

长兴交通投资集团有限公司相关 债券 2025 年跟踪评级报告（19 长交绿色债 01/G19 长交 1，20 长 交绿色债 01/G20 交通 1，19 长交 绿色债 02/G19 长交 2）

中鹏信评【2025】跟踪第【417】号 01

让评级彰显价值

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司

长兴交通投资集团有限公司相关债券2025年跟踪评级报告（19长交绿色债01/G19长交1，20长交绿色债01/G20交通1，19长交绿色债02/G19长交2）

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA+	AA+
评级展望	稳定	稳定
19长交绿色债01/G19长交1	AA+	AA+
20长交绿色债01/G20交通1	AA+	AA+
19长交绿色债02/G19长交2	AA+	AA+

评级日期

2025年6月27日

评级观点

- 本次等级的评定是考虑到：长兴县工业基础较为完善，新兴产业动能较强，长兴交通投资集团有限公司（以下简称“长兴交投”或“公司”）仍为长兴县重要的交通基础设施建设主体和国有控股公司，业务定位仍明确，且持续获得政府补助等方面的有力支持；同时中证鹏元也关注到了公司资产流动性仍较弱，总债务规模大且呈短期化趋势，长短期偿债能力指标表现仍弱，且应收款项减值侵蚀公司利润、其他权益工具投资公允价值变动减损所有者权益，存在一定的或有负债风险等风险因素。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为公司作为交通基础设施建设主体和国有控股企业，定位明确，业务持续性较好，且将持续获得较大力度的外部支持。

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2025.3	2024	2023	2022
总资产	921.89	878.13	891.31	819.70
所有者权益	364.75	366.89	375.41	368.48
总债务	--	447.68	473.94	425.38
资产负债率	60.43%	58.22%	57.88%	55.05%
现金短期债务比	--	0.20	0.23	0.29
营业收入	6.70	34.33	41.37	36.71
其他收益	1.22	9.14	7.56	7.19
利润总额	-2.29	4.08	3.53	3.73
销售毛利率	-5.66%	2.20%	11.93%	12.68%
EBITDA	--	12.48	14.05	14.89
EBITDA利息保障倍数	--	0.87	0.73	0.73
经营活动现金流净额	6.01	25.00	4.26	-17.98

资料来源：公司2022-2024年审计报告及未经审计的2025年1-3月财务报表，中证鹏元整理

联系方式

项目负责人：朱琳艺
zhuly@cspengyuan.com

项目组成员：朱建业
zhuji@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

正面

- **长兴县地处长三角腹地，工业基础较为完善，新兴产业动能较强。**长兴县位于江浙皖三省通衢的几何中心，目前形成了以新型电池、新能源汽车及关键零部件、高端装备制造、现代纺织为支柱的主导产业，区域工业基础较为完善，发展势头较好。近年来长兴县 GDP 及一般公共预算收入均保持较好增长。
- **公司仍是长兴县重要的交通基础设施建设主体和国有控股公司，业务定位明确，重要性强。**公司仍承担长兴县道路交通基础设施建设任务，以股权等多种形式参与县内高速、高铁等交通设施建设，业务定位明确，开展的贸易、运输、矿产销售、市政建设等多元化业务，丰富了收入来源。
- **持续获得政府补助等方面的有力支持。**2024 年公司收到长兴县交通运输局等单位提供的政府补助 9.14 亿元，增强了公司的盈利水平。

关注

- **公司资产仍主要沉淀在项目投入成本、往来款和长期股权投资，流动性较弱。**公司在建交通项目历史投入规模大，结算进度较慢；其中长兴县县乡道路项目沉淀资金规模大，且未签订协议至今未回款；往来款规模很大，对公司资金存在较大规模占用；长期股权投资主要系持有的其他基础设施建设企业股权，处置变现能力及收益性较差。
- **公司总债务规模仍大且呈短期化趋势，长短期偿债能力指标表现弱。**截至 2024 年末，公司总债务规模 447.68 亿元，短期债务占比持续上升至 43%；近年来债券直融余额持续下滑，表现为净偿还，银行借款中长期借款规模亦在压降，短期借款规模上升，还开展了一定规模非标融资，现金短期债务比及 EBITDA 利息保障倍数表现弱。
- **应收款项减值侵蚀公司利润、其他权益工具投资公允价值变动减损所有者权益。**公司与上海国林胜通经济发展有限公司（以下简称“国林胜通”）因采购原油产生的应收账款 1.03 亿元未按期收回，2024 年继续计提了 5,255 万元，已全额计提减值；向浙江爱康新能源科技股份有限公司（以下简称“浙江爱康”）销售电池片 0.50 亿元应收账款存在回收风险，截至 2024 年末已计提 0.38 亿元；2024 年其他权益工具公允价值变动损失 2.66 亿元计入其他综合收益，其中对浙江爱康光电科技有限公司的初始投资为 0.75 亿元，已出现减值迹象。
- **公司仍存在一定的或有负债风险。**截至 2024 年末，公司对关联方担保余额 61.80 亿元、非关联方担保余额合计 92.11 亿元，合计 153.91 亿元，占同期末净资产的 41.95%，公司担保对象均为长兴县下属国有企业和村集体企业，此外，公司应付中国电子系统工程第三建设有限公司分包款尚未支付，已被提起诉讼。

同业比较（单位：亿元）

公司名称	控股股东	总资产	所有者权益	营业收入	职能定位及业务
长兴交通投资集团有限公司	浙江长兴交通控股集团有限公司	878.13	366.89	34.33	长兴县主要的基础设施建设和土地一级开发主体。主营交通、建筑物等基础设施建设业务、土地开发业务和贸易业务
长兴城市建设投资集团有限公司	浙江长兴国有资产投资控股集团有限公司	831.63	334.63	47.09	长兴县重要的基础设施投资、建设主体之一，主营业务涵盖基础设施工程建设、土地一级开发、房地产销售及贸易业务等
浙江长兴金融控股集团有限公司	浙江长兴产业控股集团有限公司	863.23	346.20	27.13	长兴县主要的国有资产投资、管理和经营主体之一，主要负责长兴县内土地开发整理、基础设施建设等业务。同时从事贸易等业务。

注：（1）以上各指标均为 2024 年数据。

资料来源：Wind，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
基础设施投资类企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2024V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	指标	评分等级	评分要素	指标	评分等级
区域状况	区域状况评分	5/7	经营&财务状况	经营状况	6/7
				财务状况	5/7
调整因素	ESG 因素				0
	审计报告质量				0
	不良信用记录				0
	补充调整				0
个体信用状况					aa-
外部特殊支持					2
主体信用等级					AA+

注：各指标得分越高，表示表现越好

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
19 长交绿色债 01/G19 长交 1	13.00	5.20	2025-04-11	2026-08-27
20 长交绿色债 01/G20 交通 1	6.50	3.90	2025-04-11	2027-08-25
19 长交绿色债 02/G19 长交 2	6.50	2.60	2025-04-11	2027-01-02

