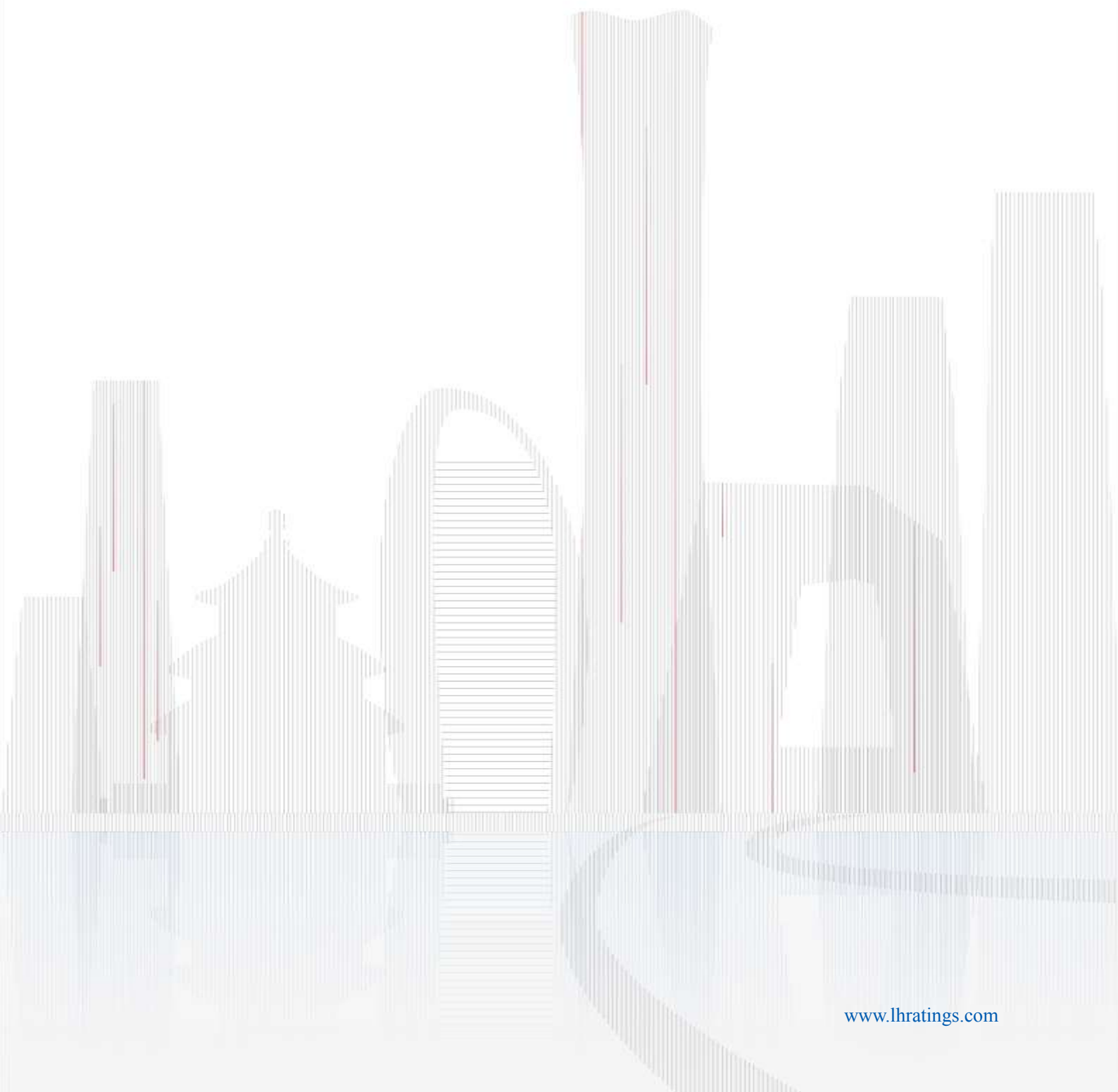


浙江嘉兴湖区科创控股集团有限公司 责任公司主体长期信用评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2026〕1691号

联合资信评估股份有限公司通过对浙江嘉兴湖区科创控股集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定浙江嘉兴湖区科创控股集团有限公司主体长期信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年四月十六日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受浙江嘉兴湖区科创控股集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、该评级结果自 2026 年 4 月 16 日至 2027 年 4 月 15 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

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

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



浙江嘉兴湖区科创控股集团有限责任公司

主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AAA/稳定	2026/04/16

主体概况 浙江嘉兴湖区科创控股集团有限责任公司（以下简称“公司”）成立于 1998 年 12 月，截至 2026 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 5100.00 万元，浙江嘉兴国有资本投资运营有限公司持有公司 100% 股权，为其控股股东，嘉兴市人民政府国有资产监督管理委员会为公司实际控制人。公司核心业务板块包括土地整理、基础设施投资建设运营、安置房建设、国有资产租赁和产业投资等。

评级观点 公司为嘉兴市湘家荡科创湖区（以下简称“湘家荡科创湖区”）内最重要的国有资本主体，同时为嘉兴市产业引导与投资重要的国有主体之一。经营方面，公司土地整理及基建代建业务后续投资规模不大，但历史投资形成资金沉淀规模较大，后续收入确认和款项结算受业主方资金情况和结算审计进度、湘家荡科创湖区用地规划情况影响较大；公司安置房建设业务基本接近尾声，剩余未销售安置房拟转化为商品房项目，以销售或租赁的形式实现资金回笼；公司租赁物业业态丰富，出租情况良好，盈利能力强；基金投资和直投主要投向高端装备制造和新能源等行业，尚未到退出期，未来收益实现面临一定不确定性；公司在建拟建自营项目围绕湘家荡科创湖区的产业园开发运营和基础配套展开，后续投资规模较大，存在一定的资本支出压力。财务方面，公司资产中土地整理及基础设施建设项目投入和应收区域内其他国有企业的往来款项规模较大，预计回收周期较长，影响了资产的流动性；公司债务规模逐年增长，债务负担较重；公司偿债指标表现弱，间接融资渠道较为畅通。

嘉兴市区区位优势明显，交通便利，近年来经济稳步发展，经济和财政实力居浙江省上游水平，且收入质量高，财政自给能力较强，嘉兴市政府的综合实力及支持能力非常强。公司作为嘉兴市产业引导与投资重要的国有主体之一，对嘉兴市产业培育及经济发展、嘉兴市产业引导发挥了积极作用；同时公司承担了湘家荡科创湖区内大量的城市建设任务，在湘家荡科创湖区地位重要，且在资金注入、资产及股权划转以及政府补助等方面持续获得有力的外部支持，未来持续获得地方政府支持可能性非常大。

综合评估，公司信用风险水平极低。

个体调整：无。

外部支持调整：政府支持。

评级展望 未来随着产业落地、入驻企业增加，湘家荡科创湖区产业集聚优势将凸显，区域未来发展前景良好；公司在区域内地位稳固，有望持续获得政府的有力支持，公司整体信用状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司核心资产被划出，政府支持力度减弱；公司债务负担明显加重，外部融资环境恶化。

优势

- **外部经营环境良好。**作为制造业大市，嘉兴市传统产业发展水平高，新材料、新一代信息技术、新能源、高端装备制造、高端时尚产业等新兴产业已形成新的竞争优势。近年来，嘉兴市经济稳步发展，一般公共预算收入规模居浙江省上游水平，且收入质量高，财政自给能力较强。2025 年，嘉兴市实现 GDP 和一般公共预算收入分别为 7851.06 亿元和 652.44 亿元，公司外部环境良好。
- **地位重要。**公司承担了湘家荡科创湖区内的土地整理、基础设施投资建设运营、安置房建设、国有资产租赁和产业投资等职能，为湘家荡科创湖区内最重要的国有资本主体，同时为嘉兴市产业引导与投资重要的国有主体之一，地位重要。

- **有力的外部支持。**公司在资金注入、资产及股权划转以及政府补助等方面持续获得了有力的外部支持。2024 年，公司收到无偿划入的锦粼鸣庐府 150 套房产，增加公司资本公积 2.22 亿元；2025 年，公司收到无偿划转的嘉兴市湘家荡发展投资集团有限公司等子公司股权。

关注

- **土地整理和代建业务形成资金沉淀规模较大，后续结算进度存在不确定性。**截至 2025 年 9 月底，公司存货中合同履行成本 245.44 亿元，主要为土地整理成本、基础设施代建成本及部分自建项目投入，形成了较大规模的资金沉淀，其中土地整理和代建业务结算进度受业主方资金和湘家荡科创湖区用地规划等影响较大。
- **自营项目后续存在资本支出压力，收益实现存在不确定性。**公司在建拟建自营项目围绕湘家荡科创湖区的产业园开发运营和基础配套展开，截至 2025 年 9 月底，公司主要在建拟建自营项目总投资 97.01 亿元，尚需投资 72.05 亿元，后续投资规模较大，存在一定的资本支出压力，收益实现存在不确定性。

本次评级使用的评级方法、模型、评级打分表及结果

评级方法	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208			
评级模型	城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208			
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		5
		指示评级		
个体调整因素：无			--	
个体信用等级			bbb	
外部支持调整因素：政府支持			+8	
评级结果			AAA	

