

远东资信评估有限公司

远东跟踪（2026）0020 号

嘉兴市城市投资发展集团有限公司 2026 年跟踪评级信用等级通知书

嘉兴市城市投资发展集团有限公司：

远东资信评估有限公司对贵公司及相关债券进行了跟踪评级。经远东资信信用评审委员会审定，维持贵公司主体信用等级为 AAA，评级展望稳定；维持“21 嘉城 01”的信用等级为 AAA。

特此通知

远东资信评估有限公司

评级总监：张付强

二〇二六年六月二十五日



远东资信评估有限公司
Fareast Credit Rating Co., Ltd.

嘉兴市城市投资发展集团有限公司

2026 年跟踪评级报告

远东跟踪 (2026) 0020 号

2026 年 6 月

www.sfecr.com

北京市东直门南大街 11 号中汇广场 B 座 11 层

上海市大连路 990 号海上海新城 9 层

服务金融市场 助力信用中国



声 明

本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使远东资信与评级对象构成受托委托关系外，远东资信及本次评级分析师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。

远东资信及本次评级分析师已履行尽职调查与诚信尽责的义务，保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。远东资信依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，远东资信对评级信息进行审慎分析，但对相关信息的真实性、准确性和完整性不作任何保证。远东资信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。

远东资信出具的评级结论是根据远东资信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及个人的影响改变评级意见。

本次评级结果自本评级报告出具之日起至受评债券到期兑付日有效，在受评债券存续期内，远东资信将根据《跟踪评级安排》定期或不定期对评级对象实施跟踪评级，决定维持、变更或终止评级对象信用评级。

本评级报告对评级对象信用状况的表述和判断仅供相关决策参考，并非某种决策的结论和建议。远东资信不对任何投资者使用本评级报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级对象使用本评级报告或将本评级报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

未经远东资信书面同意，本评级报告及评级结果不得用于其他债券的发行。远东资信对本评级报告的未授权使用、超越授权使用或不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

嘉兴市城市投资发展集团有限公司 2026 年跟踪评级报告

本次评级结果

评级时间：2026.6.25

发行人主体信用等级

AAA

评级展望

稳定

债券简称

21 嘉城 01

债券信用等级

AAA

评级观点

跟踪期内，嘉兴市城市投资发展集团有限公司（以下简称“公司”）仍为嘉兴市最重要的城市开发与运营主体之一，继续承担嘉兴市天然气供应及管网建设、旅游资源开发与经营以及嘉兴市中心城区综合开发等重要职能，在嘉兴市公用事业和城市开发与运营领域保持突出地位。2025 年以来，公司继续得到嘉兴市政府在资产划转、政府补助等方面的有力支持。嘉兴市区位条件优越，作为长三角创新型经济强市，跟踪期内地区经济稳步增长，为公司提供了良好的外部环境。远东资信评估有限公司同时关注到，跟踪期内公司资本支出压力较大、偿债压力加大、收入规模下降等因素可能对其信用基本面造成一定不利影响。

主要优势与关注

优势

外部环境良好。嘉兴市区位条件优越，作为长三角创新型经济强市，跟踪期内地区经济稳步增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

主体地位突出。跟踪期内，公司继续承担嘉兴市天然气供应及管网建设、旅游资源开发与经营以及嘉兴市中心城区综合开发等重要职能，在嘉兴市公用事业和城市开发与运营领域保持突出地位。

政府支持有力。作为嘉兴市最重要的城市开发与运营主体之一，跟踪期内，公司继续得到嘉兴市政府在资产划转、政府补助等方面的有力支持。

关注

资本支出压力较大。公司在建及拟建项目待投资规模仍较大，面临较大的资本支出压力。

偿债压力加大。跟踪期内，公司债务规模有所增长，加之利润规模减少导致 EBITDA 下降，EBITDA 对债务本息的保障程度有所减弱，加之部分应付债券即将到期转入一年内到期的非流动负债，短期债务大幅增加，整体偿债压力加大。

收入规模下降。受房地产项目集中结转期结束及子公司业务转型等因素影响，2025 年公司营业收入规模下降。

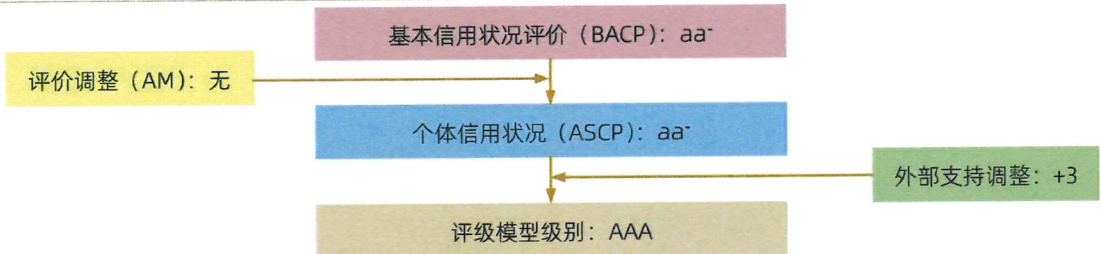
评级展望

嘉兴市城市投资发展集团有限公司的评级展望为稳定。公司作为嘉兴市最重要的城市开发与运营主体之一，可获得嘉兴市政府的支持。

评级模型

基础设施投资企业信用评级方法与模型（FECR-JCSS-V08-202512）

外部支持专项评价方法（FECR-WBZC-V02-202407）



模型评估与调整说明：受评企业的评级模型级别在个体信用状况的基础上考虑外部支持调整得到。其中个体信用状况综合反映了基本信用状况评价以及个体相关的评价调整因素，外部支持主要考虑了股东/政府的外部支持因素。最终评级结果由信评委投票决定，可能与评级模型级别存在差异。

主要财务数据及指标 (人民币: 亿元)

项目	2023	2024	2025	2026.3
资产总额	506.04	486.43	491.22	492.14
所有者权益	165.34	168.94	164.08	164.49
总债务	165.70	169.55	180.94	184.90
营业收入	76.82	82.74	50.01	16.43
净利润	1.32	0.80	0.14	0.19
EBITDA	9.08	8.71	6.60	--
营业利润率(%)	3.50	2.58	1.00	3.50
资产负债率(%)	67.33	65.27	66.60	66.58
总债务资本化比率(%)	50.05	50.09	52.44	52.92
EBITDA 利息保障倍数(倍)	1.10	1.31	1.10	--
总债务/EBITDA(倍)	18.25	19.46	27.41	--

数据来源: 公司 2023~2025 年审计报告及 2026 年 3 月未经审计合并财务报表。

历史评级信息

主体评级	债项评级	评级日期	项目组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	AAA	2025.6.26	须金雯、金亚彤、倪悦	基础设施投资企业信用评级方法与模型 (FECR-JCSS-V07-202412)	阅读全文
AAA/稳定	AAA	2021.04.19	倪悦、吕杨波	中国城投公司信用评级方法 (FECR-CTGS-FFV02-202105) 中国城投公司信用评级模型 (FECR-CTGS-MXV04-202101)	阅读全文

项目组成员

联系方式

李末塞	limosai@fecr.com.cn	电话:	010-57277666	021-65100651
金亚彤	jinyatong@fecr.com.cn	网址:	www.sfecr.com	
贾德俊	jiadejun@fecr.com.cn	地址:	北京市东直门南大街 11 号中汇广场 B 座 11 层 上海市大连路 990 号海上海新城 9 层	

一、跟踪评级原因

根据行业惯例和相关法规要求,远东资信评估有限公司(以下简称“远东资信”)对嘉兴市城市投资发展集团有限公司(以下简称“公司”或“集团”)主体及相关债券进行跟踪评级。本次评级为定期跟踪评级。

