



内部编号:2024060701

诸暨市国有资产经营有限公司

及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告

项目负责人: 肖楠 肖楠 xiaonan@shxsj.com
张烨 张烨 zhangye@shxsj.com
项目组成员:
评级总监: 鞠海龙 鞠海龙

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路398号华盛大厦14层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。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。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、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。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

评级概要

编号：【新世纪跟踪（2024）100577】

评级对象：诸暨市国有资产经营有限公司及其发行的公开发行债券

	本次评级		前次评级		首次评级	
	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
PR 诸资 01	AA+/稳定/AA+/2024年6月28日	AA+/稳定/AA+/2023年6月27日	AA+/稳定/AA+/2017年6月6日			
PR 诸资 02	AA+/稳定/AA+/2024年6月28日	AA+/稳定/AA+/2023年6月27日	AA+/稳定/AA+/2017年7月3日			
21 诸暨国资 MTN001	AA+/稳定/AA+/2024年6月28日	AA+/稳定/AA+/2023年6月27日	AA+/稳定/AA+/2021年8月31日			

评级观点

主要优势：

- 区域发展环境较好。诸暨市经济实力较强，在全国县级市中排名前列。2023年诸暨市经济保持增长，为诸暨国资的发展提供了较好的外部环境。
- 业务地位高。跟踪期内，诸暨国资仍是诸暨市非常重要的建设和国有资产运营主体，可获得政府在资金和资产等方面较有力的外部支持。

主要风险：

- 投融资压力较大。跟踪期内，诸暨国资负债规模持续扩张，已累积的债务负担重，未来在项目建设方面仍存在较大的投融资需求，而项目回款相对滞后，面临较大的投融资压力。
- 资产流动性偏弱。跟踪期内，诸暨国资资产仍主要集中于存货和其他应收款，资产变现及资金回收对政府企事业单位结算及支付进度依赖度高，资产流动性仍偏弱。
- 子公司管控压力。诸暨国资下属子公司众多且业务板块呈多元化，仍面临一定的管控压力。

评级结论

通过对诸暨国资及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构维持公司 AA+ 主体信用等级；认为上述债券还本付息安全性很强，并维持上述债券 AA+ 信用等级。

未来展望

本评级机构预计诸暨国资信用质量在未来 12 个月持稳，维持其主体信用评级展望为稳定。

主要财务数据及指标

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 第一季度
发行人母公司口径数据：				
货币资金（亿元）	61.28	35.46	25.30	36.15
刚性债务（亿元）	287.10	303.50	298.79	314.71
所有者权益（亿元）	318.71	189.93	229.82	229.23
经营性现金净流入量（亿元）	-1.10	-27.35	38.62	16.06
发行人合并口径数据及指标：				
总资产（亿元）	2030.65	2471.50	2910.79	3013.56
总负债（亿元）	1355.89	1715.16	2029.55	2131.41
刚性债务（亿元）	1219.52	1557.02	1830.66	1946.67
所有者权益（亿元）	674.76	756.34	881.24	882.15
营业收入（亿元）	111.91	115.17	79.34	13.29
净利润（亿元）	3.63	4.14	3.33	0.57
经营性现金净流入量（亿元）	-73.87	-209.87	-110.21	-59.39
EBITDA（亿元）	38.71	39.40	55.55	—

主要财务数据及指标				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 第一季度
资产负债率[%]	66.77	69.40	69.72	70.73
权益资本/刚性债务[%]	55.33	48.58	48.14	45.32
长短期债务比[%]	206.14	178.90	131.57	148.00
短期刚性债务现金覆盖率[%]	56.03	42.93	28.40	39.51
EBITDA/利息支出[倍]	0.60	0.59	0.64	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.04	0.03	0.03	—

注：发行人数据根据诸暨国资经审计的 2021-2023 年及未经审计的 2024 年第一季度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表			
适用评级方法与模型：城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）			
评级要素		风险程度	
个体信用	业务风险	2	
	财务风险	4	
	初始信用级别		aa ⁻
	调整因素	合计调整	0
		其中：①ESG 因素	0
		②表外因素	0
		③业务持续性	0
④其他因素	0		
个体信用级别		aa ⁻	
外部支持	支持因素	+2	
主体信用级别		AA ⁺	

调整因素：(0)

无。

支持因素：(+2)

公司是诸暨市非常重要的建设和国有资产运营主体，可获政府支持。

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2017 年第一期诸暨市国有资产经营有限公司公司债券、2017 年第二期诸暨市国有资产经营有限公司公司债券和诸暨市国有资产经营有限公司 2021 年度第一期中期票据（分别简称“PR 诸资 01”、“PR 诸资 02”和“21 诸暨国资 MTN001”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据诸暨市国有资产经营有限公司（简称“诸暨国资”、“该公司”或“公司”）提供的经审计的 2023 年财务报表、未经审计的 2024 年第一季度财务报表及相关经营数据，对诸暨国资的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

该公司分别于 2017 年 6 月和 2017 年 7 月公开发行 PR 诸资 01 和 PR 诸资 02，发行金额分别为 10.00 亿元和 13.00 亿元，发行期限均为 7 年，票面利率分别为 5.34%和 5.23%。两期债券均设置本金提前偿付条款，即自债券存续期第 3 年至第 7 年末，逐年按照债券发行总额 20%的比例偿还债券本金。两期债券的募集资金中 7.20 亿元用于发起设立的浙江诸暨转型升级产业基金有限公司、6.60 亿元用于诸暨市高湖停车场项目、9.20 亿元用于补充营运资金，目前已使用完毕。公司于 2021 年 10 月发行 21 诸暨国资 MTN001，发行金额为 20.00 亿元，发行期限为 5 年，附设第 3 年末投资者回售选择权及公司调整票面利率选择权，票面利率为 3.70%，募集资金用于偿还债务本金及利息，目前已使用完毕。

数据基础

中汇会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2023 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行最新企业会计准则及其应用指南和准则解释的规定。

2023 年，该公司分别以 0.13 亿元和 0.90 亿元受让诸暨市店口城镇建设投资开发有限公司（简称“店口城投”）100%股权和诸暨通恒酒店管理有限公司 100%股权；无偿取得诸暨市越都测绘有限公司、诸暨市房地产物业管理有限公司和诸暨市白蚁防治技术开发服务研究所 100%股权；出资设立子公司 28 家，其中一级子公司 1 家为诸暨市人才产业投资有限公司。此外，由于项目开发停滞，公司注销诸暨市盛世合创业合伙企业（有限合伙）和诸暨市金翼置业有限公司；根据诸暨市国资委出具文件，将浙江诚惠贸易有限公司和浙江菲达金源金属材料有限公司（简称“菲达金源”）100%股权¹无偿划转至诸暨市农发贸易有限公司。2024 年第一季度，公司合并范围新纳入 8 家子公司。截至 2024 年 3 月末，公司合并范围内共有 265 家子公司，其中一级子公司 16 家。

业务

诸暨市为浙江省绍兴市下属的县级市，交通便利，目前已形成环保新能源产业、智能装备制造业、铜加工及新型材料业、纺织服装、袜业和珍珠业六大主导行业，县域经济实力居全国和浙江省前列。2023 年区域经济保持增长，为该公司发展提供了较好的外部环境。跟踪期内，公司是诸暨市非常重要的建设和国有资产运营主体，负责诸暨市的基础设施建设、土地一级开发、安置房建设等业务，项目投入大而回款滞后，面临较大的投融资压力。2023 年，子公司菲达金源无偿划出，公司不再经营铜材贸易业务，营业收入大幅下滑，收入构成转以工程建设和薄膜业务为主。此外，2023 年公司新增土地开发业务收入，与机械设备生产物流、安保、车辆施救、维修及其他、租赁及物业管理、广电影视传媒等业务共同为营业收入提供一定补充。

¹ 股权划转基准日确定为 2023 年 10 月 1 日。2022 年末，上述标的公司总资产和净资产合计数分别为 8.75 亿元和 0.49 亿元，占公司总资产和净资产比重分别为 0.36%和 0.07%；2022 年，上述标的公司营业收入和净利润合计数分别为 27.89 亿元和 0.02 亿元，占公司营业收入和净利润比重分别为 24.21%和 0.45%。

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2024 年第一季度，全球经济景气度和贸易活动有所好转，经济体间的分化持续。经济增长与通胀压力的差异或促使欧洲央行较美联储更早开启降息，日本央行退出负利率政策在短期内的影响有限；持续攀升的债务规模推升风险，特别是在强势美元与利率高位的背景下，发展中国家的债务脆弱性加剧；人工智能等新技术对全球生产率提升值得期待，而供应链体系的区域化转变、保护主义盛行、地缘冲突多发等将带来负面影响。

我国经济平稳开局，为实现全年增长目标打下良好基础，但仍面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。就业形势总体平稳，价格水平在低位运行。服务业生产活动受高基数影响增速放缓；工业生产稳步提升，企业经营绩效边际改善，其中有色、化工及电子信息制造表现相对较好。消费增速回落，维持服务消费强、商品消费偏弱的格局，促消费政策的成效有待释放；制造业、基建投资增速均回升，房地产投资继续收缩；出口改善的持续性有待观察，对美欧日出口降幅明显收窄，对“一带一路”沿线国家和地区的出口表现相对较好。内外利差较大促使人民币对美元面临阶段性贬值压力，但人民币对一篮子货币有效汇率基本稳定，境外机构对境内股票、债券投资规模增加。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；短期内宏观政策将维持积极，风险统筹化解能够确保不发生系统性风险。我国积极的财政政策适度加力、提质增效，财政支出节奏较上年加快，专项债及超长期国债等财政资金将有力地发挥带动作用；稳健货币政策灵活适度、精准有效，保持流动性合理充裕，央行在通过降准、“降息”促进社会综合融资成本稳中有降的同时，运用抵押补充贷款、再贷款等多种政策组合积极配合“三大工程”建设以及大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案。

