

中证鹏元资信评估股份有限公司

信用等级通知书

中鹏信评【2021】第 Z【577】号

浙江长兴金融控股集团有限公司：

中证鹏元资信评估股份有限公司对贵公司及贵公司拟发行的 2021 年浙江长兴金融控股集团有限公司绿色债券（第一期）进行了分析和评估，经本公司证券评级评审委员会审定，贵公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为稳定，本期债券的信用等级为 AA+。

如果贵公司对上述评估结果有异议，可在接到本通知后五个工作日内以书面形式向本公司提出复评要求，并提供相应的补充资料。

特此通告。

中证鹏元资信评估股份有限公司

二零二一年六月十一日

证券评级评审专用章

4403041872809

浙江长兴金融控股集团有限公司

2021年绿色债券（第一期）信用评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co., Ltd.

技术领先，服务全球，让评级彰显价值

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人員与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人員已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：

梁轶



浙江长兴金融控股集团有限公司2021年绿色债券（第一期） 信用评级报告

评级结果

主体信用等级

评级展望

债券信用等级

评级日期

2021-06-11

评级观点

- 中证鹏元评定浙江长兴金融控股集团有限公司（以下简称“长兴金融”或“公司”）本次拟发行 5 亿元绿色债券（以下简称“本期债券”）的信用等级为 AA+，该级别反映了本期债券安全性很高，违约风险很低。

上述等级的评定是考虑到外部环境能为公司发展提供一定支持，公司营业收入实现增长，土地业务未来持续性较好，获得的外部支持力度较大，以及长兴交通投资集团有限公司（以下简称“长兴交投”）提供的全额无条件不可撤销连带责任担保一定程度上提升了本期债券的安全性。同时中证鹏元也关注到，公司资产流动性表现一般，公司经营活动现金流持续大幅度净流出，对外部筹资依赖较大，面临较大的短期偿债压力和一定的或有负债风险。

债券概况

发行规模：5 亿元

发行期限：7 年期，在债券存续期的第 5 年末附公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权

偿还方式：每年付息一次，分次还本，在债券存续期内的第 3、4、5、6、7 个计息年度末，分别按照本次未回售本金金额的 20%、20%、20%、20%、20%比例偿还债券本金，到期利息随本金一起支付

发行目的：其中 2.5 亿元用于长兴画溪新能源装备高新技术产业园项目建设，2.5 亿元用于补充公司营运资金

增信方式：本期债券由长兴交通投资集团有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任担保

未来展望

- 预计公司土地业务持续性较好，且将持续获得较大力度的外部支持。综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

公司主要财务数据及指标（单位：万元）

项目	2020	2019	2018
总资产	6,344,551.19	5,296,771.63	4,904,753.83
所有者权益	2,765,734.44	2,445,784.33	2,118,978.80
总债务	3,052,961.07	2,309,470.62	2,111,229.79
资产负债率	56.41%	53.83%	56.80%
现金短期债务比	0.33	0.24	0.63
营业收入	530,629.42	446,771.40	445,609.43
其他收益	62,689.96	49,405.09	38,016.99
利润总额	53,116.54	50,547.38	40,078.32
销售毛利率	4.44%	5.47%	6.48%
EBITDA	98,823.65	87,359.19	67,466.86
EBITDA 利息保障倍数	0.56	0.63	0.61
经营活动现金流净额	-473,349.42	-326,510.87	-210,017.44
收现比	0.96	1.13	1.18

资料来源：公司 2017-2019 年三年连审审计报告和 2020 年审计报告，中证鹏元整理

联系方式

项目负责人：党雨曦

dangyx@cspengyuan.com

项目组成员：朱磊

zhul@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

优势

- **外部环境能为公司发展提供一定支持。**近年年长兴县经济保持增长，2020 年实现 GDP 702.39 亿元，在疫情影响下增速出现较大幅度下滑，但仍高于全国平均水平；考虑到长兴县工业基础较好，外部环境仍能为公司发展提供一定支持。
- **公司营业收入实现增长，土地业务未来持续性较好。**受益于贸易业务开展，公司营业收入持续增长，截至 2020 年末，公司存货中待结转开发成本较为充足，土地业务持续性较好。
- **公司获得较大力度外部支持。**2019 年政府债务置换转增公司资本公积，2020 年公司获得财政局增资，并获得无偿划入都市股份有限公司和长兴永信建设开发有限公司部分股权，均有效提升了公司的资本实力。此外，2018-2020 年公司持续获得较大规模的财政补贴，有效提升了公司的利润水平。
- **长兴交投提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保一定程度上提升了本期债券的安全性。**经中证鹏元评定，长兴交投主体长期信用等级为 AA+，其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保一定程度上提升了本期债券的安全性。

关注

- **公司资产流动性表现一般。**截至 2020 年末，公司存货和应收款项占公司总资产的比重分别为 48.02%和 28.27%，公司存货中的项目成本与土地使用权即时变现能力较弱；应收款项对公司资金形成较大占用，且回收进度存在一定不确定性，存在一定回收风险，公司资产流动性表现一般。
- **公司经营活动现金持续大幅度净流出，对外部筹资依赖较大。**2018-2020 年公司往来款保持较快扩张速度，导致经营活动现金净流出规模逐年加大，公司整体资金需求对外部筹资存在较大依赖。
- **公司面临较大的短期偿债压力。**2018-2020 年公司总债务规模持续大幅增长，资产负债率有所提升，短期负债占比有所增加；截至 2020 年末公司现金短期债务比为 0.33，面临较大的短期偿债压力。
- **公司面临一定的或有负债风险。**截至 2020 年末，公司对外担保余额为 761,567.01 万元，占期末净资产的比重达 27.54%，担保对象主要为长兴县政府下属的各企业，金额较大，均未安排反担保措施，公司存在一定的或有负债风险。

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
城投公司信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2019V1.0
外部特殊支持评价方法	cspy_ff_2019V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

一、发行主体概况

2010年11月17日，长兴县人民政府通过了《长兴县人民政府关于县财政局申请组建浙江长兴资产经营有限公司的批复》（长政发[2010]83号），同意长兴县财政局（以下简称“财政局”）代表长兴县人民政府履行出资人职责，全额出资组建浙江长兴资产经营有限公司。公司设立时注册资本为50,000.00万元，实缴资本20,000.00万元。2011年财政局以货币方式实缴注册资本30,000.00万元，公司实收资本变更为50,000.00万元。2016年公司名称变更为浙江长兴金融控股集团有限公司，财政局以资本公积转增实收资本方式增加公司注册资本至100,000.00万元。公司于2019年将子公司浙江长兴金控控股股份有限公司（以下简称“金控控股”）划出合并范围，以至该年度的利息收入和可供出售金融资产出现较大幅度下降。2020年财政局向公司增资100,000.00万元，截至2021年3月末，公司注册资本与实收资本均为200,000.00万元，实控人为财政局，持有公司100%股权，公司股权结构图见附录二。截至2020年末，公司合并范围子公司为25家，详见附录四。

二、本期债券概况

债券名称：2021年浙江长兴金融控股集团有限公司绿色债券（第一期）；

发行规模：5亿元；

债券期限和利率：本期债券期限为7年期，在债券存续期的第5年末附公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。

还本付息方式：每年付息一次，分次还本，在债券存续期内的第3、4、5、6、7个计息年度末，分别按照本次未回售本金金额的20%、20%、20%、20%、20%比例偿还债券本金，到期利息随本金一起支付；

公司调整票面利率选择权：在债券存续期的第5个计息年度末，公司有权选择在原债券票面利率基础上上调或者下调0-300个基点；

投资者回售选择权：在本期债券存续期的第5个计息年度末，公司刊登关于是否调整本期债券票面利率及调整幅度的公告后，投资者有权选择在本期债券的投资者回售登记期内进行登记，将所持债券的全部或部分按面值回售给公司，或选择继续持有本期债券。公司有权选择将回售的本期债券进行转售或予以注销。

增信方式：本期债券由长兴交投提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

三、本期债券募集资金用途

本期债券拟募集资金总额为5亿元，其中2.5亿元用于长兴画溪新能源装备高新技术产业园项目建设，2.5亿元用于补充公司营运资金。

表1 本期债券募集资金投向明细（单位：万元）

项目名称	项目总投资	本期债券募集资金使用规模	占项目总投资比例
长兴画溪新能源装备高新技术产业园项目	148,500.00	25,000.00	16.84%
补充营运资金	-	25,000.00	-
合计	-	50,000.00	-

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

1.项目基本情况

长兴画溪新能源装备高新技术产业园项目由公司委托长兴雉城新兴城镇建设服务有限公司（以下简称“雉城城建”）组织实施，公司通过往来款形式将建设资金拨付至雉城城建。根据公司提供资料，该项目建设地点位于湖州市长兴县画溪街道，建设内容主要包含三大部分：综合生态环境整治工程、低效旧厂房节能改造、新建绿色厂房和研发配套建设。

其中，综合生态环境整治工程系对园区进行河道水系整治、工业垃圾整治、土壤修复、景观复绿等综合生态环境整治，并对园区绿地广场、道路铺装、雨污管网、建筑小区等进行海绵化改造，对园区路灯进行节能改造；低效旧厂房节能改造拟对园区内淘汰产能所遗留的老旧厂房进行绿色改造，建筑面积合计112,500平方米；新建绿色厂房及配套设施建设的主要内容包括绿色厂房、研发及办公大楼、新能源产品展览馆和人才公寓及绿色交通系统。

