

# 信用评级公告

联合〔2023〕3090号

联合资信评估股份有限公司通过对湖州市城市投资发展集团有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持湖州市城市投资发展集团有限公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，维持“19湖州01”“21湖城投/21湖州城投债”“21湖城投/21湖州城投债02”信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监: 

二〇二三年六月二十七日

# 湖州市城市投资发展集团有限公司 2023 年跟踪评级报告

## 评级结果：

| 项目                 | 本次级别            | 评级展望 | 上次级别            | 评级展望 |
|--------------------|-----------------|------|-----------------|------|
| 湖州市城市投资发展集团有限公司    | AA <sup>+</sup> | 稳定   | AA <sup>+</sup> | 稳定   |
| 19 湖州 01           | AA <sup>+</sup> | 稳定   | AA <sup>+</sup> | 稳定   |
| 21 湖城债/21 湖州城投债    | AA <sup>+</sup> | 稳定   | AA <sup>+</sup> | 稳定   |
| 21 湖城投/21 湖州城投债 02 | AA <sup>+</sup> | 稳定   | AA <sup>+</sup> | 稳定   |

## 跟踪评级债项概况：

| 债券简称               | 发行规模     | 债券余额     | 到期兑付日      |
|--------------------|----------|----------|------------|
| 19 湖州 01           | 14.00 亿元 | 1.42 亿元  | 2024/03/21 |
| 21 湖城债/21 湖州城投债    | 10.00 亿元 | 10.00 亿元 | 2028/04/28 |
| 21 湖城投/21 湖州城投债 02 | 10.00 亿元 | 10.00 亿元 | 2028/09/23 |

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 6 月 27 日

## 本次评级使用的评级方法、模型：

| 名称                      | 版本          |
|-------------------------|-------------|
| 城市基础设施投资企业信用评级方法        | V4.0.202208 |
| 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） | V4.0.202208 |

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

## 本次评级模型打分表及结果：

| 评价内容          | 评价结果 | 风险因素  | 评价要素    | 评价结果            |
|---------------|------|-------|---------|-----------------|
| 经营风险          | A    | 经营环境  | 宏观和区域风险 | 2               |
|               |      |       | 行业风险    | 3               |
|               |      | 自身竞争力 | 基础素质    | 1               |
|               |      |       | 企业管理    | 2               |
|               |      |       | 经营分析    | 1               |
| 财务风险          | F3   | 现金流   | 资产质量    | 4               |
|               |      |       | 盈利能力    | 2               |
|               |      |       | 现金流量    | 2               |
|               |      | 资本结构  | 3       |                 |
|               |      | 偿债能力  | 3       |                 |
| 指示评级          |      |       |         | aa <sup>+</sup> |
| 个体调整因素        |      |       |         | --              |
| 个体信用等级        |      |       |         | aa <sup>+</sup> |
| 外部支持调整因素：政府支持 |      |       |         | +2              |
| 评级结果          |      |       |         | AA <sup>+</sup> |

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

## 评级观点

湖州市城市投资发展集团有限公司（以下简称“公司”）是湖州市重要的基础设施建设和公用事业运营主体，承担了区域内重大民生保障类工程建设，跟踪期内，公司外部发展环境良好，在水务及燃气运营方面依然具有很强的区域专营优势，业务发展多元化，且持续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司未来资金支出压力大、债务负担较重、经营活动现金持续净流出等因素对其信用水平带来的不利影响。

“21湖城债/21湖州城投债”设置了分期还款安排，降低了公司集中偿付压力。

随着湖州市基础设施建设提质增效和长三角绿色发展引领区建设的进一步完善，对于基础设施建设及公用事业服务需求将有所提升，公司业务有望保持稳定发展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，维持“19 湖州 01”“21 湖城债/21 湖州城投债”“21 湖城投/21 湖州城投债 02”的信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

## 优势

1. **公司外部发展环境良好。**2022 年湖州市经济总量保持增长，经济实力有所增强，为公司提供了良好的经营发展环境。2022 年，湖州市实现 GDP3850.0 亿元，增长 3.3%。
2. **区域专营优势。**公司是湖州市重要的基础设施建设和公用事业运营主体，承担了区域内重大民生保障类工程建设，在水务及燃气运营方面依然具有很强的区域专营优势。
3. **多元化经营且持续得到政府的有力支持。**公司主要经营范围涉及基础设施建设、水务、燃气和贸易等多板块，业务发展较为多元化，且持续在资金注入和资产划转等方面得到政府的有力支持。

## 关注

1. **经营活动现金持续净流出，资金支出压力大。**公司项目建设持续大规模投入导致经营活动现金持续净流出，在建及拟建项目尚需投资规模大，未来随着项目的推进，公司资金支出压力大。
2. **债务负担较重。**随着项目的逐步推进，融资规模的扩大导致公司债务规模持续增长，债券融资占比较高，2023 年 3

同业比较:

| 主要指标           | 公司        | 公司 1    | 公司 2    | 公司 3    |
|----------------|-----------|---------|---------|---------|
| 数据时间           | 2022 年（末） |         |         |         |
| 所属区域           | 潮州市       | 菏泽市     | 邯郸市     | 滨州市     |
| GDP（亿元）        | 3850.00   | 4205.34 | 4346.30 | 2975.15 |
| 一般公共预算收入（亿元）   | 387.30    | 289.57  | 355.24  | 274.89  |
| 资产总额（亿元）       | 1319.96   | 447.34  | 450.67  | 295.59  |
| 所有者权益（亿元）      | 451.09    | 322.66  | 238.21  | 123.25  |
| 营业总收入（亿元）      | 163.97    | 91.65   | 12.13   | 24.19   |
| 利润总额（亿元）       | 6.17      | 5.41    | 2.07    | 0.86    |
| 资产负债率（%）       | 65.83     | 27.87   | 47.14   | 58.30   |
| 全部债务资本化比率（%）   | 61.16     | 17.28   | 36.76   | 51.50   |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 42.16     | 5.29    | 21.62   | 25.41   |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 0.70      | 4.81    | 1.07    | 0.99    |

注：公司 1 为山东菏泽国有资本投资有限公司，公司 2 为邯郸市城市发展投资集团有限公司，公司 3 为滨州市城建投资集团有限公司  
资料来源：联合资信根据公司提供的和 Wind 整理

分析师:

杨廷芳 登记编号 (R0040219010001)

赵晓敏 登记编号 (R0150221070010)

邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址: [www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

月末全部债务为 754.02 亿元，全部债务资本化比率为 62.47%，整体债务负担较重。

公司主要财务数据:

| 合并口径           |         |         |         |            |
|----------------|---------|---------|---------|------------|
| 项目             | 2020 年  | 2021 年  | 2022 年  | 2023 年 3 月 |
| 现金类资产（亿元）      | 95.17   | 117.12  | 121.07  | 131.32     |
| 资产总额（亿元）       | 1021.83 | 1136.84 | 1319.96 | 1369.35    |
| 所有者权益（亿元）      | 376.25  | 398.78  | 451.09  | 452.94     |
| 短期债务（亿元）       | 62.51   | 97.21   | 116.15  | 112.21     |
| 长期债务（亿元）       | 420.09  | 502.00  | 594.08  | 641.80     |
| 全部债务（亿元）       | 482.61  | 599.22  | 710.22  | 754.02     |
| 营业总收入（亿元）      | 117.06  | 152.09  | 163.97  | 44.29      |
| 利润总额（亿元）       | 10.39   | 10.25   | 6.17    | 2.81       |
| EBITDA（亿元）     | 20.09   | 20.10   | 16.85   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | -34.32  | -58.07  | -76.40  | -16.79     |
| 营业利润率（%）       | 12.33   | 11.95   | 9.79    | 11.25      |
| 净资产收益率（%）      | 1.93    | 1.63    | 0.59    | --         |
| 资产负债率（%）       | 63.18   | 64.92   | 65.83   | 66.92      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 56.19   | 60.04   | 61.16   | 62.47      |
| 流动比率（%）        | 389.36  | 406.53  | 401.30  | 418.40     |
| 经营现金流动负债比（%）   | -16.68  | -26.71  | -30.51  | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 1.52    | 1.20    | 1.04    | 1.17       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 1.03    | 1.05    | 0.70    | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 24.02   | 29.82   | 42.16   | --         |

| 公司本部         |        |        |        |            |
|--------------|--------|--------|--------|------------|
| 项目           | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
| 资产总额（亿元）     | 526.16 | 613.66 | 710.56 | 734.95     |
| 所有者权益（亿元）    | 179.35 | 179.71 | 175.51 | 175.20     |
| 全部债务（亿元）     | 281.11 | 387.97 | 461.76 | 482.04     |
| 营业总收入（亿元）    | 1.01   | 0.38   | 0.17   | 0.07       |
| 利润总额（亿元）     | 0.21   | 0.17   | 0.34   | -0.34      |
| 资产负债率（%）     | 65.91  | 70.72  | 75.30  | 76.16      |
| 全部债务资本化比率（%） | 61.05  | 68.34  | 72.46  | 73.34      |
| 流动比率（%）      | 280.69 | 327.88 | 316.77 | 334.25     |
| 经营现金流动负债比（%） | -17.93 | 0.75   | 3.27   | --         |