经济增速下降是转向高质量发展过程中的客观规律，预计 2024 年我国经济增速有所放缓；基数效应的褪去及居民大额商品的消费意愿不足导致消费增速回落；制造业投资保持较快增长，基建投资稳增长的功能持续，房地产业投资依旧低迷；出口表现仍具不确定性，价格回升和海外制造业补库或带动出口增速有所提高。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

(2) 行业因素

在我国基础设施建设快速推进的过程中，城投企业作为其中的主要参与者，发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于 2014 年 9 月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43 号，简称“43 号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。而后，政府隐性债务的管理及化解也被提上日程。坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量成为地方债务风险管控的主基调，也是城投债务管控的主导方向。一方面，地方政府通过城投新增融资的行为受限，城投企业融资环境总体趋严；但另一方面，基础设施建设在稳增长中的作用仍受到肯定，存量融资的接续工作始终受到重视，政策端为隐性债务周转仍留有空间。

主要受房地产及土地市场行情下滑，公共卫生支出等需求扩大影响，地方财政给予城投的回款进度放缓，城投企业债务周转压力有所加大。短期内，金融资源化债是相对主要且有效的化债方式，尤其在中央提出制定实施一揽子化债方案后，地方积极落实响应，特殊再融资债券等化债措施较快落实，此外政策端有意引导商业银行参与化债，央行也表示必要时对债务负担相对较重的地区提供应急流动性支持。短期内化债求稳的政策意图相对明确，城投债务周转的安全性预期得到加强。

政策导向支持地方政府通过并购重组、注入资产等方式，逐步剥离融资平台政府融资功能，转型为市场化企业。中期来看，政府投资带动作用仍被强调，保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设属需积极推动的领域，数字经济、先进制造业和现代服务业等相关服务于区域经济转型的引导性投资列于重要地位。在企业与政府推行市场化合作的基础上，相关基础设施和重大项目建设有望持续获得金融支持。与此同时，地方的化债进程将持续推进，在已明确的分级责任机制下，自上而下的债务管控持续严格，高层级平台的统筹职能或被加强，低层级平台融资自主性或受考验。

长期来看，无实业支撑的投融资平台的发展空间受限，城投企业需提高自身收入及资产质量以保障可持续经营

能力，其可通过参与城市运营、提供城市服务、进行产业投资等获取市场化现金流，并逐步化解存量债务。城市服务收入的规模化与经济性，产业对基建的反哺对区域的经济水平、资源禀赋、人口集聚等具有较高要求，各地城投转型资源条件存在较大差异。从全国范围来看，由于各地资源禀赋和经济发展水平不同，城投转型也将呈现差异化特征。

(3) 区域因素

诸暨位于浙江省中北部、绍兴市西南部，东靠嵊州，南与东阳、义乌、浦江毗邻，西和桐庐、富阳相接，北与柯桥、萧山为界，是杭州都市圈核心区成员。浙赣铁路、沪昆铁路、杭长高铁联通南北，杭金衢高速、诸永高速、绍诸高速贯穿全境，是全国首个拥有绕城高速的县级市。坐高铁到杭州只需 19 分钟，到上海只需一个半小时，距萧山国际机场约 50 分钟车程。诸暨市是隶属于浙江省绍兴市的县级市，全市区域面积 2311 平方公里，目前下辖 5 个街道、17 个镇、1 个乡。2023 年末，诸暨市城镇化率为 65.30%。

跟踪期内，诸暨市县域经济总量和综合经济实力仍位于全国和浙江省前列，根据赛迪顾问发布的《2023 年中国县域经济百强研究》，诸暨市 2023 年度综合实力位居全国百强县第 12 位，与上年持平。2023 年，诸暨市实现地区生产总值 1755.29 亿元，同比增长 7.6%，增速较上年提升 3.0 个百分点。其中，第一产业增加值为 55.91 亿元，同比增长 3.9%；第二产业增加值为 826.01 亿元，同比增长 6.5%；第三产业增加值为 873.37 亿元，同比增长 8.8%。三次产业结构由上年的 3.5:48.8:47.7 调整为 3.2:47.1:49.8。

图表 1. 诸暨市主要经济数据

指标	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)
地区生产总值 (亿元)	1546.62	9.8	1658.84	4.6	1755.29	7.6
人均地区生产总值 (万元)	14.30	—	15.39	—	16.35	—
人均地区生产总值倍数 (倍)	1.76	—	1.80	—	1.83	—
规模以上工业增加值 (亿元)	314.87	21.4	359.32	10.1	365.02	10.0
全社会固定资产投资 (亿元)	—	13.4	—	10.2	—	7.7
社会消费品零售总额 (亿元)	500.54	8.2	526.35	5.2	576.19	9.5
外贸进出口总额 (亿美元)	616.43	16.9	697.95	13.2	799.32	15.0
城镇居民人均可支配收入 (万元)	7.75	9.5	8.04	3.8	8.44	4.9
三次产业结构	3.5:47.5:49.0		3.5:48.8:47.7		3.2:47.1:49.8	

注：根据诸暨市政府门户网站资料整理

目前，诸暨市环保新能源、智能装备制造、铜加工及新型材料、纺织服装、袜业和珍珠业等工业主导行业企业 1011 家，2023 年合计产值 1226.7 亿元，占全市规上工业企业总产值的 70.4%。2023 年，诸暨市规上工业增加值 365.02 亿元，同比增长 10.0%。其中规上工业装备制造、高新技术、战略性新兴产业和数字经济核心产业制造业维持较快增速，增加值分别同比增长 27.2%、14.2%、21.6%和 13.2%，占规上工业增加值的比重分别为 52.3%、59.1%、43.1%和 14.0%。

跟踪期内，诸暨市消费、投资和对外贸易方面均保持增长，其中消费和对外贸易增速有所回升，而投资增速仍呈下降态势。2023 年，诸暨市社会消费品零售总额为 576.19 亿元，同比增长 9.5%，增速较上年提升 4.3 个百分点，其中全市完成网络零售额 362.9 亿元，同比增长 23.2%，增速、增量均列绍兴第 1 位。2023 年，全市固定资产投资同比增长 7.7%，增速较上年下降 2.5 个百分点，分三次产业看，第一、第二和第三产业投资同比增速分别为 34.5%、19.6%和 0.2%，分领域看，交通、能源和水利投资提至较高增速、高新技术投资仍保持较快增长，2023 年上述领域增速分别 51.7%和 29.3%。对外经济方面，2023 年，诸暨市实现进出口总额 799.32 亿元，同比增长 15.0%，增速较上年增长 1.8 个百分点，其中出口 699.81 亿元，同比增长 13.4%。

交通方面，2023 年末诸暨市境内公路总里程 2652.66 公里，其中高速公路 162.53 公里。旅游方面，诸暨市为越国古都、西施故里，坐拥西施故里旅游区、五泄自然风景区、中国香榧森林公园、斗岩风景区、汤江岩景区、道人山景区、枫桥景区等众多旅游景点。2023 年，全市旅游总人次（新口径）达 1282.8 万人，同比增长 28.6%。诸暨市推动实施西施故里“一江两岸”、珍珠小镇、五泄景区提升改造工程等 25 只文旅项目建设，2 只项目列入浙江省文化旅游“双百”项目库，1 只纳入浙江省扩大有效投资“千项万亿”工程。

跟踪期内，诸暨市房地产市场景气度有所下降，2023 年全市完成房地产开发投资 132.44 亿元，同比下降 23.0%。当年商品房销售面积和商品房销售额分别为 149.97 万平方米和 209.83 亿元，较上年均呈现下降。2023 年，因工业用地及综合用地（含住宅）成交面积大幅增加，诸暨市土地市场成交面积较上年大幅增长 97.79%至 287.27 万平方米，但受住宅用地量价齐跌影响，全市土地成交总价较上年下降 15.51%至 88.21 亿元。

财政收支方面，2023 年土地及房地产市场持续低迷，国有土地出让收入大幅下滑，政府性基金收支平衡压力有所上升。诸暨市一般公共预算收入实现 97.20 亿元，同比增长 7.7%，其中税收比率为 72.90%，较上年提升 4.91 个百分点。当年，诸暨市一般公共预算支出为 126.20 亿元，一般公共预算自给率²为 77.02%，较上年增长 3.84 个百分点，财政自给能力仍较好。2023 年，诸暨市实现政府性基金预算收入 65.31 亿元，同比下降 59.1%，其中国有土地使用权出让收入 55.39 亿元，同比大幅下降 45.03%。同期，全市政府性基金预算支出 81.94 亿元，政府性基金预算自给率³为 79.70%，较上年下降 18.05 个百分点，财政平衡压力有所上升，需关注作为基金预算主要收入来源的国有土地使用权出让收入的稳定性。

2023 年末，诸暨市政府债务余额为 308.52 亿元，较上年末增长 4.62%，其中一般债务余额为 129.73 亿元、专项债务余额为 178.79 亿元。主要受政府性基金预算收入大幅下降影响，2023 年诸暨市综合财力⁴亦大幅下降，广义债务率升高。2023 年，区域城投企业债券发行规模合计 110.00 亿元，净融资-24.60 亿元，政府债务管控力度加强。目前来看，诸暨市城投企业债券利差保持相对低位，融资环境尚可。

图表 2. 诸暨市主要财政数据（单位：亿元）

指标	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
一般公共预算收入	100.20	90.28	97.20
其中：税收收入	80.19	61.38	70.86
一般公共预算支出	119.11	123.36	126.20
政府性基金预算收入	160.84	159.54	65.31
其中：国有土地使用权出让收入	155.27	100.76	55.39
政府性基金预算支出	139.94	163.20	81.94
政府债务余额	264.33	294.89	308.52

