



# 2022年第一期嘉兴滨海控股集团有限公司 公司债券2023年跟踪评级报告

---

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司  
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.

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。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核  
查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

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，并非事实陈述或购  
买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。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。

本评级报告及评级结论仅适用于本期证券，不适用于其他证券的发行。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：

# 2022年第一期嘉兴滨海控股集团有限公司公司债券2023年跟踪评级报告

## 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
22 嘉兴滨海债 01/22 嘉兴 01	AA+	AA+

## 评级观点

- 本次评级结果是考虑到：嘉兴市 2022 年 GDP 达 6,739.45 亿元，经济活跃，汽车制造业、计算机通信业和电气机械制造业等产业快速增长，嘉兴港区工业基础较好；嘉兴滨海控股集团有限公司（以下简称“嘉兴滨海”或“公司”）仍是嘉兴港区核心的基础设施开发建设和资产运营主体，供水、污水处理和蒸汽业务在区域内仍具有专营性，且多元化经营程度持续提升，土地业务持续性较有保障，以及公司 2022 年继续获得较大力度外部支持。同时中证鹏元也关注到公司资产中以工程项目为主的存货、在建工程和其他非流动资产占比仍较高，流动性较弱，在建项目尚需一定资金投入，仍面临一定的资金压力和较大的偿债压力，并且对外担保带来一定的或有负债风险。

## 未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为公司土地开发业务未来持续性仍较好，供水、污水处理和蒸汽等业务在嘉兴港区内具有专营性，未来可继续获得较大力度的外部支持。

## 评级日期

2023 年 6 月 21 日

## 联系方式

项目负责人：徐宁怡  
xuny@cspengyuan.com

项目组成员：钟佩佩  
zhongpp@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

## 公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2023.3	2022	2021	2020
总资产	405.40	385.80	311.40	259.26
所有者权益	146.72	146.67	127.00	105.70
总债务	248.75	228.01	177.53	146.75
资产负债率	63.81%	61.98%	59.22%	59.23%
现金短期债务比	0.49	0.25	0.13	0.24
营业收入	2.33	14.68	13.14	11.19
其他收益	0.43	2.21	1.62	1.51
利润总额	0.09	1.76	1.67	1.08
销售毛利率	15.47%	14.68%	14.38%	12.55%
EBITDA	--	3.57	3.35	2.01
EBITDA 利息保障倍数	--	0.33	0.39	0.26
经营活动现金流净额	-0.67	7.99	9.28	3.00

资料来源：公司 2020-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 优势

- **嘉兴市区位优势突出，经济活跃，嘉兴港区化工产业基础较好。**嘉兴毗邻上海与杭州，是浙江省全面接轨上海示范区，基础设施建设需求旺盛，经济实力较强，2022年GDP达6,739.45亿元，且民营经济发达，汽车制造业、计算机通信业和电气机械制造业等产业快速增长；嘉兴港区是区域重要港务中心，化工产业占据区域绝对主导地位，工业基础较好。
- **公司业务布局多元化，土地开发业务未来持续性较好，供水、污水处理和蒸汽业务在区域内具有专营性。**公司是嘉兴港区核心的基础设施开发建设和国有资产运营主体，主要从事嘉兴港区土地开发、供水、蒸汽和市政建设等多元化业务，主要业务在区域内具有专营性。截至2022年末，公司存货中未结算的土地开发成本规模较大，未来业务持续性较好。
- **公司继续在资产注入和补贴方面获得较大力度的外部支持。**2022年，嘉兴市人民政府国有资产监督管理委员会、嘉兴港区国有资产管理办公室和嘉兴港区开发建设管理委员会在资产注入等方面给予了公司较大支持，通过无偿划拨股权、拨入专项补助资金等形式向公司注入资产，增强了公司资本实力，且公司获得一定的补贴收入，有效提升了盈利水平。

## 关注

- **公司资产流动性仍较弱。**截至2022年末，公司资产中以工程项目为主的存货、在建工程和其他非流动资产占比高，部分资产因抵押受限，且价值5.31亿元的土地尚未办理产权证，即时变现能力不足，同时应收款项规模较大，对公司营运资金形成一定占用。
- **公司仍面临一定的资金支出压力。**截至2022年末，公司主要在建项目未来尚需投入资金规模较大，随着嘉兴港区建设的推进，作为区域内核心的建设和运营主体，公司仍需投入较大规模的建设资金。
- **公司仍面临较大的债务压力。**近年公司债务规模快速扩张，截至2022年末资产负债率达61.98%，总债务规模228.01亿元，2023年3月末攀升至248.75亿元，现金短期债务比和EBITDA利息保障倍数表现欠佳。
- **公司存在一定或有负债风险。**截至2022年末，公司对外担保余额为18.20亿元，占同期净资产的比例为12.41%，对外担保金额较大，公司对外担保对象均为当地国有企业，但未设置反担保措施。

## 同业比较（单位：亿元）

公司名称	职能定位	总资产	所有者权益	营业收入
嘉兴市嘉秀发展投资控股集团有限公司	秀洲区核心平台，最重要的基础设施建设和国有资产运营主体	975.61	370.41	40.09
嘉兴市南湖投资开发建设集团有限公司	南湖区核心平台，最重要的基础设施建设和国有资产运营主体	610.21	263.09	32.42
嘉兴科技城投资发展集团有限公司	嘉兴科技城最重要的开发建设和国有资产投资管理主体	334.90	192.23	10.85
嘉兴滨海	嘉兴港区最重要的开发建设和国有资产投资管理主体	385.80	146.67	14.68

注：以上各指标均为2022数据。

资料来源：Wind，各平台公开评级报告，中证鹏元数据库，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
城投公司信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0
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	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
区域状况	区域状况评分	7/7	城投经营&财务状况	经营状况	6/7
	区域状况初始评分	7/7		财务状况	4/7
	行政层级	3/5			
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				-2
个体信用状况					<b>aa-</b>
外部特殊支持					2
主体信用等级					<b>AA+</b>

### 个体信用状况

- 根据中证鹏元的评级模型，公司个体信用状况为 aa-，反映了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。

### 外部特殊支持

- 公司是嘉兴市重要的基础设施建设平台，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，嘉兴市政府提供特殊支持的意愿非常强，主要体现在公司与嘉兴市政府的联系中等紧密以及对嘉兴市区政府非常重要。同时，中证鹏元认为嘉兴市政府提供支持的能力极其强，主要体现在极其强的经济实力、财政实力和偿债能力。

### 历史评级关键信息

主体评级	债项评级	评级日期	项目组成员	适用评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	AA+	2022-08-03	徐宁怡、徐铭远	<a href="#">城投公司信用评级方法和模型 (cspy_ffmx_2019V1.0)</a> 、 <a href="#">外部特殊支持评价方法 (cspy_ff_2019V1.0)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AA+/稳定	-	2020-06-15	党雨曦、田珊	<a href="#">城投公司信用评级方法和模型 (cspy_ffmx_2019V1.0)</a> 、 <a href="#">外部特殊支持评价方法 (cspy_ff_2019V1.0)</a>	<a href="#">阅读全文</a>

### 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
22 嘉兴滨海债 01/22 嘉兴 01	8.00	8.00	2022-08-03	2029-09-05

## 一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

## 二、债券募集资金使用情况

公司于2022年9月5日发行7年期8.00亿元公司债券，募集资金计划用于浙江清华长三角研究院氢能科技园项目和补充营运资金。截至2023年3月31日，“22嘉兴滨海债01/22嘉兴01”募集资金专项账户余额为6.07万元。

## 三、发行主体概况

截至2023年3月末，公司注册资本和实收资本仍为108,000.00万元，公司实际控制人嘉兴市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“嘉兴市国资委”）仍持有公司100%股份。

公司是嘉兴港区核心的基础设施建设平台，仍主要从事嘉兴港区土地开发、供水、蒸汽和市政建设等业务，同时经营港口服务、油品销售等市场化业务，业务布局多元化。2022年公司合并报表范围新增2家子公司，注销1家子公司，变化情况详见附录五。截至2022年末，公司纳入合并报表范围的一级子公司共10家，详见附录四。

## 四、运营环境

### 宏观经济和政策环境

**2023年我国经济增长动能由外需转为内需，宏观经济政策以稳为主，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，经济增长有望企稳回升**

2022年以来，我国经济发展的内外部环境更趋复杂严峻，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力持续显现，地缘政治冲突等超预期因素冲击影响陡然增加，经济下行压力较大，4月和11月主要经济指标下探。随着稳经济一揽子政策和接续措施逐步推出，宏观经济大盘止住下滑趋势，总体维持较强韧性。具体来看，制造业投资在减税降费政策加持下保持较强韧性，基建投资增速在政策支持下大幅上升，对于稳定经济增长发挥重要作用；房地产投资趋势下行，拖累固定资产投资；消费在二季度和四季度单月同比出现负增长；出口数据先高后低，四季度同比开始下降。2022年，我国GDP总量达到121.02万亿元，不变价格计算下同比增长3.0%，国内经济整体呈现外需放缓、内需偏弱的特点。

政策方面，2023年全球经济将整体放缓，我国经济增长动能由外需转为内需，内生动能的恢复是政策主线逻辑。宏观经济政策将以稳为主，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，重点在于扩大内需，

尤其是要恢复和扩大消费，并通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资。财政政策加力提效，总基调保持积极，专项债靠前发力，适量扩大资金投向领域和用作项目资本金范围，有效支持高质量发展。货币政策精准有力，稳健偏中性，更多依靠结构化货币政策工具来定向投放流动性，市场利率回归政策利率附近。宏观政策难以具备收紧的条件，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，并加强政策间的协调联动，提升宏观调控的精准性和有效性。