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告将其他应付款及其他流动负债中有息债务纳入短期债务核算，将长期应付款中有息债务纳入长期债务核算；3. 2023 年 1-3 月财务报表未经审计

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

评级历史:

| 债项简称   | 债项级别 | 主体级别 | 评级展望 | 评级时间       | 项目小组    | 评级方法/模型  | 评级报告                 |
|--|------|------|------|------------|---------|--|----------------------|
| 21 湖城投/21 湖州城投债 02、21 湖城投债/21 湖州城投债、19 湖州 01 | AA+  | AA+  | 稳定   | 2022/06/24 | 杨廷芳、赵晓敏 | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907<br>城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907 | <a href="#">阅读全文</a> |
| 21 湖城投/21 湖州城投债 02                           | AA+  | AA+  | 稳定   | 2021/08/19 | 黄静轩、徐汇丰 | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907<br>城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907 | <a href="#">阅读全文</a> |
| 21 湖城投/21 湖州城投债                              | AA+  | AA+  | 稳定   | 2021/02/05 | 黄静轩、朱煜  | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907<br>城市基础设施投资企业主                        | <a href="#">阅读全文</a> |

|          |                 |                 |    |            |            |                                   |      |
|----------|-----------------|-----------------|----|------------|------------|-----------------------------------|------|
|          |                 |                 |    |            |            | 体信用评级模型（打分表）<br>V3.0.201907       |      |
| 19 湖州 01 | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> | 稳定 | 2019/03/01 | 李乃鹏<br>徐汇丰 | 城市基础设施投资企业信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法） | 阅读全文 |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

## 声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受湖州市城市投资发展集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

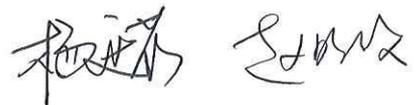
六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：



联合资信评估股份有限公司

# 湖州市城市投资发展集团有限公司 2023 年跟踪评级报告

## 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于湖州市城市投资发展集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、股权结构和职能定位无变化。截至 2023 年 5 月末，公司注册资本和实收资本均为 80.00 亿元。公司实际控制人及唯一股东仍为湖州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“湖州市国资委”）。

截至 2023 年 5 月末，公司经营范围和组织结构较上年同期均未发生变化。截至 2023 年 3 月末，公司合并范围内一级子公司共 23 家。

截至 2022 年末，公司资产总额 1319.96 亿元，所有者权益 451.09 亿元（少数股东权益 52.20 亿元）。2022 年，公司实现营业总收入 163.97 亿元，利润总额 6.17 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额 1369.35 亿元，所有者权益 452.94 亿元（少数股东权益 49.98 亿元）。2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 44.29 亿元，利润总额 2.81 亿元。

公司注册地址：浙江省湖州市仁皇山路 501 号 9 楼；法定代表人：周建新。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

公司由联合资信评级的存续债券见下表。

表 1 联合资信评级债券概况

| 债券名称               | 发行金额<br>(亿元) | 债券余额<br>(亿元) | 起息日        | 期限        |
|--------------------|--------------|--------------|------------|-----------|
| 19 湖州 01           | 14.00        | 1.42         | 2019/03/21 | 5 (3+2) 年 |
| 21 湖城投/21 湖州城投债    | 10.00        | 10.00        | 2021/04/28 | 7 年       |
| 21 湖城投/21 湖州城投债 02 | 10.00        | 10.00        | 2021/09/23 | 7 年       |

资料来源：联合资信整理

“19 湖州 01”设置交叉违约条款，公司及其合并范围内子公司任何一笔债券违约（包括债务融资工具、企业债券、公司债券等）；或没有清偿到期应付的任何其他债务及融资（包括但不限于金融机构贷款、承兑汇票等），且单笔或累计金额达到公司最近一年底经审计净资产的 1.00% 或 2.00 亿元（以孰低者为准）以上的，并且在宽限期内仍未清偿，构成“19 湖州 01”违约。截至 2023 年 4 月末，“19 湖州 01”募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

“21 湖城投/21 湖州城投债”募集资金中 2.00 亿元用于湖州市建筑工业化 PC 构件生产基地项目，4.00 亿元拟用于市北分区 SB-03-01-02H 地块开发建设项目，4.00 亿元用于补充公司流动资金。“21 湖城投/21 湖州城投债”设有债券提前偿还条款，2024—2028 年每年偿还本金的 20.00%。

“21 湖城投/21 湖州城投债 02”募集资金中 4.00 亿元用于湖州市建筑工业化 PC 构件生产基地项目，4.00 亿元用于市北分区 SB-03-01-02H 地块开发建设项目，2.00 亿元用于补充公司流动资金。“21 湖城投/21 湖州城投债 02”设有第 5 年末公司调整调整票面利率和投资者回售选择权。“21 湖城投/21 湖州城投债 02”与“21 湖城投/21 湖州城投债”募投项目相同，上述 2 个项目总投资分别为 12.47 亿元和 19.72 亿元，截至 2023 年 3 月末，上述 2 个项目分别已投资 9.08 亿元和 19.72 亿元，均按计划正常推进。截至 2023 年 4 月末，“21 湖城投/21 湖州城投债”和“21 湖城投/21 湖州城投债 02”募集资金均已使用完毕。“21 湖城投/21 湖州城投债”“21 湖城投/21 湖州城投债 02”利息已如期支付。

## 四、宏观经济和政策环境

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，

聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

## 五、行业及区域经济环境

### 1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系

列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《2023 年城市基础设施建设行业分析》。

### 2. 区域经济

**2022 年湖州市经济总量保持增长，公司的经营发展环境良好。**

2022 年，湖州市经济实力不断增强，根据《湖州市国民经济和社会发展统计公报》，湖州市实现 GDP3850.0 亿元，按可比价格计算，较上年增长 3.3%。其中，第一产业增加值 161.1 亿元，增长 4.6%；第二产业增加值 1966.2 亿元，增长 2.7%；第三产业增加值 1722 亿元，增长 3.8%；三次产业结构由 2021 年的 4.1:51.2:44.7 调整为 4.2:51.1:44.7。按常住人口计算的人均 GDP 为 11.29 万元，增长 2.7%，城镇化率为 66.40%，同比上升 0.40 个百分点。

2022 年，湖州市规模以上工业实现增加值 1324.9 亿元，按可比价计算，增长 3.0%。固定资产投资较上年增长 9.1%，交通投资较上年增长 4.4%；房地产开发投资较上年增长 3.1%；高新技术产业投资较上年增长 18.6%；生态环保、城市更新和水利设施较上年增长 26.9%。

根据《关于湖州市全市和市本级预算执行情况全市和市本级预算草案的报告》，2022 年，湖州市实现一般公共预算收入 387.3 亿元，剔除留抵退因素后同比增长 1.4%，其中税收收入占一般公共预算收入的比重为 88.7%。2022 年，湖州市一般公共预算支出为 601.92 亿元，财政

自给率<sup>1</sup>为 64.34%。同期，湖州市政府性基金收入为 546.19 亿元，较上年下降 15.5%，主要系宏观经济环境及房地产行业下行影响导致出让规模及出让单价下降所致。

根据湖州市人民政府公开数据显示，湖州市 2023 年一季度完成 GDP894.90 亿元，增长 3.1%，一般预算收入完成 167.60 亿元，同比增长 7.0%。

## 六、基础素质分析

### 1. 股权状况

跟踪期内，公司股权状况未发生变化。截至 2023 年 4 月末，公司注册资本和实收资本均为 80.00 亿元。公司实际控制人及唯一股东为湖州市国资委。

### 2. 企业信用记录

根据公司提供的企业信用报告（自主查询版）（中征码：3305010000073602），截至 2023 年 5 月 18 日，公司本部无未结清及已结清关注/不良信贷记录。

根据子公司湖州房总地产开发集团有限公司（以下简称“房总集团”）提供的企业信用报告（自主查询版）（中征码：3305020003467597），截至 2023 年 5 月 16 日，房总集团本部无未结清及已结清关注/不良信贷记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2023 年 6 月 25 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

跟踪期内，公司在法人治理结构、管理制度和主要管理人员方面无重大变化。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

**2022 年，公司业务格局依然多元化，受益于房屋销售、受托代建和燃气业务收入增长，公司营业总收入同比有所增长，因收入占比较高的房屋销售毛利率下降，公司综合毛利率小幅下降。**

公司业务格局依然多元化，2022 年，公司营业总收入同比增长 7.81%，主要系房屋销售、受托代建和燃气业务收入增长所致。随着保障房项目陆续交房结转，房屋销售收入同比增长 36.03%；受托代建业务收入同比增长 30.03%，主要系项目结算量增加所致；水务相关业务中随着管道施工量的增加，施工收入同比有所增长，污水处理收入按照政府实际拨付金额入账，收入稳定；燃气业务收入同比增长 37.97%，主要系供气量增加所致；公司贸易业务包含两部分，钢材、大宗商品贸易收入于 2022 年 9 月暂停，故当年收入同比下滑明显，混凝土销售收入同比有所增长。公司同时开展了固废处理、生鲜超市、医疗健康等业务，对收入形成了一定补充。

