



内部编号: 2025060579

绍兴市上虞区国有资本投资运营有限公司

及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告

项目负责人: 王昕昀  wangxinyun@shxsj.com
项目组成员: 黄丹  huangdan@shxsj.com
评级总监: 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、出售或以任何方式外传。

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)100468】

评级对象: 绍兴市上虞区国有资本投资运营有限公司及其发行的公开发行政券

本次跟踪

首次跟踪

首次评级

	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
21 上虞国投 MTN001:	AA+/稳定/AA+/2025 年 6 月 27 日	AA+/稳定/AA+/2024 年 6 月 28 日	AA+/稳定/AA+/2021 年 4 月 22 日
G21 虞资 1:	AA+/稳定/AA+/2025 年 6 月 27 日	AA+/稳定/AA+/2024 年 6 月 28 日	AA+/稳定/AA+/2020 年 12 月 31 日
G21 虞资 2:	AA+/稳定/AA+/2025 年 6 月 27 日	AA+/稳定/AA+/2024 年 6 月 28 日	AA+/稳定/AA+/2021 年 11 月 19 日
22 上虞 01:	AA+/稳定/AA+/2025 年 6 月 27 日	AA+/稳定/AA+/2024 年 6 月 28 日	AA+/稳定/AA+/2022 年 6 月 8 日
22 上虞 02:	AA+/稳定/AA+/2025 年 6 月 27 日	AA+/稳定/AA+/2024 年 6 月 28 日	AA+/稳定/AA+/2022 年 11 月 2 日
23 上虞 01:	AA+/稳定/AA+/2025 年 6 月 27 日	AA+/稳定/AA+/2024 年 6 月 28 日	AA+/稳定/AA+/2023 年 1 月 29 日

评级观点

主要优势:

- 良好的外部环境。跟踪期内,上虞区经济总量保持稳步增长,长三角一体化发展及上虞区融杭连甬接沪发展战略的实施有助于进一步提升区域发展综合竞争力,为上虞国资的经营发展提供良好的外部环境。
- 业务地位很高。上虞国资为上虞区主要的国有资产综合管理运作平台,业务地位很高,可得到上虞区政府在政策、资金和业务等方面的支持。
- 区域专营优势。上虞国资下属上虞水务集团、上虞交通集团、上虞城建集团等多家子公司在其业务范围内具有较强的区域专营优势。
- 多元化经营。上虞国资业务范围涵盖水务、土地开发、基础设施及安置房建设、商贸、综合服务等,多元化经营可在一定程度上提高经营稳定性。

主要风险:

- 债务偿付压力较大。跟踪期内,上虞国资刚性债务持续扩张,财务杠杆水平有所上升,已形成较重的债务负担;公司非筹资性现金流持续呈净流出状态,加之短期刚性债务持续大幅上升,项目投入及债务偿付资金对外部融资的依赖度较高,面临债务滚续和较大的即期偿付压力。
- 资产流动性较弱。跟踪期内,上虞国资资产仍主要集中于项目建设成本和土地使用权,同时区属国有企业占用公司资金规模较大,公司整体资产流动性较弱。
- 盈利能力较弱。跟踪期内,上虞国资主营业务盈利能力较弱,期间费用高企,侵蚀营业毛利,盈利的实现对政府补助的依赖程度较高。
- 或有负债风险。上虞国资对外担保以上虞区属企业为主,但公司对外担保规模较大,不利于财务风险控制,存在一定的代偿风险。
- 内部整合和管控压力。上虞国资成立以来受让多家公司国有股权,存在较大内部整合和管控压力。

评级结论

通过对上虞国资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

本评级机构预计上虞国资信用质量在未来 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)	23.60	15.95	10.15	13.40
刚性债务 (亿元)	415.12	453.11	465.93	475.47
所有者权益 (亿元)	394.13	337.39	339.05	340.73
经营性现金净流入量 (亿元)	-76.82	-29.65	7.17	6.06
发行人合并口径数据及指标:				
总资产 (亿元)	1778.33	1948.98	2107.95	2161.83
总负债 (亿元)	1052.86	1253.78	1398.88	1451.22
刚性债务 (亿元)	944.00	1114.70	1237.54	1290.13
所有者权益 (亿元)	725.48	695.20	709.07	710.62
营业收入 (亿元)	65.99	68.93	62.53	10.92
净利润 (亿元)	4.16	6.01	3.95	0.30
经营性现金净流入量 (亿元)	-85.10	-57.52	-22.91	0.29
EBITDA (亿元)	25.25	27.26	30.49	—
资产负债率[%]	59.20	64.33	66.36	67.13
权益资本/刚性债务[%]	76.85	62.37	57.30	55.08
长短期债务比[%]	153.45	134.26	119.83	116.86
短期刚性债务现金覆盖率[%]	35.48	25.44	20.96	22.90
EBITDA/利息支出[倍]	0.66	0.63	0.61	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.03	0.03	0.03	—

注：发行人数据根据上虞国资经审计的 2022-2024 年及未经审计的 2025 年第一季度财务数据整理、计算，2022-2024 年财务数据均使用当年审计报告期末（间）数据。

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
		其中：①ESG 因素
		②表外因素
		③业务持续性
		④其他因素
	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 该公司作为上虞区主要的国有资产综合管理运作平台，业务地位很高，对地方政府经济、社会、政治目标的实现，及地区政策的执行起着极为重要的作用。
- ② 该公司实际控制人为上虞区国资委，控股股东为上虞国发，公司可持续获得政府及实际控制人在资金、政策等方面的支持。

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照绍兴市上虞区国有资本投资运营有限公司 2021 年度第一期中期票据、2021 年第一期绍兴市上虞区国有资本投资运营有限公司绿色债券、2021 年第二期绍兴市上虞区国有资本投资运营有限公司绿色债券、2022 年绍兴市上虞区国有资本投资运营有限公司公司债券（第一期）、2022 年绍兴市上虞区国有资本投资运营有限公司公司债券（第二期）和 2023 年绍兴市上虞区国有资本投资运营有限公司公司债券（第一期）（分别简称“21 上虞国投 MTN001”、“G21 虞资 1”、“G21 虞资 2”、“22 上虞 01”、“22 上虞 02”和“23 上虞 01”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据绍兴市上虞区国有资本投资运营有限公司（简称“上虞国资”、“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，对上虞国资的财务状况、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 2021 年 4 月发行 21 上虞国投 MTN001，发行金额为 10.00 亿元，票面利率 3.85%，期限为 5 年，附第 3 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权，募集资金用于偿还公司到期有息债务。截至目前，21 上虞国投 MTN001 募集资金已使用完毕。

该公司分别于 2021 年 4 月和 12 月发行 G21 虞资 1 和 G21 虞资 2，发行金额均为 10.00 亿元，票面利率分别为 4.93%和 3.88%，期限均为 10 年，G21 虞资 1 附第 7 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权，附本金提前偿还条款，募集资金 7.50 亿元用于绍兴市上虞区水环境综合治理工程项目，2.50 亿元补充公司营运资金；G21 虞资 2 附第 5 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权，附本金提前偿还条款，募集资金 7.50 亿元用于绍兴市上虞区水环境综合治理工程项目，2.50 亿元补充公司营运资金。截至目前，G21 虞资 1 和 G21 虞资 2 募集资金已使用完毕。

该公司分别于 2022 年 6 月、12 月和 2023 年 2 月分别发行 22 上虞 01、22 上虞 02 和 23 上虞 01，发行金额分别为 11.00 亿元、5.00 亿元和 5.00 亿元，票面利率分别为 3.49%、4.45%和 3.86%，期限均为 7 年，均附第 5 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权，其中 22 上虞 02 和 23 上虞 01 附本金提前偿还条款。22 上虞 01 募集资金中 6.60 亿元用于绍兴市上虞区乡村振兴建设项目，4.40 亿元用于补充公司营运资金；22 上虞 02 和 23 上虞 01 均为募集资金中 3.00 亿元用于绍兴市上虞区乡村振兴建设项目，2.00 亿元用于补充公司营运资金。截至目前，22 上虞 01、22 上虞 02 和 23 上虞 01 募集资金已使用完毕。

数据基础

容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2022-2024 年财务报表进行了审计，且均出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则及其应用指南和准则解释的规定。根据 2024 年审计报告，公司于 2024 年 1 月 1 日起执行财政部发布的《企业会计准则解释第 17 号》（财会[2023]21 号）的规定，执行相关规定对公司报告期内财务报表无重大影响。财政部于 2024 年 3 月发布的《企业会计准则应用指南汇编 2024》以及 2024 年 12 月 6 日发布的《企业会计准则解释第 18 号》，规定保证类质保费用应计入营业成本，执行该规定对公司报告期内财务报表无重大影响。

2024 年，该公司合并范围较上年末增加 13 家子公司，减少 1 家子公司，系公司全资股东绍兴市上虞区国有资产发展集团有限公司（简称“上虞国发”）将绍兴市上虞区科诚建设工程质量检测有限公司 100.00%股权无偿划转至公司，同时新增设立绍兴市上虞舜韵产业运营管理有限公司、绍兴市上虞舜城城市建设开发有限公司、绍兴市上虞学安物业有限公司、绍兴市上虞舜悦旅游服务有限公司、绍兴市上虞绿恒科技有限责任公司等 12 家子公司，注销舟山虞通石油化工有限公司 1 家子公司所致。

2025 年第一季度，该公司新设绿鑫花驿（绍兴市上虞）花卉产业发展有限公司、绍兴大通乐施达商贸有限责任

公司 2 家子公司，无偿划入绍兴市上虞城建前江智慧城市建设有限公司 1 家子公司，注销绍兴市上虞屹滨商贸有限公司 1 家子公司。截至 2025 年 3 月末，公司纳入合并报表范围的全资、控股子公司共计 211 家，其中一级子公司共 8 家，主要包括上虞水务集团、上虞城建集团、上虞交通集团等 6 大集团。

