CREDIT RATING REPORT

报告名称

浙江安吉国控建设发展集团有限公司2026年度主动评级报告

目录

评定等级及主要观点

评级对象

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

评级结论

联系电话：+86-10-67413300　客服电话：+ 86-4008-84-4008 传真：+86-10-67413555　Email: dagongratings@dagongcredit.com
地址：中国北京市西城区三里河二区甲 18 号　公司网站：www.dagongcredit.com

评定等级

信用等级： AA^{+}_{pi}

评级展望： 稳定

评级日期： 2026 年 10 月 29 日

报告编号： DGZX-RP【2026】1029034

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2026.6	2025	2024	2023
总资产	783.37	749.64	744.42	663.24
所有者权益	323.59	323.50	319.39	258.67
总有息债务	431.24	416.51	416.03	397.01
营业收入	7.54	15.97	16.23	16.30
净利润	0.93	2.43	2.84	2.54
经营性净现金流	25.04	14.48	-5.75	-26.74
毛利率	17.50	17.49	17.30	18.79
总资产报酬率	0.26	0.67	0.71	0.72
资产负债率	58.69	56.85	57.10	61.00
债务资本比率	57.13	56.28	56.57	60.55
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.45	0.38	0.38
经营性净现金流/总负债	5.65	3.40	-1.39	-7.27

注：根据公开资料获取 2023～2025 年及 2026 年 1～6 月财务报表，北京国府嘉盈会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023～2025 年财务报表进行了三年连审，并出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2026 年 1～6 月财务报表未经审计。

评级小组负责人： 李旭华
评级小组成员： 胡琳娜
电话： 010-67413300
传真： 010-67413555
客服： 4008-84-4008
Email： dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

浙江安吉国控建设发展集团有限公司（以下简称“安吉国控”或“公司”）作为安吉县重要的基础设施建设主体，主要负责浙江安吉经济开发区（以下简称“安吉经开区”）范围内的基础设施建设和国有资产运营等业务。本次评级结果表明，近年来，湖州市和安吉县经济实力持续增强，为公司发展提供了良好的外部环境，公司在安吉经开区具有区域专营优势，能够获得政府和股东多方面的有力支持。但同时，公司存在一定的资金支出压力，整体待结算规模较大，需持续关注资金回笼情况，且需关注自建自营项目后续运营情况，公司融资结构有待优化，且面临较大短期偿付压力和较大或有风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 近年来，湖州市和安吉县地区生产总值持续增长，经济实力持续增强，安吉经开区为省级经济开发区，为公司发展提供了良好的外部环境；
- 公司作为安吉县重要的基础设施建设主体，主要负责安吉经开区范围内的基础设施建设和国有资产运营等业务，在安吉经开区具有区域专营优势；
- 近年来，公司能够获得政府在资产划拨、政府补助方面和股东在资本注入方面的有力支持。

主要风险/挑战：

- 截至 2026 年 3 月末，公司基础设施建设项目存在一定的资金支出压力，整体待结算规模较大，需持续关注资金回笼情况，自建自营项目投资规模较大，需关注后续运营情况；
- 截至 2025 年末，公司债券融资及非标融资占比较高，融资结构有待优化；
- 截至 2026 年 6 月末，现金及现金等价物余额

对短期有息债务覆盖程度较低，公司面临较大短期偿付压力；

- 公司对外担保比率较高，且被担保企业区域集中度较高，面临较大或有风险。

展望

预计未来，湖州市及安吉县经济有望继续稳定发展，公司作为安吉县重要的基础设施建设主体，将继续得到政府和股东支持。综合考虑，大公国际对未来 1～2 年安吉国控的评级展望为稳定。

评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-CT-2026-V.6.0，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	档位/等级
要素一：财富创造能力	**7**
（一）区域环境	5
（二）运营实力	7
要素二：偿债来源与负债平衡	**7**
（一）偿债来源	8
（二）债务与资本结构	7
（三）保障能力分析	3
（四）现金流量分析	7
其他要素：调整项	**无**
基础信用等级	**$a+_{pi}$**
外部支持调整子级	**3**
模型结果	**$AA+_{pi}$**

外部支持说明：公司作为安吉县重要的基础设施建设主体，能够获得政府在资产划拨、政府补助方面和股东在资本注入方面的有力支持。

注：评级模型所用的数据根据公开资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的主动评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本次评级为主动评级。

