680.7	722.5

GDP 增速 (%)	3.8	5.3	5.8
固定资产投资增速 (%)	15.4	15.0	3.2
三产结构	4.2: 57.8: 38.0	4.0: 56.8: 39.2	4.34: 52.33: 43.33
人均 GDP (万元)	11.89	12.25	12.93

注：2022 年人均 GDP=2022 年 GDP/2022 年底常住人口
资料来源：联合资信根据公开资料整理

2022—2024 年，德清县一般公共预算收入持续增长，一般公共预算收入质量较好；德清县一般公共预算支出波动增长，财政自给能力较强；受国有土地使用权出让收入减少影响，德清县政府性基金收入持续下降。根据《2025 年 4 月德清县财政收支情况》，2025 年 1—4 月，德清县一般公共预算收入 41.14 亿元，同比下降 0.4%；其中税收收入 29.35 亿元，同比增长 1.8%。同期，德清县政府性基金收入 12.22 亿元，增长 1%。

图表 3 • 德清县主要财力指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入 (亿元)	79.84	85.02	85.11
一般公共预算收入增速 (%)	-4.1	6.5	0.1
税收收入 (亿元)	64.88	66.22	61.25
税收收入占一般公共预算收入比重 (%)	81.26	77.89	71.97
一般公共预算支出 (亿元)	101.57	107.53	103.45
财政自给率 (%)	78.61	79.07	82.27
政府性基金收入 (亿元)	106.62	78.80	71.62
地方政府债务余额 (亿元)	146.34	195.95	223.12

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%；一般公共预算收入增速为同口径增速
资料来源：联合资信根据公开资料整理

高新区

高新区前身为德清经济开发区，2010 年 6 月经浙江省人民政府批准增挂德清高新技术产业园区牌子，2015 年 2 月更名为湖州莫干山高新技术产业园区，同年 9 月经国务院批准升级为国家高新技术产业开发区，并于 2016 年 2 月正式挂牌。2016 年 9 月，中共湖州市委员会、湖州市人民政府下发《关于加快湖州莫干山高新技术产业开发区发展的若干意见》（湖委发〔2016〕18 号），设立高新区管委会。高新区管委会作为湖州市人民政府的派出机构，高新区相关经济和财政数据纳入德清县核算。高新区核准规划面积 6.65 平方公里，管辖区域总面积 74.74 平方公里，打造“一城一圈一园一平台一新区”的产业发展格局，其中一城指地信智慧城，一圈指环浙工大创新经济圈（智能生态城），一园指城北园区，一平台指车联智造万亩千亿产业平台，一新区指临杭产业新区。高新区形成了以智能汽车、地理信息、生物医药、通用航空为支柱产业的产业格局。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司定位和承担的职能未发生变化，公司仍是高新区重要的城市基础设施建设及园区运营主体，主要负责高新区范围内的土地整理、市政道路、保障房、园区物业等投资建设工作。公司本部及重要子公司本部过往债务履约情况良好。

德清县主要的基础设施建设开发主体情况详见图表 4。跟踪期内，高新区管委会控股的主要基础设施建设主体为国控集团。公司作为国控集团的重要子公司，是高新区重要的城市基础设施建设及园区运营主体，主要负责高新区范围内的土地整理、市政道路、保障房、园区物业等投资建设工作，业务具有区域专营优势。德清县基础设施建设主体较多，公司与德清县其他主体不存在明显的竞争关系。

图表 4 • 德清县主要基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

企业名称/简称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率 (%)
德清交水	德清县国资办	主要负责县域内高速公路、国/省道等交通基础设施和水利等相关领域的投资、管理	501.14	192.32	24.01	0.77	61.62

德清文旅	德清县国资办	主要负责文化旅游资源综合开发运营、文化旅游产业发展、旅游公共服务设施建设以及景区经营维护管理等	342.28	142.72	9.46	0.36	58.30
国控集团	高新区管委会	公司系湖州莫干山高新技术产业开发区管理委员会控股的主要基础设施建设主体	1209.56	454.36	53.21	0.86	62.44
公司	国控集团	主要从事湖州莫干山高新技术产业开发区的土地整理、基础设施建设、安置房建设等业务	1074.88	402.21	24.28	2.55	62.58
德清联创科技新城建设有限公司	公司	主要负责地信智慧城的基础设施建设、土地整理、安置房建设等业务	407.57	156.63	11.96	0.22	61.57
德清启点智能生态城市建设发展有限公司	公司	主要负责智能生态城和临杭产业新区范围内的土地开发整理、基础设施建设和产业园区开发等业务	306.89	109.65	2.68	0.09	64.27
德清恒丰建设发展有限公司	公司	主要负责城北园区土地开发整理、基础设施建设等任务	/	/	/	/	/
德清建发	德清县国资办	主要负责德清县主城区和浙江德清经济开发区（以下简称“德清经开区”）重要的基础设施建设和土地开发整理等业务	801.23	313.17	23.59	2.34	60.91
浙江德清经开投资集团有限公司	德清建发	主要负责德清经开区内土地整理和基础设施建设等业务	218.79	87.27	5.28	0.45	60.11
德清县建设投资有限公司	德清建发	德清县城西片区土地开发、房屋销售、基础设施代建等业务	199.24	76.29	1.39	0.65	61.71
德清县恒达建设发展有限公司	德清建发	主要承担德清县部分城区的土地开发和基础设施建设等职能	382.17	150.17	13.24	0.69	60.71

注：1.上表中所列数据为 2024 年/2024 年底数；2.浙江省德清县交通水利投资集团有限公司简称德清交水，德清县文化旅游发展集团有限公司简称德清文旅，德清县建设发展集团有限公司简称德清建发，德清县人民政府国有资产监督管理委员会简称德清县国资办；3.德清县建设投资有限公司财务数据时间节点为 2024 年半年报，未披露 2024 年审计报告
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码为 91330521MA2B3X7M1G），截至 2025 年 4 月 7 日，公司本部无未结清及已结清不良和关注类信贷信息记录。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码为 91330521560970726A），截至 2025 年 4 月 7 日，重要子公司德清联创科技新城建设有限公司（以下简称“联创公司”）本部无未结清及已结清不良和关注类信贷信息记录。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码为 91330521687854976G），截至 2025 年 4 月 7 日，重要子公司德清恒丰建设发展有限公司（以下简称“恒丰公司”）本部无未结清及已结清不良和关注类信贷信息记录。

根据公司本部及重要子公司本部过往在债券市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司本部及重要子公司本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2025 年 6 月 25 日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司法人治理结构和主要内部管理制度连续，董事会、监事会及高级管理人员未发生重大变化。

跟踪期内，公司法人治理结构和主要内部管理制度连续，董事会、监事会及高级管理人员未发生重大变化。2025 年 1 月，公司监事会主席由陈晓峰变更为殷洪。截至 2025 年 3 月底，公司董事会、监事会及高级管理人员已全部到位。

（三）经营方面

1 业务经营分析

受物资销售业务收入和工程代建收入下降影响，2024 年，公司营业总收入同比有所下降；综合毛利率同比略有下降。

跟踪期内，公司营业总收入主要来自土地整理业务、工程代建业务、房产销售业务和物资销售业务，上述业务收入合计占营业总收入的比重高于 90%。2024 年，公司营业总收入同比下降 10.09%，主要系物资销售业务收入和工程代建收入下降所致。毛利率方面，2024 年，公司综合毛利率同比略有下降，变化不大。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 5.05 亿元，同比下降 15.22%。同期，公司毛利率较 2024 年有所下降。

