

# 长兴交通投资集团有限公司

## 2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2024〕4191号

联合资信评估股份有限公司通过对长兴交通投资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，确定维持长兴交通投资集团有限公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，“20长交01”“21长交03”“21长兴交投MTN001(项目收益)”“22长交投债01/22长兴01”和“22长交投债02/22长兴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：

二〇二四年六月十九日

# 声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受长兴交通投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此该公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信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。

四、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。

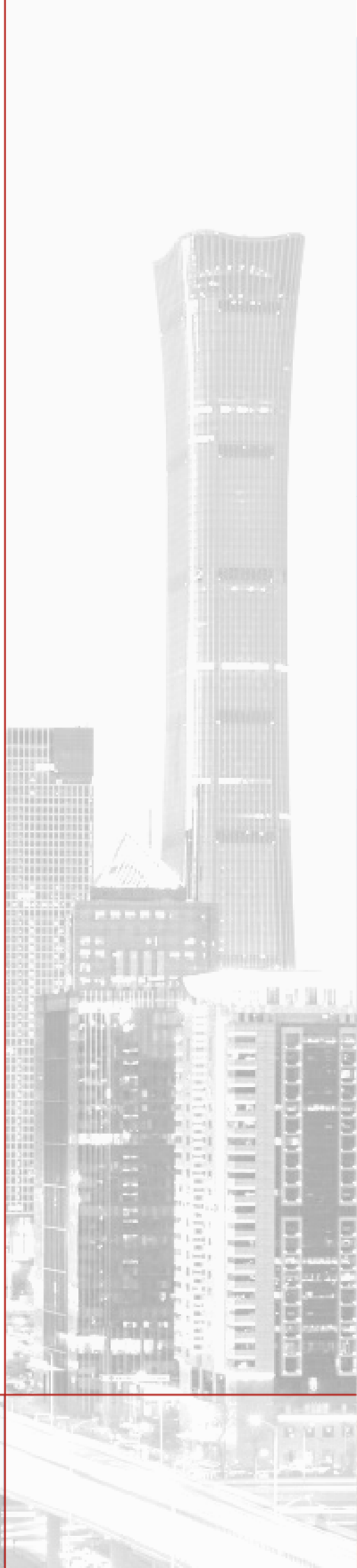
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、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。

八、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。

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。



# 长兴交通投资集团有限公司 2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
长兴交通投资集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/06/19
20 长交 01	AA+/稳定	AA+/稳定	
21 长交 03	AA+/稳定	AA+/稳定	
21 长兴交投 MTN001(项目收益)	AA+/稳定	AA+/稳定	
22 长交投债 01/22 长兴 01	AA+/稳定	AA+/稳定	
22 长交投债 02/22 长兴 02	AA+/稳定	AA+/稳定	

## 评级观点

跟踪期内，长兴交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）仍为湖州市长兴县主要的交通基础设施建设和土地一级开发主体，负责长兴县交通基础设施建设和湖州南太湖产业集聚区长兴分区的综合开发任务，业务具有区域专营优势。2023 年，长兴县经济总量和一般公共预算收入保持增长，公司外部发展环境良好。跟踪期内，公司主要管理制度连续，管理运作正常。经营方面，公司委托代建业务确认收入项目均已回款，已完工未决算代建项目规模较大；土地开发业务回款情况良好，在建项目投资规模不大；贸易业务存在一定的资金回收风险；自营项目尚需投资规模较大，存在一定的资金支出压力，未来投资收益及回收周期存在不确定性。公司应收类款项、存货和长期股权投资规模较大，资产流动性较弱，资产质量一般；所有者权益稳定性较强；整体债务负担较重，债券集中偿付压力较大，短期偿债压力较大；盈利指标表现较强；偿债指标表现较弱；对外担保规模较大，存在一定的或有负债风险。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**公司在股权划转、政府补助和财政贴息等方面继续获得有力的外部支持。

## 评级展望

未来随着长兴县经济不断发展，公司基础设施项目陆续结算、市场化业务不断发展、已开发土地的陆续出让以及自营项目投入运营，公司业务有望稳定发展。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**公司获得大量优质资产注入，资金支持明显，政府支持程度增强；公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**区域经济和财政实力出现大幅下降；政府及相关各方支持意愿大幅减弱；公司发生重大资产或股权划转，职能定位下降。

## 优势

- **外部发展环境良好。**长兴县形成了非金属矿物质制品业、现代纺织和特色机电三大支柱产业，2023 年，长兴县经济总量和一般公共预算收入保持增长，公司外部发展环境良好。
- **业务具有区域专营优势。**公司是长兴县主要的交通基础设施建设和土地一级开发主体，在交通基础设施建设和部分区域综合开发方面有区域专营优势。
- **继续获得有力的外部支持。**2023 年，公司收到无偿划入的长兴通胜矿业有限公司 19.50% 股权，增加资本公积 15.19 亿元；收到政府补助 7.56 亿元、财政贴息 4.50 亿元。公司继续获得有力的外部支持。

## 关注

- **资金回收风险。**公司贸易业务前五大客户销售金额合计占总销售金额的 54.94%，集中度较高，且客户中民营企业占比较高，公司存在一定的资金回收风险。
- **债务负担较重，存在较大的短期偿债压力。**公司债务规模有所增长，整体债务负担较重。截至 2023 年末，公司短期债务占比较高，于 2024 年到期的债务规模较大，现金短期债务比为 0.24 倍，公司短期偿债压力较大。
- **存在一定的或有负债风险。**截至 2023 年末，公司对外担保余额 146.62 亿元，担保比率为 39.05%，公司对外担保规模较大，存在一定的或有负债风险。

## 本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 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	B	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	2
			企业管理	2
财务风险	F4	现金流	经营分析	2
			资产质量	4
			盈利能力	3
		现金流量	1	
		资本结构	2	
偿债能力				4
指示评级				aa
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：政府支持				+5
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

## 主要财务数据

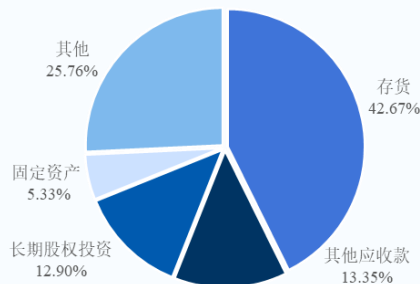
项目	合并口径		
	2022年	2023年	2024年3月
现金类资产（亿元）	35.14	44.93	63.52
资产总额（亿元）	819.70	891.31	908.74
所有者权益（亿元）	368.48	375.41	369.14
短期债务（亿元）	115.91	187.44	185.31
长期债务（亿元）	303.14	280.00	307.78
全部债务（亿元）	419.05	467.45	493.09
营业总收入（亿元）	36.71	41.37	4.88
利润总额（亿元）	3.73	3.53	-1.47
EBITDA（亿元）	14.89	14.05	--
经营性净现金流（亿元）	-17.98	4.26	8.11
营业利润率（%）	12.06	11.25	-4.54
净资产收益率（%）	0.97	1.00	--
资产负债率（%）	55.05	57.88	59.38
全部债务资本化比率（%）	53.21	55.46	57.19
流动比率（%）	370.88	250.36	262.16
经营现金流动负债比（%）	-12.48	1.83	--
现金短期债务比（倍）	0.30	0.24	0.34
EBITDA利息倍数（倍）	0.73	0.73	--
全部债务/EBITDA（倍）	28.15	33.27	--

项目	公司本部口径		
	2022年	2023年	2024年3月
资产总额（亿元）	515.65	510.85	520.32
所有者权益（亿元）	269.21	273.23	268.97
全部债务（亿元）	197.10	201.83	204.89
营业总收入（亿元）	1.18	4.33	0.13
利润总额（亿元）	1.86	1.80	0.51
资产负债率（%）	47.79	46.51	48.31
全部债务资本化比率（%）	42.27	42.48	43.24
流动比率（%）	305.08	248.92	243.04
经营现金流动负债比（%）	-18.90	1.66	--

