

# 信用评级公告

联合〔2022〕5375号

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

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年六月二十六日

# 湖州新型城市投资发展集团有限公司

## 2022 年跟踪评级报告

### 评级结果：

| 项目               | 本次<br>级别 | 评级<br>展望 | 上次<br>级别 | 评级<br>展望 |
|------------------|----------|----------|----------|----------|
| 湖州新型城市投资发展集团有限公司 | AA       | 稳定       | AA       | 稳定       |
| 17 湖织里债/PR 湖织债   | AA       | 稳定       | AA       | 稳定       |

### 评级结果：

### 跟踪评级债项概况：

| 债券简称           | 发行规模     | 债券余额    | 到期兑付日      |
|----------------|----------|---------|------------|
| 17 湖织里债/PR 湖织债 | 15.00 亿元 | 9.00 亿元 | 2024/11/23 |

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2022 年 6 月 26 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

| 名称                      | 版本          |
|-------------------------|-------------|
| 城市基础设施投资企业信用评级方法        | V3.0.201907 |
| 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） | V3.0.201907 |

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

### 本次评级模型打分表及结果：

| 指示评级    | a    |       | 评级结果    |      | AA   |  |
|---------|------|-------|---------|------|------|--|
| 评价内容    | 评价结果 |       | 风险因素    | 评价要素 | 评价结果 |  |
| 经营风险    | C    | 经营环境  | 宏观和区域风险 | 3    |      |  |
|         |      |       | 行业风险    | 3    |      |  |
|         |      | 自身竞争力 | 基础素质    | 3    |      |  |
|         |      |       | 企业管理    | 3    |      |  |
|         |      |       | 经营分析    | 3    |      |  |
| 财务风险    | F3   | 现金流   | 资产质量    | 4    |      |  |
|         |      |       | 盈利能力    | 1    |      |  |
|         |      |       | 现金流量    | 5    |      |  |
|         |      | 资本结构  |         | 3    |      |  |
|         |      | 偿债能力  |         | 3    |      |  |
| 调整因素和理由 |      |       |         |      | 调整子级 |  |
| 外部支持    |      |       |         |      | 3    |  |

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

### 评级观点

跟踪期内，湖州新型城市投资发展集团有限公司（以下简称“公司”）作为湖州市吴兴区重要的基础设施建设主体之一，具有一定的区域专营优势，且持续获得较大的外部支持。吴兴区经济持续增长，为公司提供了良好的外部发展环境。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司经营活动现金持续净流出、存在一定资金占用、债务规模快速增长以及短期偿债压力较大等因素对其信用水平带来的不利影响。

未来，随着公司代建业务的不断推进，在建房产项目持续开发并实现销售，公司经营状况有望保持稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“17 湖织里债/PR 湖织债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

### 优势

1. 公司外部发展环境良好。2021 年，吴兴区经济持续增长，为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 公司持续获得较大的外部支持。公司是湖州市吴兴区重要的基础设施建设主体之一，具有一定的区域专营优势，且获得了政府及股东在资金注入及财政补贴等方面较大的外部支持。

### 关注

1. 经营活动现金持续净流出。2021 年，受未收到工程施工业务回款以及支付其他与经营活动有关的现金增长等因素影响，公司经营活动现金流量净额为-37.70 亿元。
2. 存在一定资金占用。截至 2021 年末，公司存货与应收类款项规模较大，对公司资金形成一定占用。
3. 全部债务规模快速增长，短期偿债压力较大。截至 2021 年末，公司债务规模较年初增长 39.02%，短期债务规模共 81.04 亿元，其中一年内到期应付债券共 23.97 亿元；此外，回售权到期债券余额共 11.80 亿元，短期偿债压力较大。

**分析师:**

杨 婷 登记编号 (R0040216030001)

赵晓敏 登记编号 (R0150221070010)

**邮箱:** [lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com)
**电话:** 010-85679696

**传真:** 010-85679228

**地址:** 北京市朝阳区建国门外大街 2 号  
 中国人保财险大厦 17 层 (100022)

**网址:** [www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)
**主要财务数据:**

| 合并口径            |        |        |        |
|-----------------|--------|--------|--------|
| 项 目             | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 |
| 现金类资产 (亿元)      | 3.80   | 8.43   | 28.61  |
| 资产总额 (亿元)       | 234.82 | 354.53 | 457.09 |
| 所有者权益 (亿元)      | 80.71  | 131.79 | 157.33 |
| 短期债务 (亿元)       | 21.22  | 48.17  | 81.04  |
| 长期债务 (亿元)       | 86.86  | 129.99 | 166.63 |
| 全部债务 (亿元)       | 108.08 | 178.15 | 247.66 |
| 营业收入 (亿元)       | 15.61  | 14.45  | 17.28  |
| 利润总额 (亿元)       | 3.14   | 23.52  | 9.68   |
| EBITDA (亿元)     | 5.01   | 27.78  | 22.18  |
| 经营性净现金流 (亿元)    | -27.31 | -42.10 | -37.70 |
| 营业利润率 (%)       | 13.58  | 13.14  | 11.84  |
| 净资产收益率 (%)      | 3.88   | 14.01  | 5.35   |
| 资产负债率 (%)       | 65.63  | 62.83  | 65.58  |
| 全部债务资本化比率 (%)   | 57.25  | 57.48  | 61.15  |
| 流动比率 (%)        | 303.41 | 296.13 | 282.01 |
| 经营现金流动负债比 (%)   | -41.42 | -50.09 | -30.79 |
| 现金短期债务比 (倍)     | 0.18   | 0.17   | 0.35   |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 0.68   | 1.97   | 0.94   |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 21.58  | 6.41   | 11.16  |

| 本部 (母公司)      |        |        |        |
|---------------|--------|--------|--------|
| 项 目           | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 |
| 资产总额 (亿元)     | 188.25 | 302.70 | 451.96 |
| 所有者权益 (亿元)    | 69.58  | 95.09  | 117.53 |
| 全部债务 (亿元)     | 75.54  | 123.74 | 175.83 |
| 营业收入 (亿元)     | 9.31   | 12.40  | 7.58   |
| 利润总额 (亿元)     | 2.66   | 4.60   | 4.83   |
| 资产负债率 (%)     | 63.04  | 68.59  | 74.00  |
| 全部债务资本化比率 (%) | 52.06  | 56.55  | 59.94  |
| 流动比率 (%)      | 282.52 | 206.98 | 170.33 |
| 经营现金流动负债比 (%) | -56.59 | -39.26 | -12.13 |