二、经公开信息核查，评级对象或其发行人与大公国际不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了勤勉尽责义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料均为已经正式对外公布的信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象正式对外公布的信息作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、主动评级信用等级和报告的有效期原则上为一年。主动评级有效期届满则自然终止。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

九、未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

跟踪评级安排

在本报告所载信用等级有效期内，大公国际根据实际需要，在对公开资料可获性、及时性、有效性进行评估基础上，可对主动评级项目进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果，出现无法收集到相关资料导致评级作业不能开展的情形，大公国际可终止或撤销评级。

评级对象

（一）主体概况

安吉国控成立于 2010 年，系由浙江省安吉经济开发区管理委员会（以下简称“安吉经开区管委会”）发起设立的国有独资企业，公司初始注册资本为 1.20 亿元。2016 年，安吉县财政局受让取得公司 30.00%股权；2019 年，安吉县财政局进一步取得公司剩余 70.00%股权，实现全资控股[1]。2024 年，安吉县财政局将其持有的公司 100.00%股权无偿划转至浙江国创控股集团有限公司（以下简称“国创集团”）。历经数次增资和公司名称变更等，截至 2026 年 6 月末，公司注册资本为 40.00 亿元，实收资本为 31.66 亿元，国创集团为公司唯一股东，安吉县财政局为公司实际控制人。同期末，公司纳入合并范围的一级子公司共 3 家。

公司于 2025 年 11 月 13 日收到上海证券交易所（以下简称“上交所”）出具的上证债监〔2025〕306 号自律监管措施决定，上交所对公司予以书面警示。公司在“G19 绿洲 1”、“21 安控 01”债券的募集资金使用、专户管理及信息披露方面存在违规：一是未按约定使用募集资金，将“G19 绿洲 1”部分募集资金用于约定外工程款项支出，多次将“21 安控 01”用于临时补充流动资金的募集资金违规用于偿还有息债务；二是募集资金专户管理不规范，多次将“21 安控 01”临时补流募集资金划付至合并报表范围外公司后转回一般账户使用；三是未按规定在定期报告中如实、准确披露上述两只债券募集资金使用情况。上述行为违反了《上海证券交易所非公开发行公司债券挂牌转让规则》、《上海证券交易所公司债券上市规则》等相关规定。依据《上海证券交易所非公开发行公司债券挂牌规则（2023 年修订）》、《上海证券交易所公司债券上市规则（2023 年修订）》相关条款，上交所决定对公司予以书面警示，要求公司严格遵守法律法规，按规定和约定使用债券募集资金。

（二）公司治理结构

根据公开资料，公司设董事会，董事会成员为 11 人，设董事长 1 人；设总经理 1 名，由董事兼任。组织架构方面，公司设立了财务管理部、工程建设部、资产管理部等职能部门，各部门分工明确，能够满足公司日常经营管理需求。

偿债环境

（一）宏观环境

2026 年上半年，我国经济顶住复杂外部环境与国内结构性压力，延续稳中有进、向新向优的运行态势，下半年经济有望逐步企稳，全年经济增长有望实现预期目标。

2026 年上半年，国民经济整体运行在合理区间，“稳、韧、新、优”特征凸显，新质生产力持续赋能经济高质量发展。经济总量稳步攀升，上半年 GDP 达 69.6 万亿元，同比增长 4.7%，尽管二季度同比增速小幅回落至 4.3%，但环比增长 0.9%，经济增长保持平稳态势。消费市场分层复苏、提质升级，上半年社会消费商品和服务零售总额同比增长 2.7%，其中，服务零售额同比增速为 5.3%，显著高于商品零售额，同时，乡村消费、新型消费、入境消费等新消费增长点持续活跃。投资结构持续优化，未来产业、新型基础设施、民生领域投资增势突出，高技术产业、知识产权产品、大规模设备更新、“六张网”相关投资增速亮眼，有效对冲整体投资波动压力。外贸展现超强韧性，在全球贸易放缓、地缘冲突反复扰动的背景下，上半年货物进出口总额同比大幅增长，新质生产力主导出口结构升级，机电产品、绿色低碳产品、高端装备成为拉动出口增长的核心动力。物价水平温和回升，