一、 债券募集资金使用情况

“19长交绿色债01/G19长交1”、“19长交绿色债02/G19长交2”、“20长交绿色债01/G20交通1”债券募集资金均用于长兴南太湖片区废弃矿山修复及综合利用建设项目（一期）和补充公司营运资金。截至2025年4月29日，“19长交绿色债01/G19长交1”募集资金专户余额为0.00元，“19长交绿色债02/G19长交2”募集资金专户和“20长交绿色债01/G20交通1”募集资金专户已销户。

二、 发行主体概况

2025年4月1日，公司控股股东长兴县交通运输局将持有的公司 90%股权无偿转让给长兴县人民政府国有资产监督管理办公室（以下简称“长兴国资办”）；2025年4月2日，长兴国资办将持有的公司 90%股权无偿转让给浙江长兴交通控股集团有限公司（以下简称“长兴交控”）。本次股权变更后，公司控股股东变更为长兴交控，实际控制人仍为长兴县人民政府。截至2025年4月末，公司注册资本及实收资本仍为15.00亿元，股权结构由长兴交控持有公司90.00%股权，浙江省财务开发有限责任公司持有公司10.00%股权，公司股权结构图见附录二。

2024年公司为配合理顺长兴县主要国有企业管理权限，以持有的长兴南太湖投资开发有限公司（以下简称“南太湖公司”）59.97%股权（包括明股实债部分实际持股70.00%股权）无偿置换浙江长兴经济发展集团有限公司（以下简称“长兴经发集团”）持有的长兴港通建设开发有限公司（以下简称“港通公司”）100%股权，致使公司各板块收入波动，其中剥离南太湖公司致使2024年土地开发收入大幅减少、商品销售收入下滑，并入港通公司增加了公司的委托代建及矿产销售收入。

公司仍是长兴县重要的交通基础设施建设主体和国有控股公司，主营业务包括交通基础设施代建、土地开发整理、道路交通运输、矿产开采销售、安保服务等，业务多元化程度较高。截至2024年末公司合并范围内共有112家子公司，其中一级子公司7家，主要子公司情况见附录三。

表1 2024 年度/末公司重要子公司财务情况（单位：亿元）

企业名称	主要营业收入板块	总资产	净资产	营业收入	净利润
长兴港通建设开发有限公司	基础设施建设、贸易等	154.68	70.68	8.48	0.47
长兴滨湖建设开发有限公司	贸易、委托代建、土地开发等	183.52	75.48	14.74	1.04

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

三、 运营环境

宏观经济和政策环境

2025年一季度经济实现良好开局，结构分化；外部冲击下宏观政策将更加积极有为，加大力度扩内需，推动经济平稳向上、结构向优

2025年一季度经济实现良好开局，实际GDP同比增长5.4%，高于2024年全年及2024年一季度同期水平。一揽子存量政策和增量政策持续发力、靠前发力，效果逐步显现。生产需求继续恢复，结构有所分化，工业生产和服务业较快增长，“抢出口”效应加速释放，制造业投资延续高景气，基建投资保持韧性，消费超预期增长，房地产投资低位探底。经济转型过程中存在矛盾和阵痛，但也不乏亮点，新质生产力和高技术产业稳步增长，债务和地产风险有所下降，国际收支状况良好，市场活力信心增强。二季度外部形势严峻复杂，关税政策和大国博弈下出口和失业率或面临压力。国内新旧动能转换，有效需求不足，经济的活力和动力仍待进一步增强。宏观政策更加积极，加快推动一揽子存量政策和增量政策落实，进一步扩内需尤其是提振消费，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，以高质量发展的确定性应对各种不确定性。二季度货币政策继续维持适度宽松，保持流动性充裕，推动通胀温和回升，继续稳定股市楼市，设立新型政策性金融工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等。财政政策持续用力、更加给力，财政刺激有望加码，增加发行超长期特别国债，支持“两新”和“两重”领域，扩大专项债投向领域和用作项目资本金范围，同时推进财税体制改革。加大地产收储力度，进一步防风险和保交房，持续用力推动房地产市场止跌回稳。科技创新、新质生产力领域要因地制宜推动，持续增强经济新动能。面对外部冲击，我国将以更大力度促进消费、扩大内需、做强国内大循环，以有力有效的政策应对外部环境的不确定性，预计全年经济总量再上新台阶，结构进一步优化。

[详见《关税博弈，坚定做好自己的事情——2025年二季度宏观经济展望》。](#)

“一揽子化债”政策实施以来，基础设施类企业债务增速得到明显抑制；2024年地方债务化解延续“控增化存”总基调，化债政策进一步细化落实，同时强调化债与发展的统筹兼顾，基础设施投资类企业转型加快

2023年化债是政策主基调，随着一揽子化债政策实施，基础设施投资类企业债务增速得到抑制。2023年7月，中央政治局会议提出“制定实施一揽子化债方案”，正式开启新一轮化债。本轮化债在“控增化存”的总体思路上，以地方政府发行特殊再融资债券和金融机构参与化债为主要方式，不仅针对基础设施投资类企业的隐债化解，还将范围扩大到企业经营性债务及地方整体债务，同时加速存量债务的化解。此外，本轮化债针对不同区域、不同类型的债务化解实施差异化的手段，12个重点省份以化债为主，非重点省份化债和发展并存。随着一揽子化债政策实施，地方债务压力有所缓解，但基础设施类企业债券发行量及净融资规模趋紧，各地化债进度和成效存在分化。

2024年以来，地方债务化解延续“控增化存”总基调，进一步落实细化“一揽子化债”政策，同时强调化债与发展的统筹兼顾。在“统筹地方债务风险化解和稳定发展、分类推进地方融资平台转型”背景下，化债政策进一步细化落实，“统借统还”、新增专项债券偿还存量债务等新化债方式落地，多地政府在化债总方案下结合自身情况制定了“1+N”化债方案并积极落实；同时，严控基础设施投资类企业债券新增，非标、离岸债等融资渠道收紧。随着“一揽子化债”方案持续落地，化债政策效果显著，地方债务风险得到整体缓解。但基础设施投资类企业新增融资渠道仍处于收紧状态，债券净偿还趋势明

显，利息偿付压力仍较大，且区域间差异仍存。随着“化债”深入推进，基础设施投资类企业数量压减，转型步伐加快，转型路径和产业化政策方向逐渐明晰。

区域经济环境

长兴县地处长三角中心腹地，良好的生态优势为旅游赋能，智能汽车及关键零部件为区域首位产业，叠加新能源、智能装备、数字产业、生物医药等支柱产业引领工业经济强劲增长，产业集聚效果显著，税源基础较为稳固，财政质量较好