2.项目批文

本次债券募投项目已取得的批文如下表：

表2 公司已取得本期债券募投项目批文情况

文件名称	文号	审批单位
长兴画溪新能源装备高新技术产业园项目备案通知书	长发改备（2019）11号	长兴县发展和改革局
建设项目选址意见书	选字第330522201900010号	长兴县自然资源和规划局
关于长兴画溪新能源装备高新技术产业园项目的用地意见	长自资规（2019）6号	长兴县自然资源和规划局
关于浙江长兴金融控股集团有限公司长兴画溪新能源装备高新技术产业园项目的审查意见	长环建（2019）166号	湖州市生态环境局长兴分局
固定资产投资节能登记表	-	长兴县发展和改革局
关于《长兴画溪新能源装备高新技术产业园项目社会风险评估报告》备案的联系函	-	中共长兴县委政法委员会

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

3.项目投资规模及资金来源

根据公司提供资料，本次债券募投项目总投资为148,500.00万元，其中29,300.00万元由企业通过自有资金解决，其余资金由企业通过外部融资解决，其中使用本次债券募集资金为75,000.00万元，使用本

期债券募集资金为25,000.00万元，本项目建设期24个月，原计划于2019年末开工，但受到2020年初疫情影响，项目进度速度较慢，截至2021年3月末，已完成项目建议书、可行性研究报告编制及审批工作，正在进行土地平整、基坑开挖等工作，累计已投资金额5,500.00万元。

4.项目未来收益情况

本项目的收入主要来自绿色厂房、新能源技术研发办公楼及其他配套等建设内容的出租及出售收入。根据浙江省成套工程有限公司出具的《长兴画溪新能源装备高新技术产业园项目可行性研究报告》（以下简称“可行性研究报告”），预计绿色厂房的出租价格和出售价格分别为240元/m²/年和3,500元/m²；新能源技术研发中心及办公楼的出租价格和出售价格分别为360元/m²/年和8,000元/m²；产业园人才公寓租金初始出租价格定为78元/m²/年。

根据可行性研究报告推算，本项目税后财务内部收益率为10.00%，在本次债券存续期内，项目建成后在债券存续期内预计可实现项目总收入219,362.00万元，项目净收益194,979.00万元，可以覆盖本次债券募集资金中拟投入募投项目资金的本息；在项目整个运营期内预计可实现项目总收入279,848.00万元，项目净收益232,792.00万元，可以覆盖本次债券募投项目的总投资额。但是考虑到目前工程进度已受到2020年初疫情的部分影响，以及相关厂房和办公楼的出租及出售情况受当地经济发展、政府规划及招商引资情况影响较大，项目能否按期完工及未来能否实现预计收益均存在一定不确定性，面临项目收益不达预期的风险。

四、运营环境

宏观经济和政策环境

2020年面对疫情的严重冲击，宏观政策加大调节力度，我国经济呈现复苏向好态势

2020年，受肺炎疫情（以下简称“疫情”）冲击，全球经济出现严重衰退，国际贸易显著萎缩，全球金融市场动荡加剧，政府债务水平快速攀升，全球动荡源和风险点显著增多。我国正处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期，以深化供给侧结构性改革为主线，坚持统筹发展和安全，扎实做好“六稳”、“六保”工作，加速构建双循环新发展格局，国内经济呈现复苏向好态势。2020年，我国实现国内生产总值（GDP）101.60万亿元，同比增长2.3%，成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。分季度来看，一季度同比下降6.8%，二至四季度分别增长3.2%、4.9%和6.5%，自二季度实现转负为正以来，我国GDP增速逐季度回升。

从经济发展的“三驾马车”来看，投资、消费与出口表现不一。固定资产投资方面，全年固定资产投资同比增长2.7%，其中房地产投资表现强劲，基建投资力度保持稳健，制造业投资整体表现较疲弱。消费市场逐季改善，但修复缓慢，全年社会消费品零售总额同比下降3.9%。对外贸易方面，受益于外需

持续恢复、海外疫情反复及出口替代效应，出口贸易逆势增长，全年进出口总额创历史新高，同比增长1.9%，其中出口增长4.0%，对经济的拉动作用较为显著。

积极的财政政策和稳健的货币政策是近年宏观调控政策主基调。其中，实施大规模的减税降费、大幅度增加地方政府专项债券规模、优化财政支出结构和压缩一般性支出是财政政策的主要举措。2020年，受疫情影响，经济下行税基规模收缩，叠加减税降费规模加大，全国一般公共预算收入18.29万亿元，同比下降3.9%；财政支出保持较高强度，疫情防控等重点领域支出得到有力保障，全国一般公共预算支出24.56万亿元，同比增长2.8%。2021年，积极的财政政策将提质增效、更可持续，全年财政赤字率拟安排在3.2%左右，同比有所下降。稳健的货币政策灵活精准，不急转弯。保持市场流动性合理充裕，引导资金服务实体经济；保持宏观杠杆率基本稳定，处理好恢复经济和防范风险的关系。

2020年在疫情冲击下，基建投资发挥托底经济的作用。在资金端，增加转移支付力度、延长阶段性提高地方财政资金留用比例政策、发行抗疫特别国债、建立财政资金直达基层机制等财政措施持续加码；资产端，重点加强信息网络等新型基础设施建设、新型城镇化建设及交通、水利等重大工程建设，加大公共卫生服务、应急物资保障等领域的重大项目投资，提供了丰富的项目增长点。受益于此，全年基建投资（不含电力）增长0.9%，起到托底经济的作用。但随着疫情得到有效控制和经济逐步恢复，通过加大基建投资刺激经济的边际需求下降，预计2021年基建投资整体表现平稳，在基数效应下增速将有所回升。

2018年下半年至2019年，随着保持基础设施领域补短板力度、保障城投公司合理融资需求相关政策的出台，城投公司融资环境有所改善。2020年疫情爆发以来，基建投资带动经济循环发展的需求大幅提高，相关政策陆续出台，城投公司融资环境更为宽松。2021年随着货币政策回归常态化，城投公司融资环境将出现边际收紧，但基建稳增长背景下预计整体仍较为宽松

2018年上半年，国家对城投公司的监管较为严格，城投公司融资环境偏紧；下半年，随着保持基础设施领域补短板力度、保障城投公司合理融资需求相关政策的出台，城投公司融资环境在一定程度上有所改善。2018年7月，国务院常务会议提出支持扩内需调结构促进实体经济发展，引导金融机构按照市场化原则保障融资平台公司合理融资需求。10月，国办发[2018]101号文明确指出要加大对在建项目和补短板重大项目的金融支持力度。

2019年仍延续2018年下半年的政策定调，2019年3月政府工作报告中指出，要妥善解决融资平台到期债务问题，不能搞“半拉子”工程。5月，《关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见》（国办函[2019]40号）下发地方，以指导地方政府、金融机构开展隐性债务置换。6月，中共中央办公厅、国务院办公厅联合发布《关于做好地方政府专项债发行及项目配套融资工作的通知》，指出要合理保障必要在建项目后续融资，在严格依法解除违法违规担保关系基础上，对存量隐性债务中的必要在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险前提下与金融机构协商继续融资。

2020年，为了缓解疫情带来的经济下行压力，通过基建投资带动国内经济循环发展的需求大幅提高，城投公司作为地方基础设施建设主体，融资环境更为宽松。相关政策主要表现在鼓励债券发行和提供项目增长点两个方面。具体来看，自2月以来，发改委、沪深交易所等债券市场各监管部门均陆续出台相关政策支持债券市场正常运转以及相关主体的融资安排，开辟债券发行“绿色通道”，并大力支持疫情地区企业的融资需求，原则上放开了企业借新还旧的限制。3月，中共中央政治局常务会议提出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度，为城投公司提供了诸如智慧停车场、智慧园区、智慧交通等多个方面的项目机会。7月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》（国办发[2020]23号），提到支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

尽管目前经济增长好于预期，但国内外经济形势仍较为复杂，因而后续政策重心仍是稳杠杆，取得防风险与稳增长的平衡。随着货币政策回归常态化，城投公司融资环境将出现边际收紧，但基建稳增长背景下预计整体仍较为宽松。同时，在有效防控地方政府债务风险、坚决遏制隐性债务增量的大背景下，部分地区城投公司陆续发生非标违约等风险事件，需关注非标融资占比较高、短期债务压力较大地区城投公司的流动性风险。

行业及区域经济环境

近年长兴县经济保持增长，但2020年受疫情影响增速出现下滑，固定资产投资拖累了区域经济；长兴县工业基础仍较好，预计未来年度经济增速将有所反弹

2018-2020年长兴县经济保持增长，2020年实现GDP 702.39亿元，在疫情影响下增速出现较大幅度下滑，但仍略高于全国平均水平。从具体产业来看，2020年长兴县第二产业受到冲击最为明显，增速较2019年下降6.6个百分点，第三产业贡献了最主要的GDP增长；三次产业结构比例由2018年的5.47:49.27:45.26调整为2020年度的5.2:49.5:45.3，工业仍是当地经济的主导部门。按照户籍人口计算，2020年长兴县人均地区生产总值为110,178元，是同期全国平均水平的152.08%。

2018-2019年长兴县工业增加值保持较快增长；2020年长兴县实现规模以上工业增加值236.6亿元，增速较上年下降4.7个百分点。长兴县的支柱产业为纺织、水泥和电池制造相关行业，2020年纺织业、电气机械和器材制造业、非金属矿物制品业和化学纤维制造业的累计产值占全县规模以上工业产值的60.9%，其中水泥、石灰和石膏制造及化学纤维制造业增速分别较上年下滑20.0%和17.4%。2020年长兴县规模以上工业高新技术产业和装备制造业的利润总额均实现增长，利税总额分别同比增长26.1%和17.1%，是长兴县经济增长的重要推动力之一。