[1] 经公开渠道查询，相关事项于 2020 年 1 月完成工商变更。

上半年 CPI 同比上涨 1.0%，PPI 自 3 月起结束长期下行态势，上半年同比上涨 1.5%，但 6 月 PPI-CPI 剪刀差达 3.1 个百分点，显示成本向终端传导不畅，物价回升高度依赖外部输入，而非内需全面复苏。此外，工业经济提质增效，以高技术制造业、数字产品制造业为代表的新动能对工业增长的贡献率近五成，新动能成为支撑经济增长的关键力量。

展望下半年，我国经济运行仍面临多重内外压力：外部层面，国际地缘冲突所导致的输入性价格扰动将持续存在，叠加全球经济与贸易增速放缓，出口对经济的拉动效应将有所减弱；国内层面，前期财政靠前发力后增量空间收窄，房地产市场调整压力尚未完全消解，部分传统行业产能出清、转型压力较大，对经济稳步复苏形成一定制约。为对冲各类风险压力、巩固经济向好态势，宏观政策将延续积极有为基调，协同施策。财政政策聚焦提质增效，加快新型政策性金融工具、专项债落地投放，抓实“六张网”、重大工程、设备更新、民生补短板项目建设，持续扩大有效投资、夯实内需底盘。货币政策维持适度宽松基调，保持市场流动性充裕，依托各类结构性工具精准赋能科技创新、小微企业、绿色发展等重点领域，促进新动能成长提速，夯实经济增长核心根基。同时，依托完备产业链优势，持续提升高附加值产品出口竞争力，有效对冲全球外需放缓压力。综合来看，在政策协同、动能升级、外贸韧性加持下，下半年经济有望逐步企稳，全年经济增长有望实现预期目标。

（二）行业环境

2025 年，城投行业监管政策进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，城投企业进入出清倒计时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务风险管控；展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，剥离政府融资职能、构建自身造血能力成为其核心命题。

2025 年，城投行业监管政策在 2024 年基础上进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，政策力度逐级深化，覆盖范围持续扩大。“控债务”方面，一揽子化债方案进一步完善落实，降准、降息等金融政策组合拳出台，中央及地方全面防范债务风险，坚决遏制新增隐性债务，对违规举债和虚假化债严查快处，公开曝光 12 起隐性债务问责典型案例。化债工作整体延续前期严基调、实举措、强有力的特征。“去平台”和“市场化”方面，政策强调要有力有序有效推进地方融资平台出清、加快融资平台改革转型，城投企业进入出清倒计时。在“去平台”取得阶段性进展的同时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务管控，政策覆盖范围进一步拓展。

随着化债政策的持续发力与精准落地，化债成效进一步显现。在严监管的背景下，城投企业新增融资持续收紧，融资渠道结构调整，信用分化进一步加剧。城投债融资成本继续下行，发行趋于中长期化，同时置换债的发行大幅减轻了各地还本付息的压力，流动性风险有效缓释。全年来看，债务化解工作有序开展，城投企业剥离历史债务包袱，市场化转型进程快速推进，主动向城市综合运营服务商或产业投资平台转型，逐步提升自身造血能力。

展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，地方政府债务压力将得到进一步缓释，随着城投企业出清工作的推进，城投企业退平台及市场化转型进程将进一步提速，城投企业的核心任务将从化解存量债务风险进一步延伸至重构市场化经营能力。在政策的导向下，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，经营性债务将成为化解重点。剥离政府融资职能、构建自身造血能力是城投企业的核心命题，需关注城投企业经营性债务还本付息压力以及后续转型过程中带来的市场化风险。

（三）区域环境

近年来，湖州市和安吉县地区生产总值持续增长，经济实力持续增强；安吉县构建“1+4+X”先进制造业集群，财税质量较高，安吉经开区为省级经济开发区，为公司发展提供了良好的外部环境。

湖州市是浙江省下辖地级市，地处浙江省北部，位于江苏、浙江、安徽三省交界，东邻嘉兴，南接杭州，北濒太湖，与无锡、苏州隔湖相望。湖州市是长江三角洲中心区 27 城之一，地理上位于长三角中心腹地，处于南京、上海、杭州一个半小时的交通圈内，同时，湖州港为 28 个内河港口之一，拥有千吨级航道长湖申航道，区位优势较好。湖州市风景秀丽，人文底蕴浓厚，是“绿水青山就是金山银山”理论的诞生地。湖州市下辖吴兴、南浔 2 区，德清、长兴、安吉 3 县，面积 5,820 平方千米，2025 年末常住人口 347.2 万人。2023～2025 年，湖州市经济实力持续增强，地区生产总值不断增加，为公司发展提供良好的外部环境。