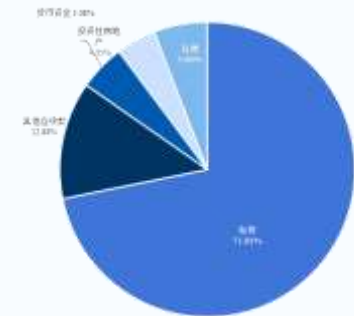
个体信用状况变动说明：不适用。
 外部支持变动说明：不适用。
 评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

合并口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 9 月
现金类资产（亿元）	15.65	11.15	18.46	14.40
资产总额（亿元）	283.16	302.40	333.61	358.30
所有者权益（亿元）	128.17	129.30	131.99	147.44
短期债务（亿元）	34.72	44.16	72.41	56.32
长期债务（亿元）	97.09	101.83	96.97	122.25
全部债务（亿元）	131.81	145.98	169.38	178.56
营业总收入（亿元）	5.67	6.49	5.31	1.47
利润总额（亿元）	1.89	1.18	0.54	0.08
EBITDA（亿元）	2.06	1.54	0.79	--
经营性净现金流（亿元）	-18.22	-7.89	-12.42	-8.29
营业利润率（%）	27.68	24.88	24.79	14.61
净资产收益率（%）	1.13	0.87	0.36	--
资产负债率（%）	54.73	57.24	60.44	58.85
全部债务资本化比率（%）	50.70	53.03	56.20	54.77
流动比率（%）	488.36	417.01	303.66	373.14
经营现金流动负债比（%）	-32.99	-11.66	-12.38	--
现金短期债务比（倍）	0.45	0.25	0.25	0.26
EBITDA 利息倍数（倍）	0.28	0.22	0.11	--
全部债务/EBITDA（倍）	64.00	94.56	213.13	--
公司本部口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 9 月
资产总额（亿元）	9.71	4.82	4.81	149.48
所有者权益（亿元）	1.01	1.01	0.96	145.43
全部债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
营业总收入（亿元）	0.01	0.01	0.01	0.00
利润总额（亿元）	0.02	0.00	-0.05	0.08
资产负债率（%）	89.64	79.07	80.03	2.71
全部债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
流动比率（%）	103.64	108.71	107.50	107.06
经营现金流动负债比（%）	0.09	-0.85	0.10	--

注：1. 公司 2025 年三季度财务数据未经审计；2. 本报告合并口径将其他流动负债有息部分纳入短期债务进行核算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币
 资料来源：联合资信根据公司模拟审计报告、财务报表及提供资料整理

评级方法 信用评级方法 V4.0.202208 [（加超链接）](#)
 截至 2024 年底公司资产构成情况
 评级模型 信用评级模型（打分表） V4.0.202208 [（加超链接）](#)



2024 年公司营业总收入构成情况



公司现金流情况



公司债务情况



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--

评级项目组

项目负责人：倪 昕 nixin@lhratings.com

项目组成员：吕 雯 lvwen@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

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



一、主体概况

浙江嘉兴湖区科创控股集团有限公司（以下简称“公司”）前身为浙江省嘉兴湘家荡开发建设有限公司，成立于 1998 年 12 月，初始注册资本 2800.00 万元。后经过多次股权变更，2024 年 4 月，嘉兴市湘家荡发展投资集团有限公司（以下简称“嘉湘集团”）持有公司 100% 股权，成为公司控股股东。2025 年 3 月 25 日，根据嘉兴市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“嘉兴市国资委”）出具的《关于组建浙江嘉兴湖区科创控股集团有限公司加快推进科创湖区建设的实施意见》（嘉国资〔2025〕13 号），嘉兴市国资委将嘉湘集团持有的公司 100% 股权无偿划转至浙江嘉兴国有资本投资运营有限公司（以下简称“嘉兴国投”），将嘉兴国投持有的嘉湘集团 100% 股权无偿划转至公司，同时公司更为现名。2025 年 5 月 6 日，嘉兴国投完成对公司增资，公司注册资本增加至 5100.00 万元。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 5100.00 万元，嘉兴国投为公司唯一股东，公司实际控制人为嘉兴市国资委。

公司为嘉兴市湘家荡科创湖区（以下简称“湘家荡科创湖区”）内最重要的国有资本主体，同时为嘉兴市产业引导与投资重要的国有主体之一，主要承担湘家荡科创湖区内的土地整理、基础设施投资建设运营、安置房建设、国有资产租赁和产业投资等职能。截至 2026 年 3 月底，公司本部设资产管理部、招商投资部、旅游开发部、规划前期部、工程建设部和城市管理部等 8 个职能部门；截至 2025 年 9 月底，公司拥有纳入合并范围的一级子公司 3 家。

截至 2024 年底，公司资产总额 333.61 亿元，所有者权益 131.99 亿元（少数股东权益 2.22 亿元）。2024 年，公司实现营业总收入 5.31 亿元，利润总额 0.54 亿元。截至 2025 年 9 月底，公司资产总额 358.30 亿元，所有者权益 147.44 亿元（少数股东权益 2.22 亿元）。2025 年 1—9 月，公司实现营业总收入 1.47 亿元，利润总额 0.08 亿元。

公司注册地址：嘉兴市南湖区七星镇湘家荡旅游度假区内江南新家园商铺 46-80 号 213 室；法定代表人：林敏。

二、宏观经济和政策环境分析

2025 年，宏观政策认真落实中央经济工作会议和政治局会议精神，财政政策加大逆周期调节力度，货币政策适度宽松、灵活高效，政策着力扩大内需，加快筑牢“人工智能+”竞争基石。同时，地方政府隐性债务有序置换，“保交房”任务全面完成，全国统一大市场建设纵深推进，各类“内卷式”竞争得到综合整治。

2025 年是“十四五”规划收官之年，面对国内外经济环境的复杂变化，国民经济在政策主动发力的推动下总体平稳，经济社会发展主要增长目标顺利实现，为“十五五”良好开局奠定坚实基础。随着经济转型进程深入推进，不同领域发展分化持续加剧，全年经济运行在总体平稳的基调下呈现出结构性特征：一方面，出口展现韧性、新经济动能活跃、服务消费增势良好、股票市场走强，共同构成全年发展的主要亮点；另一方面，内需整体偏弱、价格低位运行以及房地产市场持续调整，则构成了经济面临的主要挑战。信用方面，2025 年直接融资规模占比上升，再贷款工具拉动贷款结构优化。居民贷款少增、政府债券融资多增成为直接融资规模占比上升最主要的驱动力，科技金融不断深化也成为日益重要的支撑力量。工业企业利润实现增长，扭转此前连续三年的下滑态势，但持续复苏的基础尚待夯实。商业银行资产质量在结构性压力演进中保持稳定，信用利差整体震荡。

展望 2026 年，根据中央经济工作会议部署，继续实施更加积极有为的宏观政策。财政政策将保持必要支出强度并提高精准性，货币政策将把促进经济稳定增长和物价合理回升作为重要考量。扩大内需被置于重要位置，预计将有一批更具针对性的增量政策出台，以强化内需的主导作用。尽管提振消费政策力度持续加大，但居民收入和信心修复仍需时间，短期内“供强需弱”格局或将延续。但经济结构转型的积极变化同样不容忽视，新旧动能正在加速转换，高技术制造、现代服务业等贡献率提升，叠加“十五五”规划现代化产业体系建设目标，为经济注入了更强的内生韧性，为中长期发展提供了坚实支撑。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察年报（2025 年 12 月）》。

三、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2024 年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业

流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025 年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2025 年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

（1）嘉兴市

嘉兴市是长江三角城市群重要城市、上海大都市圈重要城市和杭州都市圈副中心城市，区位优势明显，交通便利。作为制造业大市，嘉兴市传统产业发展水平高，新材料、新一代信息技术、新能源、高端装备制造、高端时尚产业等新兴产业已形成新的竞争优势。近年来，嘉兴市经济稳步发展，一般公共预算收入规模居浙江省上游水平，且收入质量高，财政自给能力较强，但受土地及房地产市场不景气等因素影响政府性基金收入持续下降，政府项目投资推动地方政府债务余额较快增长。

嘉兴市为浙江省下辖地级市，位于浙江省东北部、长江三角洲杭嘉湖平原腹心地带，是长江三角城市群重要城市、上海大都市圈重要城市和杭州都市圈副中心城市，区位优势明显。截至 2024 年底，嘉兴市下辖 2 区 2 县 3 县级市，陆地面积 3915 平方公里；常住人口 560.80 万人，其中城镇人口 417.60 万人，常住人口城镇化率为 74.5%，较上年底提高 1.3 个百分点。作为沪杭、苏杭交通干线中枢，嘉兴市是长三角地区的重要交通枢纽，交通便利；同时，“十五五”期间，嘉兴市将继续推进“公铁水空”联运枢纽建设，包括通苏嘉甬高铁、沪乍杭高铁、沪嘉城际铁路等重大交通项目，进一步融入长三角一体化发展。2017 年，浙江省政府同意嘉兴设立浙江省全面接轨上海示范区，嘉兴市把接轨上海与“一带一路”、长江经济带建设等国家重大战略结合起来，全力推进浙江省全面接轨上海示范区建设。2018 年，长三角一体化上升为国家战略，为嘉兴市发展带来良好的机遇。