毛利率方面，2022 年，公司综合毛利率小幅下降。其中房屋销售毛利率同比下降 13.11 个百分点，主要系毛利率相对较低的保障房销售收入占比有所提升所致；钢材、大宗商品贸易和受托代建业务毛利率较为稳定；燃气业务因采购成本的增加，毛利率同比有所下降；物业服务等其他业务毛利率虽有变化，但对公司综合毛利率影响不大。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 44.29 亿元，同比增长 14.54%；毛利率为 13.18%。

<sup>1</sup> 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100.00%。

表 2 公司营业总收入构成及毛利率情况

| 项目        | 2021 年  |        |         | 2022 年  |        |         | 2023 年 1—3 月 |        |         |
|-----------|---------|--------|---------|---------|--------|---------|--------------|--------|---------|
|           | 收入 (亿元) | 占比 (%) | 毛利率 (%) | 收入 (亿元) | 占比 (%) | 毛利率 (%) | 收入 (亿元)      | 占比 (%) | 毛利率 (%) |
| 房屋销售      | 35.50   | 23.34  | 28.72   | 48.29   | 29.45  | 15.61   | 12.44        | 28.08  | 16.40   |
| 物业服务      | 4.57    | 3.00   | 69.70   | 4.74    | 2.89   | 50.75   | 1.14         | 2.57   | 44.74   |
| 受托代建项目    | 15.62   | 10.27  | 8.85    | 20.31   | 12.39  | 8.85    | 18.01        | 40.66  | 6.87    |
| 管道工程      | 3.95    | 2.60   | 15.85   | 7.53    | 4.59   | 13.19   | 1.23         | 2.78   | 20.46   |
| 自来水销售     | 4.89    | 3.21   | 9.25    | 4.92    | 3.00   | 6.42    | 0.77         | 1.74   | 6.37    |
| 污水处理      | 0.83    | 0.55   | 15.54   | 0.88    | 0.53   | 15.64   | 0.16         | 0.37   | 26.43   |
| 钢材、大宗商品贸易 | 54.93   | 36.12  | 0.71    | 32.82   | 20.02  | 1.19    | 0.45         | 1.02   | 9.07    |
| 燃气业务      | 18.62   | 12.25  | 14.03   | 25.69   | 15.67  | 3.11    | 5.62         | 12.68  | 8.18    |
| 生鲜超市      | 0.84    | 0.56   | 10.10   | 1.74    | 1.06   | 6.95    | 0.45         | 1.01   | 3.04    |
| 医疗健康      | 1.47    | 0.96   | 14.96   | 1.89    | 1.15   | 6.44    | 0.27         | 0.62   | -55.91  |
| 混凝土销售     | 8.00    | 5.26   | 14.22   | 9.73    | 5.93   | 13.06   | 1.73         | 3.91   | 8.50    |
| 酒店业务      | 0.85    | 0.56   | 24.38   | 1.49    | 0.91   | 33.54   | 0.37         | 0.83   | 56.95   |
| 固废处理      | 0.80    | 0.53   | 19.16   | 1.56    | 0.95   | 39.25   | 0.42         | 0.94   | 40.42   |
| 其他业务      | 1.20    | 0.79   | 49.00   | 2.37    | 1.45   | 62.38   | 1.23         | 2.78   | 66.55   |
| 合计        | 152.09  | 100.00 | 14.05   | 163.97  | 100.00 | 11.27   | 44.29        | 100.00 | 13.18   |

注：1. 燃气业务收入包括燃气销售和燃气安装；2. 房屋销售收入含保障房销售、商品房销售和其他零星收入  
资料来源：公司提供

## 2. 业务运营分析

### (1) 房地产销售

随着房地产项目移交量的增加，公司房屋销售收入有所增长，所持房地产地理位置优越，项目回款及去化程度良好。

公司的房地产开发业务包括商品房和政府指令性的经济适用房、廉租房、城市拆迁安置房、旧城商业街区改造和住宅小区的建设与销售。子公司房总集团和湖州城信房地产开发建设有限公司主要承担商品房开发，房总集团和湖州市城建投资集团有限公司（以下简称“城建集团”）主要承担非商品房开发，运营主体较上年未发生变化。2022 年，公司商品房和保障房的业务模式未发生变化。

商品房方面，2022 年，受宏观环境及房地产市场行情变化影响，公司商品房实现销售收入 6.18 亿元（上年为 16.52 亿元），同比下降明显，主要来源于六合家园、和悦府、后庄花园和达昌府等项目收入；毛利率较为稳定，为 42.89%（上年为 44.67%）。

从完工项目来看，截至 2023 年 3 月末，公

司主要已完工的商品房项目共计 11 个，项目总投资共计 45.56 亿元，实现销售总额合计 44.04 亿元，已实现回款 42.52 亿元，仅余部分余房及配套商业待售。其中，达昌府为公司投资开发的高层、多层、排屋混合布置的商品房项目，地处湖州市老城分区南部，属于湖州市中心城区，地理位置优越，计划总投资 21.50 亿元，截至 2023 年 3 月末合同销售金额 23.13 亿元，回款 21.64 亿元。东悦府和东耀府项目（即湖东分区 HD-03-04-03A 地块开发建设项目和湖东分区 HD-03-04-04A 地块开发建设项目）于 2021 年已进入预售期，总可售面积为 19.70 万平方米，截至 2023 年 3 月末已售面积为 13.98 万平方米，已实现预售房款 19.40 亿元。

从在建项目来看，截至 2023 年 3 月末，公司主要在建商品房项目总投资 102.70 亿元，尚需投资 35.95 亿元，部分项目实现预售款 20.10 亿元。其中长东片区 CBD 西区住宅区位于太湖湾片区，占据 3 个地块，毗邻太湖旅游景区，周边配套设施较为齐全。砂洗、印花集约整治产业园三期项目位于湖州南太湖高新技术产业园

区织里片区，项目建设主要包括工业厂房、办公楼、污水处理厂等，为标准厂房及配套设施建设项目。

表3 截至2023年3月末公司主要在建商品房项目情况（单位：万平方米、亿元）

| 项目名称                       | 项目类型 | 总建筑面积 | 计划总投资 | 已投资   |
|----------------------------|------|-------|-------|-------|
| 湖东分区 HD-03-04-03A 地块开发建设   | 商品房  | 12.60 | 12.77 | 9.00  |
| 湖东分区 HD-03-04-04A 地块开发建设   | 商品房  | 14.77 | 13.74 | 10.00 |
| 湖东分区 HD-03-04-05A 地块       | 商品房  | 8.49  | 7.81  | 4.70  |
| 外庄 XN-02-02-03B-1          | 商品房  | 6.64  | 8.31  | 5.00  |
| 长东片区 CBD 西区住宅区             | 商品房  | 18.58 | 18.13 | 10.80 |
| 老城区东街单元 LC-01-03-03A 号地块项目 | 商品房  | 3.71  | 4.64  | 3.36  |
| 蜀山单元 HD-03-04-06D 号地块开发建设  | 商品房  | 9.34  | 11.4  | 6.27  |
| 砂洗、印花集约整治产业园三期项目           | 产业园  | 39.20 | 15.33 | 9.92  |
| 湖州多媒体产业园三期项目               | 产业园  | 18.90 | 5.23  | 3.43  |

| 长三角创新中心产业园一期 | 产业园 | 12.55  | 5.34   | 4.27  |
|--------------|-----|--------|--------|-------|
| 合计           | --  | 144.78 | 102.70 | 66.75 |

注：1. 2020年12月，公司将持有湖州城溪美妆小镇园区开发管理有限公司的70.00%股权转让，湖州美妆产业生产基地及配套工程项目不再统计在内；2. 部分项目由于尚未完成竣工决算，仍处于在建项目列表；3. 公司在建项目中多个项目为多个子项目构成，待子项目结算移交后会对应确认收入，但仍是在建项目中统计，故在建项目中完工未结算的项目可能包含部分已确认收入的项目  
资料来源：公司提供

保障房方面，2022年，公司实现保障房项目收入41.50亿元（上年为18.98亿元），随着紫玉花苑东区、西区、南区和瑶台府等项目移交量的增加，保障房销售收入大幅增长，但其销售毛利率（10.98%，上年为14.84%）相对较低，拉低了房屋销售板块的整体毛利率水平。

从完工项目来看，截至2023年3月末，公司主要已完工保障房项目共计17个，已投资共计152.36亿元，已回款120.11亿元，销售进度大致完成70%左右。在建项目方面，截至2023年3月末，公司主要在建保障房项目总投资13.40亿元，尚需投资5.04亿元，均未开始预售。