安吉县是湖州市下辖县，位于浙江省西北部，地处长三角地理中心，下辖 8 镇 3 乡 4 街道，拥有 1 个国家级自然保护区、1 个国家级和 1 个省级旅游度假区、1 个国家级农业科技园区以及 1 个省级经济开发区。2023～2025 年，安吉县地区生产总值持续增长，固定资产投资和社会消费品零售总额不断增长，经济实力持续增强，为公司发展提供了良好的外部环境。为构建安吉特色现代化产业体系，安吉县构建“1+4+X”先进制造业集群，打造绿色家居转型升级示范高地，推动生命健康、高端装备制造、电子信息、新材料四大新兴产业增量提质，将生命健康全力打造成为县域第二大支柱产业，强化合成生物（生物制造）、前沿新材料、新能源飞行器等未来产业科学布局。2025 年，安吉县三次产业结构调整为 5.1:46.7:48.2。财政收入方面，2023～2025 年，安吉县一般公共预算收入小幅波动，税收收入占比维持高位，财税质量较高；同期，安吉县政府性基金收入受土地市场行情影响波动较大，2025 年小幅回升。同期，安吉县一般公共预算支出有所波动。2023～2025 年末，安吉县地方政府债务余额持续增长，分别为 218.61 亿元、223.51 亿元和 251.45 亿元，其中，2025 年一般债务余额为 116.68 亿元，专项债务余额为 134.77 亿元。

安吉经开区成立于 1992 年，1994 年 8 月经浙江省人民政府批准为省级经济开发区。安吉经开区总面积 50.51 平方公里，包括递铺街道、孝源街道，实行“一区两街道”体制。安吉经开区形成了以绿色家居、生命健康、电子信息业、高端装备制造等为主的产业发展体系。2025 年，安吉经开区完成规上工业总产值 555 亿、规上工业增加值 131.2 亿，分别同比增长 5.7%、9.8%；新增上市公司 2 家、累计上市公司 15 家。

财富创造能力

公司作为安吉县重要的基础设施建设主体，主要负责安吉经开区范围内的基础设施建设和国有资产运营等业务，在安吉经开区具有区域专营优势；2023～2025 年，公司营业收入持续下降，毛利率有所波动；截至 2026 年 3 月末，公司基础设施建设项目存在一定的资金支出压力，整体待结算规模较大，需持续关注资金回笼情况，自建自营项目投资规模较大，需关注后续运营情况。

公司作为安吉县重要的基础设施建设主体，主要负责安吉经开区范围内的基础设施建设和国有资产运营等业务，包括安吉县城市基础设施建设、旅游景区开发建设和租赁业务，在安吉经开区具有区域专营优势。2023～2025 年，公司营业收入分别为 16.30 亿元、16.23 亿元、15.97 亿元，持续下降；其中，基础设施建设收入持续下降，2025 年占营业收入比重为 48.46%；旅游开发收入有所波动，2025 年占营业收入比重为 24.25%；租金收入持续增长，2025 年占营业收入比重为 27.29%。同期，公司毛利润持续下降，毛利率有所波动。2026 年 1～6 月，公司营业收入和毛利率同比均有所上

