CREDIT RATING REPORT

报告名称

嘉兴高新集团有限公司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 31 日
报告编号： DGZX-RP【2026】1031058

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2026.6	2025	2024	2023
总资产	662.83	654.34	580.89	539.67
所有者权益	247.67	243.66	213.27	192.71
总有息债务	376.41	360.11	325.77	302.49
营业收入	10.63	15.30	13.29	11.59
净利润	0.88	1.68	1.23	1.27
经营性净现金流	-11.94	-7.34	-10.54	4.71
毛利率	21.07	18.53	18.75	16.19
总资产报酬率	0.59	1.05	1.06	0.79
资产负债率	62.63	62.76	63.29	64.29
债务资本比率	60.31	59.64	60.44	61.08
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.58	0.61	0.48
经营性净现金流/总负债	-2.89	-1.89	-2.95	1.46

注：根据公开资料获取 2023～2025 年及 2026 年 1～6 月财务报表，中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）分别对公司 2023～2024 年财务报表进行了审计，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2025 年财务报表进行了审计，并均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；本报告 2023～2024 年财务数据使用 2024～2025 年审计报告期初数。

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

主要观点

嘉兴高新集团有限公司（以下简称“嘉兴高新”或“公司”）主要从事嘉兴高新技术产业开发区（以下简称“嘉兴高新区”）基础设施建设、安置房建设、物业租赁等业务。本次评级结果表明，近年来，嘉兴市和秀洲区经济持续发展，为公司发展提供了良好的外部环境，公司作为嘉兴高新区主要的开发建设及国有资产运营主体，在城市建设发展中发挥重要作用，并能够获得政府有力支持；但同时，公司面临较大资本支出压力和一定的短期偿债压力，资产流动性受到一定影响。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 近年来，嘉兴市和秀洲区经济持续发展，为公司发展提供了良好的外部环境；
- 作为嘉兴高新区主要的开发建设及国有资产运营主体，公司主要从事区域内基础设施建设、安置房建设、物业租赁等业务，在城市建设发展中发挥重要作用；
- 近年来，公司能够获得当地政府在资本注入及政府补助等方面的有力支持。

主要风险/挑战：

- 截至 2026 年 3 月末，公司主要在建及拟建自营项目待投资规模较大，公司面临较大资本支出压力；
- 公司资产中应收类款项和存货占比较高，资产流动性受到一定影响；
- 截至 2025 年末，公司期末现金及现金等价物余额无法对短期有息债务形成有效覆盖，公司面临一定的短期偿债压力。

展望

预计未来，嘉兴市和秀洲区经济将持续发展，公司作为嘉兴高新区主要的开发建设及国有资产运营主体，将继续得到当地政府支持。综合考虑，大公国际对未来 1～2 年嘉兴高新的评级展望为稳定。

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	**8**
（一）区域环境	6
（二）运营实力	7
要素二：偿债来源与负债平衡	**7**
（一）偿债来源	7
（二）债务与资本结构	7
（三）保障能力分析	5
（四）现金流量分析	8
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：公司是嘉兴高新区主要的开发建设及国有资产运营主体，近年来能够获得当地政府在资本注入及政府补助等方面的有力支持。

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

嘉兴高新成立于 2012 年 4 月，由嘉兴市兴园投资有限公司出资组建，初始注册资本 0.10 亿元。经过多次增资和股权变更，截至 2026 年 6 月末，公司注册资本和实收资本均为 20.00 亿元，嘉兴市海绵城市投资有限公司（以下简称“嘉兴海绵城投”）和嘉兴市高等级公路投资有限公司对公司的持股比例分别为 78%和 22%，公司控股股东为嘉兴海绵城投，实际控制人为嘉兴市人民政府国有资产监督管理委员会。

截至 2026 年 6 月末，公司纳入合并范围的一级子公司分别为嘉兴市秀湖发展投资集团有限公司（以下简称“秀湖集团”）、嘉兴市秀洲新区开发建设有限公司（以下简称“新区开建”）和浙江科技孵化开发建设有限公司。