近年长兴县固定资产投资增速波动较大，2019年增长的主要动力为民间投资，同比增长14.6%，占比为86.1%；2020年长兴县交通投资下降28.6%，固定资产增速降至6.2%。此外，2020年长兴县房地产开发投资同比增长3.7%，商品房销售面积141.74万平方米，同比下降7.1%；商品房销售额141.95亿元，

同比下降6.8%，房地产市场运行态势有所调整。

2018-2019年长兴县消费市场基本保持平稳增长，2020年受疫情影响长兴县社会消费品零售总额增速下降1.4%，限额以上批发和零售业零售额中，粮油食品类、烟酒类、家具类和通讯器材等实现增长，但汽车类同比下降22.7%，形成一定拖累。2020年在出口带动下，长兴县实现进出口贸易总额241.04亿元；从具体行业来看，纺织服装出口同比增长0.5%；机械电子和化工表现较好，分别同比增长71.1%和28.2%。2018-2020年长兴县金融机构本外币存款、贷款余额均实现较快增长，为区域内各产业提供了较好的金融环境。

总体来看，近年长兴县经济保持增长，但2020年在疫情影响下增速大幅放缓，仍高于全国平均水平。长兴县工业基础仍较好，国内疫情已经基本得到控制，预计未来年度经济增速将会有所反弹。

表3 长兴县主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2020年		2019年		2018年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	702.39	2.6%	693.28	8.2%	609.78	8.5%
第一产业增加值	36.86	3.7%	35.03	3.1%	33.39	3.1%
第二产业增加值	347.46	1.5%	355.64	8.1%	300.41	8.6%
第三产业增加值	318.07	3.8%	302.60	8.9%	275.97	9.1%
规模以上工业增加值	236.6	4.5%	239.20	9.2%	-	8.9%
固定资产投资	-	6.2%	-	11.2%	-	5.5%
社会消费品零售总额	-	-1.4%	311.34	10.2%	284.20	10.1%
进出口总额	241.04	24.4%	193.87	1.9%	191.28	23.7%
存款余额	1,055.38	14.2%	923.87	11.1%	831.49	13.4%
贷款余额	1,032.10	20.9%	853.37	22.2%	698.36	15.2%
人均 GDP（元）	110,178		108,861		95,961	
人均 GDP/全国人均 GDP	152.08%		153.56%		148.45%	

资料来源：长兴县 2018-2020 年统计公报，中证鹏元整理

2020年长兴县实现一般公共预算收入67.55亿元，同比增长2.6%，其中税收收入占比为93.9%。该年度长兴县实现政府性基金收入100.51亿元，增长30.0%。2020年长兴县财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）为74.89%。

五、公司治理与管理

根据《公司章程》规定，公司不设立股东会，由国有资产监督管理机构行使股东会职权，承担决定公司的经营方针和投资计划、审议批准公司的年度财务预算方案和决算方案等职责。公司设董事会，成员为5人，股东代表和职工代表的比例为4：1，董事会负责向股东报告工作、决定公司的经营计划和投资方案等职能。公司设总经理一名，主持公司的生产经营管理工作，组织实施执行董事会决议。公司监

事会成员为5人，股东代表和职工代表的比例为3：2，负责检查公司财务等工作。公司下设党建办公室、综合管理部、计划财务部、投资运行部等，组织结构图见附录三。

领导层方面，公司现任董事长柏国民先生历任工商银行长兴支行一般干部、科技股股长、计划财务股股长、综合业务股股长、副行长，长兴联合村镇银行副行长、中信银行长兴支行行长；现任总经理兼法定代表人陈亚明先生历任团县委常委、县委宣传部宣传、外宣科科长、长兴县招商局副局长等职务。公司的组织架构和人员设置能够满足公司日常经营的需要。

六、经营与竞争

公司是长兴县主要的国有资产投资、管理和经营主体之一。2018-2020年，贸易业务是公司最主要的收入来源，带动公司整体营业收入实现增长，此外公司在县内开展土地开发、土地整理、利息和租金及景区经营业务，2020年公司实现代建项目结转，并新增物业管理业务板块，近三年收入复合增长率为9.12%。公司贸易业务规模扩大，毛利率有所提升，但仍处于较低水平，叠加利息业务产生相关业务成本，近三年公司毛利率呈下行态势。

表4 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
贸易	426,133.72	0.95%	346,352.88	0.49%	351,604.32	0.28%
土地开发	50,046.95	23.08%	50,013.36	23.08%	48,755.60	23.08%
土地整理	30,338.40	9.09%	42,340.45	9.09%	30,521.50	9.09%
受托代建	16,615.08	8.15%	-	-	-	-
利息	3,749.71	18.48%	2,053.12	100.00%	11,222.57	100.00%
租金及景区经营	2,285.90	96.46%	3,631.31	95.91%	2,474.07	93.02%
物业管理	502.21	9.58%	-	-	-	-
其他	957.44	92.99%	2,380.28	76.59%	1,031.37	33.70%
合计	530,629.42	4.44%	446,771.40	5.47%	445,609.43	6.48%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司土地开发业务有一定持续性，易受政府土地规划和当地房地产市场景气度影响

2018-2020年公司土地开发业务主要由子公司浙江太湖新城实业投资有限公司（以下简称“太湖新城”）负责。根据太湖新城与财政局、长兴县国土资源局（以下简称“国土局”）于2011年签订的《合作开发土地协议》，公司基于国土局、规划局等有关部门土地利用总体规划及年度计划对长兴县太湖新城12.5平方公里土地进行土地平整、开发及土地相关的城市配套设施建设，土地平整完成以后移交至国土局。土地开发过程中涉及的相关基础设施投资成本计入土地开发成本。待项目完工后移交至国土局并按审定的开发成本加30%的加成比例与太湖新城进行项目结算。待相关土地出让后，相应款项扣除相关

规费后返还给太湖新城。

2018-2020年公司土地开发亩数有所下降，但地价提升使得该板块业务收入实现增长。截至2020年末，太湖新城存货中的开发成本达652,968.68万元，主要为土地开发整理款项，未来土地开发业务有一定持续性。此外，考虑到太湖新城土地开发进度易受政府土地规划和当地房地产市场景气度影响，未来土地开发收入的实现时间存在一定的不确定性。

表5 公司土地开发收入情况（单位：亩、万元）

年份	地块	土地面积	土地开发成本	土地开发收入
2020 年	彭城新塘安置点地块	28.63	5,593.20	7,271.16
	新开河中央大道地块	105.52	20,613.11	26,797.04
	新塘中央大道地块	39.66	7,746.77	10,070.81
	彭城中央大道地块	3.53	689.58	896.45
	南张浜中央大道地块	12.60	2,461.38	3,199.80
	新塘纵七路东浜桥地块	7.13	1,393.61	1,811.69
	合计	197.07	38,497.65	50,046.95
2019 年	沉渚港太湖景观地块	3.14	489.35	636.16
	彭城中央大道地块	93.33	14,526.45	18,884.37
	沉渚港太湖景观地块	46.00	7,159.72	9,307.64
	新塘安置点地块	2.24	348.65	453.24
	彭城安置点地块	11.17	1,738.57	2,260.14
	新开河新互通地块	91.29	14,209.09	18,471.82
	合计	247.18	38,471.83	50,013.36
2018 年	长兴港清水入湖	118.39	15,879.38	20,643.20
	新塘安置点	53.78	7,213.21	9,377.17
	中央大道	19.79	2,654.37	3,450.69
	合溪路	87.66	11,757.34	15,284.54
	合计	279.62	37,504.31	48,755.60

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司土地整理收入有所波动，易受土地市场、政府规划等因素影响

根据长兴县人民政府办公室《关于授权浙江长兴融创国有资产控股有限公司协助开展长兴县图影旅游度假区土地开发业务的通知》，长兴县人民政府授权浙江长兴融创国有资产控股有限公司（以下简称“长兴融创”）负责长兴县图影旅游度假区内的土地开发的统筹工作并与土地整理企业进行相关土地整理业务合作。根据长兴环太湖经济投资开发有限公司（以下简称“长兴环太湖”）及其子公司浙江长兴太湖图影旅游发展有限公司（以下简称“图影旅发”）与长兴融创、国土局签订《关于合作开发土地的协议》及其补充协议，长兴融创将图影旅游度假区区域内合计23.8平方公里的土地分期开发整理业务委托长兴环太湖及图影旅发，投资成本包括征地、拆迁、补偿、安置、场地平整及城市配套设施建设等项

目。其中，图影旅游度假区湿地范围内4平方公里主要由图影旅发负责前期开发，其他由长兴环太湖负责前期开发；土地平整完成后由国土局以招、拍、挂的形式进行出让，并由财政局按照投资成本加成一定比例统一进行结算。

2018-2019年公司土地整理业务由长兴环太湖及其子公司图影旅发共同负责，2020年长兴环太湖将其土地整理业务下沉到图影旅发，全年业务主要由其负责开展。截至2020年末，公司未来计划上市土地约200亩，土地整理业务收入未来较有保障，未来土地整理业务仍需投入大量资金，公司面临一定的资金压力。此外，考虑到土地市场波动和政府规划的影响，公司土地整理业务收入未来仍可能存在一定的波动性。