嘉兴市为制造业大市，工业经济占地区生产总值的比重高。纺织服装、化纤、皮革、造纸及纸制品、塑料制品、木材加工及家具制造等传统产业发展水平高，对嘉兴市工业经济发展贡献大。根据工业和信息化部中国电子信息产业发展研究院直属机构赛迪顾问发布先进制造业百强市（2024）榜单，嘉兴市排名全国第 19 位、浙江省第 3 位。2022—2025 年，嘉兴市分别实现规模以上工业增加值 2815.63 亿元、2933.55 亿元、2920.15 亿元和 2939.77 亿元，并持续优化制造业布局，深入实施“135N”先进制造业集群培育计划，重点围绕新材料、新一代信息技术、新能源、高端装备制造、高端时尚产业等优势产业集群。2025 年，嘉兴市规模以上装备制造业、高新技术产业、数字经济核心制造业和战略性新兴产业增加值分别增长 7.9%、5.7%、8.6%和 6.5%，均高于嘉兴市规模以上工业平均水平（5.4%）。2025 年新增专精特新“小巨人”企业 40 家。“十五五”期间，嘉兴市将加快纺织服装、化工化纤等传统优势产业转型升级提升，进一步培育新材料、新能源、集成电路、低空经济等新兴产业，布局发展生命健康、柔性电子、核技术应用等未来产业。

根据嘉兴市国民经济和社会发展统计公报及公开披露的经济数据，近年来，嘉兴市 GDP 规模持续增长、GDP 增速波动提升；2025 年嘉兴市 GDP 在浙江省排名第 5 位，GDP 增速高于全国平均水平（5.0%）；产业结构以第二、三产业为主。近年来，受房地产行情下行影响，嘉兴市固定资产投资增速有所下降，且自 2024 年以来固定资产投资呈现负增长，2025 年嘉兴市扣除房地产开发投资后固定资产投资增长 7.6%。2025 年，受益于嘉兴市大规模设备更新，设备工器具购置投资增长 33.3%；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%。

图表 1 • 嘉兴市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	6749.39	7253.56	7569.53	7851.06
GDP 增速（%）	2.5	6.3	5.6	5.2
固定资产投资增速（%）	7.2	7.4	-1.7	-8.3
其中：房地产开发投资增速（%）	-2.0	-5.5	-21.3	-56.1
三产结构	2.0:54.2:43.8	2.0:50.7:47.3	2.0:49.5:48.5	2.0:48.4:49.6
人均 GDP（万元）	12.18	12.69	13.53	/

注：1. 2022—2023 年 GDP、GDP 增速及三产结构为下一年最终核实结果；2. 2025 年经济指标采用 2025 年 1—12 月累计值；3. “/”表示数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据嘉兴市预决算报告及公开披露的财政收支数据，2022—2025 年，嘉兴市一般公共预算收入规模持续增长，2025 年一般公共预算收入规模在浙江省排名第 3 位；税收收入占比有所波动，但整体财税收入质量高。同期，嘉兴市一般公共预算支出波动下降，财政自给能力较强。2022—2024 年，嘉兴市国有土地使用权出让收入分别为 705.65 亿元、473.45 亿元和 347.19 亿元，受土地及房地产市场不景气等因素影响而持续下降，导致政府性基金收入持续下降。同时，为满足政府投资需求，嘉兴市地方政府债务余额较快增长，截至 2025 年底，嘉兴市政府债务余额 2691.36 亿元，其中一般债务余额 635.61 亿元、专项债务余额 2055.75 亿元。

图表 2 • 嘉兴市主要财政指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
一般公共预算收入（亿元）	596.47	632.02	638.72	652.44
一般公共预算收入增速（%）	-11.6	6.0	1.1	2.1
税收收入（亿元）	523.51	556.83	542.04	566.84
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	87.77	88.10	84.86	86.88
一般公共预算支出（亿元）	827.71	826.99	836.01	800.12
财政自给率（%）	72.06	76.42	76.40	81.54
政府性基金收入（亿元）	855.04	578.19	450.65	414.43
地方政府债务余额（亿元）	1626.10	1988.19	2400.90	2691.36

注： 2025 年财政指标采用 2025 年 1—12 月累计值
资料来源：联合资信根据公开资料整理

2026 年以来，嘉兴市国有主体在资本市场发行债券的发行利率较低，嘉兴市外部再融资环境较好。

（2）湘家荡科创湖区¹

湘家荡科创湖区地处嘉兴“两湖一嘉”一体发展中心地带，重点布局智能装备制造、新能源、大健康三大主导产业以及低空经济产业，已成为嘉兴产业创新和源头创新的主平台之一，未来发展前景向好。

根据《嘉兴市科技创新发展“十四五”规划》“一廊一核+两区”的科技创新空间布局，嘉兴市在“十四五”期间高标准建设了一批标志性“科创湖区”，集聚各类实验室、高端研发机构、科研基础设施等战略性科技力量，形成嘉兴产业创新和源头创新的主平台。湘家荡科创湖区即在此背景下设立，是嘉兴市南湖区规划建设的高能级战略平台，其核心是依托湘家荡区域的稀缺生态资源，打破传统工业园区模式，构建一个“科创、生态、人文、宜居”四位一体的创新型湖区，目标是成为长三角重要的创新策源地和成果转化高地。

湘家荡科创湖区位于嘉兴中心城区东北部，是嘉兴市融入长三角一体化发展、构建“两湖一嘉”（即南湖区、平湖区及嘉善县）市域协同格局的战略性功能区域，由湘家荡旅游度假区（省级旅游度假区）、南湖区七星镇和城市东片楔形绿地三部分组成，总面积约 45 平方公里，地处嘉兴“两湖一嘉”一体发展中心地带，近年来通过交通网络建设、科研平台搭建、产业生态优化及产业基金支持等，已成为嘉兴提升城市能级、增强区域辐射力的重要载体。

区域交通网络方面，湘家荡科创湖区已形成内外联动的立体交通体系，对外依托嘉兴至枫南市域铁路（枫南线）实现与上海、杭州的快速衔接；内部构建“一环两射”快速路网与“四横六纵”主干路网，提升区域通达效率。

产业布局方面，近年来依托南湖实验室、中国电子科技南湖研究院等创新载体，湘家荡科创湖区重点布局智能装备制造、新能源、大健康三大主导产业以及低空经济产业。智能装备制造领域以敏华未来汽车智慧产业园为代表，其总投资约 15 亿美元，占地 1000 亩，是嘉兴市南湖区的重大产业项目，也是浙江省“十四五”期间重点推进的先进制造业项目，通过数字化及 AI 赋能汽车零部件制造；新能源领域代表为湖钠能源钠离子电池项目，其总投资约 110 亿元，聚焦储能技术突破，项目一期达产后预计年产值 31 亿元；低空经济领域引入了航天宏图信息技术股份有限公司的无人机研发生产基地；大健康产业则以角里未来健康城为核心载体，其规划面积 4886 亩，核心项目包括嘉兴市第二医院新院区（即长三角国际医学中心总医院，规划床位 2200 张，计划 2026 年底投用）及质子肿瘤医院。伴随着湘家荡科创湖区建设全面推进，智谋（浙江）科技发展有限公司、夏佩尔高空驻留机器（嘉兴）有限公司、嘉兴衍视电子科技有限公司、浙江同光粒子设备有限公司、上海奕检健康科技有限公司、万托科技（嘉兴）有限公司等多家

覆盖低空经济、新能源、智能制造、大健康产业的企业逐步入驻。

四、基础素质分析

1 竞争实力

公司为湘家荡科创湖区内最重要的国有资本主体，同时为嘉兴市产业引导与投资重要的国有主体之一，区域地位重要。

2025 年 3 月，嘉兴市国资委出具《关于组建浙江嘉兴湖区科创控股集团有限公司加快推进科创湖区建设的实施意见》（嘉国资〔2025〕13 号），明确表示为推动嘉兴市科技创新和产业创新深度融合，重点将公司打造成为嘉兴市内最重要的科技创新运营平台之一，推动湘家荡科创湖区跨越式发展，推进产研协同。公司成为湘家荡科创湖区内最重要的国有资本主体，同时成为嘉兴市产业引导与投资重要的国有主体之一。整体看，公司区域地位重要。

2 人员素质

公司高级管理人员拥有丰富的行业背景和管理经验，领导层素质较好。

截至 2025 年底，公司设董事 5 名，高管 1 名（总经理）。

林敏先生，1985 年 11 月出生；本科学历、中级经济师职称；曾供职于嘉兴市东部建设开发集团有限公司（以下简称“东部建设集团”）；现任公司董事长。

赵晓艳女士，1978 年 2 月出生；本科学历，高级会计师职称；曾任嘉兴广播电视集团有限公司会计、嘉兴市新通业物资有限责任公司²主办会计兼总经理助理、中磊会计师事务所有限责任公司（现更名为北京中澄宇管理咨询有限责任公司）项目经理等职务；现任公司董事兼总经理。

3 信用记录

公司本部和重要子公司本部债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部和重要子公司本部存在重大失信行为。

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2026 年 3 月 30 日，公司本部无未结清的不良以及关注类信贷记录，已结清信贷记录近 20 年无不良或关注类记录。

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

截至 2026 年 4 月 14 日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及重大行政处罚的行为。