在房地产支持政策加码和稳经济一揽子政策落地见效等因素下，2023年国内经济正在逐步修复，经济增长有望企稳回升。国内经济修复的同时还面临着复杂的内外部环境，海外大幅加息下出现全球经济衰退和金融市场动荡的风险快速攀升，地缘政治冲突延续和大国博弈升级带来的外部不确定性继续加大，财政收支矛盾加剧下地方政府化解债务压力处在高位，内需偏弱和信心不足仍然是国内经济存在的难点问题。目前我国经济运行还存在诸多不确定性因素，但是综合来看，我国经济发展潜力大、韧性强，宏观政策灵活有空间，经济工作稳中求进，经济增长将长期稳中向好。

**2020年，城投公司融资环境相对宽松；2021年随着隐性债务监管进一步趋严，城投融资政策进入周期收紧阶段；2022年以来城投融资监管有保有压，城投区域分化加剧**

2020年，为了缓解经济下行压力，通过基建投资带动国内经济循环发展的需求大幅提高，城投公司作为地方基础设施建设主体，融资环境较为宽松，相关政策主要表现为鼓励债券发行和提供项目增长点。2021年，随着经济形势好转，稳增长压力减轻，中央部委及监管部门对地方政府隐性债务管控更趋严格，城投融资政策进入周期收紧阶段。3月，国资委印发《关于加强地方国有企业债务风险管控工作的指导意见》（国资发财评规[2021]18号），要求各地方国资委加强国有企业债务风险管控，有效防范化解企业重大债务风险。4月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发[2021]5号），重申坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量。

2022年，经济下行压力加大，稳增长背景下城投融资监管“有保有压”。4月，央行23条提出“要在风险可控、依法合规的前提下，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求”，但对“合理融资需求”的保障并不意味着城投融资监管政策发生转向。5月，财政部发布《关于地方政府隐性债务问责典型案例的通报》，要求守住不发生系统性风险的底线，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量。6月，国务院办公厅发布《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发[2022]20号），要求加强地方政府债务管理，明确将防范化解地方政府债务风险的财政事权划归省级，降低市县偿债负担，有利于降低区域整体信用风险。

2023年城投融资政策将维持“有保有压”，推进隐性债务有序化解。2022年末召开的中央经济工作会议将地方政府债务风险列为2023年需着力防范化解的两大经济金融风险之一，并强调“保障财政可持续和地方政府债务风险可控”，“坚决遏制增量、化解存量”，“守住不发生区域性、系统性风险的底线”等要求。2023年年初财政部会议强调继续抓实化解地方隐性债务风险，加强地方政府融资平台治理。

从城投的融资和风险角度来看，此政策背景下，城投债融资将面临进一步收缩、分化持续加剧，优质地区、高级别城投债依然受市场追捧；对经济财政实力中等、债务高企、且土地收入大幅下滑地区，以及其他低评级为主的地区，未来融资难度上升，或面临较大流动性和偿债压力；而对于实力偏弱、债务高企地区而言，非标违约事件可能持续增加，非标违约所涉地区范围扩大。

## 区域经济环境

嘉兴市作为上海大都市圈、杭州都市圈重要城市，区位及交通优势显著，经济实力较强，工业基础较好；作为浙江省全面接轨上海的“桥头堡”，在推动长三角一体化发展中面临广阔的发展前景和机遇

**区位特征：**嘉兴市位于上海大都市圈、环太湖经济圈、杭州湾经济圈交汇处，区位和交通优势显著，文化旅游资源丰富。嘉兴市位于浙江省东北部、长江三角洲杭嘉湖平原腹地，东邻上海，西南连杭州，北接苏州，与三大城市形成1小时经济圈，是长三角城市群、上海大都市圈重要城市、杭州都市圈副中心城市，区位条件优越。嘉兴市作为沪杭、苏杭交通干线中枢，沪昆铁路、沪杭高铁穿境而过，高速公路四通八达，杭州湾跨海大桥直达宁波，京杭大运河纵贯全境，内河航运发达，并拥有全球百大集装箱港口之一的嘉兴港，交通极为便利，未来嘉兴机场军民改建工程、沪嘉城际轨道项目、通苏嘉甬铁路、沪乍杭铁路、嘉湖城际铁路等重大交通基础设施项目将持续推进“枢纽嘉兴”建设，打造长三角核心区综合交通枢纽。嘉兴市陆地面积3,915平方公里，海域面积4,650平方公里，下辖南湖、秀洲2个区，海宁、桐乡、平湖3个县级市，嘉善、海盐2个县，拥有3个国家级经开区、1个国家级高新区、1个国家级保税区<sup>1</sup>。2022年末全市常住人口555.10万人，较2010年增长超100万人，增幅达23.3%，人口净流入规模达180万人<sup>2</sup>，较2010年增长66.0%，人口吸附能力较强。

嘉兴市文化旅游资源丰富。嘉兴是国家历史文化名城，有着7,000年的人类文明史，亦是中国共产党诞生地，马家浜文化、红色文化、吴越文化、运河文化、古镇文化等人文资源内涵丰富。嘉兴名人辈出，涌现出茅盾、徐志摩、金庸、陈省身、王国维、丰子恺等名家大师。嘉兴还是中国优秀旅游城市，以红色旅游、水乡古镇游、滨海度假游、乡村休闲游为主导，拥有南湖风景名胜区、乌镇古镇、西塘古镇3个5A级景区，以及盐官（钱江潮）、南北湖、绮园等10个4A级景区，为长江三角洲重要旅游目的地之一。2022年，全市接待国内外游客3,001.05万人次，实现旅游收入428.77亿元，同比分别下降6.8%和12.8%。

---

<sup>1</sup> 3个国家级经开区分别为嘉兴经济技术开发区、嘉善经济技术开发区、平湖经济技术开发区，1个国家级高新区为嘉兴高新技术产业开发区，1个国家级保税区为嘉兴综合保税区，为国家一类开放口岸。

<sup>2</sup> 人口净流入规模=常住人口-户籍人口，2022年末嘉兴市户籍人口374.85万人，2010年末嘉兴市人口净流入规模为108.57万人。

**图 1 嘉兴市区位图**


资料来源：嘉兴市国土空间总体规划（2020-2035 年）草案，中证鹏元整理

**经济发展水平：**嘉兴市经济实力较强，民营经济较发达，对外贸易有力拉动了经济增长，2022 年 GDP 增速下滑，土地市场明显降温。近年嘉兴市经济持续增长，2022 年经济体量位于全省中游水平，增速较上年下滑 6 个百分点，位于全省下游水平。嘉兴市民营经济较为发达，2022 年全市规上工业民营企业增加值占比 64.7%，对经济贡献较大。嘉兴市产业结构以第二产业为主导，2022 年三次产业结构为 2.1:55.2:42.7。从经济驱动因素来看，2022 年全市固定资产投资平稳增长，制造业投资增长 18.4%，高新技术产业投资增长 25.8%；消费市场稳步复苏，其中电商零售高速增长，全市 85 家电商企业零售额 53.79 亿元，同比增长 38.5%；进出口总额增长 16.3%，对经济增长起到明显拉动作用。土地市场方面，2022 年嘉兴市土地市场明显降温，全年经营性用地和涉宅用地出让成交金额均大幅下滑。按常住人口计算，嘉兴市 2022 年人均 GDP 为 12.18 万元，为全国平均水平的 142.12%，2022 年嘉兴市位列全国地级市数字百强市第 37 位、先进制造业百强市第 26 位，整体经济实力较强。

**表1 2022 年浙江省部分地市经济财政指标情况（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
杭州市	18,753.00	1.5%	15.15	2,450.60	3,202.24
宁波市	15,704.30	3.5%	16.33	1,680.13	1,205.03
温州市	8,029.80	3.7%	8.30	573.85	1,156.56
绍兴市	7,351.00	4.4%	13.73	540.09	727.70
<b>嘉兴市</b>	<b>6,739.45</b>	<b>2.5%</b>	<b>12.18</b>	<b>596.47</b>	<b>855.04</b>
金华市	5,562.47	2.5%	7.80	489.16	844.94
湖州市	3,850.00	3.3%	11.28	387.30	546.19
舟山市	1,951.30	8.5%	16.68	156.15	82.72

资料来源：各政府网站，中证鹏元整理

**表2 嘉兴市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）**

项目	2022年		2021年		2020年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	6,739.45	2.5%	6,355.28	8.5%	5,563.58	3.5%
固定资产投资	-	7.2%	-	6.2%	2,570.79	3.0%
社会消费品零售总额	2,342.73	3.0%	2,275.04	8.7%	2,141.11	-2.3%
进出口总额	4,400.00	16.3%	3,783.80	24.0%	3,052.32	7.8%
人均 GDP（万元）	12.18		11.63		10.25	
人均 GDP/全国人均 GDP	142.12%		143.65%		141.54%	