图表 1. 截至 2025 年 3 月末公司主要一级子公司概况

子公司全称	子公司简称	主业	并表时间
绍兴市上虞区水务集团有限公司	上虞水务集团	自来水销售、污水处理、水务工程施工、水务物资贸易等	2015 年（划拨）
绍兴市上虞城市建设集团有限公司	上虞城建集团	基础设施建设、土地开发整理、保障房建设、大通商城运营、环卫服务等	2019 年（划拨）
绍兴市上虞国控实业集团有限公司	上虞实业集团	负责实业经营，业务涉及商贸、物流、安保、民爆、粮油仓储、工程咨询、勘测、劳务代理等	2019 年（新设）
绍兴市上虞教育体育集团有限公司	上虞教体集团	教育及体育设施建设、教育后勤服务、体育保障服务等	2020 年（划拨）
绍兴市上虞区交通集团有限公司	上虞交通集团	交通基础设施投资与建设，交通建设工程施工、成品油销售、贸易等	2021 年（划拨）
绍兴市上虞传媒集团有限公司	上虞传媒集团	报纸、广播、电视和新媒体业务以及会展、文化工程等业务	2022 年（划拨）

注：根据上虞国资提供资料整理

业务

上虞区地处杭州湾南岸，交通便利，目前已形成以先进材料、智能装备、生命健康、数智经济等为主导产业的经济格局。跟踪期内，上虞区经济保持增长，长三角一体化发展及上虞区融杭连甬接沪发展战略的实施或将进一步提升区域发展综合竞争力；但全区房地产市场则仍延续下滑态势，土地出让保持低迷，尚无复苏迹象。

该公司系上虞区国资委为整合区内优质资产而设立的大型国有企业，目前主业覆盖水务、工程施工、土地开发、基础设施及安置房建设、综合服务及商品流通等多个板块，公司多项业务具有区域专营优势，同时多元化经营可在一定程度上提升经营稳定性。跟踪期内，建材物资、商城百货、成品油、农产品等商品销售业务、劳动代理及物业租赁等综合服务业务、工程施工和水务业务是公司主要的营收来源，此外土地出让及房屋销售收入也对公司营收形成了一定的补充。目前公司基建及土地开发业务已对资金形成较大占用，项目回款滞后，加大了资金周转压力；基建等业务后续仍有较大规模的投建安排，公司面临资本支出压力。

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和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性，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

上虞区地处浙江省绍兴市东部地区，是省级区域交通枢纽中心，绍兴商贸中心以及浙东新商都。2013 年 10 月，根据《国务院关于同意浙江省调整绍兴市部分行政区划的批复》（国函[2013]112 号），撤销县级上虞市，设立绍兴市上虞区，以原上虞市的行政区域为上虞区的行政区域。上虞区总面积 1403 平方公里，海岸线长 45 公里，整个地貌呈“五山一水四分田”的格局，境内高速公路、高铁、铁路、港口、运河等一应俱全，已纳入上海两小时交通圈。截至 2024 年末上虞区户籍人口为 70.79 万人，较上年末减少 0.25 万人。近年来，随着上虞区“融杭连甬接沪”、“拥江西进”等发展战略的深入实施，全区进一步完善交通基础设施建设，加快优势产业链构建，加强区域合作，提升投资环境能级，以形成参与长三角一体化发展的区域性优势，提升区域发展综合竞争力。

跟踪期内，上虞区经济保持稳定发展，2024 年全区实现地区生产总值 1381.37 亿元，同比增长 6.0%。其中，第一产业实现增加值 54.39 亿元，同比增长 3.7%；第二产业实现增加值 759.40 亿元，同比增长 7.4%；第三产业实现增加值 567.57 亿元，同比增长 4.3%；三次产业结构由上年的 4.1:51.5:44.3 调整为 3.9:55.0:41.1。按户籍人口计算，2024 年上虞区人均地区生产总值为 19.48 万元，同比增长 6.4%；2024 年全区城镇常住居民人均可支配收入为 8.48 万元，同比增长 4.2%。2025 年第一季度，全区实现地区生产总值 324.61 亿元，同比增长 6.7%，其中

三产增加值分别为 8.27 亿元、176.33 亿元和 140.01 亿元，分别同比增长 4.1%、7.3%和 6.0%。

图表 2. 2022 年以来上虞区主要经济指标情况（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	1241.76	4.7	1317.72	7.6	1381.37	6.0	324.61	6.7
人均地区生产总值 ¹ （万元）	17.35	5.2	18.50	8.1	19.48	6.4	-	-
人均地区生产总值倍数 ² （倍）	2.02	-	2.07	-	2.03	-	-	-
城镇居民人均可支配收入（万元）	7.79	4.4	8.14	4.5	8.48	4.2	3.03	5.3
规模以上工业总产值	2171.63	12.0	2144.55	-	2336.09	8.2	614.98	9.4
固定资产投资	301.81	13.1	362.24	20.0	-	10.8	98	5.2
进出口总额	462.91	30.7	449.53	-2.9	471.38	5.6	94.09	-35.2
社会消费品零售总额	416.03	3.5	446.76	7.4	468.43	4.9	151.26	3.2
三次产业结构	4.5:52.2:43.3		4.1:51.5:44.3		3.9:55.0:41.1		2.5:54.3:43.1	

注：根据上虞区国民经济和社会发展统计公报及上虞区政府公开统计数据整理

2024 年，上虞区发布《关于培育建设上虞区“4+4”现代化产业体系的行动方案（2024-2027 年）》，加快构建以新质生产力为核心的“4+4”现代化产业体系，打造形成“材智兼备、新星疗元”区域产业发展品牌。“4+4”产业体系包括先进材料、智能装备、生命健康、数智经济四大战略主导产业，和储能与氢能、精准医疗、低空经济、元宇宙四大新兴未来产业，当年上虞区成功举办全国首届低空经济企业家大会，机器人与数控机床、集成电路两项产业链供应链质量联动提升项目入选国家试点，氟精细化工产业集群跻身 2024 中国民营经济百强产业集群。2024 年，上虞区实现规模以上工业总产值 2336.09 亿元，同比增长 8.2%，其中轻工业产值 530.21 亿元，重工业产值 1805.88 亿元，分别同比增长 16.4%和 6.0%；实现规模以上工业增加值 516.49 亿元，同比增长 9.8%。同年，全区实现规模以上新产品产值 951.87 亿元，新产品产值率为 40.7%，规模以上高新技术产业、战略性新兴产业、数字经济核心产业制造业和装备制造业分别实现规上增加值 330.44 亿元、138.65 亿元、57.89 亿元和 173.75 亿元。

从经济增长主要动力看，2024 年以来上虞区投资在基础设施、制造业等投资拉动下保持扩张态势，消费市场复苏向好，但对外贸易仍有所波动。2024 年及 2025 年第一季度，上虞区固定资产投资额分别同比增长 10.8%和 5.2%，其中 2024 年生态环保交通能源和水利投资、高新技术产业投资、制造业投资分别同比增长 60.5%、3.1%、5.2%；同期全区分别实现社会消费品零售总额 468.43 亿元和 151.26 亿元，同比分别增长 4.9%和 3.2%。贸易方面，2024 年及 2025 年第一季度，上虞区分别实现进出口总额 471.38 亿元和 94.09 亿元，同比分别增长 5.6%和下降 35.2%，受外部环境等影响外贸仍有所波动；上虞区外贸以出口为主，2024 年出口总额占进出口总额的比重达 90%，其中一般贸易出口 409.68 亿元，加工贸易出口 13.28 亿元；出口总量居前五位的国家（地区）依次为美国、印度、巴西、韩国、日本，出口产品主要包括机电产品、化工产品、纺织服装类产品等。

2022 年以来，上虞区通过出台房票政策、优化契税补贴政策、放松“限售限购”、发布“筑巢助企”购房补贴等措施来稳定楼市。2024 年全区实现房地产投资额 152.97 亿元，同比增长 3.2%；同期，全区实现商品房销售额 118.30 亿元，同比下降 26.8%，商品房销售面积 77.45 万平方米，同比下降 15.7%，年末待售面积 43.21 万平方米，同比增长 16.9%，房产销售仍待复苏。

土地市场方面，2024 年上虞区土地成交面积及总额进一步下滑。当年全区实现土地成交面积 147.52 万平方米，同比下降 42.42%，各性质地块出让面积均有所下滑，其中工业用地成交面积同比大幅下降 47.17%至 112.25 万平方米；实现土地出让总价 42.88 亿元，主要由涉宅用地贡献，总额同比下降 26.79%。同期，全区土地成交均价为 2906.52 元/平方米，同比增长 27.15%，主要系均价较低的工业用地出让面积占比下降所致。2025 年第一季度，上虞区住宅用地和综合用地（含住宅）均未实现出让，当期土地成交总面积为 59.88 万平方米，主要为工业用地，实现土地成交总价 5.04 亿元。

¹ 人均地区生产总值按户籍人口计算。

² 人均地区生产总值/人均国内生产总值。

图表 3. 2022 年以来上虞区土地市场交易情况

指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年第一季度
土地成交面积（万平方米）	315.24	256.21	147.52	59.88
其中：住宅用地	22.06	17.40	14.53	-
综合用地（含住宅）	18.81	14.60	8.99	-
商业/办公用地	21.47	11.75	9.22	4.26
工业用地	252.81	212.47	112.25	49.14
其他用地	0.10	-	2.53	6.47
土地成交总价（亿元）	75.70	58.57	42.88	5.04
其中：住宅用地	30.61	23.28	18.02	-
综合用地（含住宅）	24.75	19.49	15.71	-
商业/办公用地	7.53	5.62	2.79	0.69
工业用地	12.80	10.18	6.07	3.35
其他用地	0.01	-	0.28	1.00
土地成交均价（元/平方米）	2401.41	2285.86	2906.52	842.35
其中：住宅用地	13877.19	13382.52	12396.27	-
综合用地（含住宅）	13162.63	13349.80	17485.92	-
商业/办公用地	3507.92	4778.83	3023.57	1627.11
工业用地	506.26	479.32	541.20	681.94
其他用地	507.61	-	1124.51	1543.07

注：根据 CREIS 中指数据整理

一般公共预算收支方面，2024 年上虞区实现一般公共预算收入 98.03 亿元，同比增长 0.4%，其中税收收入 75.82 亿元，税收比率为 77.34%，较上年下降 1.74 个百分点，仍保持在较高水平。同期，上虞区一般公共预算支出为 122.41 亿元，一般公共预算自给率³为 80.08%，较上年提升 9.05 个百分点。

政府性基金预算收支方面，2024 年上虞区实现政府性基金预算收入 50.70 亿元，同比下降 28.4%，主要系国有土地使用权出让收入进一步下滑所致，当年国有土地使用权出让收入同比下降 31.40%至 43.06 亿元。同期，政府性基金支出为 122.45 亿元，政府性基金预算自给率为 41.40%，较上年下降 21.11 个百分点，政府性基金自给程度持续下降。

