

信用评级公告

联合〔2023〕4695号

联合资信评估股份有限公司通过对湖州新型城市投资发展集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持湖州新型城市投资发展集团有限公司主体长期信用等级为AA，“17湖织里债/PR湖织债”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十四日

湖州新型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
湖州新型城市投资发展集团有限公司	AA	稳定	AA	稳定
17 湖织里债/PR 湖织债	AA	稳定	AA	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
17 湖织里债/PR 湖织债	15.00 亿元	6.00 亿元	2024/11/23

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 7 月 24 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	C	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	3
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	1
			现金流量	3
		资本结构	3	
		偿债能力	4	
指示评级				bbb
个体调整因素				--
个体信用等级				bbb
外部支持调整因素：政府支持				+6
评级结果				AA

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

跟踪期内，湖州新型城市投资发展集团有限公司（以下简称“公司”）作为湖州市吴兴区重要的基础设施建设主体，具有一定的区域专营优势，且持续获得政府支持。吴兴区经济实力保持增长，为公司提供了良好的外部发展环境。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司经营活动现金持续净流出、存在一定资金占用、全部债务大幅增长以及短期偿债压力较大等因素对其信用水平带来的不利影响。

未来，随着公司代建业务的不断推进，在建房产项目持续开发并实现销售，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，维持“17 湖织里债/PR 湖织债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司外部发展环境良好。2022 年，吴兴区经济实力保持增长，地区生产总值在湖州市各区县中排名第一，公司外部发展环境良好。
2. 公司持续获得政府支持。公司是湖州市吴兴区重要的基础设施建设主体之一，具有一定的区域专营优势，持续获得政府在资金注入及政府补助等方面的支持。

关注

1. 经营活动现金流持续净流出。2022 年，受往来款支出规模较大的影响，公司经营活动现金流净流出 26.56 亿元。
2. 存在一定资金占用。截至 2022 年末，公司存货与应收类款项规模较大，对公司资金形成一定占用。
3. 全部债务大幅增长，短期偿债压力较大。截至 2022 年末，公司债务规模较年初增长 24.39%，且非标融资占比较高；其中短期债务规模 137.70 亿元，剔除受限资金后的现金短期债务比为 0.27 倍，短期偿债压力较大。
4. 对外担保规模大，存在一定或有负债风险。截至 2023 年 3 月末，公司及下属子公司对外担保金额为 103.90 亿元，占 2022 年末所有者权益的比重为 52.41%，存在一定或有负债风险。

同业对比：

	公司	公司 1	公司 2	公司 3
数据时间	2022 年（末）			
所属区域	湖州市吴兴区	湖州市德清县	湖州市长兴县	湖州市长兴县
GDP（亿元）	897.3	658.2	853.37	853.37
一般公共预算收入（亿元）	62.49	79.84	81.88	81.88
资产总额（亿元）	559.34	286.19	267.56	278.58
所有者权益（亿元）	198.30	127.46	121.34	127.92
营业总收入（亿元）	22.63	14.48	26.97	29.72
利润总额（亿元）	3.66	1.30	1.89	3.56
资产负债率（%）	64.55	55.46	54.65	54.08
全部债务资本化比率（%）	61.75	42.52	52.47	48.29
全部债务/EBITDA（倍）	30.69	34.57	50.39	31.78
EBITDA 利息倍数（倍）	0.48	0.57	0.74	0.59

注：公司 1 为德清县恒达建设发展有限公司，公司 2 为浙江长兴环太湖经济投资开发有限公司，公司 3 为浙江太湖新城实业投资有限公司
资料来源：联合资信根据公司财务数据和公开资料整理

分析师：徐汇丰 赵晓敏

邮箱：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

主要财务数据：

合并口径			
项目	2020 年	2021 年	2022 年
现金类资产（亿元）	8.43	35.32	46.14
资产总额（亿元）	354.53	460.42	559.34
所有者权益（亿元）	131.79	153.30	198.30
短期债务（亿元）	48.17	84.00	137.70
长期债务（亿元）	129.99	173.33	182.38
全部债务（亿元）	178.15	257.33	320.08
营业总收入（亿元）	14.45	17.29	22.63
利润总额（亿元）	23.52	9.65	3.66
EBITDA（亿元）	27.78	14.55	10.43
经营性净现金流（亿元）	-42.10	-33.80	-26.56
营业利润率（%）	13.14	11.83	1.95
净资产收益率（%）	14.01	5.47	1.52
资产负债率（%）	62.83	66.70	64.55
全部债务资本化比率（%）	57.48	62.67	61.75
流动比率（%）	296.13	283.20	247.77
经营现金流动负债比（%）	-50.09	-27.46	-15.85
现金短期债务比（倍）	0.17	0.42	0.34
EBITDA 利息倍数（倍）	1.97	0.91	0.48
全部债务/EBITDA（倍）	6.41	17.69	30.69