2023年1—3月，公司房地产销售收入12.44亿元，其中保障房项目收入0.28亿元。

表4 截至2023年3月末公司主要在建保障房项目情况（单位：万平方米、亿元）

| 序号 | 项目名称                            | 总建筑面积 | 计划总投资 | 已投资  |
|----|---------------------------------|-------|-------|------|
| 1  | 陆家坝C块安置房工程                      | 11.15 | 4.38  | 3.86 |
| 2  | 仁北单元 RHS-03-03-04D 地块开发建设（堍上花苑） | 8.32  | 5.47  | 2.60 |
| 3  | 窑湾单元 RHS-05-01-04B-02 地块开发（窑湾西） | 5.70  | 3.55  | 1.90 |
| 合计 |                                 | 25.17 | 13.40 | 8.36 |

注：1. 部分项目由于尚未完成竣工决算，仍处于在建项目列表；2. 公司在建项目中多个项目为多个子项目构成，待子项目结算移交后会对应确认收入，但仍是在建项目中统计，故在建项目中完工未结算的项目可能包含部分已确认收入的项目  
资料来源：公司提供

## （2）受托代建项目

公司继续承担湖州市区重大的民生保障类工程代建项目，受托代建收入随着结算量的增加而有所增长，回款情况较好。在建项目大部分已纳入财政预算支出，公司未来资金支出压力尚可。

受托代建项目主要由子公司城建集团及其下辖子公司负责。跟踪期内，各子公司负责的业务范围及业务模式无变化。

受工程结算量增加的影响，2022年，公司

受托代建业务收入同比增长30.03%；截至2023年3月末，公司已完工基础设施项目累计已投入92.27亿元，已回款72.73亿元。

截至2023年3月末，公司主要在建基础设施项目（含完工未结算及棚户区改造项目）计划总投资299.86亿元，已投资215.31亿元。其中，棚户区改造项目截至2023年3月末有4个项目存续，回款周期为25年，总回款金额为191.78亿元，已回款54.13亿元。根据相关文件及协议约定，公司承接的棚户区改造项目及自2019年

起新立项的基础设施项目所需资金全部纳入财政预算。从公司存续项目建设周期来看,大部分项目为 2019 年及之后立项的项目,公司未来资金支出压力尚可。

表 5 截至 2023 年 3 月末公司主要在建基础设施工程情况 (单位: 亿元)

| 项目名称                        | 计划总投资  | 已投资    |
|-----------------------------|--------|--------|
| 湖东西区开发建设工程                  | 30.78  | 42.15  |
| 浙北医学中心(湖州市中心医院整体迁建工程)       | 19.88  | 17.26  |
| 湖山大道工程                      | 6.23   | 5.53   |
| 湖州市中心城区棚户区改造工程              | 57.56  | 38.93  |
| 湖州市市北分区棚户区改造拆迁安置项目          | 25.12  | 23.58  |
| 湖州太湖旅游度假区棚户区改造拆迁安置项目(长东片区)  | 18.04  | 18.01  |
| 湖州太湖旅游度假区棚户区改造拆迁安置项目(长田漾片区) | 17.64  | 17.64  |
| 内环快速化改造工程                   | 30.96  | 23.22  |
| 湖州市第一医院改扩建工程                | 8.05   | 1.46   |
| 湖州市市北小学工程                   | 3.39   | 3.19   |
| 湖州昆山中学(暂定名)工程               | 3.05   | 2.82   |
| 滨湖高中                        | 6.50   | 4.82   |
| 核心区出让地块基础设施配套工程             | 5.42   | 2.86   |
| 仁北初中                        | 4.40   | 2.72   |
| 中医院工程                       | 10.16  | 5.00   |
| 湖州市爱山小学教育集团奥体校区改扩建工程        | 2.33   | 1.71   |
| 湖州市公共卫生临床中心                 | 9.00   | 2.46   |
| 仁西小学                        | 4.00   | 1.60   |
| 湖州学院                        | 37.35  | 0.35   |
| 合计                          | 299.86 | 215.31 |

注: 1. 湖东西区开发建设工程工期已投资高于总投资, 主要系项目周期较长, 拆迁费用不断攀升, 造成投资规模超出预期; 2. 部分项目由于尚未完成竣工结算, 故仍于在建项目列表中列示; 3. 湖州市中心城区棚户区改造工程原计划 2019 年完工, 进度缓慢主要系向拆迁群众发放房票后, 拆迁群众并未及时大规模使用房票在指定开发商处购房, 开发商未大规模进行结算所致  
资料来源: 公司提供

### (3) 水务业务

公司水务业务经营稳健, 其经营主体湖州市水务集团有限公司(以下简称“水务集团”)作为湖州市城区唯一的供水企业, 跟踪期内依然具有很强的区域专营优势。

公司水务业务仍主要由子公司水务集团负责。

截至 2022 年末, 公司经营有城西、太湖、城北和埭溪 4 个水厂。截至 2022 年末, 公司供

水区域未发生变化, 仍承担湖州中心城区、南浔镇、双林镇、菱湖镇、练市镇、埭溪镇面积为 1570 平方公里、112.64 万人(较上年同期无变化)的供水任务, 2022 年供水能力较上年无变化, 仍为 72 万吨/日。因部分用户关停, 2022 年, 公司实际供水量较上年小幅下降至 18159.00 万吨。

2020 年 6 月, 水务集团开始建设西部、南部水厂工程, 西部水厂总投资 11.74 亿元, 结合安吉两库引水工程, 建成后近期日供水能力约 40 万立方米, 远期日供水能力约 60 万立方米; 南部水厂总投资 8.21 亿元, 建成后日供水能力约 20 万立方米, 目前水厂仍处于在建状态。

公司供水价格参照国家标准, 跟踪期内未发生变化。随着供水量的增加, 2022 年, 公司实现自来水销售 4.92 亿元, 较上年基本持平, 但受制水原材料价格上涨影响, 毛利率降至 6.42%。2023 年 1—3 月, 公司实现自来水销售收入 0.77 亿元, 毛利率为 6.37%。

2022 年, 公司污水处理业务运营主体未发生变化, 仍由凤凰污水处理厂、市北污水处理厂、碧浪污水处理厂、小梅污水处理厂 4 家污水处理厂负责, 2022 年末日均污水处理能力仍为 16 万吨。截至 2022 年末, 公司日均污水处理量为 11.69 万立方米, 较上年末增加 0.56 万立方米, 污水处理范围未发生变化, 整体运营稳定。

### (4) 贸易板块

2022 年 9 月, 公司暂停钢材、大宗商品贸易, 致使当年钢材、大宗商品贸易收入降幅明显; 混凝土销售收入随着贸易规模的扩大而有所增长。

2022 年, 公司钢材、大宗商品贸易仍由湖州协和贸易有限公司负责, 业务模式未发生变化, 贸易品种仍以钢材、电解铜为主。2022 年 9 月, 因市场风险、交易价格波动等因素影响, 公司决定暂停大宗商品贸易, 导致当年钢材、大宗商品贸易收入同比下降明显。

从交易对手方来看, 2022 年, 公司前五大供应商采购金额占采购总额的比重为 33.33%,

前五大客户销售金额占钢材、大宗商品贸易业务收入的比重为 50.13%，尚未发生逾期/坏账等情况。

除大宗商品贸易外，公司还经营混凝土业务，2022 年混凝土销售收入同比增长 21.63%，毛利率略有下降。

#### (5) 燃气业务

**公司燃气业务仍具有很强的区域专营优势。2022 年，随着供气量的增加，公司燃气业务收入增长较快。**

公司的燃气业务仍主要由子公司湖州燃气股份有限公司（以下简称“湖州燃气”）负责经营，湖州燃气已于 2022 年 7 月完成港交所上市，股票代码 06661.HK。公司以特许经营（期限 30 年，有效期至 2039 年）的方式，向湖州吴兴区（除凤凰工贸区、凤凰西区、杨家埠重化工工业区分区、仁皇山新区和太湖旅游度假区以外）和南浔区用户输配和销售天然气，业务销售范围约占湖州市区的 90%，2022 年，公司燃气销售范围未发生变化，仍具有很强的区域专营优势。

2022 年，公司天然气业务主要供应商为浙江省天然气开发有限公司、中国石油化工股份有限公司天然气分公司浙江天然气销售中心和宁波城际能源贸易有限公司（以下简称“城际能源”，为 2020 年新更换的供应商）等。2022 年，得益于供气量的增加，公司燃气业务收入较上年增长 37.97%。受国际能源格局变化影响，天然气采购成本有所增加，但燃气销售价格相对稳定，公司燃气业务毛利率同比有所下降。

#### (6) 自建项目

**公司在建自营项目尚需投资规模大，后续资金支出压力大。**

截至 2023 年 3 月末，公司主要自建项目总投资金额为 201.15 亿元，尚需投资 139.30 亿元。

根据湖州市《南太湖新区长东片区三年行动计划》，公司承担建设南太湖新区长东片区 CBD 项目（以下简称“长东片区 CBD”），该项目主要包括主地标（318 米）、次地标（180 米）、东区商业办公区、西区金融区和住宅区，共计 40 个单体，总用地面积约 434 亩，总建筑面积