五、管理分析

公司根据经营管理和业务发展需要设置了相适应的组织架构，法人治理结构比较有效，内部控制制度完善。

1 法人治理

公司依照相关法律法规制定了《公司章程》，并建立了比较有效的法人治理结构。根据《公司章程》规定，公司不设股东会，嘉兴国投依法享有委派、更换董事、审议批准公司利润分配方案和弥补亏损方案等股东权益。公司设董事会，成员 5 人，其中股东代表 4 人，由股东委派产生；职工代表 1 人，由公司职工通过职工代表大会民主选举产生。董事任期 3 年，任期届满，连派可连任。董事会设董事长 1 人，由董事会选举产生，任期不得超过董事任期，可连选连任。公司设经理 1 人，由董事会聘任或解聘，经理对董事会负责，负责公司日常经营与管理。公司不设监事会，董事会下设审计委员会，由 3 名成员组成，行使《公司法》规定的监事会的职权。截至 2025 年底，公司董事会成员及经理均到位且正常履职。

2 管理水平

公司本部设资产管理部、招商投资部、旅游开发部、规划前期部、工程建设部和城市管理部等职能部门。公司按照《公司法》和《公司章程》的规定和要求，不断完善内控体系建设，形成了《财务管理制度》《固定资产管理办法》《对外担保管理制度》《内部审计工作制度》《预算管理制度》等一系列内控制度。子公司管理方面，针对公司控股企业的重大事项，需按照集团的基本管理制度要求，履行内部决策及审批程序；对公司的参股企业，需按照《公司法》及《公司章程》的规定，建立起符合现代企业制度要求的法人治理结构和科学决策机制，公司依据股权比例行使对参股子公司的管理权。整体看，公司内部控制制度完善。

六、经营分析

1 经营概况

公司主营业务包括土地开发整理、代建业务、混凝土销售和租赁等。2022—2024 年，公司营业总收入波动下降，主要受土地开发整理和代建业务收入变动的影

图表 3 • 公司营业总收入及综合毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
土地开发整理	2.22	39.14	42.53	3.38	52.09	39.23	1.66	31.19	34.78
受托代建业务	1.87	32.99	4.49	1.07	16.47	4.52	1.26	23.68	3.31
混凝土销售	0.66	11.66	0.40	0.95	14.71	0.42	0.85	16.01	2.05
租赁	0.81	14.21	90.25	0.81	12.42	76.89	0.94	17.70	78.01
房产销售	0.02	0.41	44.36	0.03	0.53	42.02	0.48	8.97	64.57
工程结算	0.04	0.71	-97.84	0.13	1.99	-114.01	0.01	0.19	-63.92
旅游门票	0.01	0.16	-453.26	0.00	0.08	-1140.04	0.00	0.04	-3002.35
其他业务	0.04	0.73	-102.16	0.11	1.71	-24.91	0.12	2.24	23.78
合计	5.67	100.00	28.99	6.49	100.00	27.46	5.31	100.00	30.76

注：其他业务收入主要包括小区物业收入、住宿餐饮收入、景区停车费等
资料来源：联合资信根据审计报告整理

2 业务经营分析

（1）城市开发建设

公司承担了湘家荡科创湖区内土地整理、配套基建代建以及安置房建设任务，未来投资支出压力不大。其中，土地整理和配套基建项目已投资规模大，对公司形成较大规模的资金沉淀，后续收入确认和款项结算受业主方资金情况和结算审计进度、湘家荡科创湖区用地规划情况影响较大；存量安置房未来计划转为商品房，通过出售或租赁收入平衡前期投资。

①土地开发整理业务

公司受嘉兴市湘家荡区域开发建设管理委员会（以下简称“湘家荡管委会”）委托，承接湘家荡区域的土地整理业务，主要由子公司嘉湘集团负责实施。公司负责具体土地整理业务的资金筹集，在整理地块达到可出让的净地条件后，交由相关政府主管部门进行验收，验收合格后由湘家荡管委会与公司进行土地整理的最终结算，具体结算价格以湘家荡管委会出具的结算文件为准。

公司土地整理区域主要覆盖湘家荡旅游度假区、七星镇、城市东片楔形绿地及东栅街道半墩村、雀墓桥村（部分）三块区域，总面积约 41.22 平方公里。2022—2024 年，公司交付土地规模波动下降，带动土地开发整理收入波动下降；2025 年前三季度，公司未实现土地开发整理收入。回款方面，公司当期交付土地均已回款。

图表 4 公司交付土地情况（单位：万平方米、万元）

年份	区位	交付面积	确认收入	整理成本	已回款金额
2022 年	兴星路以西、潭湘路以北	93.45	22192.95	12754.16	22192.95
2023 年	东大路与星耘路交叉口西南、西北	142.34	33804.33	20541.65	33804.33

年份	区位	交付面积	确认收入	整理成本	已回款金额
2024年	东至宋塔港、南至东进路、西至丰北路、北至空地；东至振兴北路、南至东进路、西至利民路、北至规划河流	69.70	16553.75	10796.28	16553.75

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年 9 月底，公司已整理尚未移交的土地总面积 1754.65 亩，已完成投资 22.74 亿元；公司在整理土地 5733 亩，概算总投资 56.25 亿元，累计已投资 50.75 亿元，在整理区域主要分布在湘家荡景区环湖区域、七星街道区域和东栅街道区域。公司无拟开发整理土地。整体看，公司已整理土地后续交付受湘家荡管委会和湘家荡科创湖区后续用地规划影响较大。

②基础设施代建

公司基础设施建设项目主要为嘉湘集团及其子公司在湘家荡区域范围内进行的市政道路、桥梁以及公园、园林景观、绿化等项目。业务模式方面，相应子公司与湘家荡管委会签署《委托代建回购协议书》，根据当年湘家荡管委会核定的代建项目对承办的道路、桥梁、公园、绿化等项目开展代建业务。公司负责全流程工作，待工程竣工决算后，湘家荡管委会³按照协议约定的成本加成比例（一般为 3%~5%）进行结算。除湘家荡管委会外，公司代建项目业主还包括部分嘉兴市国企，每单业务结算约定有所差异，结算费率一般在 1%~2% 左右。2022—2024 年及 2025 年前三季度，公司分别实现基础设施代建业务收入 1.87 亿元、1.07 亿元、1.26 亿元和 0.29 亿元，毛利率分别为 4.49%、4.52%、3.31% 和 4.26%。

截至 2025 年 9 月底，公司已完工主要的基础设施项目 10 个，包括湘家荡环湖景区 1 号停车场工程、湘家荡铁路以南迁移工程、湘溪路（中环东路-双溪路）改造提升工程、湘湖大道（双溪路-东外环河）工程、湘家荡区域亚太路（320 国道-清水庵桥）提升改造工程和 320 国道嘉善枫南至南湖七星段改建工程项目等，已完成投资 3.80 亿元，已回款 3.98 亿元。在建代建项目方面，截至 2025 年 9 月底，公司重大在建基础设施项目主要包括庆丰路（南溪东路~角里街）隧道建设工程、双溪路下穿沪昆铁路工程、角里街延伸段贯通完善工程等 28 个代建项目，计划总投资 29.06 亿元，已投资 22.97 亿元，尚需投资 6.09 亿元，后续投资支出压力不大。

截至 2025 年 9 月底，公司存货中合同履约成本（主要为土地整理成本、基础设施建设代建成本，还存在部分自营项目投资）合计 245.44 亿元，形成较大规模的资金沉淀，后续收入确认和款项结算受业主方资金情况和结算审计进度、湘家荡科创湖区土地规划情况影响较大。

③安置房开发建设业务

公司为湘家荡科创湖区唯一的安置房开发建设主体，根据湘家荡管委会规划进行区域内的安置房建设销售。公司通过自有资金、银行借款等方式筹集资金进行安置房的开发建设，后续资金平衡主要依靠安置房销售收入、后续转商品房的销售或租赁收入等进行资金平衡。公司安置房涉及的土地均为划拨土地，公司按照 30~35 万/亩补缴土地出让金。收入结算模式分为两种：①公司对安置户原有产权评估后进行实物安置，安置户按照差价向公司售房款，收到安置房差价款后，同步冲减开发成本，待项目整体结束后进行竣工结算，在竣工结算完成时确认并结转安置房销售收入和剩余成本；②定向安置后剩余的安置房，经审批转商品房后可用于市场化销售，公司根据销售金额确认房产销售收入，并结转成本。

截至 2025 年 9 月底，公司主要开发的安置房项目包括大树绿苑小区、嘉城·绿都、江南新家园、三家浜社区、湘都公寓和湘南公寓共六个安置房小区，开工面积 329 万平方米，已投资 68.65 亿元，其中嘉城·绿都、大树绿苑四期、江南新家园三期、湘南公寓三期和湘都公寓一二期已完工并完成竣工决算，总投资 31.17 亿元，已竣工面积 139.63 万平方米，已实现销售面积 124.78 万平方米，其中安置回款 15.95 亿元，销售回款 6.41 亿元。在建安置房方面，截至 2025 年 9 月底，公司在建安置房项目 4 个（包括三家浜社区一~三期、湘南公寓、江南新家园五期和嘉城·绿都四期），累计已投 26.70 亿元，预售面积 112.94 万平方米，后续仍需投资约 0.20 亿元。公司无拟建安置房项目。针对存量安置房，公司拟规划审批后转为商品房，通过销售或自持租赁的形式实现资金回笼。

（2）租赁业务

公司出租资产为湘家荡科创湖区内的房产、高标准农田和农贸市场摊位等，整体出租情况良好，该业务盈利能力强。

公司出租资产类型包括房产、高标准农田和农贸市场摊位，以房产为主。房产租赁方面，公司通过自建及收购方式持有包括星桥路 258 号厂房、七星路华夏厂房、湘都公寓住宅（安置房转商品房）、永星路七号厂房、碧水澜湾二期 27 幢、沿街商铺和湘南公

