



CREDIT RATING REPORT

报告名称

绍兴袍江经济技术开发区投资发 展集团有限公司主体与相关债项 2024年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

被跟踪债券及募集资金使用情况

主体概况

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2024】00422

大公国际资信评估有限公司通过对绍兴袍江经济技术开发区投资发展集团有限公司及“22 袍投债/22 袍投停车场债”的信用状况进行跟踪评级，确定绍兴袍江经济技术开发区投资发展集团有限公司的主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“22 袍投债/22 袍投停车场债”的信用等级维持 AA+。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二四年六月七日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AA+	评级展望	稳定		
上次评级结果	AA+	评级展望	稳定		
债项信用					
债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
22 袍投债/22 袍投停车场债	14.00	7(5+2)	AA+	AA+	2023.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)				
项目	2024.3	2023	2022	2021
总资产	824.23	782.27	660.21	563.48
所有者权益	332.93	314.12	264.44	209.37
总有息债务	-	414.67	356.05	313.36
营业收入	0.60	26.33	31.55	29.44
净利润	-0.51	3.47	5.92	6.76
经营性净现金流	2.60	-46.05	-6.27	-32.55
毛利率	45.90	24.69	20.52	21.68
总资产报酬率	-0.03	0.73	1.23	1.53
资产负债率	59.61	59.84	59.95	62.84
债务资本比率	-	56.90	57.38	59.95
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.40	0.52	0.56
经营性净现金流/总负债	0.54	-10.66	-1.67	-10.83

注: 公司提供了 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月财务报表, 大华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2021~2022 年财务报表分别进行了审计, 利安达会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2023 年财务报表进行了审计, 并均出具了标准无保留意见的审计报告; 公司 2024 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 荆一鸣

评级小组成员: 赵鑫

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

绍兴袍江经济技术开发区投资发展集团有限公司(以下简称“绍兴袍投”或“公司”)是绍兴袍江经济技术开发区(以下简称“袍江开发区”)唯一的基础设施建设运营和土地一级开发主体, 主要承担袍江开发区的土地拆迁整理和基础设施建设等任务。跟踪期内, 绍兴市及越城区经济实力继续增强, 为公司发展继续提供良好的外部环境; 公司在区域建设和经济发展中发挥重要作用, 并获得当地政府在政府补助、资金注入和资产划拨方面的支持。但同时, 公司在建项目尚需投资规模仍较大, 未来面临较大的资本支出压力; 代建项目变现周期仍较长, 存在一定的资金占用压力; 总有息债务继续增长, 公司面临较大的长短期债务压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2023 年, 绍兴市及越城区经济实力继续增强, 为公司发展继续提供良好的外部环境;
- 公司仍是袍江开发区唯一的基础设施建设运营和土地一级开发主体, 主要承担袍江开发区的土地拆迁整理和基础设施建设等任务, 在区域建设和经济发展中发挥重要作用;
- 2023 年, 公司获得当地政府在政府补助、资金注入和资产划拨方面的支持。

主要风险/挑战:

- 公司在建项目仍较多, 尚需投资规模仍较大, 未来面临较大的资本支出压力;
- 公司代建项目规模仍较大, 变现周期仍较长, 存在一定的资金占用压力;
- 2023 年末, 公司总有息债务继续增长且规模较大, 在总负债中占比仍较高, 面临较大的长短期债务压力。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2022-V. 4. 0，该方法已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	4.93
（一）市场竞争力	4.60
（二）运营能力	7.00
（三）可持续发展能力	6.62
要素二：偿债来源与负债平衡	4.32
（一）偿债来源	5.40
（二）债务与资本结构	5.19
（三）保障能力分析	3.46
（四）现金流量分析	3.46
调整项	无
基础信用等级	aa-
外部支持	2
模型结果	AA+

外部支持说明：公司是袍江开发区唯一的基础设施建设运营和土地一级开发主体，跟踪期内，公司能够获得当地政府在政府补助、资金注入和资产划拨方面的支持。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	22 袍投债/22 袍投停车场债	AA+	2023/06/19	温彦芳、赵鑫	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 4. 0）	点击阅读全文
AA+/稳定	22 袍投债/22 袍投停车场债	AA+	2022/02/09	温彦芳、华杉	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 3. 1）	点击阅读全文
AA+/稳定	-	-	2020/07/27	温彦芳、华杉、王海云	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 2. 1）	未查询到相关公开披露信息



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对绍兴袍江经济技术开发区投资发展集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为被跟踪债券的存续期，绍兴袍投主体信用等级有效期为 2024 年 6 月 7 日至 2025 年 6 月 6 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日），债券信用等级有效期为受评债券存续期。在有效期内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和個人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的绍兴袍投信用评级的跟踪评级安排，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

被跟踪债券及募集资金使用情况

情况概述

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	资金使用进展情况
22 袍投债/22 袍投停车场债	14.00	14.00	2022.07.11~ 2029.07.11	12 亿元用于绍兴市袍江新区智慧停车场建设（一期）工程项目，2 亿元用于补充公司营运资金	根据公司债券年度报告，截至 2023 年末，0.64 亿元尚未使用

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

绍兴袍投前身为绍兴袍江工业区投资开发有限公司，成立于 2000 年 8 月，系由绍兴袍江工业区管理委员会出资组建的有限责任公司，初始注册资本为 0.30 亿元。跟踪期内，公司注册资本和实收资本增加 15.00 亿元，截至 2023 年末，公司注册资本和实收资本均为 16.53 亿元，绍兴袍江经济技术开发区管理委员会（以下简称“袍江管委会”）持有公司 98.00% 股权，绍兴高新技术产业开发区投资发展集团有限公司（以下简称“绍兴高投”）持有 0.85% 股权（债转股），绍兴市城中村改造建设投资有限公司（以下简称“城中村改造”）持有 1.15% 股权（债转股），公司控股股东为袍江管委会，实际控制人为绍兴滨海新区管理委员会（以下简称“滨海新区管委会”）（见附件 1-1）。