二、债券概况

公司发行的“嘉兴市城市投资发展集团有限公司2021年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)”(债券简称“21嘉城01”)募集资金15.00亿元,票面利率为3.86%,起息日为2021年7月1日,债券期限为5年。募集资金中11.00亿元用于偿还公司有息债务,剩余资金用于补充流动资金。还本付息方面,“21嘉城01”每年付息一次,到期一次还本,最后一期利息随本金的兑付一起支付。

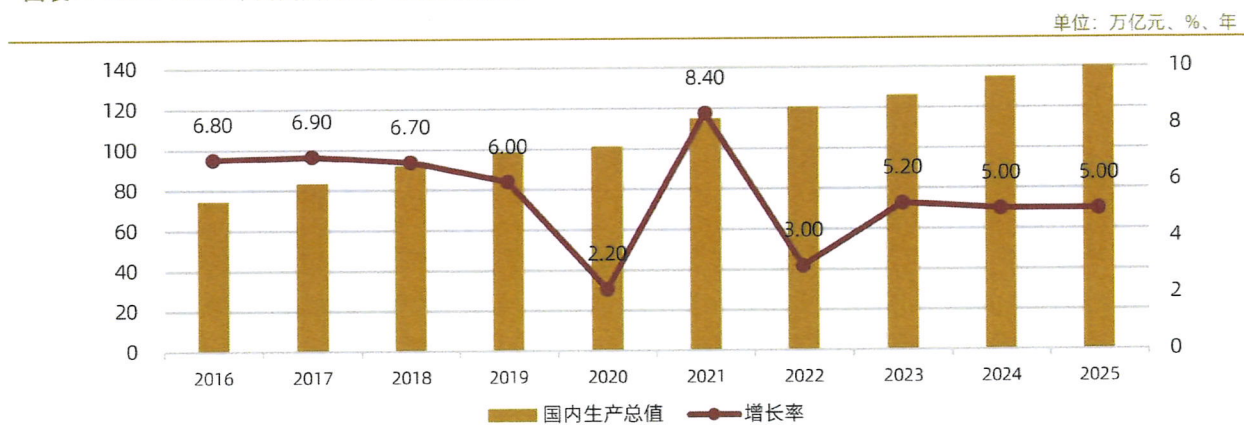
跟踪期内,“21嘉城01”募集资金已按照指定用途使用完毕,到期利息均已按时支付,截至本报告出具日,债券余额为15.00亿元。

三、运营环境

2025年,中国经济在复杂的内外环境中顺利实现预期增长目标,经济运行整体呈现“前高后稳、结构优化”的特征;其中,高技术产业、设备更新投资及韧性较强的出口成为经济增长的重要支撑,高质量发展持续推进,创新驱动发展的态势更加明显;与此同时,内需偏弱仍在制约供需良性循环的形成,经济周期调整与债务周期调整之间仍存在一定错位,宏观经济政策仍将在稳增长、防风险与促转型之间继续寻求动态平衡

2025年中国经济在全球复杂环境中展现出较强韧性,全年国内生产总值首次突破140万亿元,同比增长5.0%。从生产端来看,工业增加值累计同比为5.9%,服务业生产指数累计同比为5.5%,生产端的稳定增长依然是全年实现GDP增长5%的重要支撑。其中,高技术产业增加值同比增长超过9%,信息传输、软件和信息技术服务生产指数同比增长超过10%。从内需端来看,虽然固定资产投资增速由正转负,基建投资、制造业投资、房地产投资增速皆边际下行,但从投资构成来看,设备工器具购置投资增长依然保持在10%以上,表明设备更新政策仍在促进企业设备更新周期快速迭代与演进。在消费方面,虽然社零额同比增速仍向下偏离常态增长趋势线,但以旧换新支持的耐用品零售表现相对较好,服务线上化与即时零售成为服务消费的新动能。从外需端来看,我国作为全球制造业中心和产业链关键节点的地位依然稳固,全年贸易顺差创历史新高,对东盟及“一带一路”共建国家出口增长较快,外需为进一步提振内需的紧迫性提供了缓冲。

图表1: 2015~2025 年我国国内生产总值及增长率



资料来源: 国家统计局, 远东资信整理

虽然宏观经济运行总量稳健、结构优化,但也依然存在多重压力与风险:一是外部环境的不确定性与不稳定性依然存在,

全球产业链布局依然面临重构的压力；二是供强需弱的特征持续存在，需求端对于外需的依赖依然偏大，居民资产负债表的修复和消费能力的提升仍需要时间；三是债务周期调整依然制约各部门的加杠杆能力与意愿，在财政收支紧平衡的状态下，地方政府部门依然面临一定的化债约束；四是新旧动能转换的节奏仍需加快，经济增长的内生动能仍需要宏观经济政策持续托底与支撑。

在此背景下，宏观经济政策将在稳增长、防风险与促转型之间继续寻求动态平衡，财政政策将在保持必要赤字率的条件下进一步提质增效，做好“投资于物”与“投资于人”的结合，力促有效投资的稳定与增长；货币政策将在避免大水漫灌的条件下进一步适度宽松，放大结构性货币政策工具的引导效能，呵护流动性合理充裕，相机抉择降准降息。随着“十五五”规划的推进，新质生产力的系统培育、全国统一大市场的深化建设以及制度型开放的持续推进，中国经济的发展基础将进一步夯实，中国经济长期稳中向好的基本面未变。

“一揽子化债方案”缓解了基础设施投资企业信用风险，降低了融资成本，但基础设施投资企业新增融资受限，亦面临较大付息压力；同时，房地产市场持续低迷导致土地出让收入大幅下降，地方政府支持基础设施投资企业能力受到制约

基础设施投资企业是国家实施新型城镇化战略的重要载体，2008年我国推出“四万亿”经济刺激计划以来，基础设施投资企业数量和融资规模快速增加。为防范和化解债务风险，国家出台政策规范基础设施投资企业的融资行为，健全地方政府举债融资机制。2023年以来，实施了“一揽子化债方案”，35号文、134号文等政策文件相继出台，发行地方政府债券置换存量隐性债务，基础设施投资企业的信用风险得到缓释，其融资成本明显降低。但是随着“控增化存”政策趋严，基础设施投资企业新增融资明显受限，考虑到基础设施投资企业存续债务规模大，其面临的付息压力需要关注。

房地产市场持续低迷导致土地出让收入大幅减少。2024年，我国地方政府性基金预算本级收入57,356亿元，比上年下降13.5%，其中，国有土地使用权出让收入48,699亿元，比上年下降16%。土地出让收入是基建投资的重要资金来源，土地出让收入的持续下降限制了地方政府为基建支出提供资金的能力，也制约了其支持基础设施投资企业的能力。

嘉兴市地处长江三角洲区域的中心腹地，区位条件优越，产业基础良好，工业经济发达；作为长三角创新型经济强市，近年来在化工新材料、智能光伏、智能物联、新能源汽车等领域已形成产业集群优势，地区经济稳步增长

嘉兴市系浙江省辖市，位于浙江省东北部，东接上海，北邻苏州，西连杭州，南濒杭州湾，与宁波市隔湾相望，大运河纵贯境内。嘉兴市下辖南湖、秀洲2个区，嘉善、海盐2个县，平湖、海宁、桐乡3个县级市。截至2025年末，全市常住人口为561.30万人，比上年末增加0.5万人，其中城镇人口423.50万人，城镇化率为75.4%，比上年末提高0.9个百分点。

嘉兴市地处长江三角洲区域中心腹地，是浙江省接轨上海的“桥头堡”，并与杭州、宁波共同构成了杭州湾的“金三角”。其距上海、杭州、苏州等周边城市的市中心都在100公里以内，高铁20多分钟即能抵达上海虹桥枢纽，距离浦东、虹桥、萧山等国际机场均在1小时左右车程，交通便利，区位条件优越。