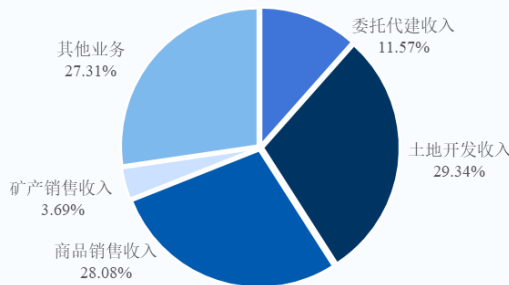
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告将公司合并口径及本部口径其他流动负债科目有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债科目有息部分纳入长期债务核算；3. 公司2024年一季度财务报表未经审计

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

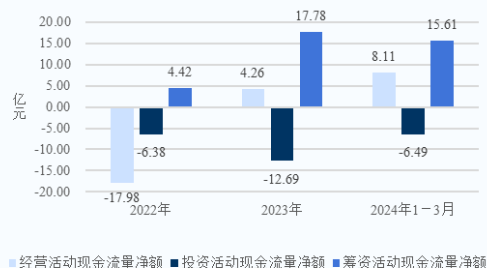
2023年末公司资产构成



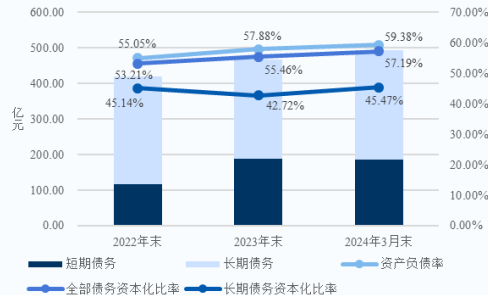
2023年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



## 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	特殊条款
20 长交 01	4.80 亿元	4.80 亿元	2025/02/28	回售, 调整票面利率, 交叉保护, 控制权变更
21 长交 03	4.00 亿元	4.00 亿元	2026/06/23	回售, 调整票面利率, 交叉保护, 控制权变更
21 长兴交投 MTN001(项目收益)	5.00 亿元	5.00 亿元	2026/11/24	回售, 调整票面利率
22 长交投债 01/22 长兴 01	8.00 亿元	8.00 亿元	2032/03/04	回售, 调整票面利率
22 长交投债 02/22 长兴 02	6.00 亿元	6.00 亿元	2032/04/21	回售, 调整票面利率

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  
 资料来源: 联合资信整理

## 评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 长交 01、21 长交 03、21 长兴交投 MTN001(项目收益)、22 长交投债 01/22 长兴 01、22 长交投债 02/22 长兴 02	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/06/16	黄旭明 尹丹	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
22 长交投债 02/22 长兴 02	AA+/稳定	AA+/稳定	2022/03/24	黄旭明 杨婷	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">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>	<a href="#">阅读全文</a>
22 长交投债 01/22 长兴 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/11/30	黄旭明 杨婷	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">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>	<a href="#">阅读全文</a>
21 长兴交投 MTN001(项目收益)	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/11/18	黄旭明 杨婷	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">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>	<a href="#">阅读全文</a>
21 长交 03	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/04/26	黄旭明 尹丹	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">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>	<a href="#">阅读全文</a>
20 长交 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2019/08/13	杨婷 陈茵	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注: 上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅  
 资料来源: 联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人: 张 宁 [zhangning@lhratings.com](mailto:zhangning@lhratings.com)

项目组成员: 韩锦彪 [hanjb@lhratings.com](mailto:hanjb@lhratings.com)

公司邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址: [www.lhratings.com](http://www.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)





## 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”）关于长兴交通投资集团有限公司（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，公司主营业务、部门设置和股权结构均未发生变化。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本仍为 15.00 亿元，长兴县交通运输局（以下简称“长兴县交通局”）持有公司 90.00% 股权，浙江省财务开发有限责任公司持有公司 10.00% 股权，公司实际控制人为长兴县人民政府。同期末，公司本部设计计划财务部、工程管理部和投资发展部等职能部门；纳入合并范围内的一级子公司共 7 家。

公司作为长兴县主要的交通基础设施建设和土地一级开发主体，承担长兴县交通基础设施建设和土地开发整理等职责，同时开展商品销售、矿产销售等业务。

截至 2023 年末，公司资产总额 891.31 亿元，所有者权益 375.41 亿元（含少数股东权益 3.57 亿元）。2023 年，公司实现营业总收入 41.37 亿元，利润总额 3.53 亿元。

截至 2024 年 3 月末，公司资产总额 908.74 亿元，所有者权益 369.14 亿元（含少数股东权益 3.62 亿元）。2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 4.88 亿元，利润总额-1.47 亿元。

公司注册地址：浙江省湖州市长兴县太湖街道中央大道 2598 号交通投资集团 A 座 2301 室；法定代表人：王毅。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 5 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，“19 长交 01”“20 长交 01”“21 长交 03”“21 长兴交投 MTN001(项目收益)”“22 长交投债 01/22 长兴 01”和“22 长交投债 02/22 长兴 02”募集资金均按照指定用途使用，并在付息日正常付息。

图表 1 • 截至 2024 年 5 月末公司由联合资信评级的存续债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
19 长交 01	10.00	10.00	2019/11/01	5 (3+2) 年
20 长交 01	4.80	4.80	2020/02/28	5 (3+2) 年
21 长交 03	4.00	4.00	2021/06/23	5 (3+2) 年
21 长兴交投 MTN001(项目收益)	5.00	5.00	2021/11/24	5 (3+2) 年
22 长交投债 01/22 长兴 01	8.00	8.00	2022/03/04	10 (5+5) 年
22 长交投债 02/22 长兴 02	6.00	6.00	2022/04/21	10 (5+5) 年

资料来源：联合资信整理

“21 长兴交投 MTN001(项目收益)”募投项目为长兴县煤山镇废弃矿区生态环境修复及绿化系统项目二期工程项目，原计划于 2023 年 5 月末完工，截至 2024 年 3 月末尚未完工投入运营；“22 长交投债 01/22 长兴 01”和“22 长交投债 02/22 长兴 02”募投项目为长兴绿色水乡文旅及生态型配套设施系统工程，原计划于 2022 年 12 月完工，2023 年投入运营，截至 2024 年 3 月末已部分完工并投入运营。

## 四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2024年一季度报）》。

## 五、行业及区域环境分析

### 1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024年城市基础设施建设行业分析》。

### 2 区域环境分析

**2023年，长兴县经济总量及一般公共预算收入均同比增长，财政自给能力尚可。整体看，公司外部发展环境良好。**

长兴县隶属于浙江省湖州市，地处浙江省北部，苏浙皖三省交界，处长江三角洲中心位置，位于苏州市与杭州市之间的太湖西南岸，与苏州市、无锡市隔湖相望，距上海市、杭州市、南京市、宁波市、苏州市和无锡市等大中城市均在150公里左右。长兴县县域面积1430平方公里，辖4个街道、9个镇、2个乡。经过多年发展，长兴县逐渐形成了非金属矿物质制品业、现代纺织和特色机电三大支柱产业和新能源汽车、高端装备制造、信息产业三大战略性新兴产业。截至2023年末，长兴县常住人口数量为68.16万人。

2023年，长兴县GDP保持增长，GDP规模在湖州市下辖区县中排名第2位，产业结构以二、三产业为主。同期，长兴县固定资产投资保持增长，房地产开发投资同比下降17.2%，商品房销售额同比下降20.5%；规上工业增加值保持增长，战略性新兴产业、高新技术产业和装备制造业同比分别增长10.4%、11.6%和18.7%。2023年，长兴县社会消费品零售总额和进出口总额均保持增长。

