

安吉紫梅实业有限公司相关债券 2026年跟踪评级报告（24安紫03、 24安紫04、24安紫06）

中鹏信评【2026】跟踪第【139】号 02



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，但不为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

安吉紫梅实业有限公司相关债券2026年跟踪评级报告（24安紫03、24安紫04、24安紫06）

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
24安紫03	AA+	AA+
24安紫04	AA+	AA+
24安紫06	AA+	AA+

评级日期

2026年6月15日

联系方式

项目负责人：刘书芸
liushuy@cspengyuan.com

项目组成员：吕凤鸣
lvfm@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

评级观点

- 本次等级的评定是考虑到：安吉县以绿色家居为特色优势产业，经济保持较高增速，为安吉紫梅实业有限公司（以下简称“紫梅实业”或“公司”）的发展营造良好的外部环境，跟踪期内公司职能定位保持稳定，仍主要承担安吉县临港绿水经济带的项目建设、招商引资配套服务以及资产运营等职责，代建及土地整理收入有一定保障，自营项目持续投入为未来发展奠定基础，继续获得一定外部支持，浙江安吉交通控股集团有限公司（以下简称“安吉交控”）提供的无条件的、不可撤销的连带责任保证担保仍能有效提升24安紫03、24安紫04、24安紫06的安全性。同时中证鹏元也关注到公司资产仍沉淀在项目投入、土地使用权及往来款等为主，资产质量及流动性均较弱，债务规模继续攀升，偿债指标表现弱化，资金平衡及债务偿付压力较大，以及存在一定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，公司未来将继续围绕安吉县临港绿水经济带建设运营发展，保持稳定的职能定位和区域重要性，且能持续获得一定外部支持。

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2025	2024	2023
总资产	244.92	232.82	217.08
所有者权益	105.44	104.87	105.17
总债务	134.92	124.91	104.95
资产负债率	56.95%	54.96%	51.55%
现金短期债务比	0.26	0.53	0.65
营业收入	4.78	5.19	5.78
其他收益	0.43	0.45	0.48
利润总额	0.90	0.88	0.73
销售毛利率	16.59%	17.85%	9.05%
EBITDA	2.36	2.60	2.23
EBITDA利息保障倍数	0.37	0.39	0.44
经营活动现金流净额	-4.32	-19.41	-16.54

资料来源：公司2023-2025年审计报告，中证鹏元整理

正面

- **安吉县保持良好的经济发展态势，安吉县临港绿水经济带为全县未来重点发展区域。**安吉县为“绿水青山就是金山银山”理念诞生地，以绿色家居为特色优势产业，以生命健康、高端装备、电子信息、新材料和通用航空为重要新兴产业。近年经济运行保持较高增速，地方财政收入保持稳健。安吉县临港绿水经济带规划涵盖县域东部梅溪、溪龙及鞍山三大板块，为安吉县探索乡镇组团发展模式的重要实践平台，且具备较好的工业基础，重点培育新材料和高端装备制造产业集群。
- **公司职能定位保持稳定，代建及土地整理收入仍有一定保障，继续获得一定外部支持。**公司仍为安吉县临港绿水经济带主要的基础设施建设主体，业务在区域内保持较强的竞争优势。截至 2025 年末公司存货中已完工待结算基础设施及土地平整项目规模较大，未来收入仍具有一定保障，自营项目持续投入为业务未来转型发展奠定基础。2025 年公司获得安吉县财政局拨付的财政补贴 0.43 亿元。
- **保证担保仍能有效提升 24 安紫 03、24 安紫 04、24 安紫 06 的安全性。**经中证鹏元综合评定，安吉交控主体信用等级为 AA+，其提供的无条件的、不可撤销的连带责任保证担保仍能有效提升 24 安紫 03、24 安紫 04、24 安紫 06 的安全性。

关注

- **公司资产仍以项目投入成本、政府划拨的各类水库管网等资产及经营权为主，资产质量及流动性均较弱。**公司存货中代建项目投入成本的结算时间受财政资金安排影响存在滞后，政府划拨的各类资产可变现能力不高，地方国企及政府单位形成的应收款项对公司营运资金造成一定占用。此外公司自营项目的投资规模较大，未来受产业落地等因素的影响投资回报周期或较长。
- **公司仍面临较大的资金平衡及债务偿付压力。**安吉县临港绿水经济带的开发建设具有较大的资金需求，公司债务规模继续攀升，经营活动净现金流继续大额净流出，现金短期债务比、EBITDA 利息保障倍数等偿债指标表现不断趋弱，且公司部分资产质量不佳，进一步削弱了实际偿债能力。
- **公司存在一定或有负债风险。**截至 2025 年末，公司对外担保余额为 15.26 亿元，占同期末净资产比重的 14.47%，担保对象均为国有企业，但无反担保措施。