图表 5 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年 1—3 月		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
土地整理	2.27	8.41	16.67	2.68	11.02	16.67	0.00	0.00	--
工程代建	4.05	14.99	1.43	2.34	9.65	1.55	0.00	0.00	--
房产销售	4.56	16.87	1.62	7.80	32.14	0.53	2.96	58.69	0.57
物资销售	13.70	50.74	0.44	9.12	37.58	1.26	1.78	35.27	1.00
房屋租赁	1.36	5.04	61.70	1.59	6.56	73.55	0.21	4.09	53.50
其他	1.06	3.94	8.11	0.74	3.06	-68.49	0.10	1.95	-3.35
合计	27.00	100.00	5.54	24.28	100.00	5.36	5.05	100.00	2.81

注：2024 年和 2025 年 1—3 月，公司其他业务毛利率为负，主要系当期部分停车位经营权开始产生收入，该部分停车位经营权摊销计入其他业务成本引起其他业务成本增加所致
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表及公司提供资料整理

（1）土地整理

受土地出让进度影响，2024 年公司土地整理收入有所增长，当期回款情况较差；公司待出让土地规模较大，结算进度较慢；在整理土地尚需投资规模大，存在较大资金压力。

公司本部及子公司联创公司、恒丰公司等受德清县人民政府和德清县国土资源局委托，负责高新区内的土地开发整理。公司本部和子公司分别与德清县人民政府、德清县国土资源局签订《合作开发土地协议》，公司本部及子公司对协议中约定范围内的土地进行土地开发整理，土地开发整理所需的投资成本（包括征地成本、城市配套建设费用和项目运作费用）由公司自筹，在土地完成三通一平后，公司通报相关部门并等待验收。项目验收合格后，移交至相关部门进行出让，公司每年底根据当年的土地出让情况确认实际成本，并按照成本加成一定比例确认收入，并结转相应成本，土地开发整理成本计入“存货—开发成本”。

受土地出让进度影响，2024 年，公司确认的土地整理收入同比有所增长，当期未收到回款，土地出让面积 16.35 万平方米，主要为商服用地和工业用地。2025 年 1—3 月，公司未确认土地整理收入。2024 年，公司土地整理业务毛利率无变化。

截至 2024 年底，公司已经完成整理尚未出让的土地约 15442 亩，待出让土地规模较大；公司在整理的土地项目总开发面积 199365 亩，计划总投资 444.00 亿元，已投资 302.90 亿元，累计确认收入 26.42 亿元，累计回款 24.19 亿元。

图表 6 • 截至 2024 年底公司在整理的土地项目情况（单位：亩、亿元）

项目名称	开发面积	整理周期	计划总投资	已投资	尚需投资	累计确认收入	累计回款
环浙工大创新经济圈（德清智能生态城）	18000.00	2018—2038 年	72.00	7.44	64.56	0.00	0.00
德清乾元区域	23550.00	2014—2029 年	52.00	43.56	8.45	0.00	0.00
临杭产业新区（德清雷甸区域）	87435.00	2014—2034 年	85.00	68.63	16.37	4.35	3.73
地信智慧城	22830.00	2014—2034 年	110.00	71.18	38.82	14.77	13.86
城北园区（含车联智创万亩千亿产业平台）	47550.00	2014—2034 年	125.00	112.09	12.91	7.30	6.60
合计	199365.00	--	444.00	302.90	141.10	26.42	24.19

资料来源：公司提供

（2）工程代建

跟踪期内，公司继续通过委托代建模式承接高新区内的城市基础设施建设项目，资金来源主要为政府专项债资金。

公司与高新区管委会、德清县教育局和德清县民政局等政府单位及相关部门签订委托代建协议，承接高新区内的城市基础设施建设项目。跟踪期内，公司工程代建业务模式延续。2021 年以前，由高新区管委会等政府相关部门委托公司对协议规定的项目进行建设。委托方在项目完工后会按照实际发生的成本加成一定比例进行结算并分期支付工程款。自 2021 年起，公司部分新承接的委托代建项目按照工程进度节点以成本加成一定比例的方式进行收入确认（加成比例为 1.15%~5%），公司收入确认时点与项目回款时点仍存在期限错配情况，资金来源主要为政府专项债资金。工程建设期，公司将项目建设成本、资本化的贷款利息等计入“存货—开发成本”。

2024 年，公司确认工程代建收入 2.34 亿元，收到回款 1.62 亿元。2025 年 1—3 月，公司未确认工程代建业务收入。2024 年，公司工程代建业务毛利率同比略有上升，主要系不同类型代建项目毛利率存在差异所致。

截至 2024 年底，公司主要在建的代建项目集中在地信园区、智能生态城、城北园区和通航产业园，委托方主要为高新区管委会、德清县民政局、德清县教育局和德清县乾元镇人民政府等，计划总投资 63.71 亿元，已完成投资 38.08 亿元，项目均已签订代建协议；拟建项目计划总投资 1.16 亿元，均已签订代建协议。

图表 7 • 截至 2024 年底公司主要在建代建项目情况（单位：万元）

在建项目名称	委托方	项目位置	计划总投资	已投资
城北高新园长虹西街（104 国道-英溪北路东）改造工程（原宣杭铁路桥涵工程）	高新区管委会	城北园区	18000.00	28350.07
长虹西街（104 国道-防洪渠段）管网改造工程	高新区管委会	城北园区	3000.00	1136.46
长虹东街主要交叉口渠化工程	高新区管委会	城北园区	1900.00	2121.38
凯旋路改造工程	高新区管委会	城北园区	5000.00	1836.14
高新区城北高新园伟业路改扩建工程	高新区管委会	城北园区	1980.00	1097.37
环城北路东延（青春路-伟业路）工程	高新区管委会	城北园区	8500.00	6482.58
老旧工业园区基础设施提升改造工程	高新区管委会	城北园区	13000.00	4785.13
湖州莫干山高新区城北高新园区（砂村）基础设施及配套提升改造工程（一期）	高新区管委会	城北园区	87590.00	23666.92
城北高新园十号路北延（上唐街-地铺港）工程	高新区管委会	城北园区	1000.00	458.92
高新区城北高新园紫山街东延工程	高新区管委会	城北园区	3100.00	239.72
高新区创新谷（2030 科创中心）标志性门户	高新区管委会	城北园区	5500.00	5156.38
中兴北路 09 省道至环城北路段道路及景观改造项目	高新区管委会	城北园区	12000.00	4665.56
德清县公共卫生应急救治中心（阜溪街道社区卫生服务中心）	德清县武康健康保健集团	城北园区	29000.00	15788.98
城北园区象山公园项目	高新区管委会	城北园区	3000.00	1.89
德清县福利院迁扩建项目（一期）	德清县民政局	临杭新区	25000.00	17219.20
雷甸镇卫生院扩建工程	德清县卫生健康局	临杭新区	5000.00	3536.25
地信小镇会址周边环境整治项目	高新区管委会	地信园区	7000.00	9985.18
地信小镇排水箱涵延伸工程项目	高新区管委会	地信园区	13000.00	11449.99
德清科技新城道路工程（二期）项目	高新区管委会	地信园区	11136.83	5175.26
德清科技新城道路工程（三期）项目	高新区管委会	地信园区	37000.00	28036.84
德清科技新城道路工程（四期）项目	高新区管委会	地信园区	106000.00	90702.32
地信小镇游子街与中兴南路、云岫南路交叉口市政道路提升工程	高新区管委会	地信园区	400.00	349.33
地信小镇三号雨水泵站	高新区管委会	地信园区	1900.00	875.11
德清百合社区建筑空间提升改造项目	高新区管委会	地信园区	1025.00	359.53
德清县整体智治特色产业风貌区建设项目	高新区管委会	地信园区	2100.00	788.82
凤栖小学	德清县教育局	地信园区	30000.00	15784.32
德清县消防救援大队城南消防站建设工程	德清县公安消防大队	地信园区	3847.00	1237.14
德清县城南幼儿园	德清县教育局	地信园区	5200.00	2584.59
狮子山幼儿园	德清县教育局	地信园区	5000.00	2281.13
启航大道西延工程及过西大港桥工程	高新区管委会	临杭新区	3623.00	3119.94
雷甸小学扩建工程	德清县雷甸镇中心小学	临杭新区	11000.00	7131.47
次干路九道路工程	高新区管委会	临杭新区	9450.00	3915.88
通航产业园启航路西延（西大港向西）建设工程	高新区管委会	临杭新区	10930.00	5111.09