跟踪期内，绍兴袍投公司章程发生变更，根据最新章程，公司设立股东会、董事会和监事会。公司股东会由全体股东组成，是公司的权力机构。公司设董事会，成员为 5 人，其中非职工代表 3 人，由股东会选举产生，职工代表 2 人，由公司职工代表大会民主选举产生，董事每届任期 3 年，可连选连任；董事会设董事长 1 人，由董事会选举产生，任期不超过董事任期，但可以连选连任，董事会对股东会负责。公司设监事会，成员为 5 人，其中非职工代表 3 人，由股东会选举产生，职工代表 2 人，由公司职工代表大会民主选举产生；监事会设主席 1 名，由全体监事过半数选举产生，监事任期每届三年，可以连选连任，监事会对股东会负责。公司设经理，由董事会聘任或者解聘，经理对董事会负责。跟踪期内，公司职能部门未发生变化（见附件 1-1）。

截至 2023 年末，公司纳入合并报表范围子公司共 11 家（见附件 1-2），较 2022 年末合并范围未发生变动，其中绍兴袍江汽车城开发建设有限公司由 2 级子公司转为 3 级子公司。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2024 年 4 月 26 日，公司本部曾有一次行政处罚记录，为未能按照相关自律规则的规定及时披露 2016 年三季度财务报表；已结清信贷信息有 17 笔关注类账户，包括 11 笔关注类短期借款和 6 笔关注类中长期借款，根据公司提



供的《关于绍兴袍江工业区投资开发有限公司征信情况的说明》，上述关注类贷款均于 2012 年前¹结清，由于上述贷款发生时间较早，资料存在缺失，无法提供详细证明。根据公司提供的绍兴袍江创业建设发展有限公司（以下简称“袍江创发”）企业信用报告，截至 2024 年 4 月 10 日，袍江创发本部已结清信贷有 7 笔关注类短期借款，贷款已于 2006 年 2 月 27 日~2009 年 1 月 18 日结清，截至本报告出具日，公司未提供相关关注类账户信息。截至本报告出具日，绍兴袍投在公开市场发行的债券均未发生违约事件，已到期各类债务融资工具均按期兑付本息，存续期债券利息均按期偿付。

偿债环境

（一）宏观环境

2023 年我国经济总体回升向好，高质量发展扎实推进，2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，实现良好开局，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

2023 年，面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内发展任务，我国坚持稳中求进的工作总基调，着力扩大内需、优化结构，全年经济总体回升向好，GDP 同比增长 5.2%，在世界主要经济体中名列前茅。高质量发展扎实推进，科技创新引领产业加快转型升级，制造业绿色化、高端化、智能化发展特征显著。政策组合拳有力有效，其中财政政策加力提效，加强重点领域支出保障，全年新增税费优惠超 2.2 万亿元，增发 1 万亿国债支持灾后恢复重建等。货币政策精准有力，两次降低存款准备金率、两次下调政策利率，推动实体经济融资成本持续下降，加强科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融和数字金融发展，制定实施一揽子化解地方债务方案，有效防范化解风险，各项政策协同发力，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

2024 年，我国经济发展坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，在转方式、调结构、提质量、增效益上持续发力，一季度实现良好开局，GDP 同比增长 5.3%，其中基建投资、制造业投资、出口表现强劲，消费对经济增长的主引擎作用持续显著。政策方面，积极的财政政策适度加力，支出结构不断优化、资金效益不断提升，财政政策靠前发力护航投资项目提速增效。稳健的货币政策灵活适度、精准有效，资源优化配置作用逐步完善，注重引导资金流向新能源、高端装备制造、生物医药等战略性新兴产业，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本，助力新质生产力加速发展。总体来看，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

（二）行业环境

2023 年，地方政府及城投企业偿债压力加大，中央提出制定实施一揽子化债方案；2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，面对偏紧的融资环境，城投行业分化将进一步加剧，但行业风险总体可控，需关注尾部风险。

2023 年上半年，受内外部多重因素影响，地方政府及城投企业偿债压力加大。城投企业商票逾期、非标违约、银行贷款重组、城投债技术性违约等信用风险事件不断发生，城投企业信用分化有所加剧。下半年，中央提出制定实施一揽子化债方案，有效防范化解地方债务风险。作为标志性方案，万亿特殊再融资债券启动发行，利用和调配地方政府债务限额与余额空间来帮助债务压力较大地区偿还债务。此外，财政部再次通报隐性债务问责典型案例，展现出对新增隐性债务和化债不实等违法违规行为零容忍的态度，进一步严肃财经纪律。

功能方面，基建投资仍是未来稳增长的重要抓手，城投企业将继续在地方基建领域发挥重要作

¹ 根据企业信用报告，最后一次还款日均在 2012 年 8 月 24 日前。



用，但业务重心有所变化。一方面，国家全面推进乡村振兴战略，为城投企业拓展业务带来新机遇。另一方面，随着城镇化率的提升，城市基建主要目标已从大规模增量建设转为存量提质改造和增量结构调整并重。2023 年，中央多次强调加快保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施“三大工程”建设，为城投企业基建业务打开新空间。

预计 2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，重点区域城投企业的信用风险将会得到明显缓释，城投行业信用风险总体可控；举债问责背景下，省级政府将对本地区债务风险负总责，地方政府责任将进一步压实强化；城投企业仍将面对偏紧的融资环境，已发布的“35 号文”的后续影响值得密切关注，同时城投企业市场化转型进程将加快；城投行业信用分化将进一步加剧，弱资质城投企业的再融资压力较大，需关注尾部风险。

中长期看，国企改革深化提升行动稳步落地，将助力城投企业提高核心竞争力、增强核心功能，推动市场化转型与高质量发展，进一步保障城投企业偿债能力稳定。此外，中央经济工作会议提出谋划启动新一轮财税体制改革，有助于根本解决地方债务问题。

（三）区域环境

2023 年，绍兴市及越城区经济实力继续增强，为公司发展继续提供良好的外部环境。

2023 年，绍兴市地区生产总值 7,791.14 亿元，同比增长 7.8%，经济实力继续增强，三次产业结构调整为 3.1:47.9:49.0。同期，绍兴市规模以上工业增加值 2,155 亿元，同比增长 10.8%，规模以上工业中，装备制造业、战略性新兴产业和高技术产业增加值分别增长 13.5%、13.2%和 11.7%；固定资产投资同比增长 10.0%，社会消费品零售总额 2,820 亿元，同比增长 9.1%。2023 年，绍兴市一般预算收入 579 亿元，同比增长 7.2%。