注：“-”表示数据未公开披露。

资料来源：政府网站，中证鹏元整理

**产业情况：**嘉兴市工业实力较强，产业结构持续优化，数字经济发展水平较高。嘉兴市工业基础较好，以电子信息、装备制造、新材料、新能源、纺织等为支柱产业，近年聚焦制造强市和数字赋能两大战略，加快打造长三角核心区全球先进制造业基地，着力培育现代纺织、新能源、化工新材料、汽车制造、智能家居五大产业集群，积极发展战略性新兴产业、高新技术产业和装备制造业，不断推进制造业转型提质，产业结构持续优化，总体呈现稳中有进的发展态势。2022年，嘉兴市实现规上工业增加值2,815.63亿元，同比增长3.9%，增速低于全省0.3个百分点，汽车制造业、计算机通信业和电气机械制造业增加值分别增长22.8%、22.5%和20.8%；新兴产业发展壮大，全市规模以上高技术制造业、数字经济核心制造业、装备制造业、战略性新兴产业和高技术产业增加值占规上工业增加值的比重分别为17.8%、20.7%、42.2%、44.0%和70.5%。数字经济方面，近年嘉兴市积极推进南湖区、嘉善县、桐乡市三个省级数字经济创新发展试验区建设，做优做强浙江柔性电子技术产业园、秀洲桃园数字小镇、海宁泛半导体产业园、中国电科乌镇基地等数字经济园中园，打造了一批有影响力的数字产业集群。2022年，全市数字经济核心产业增加值730.85亿元，占GDP的比重为10.8%，列全省第2位，占比较上年提高0.8个百分点。截至2022年末，全市境内外上市公司80家，位于全省第4位，市值超500亿元的有合盛硅业、华友钴业、福莱特、卫星化学、中国巨石、斯达半导等。

**发展规划及机遇：**2017年浙江省政府同意嘉兴市设立全面接轨上海示范区，建设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；2019年国务院正式印发《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》，长三角一体化发展上升为国家战略，明确推动嘉兴全面接轨上海桥头堡建设，打造上海配套功能拓展区和非核心功能疏解承载地。“十四五”期间，嘉兴市将把握长三角区域一体化发展和全省大湾区大通道建设重大机遇，以全面融入长三角一体化发展为首位战略，以接轨上海为重点，打造全省接轨上海“桥头堡”和承接上海辐射“门户”，积极融入杭州，深化与苏甬联动发展，在推动长三角一体化发展中面临广阔的发展前景和机遇。

**财政及债务水平：**2022年嘉兴市综合财力有所减弱，财政收入质量较好，且财政自给能力较高。2022年，嘉兴市实现一般公共预算收入596.47亿元，按自然口径计算下降11.6%，扣除留抵退税因素后

下降 1.0%，近三年税收收入占比均保持在 85%以上，财政收入质量较好，2022 年财政自给率有所下降。嘉兴市政府性基金收入主要为土地出让金收入，2022 年受土地市场行情影响，嘉兴市政府性基金收入有所下滑，其中国有土地使用权出让收入同比下降 20.5%。区域债务方面，嘉兴市地方政府债务余额持续扩张，2022 年末规模为 1,626.09 亿元，近三年复合增长率为 17.9%。

**表3 嘉兴市主要财政指标情况（单位：亿元）**

项目	2022 年	2021 年	2020 年
一般公共预算收入	596.47	674.80	598.80
税收收入占比	87.77%	90.44%	92.72%
财政自给率	72.06%	85.02%	84.08%
政府性基金收入	855.04	1,010.74	804.67
地方政府债务余额	1,626.09	1,319.03	1,169.84

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%；2022 年地方政府债务余额为预计数。

资料来源：嘉兴市财政预算执行情况的报告等，中证鹏元整理

**投融资平台：**嘉兴市投融资平台较多，各自职能定位较为明确，业务划分较清晰。截至2022年末，嘉兴市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“嘉兴市国资委”）下属主要一级平台7家，其中浙江嘉兴国有资本投资运营有限公司为嘉兴市最核心城投平台，为投资控股型公司；嘉兴市嘉秀发展投资控股集团有限公司、嘉兴市南湖投资开发建设集团有限公司分别为秀洲区、南湖区核心平台；嘉兴高新集团有限公司、嘉兴科技城投资发展集团有限公司、嘉兴滨海分别为嘉兴高新技术产业开发区（以下简称“嘉兴高新区”）、嘉兴科技城和嘉兴港区的开发建设和国有资产投资管理主体。另有嘉兴经济技术开发区投资发展集团有限责任公司、嘉兴国际商务区投资建设有限公司2个市级开发区平台，为嘉兴经济技术开发区（嘉兴国际商务区）（以下简称“嘉兴经开区”）重要的开发建设主体。

**表4 嘉兴市国资委及嘉兴经开区下属主要城投平台情况（单位：亿元）**

公司名称	控股股东	总资产	所有者权益	营业收入	总债务	职能定位
浙江嘉兴国有资本投资运营有限公司	嘉兴市国资委	1,646.48	572.48	199.82	756.61	嘉兴市资产规模最大、经营实力最强的国有资本运营实体
嘉兴市嘉秀发展投资控股集团有限公司	嘉兴市国资委	975.61	370.41	40.09	437.10	秀洲区核心平台，最重要的基础设施建设和国有资产运营主体
嘉兴市南湖投资开发建设集团有限公司	嘉兴市国资委	610.21	263.09	32.42	264.31	南湖区核心平台，最重要的基础设施建设和国有资产运营主体
嘉兴市现代服务业发展投资集团有限公司	嘉兴市国资委	371.70	175.61	12.52	125.57	嘉兴市城区重要的基础设施建设及国有资产运营主体之一，另有商贸流通、毛纺等业务
嘉兴高新集团有限公司	嘉兴市国资委	475.82	179.03	13.13	208.36	嘉兴高新区最重要的开发建设和国有资产投资管理主体
嘉兴科技城投资发展集团有限公司	嘉兴市国资委	334.90	192.23	10.85	82.55	嘉兴科技城最重要的开发建设和国有资产投资管理主体
嘉兴经济技术开发区投资发展集团有限责任公司	嘉兴经济技术开发区财政局	285.30	156.73	15.60	82.97	嘉兴经开区重要的基础设施建设和投融资主体

嘉兴滨海	嘉兴市国资委	385.80	146.67	14.68	177.53	嘉兴港区最重要的开发建设和国有资产投资管理主体
嘉兴湾北城市发展集团有限公司	嘉兴滨海	301.64	141.07	11.58	64.80	负责嘉兴港区土地整理、供水、蒸汽和市政建设等业务
嘉兴国际商务区投资建设有限公司	嘉兴经济技术开发区财政局	164.16	101.50	6.62	42.15	嘉兴国际商务区重要的基础设施建设和投融资主体

注：总债务为 2021 年数据，其他财务数据为 2022 年数据。

资料来源：Wind，各平台公开评级报告，中证鹏元数据库，中证鹏元整理

**嘉兴港区内辖嘉兴港、综保区等资源，具备一定区位优势；嘉兴港区以化工为主导产业，较单一的产业结构使其经济发展易存在波动**

**区位优势：**嘉兴港区是“长三角”沪、杭、甬、苏地区的交通枢纽，内辖嘉兴港、综保区等资源，具备一定区位优势。嘉兴港区设立于2001年，为嘉兴市市属开发区，下辖国家一类开放口岸嘉兴（乍浦）港、国家级嘉兴综合保税区、中国化工新材料（嘉兴）园区、省级乍浦经济开发区和乍浦镇，管理范围为平湖市乍浦镇域54.28平方公里。截至2021年末，嘉兴港区常住人口为8.77万人。嘉兴港区区位及交通条件较好，地处上海南翼、杭州湾北岸，距上海洋山国际深水港53海里，区内杭浦高速、杭州湾跨海大桥北接线等贯穿而过，是“长三角”沪、杭、甬、苏地区的交通枢纽，与周边城市形成“一小时交通圈”。

**经济发展水平：**近年嘉兴港区经济增速有所波动，其中 2022 年受工业拖累出现经济下滑。近年嘉兴港区经济增速低于全国和嘉兴市平均水平，2022 年增速转负。从经济驱动因素来看，2022 年港区固定资产投资快速增长，对经济发展起到明显托底作用；消费市场稳步复苏，社会消费品零售总额同比增长 4.8%；规模以上工业增加值同比下降 2.5%，拖累了经济增长。按常住人口计算，嘉兴港区 2022 年人均 GDP 为 24.28 万元，为全国平均水平的 283.27%，经济发展水平较高。

**表5 近年嘉兴港区主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）**

项目	2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	212.9	-1.0%	209.0	6.1%	182.0	1.4%
规模以上工业增加值	171.5	-2.5%	165.2	7.8%	119.5	1.0%
固定资产投资	97.1	13.4%	85.7	0.5%	-	11.3%
社会消费品零售总额	40.3	4.8%	38.5	8.8%	36.2	-1.3%
进出口总额	-	-	-	-	225.2	-11.3%
人均 GDP（元）	242,759		238,312		212,865	
人均 GDP/全国人均 GDP	283.27%		294.30%		293.82%	

注：2022 年嘉兴港区人均 GDP 使用 2021 年常住人口计算

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

**产业情况：**嘉兴港区初步形成以绿色化工新材料、航空航天、氢能产业为核心的“1+2”产业格局，化工新材料仍是其支柱产业，产业结构仍相对单一。近年嘉兴港区第二产业占绝对主导地位，初步形成以绿色化工新材料、航空航天、氢能产业为核心的“1+2”产业格局，2022 年全区完成规模以上工业总

产值 1,027.7 亿元，同比增长 6.6%，首次突破千亿元大关。化工新材料产业为港区第一大支柱产业，2022 年港区 46 家化工企业实现工业总产值 843.97 亿元，同比增长 7.4%，占规上工业总产值的 82.12%。2022 年中国化工新材料（嘉兴）园区综合实力连续五年位列全国化工园区第 9 位，单位面积产值列全国第 3，区域入驻企业包括英荷壳牌、德国巴斯夫、乐天化学以及嘉化能源、合盛硅业、三江化工等。整体来看，目前嘉兴港区产业结构仍相对单一，区域经济易受化工行业景气度影响。