通航产业园道路工程一期	高新区管委会	临杭新区	27000.00	8693.09
通航产业园丰华路北延提升改造工程	高新区管委会	临杭新区	1000.00	385.31
通航产业园启航路过西大港污水提升泵站工程	高新区管委会	通航园区	1600.00	2.36
德清县消防大队乾元中队暨县综合应急救援保障中心建设工程	德清县公安消防大队	智能生态城	6300.00	3513.68
德清智能生态城道路一期（西区）工程	高新区管委会	智能生态城	15650.00	8311.75
康乾新区规划四路工程项目	高新区管委会	智能生态城	6000.00	1134.54
康乾街（虎山路-工大路）工程	高新区管委会	智能生态城	10000.00	3726.94
智能生态城道路（一期）东区道路工程	高新区管委会	智能生态城	9800.00	3975.68
乾元镇工业园区基础设施提升项目 I 标	德清县乾元镇人民政府	乾元镇	19605.00	17054.38
乾元镇千年古城复兴全域旅游提升项目一期 I 标	德清县乾元镇人民政府	乾元镇	40010.00	23319.71
城北高新园十五号路道路工程、十七号路道路工程、笠帽山配套道路工程、秋丰路南延工程	高新区管委会	城北园区	12380.00	3332.49
城北高新园规划支路（纬四路）工程项目	高新区管委会	城北园区	956.28	387.67
城北高新园区二绕高新区互通风貌环境提升工程	高新区管委会	城北园区	570.00	215.35
莫干山医疗中心双回路供电排管项目	高新区管委会	智能生态城	5000.00	1282.09
合计	--	--	637053.11	380765.93

注：1. 城北高新园长虹西街（104 国道-英溪北路东）改造工程（原宣杭铁路桥涵工程）、长虹东街主要交叉口渠化工程和地信小镇会址周边环境整治项目超概的原因主要是规划调整；2. 部分项目已投资金额经审计后数据有所调整
 资料来源：公司提供

图表 8 • 截至 2024 年底公司主要拟建在建项目情况（单位：万元）

拟建项目名称	委托方	项目位置	计划总投资
地信小镇道路交通改造工程	高新区管委会	地信园区	1000.00
中心城区停车场建设及配套设施提升工程（一期）-舞阳街道社区设施改造	德清县人民政府舞阳街道办事处	地信园区	1180.00
地信小镇道路交通改造二期	高新区管委会	地信园区	1400.00
地信小镇安置小区配套支路工程	高新区管委会	地信园区	3000.00
城北园区百亩山公园项目	高新区管委会	城北园区	5000.00
合计	--	--	11580.00

资料来源：公司提供

（3）产业园开发

公司产业园开发项目包括安置房与自营项目。跟踪期内，公司安置房项目去化情况一般。自营项目已投资规模大，主要通过租售和经营收回前期投资，投资回收周期较长；在建及拟建项目尚需投资规模较大，未来存在较大的资金支出压力。

公司产业园开发业务由子公司联创公司和恒丰公司负责，包括安置房与自营项目的建设和销售等。

安置房方面，公司在土地开发过程中需要建设用于拆迁安置的安置房，由公司按照国家相关规定负责安置房的建设；在完成安置任务的基础上，余房可以按照市场价进行销售。

从业务模式上看，科技新城拆迁安置小区（一期）和乾元金鹅山九曲龙庭采取“外购安置房”模式，即公司委托建设方进行安置房建设开发并与其签订回购合同，待项目完工决算后由公司回购，回购后定向安置部分以一定价格销售给安置户，余房按照市场价销售。除上述项目外，其余安置房项目由公司负责筹资建设，并通过出售安置房及余房、商铺、停车位来平衡前期资金投入。会计处理方面，在建的安置房项目计入“存货-开发成本”，完工及验收通过后安置房项目计入“存货-开发产品”。

2024 年和 2025 年 1—3 月，公司分别确认安置房销售收入 7.80 亿元和 2.96 亿元。受安置房项目的公益性及安置房市场化销售部分尚未对外销售，仅有少量商铺完成市场化销售影响，2024 年和 2025 年 1—3 月，公司房产销售业务毛利率均处于低水平。

截至 2024 年底，公司已完工安置房项目共 6 个，累计投资合计 59.72 亿元，定向安置销售部分已累计回笼资金 15.18 亿元。同期末，公司已完工安置房余房数量共计 2675 套，其中科技新城拆迁安置小区（一期）和乾元金鹅山九曲龙庭余房公开拍卖，合计尚存余房住宅 286 套、车位及车库 389 个、商铺 5 幢。同期末，公司安置房市场化销售部分尚未对外销售，仅有少量商铺完成市场化销售。公司已完工安置房项目去化情况一般且去化周期较长，回款质量有待提升。

图表 9 • 截至 2024 年底公司主要完工安置房项目（单位：万元）

项目名称	建设方式	累计投资规模	累计回笼资金
科技新城拆迁安置小区（一期）	外购	57700.00	23780.84
乾元金鹅山九曲龙庭	外购	116900.00	5216.00
科技新城拆迁安置小区二期	自建	66960.81	35282.54
地理信息小镇拆迁安置小区三期	自建	73819.95	36568.39
地理信息小镇拆迁安置小区四期	自建	65073.55	29369.88
通航保障房三期	自建	216752.08	21628.61
合计	--	597206.39	151846.27

注：上表中累计回笼资金包括余房及车位的拍卖收入及自 2023 年起定向安置部分收到的现金
 资料来源：公司提供

截至 2024 年底，公司主要在建的安置房项目均采用自建模式，计划总投资 43.12 亿元，已投资 26.07 亿元。同期末，公司暂无拟建安置房项目。

图表 10 • 截至 2024 年底公司主要在建安置房项目（单位：万元）

项目名称	建设方式	计划总投资	已投资
城北高新园安置小区	自建	76400.00	43297.50
通航产业园安置小区（五期）	自建	73700.00	41806.28
地信产业园安置小区（五期）	自建	226050.00	127046.57
2021—012 号地块安置房项目	自建	55000.00	48524.62
合计	--	431150.00	260674.97

注：公司上述在建安置房项目尚未启动销售
 资料来源：公司提供

除安置房建设之外，公司还进行科技新城人才公寓、产业大楼等自营项目的建设及运营，资金平衡通过相关物业租售实现，其中产业大楼包括云创科技大厦、信息科技大厦、国遥产业大楼、芯片科技大楼、技术转移中心大楼等。截至 2024 年底，公司产业大楼共完成投资 39.56 亿元，累计销售回款 3.36 亿元，2024 年，公司实现产业大楼销售收入 0.20 亿元，2025 年 1—3 月，公司未实现产业大楼的房产销售收入。2024 年和 2025 年 1—3 月，公司分别实现房屋租赁收入 1.59 亿元和 0.21 亿元，主要来自于已出租的产业大楼、科技新城人才公寓、科创园、淡竹园、地理信息小镇邻里中心、本码科创中心和智能生态城城市客厅等，出租率范围处在 20%~100%之间。

