



内部编号:2025060557



2023 年嘉兴高新集团有限公司公司债券（第一期）

跟踪评级报告



项目负责人：瞿玲 瞿玲 quling@shxsj.com
 苏利杰 苏利杰 slj@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（2025）100449】

评级对象：2023 年嘉兴高新集团有限公司公司债券（第一期）

	主体评级	评级展望	债项评级	评级时间
本次跟踪：	AA ⁺	稳定	AA ⁺	2025 年 6 月 27 日
前次跟踪：	AA ⁺	稳定	AA ⁺	2024 年 6 月 27 日
首次评级：	AA ⁺	稳定	AA ⁺	2022 年 5 月 26 日

评级观点

主要优势：

- 外部发展环境良好。嘉兴市位于上海都市圈、环太湖经济圈、杭州湾经济圈的交汇处，区位和政策优势显著，跟踪期内经济保持增长。随着长江三角洲区域一体化、沪嘉杭一体化以及全面接轨上海示范区建设的推进，嘉兴市、秀洲区及嘉兴高新区面临较大的发展机遇，为高新集团经营发展提供了良好的外部环境。
- 区域地位保持。跟踪期内，高新集团仍为嘉兴高新区主要的开发建设及国有资产运营主体，区域地位保持，可获得政府及股东在资本金注入及补助等方面的支持。

主要风险：

- 债务偿付压力较大。跟踪期内，高新集团刚性债务规模有所扩张，已累积的债务负担较重，且短期刚性债务规模仍较大，公司面临的即期债务偿付压力较大。
- 资产流动性仍偏弱。跟踪期内，高新集团资产中存货和应收类款项规模仍较大，资产变现及资金回收易受政府企事业单位项目结算及资金拨付进度影响，资产流动性仍偏弱。
- 自营项目资金平衡压力。高新集团在运营租赁资产规模较大，易受外部环境等因素影响，且在建自营项目后续投资需求较大，面临较大的投融资和资金平衡压力。

评级结论

通过对高新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

本评级机构预计高新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	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 第一季度
发行人母公司口径数据：				
货币资金（亿元）	2.70	8.92	4.52	10.82
刚性债务（亿元）	83.80	128.92	144.40	153.56
所有者权益（亿元）	130.67	132.15	138.46	138.54
经营性现金净流入量（亿元）	-8.87	-1.94	36.97	4.58
发行人合并口径数据及指标：				
总资产（亿元）	475.82	539.67	580.89	615.56
总负债（亿元）	296.79	346.96	367.62	402.00
刚性债务（亿元）	257.35	303.68	326.99	364.92
所有者权益（亿元）	179.03	192.71	213.27	213.56
营业收入（亿元）	13.13	11.59	13.29	0.82
净利润（亿元）	1.75	1.27	1.23	0.06
经营性现金净流入量（亿元）	-21.10	4.71	-10.54	-29.73

主要财务数据及指标				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 第一季度
EBITDA (亿元)	5.48	5.57	7.31	—
资产负债率[%]	62.37	64.29	63.29	65.31
权益资本/刚性债务[%]	69.57	63.46	65.22	58.52
长短期债务比[%]	165.99	108.56	196.18	260.88
短期刚性债务现金覆盖率[%]	41.22	31.47	31.25	42.64
EBITDA/利息支出[倍]	0.53	0.48	0.61	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.02	0.02	0.02	—

注：根据高新集团经审计的 2022-2024 年及未经审计的 2025 年第一季度财务数据整理、计算。

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		2
	财务风险		4
	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	+2	
主体信用级别			AA ⁺

调整因素：(0)

无。

支持因素：(+2)

- ① 高新集团为嘉兴高新区主要的开发建设及国有资产运营主体，其运营对当地经济及社会发展具有非常重要的作用。
- ② 高新集团为嘉兴市国资委的二级子公司，可获得政府在资本金注入及补助等方面的支持。

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2023 年嘉兴高新集团有限公司公司债券（第一期）（简称“23 嘉新 01”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据嘉兴高新集团有限公司（简称“高新集团”、“发行人”、“该公司”或“公司”）提供的经审计的 2024 年财务报表、未经审计的 2025 年第一季度财务报表及相关经营数据，对高新集团的财务状况、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。

该公司于 2023 年 3 月发行 23 嘉新 01，发行金额为 9.00 亿元，期限为 7 年，附第 5 年末公司调整票面利率选择权及投资人回售选择权，发行利率为 4.05%，截至 2025 年 5 月末，募集资金已按约定用途使用完毕。

数据基础

中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2022-2024 年财务报表进行了审计，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。

2024 年，该公司新设成立二级子公司嘉兴市临空新能源有限公司，主要负责分布式光伏及充电桩安装运营业务；合并新增五级子公司嘉兴市秀隆商务有限公司¹，主要负责个人商务服务及会议展览服务业务。2025 年第一季度，公司合并范围未发生变化。截至 2025 年 3 月末，公司合并范围子公司共 27 家，其中一级子公司 3 家。

业务

嘉兴市位于上海都市圈、环太湖经济圈、杭州湾经济圈的交汇处，区位优势明显，跟踪期内经济保持增长。随着长江三角洲区域一体化、沪嘉杭一体化以及全面接轨上海示范区建设的推进，嘉兴市、秀洲区及嘉兴高新区面临较大的发展机遇。跟踪期内，该公司仍为嘉兴高新区主要的开发建设及国有资产运营主体，主要从事区域内基础设施建设、安置房及经适房建设等公益性业务及物业租赁等经营性业务。公司营业收入仍主要来源于基础设施建设业务，租赁业务对营业收入形成一定补充，2024 年由于基础设施建设项目结算规模增加及租赁资产出租率提升，公司营业收入有所增长。此外，公司后续在自营及基础设施建设工程的投资需求仍较大，存在较大投融资压力。

1. 外部环境

（1）宏观因素

2025 年第一季度，全球经济增长动能仍偏弱，美国发起的对等关税政策影响全球经济发展预期，供应链与贸易格局的重构为通胀治理带来挑战。欧元区的财政扩张和货币政策宽松有利于复苏态势延续，美联储的降息行动因“滞”和“涨”的不确定而趋于谨慎。作为全球的制造中心和国际贸易大国，我国面临的外部环境急剧变化，外部环境成为短期内经济发展的主要风险来源。

2025 年第一季度，我国经济增速好于目标，而价格水平依然低位徘徊，微观主体对经济的“体感”有待提升。工业和服务业生产活动在内需改善和“抢出口”带动下有所走强，信息传输、软件和信息技术服务，租赁和商务服务，以及通用设备，电气机械和器材，计算机、通信和其他电子设备，汽车，化工产业链下游等制造行业表现相对突出。有以旧换新补贴的消费品增长较快，其余无政策支持的可选消费仍普遍偏弱，消费离全面回升尚有

¹ 成立于 2023 年 11 月，但尚未实际开展业务，未于当期纳入公司合并范围。

差距；大规模设备更新和“两重”建设发力，制造业投资保持较快增长，基建投资提速，而房地产投资继续收缩。出口保持韧性，关税政策的影响或逐步显现，对美国市场依赖度较高的行业存在市场转移压力。

在构建“双循环”发展新格局的大框架下，我国对外坚持扩大高水平对外开放，大力拓展区域伙伴关系，优化我国对外贸易区域结构；对内加大政策支持力度，建设全国统一大市场，全方位扩内需，培育壮大新质生产力，持续防范化解重点领域风险，以高质量发展的确定性应对外部不确定性。短期内，加紧实施更加积极有为的宏观政策对冲外部不利影响。央行采取适度宽松的货币政策，择机降准降息，创设新的结构性货币政策工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等；财政政策更加积极，地方政府债和超长期特别国债加快发行和资金使用，充分发挥财政资金的带动作用。

转型升级过程中，我国经济增长面临一定压力，而国际贸易形势变化会加深需求相对供给不足的矛盾，但在超常规逆周期调节和全面扩内需的支持下，2025 年有望维持经济增速稳定；加力扩围实施“两新”政策以及大力提振消费，有利于消费增速回升和制造业投资维持相对较快水平；房地产投资降幅收窄，城市更新改造、新型城镇基础设施建设及“两重”建设力度提升将带动基建投资增速逐渐企稳；因关税问题，出口面临的不确定性增加，也会给部分产业带来压力。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。2023 年 7 月，中央提出制定实施一揽子化债方案，地方政府特殊再融资债券和金融资源债成为相对主要的化债方式。2024 年 11 月，近年来最大力度化债举措出台，主要体现为较大规模增加地方政府专项债务限额以置换存量隐性债务，并强调化债与发展并举，将有益于缓解地方财政及城投企业的化债压力。总体来看，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，政策端为债务周转仍留有空间。

2024 年，受益于一揽子化债政策，城投企业债券发行成本显著下降，期限结构优化，但在房地两市走弱，地方财政承压的背景下，城投企业非标债务负面舆情仍有发生，区域分化仍存。2025 年，在稳增长、防风险和促发展的政策基调下，随着更加积极有为的宏观政策实施，城投企业外部环境有望改善，且在化债求稳的政策意图下，短期内城投企业债务周转的安全性预期得到加强。同时，地方政府隐性债务严监管仍将延续，城投债发行审核或依旧严格，城投企业新增融资难度仍较大，且随着全口径债务监测机制建立，所受债务和融资管控将进一步加强。