区位优势：长兴县地处长三角中心腹地，作为江浙皖三省通衢的几何中心和重要的交通枢纽，区位优势明显。长兴县是浙江省湖州市下辖县，位于太湖西南岸，与苏州、无锡隔湖相望，拥有34公里太湖岸线，是浙江、江苏、安徽三省通衢的几何中心和重要的交通枢纽，在上海、杭州、南京等大城市90分钟交通圈内，区位优势明显。县域面积1,430平方公里，是国家的“粮油大县”、“商品粮生产基地县”和浙江省的产油大县。长兴县拥有长兴经济技术开发区（国家级开发区）、湖州省际承接产业转移示范区¹长兴分区等多个产业集聚区。截至2024年末，长兴县常住人口为68.8万人，相比2021年末常住人口67.8万人呈增长态势。

经济发展水平：长兴县经济总量在湖州市5个区县中居第二位，整体发展水平较好，工业投资保持增长。近年长兴县地区生产总值持续增长，经济结构以第二产业为主，近年第三产业占比小幅上升，经济发展水平高于全国平均水平。2024年长兴县实现GDP927.80亿元，经济体量在湖州市“两区三县”中居第二位。投资方面，2023年固定资产投资同比增长7.5%，主要系交通投资同比大幅增长94.0%所致，是当期经济增长重要抓手，2024年固定资产投资增速虽转负，但工业投资仍保持增长态势；消费方面，近年长兴县社会消费品零售总额持续增长，地区消费活力较佳；进出口方面，2024年长兴县完成出口额300.14亿元，其中对“一带一路”沿线国家出口额达126.68亿元，以纺织服装和机械电子出口为主。

表2 2024年湖州市各区县经济财政指标情况（单位：亿元）

区域名称	GDP	GDP 增速	人均 GDP（万元）	一般公共预算收入	政府性基金收入
吴兴区	935.30	5.5%	12.62	67.60	59.05
长兴县	927.80	5.8%	13.54	88.63	56.64
德清县	722.50	5.8%	12.88	85.11	71.62
安吉县	675.60	6.5%	11.19	62.51	57.54
南浔区	599.10	5.7%	10.85	44.46	--

注：人均 GDP 根据 2024 年末常住人口数据计算。

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

¹ 2021 年经浙江省政府批准，湖州市成立长三角（湖州）产业合作区，按照“一个平台、一个主体、一套班子、多块牌子”的体制架构，与湖州省际承接产业转移示范区综合设置管理机构，实行统一管理、统一规划、统一招商、统一协调。

表3 长兴县主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	927.80	5.8%	893.98	6.5%	853.37	4.2%
固定资产投资	-	-0.8%	-	7.5%	-	2.4%
社会消费品零售总额	378.00	6.6%	354.50	8.2%	-	2.9%
进出口总额	340.02	4.0%	327.16	1.1%	325.32	11.6%
人均 GDP（元）	135,438		131,275		125,680	
人均 GDP/全国人均 GDP	141.45%		146.91%		146.66%	

注：“-”表示数据未公布。

资料来源：2022-2024 年长兴县国民经济和社会发展统计公报，中证鹏元整理

产业情况：长兴县良好的生态优势为旅游赋能，同时着力打造“1+4+2”产业体系，近年工业经济增长强劲。2024年末长兴县拥有国家4A级景区6个、3A级景区9个，获得全国县域旅游综合实力百强县等荣誉称号。其中，太湖龙之梦乐园为长兴县近年来重点旅游项目，项目于2019年起陆续运营，总投资251亿元，占地面积1.2万亩，是一个集游乐、文化演艺、宴会及养老为一体的综合性文化旅游休闲度假区，2024年累计接待旅客1,650万人次，成为当地打造现代服务业创新发展新引擎。

工业经济方面，长兴县以长兴经济技术开发区为母体，整合原湖州南太湖产业集聚区长兴分区和长兴新能源装备高新技术产业园，联动循环经济产业园（和平）和绿色制造产业园（煤山），完善构建“一核心两分园”空间架构的新长兴经济技术开发区，打造国家级产业转型升级示范区，同时着力打造“1+4+2”产业体系，即智能汽车及关键零部件为首位产业，加上新能源、智能装备、数字产业、生物医药四个战略性新兴产业，以及现代纺织和非金属矿物制品两个传统产业，加快建成智能汽车“万亩千亿”新产业平台，截至2024年末，境内外累计上市公司13家，新三板挂牌企业16家。2024年长兴县规上工业增加值完成356.15亿元，同比增长8.0%，其中战略性新兴产业、高新技术产业和装备制造业分别增长6.7%、7.9%和10.2%，增加值分别占规模以上工业的35.0%、70.9%和45.0%，新质生产力发展势头良好，工业经济增长强劲；2024年前三季度，智能汽车及关键零部件产业代表性企业吉利汽车长兴工厂出口额增至11.9亿元，同期长兴县首位产业保持增长势头，累计实现产值269.5亿元，同比增长12.5%。

表4 长兴县主导产业发展情况

产业名称	主要企业及项目
新能源汽车及关键零部件	2018 年总投资 326 亿元的吉利新能源汽车项目签约落户长兴县，以吉利、康迪电动汽车（长兴）有限公司、浙江普朗特电动汽车有限公司等整车生产企业以及均胜汽车安全系统（长兴）有限公司、百利得（湖州）汽车安全系统有限公司等一批汽车零部件知名企业为代表，2024 年汽车制造业增加值增速为 12.5%
新型电池	天能电池、超威电池、瓦尔塔电池等一批国内外知名蓄电池品牌，获得“中国电池产业之都”等荣誉称号
高端装备制造	以诺力智能装备股份有限公司、浙江长兴巨源机械有限公司等企业为代表
现代纺织	拥有桐昆集团浙江恒腾差别化纤维有限公司、浙江金三发集团有限公司等重点企业，长兴县是全国家纺面料、服装辅料、窗帘布主要供应地之一，获得“中国长丝织造名城”称号

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

财政及债务水平：近年来长兴县财政实力有所波动，财政自给程度尚可。长兴县近年一般公共预算收入呈波动增长趋势，税收收入占比虽呈下滑趋势，但整体财源基础较为稳固，财政质量较佳，财政自给程度尚可。此外，近年长兴县政府性基金收入持续下滑，其中2023年下降幅度达38.6%，主要系土地出让收入大幅下降所致，2024年土地市场行情延续上年下行走势。

表5 长兴县主要财政指标情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2023 年	2022 年
一般公共预算收入	88.63	87.22	81.88
税收收入占比	81.81%	86.21%	91.68%
财政自给率	76.01%	72.70%	69.88%
政府性基金收入	56.64	62.72	102.22