截至 2024 年底，公司已完工的自营类项目共 22 个，主要包括科技新城人才公寓、科创园、智能生态城城市客厅、本码科创中心和产业大楼等，合计已完成投资 81.07 亿元；主要在建的自营类项目计划总投资 137.37 亿元，已投资 89.61 亿元（用于对外出租、出售的自营类项目成本体现在“存货”中，其余自营类项目成本体现在“在建工程”中）；拟建的自营类项目计划总投资 32.60 亿元。公司在建及拟建的自营类项目投资规模较大，未来存在较大的资金支出压力；自营项目未来主要通过租售和经营实现资金回流，相关收益的实现进度受地方房地产政策、市场景气度及招商引资情况影响存在一定的不确定性。

图表 11 • 截至 2024 年底公司主要在建自营类项目（单位：万元）

项目名称	项目位置	计划总投资	已投资
德清国际展览中心（二期）	地信园区	86100.00	70893.59
地理信息小镇运动中心	地信园区	63340.00	74354.40
地理信息小镇运动中心附属训练场建设项目	地信园区	1191.00	837.06
地理信息科技园（一期）	地信园区	112200.00	69456.99
地理信息产业中心	地信园区	80000.00	53291.99
地理信息孵化园（一期）	地信园区	101300.00	67450.78
通航产业园邻里中心建设项目	临杭新区	31000.00	16617.81
城北高新园新一代汽车零部件产业园项目（一期）	城北园区	90000.00	64722.21

城北高新园车联网实验室及检测中心项目（一期）	城北园区	65000.00	38549.10
高端电子制造厂房一期	城北园区	35000.00	28427.11
阜溪街道邻里中心	城北园区	17300.00	11547.62
城北高新园生物医疗研发厂房项目	城北园区	10500.00	6483.81
智能网联汽车封闭测试场（一期和二期）	城北园区	64500.00	22337.95
城北高新园先进专用芯片系统封装和模组制造基地厂房建设项目	城北园区	90500.00	68571.02
水木莫干山都市农业综合体现代农业科技创新中心	城北园区	6800.00	3121.10
德清县共同富裕安居工程项目建设	城北园区	103000.00	39556.05
创新创业产业园建设项目	智能生态城	362156.00	237813.40
高新区通航产业园六跨标准厂房联络道路及附属工程	临杭新区	1860.00	1677.96
城北高新园标准厂房一期	城北园区	23000.00	9925.34
城北高新园秋北路东侧标准厂房	城北园区	15000.00	2032.83
地理信息小镇运动中心改造提升项目	城北园区	12000.00	6970.43
自动驾驶商用车（无人低速车）项目（一期）	城北园区	2000.00	1500.85
合计	--	1373747.00	896139.40

注：1. 地理信息小镇运动中心项目超概主要是规划调整；2. 部分项目已投资数据经审计后有所调整
 资料来源：公司提供

图表 12 • 截至 2024 年底公司主要拟建自营类项目（单位：万元）

在建项目名称	项目位置	计划总投资
地信小镇地理信息科技园建设项目（二期）	地信园区	195000.00
通航产业园标准厂房（二期）	临杭新区	25000.00
220MW 分布式光伏发电项目	城北园区	105989.00
合计	--	325989.00

资料来源：公司提供

（4）物资销售业务

公司物资销售收入规模同比有所下降，前五大客户集中度高，毛利率水平仍低。

公司物资销售业务主要由子公司德清恒创商贸有限公司、德清科技新城芯片科技有限公司等负责。业务模式上，公司对钢材等建材产品采用以销定购的模式，公司与上游供应商和下游客户分别签订购销合同。下游客户发送货物订单，公司根据订单向上游供应商采购，由上游供应商将货物运送至下游客户指定地点进行验收，经下游客户指定收货人验收核对无误后，双方验收人员签字确认，代表完成货权转移。公司与上游供应商的结算方式为以先款后货的方式预付货款或定价（一般为订单总价的 30%左右）。公司与下游客户一般于次月 10 日前完成对账、开票和付款，公司完成内部销售收入记账。若下游客户超时未付，公司向下游客户收取一定利息。除建材贸易外，其余产品贸易采用先款后货的模式，公司在收到下游客户预付货款后，将货款用于支付上游采购货款，上游供应商收到货款后供货，公司在收到货物后交付给下游客户。2024 年公司物资销售品种以钢材、空调和电梯为主。

2024 年和 2025 年 1—3 月，公司分别确认物资销售收入 9.12 亿元和 1.78 亿元，因其仅以中间差价或手续费为利润点，进而物资销售业务毛利率水平低。2024 年，公司物资销售收入同比有所下降，主要系公司收缩物资销售业务规模所致。

图表 13 • 2024 年公司主要物资销售品种情况

收入项目	金额（万元）	占比（%）
钢材	86661.09	94.99
空调	2202.75	2.41
电梯	1916.05	2.10
瓷砖	437.62	0.48
合计	91217.51	99.99

资料来源：公司提供

2024 年，公司贸易业务主要供应商为浙江省冶金物资有限公司、浙江丽锦商贸有限公司、湖北星月明商贸有限公司、青岛海信日立空调营销股份有限公司和杭州中金钢铁有限公司，上述企业合计采购额占公司总采购额的 95.52%，集中度很高。公司前五大销售客户为浙江知象新材料有限公司、浙江长李供应链管理有限公司、恒德控股集团有限公司、兰溪市金兰创新供应链有限公司和浙江中吴建设有限公司，前五大客户销售金额合计占比 80.62%，集中度高，公司前五大客户主要为民营企业，需关注回款风险。截至 2025 年 5 月底，联合资信未发现公司前五大销售客户被列入全国失信被执行人名单。跟踪期内，公司主要供应商和销售客户变动较大。

2 未来发展

未来，公司将继续按照高新区的整体规划，以高新区的土地整理项目和基础设施建设项目为重点，提高区域基础设施服务水平，以公司自营项目为辅，改善高新区的投资环境，促进区域产业升级转型。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。2023 年 10 月 25 日和 2024 年 12 月 6 日，财政部分别发布《企业会计准则解释第 17 号》（以下简称“解释 17 号”）和《企业会计准则解释第 18 号》（以下简称“解释 18 号”），执行解释 17 号和解释 18 号的相关规定对公司财务报表未产生重大影响。2024 年，公司无重要会计估计变更。

2024 年，公司合并范围内增加 2 家子公司，全部为投资设立，减少 2 家子公司，全部为出让子公司股权并丧失控制权。2025 年 1—3 月，公司合并范围注销 1 家子公司。截至 2025 年 3 月底，公司纳入合并范围的一级子公司共 5 家。跟踪期内，公司合并范围变化涉及的子公司规模较小，公司财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产规模有所增长，主要由往来款为主的其他应收款、以项目建设和土地整理成本为主的存货、以用于出租的房产为主的投资性房地产和以采矿权和停车位收费权为主的无形资产构成，其他应收款对资金形成占用，整体资产质量一般。公司所有者权益保持相对稳定，权益稳定性强。公司全部债务规模持续增长，整体债务负担较重，对债券融资依赖度较大，近两年面临一定债券集中兑付压力。受物资销售收入和代建业务收入下降影响，2024 年，公司营业总收入有所下降；期间费用对利润形成侵蚀，公司利润实现对非经营性损益依赖程度很高，整体盈利能力一般。2024 年，公司收入实现质量仍较好；公司经营活动现金和投资活动现金均转为净流入；公司项目尚需投入及待偿还债务规模较大，存在较大的融资需求。