2023 年，越城区实现地区生产总值 1,330 亿元，同比增长 7.4%，规上工业增加值、社会消费品零售总额、固定资产投资、进出口总额等经济指标继续增长，经济实力继续增强。装备制造业、战略性新兴产业和高技术产业增加值分别增长 9.7%、19.4%和 8.7%，增加值分别占规模以上工业的 22.5%、57.7%和 64.3%，比重分别比上年提高 1.9、10.9 和 2.4 个百分点。

表 2 2021~2023 年越城区主要经济财政指标（单位：亿元、%）

主要指标	2023 年		2022 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,330	7.4	1,271.0	4.0	1,185.3	8.8
规模以上工业增加值	428	10.3	406.5	8.3	364.4	12.7
固定资产投资总额	-	9.9	-	13.1	-	34.3
社会消费品零售总额	793	6.0	748.4	3.6	722.6	3.2
进出口总额	1,107	32.1	835.2	25.6	664.9	8.5
三次产业结构	1.3:42.7:56.0		1.4:43.1:55.6		1.4:41.8:56.8	
一般预算收入	90.22		86.33		93.17	
其中：税收收入	77.61		71.87		83.44	
政府性基金收入	45.34		66.82		221.95	
一般预算支出	108.21		99.40		86.69	
政府性基金支出	65.63		143.50		257.96	

数据来源：根据公开披露资料整理

从行政管理体制来看，绍兴滨海新区空间范围包括现绍兴滨海新区江滨区、袍江开发区、绍兴高新技术产业开发区（以下简称“绍兴高新区”）、镜湖新区片区，托管绍兴市越城区 10 个街道。



绍兴滨海新区按照“一个平台、一个主体、一套班子、多块牌子”的体制架构，保持原有袍江开发区、绍兴高新区两块国家级牌子不变，同步撤销绍兴滨海产业集聚区等省级以下产业平台牌子。2023年，绍兴滨海新区实现地区生产总值 924 亿元，同比增长 8.2%，一般公共预算收入 73 亿元，同比增长 8%。总体来看，袍江开发区作为国家级开发区仍为绍兴市工业经济的重点区域之一，对区域经济发展能够起到良好支撑作用，且具有一定发展潜力，为公司发展继续提供良好的外部环境。

财政收入方面，2023 年，越城区一般公共预算收入有所增长，税收收入占比为 86.02%，税收以增值税、土地增值税、企业所得税和房产税为主，四大税种合计占税收收入的 82.67%。同期，越城区政府性基金收入继续下滑，主要是国有土地使用权出让金大幅减少。财政支出方面，2023 年，越城区一般公共预算支出同比有所增长；政府性基金支出大幅下降。

2023 年末，越城区政府债务余额 273.55 亿元，其中一般债务 28.16 亿元，专项债务余额 245.38 亿元。

财富创造能力

公司仍是袍江开发区唯一的基础设施建设运营和土地一级开发主体，主要承担袍江开发区的土地拆迁整理和基础设施建设等任务，在区域建设和经济发展中发挥重要作用；2023 年，公司营业收入有所下降，毛利率有所提升。

公司仍是袍江开发区唯一的基础设施建设运营和土地一级开发主体，主要承担袍江开发区的土地拆迁整理和基础设施建设等任务，在区域建设和经济发展中发挥重要作用，区域地位突出。代建业务是公司营业收入及利润的重要来源。

表 3 2021~2023 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	26.33	100.00	31.55	100.00	29.44	100.00
土地整理	2.85	10.83	3.34	10.58	6.71	22.78
代建业务	17.04	64.71	22.95	72.74	15.71	53.34
安置房销售	0.77	2.91	0.73	2.31	4.12	13.98
原木销售	0.92	3.50	2.23	7.06	1.88	6.38
其他	4.75	18.05	2.31	7.32	1.04	3.52
毛利润	6.50	100.00	6.48	100.00	6.38	100.00
土地整理	0.88	13.60	1.04	15.99	2.81	44.09
代建业务	2.84	43.69	3.83	59.07	2.62	41.00
安置房销售	0.02	0.34	0.02	0.33	0.16	2.48
原木销售 ²	0.00	0.01	0.01	0.10	0.00	0.03
其他	2.75	42.35	1.59	24.51	0.79	12.40
毛利率	24.69		20.52		21.68	
土地整理	31.00		31.00		41.97	
代建业务	16.67		16.67		16.67	
安置房销售	2.90		2.91		3.85	
原木销售	0.10		0.28		0.10	
其他	57.94		68.76		76.30	

数据来源：根据公司提供资料整理

² 2021 年原木销售毛利润 19.32 万元，2023 年原木销售毛利润 9.22 万元。



2023 年，公司营业收入有所下降，毛利率有所提升。分板块看，土地整理业务收入有所下降，主要受土地拍卖市场影响，毛利率保持稳定；代建业务收入有所下降，主要受政府结算进度及项目建设进度影响，当年确认收入的项目主要有马海路工程、绿化及人行道建设等项目，代建业务毛利率保持稳定；公司安置房销售业务收入同比小幅上升，仍处于微利状态；原木销售业务规模大幅下降，毛利率水平较低。其他业务主要有租赁业务、宣传推介业务和物业管理业务，2023 年其他业务收入规模大幅增加，主要是租赁业务收入大幅增长，毛利率有所下降。

2024 年 1~3 月，公司实现营业收入 0.60 亿元，毛利率为 45.90%，同比均大幅增长。

（一）土地整理业务

公司土地整理业务易受国家政策、袍江开发区政府规划及土地出让市场行情等影响，收入确认存在一定不确定性。

公司作为袍江开发区唯一的基础设施建设运营和土地一级开发主体，主要承担了袍江开发区的土地开发整理业务，2023 年，公司土地整理业务模式未发生变化，主要由公司本部和孙公司绍兴袍江新农村建设投资有限公司（以下简称“袍江新农村”）负责运营。公司与袍江管委会签订了《袍江新区范围内地块土地整理协议》，负责袍江开发区内地块土地整理开发工作，土地整理开发项目完成验收并交付使用后，由土储中心将土地整理成本及土地整理收益划付给袍江管委会，袍江管委会协调组织开发成本核算和确认工作，并及时支付土地整理开发项目成本，同时支付一定比例的土地整理管理费，具体比例根据土地整理过程中实际费用支出情况及因土地整理而产生的金融机构借款利息而另行确定。2023 年，公司确认土地整理收入 2.85 亿元，同比有所减少。截至 2023 年末，公司无在开发土地项目。同期，公司未提供拟开发项目情况。整体来看，土地整理业务易受国家政策、袍江开发区政府规划及土地出让市场行情等影响，收入确认存在一定不确定性。