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

资料来源：2022-2024 年长兴县国民经济和社会发展统计公报和财政预决算报告，中证鹏元整理

四、经营与竞争

公司仍负责长兴县交通基础设施代建及维护，2024年基础设施代建及园区开发业务范围因股权置换调整为长兴县下属的煤山镇、小浦镇、洪桥镇、夹浦镇四个区域，并因此导致2024年公司土地开发收入下滑，代建收入上升。2024年公司营业收入以商品销售、委托代建、市政建设、农产品销售、安保和文旅收入为主要构成，并多元化开展了较多的经营性业务，其中市政建设、农产品销售、保安服务、加油站、文化旅游业务收入同比增长，通行费、商品销售、矿产销售收入较为稳定。

2024年毛利率出现较大幅度下滑，主要系高毛利土地开发收入大幅下滑所致，2024年各业务板块中商品销售收入毛利率不高，文旅业务、运输服务仍处于亏损状态，委托代建、农产品销售及安保服务业务及毛利率相对稳定，市政建设毛利率相对较高，矿产销售仍能实现较为可观的现金流，但矿业矿权临近到期，需关注相关矿权续办情况；通行费收入毛利率为负主要系杭长高速北延段前期投资大折旧导致账面亏损，但可带来较为稳定的现金流入。整体来看，公司开展的业务仍较为多元，大部分板块收入较为稳定但盈利能力一般。

表6 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2024 年			2023 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
商品销售	10.92	31.80%	2.56%	11.62	28.08%	1.99%
委托代建	6.72	19.56%	9.60%	4.79	11.57%	6.88%
土地开发收入	0.84	2.44%	23.08%	12.14	29.34%	31.59%
市政建设	2.94	8.55%	14.04%	1.58	3.82%	22.32%
农产品销售	2.19	6.38%	5.30%	1.56	3.78%	5.25%
保安服务费	2.17	6.31%	3.34%	1.91	4.61%	4.41%
文化旅游	2.08	6.07%	-13.42%	1.76	4.25%	-13.42%

矿产销售	1.54	4.48%	13.96%	1.53	3.69%	42.32%
通行费	1.32	3.86%	-43.53%	1.33	3.21%	-42.72%
加油站	1.11	3.23%	0.52%	0.85	2.05%	1.65%
运输服务	0.72	2.08%	-88.37%	0.85	2.04%	-52.02%
其他	1.80	5.24%	16.88%	1.47	3.55%	41.16%
合计	34.33	100.00%	2.20%	41.37	100.00%	11.93%

注：其他包括食品销售、租金、炸药销售、配电设施和房屋销售等。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（一）委托代建业务

公司在建项目及已完工待结算项目规模仍较大，仍可为未来收入提供一定支撑；但开展的项目结算进度慢，资金回收时间具有不确定性，加大了公司的资金压力

公司委托代建业务主要由公司本部及其子公司长兴滨湖建设开发有限公司（以下简称“滨湖建设”）、港通建设、长兴文化旅游发展集团有限公司（以下简称“长兴文旅”）负责。长兴交投、滨湖建设及长兴文旅业务模式未发生重大变化，委托方主要为长兴县交通运输局、水利局、长兴县交通建设发展中心及其下属国企，除港通建设外，委托代建结算金额一般为工程总投资额加成8%左右。

港通建设系2024年新置换进来的主体，其受长兴县公路工程有限责任公司和长兴县交通建设发展中心委托，对长兴县西部及北部（煤山镇、小浦镇、洪桥镇、夹浦镇等四个区域）范围内的基础设施工程进行施工建设，并负责垫付项目建设所需资金，并根据项目投资、建设进度，分阶段对当年项目实际投资额进行核算，项目加成比例为实际投资金额的15%。

2024年，公司结算的委托代建项目主要包括318国道李家巷至林城、疏港公路、煤山镇工业园区建设等，受益于港通建设纳入合并范围，2024年毛利率有所提升。截至2024年末，公司主要在建项目中长兴县县乡道路未签订具体协议且近年来未结算，但仍需持续投入，其余项目预计总投资128.29亿元，尚需投入54.67亿元，公司仍面临较大的资金支出压力，相关项目投入可为未来收入可持续性提供一定支撑，但项目结算时点受委托方资金安排和项目进度等因素影响具有不确定性。

表7 截至 2024 年末公司在建委托代建项目情况（单位：万元）

实施公司	项目名称	类型	预计总投资	已投资
长兴交投	长兴县县乡道路	代建	-	813,314.10
长兴交投	长兴煤山镇废弃矿区生态修复项目工程	自建	214,502.16	49,891.66
长兴交投	南太湖片区废弃矿山修复综合利用建设项目	自建	203,985.00	143,029.35
长兴交投	长兴绿色水乡文旅及生态型配套设施系统工程	自建	183,378.64	73,826.13
长兴交投	申苏浙皖南太湖互通连接线	代建	115,100.00	40,420.27
长兴文旅	长兴县水口共同富裕乡村振兴项目	自建	115,900.00	96,936.25
港通建设	长兴县虹星桥镇等乡村重塑共富建设项目	自建	80,000.00	11,243.91
长兴交投	长兴县长桥至虹星桥公路工程	代建	64,000.00	183,821.23
滨湖建设	长兴高铁站至洪桥公路工程	代建	58,000.00	41,411.78

港通建设	煤山美丽城镇项目	代建	44,304.59	43,522.80
港通建设	夹浦镇高标准农田建设项目及美丽城镇改造项目	代建	30,488.00	29,809.13
港通建设	八都芥十里银杏长廊景区项目提升工程	代建	29,925.75	25,436.99
港通建设	煤山镇农村人居环境提升工程	代建	27,751.66	21,958.29
港通建设	夹浦工业园区改造及乡镇环境提升工程	代建	23,575.69	20,356.52
港通建设	洪桥产业园区二期改造工程	代建	21,500.00	20,425.01
长兴交投	宁杭铁路站前大道	代建	20,000.00	20,026.43
长兴文旅	长兴土鸡全产业链体系建设项目	自建	17,000.00	10,492.22
长兴交投	长牛线绿化工程	代建	13,800.00	10,794.31
港通建设	白马湖共富产业园项目	自建	10,000.00	2,940.07
长兴交投	长水线工程	代建	9,657.00	11,285.13
合计		--	1,282,868.49	1,670,941.58

注 1：长水线工程、宁杭铁路站前大道超过总投主要系工程物料价格上涨，长兴县长桥至虹星桥公路工程主要系预算投资规模明显偏小。

注 2：南太湖片区废弃矿山修复综合利用建设项目为“19 长交绿色债 01/G19 长交 1”“19 长交绿色债 02/G19 长交 2”“20 长交绿色债 01/G20 交通 1”募投项目建设内容，截至 2024 年末，募投项目已完成废弃矿坑复垦复绿、矿坑水体修复、矿坑景观及配套打造，募投项目合计完成投资额 14.88 亿元，募投项目尚未全部完工及正式运营，目前进度不及预期。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（二）土地开发业务