公司本部			
项目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额（亿元）	302.70	454.56	599.69
所有者权益（亿元）	95.09	113.43	135.57
全部债务（亿元）	123.74	170.60	195.42
营业总收入（亿元）	12.40	7.58	13.85
利润总额（亿元）	4.60	4.83	5.87
资产负债率（%）	68.59	75.05	77.39
全部债务资本化比率（%）	56.55	60.06	59.04
流动比率（%）	206.98	171.49	142.18
经营现金流动负债比（%）	-39.26	-10.30	-4.21

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；3. 本报告已将长期应付款纳入长期债务核算，并将短期债务中一年内到期的非流动负债中的利息部分剔除；4. 2021 年数据使用 2022 年调整后的期初数及上年同期数
资料来源：公司审计报告，联合资信整理

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
17 湖织里债 /PR 湖织债	AA	AA	稳定	2022/06/26	杨婷、赵晓敏	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
17 湖织里债 /PR 湖织债	AA	AA	稳定	2017/06/30	喻宙宏、黄海伦	基础设施建设投资企业信用评级要点（2015）	阅读全文

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新型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。

湖州新型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”）关于湖州新型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，公司股权结构、组织结构和经营范围未发生变化。截至 2022 年末，公司注册资本和实收资本均为 20.00 亿元，湖州吴兴国有资产投资发展有限公司（以下简称“吴兴国资”）持有公司 100.00% 股权。公司实际控制人为湖州市吴兴区人民政府（以下简称“吴兴区政府”）。

截至 2022 年末，公司资产总额 559.34 亿元，所有者权益 198.30 亿元（少数股东权益 24.67 亿元）。2022 年，公司实现营业收入 22.63 亿元，利润总额 3.66 亿元。

公司注册地址：浙江省湖州市吴兴区织里镇佛仙路 288 号；公司法定代表人：潘斌松。

三、债券概况及募集资金使用情况

公司由联合资信所评的存续债券详见下表。截至 2023 年 5 月末，联合资信所评的存续期债券募集资金均已按指定用途使用完毕，公司已按时支付存续债券利息，并偿付分期偿还应付本金。

截至 2022 年末，“17 湖织里债/PR 湖织债”募投项目织里童装产业园二期工程项目已完工。

表 1 联合资信所评的公司存续期债券概况
(单位：亿元)

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
21 湖投 01	5.00	1.95	2021/03/26	3 年
17 湖织里债 /PR 湖织债	15.00	6.00	2017/11/23	7 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济与政策环境分析

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）》。

五、行业及区域环境分析

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. 区域环境分析

2022年，吴兴区经济保持增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

根据《2022年吴兴区国民经济和社会发展统计公报》，2022年，吴兴区实现地区生产总值897.3亿元，在湖州市各区县中排名第一，按可比价计算，同比增长3.5%。其中，第一产业增加值25.2亿元，增长4.9%；第二产业增加值421.1亿元，其中工业增加值373.3亿元，增长均为2.6%；第三产业增加值450.9亿元，增长4.2%。三次产业结构由上年的2.6:46.9:50.5调整为2.8:46.9:50.3。

2022年，吴兴区固定资产投资同比增长5.4%，其中，工业投资增长3.7%，交通投资和水利设施投资分别增长4.8%和16.1%。根据《关于湖州市吴兴区2022年预算执行情况及2023年预算草案的报告》，2022年，吴兴区实现财政总收入100.20亿元，按自然口径计算比上年增长4.14%，其中一般公共预算收入62.49亿元

（税收占89.74%），扣除留抵退税因素后比上年增长7.92%，按自然口径计算比上年减少1.51%；吴兴区一般公共预算支出69.12亿元，财政自给率为90.40%。同期，吴兴区实现政府基金收入75.13亿元，同比下降8.33%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至2022年末，公司注册资本和实收资本均为20.00亿元，吴兴国资为公司唯一股东。公司实际控制人为吴兴区政府。

2. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：9133050273777270X4），截至2023年5月24日，公司本部无未结清的关注和不良信贷信息记录；已结清的贷款中存在8笔关注类贷款记录。根据公司提供的说明，因相关贷款办理了展期，故银行系统自动将其列为关注类贷款，公司已按期正常偿还相关贷款。

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。

截至2023年6月20日，联合资信未发现公司本部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、管理体制、主要管理人员等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，由于公司新增贸易业务，营业总收入较上年有所增长，综合毛利率有所下降。

2022年，公司营业总收入较上年增长30.88%，主要系公司新增贸易业务所致；工程施工收入规模较上年略有下降；其他业务规模较小。

¹ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

毛利率方面，2022年，受新增的贸易业务毛利率低影响，公司综合毛利率较上年下降8.64个百分点；工程施工业务毛利率较稳定；

房屋销售、租赁和其他业务当年确认收入规模较小，毛利率变动对整体影响不大。

表2 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021年			2022年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
工程施工	14.16	81.90	9.22	13.79	60.94	9.52
房屋销售	1.88	10.86	38.76	0.01	0.06	59.91
贸易	0.00	0.00	/	8.13	35.92	0.93
租赁	1.21	6.97	16.11	0.59	2.59	-76.67
其他业务	0.05	0.27	81.05	0.11	0.49	56.22
合计	17.29	100.00	13.10	22.63	100.00	4.46