**发展规划与机遇：**2019 年，上海市牵头制定了《长三角氢走廊建设发展规划》，其中嘉兴市被列为“氢走廊”核心点之一；2021 年，嘉兴市印发《嘉兴市氢能产业发展规划（2021-2035 年）》，着力构建“港区先行、一带示范、多点支撑”的产业空间格局，嘉兴港区定位为嘉兴氢能产业集聚发展的先行示范区，是工业副产氢的制储主基地，打造集氢能制取提取、氢能装备制造、氢能技术研发、氢能示范应用等为一体的氢能发展高能级承载区。随着港区积极融入长三角氢能产业生态圈，氢能产业有望成为其“新增长极”。

**财政与债务情况：**2022 年嘉兴港区一般公共预算收入和财政自给率大幅下滑，对土地财政的依赖度有所增加。2022 年嘉兴港区实行大规模增值税留抵退税，同时化工企业受原油价格上涨影响经营效益下滑，导致企业所得税减少，受以上因素影响，港区全年实现一般公共预算收入 11.86 亿元，同比大幅下滑 42.7%，其中税收收入占比达 88.25%，化工企业对税收贡献高，港区财政收入质量仍较好；同期嘉兴港区财政自给率为 68.48%，财政自给能力较上年大幅下降，但整体尚可。2022 年港区实现政府性基金收入 11.45 亿元，同比较为稳定，港区对土地财政的依赖度有所增加。近年嘉兴港区地方政府债务余额呈增长态势，截至 2022 年末，地方政府债务余额为 35.13 亿元。

**表6 嘉兴港区主要财政指标情况（单位：亿元）**

项目	2022 年	2021 年	2020 年
一般公共预算收入	11.86	20.68	20.30
税收收入占比	88.25%	89.87%	94.94%
财政自给率	68.49%	124.83%	135.36%
政府性基金收入	11.45	11.15	5.26
地方政府债务余额	35.13	29.82	29.61

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%。

资料来源：2020-2022 年嘉兴港区财政预算执行情况的报告，中证鹏元整理

## 五、经营与竞争

公司是嘉兴港区核心的开发建设和资产运营主体平台，业务布局多元化，承接了大量市政工程施工和土地开发项目，供水、污水处理及蒸汽业务在港区仍具有专营性，并开展信息系统开发、港口服务、油品销售及物流等市场化业务，业务持续性较好

公司是嘉兴港区内核心的开发建设和资产运营主体，主要从事港区内土地开发、蒸汽、信息系统开

发、供水、市政工程和物流等业务，公司业务呈现多元化发展。得益于公司市政工程项目结算规模上升，蒸汽业务收入持续增长，房产销售收入增加等，2022年公司营业收入同比增长11.68%，2023年1-3月公司营业收入较去年同期增长2.33%。

毛利率方面，2022年公司销售毛利率略有提高，主要系房产开发、物业管理等业务盈利能力增强所致。

**表7 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）**

项目	2023年1-3月			2022年			2021年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
蒸汽销售	0.77	33.12	6.32	3.39	23.10	6.23	2.92	22.24	9.82
土地开发	-	-	-	2.58	17.60	14.68	2.67	20.33	20.00
市政工程代建	-	-	-	2.42	16.48	9.99	2.33	17.71	9.59
港口服务	0.30	12.88	43.82	1.12	7.60	35.11	1.04	7.92	37.09
水务	0.29	12.55	-4.82	0.97	6.62	1.86	1.06	8.07	14.96
房产开发	0.29	12.64	-5.97	0.90	6.13	49.54	0.33	2.50	8.02
物流服务	0.19	8.07	5.55	0.82	5.56	7.06	0.87	6.58	7.06
信息系统开发	0.08	3.28	34.19	0.55	3.74	15.89	0.91	6.93	22.81
贸易及油品销售	0.10	4.37	9.93	0.50	3.41	9.45	0.38	2.86	9.25
房租物业管理	0.21	9.01	67.14	0.43	2.92	35.94	0.37	2.81	3.63
其他	0.10	4.08	25.45	1.00	6.85	12.04	0.27	2.03	-16.21
<b>合计</b>	<b>2.33</b>	<b>100.00</b>	<b>15.47</b>	<b>14.68</b>	<b>100.00</b>	<b>14.68</b>	<b>13.14</b>	<b>100.00</b>	<b>14.38</b>

注：其他业务包括水电费收入、给水配套安装工程收入、停车费收入等。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

### （一）土地开发业务

公司土地开发业务具备一定区域专营性，已整理完成的土地开发成本规模大，未来收入有保障，土地业务收入受港区土地出让情况和委托方结算进度安排影响，存在一定波动，毛利率亦受委托方加成比例影响有所波动

公司作为嘉兴港区内唯一一家受嘉兴港区开发建设管理委员会（以下简称“港区管委会”）授权委托的建设平台，主要负责对嘉兴港区内规划出让的土地进行整理开发。近年该项业务的具体开展由嘉兴湾北城市发展集团有限公司（以下简称“嘉兴湾北”）及其子公司嘉兴港区新农村建设投资有限公司（以下简称“港区新农村”）、嘉兴港区城市建设投资有限公司（以下简称“港区域建”）、嘉兴乍浦港现代服务业发展股份有限公司（以下简称“现代服务”）等负责，前期投入资金主要来自于自有资金及财政资金等。

2019年以来，公司新增土地开发业务通过成本加成模式开展，具体为：公司在土地开发整理完成后，将土地移交嘉兴港区土地储备中心（以下简称“港区土储中心”），公司办理完成该地块不动产权证书

的注销及交地手续，港区土储中心按照成本加成一定比例管理费支付给公司。

此外，2022年嘉兴港区乍浦征地拆迁事务所对公司子公司嘉兴乍浦港口发展投资有限公司（以下简称“港口投资”）的生产经营用房进行腾退，并补偿10,968.89万元，公司将此项收入计入土地开发板块。

**表8 公司近年土地开发业务收入明细（单位：万元）**

年份	位置	土地成本	确认收入	负责子公司
2022	港区黄山村八组、金海洋大道西侧	7,124.09	8,905.11	嘉兴湾北
	港区黄山村八组、金海洋大道西侧	3,561.91	4,452.39	嘉兴湾北
	出口加工区内	1,207.65	1,509.57	嘉兴湾北
	嘉兴港区市场路	10,149.40	10,968.89	港口投资
	<b>合计</b>	<b>22,043.05</b>	<b>25,835.96</b>	-
2021	港区凉亭河东侧、西门新村区间路北侧	283.48	354.35	嘉兴湾北
	嘉兴港区凉亭河东侧、中山路南侧	850.60	1,063.25	嘉兴湾北
	港区凉亭河东侧、西门新村区间路南侧	980.35	1,225.44	嘉兴湾北
	龙王路东侧、中山路北侧	3,179.20	3,973.99	嘉兴湾北
	嘉兴港区外环东路南侧、南湾路东侧	3,750.37	4,687.96	嘉兴湾北
	凉亭河西侧、中山路北侧	2,067.72	2,584.65	港区城建
	乍浦塘东侧、外环路北侧	6,198.96	7,748.70	港区城建
	南湾路东、市场路南	4,071.17	5,088.96	港区新农村
<b>合计</b>	<b>21,381.84</b>	<b>26,727.30</b>	-	

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2022年被收储的土地为商业用地和工业用地。受港区土地出让情况和委托方结算进度安排影响，近年土地开发业务收入有所波动，毛利率也因成本加成比例不同而有所波动。

**表9 公司近年土地开发业务类型（单位：万元，亩）**

项目	2022年	2021年
亩数	192.22	220.59
土地整理收入—商业用地	13,357.50	26,727.30
土地整理收入—工业用地	12,478.46	-
土地整理总收入	25,835.96	26,727.30

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2022年末，公司账面土地整理成本余额145.25亿元（其中：土地整理成本123.79亿元，安置房建设成本21.45亿元），土地类型包括商业、农业、工业及物流用地，港区国土局已出具说明，将在上述地块出让后，分批与公司结算土地整理收入。土地整理业务是公司的收入和利润的重要来源，但嘉兴港区土地出让规划一定程度受区域房地产市场景气度影响，从而可能间接影响公司土地整理业务收入和盈利情况。

## （二）市政工程建设业务

**2022年公司市政工程建设业务规模持续增长，在建项目尚需投资金额较大，公司未来业务可持续性较好，但自营项目回报期长，未来收益存在不确定性**

公司市政工程建设业务资金来源主要为公司自筹，业务具体开展由子公司嘉兴湾北、港口投资、嘉兴港区供水有限责任公司（以下简称“港区供水”）及嘉兴综合保税区创融建设发展有限公司（以下简称“保税创融”）等负责。对于代建项目，公司与港区管委会签订《嘉兴港区基础设施工程采用受托代建模式建设协议》，港区管委会将区域内市政配套工程委托公司或公司子公司投资建设。每年年底，公司与嘉兴港区城市开发建设投资有限公司<sup>3</sup>（以下简称“港区域开”）就已达到结算条件的具体项目按照相关协议约定确定结算金额，公司以此来确认收入，相应的结转成本。受工程建设进度和结算安排影响，2022年公司市政工程业务收入保持增长，毛利率相对稳定。

截至2022年末，公司主要在建项目规划总投资金额约49.55亿元，已投资23.19亿元，公司未来业务可持续性较好。考虑到公司在建项目未来尚需一定投资，仍面临一定的资金支出压力。此外，公司自持自营项目，包括滨海中央广场及二期等，项目投入运营后以出租方式实现收益，但项目回报期长，存在无法达到预期收益的风险。