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，近年来城投企业退平台 and 市场化转型步伐加快，退平台企业数量持续增加。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、造血能力及资产质量以保障可持续经营能力，可通过参与城市运营、提供公共服务、进行产业投资与运营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

嘉兴市位于浙江省东北部、长江三角洲杭嘉湖平原腹心地带，地处上海、环太湖、杭州湾三大经济圈的交汇点，东临上海、西南连杭州、北接苏州，与三大城市形成了一小时经济圈，区位优势明显。全市陆地面积 3915 平方公里，海域面积 4650 平方公里；下辖南湖、秀洲两个区，平湖、海宁和桐乡三个县级市，以及嘉善、海盐两个县。截至 2024 年末，全市常住人口为 560.80 万人，较上年末增加 2.40 万人，城镇化率为 74.5%，较上年末上升 1.3 个百分点。

2017 年 3 月，经浙江省人民政府办公厅批示，嘉兴市设立浙江省全面接轨上海示范区；2017 年 7 月，嘉兴市出

台《嘉兴市创建浙江省全面接轨上海示范区行动计划（2017—2020 年）》。该示范区力争成为浙江与上海创新政策率先接轨地、高端产业协同发展地、科教资源重点辐射地、一体化交通体系枢纽地、公共服务融合共享地，未来将在基础设施、产业合作、公共服务、生态环境等重点领域不断拓展交流合作新空间，更好实现共赢发展。

2018 年 11 月，国家主席习近平在首届中国国际进口博览会开幕式提到，将支持长江三角洲区域一体化发展并上升为国家战略，着力落实新发展理念，构建现代化经济体系，推进更高起点的深化改革和更高层次的对外开放，同“一带一路”建设、京津冀协同发展、长江经济带发展、粤港澳大湾区建设相互配合，完善中国改革开放空间布局。2019 年 3 月，国务院总理李克强表示，要将长三角区域一体化发展上升为国家战略，编制实施发展规划纲要。2019 年 5 月召开的中央政治局会议，审议了《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》。2021 年 6 月，推动长三角一体化发展领导小组办公室印发了《长三角一体化发展规划“十四五”实施方案》。总体看，随着长江三角洲区域一体化发展、沪嘉杭一体化以及全面接轨上海示范区建设的推进，嘉兴市有望获得较大的发展机遇。

跟踪期内，嘉兴市经济保持增长，2024 年全市实现地区生产总值 7569.53 亿元，同比增长 5.6%，经济增速较上年下降 0.7 个百分点；人均地区生产总值为 13.53 万元，同比增长 5.0%，为人均国内生产总值的 1.41 倍。从产业结构看，2024 年第一、第二和第三产业增加值分别为 148.53 亿元、3751.81 亿元和 3669.19 亿元，同比分别增长 3.2%、5.8%和 5.4%；三次产业结构调整为 2.0:49.5:48.5。2025 年第一季度，全市地区生产总值为 1822.73 亿元，同比增长 5.5%，其中，第一、第二和第三产业增加值分别为 20.60 亿元、879.09 亿元和 923.04 亿元，同比分别增长 2.3%、4.5%和 6.5%。

图表 1. 嘉兴市国民经济和社会发展主要指标（单位：亿元，%）

指标	2022 年		2023 年		2024 年		2025 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	6749.39	2.5	7253.56	6.3	7569.53	5.6	1822.73	5.5
人均地区生产总值（万元）	12.20	1.2	12.69	5.6	13.53	5.0	—	—
人均地区生产总值倍数（倍） ²	1.40		1.38		1.41		—	
规模以上工业增加值	2364.52	3.9	2474.20	7.6	2920.15	7.1	688.19	5.5
固定资产投资	2925.02	7.2	3142.19	7.4	3088.18	-1.7	—	0.6
社会消费品零售总额	2342.73	3.0	2513.46	7.3	2647.40	5.3	743.94	5.5
三次产业结构	2.0:54.2:43.8		2.0:50.7:47.3		2.0:49.5:48.5		—	
城镇居民人均可支配收入（万元）	7.21	3.2	7.59	5.3	7.86	3.6	2.46	4.2

注：根据嘉兴市政府、统计局官网披露数据整理

近年来嘉兴市工业经济持续增长，已形成以纺织服装、皮革制造及化工纤维等传统产业为主的工业格局，同时，嘉兴市致力于发展战略性新兴产业、高新技术产业和装备制造业，产业转型升级不断推进。2024 年，全市实现规模以上工业增加值 2920.15 亿元，同比增长 7.1%，较上年下降 0.5 个百分点。其中，电气机械、计算机通信和通用设备行业增加值同比分别增长 19.8%、17.7%和 8.5%，合计拉动规模以上工业增加值增速 5.0 个百分点；高技术制造业、战略性新兴产业和数字经济核心制造业增加值同比分别增长 10.4%、9.3%和 8.1%，增速均高于全市规模以上工业和全省同产业平均水平。2024 年受房地产及工业投资下降影响，嘉兴市固定资产投资承压，当年全市固定资产投资同比下降 1.7%，较上年下降 9.1 个百分点，其中，基础设施投资、工业投资及房地产开发投资同比增速分别为 24.8%、-2.3%和-21.3%。2025 年第一季度，全市实现规模以上工业增加值 688.19 亿元，同比增长 5.5%；固定资产投资同比增长 0.6%。

房地产市场方面，2024 年受房地产市场行情等影响，嘉兴市房地产开发投资及商品房销售仍呈下降趋势，且降幅有所扩大。2024 年，全市实现房地产开发投资 773.14 亿元，同比下降 21.3%，较上年下降 15.8 个百分点；商品房销售面积为 351.21 万平方米，同比下降 19.1%，降幅较上年收窄 0.7 个百分点；商品房销售额为 448.00 亿元，同比下降 28.9%，较上年下降 5.5 个百分点。2025 年第一季度，全市房地产开发投资为 96.94 亿元，同比下降 45.8%。

² 人均地区生产总值倍数=人均地区生产总值/人均国内生产总值，下同。

图表 2. 嘉兴市房地产市场情况（单位：亿元，万平方米，%）

指标	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年第一季度	
	数额	增速	数额	增速	数额	增速	数额	增速
房地产开发投资额	1038.66	-2.0	981.53	-5.5	773.14	-21.3	96.94	-45.8
房屋施工面积	5132.34	-8.6	4385.15	-14.6	3462.31	-21.1	—	—
房屋竣工面积	437.33	-29.5	590.90	35.1	414.52	-30.2	—	—
商品房销售面积	542.45	-41.8	434.99	-19.8	351.21	-19.1	118.86	2.9
商品房销售额	823.74	-41.3	631.26	-23.4	448.00	-28.9	—	—

注：根据嘉兴市统计局官网披露数据整理

土地市场方面，受房地产行业下行、房企拿地意愿下降等因素影响，2024 年嘉兴市涉宅用地量价齐跌，土地出让总价延续下降趋势。2024 年，全市土地成交总价同比下降 30.02%至 222.10 亿元，其中，住宅用地成交总价同比下降 62.65%至 46.16 亿元，综合用地（含住宅）用地成交总价同比下降 59.74%至 37.80 亿元；同期，全市土地成交均价同比下降 30.64%至 0.16 万元/平方米，其中，住宅用地成交均价同比下降 31.75%至 0.85 万元/平方米，综合用地（含住宅）成交均价同比下降 25.27%至 0.70 万元/平方米。2025 年第一季度，全市实现土地出让总价 50.45 亿元，较上年同期增长 9.78%。

图表 3. 嘉兴市土地市场交易情况

指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年第一季度
土地出让总面积（万平方米）	1478.22	1379.04	1391.93	352.43
其中：住宅用地	159.36	99.58	54.51	13.68
综合用地（含住宅）	116.28	100.57	54.19	5.46
商业/办公用地	129.50	64.83	181.71	19.87
工业用地	1026.35	1021.26	1020.67	307.66
其它用地	46.74	92.79	80.85	5.76
土地出让总价（亿元）	476.00	317.38	222.10	50.45
其中：住宅用地	225.53	123.58	46.16	16.67
综合用地（含住宅）	136.92	93.88	37.80	6.40
商业/办公用地	46.61	22.25	56.97	4.70
工业用地	58.88	63.67	67.91	20.56
其它用地	8.05	14.00	13.26	2.13
土地出让均价（元/平方米）	3220	2301	1596	1432
其中：住宅用地	14152	12409	8469	12182
综合用地（含住宅）	11775	9334	6975	11721
商业/办公用地	3600	3432	3135	2368
工业用地	574	623	665	668
其它用地	1723	1509	1640	3698

注：根据 CREIS 中指指数披露数据整理

财政收入方面，主要因国有资源（资产）有偿使用收入、行政事业性收费收入等非税收入增长，2024 年嘉兴市一般公共预算收入同比增长 1.1%至 638.72 亿元；但受结构性减税降费政策及房地产市场低迷等因素影响，全市税收收入同比下降 2.7%至 542.04 亿元，税收比率³较上年下降 3.24 个百分点至 84.86%，一般公共预算收入整体质量仍高。同期，嘉兴市一般公共预算支出同比增长 1.1%至 836.01 亿元，一般公共预算自给率⁴较上年下降 0.02 个百分点至 76.40%。受全国房地产行业下行、房企拿地意愿下降等因素影响，2024 年嘉兴市政府性基金收入仍有所下降，对全市综合财力的支撑作用仍有所减弱，同时政府性基金收支平衡压力有所加大。2024 年全市政府性基金收入同比下降 22.1%至 450.65 亿元，其中国有土地使用权出让金收入同比下降 26.7%至 347.19 亿元；同期，政府性基金支出同比下降 6.4%至 829.16 亿元，政府性基金自给率较上年下降 10.92 个百分点至 54.35%。政府债务方面，截至 2024 年末嘉兴市政府债务余额为 2400.90 亿元，较上年末增加 412.71 亿元，其中，一般债务