注：其他业务收入主要为管理费、利息等
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2. 业务经营分析

(1) 工程施工业务

2022年，公司工程施工业务回款规模较上年大幅增加；公司在建及拟建项目投资规模较大，未来资金支出压力较大。

公司负责湖州市吴兴区织里镇范围内道路、管网、桥梁和公园等项目的建设，主要由公司本部以及下属子公司湖州织里宏创建设发展有限公司经营。

2022年，公司业务模式未发生变化。公司建设的项目多与湖州织里园林化管理有限公司（以下简称“园林绿化公司”）签订工程项目合同书，按照园林绿化公司的要求建设。部分建设项目为公司与湖州市吴兴区织里镇人民政府（以下简称“织里镇政府”）签订相关建设协议。项目工程款按照成本加成一定比例结算。项目工程款一般在项目验收合格后1至2年内支付。2022年，公司收到回款14.07亿元，回款金额较上年大幅增加。

截至2022年末，公司工程施工业务预计总投资额157.43亿元，未来尚需投资32.62亿元，公司前十大在建工程情况如下表所示。

表3 截至2022年末公司前十大在建工程施工项目投资情况（单位：万元）

项目名称	预计总投资额	累计投资	尚需投资额
织里镇老旧小区改造提升工程	198208.00	114616.89	83591.11

织里镇大郝村土地整理	120517.36	109699.69	10817.67
织里镇旧馆村土地整理	111754.04	107885.41	3868.63
织里小城镇环境综合整治项目	110000.00	86321.52	23678.48
织里镇织里村土地整理	103282.41	95895.93	7386.48
织里镇大河村土地整理	100492.72	88870.96	11621.76
织里镇香圩墩村土地整理	100276.52	86495.07	13781.45
织里镇文体中心工程	83500.00	18617.74	64882.26
织里镇增圩村土地整理	72500.00	62762.54	9737.46
织里镇晓河村土地整理	67437.71	55690.56	11747.15
合计	1067968.76	826856.31	241112.45

资料来源：公司提供

拟建项目方面，截至2022年末，公司主要拟建项目包括姚家兜泵站提升改造工程、织里镇农村道路路域环境提升工程、织里镇晟舍小学改扩建工程、织里镇农村公路亮化工程，预计总投资2.20亿元。公司在建及拟建项目尚需投资规模较大。

(2) 房屋销售与租赁业务

2022年，公司房屋销售业务确认收入规模较少，在建项目尚需投资规模较大。

公司房屋销售与租赁业务主要由公司下属子公司湖州织里童装园区经营管理有限公司（以下简称“童装园区”）、湖州织里童装产业投资发展有限公司（以下简称“湖州童投”）、湖州雅博实业发展有限公司（以下简称“雅博实业”）

和湖州绿地置业有限公司等负责运营。其中，童装园区主要经营童装园区一期、二期项目；湖州童投主要经营标准化厂房项目；雅博实业主要经营雅博建材城。此外，公司子公司湖州织里环湖投资发展有限公司和湖州织里小城市建设投资有限公司主要负责安置房项目。

2022年，公司房屋销售业务确认收入127.51万元，来自国际童装城。同期，由于公司继续实行免租政策，租赁业务收入规模较上年有所下降。

公司房屋销售板块在建项目如下表所示，截至2022年末，公司在建项目预计总投资85.52亿元，尚需投资额为37.63亿元。同期，公司房屋销售板块暂无拟建项目。

表4 截至2022年末公司房屋销售业务在建项目投资情况（单位：万元）

项目名称	预计总投资额	已完成投资额	尚需投资额
织南安置小区	85787.50	72328.35	13459.15
织西商业综合体项目	72000.00	67370.92	4629.08
织西小区	75356.00	49191.64	26164.36
织里晟舍商业街	26180.00	19994.31	6185.69
轧村安置小区	27161.00	23347.87	3813.13
织里童装产业园三期	153381.00	45126.29	108254.71
吴兴区大河漾单元ZX-02-02-041号地块	115380.00	49595.24	65784.76
湖州市吴兴区姚家田单元ZX-05-01-02-2号地块	300000.00	151998.94	148001.06
合计	855245.50	478953.56	376291.94

资料来源：公司提供

（3）贸易业务

2022年，公司新增贸易业务板块，客户集中度较高。

公司贸易业务主要由公司下属子公司浙江广昇贸易有限公司（以下简称“广昇贸易”）负责。广昇贸易主要通过电汇以及银行承兑汇票的方式与供应商进行结算，银承期限大多为1年；与下游主要采用现款的方式结算。公司主要贸易品种为铝棒、铝锭，客户为栋梁铝业有限公司，集中度高；2022年，公司贸易业务主要供应商为湖州吴兴骏杰供应链管理有限责任公司，