债务方面，2024 年末上虞区地方政府债务余额为 365.72 亿元，较上年末增长 21.63%；城投企业带息债务规模较大，为 1688.23 亿元⁴，较上年末增长 11.94%，近年来全区政府及城投债务总体保持较快增长态势。目前上虞区广义债务率及负债率处全市中上游水平，债务水平相对较高，且保持较快增长，地区债务负担加重，但考虑到区域内金融资源相对丰富，可有效缓释债务风险，总体看，上虞区融资环境较好。

图表 4. 2022 年以来上虞区主要财政数据（单位：亿元）

指标	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
一般公共预算收入	91.01	97.67	98.03
其中：税收收入	72.61	77.24	75.82
一般公共预算支出	137.29	137.50	122.41
政府性基金预算收入	170.03	70.78	50.70
其中：国有土地使用权出让收入	157.84	62.77	43.06
政府性基金预算支出	167.57	113.23	122.45
政府债务余额	248.66	300.68	365.72

注：根据上虞区 2022-2023 年财政决算及 2024 年预算执行情况报告及报表整理

³ 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=政府性基金预算收入/政府性基金预算支出*100%。

⁴ 企业预警通口径。

2. 业务运营

(1) 业务地位

该公司系上虞区国资委为整合区内优质资产而设立的大型国有企业，定位为上虞区主要的国有资产综合管理运作平台，公司已整合上虞水务集团、上虞城建集团、上虞交通集团等多家上虞区属企业，并通过子公司开展各项业务，目前主业覆盖水务、土地开发、基础设施及安置房建设、工程施工、商品贸易、综合服务等多个板块，业务地位很高。

(2) 经营规模

2024 年末，该公司资产总额为 2107.95 亿元，较上年末增长 8.16%。2024 年，公司实现营业收入 62.53 亿元，同比下降 9.29%，主要系工程施工业务收入下降所致；公司营业收入主要来自于商品销售、服务业务、工程施工和水务业务收入，当年上述业务收入合计占营业收入的比重为 85.78%。同期，公司综合毛利率为 6.95%，较上年下降 3.52 个百分点，主要系服务业务毛利率较上年下降 17.00 个百分点至 3.21%所致。2025 年第一季度，公司实现营业收入 10.92 亿元，主要受工程施工、服务、水务等业务毛利率为负影响，综合毛利率为-0.16%。

图表 5. 公司资产及营业收入规模（单位：亿元，%）⁵

业务	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	1778.33	-	1948.98	-	2107.95	-	2161.83	-
营业收入	65.99	100.00	68.93	100.00	62.53	100.00	10.92	100.00
其中：水务	5.24	7.94	5.78	8.38	6.67	10.67	1.35	1.44
工程施工	8.11	12.29	14.01	20.33	7.03	11.24	2.03	2.16
受托代建	3.35	5.07	-	-	-	-	-	-
土地开发	-	-	3.80	5.51	3.70	5.92	-	-
房屋销售	3.13	4.75	1.25	1.81	3.39	5.43	0.14	0.11
服务	13.87	21.02	13.84	20.08	12.08	19.33	2.88	3.43
商品销售	28.18	42.70	27.69	40.16	27.86	44.55	4.08	3.68
其他	4.11	6.24	2.57	3.73	1.80	2.88	0.44	0.12

注：根据上虞国资提供的审计报告、财务资料整理，其中服务收入包括环卫、劳动代理、出租、物流运输、旅游及其他服务收入；商品销售收入含粮食收储、成品油及贸易收入。

A. 水务板块

该公司水务业务主要由子公司上虞水务集团负责。上虞水务集团拥有包括制水、供水、排水及污水处理的厂网一体化的体系，主营业务较为突出，产业链较完整，是上虞区唯一的供排水及污水处理经营主体，具有区域专营优势。此外，上虞水务集团还运营与水务行业相关的建设工程施工、商品销售及水质监测等辅助业务。2024 年及 2025 年第一季度，公司分别实现水务业务收入 6.67 亿元和 1.35 亿元，其中 2024 年业务收入同比增长 15.44%，主要系污水处理量及自来水售水量均有所增长所致。同期，公司水务业务毛利率分别为 0.90%和-6.80%，其中 2024 年毛利率较上年下降 8.83 个百分点，主要系污水及自来水供排水管道折旧计提增加所致；2025 年第一季度毛利率为负，主要系季度计提的折旧成本相对收入较大所致。

污水处理业务方面，上虞水务集团主要通过子公司绍兴市上虞区水处理发展有限责任公司、绍兴市上虞区排水管理有限公司运营相关业务，主要业务模式为污水收集后，进行达标处理并统一排放。2024 年，上虞水务集团完成污水处理量 7911.26 万吨，同比增长 10.33%；实现污水处理业务收入 4.01 亿元，同比增长 23.27%，保持稳定增长。价格方面，居民污水处理费为 0.70-0.95 元/吨⁶；非居民（包括工业和非工业）污水处理费自 2023 年 5 月 1 日起上调，其中非工业类企业及工业类企业中的一般工业类企业污水处理费基准价由原来的 2.00 元/吨调整为 3.10 元/吨，工业企业中的排污行业一类由原来的 2.60-3.30 元/吨调整为 5.20 元/吨，排污行业二类由原来的

⁵ 表中分项加总与合计数略有差异，系数据“四舍五入”所致，下同。

⁶ 根据《绍兴市上虞区发展和改革局文件（虞发改价[2016]61 号）》，调整后的居民生活污水处理收费标准：城区三个街道（百官街道、曹娥街道、东关街道）按 0.95 元/吨收取；重点建制镇（丰惠镇、松厦镇）按 0.85 元/吨收取；其他乡镇仍按 0.7 元/吨收取。

4.0 元/吨调整为 7.80 元/吨⁷。成本方面，上虞水务集团污水处理成本包括管道折旧、药剂、电费、污泥处置费、人工费等，2024 年污水单位处理成本为 4.79 元/吨，同比增长 24.74%，主要系当期折旧较大、污泥处置费成本有所上升等所致。受上述因素共同影响，2024 年上虞水务集团污水处理业务毛利率为 5.45%，较上年下降 9.96 个百分点，主要系污水管道转固计提折旧金额较大所致。2025 年第一季度，上虞水务集团污水处理业务收入为 0.77 亿元，毛利率为-13.32%，毛利率为负主要系季度计提的折旧成本相对收入较大所致。

图表 6. 2024 年及 2025 年第一季度公司污水处理情况

项目	2024 年（末）	2025 年第一季度（末）
污水厂数量（个）	1	1
污水处理能力（万吨/日）	27	27
污水处理量（万吨）	7911.26	1672.80
污水处理率（%）	100.00	100.00

注：根据上虞国资提供的资料整理

自来水销售业务方面，上虞水务集团主要通过子公司绍兴市上虞区供水有限公司运营相关业务，业务范围包括在上虞区城乡区域范围内进行自来水终端销售、自来水用户管道安装与用户服务。上虞水务集团供水业务在上虞区具有区域垄断性，目前除岭南外，供水区域已覆盖全区各乡镇、街道。截至 2024 年末，上虞水务集团共投运 4 座水厂，日供水能力合计 35 万吨，服务用户约 38 万户，服务人口约 100 万人。2024 年，上虞水务集团实现供水量 10739.21 万吨，同比增长 5.73%，售水量 10183.47 万吨，同比增长 5.06%；实现售水收入 2.66 亿元，同比增长 5.34%。价格方面，上虞区居民用水价格实施阶梯式水价制度，居民生活用水价格为 2.00-6.00 元/吨，对非居民生活用水和特种用水到户价格分别按 3.10 元/吨和 5.10 元/吨执行。2024 年，上虞水务集团自来水销售业务产销差率为 5.17%，总体处于行业较好水平。上虞水务集团自来水销售成本主要由原水费、折旧、电费、药剂及人工费等组成，由于供水区域内的供水管网铺设较早，需对供水管网定期维修及改造，近年来自来水销售折旧成本较高。2024 年上虞水务集团自来水销售业务毛利率为-5.95%，较上年下降 8.36 个百分点转负，主要系当年原水费成本提高，同时折旧计提增加所致。2025 年第一季，上虞水务集团实现售水量 2280.74 万吨，售水收入 0.58 亿元，业务毛利率为-12.07%。整体来看，上虞水务集团作为上虞区唯一的供排水及污水处理经营主体，规模优势和区域专营优势较明显。

图表 7. 2024 年公司供水厂运营情况

供水厂名称	投运时间	供水能力（万吨/日）	供水范围	2024 年供水量（万吨）
大三角水厂	2005	15	除永和、汤浦水厂之外	4404.38
永和水厂	2009	3	丰惠、永和	629.56
汤浦水厂	2009	2	章镇、丁宅、下管、汤浦、上浦	464.04
第一水厂	2021	15	除永和、汤浦水厂之外	5093.69
曹娥江取水（非水厂）	-	-	-	147.54
合计	-	35	-	10739.21

注：根据上虞国资提供的资料整理

B. 工程施工板块

该公司工程施工业务主要包括下属子公司绍兴市上虞区宏达公路建设有限公司（简称“宏达公路”）承接的上虞区公路养护工作、上虞水务集团承接的上虞区供排水工程、市政工程承包施工、建筑水电安装等工程和上虞交通集团承接的上虞区公路、桥梁及隧道工程等。2024 年及 2025 年第一季度，公司工程施工业务分别实现营业收入 7.03 亿元和 2.03 亿元，毛利率分别为 10.00%和-6.28%。主要因年度承接项目量、项目收入成本结算进度及结算项目个体差异等因素影响，近年来该业务收入及毛利率持续波动，其中 2024 年工程施工收入同比下降 49.86%，毛利率较上年提升 4.90 个百分点。

上虞区的公路均由宏达公路养护，主要包括 329、104 两条国道和上虞区内的所有县道，养护内容系以公路为中

⁷ 自 2023 年 5 月 1 日起，据虞发改价[2023]29 号《关于调整上虞区非居民污水处理费标准等事项的通知》，结合上虞区实际情况，合并和调整原有的分类方式，工业污水具体细化为一般工业类和排污行业一类、排污行业二类 3 小类，非工业污水具体细化为经营性污水和非经营性污水 2 小类，其中一般工业类企业污水处理费基准价由原来的 2.00 元/吨调整为 3.10 元/吨，排污行业一类由原来的 2.60-3.30 元/吨调整为 5.20 元/吨，排污行业二类由原来的 4.0 元/吨调整为 7.80 元/吨；非工业污水处理费基准价均由原来的 2.00 元/吨调整为 3.10 元/吨。鉴于此次调价幅度较大，为减轻排污企业负担，原则上分三年调整到位。2025 年 5 月起，开始使用调整完成后价格。