表6 公司主要土地整理地块收入确认情况（单位：万元、亩）

年份	地块	土地面积	土地开发成本	土地开发收入
2020 年	太湖图影度假区新碧岩路南侧 2019-01 号地块	5.47	326.76	359.44
	太湖图影度假区二通道西南侧 2019-05 号地块	8.18	487.95	536.74
	太湖图影度假区碧岩路南延伸线东侧 2019-1 号地块	7.69	459.12	505.03
	太湖图影旅游度假区横山路东侧 3-1 号地块	88.04	11,430.71	12,573.78
	太湖图影旅游度假区横山路东侧 3-2 号地块	102.07	13,252.99	14,578.28
	太湖图影旅游度假区城山路东侧 1 号地块	12.50	1,622.85	1,785.13
	合计	223.95	27,580.38	30,338.40
2019 年	太湖图影旅游度假区弁山路南侧 1-1 号地块	157.22	8,454.74	9,300.21
	太湖图影旅游度假区图影大道南侧 2018-016 号地块	89.20	6,076.37	6,684.00
	太湖图影旅游度假区图影大道南侧 2018-013 号地块	78.46	5,344.56	5,879.02
	太湖图影旅游度假区图影大道南侧 2018-015 号地块	58.54	3,987.41	4,386.16
	太湖图影旅游度假区图影大道南侧 2018-014 号地块	52.21	3,556.69	3,912.36
	合计	435.63	27,419.77	30,161.75
2018 年	太湖图影旅游度假区马戏城南侧 3 号地块	263.65	13,107.05	14,417.75
	太湖图影旅游度假区碧岩路南延伸线西侧 1 号地块	142.44	5,903.04	6,493.34
	太湖图影旅游度假区陈湾漾路西侧 1 号地块	50.39	4,923.15	5,415.46
	太湖图影旅游度假区瑞峰东侧 2 号地块	47.48	2,183.54	2,401.90
	太湖图影旅游度假区瑞峰南侧 2018-35 号地块	16.27	986.69	1,085.36
	合计	520.23	27,103.47	29,813.81

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司代建业务未来收入确认进度仍存在不确定性，仍面临一定的资金压力

2018-2019年公司工程业务主要由长兴环太湖和太湖新城负责，太湖新城按照与县财政局和长兴县国土资源局签订的《合作土地开发协议》来开展代建业务。图影管委会就重大项目与长兴环太湖签订工程代建协议，约定工程竣工验收后度假区管委会根据实际工程成本发生的105%支付工程款给长兴环太湖，2018-2019年公司未实现工程代建收入。2020年图影旅发与长兴太湖图影旅游度假区管委会（简称

“图影管委会”）签订工程项目委托建设协议，建设项目包括滨湖大道夹浦连接线工程、太湖生态湿地修复工程、太湖图影旅游度假区城区供水引入工程，由图影管委会负责回购，以项目结算金额加成10%作为图影旅发的代建收入，该年度图影旅发对以上三项工程建设投入15,261.09万元，合计取得收入16,615.08万元。

表7 截至2020年末长兴环太湖主要在建项目（单位：万元）

项目名称	项目性质	预计总投资	已投资
太湖图影重点项目基础设施及配套工程	代建	53,940.68	18,553.34
申苏浙皖高速公路新增南太湖互通及连接线工程（湖长二通道）	代建	45,300.00	24,310.99
碧岩路工程	代建	28,000.00	2,466.02
图影大道配套改造工程	代建	8,200.00	2,491.86
合计	-	135,440.68	47,822.21

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

表8 截至2020年末太湖新城主要在建项目（单位：万元）

项目名称	预计总投资	已投资
太湖新城新型城镇化提升项目	204,867.00	177,937.45
合计	204,867.00	177,937.45

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

未来公司代建业务收入易受项目规划、工程进度等因素影响。截至2020年末，长兴环太湖主要的在建工程项目未来尚需投入87,618.47万元；太湖新城未来尚需投资金额约26,929.55万元，公司主要在建项目合计尚需投入资金114,548.02万元，面临一定的资金压力。

公司贸易业务收入规模增长，但盈利能力仍较差，对利润水平贡献不大

公司贸易业务仍主要由下属子公司长兴鑫长贸易有限公司（以下简称“长兴鑫长”）和长兴图兴贸易有限公司（以下简称“长兴图兴”）负责。

长兴鑫长的贸易业务开展模式为受核心客户委托，帮助客户采购原材料，支付其指定供应商货款，同时按合同约定的价格向客户完成销售。长兴鑫长与供应商采用每周付款一次的结算方式，通常为每周五以银行存款或转账支票结算；长兴鑫长与下游客户的货款结算普遍采用延迟一个月的结算方式，以供方实际支付上游货款日期作为账期起始日，延期一个月付款，对公司资金形成一定占用。长兴图兴贸易模式为，首先根据客户的未来生产计划确定未来商品的供应量、型号和价格区间，由客户指定2-3家供应商，由长兴图兴分别与供应商进行询价和洽谈，包括确定：供应商报价、供货数量、交付方式、供货时间、款项支付安排等，和客户共同决定最终供货方并签订采购合同。通常客户收到货物并签收收货单后长兴图兴需向供货方支付价款，而客户则在收到货物后1个月内向长兴图兴支付采购价款，存在一定垫资压力。

随着公司逐年拓宽商品种类与贸易渠道，业务范围有所扩大，贸易业务规模增长，带动公司营收规



模实现扩张；该年度公司贸易业务实现毛利率0.95%，盈利能力仍较差，对公司整体利润水平贡献不大。电池制造是长兴县的支柱产业之一，铅相关产品为电池生产的重要原材料，公司主要从事铅贸易，未来存在一定市场需求。但公司贸易业务主要客户及供应商包含部分民营企业，其经营状况可能存在一定波动，公司未来贸易收入仍存在一定不确定性，面临一定款项回收风险。

表9 长兴鑫长贸易业务主要客户与供应商（单位：万元）

年份	客户名称	提供的主要产品/服务	销售金额	供应商名称	购买的产品/劳务	采购金额(含税)
2020	浙江新威能源贸易有限公司	电解铅、火法铅等	348,780.68	长兴图兴贸易有限公司	电解铅、涤纶丝、铅合金等	93,209.69
	浙江超赢供应链管理有限公司	火法铅、铅钙母合金等	11,181.56	江苏新春兴再生资源有限责任公司	火法铅	78,711.12
	浙江太湖远大新材料股份有限公司	聚乙烯等	12,731.74	江西齐劲材料有限公司	火法铅	43,224.15
	浙江省长兴丝绸有限公司	涤纶丝等	6,389.75	江苏杭之金属材料有限公司	电解铅、火法铅	38,575.76
	浙江盛邦化纤有限公司	涤纶丝等	6,121.56	济源市金有稀土科技有限公司	稀土合金等	35,313.24
	合计	-	385,205.29	-	-	289,033.96
2019	浙江新威能源贸易有限公司	火法铅，稀土合金	248,239.38	浙江国兴金属材料有限公司	电解铅	69,280.00
	浙江天能物资贸易有限公司	电解铅	22,231.45	长兴图兴贸易有限公司	铅钙母合金稀土合金	44,343.94
	浙江超威动力能源有限公司	火法铅，稀土合金	4,815.10	贵州永鑫冶金科技有限公司	火法铅	38,072.52
	浙江太湖远大新材料股份有限公司	聚乙烯	2,923.86	安新县辰泰有色金属熔炼有限公司	火法铅	37,907.46
	浙江盛邦化纤有限公司	半消光 POY 涤纶丝优等品 (KG)	884.68	贵州火麒麟能源科技有限公司	火法铅	36,688.33
	合计	-	279,094.47	-	-	226,292.26

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

表10 长兴图兴主要贸易情况（单位：万元）

年份	客户名称	提供的主要产品/服务	销售金额	供应商名称	购买的产品/劳务	采购金额(含税)
2020年	长兴鑫长贸易有限公司	电解铅、涤纶丝、铅合金等	82,486.45	济源市金有稀土科技有限公司	稀土合金等	61,818.15
	浙江长兴综合物流园区发展有限公司	电解铅	8,022.79	浙江国兴金属材料有限公司	电解铅	14,036.00
	长兴汇融贸易有限责任公司	涤纶丝、网格丝	6,705.53	江苏杭之金属材料有限公司	电解铅	10,623.50
	德清县城市资产经营管理有限公司	铅钙母合金	4,470.64	桐乡市中盈化纤有限公司	涤纶丝	7,741.17
	浙江寰丰纺织有限公司	涤纶丝、网格丝	2,333.48	新凤鸣集团湖州中石科技有限公司	涤纶丝	6,850.59



	合计	-	104,018.89	-	-	101,069.41
	长兴鑫长贸易有限公司	铅钙母合金、 稀土合金	35,843.02	浙江新威能源有 限公司	-	69,279.00
	浙江国兴金属材料有 限公司	电解铅	46,966.37			
2019年	长兴永能建设发展有 限公司	电解铅	14,358.98	济源市金有稀土 科技有限公司	-	40,577.53
	长兴兴诚科技有限公 司	铅稀土合金	88.96			
	合计	-	97,257.33	-	-	109,856.53
	浙江森悦文化传播有 限公司	铅酸电池	47,839.48	浙江赫牛能源有 限公司	-	47,834.88
2018年	长兴鑫长贸易有限公 司	检测电芯	12,680.79	浙江超威创元实 业有限公司	-	12,674.30
	合计	-	60,520.27	-	-	60,509.18