³ 税收比率=税收收入/一般公共预算收入*100%。

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公式类似。

和专项债务余额分别为 609.07 亿元和 1791.83 亿元，控制在财政部批准的限额之内。同时，嘉兴市城投企业债务仍保持较快增长，区域债务负担有所加重，但区域城投企业资本市场认可度较高，城投债利差保持在相对低位，区域融资环境好，目前融资渠道较通畅。

图表 4. 嘉兴市主要财政数据（单位：亿元）

指标	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末
一般公共预算收入	596.47	632.02	638.72
其中：税收收入	523.51	556.83	542.04
一般公共预算支出	827.71	826.99	836.01
政府性基金预算收入	855.04	578.19	450.65
其中：国有土地使用权出让收入	705.65	473.45	347.19
政府性基金预算支出	1036.93	885.90	829.16
政府债务余额	1626.10	1988.19	2400.90

注：根据嘉兴市财政局披露数据整理

秀洲区位于嘉兴市西北部，是嘉兴市两大辖区之一、嘉兴市城市副中心，下辖王店镇、洪合镇、新塍镇、王江泾镇和油车港镇 5 个镇以及新城街道、高照街道、嘉北街道和塘汇街道 4 个街道，同时区域内有 1 个国家级高新区-嘉兴高新技术产业开发区⁵（简称“嘉兴高新区”）和 1 个省级经济技术开发区-浙江秀洲经济开发区。截至 2024 年末，秀洲区小口径⁶户籍人口为 38.38 万人。近年秀洲区凭借显著的区位优势，持续快速推进融入长三角一体化发展。

跟踪期内，秀洲区经济保持增长，2024 年全区实现地区生产总值 722.15 亿元，同比增长 6.4%，较上年下降 3.6 个百分点；同期人均地区生产总值为 12.41 万元，同比增长 5.7%，为人均国内生产总值的 1.30 倍。从产业结构来看，2024 年秀洲区第一、第二和第三产业增加值分别为 20.69 亿元、361.59 亿元和 339.88 亿元，同比分别增长 2.8%、6.5%和 6.6%。2025 年第一季度，秀洲区实现地区生产总值 175.03 亿元，同比增长 6.5%。

工业经济方面，秀洲区目前以纺织业、计算机通信和其他设备制造业、化学纤维业、非金属矿物制品业和纺织服装服饰业为主导，整体发展相对平稳，但面临较大的产业转型升级压力。2024 年全区实现规模以上工业增加值为 255.01 亿元，同比增长 7.6%，较上年下降 7.3 个百分点。其中，规模以上电气机械和器材制造业、计算机、通信和其他电子设备制造业、纺织业、非金属矿物制品业及汽车制造业增加值分别为 52.37 亿元、37.51 亿元、36.54 亿元、28.16 亿元和 16.51 亿元，同比增速分别为 18.1%、11.2%、1.8%、-8.9%和 19.6%；规模以上高新技术产业、战略性新兴产业、装备制造业增加值分别为 199.93 亿元、129.79 亿元和 128.11 亿元，同比分别增长 8.3%、11.8%和 13.8%。

图表 5. 嘉兴市秀洲区主要经济指标及增速（单位：亿元，%）

指标	2022 年		2023 年		2024 年		2025 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	623.45	4.3	683.26	10.0	722.15	6.4	175.03	6.5
人均地区生产总值（万元）	10.89	—	11.69	9.0	12.41	5.7	—	—
人均地区生产总值倍数（倍）	1.25		1.27		1.30		—	
规模以上工业增加值	238.46	9.0	270.36	14.9	255.01	7.6	64.52	7.1
全社会固定资产投资	204.03	23.5	263.53	29.2	305.00	15.7	75.75	16.5
社会消费品零售总额	124.71	2.6	140.38	12.6	154.89	10.3	44.46	7.2
进出口总额	309.03	16.2	348.69	10.8	404.69	17.4		
三次产业结构	2.8:53.3:43.8		2.9:53.0:44.1		2.9:50.1:47.0		1.7:48.8:49.5	
城镇居民人均可支配收入（万元）	6.51	3.6	6.87	5.6	7.12	3.6	2.38	4.6

注：根据秀洲区统计局披露数据整理

2024 年，受益于建安及基建等投资拉动，秀洲区固定资产投资仍保持高速增长，全年实现固定资产投资 305.00

⁵ 原名嘉兴秀洲高新技术产业开发区，于 2022 年 11 月更改为现名。

⁶ 由于秀洲区嘉北和塘汇两个街道从 2011 年起由嘉兴市经济开发区进行管理，秀洲区数据口径分大、小口径，大口径数据为含该两个街道，小口径数据为不含该两个街道，经济数据未特殊说明，均为小口径数据。

亿元，同比增长 15.7%。从重点领域投资来看，2024 年全区建安投资、制造业投资、基础设施投资分别为 161.31 亿元、75.92 亿元和 62.98 亿元，同比分别增长 16.8%、4.1%和 24.3%。2025 年第一季度，全区完成固定资产投资 75.75 亿元，同比增长 16.5%。

2024 年秀洲区房地产开发投资仍保持增长，但受房地产市场景气度等因素影响，全区商品房销售额仍有所下降。2024 年，秀洲区完成房地产开发投资 88.15 亿元，同比增长 11.0%；商品房销售面积和销售额分别为 37.16 万平方米和 42.06 亿元，同比分别下降 13.0%和 20.4%。2025 年第一季度，秀洲区完成房地产开发投资 10.76 亿元，同比下降 35.9%；分别实现商品房销售面积和销售额 9.45 万平方米和 12.07 亿元，同比分别增长 15.1%和 53.8%。

图表 6. 嘉兴市秀洲区房地产市场情况（单位：亿元，万平方米，%）

指标	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年第一季度	
	数额	增速	数额	增速	数额	增速	数额	增速
房地产开发投资	63.01	—	79.42	26.0	88.15	11.0	10.76	-35.9
商品房施工面积	421.87	1.1	395.78	-6.2	296.38	-25.1	238.43	-14.8
商品房竣工面积	13.29	-29.3	42.38	219.0	12.98	-69.4	1.20	-86.3
商品房销售面积	42.05	-10.1	42.72	1.6	37.16	-13.0	9.45	15.1
商品房销售额	59.72	-4.4	52.81	-11.6	42.06	-20.4	12.07	53.8

注：根据秀洲区统计局披露数据整理

土地市场方面，主要因涉宅用地出让均价上升，2024 年秀洲区土地出让收入同比增长 62.97%至 34.78 亿元，其中住宅用地和综合用地（含住宅）出让收入分别为 7.82 亿元和 13.63 亿元，同比分别增长 84.31%和 110.44%；同期，全区土地出让均价为 0.19 万元/平方米，同比增长 44.67%，其中住宅用地和综合用地（含住宅）出让均价分别为 1.05 万元/平方米和 0.95 万元/平方米，同比分别增长 99.37%和 109.77%。2025 年第一季度，全区实现土地出让总价 6.68 亿元，较上年同期下降 55.41%。

图表 7. 嘉兴市秀洲区土地市场交易情况

指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年第一季度
土地出让总面积（万平方米）	169.04	164.89	185.73	57.05
其中：住宅用地	18.71	8.08	7.47	2.89
综合用地（含住宅）	6.46	14.35	14.39	—
商业/办公用地	16.02	5.73	24.99	2.78
工业用地	126.79	135.03	125.85	50.81
其它用地	1.06	1.69	13.03	0.57
土地出让总价（亿元）	44.71	21.34	34.78	6.68
其中：住宅用地	23.00	4.24	7.82	1.74
综合用地（含住宅）	10.15	6.48	13.63	—
商业/办公用地	4.05	1.86	4.97	0.57
工业用地	7.39	8.59	7.24	4.02
其它用地	0.11	0.17	1.12	0.35
土地出让均价（元/平方米）	2645	1294	1872	1170
其中：住宅用地	12291	5247	10461	6010
综合用地（含住宅）	15721	4515	9471	—
商业/办公用地	2531	3245	1989	2038
工业用地	583	636	575	792
其它用地	1020	1030	858	6091

注：根据 CREIS 中指指数披露数据整理

财政收入方面，2024 年秀洲区一般公共预算收入同比增长 7.1%至 45.33 亿元，其中税收收入同比增长 10.8%至 41.00 亿元，税收比率较上年上升 3.00 个百分点至 90.44%，一般公共预算收入质量仍高；同期，全区一般公共预算支出同比增长 8.8%至 54.67 亿元，一般公共预算自给率较上年下降 1.35 个百分点至 82.92%，收支平衡能力仍强。因其他政府性基金收入下降，2024 年全区政府性基金预算收入同比下降 3.0%至 47.79 亿元，其中国有土