表 4 2023 年公司土地整理收入明细（单位：万平方米、亿元）

地块名称	土地面积	出让方式	土地用途	总投入	确认收入	已回款金额
滨海新区(2022)G23(PJ-02-D-1)地块	27.73	拍卖	工业用地	0.52	0.76	0.76
越城区PJ-06-1-1-1地块(昌明街东侧地块)	1.76	拍卖	城镇住宅-普通商品住房用地	1.44	2.09	2.09
合计	29.48	-	-	1.97	2.85	2.85

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）代建业务

公司承接市政项目体量较大，在建项目仍较多，尚需投资规模仍较大，未来面临较大的资本支出压力。

2023 年，公司代建业务模式未发生变化，公司同袍江管委会签订委托代建协议，承担部分市政基础设施项目。代建项目主要由全资子公司袍江创发和绍兴袍江建设投资有限公司负责，代建业务收入采用成本加成模式，由袍江管委会出具代建收入确认抄告单，公司据此确认收入和结转成本。2023 年确认代建收入的项目主要为马海路工程、绿化及人行道建设、文化广场工程、市政一期等工程项目。此外，公司还通过自营模式参与基础设施建设，建成后主要通过租赁获取运营收入。截至 2023 年末，公司在建基础设施项目主要有高端装备制造产业园基础设施配套、马山镇项目等，项目总投资 324.12 亿元，已投资 228.63 亿元，尚需投资 95.49 亿元，资金来源主要为项目贷等融资渠道。公司承接市政项目体量较大，在建项目仍较多，尚需投资规模仍较大，未来面临较大的资本支



出压力。同期，公司无拟建代建项目。

表 5 截至 2023 年末公司主要在建基础设施项目³情况（单位：亿元）

主要在建项目情况	计划总投资	已投资	尚需投资金额	项目类型
马山镇项目	60.00	55.97	4.03	代建
拆迁安置项目	50.00	46.06	3.94	代建
袍江西南片区城市有机更新（一期）工程	31.66	18.45	13.21	自营
斗门镇项目	30.00	25.43	4.57	代建
袍江两湖片区城市有机更新（一期）工程	24.11	1.43	22.68	自营
群贤路东拓工程	20.00	16.97	3.03	代建
高端装备制造产业园基础设施配套	96.35	54.32	42.03	自营
恂北村（二期）	12.00	10.00	2.00	代建
合计	324.12	228.63	95.49	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（三）安置房销售业务

公司安置房销售业务主要为存量安置房项目的销售，在建及拟建安置房项目较少，未来收入稳定性需要关注。

公司受袍江管委会的委托，承接一定安置房建设与销售业务。2023 年，公司安置房销售业务模式未发生变化，仍主要由公司本部和袍江新农村负责，仍为代建和自建两种模式，代建模式下，代建安置房建设项目列入委托代建协议，在安置时，由公司提供已建成的安置房源给袍江管委会，袍江管委会每年根据实际工程量将代建费支付给公司，支付总额以项目成本加成一定比例的方式确定，由袍江管委会出具代建收入确认抄告单，公司据此确认收入；自建模式下，公司自主对安置房项目进行立项，并安排相应施工建筑公司进行施工，项目建设完成后，公司通过对外销售保障房的方式获取收入。2023 年，公司安置房销售业务收入有所增加，毛利率水平较低。截至 2023 年末，公司主要在建安置房项目为袍江西南片区安置房赵墅路地块一期，项目总投资 7.49 亿元，已投 2.95 亿元，尚需投资 4.55 亿元，拟建安置房项目为恂南、恂北安置房项目，总投资规模尚未确定。公司该业务主要为存量安置房项目的销售，在建及拟建安置房项目较少，未来收入稳定性需要关注。

（四）原木销售及其他业务

随着公司逐步退出原木销售业务，2023 年该业务收入规模下降明显；公司其他业务包括租赁、宣传推介和物业管理等，对公司营业收入形成补充。

2023 年，原木销售业务仍由孙公司袍江新农村负责经营，主要通过在市场上采购原木，并对外出售给客户，其原木销售利润主要来自商品销售和采购之间的差价。2023 年，公司原木销售业务上下游均仅一家，上游为中国林产品集团有限公司⁴，下游为晟康（海南）供应链有限公司，上下游集中度高。2023 年公司原木销售业务收入规模下降明显，主要是公司逐步退出原木销售业务，毛利率水平仍较低。

公司其他业务包括租赁、宣传推介和物业管理等业务，对公司营业收入形成补充。

³ 自营项目已提供项目备案（赋码）信息表，代建项目未提供项目立项等文件；高端装备制造产业园基础设施配套项目下包括绍兴袍江未来产业社区建设项目（三江路以南地块）、绍兴袍江未来产业社区建设项目（启圣路 31 号一期）和绍兴袍江未来产业社区建设项目（启圣路 31 号二期）项目。

⁴ 被纳入票据承兑人持续逾期名单。



公司租赁业务主要由新区资产经营、袍江创发、绍兴滨海新区智越建设发展有限公司和绍兴袍江汽车城开发建设有限公司等负责运营，主要是将公司收储的印染化工厂房、自有房屋、土地、停车位等进行出租，2023 年，公司租赁业务收入 4.08 亿元。

宣传推介业务方面，滨海新区管委会委托公司通过电视台广告、日报广告、展位、展会宣传等方式提升袍江开发区整体形象，并通过销售宣传人员推广活动等方式建立袍江开发区知名度，为招商引资打通渠道。此外，公司还通过展位租赁为车展提供服务。2023 年，公司宣传推介收入为 6,320.75 万元。

公司物业管理业务由子公司绍兴袍江工业区物业管理有限公司（以下简称“袍江物业”）经营，为更好地服务于开发区内的企业，袍江物业负责人才公寓和建设者之家等的物业管理。2023 年，公司物业管理业务收入为 386.78 万元。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023 年，政府补助对利润总额形成补充；利润总额和净利润下降明显，盈利水平有所下降。