截至 2024 年底，受项目投入及往来款增长等影响，公司资产总额较上年底增长 5.13%，资产结构仍以流动资产为主。

图表 14· 公司资产主要构成情况

科目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	715.80	70.01	741.93	69.02	778.22	69.47
货币资金	44.79	4.38	31.99	2.98	54.24	4.84
其他应收款（合计）	143.08	13.99	157.77	14.68	151.93	13.56
存货	502.82	49.18	531.90	49.48	543.25	48.50
非流动资产	306.66	29.99	332.96	30.98	341.96	30.53
其他权益工具投资	23.85	2.33	26.63	2.48	26.83	2.40
投资性房地产	110.45	10.80	138.07	12.84	138.10	12.33
固定资产	35.59	3.48	35.61	3.31	35.54	3.17
无形资产	123.26	12.06	122.52	11.40	131.04	11.70
资产总额	1022.46	100.00	1074.88	100.00	1120.18	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表整理

截至 2024 年底，公司货币资金较上年底下降 28.58%，主要为银行存款，其中受限资金 77.56 万元，全部为保证金。同期末，公司其他应收款（合计）较上年底增长 10.27%，主要系往来款增长所致；其他应收款前五大欠款方包括高新区管委会、国控集团和德清县新农村建设投资有限公司等当地政府部门及国有企业，款项性质为往来款，占其他应收款期末余额的 83.64%，集中度高；

从账龄和坏账准备来看，1年以内的部分占比37.15%，3年以上的部分占比47.41%，整体账龄偏长，累计计提坏账准备0.65亿元。截至2024年底，公司存货较上年底增长5.78%，主要系公司在建项目投入所致；存货主要由开发成本445.71亿元（主要为在建的自营项目、安置房开发、土地平整及委托代建项目成本）、开发产品54.38亿元（主要为已完工的产业大楼、安置房开发项目等）和消耗性生物资产31.31亿元（政府无偿划拨的苗木资产）构成，未计提跌价准备。

图表 15 • 公司 2024 年底主要其他应收账款明细

应收单位名称/简称	期末余额（亿元）	账龄	占其他应收款期末余额的比例（%）
高新区管委会	57.03	1年以内、1~2年、2~3年、3年以上	36.01
国控集团	39.16	1年以内	24.72
德清县新农村建设投资有限公司	15.94	1年以内、1~2年、2~3年、3年以上	10.06
浙江临杭物流发展有限公司	11.14	1年以内、1~2年	7.03
德清县乾元城市建设发展有限公司	9.22	1年以内、1~2年、2~3年、3年以上	5.82
合计	132.49	--	83.64

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2024年底，公司其他权益工具投资较上年底增长11.68%，主要系公司追加对湖州银行股份有限公司的投资1.00亿元和新增对湖州市正策融资担保有限公司的投资0.79亿元等所致；公司其他权益工具投资主要由公司对中城工业集团有限公司的投资14.07亿元、对绿脉控股集团有限公司的投资8.04亿元和对湖州银行股份有限公司的投资2.59亿元等构成，当期确认股利收入0.07亿元。截至2024年底，公司投资性房地产较上年底增长25.00%，主要系部分产业园项目等完工转入（26.03亿元）所致；公司投资性房地产主要为用于出租的房产，其中尚未办理权证的房产评估价值13.52亿元，其余房产均已办理权证。截至2024年底，公司固定资产主要为无偿划入的管网资产。截至2024年底，公司无形资产主要为无偿划入的采矿权（101.62亿元）和公司购买的停车位收费权（19.34亿元）。

截至2025年3月底，公司资产总额和结构较上年底变化不大。其中，货币资金较上年底增长69.58%，主要系公司取得银行借款和发行债券所致；存货较上年底增长2.13%，主要系项目投入；无形资产较上年底增长6.95%，主要系收到无偿划入的光伏经营权所致。

受限资产方面，截至2024年底，公司受限资产账面价值109.97亿元，占总资产的比例为10.23%，具体情况如下所示。

图表 16 • 截至 2024 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（万元）	受限原因
货币资金	77.56	保证金
其他流动资产	20500.00	票据保证金
一年内到期的非流动资产	7000.00	票据保证金
存货	517826.37	借款抵押
固定资产	3855.44	借款抵押
投资性房地产	535130.62	借款抵押
无形资产	15281.50	借款抵押
合计	1099671.49	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至2024年底，公司所有者权益402.21亿元，变化不大。其中实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润占所有者权益的比重分别为24.86%、62.07%、6.41%和5.82%，所有者权益稳定性强。

截至2024年底，公司实收资本未发生变化，仍为100.00亿元，资本公积保持稳定，为249.65亿元。同期末，公司资本公积主要由政府注入的资金、资产及子公司股权构成。

截至2025年3月底，公司所有者权益规模较2024年底增长2.43%，主要系公司收到无偿划入的光伏经营权（入账价值8.72亿元）所致；所有者权益结构较上年底保持相对稳定。

截至2024年底，公司负债总额较上年底增长7.63%，负债结构仍以非流动负债为主。

图表 17 • 公司主要负债情况

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	170.86	27.34	228.21	33.93	243.10	34.33
短期借款	37.88	6.06	42.11	6.26	55.98	7.90
应付账款	4.86	0.78	8.95	1.33	7.29	1.03
其他应付款（合计）	16.38	2.62	49.69	7.39	51.18	7.23
一年内到期的非流动负债	71.80	11.49	98.23	14.60	89.62	12.66
合同负债	12.08	1.93	12.46	1.85	9.87	1.39
其他流动负债	27.14	4.34	15.37	2.28	27.59	3.90
非流动负债	454.12	72.66	444.47	66.07	465.09	65.67
长期借款	226.21	36.19	251.20	37.34	270.92	38.26
应付债券	203.24	32.52	174.02	25.87	175.40	24.77
其他非流动负债	13.20	2.11	7.00	1.04	6.54	0.92
负债总额	624.99	100.00	672.67	100.00	708.19	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表整理

图表 18 • 截至 2025 年 6 月 3 日公司合并口径存续债券情况

债券简称	债券类别	发行日	期限（年）	到期日	债券余额 （亿元）	当期票面利率 （%）
25 高新 01	私募债	2025/02/13	5	2030/02/17	3.38	2.05
24 莫干山 MTN004	一般中期票据	2024/07/25	5	2029/07/26	4.50	2.25
24 湖州高新 PPN003	定向工具	2024/06/13	5	2029/06/14	5.73	2.48
24 莫干山 MTN003	一般中期票据	2024/05/23	5	2029/05/24	5.00	2.33
24 湖州高新 PPN002	定向工具	2024/03/22	5	2029/03/25	7.20	2.59
24 莫干山 MTN002	一般中期票据	2024/02/29	5	2029/03/01	5.00	2.70
24 湖州高新 PPN001	定向工具	2024/02/06	5	2029/02/07	5.00	2.82
24 莫干山 MTN001	一般中期票据	2024/01/04	5	2029/01/05	5.00	3.10
23 高新 09	私募债	2023/12/11	5	2028/12/13	7.00	3.47
23 高新 08	私募债	2023/11/02	2	2025/11/06	7.70	3.36
23 高新 07	私募债	2023/09/07	5	2028/09/11	7.85	3.50
23 湖州高新 PPN002	定向工具	2023/09/04	5	2028/09/05	5.00	3.50
23 莫干山 MTN003	一般中期票据	2023/08/14	5	2028/08/15	5.00	3.45
23 湖州高新 PPN001	定向工具	2023/08/04	5	2028/08/07	4.00	3.85
23 高新 05	私募债	2023/07/17	2	2025/07/19	10.00	3.70
23 高新 04	私募债	2023/06/15	5	2028/06/19	5.55	3.89
23 莫干山 MTN002	一般中期票据	2023/06/07	5	2028/06/09	5.00	3.95
23 德清中创 PPN001(项目收益)	定向工具	2023/04/26	5	2028/04/28	6.40	2.88
23 启点债	一般企业债	2023/03/17	7	2030/03/21	1.90	4.41
23 莫干山 MTN001	一般中期票据	2023/03/15	5	2028/03/17	10.00	4.50
23 高新债 01	一般企业债	2023/02/28	7	2030/03/06	8.00	5.40
23 高新 01	私募债	2023/02/15	3	2026/02/17	9.55	5.50
高新集团 4.48 20251108	海外债	2022/11/08	3	2025/11/08	3.75	4.48
G22 莫干山高新 01	企债(境外)	2022/11/02	3	2025/11/08	3.75	4.48