（二）公司治理结构

根据国家企业信用信息公示系统的企业信用信息公示报告，公司共有 8 名董事，其中董事长 1 人。根据业务发展需要，公司设立了财务管理部、投资发展部、工程管理部等职能部门。

偿债环境

（一）宏观环境

2026 年前三季度，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，三季度经济边际企稳、全年经济增长目标有望顺利实现。

2026 年前三季度，国民经济整体运行在合理区间，“稳、韧、新、优”特征延续，新质生产力持续赋能经济高质量发展。一是经济总量稳步攀升。前三季度 GDP 累计同比增长 4.6%，三季度增速较二季度回升，经济动能亦有所增强。二是消费市场分层复苏、提质升级。社会消费品零售总额温和增长，服务零售额增速显著高于商品零售，通讯器材、烟酒、粮油食品等品类表现较好，餐饮收入受假期消费提振回升，但汽车、家具、建筑装潢等大额耐用品和地产消费仍偏弱。三是投资结构持续优化、累计增速年内首次止跌。固定资产投资累计降幅与 1-8 月持平，9 月环比由负转正，制造业投资单月降幅大幅收窄，电子设备、铁路、船舶、航空航天等中游高技术链和出口链投资保持较快增长，高技术产业投资和设备购置投资增速亮眼，有效对冲整体投资波动压力；基建投资单月降幅延续收窄，新型政策性金融工具、专项债、地方结存限额等资金加速落地，四季度实物工作量有改善基础。四是外贸展现超强韧性。在全球贸易放缓、地缘冲突反复扰动的背景下，三季度出口增速进一步上扬，机电产品出口占比持续提升，集成电路、工业机器人等新质生产力产品主导出口结构升级，高端装备、绿色低碳产品成为拉动出口增长的核心动力。五是物价水平温和回升。名义 GDP 增速高于一二季度，GDP 平减指数连续两个季度为正，PPI 同比升至阶段高位，但涨价主要集中在上游和出口链，PPI 与 CPI 剪刀差走阔，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。

展望四季度，经济运行仍面临内外压力。从外部看，地缘冲突带来的输入性价格扰动持续，油价处于高位、回落节奏不确定，叠加全球贸易增速放缓与海外货币政策收紧，出口拉动效应面临一定压力。从国内看，财政靠前发力后增量空间收窄，房地产调整压力尚未完全消解，开发投资降幅扩大、销售降幅走阔，现房销售制度拉长回款周期，房企拿地和新开工意愿受压制；部分传统行业产能出清压力较大，工业产能利用率偏低，汽车行业尤为突出；居民消费倾向偏弱，收入向消费支

出转化仍不充分。从政策应对看，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、地方结存限额落地投放，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；9 月以来 8000 亿元新型政策性金融工具启动投放、9 月新增专项债发行放量、10 月启用 5500 亿元地方债结存限额，PSL 利率下调并将“六张网”纳入支持领域，四季度基建及制造业投资有望延续温和修复。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。综合来看，在政策协同、动能升级、外贸韧性加持下，四季度经济有望延续企稳态势，预计全年增长 4.6%左右，呈现“前高中低后稳”走势。

（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，嘉兴市和秀洲区经济持续发展，为公司发展提供了良好的外部环境。

嘉兴市位于浙江省东北部、长江三角洲杭嘉湖平原腹心地带，地处上海、环太湖、杭州湾三大经济圈的交汇点，区位优势明显。嘉兴市下辖南湖、秀洲两个区，平湖、海宁和桐乡三个县级市，以及嘉善、海盐两个县。2023～2025 年，嘉兴市地区生产总值持续增长。未来，嘉兴市将以建设智造创新强市为总体目标，升级“135N”先进制造业集群培育计划，全面推进科技创新和产业创新深度融合，构建嘉兴特色现代化产业集群。