心，完成全区范围内道路保洁、坑洞修补、路面大中修、危桥抢修、公路绿化养护及外包工程等。宏达公路每年管理的公路总里程为 500 多公里，同时还负责养护、绿化的上虞区内桥梁共计 215 座；每年承担全区农村公路小修保养 415 公里，平均投资约 2000 万元。资金平衡方面，宏达公路的国道养护、绿化所需资金主要由浙江省交通厅拨款，县道费用由上虞区财政拨款。宏达公路于每年初提交本年的公路养护、绿化计划，交由区政府相关部门审核，审核通过后由区财政局现行拨款，项目建设工程中也分批次按照相应的工程实施进度进行拨款。2024 年，宏达公路实现营业收入 0.27 亿元，较上年下降 40.00%。2024 年宏达公路主要建设项目包括上虞区 2024 年县乡村道大中修保养工程路段和路口治理提升、2024 年县乡村道大中修保养工程边沥线、2024 年县乡村道大中修保养工程绿化养护及零星维修等项目，共计完成投资 0.18 亿元。

该公司依托上虞水务集团承接上虞区供排水工程、市政工程承包施工、建筑水电安装等市场化业务，同时承接各项上虞区政府水利建设投资代建项目，代建项目基本以成本加利润点的方式与客户协商签订合同，无需承担垫资压力，主要采用分包形式分包给施工方。2024 年及 2025 年第一季度，上虞水务集团工程施工业务收入分别为 5.56 亿元和 1.02 亿元，其中 2024 年同比下降 46.24%，主要系当期完工结转金额下降所致；同期业务毛利率分别为 5.89% 和 -7.84%，其中 2024 年较上年提升 3.88 个百分点，2025 年第一季度为负，主要系结算项目差异及结算进度影响导致毛利水平波动。2024 年及 2025 年第一季度，上虞水务集团建设工程施工业务新签合同金额分别为 3.87 亿元和 0.40 亿元，其中 2024 年同比增长 29.81%，主要受益于外拓项目所致。截至 2025 年 3 月末，上虞水务集团在手未完工合同金额为 2.61 亿元。

上虞交通集团工程施工板块主要依托其子公司浙江金衢交通工程有限公司（简称“金衢公司”）和绍兴上虞交通建设管理有限公司（简称“上虞交建”）开展，其中金衢公司持有浙江省住房和城乡建设厅颁发的《建筑业企业资质证书》，具备公路工程施工总承包二级等资质，主要承接上虞区公路、桥梁及隧道等业务，其工程项目主要通过公开招投标方式获取，小部分项目则直接由上虞区人民政府授权取得；上虞交建则主要承接政府投资项目。2024 年，上虞交通集团新签合同金额为 2.22 亿元。截至 2024 年末，上虞交通集团在手未完工合同金额为 4.75 亿元。同年，上虞交通集团实现工程施工收入 1.76 亿元，同比下降 43.31%，主要系当期工程结算减少所致；业务毛利率为 23.55%，较上年大幅提升 21.31 个百分点，主要系当期工程业务成本控制加强，同时结算收入的项目毛利率较高所致。

C. 受托代建业务板块

该公司受托代建板块运营主体主要为子公司上虞城建集团和上虞交通集团，负责上虞区的基础设施代建业务，近年来该业务收入主要由上虞城建集团贡献，但受代建项目结算进度影响，2024 年及 2025 年第一季度公司未确认受托代建业务收入。

上虞城建集团自 2008 年开始承担上虞区基础设施建设任务，业务模式包括委托代建方式和工程施工方式等，其中代建项目由政府授权委托建造，资金来源主要为上虞城建集团自筹及财政资金等，建成后按照协议进行结算。2024 年及 2025 年第一季度，上虞城建集团未确认受托代建业务收入。截至 2024 年末，上虞城建集团主要在建项目包括 2022-2025 老旧小区项目、上虞体育中心小球馆项目等，计划总投资合计 14.21 亿元，已投资 8.40 亿元；拟建项目包括水韵“青春之城”EOD 项目等，计划总投资 39.13 亿元。

上虞交通集团作为上虞区的交通基础设施投资建设及运营主体，主要承担上虞区交通道路、公路项目的投资建设。上虞交通集团与委托方签订代建协议，受托进行区内交通类基础设施项目建设，项目资金主要来源于自筹和财政资金。委托方按照审核确认的工程成本费用总额以及按工程成本费用总额的 15% 计算的代建收益。截至 2024 年末，委托方尚未与上虞交通集团结算，未形成代建业务收入。截至 2024 年末，上虞交通集团在建基础设施建设项目主要包括 329 国道上虞盖北至道墟段改建工程、虞北地区基础设施及综合提升工程和南北中心大道江东路互通工程等，计划总投资 89.56 亿元，已完成投资 36.33 亿元。

整体看，上虞城建集团和上虞交通集团基础设施建设业务资金沉淀规模大，项目结算进度及资金回笼滞后，加大了资金周转压力，并且后续在项目建设上仍有较大资金投入需求，面临一定的资本支出压力。

D. 土地开发业务板块

该公司土地开发业务板块运营主体主要为上虞城建集团。上虞城建集团是负责上虞城区“城中村”拆迁改造工作的主要主体，根据政府规划对“城中村”进行拆迁改造，资金来源为银行贷款和土地结算款，业务模式为上虞城建集团负责拆迁区域地块“五通一平”后移交政府出让，土地出让后，政府按实际开发整理成本加成一定比例

进行结算。2024 年，公司实现土地开发业务收入 3.70 亿元，主要为上虞区城北 38-2 号（城北新区 D4-4A）地块出让结算收入，业务毛利率为 4.76%。2025 年第一季度，公司未确认土地开发收入。截至 2025 年 3 月末，上虞城建集团持有已开发、待出让土地合计面积 0.26 万亩，合计成本 55.24 亿元，无正在开发土地。

总体看，上虞城建集团已整理待出让的土地规模较大，未来实现出让可带来较多收入和资金流入，但实际出让进度受政府土地出让计划、外部供求以及政策调控等因素影响，存在不确定性。

E. 房屋销售板块

该公司房屋销售业务主要由上虞城建集团及其子公司运营，涉及上虞区保障房建设及销售，以及小部分商品房销售。2024 年，公司房屋销售收入为 3.39 亿元，主要受房屋销售进度影响，业务收入同比增长 172.13%；毛利率为 10.85%，较上年下降 36.49 个百分点，主要系当期确认收入的鸿雁人才公寓项目毛利率水平较低所致。2025 年第一季度，公司实现房屋销售收入 0.14 亿元，规模较小。

上虞城建集团承担了上虞区保障性住房的建设任务，其作为保障性住房的业主，负责保障性住房项目报批、建设、分配（政府限价房）、销售（市场化房源）和管理；保障房销售模式为直接销售。截至 2024 年末，上虞城建集团的完工保障房项目共 7 个，包括 1 个租赁型保障房项目和 6 个对外出售的保障房项目。其中租赁型项目为上虞凤凰公寓项目，总投资 4.25 亿元，均由财政出资，目前已全部出租；6 个出售项目合计投资 56.29 亿元，已出售部分合计回笼资金 41.09 亿元，截至 2024 年末剩余 743 套待出售，出售进度慢。同期末，上虞城建集团自筹资金在建保障房项目 4 个（部分已开始销售），包括绍兴上虞鸿雁社区回迁房及社区中心、绍兴上虞鸿雁社区人才公寓等，计划总投资合计 111.26 亿元，截至 2024 年末已投资 91.55 亿元，已回笼资金 4.66 亿元；在建财政资金保障的保障房项目 1 个，为高铁新城 J7 地块建设项目，计划总投资 13.00 亿元，已投资 3.77 亿元。公司保障房项目资金平衡情况和建成后销售情况需持续关注。

F. 服务业务板块

该公司服务业务收入主要包括劳动代理服务、出租服务、环卫服务、物流运输服务和旅游收入等。2024 年，公司实现服务业务收入 12.08 亿元，同比下降 12.70%，业务毛利率为 3.21%，较上年下降 17.00 个百分点，主要系总体减收的情况下，固定、人力等成本未下降所致。2025 年第一季度，公司实现服务收入 2.88 亿元，毛利率为 -18.89%。

劳动代理服务主要由上虞实业集团下属子公司绍兴市上虞大众劳动事务代理（所）有限公司（简称“大众劳务”）运营。大众劳务的劳动服务主要包括代理缴纳工资、五险一金业务和人事代理两项服务，人事代理服务包括档案管理、劳务派遣等服务。根据客户需求，具体开展业务时，与用人单位主要有以下两种合作模式：（1）仅提供代理缴纳五险一金业务，不提供人事代理服务；（2）既提供代理缴纳五险一金业务也提供人事代理服务。截至 2024 年末，大众劳务共有劳务派遣代理人员 4732 人，代理单位 300 家，涉及国有企业、机关事业单位和民营企业等。2024 年及 2025 年第一季度，该公司分别实现劳动代理服务收入 4.83 亿元和 1.12 亿元，其中 2024 年该业务收入同比小幅增长 4.61%；业务毛利率分别为 -2.61% 和 -12.20%，其中 2024 年较上年下降 5.63 个百分点转为亏损，主要系当年人力成本上升所致。

出租服务收入主要包括上虞实业集团下属子公司绍兴市上虞区商贸国有资产有限公司和绍兴市上虞区舜汇市场投资开发有限公司的商铺出租收入，以及上虞城建集团及其子公司的房产、停车位和农业批发市场租赁收入等。2024 年及 2025 年第一季度，该公司分别实现出租服务收入 2.34 亿元和 0.65 亿元，其中 2024 年该业务收入同比下降 7.91%；业务毛利率分别为 27.80% 和 4.68%，其中 2024 年较上年下降 21.21 个百分点，主要系当期折旧增加，同时受市场环境租金收入有所下降所致。