22 高新 03	私募债	2022/09/26	5	2027/09/28	5.00	3.40
22 高新 02	私募债	2022/08/25	5	2027/08/29	11.62	3.49
22 高新债 01	一般企业债	2022/06/28	7	2029/06/30	8.00	3.83
21 德清联创债 01	一般企业债	2021/08/30	7	2028/09/03	6.80	4.23
20 德清联创债 01	一般企业债	2020/12/01	7	2027/12/07	2.82	5.00

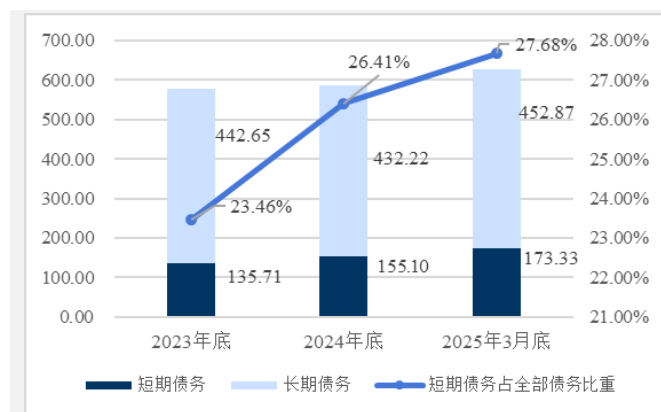
资料来源：联合资信根据 wind 资讯整理

截至 2024 年底，公司经营性负债主要体现在应付工程款形成的应付账款、公司与当地国有企业及政府部门的往来款形成的其他应付款、预收房产销售款和已结算未完工款等形成的合同负债。截至 2024 年底，公司其他应付款较上年底增长 203.42%，主要系往来款增长所致。

有息债务方面，本报告合并口径将其他流动负债中付息部分纳入短期债务核算、将长期应付款和其他非流动负债中付息部分纳入长期债务核算。截至 2024 年底，公司全部债务较上年底增长 1.55%，债务结构仍以长期债务为主，有息债务中银行借款和债券占比分别为 50.78%和 36.30%，其余主要为非标融资（融资租赁、信托和理财直融等），对债券融资依赖度较高。截至 2025 年 6 月 3 日，公司存续债券（假定债券投资者行权日均选择全部行权）中于 2025 年 6—12 月、2026 年、2027 年及以后到期需偿还金额分别为 51.44 亿元、68.85 亿元和 55.21 亿元，近两年公司面临一定的债券集中兑付压力。从债务指标来看，截至 2024 年底，公司资产负债率较上年底有所上升、全部债务资本化比率略有上升、长期债务资本化比率较上年底有所下降。

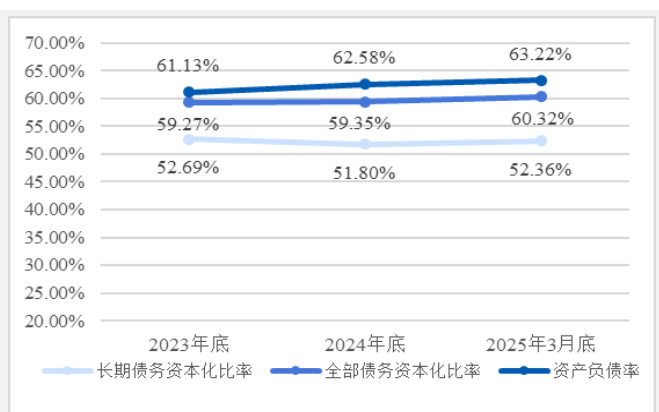
截至 2025 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 5.28%，主要系银行借款和信托融资增长所致，负债结构较上年底变化不大。同期末，公司全部债务较上年底增长 6.62%，债务结构仍以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2025 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提高 0.64 个百分点、0.96 个百分点、0.57 个百分点。整体来看，公司债务负担较重。

图表 19 • 公司债务规模及结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 20 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表及公司提供资料整理

2024 年，公司营业总收入同比下降 10.09%，主要系物资销售业务和工程代建收入下降所致；营业成本同比下降 9.92%；营业利润率同比下降 0.91 个百分点。

2024 年，公司期间费用同比下降 10.90%，主要由管理费用 2.31 亿元和财务费用 2.97 亿元构成，期间费用率为 21.77%，期间费用对利润形成侵蚀。

非经营性损益方面，2024 年，公司其他收益主要为政府拨付的日常经营补助，投资收益主要为处置交易性金融资产的收益，营业外收入主要为公司收到的捐赠；2024 年，公司非经常性经营损益为利润总额的 2.94 倍。公司利润实现非经营性损益依赖程度很高。

2024 年，总资本收益率和净资产收益率均同比有所提升，公司整体盈利能力一般。

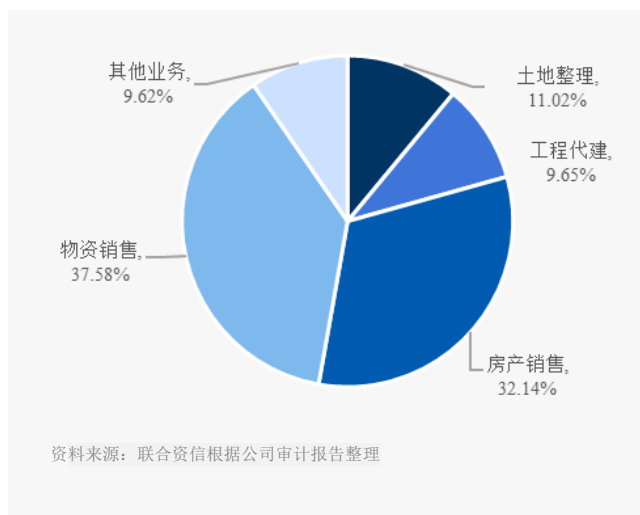
2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 5.05 亿元，相当于 2024 年的 20.81%。

图表 21 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	27.00	24.28	5.05
营业成本	25.50	22.97	4.91
期间费用	5.93	5.28	1.10
其他收益	6.01	5.41	2.06
营业外收入	0.10	1.98	0.04
投资收益	1.23	0.09	-0.01
利润总额	2.15	2.55	0.97
营业利润率（%）	2.95	2.03	1.25
总资本收益率（%）	0.58	0.66	--
净资产收益率（%）	0.42	0.61	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年一季度财务报表整理

图表 22 • 2024 年公司营业总收入构成



图表 23 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	47.01	61.43	18.27
经营活动现金流出小计	101.94	61.41	19.50
经营活动现金流量净额	-54.93	0.02	-1.23
投资活动现金流入小计	163.50	88.72	7.35
投资活动现金流出小计	189.93	83.27	14.25
投资活动现金流量净额	-26.43	5.45	-6.90
筹资活动现金流入小计	349.14	216.70	90.89
筹资活动现金流出小计	275.74	235.13	60.66
筹资活动现金流量净额	73.39	-18.44	30.23
现金收入比（%）	100.89	99.26	69.57