2023 年，公司期间费用同比有所提升，仍由管理费用和财务费用构成，其中管理费用增长主要是无形资产摊销等增加。同期，公司期间费用率进一步提高。2023 年，公司其他收益为获得的政府补助，对利润总额形成补充，但规模同比大幅下降。同期，公司利润总额和净利润下降明显，公司盈利水平有所下降。

表 6 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
期间费用/营业收入	125.92	6.09	3.40	2.33
期间费用	0.76	1.60	1.07	0.68
管理费用	0.46	1.10	0.69	0.56
财务费用	0.29	0.50	0.38	0.12
其他收益	0.03	0.75	2.71	2.75
利润总额	-0.52	4.69	7.02	8.20
净利润	-0.51	3.47	5.92	6.76
总资产报酬率	-0.03	0.73	1.23	1.53
净资产收益率	-0.15	1.10	2.24	3.23

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 1~3 月，公司收入基数较小，期间费用率高。同期，公司为亏损状态。

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道以银行借款为主，发行债券和非标融资为辅，借款期限以长期为主。

公司融资渠道以银行借款为主，发行债券和非标融资为辅，借款期限以长期为主。银行授信方面，截至 2023 年末，公司共获得银行授信⁵总额 679.67 亿元，未使用授信额度为 312.21 亿元。2023 年末，公司长短期借款中信用借款占比为 1.88%。债务结构方面，2023 年末，公司银行借款⁶余额 243.57 亿元；债券余额 105.59 亿元，包括企业债、私募公司债、非公开定向债务融资工具、中期票

⁵ 包括流贷、项目贷、投债、理财直融等额度。

⁶ 此处银行借款余额、债券余额、非标融资不含应付利息。



据和自贸区离岸人民币债等；非标融资 64.93 亿元，主要为融资租赁、信托和理财直融，占总本息债务的比重为 15.68%，非标融资成本 4.85%~6.80%。

2023 年末，公司资产规模继续增长，以代建项目成本和开发成本为主的存货在资产中的占比仍较高，代建项目规模仍较大，变现周期仍较长，公司存在一定的资金占用压力；2023 年以来，公司新增经营性资产计入投资性房地产和无形资产，绝大部分经营性资产尚未实际运营，后续收益表现需关注。

2023 年末，公司资产规模继续增长，资产结构以流动资产为主。

公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。2023 年末，公司货币资金进一步下降主要受债务偿付和项目投融资等影响，期末受限货币资金 0.24 亿元，系贷款保证金。其他应收款以往来款为主，2023 年末有所增长，其他应收款前五名单位和余额分别为袍江管委会 38.00 亿元、绍兴滨海新区欣艺城市建设发展有限公司 34.41 亿元、绍兴滨海新区新仕建设发展有限公司 17.95 亿元、绍兴市新桥江水环境治理有限公司 9.00 亿元和绍兴滨海新区飞讯信息咨询有限公司 8.16 亿元，合计占其他应收款的比重为 90.04%，集中度很高，款项性质均为往来款；其他应收款账龄主要集中在 1 年以内（占比 52.18%）及 1~2 年（占比 21.33%）；2023 年末，其他应收款坏账准备余额为 0.34 亿元。2023 年末存货规模有所上升，其中土地余额为 5.60 亿元，开发成本为 88.28 亿元，代建项目成本为 214.04 亿元；2023 年末，存货周转天数为 5,400 天。整体来看，以代建项目成本和开发成本为主的存货在资产中的占比仍较高，代建项目规模仍较大，变现周期仍较长，公司存在一定的资金占用压力。

表 7 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	34.08	4.14	20.75	2.65	40.97	6.21	80.64	14.31
其他应收款	127.57	15.48	119.06	15.22	110.08	16.67	68.96	12.24
存货	317.67	38.54	307.91	39.36	287.03	43.47	280.56	49.79
流动资产合计	485.19	58.87	452.33	57.82	443.09	67.11	434.82	77.17
其他权益工具投资	35.63	4.32	34.31	4.39	34.22	5.18	34.22	6.07
投资性房地产	50.90	6.18	51.22	6.55	20.39	3.09	2.50	0.44
在建工程	164.86	20.00	156.50	20.01	147.24	22.30	91.42	16.22
无形资产	86.49	10.49	86.78	11.09	15.16	2.30	0.45	0.08
非流动资产合计	339.04	41.13	329.95	42.18	217.13	32.89	128.66	22.83
资产总计	824.23	100.00	782.27	100.00	660.21	100.00	563.48	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司的非流动资产主要由其他权益工具投资、投资性房地产、在建工程和无形资产构成。2023 年末，其他权益工具投资同比变动不大，期末主要为对绍兴市越城区建设投资有限公司和绍兴高投的投资，余额分别为 19.00 亿元和 11.86 亿元。同期，投资性房地产同比大幅增加，一是子公司绍兴袍江新区资产经营管理有限公司将在建工程中的一批印染厂房转入，价值为 25.59 亿元，二是子公司袍江新农村收到滨海新区管委会划拨的停车位资产 1.43 亿元，三是子公司绍兴袍江汽车城开发建设有限公司收到滨海新区管委会划拨资产 5.64 亿元⁷。2023 年末，公司在建工程同比有所增长，主要是恂北村（二期）等项目投入增加。同期，公司无形资产大幅增长，主要是公司收到滨海新区

⁷ 截至本报告出具日，尚未办理完毕产权证。



管理委员会划拨的土地使用权、水域使用权和国有农用地使用权合计 72.28 亿元⁸。整体来看，2023 年以来，公司新增经营性资产计入投资性房地产和无形资产，绝大部分经营性资产尚未实际运营，尚未形成有效收益，后续收益表现需关注。

2024 年 3 月末，公司资产规模进一步增长，主要是货币资金、存货、在建工程和其他应收款增加。

截至 2023 年末，公司受限资产合计 1.17 亿元，包括因贷款保证金受限的货币资金 0.24 亿元、借款抵押受限的存货 0.69 亿元和借款抵押受限的投资性房地产 0.24 亿元，占净资产的比重为 0.37%，占总资产比重为 0.15%。