升。

公司基础设施建设业务主要由子公司浙江安吉修竹绿化工程有限公司（以下简称“修竹工程”）、安吉县城西北开发有限公司（以下简称“西北开发”）负责，业务模式主要为委托代建和自建自营两种。委托代建模式下，公司承接安吉经开区范围内的新农村工程、河道综合整治、工业园区基础设施建设等，委托方主要为安吉经开区管委会及其下属国有企业，双方通过签订《委托代建协议》，明确项目质量、工期、工程款支付等权责。项目建设资金方面，部分在建项目资金来源于政府专项债，剩余资金主要由公司自筹。项目阶段性完工移交后，公司按进度与委托方定期结算，代建管理费一般按不低于工程成本 7%（含税）加成结算。2023～2025 年，公司基础设施建设收入持续下降，主要系受项目结算进度影响。截至 2026 年 3 月末，公司主要代建基础设施建设项目包括安吉开发区绿色工业园建设项目、开发区医药高新技术产业园建设项目和安吉县递铺街道和孝源街道 5G 智慧停车项目等，无拟建基础设施项目，其中，已完工代建项目的总投资额 226.27 亿元，已确认收入 56.42 亿元；在建代建项目的计划总投资 58.55 亿元，已投资 51.64 亿元，已确认收入 20.12 亿元，整体待结算规模较大，需持续关注资金回笼情况。公司部分基础设施建设项目通过自建自营模式开展建设，项目建成后通过对外出租、出售及经营性收费等方式实现收入。截至 2026 年 3 月末，公司主要在建自建项目计划总投资金额 161.76 亿元，累计已投资 120.12 亿元，存在一定的资金支出压力。整体来看，公司自建自营项目投资规模较大，需关注后续运营情况。

公司旅游开发业务主要由子公司修竹工程负责，业务模式为委托代建，公司承接部分安吉县范围内的旅游景区周边设施开发建设业务，具体负责安吉县区域内两大旅游景点大竹海生态休闲旅游区和横山坞 A 级乡村旅游景区的开发建设，以及梅溪镇景区的开发建设。公司旅游开发业务的委托方主要为安吉七彩灵峰旅游开发有限公司和安吉紫梅实业有限公司等安吉县国有企业。公司与委托方签订委托代建协议，协议规定，委托方在一定期间内支付项目建设费用（包含工程成本及管理费用），并按不低于工程成本 7%（含税）的加成管理费率对工程款进行结算，回款期限通常为结算确认书出具之日起 2 年以内。项目资金主要来源于政府专项债和公司自筹资金。受结算安排影响，2025 年公司旅游开发项目收入同比有所下降。截至 2026 年 3 月末，公司旅游开发项目主要为大竹海生态休闲旅游区建设工程、横山坞 3A 级乡村旅游景区（一期）、安吉县梅溪镇小城镇环境综合整治项目等，其中，已完工旅游开发业务项目的总投资额 39.99 亿元，已确认收入 32.38 亿元；在建旅游开发项目的计划总投资 65.00 亿元，已投资 58.70 亿元，尚未确认收入，对资金形成一定占用。

公司租赁业务主要由子公司修竹工程和西北开发负责，主要包括房产租赁、管廊和管网租赁、山塘和水库租赁三类，承租方均为安吉县财政局及安吉经开区管委会下属国有企业，租期主要为 3～5 年期，租金按季度结算、按年缴纳，对收入形成良好补充。公司房产租赁业务自 2016 年起开展，截至 2025 年末，公司房产租赁的账面价值合计 16.84 亿元，当年实现租赁收入 0.90 亿元；截至 2026 年 3 月末，房产租赁各资产出租率为 100%。公司管廊、管网租赁业务自 2019 年起开展，国网浙江安吉县供电公司、中国电信股份有限公司安吉分公司、安吉县管道燃气有限公司、浙江安吉水务有限公司分别与西北开发分别签订《意向性合作框架协议书》，约定对安吉经济开发区城西北区块的 12 条主要道路下建设城市综合管廊的建造与出租使用事宜；截止 2025 年末，公司管廊、管网的账面价值合计 15.43 亿元，当年实现租赁收入 1.45 亿元。公司山塘、水库租赁业务自 2023 年起开展，2023 年 9 月，修竹工程和西北开发收到政府无偿划拨的山塘水镇，承租人为安吉清泉污水处理有限公司，截至 2025 年末，公司山塘水库资产的账面价值合计 61.94 亿元，当年实现租赁收入 2.00 亿元。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023～2025 年，公司期间费用规模较大，对利润形成一定侵蚀，以政府补助为主的其他收益持续增长，系利润的重要来源。

2023～2025 年，公司以管理费用和财务费用为主的期间费用规模有所波动，分别为 3.66 亿元、3.17 亿元和 3.92 亿元，期间费用率亦有所波动，整体规模较大，对利润形成一定侵蚀。同期，公司以政府补助为主的其他收益持续增长，分别为 3.43 亿元、3.75 亿元、4.06 亿元，系利润的重要来源。2023～2025 年，公司利润总额和净利润均有所波动，总资产报酬率和净资产收益率均持续下降，盈利能力有待提升。2026 年 1～6 月，公司其他收益为 1.85 亿元，同比有所下降，净利润为 0.93 亿元，同比有所上升。