寓人才房 140 套住房等多处资产，均位于湘家荡科创湖区内，截至 2024 年底公司投资性房地产账面价值 14.51 亿元（其中来源于收购的房产支付对价合计 5.93 亿元，房产建筑面积合计 11.09 万平方米），可租赁面积合计 29.04 万平方米，已租赁面积 27.57 万平方米，整体出租率 94.95%，出租情况良好。高标准农田租赁方面，公司主要租赁客户包括浙江新理想农业开发有限公司、嘉兴市南湖区七星惠鑫农场、嘉兴喜悦农业科技有限公司等大型农业机构，租金水平根据不同农田类型实行差异化定价。农贸市场摊位租赁则主要通过公开招投标的方式，按年与个体商户签订租赁协议，租赁协议一般一年一签，租金每年收取一次，租赁价格以上年同类摊位为标准确定。

2022—2024 年及 2025 年前三季度，公司分别实现租赁业务收入 8055.77 万元、8062.23 万元、9393.27 万元和 4327.29 万元，毛利率分别为 90.25%、76.89%、78.01%和 82.42%。其中 2024 年租赁业务收入增长，主要系湘南公寓人才房 140 套住房开始对外租赁所致。

（3）混凝土生产销售

受运输半径限制，混凝土销售业务具有明显的地域效应，公司生产的混凝土主要供应于嘉兴市内的建筑企业，产能利用率仍有较大提升空间，整体盈利能力弱。

公司混凝土销售业务由子公司嘉兴市中建混凝土有限公司（以下简称“中建混凝土”）负责。公司于 2011 年底收购中建混凝土后开始从事混凝土生产销售。

材料采购方面，公司混凝土生产主要原料为散装水泥和砂石，主要能源包括电力和油料，主要辅料为外加剂和粉煤灰。采购款结算以电汇和 3-6 个月银行承兑汇票为主。2024 年和 2025 年前三季度，公司混凝土销售业务向前五大供应商采购金额分别为 6403.34 万元和 4348.46 万元，占当期采购金额的 92.80%和 94.28%，集中度很高。

生产方面，2022—2024 年，公司混凝土产能均为 40 万立方米/年，2025 年因厂房搬迁后产能提升至 50 万立方米/年。2022—2024 年及 2025 年前三季度，公司混凝土产量分别为 25.30 万立方米、25.30 万立方米、25.95 万立方米和 23.28 万立方米，产能利用率（当期产量*100%/当期产能）分别为 63.25%、63.25%、64.89%和 62.08%，未来产能利用仍有较大提升空间。

销售方面，因混凝土的运输成本较高，不适宜远途销售，因而销售范围具有明显的地域效应，下游客户集中于嘉兴市内的建筑企业。混凝土生产一般为以销定产，故产销率较高，近年来均为 100%。混凝土销售下游结算方式主要为电汇和 3-6 个月的银行承兑汇票。2024 年和 2025 年前三季度，公司混凝土销售业务前五大销售客户销售额分别为 5650.68 万元和 5138.81 万元，占当期销售额的 66.49%和 78.09%，集中度较高。

2022—2024 年及 2025 年前三季度，公司分别实现混凝土销售收入 6608.94 万元、9544.54 万元、8497.88 万元和 6923.16 万元，毛利率分别为 0.40%、0.42%、2.05%和 1.70%。该业务盈利能力弱，主要系近年来原材料主要依靠陆路运输、运输成本较高，伴随新厂区投入使用，设备折旧成本增加导致。

（4）对外投资

公司基金投资和直投主要投向符合湘家荡科创湖区产业规划的行业，集中于高端装备制造、新能源等行业，公司主要在投资基金尚未到退出期，未来收益实现面临一定不确定性。

公司作为嘉兴市产业引导与投资重要的国有主体之一，职能定位包括项目投资，包括科研平台、新型科创孵化器、科创产业园、科创载体等；同时支持和推动各类科技创新资源的落地，促进科研成果的产业化应用。公司 2023 年开始从事对外投资，推动湘家荡科创湖区内科技成果转化等，公司对外投资重点投向高端装备、新能源、自动驾驶、生命健康战略性新兴产业等，资金来源来源于自筹。公司主要投资方式包括基金投资和股权直投，退出方式主要包括基金份额转让或清算、股权回购等。截至 2025 年 9 月底，公司主要在投资基金 5 只，基金期限在 6~15 年不等，尚未退出。

图表 5 截至 2025 年 9 月底公司主要在投资基金投资情况（单位：亿元）

投资基金名称	公司角色	基金总规模	公司认缴规模	公司实缴金额	基金管理人	基金投放主要行业	是否已退出	存续期
嘉兴智芯网联股权投资合伙企业（有限合伙）	LP	2.50	1.49	1.49	建信天然投资管理有限公司	自动驾驶	否	2023/08-2029/04
嘉兴松禾雪湖新能源产业创业投资合伙企业（有限合伙）	LP	10.10	3.00	0.85	深圳市松禾成长基金管理有限公司	新能源	否	2023/12-2029/12
长投汇优科创股权投资(嘉兴)合伙企业(有限合伙)	LP	14.00	0.22	0.13	嘉兴长投创业投资有限公司	互联网+、生命健康	否	2023/09—2038/09

长投博引高端装备股权投资(嘉兴)合伙企业(有限合伙)	LP	35.00	0.50	0.20	嘉兴长投创业投资有限公司	高端装备	否	2023/09-2033/09
嘉兴临孜股权投资合伙企业(有限合伙)	LP	/	0.10	0.10	嘉兴市南湖股权投资基金有限公司	半导体	否	2023/04-2030/04
合计	--	--	5.31	2.77	--	--	--	--

注：深圳市松禾成长基金有限公司已更名为深圳市松禾成长私募股权基金管理有限公司

资料来源：公司提供

直投项目方面，截至 2025 年 9 月底，公司直投的主要包括衍视电子科技（上海）有限公司（以下简称“衍视电子”，公司持股 4.76%）和上海同陆云交通科技有限公司（以下简称“同陆交通”，公司持股 2.86%）等，投资金额 1980 万元，其中衍视电子从事开发全息透明显示技术与应用，提供新一代智能显示交互系统；同陆交通主要负责开发道路设施性能感知、道路数字运维管理、道路养护修复等产品。

（5）自营项目

公司在建自建自营项目围绕湘家荡科创湖区的产业园开发运营和基础配套展开，后续投资规模较大，存在一定的资本支出压力，收益实现存在不确定性。

公司自营项目主要包括湘家荡区域内的邻里中心项目和产业园区开发项目，未来主要通过运营获取租赁、物业配套等收入实现资金平衡。截至 2025 年 9 月底，公司主要在建自营项目总投资 41.94 亿元，尚需投资 16.98 亿元，存在一定的资本支出压力；拟建自营项目 3 个，计划总投资 55.07 亿元，为湘家荡科创湖区产业高质量提升工程（总投资 25.29 亿元，主要通过租赁、停车位收入收回投资）、凤凰洲工程（总投资 4.67 亿元，未来主要通过出租收入、停车位和充电桩服务费收入、广告位出租等收回投资）和角里湾生命健康产业基地项目（总投资 25.11 亿元，未来主要通过出租收入、停车位和充电桩服务费收入、广告位出租等收回投资），未来均通过自身收益实现资金平衡，收益实现存在不确定性。

图表 6 截至 2025 年 9 月底公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设周期（年）	计划总投资	已投资	尚需投资	资金平衡方式
江南新家园邻里中心	2024-2026	1.50	0.41	1.09	摊位租赁、宴会厅出租、停车及充电桩收入等
农民创业创新孵化园	2023-2025	0.44	0.23	0.21	孵化培训收入、院企合作交流收入等
沐光之家-人才服务中心	2023-2026	3.36	1.35	2.01	租赁及相关服务
湘家荡 4A 级景区提升改造工程	2022-2025	1.50	0.87	0.63	项目经营收益
湘家荡数字化工厂（二期）	2023-2025	0.77	0.58	0.19	农产品销售、育苗收入、电商服务、技术咨询及培训服务等运营收益
湘家荡小微产业园	2023-2026	1.27	0.85	0.42	办公用房租赁、停车费收入、光伏屋面出租收入、充电桩收入等项目运营收益
湘家荡高端产业装备制造园	2024-2027	13.51	1.75	11.76	租赁、物业服务、广告位及汽车租赁等项目运营收益
湘家荡区域有机更新项目	2015-2023	19.59	18.92	0.67	项目经营收益
合计	--	41.94	24.96	16.98	--

注：部分项目总投资金额与可行性研究报告有微调系后续调整投资规模所致；湘家荡区域有机更新项目，主要为安置房、车库、物业用房和社区服务用房，为拆迁后，在拆迁原位建设住宅、商业、地下车库等，该项目截至 2025 年 9 月底尚未完工，与预计建设周期有所差异

资料来源：公司提供

3 未来发展

未来，公司将持续聚焦主责主业，推进湘家荡科创湖区的土地整理及配套基建、提高区域内国有资产的使用效率，盘活公司持有的资产，构建高质高效的都市服务保障体系。土地整理及配套基建方面，公司将依托湘家荡科创湖区的产业规划和用地规划逐步实现整理土地的移交，同时完善区域内基础设施建设。租赁方面，公司将继续依托持有湘家荡科创湖区的物业、标准农田