2023~2025年，嘉兴市地区生产总值持续增长，地区经济实力不断提升。2025年嘉兴市三次产业增加值分别为155.47亿元、3,800.42亿元和3,895.17亿元，同比分别增长3.9%、4.3%和6.2%，三次产业增加值结构为2.0:48.4:49.6。嘉兴市粮食生产平稳增长，2025年嘉兴市粮食播种面积239.04万亩，粮食产量103.61万吨，粮食播种面积和总产量连续多年保持全省首位。

嘉兴市工业经济发达，在服装、皮革、箱包、集成装饰、紧固件等传统优势产业基础上，其已逐步发展出了化工新材料、智能光伏、智能物联、新能源汽车等具备全国领先优势的战略新兴产业，并着力打造集成电路、工业母机、核电关联及核技术应用、智能家居、时尚产业5个长三角区域性先进制造业集群。近年来嘉兴市工业生产保持增长，2025年规上工业增加值增速有所放缓。2025年全市33个工业行业大类中，22个行业增加值较上年正增长，增长面超六成，其中电气机械、计算机通信和通用设备行业增加值保持较快增长，分别增长7.2%、10.3%和7.0%。嘉兴市新质生产力培育壮大，新兴产业向新向优发展，2025年高技术制造业、数字经济核心制造业和装备制造业规上工业增加值分别增长13.6%、8.6%和6.5%。

图表2：嘉兴市主要经济指标

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	7,062.45	6.3	7,569.53	5.6	7,851.06	5.2
人均地区生产总值（万元）	12.69	5.6	13.53	5.0	13.99	4.9
规模以上工业增加值	2,933.55	7.6	2,920.15	7.1	2,939.77	5.4
固定资产投资	--	7.4	--	-1.7	--	-8.3
社会消费品零售总额	2,513.46	7.3	2,647.40	5.3	2,972.14	5.6
进出口总额	4,409.94	0.3	4,818.40	9.3	4,957.25	2.9
金融机构本外币存款余额	15,440.49	12.6	16,093.16	4.2	17,436.67	8.3
常住人口（万人）	558.40		560.80		561.30	
城镇化率	73.2		74.5		75.4	

资料来源：公开资料，远东资信整理

固定资产投资方面，2025年嘉兴市固定资产投资同比下降8.3%，扣除房地产开发投资后固定资产投资增长7.6%。分领域看，基础设施投资734.04亿元，增长7.1%，占全部投资的比重为25.9%，比上年提高3.7个百分点；制造业投资增长6.0%，占全部投资的比重为36.6%，比上年提升4.9个百分点。大规模设备更新政策效应显著，设备工器具购置投资增长33.3%，增速高于全省平均26.8个百分点，居全省首位。新质投资快速增长，高技术产业和数字经济核心产业投资分别增长29.1%、25.0%，增速均居全省第3位。2025年嘉兴市房地产开发投资比上年下降56.1%，其中住宅投资下降55.6%。房屋施工面积3,239.79万平方米，下降6.4%；房屋竣工面积381.80万平方米，下降7.9%。商品房销售面积351.21万平方米，与上年持平；商品房销售额324.33亿元，下降27.6%。

消费市场方面，嘉兴市社会消费品零售总额持续增长，2025年增速高于全省平均1.6个百分点，居全省首位；限额以上单位中，通过公共网络实现的零售额增长55.8%；限额以上单位可穿戴智能设备、智能手机、能效等级为1级和2级的绿色家电零售额分别增长10.0倍、3.0倍和45.3%，以旧换新政策成效明显；新能源车销售动能强劲，2025年限上单位汽车零售额为358.40亿元，增长8.0%，其中新能源车零售额为134.34亿元，增长21.1%。

进出口方面，嘉兴市货物进出口保持增长，2025年进出口总额4,957.25亿元，同比增长2.9%；其中出口总额3,619.59亿元，增长0.7%，进口总额1,337.66亿元，增长9.2%；出口商品结构持续优化，机电产品、高新技术产品分别出口1,745.2亿元、526.0亿元，占全市出口的比重分别为48.2%、14.5%。对共建“一带一路”沿线国家进出口总额2,645.2亿元，增长11.3%，其中，出口1,840.7亿元，增长9.7%。

财政收支方面，2023~2025年嘉兴市一般公共预算收入逐年增长，2025年总量保持全省第3位；同期嘉兴市一般公共预算支出小幅波动，2025年一般公共预算支出中民生支出为621.70亿元，占比77.7%。2025年，嘉兴市财政平衡率较前两年有所上升。受国有土地使用权出让收入下降等影响，2023~2025年嘉兴市政府性基金预算收入持续下降，2025年降幅收窄。

图表3：嘉兴市财政收支情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年
	数值	数值	数值
一般公共预算收入	632.02	638.72	652.44
其中：税收收入	556.83	542.04	566.84
一般公共预算支出	826.99	836.01	800.12
财政平衡率	76.42	76.40	81.54
政府性基金预算收入	578.19	450.65	414.43

资料来源：公开资料，远东资信整理

政府债务方面，2025年末嘉兴市全市政府债务限额为2,691.54亿元，其中一般债务限额635.75亿元、专项债务限额2,055.79亿元；债务余额为2,691.36亿元，其中一般债务余额635.61亿元、专项债务余额2,055.75亿元。

2026年一季度，嘉兴市完成生产总值（GDP）1,956.67亿元，同比增长7.2%，增速居全省第1位。分产业看，第一产业增加

值22.94亿元，增长4.0%；第二产业增加值935.05亿元，增长7.7%；第三产业增加值998.68亿元，增长6.9%。2026年一季度，嘉兴市实现一般公共预算收入252.49亿元，同比增长3.2%；一般公共预算支出225.48亿元，同比增长2.9%。

四、业务运营

作为嘉兴市最重要的城市开发建设运营主体之一，跟踪期内，公司继续承担着嘉兴市天然气供应及管网建设、旅游资源开发与经营以及嘉兴市中心城区综合开发等重要职能，在嘉兴市公用事业和城市开发与运营领域保持突出地位；受房地产项目集中结转期结束及子公司业务转型等因素影响，2025年公司营业收入规模大幅下降；公司在建及拟建项目待投资规模较大，后续仍面临较大的资本支出压力

作为嘉兴市最重要的城市开发建设运营主体之一，跟踪期内公司继续承担嘉兴市天然气供应及管网建设、旅游资源开发与经营以及嘉兴市中心城区综合开发等重要职能，在嘉兴市公用事业和城市开发与运营领域保持突出地位。

2025年公司营业收入较上年大幅下降，主要系房地产业务及货物销售业务收入减少所致；综合毛利率进一步上升。具体来看，2025年天然气收入有所上升，毛利率略有上升；华梦锦园、润府等大盘集中结转期结束，房地产收入大幅下降，毛利率有所提升；文旅投资运营板块收入规模有所上升，毛利率略有下降；工程建设板块收入大幅增长，主要系当年市政、文旅及代建类项目集中完工结算所致，毛利率有所上升；货物销售收入大幅减少，主要系子公司浙江嘉恒科创有限公司（以下简称“嘉恒科创”）业务转型，电力设备销售业务收入下降所致，毛利率提升；其他业务主要包括管道检测业务和保安服务业务等，收入较上年减少。