约 170 万平方米，总投资 144.74 亿元。长东片区 CBD 项目建设资金主要来自债券、银行贷款及保险资金，未来通过租售获取收益以平衡项目资金。主地标、次地标于 2020 年 12 月先后进场实施，截至 2023 年 3 月末，项目已投资 36.21 亿元，东区项目已完成桩基施工，西区 1# 标段、2# 标段已完成桩基施工。

此外，安吉两库引水工程和湖州市西部、南部水厂工程投资额较大，未来将通过供水收入等方式平衡项目资金。

表 6 截至 2023 年 3 月末公司主要自建工程情况（单位：亿元）

| 项目名称                 | 项目总投资         | 项目已投资        |
|----------------------|---------------|--------------|
| 湖州市建筑工业化 PC 构件生产基地项目 | 12.47         | 9.08         |
| 安吉两库引水工程             | 23.99         | 10.93        |
| 湖州市西部南部水厂工程          | 19.95         | 5.63         |
| 长东片区 CBD 东区项目        | 50.28         | 15.09        |
| 长东片区 CBD 主地标项目       | 43.43         | 8.10         |
| 长东片区 CBD 西区金融区项目     | 29.73         | 8.49         |
| 长东片区 CBD 西区次地标项目     | 21.30         | 4.53         |
| <b>合计</b>            | <b>201.15</b> | <b>61.85</b> |

资料来源：公司提供

### 3. 未来发展

未来，公司将继续以城市基础设施建设和房地产开发为核心业务，继续推进城市能级提升、南太湖新区建设等核心任务。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了 2022 年财务报表，容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年财务报表进行审计，审计结论为标准无保留意见。公司提供的 2023 年一季度财务数据未经审计。因会计准则修订，公司 2022 年部分会计政策变更，报表项目列报有所调整。

截至 2023 年 3 月末，公司纳入合并报表范围的一级子公司共 23 家。2022 年，公司合并范围新设子公司 22 家，注销子公司 6 家；2023 年 1—3 月，公司合并范围新设 4 家子公司。上述

变动的子公司规模较小，公司财务数据可比性强。

## 2. 资产质量

公司资产规模有所增长，货币资金充裕，

以房地产开发成本和基建项目成本为主的存货占比高，其他应收款账龄偏长，公司整体资产质量一般。

截至 2022 年末，公司资产总额较上年末增长 16.11%，资产结构仍以流动资产为主。

表 7 公司资产主要构成情况

| 科目名称         | 2021 年末        |               | 2022 年末        |               | 2023 年 3 月末    |               |
|--------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
|              | 金额 (亿元)        | 占比 (%)        | 金额 (亿元)        | 占比 (%)        | 金额 (亿元)        | 占比 (%)        |
| <b>流动资产</b>  | <b>883.92</b>  | <b>77.75</b>  | <b>1005.09</b> | <b>76.15</b>  | <b>1047.23</b> | <b>76.48</b>  |
| 货币资金         | 115.56         | 10.17         | 121.06         | 9.17          | 131.32         | 9.59          |
| 其他应收款        | 55.33          | 4.87          | 53.27          | 4.04          | 54.96          | 4.01          |
| 存货           | 673.59         | 59.25         | 784.61         | 59.44         | 810.69         | 59.20         |
| <b>非流动资产</b> | <b>252.92</b>  | <b>22.25</b>  | <b>314.87</b>  | <b>23.85</b>  | <b>322.11</b>  | <b>23.52</b>  |
| 其他权益工具投资     | 4.09           | 0.36          | 34.40          | 2.61          | 34.40          | 2.51          |
| 长期股权投资       | 26.38          | 2.32          | 31.27          | 2.37          | 33.60          | 2.45          |
| 投资性房地产       | 138.27         | 12.16         | 147.04         | 11.14         | 147.02         | 10.74         |
| 固定资产         | 43.69          | 3.84          | 45.93          | 3.48          | 46.04          | 3.36          |
| <b>资产总额</b>  | <b>1136.84</b> | <b>100.00</b> | <b>1319.96</b> | <b>100.00</b> | <b>1369.35</b> | <b>100.00</b> |

注：其他应收款包括应收利息

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末，公司流动资产较上年末增长 13.71%。公司货币资金较上年末增长 4.76%，主要为银行存款，其中受限资金 0.10 亿元，为保证金。公司其他应收款较上年末下降 3.72%，主要为对湖州市住房和城乡建设局、湖州吴兴城市投资发展集团有限公司和湖州市房地产物业管理服务中心等企业的往来款；从账龄看，其他应收款 5 年以上的占 64.11%，按照账龄法累计计提坏账准备 1.47 亿元；从欠款集中度看，前五名欠款方占 85.42%，集中度高。公司存货较上年末增长 16.48%，主要系商品房、非商品房及基础设施项目持续投入所致；公司存货中开发成本占 50.15%，主要为房地产项目建设支出（含土地费用）以及以前年度的土地整理成本支出；受托代建项目成本占 41.30%，主要是待结算的基础设施代建项目投入成本；开发产品为完工待售的房地产项目成本。

表 8 截至 2022 年末公司其他应收款前五大情况

| 单位名称             | 余额 (亿元)      | 账龄        | 占比 (%)       | 款项性质      |
|------------------|--------------|-----------|--------------|-----------|
| 湖州市住房和城乡建设局      | 36.55        | 5 年以上     | 66.79        | 往来款及土地补偿款 |
| 湖州吴兴城市投资发展集团有限公司 | 5.16         | 3 年以内     | 9.44         | 往来款       |
| 湖州市房地产物业管理服务中心   | 2.07         | 4 年以内     | 3.77         | 维修基金      |
| 湖州市住房建设管理服务中心    | 1.62         | 5 年以内     | 2.96         | 往来款       |
| 湖州仪凤商城建设投资有限公司   | 1.35         | 5 年以内     | 2.46         | 往来款       |
| <b>合计</b>        | <b>46.75</b> | <b>--</b> | <b>85.42</b> | <b>--</b> |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2022 年末，公司非流动资产较上年末增长 24.49%。公司其他权益工具投资较上年末增长 741.30%，主要系新增对浙江长三合控股集团有限公司的投资所致。公司长期股权投资较上年末增长 18.56%，主要系追加对湖州环北城市更新建设发展有限公司等公司的投资所致，公司 2022 年长期股权投资实现投资收益 1.25

亿元<sup>2</sup>。公司投资性房地产较上年末增长 6.34%，主要系存货转入和房屋评估增值综合所致；投资性房地产全部为用于出租的房屋及建筑物，主要是公司持有的湖州市区范围内的商业和办公楼，均采用公允价值模式进行计量。公司固定资产较上年末增长 5.12%，主要为房屋建筑物、机器设备、管网资产等，固定资产累计计提折旧 17.93 亿元，固定资产成新率<sup>3</sup>71.92%，未计提减值准备。

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 3.74%，资产结构较上年末变动不大。

受限资产方面，截至 2022 年末，公司受限资产合计 93.19 亿元，占总资产的比重为 7.06%，详情如下表所示。

表 9 截至 2022 年末公司受限资产情况

| 科目     | 账面价值<br>(亿元) | 受限原因 |
|--------|--------------|------|
| 货币资金   | 0.10         | 保证金  |
| 存货     | 42.41        | 抵押借款 |
| 投资性房地产 | 43.04        | 抵押借款 |
| 固定资产   | 7.44         | 抵押借款 |
| 无形资产   | 0.20         | 抵押借款 |
| 合计     | 93.19        | --   |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

### 3. 资本结构

得益于资金注入，公司所有者权益有所增长，实收资本和资本公积占比较高，所有者权

益稳定性较强。

截至 2022 年末，公司所有者权益 451.09 亿元，较上年末增长 13.12%，主要系资本公积、其他综合收益和少数股东权益增长所致。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 17.73%、55.35%、7.09% 和 7.24%。

截至 2022 年末，公司实收资本较上年末未发生变化，仍为 80.00 亿元。公司资本公积 249.68 亿元，较上年末增长 2.66%，主要系政府注入项目资金所致，增长部分详见外部支持。此外，政府收回部分土地使用权导致公司资本公积减少 2.61 亿元。公司其他综合收益为计入“其他权益工具投资”科目内的股权投资款及房产评估增值部分，较上年末增长 148.65%。公司未分配利润为 32.68 亿元，较上年末下降 6.07%，主要为留存收益。

截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益 452.94 亿元，规模和结构较上年末变化不大，稳定性较强。