公司在建土地开发项目投资规模不大，暂无拟开发项目

公司土地开发业务为土地整理，2024 年南太湖公司置换出表后，土地开发收入大幅下滑。置换后收入主要来自子公司滨湖建设。公司土地开发业务主要采用成本加成模式，公司受长兴县自然资源和规划局（长兴乡国土资源局）委托，对长兴县太湖新城 306 公顷土地及画溪街道全域进行土地一级开发，开发所需各项费用和投資由公司自筹，在項目开发完成并且达到验收合格标准后移交长兴县土地储备中心，并取得土地移交确认书，长兴县自然资源和规划局按审定的开发成本加成 20.00% 的收益与公司进行项目结算，公司据此确认土地一级开发收入。

2024 年，公司确认土地开发收入 0.84 亿元，应收账款中土地开发收入账龄均 1 年以内，公司整体回款情况尚可。截至 2024 年末，公司存货-开发成本中土地整理项目账面价值为 2.35 亿元，在建土地开发项目投资规模不大；暂无拟开发土地整理项目。

（三）交通运输类业务

交通运输业务包括通行费和运输服务，通行费受道路折旧计提影响持续亏损，但可贡献较为稳定的现金流，运输业务公益性较强，对政府提供的运营补贴依赖大

通行费业务收入仍主要来源于子公司浙江长宜高速公路有限公司（以下简称“长宜高速”），长宜高速负责杭长高速公路北延段（泗安至浙苏界）建设运营管理，路段全长 30.24 公里，沿线设置泗安北、煤山南和煤山北 3 个收费站，浙江段于 2017 年 1 月通车并对过往车辆收取通行费，2024 年公司通行费收入基本稳定，但因道路投入规模较大且每年计提的折旧较高，仍处于亏损状态，但仍可为公司提供稳定现

金流入。

公司运输业务仍由长兴县安顺物流有限公司（以下简称“安顺物流”）和长兴交通投资集团汽车运输有限公司（以下简称“长兴交运”）负责，安顺物流主要配合长兴安顺化建民爆有限公司（以下简称“化建民爆”）从事炸药销售业务中的民爆器材二级配送；长兴交运主要负责长兴县内出租车、公交车、长途客运班车及旅游包车等服务。2024年，公司运输业务收入为0.72亿元，由于其公益性质叠加车辆折旧以及人员工资等固定资产支出，持续处于亏损状态，但每年可获得一定规模公交运营亏损补贴和学生交通补助，对政府提供的运营补贴依赖大。

（四）市政建设业务

2024年公司市政建设相关业务资质升级，在手合同规模尚可

2024年公司子公司浙江长兴市政建设有限公司²（以下简称“市政建设”）的部分承包资质由三级升级为二级，目前公司拥有市政公用工程施工总承包壹级资质、建筑工程施工总承包贰级资质、城市及道路照明工程专业承包贰级资质、建筑装修装饰工程专业承包贰级资质、通信工程施工总承包贰级资质。市政建设作为工程建设总承包单位，通过招投标获取工程施工项目后与发包方签订总包协议开工建设。结算模式方面，公司先行收取工程业主方一部分款项作为预付款，在施工过程中工程款按所承建项目进度进行拨付，工程完工且审定完成后结算剩余工程款，其中预留5.00%左右的工程款作为保证金，保证期限为1-2年，待工程缺陷责任期满后予以退还。公司根据履约进度确认收入。

表8 2023-2024 年公司市政项目合同签订情况（单位：个、亿元）

时间	签订合同数量	合同金额
2024 年	41	2.92
2023 年	19	2.97

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2024年公司中标合同数量有所上升，合同金额相对稳定，随着工程进度推进确认市政建设收入增至2.94亿元，毛利率因承接零星项目导致下滑至14.04%。截至2024年末，公司在手施工合同项目数量为6个，合同总造价金额为1.92亿元。

（五）商品销售业务

商品销售业务模式为以销定采，且不承担仓储和物流工作，规避了货损、运输和下游销售风险，但客户集中度较高、盈利能力弱，且公司主要客户为民营企业，部分款项难以收回公司已提起诉讼，需关注款项回收风险

公司商品销售业务主要为大宗商品贸易，经营主体包括滨湖建设、港通建设和长兴文旅，商品贸易主要采用以销定采的业务模式，根据下游客户的需求进行采购，公司不承担仓储和物流工作，销售合同

² 公司子公司滨湖建设对浙江长兴市政建设有限公司持股比例为 30.00%，滨湖建设与持股 21.00% 股东长兴润源电子商务有限公司签订一致行动人协议，双方就长兴市政建设有限公司各项经营事项采取一致行动，出现意见不一致时以滨湖建设意见为准，实际构成控制，故纳入合并范围。

签订后货物的交割以购货方自提方式进行货物的交割，并按各方确定的交易品种、数量、金额于当月进行货物的结算并向下游客户开具增值税专用发票。公司对上游供应商主要采用预付或者货到后一周内支付货款的付款方式，对下游则给予一定时间的账期，下游客户的付款周期通常为1-3月，每月结算一次。商品贸易产品主要为煤炭、铅酸蓄电池、太阳能电池片、单晶电池片、工业白油、木材等。

2023年8月子公司滨湖建设与国林胜通因采购原油产生的应收账款1.03亿元未按期收回，公司已向浙江省湖州市长兴县人民法院提起诉讼，案件正在审理中，公司2024年继续计提了5,255万元，已全额计提减值；子公司港通建设近年向浙江爱康销售电池片，浙江爱康已临时停工停产，且处于破产重整程序中，0.50亿元应收账款存在回收风险，截至2024年末已计提0.38亿元。

近年公司收缩贸易业务规模，优化商品销售结构，收入有所下滑，2024年前五大客户集中度在50%以上，客户集中度较高，前五大客户未发现经营异常和被执行情况，但部分为民营企业，需关注款项回收风险。

表9 2024 年公司商品销售业务前五大客户情况（单位：万元）

客户名称	企业性质	商品名称	销售额	销售额占比
浙江秦舟贸易有限责任公司	国企	电解铜	31,659.50	29.00%
长兴弘通物资有限公司	国企	铝棒	12,638.70	11.58%
湖州永电物资贸易有限公司	民企	钢棒、角钢、冷拔丝、盘螺（电杆钢）等	12,374.06	11.34%
浙江泉能纺织股份有限公司	民企	棉纱	11,011.98	10.09%
什邡市恒新建设投资有限公司	国企	电解铜	7,002.24	6.41%
合计	--	--	74,686.48	68.42%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

表10 2024 年公司商品销售业务前五大供应商情况（单位：万元）

客户名称	企业性质	商品名称	采购额	采购额占比
长兴百通物资有限公司	国企	涤纶丝	23,000.86	21.62%
新疆国能中顺物流有限责任公司	央企	电解铜（吨）	17,673.67	16.62%
龙口市港城投资开发建设集团有限公司	国企	电解铜（吨）	7,085.43	6.66%
天津中科城贸易有限公司	国企	电解铜（吨）	6,891.92	6.48%
温州启轩供应链有限公司	民企		4,604.33	4.33%
合计			59,256.21	55.71%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（六）文旅业务