2026年1~3月，公司实现营业收入16.43亿元，同期综合毛利率为17.25%。

图表4：公司营业收入构成及毛利率情况

单位：亿元、%

业务板块	2023 年		2024 年		2025 年		2026 年 1~3 月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
天然气	35.85	2.82	29.86	3.03	32.05	3.04	6.80	2.79
文旅投资运营	5.25	52.26	5.49	55.32	5.95	54.29	1.41	59.25
房地产	19.24	19.16	28.87	14.44	3.22	20.39	6.30	24.77
工程建设	2.52	28.03	2.04	6.06	5.01	16.06	1.21	1.14
货物销售	13.01	7.20	15.14	11.00	2.50	19.78	0.53	35.09
其他	0.95	-34.18	1.33	34.67	1.28	44.17	0.17	26.28
合计	76.82	11.40	82.74	12.52	50.01	13.45	16.43	17.25

资料来源：公司提供，远东资信整理

天然气经营

跟踪期内，嘉兴市天然气管网经营有限公司（以下简称“管网公司”）仍为公司天然气业务的主要经营主体。作为嘉兴市唯一的天然气管网投资建设经营主体，管网公司于2007年12月28日获得了嘉兴市管道燃气业务经营特许权，经营期限为25年（自2008年01月01日至2032年12月31日），其负责嘉兴市区和嘉兴下属（除海盐、海宁以外）的县级市天然气输送管网的投资、建设、经营，包括以管道输送形式向用户供应天然气，并提供相关管道燃气设施的维护、运行、抢修抢险业务等。除了天然气销售收入与代输收入，管网公司收入还包括管网租赁收入。

管网公司建设并投入运营的天然气管道主要分两类，一类是市域天然气高压管网，主要用于运输批量采购的天然气，另一类为城市中低压管网，主要用于运输嘉兴市内三区（秀洲区、南湖区、经济开发区）供给终端用户的天然气。截至2026年3月末，管网公司已经建成并投入运营的天然气管网共计1,748.855公里。

图表5：截至 2026 年 3 月末管网公司天然气管网分布

单位：公里

管网类型	管道工程线路	公里数
高压管网	德嘉线	90.00
	嘉兴市域线（南郊站至嘉善、平湖、海盐及港区）	60.00
	嘉兴市区天然气利用工程	17.50
	南郊-T3 高压管道	9.23
	浙沪联络线平湖分输站至海盐分输站输气管道工程	4.00
	小计	180.73
中低压管网	嘉兴市三区（秀洲区、南湖区、经济开发区）	1,568.125
	合计	1,748.855

资料来源：公司提供，远东资信整理

采购方面，跟踪期内管网公司天然气采购源仍为浙能天然气贸易公司，采购价格仍根据当地各燃气企业综合气源价格及输配气价格确定。2025年管网公司采购量较上年小幅增长，平均采购价格较上年略有下降，年采购金额下降。

图表6：管网公司天然气采购情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1~3 月
采购数量（亿立方米）	9.88	9.16	9.27	2.14
平均采购价格（元/立方米）	3.59	3.22	3.08	3.02
采购金额（亿元）	35.50	29.52	28.56	6.48

注：此处的天然气平均采购价格和采购金额均为含税价格。

资料来源：公司提供，远东资信整理

销售方面，跟踪期内管网公司仍将天然气销售给嘉兴市燃气集团股份有限公司（以下简称“市燃集团”）等城市燃气企业，由城市燃气企业将天然气销售给所在城市内的终端用户，同时也向部分直供单位供应天然气。销售价格方面，管网公司仍执行上下游价格联动机制，销售价格根据上游采购价格联动确定，销售定价不区分客户类型。结算方面，管网公司一般按周结算，每周周一向下游客户开出上一结算期账单，客户确认后管网公司开具增值税发票，客户以银行汇款等方式进行结算。2025年公司天然气销售数量略有上升，但平均销售价格继续下降，导致销售额较上年减少。

图表7：管网公司天然气销售情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1~3 月
销售数量（亿立方米）	9.93	9.16	9.31	2.16
平均销售价格（元/立方米）	3.35	3.02	2.89	2.83
销售金额（亿元）	33.31	27.64	26.86	6.11

注：此处的天然气平均销售价格和销售金额均为不含税价格。

资料来源：公司提供，远东资信整理

2023年起，管网公司部分客户由供气模式改为代输模式，即上游天然气资源方借助管网公司的管道对下游单位进行天然气输送。管网公司作为拥有天然气管输经营资质的管输企业，收取0.06元/立方米的代输费用，按照代输费用确认收入。

图表8：管网公司天然气代输情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1~3 月
代输数量（亿立方米）	2.17	3.61	3.20	0.87
代输价格（元/立方米）	0.06	0.06	0.06	0.06
代输收入（亿元）	0.13	0.22	0.19	0.05

资料来源：公司提供，远东资信整理

2025年管网公司天然气销售前五大客户销售金额大，客户集中度高。

图表9：2025 年管网公司天然气销售前五大客户情况

单位：亿元、%

客户名称	金额	占比
桐乡港华天然气有限公司	10.80	34.76
巨石集团有限公司	3.92	12.62
嘉兴市燃气集团股份有限公司	3.70	11.91
嘉善县城乡天然气有限责任公司	3.49	11.22
海盐县天然气有限公司	2.78	8.93
合计	24.69	79.45

注：此处的天然气销售价格均为含税价格。

资料来源：公司提供，远东资信整理

截至2026年3月末，公司天然气板块主要在建项目计划总投资13.97亿元，累计已投资7.94亿元，尚需投资6.03亿元。截至2026年3月末，公司天然气板块无拟建项目。

图表10：截至 2026 年 3 月末公司天然气板块在建项目情况

单位：年、亿元

序号	项目名称	计划建设期	计划投资额	累计已投资
1	嘉兴市域天然气高压管网系统完善一期工程	2022-2025	6.65	5.78
2	嘉兴东部 LNG 应急气源站及外输管线工程	2025-2026	5.67	1.12
3	嘉兴市天然气管网经营有限公司约 70 公里天然气中低压管道项目	2023-2026	0.71	0.35
4	嘉兴市天然气管网经营有限公司约 22 公里天然气中低压管道项目	2021-2026	0.18	0.10
5	2024 年天然气居民用户配套工程	2024-2026	0.42	0.36
6	2025 年天然气居民用户配套工程	2025-2026	0.17	0.09
7	2025 年天然气中低压输配工程	2025-2026	0.18	0.14
	合计	--	13.97	7.94

资料来源：公司提供，远东资信整理

城市开发与建设

作为嘉兴市城市开发与建设的主平台，跟踪期内公司仍受嘉兴市政府委托负责嘉兴市和二环以内以及市区特定区域内的片区综合开发任务。

公司亦根据嘉兴市人民政府的发展规划要求和每年下发的项目计划安排，承担了嘉兴市中心城区大量的城市更新和基础设施建设任务。

受城市项目规划影响，近年公司城市基础设施项目建设力度减弱。现阶段，公司主要根据嘉兴市年度城市有机更新项目计划与年度市本级土地储备计划开展指定区域内的城市有机更新工作。子公司嘉兴市嘉城城市更新建设有限公司（以下简称“城市更新公司”）与嘉兴市土地储备中心签订《土地储备协议》，约定由城市更新公司负责相关地块的土地整理工作，土地整理成本由财政资金承担；城市更新公司按土地整理成本的一定比例收取工作经费。

截至2025年末，公司存货中土地整理成本181.26亿元，市政工程项目成本25.52亿元。截至2026年3月末，公司暂无拟建城市更新项目。

文旅投资运营

公司文旅板块业务主要分为景区开发建设管理、酒店餐饮和出租物管三大部分。

跟踪期内，公司仍承担嘉兴市整个南湖旅游区的开发建设和日常经营工作。南湖旅游区具体包括南湖、环城河、梅湾街历史街区、月河历史街区、芦席汇历史街区等，囊括了嘉兴市最重要的旅游资源，获得国家级5A景区、中国十大红色旅游经典景区、浙江省红色旅游教育基地等称号。公司景区运营主体仍为子公司浙江南湖文化旅游集团有限公司，收入主要来自渡船费和