注：根据诸暨市财政决算/预算执行报告等整理，2021-2022 年为决算数据，2023 年为预算执行情况数据。

2. 业务运营

（1）业务地位

该公司是诸暨市非常重要的建设和国有资产运营主体，负责诸暨市的基础设施建设、土地一级开发、安置房建设等业务。

（2）经营规模

跟踪期内，该公司仍是诸暨市非常重要的建设和国有资产运营主体。2023 年公司实现营业收入 79.34 亿元，受子公司菲达金源无偿划出影响，公司不再开展铜材贸易业务，营业收入较上年大幅下降 31.11%，前两大构成转以工程建设和薄膜业务为主，两者收入占比分别为 29.03%和 16.00%。此外，2023 年公司新增土地开发业务收入，与机械设备生产物流、安保、车辆施救、维修及其他、租赁及物业管理、广电影视传媒等业务共同为公司贡献一定的营业收入。2023 年，受毛利率偏低的铜材贸易业务不再开展等因素影响，公司综合毛利率较上年提升 2.90 个百分点至 12.17%。2024 年第一季度，公司营业收入为 13.29 亿元，仍主要来源于工程建设和薄膜业务等；同期，综合毛利率为 8.85%。

² 一般公共预算自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

³ 政府性基金预算自给率=政府性基金预算收入/政府性基金预算支出。

⁴ 综合财力=一般公共预算收入+一般公共预算补助收入+政府性基金预算收入+政府性基金补助收入。

图表 3. 公司资产及营业收入规模（单位：亿元，%）

业务类型	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年第一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
总资产	2030.65	—	2471.50	—	2910.79	—	3013.56	—
营业收入 ⁵	111.91	100.00	115.17	100.00	79.34	100.00	13.29	100.00
工程建设	25.24	22.56	27.66	24.02	23.03	29.03	2.62	19.68
安置房	4.08	3.65	3.08	2.67	0.02	0.03	0.01	0.10
土地整治	—	—	3.47	3.01	1.74	2.19	0.07	0.55
土地开发	—	—	—	—	4.31	5.44	0.12	0.87
商品房销售	2.30	2.05	3.08	2.67	2.94	3.71	0.10	0.72
铜材贸易	32.00	28.60	27.80	24.14	—	—	—	—
薄膜业务	16.07	14.36	15.16	13.17	12.69	16.00	2.85	21.47
机械设备生产物流	5.65	5.05	6.74	5.85	6.20	7.82	1.33	10.00
砂石、钢材销售	2.05	1.83	1.31	1.14	2.97	3.75	0.29	2.16
商品销售	1.67	1.49	2.06	1.79	1.70	2.15	0.54	4.09
油品、天然气销售	0.72	0.64	0.91	0.79	0.86	1.09	0.18	1.36
安保、车辆施救、维修及其他	4.91	4.39	5.21	4.53	4.92	6.20	1.36	10.24
水务业务	4.65	4.16	4.77	4.14	3.23	4.07	0.91	6.86
广电影视传媒	4.15	3.71	6.13	5.32	3.84	4.84	0.34	2.55
学杂费	0.34	0.31	0.33	0.29	0.34	0.43	0.01	0.11
粮油种子销售	1.49	1.33	1.62	1.41	1.77	2.23	0.38	2.85
环卫服务	1.46	1.30	1.39	1.21	1.48	1.87	0.28	2.08
租赁及物业管理费	1.03	0.92	1.28	1.11	4.15	5.23	0.95	7.13
旅游服务	0.96	0.85	0.56	0.49	0.42	0.53	0.06	0.45
运输	0.36	0.32	0.39	0.34	0.22	0.28	0.05	0.40
其他	2.78	2.48	2.23	1.93	2.48	3.12	0.84	6.34

注：根据诸暨国资审计报告及其提供的资料整理

A. 工程建设业务

跟踪期内，该公司仍是诸暨市非常重要的城市建设主体，负责城市绿化维护、市政道路建设、雨污水管道建设等业务，业务模式仍为委托代建，经营主体主要为子公司诸暨市新城投资开发集团有限公司（简称“新城投资集团”）、诸暨市城乡投资集团有限公司（简称“城乡集团”）及其下属子公司诸暨市城东新城建设有限公司（简称“城东新城”）、诸暨市越都投资发展有限公司（简称“越都投发”）和诸暨市农村发展投资有限公司（简称“诸暨农投公司”）。其中，新城投资集团主要负责诸暨经济开发区（简称“经开区”）土地一级开发、基础设施建设及安置房建设。城乡集团本部主要负责诸暨市老城区的基础设施建设业务；其子公司城东新城主要负责诸暨市新城区的基础设施建设业务，建设任务基本已完成，子公司越都投发主要负责诸暨市旧城改造及土地开发、道路建设工程，子公司诸暨农投公司主要负责诸暨市高湖片区的土地开发、基础设施建设以及青山水库的运营等。城乡集团、城东新城、新城投资集团分别与诸暨市浣江建设投资有限公司（简称“浣江建设”）签订了委托代建框架协议，约定由各子公司负责相关项目的投融资及工程建设，浣江建设在年度工程结算时根据开发工作量和对应的开发成本加计一定比例的固定收益支付工程款。2023 年，公司实现工程建设收入 23.03 亿元，较上年下降 16.73%，主要系诸暨市建设集团有限公司（简称“建设集团”）工程建设业务规模下降所致；业务毛利率为 12.73%，较上年小幅提升 1.34 个百分点。2024 年第一季度，工程建设业务收入实现 2.62 亿元，业务毛利率降至 6.50%。

近年来，该公司主要完成了城东新区农民住房集中安置工程、31 省道（王家湖至五泄段）改建工程、31 省道延伸线金村至金沙段、三环线西北段环境提升工程、“三改”百日攻坚、内环线扩展工程、外环线工程（市区段）等项目，截至 2023 年末已累计投入 256.23 亿元，已收回资金 110.70 亿元，回款进度较为滞后。公司工程建设项目后续尚有较大投资需求，目前主要在建项目（含自营项目）包括诸暨市高湖综合开发项目、G235 国道杭州至

⁵ 合计数与加总数存在差异，系小数点四舍五入所致，下同。

诸暨公路萧山河上至诸暨安华段改建工程等，总投资合计为 686.59 亿元，截至 2023 年末已投资 447.30 亿元。此外，主要拟建项目（含自营项目）包括二环路智慧快速化改造工程、陈蔡水库加固及综合治理工程、农村保障房建设工程和诸暨市高铁枢纽改造工程相关配套项目等，预计总投资合计 123.50 亿元，公司后续仍面临较大的投融资压力。

图表 4. 2023 年末公司主要工程建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	已投资
在建项目		
2017 年度三改专项行动	90.12	67.98
诸暨市高湖综合开发项目	80.00	25.60
G235 国道杭州至诸暨公路萧山河上至诸暨安华段改建工程	66.98	44.95
城东新城区域土地整理	58.35	53.40
2020 年度三改专项行动	48.94	35.48
小城镇环境综合整治工程	36.00	33.89
陶朱街道开元村（城山、水模头）、大唐镇路西新村（庙山头）房屋土地征迁项目	29.73	25.90
2018 年度三改专项行动	27.72	14.38
萧山至磐安公路（金浦桥至三江口大桥段）快速化改建工程	26.00	19.18
诸暨市主城区城镇化建设改造项目	22.97	1.22
诸暨市城东区块城市有机更新项目	22.93	9.66
诸暨市高湖蓄滞洪区改造工程	22.40	13.52
山下湖珍珠小镇建设项目	20.00	16.00
浙江省诸暨经济开发区双创园区项目	13.50	3.30
天目学院	13.00	12.15
西施故里二期开发项目	10.00	5.04
五泄景区提升改造工程	10.00	5.06
五泄十四都村古村落保护开发建设项目	10.00	4.75
纪念枫桥经验 60 周年综合建设项目	10.00	9.80
美丽城镇及城乡风貌整治提升工程	9.50	8.36
诸暨官庄至弦腔公路建设工程	9.20	5.44
诸暨市店口综合港区工程	7.65	6.06
诸暨市环城南路（艮塔东路-市南路）	6.90	5.66
柯诸高速与二环北路互通立交建设工程	6.50	5.38
东江路延伸建设工程	6.00	3.20
宜居乡村建设项目	6.00	4.90
石壁至东阳公路（石壁至西周段）改建工程	5.70	3.98
高湖片区道路建设工程	5.50	1.74
生命科学产业园道路配套工程（一期）	5.00	1.32
小计	686.59	447.30
拟建项目		
二环路智慧快速化改造工程	33.00	—
陈蔡水库加固及综合治理工程	10.80	—
绍诸高速改造工程	6.00	—
农村保障房建设工程	40.00	—
城中村雨污分流改造	3.80	—
广电网络传播升级建设	4.90	—
诸暨市高铁枢纽改造工程相关配套项目	25.00	—
小计	123.50	—

注：根据诸暨国资提供的资料整理

此外，子公司越都投发下属诸暨浣江国际商贸城开发有限公司（简称“商贸城公司”）负责国际商贸城项目（简称

“商贸城项目”) 开发建设、物业管理等。商贸城一期已于 2014 年 10 月开业, 实际完成投资额 15.50 亿元。商贸城公司已就商贸城项目与市财政局约定分三次回购, 回购总额 22.00 亿元。截至 2017 年末, 商贸城项目回购款实际已到位 14.00 亿元, 2018 年至 2023 年末期间均未收到回购款, 回款支付进度受当地财政资金安排影响较大。

B. 房地产业务

跟踪期内, 该公司房地产业务仍主要由子公司城乡集团、城东新城、新城投资集团负责运营, 主要为诸暨市的安置房项目建设。安置房开发模式主要为委托代建, 安置房分配给拆迁户后, 余房可拍卖出售; 若有安置配套沿街商铺也可由公司自行运营, 以此弥补投资支出。