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
安吉两山	安吉县财政局	1,278.55	500.74	30.74	安吉县主要的国有资本运营、土地整理和基础设施建设主体
安吉建控	安吉县财政局	767.97	371.73	19.66	安吉县两山未来科技城的建设主体
安吉交投	安吉交控	332.27	103.57	8.08	安吉县交通设施投资、建设重要主体
安吉城西北	安吉国控	253.31	130.40	8.88	安吉经济开发区西北城区内的土地拆迁整理和配套基础设施建设主体
紫梅实业	安吉港发	244.92	105.44	4.78	安吉县临港绿水经济带内工程项目投资建设主体

注：1) 安吉两山为浙江安吉两山国有控股集团有限公司的简称、安吉交投为安吉县交通投资发展集团有限公司的简称、安吉城西北为安吉县城西北开发有限公司的简称、安吉建控为浙江安吉建设控股集团有限公司的简称、安吉国控为浙江安吉国控建设发展集团有限公司的简称、安吉港发为浙江安吉港发建设控股有限公司的简称；（2）以上各指标均为 2025 年数据。

资料来源：公开资料，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

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	4/7
				财务状况	3/7
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					a
外部特殊支持					3
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
24 安紫 03	1.86	1.86	2025-9-30	2029-9-18
24 安紫 04	1.62	1.62	2025-9-30	2029-9-18
24 安紫 06	3.52	3.52	2025-9-30	2029-9-30

一、 债券募集资金使用情况

24安紫03、24安紫04募集资金原计划用于偿还“21安紫01”公司债券到期金额，截至2026年3月31日，24安紫03、24安紫04募集资金专项账户余额为36,899.99元。

24安紫06募集资金原计划用于置换前期公司偿还“21安紫01”公司债券本金的自有资金。截至2026年3月31日，24安紫06募集资金专项账户余额为100.10元。

二、 发行主体概况

跟踪期内，公司名称、注册资本、控股股东¹、实际控制人均未发生变化。截至2025年末，公司注册资本25.00亿元，实收资本3.32亿元，控股股东为安吉港发，实际控制人为安吉县财政局。2025年7月，公司取消监事会，2名董事人员变更，2026年3月，公司修订章程，不再设董事会，仅保留一名董事兼经理，公司法定代表人、董事兼经理由唐青青变更为黄洋。

公司职能定位保持稳定，仍定位为服务于安吉县临港绿水经济带的发展与建设，与区域内招商团队进行配合，了解产业落地情况与进度，建设区域内的标准化厂房、员工宿舍、道路、停车场等相关设施，旨在促进地方产业发展，助力临港绿水经济带成为安吉县经济发展新的增长点。重要子公司仍为浙江兴港建设有限公司（以下简称“兴港建设”）。

表1 公司重要子公司 2025 年财务数据（单位：亿元）

公司名称	职能定位	总资产	净资产	营业收入	净利润
兴港建设	承担安吉县临港绿水经济带内委托代建及土地整理业务	160.07	82.46	0.52	0.27

资料来源：兴港建设 2025 年审计报告，中证鹏元整理

三、 运营环境

宏观经济和政策环境

2026年一季度经济起步有力，但内需仍待强化；宏观政策用好用足，货币政策精准灵活，努力实现“十五五”良好开局

2026年一季度实际GDP同比增长5.0%，持平2025年全年增速。宏观政策持续发力、靠前发力，效果逐步显现。供给端表现强劲，需求端结构分化，社零温和修复，投资托底企稳，出口保持高景气。价格水平持续改善，输入性通胀压力增加。经济在结构优化中稳步前行，转型压力仍存、修复节奏分化，但

¹ 2025 年，公司控股股东安吉港发的母公司由安吉建控变更为浙江安吉交通能源集团有限公司，实际控制人仍为安吉县财政局。

也不乏亮点，新质生产力加快形成，先进制造业和新兴产业快速增长，重点领域风险有序缓释，外贸结构持续优化，资本市场活力增强。展望二季度，外部形势严峻复杂，中东冲突对全球经济和能源的影响逐步显现，国内供强需弱格局延续，经济回升基础仍需巩固。宏观政策将立足用好用足现有存量政策，提升宏观经济治理效能，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期。财政政策持续用力，充分发挥专项债、特别国债和新型政策性金融工具的杠杆作用，继续优化支出结构，加大对提振消费、投资于人、保障民生等方面的支持，推进化债和扩大内需。货币政策适度宽松，增强前瞻性、灵活性、针对性，总量工具更加审慎，保持流动性充裕和社融成本低位运行。探索多渠道盘活存量商品房，进一步发挥“保交房”的白名单制度作用，努力稳定房地产市场。加快建设全国统一大市场，深化落地“反内卷”政策，优化产能与供给结构。我国经济转型将继续推进，推动新旧动能再平衡，进一步做强国内大循环，做优国内国际双循环，加快建设现代化产业体系，推动科技自立自强、产业链自主可控，把握人工智能发展的历史机遇，努力实现“十五五”良好开局。