环卫服务主要由上虞城建集团子公司绍兴市上虞环境卫生管理集团有限公司负责运营，与区环卫中心、各乡镇街道办签订保洁服务协议，提供环卫保洁服务，并向其收取服务费用。环卫服务业务目前已覆盖上虞主城区及开发区，后续规划将逐步覆盖全部乡镇街道，另外还经营上虞区交通局托管保洁道路的保洁服务。2024 年及 2025 年第一季度，该公司分别实现环卫服务收入 1.83 亿元和 0.44 亿元，其中 2024 年该业务收入同比大幅下降 43.72%，主要系当年重新签订协议，协议价下降所致；业务毛利率分别为 -32.52% 和 -86.57%，其中 2024 年较上年大幅下降 47.79 个百分点转为亏损，主要系收入减少但人力成本较稳定导致毛利率下降。

物流运输服务主要为上虞实业集团下属子公司绍兴信诚物流有限公司（简称“信诚物流”）提供的仓储服务、货运信息服务、安保及停车服务等。目前，信诚物流拥有办公房屋建筑面积约 1 万平方米，货棚等仓储空间 1.35

万平方米；内有双向环行车道的停车场 2.30 万平方米，可同时停放各类货车 200 余辆；中心出入口设有 3 个通道，布有红外线自动报警系统、110 联动系统、闭路电视监控系统等安保设施和大型地磅。2024 年及 2025 年第一季度，该公司分别实现物流运输服务收入 0.87 亿元和 0.15 亿元，其中 2024 年该业务收入同比下降 12.36%；业务毛利率分别为-2.62%和 6.95%，其中 2024 年较上年下降 19.05 个百分点至亏损，主要系客运量减少导致收入同比下降，但固定成本基本维持不变所致。

旅游业务主要由上虞交通集团子公司绍兴市上虞东方旅游有限公司负责运营，主要开展常规旅行社旅游服务和上虞区单位的疗休养服务。疗休养业务主要通过对接存在职工疗休养需求的区内单位，并对接安排疗休养基地，为客户提供疗休养服务。根据绍兴市疗休养政策，党政机关、事业单位疗养经费不超过 3000 元/人*年，其他企业单位职工疗养费用标准在省定标准之内由职工大会或职代会讨论决定。2024 年及 2025 年第一季度，该公司分别实现旅游收入 0.16 亿元和 0.02 亿元，其中 2024 年该业务收入同比小幅增长 0.53%；同期毛利率分别为-7.17%和-20.01%，其中 2024 年较上年下降 27.80 个百分点至亏损，主要系当期旅游基础服务、活动举办增加，各项成本增长较多，但人流量增加未达预期，收入增长有限所致。

G. 商品流通板块

该公司商品流通板块主要由商品销售业务、粮食收储业务、成品油销售及贸易业务组成。2024 年及 2025 年第一季度，公司商品流通板块分别实现收入 27.86 亿元和 4.08 亿元，毛利率分别为 5.95%和 9.88%，其中 2024 年该板块业务收入同比增长 0.61%，毛利率较上年提升 0.37 个百分点。

该公司商品销售业务主要由上虞城建集团旗下大通商城的百货销售业务、上虞实业集团及其子公司的民爆用品、冷藏农产品销售业务，以及上虞水务集团子公司绍兴市上虞区水务物资贸易有限公司（简称“水务物贸公司”）的商品销售业务等组成。2024 年及 2025 年第一季度，公司商品销售业务分别实现收入 13.30 亿元和 1.50 亿元，其中 2024 年业务收入同比略降 1.60%；业务毛利率分别为 8.50%和 15.78%。大通商城座落于上虞老城区“人流黄金三角区”，共有 5 层营业楼，营业面积为 3.10 万平方米。大通商城以联营模式为主，即与供应商签订联营合同，以销定进，约定合同扣率和费用承担方式，并根据供应商的销售额和约定扣率获取毛利收益，以及通过费用分担获取收益。除联营模式外，大通商城还有部分业务采取经销和租赁模式，近年来随着百货商场购物中心化和商业街区开业，大通商城租赁比例有所提高。2024 年上虞城建集团商品销售收入为 5.57 亿元，毛利率为 15.89%，其中大通商城的百货销售收入贡献相对较大。同期，上虞水务集团商品销售收入为 5.61 亿元，毛利率为 1.85%，主要为水务物贸公司经营的给排水仪器仪表、给排水工具、管道及配件、五金、建材等物资销售。

该公司粮食收储业务主要由绍兴市上虞区粮食收储有限公司经营，负责实施有关部门下达的政策性粮油购销、调拨、储备计划等。由于粮储公司是政策性粮食收储公司，不以盈利为主要目的，运营时以收购的新粮替代旧粮使粮食存储量保持相对稳定，销售的粮食主要为旧粮，卖出的价格往往低于当年收购价，因此盈利能力弱，甚至亏损，政府每年会给予相应的财政补贴。2024 年及 2025 年第一季度，公司分别实现粮食收储收入 2.63 亿元和 0.79 亿元，毛利率分别为-0.92%和 0.22%。

该公司成品油销售业务主要由上虞交通集团子公司浙江省上虞汽车运输有限公司运营，负责经营人民路加油站和岭光加油站，2 个加油站均具备成品油零售经营批准证书和危险化学品经营许可证，主要销售 92#汽油、95#汽油、98#汽油和 0#柴油。成品油销售业务采用行业通行的采购-库存-零售模式，即向上游成品油供应商整车采购成品油并运输至加油站进行地下安全库存，再对外零售。该项业务上游企业为中石油、中石化和中海油，上游企业均处于行业垄断地位，公司议价能力弱。公司与上游客户结算方式为先款后货，结算周期一般为 1-3 月。成品油销售的下游包括工程公司、当地企事业单位以及散客。公司与下游散客结算方式为现加现结，款项回收较有保障；部分工程公司和当地企事业单位，采取批发或定点的方式提供油品零售批发，公司给予其价格优惠，按月结算；与行政事业单位采取 IC 卡预充值后使用，季末上报定点加油“结算单清单”的方式进行结算。下游定价方面，由于成品油零售行业在零售端价格受发改委成品油标准零售价影响，零售价格以在国家指导价格的基础上小幅波动为主；同时，由于公司与部分工程公司和当地企事业单位签订了采取批发或定点的方式提供油品零售批发合同，销售单价的定价稍低于零售单价。2024 年，公司实现成品油销售收入 5.41 亿元，同比增长 1.74%，毛利率为 2.98%，较上年下降 2.99 个百分点。

该公司贸易业务主要由上虞交通集团子公司绍兴市上虞区交通贸易有限公司和绍兴市上虞区交通产业发展有限公司负责经营，贸易品种主要为沥青、钢材、电解铜、水泥、钢筋、原石、螺纹钢等。公司上下游客户集中度均较高；价格方面，采购价一般为市场价，受市场行情影响而波动较大，销售价通常在采购价的基础上附加一定进

销差价确定，进销价差根据商品的市场供求行情变化进行决策；结算模式方面，上游采购结算模式主要为款到发货，下游销售结算模式以分期付款为主，即下游客户在收到货物后，按照合同约定采取分期支付的方式支付货款，分期付款的期限大部分在一年之内。整体看，贸易业务面临一定的市场风险及款项回收风险。2024 年及 2025 年第一季度，该公司分别实现贸易收入 6.52 亿元和 1.79 亿元，毛利率分别为 5.98% 和 9.20%，其中 2024 年贸易收入同比增长 9.20%。

财务

跟踪期内，该公司主营业务盈利能力仍较弱，受服务业务毛利率下降影响盈利水平进一步下滑，同时期间费用高企，侵蚀营业毛利，盈利的实现政府对补助的依赖程度较高；公司承担的土地整理及基础设施、保障房等建设任务较重，资金投入量大，跟踪期内刚性债务规模持续扩张，财务杠杆水平有所上升，已形成较重的债务负担；公司主业现金回笼情况较好，但非筹资性现金流持续呈净流出状态，加之短期刚性债务持续大幅上升，公司项目投入及债务偿付资金对外部融资的依赖度较高，面临债务滚续和较大的即期偿付压力；公司资产主要集中于项目建设成本和土地使用权，同时区属国有企业占用公司资金规模较大，公司整体资产流动性较弱。

1. 财务杠杆

该公司承担的土地整理及基础设施、保障房等建设任务较重，资金投入量大，目前已形成较重的债务负担；跟踪期内公司刚性债务持续扩张，财务杠杆水平有所上升，净资产对刚性债务的覆盖程度有所下降。2024 年末及 2025 年 3 月末，公司负债总额分别为 1398.88 亿元和 1451.22 亿元，分别较上年末增长 11.57% 和 3.74%，其中刚性债务分别为 1237.54 亿元和 1290.13 亿元，分别较上年末增长 11.02% 和 4.25%，占债务总额的比重分别为 88.47% 和 88.90%；同期末公司资产负债率分别为 66.36% 和 67.13%，其中 2024 年末较上年末上升 2.03 个百分点；股东权益与刚性债务比率分别为 57.30% 和 55.08%，其中 2024 年末较上年末下降 5.07 个百分点。

(1) 资产

2024 年末，该公司资产总额为 2107.95 亿元，较上年末增长 8.16%，其中流动资产占比为 43.85%。从具体构成来看，2024 年末，公司流动资产主要由货币资金、其他应收款⁸和存货构成。其中，货币资金余额为 114.33 亿元，较上年末下降 1.82%，受限货币资金余额为 9.80 亿元，主要为质押借款受限资金；其他应收款余额为 79.18 亿元，较上年末下降 31.06%，主要为应收政府部门、国企及关联方款项，应收账面余额前五名分别为绍兴上虞大通经开置业有限公司（简称“大通经开置业”）9.90 亿元、浙江上虞经济开发区发展总公司 8.38 亿元、宁波市舜达通物产有限公司 6.00 亿元、绍兴上虞振虞实业总公司 5.50 亿元和上虞国发 5.47 亿元往来款，账龄主要在 4 年以内；存货余额为 679.97 亿元，较上年末增长 6.06%，主要为开发成本 249.90 亿元和合同履约成本 374.86 亿元。此外，期末公司应收账款余额为 11.18 亿元，较上年末增长 18.82%，主要包括应收浙江交工金筑交通建设有限公司上虞分公司 1.14 亿元、绍兴市上虞区崧厦镇财政所 1.00 亿元、中国建筑第八工程局有限公司 0.89 亿元工程款等；新增一年到期的非流动资产 11.62 亿元，主要为定期存单等一年到期的债权投资。