该公司目前主要完工安置房项目包括诸暨市暨阳街道 2017 年棚户区改造项目、红泰安置小区、杨树畈安置小区、鼎盛苑、开元小区、凯越府邸、西子公寓二期、幸福家园和和泰小区等, 截至 2023 年末累计投资 227.29 亿元, 累计已回笼资金 169.60 亿元。其中, 诸暨市暨阳街道 2017 年棚户区改造项目完工, 包括诸暨市暨阳街道应山村棚户区改造、徐家棚户区改造、浣纱村棚户区改造和天车罗棚户区改造, 截至 2023 年末, 公司已累计支付拆迁款、相关贷款利息以及其他各类费用合计 58.60 亿元, 项目建设资金最终由诸暨市住房和城乡建设局承担, 根据协议约定, 预计财政回款合计 67.50 亿元, 目前已收到回款 11.24 亿元。公司目前主要在建安置房项目为跨湖家园, 该项目计划总投资 15.00 亿元, 截至 2023 年末已投资 12.00 亿元, 2024 年计划投资 3.00 亿元。总体看, 公司安置房项目回款整体滞后, 未来尚有一定规模投资。

2023 年, 该公司确认安置房业务收入 0.02 亿元, 较上年减少 3.06 亿元, 主要系当年仅新城投资集团少数车位及店口城投少量安置房销售实现收入; 业务毛利率为-81.14%, 较上年下降 97.11 个百分点, 主要系车位成本较高、安置房政府指导售价较低所致。2024 年第一季度, 公司安置房业务确认收入 0.01 亿元, 业务毛利率为-77.51%。此外, 公司 2023 年确认商品房销售业务收入 2.94 亿元, 业务毛利率较上年增长 4.53 个百分点至 17.81%。2024 年第一季度, 公司商品房销售收入确认 0.10 亿元, 业务毛利率为 19.48%。

图表 5. 2023 年末公司已完工在售安置房项目情况 (单位: 亿元)

项目名称	截至 2023 年末已投资	截至 2023 年末已回款
祥生世纪花城	1.40	1.52
丁严王安置小区	0.90	0.96
凤山安置小区	0.65	0.62
杨树畈小区	0.86	0.57
鼎盛苑 (外购)	8.00	8.42
杨树畈安置小区	12.00	11.95
诸暨市暨阳街道 2017 年棚户区改造项目	58.60	11.24
银泰安置小区	20.82	24.98
欣泰小区	1.28	0.86
跨湖小区	17.28	20.74
开元小区	21.31	22.18
云泰小区	0.95	1.82
和泰小区	5.53	5.12
旺泰小区	1.02	0.73
大云头安置小区三期	2.55	2.67
西子公寓二期	6.50	5.52
幸福家园	5.64	5.81
祥和苑	3.81	3.90
凯越府邸	7.02	7.34
美兰公寓	3.24	3.20
丁香公寓	3.46	3.52
上城	5.34	5.49
望湖佳苑	3.28	3.41
旺庭-曲陶阮地块	3.56	3.75
红泰安置小区	32.29	13.28

项目名称	截至 2023 年末已投资	截至 2023 年末已回款
合计	227.29	169.60

注：根据诸暨国资提供的资料整理

C. 土地开发业务

2023 年，该公司新增土地开发收入，该业务由子公司城东新城负责。根据 2015 年 1 月城东新城与诸暨市人民政府、诸暨市财政局签署的《土地开发委托协议书》，诸暨市财政局委托城东新城对诸暨市城东新城区域内土地进行开发，具体委托项目以每年政府下达通知为准。土地开发所需资金由城东新城先行垫付，开发年度期末城东新城提供成本核算明细，由诸暨市财政局审核确认，按照开发工作量及对应发生的开发成本并加计 10% 固定收益支付给城东新城。开发完成后，诸暨市人民政府对出让的土地地块通过招标、挂牌、拍卖的方式进行出让。截至 2023 年末，公司主要土地开发项目均已完工，受益于西子公寓北侧南区地块及西子公寓北侧北区地块结算，公司确认土地开发收入 4.31 亿元，业务毛利率为 9.09%。2024 年第一季度，公司确认业务收入 0.12 亿元。截至 2023 年末，公司存货中尚未结算的土地开发成本为 71.85 亿元，待结算规模较大。受房地产市场景气度和政府土地出让计划影响，未来土地开发收入规模存在一定不确定性。

D. 土地整治业务

2022 年，根据《关于明确土地整治相关事宜的会议纪要》（诸暨市人民政府办公室会议纪要[2021]35 号），诸暨市财政局、自然资源规划局将部分土地整治项目资产转让给建设集团，建设集团按区域划分给下属子公司，其中城乡集团负责西南区域的土地整治项目，八方控股集团有限公司（简称“八方控股”）负责东北区域的土地整治项目。2022 年 11 月，建设集团移交城乡集团土地整治项目 14.41 亿元，2023 年 12 月，城乡集团与公司进行资产转让，将价值 3.23 亿元土地指标以 3.60 亿元（含税）对价转让，公司合并范围内不体现相关收入。2023 年，公司确认土地整治业务收入 1.74 亿元，业务毛利率为-27.20%，系八方控股将土地指标转让至诸暨市财政局所产生，由于其前期支出成本较高，经营呈现亏损。2024 年第一季度，公司确认业务收入 0.07 亿元。

E. 经营性业务

a) 薄膜业务

该公司薄膜业务仍由上市公司浙江大东南股份有限公司（简称“大东南股份”）⁶开展，负责各类塑料薄膜及新材料的研发、生产和销售，主要产品包括 CPP 膜、BOPET 膜、电容膜、光学膜等。根据大东南股份 2023 年年度报告，CPP 薄膜、BOPET 薄膜、BOPP 电容膜和光学膜设计年产能分别为 2.2 万吨、9 万吨、1.5 万吨和 5 万吨，产能利用率分别为 54.22%、60.52%、91.38%和 8.49%。2023 年，大东南股份塑料包装实际生产量 12.08 万吨，较上年减少 1.62 万吨；销售量 11.59 万吨，较上年减少 1.71 万吨。受市场影响，各类薄膜生产、销量规模及售价均下跌，2023 年公司薄膜业务收入较上年下降 16.30%至 12.69 亿元，业务毛利率较上年下降 3.07 个百分点至 9.47%。2024 年第一季度，薄膜业务实现收入 2.85 亿元，业务毛利率降至 6.26%。

薄膜产品成本最主要来源于原材料，2023 年原材料占营业成本的比重高达 78.09%。大东南股份的原材料聚酯切片和聚丙烯等属于石油化工行业下游产品，通过制定相应的供应商筛选制度，确保所采购的原料质量合格，供货价格及结算条件符合要求，并保持长期合约关系。2023 年，大东南股份前五大供应商合计采购金额 5.87 亿元，占全年采购总额的比重为 56.59%。大东南股份主要产品为工业品或消费品的中间产品，采取面向客户直接销售的模式，客户包括各类印刷品生产商、包装膜制造商及电子信息用膜材料制造商。2023 年，大东南股份仍主要面向国内市场，国内收入份额占营业收入的比重为 91.68%。同年，大东南股份前五大客户合计销售金额 1.80 亿元，占全年销售总额的比重为 13.52%，客户群体仍较为分散。

b) 机械设备生产物流业务

跟踪期内，该公司机械设备生产物流业务仍由江苏菲达宝开电气股份有限公司（简称“菲达宝开”）⁷开展，包括高端装备零部件业务和智能物流装备业务。其中，高端装备零部件业务主要产品有工程机械农业机械部件、自动化物流输送及分拣装备系统集成、电除尘器等大气污染成套设备、高低压开关成套电气设备等，产品原材料

⁶ 2019 年 6 月，该公司子公司诸暨市水务集团有限公司（简称“水务集团”）通过网络拍卖公开竞价程序以 12 亿元竞价成为浙江大东南集团有限公司（简称“大东南集团”）的重整投资者，并取得大东南集团持有的上市公司大东南股份（股票代码 002263）的 52415.80 万股股份（占大东南股份总股本的 27.91%），由此，水务集团成为大东南股份的控股股东。

⁷ 2019 年 3 月，该公司以 2.64 亿元购入菲达宝开 100.00%股权，菲达宝开注册资本 6000 万元。

主要为钢材和粉末，2023年前五大供应商采购金额合计为1.21亿元，约占采购总额的51.26%，与供应商结算周期为三个月；菲达宝开是卡特彼·勒、沃尔沃、约翰迪尔、爱科等知名工程机械、农业机械制造企业的机械部件供应商，2023年前五大客户销售金额为3.34亿元，占销售总额的77.07%，结算周期为三个月。智能物流装备业务实施过程分为项目评审，项目启动，现场勘测，方案细化与确认，项目设计，零部件采购与加工、进厂检验，单机装配，出厂检验，包装发运，项目现场机械、电气安装，项目现场PLC、WCS调试12个子过程，2023年前五大供应商采购和前五十大客户销售占比分别为25.77%和25.49%。2023年，公司实现机械设备生产物流业务收入6.20亿元，较上年下降7.91%，业务毛利率为24.10%，较上年增长2.28个百分点，主要系产品生产效率提升所致。2024年第一季度，该业务实现收入1.33亿元，业务毛利率降至18.07%。

c) 沥青、钢材、砂石销售业务

该公司商品销售业务收入主要系沥青销售收入，沥青销售经营主体主要为下属二级子公司诸暨市越盛公路工程有限公司（简称“越盛公路”），模式主要为赚取差价收入。目前，沥青销售业务尚处于发展初期，供销渠道尚未发展完善，目前供应商及客户集中度均较高，且与客户的收入账期不固定，存在垫资情况。跟踪期内，公司沥青销售业务规模有所缩减，2023年实现业务收入1.70亿元，较上年下降17.34%，业务毛利率为3.58%，较上年下降5.79个百分点；2024年第一季度仅实现业务收入0.54亿元。2021年5月，越盛公路收购了两家建材企业杭州万域实业有限公司和诸暨市华顺建材有限公司，协议股权转让款分别为0.30亿元和0.20亿元，由此获得两个沥青拌合站，计划对沥青拌合站改扩建，改扩建估算为1.25亿元，截至2023年末已投资0.64亿元。