随着“一揽子化债”政策深入实施，地方债务风险得到缓解，政府着力推动基础设施投融资行业的“防风险”与“促发展”再平衡，基础设施投资类企业“退平台”和市场化转型加速

2024年以来，地方债务化解延续“控增化存”总基调，“一揽子化债”政策得到进一步落实细化。一方面，地方债务严监管延续，监管层对基础设施投资类企业发债审核趋严，地方政府严控基础设施类投资企业各类债务融资增速，“非标”、离岸债等融资渠道收紧，新增融资难度仍较大；另一方面，深化落实化债政策，加快特殊再融资债券发行节奏，加速置换存量债务。同时，压缩以基建投入和融资为主业的企业数量，并积极引导基础设施投资类企业“退平台”，推动其由重资本投入转向重市场运营、重民生服务。当前化债政策已取得阶段性成效，地方基础设施投资类企业的债务结构和成本均有所优化、非标及票据新增负面舆情边际收敛，债务风险持续缓解。

随着化债政策的深入实施，政府着力推动基础设施投融资行业的“防风险”与“促发展”再平衡，政策导向更加精细化和长效化。在中央关于“有力有序有效推进地方融资平台出清”的决策部署下，全国层面存量融资平台的分类整顿、清退重组将系统提速，并成为下一阶段地方债务化解工作的关键抓手。总体来看，基础设施投资行业政策环境延续稳中趋紧态势，地方政府将继续围绕“化债”与“转型”两大主线，存量压降与平台改革协同推进，市场风险将进一步得到缓释。

单击或点击此处输入文字。

区域经济环境

安吉县为“绿水青山就是金山银山”理念诞生地，以绿色家居为特色优势产业，以生命健康、高端装备、电子信息、新材料和通用航空为重要新兴产业；近年安吉县经济运行保持较高增速，地方财政收入保持稳健

区位优势：安吉县作为杭州都市圈重要的西北节点，区位优势较为显著。安吉县隶属于浙江省湖州

市，位于浙江省西北部，是杭州都市圈重要的西北节点，下辖8个镇、3个乡、4个街道，县域面积1,886平方公里，2024年末常住人口为60.4万人，相比2020年第七次全国人口普查呈增长态势。安吉县东靠湖州市区及德清县，南接杭州市余杭区和临安区，西邻安徽省宁国市、广德市，北连长兴县。全县拥有高速公路2条、国道1条、省道3条，公路总里程超过2,300公里；拥有码头16座，航道总里程超过50公里，拥有通用航空机场1座，交通较为便利，安吉县距上海仅209公里，距杭州仅65公里，距湖州市区仅68公里，是连接长三角东西两翼和东中部的重要地区。随着商合杭高铁、申嘉湖高速西延段的通车，形成至宁波、上海、南京等周边省市主要城市1小时交通圈和至杭州、德清、长兴等县市区半小时交通圈。在交通枢纽布局方面，安吉县已建成申嘉湖高速西延工程，规划建设德安高速公路中段、德安高速西段和合温高速公路，加速构建“两纵两横”的井字形高速公路网。此外，梅湖线航道提升项目也已启动工程可行性研究方案的编制工作。

经济发展水平：安吉县经济实力持续增强，固定资产投资和消费是拉动经济增长的重要动力。近年安吉县地区生产总值持续增长，2025年实现GDP 710.6亿元，经济体量在湖州市“三区两区”中居第四位，GDP增速6.8%，经济保持较高增速；三次产业结构由2023年的5.2:43.9:50.8调整为2025年的5.1:46.7:48.2，经济结构以第二、三产业为主。投资方面，2025年安吉县固定资产投资增速虽有所放缓，但仍维持全市第一，其中生态环保、交通、能源和水利投资增幅45.2%，领跑全市。消费方面，近年安吉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，2025年安吉县完成出口额373.1亿元，同比增长4.2%，以绿色家居出口为主，虽受美国关税政策影响，对美出口同比下降13.4%，但跨境电商新业态招引持续落地，为出口注入了新动能。