随着项目的持续推进，融资规模的扩大导致公司债务规模持续增长，债券融资占比较高，整体债务负担较重。

截至 2022 年末，公司负债总额较上年末增长 17.72%，负债结构仍以非流动负债为主。

表 10 公司负债主要构成情况

| 科目           | 2021 年末       |               | 2022 年末       |               | 2023 年 3 月末   |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额 (亿元)       | 占比 (%)        | 金额 (亿元)       | 占比 (%)        | 金额 (亿元)       | 占比 (%)        |
| <b>流动负债</b>  | <b>217.43</b> | <b>29.46</b>  | <b>250.46</b> | <b>28.83</b>  | <b>250.29</b> | <b>27.31</b>  |
| 其他应付款        | 35.35         | 4.79          | 43.47         | 5.00          | 43.02         | 4.69          |
| 一年内到期的非流动负债  | 77.31         | 10.47         | 71.31         | 8.21          | 71.93         | 7.85          |
| 合同负债         | 53.44         | 7.24          | 46.41         | 5.34          | 54.33         | 5.93          |
| 其他流动负债       | 27.94         | 3.79          | 38.46         | 4.43          | 33.69         | 3.68          |
| <b>非流动负债</b> | <b>520.64</b> | <b>70.54</b>  | <b>618.40</b> | <b>71.17</b>  | <b>666.11</b> | <b>72.69</b>  |
| 长期借款         | 142.78        | 19.34         | 170.54        | 19.63         | 196.94        | 21.49         |
| 应付债券         | 314.63        | 42.63         | 376.57        | 43.34         | 397.90        | 43.42         |
| 长期应付款        | 46.12         | 6.25          | 46.59         | 5.36          | 46.59         | 5.08          |
| <b>负债总额</b>  | <b>738.07</b> | <b>100.00</b> | <b>868.86</b> | <b>100.00</b> | <b>916.40</b> | <b>100.00</b> |

注：其他应付款含应付利息和应付股利

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

<sup>2</sup> 除上述股权投资外，公司成立了多支基金产品计入“其他非流动金融资产”科目，2022 年末科目余额为 5.43 亿元。

<sup>3</sup> 固定资产成新率=固定资产净值/固定资产原值\*100%。

截至 2022 年末，公司流动负债较上年末增长 15.19%。公司其他应付款较上年末增长 22.99%，主要为往来款，本报告将其中的有息债务纳入短期债务核算。公司一年内到期的非流动负债较上年末下降 7.76%，其中一年内到期的长期借款、应付债券和长期应付款分别为 11.80 亿元、50.95 亿元和 1.00 亿元，付息部分计入短期债务。公司其他流动负债较上年末增长 37.67%，主要为发行的超短期融资债券，本报告将其他流动负债付息部分纳入短期债务核算。公司合同负债较上年末下降 13.15%，为预收的售房款。

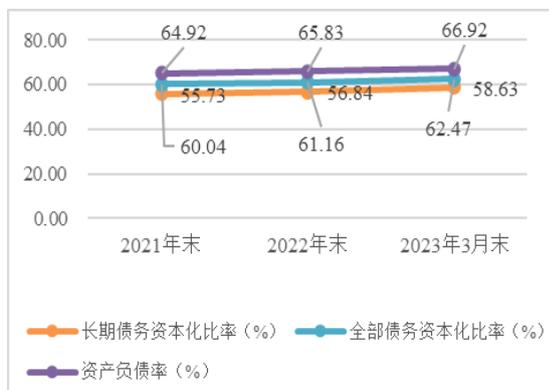
截至 2022 年末，公司非流动负债较上年末增长 18.78%。公司长期借款较上年末增长 19.44%，主要由保证借款和质押借款构成。公司应付债券较上年末增长 19.69%，主要系新发行各类债券所致。公司长期应付款较上年末变化不大，主要为应付的往来款及融资租赁款，本报告将长期应付款中的有息债务纳入长期债务核算。

图 1 公司债务情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图 2 公司财务杠杆情况



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末，公司全部债务 710.22 亿元，较上年末增长 18.52%。其中，短期债务较上年末增长 19.47%，主要系新发行短期融资产品和流贷融资规模增加综合所致。公司长期债务较上年末增长 18.34%，主要系融资规模扩大所致。从债务指标来看，截至 2022 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末均有所上升。

截至 2023 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 5.47%，负债结构仍以非流动负债为主。截至 2023 年 3 月末，公司全部债务 754.02 亿元，较上年末增长 6.17%，仍以长期债务为主，短期债务规模及占比均变化不大。从债务结构看，公司债务以银行借款（占 28.77%）、债券融资（占 63.64%）和融资租赁款（占 6.18%）为主。同期末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末均有所上升，公司债务负担有所加重。

截至 2023 年 3 月末，公司 1 年以内、1~2 年和 2~3 年到期有息债务规模分别为 112.21 亿元、56.67 亿元和 118.69 亿元。

#### 4. 盈利能力

公司营业总收入保持增长，利润实现受投资收益和公允价值变动收益影响较大，政府补贴对利润有一定贡献，公司整体盈利能力尚可。

表 11 公司盈利能力情况（单位：亿元）

| 项目        | 2021年  | 2022年  | 2023年1-3月 |
|-----------|--------|--------|-----------|
| 营业总收入     | 152.09 | 163.97 | 44.29     |
| 营业成本      | 130.72 | 145.49 | 38.46     |
| 期间费用      | 10.54  | 15.91  | 2.93      |
| 其中：管理费用   | 4.06   | 4.60   | 1.68      |
| 销售费用      | 1.03   | 1.21   | 0.35      |
| 财务费用      | 5.05   | 9.59   | 0.72      |
| 其他收益      | 0.17   | 1.27   | 0.12      |
| 投资收益      | 1.67   | 1.39   | 0.70      |
| 公允价值变动收益  | 0.29   | 3.26   | *         |
| 利润总额      | 10.25  | 6.17   | 2.81      |
| 营业利润率(%)  | 11.95  | 9.79   | 11.25     |
| 总资本收益率(%) | 1.27   | 0.79   | --        |

|            |      |      |    |
|------------|------|------|----|
| 净资产收益率 (%) | 1.63 | 0.59 | -- |
|------------|------|------|----|

注：2023 年一季度，公司公允价值变动收益为 15.10 万元  
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2022 年，公司营业总收入和营业成本同比分别增长 7.81% 和 11.30%，营业成本增幅高于营业总收入增幅，导致公司营业利润率同比下降 2.16 个百分点。

2022 年，公司期间费用仍以管理费用和财务费用为主，同比增长 50.89%，主要系融资规模的扩大导致财务费用增长所致。期间费用占营业总收入的比重为 9.70%，考虑到公司收到 4.61 亿元财政贴息冲减财务费用，加之利息资本化金额较大，公司期间费用控制能力较弱。

2022 年，公司收到政府补助 1.27 亿元，计入“其他收益”，占利润总额的比重为 20.58%。公司投资收益为 1.39 亿元，主要为持有湖州银行股份有限公司等公司股权获得的投资收益，投资收益占利润总额的比重为 22.53%。公司公允价值变动收益为投资性房地产公允价值变动，占利润总额的比重为 52.84%。公司利润实现受投资收益和公允价值变动收益影响较大。

从盈利指标看，2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别下降 0.48 个百分点和 1.04 个百分点。公司整体盈利能力尚可。

2023 年 1—3 月，公司营业总收入同比增长 14.54%，利润总额同比增长 19.65%。

## 5. 现金流分析

**项目的持续大规模投入导致公司经营活动现金持续净流出，且净流出规模进一步加大。对外股权投资及理财产品支出增加导致公司投资活动现金净流出规模有所扩大。考虑到公司在建和拟建项目尚需投资规模较大，未来公司仍将保有较大的融资需求。**

从经营活动来看，2022 年，受收到的往来款规模下降影响，公司经营活动现金流入规模同比下降 7.87%，其构成主要为房地产销售回款、贸易回款和收回的往来款；经营活动现金流出规模同比增长 1.53%，其构成主要为项目投入、贸易支出及往来款支出。项目的持续大规模

投入导致公司经营活动现金持续净流出，且净流出规模有所扩大。2022 年，公司现金收入占比下降 12.07 个百分点。

表 12 公司现金流量情况（单位：亿元）

| 项目                | 2021 年        | 2022 年        | 2023 年 1—3 月  |
|-------------------|---------------|---------------|---------------|
| 经营活动现金流入小计        | 185.43        | 170.83        | 33.96         |
| 经营活动现金流出小计        | 243.50        | 247.24        | 50.75         |
| <b>经营活动现金流量净额</b> | <b>-58.07</b> | <b>-76.40</b> | <b>-16.79</b> |
| 投资活动现金流入小计        | 3.73          | 13.48         | 0.01          |
| 投资活动现金流出小计        | 30.50         | 32.30         | 8.44          |
| <b>投资活动现金流量净额</b> | <b>-26.77</b> | <b>-18.82</b> | <b>-8.43</b>  |
| 筹资活动现金流入小计        | 259.05        | 310.05        | 82.95         |
| 筹资活动现金流出小计        | 153.26        | 209.93        | 47.48         |
| <b>筹资活动现金流量净额</b> | <b>105.79</b> | <b>100.12</b> | <b>35.47</b>  |
| 现金收入比 (%)         | 97.50         | 85.43         | 66.05         |

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

投资活动方面，2022 年，公司投资活动现金流入规模同比增长 261.59%，主要为收回理财产品产生的资金流入；投资活动现金流出规模同比增长 5.92%，主要为理财产品支出、资产购置支出及对外股权投资支出；其中，投资支付的现金同比增长 119.06%，主要系新增对浙江长三合控股集团有限公司的股权投资所致。2022 年，公司投资活动现金仍为净流出。