文创商品销售收入，2025年有所下降。

图表11：公司景区、酒店收入构成情况

单位：亿元

收入构成	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1~3 月
景区运营收入	0.72	0.73	0.70	0.14
餐饮、客房收入	2.05	2.08	2.20	0.52
合计	2.77	2.81	2.90	0.66

资料来源：公司提供，远东资信整理

公司餐饮、客房收入主要来自其运营的南湖宾馆、嘉兴市月河客栈、嘉兴市沙龙国际宾馆、揽秀园酒店、芦席汇开元观堂酒店等。跟踪期内，子公司浙江南湖国际俱乐部有限公司于2025年10月更名为浙江南湖国际酒店管理有限公司，未来公司将整合集团内酒店资产，由其进行统一管理。

公司现拥有一定体量的可供租赁物业，主要系位于月河、梅湾街历史街区、南湖景区、芦席汇的物业以及其他一些商铺。2023~2025年及2026年1~3月，公司分别实现物业租赁收入2.48亿元、2.68亿元、3.05亿元及0.75亿元。截至2026年3月末，公司物业可供出租面积为50.66万平方米，已出租面积为42.02万平方米，整体出租率为82.94%；各项资产可供租赁面积较上年末增加，主要系将地下车位面积计入所致。

图表12：截至 2026 年 3 月末公司物业出租情况

单位：万平方米、%

租赁物业	可供出租面积	已出租面积	出租率
月河街区	4.88	4.58	93.85
芦席汇街区	9.50	9.41	99.05
梅湾街区	7.41	6.11	82.46
南湖景区	7.95	7.92	99.62
其他	20.92	14.00	66.92
合计	50.66	42.02	82.94

资料来源：公司提供，远东资信整理

截至2026年3月末，公司文旅板块主要在建项目计划总投资73.62亿元，累计已投资38.33亿元，尚需投资规模仍较大。截至2026年3月末，公司文旅板块主要拟建项目计划总投资额8.74亿元。

图表13：截至 2026 年 3 月末公司文旅板块主要在建项目情况

单位：年、亿元

项目名称	计划建设期限	计划投资额	累计已投资
大运河文化公园（嘉兴段）建设工程	2023-2026	42.19	20.89
湖滨高星级酒店项目	2023-2026	11.37	9.25
南湖天地商业二期项目	2024-2026	14.61	6.09
荷花堤区块改造开发项目（一期）	2025-2026	1.42	0.72
嘉兴府南街区块项目	2025-2026	4.01	1.37
嘉兴南湖湖滨高星级酒店项目配套项目	2026-2027	0.02	0.01
合计	--	73.62	38.33

资料来源：公司提供，远东资信整理

图表14：截至 2026 年 3 月末公司文旅板块主要拟建项目情况

单位：亿元

项目名称	计划投资额
大年堂微改造项目	2.24
文生修道院地块开发项目	6.00
少年路综合提升工程	0.50
合计	8.74

资料来源：公司提供，远东资信整理

房地产销售

公司所承担的安置房项目的相关安置职能已在2015年前履行完毕，目前无在建及拟建安置房项目。公司近年所销售的安置房均为存量多余安置房，经嘉兴市政府审批同意后，已转为商品房销售，存量规模不大。

跟踪期内，公司房地产业务仍以自营商品房开发为主。截至2026年3月末，公司主要商品房项目规划建筑总面积为115.59万平方米，计划总投资128.84亿元，累计已投资134.43亿元；项目全部开盘销售，累计实现销售金额83.44亿元，累计回款80.83亿元。2024年系公司商品房项目集中结转期，2025年结转项目主要为鸣翠府、嘉宸府，当年收入同比显著下滑。截至2026年3月末公司拟建房地产项目为文昌路北地块开发项目，计划总投资8.12亿元。公司房地产项目投资规模较大，项目的去化受区域房地产市场行情影响较大，储备项目较少，受房地产项目去化进度影响，公司未来收入规模可能存在波动。

图表15：截至2026年3月末公司主要商品房投资情况

单位：年、万平方米、亿元

项目名称	计划建设周期	规划建筑面积	计划总投资	累计投资额	已售面积	销售金额	累计回款
已完工项目							
华梦锦园	2019-2022	28.46	24.30	24.30	7.41	12.09	11.58
润府项目	2021-2024	23.30	26.69	26.69	13.32	26.44	26.40
静安府项目	2021-2024	19.78	22.64	22.64	14.94	25.45	25.43
鸣翠府项目	2023-2026	25.56	24.13	24.13	2.28	3.42	2.92
嘉宸府项目	2024-2025	9.30	11.45	17.95	7.08	12.87	12.09
在建项目							
东悦府项目	2021-2026	9.19	19.63	18.72	1.80	3.17	2.41
合计	--	115.59	128.84	134.43	46.83	83.44	80.83

资料来源：公司提供，远东资信整理

工程建设

工程建设业务方面，跟踪期内仍由子公司嘉兴市园林绿化工程有限公司承接园林工程施工及养护业务，嘉兴市嘉城建设发展有限公司和浙江上嘉建设有限公司承接各类工程建设业务，嘉恒科创承接电力工程安装业务，嘉兴海视嘉安智城科技有限公司经营智慧城市建设业务。截至2026年3月末，公司无拟建的工程建设项目。

货物销售

2025年以来，嘉城集团货物销售板块主要由子公司嘉兴市嘉城建设发展有限公司和嘉兴海视嘉安智城科技有限公司负责。嘉恒科创业务规划有所调整，不再从事电力设备销售业务，因此货物销售收入规模大幅下降。公司采用净额法核算收入，2025年货物销售前五大客户销售金额合计1.07亿元，占总销售金额的42.80%，客户集中度一般。

图表16：2025年公司货物销售前五大客户情况

单位：亿元、%

客户名称	销售金额	占比
嘉兴恒创电力集团有限公司博创物资分公司	0.30	12.00
浙江嘉恒科创有限公司平湖分公司	0.28	11.20
长三角（嘉善）大数据投资有限公司	0.25	10.00
杭州欣美成套电器制造有限公司	0.13	5.20
嘉善县公安局	0.11	4.40
合计	1.07	42.80

资料来源：公司提供，远东资信整理

五、财务分析

本次财务分析以公司2023~2025年审计报告及2026年3月未经审计合并财务报表为基础，其中2023~2025年审计报告均由容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见。2025年，公司采用追溯重述法进行前期会计差错更正：根据增值税申报表，补充申报前期应交的增值税，对“其他流动资产”和“未分配利润”的累积影响数均为-0.27亿元；补充计提前期未完整计入的、应归属于相关资产的初始成本，对“存货”、“递延所得税负债”和“未分配利润”的累积影响数分别为-0.26亿元，-0.07亿元及-0.20亿元。

截至2025年末，公司纳入合并报表范围的子公司共41家。报告期内，公司新设子公司嘉兴市佳府商贸有限公司，注销子公司嘉兴市住房置业担保有限公司、嘉兴市经济适用住房管理有限公司。截至2026年3月末，公司合并报表范围较上年末无变化。

跟踪期内，公司资产中存货占比仍较大，并以项目建设成本和房地产开发成本为主，资产流动性一般；债务规模有所增长，加之利润规模减少导致EBITDA下降，EBITDA对债务本息的保障程度有所减弱，加之部分应付债券即将到期转入一年内到期的非流动负债，短期债务大幅增加，整体偿债压力加大；公司主营业务盈利水平仍较低，利润对投资收益、财政补贴等的依赖较大，自身盈利能力仍有待提升