地使用权出让收入同比增长 1.4%至 41.91 亿元；同期，政府性基金支出同比下降 0.6%至 91.09 亿元，政府性基金自给率较上年下降 1.31 个百分点至 52.46%。政府债务方面，截至 2024 年末秀洲区政府债务余额为 217.23 亿元，较上年末增加 49.52 亿元，其中一般债务和专项债务余额分别为 19.04 亿元和 198.19 亿元，债务余额控制在财政部批准的限额之内。随着区域城投企业融资规模扩张，秀洲区债务负担加重。但考虑到区域内金融资源丰富，且城投债利差保持在相对低位，区域融资环境好。

图表 8. 嘉兴市秀洲区主要财政数据（单位：亿元）

指标	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末
一般公共预算收入	24.70	42.32 (28.56) ⁷	45.33
其中：税收收入	19.54	37.01 (23.57)	41.00
一般公共预算支出	47.04	50.22	54.67
政府性基金预算收入	59.89	49.29	47.79
其中：国有土地使用权出让收入	55.36	41.34	41.91
政府性基金预算支出	94.63	91.67	91.09
政府债务余额	125.51	167.71	217.23

注：根据秀洲区财政局披露数据整理

嘉兴高新区位于嘉兴市西侧，总面积 80.8 平方公里，于 2006 年被批准为省级开发区，2011 年被批准为省级高新园区，2015 年正式成为国家级高新区。目前，嘉兴高新区已成为嘉兴市经济转型升级的重要基地，承担了浙江省内唯一的光伏产业“五位一体”创新综合试点工作；同时建有上海交大（嘉兴）科技园、国家纳米中心长三角（嘉兴）纳米科技产业发展研究院、中关村长三角创新园等创新创业平台，科技孵化面积达 75.9 万平方米；拥有 7 家省级重点企业研究院，3 家省级企业研究院。

图表 9. 嘉兴高新区核心区⁸相关经济指标（单位：亿元，%）

指标	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年第一季度	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	247.01	10.2	218.75	11.8	222.57	6.8	55.83	5.7
规模以上工业总产值	612.28	27.2	694.44	11.8	701.23	-0.5	180.39	5.9
规模以上工业增加值	137.86	27.4	158.02	17.5	143.80	9.4	35.33	5.9
固定资产投资额	72.02	-4.6	81.40	13.0	77.21	-5.1	16.10	3.3

注：根据高新集团提供数据整理

跟踪期内，嘉兴高新区核心区经济保持增长，2024 年，嘉兴高新区核心区完成地区生产总值 222.57 亿元，同比增长 6.8%；从三次产业结构看，嘉兴高新区核心区第一、二、三产业增加值分别为 0.01 亿元、173.81 亿元和 48.75 亿元，同比增速分别为-14.3%、7.1%和 5.5%。2024 年，嘉兴高新区核心区完成规上工业增加值 143.80 亿元，同比增长 9.4%；完成固定资产投资 77.21 亿元，同比下降 5.1%。2025 年第一季度，嘉兴高新区核心区实现地区生产总值 55.83 亿元，同比增长 5.7%。

2024 年，主要由于工业用地出让面积增加，嘉兴高新区土地出让面积同比增长 65.02%至 73.93 万平方米；同期土地出让总价同比增长 14.99%至 8.44 亿元。2025 年第一季度，嘉兴高新区实现土地出让总价 5.79 亿元。

图表 10. 嘉兴高新区土地出让情况

指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年第一季度
土地出让面积（万平方米）	59.34	44.80	73.93	40.71
其中：工业用地	40.08	14.90	36.55	17.62
商务用地	4.10	7.01	—	—
住宅用地	15.16	—	5.55	2.86
其他用地	—	22.89	31.83	20.23
土地出让总价（亿元）	26.29	7.34	8.44	5.79

⁷ 2023 年，嘉兴市对区财政体制进行调整，通过税种下放、共享收入下放、企业下放等方式调整收入范围。括号内为原有财政体制口径数据。

⁸ 核心区具体范围指东至乍嘉苏高速，西至新塍大道，南至杭州塘，北至反修港，总面积为 80.8 平方公里。

指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年第一季度
其中：工业用地	1.71	0.61	2.41	1.24
商务用地	1.25	5.48	—	—
住宅用地	23.33	—	3.96	2.58
其他用地	—	1.25	2.07	1.97

注：根据高新集团提供数据整理

2. 业务运营

（1）业务地位

跟踪期内，该公司仍为嘉兴高新区主要的开发建设及国有资产运营主体，主要从事区域内基础设施建设、安置房及经适房建设等公益性业务及物业租赁等经营性业务。

（2）经营规模

跟踪期内，主要由于项目投入及应收往来款增加，该公司资产总额持续增长。2024 年末，公司资产总额为 580.89 亿元，较上年末增长 7.64%；2025 年 3 月末，公司资产总额为 615.56 亿元。公司营业收入仍主要来源于基础设施建设业务，租赁业务对营业收入形成一定补充。由于基础设施建设项目结算规模增加及租赁资产出租率提升，2024 年公司营业收入同比增长 14.62%至 13.29 亿元，其中，基础设施建设业务和租赁业务收入分别为 8.31 亿元和 2.55 亿元，同比分别增长 19.87%和 11.42%，占营业收入的比重分别为 62.50%和 19.20%；此外，公司其他业务收入同比增长 30.29%至 2.23 亿元，主要系当期确认培训交流中心项目出售收入 1.19 亿元⁹及土地使用权转让收入 0.62 亿元¹⁰，该收入不具有可持续性。2025 年第一季度，因未实现基础设施建设业务收入，公司营业收入较上年同期下降 50.16%至 0.82 亿元。

图表 11. 公司资产及营业收入规模（单位：亿元，%）¹¹

项目	2022 年/末		2023 年/末		2024 年/末		2025 年第一季度/末	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比	规模	占比
总资产	475.82	—	539.67	—	580.89	—	615.56	—
营业收入	13.13	100.00	11.59	100.00	13.29	100.00	0.82	100.00
其中：基础设施建设	9.40	71.63	6.93	59.76	8.31	62.50	—	—
安置房及经适房销售	0.23	1.76	0.66	5.70	0.20	1.50	0.02	1.85
物业租赁	2.13	16.26	2.29	19.75	2.55	19.20	0.71	87.43
其他	1.36	10.34	1.71	14.78	2.23	16.81	0.09	10.72

注：根据高新集团所提供的数据整理

A. 基础设施建设

该公司基础设施建设业务仍由子公司嘉兴市秀湖发展投资集团有限公司（简称“秀湖集团”）和嘉兴市秀洲新区开发建设有限公司（简称“新区开建”）负责，业务采用委托代建模式，并与嘉兴高新技术产业开发区管理委员会（简称“嘉兴高新区管委会”）签订《委托开发建设项目框架协议》，约定由公司负责项目资金筹集及建设，政府相关部门在项目完工后选择时间进行结算，或者按项目建设进度分年度进行结算，项目结算价款按支出成本加成一定比例确定。在具体操作中，公司每年依据政府相关部门出具的《工程结算书》进行收入结算确认。

2024 年，该公司基础设施建设业务收入同比增长 19.87%至 8.31 亿元，业务毛利率为 13.58%，与上年基本持平；2025 年第一季度，受项目结算进度影响，公司未实现基础设施建设业务收入。截至 2025 年 3 月末，公司在建项目包括嘉兴高级中学迁建项目、高照实验学校二期等，预计总投资合计为 9.85 亿元，累计已投资 3.62 亿元；拟建苏州盛泽高铁站至嘉兴机场快速通道工程（南段）等项目，预计总投资合计为 35.37 亿元。

⁹ 系子公司新区开建根据上级政府安排，将培训交流中心项目出售给中国共产党嘉兴市秀洲区委员会党校确认的收入。

¹⁰ 因城市规划需要，嘉兴高新区管委会将该公司以前年度获得的土地使用权资产收回确认的收入。

¹¹ 图表中各项加总与合计数不一致系尾数四舍五入所致，下同。

图表 12. 截至 2025 年 3 月末公司主要在建及拟建基础设施项目概况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	已完成投资
嘉兴高级中学迁建项目	6.26	1.95
高照实验学校二期	2.77	1.01
秀湖学前教育中心项目	0.82	0.66
在建项目小计	9.85	3.62
苏州盛泽高铁站至嘉兴机场快速通道工程（南段）	32.80	—
兴园路（兴高路-524 国道）道路桥梁工程	2.10	—
秀洲高新区唯胜路以西、东升西路以北水系整治工程	0.47	—
拟建项目小计	35.37	—
合计	45.22	3.62

注：根据高新集团所提供的数据整理

B. 安置房及经适房建设

该公司安置房及经适房建设仍由秀湖集团和新区开建承担。公司根据嘉兴高新区管委会规划进行安置房及经适房的建设与销售，并与安置户签订房屋买卖合同，依据政府制定的价格标准结算，低于项目成本部分由嘉兴高新区管委会承担。2024 年公司实现安置房及经济适用房销售收入 0.20 亿元，业务毛利率为 0.67%；2025 年第一季度，公司实现安置房及经济适用房销售收入 0.02 亿元，仅实现盈亏平衡。

截至 2025 年 3 月末，该公司已完工安置房及经适房项目包括九里村北区、富兴小区、高桥花园、九里花苑等，累计已投资合计为 24.30 亿元，可销售面积合计为 99.68 万平方米，累计已销售面积 94.30 万平方米，累计确认收入 8.99 亿元，累计收到销售回款 4.56 亿元¹²，累计收到嘉兴高新区管委会补偿款 0.50 亿元，回款情况不佳。同期末，公司无在建及拟建安置房及经适房项目。