秀洲区位于嘉兴市西北部，下辖王店镇、洪合镇、新塍镇、王江泾镇和油车港镇 5 个镇以及新城街道、高照街道、嘉北街道和塘汇街道 4 个街道，同时区域内有 1 个国家级高新区——嘉兴高新区。2023～2025 年，秀洲区地区生产总值保持增长，2025 年，秀洲区实现地区生产总值 753.76 亿元，为公司发展提供了良好的外部环境。财政方面，2023～2025 年，秀洲区一般公共预算收入保持增长，2025 年，秀洲区一般公共预算收入为 47.83 亿元，其中税收收入 43.90 亿元，税收收入占一般公共预算收入的比重较高，财税质量较好。2023～2025 年，秀洲区一般公共预算支出逐年增加，2025 年，秀洲区一般公共预算支出为 54.94 亿元，财政收支平衡能力较强。政府债务方面，2023～2025 年末，秀洲区地方政府债务余额逐年增加，截至 2025 年末，秀洲区地方政府债务余额为 253.78 亿元，其中一般债务余额 20.61 亿元、专项债务余额 233.17 亿元。

嘉兴高新区前身为秀洲工业园区，于 2006 年被批准为省级开发区，2015 年升级为国家级高新区，作为科创主平台、产业主战场、产城融合样板区，在嘉兴市经济转型升级中担当重要职能。

财富创造能力

作为嘉兴高新区主要的开发建设及国有资产运营主体，公司主要从事区域内基础设施建设、安置房建设、物业租赁等业务，在城市建设发展中发挥重要作用；截至 2026 年 3 月末，公司主要在建及拟建自营项目待投资规模较大，公司面临较大资本支出压力，且需关注后期项目运营风险和资金平衡情况。

作为嘉兴高新区主要的开发建设及国有资产运营主体，公司主要从事区域内基础设施建设、安置房建设、物业租赁等业务，在城市建设发展中发挥重要作用。公司营业收入主要来源于基础设施建设业务板块。2023～2025 年，公司营业收入逐年增长，分别为 11.59 亿元、13.29 亿元和 15.30 亿元；其中 2024 年公司营业收入增加，主要系基础设施建设业务项目结算规模上升所致；2025 年公司确认的厂房转让收入、腾退资产收入及土地使用权收回收入增加，导致其他业务收入规模增长较大，营业收入随之增加。2023～2025 年，公司毛利率有所波动。公司其他业务收入可对营业收入形成一定补充。2026 年 1～6 月，公司营业收入同比有所减少，毛利率同比有所上升。

公司基础设施建设业务主要由子公司秀湖集团和新区开建负责，秀湖集团主要从事嘉兴高新区范围内的市政基础设施、标准厂房、产业开发及安置房等工程建设，新区开建主要负责嘉兴高新区范围内道路、给排水、桥梁工程等市政基础设施建设。业务模式方面，公司与嘉兴高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“嘉兴高新区管委会”）签订委托开发建设协议，由公司负责项目资金筹集及建设，政府相关部门在项目完工后择期进行验收结算，或者按项目建设进度分年度进行结算，公司每年依据政府相关部门出具的工程结算书进行收入结算确认，按照支出成本加成一定比例确定项目结算价款。2025 年，公司基础设施建设业务收入为 7.12 亿元。截至 2026 年 3 月末，公司基础设施建设业务主要在建项目包括嘉兴高级中学迁建项目、高照实验学校二期等，计划总投资合计 9.85 亿元，累计已投资 6.20 亿元；同期末，公司暂无拟建基础设施建设项目。

公司根据嘉兴高新区管委会规划进行安置房建设与销售，该业务主要由子公司秀湖集团和新区开建负责。公司与安置户签订房屋买卖合同，依据政府制定的价格标准结算，低于项目成本部分由嘉兴高新区管委会承担。2025 年，公司实现安置房销售收入 0.04 亿元。截至 2026 年 3 月末，公司已完工安置房项目主要包括九里村北区、富兴小区、高桥花园、九里花苑等，累计已投资合计 24.30 亿元，累计收到销售回款 4.56 亿元，累计收到嘉兴高新区管委会补偿款 1.39 亿元。同期末，公司暂无在建及拟建安置房项目。