表2 2025年湖州市各区县经济财政指标情况（单位：亿元）

区域	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	1,002.5	5.1%	13.51	99.30	91.67
长兴县	1,000.9	5.9%	14.53	84.07	49.49
德清县	747.4	6.0%	13.30	67.08	55.70
安吉县	710.6	6.8%	11.75	63.36	59.52
南浔区	622.4	6.0%	11.26	45.39	-

注：“-”表示数据未公布，吴兴区 GDP 未包括南太湖新区，吴兴区一般公共预算收入、政府性基金收入包括南太湖新区

资料来源：中证鹏元数据库、政府网站，中证鹏元整理

表3 安吉县主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值 (GDP)	710.6	6.8%	675.57	6.5%	615.12	5.1%
固定资产投资	345.28	3.8%	332.6	9.6%	300.23	22.6%
社会消费品零售总额	329.81	5.3%	254.8	5.8%	240.80	8.2%
进出口总额	386.29	2.4%	377.2	-1.7%	383.87	-9.7%

人均 GDP (元)	117,455	111,854	102,520
人均 GDP/全国人均 GDP	117.85%	116.82%	114.73%

注：“-”表示数据未公布。

资料来源：2023-2025 年安吉县国民经济和社会发展统计公报政府网站，中证鹏元整理

产业情况：安吉县为“绿水青山就是金山银山”理念诞生地，以绿色家居为特色优势产业，以生命健康、高端装备、电子信息、新材料和通用航空为重要新兴产业。安吉县素有“中国第一竹乡、中国白茶之乡、中国椅业之乡”之称，是“绿水青山就是金山银山”理念诞生地、中国美丽乡村发源地和绿色发展先行地。安吉县集民宿、高端旅游综合体、特色小镇于一体的全域旅游全面兴起，为全国首批全域旅游示范区，以第一名成绩入围全国县域旅游综合实力百强县，余村入选世界最佳旅游乡村，2025年旅游总收入500.2亿元，同比增长5.2%。安吉县境内“七山一水两分田”，拥有101万亩竹林、海拔1,587米的浙北第一高峰龙王山、总面积1,244公顷的安吉小鲵国家级自然保护区，森林覆盖率、林木绿化率均保持在70%以上，生态环境优美。白茶品牌价值较高，具备地方特色的椅业产业和竹产业在国内市场占有较高份额。目前安吉县已初步形成“1+5”生态产业体系，“1”是指绿色家居特色优势产业，“5”是指生命健康、高端装备、电子信息、新材料和通用航空五大新兴产业。2025年，安吉县完成规上工业产值1242.5亿元，增长5.5%，规上工业增加值249.1亿元，增长11.3%，增速已连续两年保持三县两区第一，其中制造业投资117.5亿元，增长8.1%。安吉县成功揭榜2025年省未来产业先导区财政专项激励攻坚任务，全年新增省级专精特新中小企业16家，国家级专精特新“小巨人”企业5家。

财政水平：近年来安吉县财政实力小幅波动，财政自给能力基本稳定。安吉县近年一般公共预算收入有所波动，税收收入占比维持在85%以上，整体财源基础较为稳固，财政质量较佳，财政自给能力基本稳定。此外，近两年安吉县政府性基金收入较2023年大幅下滑，其中2024年下降幅度达55.11%，主要系土地出让收入大幅下降所致，2025年土地市场行情延续下行趋势，国有土地使用权出让收入24.78亿元，同比下降23.5%。

表4 安吉县主要财政指标情况（单位：亿元）

项目	2025 年	2024 年	2023 年
一般公共预算收入	63.36	62.51	65.11
税收收入占比	87.00%	85.42%	90.92%
财政自给率	66.58%	73.65%	69.48%
政府性基金收入	59.52	57.54	128.18

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：安吉县 2023-2025 年财政预决算报告、政府网站，中证鹏元整理

安吉县临港绿水经济带位于安吉县东部，成立于2023年3月，整体规划面积231.3平方公里，常住人口约8.33万人，是安吉东部片区的主要发展方向。安吉县临港绿水经济带主要包含梅溪镇、溪龙乡、农科区鞍山区块三大区域板块，突出以第二产业为主导，重点培育新材料和高端装备制造两大百亿级产业集群，截至2024年底，累计招引亿元以上重大项目26个，总投资规模突破200亿大关。园区内先后有中策橡胶、新祥铝业、新中法、洁美电子等一批大企业入驻，初步形成了以先进装备制造、精细化工和生