图表 2 • 长兴县主要经济指标

项目	2022年	2023年
GDP（亿元）	853.37	893.98
GDP 增速（%）	4.2	6.5
人均 GDP（万元）	12.57	13.13
产业结构	5.2:51.1:43.7	4.5:48.9:46.6
固定资产投资增速（%）	2.4	7.5
规上工业增加值增速（%）	7.4	8.5
社会消费品零售总额增速（%）	2.9	8.2
进出口总额（亿元）	325.32	327.16
进出口总值增速（%）	11.6	1.1

注：上表中增速口径为可比口径

资料来源：联合资信根据《长兴县国民经济和社会发展统计公报》整理

2023年，长兴县一般公共预算收入有所增长，一般公共预算收入规模在湖州市下辖区县中位居首位，税收收入占比维持高位，收入质量较好，财政自给能力尚可。同期，长兴县政府性基金收入受土地市场行情影响大幅下降。截至2023年末，长兴县政府债务余额较上年末继续增长，政府债务负担较重。



图表 3 • 长兴县主要财政指标

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	81.88	87.22
一般公共预算收入增速（%）	-1.0	6.5
税收收入（亿元）	75.07	75.19
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	91.68	86.21
一般公共预算支出（亿元）	117.17	119.98
财政自给率（%）	69.88	72.70
政府性基金收入（亿元）	102.22	62.72
地方政府债务余额（亿元）	190.94	201.67

注：1. 上表中增速口径为同比口径；2. 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%  
资料来源：联合资信根据《长兴县财政决算的报告》和《长兴县 2023 年财政预算执行情况和 2024 年财政预算草案的报告》整理

根据长兴县人民政府公开数据，2024 年 1—3 月，长兴县实现 GDP213.1 亿元，较上年同期增长 7.8%；一般公共预算收入为 38.59 亿元，较上年同期增长 0.53%。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，公司仍为长兴县主要的交通基础设施建设和土地一级开发主体，负责长兴县交通基础设施建设和湖州南太湖产业集聚区长兴分区（以下简称“长兴分区”）的综合开发任务。

公司本部是长兴县主要的交通基础设施建设主体，负责长兴县域内高速公路、国省道二级公路和县乡道路的统一规划、建设和运营，以及铁路投资。公司子公司长兴滨湖建设开发有限公司（以下简称“滨湖建设”）承担了区域内部分交通基础设施项目的建设任务，同时是长兴县唯一的公交运输和长途客车运营主体以及唯一民爆物品销售商；子公司长兴南太湖投资开发有限公司（以下简称“南太湖投资”）承担长兴分区的综合开发任务，负责相关区域的基础设施建设、土地开发、安置房建设和园区建设；子公司长兴文化旅游发展集团有限公司（以下简称“长兴文旅”）主要负责长兴县旅游景区建设及经营工作。

除公司外，长兴县主要的基础设施建设主体有 3 家，公司与长兴县其他 3 家主要的基础设施建设主体在业务性质及业务区域方面有所划分，业务具有区域专营优势。

图表 4 • 长兴县主要基础设施建设主体及职能

公司名称	控股股东	主要职能
长兴城市建设投资集团有限公司	长兴县财政局	主要负责长兴县的城市基础设施建设、水务投资、土地整理及安置房建设业务（业务区域主要集中在老城区和龙山新区）
浙江长兴金融控股集团有限公司		主要负责整合长兴县内的金融资产，同时负责长兴县太湖新城和图影旅游度假区内的土地整理开发工作
浙江长兴经济发展集团有限公司		主要负责长兴经济技术开发区范围内的土地整理业务以及长兴经济技术开发区、长兴县洪桥镇、小浦镇、夹浦镇和煤山镇的基础设施建设业务
公司	长兴县交通局	负责长兴县交通基础设施建设和长兴分区的综合开发任务

资料来源：公司提供

根据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：91330522147160105Y），截至 2024 年 5 月 22 日，公司本部无未结清不良及关注类信贷信息记录；已结清信贷信息中存在 1 笔不良类贷款和 15 笔关注类贷款。其中不良类贷款系 2002 年发生；关注类贷款系公司原为中国银行业监督管理委员会名单内政府融资平台公司，银行将相关贷款调入关注类所致，公司已于 2011 年 4 月退出政府融资平台公司名单。

根据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：913305226866715616），截至 2024 年 4 月 30 日，子公司滨湖建设本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据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：913305226845258860），截至2024年5月7日，子公司南太湖投资本部无未结清不良及关注类信贷信息记录；已结清信贷信息中存在1笔2011年形成的关注类贷款，系浙江长兴农村商业银行股份有限公司根据当时相关规定将政府类平台贷款一律调为关注类所致。

根据公司及重要子公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部及重要子公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2024年6月19日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

## （二）管理水平

公司依法建立了相对完善的法人治理结构，内部管理体系较为健全。跟踪期内，公司主要管理制度连续，管理运作正常。

2023年9月，经工会选举，龚飞担任公司职工董事一职；2024年5月，根据公司有权机构决议，选举王毅为公司新任董事，并担任公司董事长。上述变动均为正常人事变动。

王毅先生，1976年生，研究生学历；曾任长兴县公路管理段段长助理、副段长，长兴县交通局工程科科长，公司总经理，长兴文旅董事长；2024年5月起任公司董事长。

截至2024年5月末，公司董事、监事及高级管理人员已全部到位。

## （三）经营方面

### 1 业务经营分析

公司形成了以委托代建、土地开发业务为主，销售、通行费、文化旅游等业务为辅的多元化发展格局。2023年，公司营业总收入较上年有所增长，综合毛利率变化不大。

2023年，公司营业总收入较上年有所增长，主要系土地开发收入增长所致；综合毛利率变化不大。公司其他业务包括通行费、安保服务、文化旅游、运输等多项业务，对公司收入形成一定补充。

2024年1—3月，公司实现营业总收入4.88亿元，较上年同期下降33.15%，主要系贸易及矿产销售收入较上年同期减少所致；毛利率为-1.55%。

图表5·公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022年			2023年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
委托代建收入	4.41	12.01	5.23	4.79	11.57	6.88
土地开发收入	8.67	23.62	32.51	12.14	29.34	31.59
贸易收入	12.44	33.87	4.35	11.62	28.08	1.99
矿产销售收入	1.48	4.04	70.40	1.53	3.69	42.32
其他业务	9.72	26.46	0.19	11.30	27.31	-0.93
<b>合计</b>	<b>36.71</b>	<b>100.00</b>	<b>12.68</b>	<b>41.37</b>	<b>100.00</b>	<b>11.93</b>

资料来源：公司提供

#### （1）委托代建业务

公司委托代建业务确认收入项目均已回款，但已完工未决算代建项目规模较大，对公司资金形成较大占用。

公司委托代建业务主要由公司本部和子公司南太湖投资负责。其中，公司本部主要负责长兴县内的交通基础设施建设，建设项目主要包括二级公路、航道、长兴县所辖区域公路等，建设资金由政府拨付以及公司自筹解决，政府按照项目建设进度与公司按期结算。

南太湖投资为长兴分区唯一的基础设施建设主体。南太湖投资与湖州南太湖产业集聚区长兴分区管理委员会（以下简称“长兴分区管委会”）签订委托代建协议，由南太湖投资筹集资金进行项目建设，项目完工后与长兴分区管委会结算，南太湖投资按照结算的投资成本加成一定比例确认收入。

2023年，公司委托代建收入较上年变化不大；毛利率有所提升，主要系结算时不同项目加成比例不同所致。2022—2023年，公司委托代建项目确认收入部分已全部回款。截至2023年末，公司存货中已完工未决算的代建基础设施项目投入55.55亿元，未结算规模较大，可为公司未来收入提供一定保障，但同时对公司资金形成较大占用。