公司物业租赁业务主要由子公司秀湖集团及其下属公司嘉兴市秀湖实业投资有限公司（以下简称“秀湖实业”）和新区开建负责，租赁资产涵盖工业厂房、商业用房、办公楼、公寓（住宅）等多种业态，包括嘉兴光伏科创园、空港电子信息产业园、高新装备创业中心等。2025 年，公司实现物业租赁业务收入 2.21 亿元。根据 2026 年 5 月 15 日秀湖集团发布的《嘉兴市秀湖发展投资集团有限公司关于放弃全资子公司增资优先认缴权暨不再纳入公司合并报表范围的公告》，嘉兴海绵城投对秀湖实业增资后，秀湖实业将不再纳入公司合并范围，公司合并口径物业租赁收入和利润规模将受到一定影响，截至 2026 年 6 月 30 日，相关股权划转已完成工商变更登记。截至 2026 年 3 月末，公司主要在建自营项目包括秀洲高新区光伏产业园区基础设施配套项目、嘉兴秀洲智联健康产业园基础设施配套工程、嘉兴国家高新区新能源产业园项目等，计划总投资合计 157.24 亿元，累计已投资 71.30 亿元，建成后拟通过租售等方式实现资金回笼。截至 2026 年 3 月末，公司主要拟建自营项目包括嘉兴国家高新区数字经济产业园、嘉兴国家高新区新智造产业园等，计划总投资合计 80.48 亿元。截至 2026 年 3 月末，公司主要在建及拟建自营项目待投资规模较大，公司面临较大资本支出压力，且需关注后期项目运营风险和资金平衡情况。

公司其他业务主要包括腾退资产收购、物业管理、电费、停车位收费、酒店服务管理等，其中腾退资产收购业务主要由子公司秀湖集团负责，公司对嘉兴高新区内效益较差、发展前景不佳或污染严重的企业的房产、土地、设备设施等资产予以收购，并在引进优质企业后，经嘉兴高新区管委会统一规划，出售给嘉兴高新区管委会或通过出租回笼资金。资产定价方面，公司根据与待腾退企业协商签订的资产收回补偿协议中的协议价进行资产收购，并以同等价格出售资产，因资产购入与销售时增值税率不同[1]，业务毛利存在一定亏损。对于亏损部分，嘉兴高新区管委会每年拨付一定规模的运营补助进行弥补；对于当年腾退盘活土地，可新增当年嘉兴高新区建设用地指标额度。2025 年，公司收购腾退资产 1.56 亿元，实现腾退资产销售 2.20 亿元。除资产销售外，公司会将部分收购资产直接出租或根据招商需求建设标准厂房后出租以实现资金回笼。公司腾退资产收购业务资金沉淀规模较大，需关注后续资金回笼情况。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

近年来，公司期间费用对利润形成一定侵蚀，政府补助是公司利润的重要来源。

公司期间费用主要包括财务费用和管理费用，2023～2025 年，公司期间费用逐年增加，期间费用率持续上升，对利润形成一定侵蚀。其他收益主要为基础设施建设补助，是公司利润的重要来源。公司投资收益主要包括权益法核算的长期股权投资收益以及其他权益工具投资持有期间取得的股利收入，近年来有所波动。近年来，公司净利润有所波动，总资产报酬率和净资产收益率均有所波动。

2026 年 1～6 月，公司净利润为 0.88 亿元，同比有所增加。

2、资产可变现性

近年来，公司总资产规模持续增长，资产中应收类款项和存货占比较高，资产流动性受到一定影响。

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，资产中应收类款项和

[1] 公司资产收购时均是老项目，对手方按照 5%增值税开票，资产销售给嘉兴高新区管委会时，按照新项目 9%增值税销售，且嘉兴高新区管委会没有对多出的税额给予补助，导致毛利亏损。

存货占比较高，资产流动性受到一定影响。截至 2026 年 6 月末，公司总资产规模较 2025 年末有所增长，主要系应收类款项和长期股权投资增加所致，其中长期股权投资增加较多，主要系秀湖实业不再纳入公司合并范围后转入长期股权投资中对联营企业的投资所致，合并范围的减少也导致公司 2026 年 6 月末投资性房地产相较于 2025 年末大幅减少。