物医药为主导的产业格局，目前正全力打造其成为安吉县经济发展新的增长点。

四、经营与竞争

公司仍主要围绕安吉县临港绿水经济带区域的土地整理、项目建设、投资及产业发展等开展业务。2025年收入仍以委托代建及土地开发整理为主，租赁业务收入对营收形成重要补充。公司委托代建业务毛利率受净额法结算比例的影响等有所下降，土地开发整理业务、租金及摊位管理毛利率相对稳定。受折旧规模较大影响，特许经营权租赁业务毛利率持续为负。

表5 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2025年			2024年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
委托代建	1.88	39.23%	9.14%	1.88	36.21%	11.18%
土地开发整理	0.94	19.61%	8.04%	0.89	17.10%	8.04%
租金及摊位管理	0.68	14.28%	88.76%	0.69	13.35%	87.81%
公墓销售	-	-	-	0.48	9.25%	27.71%
其他业务	1.29	26.88%	-4.63%	1.25	24.09%	-7.69%
合计	4.78	100.00%	16.59%	5.19	100.00%	17.85%

注：2024年安吉临溪资产运营管理有限公司划出公司合并范围，因此不再产生公墓销售收入
 资料来源：公司2024-2025年审计报告，中证鹏元整理

（一）委托代建及土地开发整理业务

公司委托代建及土地开发整理项目建设基本进入尾声，以存量项目结算为主，后期收入确认具有一定保障，但受政府结算及资金安排影响存在一定不确定性

跟踪期内，公司委托代建及土地开发整理业务模式及负责主体无变化。随着安吉县临港绿水经济带基础设施开发建设逐渐完善，公司近年基本无新承接的委托代建及土地开发整理项目，在建项目亦趋于尾声。公司每年末按照安吉县财政局、安吉县天子湖农业综合开发有限公司（以下简称“天子湖农业”）和安吉晓墅工业园区开发有限公司（以下简称“晓墅工业园”）等委托方出具的收入确认单确认当年的委托代建收入，受净费结算和成本加成结算模式占比影响，2025年委托代建业务毛利率有所下滑，当年结算收入的项目包括安吉县梅溪镇梅溪村陈桥及甲子村千吉里等自然村旱改水项目、华光乌水安置区等。

截至2025年末，公司存货余额为136.42亿元，包含待结算的委托代建项目、土地开发整理项目及自营项目，公司委托代建和土地开发整理项目收入具有较好的保障，但项目结算受项目进度及委托方资金安排影响存在波动，且新增业务承接不确定性较大。

（二）租赁及其他业务

2025年公司更换特许经营权租赁业务合作方，目前仍持续亏损，且租金回收有一定滞后性；在建自营项目待投资规模仍较大，需关注项目建设进度、资金平衡压力及建成后的收益实现情况

租赁业务包括租金及摊位管理及其他业务，租赁方均为区域国有企业，其中租金及摊位管理业务为公司名下厂房及农贸市场摊位出租给安吉至善商业运营管理有限公司产生，其他业务主要系公司将划拨取得的经营权等资产对外出租取得，对公司营收形成重要补充。2025年，公司变更划拨取得的经营权等租赁业务的合作方，将龙山林场经营权以年租金3,250.00万元出租给安吉嘉木旅游发展有限公司²，将停车场经营权、划拨道路以年租金4,695.10万元出租给安吉古鄣城镇建设发展有限公司³，将污水管网、水库、砂石开采权以年租金4,500万元出租给浙江安吉交通能源集团有限公司⁴，租赁合同期限均为1年。截至2026年5月末，2025年租金均尚未回收。且由于公司对外出租的经营权类资产规模较大，收入无法有效覆盖折旧摊销，导致近年来盈利能力整体较弱，2025年毛利率仍为负数。

表6 截至 2025 年末公司主要在建自营项目（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	已投资
安吉临港绿水经济带工业园区有机更新项目	25.41	13.35
梅溪镇三产融合产业园建设项目	21.34	15.80
安吉县省级化工园区改造提升工程	16.20	4.00
安吉县美丽梅溪城乡融合示范工程	13.30	11.40
梅溪镇化工园区污管建设及改造项目	9.51	4.26
东部交旅综合服务中心项目	5.60	5.35
湖州超钠新能源科技有限公司厂房建设项目	5.10	4.28
合计	96.46	58.44

注：在实际操作过程中以上项目被拆成若干个子项目，投入的成本在存货的合同履约成本中列示
 资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2025年末，公司主要在建自营项目预计总投资规模共96.46亿元，建成后有望拓宽公司经营收入规模，但后期项目推进对资金需求仍然较大，公司面临较大的资金压力。此外，中证鹏元关注到项目建设进度及收益来源仍有较多不确定性，项目建成之后能否实现预期收益亦存在不确定性。