筹资活动方面，2022 年，公司筹资活动现金流入规模同比增长 19.69%，主要为取得借款收到的现金及吸收投资收到的现金，其中吸收投资收到的现金为公司收到的基金投资款、湖州燃气股权投资款及公司新成立的多家公司投资款；筹资活动现金流出规模同比增长 36.97%，主要为债务的还本付息支出。公司筹资活动现金依然保持大规模净流入。

2023 年 1—3 月，公司经营活动和投资活动现金流量净额仍为净流出，筹资活动现金净额仍为净流入。

## 6. 偿债指标

**公司短期偿债指标表现强，长期偿债指标表现一般，间接融资渠道畅通。**

表 13 公司偿债指标

| 项目             | 项目                     | 2021年<br>(末) | 2022年<br>(末) | 2023年3<br>月(末) |
|----------------|------------------------|--------------|--------------|----------------|
| 短期<br>偿债<br>指标 | 流动比率<br>(%)            | 406.53       | 401.30       | 418.40         |
|                | 速动比率<br>(%)            | 96.73        | 88.03        | 94.51          |
|                | 现金短期债务<br>比(倍)         | 1.20         | 1.04         | 1.17           |
| 长期<br>偿债<br>指标 | EBITDA (亿<br>元)        | 20.10        | 16.85        | --             |
|                | EBITDA 利息<br>倍数(倍)     | 1.05         | 0.70         | --             |
|                | 全部债务<br>/EBITDA<br>(倍) | 29.82        | 42.16        | --             |

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从短期偿债指标来看，截至 2022 年末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年末均有所下降，剔除受限货币资金后的现金短期债务比仍为 1.04 倍。截至 2023 年 3 月末，上述指标均有所上升。综合来看，公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债指标来看，2022 年，公司 EBITDA 因利润总额下降而有所下滑，EBITDA 利息倍数同比有所下降，全部债务/EBITDA 同比有所上升。整体看，公司长期偿债指标表现一般。

截至 2023 年 3 月末，公司合并口径共获银行授信额度 400.07 亿元，尚未使用额度为 178.42 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2023 年 3 月末，公司无对外担保。

截至 2023 年 6 月 25 日，公司无超过 500 万元的重大未决诉讼及仲裁。

#### 7. 公司本部财务分析

**公司资产主要来源于本部，公司本部对公司管控力度较强。公司本部债务负担较重，但短期偿债压力较小。**

公司合并范围内子公司较多，主营业务由各子公司运营。公司对子公司主要履行出资人职责、享有出资人权利和对子公司经营业绩进行考核，管控力度较强。

截至 2022 年末，公司本部资产占合并口径的 53.83%；公司本部负债占合并口径的 61.58%；公司本部所有者权益占合并口径的 38.91%；公

司本部营业总收入占合并口径的 0.10%；公司本部利润总额占合并口径的 5.52%；公司本部全部债务占合并口径的 65.02%。

截至 2023 年 3 月末，公司本部资产总额 734.95 亿元，所有者权益为 175.20 亿元，负债总额 559.75 亿元；公司本部资产负债率 76.16%；全部债务 482.04 亿元，全部债务资本化比率 73.34%；短期债务 74.61 亿元，现金短期债务比为 0.73 倍。2023 年 1—3 月，公司本部营业总收入为 0.07 亿元，利润总额为-0.34 亿元。

## 十、外部支持

### 1. 支持能力

湖州市是浙江省下辖地级市，2022 年，湖州市经济持续发展，实现 GDP3850.00 亿元，按可比价格计算增长 3.3%。截至 2022 年末，湖州市政府债务余额为 1189.34 亿元。湖州市政府支持能力很强。

### 2. 支持可能性

公司为湖州市国资委直属子公司，承担了区域内重大民生保障类工程建设，实际控制人为湖州市国资委。公司在资金注入、财政补贴和资产划转方面继续获得有力的外部支持，政府支持可能性非常大。

资金注入方面，2021—2022 年，公司本部及子公司分别收到政府拨付的项目资本金共计 13.29 亿元和 8.81 亿元，计入“资本公积”。

财政补贴方面，2021—2022 年，公司分别收到财政补助 0.17 亿元和 1.27 亿元，计入“其他收益”；公司分别收到财政贴息 3.50 亿元和 4.61 亿元，冲减“财务费用”。

资产划转方面，2021 年，公司本部及子公司无偿取得政府划入的房产等资产，增加“资本公积” 1.38 亿元。

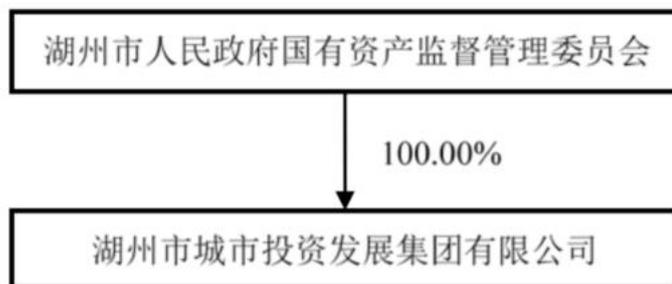
除此之外，公司随项目建设将收到部分项目建设资金计入“专项应付款”，2022 年末专项应付款余额为 1.08 亿元。

2023 年一季度，公司收到财政补贴 0.12 亿元，计入“其他收益”。

## 十一、结论

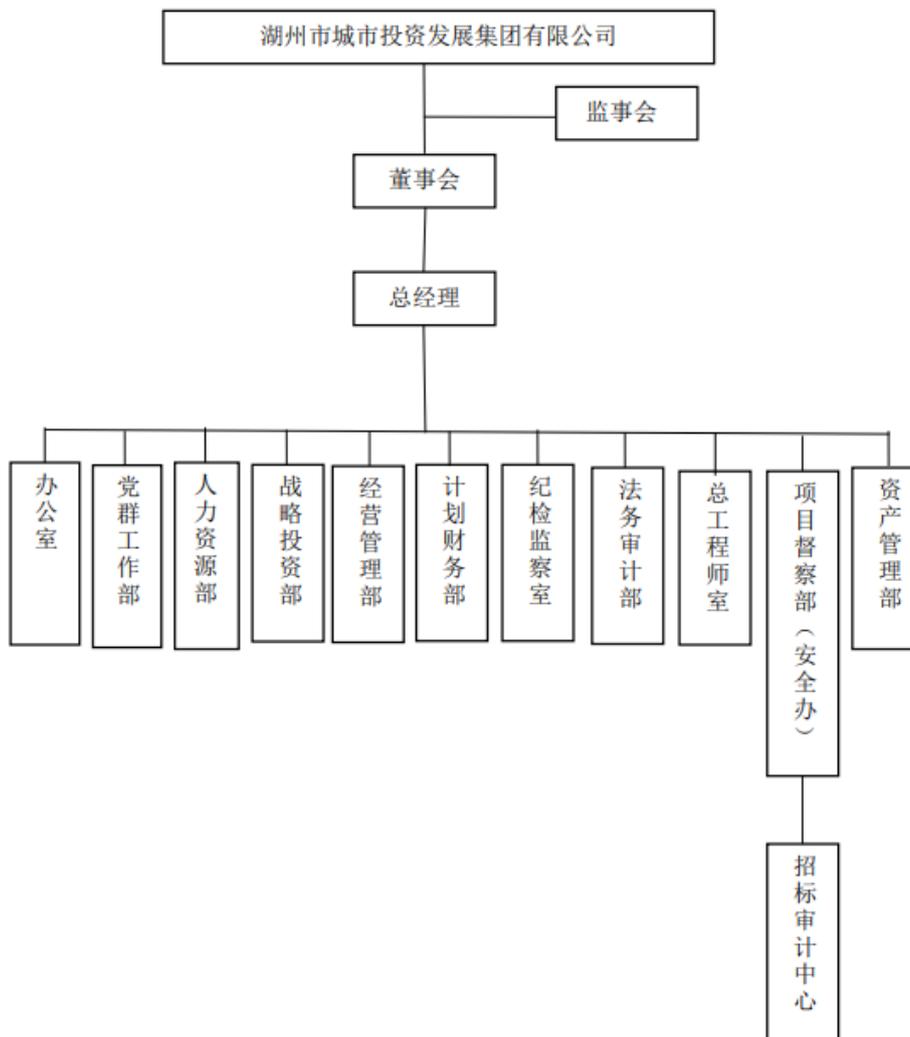
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，维持“19 湖州 01”“21 湖城债/21 湖州城投债”“21 湖城投/21 湖州城投债 02”的信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 5 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 5 月末公司组织架构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2023 年 3 月末公司纳入合并范围的一级子公司情况