图表6·公司委托代建业务收入明细（单位：万元）

年度	项目名称	总投资	确认收入	回款情况
2022	经三线新建	15181.22	16372.50	已回款
	苕溪清水入湖河道整治工程（长兴段）	22639.48	23318.66	已回款
	其他零星工程	3955.17	4391.84	已回款
	<b>合计</b>	<b>41775.87</b>	<b>44083.00</b>	--
2023	长洪图影新建工程	31311.31	33743.26	已回款
	苕溪清水入湖河道整治工程（长兴段）	9077.14	9349.45	已回款
	其他零星工程	4203.81	4791.66	已回款
	<b>合计</b>	<b>44592.26</b>	<b>47884.37</b>	--

资料来源：公司提供

图表7·截至2023年末公司委托代建业务主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	已投资
长兴县县乡道路	/	734041.85
318国道李家巷至林城段	119615.85	34485.61
长兴县长桥至虹星桥公路工程	64000.00	169020.28
申苏浙皖南太湖互通连接线	115100.00	40420.27
宁杭铁路站前大道	20000.00	20026.43
南太湖长兴码头至吕山公路	29000.00	18430.98
长水线工程	9657.00	11285.13
长牛线绿化工程	13800.00	10794.31
<b>合计</b>	<b>/</b>	<b>1038504.86</b>

注：长兴县县乡道路工程系公司自成立以来所承担的长兴县域内的基本道路改造、提升和中大修工程等，委托单位为长兴县人民政府和长兴县交通局，未来公司将在项目移交时根据竣工结算结果与委托方确认最终总投资额，并签署具体协议

资料来源：公司提供

截至2023年末，公司委托代建业务主要在建项目已投资103.85亿元，2024年计划投资2.00亿元。同期末，公司委托代建业务主要拟建项目包括S301长牛线改造处治工程和213省道（泗安至和平段）改建工程，计划总投资合计11.70亿元。

## （2）土地开发业务

公司土地开发项目结算受长兴县土地市场影响较大，回款情况良好，在建土地开发项目投资规模不大，暂无拟建项目。

公司土地开发业务主要由子公司南太湖投资负责，采用成本加成模式。根据长兴县财政局、长兴县国土资源局与南太湖投资签订的《合作开发土地协议》，长兴县财政局和长兴县国土资源局委托南太湖投资进行长兴分区土地一级开发事宜，在项目开发完成且移交长兴县国土资源局后，长兴县国土资源局按审定的开发成本加成50.00%的收益与公司进行项目结算，公司据此确认土地一级开发收入。结算时确认的收入由长兴县财政局拨付给长兴分区管委会，长兴分区管委会再拨付给公司。2023年，公司土地开发收入较上年有所增长，主要系土地需求较大，结算规模增长所致；毛利率变化不大。2022—2023年，公司土地开发项目确认收入部分已全部回款。

图表8·截至2023年末公司主要在建土地开发项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	已投资
绿色智能制造产业园东工业平台	/	183341.88
老虎洞村	26479.32	13912.13
申江项目	12871.68	7521.83
低丘缓坡项目	13132.60	8565.19

疏港公路项目	7240.19	21343.29
普泰码头项目	2429.91	2103.45
制造业配送中心	1620.00	1325.61
黄山平台	16710.00	21475.89
智能制造产业园西平台基础设施建设前期工程	9800.00	15390.26
<b>合计</b>	<b>/</b>	<b>274979.53</b>

注：1. 绿色智能制造产业园东工业平台项目为持续开发整理项目，包含若干子项目，无整体立项批复总投资额，子项目完工时按子项目完工时点结算；2. 项目总投资为估算的计划投资金额，部分地块整理过程中，实际投资大于计划投资  
资料来源：公司提供

截至 2023 年末，公司主要在建土地开发项目已投资 27.50 亿元，2024 年计划投资 0.90 亿元。同期末，公司暂无拟建的土地开发项目。

### (3) 贸易业务

**公司贸易品种主要为工业白油、辐射松原木和煤炭等。公司下游客户中民营企业占比较高，存在一定的资金回收风险。**

公司贸易业务由滨湖建设及其子公司和浙江长兴综合物流园区发展有限公司负责。公司贸易业务贸易品种主要为工业白油、辐射松原木和煤炭等，采取“按需购入”模式，根据下游客户的采购需求，在签订销售合同的同时与上游供应商签订同等品种数量的贸易采购合同。结算模式方面，公司与上游供应商采用货到付款的结算模式，与下游客户的结算周期通常为 1~3 月，每月结算一次。2023 年，公司贸易收入较上年小幅下降；毛利率有所下降，主要系毛利率较低的贸易品种销售占比提升所致。

2023 年，公司贸易业务前五大供应商采购金额合计占总采购金额的 38.42%，集中度一般；前五大客户销售金额合计占总销售金额的 54.94%，集中度较高，客户中民营企业占比较高，公司存在一定的资金回收风险。

图表 9 • 2023 年公司贸易业务前五大供应商情况（单位：万元）

供应商名称	采购品种	采购金额	占总采购金额的比例（%）
浙江超威动力能源有限公司	铅酸蓄电池	15096.37	13.26
湖州永电物资贸易有限公司	聚丙烯等	10605.35	9.31
中国林产品集团有限公司	辐射松原木	7342.37	6.45
巴马高科实业有限公司	辐射松原木	5552.56	4.88
湖南新恒泰贸易发展有限公司	辐射松原木	5156.44	4.53
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>43753.10</b>	<b>38.42</b>

资料来源：公司提供

图表 10 • 2023 年公司贸易业务前五大客户情况（单位：万元）

客户名称	销售品种	销售金额	占总销售金额的比例（%）
浙江大有能源设备租赁有限公司	铅酸蓄电池	21384.05	18.40
宁波云亿能源科技有限公司	辐射松原木	11656.03	10.03
长兴中远燃料有限公司	煤炭	10575.30	9.10
长兴润源电子商务有限公司	辐射松原木、聚乙烯、聚丙烯、聚氯乙烯、煤炭	10134.49	8.72
浙江知象新材料有限公司	辐射松原木	10081.21	8.68
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>63831.08</b>	<b>54.94</b>

资料来源：公司提供

### (4) 其他业务

**公司矿产销售业务盈利能力较强；2023 年，受通行费、文化旅游和运输业务亏损影响，公司其他业务有所亏损。**

公司其他业务主要包括通行费、安保服务、文化旅游、矿产销售和运输业务等。

公司通行费收入来源于杭长高速公路北延段，包括杭长高速公路北延段和与其相接的宜长高速公路两部分。2023 年，公司实现通行费收入 1.33 亿元，毛利率为-42.72%，毛利率为负主要系相关高速公路资产计提折旧较高所致。

公司安保服务业务由长兴保安服务有限公司（以下简称“长兴保安公司”）负责。截至 2023 年末，长兴保安公司共与 60 家单位签订委托合同，客户主要为长兴县内的商业银行、国有企业和事业单位等。2023 年，公司实现安保服务收入 1.91 亿元，毛利率为 4.41%。

公司文化旅游业务主要由子公司长兴文旅负责。截至 2023 年末，长兴文旅运营的 7 处景点包括金钉子远古世界、大唐贡茶院、陈武帝故宫、中国扬子鳄度假村、江南红村、仙山湖景区和花溪谷景区，其中 4A 级景区 5 家。2023 年，受游客出行意愿提高影响，公司实现文化旅游收入 1.76 亿元，较上年增长 51.45%；毛利率为-13.42%，毛利率为负主要系多个景点进行提升改造导致成本较高所致。

公司矿产销售业务主要通过子公司长兴通润矿业有限公司（以下简称“通润矿业”）开展。通润矿业主要业务为水泥用石灰岩、普通建筑用石料的开采和销售。业务方面，通润矿业采用预付方式，公司依据客户需求开采矿产，产销平衡。2023 年，公司实现矿产销售收入 1.53 亿元，较上年变化不大；毛利率为 42.32%，较上年有所下降，主要系新增矿产销售品种开采成本较高所致。