资产质量

2025年末，公司资产总额同比小幅增长0.99%，资产结构仍以流动资产为主，占比69.99%。

图表17：公司主要资产构成情况

单位：亿元				
项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
货币资金	43.87	26.14	20.25	18.24
其他应收款	17.09	19.81	20.76	21.66
存货	316.88	298.37	292.80	293.98
流动资产合计	385.51	352.83	343.83	343.06
长期股权投资	18.87	21.76	20.66	18.99
投资性房地产	55.06	58.09	59.88	59.97
固定资产	23.26	24.33	24.72	24.46
在建工程	7.39	10.30	17.40	20.95
无形资产	7.75	9.89	11.27	11.16
非流动资产合计	120.53	133.60	147.40	149.08
资产总计	506.04	486.43	491.22	492.14

资料来源：公司 2023~2025 年审计报告及 2026 年 3 月未经审计合并财务报表，远东资信整理

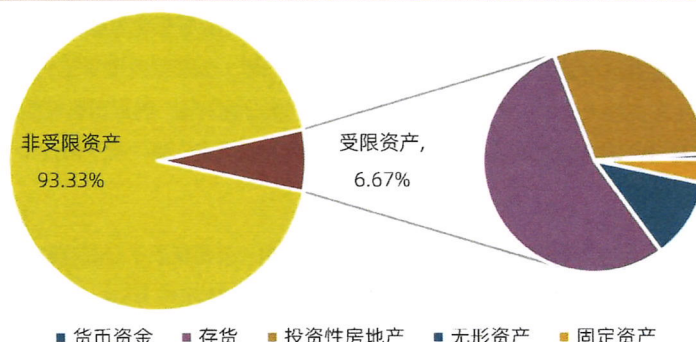
公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。2025年末，受偿还银行借款影响，公司货币资金同比减少22.51%，年末受限资金为3.80亿元，主要系因监管户受限；公司其他应收款主要系应收股东和其他单位的往来款项，2025年末同比增长4.80%，计提坏账准备余额0.55亿元，欠款方前五名余额合计占比73.62%；公司资产中存货占比最大，主要包括项目建设成本与房地产开发成本等，2025年末存货规模较上年末略有下降，年末受限规模为17.75亿元，系因抵押借款受限。

公司非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产、固定资产、在建工程 and 无形资产构成。长期股权投资主要系对市燃集团、嘉兴银行股份有限公司等的投资，其中2025年末下降主要系联营企业嘉兴润升建设开发有限公司发放股利所致；2025年末公司投资性房地产规模小幅增长，当年存货/固定资产/在建工程转入2.31亿元，公允价值变动为-0.53亿元，年末因债券抵押受限9.80亿元；固定资产主要为房屋建筑物，较上年末略有增加。2025年末在建工程大幅增长，主要系燃气管线工程-嘉兴市区管网、南湖湖滨高星级酒店项目、大运河文化公园（嘉兴段）建设工程—梅湾街东区扩建等项目建设投入增加所致。无形资产有所增加，2025年末无形资产主要为土地使用权11.02亿元。

2026年3月末，公司总资产较上年末略有增长，其中存货和在建工程较上年末增加，货币资金有所减少。

受限资产方面，2025年末公司受限资产为32.76亿元，占总资产的6.67%。

图表18：截至 2025 年末公司受限资产情况



资料来源：公司 2025 年审计报告，远东资信整理

资本结构

2025年末，公司所有者权益同比减少，其中实收资本保持不变，未分配利润略微减少；资本公积减少较多，主要系退回股东浙江嘉兴国有资本投资运营有限公司（以下简称“嘉兴国投”）对子公司嘉兴市嘉城九水建设有限公司（已于2023年注销）的投资款，减少资本公积4.65亿元。

图表19：公司主要负债及权益构成情况

单位：亿元

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
实收资本	22.50	22.50	22.50	22.50
资本公积	97.53	100.10	95.80	95.98
未分配利润	40.05	40.07	39.56	39.23
所有者权益合计	165.34	168.94	164.08	164.49

资料来源：公司 2023~2025 年审计报告及 2026 年 3 月未经审计合并财务报表，远东资信整理

2025年末，公司负债总额同比增加3.04%。负债结构方面，2025年末公司合同负债及一年内到期的非流动负债增加较多，负债结构转变为以流动负债为主。

图表20：公司主要负债及权益构成情况

单位：亿元

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
短期借款	19.58	17.56	13.45	14.47
应付账款	20.59	19.39	14.26	14.19
合同负债	28.63	5.87	16.62	14.86
其他应付款	86.88	84.86	78.59	82.10
一年内到期的非流动负债	22.88	28.08	80.40	59.42
流动负债合计	182.75	157.51	206.09	187.23
长期借款	24.28	31.61	38.27	40.60
应付债券	98.57	92.24	48.64	70.28
长期应付款	29.18	30.02	28.11	23.48
非流动负债合计	157.96	159.98	121.05	140.41
负债合计	340.70	317.49	327.14	327.65

资料来源：公司 2023~2025 年审计报告及 2026 年 3 月未经审计合并财务报表，远东资信整理

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、合同负债、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2025年末，公司短期借款同比减少23.39%，以信用借款、保证借款为主；应付账款亦大幅减少，主要为应付工程款；合同负债大幅增加，主要系商品房预收房款增加所致；其他应付款同比小幅下降，主要系与嘉兴市嘉城资产实业有限公司（非关联方）、控股股东嘉兴国投以

及其他单位之间的往来款，应付前五名主要单位余额合计70.58亿元，占期末余额的89.81%，账龄较长；一年内到期的非流动负债大幅增长至80.40亿元，其中一年内到期的应付债券由上年末的23.81亿元增至68.78亿元。

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。2025年末，公司长期借款同比增长21.07%，主要系保证借款；应付债券同比大幅下降，主要系部分债券即将到期转入一年内到期的非流动负债所致；长期应付款有所下降，均为专项应付款，款项性质为财政拨款。

2026年3月末，公司负债总额较上年末略有增长，其中短期借款、其他应付款、长期借款及应付债券有所增加，随着债券的偿还，一年内到期的非流动负债大幅减少。

盈利能力

2025年公司营业收入较上年大幅减少，综合毛利率有所提升。

图表21：公司盈利情况

单位：%、亿元				
项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1~3 月
营业收入	76.82	82.74	50.01	16.43
营业成本	68.07	72.38	43.29	13.60
销售费用	2.26	2.00	2.17	0.50
管理费用	3.86	4.25	4.00	0.82
研发费用	0.43	0.30	0.26	0.03
财务费用	3.49	3.88	3.56	0.87
投资收益	3.41	1.72	1.21	--
其他收益	0.36	0.22	3.24	0.02
公允价值变动收益	1.11	0.68	-0.53	--
营业利润	2.69	2.13	0.50	0.58
利润总额	2.89	2.25	0.55	0.58
净利润	1.32	0.80	0.14	0.19
毛利率	11.40	12.52	13.45	17.25
期间费用率	13.07	12.61	19.97	13.48

资料来源：公司 2023~2025 年审计报告及 2026 年 3 月未经审计合并财务报表，远东资信整理

2025年公司期间费用合计9.99亿元，较上年减少，其中销售费用上升，管理费用、研发费用、财务费用均有所下降；受收入下降影响，期间费用率抬升较多。2025年公司投资收益主要系权益法核算的长期股权投资收益，规模较上年减少；公允价值变动收益为负，系投资性房地产产生的公允价值变动损失；其他收益主要为政府补助，较上年大幅增加，其中子公司嘉兴城市建设投资有限公司（以下简称“嘉兴建投”）获得财政补贴3.10亿元。2025年公司营业利润、利润总额、净利润均较上年大幅减少。