注: 1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径; 2. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异, 系四舍五入造成; 3. 本报告已将长期应付款纳入长期债务核算, 并将短期债务中一年内到期的非流动负债中的利息部分剔除。

资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理

**评级历史:**

| 债项简称            | 债项级别 | 主体级别 | 评级展望 | 评级时间       | 项目小组    | 评级方法/模型                                                              | 评级报告                 |
|-----------------|------|------|------|------------|---------|----------------------------------------------------------------------|----------------------|
| 17 湖织里债 /PR 湖织债 | AA   | AA   | 稳定   | 2021/06/23 | 张婧茜、杨婷  | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907<br>城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907 | <a href="#">阅读全文</a> |
| 17 湖织里债 /PR 湖织债 | AA   | AA   | 稳定   | 2017/06/30 | 喻宙宏、黄海伦 | 基础设施建设投资企业信用分析要点 (2015)                                              | <a href="#">阅读全文</a> |

## 声 明

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

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

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

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

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

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

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

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

# 湖州新型城市投资发展集团有限公司

## 2022 年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

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

### 二、企业基本情况

跟踪期内,公司股权结构、组织结构和经营范围未发生变化。截至 2021 年末,公司注册资本和实收资本均由 9.22 亿元增长至 20.00 亿元,湖州吴兴国有资本投资发展有限公司(以下简称“吴兴国资公司”)持有公司 100.00%股权。公司实际控制人为湖州市吴兴区人民政府(以下简称“吴兴区政府”)。

截至 2021 年末,公司资产总额 457.09 亿元,所有者权益 157.33 亿元(少数股东权益 0.30 亿元)。2021 年,公司实现营业收入 17.28 亿元,利润总额 9.68 亿元。

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

### 三、债券概况及募集资金使用情况

公司由联合资信所评的存续债券详见下表。截至 2022 年 5 月末,联合资信所评的存续期债券募集资金均已按指定用途使用完毕,公司已按时支付存续债券当期利息,并偿付相应分期偿还应付本金。

表 1 联合资信所评的公司存续期债券概况

(单位:亿元)

| 债券名称            | 发行金额  | 债券余额 | 起息日        | 期限  |
|-----------------|-------|------|------------|-----|
| 21 湖投 01        | 5.00  | 3.80 | 2021/03/26 | 3 年 |
| 20 湖东 02        | 4.50  | 4.50 | 2020/07/29 | 3 年 |
| 17 湖织里债 /PR 湖织债 | 15.00 | 9.00 | 2017/11/23 | 7 年 |
| 17 织里 02        | 7.00  | 2.20 | 2017/07/14 | 5 年 |

资料来源:联合资信整理

### 四、宏观经济与政策环境分析

#### 1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度,中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧,有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓,俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动,国内多地疫情大规模复发,市场主体困难明显增加,经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下,“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点,政策发力适当靠前,政策合力不断增强,政策效应逐渐显现。

经初步核算,2022 年一季度,中国国内生产总值 27.02 万亿元,按不变价计算,同比增长 4.80%,较上季度两年平均增速<sup>1</sup>(5.19%)有所回落;环比增长 1.30%,高于上年同期(0.50%)但不及疫情前 2019 年水平(1.70%)。

#### 三大产业中,第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度,第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%,工农业生产总体稳定,但 3 月受多地疫情大规模复发影响,部分企业出现减产停产,对一季度工业生产造成一定的拖累;第三产业增加值同比增速为 4.00%,不及上年同期两年平均增速(4.57%)及疫情前 2019 年水平(7.20%),接触型服务领域受到较大冲击。

<sup>1</sup> 为剔除基数效应影响,方便对经济实际运行情况进行分析判断,文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计

算的几何平均增长率,下同。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

| 项目               | 2021 年<br>一季度 | 2021 年<br>二季度 | 2021 年<br>三季度 | 2021 年<br>四季度 | 2022 年<br>一季度 |
|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| GDP 总额（万亿元）      | 24.80         | 28.15         | 28.99         | 32.42         | 27.02         |
| GDP 增速（%）        | 18.30(4.95)   | 7.90(5.47)    | 4.90(4.85)    | 4.00(5.19)    | 4.80          |
| 规模以上工业增加值增速（%）   | 24.50(6.79)   | 15.90(6.95)   | 11.80(6.37)   | 9.60(6.15)    | 6.50          |
| 固定资产投资增速（%）      | 25.60(2.90)   | 12.60(4.40)   | 7.30(3.80)    | 4.90(3.90)    | 9.30          |
| 房地产投资（%）         | 25.60(7.60)   | 15.00(8.20)   | 8.80(7.20)    | 4.40(5.69)    | 0.70          |
| 基建投资（%）          | 29.70(2.30)   | 7.80(2.40)    | 1.50(0.40)    | 0.40(0.65)    | 8.50          |
| 制造业投资（%）         | 29.80(-2.0)   | 19.20(2.00)   | 14.80(3.30)   | 13.50(4.80)   | 15.60         |
| 社会消费品零售（%）       | 33.90(4.14)   | 23.00(4.39)   | 16.40(3.93)   | 12.50(3.98)   | 3.27          |
| 出口增速（%）          | 48.78         | 38.51         | 32.88         | 29.87         | 15.80         |
| 进口增速（%）          | 29.40         | 36.79         | 32.52         | 30.04         | 9.60          |
| CPI 涨幅（%）        | 0.00          | 0.50          | 0.60          | 0.90          | 1.10          |
| PPI 涨幅（%）        | 2.10          | 5.10          | 6.70          | 8.10          | 8.70          |
| 社融存量增速（%）        | 12.30         | 11.00         | 10.00         | 10.30         | 10.60         |
| 一般公共预算收入增速（%）    | 24.20         | 21.80         | 16.30         | 10.70         | 8.60          |
| 一般公共预算支出增速（%）    | 6.20          | 4.50          | 2.30          | 0.30          | 8.30          |
| 城镇调查失业率（%）       | 5.30          | 5.00          | 4.90          | 5.10          | 5.80          |
| 全国居民人均可支配收入增速（%） | 13.70(4.53)   | 12.00(5.14)   | 9.70(5.05)    | 8.10(5.06)    | 5.10          |

注：1. GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2. GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；4. 社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5. 全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降

转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较年初高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出



6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

#### 稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。

2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

#### 2. 宏观政策和经济前瞻

##### 把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世

界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

## 五、行业及区域环境分析

### 1. 城市基础设施建设行业

#### (1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与合作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

#### (2) 行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务

逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年开始，国内经济下行压力加大，2020年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资政策整体收紧。2021年4月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月，银保监发〔2021〕15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022年4月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通

知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022年5月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月，财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