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年一季度财务报表整理

从经营活动来看，2024 年，公司经营活动现金流入量同比增长 30.67%，主要系收到的往来款规模大幅增长所致，公司经营活动现金流入主要为收到的主营业务回款、往来款和财政补贴等；公司经营活动现金流出量较上年下降 39.76%，主要系主营业务成本支出和往来款支出规模大幅下降所致。受公司收到的往来款规模大幅增加、主营业务成本和往来款支出规模大幅下降综合影响，公司经营活动现金转为净流入。同期，公司现金收入比略有下降，但收入实现质量仍处于较高水平。

从投资活动看，2024 年，公司投资活动现金流入规模和流出规模均较上年大幅下降，主要系公司购买和收回结构性存款形成的现金流规模大幅下降所致；2024 年，公司投资活动现金转为净流入。

从筹资活动看，2024 年，公司筹资活动现金流入主要为金融机构借款和发行债券收到的现金；筹资活动现金流出主要为偿还债务本息支付的现金。受偿还债务本息规模较大影响，2024 年，公司筹资活动现金转为净流出。

2025 年 1—3 月，公司经营活动现金净流出 1.23 亿元，投资活动现金净流出 6.90 亿元，筹资活动现金净流入 30.23 亿元。

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现较弱，间接融资渠道有待拓宽，或有负债风险相对可控。

图表 24 • 公司偿债指标情况

项目	指标	2023 年（底）	2024 年（底）	2025 年 3 月（底）
短期偿债指标	流动比率（%）	418.93	325.11	320.13
	速动比率（%）	124.65	92.03	96.66
	现金短期债务比(倍)	0.40	0.21	0.32
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	8.54	8.90	--
	全部债务/EBITDA（倍）	67.74	66.00	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.33	0.35	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年一季度财务报表及提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2024 年底，公司流动比率与速动比率较上年有所下降，流动资产对流动负债的保障程度较高。截至 2024 年底，公司现金短期债务比有所下降，现金类资产对短期债务的保障程度仍较低。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA、全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息倍数均较上年变化不大。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2024 年底，公司对外担保余额 37.48 亿元，担保比率为 9.32%，具体担保情况附件 1-4。公司对外担保对象全部为区域内国有企业或公司参股企业，或有负债风险相对可控。

未决诉讼仲裁方面，截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司本部存在重大未决诉讼及仲裁。

截至 2025 年 3 月底，公司获得的银行授信额度为 451.10 亿元，未使用额度为 77.94 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

3 公司本部主要变化情况

公司本部对子公司管控力度强。公司本部债务负担较重，短期偿债指标表现较弱。

截至 2024 年底，公司本部资产总额 356.20 亿元，占合并口径的 33.14%，主要由其他应收款（占 56.72%）和长期股权投资（占 37.35%）构成；公司本部全部债务占合并口径的 36.95%，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 67.37%和 65.12%，现金短期债务比为 0.33 倍，公司本部债务负担较重，短期偿债指标表现较弱；公司本部所有者权益占合并口径的 28.90%。2024 年，公司本部营业总收入占合并口径的 0.02%，公司本部利润总额占合并口径的 43.09%。公司资产和收入主要来自于子公司，但公司本部高管人员兼任部分子公司经营管理岗位，公司本部及子公司执行统一的财务及投融资管理制度，公司本部对子公司管控力度强。

（五）ESG 方面

联合资信未发现公司环境方面存在监管处罚情况。公司积极履行作为地方国有企业的社会责任，ESG 信息披露质量有待改善。整体来看，目前公司 ESG 表现尚可，对其持续经营影响较小。

环境方面，作为城市基础设施投资企业，公司在项目建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司存在拖欠员工工资情况。公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务。截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司发生一般事故以上的安全生产事故。

公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司在信息披露、关联交易、高管行为等方面发生违法违规事件，亦或受到行政和监管部门处罚。

七、外部支持

公司实际控制人具有很强的综合实力。公司作为高新区重要的城市基础设施建设及园区运营主体，跟踪期内在资产注入和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

公司实际控制人系高新区管委会。高新区管委会作为湖州市人民政府的派出机构，高新区相关经济和财政数据纳入德清县核算。德清县是浙江省湖州市下属县，2024 年，德清县地区生产总值和一般公共预算收入均有所增长。截至 2024 年底，德清县地方政府债务余额为 223.12 亿元。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

2025 年 1—3 月，公司收到无偿划入的光伏经营权，增加资本公积 8.72 亿元。

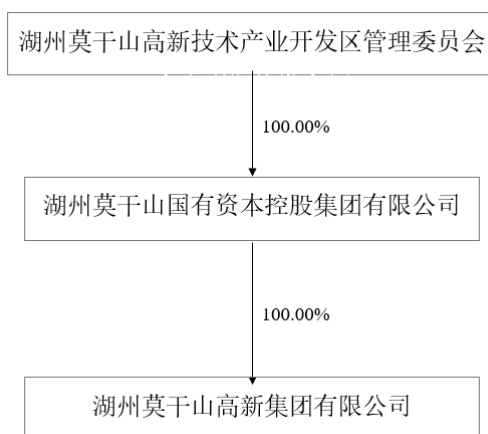
2024 年和 2025 年 1—3 月，公司分别收到政府补助 5.41 亿元和 2.06 亿元，计入其他收益，主要为日常经营补助。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、跟踪评级结论

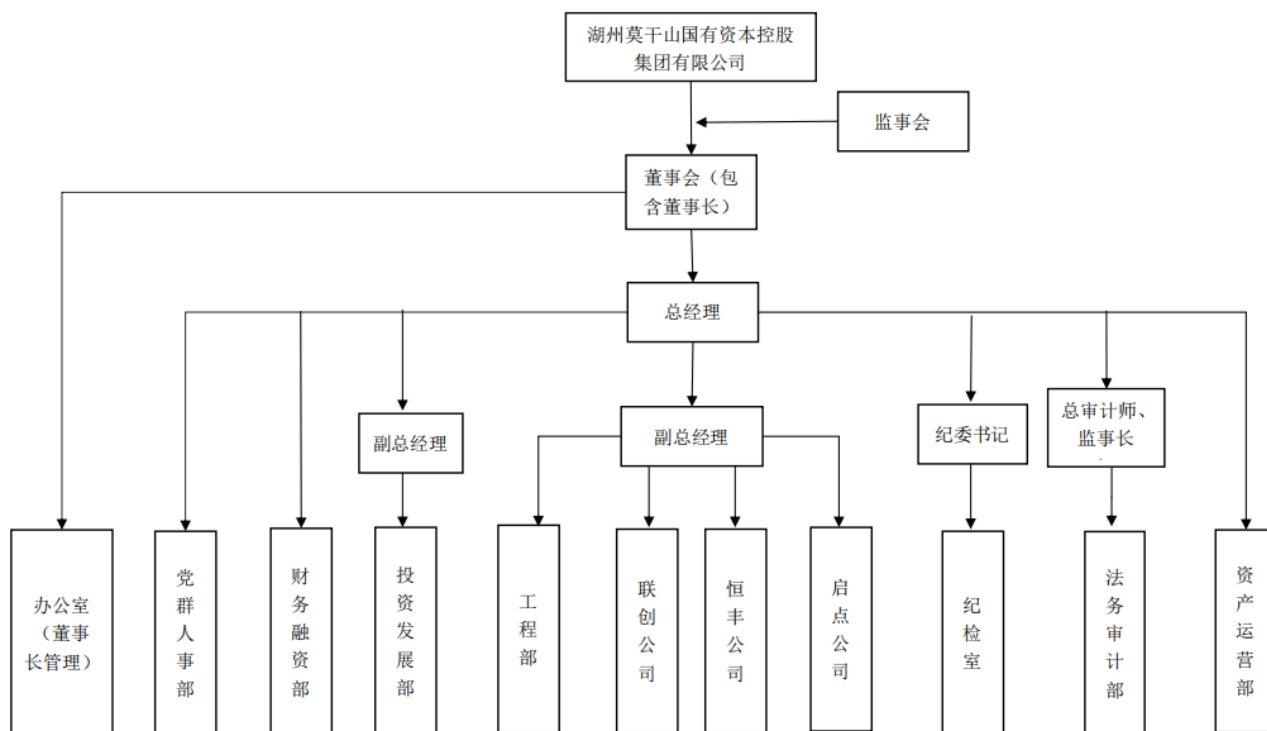
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“22 高新 01/22 高新债 01”“23 高新 02/23 高新债 01”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司合并范围一级子公司情况（截至 2025 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例		取得方式
		直接	间接	
德清启点智能生态城建设发展有限公司	基础设施、产业园开发	100.00%	--	投资设立
德清恒丰建设发展有限公司	基础设施、土地开发	100.00%	--	同一控制下合并
德清联创科技新城建设有限公司	基础设施、产业园开发和土地开发	100.00%	--	同一控制下合并
湖州莫干山高新私募基金管理有限公司	私募股权投资基金管理、创业投资 基金管理服务	100.00%	--	投资设立
湖州莫干山高新启天股权投资合伙企业（有限合伙）	股权投资、创业投资（限投资未上市企业）	50.00%	1.00%	投资设立