2024 年末，该公司非流动资产余额为 1183.53 亿元，较上年末增长 12.86%，主要由长期股权投资、投资性房地产、固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产构成。2024 年末，公司长期股权投资余额为 385.62 亿元，较上年末增长 31.76%，主要系根据上虞区国资委《关于绍兴市上虞文化旅游集团有限公司国有股权划转的通知》，将上虞国发持有的绍兴市上虞文化旅游集团有限公司（简称“上虞文旅集团”）合计 45% 股权划转至公司及下属子公司上虞城建集团、上虞交通集团，公司合并口径增加对上虞文旅集团的投资 71.43 亿元所致，此外该科目还包括对绍兴市上虞杭州湾经开区控股集团有限公司（简称“杭州湾经控”）⁹的投资 185.67 亿元、对绍兴滨海新区发展集团有限公司¹⁰的投资 100.51 亿元、对绍兴市上虞杭州湾产业投资发展集团有限公司¹¹的投资 20.21 亿元

⁸ 不含应收股利和应收利息，下同。

⁹ 绍兴市上虞杭州湾经开区投资发展集团有限公司（简称“杭州湾经投”）和该公司分别持股 51% 和 49%。

¹⁰ 全资股东为绍兴滨海新区控股集团有限公司（简称“滨海控股”），绍兴市交通投资集团有限公司、绍兴市上虞区交通投资有限公司、绍兴滨海新城国有资本投资经营有限公司和绍兴市柯桥区建设集团有限公司分别持有滨海控股 51.62%、30.00%、11.61% 和 6.77% 股权。

¹¹ 杭州湾经投和该公司分别持股 51% 和 49%。

等；投资性房地产余额为 118.98 亿元，较上年末小幅下降 0.46%，主要系无偿划出 3.12 亿元，存货等其他科目转入 2.81 亿元综合影响所致；固定资产余额为 120.04 亿元，较上年末增长 17.50%，主要系在建工程转入 18.90 亿元等所致；在建工程余额为 86.09 亿元，主要为舜惠虞东河湖工程 11.75 亿元、新农村及各乡镇工程 34.09 亿元等，较上年末下降 4.67%，主要系项目持续投入的同时，部分项目完工转入固定资产、其他非流动资产等所致；无形资产余额为 228.39 亿元，较上年末增长 1.29%，主要为土地使用权余额 214.85 亿元、砂石资源开采权余额 9.50 亿元和停车场经营权余额 3.63 亿元；其他非流动资产余额为 167.66 亿元，主要为公路工程项目 135.63 亿元，较上年末增长 19.89%，主要系公路工程项目投资增加以及城南医院一期转入等所致。此外，公司债权投资余额为 33.92 亿元，较上年末下降 18.66%，主要为定期存单及利息 25.34 亿元（含一年内到期部分）、对绍兴市曹娥江大闸投资开发有限公司及杭甬客运专线上虞段的投资余额分别为 5.67 亿元和 5.13 亿元等；长期应收款余额为 21.46 亿元，较上年末下降 1.17%，主要为代绍兴市上虞区水利局支付的工程款。

2025 年 3 月末，该公司资产总额为 2161.83 亿元，较上年末增长 2.56%，其中货币资金较上年末增长 15.60% 至 132.16 亿元，受限货币资金为 9.80 亿元，仍主要为质押借款受限资金；因项目投入导致存货较上年末增长 0.26% 至 681.77 亿元、在建工程较上年末增长 5.75% 至 91.03 亿元。除此之外，公司资产结构较上年末未发生重大变化。

截至 2024 年末，该公司受限资产余额为 106.17 亿元，占资产总额的比例为 5.04%。其中无形资产、固定资产、投资性房地产和债权投资受限金额分别为 29.04 亿元、23.68 亿元、15.39 亿元和 13.65 亿元，受限原因主要为借款质押和抵押。

图表 8. 截至 2024 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

名称	受限金额	受限金额占该科目的比例	受限原因
货币资金	9.80	8.57%	借款质押专项资金
一年内到期的非流动资产	11.59	99.74%	借款质押
其他流动资产	3.03	19.05%	借款质押
债权投资	13.65	40.24%	借款抵押
固定资产	23.68	19.72%	借款抵押
无形资产	29.04	12.71%	借款抵押
投资性房地产	15.39	12.93%	借款抵押
合计	106.17	-	-

注：根据上虞国资所提供的数据整理

（2）所有者权益

权益资本方面，2024 年末及 2025 年 3 月末，该公司所有者权益分别为 709.07 亿元和 710.62 亿元，其中 2024 年末较上年末增长 2.00%。从构成看，2024 年末及 2025 年 3 月末实收资本均为 3.72 亿元，资本公积均为 384.31 亿元，主要系政府注入的土地、房产、股权和货币资金等。其中 2024 年末公司资本公积较上年末增长 1.41%，主要系因上虞文旅集团股权划入，公司资本公积增加，以及因子公司上虞水务集团退出部分长期股权投资等导致的资本公积减少 4.07 亿元等综合影响所致。此外，2024 年末主要因其他权益工具投资公允价值变动，公司其他综合收益较上年末增长 34.40% 至 4.90 亿元。2025 年 3 月末，公司实收资本及资本公积合计 388.03 亿元，占所有者权益的 54.60%。

（3）负债

2024 年末，该公司长短期债务比为 119.83%，债务期限结构总体偏长期。从具体构成看，公司负债主要由刚性债务、应付账款、其他应付款¹²、合同负债和专项应付款构成。2024 年末，公司应付账款余额为 18.41 亿元，较上年末增长 37.01%，主要为应付中建三局集团有限公司、上海建工二建集团有限公司、中国电建集团华东勘测设计研究院有限公司等单位的工程款分别为 1.20 亿元、1.08 亿元和 0.99 亿元等，涉及单位分布较为分散；其他应付款余额为 48.12 亿元，主要为应付上虞区属企业往来款，较上年末增长 10.40%，主要包括应付绍兴市上虞区万象控股有限公司（简称“万象控股”，上虞国发下属子公司）11.08 亿元、绍兴市上虞区铁路建设投资有限公

¹² 不含应付股利，下同。

司 5.57 亿元、绍兴市上虞曹娥江旅游开发投资有限公司（简称“曹娥江旅开”）3.45 亿元、上虞文旅集团 1.30 亿元、上虞国发 1.29 亿元等；合同负债余额为 14.85 亿元，较上年末下降 5.71%，主要为预收商品款 8.05 亿元、预收工程款 6.20 亿元等；专项应付款余额为 65.82 亿元，主要为收到的工程专款 31.67 亿元、财政拨款 11.32 亿元、海塘安澜工程项目款 10.09 亿元等，较上年末增长 19.97%，主要系工程专款、海塘安澜工程项目拨款等增加所致。

2025 年 3 月末，该公司应付账款余额为 22.82 亿元，较上年末增长 24.00%，主要系应付工程款增加等所致；合同负债余额为 18.07 亿元，较上年末增长 21.62%，主要系预收商品款、工程款增加等所致。此外，除刚性债务所涉科目外，其他主要负债科目较上年末未发生重大变化。

刚性债务方面，2024 年末及 2025 年 3 月末，该公司刚性债务余额分别为 1237.54 亿元和 1290.13 亿元，分别较上年末增长 11.02%和 3.74%，其中短期刚性债务余额分别为 548.63 亿元和 579.76 亿元，分别较上年末增长 19.76%和 5.68%，期末占刚性债务余额的比重分别为 44.33%和 44.94%。同期末，短期刚性债务现金覆盖率分别为 20.96%和 22.90%，分别较上年末下降 4.48 个百分点和提升 1.94 个百分点，公司面临的即期偿付压力较大。

2024 年末，该公司刚性债务主要包括银行借款 560.47 亿元、债券 512.16 亿元（包括理财直融、短期融资债券）、融资租赁及信托借款等其他形式借款 124.13 亿元和政府专项债券 40.78 亿元。从具体构成看，银行借款余额为 560.47 亿元，较上年末增加 91.67 亿元，余额包括短期借款 229.73 亿元、一年内到期的长期借款及利息 79.82 亿元和长期借款 250.92 亿元，分别较上年末增长 9.42%、87.60%和 16.00%；公司主要采用保证借款、抵质押借款和信用借款的方式，抵质押物主要为房产、土地使用权、定期存单和项目未来收益权等，长期借款利率主要在 3.10%-5.30%之间，短期借款利率主要在 2.80%-5.00%之间。同期末，公司债券融资（包括理财直融、短期融资债券）余额为 512.16 亿元，较上年末减少 50.03 亿元，其中一年内到期的应付债券及利息 142.26 亿元、计入其他流动负债的短期融资债券 21.92 亿元、中长期债券 347.98 亿元，分别较上年末增长 24.34%、下降 65.89%和下降 9.26%；融资租赁及信托等其他形式借款 124.13 亿元，较上年末增加 63.43 亿元，其中信托借款余额为 83.03 亿元，较上年末增加 64.78 亿元，融资租赁余额 19.87 亿元，信托及融资租赁借款利率在 4.20%-6.10%之间。从承债主体看，刚性债务主要集中于公司本部，以及上虞城建集团、上虞交通集团、上虞实业集团和上虞水务集团等子公司，2024 年末公司本部刚性债务余额为 465.93 亿元。

截至 2025 年 6 月 22 日，该公司存续境内标准债券本金余额为 372.90 亿元，若以行权计，2025-2027 年到期本金分别为 86.80 亿元、137.80 亿元和 103.00 亿元；存续境外债券本金余额为 10.40 亿美元和 22.30 亿元人民币，期末公司本部待偿债券本金合计 251.70 亿元和 8.00 亿美元。