2026年1~3月，公司实现营业收入16.43亿元，净利润为0.19亿元。

整体看，跟踪期内公司主营业务盈利水平仍较低，利润对投资收益、财政补贴等的依赖较大，自身盈利能力有待提升。

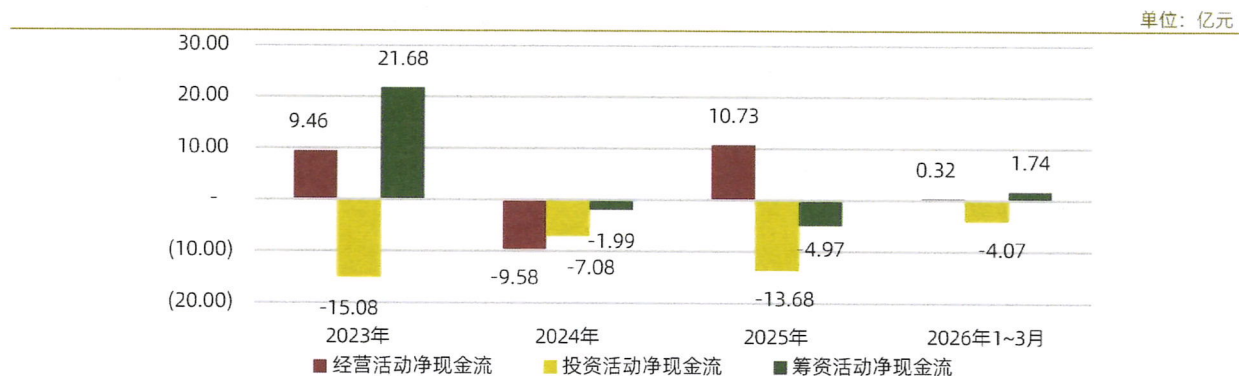
现金流及偿债能力

2024年公司往来款现金流出较大，公司经营活动现金流呈净流出状态，2025年，由于收到其他与经营活动有关的现金规模较大，公司经营活动现金流净额转正。2025年公司投资活动现金净流出规模有所上升，系当年投资支付的现金及购建固定资产等长期资产支付的现金增加所致。由于年内新增融资规模较小，加之分配股利、利润或偿付利息的现金较多，2025年公司筹资活动现金流呈净流出状态。

2026年1~3月，公司经营活动现金流净额、投资活动现金流净额和筹资活动现金流净额分别为0.32亿元、-4.07亿元和1.74

亿元。

图表22：公司现金流情况



资料来源：公司 2023~2025 年审计报告及 2026 年 3 月未经审计合并财务报表，远东资信整理

有息债务方面，公司融资方式以银行借款和发行债券为主，其中银行借款以保证借款为主，债券类型包括公司债、中期票据、境外债和资产证券化产品等。2025年以来公司总债务继续增长，余额仍较大。期限结构方面，2023~2024年末公司债务均以长期债务为主，2025年末公司短期债务大幅增加主要系部分应付债券即将到期转入一年内到期的非流动负债所致，2026年3月末短期债务规模下降，债务期限结构有所优化。2025年末公司总债务资本化比率及资产负债率均小幅上升。

图表23：公司债务情况及偿债能力相关指标

单位：亿元、倍、%

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
短期债务	42.85	45.70	94.03	74.01
长期债务	122.85	123.85	86.91	110.88
总债务	165.70	169.55	180.94	184.90
EBITDA	9.08	8.71	6.60	--
长短期债务比	2.87	2.71	0.92	1.50
总债务资本化比率	50.05	50.09	52.44	52.92
资产负债率	67.33	65.27	66.60	66.58
流动比率	210.95	224.01	166.83	183.23
速动比率	37.18	34.36	24.52	26.01
货币资金/短期债务	1.02	0.57	0.22	0.25
EBITDA 利息保障倍数	1.10	1.31	1.10	--
总债务/EBITDA	18.25	19.46	27.41	--

资料来源：公司 2023~2025 年审计报告及 2026 年 3 月未经审计合并财务报表，远东资信整理

短期偿债能力方面，2025年末公司流动比率较高，但由于流动资产中存货占比较高，速动比率仍处于较低水平；货币资金对短期债务的覆盖倍数同比亦显著下降。长期偿债能力方面，2025年公司EBITDA有所下降，受债务规模增长影响，EBITDA对债务本息保障能力有所下降，整体偿债压力加大。

公司自成立以来，与多家银行保持了长期良好的合作关系。截至2026年3月末，公司从各家银行获得的综合授信额度合计为181.77亿元，已使用授信额度为82.52亿元。另外，公司发行了企业债、公司债、短期融资券、中期票据、资产证券化产品以及境外美元债等多类债券和债务融资工具，融资渠道畅通。

或有事项

截至2026年3月末，公司无对外担保。

债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行征信中心查询的《企业信用报告》(中征码: 3304000001378427), 截至2026年5月22日, 公司本部无不良信贷信息。

根据公开信息, 截至本报告出具日, 公司及下属子公司无公开债务违约记录。

六、调整因素

跟踪期内, 公司ESG等方面未发生重大变化, 对其基础信用评价无重大影响

ESG方面, 跟踪期内公司在环境及社会责任方面未发生重大变化, 面临的相关风险较小。

治理方面, 2025年12月, 公司决议朱鸿涛不再担任董事, 由魏栋担任董事。公告撤销监事会并在董事会中设置审计委员会, 审计委员会由陈伟强、魏栋、马寅泉3名成员组成。上述人员变动均属于公司正常人事变动, 对公司治理、日常管理、生产经营及偿债能力等无重大影响。

七、外部支持

作为嘉兴市最重要的城市开发与运营主体之一, 跟踪期内, 公司继续得到政府在资产划拨、政府补助等方面的有力支持。

资产划拨方面, 2025年公司收到无偿划转房产, 增加资本公积-其他资本公积440.02万元。非全资子公司嘉兴润商建设开发有限公司持有的润府商业房产无偿移交给子公司嘉兴建投, 增加资本公积-其他资本公积0.31亿元。

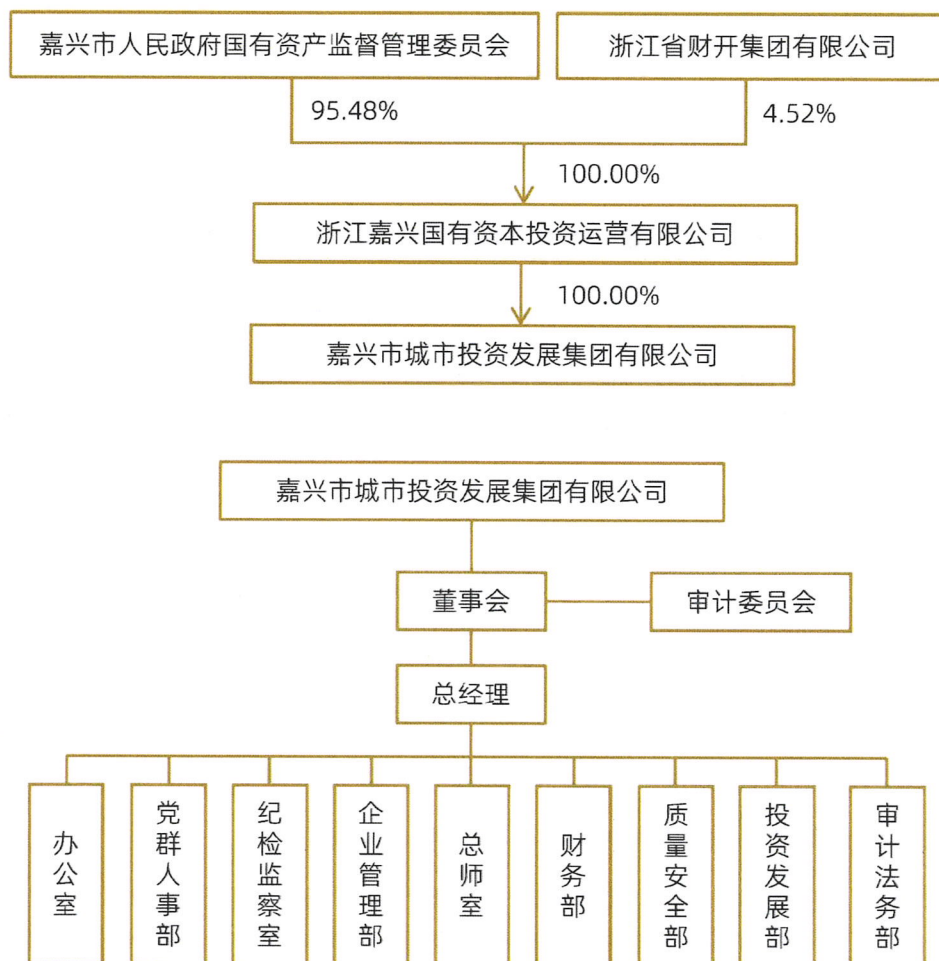
2025年, 公司及子公司取得的各类政府补助合计3.24亿元, 计入“其他收益”。