### （3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”



的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022 年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

## 2. 区域环境分析

**2021 年，吴兴区经济持续增长，为公司发展提供了良好的外部环境。**

根据《2021 年吴兴区国民经济和社会发展统计公报》，2021 年，吴兴区实现地区生产总值 853.18 亿元，按可比价计算，同比增长 9.7%。其中，第一产业增加值 22.23 亿元，同比增长 3.4%；第二产业增加值 400.31 亿元，同比增长 11.3%，其中工业增加值 354.48 亿元，同比增长 12.0%；第三产业增加值 430.64 亿元，同比增长 8.7%。三次产业结构由上年的 3.0:45.4:51.6 调整为 2.6:46.9:50.5。

2021 年，吴兴区固定资产投资同比增长 25.6%，其中，工业投资增长 35.7%，交通投资和水利设施投资分别增长 492.3%和 91.8%。

根据《关于湖州市吴兴区 2021 年预算执行情况 及 2022 年预算草案的报告》，2021 年，吴兴区实现财政总收入 96.22 亿元，比上年增长 16.2%，其中一般公共预算收入 63.44 亿元（税收占 94.67%），比上年增长 23.9%。同期，吴兴区一般公共预算支出 58.40 亿元，财政自给率<sup>2</sup>108.63%。

## 六、基础素质分析

### 1. 股权状况

截至 2021 年末，公司注册资本和实收资本

均为 20.00 亿元，吴兴国资公司为公司唯一股东。公司实际控制人为吴兴区政府。

### 2. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：9133050273777270X4），截至 2022 年 6 月 20 日，公司本部无未结清的关注和不良信贷信息记录；已结清的贷款中存在 8 笔关注类贷款记录。根据公司提供的说明，因相关贷款办理了展期，故银行系统自动将其列为关注类贷款，公司已按期正常偿还相关贷款。

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

截至 2022 年 6 月 24 日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

跟踪期内，公司在法人治理结构、管理体制、主要管理人员等方面无重大变化。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

**2021 年，由于确认房屋销售收入，公司营业收入及综合毛利率均有所增长。**

2021 年，公司营业收入较上年增长 19.57%，主要系确认房屋销售收入所致。公司工程施工收入较上年增长 3.90%；公司确认商品房销售收入 1.88 亿元；由于出租率上升，租赁及其他收入增幅较大。

毛利率方面，2021 年，受毛利率较高的房屋销售业务确认收入的影响，公司综合毛利率较上年有所上升。

<sup>2</sup> 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%

表3 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

| 业务板块  | 2020 年 |        |         | 2021 年 |        |         |
|-------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|
|       | 收入     | 占比 (%) | 毛利率 (%) | 收入     | 占比 (%) | 毛利率 (%) |
| 工程施工  | 13.63  | 94.32  | 10.93   | 14.16  | 81.96  | 10.16   |
| 房屋销售  | --     | --     | --      | 1.88   | 10.87  | 63.29   |
| 租赁及其他 | 0.82   | 5.68   | 59.06   | 1.24   | 7.18   | 23.10   |
| 合计    | 14.45  | 100.00 | 13.67   | 17.28  | 100.00 | 15.10   |

注：1. 其他业务收入主要为管理费、利息等；2. 尾差系四舍五入所致  
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

## 2. 业务经营分析

### (1) 工程施工业务

2021 年，公司工程施工业务未收到回款，回款效率较低；公司在建及拟建项目投资规模较大，未来资金支出压力较大。

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

2021 年，公司业务模式未发生变化。公司建设的项目多与湖州织里园林绿化管理有限公司（以下简称“园林绿化公司”）签订工程项目合同书，按照园林绿化公司的要求建设。部分建设项目为公司与湖州市吴兴区织里镇人民政府（以下简称“织里镇政府”）签订相关建设协议。项目工程款按照成本加成一定比例结算。项目工程款一般在项目验收合格后 1 至 2 年内支付。2021 年，公司未收到回款，回款效率较低。

截至 2021 年末，公司工程施工业务预计总投资额 160.54 亿元，未来尚需投资 61.12 亿元，公司前十名在建工程情况如下表所示。

表4 截至 2021 年末公司前十名在建工程施工项目投资情况（单位：万元）

| 项目名称                     | 预计总投资额    | 累计投资      | 尚需投资额     |
|--------------------------|-----------|-----------|-----------|
| 织里小城镇环境综合整治和老旧小区改造提升工程项目 | 308208.00 | 123307.88 | 184900.12 |
| 织里镇老街工程                  | 150000.00 | 56928.77  | 93071.23  |
| 织里镇大郝村土地整理               | 120000.00 | 99031.81  | 20968.19  |
| 织里镇大河村土地整理               | 100000.00 | 81230.56  | 18769.44  |
| 织里镇织里村土地整理               | 100000.00 | 86409.71  | 13590.29  |
| 织里镇旧馆村土地整理               | 100000.00 | 91063.81  | 8936.19   |

|             |            |           |           |
|-------------|------------|-----------|-----------|
| 织里镇文体中心项目   | 83500.00   | 14061.11  | 69438.89  |
| 织里镇增圩村土地整理  | 80000.00   | 57758.38  | 22241.62  |
| 织里镇香圩墩村土地整理 | 78700.00   | 74310.09  | 4389.91   |
| 织里镇晓河村土地整理  | 70000.00   | 51354.09  | 18645.91  |
| 合计          | 1190408.00 | 735456.21 | 454951.79 |

资料来源：公司提供

拟建项目方面，公司未来主要拟建项目包括织里中学新建工程、织里镇美丽乡村样板片区建设项目和织里镇卫生院等工程等项目，预计总投资 13.76 亿元。公司在建及拟建项目投资规模较大，未来存在较大的资金支出压力。

### (2) 房屋销售业务

2021 年，公司房屋销售收入较上年增长较多，在建项目尚需投资规模较大。

公司房屋销售业务主要由公司下属子公司湖州织里童装园区经营管理有限公司（以下简称“童装园区”）、湖州织里童装产业投资发展有限公司（以下简称“湖州童投”）和湖州绿地置业有限公司负责运营。其中，童装园区主要经营童装园区一期、二期项目；湖州童投主要经营标准化厂房项目。此外，公司子公司湖州织里环湖投资发展有限公司和湖州织里小城市建设投资有限公司主要负责安置房项目。

2021 年，公司房屋销售业务确认收入 1.88 亿元，主要来自织里西小区和织里商业综合体项目，织里童装产业园二期项目已建设完成但当年尚未确认收入。

公司房屋销售板块在建项目如下表所示，截至 2021 年末，公司在建项目预计总投资 40.77 亿元，尚需投资额为 27.03 亿元。同期，公司房屋销售板块拟建项目预计总投资额 5.85 亿元。