等资产，持续提供租赁物业等服务，保障湘家荡科创湖区内招商企业的配套服务工作。对外投资方面，公司将结合湘家荡科创湖区的产业规划和自身投资经验，在高端设备制造、新能源等多个优势产业内进行精准投资。

七、财务分析

公司提供了 2022—2024 年度模拟合并财务报表，该模拟合并财务报表以公司截至 2025 年 3 月 27 日的股权架构为基础，假设 2022 年 1 月 1 日前该股权架构已形成，即公司直接或者间接持有嘉湘集团及其子公司、嘉兴市南湖区南新水利城建设发展有限公司（以下简称“南新水利”）及其子公司、嘉兴湘城旅游发展有限公司 100.00% 股权，并视同该股权架构 2022 年度、2023 年度、2024 年度一直存在，在持续经营前提下，根据实际发生的交易和事项编制了该模拟财务报表。容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对上述模拟财务报表进行了审计，并出具了带强调事项段的无保留意见的审计报告。强调事项段包括公司模拟财合并财务报表的编制基础，并提示鉴于该模拟合并财务报表的编制基础的特殊性，所有者权益按照“归属于母公司所有者权益”和“少数股东权益”列示，不再区分“实收资本”“资本公积”“其他综合收益”“盈余公积”和“未分配利润”等明细科目，并不再列报和披露合并所有者权益变动表和母公司相关财务报表⁴。审计报告强调事项段不影响已发表的审计意见。公司提供的 2025 年 1—9 月财务报表未经审计。

合并范围变化方面，2022—2024 年及 2025 年 1—9 月，公司合并范围内一级子公司无变化，财务数据可比性强。

1 资产质量

公司资产规模持续增长，其中土地整理及基础设施建设项目投入形成的存货和应收区域内其他国有企业的往来款项规模较大，预计回收周期较长，影响了资产的流动性。整体看，公司资产质量一般。

图表 7 • 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年底		2025 年 9 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	269.70	95.25	282.24	93.33	304.77	91.36	313.77	87.57
货币资金	15.57	5.50	9.52	3.15	16.95	5.08	12.90	3.60
其他应收款（合计）	30.36	10.72	35.61	11.78	42.96	12.88	40.47	11.30
存货	221.06	78.07	233.19	77.11	239.58	71.81	255.49	71.31
非流动资产	13.46	4.75	20.17	6.67	28.84	8.64	44.54	12.43
长期股权投资	0.00	0.00	1.43	0.47	5.81	1.74	21.32	5.95
投资性房地产	11.75	4.15	11.66	3.86	14.51	4.35	14.59	4.07
固定资产（合计）	0.88	0.31	5.70	1.88	6.70	2.01	6.56	1.83
资产总额	283.16	100.00	302.40	100.00	333.61	100.00	358.30	100.00

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司模拟审计报告及财务报表整理

2024 年底，公司货币资金以银行存款（16.95 亿元）为主，另有 6.09 万元因作为保证金而使用受限。其他应收款（合计）主要为应收区域内其他国有企业因工程建设项目产生的往来款项等，2024 年底前五大大欠款方账面余额合计占其他应收款账面余额的 81.62%，集中度较高；账龄方面，1 年以内及 1~2 年的款项合计占比为 78.31%，整体账龄较短；期末公司其他应收款累计计提坏账准备 0.37 亿元。2022—2024 年底，公司存货随着土地整理、基建代建项目持续投入而逐年增长，2024 年底主要为以基础设施建设和土地整理投入为主的合同履约成本 229.53 亿元及以已完工安置房为主的开发产品 9.78 亿元，公司未对存货计提跌价准备。

图表 8 • 2024 年底公司其他应收款前五名情况（单位：亿元）

单位名称	单位性质	款项性质	账面余额	账龄	占其他应收款账面余额的比重
嘉兴湘德实业发展有限公司	国有企业	往来款	16.07	5 年以内	37.08%
嘉兴湘博投资有限公司	国有企业	往来款	12.80	4 年以内	29.53%

单位名称	单位性质	款项性质	账面余额	账龄	占其他应收款账面余额的比重
嘉兴市南投置业有限公司	国有企业	往来款	4.54	1~2 年	10.47%
浙江嘉兴国有资本投资运营有限公司	国有企业	往来款	1.13	5 年以上	2.61%
嘉兴市南湖区绿舟农业科技发展有限责任公司	国有企业	往来款	0.83	2 年以内	1.93%
合计	--	--	35.37	--	81.62%

资料来源：联合资信根据公司模拟审计报告整理

2023 年底，公司长期股权投资为对嘉兴智芯网联股权投资合伙企业（有限合伙）的投资 1.43 亿元，持股比例为 59.40%⁵。2024 年 11 月，公司将原全资持股的子公司嘉兴玉衡开发建设有限公司（以下简称“玉衡开发”）51%股权转让至嘉兴市南投置业有限公司，产生对玉衡开发的长期股权投资 4.39 亿元。转让价款与转让时点玉衡开发净资产的 51%之间的差额确认为股权转让形成的投资收益，剩余持有的 49%股权采用权益法核算。公司投资性房地产采用公允价值计量，主要为用于对外出租的物业资产，均已取得相关权证。2024 年底，公司投资性房地产较 2023 年底增长 24.44%，主要来自于无偿划入的锦粼鸣卢府配套人才公寓住房 150 套，账面价值为 2.93 亿元⁶。2022—2024 年底，公司固定资产持续增长，期末主要为商铺、厂房等房屋建筑物 6.21 亿元。

2025 年 9 月底，公司资产总额较上年底增长 7.40%，主要来自于在建项目投入及股权注入。其中，公司长期股权投资较上年底大幅增长，系当期公司收到无偿划入的嘉兴市启红投资集团有限公司（以下简称“启红投资”，启红投资主要负责实体资产经营，包括商业、楼宇等房屋资产，区域均位于南湖区的核心区域）20%股权（控股股东为嘉兴市南湖投资开发建设集团有限公司，实际控制人为嘉兴市国资委），期末账面价值为 15.51 亿元。

2025 年 9 月底，公司受限资产账面价值 6.17 亿元，占资产总额的比例为 1.72%，包括因银行借款抵押而受限的投资性房地产 6.17 亿元、因作为土地复垦保证金及 ETC 保证金而受限的货币资金 6.09 万元，此外，公司将湘家荡高端产业装备制造园项目未来租金收益权质押给国家开发银行及中国建设银行嘉兴分行，取得借款 0.58 亿元。整体看，公司资产受限比例低。

2 资本结构

公司所有者权益持续增长，权益稳定性较好；有息债务规模持续增长，以长期债务为主，债券及非标融资占比较高，整体债务负担较重，存在一定的集中偿债压力。

2022—2025 年 9 月底，公司所有者权益随着吸收注资、股权及资产注入持续增长。2025 年 9 月底，公司实收资本来自货币出资 2800.00 万元及资本公积转增资本 2300.00 万元；资本公积主要由注入资金 69.93 亿元、无偿划入的子公司股权、房产合计 38.12 亿元等形成，此外，历年经营积累形成了一定规模的未分配利润，公司权益稳定性较好。

图表 9 • 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年底		2025 年 9 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
实收资本	--	--	0.28	0.22	0.28	0.21	0.51	0.35
资本公积	--	--	91.85	71.03	94.12	71.31	109.32	74.14
未分配利润	--	--	29.41	22.74	29.88	22.64	29.90	20.28
归属于母公司所有者权益	125.89	98.22	127.03	98.24	129.77	98.32	145.22	98.49
少数股东权益	2.28	1.78	2.27	1.76	2.22	1.68	2.22	1.51
所有者权益	128.17	100.00	129.30	100.00	131.99	100.00	147.44	100.00

注：未获取公司 2022 年底实收资本、资本公积及未分配利润

资料来源：联合资信根据公司模拟审计报告、财务报表及提供资料整理

2025 年 9 月底，公司经营性负债主要体现在由应付往来款等构成的其他应付款。

图表 10 • 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年底		2025 年 9 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	55.23	35.63	67.68	39.10	100.37	49.78	84.09	39.88
短期借款	4.91	3.17	7.24	4.18	13.21	6.55	26.01	12.33
其他应付款	17.41	11.23	20.52	11.86	25.30	12.55	24.35	11.55
一年内到期的非流动负债	27.80	17.94	28.04	16.20	51.64	25.61	30.29	14.36
非流动负债	99.76	64.37	105.42	60.90	101.25	50.22	126.77	60.12
长期借款	45.04	29.06	48.20	27.85	44.60	22.12	60.06	28.48
应付债券	52.05	33.59	53.62	30.98	52.37	25.97	62.19	29.49
负债总额	154.99	100.00	173.10	100.00	201.62	100.00	210.86	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司模拟审计报告、财务报表整理

有息债务方面，本报告将其他流动负债中短期融资券纳入有息债务核算。2022—2025 年 9 月底，公司全部债务持续增长，2025 年 9 月底为 178.56 亿元，构成以长期债务为主。同期末，公司全部债务中银行借款占 41.95%，债券融资占 41.97%，非标融资占 15.52%，其余为少量应付票据，债券及非标融资占比较高。其中，银行借款综合成本约为 3.96%，主要合作银行覆盖国有银行、政策性银行及城市商业银行等；融资租赁借款综合成本约为 4.47%。从债务指标来看，2022—2025 年 9 月底，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均波动增长，公司整体债务负担较重。从 2025 年 9 月底有息债务来看，公司存在一定的集中偿债压力。