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-4 截至 2024 年底公司对外担保情况（单位：万元）

担保对象名称/简称	担保余额
德清东新智谷建设开发有限公司	4150.00
德清防风文化旅游发展有限公司	6900.00
德清国际会议中心有限公司	1000.00
德清临杭投资发展有限公司	15585.56
德清同欣建设发展有限公司	16000.00
德清县车网智联产业发展有限公司	2000.00
德清县德城园林绿化工程服务有限公司	11000.00
德清县德运绿化工程有限公司	3900.00
德清县对河口水资源开发有限公司	20300.00
德清县恒丰污水处理有限公司	500.00
德清县建设投资有限公司	9000.00
德清县交水供应链管理服务有限公司	12500.00
德清县交通工程建设有限公司	14200.00
德清县莫干山旅游发展有限公司	3200.00
德清县市政工程有限公司	3000.00
德清县水务有限公司	8000.00
德清文旅	36541.59
德清县下渚湖湿地旅游发展有限公司	23800.00
德清县云谷智能生态城产业发展有限公司	16404.00
德清县振通资产经营有限责任公司	4900.00
德清县钟管镇辉山水务有限公司	4150.00
德清县渚上湖生态农业有限公司	3500.00
湖州莫干山高新产业投资发展集团有限公司	17659.20
湖州莫干山高新建设开发有限公司	36400.00
湖州莫干山高新旅游发展有限公司	36960.00
国控集团	8900.00
浙江德清晟源检测有限公司	4900.00
浙江德清华通公路建设有限公司	6200.00
浙江德清金开水务有限公司	2000.00
浙江德清经开投资集团有限公司	17900.00
浙江临杭物流发展有限公司	23366.76
合计	374817.11

注：公司子公司恒丰公司持有德清县云谷智能生态城产业发展有限公司 40%的股份
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	53.80	31.99	56.24
应收账款（亿元）	5.30	8.46	8.59
其他应收款（亿元）	143.08	157.77	151.93
存货（亿元）	502.82	531.90	543.25
长期股权投资（亿元）	6.05	5.62	5.60
固定资产（亿元）	35.59	35.61	35.54
在建工程（亿元）	3.75	1.31	1.77
资产总额（亿元）	1022.46	1074.88	1120.18
实收资本（亿元）	100.00	100.00	100.00
少数股东权益（亿元）	0.25	1.83	1.89
所有者权益（亿元）	397.47	402.21	411.99
短期债务（亿元）	135.71	155.10	173.33
长期债务（亿元）	442.65	432.22	452.87
全部债务（亿元）	578.36	587.32	626.20
营业总收入（亿元）	27.00	24.28	5.05
营业成本（亿元）	25.50	22.97	4.91
其他收益（亿元）	6.01	5.41	2.06
利润总额（亿元）	2.15	2.55	0.97
EBITDA（亿元）	8.54	8.90	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	27.24	24.10	3.51
经营活动现金流入小计（亿元）	47.01	61.43	18.27
经营活动现金流量净额（亿元）	-54.93	0.02	-1.23
投资活动现金流量净额（亿元）	-26.43	5.45	-6.90
筹资活动现金流量净额（亿元）	73.39	-18.44	30.23
财务指标			
销售债权周转次数（次）	4.08	3.53	--
存货周转次数（次）	0.05	0.04	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.02	--
现金收入比（%）	100.89	99.26	69.57
营业利润率（%）	2.95	2.03	1.25
总资本收益率（%）	0.58	0.66	--
净资产收益率（%）	0.42	0.61	--
长期债务资本化比率（%）	52.69	51.80	52.36
全部债务资本化比率（%）	59.27	59.35	60.32
资产负债率（%）	61.13	62.58	63.22
流动比率（%）	418.93	325.11	320.13
速动比率（%）	124.65	92.03	96.66
经营现金流动负债比（%）	-32.15	0.01	--
现金短期债务比（倍）	0.40	0.21	0.32
EBITDA 利息倍数（倍）	0.33	0.35	--
全部债务/EBITDA（倍）	67.74	66.00	--

注：1. 2023—2024 年财务数据取自当年审计报告期末数；2. 本报告合并口径已将其其他流动负债中付息项纳入短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债中付息项纳入长期债务核算；3. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表和公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	14.46	18.72	7.75
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	266.41	202.04	201.97
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	133.01	133.05	133.12
固定资产（亿元）	0.004	0.003	0.003
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	414.22	356.20	345.27
实收资本（亿元）	100.00	100.00	100.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	115.12	116.22	116.22
短期债务（亿元）	41.18	57.33	40.91
长期债务（亿元）	185.82	159.68	162.43
全部债务（亿元）	227.01	217.01	203.34
营业总收入（亿元）	0.0004	0.004	0.00
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.90	0.00002	0.03
利润总额（亿元）	-0.08	1.10	0.01
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.01	0.02	0.003
经营活动现金流入小计（亿元）	37.27	76.29	12.93
经营活动现金流量净额（亿元）	-52.27	44.08	-3.30
投资活动现金流量净额（亿元）	-3.18	-0.11	-0.13
筹资活动现金流量净额（亿元）	48.81	-39.89	-7.51
财务指标			
销售债权周转次数（次）	*	*	--
存货周转次数（次）	0.00	0.00	--
总资产周转次数（次）	0.000001	0.00001	--
现金收入比（%）	1886.42	523.90	*
营业利润率（%）	-1658.96	51.08	*
总资本收益率（%）	0.22	0.55	--
净资产收益率（%）	-0.08	0.94	--
长期债务资本化比率（%）	61.75	57.88	58.29
全部债务资本化比率（%）	66.35	65.12	63.63
资产负债率（%）	72.21	67.37	66.34
流动比率（%）	280.78	297.92	349.89
速动比率（%）	280.78	297.92	349.89
经营现金流动负债比（%）	-52.22	59.37	--
现金短期债务比（倍）	0.35	0.33	0.19
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 由于未获取公司本部口径折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算，以“/”表示；2. 公司本部口径债务未经调整；3. “—”代表不适用；4. 公司本部 2025 年一季度财务报表未经审计；5. 因分母为零或极小，相关指标计算无穷大或非常大，以“*”表示

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表及公司提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

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

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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