占采购总额的74.99%，集中度较高，其他供应商中部分为民营企业。

3. 未来发展

公司作为吴兴区重要的基础设施建设主体之一，将继续推进区域内基础设施建设及国有资产经营管理等工作。公司将以吴兴区为依托，以“产业经营、市场运作”为主线，多业并举，不断提升经营水平，实现国有资产保值增值。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度财务报表，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2022年，公司合并范围无偿划入1家子公司，新增设立4家子公司，无偿划转出7家子公司。新增和减少子公司规模较小，对财务数据影响较小。截至2022年末，公司合并范围内子公司29家。总体看，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

公司资产规模大幅增长，存货与应收类款项规模较大，对公司资金形成一定占用，公司资产质量一般。

截至2022年末，公司资产总额较年初增长21.49%，仍以流动资产为主。

表5 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021年末		2022年末	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)
流动资产	348.61	75.72	415.10	74.21
货币资金	35.32	7.67	46.14	8.25
应收账款	28.54	6.20	28.90	5.17
其他应收款	36.05	7.83	52.11	9.32
存货	234.71	50.98	277.85	49.67
非流动资产	111.81	24.28	144.24	25.79
长期股权投资	1.18	0.26	29.13	5.21
投资性房地产	88.12	19.14	88.30	15.79
资产总额	460.42	100.00	559.34	100.00

注：其他应收款含应收利息

数据来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末，公司流动资产较年初增长 19.07%，其中，货币资金较年初增长 30.63%。公司货币资金主要由 29.12 亿元银行存款和 16.86 亿元受限保证金构成，货币资金受限比例为 36.54%。应收账款较年初增长 1.28%，公司应收账款账龄在一年以上的占 63.29%，计提坏账准备共 1.10 亿元。公司应收账款前五名主要为织里镇政府机构，合计占 99.28%，集中度高。其他应收款较年初增长 44.54%，主要系往来款增加所致，公司共计提坏账准备 1.81 亿元；其他应收款大部分为应收织里镇财政局及织里镇国有企业往来款，前五名合计占 60.14%，集中度较高；从账期上看，账龄超过 1 年的其他应收款占比为 56.24%。存货较年初增长 18.38%，主要系代建项目投入增加所致，未计提跌价准备；该科目主要由自营和代建项目投入形成的合同履约成本 234.44 亿元构成。

表 6 截至 2022 年末公司前五名其他应收款对象
(单位: 亿元)

单位名称	期末余额	占其他应收款余额 (%)
吴兴区织里镇财政局	18.16	34.85
湖州织里产业投资运营集团有限公司	6.24	11.98
湖州织里织兴建设发展有限公司	2.42	4.63
湖州吴兴产业投资发展集团有限公司	2.30	4.41
浙江德程建设有限公司	2.22	4.26
合计	31.34	60.14

数据来源: 公司提供

截至 2022 年末，公司非流动资产较年初增长 29.00%。公司长期股权投资较年初增加 27.96 亿元，主要系增加对湖州申太新农村建设投资有限公司（以下简称“申太新农村”）和湖州吴兴朔鑫开发建设有限公司（以下简称“吴兴朔鑫”）的投资所致。公司投资性房地产较年初增长 0.21%，主要由公司持有用于出租的物业构成。

截至 2022 年末，公司受限资产 80.59 亿元，主要包括货币资金 16.86 亿元、投资性房地产 52.16 亿元、固定资产 3.69 亿元、无形资产 6.53 亿元和存货 1.35 亿元，占资产总额的比重为 14.41%。

3. 资本结构

受益于股东注资的影响，公司所有者权益规模所有增长，权益稳定性尚可。

截至 2022 年末，公司所有者权益 198.30 亿元，较年初增长 29.35%，主要系资本公积增长所致。同期末，实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益占所有者权益的比重分别为 10.09%、49.69%、22.17%和 12.44%，权益稳定性尚可。

截至 2022 年末，公司实收资本较年初无变动，仍为 20.00 亿元。资本公积 98.53 亿元，较年初增长 19.14%，主要系收到股东注资所致（具体见“外部支持”）。未分配利润 43.96 亿元，较年初增长 7.57%，主要系利润留存所致。

公司全部债务大幅增长，整体债务负担较重，非标融资占比较高，存在较大短期偿债压力，2024 年债券集中偿还压力大。

截至 2022 年末，公司负债总额较年初增长 17.56%，债务结构较均衡。

表 7 公司负债主要构成情况 (单位: 亿元)

科目	2021 年末		2022 年末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	123.10	40.08	167.54	46.40
短期借款	18.59	6.05	28.18	7.81
其他应付款	30.36	9.89	21.36	5.92
一年内到期的非流动负债	60.62	19.74	93.76	25.97
非流动负债	184.02	59.92	193.51	53.60
长期借款	74.09	24.12	84.67	23.45
应付债券	48.68	15.85	63.77	17.66
长期应付款	50.55	16.46	33.94	9.40
负债总额	307.12	100.00	361.05	100.00

注: 其他应付款含应付利息, 长期应付款含专项应付款
资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末，公司流动负债较年初增长 36.10%。公司短期借款较年初增长 51.56%，主要由保证借款 19.15 亿元和抵押借款 4.33 亿元构成。公司其他应付款较年初下降 29.65%，其中账龄在 1 年以内的其他应付款占其他应付款余额的 41.64%。随着一年内到期的长期债务规模增加，公司一年内到期的非流动负债较年初增长 54.67%，其中一年内到期的长期借款 37.14