表5 截至2021年末公司房屋销售业务在建项目投资情况（单位：万元）

| 项目名称           | 建设周期       | 预计总投资额    | 已完成投资额    | 尚需投资额     |
|----------------|------------|-----------|-----------|-----------|
| 织南安置小区         | 2017—2024年 | 85787.50  | 72328.35  | 13459.15  |
| 2021-31号地块房建项目 | 2021—2023年 | 151987.00 | 71420.64  | 80566.36  |
| 织西商业综合体项目      | 2018—2023年 | 72000.00  | 49265.84  | 22734.16  |
| 织西小区           | 2020—2023年 | 44577.00  | 38386.52  | 6190.48   |
| 织里晟舍商业街        | 2020—2023年 | 26180.00  | 19994.31  | 6185.69   |
| 轧村安置小区         | 2020—2023年 | 27161.00  | 18865.40  | 8295.60   |
| 合计             | --         | 407692.50 | 270261.06 | 137431.44 |

资料来源：公司提供

### 3. 未来发展

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

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2021年度财务报表，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2021年，公司合并范围新增11家子公司，系投资设立；注销4家子公司，新增和减少子公司规模较小，对财务数据影响较小。截至2021年末，公司合并范围内子公司31家。总体看，公司财务数据可比性强。

### 2. 资产质量

截至2021年末，公司资产规模有所增长，存货与应收类款项规模较大，对公司资金形成一定占用，公司资产质量一般。

截至2021年末，公司资产总额较年初增长28.93%。公司资产结构以流动资产为主。

表6 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

| 科目     | 2020年末 |        | 2021年末 |        |
|--------|--------|--------|--------|--------|
|        | 金额     | 占比(%)  | 金额     | 占比(%)  |
| 流动资产   | 248.89 | 70.20  | 345.28 | 75.54  |
| 货币资金   | 8.43   | 2.38   | 28.61  | 6.26   |
| 应收账款   | 14.49  | 4.09   | 28.54  | 6.24   |
| 其他应收款  | 34.22  | 9.65   | 39.43  | 8.63   |
| 存货     | 191.25 | 53.94  | 234.71 | 51.35  |
| 非流动资产  | 105.65 | 29.80  | 111.81 | 24.46  |
| 投资性房地产 | 72.42  | 20.43  | 88.12  | 19.28  |
| 资产总额   | 354.53 | 100.00 | 457.09 | 100.00 |

注：其他应收款含应收利息

数据来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至2021年末，公司流动资产较年初增长38.73%，主要系货币资金、应收账款和存货增长所致。其中，货币资金较年初增长239.63%。公司货币资金主要由17.10亿元银行存款和11.48亿元受限保证金构成，货币资金受限比例为40.11%，受限比例较高。应收账款较年初增长96.95%，主要系应收园林绿化公司和织里镇政府款项增长所致；按账龄分析法计提坏账准备共2.03亿元。其他应收款较年初增长15.21%，主要系应收织里镇政府、湖州市交通投资集团有限公司和浙江振兴阿祥集团有限公司等欠款增加；按账龄分析法共计提坏账准备1.73亿元；其他应收款大部分为应收织里镇财政局及织里镇国有企业，前五名合计占73.11%，集中度高。存货较年初增长22.72%，主要系代建项目投入增加所致，未计提跌价准备。

表7 截至2021年末公司前五名其他应收对象

（单位：亿元）

| 单位名称             | 期末余额  | 占其他应收款余额(%) |
|------------------|-------|-------------|
| 吴兴区织里镇财政局        | 13.45 | 34.11       |
| 湖州市交通投资集团有限公司    | 5.44  | 13.80       |
| 浙江振兴阿祥集团有限公司     | 4.50  | 11.41       |
| 湖州织里产业投资运营集团有限公司 | 3.42  | 8.67        |
| 湖州新投房地产开发有限公司    | 2.01  | 5.11        |
| 合计               | 28.82 | 73.11       |

注：尾差系四舍五入所致

数据来源：公司提供

截至 2021 年末，公司非流动资产较年初增长 5.84%，公司非流动资产主要由投资性房地产（占非流动资产的 78.81%）构成。公司投资性房地产较年初增长 21.68%，主要系公允价值变动增加 6.83 亿元以及存货、固定资产和在建工程转入 10.74 亿元所致。

截至 2021 年末，公司受限资产 82.14 亿元，包括货币资金 11.48 亿元、投资性房地产 54.29 亿元、固定资产 3.69 亿元、其他非流动资产 1.40 亿元、无形资产 6.53 亿元、存货 2.30 亿元和其他权益工具投资 2.45 亿元，占资产总额的比重为 17.97%。

### 3. 资本结构

**受益于股东资金注入影响，公司所有者权益规模所有增长，所有者权益稳定性尚可。**

截至 2021 年末，公司所有者权益 157.33 亿元，较年初增长 19.38%，主要系实收资本及资本公积增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.81%，少数股东权益占比为 0.19%。在所有者权益中，实收资本占 12.71%、资本公积占 55.11%、其他综合收益占 4.69%和未分配利润占 25.99%。公司所有者权益稳定性尚可。

截至 2021 年末，公司实收资本 20.00 亿元，较年初增长 117.01%，主要系实缴资本到位所致。资本公积 86.71 亿元，较年初增长 6.64%，主要系股东资金注入所致（具体见“外部支持”）。未分配利润 40.90 亿元，较年初增长 24.25%，主要系利润留存所致。

**公司债务规模快速增长，整体债务负担较重，2022 年公司债券到期规模较大，部分债券进入回售条款行权期，短期偿债压力较大。**

截至 2021 年末，公司负债总额较年初增长 34.57%。公司负债仍以非流动负债为主，非流动负债占比有所下降。

表 8 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

| 科目          | 2020 年末 |        | 2021 年末 |        |
|-------------|---------|--------|---------|--------|
|             | 金额      | 占比 (%) | 金额      | 占比 (%) |
| 流动负债        | 84.05   | 37.73  | 122.43  | 40.84  |
| 短期借款        | 12.91   | 5.80   | 18.30   | 6.10   |
| 其他应付款       | 31.94   | 14.34  | 29.99   | 10.00  |
| 一年内到期的非流动负债 | 31.73   | 14.24  | 60.62   | 20.22  |
| 非流动负债       | 138.70  | 62.27  | 177.32  | 59.16  |
| 长期借款        | 42.03   | 18.87  | 74.09   | 24.72  |
| 应付债券        | 51.36   | 23.06  | 41.98   | 14.01  |
| 长期应付款       | 36.60   | 16.43  | 50.55   | 16.87  |
| 负债总额        | 222.74  | 100.00 | 299.75  | 100.00 |