公司文旅收入及盈利水平易受外部环境因素影响，仍处于亏损状态

公司子公司长兴文旅拥有长兴县金钉子景区、扬子鳄景区、陈武帝故宫景区、大唐贡茶院景区、仙山湖景区和新四军江南军区军部等6处国有旅游景区和太湖博物馆资产，并负责其维护建设和运营，拥有长兴大剧院影城、长兴百叶龙电影大世界影城、长兴泗安百叶龙大世界影城和长兴橙天影城等4家电影院，经营电影放映、文艺演出及会议服务、体育赛事等活动承办业务。公司文化旅游业务受外部环境

冲击较大，2024年收入为2.08亿元，仍处于亏损状态。

（七）其他经营性业务

公司食品配送及生猪屠宰、保安服务业务在区域内的竞争优势仍明显；矿产销售及加油站业务仍能丰富公司的利润来源

公司农产品销售业务主要由子公司汇合农产品和至顺生猪定点屠宰有限公司（以下简称“至顺屠宰公司”）负责，其中汇合农产品主要负责长兴县内学校及事业单位食品配送，其配套了专业化的食品安全检测仪器及校园食材安全管控及评价体系，在区域内的竞争优势明显。至顺屠宰公司和平屠宰场具备生猪定点屠宰资质，主要开展生猪屠宰、生猪肉贸易等。2024年，汇合农产品实现营业收入1.41亿元，由于该业务民生属性较强，毛利率很低，为3.52%；至顺屠宰公司实现营业收入0.45亿元，毛利率为14.43%。

保安服务费收入来源于子公司长兴保安服务有限公司（以下简称“长兴保安”），长兴保安主要业务包括保安服务、保安设备安装服务和提供ATM加钞押运服务等。服务对象包括国网浙江长兴县供电有限公司、华能国际电力股份有限公司长兴电厂、浙江长兴农村商业银行股份有限公司、长兴县机关事务管理局等区域内的国企及事业单位。长兴保安通过招标获得保安服务业务，与委托方签署《保安服务合同》，一般实行季度付款，每季度支付合同金额的25%。2024年公司服务单位逐渐扩大，截至2024年末，公司共与67家单位签订委托合同，其中主要委托方包括国网浙江长兴县供电公司、长兴县机关事务管理局、长兴县综合行政执法局等。截至2024年末，公司雇有名506保安、1,482名协辅警、65名劳务派遣。公司安保业务具有一定收入规模，可为收入提供一定补充，但毛利率不高。

公司矿产销售主要由子公司长兴通润矿业有限公司（以下简称“通润矿业”）和长兴鑫能建设开发有限公司（以下简称“鑫能建设”）负责，通润矿业持有长兴县李家巷镇青草坞村龙井山水泥用灰岩矿（生产规模100万吨/年，有效期2019年10月29日至2024年6月30日）采矿许可；2023年通润矿业进行了矿山安全治理，2023年7至11月暂停开采，2024年上半年亦有2月左右停工。2024年6月，通润矿业完成了采矿权延期工作，开采延期至2025年12月31日。主要客户为长兴县内石粉厂，公司依据客户需求开采矿产，产销基本平衡。鑫能建设依靠其在煤山镇辖区范围内的废弃矿山生态环境综合治理项目开采出石料，并对其开采出的石料发布竞买公告，目前生产规模为每年300万吨，矿区面积为0.388平方公里。2024年矿产销售收入1.54亿元，毛利率13.96%，为公司贡献一定规模现金流。

公司与浙江浙石油综合能源销售有限公司成立长兴县交投浙石油综合能源销售有限公司开展石化销售业务，公司持股50%并纳入合并范围，主要为成品油、汽油的加油收入。

持续获得政府补助，有效提升了公司盈利水平

2024年，公司获得的计入其他收益的政府补助金额为9.14亿元，有效提升了公司盈利水平。

五、 财务分析

财务分析基础说明

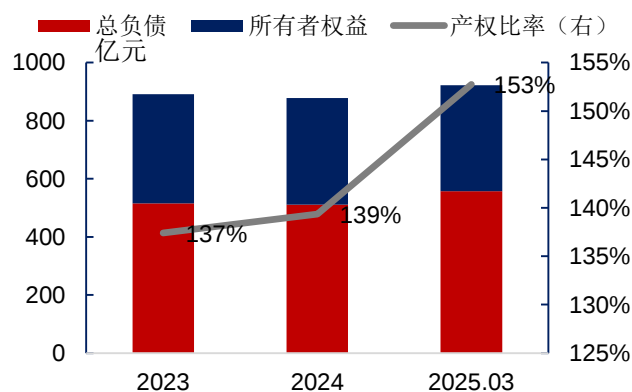
以下分析基于公司提供的经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2023-2024年审计报告及未经审计的2025年1-3月财务报表。

资本实力与资产质量

2024年受子公司股权置换影响，公司资产及所有者权益规模有所下滑，资产构成仍以委托代建项目投入、土地资产、往来款和长期股权投资为主，往来款规模很大，公司资金存在较大规模占用，长期股权投资主要系持有的其他基础设施建设企业股权，处置变现能力及收益性较差；公司整体资产质量一般且流动性仍较弱

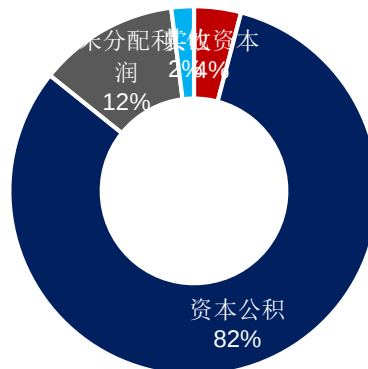
受子公司股权置换、其他权益工具投资公允价值变动确认其他综合收益损失2.74亿元影响，公司所有者权益规模有所下滑，截至2024年末公司所有者权益规模366.89亿元，主要为资本公积及未分配利润。公司负债规模基本平稳，所有者权益对负债的保障程度弱化。

图1 公司资本结构



资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图2 2025年3月末公司所有者权益构成



资料来源：公司未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

资产质量方面，公司主要资产为委托代建成本投入、长期股权投资和往来款，相关资产仍主要集中在存货、长期股权投资和其他应收款。截至2024年末，存货中储备土地规模较大，账面价值85.09亿元，土地性质以批发零售用地、商服用地和城镇住宅用地为主；还有26.28亿元无偿划入的消耗性生物资产，包含绿化苗木和果树，该部分资产尚无法产生收益。其他应收款规模持续上升，截至2024年末主要系应收国有企业的往来款及拆借款，对前五大欠款方应收金额占其他应收款期末余额的41.02%，考虑到公司其他应收款主要对象为当地国有企业，回收风险较小，但对公司资金形成了较大规模占用且2024年本期计提减值0.24亿元。公司长期股权投资规模大，2024年浙江长兴经开建设开发有限公司持股划出，期末主要为持有的当地国有基础设施建设主体长兴县永兴建设开发有限公司（47.45亿元）、南太湖公司（34.03亿元，2024年新增）和长兴通胜矿业有限公司（20.63亿元）少数股权，收益性较弱。公司因交通建设出资的股权包括湖州市宁杭铁路投资有限公司股权5.50亿元、浙江杭宁高速公路有限责任公司股