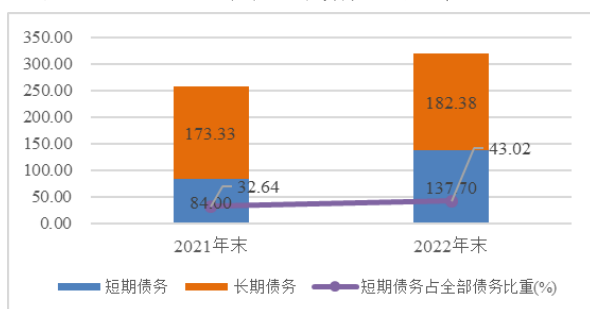
亿元、一年内到期的长期应付款 40.11 亿元、一年内到期的应付债券 14.04 亿元。

截至 2022 年末，公司非流动负债较年初增长 5.16%。公司长期借款较年初增长 14.29%，主要由质押借款，保证借款和抵押+保证借款构成。公司应付债券较年初增长 30.99%，截至 2023 年 6 月 20 日，将于 2024 年到期的债券余额共 24.65 亿元，集中偿还压力大。公司长期应付款较年初减少 32.87%，主要由融资租赁款构

成，本报告已将长期应付款带息部分纳入长期债务核算。

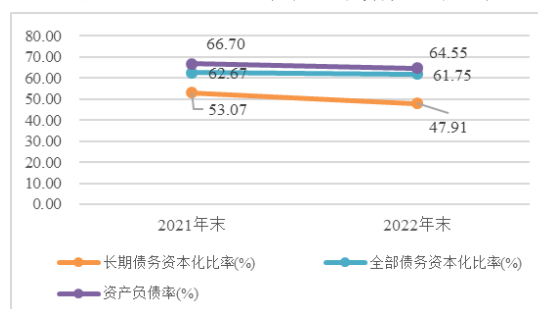
截至 2022 年末，公司全部债务 320.08 亿元，较年初增长 24.39%。其中，短期债务 137.70 亿元（占 43.02%）；银行借款、应付债券和非标融资占全部债务的比重分别约为 38.59%、23.44% 和 37.97%，非标融资占比较高。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较年初均有所下降，整体债务负担仍较重。

图 1 2021 - 2022 年末公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图 2 2021 - 2022 年末公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

债务期限方面，截至 2022 年末，公司将于 2023 年、2024 年、2025 年和 2026 年到期的有息债务规模分别为 137.70 亿元、41.24 亿元、15.24 亿元和 10.86 亿元。同期，内含回售条款的“21 湖投 02”或将于 2023 年 7 月行权，公司于 2023 年集中偿债压力大。

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入大幅增长，期间费用对整体利润造成一定侵蚀，政府补助对利润总额实现贡献大。

表 8 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年
营业总收入	17.29	22.63
营业成本	15.02	21.62
期间费用	5.31	7.82
其中：管理费用	1.19	1.20
财务费用	4.12	6.60
其他收益	7.70	9.91
利润总额	9.65	3.66
营业利润率(%)	11.83	1.95

总资产收益率(%)	3.09	1.76
净资产收益率(%)	5.47	1.52

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2022 年，由于新增贸易业务，公司营业总收入较上年增长 30.88%；营业成本较上年增长 43.91%，营业成本增幅高于营业总收入增幅，受此影响，公司营业利润率较上年下降 9.88 个百分点。

2022 年，公司期间费用较上年增长 47.31%，主要系财务费用增长所致。公司期间费用仍以财务费用为主。2022 年，公司期间费用率为 34.57%，较上年提高 3.85 个百分点，期间费用对利润造成一定侵蚀。

2022 年，公司实现其他收益 9.91 亿元，较上年增长 28.76%，主要为政府补助，占利润总额比重为 271.04%，其他收益对利润总额贡献大。

从盈利指标看，2022 年，公司总资产收益率和净资产收益率均较上年有所下降。

5. 现金流分析

2022年，由于支付往来款规模的增加，公司经营活动现金流持续净流出；由于股权投资规模较大，公司投资活动现金净流出规模较上年大幅增长。考虑到公司未来投资规模较大，公司未来融资需求仍较高。

表9 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年
经营活动现金流入小计	27.79	44.82
经营活动现金流出小计	61.59	71.38
经营活动现金流量净额	-33.80	-26.56
投资活动现金流入小计	0.02	0.00
投资活动现金流出小计	8.20	33.09
投资活动现金流量净额	-8.18	-33.09
筹资活动现金流入小计	159.62	190.94
筹资活动现金流出小计	98.71	126.45
筹资活动现金流量净额	60.91	64.49
现金收入比（%）	19.78	103.53