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

截至 2021 年末，公司流动负债较年初增长 45.67%，主要系短期借款及一年内到期的非流动负债增长所致。公司流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。其中，公司短期借款较年初增长 41.75%，主要系保证借款和质押+抵押+保证借款增加。公司其他应付款较年初下降 6.11%，其中账龄在一年以内的其他应付款共 15.43 亿元，占其他应付款余额的 51.47%。一年内到期的非流动负债较年初增长 91.04%，主要系一年内到期的应付债券增长；其中一年内到期的长期借款 15.81 亿元、一年内到期的长期应付款 17.58 亿元及一年内到期的应付债券 23.97 亿元。

截至 2021 年末，公司非流动负债较年初增长 27.85%。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。其中，长期借款较年初增长 76.29%。应付债券较年初下降 18.26%，主要系部分债券转入一年内到期的非流动负债所致。长期应付款较年初增长 38.13%，主要为融资租赁款，本报告已将带息部分纳入长期债务核算。

表 9 截至 2022 年 6 月 20 日公司应付债券明细（单位：亿元）

| 债券名称        | 债券类型 | 起息日        | 到期日        | 下一个行权日     | 债券余额 |
|-------------|------|------------|------------|------------|------|
| 22 湖投 02    | 私募债  | 2022/04/28 | 2027/04/28 | 2025/04/28 | 6.71 |
| 22 湖投 01    | 私募债  | 2022/03/11 | 2027/03/11 | 2025/03/11 | 8.29 |
| G22 湖州新投 01 | 离岸债  | 2022/02/09 | 2025/02/09 | --         | 2.65 |
| G21 湖州新投 01 | 离岸债  | 2021/12/21 | 2024/12/21 | --         | 4.70 |



|                |       |            |            |            |       |
|----------------|-------|------------|------------|------------|-------|
| G21 湖州新投 02    | 离岸债   | 2021/12/21 | 2024/12/21 | --         | 2.00  |
| 21 湖投 03       | 私募债   | 2021/11/30 | 2024/11/30 | --         | 5.50  |
| 21 湖投 02       | 私募债   | 2021/07/27 | 2024/07/27 | 2023/07/27 | 2.50  |
| 21 湖投 01       | 私募债   | 2021/03/26 | 2024/03/26 | --         | 3.80  |
| 20 湖东 02       | 私募债   | 2020/07/29 | 2023/07/29 | 2022/07/29 | 4.50  |
| 20 东投 02       | 私募债   | 2020/05/28 | 2023/05/28 | --         | 5.53  |
| 20 织里 01       | 私募债   | 2020/01/21 | 2023/01/21 | 2023/01/21 | 1.68  |
| G19 织里 1       | 私募债   | 2019/08/02 | 2022/08/02 | --         | 5.00  |
| 17 湖织里债/PR 湖织债 | 一般企业债 | 2017/11/23 | 2024/11/23 | 2022/11/23 | 9.00  |
| 17 织里 02       | 私募债   | 2017/07/14 | 2022/07/14 | --         | 2.20  |
| 合计             | --    | --         | --         | --         | 64.06 |

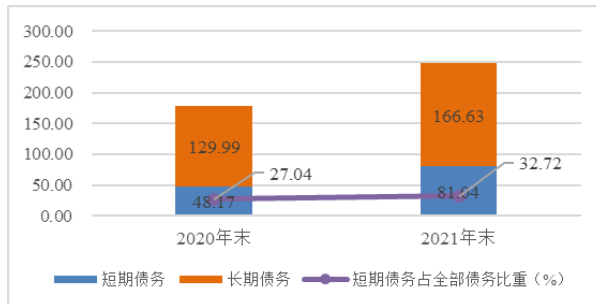
注：此外，公司于香港联交所发行境外债余额 2.00 亿美元，到期日为 2025 年 1 月 4 日。

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

截至 2021 年末，公司全部债务 247.66 亿元，较年初增长 39.02%。其中，短期债务 81.04 亿元（占 32.72%），较年初增长 68.24%；长期债务 166.63 亿元（占 67.28%），较年初增长

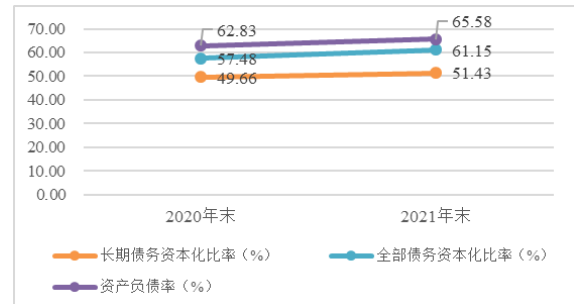
28.19%。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较年初分别增长 2.75 个百分点、3.67 个百分点和 1.78 个百分点，整体债务负担较重。

图 1 2020 - 2021 年末公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图 2 2020 - 2021 年末公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

债务期限方面，公司将于 2022 年、2023 年及 2024 年到期的有息债务规模分别为 81.04 亿元、68.04 亿元和 39.34 亿元。公司 2022 年到期的债务中包括应付债券 23.97 亿元；同期，“20 湖东 01”“20 湖东 02”内含的回售条款进入行权期，两支债券余额共 11.80 亿元<sup>3</sup>，短期偿债压力较大。

#### 4. 盈利能力

2021 年，公司营业收入有所增长，期间费用对整体利润造成一定侵蚀，政府补贴以及公允价值变动收益整体对利润总额实现贡献度高，公司整体盈利能力有所下降。

2021 年，公司实现营业收入 17.28 亿元，较上年增长 19.57%；营业成本 15.01 亿元，较上年增长 20.33%，营业成本增幅高于营业收入降幅，使得公司营业利润率较上年下降 1.29 个百分点至 11.84%。

2021 年，公司期间费用为 5.28 亿元，较上年增长 28.83%，主要系财务费用与管理费用增长所致。公司费用总额由管理费用（占 22.59%）和财务费用（占 77.41%）构成。其中，财务费用为 4.09 亿元，较上年增长 19.02%，主要系融资规模扩大带动财务费用增长所致；管理费用 1.19 亿元，较上年增长 79.53%，主要系薪金费用和无形资产摊销增长所致。2021 年，公司期