该公司钢材销售收入主要来自子公司浙江铂盛贸易有限公司，砂石销售收入由子公司诸暨市越兴矿业有限公司和诸暨市越盛砂石料经营有限公司产生，砂石销售收入体量很小。公司采购端结算方式为待交易双方签字盖章确认结算单后由供应商开具发票，通常在开具发票后7至10日需付款。钢材销售客户主要为道路施工企业，销售端账期一般为开具发票后7至15日。2023年，公司该业务规模上升，实现砂石、钢材销售收入2.97亿元，较上年增长126.89%；同时由于业务流程优化，单位成本下降，当年业务毛利率为21.60%，较上年提升13.67个百分点。2024年第一季度，该业务实现收入0.29亿元。

d) 油品、天然气销售业务

该公司的油品、天然气销售分别由子公司诸暨市交投石化经营有限公司（简称“交投石化公司”）及其下属控股子公司诸暨市交投石化燃气经营有限公司（简称“交投石化燃气公司”）⁸运营，通过外购油气再出售模式赚取差价收入。子公司诸暨市交通基础设施建设有限公司（简称“诸暨交建”）和中国石化销售股份有限公司（简称“中国石化销售公司”）对交投石化公司的持股比例分别为50.00%和50.00%，2020年1月，诸暨交建与中国石化销售公司签订了一致行动人协议，约定在交投石化公司董事会会议中行使表决权时采用相同的意见表示，若无法达成一致意见，应按照诸暨交建的意向进行表决，以此诸暨交建实现了对交投石化公司的实际控制。截至2023年末，交投石化公司拥有一座加油站，该加油站位于诸暨市安华镇。交投石化燃气公司拥有3座加气站，分别是天天加气站、城东公交加气站和城西综合供能站。2023年，公司油品、天然气销售收入较上年下降5.15%至0.86亿元，但业务毛利率较上年增长5.66个百分点至18.64%。2024年第一季度实现业务收入0.18亿元。

F.其他业务

该公司还涉及水务板块、运输板块、农业板块、环卫服务板块、安保板块等偏公益性业务，以及文化传媒、旅游、租赁及物业管理业务等，收入和毛利规模相对较小。跟踪期内，上述业务板块的运营主体和运营模式无变化。

水务业务板块主要涉及自来水销售、管道安装和污水处理，仍主要由子公司水务集团负责运营，水务集团为诸暨市唯一一家水务公司。2023年，该公司实现水务业务收入3.23亿元，其中自来水销售、管道安装和污水处理收入分别为2.20亿元、0.60亿元和0.44亿元，较上年下降32.28%，主要受农村进村入户水网安装工程业务萎缩影响，管道安装业务收入大幅下滑；水务业务毛利率较上年下降8.13个百分点至5.21%，系新划入污水管网折旧增加所致。2024年第一季度，公司确认业务收入0.91亿元。2023年，水务集团日供水能力为56.20万吨；用户数52.62万户，较上年增加2.30万户；供水产销差率12.66%，较上年增长0.86个百分点。自来水主要来自陈蔡水库，经城南水厂、青山水厂、征天水厂等净化处理后，输送至诸暨市全市的居民及工厂。公司水费收入为月

⁸ 控股股东为交投石化公司，交投石化公司对交投石化燃气公司持股比例为70.00%。

结⁹，结算方式以现金和汇款为主。此外，水务集团下属子公司诸暨市水业建设工程有限公司负责诸暨市内自来水管道的安装，安装对象为诸暨市内的居民和企业。

运输业务板块仍主要由子公司诸暨市公共交通有限公司负责，以公交业务为主，还涉及公务用车出租，收入体量较小。跟踪期内，公交业务范围无重大变化，仍包括诸暨市三环线以内全部区域，东至十里碑，东南至街亭，南至马村，西至草塔，西北至白门，北至店口，东北至盛兆坞。近年来，市民交通出行方式日益多样化和便捷化，公交业务客户群主要为老年人和小孩，而老年人乘坐公共交通享有优惠政策（70周岁以上老人乘坐公交免费）。2023年，该公司实现运输业务收入0.22亿元，由于其公益性仍呈大额亏损状态，业务毛利率为-577.40%。2023年，公司公交业务收到的相关补贴为0.76亿元。2024年第一季度，该业务实现收入0.05亿元。

农业板块仍主要由子公司诸暨市粮食收储有限公司（简称“粮储公司”）和子公司诸暨市越丰种业有限责任公司运营（简称“越丰种业”）负责运营。截至2023年末，粮储公司共仓储市级储备粮食8.97万吨，市级储备食油475吨。种子销售方面，越丰种业是诸暨市唯一一家种子销售公司，种子采购有长期合作单位并已签订长期合作协议，销售采用批发以及零售两种方式。2023年，该公司实现粮油种子销售收入1.77亿元，业务毛利率为-4.56%。2023年，公司收到农业补贴0.49亿元。2024年第一季度，该业务实现收入0.38亿元。

环卫服务业务仍由子公司诸暨市环境卫生管理集团有限公司负责，主要针对诸暨市主城区进行道路、小区、公厕、绿化带清扫保洁，垃圾清运处理，环卫配套基础设施日常维护等一体化综合服务，2023年业务收入和毛利率分别为1.48亿元和22.70%。2024年第一季度，该业务实现收入0.28亿元。

安保业务由子公司诸暨市安顺保安服务有限公司，经营范围包括党政机关、企事业单位、医院、地铁、学校、银行等机构和各种商务、政府会议及文体活动的安保，具体服务包括门卫、巡逻、守护、随身护卫、押运（非武装）、安全检查、道路交通协管、保安器材营销、保安咨询，安保业务通过招投标取得，收费标准按合同约定。2023年，该公司实现安保、车辆施救、维修及其他收入为4.92亿元，业务毛利率为10.31%，2024年第一季度实现业务收入1.36亿元。

文化传媒业务板块主要包括电影业务、电视业务和学校运营，分别由子公司诸暨市影业有限公司、浙江浣江传媒集团有限公司（简称“浣江传媒”）及诸暨市卫生投资有限公司（简称“卫投公司”）负责。电视业务收入主要来自于电视广告收入和有线电视网络收费收入。截至2024年3月末，浣江传媒有线电视网络覆盖32万用户，有线电视接入终端约为62-73万户，有线电视传输网络干线总长6.3万公里。2023年，该公司实现广电影视传媒业务收入3.84亿元，较上年减少37.33%；2024年第一季度实现该业务收入0.34亿元。学校运营业务即卫投公司下辖的绍兴护士学校运营，2023年及2024年第一季度产生学杂费收入0.34亿元和0.01亿元。

旅游服务业务由诸暨文化旅游集团有限公司（简称“文旅集团”）开展，负责诸暨市旅游景点的建设及运营，还与当地政府机关单位、事业单位合作，提供疗休养服务。2023年产生业务收入0.42亿元，业务毛利率为-129.69%，经营仍呈现较大亏损。2024年第一季度实现业务收入0.06亿元。

租赁及物业管理业务原开展主体包括诸暨市店口三新科技产业园管理有限公司和浙江大唐袜业城有限公司，租赁资产包括厂房和摊位等。2023年，该项业务收入为4.15亿元，较上年大幅增长224.91%，来源于子公司浙江临杭投资有限公司，业务毛利率为61.41%，较上年提升12.96个百分点。2024年第一季度，该业务实现收入0.95亿元。

财务

跟踪期内，该公司负债规模持续扩张，已累积的债务负担重，随着长期债务逐渐到期，即期债务偿付压力加大。公司资产仍主要集中于存货和其他应收款，且规模持续增长，资产变现及资金回收对政府企事业单位结算及支付进度依赖度高，资产流动性偏弱。跟踪期内，公司盈利能力仍较弱，期间费用对利润的侵蚀程度加深，利润水平对政府补助的依赖度仍高。此外，公司对外担保规模大，面临或有负债风险。

⁹ 目前对居民生活用水的到户价格按照用水量阶梯收费：第一级水量（≤22立方米）：2.00元/吨；第二级水量（23-32立方米）：3.00元/吨；第三级水量（≥33立方米）：4.00元/吨；对非居民用水的到户价格为2.90元/吨；对于特种行业用水按4.50元/吨的价格收费。超过额定用水计划的部分将收取超计划累进加价水费，具体标准是：超计划20%（含）以下部分，按现行水价的1倍缴纳；超计划20%以上至30%（含）以下部分，按现行水价的2倍缴纳；超计划30%以上部分，按现行水价的3倍缴纳。

1. 财务杠杆

跟踪期内，该公司负债规模持续扩张，负债经营程度已上升至高水平，已累积的债务负担重。2023 年末和 2024 年 3 月末，公司负债总额分别为 2029.55 亿元和 2131.41 亿元，其中 2023 年末较上年末增长 18.33%；同期末，资产负债率持续攀升至 69.72%和 70.73%，股东权益与刚性债务比率分别降至 48.14%和 45.32%。

(1) 资产

跟踪期内，随着工程建设、安置房及土地开发等项目的持续推进以及政府无偿划入资产，该公司资产规模持续增长。2023 年末，公司资产总额为 2910.79 亿元，较上年末增长 17.77%，其中流动资产占比为 76.04%，仍以流动资产为主。从具体构成看，公司流动资产以存货、其他应收款¹⁰和货币资金为主，2023 年末占流动资产比重分别为 74.07%、12.10%和 9.50%。其中，存货余额为 1639.58 亿元，较上年末增长 14.55%，主要系工程建设项目建设推进所致，年末主要包括合同履行成本和开发成本 1080.99 亿元和 385.69 亿元；货币资金余额为 210.34 亿元，较上年末下降 6.07%；其他应收款余额为 267.89 亿元，较上年末小幅下降 1.54%，期末存量主要为应收诸暨市财政局、诸暨经济开发区管委会、诸暨市店口镇人民政府、诸暨市农业农村局及诸暨市人民政府暨阳街道办事处等往来款 39.02 亿元、31.13 亿元、14.39 亿元、6.64 亿元和 4.61 亿元，公司应收往来款项余额较大，涉及对象较多，并且因经营性业务存在对民营企业的坏账准备，面临一定资金回收风险。此外，2023 年末，公司应收账款较上年末增长 108.69%至 42.39 亿元，主要系新增应收代建款所致；预付款项余额较上年末增长 23.92%至 46.13 亿元，增加内容主要为预付自然资源管理局土地开发款。