图表 13. 截至 2025 年 3 月末公司主要已完工在售安置房及经适房情况（单位：亿元，万平方米）

项目名称	累计已投资	可售面积	已售面积	累计确认收入	累计回款金额
九里村北区	10.72	21.93	20.40	4.31	3.13
富兴小区	1.14	3.69	3.52	0.93	—
昌盛花园	0.99	6.12	6.09	0.37	0.17
高桥花园	2.00	31.56	31.12	1.10	0.58
高桥花园二期	3.47	9.85	8.99	0.73	0.31
殷秀花园	0.74	7.47	7.41	0.08	0.02
九里花苑	3.13	13.38	13.25	0.97	0.29
秀圣花苑（拆迁安置部分）	0.86	1.89	1.25	0.26	0.04
泾港花苑 27-37 幢	1.25	3.79	2.27	0.24	0.02
合计	24.30	99.68	94.30	8.99	4.56

注：根据高新集团所提供的数据整理

C. 物业租赁

该公司物业租赁业务由秀湖集团和新区开建负责，租赁资产主要包括装备中心、未来科技广场及科创服务中心等。跟踪期内，受益于投入使用的租赁物业规模增加及部分资产出租率上升，公司租赁业务收入规模有所增长，同时因折旧减少，

业务盈利能力有所增强，对营业毛利的贡献程度仍较高。2024 年，公司实现物业租赁业务收入 2.55 亿元，同比增长 11.42%，业务毛利率 54.64%，较上年上升 16.75 个百分点；2025 年第一季度，物业租赁业务收入和业务毛利率分别为 0.71 亿元和 78.11%。目前公司仍存在部分物业出租率不理想，租金规模较小，投入回收期长，一定程度上加大了公司的资金压力。

¹² 截至 2025 年 3 月末，该公司安置房及经适房累计销售回款小于累计确认收入，主要系安置房销售时，将嘉兴高新区管委会前期未支付的安置户拆迁补偿款抵扣所致。

图表 14. 公司主要物业租赁情况概况（单位：%、万元）

项目名称	截至 2025 年 3 月末出租率	租金收入			
		2022 年	2023 年	2024 年	2025 年第一季度
装备中心	53.39	2269.06	2619.00	5369.40	744.93
未来科技广场	71.52	2673.14	2943.92	2941.02	435.70
原重生电池 ¹³	—	822.53	795.41	—	—
科创服务中心	73.10	1365.19	1502.22	1722.44	778.80
秀创（安波福）	100.00	1094.63	966.84	615.86	11.60
强村光伏园	82.58	688.15	1212.25	1085.66	—
原博世革、德兰纺织	100.00	1522.54	1161.03	760.52	—
科技京城	32.52	920.87	922.16	1115.80	131.00
兴镇路 296 号（原恒业、永耀厂区）	100.00	658.53	691.45	—	—
康和路 325 号（原君屹）	78.30	514.27	539.98	588.58	—
米萌公寓	79.14	586.21	458.86	345.55	75.94
新农路 933 号（原瑞翌）	100.00	128.42	147.32	108.00	108.00
丽晶广场	23.14	51.08	28.33	8.57	6.66
秀湖公园	100.00	15.85	134.25	27.25	—
文化艺术中心	100.00	72.94	80.04	83.80	—
洪业路 15 号（原富钵）	100.00	37.19	106.91	82.64	—
原华正铁芯	100.00	275.30	130.07	189.00	—
恒祥大厦	30.07	722.30	437.61	171.20	24.00
景尚雅苑	48.55	15.25	26.29	91.06	32.62
隆基厂房	100.00	—	57.01	—	—
佛吉亚厂房	100.00	—	911.06	—	1025.4
五丰路 98 号厂房（原洁雅达）	100.00	—	23.71	25.80	12.90
生辉路 39 号	35.59	—	—	227.27	60.40
万丽广场	69.34	—	—	303.84	—
光伏科技馆	100.00	—	—	155.76	—
洪高路 2196 号厂房（原泰豪）	34.92	—	—	165.34	—
秀湖集团小计	—	14433.45	15895.72	16184.36	3447.95
光伏科创园	82.24	2433.50	2270.27	3405.68	392.70
泾港花苑人才公寓	98.99	628.78	702.31	774.25	262.14
新业公寓	88.78	643.43	—	425.64	217.50
高照邻里中心	100.00	—	1708.68	224.00	—
新区开建小计	—	3705.71	4681.26	4829.57	872.34
合计	—	18139.16	20576.98	21013.93	4320.29

注：根据高新集团所提供的数据整理

该公司还建设秀洲高新区光伏产业园区基础设施配套项目、嘉兴秀洲智联健康产业园基础设施配套工程等自营项目，完工后拟通过租售等方式实现资金回笼。截至 2025 年 3 月末，公司主要在建自营项目预计总投资合计为 181.90 亿元，累计已完成投资 67.21 亿元；拟建项目预计总投资合计为 39.35 亿元。公司自营项目后续投资需求仍较大，存在较大的投融资压力。

图表 15. 截至 2025 年 3 月末公司主要在建及拟建自营项目概况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	已完成投资
秀洲高新区光伏产业园区基础设施配套项目	32.00	22.60
嘉兴秀洲智联健康产业园基础设施配套工程	30.55	12.97

¹³ 原重生电池 2024 年及 2025 年第一季度未实现租金收入，系租户违约未支付租金所致，目前已要求其搬出。

项目名称	预计总投资	已完成投资
嘉兴国家高新区新能源产业园项目	30.04	6.12
嘉兴国家高新区未来食品产业园项目（一期）	26.55	2.60
高新智能制造信息港项目	15.50	2.68
人才配建住房	12.00	8.35
晶能微电子科技有限公司生成基地项目	10.37	2.91
秀洲高新区电子价签和屏膜组智能制造基地配套设施提升工程	5.30	2.44
禾城—高新区（大德）线路工程	5.80	1.73
秀湖邻里中心	4.29	1.10
新能源汽车零配件项目	3.80	0.52
秀塍家园	3.00	1.66
洪业路汽车零部件新建厂房项目	2.70	1.53
在建项目小计	181.90	67.21
高新汽车零部件产业项目	22.00	—
空港科创产业园项目	16.00	—
康和路汽车零部件配套厂房二期	0.95	—
2025 年高新集团经营性资产装修改造维修工程	0.40	—
拟建项目小计	39.35	—
合计	221.25	67.21

注：根据高新集团所提供的数据整理

D. 其他

该公司其他业务主要包括腾退资产收购、物业管理等。2024 年，公司实现其他业务收入 2.23 亿元，同比增长 30.29%，主要包括培训交流中心项目出售收入 1.19 亿元及土地使用权转让收入 0.62 亿元；但受物业管理劳务成本规模较大影响，业务毛利率较上年下降 7.60 个百分点至-1.45%。2025 年第一季度，公司其他业务收入和毛利率分别为 0.09 亿元和 14.61%。

该公司腾退资产收购业务由秀湖集团负责。秀湖集团对嘉兴高新区内效益较差、发展前景不佳或污染严重的企业的房产、土地、设备设施等资产予以收购，并在引进优质企业后，经嘉兴高新区管委会统一规划，出售给嘉兴高新区管委会或出租回笼资金。资产定价方面，秀湖集团根据与待腾退企业协商签订的资产收回补偿协议中的协议价进行资产收购，并以同等价格出售资产，因资产购入及销售时增值税率不同¹⁴，业务存在一定亏损。对于亏损部分，嘉兴高新区管委会每年拨付一定规模的运营补助进行弥补；同时根据浙江省国土资源厅下发的《新增建设用地计划分配与存量建设用地盘活挂钩办法》，对于当年腾退盘活土地，可新增当年嘉兴高新区建设用地指标额度。2024 年以来公司收购资产 5.34 亿元，未实现腾退资产销售收入。除资产销售外，公司将部分收购资产直接出租或根据招商需求建设标准厂房后出租回笼资金。公司腾退资产收购业务资金沉淀规模较大，需关注后续资金回笼情况。

财务

跟踪期内，该公司刚性债务规模有所扩张，已累积的债务负担较重，且短期刚性债务规模仍较大，公司面临的即期债务偿付压力较大。公司资产中存货和应收类款项规模较大，资产变现及资金回收易受政府企事业单位项目结算及资金拨付进度影响，资产流动性偏弱。此外，公司主营业务盈利能力较弱，加之期间费用侵蚀，净利润对政府补助的依赖度仍高。

¹⁴ 该公司资产收购时均是老项目，对手方按照 5%增值税开票，资产销售给嘉兴高新区管委会时，按照新项目 9%增值税销售。但是嘉兴高新区管委会没有对多出的税额给予补助，导致毛利率为负。

1. 财务杠杆

跟踪期内，得益于专项债资金转增资本及股东增资，该公司负债经营程度整体保持稳定，但因刚性债务增幅相对较大，权益资本对刚性债务的覆盖程度整体有所下降。2024 年末，公司资产负债率为 63.29%，较上年末下降 1.00 个百分点；权益资本与刚性债务比率为 65.22%，较上年末上升 1.76 个百分点。2025 年 3 月末，公司资产负债率及权益资本与刚性债务比率分别为 65.31%和 58.52%。