**表10 截至 2022 年末公司主要在建工程项目情况（单位：万元）**

项目名称	规划总投资	已投资	负责子公司
六里桥海河联运物流园项目	101,000.00	13,987.98	港服集团
嘉兴港区美丽乡村生态循环产业提升项目	62,000.00	15,419.18	嘉兴港区生态农业发展投资有限公司
滨海中央广场*	58,574.99	18,584.65	嘉兴湾北
杭州湾山海生态绿道工程	49,372.57	8,795.81	嘉兴湾北
航空航天军民融合产业园基础设施一期	45,534.00	35,635.74	嘉兴湾北
嘉兴综合保税区 A 区跨境电商运营中心项目	43,000.00	13,717.33	嘉兴综合保税集团股份有限公司
滨海中央广场二期*	36,241.08	22,038.01	嘉兴湾北
嘉兴港区九龙山大道道路改造提升	17,049.43	15,941.68	嘉兴湾北
九龙山大道（东西大道-滨海大道）道路景观绿化工程	15,276.16	10,718.98	嘉兴湾北
龙王路（东西大道-港口二期）二期工程	14,360.61	6,784.13	嘉兴湾北
瓦山路道路改造提升	11,223.39	12,262.63	嘉兴湾北
东方大道（滨海大道以南延伸段）改扩建工程	9,982.21	6,168.61	嘉兴湾北
龙王路（东西大道-港口二期）道路改造	9,354.32	8,728.07	嘉兴湾北
浙北综合救援基地项目-救援指挥中心工程	6,572.25	5,974.91	嘉兴湾北
金海洋大道	6,024.00	20,434.39	嘉兴港区城市建投投资有限公司
乍王公路道路改造工程（2015 增）	5,154.00	10,389.64	嘉兴湾北
中山西路（2015 增）	4,774.00	6,334.37	嘉兴湾北

<sup>3</sup> 控股股东和实际控制人均为港区国资办。

合计	495,493.01	231,916.11	-
----	------------	------------	---

注：表中\*所对应的项目为公司自持自营项目；表中部分项目已投资金额超过了规划总投资金额，系项目立项较早，但是实际实施后，由于人工、材料等原因导致超出概算，后续公司将调整概算。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

### （三）蒸汽业务

公司蒸汽业务具有区域专营性，且区域内众多化工类企业对蒸汽需求旺盛，2022年受上游煤炭价格上涨影响，公司蒸汽销售价格增长，从而带动该板块收入增长

公司为嘉兴港区及周边地区提供0.8Mpa以下及3.5Mpa 压力蒸汽，该项业务由二级子公司嘉兴兴港热网有限公司（以下简称“兴港热网”）负责开展。兴港热网本身不生产蒸汽，将从嘉化能源处购买的蒸汽，通过公司自身管道运输至企业接口。

兴港热网蒸汽销售价格是根据上一季度的平均煤炭价格，依据港区经济发展局规定公式进行计算后制定。每月25日为抄表日，公司将电脑抄表数报予用户确认，然后汇总与嘉化能源确认使用数量，再根据双方协议价格于每月15日进行蒸汽销售费用结算，此外，公司向嘉化能源收取固定的蒸汽输送费用，0.8Mpa（8公斤）以下压力蒸汽收取21元/吨，3.5Mpa压力蒸汽，当价格不超过185元/吨，收取价格20%，当价格超过185元/吨，收取37元/吨。对于用户，公司在下个月10日通过银行托收方式向用户收取蒸汽销售费用。

公司在嘉兴港区供热业务具有区域专营性，蒸汽业务利润来源于蒸汽买卖差价、蒸汽运送费和企业管道接口费。区域内企业多为化工类企业，对蒸汽需求旺盛，公司蒸汽业务具备良好的保障。

**表11 近年公司蒸汽采购平均价格（单位：元/吨）**

项目	2022年	2021年
0.8Mpa 以下压力蒸汽	270.70	203.67
3.5Mpa 压力蒸汽	321.97	253.00

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2022年，公司蒸汽销售量为116.40万吨，销售量较上年下降11.35万吨，但由于2022年受煤炭价格上涨影响，蒸汽均价上涨幅度较大，同期公司蒸汽销售收入有所上涨；此外，毛利率下降3.59个百分点，主要系当年蒸汽采购成本涨幅高于销售收入涨幅所致。从下游客户来看，2022年公司蒸汽业务前五大客户销售收入占比提高，客户集中度较高，尤其第一大客户占比已近40%，存在较大依赖性。

**表12 近年公司蒸汽业务前五大客户（单位：万元）**

年份	客户名称	贡献收入	占比
2022年	晓星化工（嘉兴）有限公司	13,113.84	38.68%
	浙江宇龙生物科技股份有限公司	3,449.50	10.17%
	三江化工智能有限公司智能工厂项目	3,345.00	9.87%
	德山化工（浙江）有限公司	2,952.19	8.71%

	浙江中顺纸业有限公司	2,870.77	8.47%
	<b>合计</b>	<b>25,731.30</b>	<b>75.89%</b>
	晓星化工（嘉兴）有限公司	10,595.70	33.87%
	茂友木材股份有限公司	2,572.51	8.22%
2021 年	浙江中顺纸业有限公司	2,309.09	7.38%
	德山化工（浙江）有限公司	2,144.52	6.85%
	浙江宇龙生物科技股份有限公司	2,253.25	7.20%
	<b>合计</b>	<b>19,875.07</b>	<b>63.53%</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

#### （四）水务业务

公司供水及污水处理业务收入相对稳定，业务在区域具有专营性，2022年受原水采购价格上涨影响，毛利率大幅降低

公司水务业务包括嘉兴港区内的自来水供应业务和污水处理业务，其中自来水供应业务由二级子公司嘉兴港区供水有限责任公司（以下简称“港区供水”）负责，污水处理业务由嘉兴市港区污水处理有限责任公司（以下简称“污水公司”）负责。2022年水务业务收入有所下降，主要系港区内企业经营受到外部因素影响，导致用水量有所减少所致；同期水务业务毛利率大幅下降13.10个百分点，系部分生活用水原水采购由太浦河变更为千岛湖，导致原水费由0.8元/吨大幅增至5.76元/吨，供水成本上升。2023年1-3月，公司水务业务毛利率转负。2022年12月，公司新增一处水厂，该工业水厂扩容工程（8万吨/日）由取水泵房改造、原水输水管道、净水厂三部分组成，系公司自建，目前已完工并投入使用。新水厂建成后，公司供水能力大幅提升，需关注产能消化情况。

**表13 公司自来水供应情况**

项目	2022 年	2021 年
水厂数量	5	4
供水能力（万吨/日）	17.3 <sup>4</sup>	17.3
供水量（万吨）	4,482	4,709
售水量（万吨）	4,141	4,455
供水范围（平方公里）	54.4	54.4
自来水管网长度（公里）	275	270
自来水销售收入（万元）	8,183.00	8,615.04

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

港区供水是嘉兴港区内唯一一家供水公司，业务具有区域专营性，嘉兴港区城区及工业区的供水均由港区供水负责。公司工业用水的供水模式为：与园区内企业签订供用水合同，通过供水管网及附属设施向客户提供工业用水，按照计量水表计量的水量作为水费计算的依据。供水业务的运营成本主要包括

<sup>4</sup> 新增水厂于2022年12月投产，因此新水厂供水能力未统计在内。

原水费、药剂、人力成本、折旧和电费等。公司常规处理水价格为1.8元/立方米，深度处理居民生活用水价格为2.50元/立方米，商业及企业用水价格为3.40元/立方米。2022年公司供水量和原水采购量有所减少。

**表14 公司原水采购量与采购金额（单位：万立方米，万元）**

项目	2022年		2021年	
	水量	金额	水量	金额
生活用水	984.53	1,807.99	1,238.82	1,078.02
工业用水	3,402.37	544.38	3,570.81	641.65
<b>合计</b>	<b>4,386.90</b>	<b>2,352.37</b>	<b>4,809.63</b>	<b>1,719.67</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司的污水处理业务在嘉兴港区处于自然垄断状态，且嘉兴港区内多为化工企业，园区污水处理需求有一定保障。公司污水业务模式为：2019年5月前，污水公司的污水处理费由供水公司在自来水水价中代收，后转入污水公司作为污水公司的污水处理费收入。2019年5月以来，改变为由污水公司对嘉兴港区范围内的污水进行集中收集，并输送至港区工业污水处理有限公司（以下简称“工业污水处理公司”）进行处理，最后经由嘉兴市联合污水处理公司排海。目前工业企业污水处理费由工业污水处理公司收取，并根据污水处理总量核算后，转入污水公司作为污水处理费收入；生活污水费收入仍按原模式结算。

**表15 公司污水处理业务情况**

项目	2022年	2021年
污水处理能力（万吨/日）	12.85	12.85
污水处理量（万吨）	1,850.43	1,722.05
其中：工业排污	927.43	830.59
居民排污	923.00	891.46
污水收集范围（平方公里）	54.40	54.40
污水管网长度（公里）	119.23	117.77

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

### （五）信息系统开发业务

**公司信息系统开发业务有助于提升公司业务多元化水平，2022年收入大幅下滑，且未来收入规模存在一定不确定性**

公司信息系统开发业务由子公司浙江航天恒嘉数据科技有限公司（以下简称“航天恒嘉”）负责。航天恒嘉聚焦化工领域，为化工行业提供整体解决方案以及数据增值服务，是面向化工大数据的产品提供商和生态运营服务商，其核心产品为Asoco3.0，是公司研发的信息系统，提供园区监管和服务智慧化工园区等服务。公司信息系统开发业务集中在嘉兴本地，以及江苏、山东等地。

2022年公司分别实现信息系统开发业务收入5,490.87万元，同比下滑39.73%，主要系新签业务减少，

同时客户集中度大幅降低。该项业务主要成本为人工与各类型传感器采购，近年毛利率有所波动。在信息系统业务板块的布局有助于提高收入结构的多元化，分散单一业务的市场集中风险，但该项业务为非传统城投业务，且嘉兴港区内客户已进行较大规模挖掘，未来收入稳定性存在一定不确定性。