<sup>3</sup> 其中“20 湖东 01”已于 2022 年 4 月 18 日全部回

售。



间费用率（期间费用/营业收入\*100%）为30.58%，较上年提高2.20个百分点，期间费用对整体利润造成一定侵蚀。

2021年，公司实现其他收益7.70亿元，较上年增长39.98%，主要为政府补助，占利润总额比重为79.58%；公允价值变动收益6.83亿元，占营业利润比重为70.73%；其他收益与公允价值变动收益对利润总额影响大。

从盈利指标看，2021年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为5.00%和5.35%，较上年分别下降2.09个百分点和8.66个百分点。公司盈利能力有所下降。

## 5. 现金流分析

2021年，公司经营活动现金继续净流出；由于购置资产规模减少，公司投资活动现金净流出规模有所收窄。考虑到公司未来投资规模较大，公司未来融资需求仍较高。

表10 公司现金流量情况（单位：亿元）

| 项目         | 2020年  | 2021年  |
|------------|--------|--------|
| 经营活动现金流入小计 | 20.77  | 23.56  |
| 经营活动现金流出小计 | 62.86  | 61.26  |
| 经营活动现金流量净额 | -42.10 | -37.70 |
| 投资活动现金流入小计 | 0.01   | 0.02   |
| 投资活动现金流出小计 | 12.69  | 8.20   |
| 投资活动现金流量净额 | -12.67 | -8.18  |
| 筹资活动现金流入小计 | 113.89 | 156.34 |
| 筹资活动现金流出小计 | 56.34  | 98.20  |
| 筹资活动现金流量净额 | 57.55  | 58.14  |
| 现金收入比（%）   | 73.88  | 19.72  |

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动来看，2021年，公司经营活动现金流入量较上年增长13.45%。其中，销售商品、提供劳务收到的现金量较上年下降68.09%，主要系公司工程建设项目回款减少所致。同期，受收到的往来款以及政府补助增加影响，公司收到的其他与经营活动有关的现金较上年增长99.71%。经营活动现金流出量较上年下降2.55%。其中，支付其他与经营活动有关的现金较上年增长19.90%，主要系往来款的增长所致。综上，公司经营活动现金持续净流出。2021年，

公司现金收入比为19.72%，较上年减少54.16个百分点，收入实现质量大幅下降，主要系工程施工业务未收到回款所致。

从投资活动来看，2021年，公司投资活动现金流入量小；投资活动现金流出8.20亿元，较上年下降35.39%，主要系缴纳土地出让金支出较上年有所减少所致。综上，公司投资活动现金净流出规模有所下降。

从筹资活动来看，2021年，公司筹资活动现金流入量较上年增长37.27%，主要为发行债券、银行借款、融资租赁及外部注资；筹资活动现金流出量较上年增长74.30%，主要系偿还融资租赁借款增长所致。综上，公司筹资活动现金净流入量较上年增长1.03%。

## 6. 偿债指标

公司长短期偿债指标表现较弱，间接融资渠道有待拓宽，或有负债风险可控。

表11 公司偿债指标

| 项目             | 2020年（末） | 2021年（末） |
|----------------|----------|----------|
| <b>短期偿债指标</b>  |          |          |
| 流动比率（%）        | 296.13   | 282.01   |
| 速动比率（%）        | 68.57    | 90.31    |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.17     | 0.35     |
| <b>长期偿债指标</b>  |          |          |
| EBITDA利息倍数（倍）  | 1.97     | 0.94     |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 6.41     | 11.16    |

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从短期偿债指标看，截至2021年末，公司流动比率较年初有所下降，速动比率和现金短期债务比较年初均有所提升。若考虑受限货币资金，公司现金短期债务比降至0.21倍。公司短期偿债指标表现较弱。

2021年，公司EBITDA为22.18亿元，较上年下降20.13%。2021年，公司EBITDA利息倍数上年下降较快；公司全部债务/EBITDA上年大幅增长。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至2022年3月末，公司金融机构授信额度为108.96亿元，尚未使用额度为19.57亿元，间接融资渠道有待拓宽。

截至 2022 年 6 月 23 日，公司无重大未决诉讼和仲裁事项。

截至 2021 年末，公司及下属子公司对外提供担保金额为 66.64 亿元，占所有者权益比重为 42.35%。被担保对象主要为吴兴区国有企业和事业单位，对民营企业及个人的担保基本结清。整体看，公司或有负债风险可控。

#### 7. 母公司财务分析

**公司业务主要由本部和子公司负责，母公司对子公司的控制力度强。公司资产和债务主要集中于母公司，母公司债务负担较重，短期偿债压力较大。**

公司子公司大部分通过投资设立产生，母公司对子公司管控力度强。

截至 2021 年末，母公司资产总额为 451.96 亿元（占合并资产总额的比重为 98.88%）。母公司货币资金为 15.32 亿元。

截至 2021 年末，母公司所有者权益为 117.53 亿元（占合并口径的 74.70%），较年初增长 23.59%。

截至 2021 年末，母公司负债总额 334.43 亿元。母公司全部债务 175.83 亿元（占合并口径的 71.00%），其中短期债务 53.76 亿元，现金短期债务比为 0.28 倍（未剔除受限资金）。截至 2021 年末，母公司资产负债率为 74.00%，全部债务资本化比率为 59.94%，母公司债务负担较重，短期偿债压力较大。

2021 年，母公司营业收入为 7.58 亿元（占合并口径的 43.89%），利润总额为 4.83 亿元。

#### 十、外部支持

**公司作为湖州市吴兴区重要的基础设施建设主体之一，在资金注入及财政补贴方面继续获得较大的外部支持。**

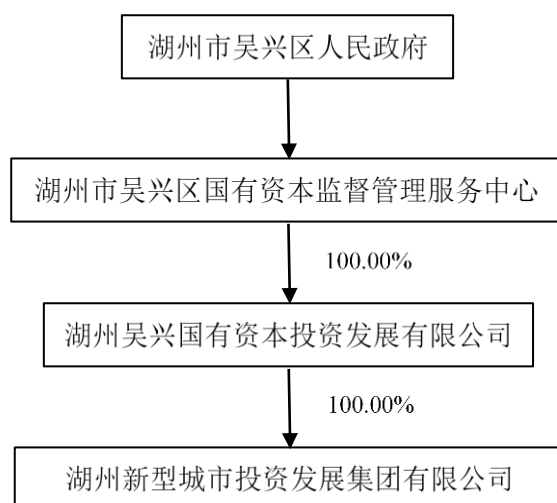
公司作为湖州市吴兴区重要的基础设施建设主体之一，在资金注入方面，2021 年公司收到吴兴国资公司注入的货币资金共 16.18 亿元，其中 10.78 亿元计入实收资本，5.40 亿元计入资本公积。