(1) 资产

跟踪期内，主要由于项目投入及应收往来款增加，该公司资产规模有所增长。2024 年末，公司资产总额为 580.89 亿元，较上年末增长 7.64%；公司流动资产和非流动资产占比相对均衡，期末流动资产占比为 54.44%，较上年末下降 1.39 个百分点。从具体构成来看，公司流动资产主要集中于存货、其他应收款、应收账款和货币资金，2024 年末占流动资产的比重分别为 43.09%、35.24%、11.50%和 9.32%。其中，公司存货余额为 136.25 亿元，包括未结算及在建的代建项目成本 113.12 亿元、安置房和经适房成本 21.58 亿元及土地资产 1.55 亿元，较上年末小幅下降 1.24%，主要系完工代建项目结算所致；其他应收款余额为 111.42 亿元，以往来款为主，较上年末增长 25.51%，主要系应收嘉兴高新区管委会及嘉兴高新产业发展有限公司¹⁵（简称“高新产发”）的往来款增加所致，期末应收对象主要包括嘉兴高新区管委会、高新产发、嘉兴市秀新开发建设有限公司（简称“秀新开发”）、嘉兴交控秀湖房地产开发有限公司（简称“交控秀湖房产公司”）及嘉兴商业房地产开发有限责任公司，余额分别为 80.56 亿元、8.90 亿元、4.81 亿元、3.45 亿元和 2.00 亿元，合计占其他应收款的比重为 89.47%；应收账款余额为 36.36 亿元，主要包括应收嘉兴高新区管委会的委托代建款项 29.10 亿元和资产转让款 3.97 亿元，较上年末增长 22.23%，主要系应收委托代建款增加所致；货币资金余额为 29.46 亿元，较上年末下降 29.40%，不存在受限货币资金。

该公司非流动资产主要集中于在建工程、投资性房地产、其他非流动资产、长期股权投资和无形资产，2024 年末占非流动资产的比重分别为 28.84%、23.89%、21.14%、10.92%和 8.77%。其中，在建工程余额为 76.34 亿元，主要为公司自营项目投资成本，较上年末增长 21.40%，主要系对嘉兴秀洲智联健康产业园基础设施配套工程、嘉兴国家高新区新能源产业园等项目投入增加所致；投资性房地产余额为 63.23 亿元，与上年末基本持平，主要为公司用于租赁的公寓、写字楼、标准厂房等房屋建筑物；其他非流动资产余额为 55.95 亿元，主要为配合嘉兴高新区管委会产业升级收购的腾退厂房土地等资产、嘉兴高新区管委会划拨土地及五芳斋总部大楼 BC 楼暨兴耀商务广场¹⁶，其中收购的腾退资产公司拟通过建设标准厂房出租或直接出售实现资金平衡，余额较上年末增长 38.28%，主要系将前期列入固定资产、无形资产的腾退资产转入及当期新增收购腾退资产所致，受此影响，期末公司固定资产余额较上年末下降 39.10%至 9.84 亿元，无形资产余额较上年末下降 14.38%至 23.22 亿元，期末包括土地使用权 11.73 亿元和停车场收费权 11.49 亿元；长期股权投资余额为 28.91 亿元，较上年末增长 23.63%，主要系新增投资嘉兴秀洲翎航三号股权投资合伙企业（有限合伙）（简称“翎航三号”）、嘉兴秀洲翎航二号股权投资合伙企业（有限合伙）（简称“翎航二号”）及追加投资嘉兴市秀湖创业创新股权投资基金有限公司（简称“秀湖创业基金”）所致，期末投资对象主要包括嘉兴市产城融合开发建设有限公司¹⁷（简称“产城融合公司”）、嘉兴市秀洲区交通建设投资有限公司（简称“秀洲交投”）、秀湖创业基金、嘉兴秀洲翎航一号股权投资合伙企业（有限合伙）、翎航三号和翎航二号，期末投资余额分别为 13.34 亿元、5.74 亿元、2.65 亿元、2.60 亿元、2.50 亿元和 1.59 亿元。此外，2024 年末公司其他权益工具投资余额较上年末增长 27.28%至 6.19 亿元，主要系对嘉兴运河湾城投集团有限公司（简称“运河湾城投”）增资所致。

2025 年 3 月末，该公司资产总额较 2024 年末增长 5.97%至 615.56 亿元。其中，货币资金余额较 2024 年末增长 23.11%至 36.26 亿元；其他应收款余额较 2024 年末增长 14.06%至 127.09 亿元，主要系应收嘉兴高新区管委会的往来款增加所致；在建工程余额较 2024 年末增长 10.98%至 84.73 亿元，主要系对嘉兴国家高新区新能源产业园等项目投入增加所致；除上述外，公司其余主要资产构成较 2024 年末无显著变动。

截至 2025 年 3 月末，该公司受限资产账面价值合计为 56.20 亿元，占期末资产总额的 9.13%，包括因借款抵押

¹⁵ 原名嘉兴市秀新环境管理有限公司，于 2024 年 12 月更为现名。

¹⁶ 该公司根据嘉兴高新区管委会要求认购五芳斋总部大楼 BC 楼暨兴耀商务广场，由于资产具体用途尚未确定，暂计入“其他非流动资产”科目。

¹⁷ 原名嘉兴市秀洲区土地投资管理有限公司，于 2024 年 2 月更为现名。

受限的投资性房地产 48.52 亿元、其他非流动资产 2.14 亿元及因借款质押受限的新区开建 48.05%股权 5.55 亿元。

图表 16. 2025 年 3 月末公司资产受限情况（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
长期股权投资	5.55	18.98	借款质押
投资性房地产	48.52	76.37	借款抵押
其他非流动资产	2.14	3.80	
合计	56.20	—	—

注：根据高新集团所提供的数据整理、绘制

（2）所有者权益

跟踪期内，主要受益于专项债资金转增资本及股东增资，该公司所有者权益有所增长。2024 年末，公司所有者权益为 213.27 亿元，较上年末增长 10.67%，其中，实收资本较上年末增加 5.60 亿元至 18.82 亿元，主要系股东浙江嘉兴高新控股集团有限公司（简称“嘉兴高新控股集团”）对公司的实缴资本；资本公积较上年末增长 11.69%至 134.19 亿元，主要系嘉兴高新区管委会将前期拨付的专项债资金 16.61 亿元以资本形式注入公司；2025 年 3 月末，公司所有者权益较 2024 年末增长 0.14%至 213.56 亿元。2024 年末及 2025 年 3 月末，公司实收资本和资本公积合计占所有者权益的比重分别为 71.75%和 71.65%，受少数股东权益规模较大影响，公司资本结构稳定性偏弱。

（3）负债

2024 年末，该公司负债总额较上年末增长 5.96%至 367.62 亿元；公司负债仍以非流动负债为主，期末长短期债务为 196.18%，较上年末上升 87.62 个百分点。从负债构成来看，公司负债主要集中于刚性债务和其他应付款，2024 年末占公司负债总额的比重分别为 88.95%和 6.83%。其中，刚性债务余额为 326.99 亿元，较上年末增长 7.68%；其他应付款余额为 25.12 亿元，仍主要为对秀洲区内国企及嘉兴高新区管委会的往来款，较上年末下降 15.69%，主要系对嘉兴高新区管委会及嘉兴高新技术产业开发区财政局（简称“嘉兴高新区财政局”）的往来款减少所致，期末应付对象主要包括高新产发、秀新开建、嘉兴高新区管委会、嘉兴高新区财政局和嘉兴市秀禾城镇水利开发建设有限公司，款项余额分别为 10.06 亿元、5.75 亿元、1.50 亿元、1.49 亿元和 1.00 亿元。

2025 年 3 月末，该公司负债总额和长短期债务比分别为 402.00 亿元和 260.88%，分别较 2024 年末增长 9.35%和上升 64.70 个百分点。其中，刚性债务余额较 2024 年末增长 11.60%至 364.92 亿元；其他应付款余额较 2024 年末下降 13.05%至 21.84 亿元，主要系应付高新产发的往来款减少所致；除上述外，公司其余负债构成较 2024 年末无显著变化。

跟踪期内，该公司刚性债务规模仍有所扩张，新增融资以银行借款和信托借款为主，已积累的债务负担较重，且短期刚性债务规模仍较大，公司面临较大的即期债务偿付压力。2024 年末，公司刚性债务余额为 326.99 亿元，较上年末增长 7.68%，其中短期刚性债务余额为 94.28 亿元，较上年末下降 28.89%；2025 年 3 月末，公司刚性债务和短期刚性债务余额分别为 364.92 亿元和 85.05 亿元。公司刚性债务主要包括银行借款、债券融资、信托借款、地方政府债券、融资租赁款和保险债权投资计划，2025 年 3 月末余额分别为 160.53 亿元、136.89 亿元、30.50 亿元、15.99 亿元、13.06 亿元和 3.50 亿元。从银行借款方式来看，公司银行借款以保证借款和信用借款为主，2024 年末余额分别为 101.07 亿元和 13.52 亿元，分别占同期末银行借款的 75.88%和 10.15%，其中保证借款以公司内部互保为主。从融资成本来看，公司短期借款利率区间为 3.00%-4.99%，长期借款利率区间为 3.25%-6.20%，信托借款合同利率区间为 4.30%-5.39%，融资租赁款合同利率区间为 4.88%-5.21%，保险债权投资计划利率区间为 4.95%-4.99%。从承债主体来看，公司刚性债务主要集中在秀湖集团和公司本部，2025 年 3 月末余额分别为 167.10 亿元和 153.56 亿元，分别占同期末刚性债务的 45.79%和 42.08%。