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

利息收入、租金及景区经营收入和房产租赁收入对公司营业收入的构成一定补充

2018年利息收入业务板块由浙江长兴金控控股股份有限公司（以下简称“金控控股”）等公司负责，主要对长兴县内国有企业等以利率7.5-8%发放贷款。2019年10月公司将持有的金控控股80.00%的股权按出资原始价值转让给浙江长利建设开发有限公司，变更后公司对金控控股的持股比例降至10.00%，不再具有控制权，金控控股及其子公司不再纳入公司合并报表范围，公司该年度利息收入大幅下降至2,053.12万元，在公司业务板块的比重有所下降。2020年公司成立浙江鑫长融资租赁有限公司（以下简称“鑫长租赁”），利息收入业务板块由其主要负责，2020年实现收入3,749.71万元，主要客户为当地民营企业，因该年度利息业务单独核算成本，以致毛利率较2019年大幅下降。

公司租金收入主要来自子公司长兴环太湖及太湖新城。长兴环太湖将位于长兴太湖图影旅游度假区碧岩村的部分土地经营权流转给长兴太湖龙之梦动物世界文化旅游开发有限公司和长兴太湖龙之梦欢乐世界文化旅游开发有限公司，流转土地合计1,900.00亩，单价为8.00万元/亩，期限合计40年，每年分摊形成租金收入380.00万元。太湖新城主要系公司将自己建设的科技产业园出租给园区内企业，每年获得租金收入。2020年公司景区经营收入仍主要为景区门票收入，来源于公司子公司长兴太湖图影景区经营管理有限公司（以下简称“太湖图影”）经营的国家4A级景区图影湿地文化园。同时长兴环太湖和图影旅发将部分房屋用于出租，取得部分房屋租赁收入，对公司营业收入构成一定补充。

公司获得股东及政府大力支持，有效提升了公司的资本实力

由于公司承担的长兴县内的开发任务，对于带动当地经济发展、实现产业结构调整具有较为重要的意义，且整体工程体量较大，地方政府通过注资、债务置换转增资本公积、股权划转和财政补贴等措施给予公司大力支持。2019年公司子公司长兴环太湖和太湖新城政府债务置换分别转增资本公积66,898.90

万元和13,700.00万元，增加公司资本公积58,522.27万元；2020年公司获得财政局增资100,000.00万元，并获得无偿划入都市股份有限公司40%股权、长兴永信建设开发有限公司25%股权。该年度公司资本公积净增加131,636.57万元，有效提升了公司的资本实力。此外，2018-2020年公司分别获得政府补助38,016.99万元、49,405.09万元和61,022.39万元，有效提升了公司的利润水平。

七、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2017-2019年三年连审审计报告和2020年审计报告，报告均采用新会计准则编制，2020年公司执行《企业会计准则解释第13号》。近三年公司合并报表范围变化情况见附录五。

资产结构与质量

公司资产规模保持增长，存货即时变现能力较弱，应收款项的回收时间存在不确定性，整体流动性表现仍一般

公司货币资金余额近年有所波动，截至2020年末，公司货币资金余额有所增加，主要为银行存款，其中价值222,078.32万元资金因作为定期存单、票据保证金而使用受限，货币资金流动性受到较大限制。

公司其他应收款余额逐年上升，主要为公司与当地其他国企及事业单位的往来款以及部分借款，截至2020年末前五大欠款方余额合计占比为50.36%，公司对浙江滴时汽车服务有限公司（以下简称“滴时汽车”）提供资金服务，2020年因借款合同纠纷对其提起诉讼，该年度对其计提2,840.00万元坏账准备。公司其他应收款规模较大，其中包含部分民营企业，回收时间存在一定不确定性，给公司带来一定回收风险；往来款规模逐年上升，对营运资金形成较大占用，以致公司经营活动现金持续大幅净流出，公司对外部筹资存在较大依赖。

土地资产、开发成本和受托代建项目是公司存货的主要构成部分，开发成本余额上升带动存货规模增长，2020年公司购入6宗土地使用权，截至该年末土地资产中价值54,306.75万元的土地使用权已经用于抵押。公司存货中的开发成本和代建项目未来收入实现的时间存在不确定性，即时变现能力较弱。

公司可供出售金融资产系公司对外股权投资，2019年公司将原负责投资业务的子公司金控控股划出合并范围，以致当年末可供出售金融资产余额大幅下降；2020年公司成立子公司长兴金控股权投资有限公司和长兴兴长股权投资有限公司继续开展投资业务，余额有所回升，对长兴浙信丞烯创业投资合伙企业（有限合伙）、长兴中高科技小额贷款有限公司和长兴悦瑞三维科技有限公司合计计提615.46万元减值准备。公司可供出售金融资产的投资收益近年存在波动，2020年投资收益和处置收益合计为1,080.09万元。公司对外投资规模仍较大，投资对象主要为民营企业，投资期限较长，未来收益实现存在一定不

确定性，需关注公司投资风险。

公司持续获得对长兴城市建设投资集团有限公司（以下简称“长兴城建”）权益法下确认的投资收益，对长兴城建追加投资30,000.00万元，并获得划入股权划入，主要受此影响，长期股权投资金额较快增长。2020年公司对长兴启航投资管理合伙企业（有限合伙）的投资387.93万元全额计提减值准备。

总体来看，得益于资产划入和经营规模扩大，近年公司资产规模保持增长，但其他应收款对公司形成资金形成一定占用，面临一定回收风险；存货中的开发成本和受托代建项目即时变现能力不强，且面临一定投资风险，整体资产流动性表现仍一般。

表11 公司主要资产构成情况（单位：万元）

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	330,723.46	5.21%	185,482.41	3.50%	238,053.35	4.85%
其他应收款	1,687,862.09	26.60%	1,361,521.52	25.70%	929,505.67	18.95%
存货	3,046,874.42	48.02%	2,659,131.56	50.20%	2,643,914.91	53.91%
流动资产合计	5,218,458.29	82.25%	4,272,984.41	80.67%	3,897,078.49	79.46%
可供出售金融资产	303,650.28	4.79%	240,624.09	4.54%	484,255.24	9.87%
长期股权投资	785,299.52	12.38%	606,754.37	11.46%	403,899.77	8.23%
非流动资产合计	1,126,092.90	17.75%	1,023,787.23	19.33%	1,007,675.35	20.54%
资产总计	6,344,551.19	100.00%	5,296,771.63	100.00%	4,904,753.83	100.00%

资料来源：公司 2017-2019 年三年连审审计报告和 2020 年审计报告，中证鹏元整理

收入质量与盈利能力

公司营业收入规模逐年增加，但毛利率有所下滑，政府补贴有效增强了公司的利润水平

在贸易业务和新增代建业务收入等的带动下，2018-2020年公司营业收入实现增长，收现比由1.18降至0.96，回款能力有所下降，但表现仍尚可。2019年公司将金控控股划出，以致毛利高的利息收入大幅下降，销售毛利率减少至5.47%，2020年公司利息业务因为产生业务成本，且毛利较低的贸易收入规模进一步扩张，公司销售毛利率降至4.44%。

2018-2020年，公司持续获得政府补助，是利润总额的主要组成部分，有效增强了公司的利润水平。

表12 公司主要盈利指标（单位：万元）

指标名称	2020 年	2019 年	2018 年
营业收入	530,629.42	446,771.40	445,609.43
收现比	0.96	1.13	1.18
营业利润	53,135.10	51,052.99	40,071.86
其他收益	62,689.96	49,405.09	38,016.99
利润总额	53,116.54	50,547.38	40,078.32

销售毛利率 4.44% 5.47% 6.48%

资料来源：公司 2017-2019 年三年连审审计报告和 2020 年审计报告，中证鹏元整理

资本结构与偿债能力

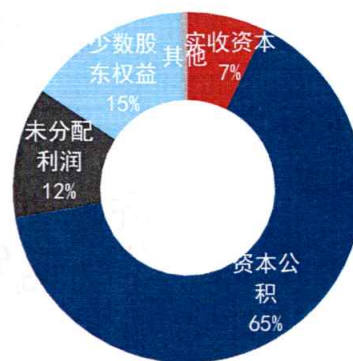
公司总债务规模持续增长，短期债务占比有所上升，面临较大的短期偿债压力

近年公司负债规模持续扩张，2019年公司对于长兴城建的权益法核算增加了公司资本公积192,439.54万元，同时获得地方政府债券置换转增资本公积等支持举措，产权比率有所下降；2020年公司仍获得股权和资产划入等外部支持，但债务规模扩张较快，产权比率回升至129%，截至该年末，公司所有者权益主要由资本公积、少数股东权益和未分配利润构成。

图 1 公司资本结构



图 2 2020 年末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2017-2019 年三年连审审计报告和 2020 年审计报告，中证鹏元整理

2018-2020年，公司对短期借款的倚重逐年增加，截至2020年末主要为质押借款，质押物包括定期存单、应收账款和保证金。公司其他应付款主要系与当地其他国有企业的往来款。截至2020年末，公司一年内到期的非流动负债主要为即将到期的长期借款、债券和其他非标借款，期末余额大幅上升，加大了公司的短期偿债压力。公司其他流动负债余额有所波动，2020年因偿还湖州长兴基础设施（环太湖系列）项目、长兴“景观及平台工程”等资产收益权等项目，公司其他流动负债余额大幅下降。