**表16 公司近年信息系统开发业务收入前十大项目明细（单位：万元）**

年份	项目名称	采购方	收入	比重
2022	嘉兴港区城市管理综合应用建设项目 HTHJ CJ-2022-001	嘉兴临港科技创新管理有限公司	625.02	11.38%
	嘉兴港区智慧化工园运维服务（二期）项目 HTHJ CJ-2022-015	浙江乍浦经济开发区（嘉兴港区）管理委员会	508.49	9.26%
	嘉兴港区人口大数据平台建设项目 HTHJ CJ-2022-004	嘉兴临港科技创新管理有限公司	435.00	7.92%
	氢能产业大数据运营平台项目 HTHJ CJ-2022-031	浙江氢能产业发展有限公司	281.52	5.13%
	智安小区三期智慧化服务项目采购 HTHJ CJ-2019-016	乍浦镇人民政府	197.82	3.60%
	嘉兴市港区智慧交通二期工程 HTHJ CJ-2022-021	嘉兴临港科技创新管理有限公司	120.37	2.19%
	嘉兴港区公安危险化学品风险管控大数据平台和惠环境智能工厂数字化建设一期项目 HTHJ CJ-2022-003	嘉兴临港科技创新管理有限公司	71.52	1.30%
	嘉兴港区市安码项目 HTHJ CJ-2022-010	浙江惠禾源环境科技有限公司	41.71	0.76%
	嘉兴港区市安码项目 HTHJ CJ-2022-006	平湖市第二人民医院	3.58	0.07%
	基层所党建共富评价系统项目合同 HTHJ CJ-2022-024	嘉兴市市场监督管理局港区分局	1.89	0.03%
	<b>合计</b>	-	<b>2,286.92</b>	<b>41.65%</b>
2021	青岛新河智慧化工园区配套建设项目综合管理平台软件系统采购项目	青岛新河科技产业城开发有限公司	2,428.48	26.66%
	嘉兴港区有毒有害气体环境风险预警体系项目	嘉兴港区开发建设管理委员会	979.58	10.75%
	嘉兴港区智慧园区（二期）	嘉兴市杭州湾新经济园发展有限公司	526.75	5.78%
	金塔县北河湾循环经济产业园智慧园区建设项目	金塔工业集中区管理委员会	509.31	5.59%
	连云港石化基地危险化学品综合管控平台（道路运输）开发运营一体化建设项目	江苏洋井石化集团有限公司	387.73	4.26%
	金塔县北河湾循环经济产业园智慧园区建设项目二期	金塔工业集中区管理委员会	387.38	4.25%
	东营港新材料产业园基础设施提升项目（智慧园区三期建设）	河口蓝色经济产业园服务中心	362.31	3.98%
	襄城经开区智慧园区项目	中国化学工程第六建设有限公司	345.81	3.80%
	河口蓝色经济产业园智慧园区（二期）	东营市河口蓝色经济产业园投资发展有限公司	306.47	3.36%
	嘉兴市生态环境局智慧环保二期项目	浙江嘉科信息科技有限公司	249.81	2.74%
	<b>合计</b>	-	<b>6,483.63</b>	<b>71.17%</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## （六）房产销售业务

公司安置房业务不具备可持续性，商品房项目仍在建

公司房产销售业务分为安置房业务和商品房业务。

安置房业务由子公司嘉兴港区港城置业有限责任公司（以下简称“港城置业”）承担，港城置业2010年以前承建嘉兴港区安置房项目，且已完工。2010年起根据相关政策安排，不再承建新建安置房项目，仅将原有安置房建设后剩余土地自主建设配套用房后用于出售。近年公司房产销售收入主要为存量安置房及新建配套用房的出售，占比较小。由于剩余房源有限（约1.83亿元），且存在未完成财务竣工决算的情况，出售计划也无规律可循。

公司商品房业务由嘉兴湾北置业发展集团有限公司（以下简称“湾北置业”）承担，湾北置业具备房地产开发二级资质，经营模式为自主开发。因公司商品房业务自2021年开展，目前仅一个项目（柳岸兰庭房地产开发项目）处于建设中，计划总投资41,513.19万元，截至2022年末，已投资23,280.68万元。

### （七）物流和港口服务业务

#### 物流、港口服务等业务对公司收入构成一定补充

公司物流业务由子公司嘉兴综合保税区保税物流中心有限公司（以下简称“保税物流公司”）及嘉兴综合保税区国际物流有限公司（以下简称“国际物流公司”）负责运营，主要为嘉兴港区外企业提供保税物流服务。2022年公司实现物流收入8,162.13万元，随着物流板块工程项目的推进，综合物流园的功能设施逐步完善，未来该板块收入和利润有望改善。

2020年港区管委会无偿划拨浙江嘉兴港口服务集团有限公司（以下简称“港服集团”）至公司，其主要在乍浦港区、独山港区及海盐港区开展海上助泊服务、海上搜救、消防监护、海上环保服务、船舶供应服务、理货服务、船代服务、货代服务、公共化工管廊服务、信息运维、软件开发等。港服集团现有全回转拖轮6艘，其中4000马力1艘、3600马力2艘、3600马力消拖两用3艘，拥有环保处理站一座以及全套海上围油栏作业设施，正在投资建造新拖轮一艘。2022年公司港口服务业务收入保持增长，毛利率水平仍较高，为公司收入和盈利带来有益补充。

#### 2022年公司继续获得政府相关部门的支持

公司作为嘉兴港区重要的基础设施建设投融资主体，2022年，获得政府相关部门在股权划拨、资本性投入、财政补贴等方面的较大支持，增加了资本公积18.03亿元，资本实力得以增强；获得嘉兴港区政府补助2.19亿元，提高了公司的利润水平。

**表17 近年公司获得股权划拨和资本性投入情况（单位：万元）**

年份	相关文件	增加资本公积	出具单位
2022年	《关于嘉兴海洋发展投资有限公司、嘉兴临港科技创新管理有限公司等国有股权划转的通知》	48.44	嘉兴港区国有资产管理办公室
	《关于无偿划转嘉兴港区生态农业发展投资有限公司股权的通知》	74,629.09	嘉兴港区国有资产管理办公室
	《关于无偿划转嘉兴港区停车位使用权的通知》	65,196.74	嘉兴港区管委会
	《关于无偿划转转征迁人员职工基本养老保险基金统筹款的通知》	26,185.50	嘉兴港区管委会

	《关于下达 2022 年度嘉兴滨海集团基础设施投资专项补助资金的通知》	14,236.62	嘉兴港区管委会
	<b>合计</b>	<b>180,296.39</b>	<b>-</b>
2021 年	《嘉兴市级行政事业单位房产集中统一管理工作领导小组关于做好第三批行政事业单位房产分类处置工作的通知》	812.00	嘉兴市财政局
	《关于嘉兴市海纳人力资源开发有限公司股权划转的通知》（嘉港国资[2021]28 号）	35.83	嘉兴港区国有资产管理办公室
	《关于下达 2021 年度嘉兴滨海集团基础设施投资专项补助资金的通知》	198,748.53	嘉兴港区管委会
	<b>合计</b>	<b>199,596.35</b>	<b>-</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 六、财务分析

### 财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021-2022 年审计报告和未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，报告均采用新会计准则编制。公司合并报表范围主要变化情况见附录五。

### 资本实力与资产质量

公司资产规模快速扩张，资本实力不断增强，公司增量资产主要来自于债务融资和政府划转资产；公司资产中以工程项目为主的存货、在建工程和其他非流动资产占比仍较高，且部分资产因抵押受限；应收款项较多，且部分为对民营企业应收账款，整体资产质量一般且流动性较弱

随着股东及政府的资产注入，公司所有者权益继续增加，资本公积是其主要构成部分，但为覆盖不断增加的工程项目支出，公司通过银行贷款、发行债券以及融资租赁等方式拓宽融资渠道，负债规模也持续攀升。公司产权比率有所上升，截至 2023 年 3 月末达 176%，所有者权益对负债的保障程度较弱。

图 2 公司资本结构

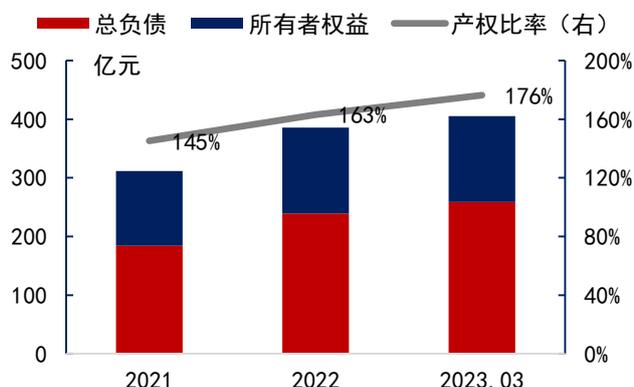
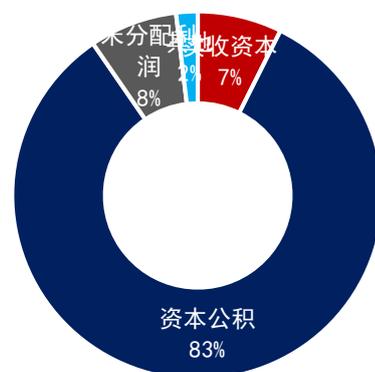