公司继续获得一定外部支持

2025年公司获得安吉县财政局拨付的财政补贴0.43亿元，有效提升了当期盈利水平。

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立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2024-2025年审计报告。

公司资产仍以项目投入成本、政府划拨的各类水库管网等资产及经营权、土地使用权及应收款项

² 控股股东为安吉县溪龙乡人民政府

³ 控股股东为安吉两山国资交易管理服务有限公司，实际控制人为安吉县财政局

⁴ 控股股东为安吉县财政局

为主，可变现程度不高，资产质量及流动性均较弱；债务规模继续攀升，偿债指标表现趋弱，资金平衡及债务偿付压力仍较大

资本实力与资产质量

2025年受部分机器设备资产无偿划出及盈余积累的综合影响，公司净资产规模基本稳定，同期内债务规模继续扩张，使得产权比率有所增长，净资产对负债的保障程度有所减弱。2025年末公司所有者权益仍以历年收到的投资款、政府划拨注入的林场经营权、水库资产、道路码头及特许经营权等资产形成的资本公积为主，部分资产可变现程度不高。

图1 公司资本结构

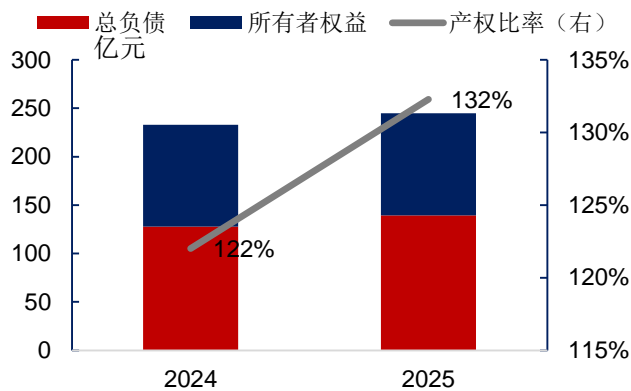
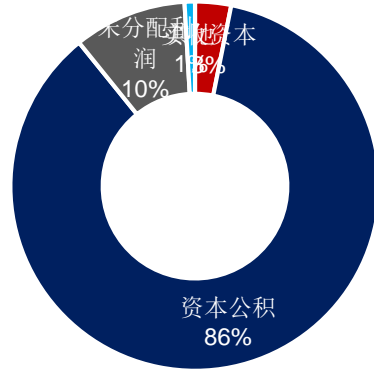


图2 2025年末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告，中证鹏元整理

资料来源：公司 2025 年审计报告，中证鹏元整理

2025年末，公司资产结构基本保持稳定，仍以存货、其他应收款、固定资产、投资性房地产等为主。

随着自营项目的持续投入，公司存货账面价值继续增长，公司存货中存在较大规模代建及土地整理成本，对未来收入能够形成较好保障，但受项目进展和政府资金安排等多种因素影响，回款进度存在不确定性。此外，截至2025年末公司存货中存在合计14.52亿元划拨的苗木及经济林尚未产生收入。

截至2025年末公司应收账款前五大应收对象均为安吉县国有企业及政府部门，合计占比90.29%。其他应收款主要为应收当地政府部门及国企的暂借款及代垫款，截至2025年末前五大应收对象合计占比为86.45%，部分款项账龄偏长。整体来看，公司应收款项整体回收风险较小，但回收时间存在不确定性且其他应收款部分账龄偏长，对公司资金造成一定占用。

公司固定资产主要为梅溪镇政府划拨的码头及道路、管网资产和水库资产等，投资性房地产由划拨的房屋建筑物及土地使用权构成，无形资产主要包括梅溪镇政府划拨的龙山林场经营权、停车场经营权及砂石开采权，2025年整体变化不大。公司林木类资产、码头道路、水库、管网等资产质量及流动性均较弱，产生收入的规模相对较小，资产质量偏低。

表7 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比

货币资金	8.06	3.29%	11.63	5.00%
应收账款	13.88	5.67%	12.88	5.53%
其他应收款	28.44	11.61%	21.64	9.29%
存货	136.40	55.69%	127.29	54.67%
流动资产合计	187.74	76.65%	174.15	74.80%
固定资产	22.50	9.19%	23.48	10.08%
投资性房地产	23.63	9.65%	23.64	10.16%
无形资产	10.46	4.27%	10.90	4.68%
非流动资产合计	57.18	23.35%	58.67	25.20%
资产总计	244.92	100.00%	232.82	100.00%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告，中证鹏元整理