该公司非流动资产主要包括固定资产、无形资产、投资性房地产、在建工程和其他非流动金融资产，2023 年末占非流动资产比重分别为 31.71%、23.38%、13.45%、12.52%和 7.27%。其中，固定资产余额为 221.12 亿元，较上年末增长 36.06%，主要系政府划转人防车位按评估报告价值入账 47.00 亿元、由存货转入房屋及建筑物 13.69 亿元以及购置房屋及建筑物 11.99 亿元所致，此外公司将 22.45 亿元自用房产转为投资性房地产拟用于出租；无形资产余额为 163.02 亿元，较上年末增长 167.42%，主要系公司购入停车场经营权 45.26 亿元、政府无偿划入停车场经营权 14.65 亿元和采砂权 50.04 亿元所致；投资性房地产余额为 93.76 亿元，较上年末增长 32.94%，主要系由固定资产转入房屋建筑物 24.33 亿元所致；在建工程余额为 87.32 亿元，较上年末增长 50.77%，主要系工程规模扩大所致；其他非流动金融资产余额 50.69 亿元，较上年末增长 5.64%，系以公允价值计量且其变动计入当期损益的权益工具投资。此外，其他权益工具投资较上年末增长 14.90%至 24.96 亿元，主要系新增对浙江鲲鹏互联科技有限公司投资 2.20 亿元、对绍兴市融资担保有限公司追加投资 0.50 亿元、对浙江如新智能科技有限公司追加投资 0.40 亿元所致。

2024 年 3 月末，该公司资产总额为 3013.56 亿元，较 2023 年末增长 3.53%。其中，受益于新增融资，货币资金较 2023 年末增长 38.98%至 292.32 亿元；应收账款较 2023 年末下降 8.66%至 38.72 亿元，系收回部分代建款所致。除上述外，其他资产构成较 2023 年末无显著变动。

受限资产方面，截至 2023 年末，该公司受限资产账面价值合计为 187.00 亿元，占资产总额比重为 6.42%。主要包括货币资金 100.33 亿元、投资性房地产 27.92 亿元、固定资产 18.27 亿元、存货 22.19 亿元和无形资产 17.83 亿元等，用于借款抵押和质押，以及融资担保、信用证、ETC、资金池保证金。此外，公司以政府购买协议收益权、应收账款以及景区经营权等进行借款质押。

(2) 所有者权益

跟踪期内，受益于政府资产无偿划入，该公司所有者权益保持增长，2023 年末较上年末增长 16.51%至 881.24 亿元。其中，实收资本和资本公积是所有者权益的重要构成，占所有者权益的比重合计为 87.38%，资本结构较为稳健。2023 年末，公司实收资本仍为 8.00 亿元，资本公积为 762.00 亿元，较上年末净增加 119.77 亿元，主要来源于车位资产、停车场经营权、采砂权等资产划拨、股权划转、政府拨款等，其中无偿收到车位资产及停车场经营权合计 61.65 亿元、无偿收到采砂权 50.04 亿元、无偿获得子公司股权 16.12 亿元，此外收回部分房产和土地等合计 12.10 亿元。2023 年末，公司未分配利润为 68.24 亿元，较上年末增长 5.43%。2024 年 3 月末，公司所有者权益较 2023 年末略增 0.10%至 882.15 亿元，其中资本公积较 2023 年末增长 0.05%至 762.34 亿元。

¹⁰ 不包括应收利息和应收股利，下同。

(3) 负债

跟踪期内，该公司负债仍以非流动负债为主，与公司受托代建项目投建及资金回收期相对较长的业务特点匹配度较高，但随着长期债务的逐渐到期，债务期限结构有所缩短。2023 年末及 2024 年 3 月末，公司长短期债务比分别为 131.57%和 148.00%，其中 2023 年末较上年末下降 47.33 个百分点。具体构成看，2023 年末，公司负债仍主要由刚性债务、其他应付款¹¹和专项应付款构成，其中刚性债务占负债总额的比重为 90.20%。刚性债务余额为 1830.66 亿元，主要由长期借款、应付债券、长期应付款、其他流动负债、一年内到期的非流动负债和短期借款等构成，较上年末增长 17.57%，其中短期借款、一年内到期的非流动负债和长期借款较上年末分别增长 19.86%、66.22%和 30.84%至 288.96 亿元、382.54 亿元和 636.60 亿元；应付债券较上年末下降 25.90%至 279.90 亿元，主要系一年内到期分类至一年内到期的非流动负债科目所致；其他流动负债较上年末增长 91.60%至 55.87 亿元，主要系短期应付融资租赁款、理财直融工具、信托融资款、债权融资计划增加所致。其他应付款余额为 94.07 亿元，较上年末增长 31.45%，主要系应付诸暨市财政局、中交上海航道局有限公司（简称“中交上海航道局”）等往来款增加所致，期末存量主要包括应付诸暨市财政局、中交上海航道局、诸暨市建顺建设项目投资合伙企业（有限合伙）、菲达金源和诸暨市店口镇人民政府等往来款项 18.01 亿元、13.75 亿元、5.96 亿元、4.46 亿元和 4.20 亿元；专项应付款余额为 50.57 亿元，仍主要核算财政拨款和项目专项资金，较上年末下降 2.38%。此外，2023 年末，应付账款较上年末增长 51.97%至 32.09 亿元，主要为应付诸暨市综合行政执法局停车场经营权购置款增加所致。

2024 年 3 月末，该公司刚性债务余额为 1946.67 亿元，较 2023 年末增长 6.34%，其中短期借款、长期借款和应付债券分别较 2023 年末增长 18.67%、14.88%和 17.79%至 342.91 亿元、731.32 亿元和 329.69 亿元；随着公司债务逐渐到期偿付，一年内到期的非流动负债较 2023 年末下降 11.33%至 339.21 亿元，其他流动负债较 2023 年末下降 24.91%至 41.95 亿元，长期应付款较 2023 年末下降 15.41%至 141.79 亿元。应付账款较 2023 年末下降 31.72%至 21.91 亿元，系支付停车场经营权购置款所致。除上述外，其他负债构成较 2023 年末无显著变动。

跟踪期内，该公司刚性债务规模持续扩张，随着长期债务逐渐到期及新增短期融资，即期债务偿付压力加大。2023 年末及 2024 年 3 月末，公司刚性债务余额分别为 1830.66 亿元和 1946.67 亿元，2023 年末较上年末增长 17.57%；同期末，短期刚性债务余额分别为 746.52 亿元和 743.86 亿元，占刚性债务比重分别为 40.78%和 38.21%。公司融资渠道主要包括银行借款、发行债券、融资租赁及信托借款等，2023 年末占刚性债务比重分别为 57.54%、22.48%和 18.88%。公司银行借款方式包括保证、质押、信用、抵押，以及上述几种方式的组合等，占比分别为 69.51%、11.31%、7.21%、0.45%和 11.53%，其中保证人主要为公司及子公司，质押物主要为政府购买协议收益权、定期存单、应收账款和景区经营权等，抵押物主要为土地使用权和房产。从承债主体看，公司刚性债务主要集中于子公司建设集团、新城投资集团、文旅集团和水务集团等，2023 年末公司本部刚性债务占比仅 16.32%。从融资成本看，公司银行借款利率处于 2.75%-6.50%之间，债券发行利率处于 3.14%-5.34%之间，融资租赁及信托等非银金融机构借款成本处于 4.60%-11.26%之间。

截至 2024 年 6 月 17 日，该公司待偿还债券（不含境外债）本金余额为 194.60 亿元，待偿还境外美元债本金余额 5.20 亿美元¹²，公司已发行债券还本付息情况正常。

图表 6. 公司存续债券概况

债项名称	发行金额（亿元）	期限（年）	待偿本金余额（亿元）	票面利率（发行）%	发行日
PR 诸资 01	10.00	7	2.00	5.34	2017-06-28
PR 诸资 02	13.00	7	2.60	5.23	2017-07-18
21 诸资 02	10.00	3+2	10.00	4.00	2021-04-26
21 诸资 03	10.00	3+2	10.00	3.80	2021-06-25
21 诸资 04	20.00	3	20.00	3.50	2021-08-02
21 诸暨国资 MTN001	20.00	3+2	20.00	3.70	2021-10-26
21 诸暨国资 MTN002	20.00	3+2	20.00	3.49	2021-11-25
22 诸资 01	18.00	3	18.00	3.14	2022-10-17
22 诸资 04	10.00	3	10.00	4.80	2022-12-22

¹¹ 不包含应付利息和应付股利，下同。

¹² 2021 年 10 月 18 日发行，发行金额 5.20 亿美元，期限 3 年，发行利率 3.20%。

债项名称	发行金额 (亿元)	期限 (年)	待偿本金余额 (亿元)	票面利率 (发行) %	发行日
23 诸暨国资 MTN001	15.00	3+2	15.00	3.70	2023-03-10
23 诸资 01	12.00	3+2	12.00	3.79	2023-05-19
23 诸暨国资 MTN002	5.00	5	5.00	3.80	2023-07-18
23 诸资 03	10.00	3+2	10.00	3.42	2023-12-27
24 诸资 02	20.00	3+2	20.00	3.18	2024-01-17
24 诸资 03	20.00	3+2	20.00	2.30	2024-06-12
合计	213.00	--	194.60	--	--