财政补贴方面，2021 年公司收到与经营相关政府补助 7.70 亿元，计入“其他收益”。

#### 十一、结论

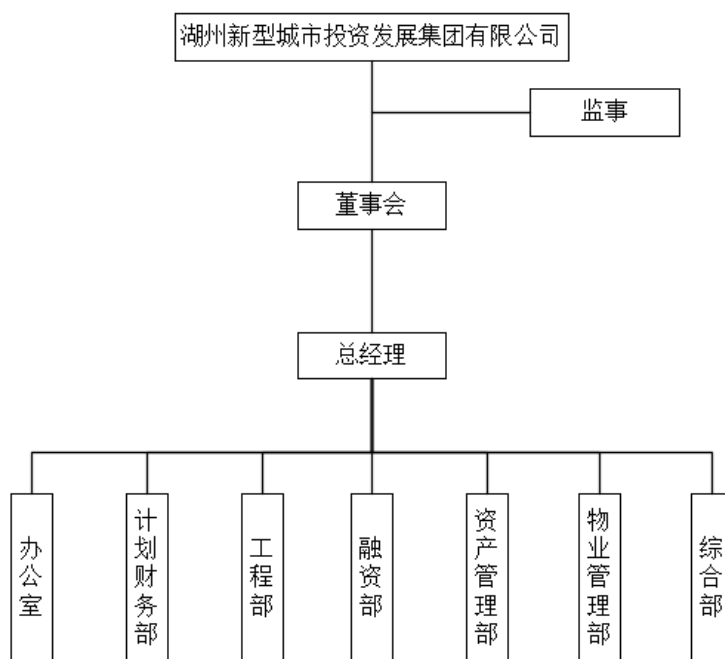
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“17 湖织里债/PR 湖织债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年末公司组织结构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2021 年末公司子公司情况

| 序号 | 子公司名称              | 主要经营地 | 持股比例(%) |        |
|----|--------------------|-------|---------|--------|
|    |                    |       | 直接      | 间接     |
| 1  | 湖州织里轧村城市建设发展有限公司   | 湖州    | 100.00  | --     |
| 2  | 湖州织里晟舍城市建设发展有限公司   | 湖州    | 100.00  | --     |
| 3  | 湖州织里振兴城市建设发展有限公司   | 湖州    | 100.00  | --     |
| 4  | 湖州织里织北城市建设发展有限公司   | 湖州    | 100.00  | --     |
| 5  | 湖州织里利济城市建设发展有限公司   | 湖州    | 100.00  | --     |
| 6  | 湖州织里漾西工业园区建设发展有限公司 | 湖州    | 100.00  | --     |
| 7  | 湖州织里环湖投资发展有限公司     | 湖州    | 26.48   | 28.31  |
| 8  | 湖州织里童装园区经营管理有限公司   | 湖州    | 70.00   | 30.00  |
| 9  | 湖州织里小城市建设投资有限公司    | 湖州    | 100.00  | --     |
| 10 | 湖州织里新型城镇建设发展有限公司   | 湖州    | 68.75   | 31.25  |
| 11 | 湖州织里童装产业投资发展有限公司   | 湖州    | 100.00  | --     |
| 12 | 湖州吴兴东兴水利建设工程有限公司   | 湖州    | 100.00  | --     |
| 13 | 湖州织里腾飞拆迁有限公司       | 湖州    | 100.00  | --     |
| 14 | 湖州绿地置业有限公司         | 湖州    | 100.00  | --     |
| 15 | 湖州织里宏创建设发展有限公司     | 湖州    | 100.00  | --     |
| 16 | 湖州织里振安物业管理有限公司     | 湖州    | --      | 100.00 |
| 17 | 浙江融芯电机有限公司         | 湖州    | 100.00  | --     |
| 18 | 湖州鑫祥园区管理有限公司       | 湖州    | 100.00  | --     |
| 19 | 湖州雅博实业发展有限公司       | 湖州    | 100.00  | --     |
| 20 | 浙江广昇贸易有限公司         | 湖州    | 100.00  | --     |
| 21 | 湖州万联市场发展有限公司       | 湖州    | 100.00  | --     |
| 22 | 湖州建汇非融资性担保有限公司     | 湖州    | 100.00  | --     |
| 23 | 湖州市织里国际童装城股份有限公司   | 湖州    | 90.00   | 10.00  |
| 24 | 湖州天天向上信息技术有限公司     | 湖州    | --      | 60.00  |
| 25 | 湖州铭科房地产开发有限公司      | 湖州    | --      | 100.00 |
| 26 | 浙江湖州祥源住房租赁有限公司     | 湖州    | --      | 100.00 |
| 27 | 湖州新投市政工程建设有限公司     | 湖州    | 100.00  |        |
| 28 | 湖州新投供应链管理有限责任公司    | 湖州    | 100.00  |        |
| 29 | 湖州宏昇酒店管理有限公司       | 湖州    | 100.00  |        |
| 30 | 湖州栋梁实业发展有限公司       | 湖州    | 100.00  |        |
| 31 | 湖州瑞达进出口有限公司        | 湖州    | 100.00  |        |