图表 9. 截至 2025 年 6 月 22 日公司存续债券概况（单位：亿元、年、%）

债项名称	发行主体	发行金额	期限	当前票面利率	待偿余额	起息日
21 上虞绿色债 01	上虞国资	10.00	7+3	4.93	8.00	2021.4.14
21 上虞国投 MTN001	上虞国资	10.00	3+2	2.86	10.00	2021.4.28
21 上虞绿色债 02	上虞国资	10.00	5+5	3.88	9.00	2021.12.29
22 虞资债 01	上虞国资	11.00	5+2	3.49	11.00	2022.6.29
22 虞资 02	上虞国资	18.00	3+2	3.16	18.00	2022.7.29
22 虞资 03	上虞国资	16.00	3+2	3.07	16.00	2022.9.13
22 虞资 04	上虞国资	6.00	3	3.14	6.00	2022.11.3
22 虞资债 02	上虞国资	5.00	5+2	4.45	5.00	2022.12.22
23 虞资债 01	上虞国资	5.00	5+2	3.86	5.00	2023.2.28
23 虞资 01	上虞国资	10.00	3	3.90	10.00	2023.4.3
23 上虞国投 PPN001	上虞国资	5.80	3	3.73	5.80	2023.5.9
23 虞资 02	上虞国资	7.00	3	3.49	7.00	2023.7.5
23 虞资 03	上虞国资	15.00	3	3.25	15.00	2023.9.8
23 上虞国投 PPN002	上虞国资	10.00	3	3.47	10.00	2023.10.9
24 虞资 01	上虞国资	8.00	3+2	3.03	8.00	2024.1.12
24 虞资 02	上虞国资	12.00	3+2	2.43	12.00	2024.5.23
24 虞国 01	上虞国资	20.00	3+2	2.25	20.00	2024.6.21
24 上虞国投 MTN001	上虞国资	6.30	3+2	2.29	6.30	2024.6.27

债项名称	发行主体	发行金额	期限	当前票面利率	待偿余额	起息日
24 虞资 03	上虞国资	12.00	3+2	2.21	12.00	2024.7.19
24 上虞国投 MTN002	上虞国资	9.30	5	2.23	9.30	2024.8.16
24 上虞国投 MTN003	上虞国资	4.10	3+2	2.23	4.10	2024.9.19
24 虞资 D1	上虞国资	12.60	1	2.50	12.60	2024.10.11
24 上虞国投 MTN004	上虞国资	5.20	3+2	2.30	5.20	2024.10.18
24 上虞国投 MTN005	上虞国资	5.10	3+2	2.00	5.10	2024.12.23
25 虞资 01	上虞国资	10.00	3+2	2.09	10.00	2025.6.9
22 上虞水务 MTN001	上虞水务集团	6.00	3+2	3.14	6.00	2022.8.15
22 上虞水务 MTN002 (绿色)	上虞水务集团	2.00	3+2	3.10	2.00	2022.9.5
23 虞水 01	上虞水务集团	8.00	3	3.76	8.00	2023.7.12
23 虞水 02	上虞水务集团	7.00	3	3.55	7.00	2023.8.18
24 上虞水务 CP001	上虞水务集团	7.20	1	2.19	7.20	2024.8.23
24 虞水 02	上虞水务集团	5.00	5	2.45	5.00	2024.12.25
21 虞水 01	上虞水利	5.00	3+2	2.80	5.00	2021.5.27
21 虞水 02	上虞水利	5.00	3+2	2.35	5.00	2021.11.04
20 上虞停车场债 01	上虞城建集团	10.00	7	3.89	4.00	2020.4.20
21 上虞城建 MTN001	上虞城建集团	7.00	3+2	3.34	7.00	2021.1.18
21 上虞停车场债 01	上虞城建集团	10.00	7	4.60	8.00	2021.6.28
22 虞建 01	上虞城建集团	5.00	3	3.87	5.00	2022.11.22
23 虞建 01	上虞城建集团	5.00	3	4.35	5.00	2023.2.17
24 虞建 01	上虞城建集团	10.00	5	2.32	10.00	2024.7.30
21 上虞交通 MTN001	上虞交通集团	10.00	3+2	3.34	10.00	2021.1.11
21 虞交 01	上虞交通集团	5.00	3+2	2.00	5.00	2021.11.3
22 虞交 02	上虞交通集团	10.00	3	3.28	10.00	2022.7.13
23 虞交 01	上虞交通集团	10.00	3	3.65	10.00	2023.5.4
23 虞交 02	上虞交通集团	3.00	3	3.07	3.00	2023.9.1
24 上虞交通 PPN01	上虞交通集团	10.30	3+2	2.25	10.30	2024.7.10
境内债券合计	--	383.90	--	--	372.90	--
21 上虞国资美元债 5 年期	上虞国资	2 亿美元	5	3.55	2 亿美元	2021.3.16
22 上虞国资美元债 3 年期	上虞国资	3 亿美元	3	5.20	3 亿美元	2022.9.21
23 上虞国资美元债 3 年期	上虞国资	11.3 亿人民币	3	4.95	11.3 亿人民币	2023.2.15
24 上虞国资美元债 3 年期	上虞国资	3 亿美元	3	5.60	3 亿美元	2024.1.30
上虞城建集团 3.3% N20261119	上虞城建集团	2.4 亿美元	5	3.30	2.4 亿美元	2021.11.19
上虞城建集团 3.9% N20250722	上虞城建集团	11 亿人民币	3	3.90	11 亿人民币	2022.7.22
境外债券合计	--	--	--	--	--	--

注：根据 DM 整理

2. 偿债能力

(1) 现金流量

该公司经营环节现金流主要反映公司土地整理、水务以及商品销售等主营业务的现金收支及往来情况。2024 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 72.70 亿元，营业收入现金率为 116.26%，主业现金回笼情况较好。此外，近年来公司项目建设投入规模较大，综合与企业事业单位之间较大规模往来款流入流出，公司经营活动产生的现金流持续呈大额净流出状态，2024 年净流出量为 22.91 亿元。由于公司资产整合工作的推进以及上虞水务集团、上虞交通集团等在建项目的投入，公司投资活动现金流持续呈大额净流出状态，2024 年投资性现金流净流出规模为 65.22 亿元。公司主要依靠外部融资弥补经营和投资环节的现金流出，2024 年筹资活动产生的现金净流入量为 99.55 亿元。

2025 年第一季度，受主营业务现金流净流入影响，该公司当期经营活动现金流转为净流入状态，流量净额为 0.29 亿元，营业收入现金率为 140.45%，收现情况仍较好；同期公司投资活动现金流量净额为-17.77 亿元，筹资活动现金流量净额为 35.39 亿元。

（2）盈利

2024 年，该公司营业毛利主要来源于商品销售、工程施工等业务，当期公司实现营业毛利 4.34 亿元，同比下降 39.78%，主要系服务业务毛利较上年大幅下降 86.11%至 0.39 亿元所致；综合毛利率为 6.95%，主营业务盈利能力较弱。分业务板块，2024 年公司商品销售和工程施工业务毛利占当年营业毛利的比重分别为 38.15%和 16.18%，毛利率分别为 5.95%和 10.00%，其中商品销售业务盈利水平较低，但收入规模较大，毛利贡献度较高。此外，同期公司水务业务毛利率为 0.90%，较上年下降 8.83 个百分点，主要系污水及自来水供排水管道折旧计提增加所致，毛利贡献度很低；服务业务受减收未降本影响，业务毛利同比大幅下降 86.11%至 0.39 亿元，毛利率较上年下降 17.00 个百分点至 3.21%。

2024 年，该公司期间费用为 28.07 亿元，期间费用率为 44.90%，期间费用高企，对利润形成较大侵蚀。公司期间费用主要由财务费用和管理费用构成，2024 年财务费用和管理费用分别为 14.10 亿元和 11.59 亿元。公司下属多家子公司在上虞区内承担重要的职能，可得到政府持续的支持，2024 年收到政府补助 24.87 亿元。同时，投资收益也为盈利提供一定支撑，2024 年公司实现投资收益 5.74 亿元，主要来自处置及权益法核算的长期股权投资收益等，2024 年主要包括杭州湾经控、滨海发展长期股权投资权益法下确认投资收益分别为 1.03 亿元和 0.76 亿元等；同期，公司公允价值变动净收益为 0.65 亿元，主要系其他非流动金融资产产生的公允价值变动收益。2024 年，公司实现净利润 3.95 亿元，同比下降 34.28%。

2025 年第一季度，该公司实现营业收入 10.92 亿元，主要受水务、工程施工、服务等业务毛利率为负影响，综合毛利率为-0.16%。同期，期间费用为 6.82 亿元，期间费用率为 62.50%，期间费用仍高；公司收到政府补助收入 8.84 亿元，实现净利润 0.30 亿元。

（3）偿债能力

该公司 EBITDA 主要由利息支出、利润总额和固定资产折旧等构成，2024 年为 30.49 亿元，由于公司刚性债务规模较大，而利润规模有限，EBITDA 对刚性债务的保障程度较弱。近年来，公司非筹资性现金流持续呈净流出状态，无法对公司债务提供有效保障。

图表 10. 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)	0.66	0.63	0.61	—
EBITDA/刚性债务(倍)	0.03	0.03	0.03	—
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	-22.41	-12.10	-3.91	—
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	-9.87	-5.59	-1.95	—
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-34.25	-21.30	-15.05	—
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-15.09	-9.83	-7.49	—
流动比率（%）	214.44	168.22	145.27	142.35
现金比率（%）	29.68	21.77	18.07	19.84
短期刚性债务现金覆盖率（%）	35.48	25.44	20.96	22.90

注：根据上虞国资所提供的数据计算

2024 年末和 2025 年 3 月末，该公司流动比率分别为 145.27%和 142.35%，处于较高水平，但公司资产主要集中于土地使用权和项目建设成本，其变现受当地土地市场景气度及政府结算安排等因素影响较大，此外区属企业占用公司资金规模较大，不利于公司资金周转，公司整体资产流动性较弱。同期末，公司现金比率分别为 18.07%和 19.84%，短期刚性债务现金覆盖率分别为 20.96%和 22.90%，近年来公司短期刚性债务规模持续增长，现金类资产对其保障程度不足，同时非筹资性现金流持续净流出，公司项目投入及债务偿付资金对外部融资的依赖度较高，面临债务滚续及较大的即期偿付压力。

该公司已与多家商业银行开展合作，整体信用状况良好。截至 2024 年末，公司获得的银行总授信额度为 945.03 亿元，剩余授信 255.22 亿元。

调整因素

1. ESG 因素

截至 2025 年 3 月末，公司注册资本仍为 10.00 亿元，实收资本仍为 3.72 亿元，全资股东仍为上虞国发，实际控制人仍为上虞区国资委。根据工商信息查询，2025 年 6 月 17 日，公司进行章程变更备案，改为不设监事会；董事人员暂时未发生变动。跟踪期内，公司部门设置、管理制度等方面未发生重大变化。公司自成立以来受让多家公司国有股权，仍存在较大内部整合和管控压力。