偿债能力

安吉县临港绿水经济带的持续建设投入资金需求较大，继续推高公司整体债务规模。2025年末公司短期债务不足30%，期限结构尚可。从融资渠道看，公司债务包括银行贷款、债券融资及非标融资，以银行借款为主。截至2025年末，非标借款余额24.63亿元，以融资租赁为主，利率区间4.90%-6.70%。公司存续债券均为私募债，票面利率基本不超过3.00%。

表8 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	11.79	8.45%	9.14	7.14%
其他应付款	2.00	1.44%	1.19	0.93%
一年内到期的非流动负债	19.47	13.96%	12.89	10.08%
流动负债合计	35.27	25.29%	24.53	19.17%
长期借款	83.09	59.57%	75.92	59.33%
应付债券	16.90	12.12%	17.89	13.98%
长期应付款	3.83	2.75%	9.24	7.22%
非流动负债合计	104.20	74.71%	103.42	80.83%
负债合计	139.48	100.00%	127.95	100.00%
总债务	134.92	96.74%	124.91	97.62%
其中：短期债务	31.26	23.17%	22.03	17.64%
长期债务	103.67	76.83%	102.88	82.36%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告，中证鹏元整理

2025年末公司杠杆水平小幅提升，现金短期债务比、EBITDA利息保障倍数均继续下滑，偿债指标表现欠佳。公司经营活动现金流继续大额净流出，叠加未来项目的建设仍面临较大的资金需求，公司的资金支出压力较大。此外，公司部分资产质量较差，进一步削弱了实际偿债能力。截至2025年末，公司尚未使用授信额度为56.77亿元，备用流动性尚可。

表9 公司偿债能力指标

指标名称	2025年	2024年
资产负债率	56.95%	54.96%
现金短期债务比	0.26	0.53
EBITDA 利息保障倍数	0.37	0.39

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告，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2023年1月1日至报告查询日，公司本部（查询日：2026年4月9日）、子公司兴港建设（查询日：2026年4月28日）不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户。

根据中国执行信息公开网，截至报告查询日（2026年6月3日），中证鹏元未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

或有事项分析

截至2025年末，公司对外担保余额为15.26亿元，占同期末净资产比重的14.47%，担保对象均为国有企业，但无反担保措施，存在一定或有负债风险。

七、 外部特殊支持分析

公司是湖州市安吉县政府下属重要企业，安吉县政府间接持有公司100%股权。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，安吉县政府提供特殊支持的意愿非常强，主要体现在以下方面：

（1）公司与安吉县政府的联系非常紧密。主要体现在公司由安吉县财政局间接全资控股，安吉县政府对公司拥有强大的影响力，公司业务一大部分来源于政府及相关单位，近年来受到安吉县政府的支持次数多且力度大，预计未来公司与政府的联系比较稳定。

（2）公司对安吉县政府较为重要。主要体现在公司近年来不断推进产业化转型，租赁等经营性收入占比不断提升，在债券融资方面，公司已发行多只债券，其违约会对当地的金融生态环境和融资成本产生实质性影响。

八、 本期债券偿还保障分析

安吉交控提供的无条件的、不可撤销的连带责任保证担保仍有效提升了24安紫03、24安紫04、24安紫06的安全性

24安紫03、24安紫04、24安紫06原债券担保人为安吉建控，根据安吉建控与公司签订的《担保函》，

安吉建控为24安紫03、24安紫04、24安紫06提供无条件的、不可撤销的连带责任保证担保，保证范围包括债券本金及利息，以及违约金、损害赔偿金及实现债权的费用和其他应支付的费用，保证期间为债券存续期及债券到期之日起二十四个月。截至本评级报告出具日，因安吉建控未提供评级资料，中证鹏元未对安吉建控进行评级，无法判断其增信效果。

2025年9月5日，公司发布《安吉紫梅实业有限公司关于存续债券追加担保的公告》，根据安吉交控出具的《安吉紫梅实业有限公司存续公司债券担保函》，安吉交控为24安紫01、24安紫02追加提供全额、无条件、不可撤销的连带责任保证担保，保证范围包括存续债券本金及利息，以及违约金、损害赔偿金及实现债权的费用和其他应支付的费用，保证期间为存续债券存续期及债券到期之日起二十四个月。