| 序号 | 一级子公司名称           | 持股比例 (%) | 注册资本      |
|----|-------------------|----------|-----------|
| 1  | 湖州市城投资产管理有限公司     | 100.00   | 79332.17  |
| 2  | 湖州市城建投资集团有限公司     | 97.97    | 153105.63 |
| 3  | 湖州中房置业有限公司        | 100.00   | 80000.00  |
| 4  | 湖州房总地产开发集团有限公司    | 100.00   | 100000.00 |
| 5  | 湖州市市场发展有限公司       | 100.00   | 5000.00   |
| 6  | 湖州市水务集团有限公司       | 82.76    | 43500.00  |
| 7  | 湖州市保安服务有限公司       | 100.00   | 200.00    |
| 8  | 湖州教育发展有限公司        | 100.00   | 992.00    |
| 9  | 湖州市健康集团有限公司       | 100.00   | 100000.00 |
| 10 | 湖州城市商业集团有限公司      | 100.00   | 30000.00  |
| 11 | 湖州协兴投资发展有限公司      | 100.00   | 150000.00 |
| 12 | 湖州市新湾建设发展有限公司     | 100.00   | 200000.00 |
| 13 | 湖州雷博人力资源服务有限公司    | 100.00   | 200.00    |
| 14 | 湖州雷博劳动和社会保障事务有限公司 | 100.00   | 50.00     |
| 15 | 湖州浙北人力资源开发有限公司    | 100.00   | 50.00     |
| 16 | 湖州市人才发展集团有限公司     | 100.00   | 20000.00  |
| 17 | 湖州市环保集团有限公司       | 100.00   | 100000.00 |
| 18 | 湖州燃气股份有限公司        | 44.13    | 20271.45  |
| 19 | 湖州宾馆有限公司          | 88.00    | 2700.00   |
| 20 | 湖州城信房地产开发建设有限公司   | 100.00   | 5000.00   |
| 21 | 湖州智慧城市研究院有限公司     | 100.00   | 1000.00   |
| 22 | 湖州市数字集团有限公司       | 100.00   | 20000.00  |
| 23 | 湖州市城市更新运营有限公司     | 100.00   | 200000.00 |

资料来源：公司提供

**附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)**

| 项目              | 2020 年  | 2021 年  | 2022 年  | 2023 年 1-3 月 |
|-----------------|---------|---------|---------|--------------|
| <b>财务数据</b>     |         |         |         |              |
| 现金类资产 (亿元)      | 95.17   | 117.12  | 121.07  | 131.32       |
| 资产总额 (亿元)       | 1021.83 | 1136.84 | 1319.96 | 1369.35      |
| 所有者权益 (亿元)      | 376.25  | 398.78  | 451.09  | 452.94       |
| 短期债务 (亿元)       | 62.51   | 97.21   | 116.15  | 112.21       |
| 长期债务 (亿元)       | 420.09  | 502.00  | 594.08  | 641.80       |
| 全部债务 (亿元)       | 482.61  | 599.22  | 710.22  | 754.02       |
| 营业总收入 (亿元)      | 117.06  | 152.09  | 163.97  | 44.29        |
| 利润总额 (亿元)       | 10.39   | 10.25   | 6.17    | 2.81         |
| EBITDA (亿元)     | 20.09   | 20.10   | 16.85   | --           |
| 经营性净现金流 (亿元)    | -34.32  | -58.07  | -76.40  | -16.79       |
| <b>财务指标</b>     |         |         |         |              |
| 现金收入比 (%)       | 113.56  | 97.50   | 85.43   | 66.05        |
| 营业利润率 (%)       | 12.33   | 11.95   | 9.79    | 11.25        |
| 总资本收益率 (%)      | 1.67    | 1.28    | 0.79    | --           |
| 净资产收益率 (%)      | 1.93    | 1.63    | 0.59    | --           |
| 长期债务资本化比率 (%)   | 52.75   | 55.73   | 56.84   | 58.63        |
| 全部债务资本化比率 (%)   | 56.19   | 60.04   | 61.16   | 62.47        |
| 资产负债率 (%)       | 63.18   | 64.92   | 65.83   | 66.92        |
| 流动比率 (%)        | 389.36  | 406.53  | 401.30  | 418.40       |
| 速动比率 (%)        | 87.23   | 96.73   | 88.03   | 94.51        |
| 经营现金流动负债比 (%)   | -16.68  | -26.71  | -30.51  | --           |
| 现金短期债务比 (倍)     | 1.52    | 1.20    | 1.04    | 1.17         |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 1.03    | 1.05    | 0.70    | --           |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 24.02   | 29.82   | 42.16   | --           |

注: 1. 本报告中, 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 2. 本报告其他应付款及其他流动负债中有息债务纳入短期债务核算, 将长期应付款中有息债务纳入长期债务核算; 3. 2023 年 1-3 月财务数据未经审计  
 资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

**附件 2-2 主要财务数据及指标** (公司本部口径)

| 项目              | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 1-3 月 |
|-----------------|--------|--------|--------|--------------|
| <b>财务数据</b>     |        |        |        |              |
| 现金类资产 (亿元)      | 40.89  | 39.76  | 53.06  | 54.48        |
| 资产总额 (亿元)       | 526.16 | 613.66 | 710.56 | 734.95       |
| 所有者权益 (亿元)      | 179.35 | 179.71 | 175.51 | 175.20       |
| 短期债务 (亿元)       | 44.90  | 75.00  | 80.09  | 74.61        |
| 长期债务 (亿元)       | 236.20 | 312.97 | 381.67 | 407.43       |
| 全部债务 (亿元)       | 281.11 | 387.97 | 461.76 | 482.04       |
| 营业总收入 (亿元)      | 1.01   | 0.38   | 0.17   | 0.07         |
| 利润总额 (万元)       | 0.21   | 0.17   | 0.34   | -0.34        |
| EBITDA (亿元)     | /      | /      | /      | --           |
| 经营性净现金流 (亿元)    | -19.58 | 0.90   | 4.97   | -13.78       |
| <b>财务指标</b>     |        |        |        |              |
| 现金收入比 (%)       | 62.46  | 91.73  | 111.65 | 111.91       |
| 营业利润率 (%)       | 41.61  | 21.56  | 69.08  | 79.44        |
| 总资本收益率 (%)      | /      | /      | /      | --           |
| 净资产收益率 (%)      | 0.15   | 0.13   | 0.17   | --           |
| 长期债务资本化比率 (%)   | 56.84  | 63.52  | 68.50  | 69.93        |
| 全部债务资本化比率 (%)   | 61.05  | 68.34  | 72.46  | 73.34        |
| 资产负债率 (%)       | 65.91  | 70.72  | 75.30  | 76.16        |
| 流动比率 (%)        | 280.69 | 327.88 | 316.77 | 334.25       |
| 速动比率 (%)        | 247.13 | 296.17 | 290.96 | 306.08       |
| 经营现金流动负债比 (%)   | -17.93 | 0.75   | 3.27   | --           |
| 现金短期债务比 (倍)     | 0.91   | 0.53   | 0.66   | 0.73         |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | /      | /      | /      | --           |
| 全部债务/EBITDA (倍) | /      | /      | /      | --           |

注: 1. 本报告中, 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 2. 本报告将公司本部其他流动负债中有息债务纳入短期债务核算; 3. 2023 年 1-3 月公司本部财务数据未经审计; 4. “/”代表相关数据未获得

资料来源: 联合资信根据公司本部财务数据整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称            | 计算公式   |
|-----------------|--|
| <b>增长指标</b>     |  |
| 资产总额年复合增长率      | (1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100% |
| 净资产年复合增长率       |  |
| 营业总收入年复合增长率     |  |
| 利润总额年复合增长率      |  |
| <b>经营效率指标</b>   |  |
| 销售债权周转次数        | 营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)  |
| 存货周转次数          | 营业成本/平均存货净额  |
| 总资产周转次数         | 营业总收入/平均资产总额   |
| 现金收入比           | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%  |
| <b>盈利指标</b>     |  |
| 总资本收益率          | (净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%   |
| 净资产收益率          | 净利润/所有者权益×100%   |
| 营业利润率           | (营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%  |
| <b>债务结构指标</b>   |  |
| 资产负债率           | 负债总额/资产总计×100%   |
| 全部债务资本化比率       | 全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%  |
| 长期债务资本化比率       | 长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%   |
| 担保比率            | 担保余额/所有者权益×100%  |
| <b>长期偿债能力指标</b> |  |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出  |
| 全部债务/EBITDA     | 全部债务/EBITDA  |
| <b>短期偿债能力指标</b> |  |
| 流动比率            | 流动资产合计/流动负债合计×100%   |
| 速动比率            | (流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%  |
| 经营现金流动负债比       | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%   |
| 现金短期债务比         | 现金类资产/短期债务   |

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

| 信用等级 | 含义                             |
|------|--------------------------------|
| AAA  | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低 |
| AA   | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低  |
| A    | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低   |
| BBB  | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般    |
| BB   | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高    |
| B    | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高    |
| CCC  | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高     |
| 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                         |

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

| 评级展望 | 含义                                |
|------|-----------------------------------|
| 正面   | 存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大           |
| 稳定   | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大             |
| 负面   | 存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大           |
| 发展中  | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持 |