公司运输业务主要由子公司负责，包括长兴县内的出租车、公交车、长途客运汽车、炸药运输和旅游包车业务。2023 年，公司运输业务实现收入 0.85 亿元；由于其公益性质叠加车辆折旧以及人员工资等固定资产支出，运输业务毛利率持续为负，2023 年为-52.02%。公司运输业务能够获得一定的交通运输专项补助。

### （5）自营项目

**公司自营项目尚需投资规模较大，存在一定的资金支出压力，未来投资收益及回收周期存在不确定性。**

截至 2023 年末，公司主要在建自营项目计划总投资 85.95 亿元，已完成投资 43.11 亿元，尚需投资规模较大，存在一定的资金支出压力。公司自营项目未来计划通过矿石销售、污水处理、船票和门票等方式形成收入，能够扩大公司文化旅游和矿产销售板块收入，但自营项目未来收入实现情况受矿产开采及项目运营情况影响较大，投资收益及回收周期存在不确定性。

图表 11 • 截至 2023 年末公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	资金平衡方式
南太湖片区废弃矿山修复综合利用建设项目	20.40	14.30	矿石销售
煤山镇矿山复绿项目工程	18.11	10.51	矿石销售
夹浦镇污水管道整治工程	7.65	5.93	污水处理费收入
长兴绿色水乡文旅及生态型配套设施系统工程项目	18.34	7.38	船票和门票等收入
长兴煤山镇废弃矿区生态修复项目工程	21.45	4.99	矿石销售
<b>合计</b>	<b>85.95</b>	<b>43.11</b>	<b>-</b>

资料来源：公司提供

## 2 未来发展

公司未来将按照长兴县政府的规划推进交通基础设施建设，整合对外交通走廊和重要交通枢纽，实现区域城际交通一体化，完善区域综合交通走廊体系。

### （四）财务方面

公司提供了 2023 年度财务报表，容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，审计结论为标准无保留意见。公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

2023 年及 2024 年 1—3 月，公司合并范围内一级子公司无变化。截至 2024 年 3 月末，公司纳入合并范围内的一级子公司共 7 家。

整体看，公司执行财政部颁布的最新企业会计准则，财务数据可比性较强。

## 1 主要财务数据变化

### （1）资产质量

**公司资产规模有所增长，主要由应收类款项、以项目投入及土地使用权为主的存货和公司长兴县其他国有企业的投资形成的长期股权投资构成，资产流动性较弱。公司整体资产质量一般。**

截至 2023 年末，公司资产规模较上年末有所增长，资产结构仍以流动资产为主。

截至 2023 年末，公司货币资金主要为银行存款，其中受限货币资金 0.48 亿元，主要为保证金和农民工工资预留金；其他应收款主要为公司与长兴县其他国有企业间的往来款，累计计提坏账准备 1.21 亿元；从账龄来看，公司其他应收款 1 年以内占 54.60%、1~2 年占 25.86%，其余为 3 年及以上。同期末，公司存货主要为基础设施项目、土地开发项目及部分自营项目投入和土地使用权，未计提跌价准备；



长期股权投资主要为公司对长兴县永兴建设开发有限公司和浙江长兴经开建设开发有限公司的投资；固定资产主要为公司持有的杭长高速公路北延段资产和房屋建筑物，固定资产成新率为 78.35%。

图表 12 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
<b>流动资产</b>	<b>534.22</b>	<b>65.17</b>	<b>582.92</b>	<b>65.40</b>	<b>599.20</b>	<b>65.94</b>
货币资金	34.81	4.25	44.27	4.97	61.49	6.77
其他应收款	96.07	11.72	118.97	13.35	114.26	12.57
存货	368.72	44.98	380.29	42.67	383.22	42.17
<b>非流动资产</b>	<b>285.48</b>	<b>34.83</b>	<b>308.39</b>	<b>34.60</b>	<b>309.55</b>	<b>34.06</b>
长期股权投资	112.68	13.75	114.95	12.90	109.82	12.08
固定资产	52.82	6.44	47.50	5.33	47.01	5.17
<b>资产总额</b>	<b>819.70</b>	<b>100.00</b>	<b>891.31</b>	<b>100.00</b>	<b>908.74</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 13 • 截至 2023 年末公司其他应收款前五名情况（单位：亿元）

单位名称	款项性质	余额	占账面余额比例 (%)
浙江吕蒙投资开发有限公司	往来款	8.55	7.11
长兴城东建设开发有限公司	往来款	5.51	4.58
长兴鸿创物资贸易有限公司	往来款	4.75	3.95
浙江长兴经济发展集团有限公司	往来款	4.65	3.87
长兴经利建设开发有限公司	往来款	4.51	3.75
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>27.97</b>	<b>23.26</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年末，公司受限资产 84.98 亿元，受限比例为 9.53%，受限原因详见下表。

图表 14 • 截至 2023 年末公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例 (%)	受限原因
货币资金	0.48	0.05	保证金及农民工工资预留金等
其他流动资产	9.06	1.02	存单质押、票据保证金
债权投资	2.52	0.28	存单质押
存货	30.13	3.38	借款抵押
固定资产	10.06	1.13	借款抵押
无形资产	0.88	0.10	借款抵押
一年内到期的非流动资产	0.20	0.02	存单质押
投资性房地产	31.63	3.55	借款抵押
<b>合计</b>	<b>84.98</b>	<b>9.53</b>	<b>--</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 1.96%，主要系货币资金增长所致。同期末，公司资产结构较上年末变化不大。

## （2）资本结构

公司所有者权益规模有所增长，资本公积占比较高，所有者权益稳定性较强。

截至 2023 年末，公司所有者权益规模较上年末有所增长，主要系资本公积和未分配利润增长所致。2023 年，长兴通胜矿业有限公司 19.50% 股权无偿划入至公司，增加公司资本公积 15.19 亿元；长兴县交通局收回公司及子公司前期注入土地，减少公司资本公积 15.26 亿元。

截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益 369.14 亿元，较上年末变化不大，主要由实收资本（占 4.06%）、资本公积（占 81.59%）和未分配利润（占 11.34%）构成，所有者权益稳定性较强。

**公司整体债务负担较重，债务结构有待优化，债券及非标融资占比高，债券集中偿付压力较大，存在较大的短期偿债压力。**

截至 2023 年末，公司负债规模较上年末有所增长，负债结构相对均衡。

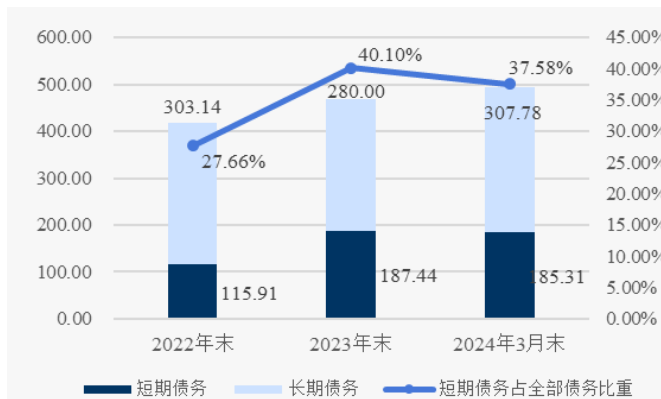
截至 2023 年末，公司经营性负债主要体现在与长兴县其他国有企业间的往来款等形成的其他应付款；短期借款主要为保证借款和质押借款；长期借款主要为保证借款和质押保证借款；其他流动负债主要为短期应付债券（15.00 亿元）和定向/债权融资工具（10.54 亿元），本报告已将公司其他流动负债科目中的有息部分纳入短期债务核算；长期应付款主要为应付融资租赁款，本报告已将公司长期应付款科目中的有息部分纳入长期债务核算。