安吉交控是安吉县于2023年组建的重要的交通水利基础设施建设及公交运营主体，形成以交通水利工程为核心，涵盖工程建设、交通运输、商品销售等多元化的业务格局。

表10 安吉交控主营收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2025年			2024年			2023年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
委托代建	1.47	9.53%	47.58%	2.92	20.84%	57.95%	3.01	19.04%	61.71%
工程建设	2.64	17.12%	9.54%	1.72	12.29%	4.46%	1.32	8.37%	19.94%
运输服务	2.06	13.36%	41.46%	1.26	8.99%	11.55%	1.60	10.13%	37.95%
商品销售	7.68	49.82%	4.96%	7.20	51.32%	11.67%	8.36	52.91%	10.08%
培训、设计及监理	0.15	0.97%	45.31%	0.17	1.23%	36.88%	0.31	1.97%	52.77%
物业安保服务	0.42	2.72%	11.13%	0.29	2.08%	9.59%	0.47	2.97%	20.92%
其他	1.00	6.49%	45.59%	0.46	3.25%	66.26%	0.73	4.60%	5.51%
合计	15.41	100.00%	17.88%	14.02	100.00%	22.46%	15.80	100.00%	24.51%

注：其他收入来源于供水供电、利息收入、租赁、检测等业务。

资料来源：安吉交控提供，中证鹏元整理

表11 安吉交控主要财务指标（单位：亿元）

项目	2025	2024	2023
总资产	385.25	378.62	379.59
所有者权益	142.58	179.19	184.39
总债务	160.84	143.39	139.20
资产负债率	62.99%	52.67%	51.43%
现金短期债务比	0.53	0.60	0.43
营业收入	15.98	14.34	16.00
其他收益	3.23	1.12	0.94
利润总额	1.19	1.09	1.40
销售毛利率	19.84%	23.79%	24.93%
EBITDA	4.45	3.93	4.47
EBITDA 利息保障倍数	0.64	0.59	0.51
经营活动现金流净额	7.75	2.92	0.11

资料来源：安吉交控 2023-2025 年审计报告，中证鹏元整理

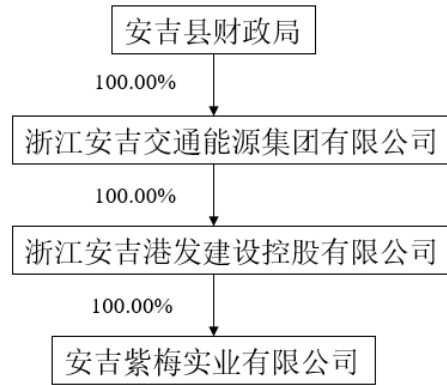
经中证鹏元综合评定，安吉交控主体信用等级为AA+，其提供的无条件的、不可撤销的连带责任保证担保能够有效提升24安紫03、24安紫04、24安紫06的安全性。

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	2024年	2023年
货币资金	8.06	11.63	21.70
其他应收款	28.44	21.64	13.27
存货	136.40	127.29	112.83
流动资产合计	187.74	174.15	157.46
非流动资产合计	57.18	58.67	59.63
资产总计	244.92	232.82	217.08
短期借款	11.79	9.14	13.02
一年内到期的非流动负债	19.47	12.89	20.44
流动负债合计	35.27	24.53	39.08
长期借款	83.09	75.92	63.37
应付债券	16.90	17.89	3.46
长期应付款	3.83	9.24	5.62
非流动负债合计	104.20	103.42	72.83
负债合计	139.48	127.95	111.92
总债务	134.92	124.91	104.95
其中：短期债务	31.26	22.03	33.46
长期债务	103.67	102.88	71.50
所有者权益	105.44	104.87	105.17
营业收入	4.78	5.19	5.78
营业利润	0.90	0.90	0.74
其他收益	0.43	0.45	0.48
利润总额	0.90	0.88	0.73
经营活动产生的现金流量净额	-4.32	-19.41	-16.54
投资活动产生的现金流量净额	-0.01	-4.16	-0.02
筹资活动产生的现金流量净额	-0.35	13.91	32.01
财务指标	2025年	2024年	2023年
销售毛利率	16.59%	17.85%	9.05%
资产负债率	56.95%	54.96%	51.55%
短期债务/总债务	23.17%	17.64%	31.88%
现金短期债务比	0.26	0.53	0.65
EBITDA（亿元）	2.36	2.60	2.23
EBITDA 利息保障倍数	0.37	0.39	0.44

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2026 年 5 月）



资料来源：公开资料，中证鹏元整理

附录三 担保方评级模型结果

评级要素	评分等级
个体信用状况	a+
外部特殊支持	3
主体信用等级	AA+

注：（1）本次评级采用评级方法模型为：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（版本号：cspy_ffmx_2025V1.0）；（2）安吉交控是安吉县内重要的交通水利基础设施建设及公交运营主体，根据政府支持评价，安吉县人民政府对其的支持意愿极其强，因此外部特殊支持上调3个小级别。

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	现金类资产 / 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