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动来看，2022年，由于公司工程施工业务收到回款规模较大，经营活动现金流入量较上年有所增长，公司现金收入比较上年大幅提升；受支付往来款规模增加的影响，经营活动现金流出量较上年有所增长。综上，公司经营活动现金持续净流出。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入量小；受对申太新农村和吴兴朔鑫等公司的股权投资规模较大的影响，投资活动现金流出规模较上年大幅增长。综上，公司投资活动现金净流出规模较上年大幅增长。

从筹资活动来看，由于公司吸收到的投资、银行借款和发行债券取得现金的规模大于还本付息金额，筹资活动现金流持续净流入。考虑到公司未来投资规模较大，公司未来融资需求仍较高。

6. 偿债指标

公司长短期偿债指标表现均较弱，间接融资渠道有待拓宽；公司对外担保规模大，存在一定或有负债风险。

表10 公司偿债指标

项目	2021年（末）	2022年（末）
短期偿债指标		
流动比率（%）	283.20	247.77
速动比率（%）	92.53	81.92
现金短期债务比（倍）	0.42	0.34
长期偿债指标		
EBITDA（亿元）	14.55	10.43
EBITDA 利息倍数（倍）	0.91	0.48
全部债务/EBITDA（倍）	17.69	30.69

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年初均有所下降。若剔除受限货币资金，2022年末公司现金短期债务比降至0.21倍。公司短期偿债指标表现较弱。

2022年，公司EBITDA和EBITDA利息倍数较上年有所下降；公司全部债务/EBITDA较上年大幅上升。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至2022年末，公司金融机构授信额度为139.83亿元，尚未使用额度为23.80亿元，间接融资渠道有待拓宽。

截至2023年3月末，公司及下属子公司对外担保金额为103.90亿元，占2022年末所有者权益的比重为52.41%。被担保对象主要为吴兴区国有企业和事业单位。整体看，公司对外担保规模大，存在一定或有负债风险。

截至2023年6月20日，公司无重大未决诉讼和仲裁事项。

7. 公司本部财务分析

公司资产、债务和营业总收入主要集中于公司本部，公司本部债务负担较重，短期偿债压力较大。

公司子公司大部分通过投资设立产生，公司本部对子公司管控力度强。

截至2022年末，公司本部资产总额为599.69亿元（占合并资产总额的比重为107.21%）。公司本部货币资金为24.45亿元。

截至 2022 年末，公司本部所有者权益为 135.57 亿元（占合并口径的 68.37%）。

截至 2022 年末，公司本部负债总额 464.12 亿元。公司本部全部债务 195.42 亿元（占合并口径的 61.05%），公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 77.39% 和 59.04%，现金短期债务比为 0.27 倍，公司本部债务负担较重，短期偿债压力较大。

2022 年，公司本部营业总收入为 13.85 亿元（占合并口径的 61.19%），利润总额为 5.87 亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

2022 年，吴兴区经济实力持续增强，地区生产总值在湖州市各区县中排名第一。截至 2022 年末，吴兴区政府债务余额为 171.44 亿元，政府债务率约为 105.53%。吴兴区政府支持能力很强。

2. 支持可能性

公司作为湖州市吴兴区重要的基础设施建设主体之一，吴兴区政府为公司实际控制人。2022 年，公司在资金注入和政府补助方面持续获得政府支持。

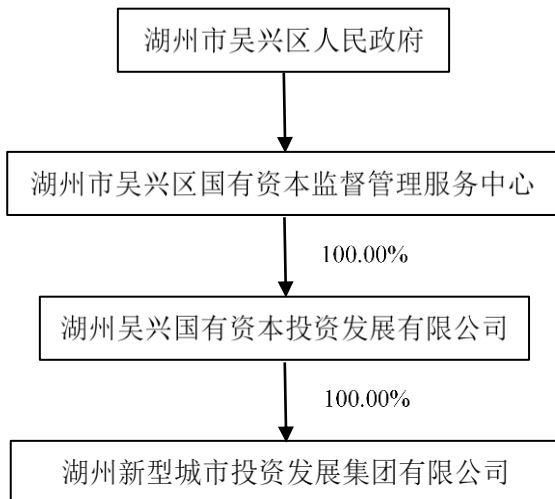
资金注入方面，2022 年，公司收到股东吴兴国资注资 16.20 亿元，计入“资本公积”。政府补助方面，2022 年公司收到与经营相关政府补助 9.91 亿元，计入“其他收益”。