图表 15 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
<b>流动负债</b>	<b>144.04</b>	<b>31.92</b>	<b>232.83</b>	<b>45.13</b>	<b>228.56</b>	<b>42.36</b>
短期借款	26.88	5.96	37.90	7.35	55.84	10.35
其他应付款	12.29	2.72	27.09	5.25	27.70	5.13
一年内到期的非流动负债	74.88	16.59	125.41	24.31	100.68	18.66
其他流动负债	19.57	4.34	26.55	5.15	27.01	5.01
<b>非流动负债</b>	<b>307.17</b>	<b>68.08</b>	<b>283.06</b>	<b>54.87</b>	<b>311.04</b>	<b>57.64</b>
长期借款	106.93	23.70	84.91	16.46	97.02	17.98
应付债券	173.27	38.40	165.80	32.14	170.16	31.53
长期应付款	18.33	4.06	26.51	5.14	38.04	7.05
<b>负债总额</b>	<b>451.21</b>	<b>100.00</b>	<b>515.89</b>	<b>100.00</b>	<b>539.61</b>	<b>100.00</b>

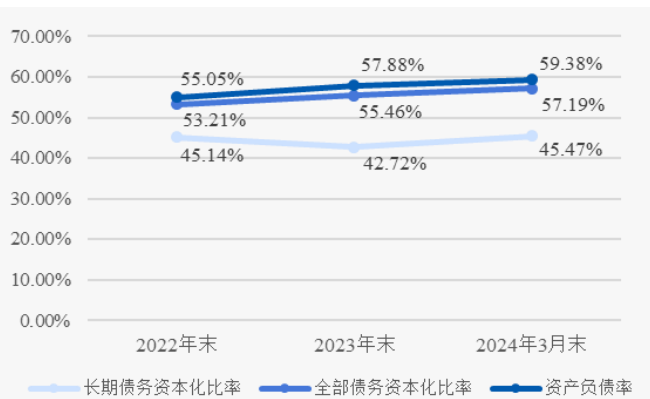
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 16 • 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

图表 17 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2023 年末，公司全部债务规模较上年末有所增长。同期末，公司短期债务占比提升至 40.10%，债务结构有待优化。从融资渠道看，截至 2023 年末，公司全部债务中银行借款占 27.11%、债券融资占 49.36%、非标融资（包括信托、融资租赁、理财直融等）占 22.44%，债券融资及非标融资占比高。如考虑投资人行使回售权情况，公司于 2024 年 6—12 月到期、提前偿还和回售的债券金额合计 68.23 亿元，债券集中偿付压力较大。从债务指标来看，截至 2023 年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年末有所提升，长期债务资本化比率较上年末有所下降。

受融资规模扩张影响，截至 2024 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 4.60%，全部债务较上年末增长 5.49%；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提升。整体看，公司债务负担较重。

从债务期限分布看，截至 2023 年末，公司于 2024 年和 2025 年到期的债务规模分别为 187.44 亿元和 59.73 亿元，剩余债务于 2026 年及以后到期，公司短期偿债压力较大。

图表 18 • 截至 2023 年末公司全部债务期限分布情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年及以后	合计
偿还金额	187.44	59.73	220.27	467.45
占全部债务的比例（%）	40.10	12.78	47.12	100.00

资料来源：公司提供

### （3）盈利能力

2023 年，公司营业总收入较上年有所增长，政府补助对利润总额贡献程度高，公司盈利指标表现较强。

2023 年，公司营业总收入较上年有所增长，营业成本同趋势变动，营业利润率较上年小幅下降。

2022—2023 年，公司其他收益主要为收到的政府补助，分别占利润总额的 192.52%和 214.23%，政府补助对利润总额贡献程度高。

从盈利指标看，2023 年，公司总资本收益率较上年有所下降，净资产收益率较上年变化不大。公司盈利指标表现较强。

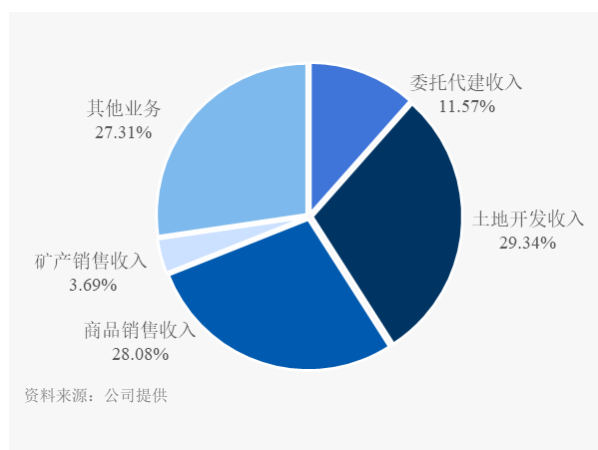
2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 4.88 亿元，较上年同期下降 33.15%，主要系贸易及矿产销售收入减少所致；实现利润总额-1.47 亿元，较上年同期减少 0.88 亿元，主要系文化旅游业务成本增加所致。

图表 19 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	36.71	41.37	4.88
营业成本	32.06	36.44	4.96
期间费用	9.70	9.91	2.13
其他收益	7.19	7.56	1.50
利润总额	3.73	3.53	-1.47
营业利润率（%）	12.06	11.25	-4.54
总资本收益率（%）	1.41	1.21	--
净资产收益率（%）	0.97	1.00	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 20 • 2023 年公司营业总收入构成



### （4）现金流

受往来款支出规模下降影响，公司经营活动现金转为净流入；由于购买理财产品、购置资产和自营项目等，公司投资活动现金保持净流出；考虑到公司债务还本付息规模和项目尚需投资规模较大，公司存在较大的融资需求。

从经营活动来看，2023 年，公司经营活动现金流入较上年变化不大，主要为经营业务回款、收到的往来款和政府补助款；经营活动现金流出较上年有所下降，主要为支付的工程款、贸易货款和往来款支出。同期，公司现金收入比有所下降，收入实现质量较高。综合来看，2023 年，受往来款支出规模下降影响，公司经营活动现金转为净流入。

从投资活动来看，2023 年，公司投资活动现金流入和流出较上年均大幅增长；公司投资活动现金流入主要为收回理财产品获得的资金和收到的分红款等，投资活动现金流出主要为购买理财产品、购置资产和自营项目的投资款。综合来看，2023 年，公司投资活动现金保持净流出。

从筹资活动来看，2023 年，公司筹资活动现金流入和流出较上年均大幅增长；公司筹资活动现金流入主要为取得借款收到的现金，筹资活动现金流出主要为偿还债务本息支付的现金。综合来看，2023 年，公司筹资活动现金保持净流入。考虑到公司债务还本付息规模和项目尚需投资规模较大，公司存在较大的融资需求。

2024 年 1—3 月，公司经营活动和筹资活动现金保持净流入，投资活动现金保持净流出。

图表 21 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	124.49	123.77	33.28
经营活动现金流出小计	142.47	119.51	25.18
经营活动现金流量净额	-17.98	4.26	8.11

投资活动现金流入小计	2.45	15.27	2.13
投资活动现金流出小计	8.83	27.97	8.62
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-6.38</b>	<b>-12.69</b>	<b>-6.49</b>
筹资活动现金流入小计	163.31	234.83	89.25
筹资活动现金流出小计	158.89	217.05	73.64
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>4.42</b>	<b>17.78</b>	<b>15.61</b>
现金收入比 (%)	115.22	97.14	76.58

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

## 2 偿债指标变化

公司偿债指标表现较弱，间接融资渠道畅通，对外担保规模较大，存在一定的或有负债风险。

图表 22 · 公司偿债指标

项目	指标	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年 1—3 月（末）
短期偿债指标	流动比率 (%)	370.88	250.36	262.16
	速动比率 (%)	114.89	87.03	94.49
	现金类资产/短期债务 (倍)	0.30	0.24	0.34
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	14.89	14.05	--
	全部债务/EBITDA (倍)	28.15	33.27	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	0.73	0.73	--