图表 11 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司模拟审计报告、财务报表及公司提供资料整理

图表 12 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司模拟审计报告、财务报表及公司提供资料整理

图表 13 • 截至 2025 年 9 月底公司有息债务期限分布情况（单位：亿元）

项目	1 年以内	1~3 年	3~5 年	5 年以上	合计
偿还金额	56.32	49.59	48.05	24.60	178.56
占比（%）	31.54	27.77	26.91	13.78	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 盈利能力

公司营业总收入波动下降，盈利水平持续下降，公司盈利能力有待提升。

2022—2024 年，公司营业总收入波动下降，营业成本随之同步变动，营业利润率逐年下降。同期，公司期间费用逐年增长，期间费用率分别为-8.05%、11.57%和 14.59%，其中 2022 年为负主要系当年收回湘家荡酒店延期销售回款产生利息收益 1.01 亿元，致使当期财务费用为负数。非经营性损益方面，公司其他收益均来源于政府补助；公允价值变动损益主要由投资性房地产评估价值浮动形成。

盈利指标方面，2022—2024 年，公司总资本收益率和净资产收益率均持续下降，整体盈利能力有待提升。

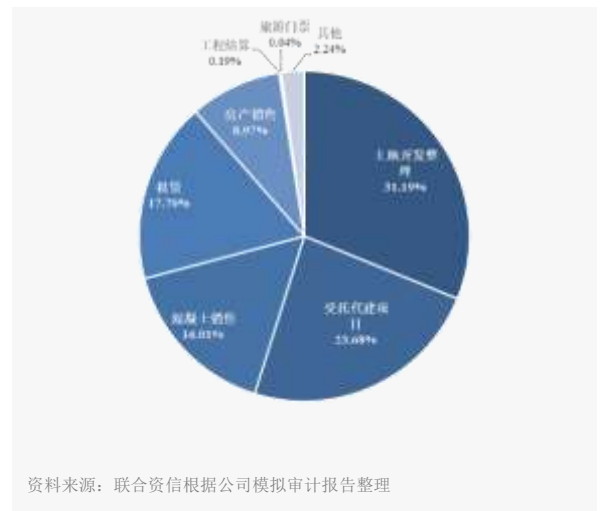
2025 年 1—9 月，公司营业总收入和利润总额分别相当于 2024 年全年的 27.66%和 14.98%，系部分业务一般于年末确认收入所致。

图表 14 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—9 月
营业总收入	5.67	6.49	5.31	1.47
营业成本	4.03	4.71	3.68	1.17
期间费用	-0.46	0.75	0.77	0.64
其他收益	0.14	0.22	0.16	0.48
公允价值变动损益	0.05	-0.09	-0.13	--
利润总额	1.89	1.18	0.54	0.08
营业利润率（%）	27.68	24.88	24.79	14.61
总资本收益率（%）	0.59	0.45	0.18	--
净资产收益率（%）	1.13	0.87	0.36	--

资料来源：联合资信根据公司模拟审计报告及财务报表整理

图表 15 • 2024 年公司营业总收入构成



4 现金流

2022—2024 年，公司收入实现质量较高，因项目建设持续投入并发生较多往来款支出，经营活动现金持续净流出；公司投资活动以购置资产及股权投资支出为主，2024 年因出售股权资产，投资活动现金转为净流入，公司筹资能力强，筹资活动现金流持续净流入。

图表 16 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—9 月
经营活动现金流入小计	133.76	21.53	14.66	18.56
经营活动现金流出小计	151.98	29.42	27.08	26.85
经营活动现金流量净额	-18.22	-7.89	-12.42	-8.29
投资活动现金流入小计	0.00	0.00	4.57	0.00
投资活动现金流出小计	1.56	6.79	1.66	0.36
投资活动现金流量净额	-1.56	-6.78	2.90	-0.36
筹资活动现金流入小计	56.64	55.66	75.84	75.42
筹资活动现金流出小计	42.28	46.83	58.89	70.82
筹资活动现金流量净额	14.36	8.83	16.95	4.60
现金收入比（%）	112.68	112.47	77.29	164.94

资料来源：联合资信根据公司模拟审计报告及财务报表整理

2022—2024 年，公司经营活动现金以经营业务和往来款收支为主，其中 2022 年往来款收付规模均较大，对现金流影响显著。同期，公司主营业务回款规模波动下降，销售商品、提供劳务收到的现金分别为 6.39 亿元、7.30 亿元和 4.10 亿元，现金收入比亦有所回落，但整体仍保持在较高水平。2022—2024 年，公司项目建设持续投入并发生较多往来款支出，经营活动现金流持续呈现净流出状态。

2022—2023 年，公司投资活动现金流入规模很小，受购置固定资产及追加股权投资等支出影响，公司投资活动现金持续净流出且资金缺口有所扩大。2024 年，公司因转让子公司股权取得投资活动现金流入 4.56 亿元，投资活动现金流随之转为净流入。

2022—2024 年，公司筹资活动现金流入规模有所扩大，主要来自于外部融资；筹资活动现金流出则以到期债务本息偿付为主。

2025 年 1—9 月，公司经营活动及投资活动现金净流出，筹资活动现金保持净流入。

5 偿债指标

公司偿债指标表现弱，综合考虑公司的再融资能力，公司整体偿债风险可控。

图表 17 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年（底）	2023 年（底）	2024 年（底）	2025 年 9 月（底）
短期偿债指标	流动比率（%）	488.36	417.01	303.66	373.14
	速动比率（%）	88.08	72.47	64.96	69.30
	现金短期债务比（倍）	0.45	0.25	0.25	0.26
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	2.06	1.54	0.79	--
	全部债务/EBITDA（倍）	64.00	94.56	213.13	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.28	0.22	0.11	--

资料来源：联合资信根据公司模拟审计报告、财务报表及提供资料整理

从偿债指标看，2022—2025 年 9 月底，公司流动比率和速动比率均波动下降，现金类资产对短期债务保障程度较低；2022—2024 年，公司 EBITDA 持续下降，EBITDA 对债务本息的覆盖程度低，公司偿债指标表现弱。公司与多家银行机构建立了良好的合作关系，截至 2025 年 9 月底共获得银行授信额度 140.18 亿元，尚未使用授信额度 66.50 亿元，间接融资渠道较为畅通；此外，公司 2026 年新发债券利率水平较低，金融机构市场认可度高，截至 2026 年 4 月 10 日在手中期票据批文剩余额度 7.00 亿元（中市协注〔2025〕MTN859 号），尚有一定的流动性储备。综合考虑公司再融资能力强，公司偿债风险可控。

截至 2025 年 9 月底，公司无对外担保。

截至 2025 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼和仲裁。

6 公司本部财务分析

公司本部主要承担对下属子公司的管理职能，对子公司的管控力度较强；公司本部无有息债务。

公司主营业务主要由下属子公司开展，公司通过制度约束决定下属子公司的重大经营事项，对下属子公司的管控力度较强。2025 年 9 月底，公司本部资产总额 149.48 亿元，以长期股权投资（144.47 亿元）为主；所有者权益 145.43 亿元。同期末，公司本部无有息债务。

八、ESG 分析

环境方面，根据公司提供的相关情况说明，公司过去三年不曾因空气污染或温室气体排放、废水排放、废弃物排放等而受到政府部门处罚，但需关注到公司城市基础设施建设和土地整理等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险。

社会方面，根据公司提供的相关情况说明，公司过去三年未发生重大安全事故或产品质量问题，无拖欠员工工资、社保等情形，遵守政策法规规范经营。此外，公司关注员工发展，员工激励机制、培养体系较为健全。

治理方面，公司发展战略符合行业政策和公司经营目标，且建立了比较有效的法人治理结构。

九、外部支持

公司实际控制人为嘉兴市国资委，嘉兴市政府的综合实力及支持能力非常强。公司作为嘉兴市产业引导与投资重要的国有主体之一，对嘉兴市产业培育及经济发展、嘉兴市产业引导发挥了积极作用；同时公司承担了湘家荡科创湖区内大量的城市建设任务，在在湘家荡科创湖区地位重要，且在资金注入、资产及股权划转以及政府补助等方面持续获得有力的外部支持，未来持续获得地方政府支持可能性非常大。

1 支持能力

公司实际控制人为嘉兴市国资委。嘉兴市经济和财政实力非常强，一般公共预算收入规模居浙江省上游水平，且收入质量高，财政自给能力较强。整体看，公司实际控制人综合实力非常强。

2 支持可能性

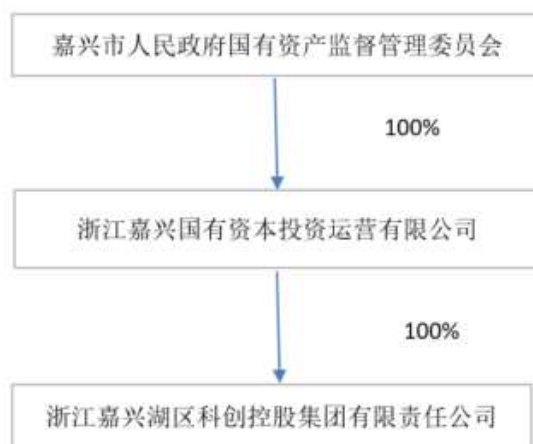
公司实际控制人为嘉兴市国资委，公司为嘉兴市产业引导与投资重要的国有主体之一。同时，公司承担了湘家荡科创湖区内大量的城市建设任务，在城市基础设施建设方面贡献很大，区域地位重要，可替代性很弱。