公司的国资背景、区域地位以及业务的专营性特征有利于其获得政府支持，政府支持可能性非常大。

十一、结论

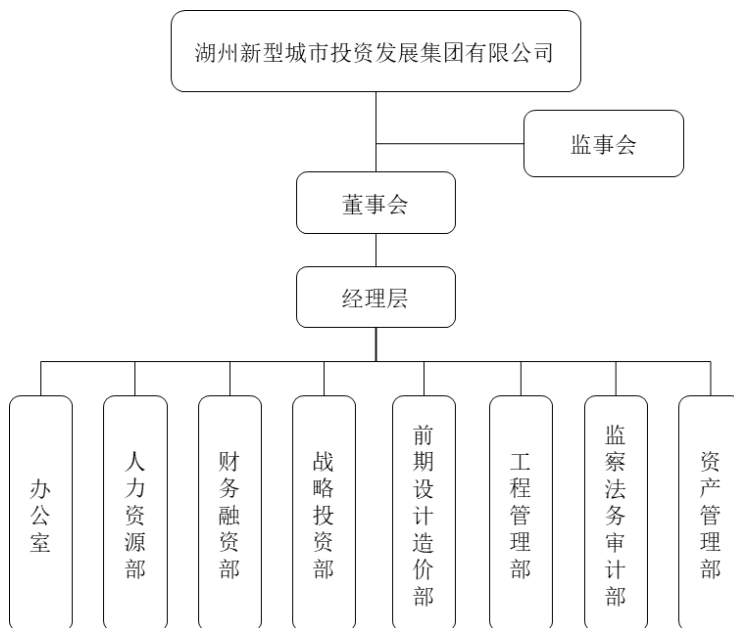
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“17 湖织里债/PR 湖织债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年末公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年末公司子公司情况

序号	子公司名称	主要经营地	持股比例 (%)	
			直接	间接
1	湖州织里环湖投资发展有限公司	湖州	26.48	28.31
2	湖州织里童装园区经营管理有限公司	湖州	70.00	30.00
3	湖州织里小城市建设投资有限公司	湖州	100.00	--
4	湖州织里新型城镇建设发展有限公司	湖州	68.75	31.25
5	湖州织里童装产业投资发展有限公司	湖州	100.00	--
6	湖州吴兴东兴水利建设工程有限公司	湖州	100.00	--
7	湖州织里腾飞拆迁有限公司	湖州	100.00	--
8	湖州绿地置业有限公司	湖州	100.00	--
9	湖州织里宏创建设发展有限公司	湖州	100.00	--
10	浙江融芯电机有限公司	湖州	100.00	--
11	湖州鑫祥园区管理有限公司	湖州	100.00	--
12	湖州雅博实业发展有限公司	湖州	69.15	--
13	浙江广昇贸易有限公司	湖州	100.00	--
14	湖州万联市场发展有限公司	湖州	100.00	--
15	湖州建汇非融资性担保有限公司	湖州	100.00	--
16	湖州市织里国际童装城股份有限公司	湖州	90.00	10.00
17	湖州天天向上信息技术有限公司	湖州	--	60.00
18	湖州铭科房地产开发有限公司	湖州	--	100.00
19	浙江湖州祥源住房租赁有限公司	湖州	--	100.00
20	湖州新投市政工程建设有限公司	湖州	100.00	--
21	湖州新投供应链管理有限责任公司	湖州	100.00	--
22	湖州宏昇酒店管理有限公司	湖州	100.00	--
23	湖州栋梁实业发展有限公司	湖州	100.00	--
24	湖州瑞达进出口有限公司	湖州	100.00	--
25	湖州禾达农业科技有限公司	湖州	100.00	--
26	湖州市织迎经营管理有限公司	湖州	100.00	--
27	湖州织鑫建设发展有限公司	湖州	100.00	--
28	湖州新投能源销售有限公司	湖州	100.00	--
29	湖州金漾房地产开发有限公司	湖州	100.00	--

注：公司持有湖州织里环湖投资发展有限公司（以下简称“环湖投资”）26.48%的股权，但将其纳入合并范围的原因为：环湖投资注册资本金额 21900 万元，其中，公司出资 5800 万元（占注册资本金比例 26.48%）；湖州吴兴城市投资发展集团有限公司（以下简称“吴兴城投”）出资 6200 万元（占注册资本金比例 28.31%）；国开发展基金有限公司出资额为人民币 9900 万元（占注册资本的 45.21%）。根据环湖投资公司章程的规定，国开发展基金有限公司不参与公司经营决策。此外，吴兴城投委托公司管理其对环湖投资的出资额。因此，公司对环湖投资构成实际控制，纳入合并范围