截至 2025 年 5 月末，该公司本部及发债子公司秀湖集团存续债券共 17 只，存续债券本金余额合计 126.10 亿元，其中公司本部和秀湖集团分别为 89.90 亿元和 36.20 亿元，票面利率区间为 2.24%-4.05%。公司已发行债券还本付息情况均正常。

图表 17. 截至 2025 年 5 月末公司存续债券概况（单位：亿元，年，%）

债项名称	发行金额	待偿本金余额	期限	发行利率	当期利率	起息日
22 嘉新 01	10.00	10.00	5	3.90	3.90	2022-05-26
23 嘉新 01	9.00	9.00	7(5+2)	4.05	4.05	2023-03-09
23 嘉兴高新 PPN001	10.00	10.00	3	3.84	3.84	2023-04-12
23 嘉兴高新 MTN001	10.00	10.00	5	3.67	3.67	2023-08-11
24 嘉兴高新 PPN001	5.00	5.00	5(3+2)	3.03	3.03	2024-01-18
24 嘉兴高新 MTN001	5.00	5.00	5	2.30	2.30	2024-07-05
24 嘉兴高新 MTN002	2.00	2.00	5	2.90	2.90	2024-10-09
24 嘉兴高新 MTN003	5.00	5.00	5	2.88	2.88	2024-10-10
24 嘉新 F1	5.00	5.00	3	2.35	2.35	2024-11-06
24 嘉新 F2	10.00	10.00	5	2.78	2.78	2024-11-06
24 嘉兴高新 MTN005	5.00	5.00	5	2.59	2.59	2024-11-22
24 嘉兴 F3	5.00	5.00	5	2.24	2.24	2024-12-11
25 嘉兴高新 MTN001	8.90	8.90	5	2.40	2.40	2025-03-26
22 秀湖集团 PPN001	2.20	2.20	3	3.49	3.49	2022-07-29
23 秀湖 01	20.00	20.00	5(3+2)	3.80	3.80	2023-05-30
24 秀湖集团 MTN001	5.00	5.00	5(3+2)	2.98	2.98	2024-04-02
24 秀湖集团 MTN002	9.00	9.00	5	2.78	2.78	2024-05-24
合计	126.10	126.10	—	—	—	—

注：根据 Wind 整理、绘制

2. 偿债能力

（1）现金流量

跟踪期内，受基础设施建设现金回笼进度影响，该公司主业资金回笼能力整体仍较弱，同时因往来款现金收支净流出规模较大，公司经营性现金流转为净流出。2024 年及 2025 年第一季度，公司营业收入现金率分别为 39.07% 和 102.37%，其中，2025 年第一季度因未实现基础设施建设业务收入，公司营业收入现金率指标表现较好；同期经营活动产生的现金流量净额分别为-10.54 亿元和-29.73 亿元。公司投资活动现金流主要核算自营项目建设及股权投资等产生的现金收支，跟踪期内，由于投资力度较大，公司投资活动现金流仍呈持续大额净流出，2024 年及 2025 年第一季度净流出规模分别为 32.48 亿元和 6.45 亿元。跟踪期内，公司主要依靠金融机构借款等渠道弥补资金缺口，同期筹资活动产生的现金流量净额分别为 30.75 亿元和 42.99 亿元。

（2）盈利

该公司营业毛利仍主要来源于基础设施建设业务和租赁业务，2024 年主要因租赁资产出租率提升及基础设施建设项目结算规模增加，公司营业毛利和综合毛利率均有所上升。2024 年，公司营业毛利为 2.49 亿元，同比增长 32.73%，其中基础设施建设和租赁业务毛利分别为 1.13 亿元和 1.39 亿元，同比分别增长 24.82%和 60.66%；同期，公司综合毛利率为 18.75%，较上年上升 2.56 个百分点。

该公司期间费用仍由财务费用和管理费用构成，2024 年由于费用化利息支出增加，公司期间费用同比增长 21.60% 至 3.77 亿元，其中，财务费用和管理费用分别为 2.98 亿元和 0.79 亿元，同比分别增长 27.01%和 4.84%；期间费用率较上年上升 1.63 个百分点至 28.35%。整体来看，公司主营业务盈利能力较弱，加之期间费用侵蚀，净利润水平对政府补助和投资收益等依赖度高。2024 年，公司实现投资收益 0.66 亿元，同比大幅增长 310.88%，主要系持有秀洲交投、嘉兴市秀湖置业有限公司等的收益；确认信用减值损失 0.29 亿元，主要系对浙江芯球智能

科技有限公司的应收账款无法收回所致；获得政府补助 4.08 亿元¹⁸，同比增长 18.18%；确认营业外收入 0.16 亿元，主要为腾退厂房设备出售收入。综合上述影响，2024 年公司净利润同比下降 3.18%至 1.23 亿元。

2025 年第一季度，该公司营业毛利和综合毛利率分别为 0.57 亿元和 69.86%；期间费用和期间费用率分别为 0.89 亿元和 109.29%；当期获得政府补助 0.50 亿元，确认营业外收入 0.25 亿元，净利润为 0.06 亿元。

图表 18. 公司营业毛利构成及毛利率情况（单位：亿元，%）

业务	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年第一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业毛利	1.89	100.00	1.88	100.00	2.49	100.00	0.57	100.00
其中：基础设施建设	0.76	40.15	0.90	48.15	1.13	45.28	—	—
安置房及经适房销售	0.00	0.00	—	—	0.00	0.05	—	—
物业租赁	0.81	42.69	0.87	46.24	1.39	55.96	0.56	97.76
其他	0.32	17.16	0.11	5.61	-0.03	-1.30	0.01	2.24
综合毛利率	14.42		16.19		18.75		69.86	
其中：基础设施建设	8.08		13.04		13.58		—	
安置房及经适房销售	0.00		—		0.67		—	
物业租赁	37.85		37.90		54.64		78.11	
其他	23.91		6.15		-1.45		14.61	

注：根据高新集团所提供的数据整理

（3）偿债能力

2024 年，由于费用化利息支出及利润总额增加，该公司 EBITDA 同比增长 31.36%至 7.31 亿元，对利息支出的覆盖倍数上升至 0.61 倍，但受限于刚性债务负担较重，公司 EBITDA 对刚性债务的覆盖程度仍低，为 0.02 倍。此外，2024 年公司经营性现金流转为净流出，非筹资性现金流仍呈大额净流出，无法对债务偿付提供保障。

图表 19. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末	2025 年 第一季度/末
EBITDA/利息支出（倍）	0.53	0.48	0.61	—
EBITDA/刚性债务（倍）	0.02	0.02	0.02	—
经营性现金净流入与流动负债比率（%）	-21.97	3.39	-7.25	—
经营性现金净流入与刚性债务比率（%）	-9.06	1.68	-3.34	—
非筹资性现金净流入与流动负债比率（%）	-51.10	-28.93	-29.62	—
非筹资性现金净流入与刚性债务比率（%）	-21.06	-14.33	-13.64	—
流动比率（%）	233.29	181.10	254.76	306.88
现金比率（%）	29.58	25.08	23.73	32.55
短期刚性债务现金覆盖率（%）	41.22	31.47	31.25	42.64

注：根据高新集团所提供的数据计算、绘制

2024 年末及 2025 年 3 月末，该公司流动比率分别为 254.76%和 306.88%，指标表现尚可，但公司流动资产主要集中于存货和应收类款项，资产变现及资金回收易受政府企事业单位项目结算及资金拨付进度影响，实际资产流动性弱于账面显示。此外，2024 年以来公司短期刚性债务规模仍较大，而存量货币资金仍相对有限，货币资金对即期债务偿付的保障程度整体偏弱。2024 年末，公司现金比率和短期刚性债务现金覆盖率分别为 23.73%和 31.25%，分别较上年末下降 1.35 个百分点和 0.23 个百分点；2025 年 3 月末，公司现金比率和短期刚性债务现金覆盖率分别为 32.55%和 42.64%。

此外，该公司与多家金融机构建立了长期合作关系，截至 2025 年 3 月末，公司合并口径尚未使用的银行授信余额为 178.35 亿元。

¹⁸ 含营业外收入-与企业日常活动无关的政府补助 50.00 万元。

调整因素

1. ESG 因素

跟踪期内，该公司注册资本仍为 20.00 亿元，股东嘉兴高新控股集团以货币形式实缴资本 5.60 亿元，截至 2025 年 3 月末，公司实收资本增加至 18.82 亿元，嘉兴高新控股集团仍为公司控股股东，嘉兴市人民政府国有资产监督管理委员会（简称“嘉兴市国资委”）仍为公司实际控制人。此外，跟踪期内，公司免去周培来董事、总经理职务，免去包薇董事职务，免去喻世祥职工监事职务；任命顾佳炜为公司董事长、法定代表人，任命王峰、崔承日、樊建生为公司董事，并选举刘为龙为公司职工监事。截至报告出具日，除监事会主席、总经理缺席外，公司其他董事会、监事会成员及高管人员均已到位。除上述外，公司部门设置和管理制度等方面均未发生重大变动。

2. 表外因素

截至 2025 年 3 月末，该公司对外担保余额 14.61 亿元，担保比率为 6.84%，担保对象包括嘉兴市秀湖文化产业有限公司和嘉兴秀湖旅游发展有限公司等。整体来看，公司对外担保对象均为秀洲区国有企业，区域集中度高，存在一定的担保代偿风险。