2、资产可变现性

2023～2025 年末，公司总资产规模持续增长，资产结构以流动资产为主；存货规模较大，影响资产流动性。

2023～2025 年末，公司总资产规模持续增长，分别为 663.24 亿元、744.42 亿元和 749.64 亿元，资产结构以流动资产为主，主要包括货币资金、存货、固定资产、在建工程及无形资产等。近年来，公司货币资金持续下降，由银行存款和其他货币资金构成；存货持续增长，截至 2025 年末主要为土地使用权 39.75 亿元、基础设施代建和旅游开发项目投入形成的开发成本 413.10 亿元。整体来看，公司存货规模较大，影响资产流动性。2023～2025 年末，公司固定资产持续增长，主要为生产经营所需的房屋和用于出租的房屋建筑物、山塘水库和管网管廊等，2025 年末同比有所增长主要系在建工程转入所致，其中，未办妥权证的固定资产账面价值合计 0.72 亿元；在建工程持续增长，主要为自建项目投入；无形资产有所波动，主要为公司通过招拍挂取得和政府无偿划拨的土地使用权，均已取得产权证，暂无明确用途，其中，2025 年末同比有所下降主要系政府无偿收回 6 宗土地所致。2026 年 6 月末，公司总资产规模较 2025 年末有所增长，主要系货币资金和应收账款等增长所致。

受限资产方面，截至 2026 年 6 月末，公司受限资产账面价值合计 37.04 亿元，包括因保证金和存单质押受限的货币资金 11.10 亿元，因抵押借款受限的无形资产 6.06 亿元、存货 10.31 亿元和固定资产 9.57 亿元；受限资产占总资产和净资产的比重分别为 4.73%和 11.45%。

（二）债务及资本结构

2023～2025 年末，公司负债结构以非流动负债为主，资产负债率持续下降；总有息债务持续增长，截至 2025 年末，公司债券融资及非标融资占比较高，融资结构有待优化，截至 2026 年 6 月末，现金及现金等价物余额对短期有息债务覆盖程度较低，面临较大短期偿付压力；对外担保比率较高，且被担保企业区域集中度较高，面临较大或有风险。

2023～2025 年末，公司总负债规模持续增长，分别为 404.57 亿元、425.03 亿元和 426.14 亿元，负债结构以非流动负债为主，主要包括短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券、长期应付款等。近年来，公司短期借款有所波动，主要为保证借款、质押借款和信用借款；一年内到期的非流动负债持续增长。2023～2025 年末，长期借款和应付债券均有所波动；长期应付款持续增长；资产负债率持续下降。2026 年 6 月末，公司总负债规模较 2025 年末有所增长，主要系短期借款、其他应付款、应付债券等增加所致。

2023～2025 年末，公司总有息债务持续增长，分别为 397.01 亿元、416.03 亿元和 416.51 亿元，面临较大债务压力。截至 2025 年末，公司融资渠道包括银行借款、发行债券和非标融资等，其中，债券融资及非标融资占比较高，融资结构有待优化。截至 2026 年 6 月末，公司总有息债务为 431.24 亿元，在总负债中占比 93.79%；其中，短期有息债务为 154.78 亿元，期末现金及现金等价物余额为 36.24 亿元，对短期有息债务覆盖程度较低，公司面临较大短期偿付压力。

2023～2025 年末，受益于股东增资、政府资产划拨和利润留存等，公司所有者权益持续增长，分别为 258.67 亿元、319.39 亿元和 323.50 亿元，资本实力逐步增强，其中，实收资本持续增长；资本公积有所波动，其中，2024 年末同比大幅增长主要系收到安吉经开区管委会无偿划入的资金 22.25 亿元和安吉县政府无偿划入的山塘、水库资产 35.52 亿元所致，2025 年末同比有所下降主要系子公司划出、安吉县人民政府无偿收回 6 宗土地综合影响所致；未分配利润持续积累。截至 2026 年 6 月末，公司所有者权益较 2025 年末小幅增长。

截至 2026 年 6 月末，公司对外担保余额为 200.54 亿元，较 2025 年末有所增长，担保比率为 61.97%，担保比率较高，被担保企业主要为当地国有企业，区域集中度较高，面临较大或有风险。