（二）债务及资本结构

2023 年末，公司负债规模继续增长，负债结构仍以非流动负债为主。

2023 年末，公司负债规模继续增长，资产负债率同比变动不大，负债结构仍以非流动负债为主。

表 8 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	72.50	14.76	53.23	11.37	28.63	7.24	23.13	6.53
其他应付款	47.12	9.59	50.36	10.76	38.48	9.72	39.17	11.06
一年内到期的非流动负债	46.23	9.41	52.77	11.27	48.26	12.19	85.57	24.17
其他流动负债	0.01	0.00	3.13	0.67	10.68	2.70	10.02	2.83
流动负债合计	168.71	34.34	162.54	34.72	127.29	32.16	159.46	45.03
长期借款	247.52	50.38	220.15	47.03	198.08	50.05	159.07	44.92
应付债券	75.03	15.27	85.40	18.24	70.40	17.79	35.58	10.05
非流动负债合计	322.60	65.66	305.60	65.28	268.48	67.84	194.65	54.97
负债总额	491.30	100.00	468.15	100.00	395.77	100.00	354.11	100.00
短期有息债务	-	-	109.11	23.31	87.56	22.12	118.71	33.52
长期有息债务	-	-	305.55	65.27	268.48	67.84	194.65	54.97
总有息债务⁹	-	-	414.67	88.58	356.05	89.96	313.36	88.49
资产负债率		59.61		59.84		59.95		62.84

数据来源：根据公司提供资料整理

公司的流动负债主要由短期借款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。2023 年末，短期借款进一步提高，主要为满足公司经营周转，短期借款为保证借款和信用借款。公司其他应付款规模有所增长，以往来款为主，2023 年末，账龄超过 1 年的重要其他应付款有绍兴高投 25.92 亿元、杭绍台铁路越城区征迁工作指挥部办公室 1.13 亿元、绍兴市越城区环境集团有限公司 1.00 亿元和绍兴市城郊水环境综合整治有限公司 0.50 亿元。同期，一年内到期的非流动负债有所提升，仍为一年内到期的长期借款和应付债券。2023 年末，其他流动负债有所下降，主要是偿还短期债券等，期末其他流动负债主要为理财直融产品。

公司的非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。2023 年末，长期借款和应付债券均有所增长，长期借款以保证借款为主，应付债券主要为私募公司债、非公开定向债务融资工具等。

2024 年 3 月末，公司负债规模进一步增长，主要是长短期借款增加。

⁸ 截至本报告出具日，价值 22.81 亿元土地使用权已办理完毕产权证，其余资产尚未办理完毕产权证。

⁹ 含应付利息。



2023 年末，公司总有息债务继续增长且规模较大，在总负债中占比仍较高，非受限货币资金无法对短期有息债务形成覆盖，公司面临较大的长短期债务压力。

2023 年末，公司总有息债务继续增长且规模较大，占公司总负债的比重为 88.58%，占比仍较高。同期，公司短期有息债务占总有的息债务的比重为 26.31%¹⁰，非受限货币资金对短期有息债务的覆盖倍数为 0.19 倍，无法对短期有息债务形成覆盖，公司面临较大的长短期债务压力。从期限结构来看，有息债务以 2 年以内及 5 年以上为主。截至本报告出具日，公司未提供 2024 年 3 月末有息债务规模及期限结构数据。

表 9 截至 2023 年末公司有息债务期限结构¹¹（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	108.84	84.21	56.21	43.02	30.12	91.70	414.09
占比	26.28	20.34	13.57	10.39	7.27	22.14	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 3 月末，公司对外担保集中度较高，存在一定的或有风险。

截至 2023 年末，公司对外担保余额 37.01 亿元，担保比率为 11.78%。截至 2024 年 3 月末，公司对外担保余额 34.76 亿元，担保比率 10.44%，被担保公司均为绍兴市国有企业，无反担保措施，其中对绍兴高投担保余额为 17.05 亿元，占公司对外担保余额的 49.06%，对绍兴大两湖开发建设有限公司担保余额 8.00 亿元，占公司对外担保余额的 23.02%，对绍兴市越城区城市发展建设集团有限公司担保余额为 5.72 亿元，占公司对外担保余额的 16.44%。总体来说，2024 年 3 月末，公司对外担保集中度较高，存在一定的或有风险。

表 10 公司部分被担保企业 2023 年（末）财务数据（单位：亿元、%）

被担保对象	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	净利润	经营性净现金流
绍兴高新技术产业开发区投资发展集团有限公司	779.98	63.58	20.52	2.54	-36.38
绍兴市越城区城市发展建设集团有限公司	540.15	64.94	6.03	2.33	4.53

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年末，受益于政府增资及划拨资产，公司所有者权益继续增长，资本实力有所增强。

2023 年末，公司所有者权益增至 314.12 亿元，同比增长 18.79%，资本实力有所增强。2023 年末，公司实收资本 16.53 亿元，同比增加 15.00 亿元，系收到增资款。同期，资本公积本年增加 79.34 亿元，一是子公司袍江创投收到政府划拨的土地使用权、水域使用权和国有农用地使用权合计 24.48 亿元，二是袍江新农村收到划拨的 1.43 亿元停车位资产，三是绍兴袍江汽车城开发建设有限公司收到划拨的 5.64 亿元资产，四是绍兴袍江新区资产经营管理有限公司收到划拨的土地使用权 47.79 亿元；资本公积本年减少 48.13 亿元，主要系子公司偿还地方政府专项债等。2023 年末，公司未分配利润 49.75 亿元，同比有所增长，主要是利润积累。2024 年 3 月末，公司所有者权益为 332.93 亿元，较 2023 年末有所增长，主要是资本公积增加。

2023 年，盈利对利息及有息债务的保障水平较弱；可变现资产可对公司债务偿还形成一定保障。

2023 年，公司 EBITDA 利息保障倍数和总有息债务/EBITDA 分别为 0.40 倍和 50.50 倍，盈利对

¹⁰ 数据口径含应付利息。

¹¹ 总有息债务数据与表 8 不一致，系表 9 中有息债务剔除了应付利息。



利息及有息债务的保障水平较弱。

2023 年末，公司流动比率和速动比率分别为 2.78 倍和 0.89 倍，流动资产和速动资产对流动负债的覆盖水平同比均有所下降。2024 年 3 月末，公司流动比率和速动比率分别为 2.88 倍和 0.99 倍。公司可变现资产以存货中的土地、开发成本以及代建项目成本为主，变现周期较长，但仍可对公司债务偿还形成一定保障。