图表 20. 截至 2025 年 3 月末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方	担保余额
嘉兴市秀湖文化产业有限公司	5.64
嘉兴秀湖旅游发展有限公司	4.34
嘉兴市秀新开发建设有限公司	2.94
嘉兴市麟湖文化旅游有限公司	0.80
嘉兴秀湖生物医药检测服务有限公司	0.60
嘉兴市产城融合开发建设有限公司	0.28
合计	14.61

注：根据高新集团所提供的数据整理、绘制

3. 业务持续性

该公司主要从事嘉兴高新区内的基础设施建设、安置房及经适房建设等公益性业务及物业租赁等经营性业务，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

该公司关联方主要包括股东、合营和联营企业、参股企业以及受同一母公司控制的公司。2024 年公司关联交易主要包括作为出租方向嘉兴市秀湖新膳食品有限公司（简称“新膳食品”）和嘉兴市大学科技园有限责任公司（简称“大学科技园公司”）出租房屋，当期分别确认租赁收入 0.03 亿元和 0.04 亿元；向交控秀湖房产公司提供拆借资金 3.45 亿元。2024 年末，公司应收账款中应收新膳食品、大学科技园公司和嘉兴市嘉膳发展投资集团有限公司（简称“嘉膳发投”）的款项余额分别为 0.03 亿元、0.03 亿元和 1.92 万元；其他应收款中应收交控秀湖房产公司和运河湾城投的款项余额分别为 3.45 亿元和 2.88 亿元；其他应付款中应付翎航二号、产城融合公司、嘉兴市秀宏建设投资集团有限公司、嘉膳发投、新膳食品、大学科技园公司的款项余额分别为 0.74 亿元、0.67 亿元、0.45 亿元、16.38 万元、7.11 万元和 6.00 万元。

根据该公司控股股东嘉兴高新控股集团、公司本部及子公司秀湖集团 2025 年 5 月 14 日、新区开建 2025 年 6 月 13 日的《企业信用报告》，嘉兴高新控股集团、公司本部及秀湖集团无关注、欠息等不良信贷记录；新区开建存在 21 笔已结清关注类贷款，其中 2015 年后结清的 1 笔，借款金额 0.10 亿元，根据新区开建出具的说明，该笔已结清关注类贷款系金融机构根据相关监管要求，将政府平台类公司贷款统一分类为关注类，目前已结清，新区开建已退出政府平台类名单。根据国家企业信用信息公示系统、信用中国、国家税务总局、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台、证券期货市场失信记录查询平台信息查询结果，截至 2025 年 6 月 13 日，未发现嘉

兴高新控股集团、公司本部及上述子公司存在重大异常情况。

外部支持

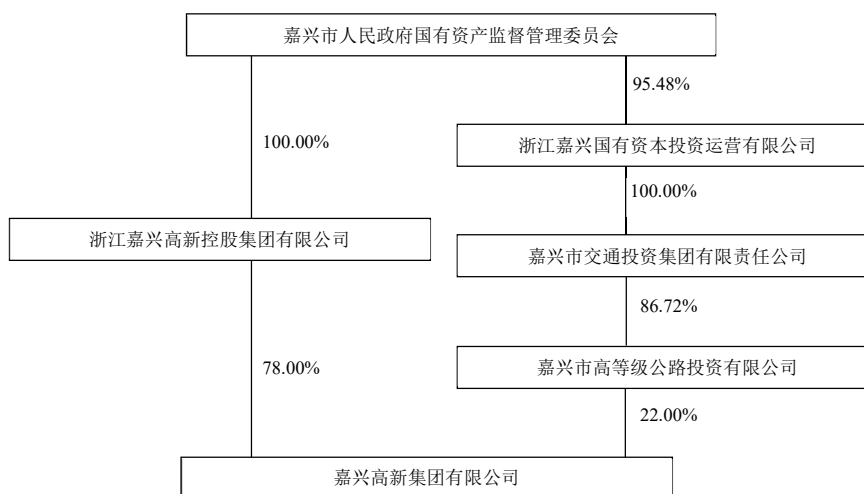
作为嘉兴高新区主要的开发建设及国有资产运营主体，该公司能够获得政府及股东在资本金注入及补助等方面的支持。2024 年，嘉兴高新区管委会将 16.61 亿元专项债资金以资本形式注入公司，并获得股东嘉兴高新控股集团的实缴资本金 5.60 亿元；2024 年及 2025 年第一季度，公司获得的政府补助分别为 4.08 亿元和 0.50 亿元。

跟踪评级结论

综上，本评级机构维持高新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：

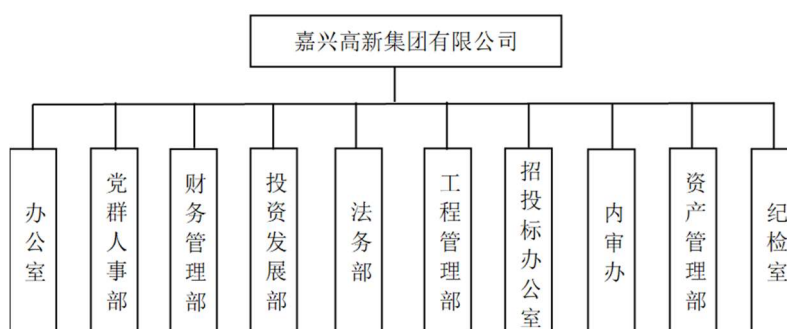
公司与实际控制人关系图



注：根据高新集团提供的资料整理绘制（截至 2025 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据高新集团提供的资料整理绘制（截至 2025 年 3 月末）

附录三：

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	2024 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	
嘉兴高新集团有限公司	高新集团	—	投资控股，管理职能	292.33	138.46	—	0.09	36.97	母公司口径
嘉兴市秀湖发展投资集团有限公司	秀湖集团	100.00	基础设施建设、自营项目投建、租赁等	418.17	150.24	7.29	1.06	-5.11	—
嘉兴市秀洲新区开发建设有限公司	新区开建	60.00 ¹⁹	基础设施建设、自营项目投建、租赁等	215.94	77.47	5.99	0.04	-10.99	—

注：根据高新集团提供的资料整理

¹⁹ 其中 29.00%股权通过子公司秀湖集团间接持有。

附录四：

同类企业比较表

企业名称（全称）	2024 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）
启东国有资产投资控股有限公司	623.64	269.44	56.80	26.38	3.21	20.66
乐清市城市建设投资集团有限公司	575.40	175.12	69.56	39.54	0.76	15.08
绍兴市上虞城市建设集团有限公司	550.16	215.49	60.83	18.38	1.08	-23.81
嘉兴高新集团有限公司	580.89	213.27	63.29	13.29	1.23	-10.54

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]	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 第一季度
资产总额[亿元]	475.82	539.67	580.89	615.56
货币资金[亿元]	33.01	41.72	29.46	36.26
刚性债务[亿元]	257.35	303.68	326.99	364.92
所有者权益[亿元]	179.03	192.71	213.27	213.56
营业收入[亿元]	13.13	11.59	13.29	0.82
净利润[亿元]	1.75	1.27	1.23	0.06
EBITDA[亿元]	5.48	5.57	7.31	—
经营性现金净流入量[亿元]	-21.10	4.71	-10.54	-29.73
投资性现金净流入量[亿元]	-27.98	-44.91	-32.48	-6.45
资产负债率[%]	62.37	64.29	63.29	65.31
长短期债务比[%]	165.99	108.56	196.18	260.88
权益资本与刚性债务比率[%]	69.57	63.46	65.22	58.52
流动比率[%]	233.29	181.10	254.76	306.88
速动比率[%]	122.55	97.86	144.98	181.98
现金比率[%]	29.58	25.08	23.73	32.55
短期刚性债务现金覆盖率[%]	41.22	31.47	31.25	42.64
利息保障倍数[倍]	0.41	0.37	0.51	—
有形净值债务率[%]	196.29	209.79	194.28	211.94
担保比率[%]	14.36	7.55	6.88	6.84
毛利率[%]	14.42	16.19	18.75	69.86
营业利润率[%]	15.17	13.34	17.24	-13.09
总资产报酬率[%]	0.98	0.84	1.10	—
净资产收益率[%]	1.02	0.68	0.60	—
净资产收益率*[%]	1.07	0.72	0.70	—
营业收入现金率[%]	74.97	53.30	39.07	102.37
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-21.97	3.39	-7.25	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-9.06	1.68	-3.34	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-51.10	-28.93	-29.62	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-21.06	-14.33	-13.64	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.53	0.48	0.61	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.02	0.02	0.02	—

注：表中数据根据高新集团经审计的 2022-2024 年及未经审计的 2025 年第一季度财务数据整理、计算。

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+使用权资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

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。

附录七：

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 12 月 23 日	AA+/稳定	刘明球、林思行	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）	-
	前次评级	2024 年 6 月 27 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）	报告链接
	本次评级	2025 年 6 月 27 日	AA+/稳定	瞿玲、苏利杰	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 嘉新 01)	历史首次评级	2022 年 5 月 26 日	AA+	刘明球、龚春云	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	2024 年 6 月 27 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）	报告链接
	本次评级	2025 年 6 月 27 日	AA+	瞿玲、苏利杰	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。