公司流动资产主要包括货币资金、应收账款、其他应收款和存货等。2023～2025 年末，公司货币资金有所波动，其中 2025 年末无受限货币资金。近年来，公司应收账款有所波动，其中 2025 年末主要包括应收嘉兴高新区管委会的委托代建款项以及资产转让款等。公司其他应收款主要为应收嘉兴高新区管委会的往来款，近年来逐年大幅增加，其中 2025 年末公司其他应收款坏账准备余额为 846.79 万元。公司存货主要包括未结算及在建的代建项目成本、安置房项目的投入成本。

公司非流动资产主要包括长期股权投资、投资性房地产、在建工程、其他非流动资产等。2023～2025 年末，公司长期股权投资逐年增加，其中 2024 年末同比增加，主要系新增及追加对外投资所致；2025 年末同比增加，主要系追加产业基金投资以及被投资企业权益变动所致。公司投资性房地产主要为公司用于租赁的公寓、写字楼、标准厂房等房屋建筑物。在建工程主要为公司在建自营项目的投资成本，2025 年末同比减少，主要系嘉兴市文化艺术中心转入其他非流动资产所致。公司其他非流动资产主要为配合嘉兴高新区管委会产业升级收购的腾退厂房土地等资产、嘉兴高新区管委会划拨土地及五芳斋总部大楼 BC 楼暨兴耀商务广场等，其中收购的腾退资产公司拟通过建设标准厂房出租或直接出售实现资金平衡，公司其他非流动资产 2024 年末同比增长主要系将前期列入固定资产、无形资产的腾退资产转入及当期新增收购腾退资产所致，2025 年末同比有所增加，主要系嘉兴市文化艺术中心以及复星集团捷威动力电池厂房等腾退资产由在建工程调整至该科目所致。

受限资产方面，截至 2025 年末，公司受限资产合计 46.15 亿元，其中投资性房地产 43.77 亿元、其他非流动资产 2.38 亿元，受限资产占总资产和净资产的比重分别为 7.05%和 18.94%。截至 2026 年 6 月末，公司受限资产合计 27.85 亿元，其中投资性房地产 25.47 亿元、其他非流动资产 2.38 亿元，受限资产占总资产和净资产的比重分别为 4.20%和 11.24%。

（二）债务及资本结构

近年来，公司总负债规模持续增长，负债结构以非流动负债为主；截至 2025 年末，期末现金及现金等价物余额无法对短期有息债务形成有效覆盖，面临一定的短期偿债压力；对外担保区域较为集中，面临一定或有风险。

2023～2025 年末，公司总负债规模持续增长，资产负债率持续降低，负债结构以非流动负债为主，主要包括短期借款、其他应付款、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。截至 2025 年末，公司短期借款主要为保证借款、信用借款等，其他应付款主要为往来款等，长期借款主要为保证借款等，应付债券主要为中期票据、公司债等，长期应付款以融资租赁及信托借款为主。截至 2026 年 6 月末，公司总负债规模较 2025 年末有所增长，主要系长期借款和应付债券等增加所致。

2023～2025 年末，公司总有息债务逐年增加，截至 2025 年末，公司短期有息债务为 113.93 亿元，期末现金及现金等价物余额为 36.29 亿元，无法对短期有息债务形成有效覆盖，公司面临一定的短期偿债压力。截至 2026 年 6 月末，公司总有息债务较 2025 年末有所增加。

2023～2025 年末，公司所有者权益逐年增长，资本实力不断增强。2023～2025 年末，公司实收资本逐年增长；同期，公司资本公积逐年增加，其中 2025 年末大幅增加，主要系嘉兴高新区管委会