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 2023 年末，公司速动资产对流动负债保障程度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为 0.24 倍。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA/利息支出与上年基本持平，全部债务/EBITDA 较上年有所上升。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2023 年末，公司共获得银行授信总额 211.47 亿元，尚未使用额度 84.48 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2023 年末，公司对外担保余额 146.62 亿元，担保比率为 39.05%，被担保对象主要为长兴县内其他国有企业。公司对外担保规模较大，担保比率较高，存在一定的或有负债风险。

未决诉讼仲裁方面，截至 2024 年 6 月 19 日，公司本部无重大未决诉讼及仲裁。

## 3 公司本部主要变化情况

除部分基础设施委托代建业务外，公司业务主要由子公司负责，公司营业总收入主要来自子公司，资产和所有者权益主要集中在公司本部。公司及合并报表企业实行统一的财务管理制度，对合并报表企业人员、财务、管理方面具备实际控制力。公司本部对子公司管控力度较强。

截至 2023 年末，公司本部资产总额 510.85 亿元（占合并口径的 57.32%），负债总额 237.62 亿元（占合并口径的 46.06%），所有者权益为 273.23 亿元（占合并口径的 72.78%），资产负债率 46.51%，全部债务 201.83 亿元，整体债务负担适中。2023 年，公司本部营业总收入为 4.33 亿元（占合并口径的 10.48%），利润总额为 1.80 亿元。

## （五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为地方国企的社会责任，治理结构和内控制度较为完善。整体来看，目前公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司委托代建、土地开发等业务在运营过程中需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，同时也会产生废水、废气等废弃物。公司注重安全生产与环保投入，自成立以来未发生安全责任事故，未发生污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，2023 年，公司纳税信用级别为 B 级。公司投资、建设及运营的项目主要涉及社会公共产品或服务，在项目开展过程中，公司制定了《关于加强施工现场安全及文明施工管理规定的通知》《安全保卫制度》等相关制度和通知，严格按照安全标准组织施工，确保工程质量和人员安全，未发生一般事故以上的安全生产事故。

治理方面，公司战略规划清晰，建立了相对完善的法人治理结构和较为健全的内部管理体系，对下属子公司管控能力较强。自成立以来，公司不存在高级管理人员因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

## 七、外部支持

**公司实际控制人具有很强的综合实力，公司作为长兴县主要的交通基础设施建设和土地一级开发主体，在股权划转、政府补助和财政贴息等方面继续获得有力的外部支持。**

公司控股股东为长兴县交通局，实际控制人为长兴县人民政府。长兴县地理位置较好，形成了非金属矿物质制品业、现代纺织和特色机电三大支柱产业，经济总量保持增长。截至 2023 年末，长兴县政府债务余额 201.67 亿元，政府债务限额为 201.67 亿元。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

公司是长兴县主要的交通基础设施建设和土地一级开发主体，2023 年在股权划转、政府补助和财政贴息等方面继续获得有力的外部支持。

股权划转方面，2023 年，长兴通胜矿业有限公司 19.50% 股权无偿划入至公司，增加公司资本公积 15.19 亿元。

政府补助方面，2023 年，公司收到政府补助 7.56 亿元，计入其他收益。

财政贴息方面，2023 年，公司收到财政贴息 4.50 亿元，冲减公司财务费用。

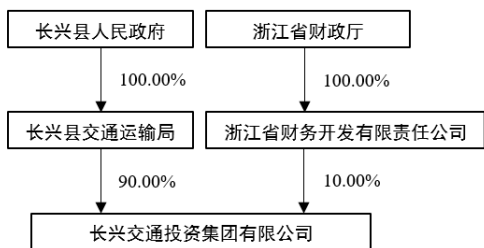
整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

## 八、跟踪评级结论

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“20 长交 01”“21 长交 03”“21 长兴交投 MTN001(项目收益)”“22 长交投债 01/22 长兴 01”和“22 长交投债 02/22 长兴 02”的信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

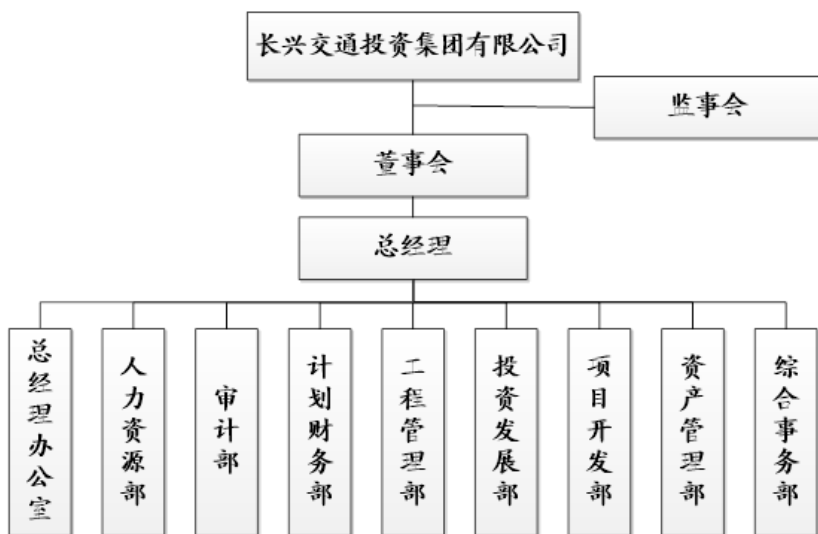


### 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

### 附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2024 年 3 月末）

子公司名称	注册资本金（亿元）	持股比例（%）	
		直接	间接
长兴滨湖建设开发有限公司	8.00	100.00	--
长兴南太湖投资开发有限公司	7.78	100.00	--
长兴文化旅游发展集团有限公司	5.00	100.00	--
浙江长宜高速公路有限公司	1.11	81.00	19.00
长兴顺通建设开发有限公司	8.77	60.00	40.00
国汇交投汽车科技有限公司	0.50	51.00	--
长兴县交投浙石油综合能源销售有限公司	0.33	50.00	--