权4.34亿元、湖州湖皖高速公路有限公司股权3.32亿元，此外对浙江爱康光电科技有限公司投资7,500万元，出现减值迹象，2024年其他权益工具公允价值变动损失2.66亿元计入其他综合收益。公司固定资产余额较大，主要为道路和房屋建筑物，道路资产主要为经营性收费公路杭长高速公路北延段工程项目。

资产流动性方面，截至2024年末公司受限资产合计为88.15亿元，占总资产的10.04%，存货、无形资产中土地资产规模大，受房地产市场承压影响，土地资产变现能力存在一定不确定性；长期股权投资主要系持有的国企少数股权；公司整体资产流动性较弱。

表11 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2025年3月		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	79.78	8.65%	33.75	3.84%	44.27	4.97%
其他应收款	138.72	15.05%	145.95	16.62%	118.97	13.35%
存货	358.72	38.91%	355.66	40.50%	380.29	42.67%
流动资产合计	622.70	67.55%	579.82	66.03%	582.92	65.40%
固定资产	52.68	5.71%	53.07	6.04%	47.50	5.33%
其他权益工具投资	46.68	5.06%	46.68	5.32%	32.65	3.66%
长期股权投资	109.02	11.83%	109.48	12.47%	114.95	12.90%
非流动资产合计	299.18	32.45%	298.31	33.97%	308.39	34.60%
资产总计	921.89	100.00%	878.13	100.00%	891.31	100.00%

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

偿债能力

2024年公司总债务规模有所下滑，但呈现短期化趋势，债券直融表现为净偿还、非标融资仍占有一定比重，长短期偿债能力指标表现弱，备用流动性储备尚可，仍需关注到期非标借款续借、融资政策对公司再融资能力的影响

2024年公司总负债和总债务规模均有下滑，主要系南太湖公司和港通建设股权互换所致。截至2024年末，公司总债务规模447.68亿元，短期债务规模194.68亿元，短期债务占比持续上升，2024年约占43%，债务短期化明显。公司融资渠道较为多元，融资渠道除银行借款和境内债券市场直融之外，还开展了直融、信托、租赁等多种非标渠道融资，但2024年公司债券直融余额下滑，表现为净偿还，银行借款中长期借款规模亦在压降，短期化明显，非标融资规模占有一定比重。整体来看，公司面临的短期偿债压力较大且仍在加大，需关注到期非标借款续借及融资结构调整情况。

表12 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2025年3月		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	110.39	19.81%	95.94	18.77%	37.90	7.35%
其他应付款	38.35	6.88%	45.15	8.83%	27.09	5.25%
一年内到期的非流动负债	77.66	13.94%	79.37	15.52%	125.41	24.31%

其他流动负债	11.47	2.06%	11.90	2.33%	26.55	5.15%
流动负债合计	265.97	47.74%	256.21	50.12%	232.83	45.13%
长期借款	105.57	18.95%	76.97	15.06%	84.91	16.46%
应付债券	152.10	27.30%	153.11	29.95%	165.80	32.14%
长期应付款	23.74	4.26%	16.18	3.16%	26.51	5.14%
非流动负债合计	291.17	52.26%	255.03	49.88%	283.06	54.87%
负债合计	557.14	100.00%	511.24	100.00%	515.89	100.00%
总债务	--	--	447.68	87.57%	473.94	91.87%
其中：短期债务	--	--	194.68	43.49%	194.00	40.93%
长期债务	--	--	252.99	56.51%	279.93	59.07%

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

偿债能力方面，2024年末公司资产负债率基本稳定，受公司一年内到期的债务规模增加影响，现金短期债务比水平持续下滑，短期偿债能力持续加大，现金类资产对短期债务的保障程度弱。EBITDA利息保障倍数仍处于较低水平，长期偿债能力表现弱。

备用流动性方面，截至2024年末，公司合并口径共取得银行授信额度合计239.22亿元，尚未使用的授信额度为75.63亿元，可为公司提供一定程度流动性支撑，但仍需关注相关政策对公司再融资能力的影响。

表13 公司偿债能力指标

指标名称	2025 年 3 月	2024 年	2023 年
资产负债率	60.43%	58.22%	57.88%
现金短期债务比	0.42	0.20	0.23
EBITDA 利息保障倍数	--	0.87	0.73

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

六、 其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2022年1月1日至报告查询日（2025年5月6日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

根据中国执行信息公开网，截至2025年6月18日，中证鹏元未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

或有事项分析

截至2024年末，公司对关联方担保余额61.80亿元、非关联方担保余额合计92.11亿元，合计153.91亿元，占同期末净资产的41.95%，公司担保对象均为长兴县下属国有企业和村集体企业，存在一定的或有负债风险。

公司子公司滨湖建设与国林胜通签署了《油品购销合同》，合同约定国林胜通向滨湖建设公司采购原油并支付相应款项，截至2024年12月31日止已形成账款10,312.23万元。因交易纠纷，国林胜通未能按期支付上述款项。滨湖建设公司已向浙江省湖州市长兴县人民法院提起诉讼，目前案件正在江苏省南京市玄武区人民法院审理中。公司已全额计提减值，中证鹏元将持续关注事件进展。

子公司市政建设与中国电子系统工程第三建设有限公司签订长兴县煤山镇国康新能源年产8GW异质结光伏电池项目的机电分项分包合同，因工程款核定双方未能达成一致，市政建设未及时支付工程款。中国电子系统工程第三建设有限公司向湖州市中级人民法院提起诉讼。要求子公司浙江长兴市政建设有限公司支付工程款及利息。目前本案仍处于诉前调解阶段，暂未安排开庭审理活动。值得关注的是，该厂房系为浙江爱康提供的定制化厂房，浙江爱康已临时停工停产，且处于破产重整程序中，中证鹏元将持续关注事件进展。

七、 外部特殊支持分析

公司是长兴重要的交通基础设施建设国企，穿透来看由长兴国资办持有公司90%股权，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，长兴县人民政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现在以下方面：

（1）公司与长兴县人民政府保持非常紧密的联系。穿透来看由长兴国资办持有公司90%股权，长兴县人民政府对公司经营战略和业务运营拥有绝对控制权，公司一大部分业务来源于政府及其相关单位，近年来收到来自政府单位的支持力度较大。虽然2024年公司股权层级下移，但展望未来，公司与长兴县政府的联系会比较稳定。