图 3 2023 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

资料来源：公司未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

随着港区管委会和股东的资本性投入及公司为覆盖项目投入增加债务融资，公司总资产规模快速扩张，2023年3月末总资产增至405.40亿元。公司资产以存货、在建工程、其他非流动资产为主要构成，2022年末上述资产合计占公司总资产的比重为72.02%。公司存货主要为开发成本和开发土地，其中开发土地系公司的土地使用权，包括商住和工业用地，规模因收储而有所下降，截至2022年末账面价值5.31亿元的土地尚未办理产权证，价值1.07亿元的土地用于长期借款抵押，未来的土地再融资能力受到一定影响；开发成本主要为土地开发整理成本，未来收益实现时间存在一定不确定性。公司在建工程大部分为市政工程，主要项目包括金海洋大道、滨海中央广场等，随着滨海会展中心、滨海文体中心、智汇大厦工程、蓝箭中心项目二期等项目转入固定资产或投资性房地产，公司在建工程规模有所减少。公司其他非流动资产主要为已完工待结算的市政工程项目，结算时间受政府安排影响，未来收入实现时间存在不确定性。

其他资产构成方面，公司货币资金以银行存款为主，无受限情况，具有即时支付能力。2022年末公司应收账款主要是蒸汽、信息系统开发等业务产生，部分应收对象为民营企业，需持续关注应收账款的回收情况。公司其他应收款主要为代收代付款和往来款，前五大应收对象占比92.00%，2022年末公司其他应收款有所增长主要系当年部分土地开发收入和市政工程代建收入尚未回款所致。整体来看，公司应收款项规模较大，对流动资金形成较大规模占用，并且部分款项账龄较长，部分应收对象为民营企业，应收款项面临一定的回收风险。投资性房地产主要为用于出租的商铺和办公用房等，随着滨海会展中心、滨海文体中心等项目完工转入，其规模大幅攀升，截至2022年末用于长期借款、融资租赁抵押的价值合计20.28亿元，暂未办理过户手续的部分价值0.57亿元。

受限资产方面，截至2022年末，公司因抵押等原因而受限的资产规模合计23.75亿元，占同期净资产的比重为16.19%，主要为公司以土地、房产等作为抵押担保申请银行借款和融资租赁。整体来看，公司资产流动性较弱。

**表18 公司主要资产构成情况（单位：亿元）**

项目	2023年3月		2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	18.92	4.67%	10.58	2.74%	6.13	1.97%
应收账款	1.14	0.28%	1.01	0.26%	1.17	0.38%
其他应收款	33.46	8.25%	30.72	7.96%	27.34	8.78%
存货	169.14	41.72%	165.99	43.03%	126.12	40.50%
<b>流动资产合计</b>	<b>224.73</b>	<b>55.44%</b>	<b>210.15</b>	<b>54.47%</b>	<b>162.33</b>	<b>52.13%</b>
在建工程	67.76	16.71%	64.76	16.79%	79.61	25.56%
投资性房地产	33.27	8.21%	31.63	8.20%	9.78	3.14%

其他非流动资产	47.50	11.72%	47.07	12.20%	41.82	13.43%
<b>非流动资产合计</b>	<b>180.66</b>	<b>44.56%</b>	<b>175.65</b>	<b>45.53%</b>	<b>149.07</b>	<b>47.87%</b>
<b>资产总计</b>	<b>405.40</b>	<b>100.00%</b>	<b>385.80</b>	<b>100.00%</b>	<b>311.40</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 盈利能力

### 2022年公司营业收入实现增长，毛利率略有改善，政府补助对公司盈利有较大支撑

2022年公司营业收入稳步增长，土地开发、工程代建、蒸汽销售、水务及港口服务业务等是公司主要收入来源，公司业务呈现多元化布局。盈利能力方面，2022年公司毛利率略有改善，其中土地开发和工程代建毛利率主要取决于委托方给予的加成比例，存在一定波动，2021年新增的港口服务毛利率较高。2022年公司利润总额亦有所上升，政府补助对公司盈利有较大支撑。

表19 公司主要盈利指标（单位：亿元）

指标名称	2023年1-3月		2022年		2021年	
营业收入	2.33		14.68		13.14	
营业利润	0.09		1.77		1.95	
其他收益	0.43		2.21		1.62	
利润总额	0.09		1.76		1.67	
销售毛利率	15.47%		14.68%		14.38%	

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 偿债能力

公司承担嘉兴港区基础设施建设，投资支出较大，债务规模快速攀升，存续债务规模较大，面临较大的债务压力

公司债务以银行借款、债券为主，辅以部分非标融资。截至2023年3月末，公司短期借款为向银行申请的流动贷款，融资成本位于4.35%左右。长期借款主要为在银行取得的项目贷款和中长期流动资金贷款，多用于公司所承建、代建的项目，融资成本一般不超过6.50%。近年公司积极开展直接融资，发行了公司债、PPN、短期融资券等产品。非标融资方面，公司融资租赁借款21.89亿元，在一年内到期的非流动负债和长期应付款科目，融资成本在5%左右。

表20 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2023年3月		2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	7.02	2.72%	3.74	1.57%	2.50	1.36%
其他应付款	0.84	0.32%	0.90	0.38%	0.52	0.28%
一年内到期的非流动负债	16.75	6.48%	25.60	10.70%	26.15	14.18%
其他流动负债	15.00	5.80%	13.51	5.65%	16.97	9.20%

<b>流动负债合计</b>	<b>46.72</b>	<b>18.06%</b>	<b>51.99</b>	<b>21.74%</b>	<b>49.82</b>	<b>27.02%</b>
长期借款	74.78	28.91%	67.66	28.30%	49.87	27.05%
应付债券	118.63	45.86%	102.22	42.75%	67.92	36.83%
长期应付款	16.38	6.33%	14.64	6.12%	13.22	7.17%
租赁负债	0.65	0.25%	0.65	0.27%	0.90	0.49%
<b>非流动负债合计</b>	<b>211.95</b>	<b>81.94%</b>	<b>187.14</b>	<b>78.26%</b>	<b>134.57</b>	<b>72.98%</b>
<b>负债合计</b>	<b>258.68</b>	<b>100.00%</b>	<b>239.13</b>	<b>100.00%</b>	<b>184.40</b>	<b>100.00%</b>
总债务	248.75	96.16%	228.01	95.35%	177.53	96.28%
其中：短期债务	38.76	14.98%	42.83	17.91%	45.62	24.74%
长期债务	209.99	81.18%	185.18	77.44%	131.91	71.54%

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

公司债务规模不断扩张，截至2023年3月末，总债务增至248.75亿元，占总负债的比重为96.16%。从期限上来看，公司债务结构集中于长期。整体来看，公司债务扩张速度较快，面临较大的债务压力。

公司资产负债率持续上升，截至2023年3月末资产负债率为63.81%，杠杆经营水平偏高。截至2023年3月末公司现金短期债务比仅为0.49，现金类资产无法完全覆盖短期债务。2022年末，公司EBITDA利息保障倍数仅为0.33，公司仍面临较大的还本付息压力。

公司流动性需求主要来自项目建设和债务的还本付息，2022年公司经营活动产生的现金流量净额为7.99亿元，现金流表现尚可，但2023年1-3月公司经营活动产生的现金流量净额转负，且考虑到公司承担嘉兴港区基础设施建设，投资支出较大，仍存在较大的资金需求，公司仍面临一定的资金支出压力。

**表21 公司偿债能力指标**

指标名称	2023年3月	2022年	2021年
资产负债率	63.81%	61.98%	59.22%
现金短期债务比	0.49	0.25	0.13
EBITDA 利息保障倍数	--	0.33	0.39

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 七、其他事项分析

### ESG 风险因素

中证鹏元认为，公司 ESG 表现良好，但需关注公司下属子公司众多，涉及行业广泛，存在一定管理难度

环境方面，根据公司提供的说明，过去一年公司不存在因空气污染或温室气体排放、废水排放、废弃物排放而受到政府部门处罚的情形。

社会方面，根据公司提供的说明，过去一年公司不存在因违规经营、违反政策法规而受到政府部门

处罚的情形，不存在因发生产品质量或安全问题而受到政府部门处罚的情形，不存在拖欠员工工资、社保或发生员工安全事故的情形。

治理方面，公司按照《公司法》等有关法律、法规和规章制度的规定，制定了《公司章程》，建立了现代法人治理结构。近三年公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。2023年4月，黄跃林不再担任公司董事长，目前由副董事长兼总经理范雪华担任主持工作。需要关注的是，公司下属子公司众多，涉及行业广泛，给公司带来一定的管理难度。

### 过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2020年1月1日至报告查询日（2023年4月3日），公司本部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；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。

### 或有事项分析

截至2022年末，公司对外担保余额为18.20亿元，占同期净资产的比例为12.41%，对外担保金额较大。公司对外担保对象共有2家企业，均为当地国有企业，未设置反担保措施，公司面临一定的或有负债风险。

**表22 截至 2022 年末公司对外担保情况（单位：亿元）**

被担保方	担保余额	担保到期日
嘉兴港区城市开发建设投资有限公司	51,985.00	2035/12/1
嘉兴港区城市开发建设投资有限公司	25,000.00	2031/7/5
嘉兴港区全域土地开发建设有限公司	81,000.00	2031/8/6
嘉兴港区全域土地开发建设有限公司	24,000.00	2031/4/1
<b>合计</b>	<b>181,985.00</b>	-

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 八、外部特殊支持分析

公司是嘉兴市政府下属重要企业，嘉兴市政府控制公司100%股权。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，嘉兴市政府提供特殊支持的意愿非常强，主要体现在以下方面：