资料来源：公司提供

**附件 1-4 公司合并范围内存续债券明细（截至 2024 年 5 月末）**

债券简称	起息日期	债券余额（亿元）	下一行权日	到期日期
23 南太湖 SCP001	2023/10/19	7.00	--	2024/07/15
21 南太湖 PPN001	2021/08/10	6.00	--	2024/08/10
21 南开 02	2021/08/13	7.63	--	2024/08/13
G19 长滨 2	2019/08/29	4.10	--	2024/08/29
21 长兴交投 MTN001	2021/09/17	7.00	--	2024/09/17
19 长交 01	2019/11/01	10.00	--	2024/11/01
G20 长交 1	2020/02/18	7.00	--	2025/02/18
20 长交 01	2020/02/28	4.80	--	2025/02/28
20 交通 01	2020/05/07	5.00	--	2025/05/07
22 长滨 01	2022/08/30	6.80	--	2025/08/30
23 南开 02	2023/09/12	5.00	--	2025/09/12
22 长滨 02	2022/10/28	3.20	--	2025/10/28
17 长物流项目债/PR 长物流	2017/11/30	3.20	2024/11/30	2025/11/30
G23 长兴文旅 01	2023/01/19	2.30	--	2026/01/19
G23 长兴文旅 02	2023/03/23	11.70	--	2026/03/23
23 南开 01	2023/04/24	5.00	--	2026/04/24
G23 长兴交投 01	2023/04/27	7.00	--	2026/04/27
G23 长兴文旅 03	2023/04/28	2.86	--	2026/04/28
23 长旅 01	2023/06/14	7.00	--	2026/06/14
21 长交 03	2021/06/23	4.00	2024/06/23	2026/06/23
21 长兴交投 MTN002	2021/07/29	2.00	2024/07/29	2026/07/29
19 长交绿色债 01/G19 长交 1	2019/08/27	7.80	2024/08/27	2026/08/27
21 南太湖	2021/11/10	10.00	2024/11/10	2026/11/10
21 长兴交投 MTN001(项目收益)	2021/11/24	5.00	2024/11/24	2026/11/24
19 长交绿色债 02/G19 长交 2	2020/01/02	3.90	2025/01/02	2027/01/02
22 长交 01	2022/01/20	7.70	2025/01/20	2027/01/20
20 长交绿色债 01/G20 交通 1	2020/08/25	5.20	2024/08/25	2027/08/25
23 长交 F4	2023/03/27	4.60	2026/03/27	2028/03/27
23 长交债	2023/08/14	9.00	2026/08/14	2028/08/14
23 长交 F5	2023/12/08	6.00	2026/12/08	2028/12/08
24 长交 01	2024/01/11	5.40	2027/01/11	2029/01/11
24 长交 02	2024/01/24	8.00	2027/01/24	2029/01/24
24 长交 03	2024/02/28	5.00	--	2029/02/28
24 长交 G1	2024/03/11	11.20	--	2029/03/11
24 长滨 01	2024/03/27	4.40	--	2029/03/27
24 南开 01	2024/04/01	4.37	--	2029/04/01
22 长交投债 01/22 长兴 01	2022/03/04	8.00	2027/03/04	2032/03/04
22 长交投债 02/22 长兴 02	2022/04/21	6.00	2027/04/21	2032/04/21
<b>合计</b>	--	<b>230.16</b>	--	--

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

**附件 1-5 公司对外担保前十名被担保方情况（截至 2023 年末）**

被担保方	担保余额（万元）	担保到期日
长兴港通建设开发有限公司	10000.00	2024/12/26
	13000.00	2024/06/28
	2000.00	2024/02/27
	3000.00	2024/07/04
	64000.00	2036/06/27
	50000.00	2026/11/18
	50000.00	2026/06/25
	28000.00	2025/12/21
浙江长兴金融控股集团有限公司	10000.00	2025/03/29
	50000.00	2028/07/19
	80000.00	2024/11/03
	20000.00	2029/01/27
湖州湖皖高速公路有限公司	23695.77	2035/12/03
	106450.00	2046/01/19
长兴城市建设投资集团有限公司	60000.00	2027/03/20
	54000.00	2026/09/25
浙江长兴环太湖经济投资开发有限公司	80000.00	2024/04/28
浙江吕蒙投资开发有限公司	11200.00	2029/06/23
	12000.00	2027/06/25
	1000.00	2025/12/25
	20000.00	2025/06/21
	18000.00	2024/12/27
	16800.00	2026/12/21
浙江长李供应链管理有限公司	10000.00	2026/05/25
	2800.00	2025/12/15
	18000.00	2025/11/22
	3414.84	2025/06/29
	2593.51	2025/04/01
	2593.51	2025/04/01
	11000.00	2024/12/20
	10000.00	2024/11/19
	10000.00	2024/09/10
	1000.00	2024/07/10
5000.00	2024/01/10	
长兴丽城建设发展有限公司	58590.00	2028/01/29
长兴县永兴建设开发有限公司	56000.00	2027/04/16
长兴鑫能建设开发有限公司	2900.00	2024/12/21
	11000.00	2024/07/29
	4000.00	2024/01/13
	17000.00	2024/04/10

	8000.00	2024/01/29
合计	1017037.63	--

资料来源：公司提供

**附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）**

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	35.14	44.93	63.52
应收账款（亿元）	4.17	12.04	11.26
其他应收款（亿元）	96.07	118.97	114.26
存货（亿元）	368.72	380.29	383.22
长期股权投资（亿元）	112.68	114.95	109.82
固定资产（亿元）	52.82	47.50	47.01
在建工程（亿元）	22.25	25.95	26.46
资产总额（亿元）	819.70	891.31	908.74
实收资本（亿元）	15.00	15.00	15.00
少数股东权益（亿元）	3.55	3.57	3.62
所有者权益（亿元）	368.48	375.41	369.14
短期债务（亿元）	115.91	187.44	185.31
长期债务（亿元）	303.14	280.00	307.78
全部债务（亿元）	419.05	467.45	493.09
营业总收入（亿元）	36.71	41.37	4.88
营业成本（亿元）	32.06	36.44	4.96
其他收益（亿元）	7.19	7.56	1.50
利润总额（亿元）	3.73	3.53	-1.47
EBITDA（亿元）	14.89	14.05	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	42.30	40.19	3.74
经营活动现金流入小计（亿元）	124.49	123.77	33.28
经营活动现金流量净额（亿元）	-17.98	4.26	8.11
投资活动现金流量净额（亿元）	-6.38	-12.69	-6.49
筹资活动现金流量净额（亿元）	4.42	17.78	15.61
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	7.82	4.81	--
存货周转次数（次）	0.09	0.10	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.05	--
现金收入比（%）	115.22	97.14	76.58
营业利润率（%）	12.06	11.25	-4.54
总资本收益率（%）	1.41	1.21	--
净资产收益率（%）	0.97	1.00	--
长期债务资本化比率（%）	45.14	42.72	45.47
全部债务资本化比率（%）	53.21	55.46	57.19
资产负债率（%）	55.05	57.88	59.38
流动比率（%）	370.88	250.36	262.16
速动比率（%）	114.89	87.03	94.49
经营现金流动负债比（%）	-12.48	1.83	--
现金短期债务比（倍）	0.30	0.24	0.34
EBITDA 利息倍数（倍）	0.73	0.73	--
全部债务/EBITDA（倍）	28.15	33.27	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数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. 本报告将公司合并口径及本部口径其他流动负债科目有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债科目有息部分纳入长期债务核算；3. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计  
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理



**附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）**

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	9.63	12.30	20.74
应收账款（亿元）	0.09	0.09	0.09
其他应收款（亿元）	64.70	53.34	57.98
存货（亿元）	201.54	205.78	207.18
长期股权投资（亿元）	219.38	223.55	218.54
固定资产（亿元）	0.02	0.02	0.02
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	515.65	510.85	520.32
实收资本（亿元）	15.00	15.00	15.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	269.21	273.23	268.97
短期债务（亿元）	43.95	74.26	72.20
长期债务（亿元）	153.15	127.57	132.69
全部债务（亿元）	197.10	201.83	204.89
营业总收入（亿元）	1.18	4.33	0.13
营业成本（亿元）	0.62	3.63	0.07
其他收益（亿元）	1.00	0.55	1.00
利润总额（亿元）	1.86	1.80	0.51
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1.34	4.74	0.12
经营活动现金流入小计（亿元）	52.77	30.00	16.30
经营活动现金流量净额（亿元）	-17.45	1.82	7.93
投资活动现金流量净额（亿元）	1.20	6.34	-0.14
筹资活动现金流量净额（亿元）	6.86	-5.27	0.63
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	14.70	40.30	--
存货周转次数（次）	0.003	0.02	--
总资产周转次数（次）	0.002	0.01	--
现金收入比（%）	113.40	109.27	92.39
营业利润率（%）	46.64	15.31	45.15
总资本收益率（%）	/	/	--
净资产收益率（%）	0.68	0.72	--
长期债务资本化比率（%）	36.26	31.83	33.04
全部债务资本化比率（%）	42.27	42.48	43.24
资产负债率（%）	47.79	46.51	48.31
流动比率（%）	305.08	248.92	243.04
速动比率（%）	86.73	61.35	67.94
经营现金流动负债比（%）	-18.90	1.66	--
现金短期债务比（倍）	0.22	0.17	0.29
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

### 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	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
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+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%
<b>盈利指标</b>	
总资产收益率	(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 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