（三）现金流

2023～2025 年，公司经营性现金流持续增长，2025 年转为净流入，对债务及利息具有一定的保障能力；投资性现金流持续净流出；筹资性现金流持续下降，2025 年转为净流出，主要系当年筹资活动获得现金减少所致。

2023～2025 年，公司经营性现金流持续增长，分别为-26.74 亿元、-5.75 亿元和 14.48 亿元，2025 年由净流出转为净流入，主要系项目投入减少所致，对债务及利息具有一定的保障能力。同期，公司投资性现金流持续净流出，分别为-15.44 亿元、-16.35 亿元和-19.66 亿元，且净流出规模持续扩大，主要系基础设施自建项目投入所致。2023～2025 年，公司筹资性现金流持续下降，分别为 58.79 亿元、25.95 亿元和-8.60 亿元，2025 年由净流入转为净流出，主要系当年筹资活动获得现金减少所致。2026 年 1～6 月，经营性现金流为净流入，投资性现金流和筹资性现金流均为净流出。

外部支持

作为安吉县重要的基础设施建设主体，近年来，公司能够获得政府在资产划拨、政府补助方面和股东在资本注入方面的有力支持。

除公司外，安吉县国有企业主要有浙江安吉交通能源集团有限公司（以下简称“安吉能源”）、浙江安吉建设控股集团有限公司（以下简称“安吉建控”）、浙江安吉农业开发集团有限公司（以下简称“农开集团”）和浙江安吉两山国有控股集团有限公司（以下简称“两山国控”）。公司作为安吉县重要的基础设施建设主体，与安吉县其他国有企业业务范围上有所区分。

近年来，公司能够获得政府在资产划拨、政府补助方面和股东在资本注入方面的有力支持。资产划拨方面，2023～2024 年，公司分别收到政府无偿划拨资产 29.17 亿元和 35.52 亿元，计入资本公积。政府补助方面，2023～2025 年及 2026 年 1～6 月，公司分别收到政府补助 3.43 亿元、3.75 亿元、4.06 亿元和 1.85 亿元，计入其他收益。资本注入方面，2024～2025 年，公司分别收到来自股东国创集团的资本注入 0.83 亿元和 4.33 亿元，计入实收资本。

评级结论

综合分析，大公国际评定安吉国控信用等级为 $AA+_{pi}$，评级展望为稳定。

附件 1 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	（1－营业成本/营业收入）× 100%
EBIT	利润总额＋计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT＋折旧＋摊销
EBITDA 利润率（%）	EBITDA/营业收入×100%
总资产报酬率（%）	EBIT/年末资产总额×100%
净资产收益率（%）	净利润/年末净资产×100%
现金回笼率（%）	销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%
资产负债率（%）	负债总额/资产总额×100%
债务资本比率（%）	总有息债务/（总有息债务＋所有者权益）×100%
总有息债务	短期有息债务＋长期有息债务
短期有息债务	短期借款＋应付票据+其他流动负债（应付短期债券）＋ 一年内到期的非流动负债＋其他应付款（付息项）+其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款＋应付债券+长期应付款（付息项）+其他长期有息债务
担保比率（%）	担保余额/所有者权益×100%
经营性净现金流/流动负债（%）	经营性现金流量净额/[（期初流动负债＋期末流动负债）/2]×100%
经营性净现金流/总负债（%）	经营性现金流量净额/[（期初负债总额＋期末负债总额）/2] ×100%
存货周转天数[2]	360 /（营业成本/年初末平均存货）
应收账款周转天数[3]	360 /(营业收入/年初末平均应收账款）
流动比率	流动资产/流动负债
速动比率	（流动资产-存货）/ 流动负债
现金比率（%）	（货币资金＋交易性金融资产）/ 流动负债×100%
扣非净利润	净利润-公允价值变动收益-投资收益-汇兑收益-资产处置收益-其他收益-（营业外收入-营业外支出）
可变现资产	总资产-在建工程-开发支出-商誉-长期待摊费用-递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	EBIT /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）
EBITDA 利息保障倍数（倍）	EBITDA /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

[2]半年度取 180 天。
[3]半年度取 180 天。

附件 2 信用等级符号和定义

一般主体主动评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		不能偿还债务。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：除 AAA_{pi} 级、CCC_{pi} 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。