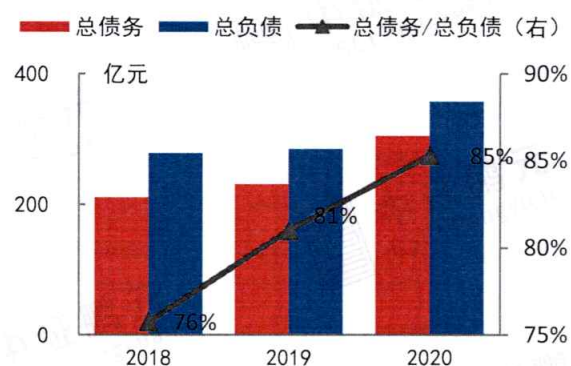
近年长期借款是公司融资的重要来源之一。截至2020年末，公司长期借款规模略有增长，主要借款单位包括华夏银行、人保投资控股有限公司、建信信托有限责任公司等。2018-2020年公司直接融资占比逐年提升，2018年发行18长兴太湖01，2019年发行19太湖01、19长兴太湖01和19长湖债，2020年发行20长金01、20长融01、20太湖01、20太湖02、20太湖03、20长湖债和境外美元债，应付债券规模大幅增加。公司长期应付款主要系明股实债资金。公司其他非流动负债系子公司长兴环太湖和太湖新城发行的利息较高的非标借款，2019年公司压降了非标规模，但2020年为应对资金压力，其他非流动负债规模有所上升。

表13 公司主要负债构成情况（单位：万元）

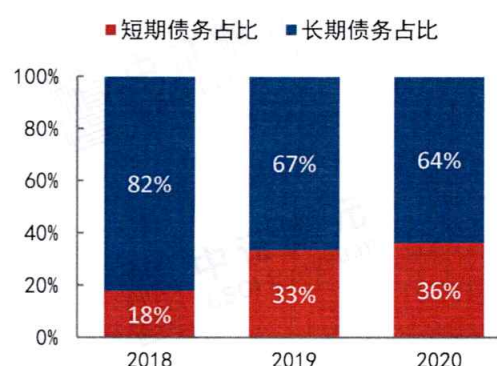
项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	287,588.05	8.04%	113,292.00	3.97%	68,792.66	2.47%
其他应付款	462,747.85	12.93%	486,576.67	17.07%	587,924.39	21.10%
一年内到期的非流动负债	779,108.38	21.77%	534,134.64	18.74%	245,590.57	8.82%
其他流动负债	9,134.76	0.26%	70,005.23	2.46%	63,663.05	2.29%
流动负债合计	1,603,672.12	44.81%	1,285,970.83	45.11%	1,022,819.43	36.72%
长期借款	634,109.00	17.72%	603,863.80	21.18%	546,727.29	19.63%
应付债券	1,003,773.26	28.05%	750,316.76	26.32%	645,330.53	23.17%
长期应付款	111,335.57	3.11%	145,017.43	5.09%	232,681.74	8.35%
其他非流动负债	197,039.00	5.51%	65,068.00	2.28%	336,695.00	12.09%
非流动负债合计	1,975,144.64	55.19%	1,565,016.47	54.89%	1,762,955.61	63.28%
负债合计	3,578,816.76	100.00%	2,850,987.30	100.00%	2,785,775.03	100.00%

资料来源：公司 2017-2019 年三年连审审计报告和 2020 年审计报告，中证鹏元整理

2018-2020 年公司总债务规模持续增长，截至 2020 年末占总负债的比重提升至 85%；公司债务仍以长期债务为主，但期限结构呈现出短期化趋势，截至 2020 年末，公司短期债务占比提升至 36%，加大了公司的短期偿债压力和流动性需求。

图 3 公司债务占负债比重


资料来源：公司 2017-2019 年三年连审审计报告和 2020 年审计报告，中证鹏元整理

图 4 公司长短期债务结构


资料来源：公司 2017-2019 年三年连审审计报告和 2020 年审计报告，中证鹏元整理

2018-2020 年公司资产负债率有所波动，依然维持在相对高位，公司现金类资产难以覆盖短期债务偿付，现金短期债务比表现较差；2020 年公司 EBITDA 对利息支付的保障水平较 2018 年有所下降，债务本金及利息的支付仍需依靠债务的滚动发行，公司面临较大的偿债压力。

表14 公司偿债能力指标

指标名称	2020 年	2019 年	2018 年
------	--------	--------	--------

资产负债率	56.41%	53.83%	56.80%
现金短期债务比	0.33	0.24	0.63
EBITDA 利息保障倍数	0.56	0.63	0.61

资料来源：公司 2017-2019 年三年连审审计报告和 2020 年审计报告，中证鹏元整理

八、其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2018年1月1日至报告查询日（2021年5月20日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司各项债务融资工具均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

或有事项分析

截至2020年末，公司对外担保余额为761,567.01万元（详见附录六），占期末净资产的比重达27.54%，担保对象主要为长兴县政府下属的各企业，金额较大，均未安排反担保措施，公司存在一定的或有负债风险。

九、本期债券偿还保障分析

本期债券偿债资金来源及其风险分析

公司自身的日常经营收入是本期债券偿还的重要资金来源。公司近年营业收入保持增长，公司主要从事铅相关贸易，业务收入占比较大，公司与客户及供应商的合作关系较为稳定，而电池制造又是长兴县的支柱产业，未来贸易业务的市场需求具有一定的保障。截至2020年末，公司存货中待结转开发成本较为充足，土地开发与土地整理业务的未来持续性较好。但是，公司贸易业务毛利率较低，对利润的贡献程度有限；土地业务易受未来进度易受政府土地规划和当地房地产市场景气度影响；工程代建业务未来收入实现仍存在一定不确定性。截至2020年末，公司主要在建项目合计尚需投入资金114,548.02万元，公司面临一定的资金压力。

公司的资产变现是本期债券的另一项偿债资金来源。截至2020年末，公司土地使用权面积达577.61万平方米，账面价值为1,458,373.60万元，包括城镇混合住宅用地和商业用地，若出现现金流不足情况时，公司可通过土地资产变现获得必要的偿债资金，但大规模的资产变现易遭受流动性折价风险，资产能否顺利变现以及变现金额存在一定的不确定性。

本期债券保障措施分析

长兴交投提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保为本期债券偿还提供一定保障

本期债券由长兴交投提供全额无条件不可撤销的连带责任保证，担保范围包括债券本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用，保证责任的期间为债券存续期及债券到期之日起两年。

截至2020年末，长兴交投实收资本和注册资本为15亿元，控股股东和最终实际控制人为长兴县交通运输局。长兴交投为长兴县重要的交通基础设施建设主体，承担长兴县基础设施建设、土地开发整理、安置房建设等职责。长兴交投主营业务多元化程度较高，近两年业务结构转为以贸易、委托代建和土地开发业务为主。2020年长兴交投营业收入实现增长，但当年贸易业务收入占比较高且毛利率进一步降低，拉低了公司的综合毛利率。

表15 担保方营业收入及毛利率构成（单位：万元）

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
主营业务收入	398,533.34	7.22%	338,158.37	8.53%	309,426.20	9.02%
其中：贸易收入	212,214.53	1.36%	176,241.20	5.39%	131,764.66	0.70%
委托建设收入	53,047.87	7.62%	54,244.87	7.21%	39,212.25	7.20%
土地开发收入	48,406.48	26.96%	45,860.27	38.14%	54,395.80	40.38%
矿产销售收入	34,941.68	72.41%	14,999.59	36.86%	7,775.81	25.09%
保安服务费收入	12,894.25	5.14%	12,454.79	7.56%	10,805.05	7.94%
安置房销售收入	-	-	-	-	37,252.24	16.40%
销售农产品收入	9,116.98	6.70%	7,761.80	5.69%	1,246.77	14.97%
运输收入	4,930.30	-109.68%	7,710.54	-41.74%	7,230.30	-43.35%
旅游收入	14,545.71	-16.08%	7,264.15	18.56%	6,508.47	25.22%
炸药销售收入	3,130.94	13.52%	4,485.43	14.12%	5,898.37	11.67%
租金收入	2,563.20	-5.38%	2,786.06	66.65%	3,542.12	98.58%
通行费收入	1,288.87	-833.87%	1,813.28	-546.64%	1,544.70	-650.24%
屠宰收入	27.68	-220.78%	89.48	-130.86%	400.47	22.51%
其他	1,424.85	36.13%	2,446.94	18.35%	1,849.19	19.55%
其他业务收入	5,503.13	81.73%	3,634.04	90.33%	5,430.63	71.18%
其中：租金收入	3,032.27	75.22%	2,849.62	91.54%	1,977.75	97.41%
矿石销售收入	2,470.86	89.72%	58.09	100.00%	2,051.13	35.21%
其他	0.00	0.00%	726.33	84.79%	1,401.75	86.80%
合计	404,036.47	8.24%	314,856.83	10.09%	314,856.83	10.09%

资料来源：长兴交投 2018-2020 年审计报告，中证鹏元整理

截至2020年12月31日，长兴交投资产总额为7,530,451.32万元，所有者权益为3,500,623.75万元，资产负债率为53.51%；2020年度，长兴交投实现营业收入404,036.47万元，利润总额55,297.48万元，经营活动现金净流入46,094.29万元。

表16 担保方主要财务指标（单位：万元）

项目	2020 年	2019 年	2018 年
总资产	7,530,451.32	7,477,662.56	5,959,930.02
所有者权益	3,500,623.75	3,069,628.42	2,514,190.06
总债务	-	3,463,912.72	2,570,588.01
资产负债率	53.51%	58.95%	57.82%
现金短期债务比	-	0.64	0.6
营业收入	404,036.47	341,792.41	314,856.83
其他收益	66,908.88	56,714.54	57,955.23
利润总额	55,297.48	47,702.37	47,446.41
销售毛利率	8.24%	9.40%	10.09%
EBITDA	160,658.56	150,446.45	113,892.80
EBITDA 利息保障倍数	-	0.96	1.11
经营活动现金流净额	46,094.29	6,949.04	-244,879.89
收现比	1.17	1.19	1.3