截至2026年3月末, 嘉兴国投持有公司100.00%股权, 是公司唯一股东。嘉兴市国有资产监督管理委员会系公司实际控制人, 对公司的业务运营、战略规划以及财务状况拥有较强的控制权。考虑到公司若发生信用风险事件, 将会对当地经济与社会发展或区域融资环境造成极其严重的负面影响, 地方政府支持意愿极强。

八、评级结论

综上, 远东资信维持嘉兴市城市投资发展集团有限公司主体信用等级为AAA, 评级展望为稳定; 维持“21嘉城01”信用等级为AAA。

附录1 公司股权结构图及组织架构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录2 公司合并范围内子公司情况（截至 2026 年 3 月末）

序号	企业名称	持股比例（%）	
		直接	间接
1	嘉兴城市建设投资有限公司	100.00	
2	嘉兴市月河客栈有限公司		100.00
3	嘉兴市沙龙国际宾馆有限公司		100.00
4	嘉兴嘉城湖滨投资有限公司		100.00
5	浙江南湖国际酒店管理有限公司		100.00
6	嘉兴南湖宾馆有限公司		100.00
7	嘉兴鸳湖旅社有限公司		100.00
8	嘉兴市嘉城商业管理有限公司		100.00
9	浙江润嘉置地有限公司		50.00
10	浙江润嘉商业管理有限公司		50.00
11	嘉兴润高建设开发有限公司		50.00
12	嘉兴润商建设开发有限公司		50.00
13	嘉兴市嘉城城市更新建设有限公司		60.00
14	嘉兴新枫杨置业有限公司		60.00
15	嘉兴市长元植物园管理中心有限公司		100.00
16	嘉兴市嘉城置地集团有限公司	100.00	
17	嘉兴市城投置业有限公司		100.00
18	嘉兴润兴置业有限公司		100.00
19	嘉兴城信置业有限公司		100.00
20	嘉兴市嘉城环艺物业经营管理有限公司	100.00	
21	嘉兴市嘉城建设发展有限公司	100.00	
22	嘉兴市南湖文化旅游集团有限公司	100.00	
23	嘉兴南湖红源文化发展有限公司		100.00
24	嘉兴嘉城揽秀园酒店有限公司		100.00
25	嘉兴南湖红源旅行社有限公司		100.00
26	嘉兴市南湖游船有限公司		100.00
27	嘉兴市房屋征收服务中心	100.00	
28	嘉兴市嘉城房屋拆迁有限公司	100.00	
29	嘉兴市兴华建设有限公司	100.00	
30	嘉兴市城市资产经营有限公司	100.00	
31	嘉兴市天然气管网经营有限公司	100.00	
32	嘉兴市嘉城新能源有限公司		100.00
33	嘉兴海视嘉安智城科技有限公司	60.00	
34	浙江上嘉建设有限公司	51.00	
35	浙江上嘉科创建筑有限公司		51.00
36	嘉兴市园林绿化工程有限公司	100.00	
37	嘉兴市佳新机关文印有限公司	100.00	
38	嘉兴市佳府商贸有限公司		100
39	嘉兴市嘉恒科创有限公司	40.00	
40	嘉兴市嘉安检验检测有限责任公司		40.00
41	嘉兴市资产运营有限公司	100.00	

注：根据公司与嘉兴恒创电力集团有限公司签署的《一致行动人协议书》，公司拥有对浙江嘉恒科创有限公司的实际控制权，将其纳入合并范围。

资料来源：公司提供，远东资信整理

附录3 公司主要财务数据及指标

单位：亿元、%

财务数据	2023	2024	2025	2026.3
资产总额	506.04	486.43	491.22	492.14
所有者权益	165.34	168.94	164.08	164.49
短期债务	42.85	45.70	94.03	74.01
长期债务	122.85	123.85	86.91	110.88
总债务	165.70	169.55	180.94	184.90
营业收入	76.82	82.74	50.01	16.43
利润总额	2.89	2.25	0.55	0.58
净利润	1.32	0.80	0.14	0.19
EBITDA	9.08	8.71	6.60	--
经营性净现金流	9.46	-9.58	10.73	0.32

财务指标	2023	2024	2025	2026.3
总资产周转次数(次)	0.16	0.17	0.10	--
现金收入比	114.81	78.47	129.32	106.66
营业利润率	3.50	2.58	1.00	3.50
总资产报酬率	1.44	1.31	0.90	--
净资产收益率	0.81	0.48	0.09	--
长期债务资本化比率	42.63	42.30	34.63	40.27
总债务资本化比率	50.05	50.09	52.44	52.92
资产负债率	67.33	65.27	66.60	66.58
流动比率	210.95	224.01	166.83	183.23
速动比率	37.18	34.36	24.52	26.01
EBITDA 利息保障倍数(倍)	1.10	1.31	1.10	--
总债务/EBITDA(倍)	18.25	19.46	27.41	--

资料来源：公司 2023~2025 年审计报告及 2026 年 3 月未经审计合并财务报表，远东资信整理

附录4 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
EBIT	利润总额+计入财务费用的利息支出
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+摊销
短期债务	短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	货币资金+交易性金融资产+应收票据
长短期债务比	长期债务/短期债务
毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入×100%
期间费用率	(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业收入×100%
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收票据及应收账款净额+期末应收票据及应收账款净额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货净额+期末存货净额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
营业利润率	营业利润/营业收入×100%
总资产报酬率	EBIT/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初净资产余额+期末净资产余额)/2]×100%
长期债务资本化比率	长期债务/[长期债务+所有者权益(包括少数股东权益)]×100%
总债务资本化比率	总债务/[总债务+所有者权益(包括少数股东权益)]×100%
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
流动比率	流动资产/流动负债×100%
速动比率	(流动资产-存货-预付款项)/流动负债×100%
现金短债比	现金类资产/短期债务
现金比率	现金类资产/流动负债×100%
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/(计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
担保比率	担保余额/所有者权益×100%

附录5 级别释义

远东资信主体及中长期债券信用等级划分及释义如下：

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，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA、CCC（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。

附录6 适用的评级方法与模型

本报告依据远东资信的“基础设施投资企业信用评级方法与模型”和“外部支持专项评价方法”已在远东资信网站披露。

附录6