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

资料来源：公司审计报告



## 附件 2 截至 2021 年末公司对外担保情况

| 序号 | 被担保单位                          | 担保金额（万元）  | 企业性质 |
|----|--------------------------------|-----------|------|
| 1  | 湖州织里园林绿化管理有限公司                 | 16390.00  | 国有企业 |
| 2  | 湖州织里童装发展有限公司                   | 1000.00   | 国有企业 |
| 3  | 湖州织里潘宏服饰有限公司                   | 396.00    | 民营企业 |
| 4  | 湖州织里宏业建设发展有限公司                 | 6000.00   | 国有企业 |
| 5  | 湖州织里恒净环境卫生服务有限公司               | 9700.00   | 国有企业 |
| 6  | 湖州织里产业投资运营集团有限公司               | 37474.00  | 国有企业 |
| 7  | 湖州吴兴新业建设投资集团有限公司               | 44200.00  | 国有企业 |
| 8  | 湖州吴兴西山漾建设投资有限公司                | 20000.00  | 国有企业 |
| 9  | 湖州吴兴盛港供应链管理有限公司                | 2900.00   | 国有企业 |
| 10 | 湖州吴兴上强工贸有限公司                   | 13000.00  | 国有企业 |
| 11 | 湖州吴兴南太湖建设投资集团有限公司              | 14000.00  | 国有企业 |
| 12 | 湖州吴兴旅游建设发展有限公司                 | 2000.00   | 国有企业 |
| 13 | 湖州吴兴经开投资建设发展集团有限公司             | 60000.00  | 国有企业 |
| 14 | 湖州吴兴经开建设投资发展集团有限公司             | 27450.00  | 国有企业 |
| 15 | 湖州吴兴交通旅游投资发展集团有限公司             | 10000.00  | 国有企业 |
| 16 | 湖州吴兴埭溪市政工程有限公司                 | 15000.00  | 国有企业 |
| 17 | 湖州吴兴城市投资发展有限公司                 | 20000.00  | 国有企业 |
| 18 | 湖州吴兴城市投资发展集团有限公司               | 40000.00  | 国有企业 |
| 19 | 湖州吴兴产业投资发展集团有限公司               | 97000.00  | 国有企业 |
| 20 | 湖州太湖溇港文化旅游发展有限公司               | 15500.00  | 国有企业 |
| 21 | 湖州市织里市政工程公司                    | 3000.00   | 国有企业 |
| 22 | 湖州申太建设发展有限公司                   | 56487.10  | 国有企业 |
| 23 | 湖州农森农业发展有限公司                   | 31500.00  | 国有企业 |
| 24 | 湖州南太湖高新园区开发管理有限公司、湖州申太建设发展有限公司 | 25000.00  | 国有企业 |
| 25 | 湖州南太湖高新园区开发管理有限公司              | 39000.00  | 国有企业 |
| 26 | 湖州美妆小镇化妆品博物馆有限公司               | 1000.00   | 国有企业 |
| 27 | 湖州精信广告有限公司                     | 1899.00   | 国有企业 |
| 28 | 湖州禾达农业科技有限公司                   | 1000.00   | 国有企业 |
| 29 | 湖州广和物业管理有限公司                   | 990.00    | 国有企业 |
| 30 | 湖州东林振东村镇建设发展有限公司               | 20000.00  | 国有企业 |
| 31 | 湖州八里店生态农业发展有限公司                | 34500.00  | 国有企业 |
| 合计 |                                | 666386.10 |      |

资料来源：公司提供

### 附件 3-1 主要财务数据及指标（合并口径）

| 项 目            | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 |
|----------------|--------|--------|--------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |
| 现金类资产（亿元）      | 3.80   | 8.43   | 28.61  |
| 资产总额（亿元）       | 234.82 | 354.53 | 457.09 |
| 所有者权益（亿元）      | 80.71  | 131.79 | 157.33 |
| 短期债务（亿元）       | 21.22  | 48.17  | 81.04  |
| 长期债务（亿元）       | 86.86  | 129.99 | 166.63 |
| 全部债务（亿元）       | 108.08 | 178.15 | 247.66 |
| 营业收入（亿元）       | 15.61  | 14.45  | 17.28  |
| 利润总额（亿元）       | 3.14   | 23.52  | 9.68   |
| EBITDA（亿元）     | 5.01   | 27.78  | 22.18  |
| 经营性净现金流（亿元）    | -27.31 | -42.10 | -37.70 |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |
| 现金收入比（%）       | 48.23  | 73.88  | 19.72  |
| 营业利润率（%）       | 13.58  | 13.14  | 11.84  |
| 总资本收益率（%）      | 2.51   | 7.09   | 5.00   |
| 净资产收益率（%）      | 3.88   | 14.01  | 5.35   |
| 长期债务资本化比率（%）   | 51.83  | 49.66  | 51.43  |
| 全部债务资本化比率（%）   | 57.25  | 57.48  | 61.15  |
| 资产负债率（%）       | 65.63  | 62.83  | 65.58  |
| 流动比率（%）        | 303.41 | 296.13 | 282.01 |
| 速动比率（%）        | 66.77  | 68.57  | 90.31  |
| 经营现金流动负债比（%）   | -41.42 | -50.09 | -30.79 |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.18   | 0.17   | 0.35   |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 0.68   | 1.97   | 0.94   |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 21.58  | 6.41   | 11.16  |

注：1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；2. 本报告将长期应付款带息债务纳入长期债务核算并将短期债务中一年内到期的非流动负债中的利息部分剔除。

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

### 附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

| 项 目            | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 |
|----------------|--------|--------|--------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |
| 现金类资产（亿元）      | 1.45   | 3.72   | 15.32  |
| 资产总额（亿元）       | 188.25 | 302.70 | 451.96 |
| 所有者权益（亿元）      | 69.58  | 95.09  | 117.53 |
| 短期债务（亿元）       | 5.05   | 31.80  | 53.76  |
| 长期债务（亿元）       | 70.50  | 91.94  | 122.07 |
| 全部债务（亿元）       | 75.54  | 123.74 | 175.83 |
| 营业收入（亿元）       | 9.31   | 12.40  | 7.58   |
| 利润总额（亿元）       | 2.66   | 4.60   | 4.83   |
| EBITDA（亿元）     | /      | /      | /      |
| 经营性净现金流（亿元）    | -28.94 | -45.42 | -27.17 |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |
| 现金收入比（%）       | 43.29  | 43.80  | 0.97   |
| 营业利润率（%）       | 10.44  | 12.32  | 13.84  |
| 总资本收益率（%）      | 2.39   | 2.97   | 4.46   |
| 净资产收益率（%）      | 4.01   | 4.87   | 4.45   |
| 长期债务资本化比率（%）   | 50.33  | 49.16  | 50.95  |
| 全部债务资本化比率（%）   | 52.06  | 56.55  | 59.94  |
| 资产负债率（%）       | 63.04  | 68.59  | 74.00  |
| 流动比率（%）        | 282.52 | 206.98 | 170.33 |
| 速动比率（%）        | 168.82 | 149.88 | 137.23 |
| 经营现金流动负债比（%）   | -56.59 | -39.26 | -12.13 |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.29   | 0.12   | 0.28   |
| EBITDA 利息倍数（倍） | /      | /      | /      |
| 全部债务/EBITDA（倍） | /      | /      | /      |

注：1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；2. 因母公司审计报告未披露现金流量表补充资料 EBITDA 相关指标无法计算，“/”；3. 本报告已经母公司长期应付款带息债务纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

## 附件 4 主要财务指标的计算公式

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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

具体等级设置和含义如下表。

| 信用等级 | 含义                             |
|------|--------------------------------|
| AAA  | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低 |
| AA   | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低  |
| A    | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低   |
| BBB  | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般    |
| BB   | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高    |
| B    | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高    |
| CCC  | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高     |
| CC   | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务      |
| C    | 不能偿还债务                         |

## 附件 5-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 5-3 评级展望设置及其含义

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

| 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 |