（三）现金流

2023 年，公司经营性净现金流无法对债务及利息形成保障；投资性净现金流仍为净流出状态；筹资性净现金流为净流入，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大。

2023 年，公司经营性净现金流缺口增加，主要是往来款支出较多，经营性净现金流无法对公司债务及利息形成保障；投资性净现金流仍为净流出状态，净流出规模有所下降，主要是当期收到增资款及在建工程投入同比下降。2023 年公司筹资性净现金流为净流入，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大。2024 年 1~3 月，公司经营性净现金流为净流入，投资性净现金流仍为净流出状态。

表 11 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流	2.60	-46.05	-6.27	-32.55
投资性净现金流	-9.68	-11.71	-55.82	-58.87
筹资性净现金流	20.41	37.54	26.42	152.98
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.54	-2.24	-0.36	-2.09
经营性净现金流/流动负债（%）	1.57	-31.78	-4.37	-23.07
经营性净现金流/总负债（%）	0.54	-10.66	-1.67	-10.83

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

2023 年，公司获得当地政府在政府补助、资金注入和资产划拨方面的支持。

越城区城投公司主要有绍兴市越城区城市发展建设集团有限公司（以下简称“越城城发”）、城中村改造、绍兴高投、绍兴滨海新区发展集团有限公司（以下简称“绍兴滨发”）和公司。越城城发主要负责越城区城中村改造、保障性安居工程及部分基础设施建设等；城中村改造为越城城发子公司，主要负责袍江老城区城中村改造、土地一级开发、基础设施建设和保障性住房建设；绍兴高投主要负责绍兴高新技术产业开发区内基础设施建设、安置房建设等业务；绍兴滨发主要负责绍兴滨海新区江滨区基础设施建设、安置房销售等业务；公司是袍江开发区唯一的基础设施建设运营和土地一级开发主体。整体来说，公司与其他城投公司在作业区域上交叉性较小。

表 12 截至 2023 年（末）越城区主要城投公司情况（单位：亿元、%）

名称	控股股东	资产规模	资产负债率	营业收入	净利润
绍兴滨发	绍兴市交通投资集团有限公司	828.48	62.91	15.08	4.35
绍兴袍投	袍江管委会	782.27	59.84	26.33	3.47
绍兴高投	绍兴高新技术产业开发区管理委员会	779.98	63.58	20.52	2.54
越城城发	浙江省绍兴市越城区财政局	540.15	64.94	6.03	2.33
城中村改造	越城城发	389.60	61.71	5.90	2.72

数据来源：根据公开资料整理

2023 年，公司获得当地政府在政府补助、资金注入和资产划拨方面的支持。政府补助方面，2023



年公司获得 0.75 亿元政府补助，计入其他收益。资金注入方面，2023 年，公司收到增资款 15.00 亿元，实收资本增至 16.53 亿元。资产划拨方面，子公司袍江创发收到政府划拨的土地使用权、水域使用权和国有农用地使用权合计 24.48 亿元；袍江新农村收到划拨的停车位资产 1.43 亿元；子公司绍兴袍江汽车城开发建设有限公司收到滨海新区管委会划拨的慧鹏服饰厂房、宿舍及车间 5.64 亿元；绍兴袍江新区资产经营管理有限公司收到滨海新区管委会划拨的土地使用权 47.79 亿元。

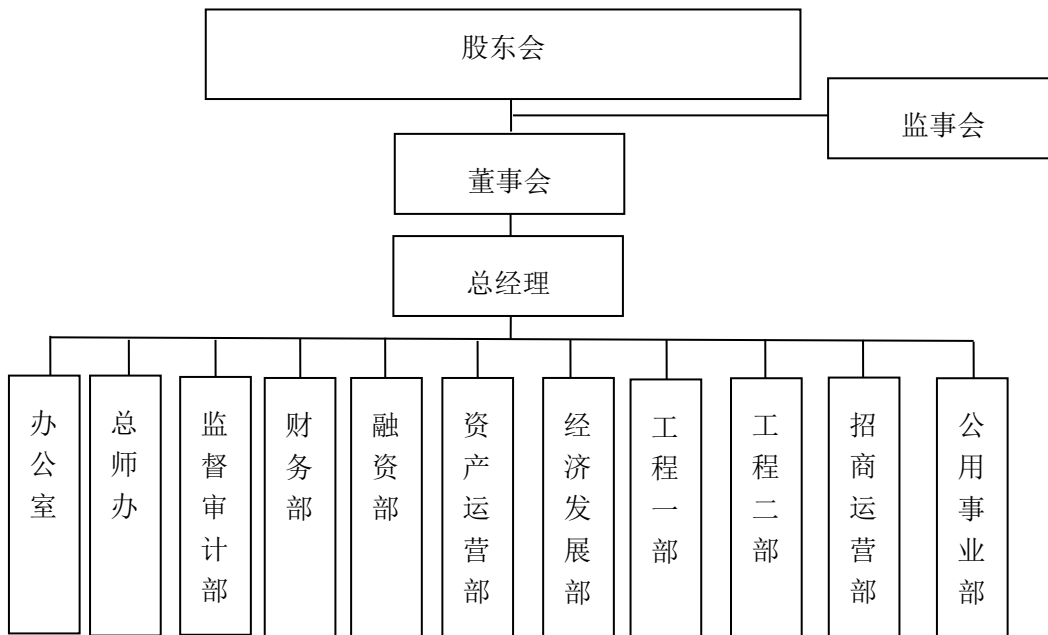
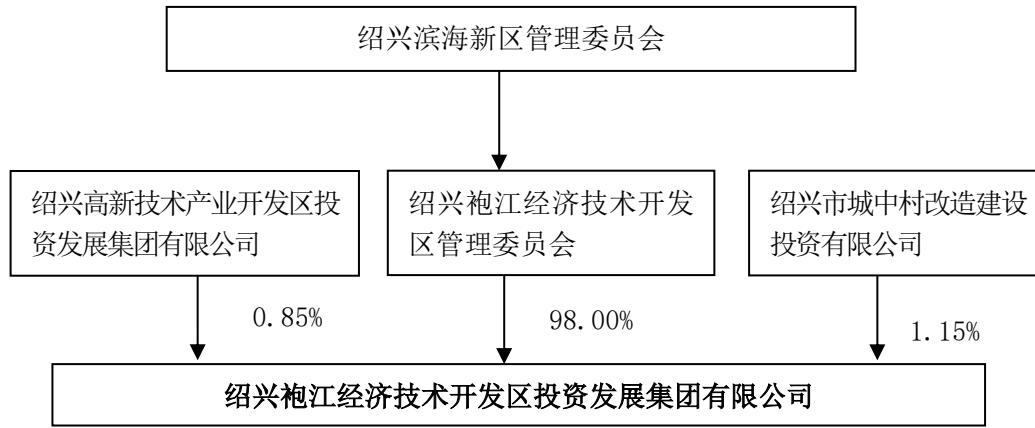
评级结论