资料来源：公司审计报告

附件 2 截至 2023 年 3 月末公司对外担保情况

	被担保单位	担保金额（万元）	企业性质
1	湖州吴兴城市投资发展集团有限公司	78790.00	国企
2	湖州吴兴新业建设投资集团有限公司	12000.00	国企
3	湖州吴兴乾城建设发展有限公司	161011.00	国企
4	湖州南太湖现代农业综合区开发有限公司	4089.61	国企
5	湖州吴兴产业投资发展集团有限公司	126930.69	国企
6	湖州南太湖高新园区开发管理有限公司	85255.00	国企
7	湖州申太建设发展有限公司	69829.53	国企
8	湖州吴兴西山漾建设投资有限公司	8000.00	国企
9	湖州八里店生态农业发展有限公司	31500.00	国企
10	湖州吴兴旅游建设发展有限公司	24995.00	国企
11	湖州吴兴交通旅游投资发展集团有限公司	28866.00	国企
12	湖州农森农业发展有限公司	15038.95	国企
13	湖州吴兴经开建设投资发展集团有限公司	107604.04	国企
14	湖州吴兴上强工贸有限公司	2420.23	国企
15	湖州吴兴盛港供应链管理有限公司	2900.00	国企
16	湖州吴兴美妆小镇建设管理有限公司	25310.77	国企
17	湖州吴兴美妆小镇建设投资开发有限公司	4136.69	国企
18	浙江三亿新能源科技有限公司	10244.32	国企
19	湖州美妆小镇化妆品博物馆有限公司	1000.00	国企
20	湖州鑫阳股权投资有限公司	18300.00	国企
21	湖州湖顺建设发展有限公司	71500.00	国企
22	湖州东林振东村镇建设发展有限公司	22000.00	国企
23	湖州织里园林绿化管理有限公司	27200.00	国企
24	湖州市织里市政工程公司	5500.00	国企
25	湖州织里宏业建设发展有限公司	8500.00	国企
26	湖州吴兴织东新农村建设发展有限公司	8700.00	国企
27	湖州市织里镇资产经营有限公司	7400.00	国企
28	湖州织里恒净环境卫生服务有限公司	13460.00	国企
29	湖州精信广告有限公司	999.00	国企
30	湖州太湖溇港文化旅游发展有限公司	23881.45	国企
31	湖州织里产业投资运营集团有限公司	11677.43	国企
32	浙江宏深德贸易有限公司	1000.00	国企
33	湖州织里轧村城市建设发展有限公司	990.00	国企
34	湖州织里振兴城市建设发展有限公司	1000.00	国企

35	湖州织里织北城市建设发展有限公司	990.00	国企
36	湖州织里晟舍城市建设发展有限公司	1000.00	国企
37	湖州织里振安物业管理有限公司	990.00	国企
38	湖州祥和生态陵园有限公司	9000.00	国企
39	湖州织里潘宏服饰有限公司	168.30	民企
40	湖州市吴兴区织里镇拆迁户	4811.25	个体
合计		1038989.26	

资料来源：公司提供

附件 3-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	8.43	35.32	46.14
资产总额 (亿元)	354.53	460.42	559.34
所有者权益 (亿元)	131.79	153.30	198.30
短期债务 (亿元)	48.17	84.00	137.70
长期债务 (亿元)	129.99	173.33	182.38
全部债务 (亿元)	178.15	257.33	320.08
营业总收入 (亿元)	14.45	17.29	22.63
利润总额 (亿元)	23.52	9.65	3.66
EBITDA (亿元)	27.78	14.55	10.43
经营性净现金流 (亿元)	-42.10	-33.80	-26.56
财务指标			
现金收入比 (%)	73.88	19.78	103.53
营业利润率 (%)	13.14	11.83	1.95
总资本收益率 (%)	7.09	3.07	1.76
净资产收益率 (%)	14.01	5.47	1.52
长期债务资本化比率 (%)	49.66	53.07	47.91
全部债务资本化比率 (%)	57.48	62.67	61.75
资产负债率 (%)	62.83	66.70	64.55
流动比率 (%)	296.13	283.20	247.77
速动比率 (%)	68.57	92.53	81.92
经营现金流动负债比 (%)	-50.09	-27.46	-15.85
现金短期债务比 (倍)	0.17	0.42	0.34
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.97	0.91	0.48
全部债务/EBITDA (倍)	6.41	17.69	30.69

注: 1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异, 系四舍五入造成; 2. 本报告将长期应付款带息债务纳入长期债务核算, 并将短期债务中一年内到期的非流动负债中的利息部分剔除; 3. 2021 年数据使用 2022 年调整后的期初数及上年同期数。

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

附件 3-2 主要财务数据及指标 (公司本部)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	3.72	22.02	24.45
资产总额 (亿元)	302.70	454.56	599.69
所有者权益 (亿元)	95.09	113.43	135.57
短期债务 (亿元)	31.80	53.76	92.10
长期债务 (亿元)	91.94	116.84	103.32
全部债务 (亿元)	123.74	170.60	195.42
营业总收入 (亿元)	12.40	7.58	13.85
利润总额 (亿元)	4.60	4.83	5.87
EBITDA (亿元)	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	-45.42	-23.07	-15.14
财务指标			
现金收入比 (%)	43.80	0.97	97.94
营业利润率 (%)	12.32	13.84	8.99
总资本收益率 (%)	/	/	/
净资产收益率 (%)	4.87	4.61	4.05
长期债务资本化比率 (%)	49.16	50.74	43.25
全部债务资本化比率 (%)	56.55	60.06	59.04
资产负债率 (%)	68.59	75.05	77.39
流动比率 (%)	206.98	171.49	142.18
速动比率 (%)	149.88	138.39	118.31
经营现金流流动负债比 (%)	-39.26	-10.30	-4.21
现金短期债务比 (倍)	0.12	0.41	0.27
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/

注: 1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异, 系四舍五入造成; 2. 因公司本部审计报告未披露现金流量表补充资料, EBITDA 相关指标无法计算, “/”; 3. 本报告已经公司本部长期应付款带息债务纳入长期债务核算
资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
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% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -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	
经营效率指标	
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+平均应收款项融资)
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%
盈利指标	
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%
债务结构指标	
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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
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+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

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 5-2 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 5-3 评级展望设置及其含义

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