（2）公司对长兴县人民政府非常重要。公司通过开展委托代建和土地整理业务为当地社会和经济提供公共产品和服务，同时开展了矿产销售、贸易等市场化业务，在基础设施建设方面对政府的贡献很大，政府取代公司需付出一定的努力和成本，同时公司违约会对地区金融生态环境造成实质性影响。

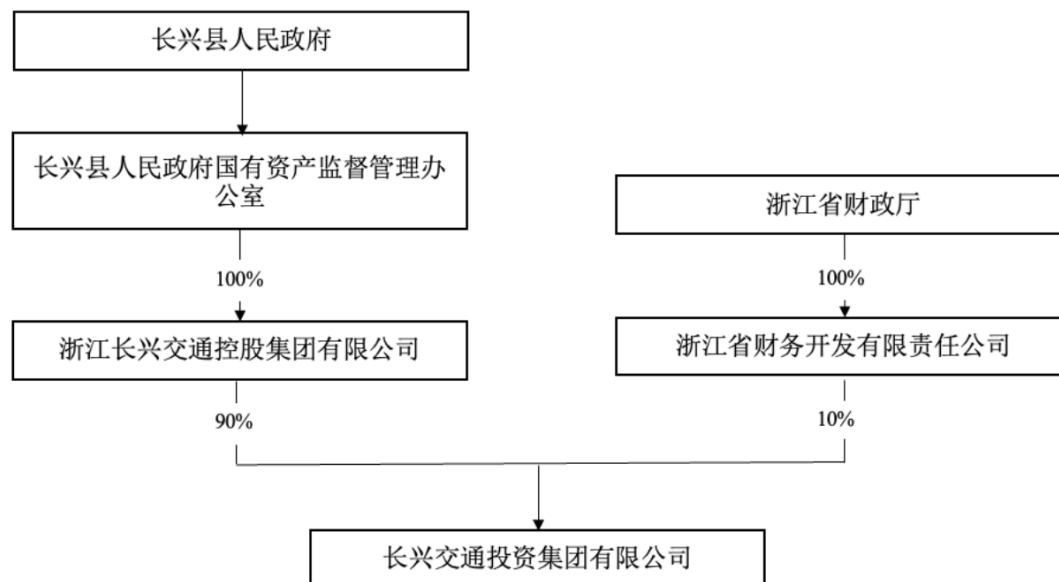
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2025 年 3 月	2024 年	2023 年	2022 年
货币资金	79.78	33.75	44.27	34.81
其他应收款	138.72	145.95	118.97	96.07
存货	358.72	355.66	380.29	368.72
流动资产合计	622.70	579.82	582.92	534.22
固定资产	52.68	53.07	47.50	52.82
其他权益工具投资	46.68	46.68	32.65	17.42
长期股权投资	109.02	109.48	114.95	112.68
非流动资产合计	299.18	298.31	308.39	285.48
资产总计	921.89	878.13	891.31	819.70
短期借款	110.39	95.94	37.90	26.88
一年内到期的非流动负债	77.66	79.37	125.41	74.88
流动负债合计	265.97	256.21	232.83	144.04
长期借款	105.57	76.97	84.91	106.93
应付债券	152.10	153.11	165.80	173.27
长期应付款	23.74	16.18	26.51	18.33
非流动负债合计	291.17	255.03	283.06	307.17
负债合计	557.14	511.24	515.89	451.21
总债务	--	447.68	473.94	425.38
其中：短期债务	--	194.68	194.00	122.24
长期债务	--	252.99	279.93	303.14
所有者权益	364.75	366.89	375.41	368.48
营业收入	6.70	34.33	41.37	36.71
营业利润	-2.28	4.21	3.53	3.80
其他收益	1.22	9.14	7.56	7.19
投资收益	-0.45	1.98	1.90	1.50
公允价值变动收益	0.00	1.02	0.19	0.25
信用减值损失（损失以“-”表示）	-0.23	-0.91	-0.93	-0.07
利润总额	-2.29	4.08	3.53	3.73
经营活动产生的现金流量净额	6.01	25.00	4.26	-17.98
投资活动产生的现金流量净额	-4.02	-41.37	-12.69	-6.38
筹资活动产生的现金流量净额	44.06	3.10	17.78	4.42
财务指标	2025 年 3 月	2024 年	2023 年	2022 年
销售毛利率	-5.66%	2.20%	11.93%	12.68%
资产负债率	60.43%	58.22%	57.88%	55.05%
短期债务/总债务	--	43.49%	40.93%	28.74%
现金短期债务比	--	0.20	0.23	0.29
EBITDA（亿元）	--	12.48	14.05	14.89

EBITDA 利息保障倍数	--	0.87	0.73	0.73
---------------	----	------	------	------

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2025 年 4 月末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录三 2024 年末纳入公司合并报表范围的重要子公司情况（单位：亿元）

公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
长兴滨湖建设开发有限公司	8.00	100%	建设工程施工；城市公共交通等
浙江长兴安顺化建民爆有限公司	0.60	100%	民用爆炸物品销售等
长兴安顺化工销售有限公司	0.02	100%	批发、零售：危化品仓储经营等
长兴通润矿业有限公司	0.70	100%	非金属矿及制品销售；非金属矿物制品制造；常用有色金属冶炼；金属材料销售；建筑材料销售等
浙江汇合农副产品有限公司	1.00	100%	食用农产品批发等
长兴县至顺生猪定点屠宰有限公司	1.00	100%	畜、禽屠宰加工等
浙江通能投资有限公司	0.20	100%	投资咨询，实业投资，投资管理等
浙江通盈供应链管理有限公司	0.80	55%	供应链管理服务等
长兴保安服务有限公司	0.12	100%	保安服务；劳务派遣服务等
长兴交通投资集团汽车运输有限公司	3.00	100%	道路旅客运输经营；房地产开发经营；道路旅客运输站经营；巡游出租汽车经营服务等
浙江长兴市政建设有限公司	1.50	30%	市政公用工程施工总承包（壹级），房屋建筑工程施工总承包，城市园林绿化工程施工总承包，通信工程施工总承包，城市道路及照明工程施工总承包等
长兴文化旅游发展集团有限公司	6.00	100%	旅游业务等
浙江长宜高速公路有限公司	1.11	100%	高速公路的投资、建设、运营管理等
长兴县交投浙石油综合能源销售有限公司	0.33	50%	成品油批发；燃气经营；燃气汽车加气经营；供电业务等
长兴港通建设开发有限公司	5.00	100%	建设工程施工；药品批发；水产养殖；城市建筑垃圾处置（清运）等
长兴鑫能建设开发有限公司	1.05	100%	工业园区、农村及城镇基础设施建设、开发等

资料来源：公司提供

附录四 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
销售毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
现金短期债务比	$\text{现金类资产} / \text{短期债务}$
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务

附录五 信用等级符号及定义

中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：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。

债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	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。
BB	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	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	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在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。

注：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。

债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。
bb	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：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。

展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号