2. 表外因素

截至 2024 年末，该公司对外担保金额为 179.35 亿元，担保比率为 25.29%，其中对关联方上虞杭州湾经控及其下属子公司提供担保 48.47 亿元，对关联方上虞文旅集团及其下属子公司提供担保 91.85 亿元，对其他关联方提供担保 38.04 亿元；对非关联方提供担保 0.99 亿元，主要为对绍兴市上虞区丰惠、崧厦供销合作社等的担保 0.66 亿元，以及对绍兴英特大通医药有限公司提供担保 0.34 亿元。公司对外担保虽以上虞区属企业为主，但合计对外担保规模大，不利于财务风险控制，存在一定的代偿风险。

3. 业务持续性

该公司为上虞区主要的国有资产综合管理运作平台，目前主业覆盖水务、土地开发、基础设施及安置房建设、工程施工、商品贸易、综合服务等多个板块，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

关联担保方面，截至 2024 年末，公司向关联方提供担保金额共计 178.35 亿元，主要包括为上虞杭州湾经控及其下属子公司提供担保 48.47 亿元，为上虞文旅集团及其下属子公司提供担保 91.85 亿元等；公司作为被担保方，关联方为公司担保金额共计 99.56 亿元。同期末，公司应收关联方款项账面价值共计 19.95 亿元，包括应收绍兴上虞大通经开置业有限公司款项 9.85 亿元、应收上虞国发款项 5.47 亿元等；应付关联方款项共计 25.16 亿元，主要为应付万象控股款项 11.08 亿元、应付曹娥江旅开 3.95 亿元等。

根据该公司提供的 2025 年 5 月公司本部、股东上虞国发、子公司上虞城建集团、上虞水务集团、上虞交通集团《企业信用报告》，公司本部及上述子公司未结清信贷无征信异常情况。根据国家工商总局企业信用信息公示系统、国家税务总局、全国法院被执行人信息查询平台、证券期货市场失信记录查询平台等信用信息公开平台 2025 年 6 月 22 日的查询结果，未发现公司本部、股东上虞国发、子公司上虞城建集团、上虞水务集团、上虞交通集团存在重大异常情况。

外部支持

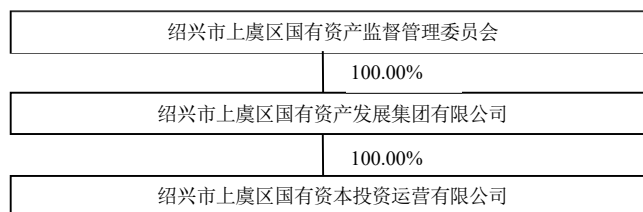
该公司是上虞区主要的国有资产综合管理运作平台，业务地位很高，成立至今已将上虞城建集团、上虞交通集团等多家上虞区属企业纳入合并范围，资本实力显著提升。目前公司主业覆盖水务、土地开发、基础设施及安置房建设、商贸、综合服务等，下属多家子公司在上虞区内承担重要职能，在其业务范围内具有较强的区域专营优势，可得到上虞区政府在政策、资金和业务等方面的支持。2024 年公司收到政府补助 24.87 亿元，为盈利的实现提供了重要支撑。

跟踪评级结论

综上，本评级机构维持上虞国资主体信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，本次跟踪债券信用等级均为 AA⁺。

附录一：

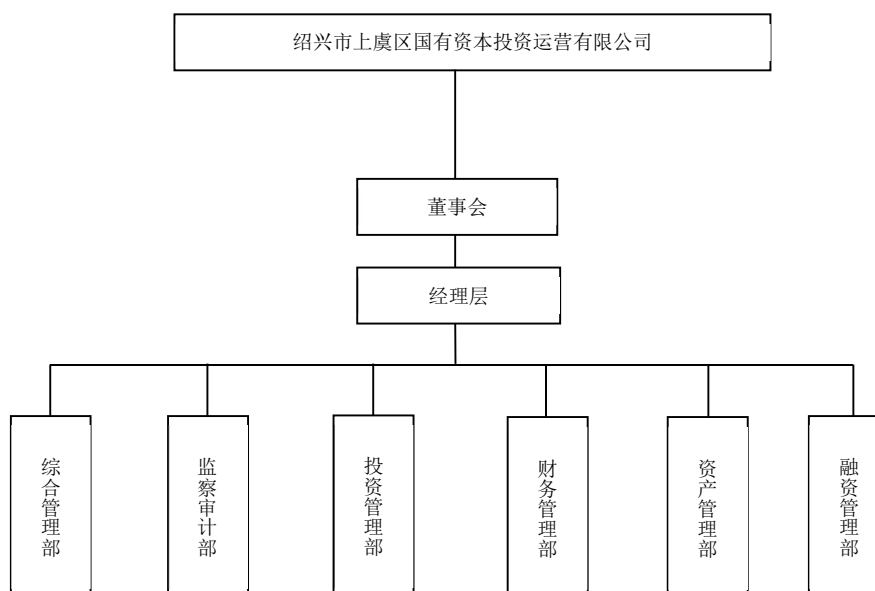
公司与实际控制人关系图



注：根据上虞国资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：根据上虞国资提供的资料整理绘制（截至 2025 年 6 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					备注
				总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营环节现金净流入量 (亿元)	
绍兴市上虞区国有资本投资运营有限公司	上虞国资	--	污水处理、供水；基础设施建设；土地开发；工程建设等	842.41	339.05	0.01	1.06	7.17	母公司口径
绍兴市上虞区水务集团有限公司	上虞水务集团	100.00	供水、污水处理、水利工程建设	388.52	176.74	20.60	0.17	0.38	合并口径
绍兴市上虞区交通集团有限公司	上虞交通集团	51.00	交通基础设施投资建设与运营、成品油销售、商品贸易等	589.27	311.79	15.45	1.67	-6.25	合并口径
绍兴市上虞城市建设集团有限公司	上虞城建集团	51.00	土地整理开发、受托代建项目建设、安置房建设销售、商品销售等	550.16	215.49	18.38	1.08	-23.81	合并口径
绍兴市上虞国控实业集团有限公司	上虞实业集团	直接持股 35%，间接持股 35%	劳动代理、粮食收储、资产出租、物流运输、商品销售、工程施工等	314.46	131.65	11.14	0.48	3.26	合并口径

注：根据上虞国资提供的资料整理

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）
浙江省新昌县投资发展集团有限公司	1916.93	640.94	66.56	41.81	1.41	-41.60
嵊州市投资控股有限公司	2049.13	727.05	64.52	33.78	0.96	40.61
绍兴市上虞区国有资本投资运营有限公司	2107.95	709.07	66.36	62.53	3.95	-22.91

注：根据 wind 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]	1778.33	1948.98	2107.95	2161.83
货币资金[亿元]	123.13	116.44	114.33	132.16
刚性债务[亿元]	944.00	1114.70	1237.54	1290.13
所有者权益[亿元]	725.48	695.20	709.07	710.62
营业收入[亿元]	65.99	68.93	62.53	10.92
净利润[亿元]	4.16	6.01	3.95	0.30
EBITDA[亿元]	25.25	27.26	30.49	—
经营性现金净流入量[亿元]	-85.10	-57.52	-22.91	0.29
投资性现金净流入量[亿元]	-44.96	-43.71	-65.22	-17.77
资产负债率[%]	59.20	64.33	66.36	67.13
长短期债务比[%]	153.45	134.26	119.83	116.86
权益资本与刚性债务比率[%]	76.85	62.37	57.30	55.08
流动比率[%]	214.44	168.22	145.27	142.35
速动比率[%]	62.27	47.67	36.87	39.07
现金比率[%]	29.68	21.77	18.07	19.84
短期刚性债务现金覆盖率[%]	35.48	25.44	20.96	22.90
利息保障倍数[倍]	0.47	0.45	0.41	—
有形净值债务率[%]	191.26	267.45	291.95	308.46
担保比率[%]	25.91	27.11	25.29	27.90
毛利率[%]	12.16	10.47	6.95	-0.16
营业利润率[%]	7.12	9.50	8.02	10.25
总资产报酬率[%]	1.06	1.03	1.02	—
净资产收益率[%]	0.58	0.85	0.56	—
净资产收益率*[%]	0.57	1.06	0.59	—
营业收入现金率[%]	153.47	103.55	116.26	140.45
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-22.41	-12.10	-3.91	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-9.87	-5.59	-1.95	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-34.25	-21.30	-15.05	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-15.09	-9.83	-7.49	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.66	0.63	0.61	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.03	0.03	0.03	—

注：表中数据依据上虞国资经审计的 2022-2024 年及未经审计的 2025 年第一季度财务数据整理、计算，其中 2022-2024 年财务数据均使用当年审计报告期末（间）数据。

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%

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

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准

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

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+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	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2017 年 7 月 26 日	AA+/稳定	陆奕璇、刘明球	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） 城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2024 年 6 月 28 日	AA+/稳定	黄丹、王昕昀	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	王昕昀、黄丹	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
债项评级 （21 上虞国投 MTN001）	历史首次评级	2021 年 4 月 22 日	AA+	陆奕璇、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 28 日	AA+	黄丹、王昕昀	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+	王昕昀、黄丹	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 （G21 虞资 1）	历史首次评级	2020 年 12 月 31 日	AA+	陆奕璇、吴梦琦	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 28 日	AA+	黄丹、王昕昀	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+	王昕昀、黄丹	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 （G21 虞资 2）	历史首次评级	2021 年 11 月 19 日	AA+	陆奕璇、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 28 日	AA+	黄丹、王昕昀	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+	王昕昀、黄丹	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-

债项评级 (22 上虞 01)	历史首次评级	2022 年 6 月 8 日	AA ⁺	龚春云、吴梦琦	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 28 日	AA ⁺	黄丹、王昕昀	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 ⁺	王昕昀、黄丹	新世纪评级方法总论 (2022) 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 (2024.06)	-
债项评级 (22 上虞 02)	历史首次评级	2022 年 11 月 2 日	AA ⁺	龚春云、吴梦琦	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 28 日	AA ⁺	黄丹、王昕昀	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 ⁺	王昕昀、黄丹	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 上虞 01)	历史首次评级	2023 年 1 月 29 日	AA ⁺	龚春云、吴梦琦	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 28 日	AA ⁺	黄丹、王昕昀	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 ⁺	王昕昀、黄丹	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。