资料来源：财汇（数据提取日：2024年6月17日）

2. 偿债能力

（1）现金流量

该公司经营环节现金回笼情况主要受诸暨市财政局对工程款的支付进度以及与政府机构和其他企业间资金往来的影响，2023年公司营业收入现金率为86.44%，较上年下降20.44个百分点，现金回笼进度有所滞后。由于当年项目投入支出有所减少，同时经营往来款净流入额有所增长，经营活动现金流净额为-110.21亿元，净流出规模较上年下降47.48%。公司自营项目建设投入和股权投资等通过投资活动核算，2023年受项目投入持续增加及购置大额房产、停车场经营权等影响，公司投资活动现金流净额为-96.99亿元，净流出规模较上年增长21.44%。公司经营活动和投资活动的现金缺口较大，主要通过金融机构借款和发行债券等方式弥补，2023年公司筹资活动净现金流为194.83亿元，较上年下降19.04%。2024年第一季度，公司经营活动和投资活动现金分别净流出59.39亿元和6.99亿元，筹资活动现金净流入143.70亿元。

（2）盈利

2023年，该公司实现营业收入79.34亿元，主要来源于工程建设和薄膜业务，由于不再经营铜材贸易业务及其他经营性业务收入规模有所收缩，公司营业收入同比下降31.11%。公司毛利主要来源于工程建设、租赁及物业管理、机械设备生产物流、广电影视传媒和薄膜业务，当年分别实现2.93亿元、2.55亿元、1.49亿元、1.29亿元和1.20亿元，对综合毛利的贡献度分别为30.37%、26.38%、15.48%、13.37%和12.44%。公司综合毛利率为12.17%，较上年增长2.90个百分点。2023年，公司期间费用和期间费用率均有所增加，分别为45.46亿元和57.29%，较上年分别增长37.97%和28.68个百分点，对利润的侵蚀程度加重。公司盈利对政府补助依赖度仍高，2023年获得政府补助43.48亿元，较上年增加14.91亿元；此外当年获得投资收益0.70亿元，主要来源于股权投资。受以上因素影响，公司实现净利润3.33亿元，同比下降19.36%。

2024年第一季度，该公司营业收入和毛利率分别为13.29亿元和8.85%，期间费用和期间费用率分别为7.26亿元和54.65%。但受益于获得投资收益0.09亿元及政府补助7.75亿元，当期公司实现净利润0.57亿元。

（3）偿债能力

该公司EBITDA由列入财务费用的利息支出、利润总额、固定资产折旧、无形资产及其他资产摊销构成，2023年主要受列入财务费用的利息支出、无形资产及其他资产摊销增加影响，EBITDA较上年增长41.00%至55.55亿元。但由于公司债务规模持续扩张，EBITDA对利息支出和刚性债务的覆盖程度仍较弱，2023年分别为0.64倍和0.03倍。当年，公司经营性现金流和非筹资性现金流仍呈大规模净流出，难以对刚性债务形成有效保障。

2023年末及2024年3月末，该公司流动比率分别为252.56%和269.17%，流动性指标水平仍较高，但公司资产主要集中于存货和其他应收款，资产变现及资金回收对政府企事业单位结算及支付进度依赖度高，实际资产流动性偏弱。同期末，公司现金比率分别为24.19%和34.20%，短期刚性债务现金覆盖率分别为28.40%和39.51%，受短期刚性债务增加影响，即期债务偿付压力加大。

图表 7. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年 3 月末
EBITDA/利息支出(倍)	0.60	0.59	0.64	—
EBITDA/刚性债务(倍)	0.04	0.03	0.03	—
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	-19.07	-39.68	-14.78	—
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	-6.89	-15.12	-6.51	—
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-28.99	-54.78	-27.79	—
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-10.47	-20.87	-12.23	—
流动比率(%)	374.74	324.21	252.56	269.17
现金比率(%)	44.50	36.71	24.19	34.20
短期刚性债务现金覆盖率(%)	56.03	42.93	28.40	39.51

注：根据诸暨国资审计报告和财务报表整理

该公司与金融机构保持良好合作关系，截至 2023 年末，公司合并口径银行授信总额为 1418.07 亿元，尚未使用额度为 407.86 亿元。

调整因素

1. ESG 因素

跟踪期内，该公司董事会及监事会成员发生变动，2023 年 2 月，公司变更 1 位董事和 3 位监事，2023 年 3 月，公司变更 1 位监事，目前到位 5 位董事和 5 位监事，符合章程约定。除此之外，公司在组织架构及管理制度等方面均未发生重大变化。公司仍由诸暨市国有资产监督管理委员会（简称“诸暨市国资委”）和浙江省财务开发有限责任公司分别持有 90%和 10%股权，控股股东及实际控制人仍为诸暨市国资委。

2. 表外因素

跟踪期内，该公司对外担保规模大幅增长。截至 2024 年 3 月末，公司对外担保金额为 22.51 亿元，担保比率为 2.55%。主要担保对象为诸暨市科技城投资开发有限公司（简称“科技城开发”）和诸暨市先创投资开发有限公司（简称“先创投资”）¹³，担保金额分别为 14.31 亿元和 8.20 亿元。同期末，子公司诸暨市融资担保有限公司的经营性担保余额为 9.29 亿元，在保笔数为 1601 笔。此外，公司为大东南集团及其控制企业提供的担保事项存在违规担保情况，涉及金额合计约为 1.59 亿元¹⁴，截至 2023 年末担保余额 0.28 亿元。整体来看，公司仍面临一定或有损失风险。

3. 业务持续性

该公司主要业务包括诸暨市的基础设施建设、土地一级开发、安置房建设等，截至目前未发现公司存在主业持续性明显减弱的迹象。

4. 其他因素

跟踪期内，该公司关联方交易主要系与浙江菲达环保科技股份有限公司（简称“菲达环保”）之间的关联交易和资金往来。关联交易方面，2023 年公司向菲达环保采购劳务发生交易金额 57.45 万元，公司向菲达环保出租房屋实现租赁收益 36.04 万元。关联方应收应付方面，2023 年末，公司应收及应付菲达环保往来款分别为 1.00 万元和 17.89 万元。

¹³ 先创投资股东为科技城开发，实际控制人均为诸暨市财政局（诸暨市人民政府国有资产监督管理办公室）。

¹⁴ 2019 年 6 月 26 日，大东南集团公司管理人已依据《浙江大东南集团有限公司重整计划》的相关规定，在其账户预留保证金 26644.81 万元，该资金将主要用于解决本公司为大东南集团公司及关联方违规提供担保问题（如本公司需为此承担全部或部分担保责任）。

根据该公司本部、建设集团及其子公司城乡集团和诸暨交建、文旅集团、水务集团、新城投资集团提供的《企业信用报告》¹⁵，近三年无未结清欠息、关注类借款等征信异常记录。根据国家企业信用信息公示系统、国家税务总局、中国执行信息公开网、证券期货市场失信记录查询平台等信用信息公示平台信息查询结果，截至 2024 年 6 月 10 日，未发现公司本部及主要子公司存在重大异常记录¹⁶。

外部支持

跟踪期内，该公司仍是诸暨市非常重要的建设和国有资产运营主体，能持续得到资产及股权划入、财政拨款、政府补助等较大力度的外部支持。2023 年末及 2024 年 3 月末，公司收到财政拨款、资产及股权划转等支持，资本公积较上年末分别净增加 119.77 亿元和 0.35 亿元；同期收到政府补助分别为 43.48 亿元和 7.75 亿元。

跟踪评级结论

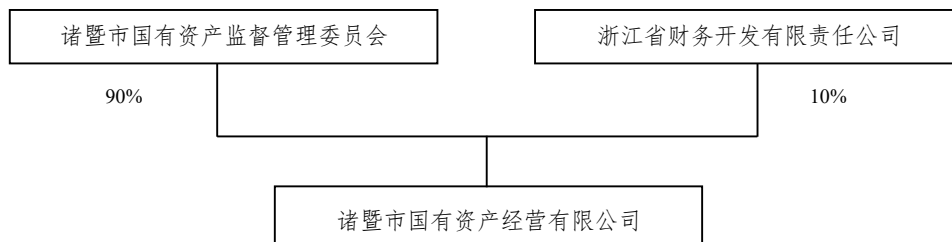
综上，本评级机构维持诸暨国资主体信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，本次债券信用等级为 AA⁺。

¹⁵ 征信报告日期分别为 2024 年 5 月 6 日、2024 年 5 月 10 日、2024 年 5 月 13 日、2024 年 5 月 8 日、2024 年 5 月 30 日、2024 年 5 月 13 日和 2024 年 5 月 27 日。

¹⁶ 子公司城乡集团因非法占用土地进行道路拓宽工程及配电房建设等，于 2021 年 12 月 28 日、2022 年 1 月 6 日、2023 年 9 月 14 日、2023 年 12 月 8 日被诸暨市自然资源和规划局给予行政处罚，责令退还非法占用土地、依法没收该处土地上新建的其他设施，并处以合计 193.15 万元罚款；因未经林业部门审核同意擅自改变林地用途，于 2023 年 5 月 15 日被诸暨市综合执法局给予行政处罚，责令限期恢复植被和林业生产条件，并处以 10.15 万元罚款；因提供不真实统计资料，于 2023 年 12 月 11 日被绍兴市统计局给予警告并罚款 0.33 万元。子公司诸暨交建因非法占用土地建设道路桥梁，于 2022 年 1 月 6 日被诸暨市自然资源和规划局给予行政处罚，责令退还非法占用土地、依法没收该处土地上新建的其他设施并处以 26.33 万元罚款。子公司新城投资集团因非法占用土地建设道路、进行硬化和绿化，于 2022 年 9 月 5 日、2022 年 9 月 6 日被诸暨市自然资源和规划局给予行政处罚，责令退还非法占用土地、依法没收该处土地上新建的其他设施，并处以合计 2.44 万元罚款；涉嫌未经林业部门审核同意擅自改变林地用途案，于 2023 年 10 月 26 日被诸暨市综合执法局罚款 6930 元。子公司交投集团因非法占用土地建设道路及高架桥墩，于 2022 年 8 月 23 日、2023 年 5 月 31 日、2024 年 1 月 2 日被诸暨市自然资源和规划局给予行政处罚，责令退还非法占用土地、依法没收该处土地上新建的其他设施，并处以合计 19.07 万元罚款；因不履行代扣代缴义务，应扣未扣、应收而不收税款，在账簿上不列或少列收入，于 2023 年 07 月 04 日被绍兴市税务局处以罚款 253.04 万元。