资料来源：长兴交投 2018-2020 年审计报告，中证鹏元整理

经中证鹏元综合评定，长兴交投主体长期信用等级为AA+，其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保为本期债券偿还提供了一定保障。

十、结论

综上，中证鹏元评定公司主体信用等级为AA+，评级展望为稳定，本期债券信用等级为AA+。

跟踪评级安排

根据监管部门规定及本评级机构跟踪评级制度，本评级机构在初次评级结束后，将在受评债券存续期间对受评对象开展定期以及不定期跟踪评级，本评级机构将持续关注受评对象外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及偿债保障情况等因素，以对受评对象的信用风险进行持续跟踪。在跟踪评级过程中，本评级机构将维持评级标准的一致性。

定期跟踪评级每年进行一次。届时，发行主体须向本评级机构提供最新的财务报告及相关资料，本评级机构将依据受评对象信用状况的变化决定是否调整信用评级。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行主体应及时告知本评级机构并提供评级所需相关资料。本评级机构亦将持续关注与受评对象有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。本评级机构将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用评级。

如发行主体不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，本评级机构有权根据受评对象公开信息进行分析并调整信用评级，必要时，可公布信用评级暂时失效或终止评级。

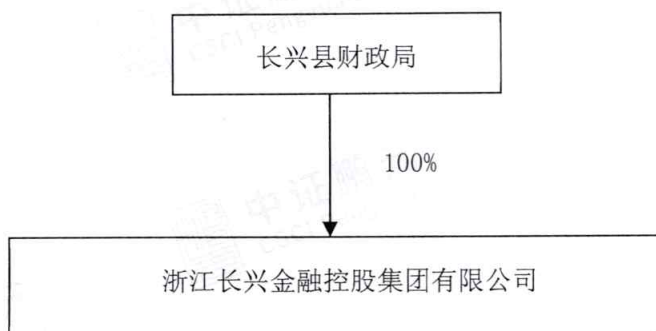
本评级机构将及时在本评级机构网站公布跟踪评级结果与跟踪评级报告。

附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2020 年	2019 年	2018 年
货币资金	330,723.46	185,482.41	238,053.35
其他应收款	1,687,862.09	1,361,521.52	929,505.67
其他应收款	1,684,972.70	1,361,521.52	929,505.67
存货	3,046,874.42	2,659,131.56	2,643,914.91
流动资产合计	5,218,458.29	4,272,984.41	3,897,078.49
长期股权投资	785,299.52	606,754.37	403,899.77
非流动资产合计	1,126,092.90	1,023,787.23	1,007,675.35
资产总计	6,344,551.19	5,296,771.63	4,904,753.83
短期借款	287,588.05	113,292.00	68,792.66
其他应付款	462,747.85	486,576.67	587,924.39
其他应付款	414,932.36	486,576.67	587,924.39
一年内到期的非流动负债	779,108.38	534,134.64	245,590.57
流动负债合计	1,603,672.12	1,285,970.83	1,022,819.43
长期借款	634,109.00	603,863.80	546,727.29
应付债券	1,003,773.26	750,316.76	645,330.53
长期应付款	111,335.57	145,017.43	232,681.74
非流动负债合计	1,975,144.64	1,565,016.47	1,762,955.61
负债合计	3,578,816.76	2,850,987.30	2,785,775.03
总债务	3,052,961.07	2,309,470.62	2,111,229.79
所有者权益	2,765,734.44	2,445,784.33	2,118,978.80
营业收入	530,629.42	446,771.40	445,609.43
营业利润	53,135.10	51,052.99	40,071.86
其他收益	62,689.96	49,405.09	38,016.99
利润总额	53,116.54	50,547.38	40,078.32
经营活动产生的现金流量净额	-473,349.42	-326,510.87	-210,017.44
投资活动产生的现金流量净额	-50,168.65	-137,058.08	-371,131.42
筹资活动产生的现金流量净额	562,148.78	394,811.50	599,001.85
财务指标	2020 年	2019 年	2018 年
销售毛利率	4.44%	5.47%	6.48%
收现比	0.96	1.13	1.18
资产负债率	56.41%	53.83%	56.80%
现金短期债务比	0.33	0.24	0.63
EBITDA（亿元）	9.88	8.74	6.75
EBITDA 利息保障倍数	0.56	0.63	0.61

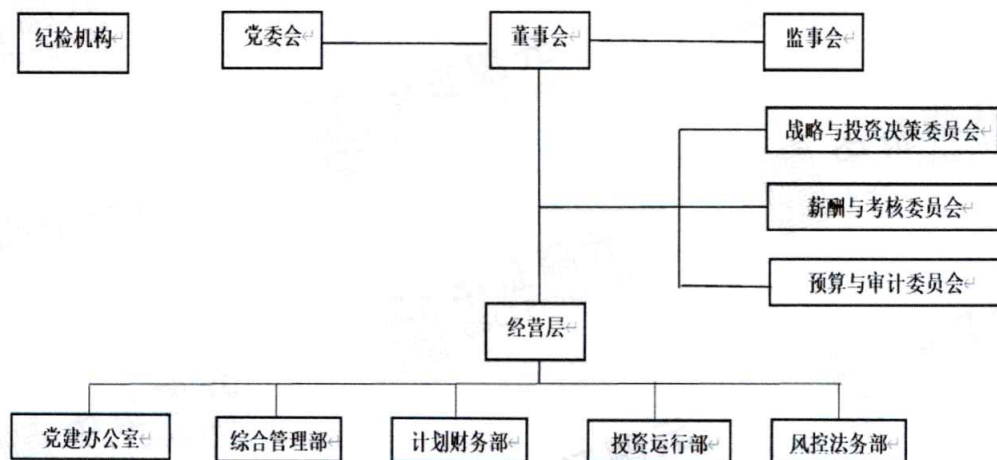
资料来源：公司 2017-2019 年三年连审审计报告和 2020 年审计报告，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2020 年 12 月）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录三 公司组织结构图（截至 2020 年 12 月）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录四 截至 2020 年 12 月末纳入公司合并报表范围的子公司情况

公司名称	持股比例	主营业务	取得
浙江太湖新城实业投资有限公司	95.65%	土地开发整理	设立
长兴诚信建设有限公司	100.00%	太湖新城开发、建设	设立
长兴敏云市政工程有限公司	100.00%	太湖新城开发、建设	设立
浙江长兴大学科技园发展有限公司	100.00%	科技园开发、建设	设立
长兴鑫长贸易有限公司	100.00%	批发和零售业	设立
浙江长兴环太湖经济投资开发有限公司	67.00%	项目开发等	划转
长兴图影建设有限公司	100.00%	房地产业	设立
浙江长兴太湖图影旅游发展有限公司	97.06%	旅游开发，旅游景区管理	同一控制
长兴图兴贸易有限公司	100.00%	通用机械设备、金属材料销售	设立
长兴山图水影旅游开发有限公司	0.66%	旅游景区基础设施建设	同一控制
长兴太湖图影景区经营管理有限公司	100.00%	旅游开发，旅游景区管理	同一控制
长兴虹之谷农业发展有限公司	100.00%	农、林、牧、渔业	同一控制
长兴图兴物业管理有限公司	70.00%	物业管理、餐饮企业管理	设立
长兴县诚信科技融资担保有限公司	100.00%	融资性担保	划转
长兴县农业发展融资担保有限公司	100.00%	融资性担保	划转
兴长（天津）商业保理有限公司	100.00%	融资性担保	设立
长兴太湖资本广场管理有限公司	100.00%	物业管理	设立
长兴兴能股权投资合伙企业（有限合伙）	50%	股权投资	设立
长兴金控民间融资服务中心有限公司	100.00%	商业服务业	设立
兴长国际有限公司	100.00%	投资管理	设立
天津鑫长租赁有限公司	100.00%	租赁业	新设
浙江鑫长融资租赁有限公司	100.00%	货币金融服务	新设
长兴金控股权投资有限公司	100.00%	商务服务业	新设
长兴私募基金管理有限公司	100.00%	商务服务业	划入
长兴兴长股权投资有限公司	100.00%	商务服务业	新设

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录五 2018-2020 年公司合并范围变动情况（单位：万元）

新纳入公司合并范围的子公司情况					
2020 年	子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	合并方式
	天津鑫长租赁有限公司	100%	20,000.00	租赁业务等	新设
	浙江鑫长融资租赁有限公司	100%	20,000.00	融资租赁业务等	新设
	长兴金控股权投资有限公司	100%	5,000.00	股权投资等	新设
	长兴私募基金管理有限公司	100%	1,000.00	私募股权投资管理	划入
	长兴兴长股权投资有限公司	100%	3,000.00	股权投资等	新设
不再纳入公司合并范围的子公司情况					
	子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	不再纳入原因
	长安信托·长安盈海外精选 9 号单一资金信托	100%	-	-	到期结算
新纳入公司合并范围的子公司情况					
	长兴金控民间融资服务中心有限公司	100%	5,000.00	信息中介服务等	设立
	长安信托·长安盈海外精选 9 号单一资金信托	100%	-	-	设立
不再纳入公司合并范围的子公司情况					
2019 年	浙江长兴金控控股股份有限公司	90%	10,000.00	投资管理咨询等	转让
	浙江鑫长资产管理有限公司	100%	3,000.00	资产管理等	转让
	浙江兴长融资租赁有限责任公司	85%	20,000.00	融资租赁等	转让
	长兴兴强贸易有限公司	75%	3,000.00	贸易销售等	注销
	长兴雉城新兴城镇建设服务有限公司	100%	20,000.00	投资开发等	划出
	长兴新众新能源有限公司	100%	4,500.00	商务服务	划出
	长兴县城关污水处理有限公司	80%	300.00	污水处理	划出
	长兴兴诚科技有限公司	100%	10.00	技术开发等	划出
	浙江长兴绿色电池科技有限公司	100%	1,000.00	技术开发等	划出
新纳入公司合并范围的子公司情况					
2018 年	长兴图兴贸易有限公司	100.00%	10,000.00	贸易销售等	新设
	长兴图兴物业管理有限公司	70.00%	200.00	物业管理等	新设
	长兴兴诚科技有限公司	100.00%	10.00	技术研发等	新设