（1）公司与嘉兴市政府的联系中等紧密。嘉兴市政府控制公司100%股权，但公司的业务主要受嘉兴港区委托，嘉兴市本级基本不参与公司的经营战略制定和业务运营。

（2）公司对嘉兴市政府非常重要。公司最主要的目标是提供对当地社会和经济至关重要的公共产品和服务，公司规模一般，对政府和地方经济的贡献一般，政府在付出一定的努力和成本的情况下是可以取代公司的，但公司是发债主体，若违约将对地区金融生态环境和融资成本产生实质性影响。

## 九、结论

公司的控股股东和实际控制人均为嘉兴市国资委，公司是嘉兴港区核心的开发建设和国有资产投资管理主体。嘉兴市工业实力较强，新兴产业快速发展，嘉兴港区以化工为主导产业，内辖乍浦港、综保区等资源，为公司发展提供了有利基础。公司近年债务规模快速扩张，截至2022年末公司资产负债率达61.98%，现金短期债务比和EBITDA利息保障倍数表现不佳，面临较大的债务压力。但考虑到，公司业务布局多元化，市政工程和土地开发业务具有区域专营性，可持续较好；供水、污水处理和蒸汽业务在区域内具有专营性，为公司营业收入提供了保障，综合来看公司抗风险能力较强。

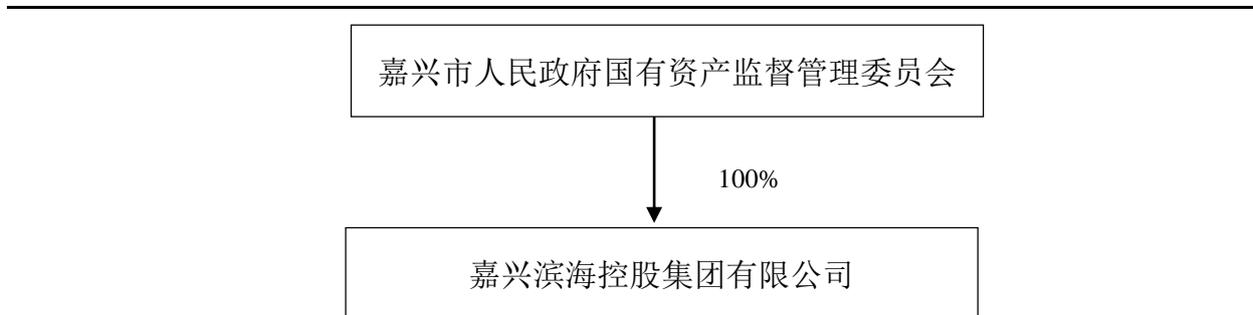
综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA+，维持评级展望为稳定，维持“22嘉兴滨海债01/22嘉兴01”的信用等级为AA+。

## 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）	2023年3月	2022年	2021年	2020年
货币资金	18.92	10.58	6.13	6.24
存货	169.14	165.99	126.12	108.12
流动资产合计	224.73	210.15	162.33	135.44
固定资产	6.90	6.78	7.35	4.91
在建工程	67.76	64.76	79.61	79.61
投资性房地产	33.27	31.63	9.78	8.27
其他非流动资产	47.50	47.07	41.82	23.40
非流动资产合计	180.66	175.65	149.07	123.82
资产总计	405.40	385.80	311.40	259.26
短期借款	7.02	3.74	2.50	5.00
应付账款	5.65	6.42	2.30	1.89
一年内到期的非流动负债	16.75	25.60	26.15	14.47
流动负债合计	46.72	51.99	49.82	31.10
长期借款	74.78	67.66	49.87	58.57
应付债券	118.63	102.22	67.92	54.66
长期应付款	16.38	15.09	14.34	7.85
非流动负债合计	211.95	187.14	134.57	122.46
负债合计	258.68	239.13	184.40	153.56
其中：短期债务	38.76	42.83	45.62	25.96
总债务	248.75	228.01	177.53	146.75
所有者权益	146.72	146.67	127.00	105.70
营业收入	2.33	14.68	13.14	11.19
营业利润	0.09	1.77	1.95	1.11
其他收益	0.43	2.21	1.62	1.51
利润总额	0.09	1.76	1.67	1.08
经营活动产生的现金流量净额	-0.67	7.99	9.28	3.00
投资活动产生的现金流量净额	-8.71	-55.81	-49.86	-29.85
筹资活动产生的现金流量净额	17.72	52.27	40.64	26.14
<b>财务指标</b>	<b>2023年3月</b>	<b>2022年</b>	<b>2021年</b>	<b>2020年</b>
销售毛利率	15.47%	14.68%	14.38%	12.55%
资产负债率	63.81%	61.98%	59.22%	59.23%
短期债务/总债务	15.58%	18.78%	25.70%	17.69%
现金短期债务比	0.49	0.25	0.13	0.24
EBITDA（亿元）	--	3.57	3.35	2.01
EBITDA 利息保障倍数	--	0.33	0.39	0.26

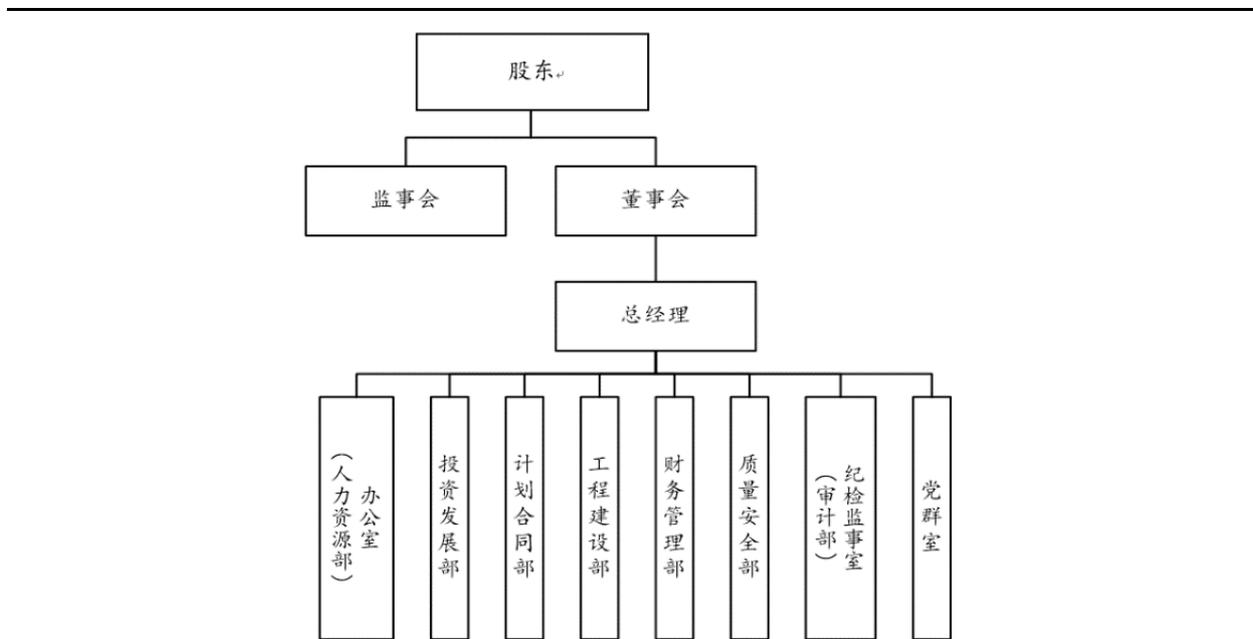
资料来源：公司 2020-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 附录二 公司股权结构图（截至 2023 年 3 月）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 附录三 公司组织结构图（截至 2023 年 3 月）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 附录四 2022 年末纳入公司合并报表范围的一级子公司情况（单位：万元）

公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
嘉兴港区星创企业管理有限公司	6,000.00	70.00%	基础设施建设
嘉兴市海纳人力资源开发有限公司	200.00	100.00%	劳务派遣业务
嘉兴市杭州湾新经济园发展有限公司	8,486.00	100.00%	基础设施建设
嘉兴临港科技创新管理有限公司	20,000.00	100.00%	企业管理咨询
嘉兴湾北城市发展集团有限公司	117,877.88	100.00%	基础设施建设
嘉兴湾北置业发展有限公司	10,000.00	100.00%	房地产开发经营；各类工程建设活动
嘉兴综合保税集团股份有限公司	123,545.00	88.31%	保税仓库经营；海关监管货物仓储服务
浙江嘉兴港口服务集团有限公司	6,256.40	92.01%	船舶港口服务业务经营
浙江氢能产业发展有限公司	50,000.00	100.00%	站用加氢及储氢设施销售
嘉兴港区生态农业发展投资有限公司	10,000.00	100.00%	农业

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 附录五 公司 2020-2022 年合并报表范围变化情况

新增子公司情况			
年份	公司名称	股权比例	取得方式
2022 年	嘉兴港区应急响应中心有限公司	100.00%	无偿划转
	嘉兴港区生态农业发展投资有限公司	100.00%	无偿划转
	浙江港源新材料科技股份有限公司	60.00%	新设
	嘉兴国鸿氢港股权投资合伙企业（有限合伙）	99.99%	新设
2021 年	浙江氢能产业发展有限公司	100.00%	新设
	嘉兴氢能产业发展股份有限公司	70.00%	新设
	浙江湾北创新服务股份有限公司	51.00%	新设
	浙江综创国际贸易有限公司	100.00%	新设
	嘉兴港区内河港务有限公司	92.00%	新设
2020 年	嘉兴市海纳人力资源开发有限公司	100.00%	无偿划转
	浙江嘉兴港口服务集团有限公司	100.00%	无偿划转
减少子公司情况			
2022 年	嘉兴市海点点信息科技有限公司	70.00%	注销

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 附录六 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+租赁负债+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务

## 附录七 信用等级符号及定义

### 一、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。

### 二、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。

### 三、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。

### 四、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。