对公司的资本性投入、未分配利润转增资本性投入所致。截至 2026 年 6 月末，公司所有者权益较 2025 年末有所增加。

截至 2025 年末，公司对外担保余额[2]为 17.25 亿元，担保比率为 7.08%；截至 2026 年 6 月末，公司对外担保余额为 36.11 亿元，担保比率为 14.58%。公司对外担保对象均为嘉兴市国有企业，区域较为集中，面临一定或有风险。

（三）现金流

近年来，公司经营性净现金流有所波动，投资性现金流持续净流出，筹资性现金流持续净流入。

2023～2025 年，受基础设施建设业务现金回笼进度、往来款收支等影响，公司经营性净现金流有所波动。近年来，由于项目投资力度较大，公司投资性现金流持续净流出。2023～2025 年，公司筹资性现金流持续净流入，公司对外部融资依赖性较强。

2026 年 1～6 月，公司经营性现金流及投资性现金流为净流出，筹资性现金流为净流入。

外部支持

近年来，公司能够获得当地政府在资本注入及政府补助等方面的有力支持。

除公司外，秀洲区主要平台还包括嘉兴市嘉秀发展投资控股集团有限公司（以下简称“嘉秀集团”）及其下属子公司。嘉秀集团是控股型企业，下属子公司中嘉兴市闻川城市投资发展集团有限公司主要负责王江泾镇市政基础设施建设等；嘉兴市梅里投资管理集团有限公司主要负责王店镇市政基础设施建设等；嘉兴市嘉塍发展投资集团有限公司为秀洲区西部重要的开发建设和资产运营主体，业务涵盖土地开发整理、基础设施建设、安置房建设、贸易与租赁等；嘉兴市秀宏建设投资集团有限公司主要承担秀洲区内的交通、教育、文化等项目的投资建设和运营管理；嘉兴市麟湖控股集团有限公司主要负责油车港镇基础设施建设等；嘉兴市盛洪发展投资集团有限公司主要负责洪合镇基础设施建设等。整体来看，秀洲区各主体职能定位较为明确，业务范围有所区分。

表 1　2025 年（末）秀洲区主要平台企业情况（单位：亿元）

企业名称	总资产	净资产	营业收入	净利润
嘉兴高新集团有限公司	**654.34**	**243.66**	**15.30**	**1.68**
嘉兴市嘉秀发展投资控股集团有限公司	1,829.81	655.82	32.76	2.54
嘉兴市闻川城市投资发展集团有限公司	372.76	135.49	6.14	0.48
嘉兴市梅里投资管理集团有限公司	283.18	108.79	5.66	0.53
嘉兴市嘉塍发展投资集团有限公司	260.99	100.00	3.68	0.59
嘉兴市秀宏建设投资集团有限公司	240.88	98.56	7.44	0.57
嘉兴市麟湖控股集团有限公司	262.88	92.56	2.73	0.59
嘉兴市盛洪发展投资集团有限公司	228.76	83.31	3.27	0.60

数据来源：根据公开资料整理

近年来，公司能够获得当地政府在资本注入及政府补助等方面的有力支持。2023 年，嘉兴高新区管委会将原转入嘉兴秀洲光伏小镇开发建设有限公司的长期应付款 11.55 亿元，转为公司的资本公积。2024 年，浙江嘉兴高新控股集团有限公司实缴股本金 5.6 亿元，嘉兴高新区管委会将拨付嘉兴秀洲光伏小镇开发建设有限公司的 16.61 亿元作为对公司的投入，计入资本公积。2025 年，公司

[2] 此处使用审计报告中的担保金额进行统计。

收到注册资本认缴款 1.18 亿元，当年公司资本公积增加 33.43 亿元，主要系嘉兴高新区管委会对公司的资本性投入、未分配利润转增资本性投入所致。

2023～2025 年以及 2026 年 1～6 月，公司分别获得政府补助 3.45 亿元、4.08 亿元、5.15 亿元和 2.51 亿元，计入其他收益。

评级结论

综合分析，大公国际评定嘉兴高新信用等级为 $AA+_{pi}$，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[3]	360 /（营业成本/年初末平均存货）
应收账款周转天数[4]	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）

[3] 半年度取 180 天。
[4] 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。