公司在资金注入、资产及股权划拨以及财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。资金注入方面，2022 年，公司获得湘家荡管委会注入资金 0.74 亿元，计入资本公积。资产及股权划转方面，2024 年，公司收到无偿划入的锦粼鸣庐府 150 套房产，增加公司资本公积 2.22 亿元⁷；2025 年，公司收到无偿划转的嘉湘集团 100.00%股权和南新水利 100.00%股权及启红投资 20.00%股权（划入启红投资增加公司资本公积 15.51 亿元）。政府补助方面，2022—2024 年，公司分别收到政府补助 0.14 亿元、0.22 亿元和 0.16 亿元，计入“其他收益”。

十、评级结论

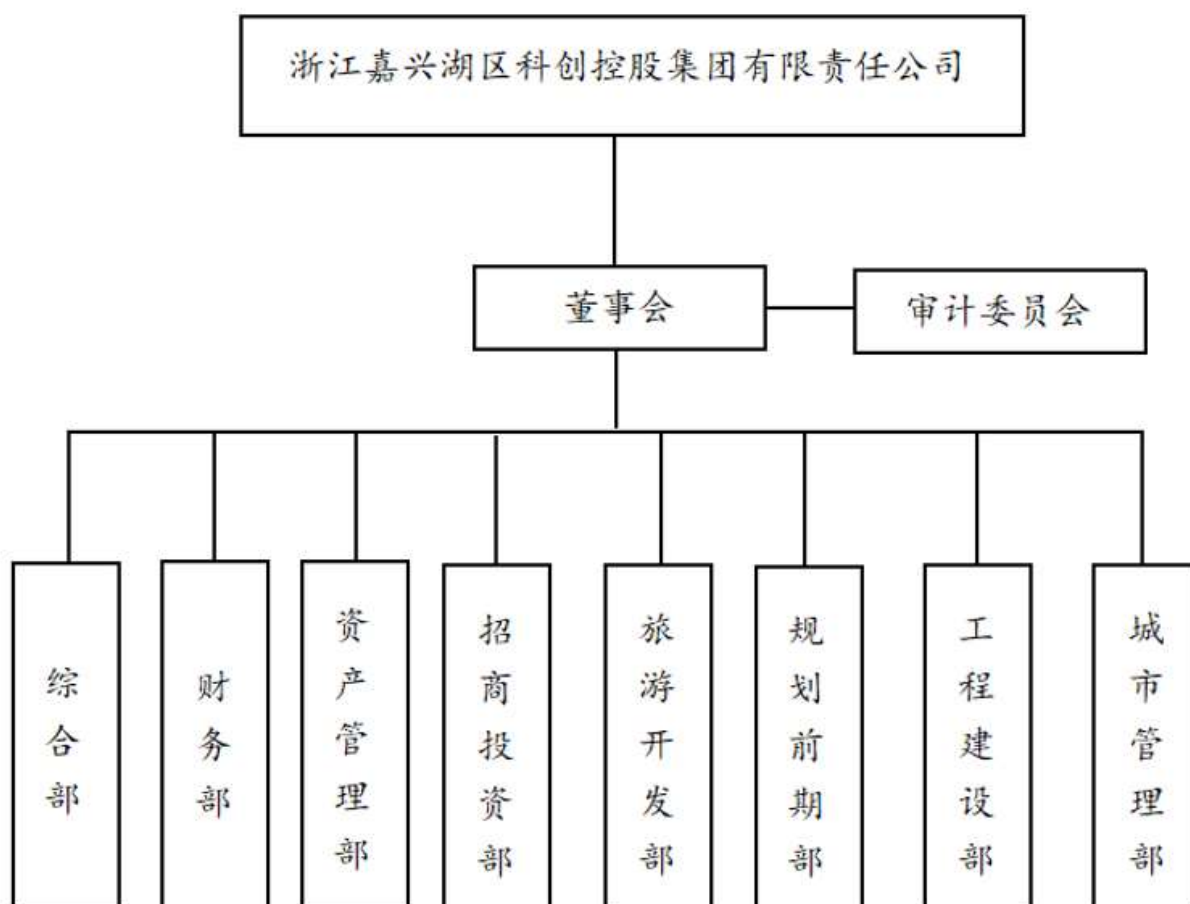
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 2 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2025 年 9 月底）

子公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）	取得方式
嘉兴市湘家荡发展投资集团有限公司	150000.00	100.00	同一控制下企业合并
嘉兴湘城旅游发展有限公司	8500.00	100.00	设立
嘉兴市南湖区南新水利城建建设有限公司	51200.00	100.00	同一控制下企业合并

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 3-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	15.65	11.15	18.46	14.40
应收账款（亿元）	0.88	0.79	2.11	1.25
其他应收款（亿元）	30.36	35.61	42.96	40.47
存货（亿元）	221.06	233.19	239.58	255.49
长期股权投资（亿元）	0.00	1.43	5.81	21.32
固定资产（合计）（亿元）	0.88	5.70	6.70	6.56
在建工程（合计）（亿元）	0.72	1.08	0.13	0.16
资产总额（亿元）	283.16	302.40	333.61	358.30
实收资本（亿元）	--	0.28	0.28	0.51
少数股东权益（亿元）	2.28	2.27	2.22	2.22
所有者权益（亿元）	128.17	129.30	131.99	147.44
短期债务（亿元）	34.72	44.16	72.41	56.32
长期债务（亿元）	97.09	101.83	96.97	122.25
全部债务（亿元）	131.81	145.98	169.38	178.56
营业总收入（亿元）	5.67	6.49	5.31	1.47
营业成本（亿元）	4.03	4.71	3.68	1.17
其他收益（亿元）	0.14	0.22	0.16	0.48
利润总额（亿元）	1.89	1.18	0.54	0.08
EBITDA（亿元）	2.06	1.54	0.79	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	6.39	7.30	4.10	2.42
经营活动现金流入小计（亿元）	133.76	21.53	14.66	18.56
经营活动现金流量净额（亿元）	-18.22	-7.89	-12.42	-8.29
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.56	-6.78	2.90	-0.36
筹资活动现金流量净额（亿元）	14.36	8.83	16.95	4.60
财务指标				
销售债权周转次数（次）	5.91	3.84	1.76	--
存货周转次数（次）	0.02	0.02	0.02	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.02	0.02	--
现金收入比（%）	112.68	112.47	77.29	164.94
营业利润率（%）	27.68	24.88	24.79	14.61
总资本收益率（%）	0.59	0.45	0.18	--
净资产收益率（%）	1.13	0.87	0.36	--
长期债务资本化比率（%）	43.10	44.06	42.35	45.33
全部债务资本化比率（%）	50.70	53.03	56.20	54.77
资产负债率（%）	54.73	57.24	60.44	58.85
流动比率（%）	488.36	417.01	303.66	373.14
速动比率（%）	88.08	72.47	64.96	69.30
经营现金流动负债比（%）	-32.99	-11.66	-12.38	--
现金短期债务比（倍）	0.45	0.25	0.25	0.26
EBITDA 利息倍数（倍）	0.28	0.22	0.11	--
全部债务/EBITDA（倍）	64.00	94.56	213.13	--

注：1. 本报告将其他流动负债中有息部分纳入短期债务计算；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 2025 年三季度数据未经审计；4 “--” 表示数据不适用

资料来源：联合资信根据公司模拟审计报告、财务报表及提供资料整理

附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	0.04	0.01	0.01	0.03
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款（合计）（亿元）	8.38	3.52	3.52	3.71
存货（亿元）	0.43	0.43	0.43	0.43
长期股权投资（亿元）	0.00	0.00	0.00	144.47
固定资产（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	9.71	4.82	4.81	149.48
实收资本（亿元）	0.28	0.28	0.28	0.51
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	1.01	1.01	0.96	145.43
短期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
营业总收入（亿元）	0.01	0.01	0.01	0.00
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.02	0.00	-0.05	0.08
EBITDA（亿元）	0.02	0.00	-0.01	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.01	0.01	0.01	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	0.01	5.02	0.02	0.21
经营活动现金流量净额（亿元）	0.01	-0.03	0.00	0.01
投资活动现金流量净额（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
财务指标				
销售债权周转次数（次）	--	--	--	--
存货周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	0.00
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	0.00
现金收入比（%）	105.00	105.06	113.21	110.48
营业利润率（%）	92.19	92.93	93.30	90.19
总资本收益率（%）	1.49	0.28	-0.69	--
净资产收益率（%）	1.49	0.28	-4.91	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产负债率（%）	89.64	79.07	80.03	2.71
流动比率（%）	103.64	108.71	107.50	107.06
速动比率（%）	98.57	96.82	95.76	95.93
经营现金流动负债比（%）	0.09	-0.85	0.10	--
现金短期债务比（倍）	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--

注：1. “*”表示数据过大或过小，“--”表示数据不适用；2. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；3. 2025 年三季度数据未经审计

资料来源：联合资信根据公司模拟审计报告、财务报表和提供资料整理

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
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% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/（平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
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	（营业总收入-营业成本-税金及附加）/营业总收入×100%
债务结构指标	
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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
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 评级展望设置及含义

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

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在浙江嘉兴湖区科创控股集团有限公司（简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。