浙江长兴绿色电池科技有限公司	100.00%	1,000.00	技术开发等	新设
长兴兴强贸易有限公司	75.00%	3,000.00	贸易销售等	新设

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录六 截至 2020 年末公司对外担保情况（单位：万元）

担保方	被担保方	担保金额	担保到期日	是否有反担保
浙江长兴金融控股集团有限公司	长兴雒城新兴城镇建设服务有限公司	40,000.00	2019/12/20-2021/9/25	否
	长兴南太湖投资开发有限公司	33,000.00	2019/03/18-2022/03/18	否
	长兴金鼎建设开发有限公司	20,000.00	2019/10/30-2027/10/29	否
	长兴东湖实业有限公司	20,000.00	2020/09/08-2021/03/01	否
	浙江长兴经盛实业有限公司	15,000.00	2020/10/19-2023/10/19	否
	长兴鑫能建设开发有限公司	15,000.00	2020/11/27-2023/06/30	否
	长兴交通投资集团有限公司	12,700.00	2020/04/02-2022/12/30	否
	长兴雒城新兴城镇建设服务有限公司	11,750.00	2020/12/09-2034/5/5	否
	长兴永隆建设发展有限公司	10,000.00	2020/11/10-2025/11/10	否
	长兴夹浦众鑫轻纺工业园投资开发服务有限公司	9,000.00	2020/06/30-2023/06/28	否
	长兴泗安绿洲污水处理有限公司	8,325.78	2020/1/19-2024/1/19	否
	长兴泗安绿洲污水处理有限公司	8,000.00	2020/06/30-2023/06/28	否
	长兴永恒市政建设有限公司	7,800.00	2020/04/01-2022/12/30	否
	浙江长兴龙山物业管理有限公司	7,500.00	2015/10/13-2025/10/13	否
	长兴永隆建设发展有限公司	6,750.00	2020/12/25-2021/12/25	否
	长兴申源村镇建设开发有限公司	6,750.00	2020/3/30-2021/03/30	否
	长兴精益建设开发有限公司	6,750.00	2020/12/08-2021/12/08	否
	长兴裕鑫村镇建设开发有限公司	5,950.00	2020/11/27-2021/11/27	否
	长兴八都芥景区建设开发有限公司	5,950.00	2020/5/27-2021/5/27	否
	长兴泗安绿洲污水处理有限公司	5,500.00	2020/04/01-2035/03/24	否
	长兴永隆建设发展有限公司	5,498.78	2020/3/13-2025/3/13	否
	浙江长兴综合物流园区发展有限公司	5,000.00	2020/2/26-2021/3/3	否
	浙江长兴综合物流园区发展有限公司	5,000.00	2020/4/24-2021/4/23	否
	长兴宏达水利建设发展有限公司	5,000.00	2020/11/28-2021/11/27	否
	长兴广播电视网络有限公司	5,000.00	2020/10/22-2021/04/01	否
	长兴万顺农业发展有限公司	4,750.00	2020/5/19-2021/5/18	否
	长兴城投水务有限公司	4,400.00	2020/3/27-2021/3/27	否
	长兴广播电视网络有限公司	2,700.00	2020/12/28-2021/12/25	否
	浙江滨河实业有限公司	2,400.00	2020/07/29-2023/07/27	否
	浙江扬子鳄景区管理有限公司	850.00	2020/1/21-2021/1/20	否
	浙江陈祖文化旅游发展有限公司	500.00	2019/3/19-2024/3/17	否
	长兴仙山湖旅游投资开发有限公司	400.00	2020/1/21-2021/1/20	否
	浙江金钉子旅游发展有限公司	400.00	2020/1/21-2021/1/20	否

浙江长兴环太湖经济投资开发有限公司	浙江陈祖文化旅游发展有限公司	300.00	2020/01/21-2021/01/20	否
	长兴城市建设投资集团有限公司	58,700.00	2017-7-18 至 2037-7-13	否
	长兴交通投资集团有限公司	30,300.00	2017/4/28-2033/4/26	否
	长兴交通投资集团有限公司	27,000.00	2019/5/7-2022/5/7	否
	长兴交通投资集团有限公司	21,000.00	2017/4/7-2027/4/5	否
	浙江长兴经开建设开发有限公司	20,000.00	2020-1-10 至 2022-1-10	否
	长兴文化旅游发展集团有限公司	19,800.00	2019/11/28-2034/11/27	否
	长兴城南新城开发建设有限公司	15,500.00	2017/8/28-2021/3/25	否
	长兴城市建设投资集团有限公司	11,687.89	2019-8-15 至 2024-8-15	否
	长兴交通投资集团有限公司	11,650.00	2017/5/17-2033/5/13	否
	长兴交通投资集团有限公司	10,000.00	2017/5/19-2027/4/5	否
	长兴城南新城开发建设有限公司	6,750.00	2020/8/27-2021/8/27	否
	长兴洪湖投资开发有限公司	5,950.00	2020/3/30-2021/3/30	否
	长兴和美农林有限公司	5,950.00	2020/8/27-2021/8/27	否
	长兴滨湖建设开发有限公司	5,000.00	2020/4/17-2023/4/14	否
	浙江长兴综合物流园区发展有限公司	4,732.20	2020/4/1- 2023/3/1	否
	浙江长兴经开建设开发有限公司	4,170.00	2020-4-30 至 2022-1-30	否
	长兴滨湖建设开发有限公司	4,000.00	2020/6/2-2023/6/1	否
	长兴广播电视网络有限公司	2,000.00	2020/5/26-2030/5/24	否
	浙江百叶龙文化发展股份有限公司	1,500.00	2020/9/22-2021/9/21	否
浙江太湖新城实业投资有限公司	长兴图顺贸易有限公司	950.00	2020/12/17-2021/12/3	否
	长兴永茗建设发展有限公司	280.00	2019/11/6-2021/1/20	否
	长兴东湖实业有限公司	29,000.00	2017/3/3-2025/3/3	否
	浙江长兴经开建设开发有限公司	25,925.00	2019-6-24 至 2021-6-25	否
	长兴众鑫轻纺工业园投资开发服务有限公司	20,000.00	2018/1/31-2021/1/19	否
	长兴清水务有限公司	18,587.88	2019/6/17-2027/5/20	否
	都市股份有限公司	15,000.00	2020-10-30 至 2025-10-30	否
	浙江长兴经开建设开发有限公司	13,880.00	2020-8-28 至 2021-11-15	否
	长兴永成建设发展有限公司	9,075.54	2017/8/1-2023/8/1	否
	长兴经鑫商贸管理有限公司	9,000.00	2020/9/15-2021/3/15	否
	长兴宏达水利建设发展有限公司	8,772.00	2020/12/31-2020/12/31	否
	浙江长兴经开建设开发有限公司	6,588.63	2018-5-18 至 2023-5-18	否
	长兴东湖实业有限公司	5,100.00	2020/5/1-2021/4/28	否
	长兴东湖实业有限公司	5,050.00	2020/12/24-2021/12/23	否
	长兴永成建设发展有限公司	5,000.00	2017/11/29-2022/11/28	否
	浙江长兴经开建设开发有限公司	3,999.80	2018-4-28 至 2022-1-28	否
	长兴宏达水利建设发展有限公司	3,495.51	2019/8/9-2022/8/9	否
	长兴众鑫轻纺工业园投资开发服务有限公司	3,100.00	2017/9/1-2022/9/1	否
	长兴东湖实业有限公司	3,000.00	2020/5/1-2021/4/29	否

长兴东湖实业有限公司	2,540.00	2020/1/20-2023/1/18	否
浙江长兴经开建设开发有限公司	2,500.00	2016-9-22 至 2021-1-31	否
浙江长兴经开建设开发有限公司	2,500.00	2016-9-22 至 2021-7-31	否
浙江长兴经开建设开发有限公司	2,100.00	2020-12-28 至 2023-12-15	否
长兴永成建设发展有限公司	2,000.00	2017/10/30-2021/12/20	否
长兴东湖实业有限公司	508.00	2019/6/28-2021/7/1	否
合计	-	761,567.01	-

注：不包含长兴县诚信科技融资担保有限公司的担保业务中的对外担保部分。

资料来源：公司 2020 年审计报告，中证鹏元整理

附录七 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
销售毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
收现比	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
现金短期债务比	$\text{现金类资产} / \text{短期有息债务}$
现金类资产	$\text{货币资金} + \text{交易性金融资产} + \text{应收票据} + \text{其他现金类资产调整项}$
EBITDA	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
短期债务	$\text{短期借款} + \text{应付票据} + 1 \text{ 年内到期的非流动负债} + \text{其他短期债务调整项}$
长期债务	$\text{长期借款} + \text{应付债券} + \text{其他长期债务调整项}$
总债务	$\text{短期债务} + \text{长期债务}$

附录八 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：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。

二、债务人主体长期信用等级符号及定义

符号	定义
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，违约风险较高。
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 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。

三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。