附录一：

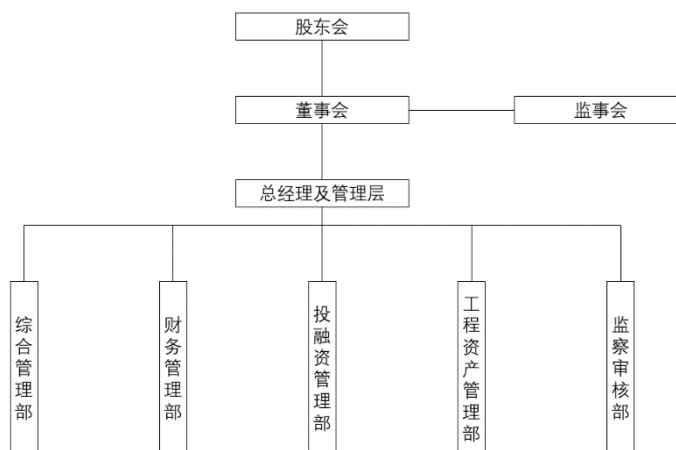
公司与实际控制人关系图



注：根据诸暨国资提供的资料整理绘制（截至 2024 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据诸暨国资提供的资料整理绘制（截至 2024 年 3 月末）

附录三：

主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司持股比例	主营业务	2023年（末）主要财务数据（亿元）					备注
				总资产	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金净流入量	
诸暨市国有资产经营有限公司	诸暨国资	—	建设和国有资产运营	614.75	229.82	5.47	0.36	38.62	母公司口径
诸暨市建设集团有限公司	建设集团	100.00	基建、土地开发、安置房建设等	1680.44	547.90	36.87	6.15	-56.89	合并口径
浙江大东南股份有限公司	大东南股份	27.91	薄膜业务	30.96	27.37	13.33	0.21	0.59	合并口径
诸暨市新城投资开发集团有限公司	新城投资集团	100.00	基建、土地开发、安置房建设等	558.04	168.24	11.44	2.08	-54.93	合并口径
诸暨市文化旅游集团有限公司	文旅集团	100.00	旅游业务	266.22	135.02	5.13	0.81	-3.32	合并口径
诸暨市水务集团有限公司	水务集团	63.69 ¹⁷	自来水销售、管道安装和污水处理等	158.20	66.94	16.68	0.12	1.80	合并口径
诸暨市交通基础设施建设有限公司	诸暨交建	100.00	交通运输、仓储和邮政业	621.46	234.45	17.61	1.50	14.72	为建设集团子公司，合并口径

注1：根据诸暨国资提供的资料整理

注2：本部及主要子公司财务数据合计数大于合并口径，系内部抵消所致。

¹⁷ 水务集团另一股东为中国农发重点建设基金有限公司。

附录四：

同类企业比较表

企业名称（全称）	2023 年/末主要数据					
	总资产（亿元）	所有者权益（亿元）	资产负债率（%）	营业收入（亿元）	净利润（亿元）	经营性现金净流入（亿元）
嘉兴市嘉秀发展投资控股集团有限公司	1315.29	463.83	64.74	30.53	4.47	-175.56
绍兴市上虞区国有资本投资运营有限公司	1948.98	695.20	64.33	68.93	6.01	-57.52
衢州市国有资本运营有限公司	2516.68	1133.24	54.97	190.47	10.95	-0.44
诸暨市国有资产经营有限公司	2910.79	881.24	69.72	79.34	3.33	-110.21

注：根据 Wind 资料整理

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2021年	2022年	2023年	2024年 第一季度
资产总额[亿元]	2,030.65	2,471.50	2,910.79	3,013.56
货币资金[亿元]	194.74	223.93	210.34	292.32
刚性债务[亿元]	1,219.52	1,557.02	1,830.66	1,946.67
所有者权益[亿元]	674.76	756.34	881.24	882.15
营业收入[亿元]	111.91	115.17	79.34	13.29
净利润[亿元]	3.63	4.14	3.33	0.57
EBITDA[亿元]	38.71	39.40	55.55	—
经营性现金净流入量[亿元]	-73.87	-209.87	-110.21	-59.39
投资性现金净流入量[亿元]	-38.44	-79.86	-96.99	-6.99
资产负债率[%]	66.77	69.40	69.72	70.73
长短期债务比[%]	206.14	178.90	131.57	148.00
权益资本与刚性债务比率[%]	55.33	48.58	48.14	45.32
流动比率[%]	374.74	324.21	252.56	269.17
速动比率[%]	104.82	85.42	60.22	71.21
现金比率[%]	44.50	36.71	24.19	34.20
短期刚性债务现金覆盖率[%]	56.03	42.93	28.40	39.51
利息保障倍数[倍]	0.48	0.46	0.49	—
有形净值债务率[%]	210.48	249.97	286.43	299.87
担保比率[%]	1.02	1.30	1.66	2.55
毛利率[%]	10.38	9.27	12.17	8.85
营业利润率[%]	-18.08	-17.88	7.96	-31.05
总资产报酬率[%]	1.67	1.35	1.59	—
净资产收益率[%]	0.56	0.58	0.41	—
净资产收益率*[%]	0.22	0.52	0.45	—
营业收入现金率[%]	109.32	106.89	86.44	174.66
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-19.07	-39.68	-14.78	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-6.89	-15.12	-6.51	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-28.99	-54.78	-27.79	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-10.47	-20.87	-12.23	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.60	0.59	0.64	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.04	0.03	0.03	—

注：表中数据依据诸暨国资经审计的2021~2023年度及未经审计的2024年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债合计×100%

指标名称	计算公式
短期刚性债务现金覆盖率(%)	$(\text{期末货币资金余额} + \text{期末交易性金融资产余额} + \text{期末应收银行承兑汇票余额}) / \text{期末短期刚性债务余额} \times 100\%$
利息保障倍数(倍)	$(\text{报告期利润总额} + \text{报告期列入财务费用的利息支出}) / (\text{报告期列入财务费用的利息支出} + \text{报告期资本化利息支出})$
有形净值债务率(%)	$\text{期末负债合计} / (\text{期末所有者权益合计} - \text{期末无形资产余额} - \text{期末商誉余额} - \text{期末长期待摊费用余额} - \text{期末待摊费用余额}) \times 100\%$
担保比率(%)	$\text{期末未清担保余额} / \text{期末所有者权益合计} \times 100\%$
毛利率(%)	$1 - \text{报告期营业成本} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
营业利润率(%)	$\text{报告期营业利润} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率(%)	$(\text{报告期利润总额} + \text{报告期列入财务费用的利息支出}) / [(\text{期初资产总计} + \text{期末资产总计}) / 2] \times 100\%$
净资产收益率(%)	$\text{报告期净利润} / [(\text{期初所有者权益合计} + \text{期末所有者权益合计}) / 2] \times 100\%$
营业收入现金率(%)	$\text{报告期销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	$\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} / [(\text{期初流动负债合计} + \text{期末流动负债合计}) / 2] \times 100\%$
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	$\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} / [(\text{期初刚性债务合计} + \text{期末刚性债务合计}) / 2] \times 100\%$
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	$(\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} + \text{报告期投资活动产生的现金流量净额}) / [(\text{期初流动负债合计} + \text{期末流动负债合计}) / 2] \times 100\%$
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	$(\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} + \text{报告期投资活动产生的现金流量净额}) / [(\text{期初刚性债务合计} + \text{期末刚性债务合计}) / 2] \times 100\%$
EBITDA/利息支出[倍]	$\text{报告期 EBITDA} / (\text{报告期列入财务费用的利息支出} + \text{报告期资本化利息})$
EBITDA/刚性债务[倍]	$\text{EBITDA} / [(\text{期初刚性债务余额} + \text{期末刚性债务余额}) / 2]$

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

附录七：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2017年6月6日	AA ⁺ /稳定	陆奕璇、常雅靓	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2023年6月27日	AA ⁺ /稳定	肖楠、黄丹	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月28日	AA ⁺ /稳定	肖楠、张烨	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
债项评级 (PR 诸资 01)	历史首次评级	2017年6月6日	AA ⁺	陆奕璇、常雅靓	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2023年6月27日	AA ⁺	肖楠、黄丹	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月28日	AA ⁺	肖楠、张烨	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-
债项评级 (PR 诸资 02)	历史首次评级	2017年7月3日	AA ⁺	陆奕璇、常雅靓	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2023年6月27日	AA ⁺	肖楠、黄丹	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	报告链接
	本次评级	2024年6月28日	AA ⁺	肖楠、张烨	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	-

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告 (公告) 链接
债项评级 (21 诸暨国资 MTN001)	历史首次评级	2021 年 8 月 31 日	AA ⁺	杨舒、陆奕璇	新世纪评级方法总论 (2012) 城投类政府相关实体信用评级方法 (2015) 公共融资评级模型 (城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)	报告链接
	前次评级	2023 年 6 月 27 日	AA ⁺	肖楠、黄丹	新世纪评级方法总论 (2022) 公共融资评级方法与模型 (城市基础设施投资企业) FM- GG001 (2022.12)	-
	本次评级	2024 年 6 月 28 日	AA ⁺	肖楠、张烨	新世纪评级方法总论 (2022) 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 (2024.06)	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。