综合分析，大公国际维持绍兴袍投信用等级为 AA+，评级展望维持稳定。“22 袍投债/22 袍投停车场债”信用等级维持 AA+。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2023 年末绍兴袍江经济技术开发区投资发展集团有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2023 年末绍兴袍江经济技术开发区投资发展集团有限公司子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司名称	投资额	持股比例	层级	取得方式
1	绍兴力诚担保有限公司	9,500	100.00	2 级	投资设立
2	绍兴袍江创业建设发展有限公司	200,000	100.00	2 级	投资设立
3	绍兴袍江建设投资有限公司	5,000	100.00	2 级	投资设立
4	绍兴袍江工业区物业管理有限公司	1,000	100.00	2 级	投资设立
5	绍兴袍江汽车城开发建设有限公司	50,000	100.00	3 级	投资设立
6	绍兴袍江新区资产经营管理有限公司	330,000	100.00	2 级	投资设立
7	绍兴三江口开发建设有限公司	100,000	100.00	2 级	投资设立
8	绍兴袍江新农村建设投资有限公司	100,000	100.00	3 级	投资设立
9	绍兴市拥江建设发展有限公司	100,000	100.00	3 级	投资设立
10	绍兴滨海新区智越建设发展有限公司	10,000	100.00	3 级	投资设立
11	绍兴宝穗建设发展有限公司	30,000	100.00	3 级	投资设立

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

截至 2024 年 3 月末绍兴袍江经济技术开发区投资发展集团有限公司对外担保

(单位: 亿元)

被担保人	担保余额	担保期限	担保方式
绍兴高新技术产业开发区投资发展集团有限公司	3.00	2017.01.01~2026.11.20	保证
	4.45	2017.02.20~2032.12.31	保证
	5.60	2021.03.31~2027.12.20	保证
	1.65	2023.03.15~2024.07.15	保证
		2023.03.28~2024.08.27	
		2023.05.10~2024.11.08	
0.50	2024.03.28~2024.09.27	保证	
1.85	2023.09.15~2024.09.14	保证	
绍兴市越城区城市发展建设集团有限公司	4.45	2023.02.01~2025.07.03	保证
	0.72	2023.08.13~2024.08.23	保证
		2023.09.22~2024.09.13	
0.55	2023.10.18~2024.10.10	保证	
绍兴新迪新农村建设投资有限公司	0.50	2024.03.19~2025.03.10	保证
	1.00	2023.12.11~2024.12.05	保证
	1.49	2023.12.12~2024.06.20	保证
绍兴市城中村改造建设投资有限公司 ¹²	1.00	2023.05.05~2024.04.23 ¹³	保证
绍兴大两湖开发建设有限公司	8.00	2023.12.26~2030.12.31	保证
合计	34.76	-	-

¹² 2024 年 2 月, 上海证券交易所对该司及相关责任人进行通报批评, 违规事实为未按照募集说明书约定用途使用募集资金及未如实、准确披露募集资金使用情况。

¹³ 公司未提供对外担保最新进展情况。



附件 3 绍兴袍江经济技术开发区投资发展集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2024 年 1~3 月 (未经审计)	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	340,829	207,513	409,719	806,388
应收账款	53	61	45	19,507
其他应收款	1,275,726	1,190,581	1,100,773	689,560
存货	3,176,704	3,079,143	2,870,277	2,805,572
固定资产	497	510	569	472
总资产	8,242,297	7,822,734	6,602,140	5,634,797
短期借款	724,974	532,286	286,342	231,267
其他应付款	471,240	503,613	384,828	391,653
流动负债合计	1,687,059	1,625,444	1,272,866	1,594,616
长期借款	2,475,155	2,201,513	1,980,798	1,590,744
应付债券	750,321	854,037	704,045	355,754
非流动负债合计	3,225,976	3,056,049	2,684,843	1,946,498
负债合计	4,913,036	4,681,494	3,957,709	3,541,114
实收资本	165,300	165,300	15,300	15,300
资本公积	2,662,854	2,469,708	2,157,579	1,666,016
所有者权益	3,329,262	3,141,240	2,644,430	2,093,683
营业收入	6,004	263,314	315,532	294,450
利润总额	-5,205	46,898	70,238	81,975
净利润	-5,124	34,675	59,185	67,566
经营活动产生的现金流量净额	26,043	-460,496	-62,661	-325,529
投资活动产生的现金流量净额	-96,831	-117,115	-558,190	-588,680
筹资活动产生的现金流量净额	204,105	375,404	264,182	1,529,832
EBIT	-2,286	56,926	81,052	86,291
EBITDA	-	82,111	89,910	87,320
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.40	0.52	0.56
总有息债务	-	4,146,672	3,560,457	3,133,586
毛利率 (%)	45.90	24.69	20.52	21.68
总资产报酬率 (%)	-0.03	0.73	1.23	1.53
净资产收益率 (%)	-0.15	1.10	2.24	3.23
资产负债率 (%)	59.61	59.84	59.95	62.84
应收账款周转天数 (天)	0.86	0.07	11.15	19.69
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.54	-2.24	-0.36	-2.09
担保比率 (%)	10.44	11.78	16.75	31.96



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项) + 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项) + 其他长期有息债务
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ¹⁴	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹⁵	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹⁴ 一季度取 90 天。¹⁵ 一季度取 90 天。



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		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，有较高违约风险。
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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

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。

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	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，有较高违约风险。
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。