



内部编号: 2023061076

湖南智谷投资发展集团有限公司
及其发行的 19 含浦 01 与 19 含浦 02

跟踪评级报告

分析师: 李娟 肖楠 lijuan@shxsj.com
 肖楠 xiaonan@shxsj.com

评级总监: 鞠海龙 鞠海龙

联系电话: (021) 63501349
联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层
公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、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。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

概述

编号：【新世纪跟踪（2023）100912】

评级对象： 湖南智谷投资发展集团有限公司及其发行的 19 含浦 01 与 19 含浦 02

	19 含浦 01	19 含浦 02
主体/展期/债项/评级时间	主体/展期/债项/评级时间	主体/展期/债项/评级时间
本次跟踪：	AA/稳定/AA*/2023 年 6 月 29 日	AA/稳定/AAA/2023 年 6 月 29 日
前次跟踪：	AA/稳定/AA*/2022 年 6 月 23 日	AA/稳定/AAA/2022 年 6 月 23 日
首次评级：	AA/稳定/AA*/2019 年 5 月 16 日	AA/稳定/AA*/2019 年 5 月 16 日

跟踪评级观点

主要优势：

- **外部环境良好。**跟踪期内，湖南省启动湘江新区、长沙高新区和岳麓区“三区合一”工作，岳麓区经济面临较大的发展机遇和空间；岳麓高新区作为岳麓区重点发展的省级产业园，可获得一定政策支持，目前招商引资初具成效，整体发展状况良好。
- **业务地位重要。**跟踪期内，湖南智谷投资仍是岳麓高新区内最重要的基础设施建设主体，业务地位重要，可继续获得政府在业务、资源和资金等方面的支持。
- **第三方担保增信。**瀚华担保和湖南省担分别为 19 含浦 01 和 19 含浦 02 提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，可增强上述债券的偿付安全性。

主要风险：

- **即期债务偿付压力。**跟踪期内，湖南智谷投资刚性债务规模保持扩张，且随着债务集中到期，短期债务规模大幅增加，公司面临的即期债务偿付压力上升。
- **资金平衡压力较大。**湖南智谷投资后续在土地开发及配套设施建设、自营工程等方面仍有较大规模的投入安排，同时自营项目后续运营受市场环境及园区招商引资影响较大，预计整体回款周期偏长，公司持续面临较大的投融资及资金平衡压力。
- **资产流动性欠佳。**跟踪期内，湖南智谷投资资产主要以土地资产和项目建设结存开发成本为主，且项目结算及回款进度较缓，资产流动性欠佳。
- **或有负债风险。**湖南智谷投资存在较大规模对智谷新城公司的担保，存在或有负债风险。

未来展望

通过对湖南智谷投资及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构决定维持公司 AA 主体信用等级，评级展望为稳定；认为 19 含浦 01 还本付息安全性很强，并维持 19 含浦 01AA*信用等级；认为 19 含浦 02 还本付息安全性极强，并维持 19 含浦 02AAA 信用等级。

主要财务数据及指标				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	
母公司口径数据:				
货币资金[亿元]	9.55	6.42	3.47	
刚性债务[亿元]	47.54	58.13	65.25	
所有者权益[亿元]	98.01	100.34	105.31	
经营性现金净流入量[亿元]	-6.53	-15.24	-5.59	
合并口径数据及指标:				
总资产[亿元]	155.15	170.82	194.61	
总负债[亿元]	55.87	68.32	82.71	
刚性债务[亿元]	50.62	63.05	76.54	
所有者权益[亿元]	99.28	102.50	111.90	
营业收入[亿元]	8.98	9.03	9.85	
净利润[亿元]	3.06	3.14	2.50	
经营性现金净流入量[亿元]	-3.94	-12.10	0.39	
EBITDA[亿元]	4.03	4.38	3.65	
资产负债率[%]	36.01	40.00	42.50	
长短期债务比[%]	318.73	500.58	154.05	
短期刚性债务现金覆盖率[%]	129.57	142.50	29.59	
EBITDA/利息支出[倍]	1.40	1.29	0.89	
EBITDA/刚性债务[倍]	0.09	0.08	0.05	
担保人合并口径数据及指标（瀚华担保）:				
总资产[亿元]	60.35	55.79	55.52	
所有者权益[亿元]	41.16	41.58	41.90	
担保余额[亿元]	350.69	334.69	343.77	
融资性担保责任放大倍数[倍]	4.89	3.55	2.87	
累计担保代偿率[%]	1.35	1.02	0.71	
担保人合并口径数据及指标（湖南省担）:				
总资产[亿元]	76.24	85.20	92.31	
所有者权益[亿元]	57.94	59.51	63.07	
期末在保余额[亿元]	494.67	724.39	-	
融资性担保责任放大倍数[倍]	3.95	6.98	-	
当年担保代偿率[%]	0.76	1.17	-	
注：发行人数据根据湖南智谷投资经审计的 2020-2022 年财务数据整理、计算；担保人数据根据瀚华担保和湖南省担经审计的 2020-2022 年财务数据整理、计算。				

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）			
评级要素		风险程度	
个体信用	业务风险		4
	财务风险		4
	初始信用级别		a ⁺
	调整因素	ESG 因素	0
		表外因素	0
		业务持续性	0
		其他因素	0
	调整理由： 无		
个体信用级别		a ⁺	
外部支持	支持因素		+2
	支持理由： 公司作为岳麓高新区内最重要的基础设施建设主体，可获得政府支持。		
主体信用级别			AA

同类企业比较表

企业名称（全称）	2022 年/末主要数据					
	总资产 （亿元）	所有者权益 （亿元）	资产负债率 （%）	营业收入 （亿元）	净利润 （亿元）	经营性现金净 流入量（亿 元）
绍兴市上虞杭州湾新区城市建设投资发展有限公司	181.58	120.08	33.87	4.41	1.08	-7.52
长沙开福城市建设投资有限公司	176.87	94.50	46.57	5.22	2.56	8.06
桐乡市工业发展投资集团有限公司	128.37	59.37	53.75	9.05	1.38	-6.38
湖南智谷投资发展集团有限公司	194.61	111.90	42.50	9.85	2.50	0.39

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2019 年长沙含浦科教产业园开发建设有限公司¹公司债券（品种一）和 2019 年长沙含浦科教产业园开发建设有限公司公司债券（品种二）（分别简称“19 含浦 01”及“19 含浦 02”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据湖南智谷投资提供的经审计的 2022 年财务报表及相关经营数据，对湖南智谷投资的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

该公司于 2019 年 11 月 15 日发行 19 含浦 01（品种一）和 19 含浦 02（品种二），19 含浦 01 由瀚华融资担保股份有限公司（简称“瀚华担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，募集资金 5.00 亿元，其中 3.00 亿元用于中南大学科技园总部建设项目，2.00 亿元用于补充流动资金。19 含浦 02 由湖南省融资担保集团有限公司（简称“湖南省担”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，募集资金 5.00 亿元，其中 3.00 亿元用于中南大学科技园总部建设项目，2.00 亿元用于补充流动资金。截至 2023 年 4 月末，上述债券募集资金均已全部使用完毕。

截至 2023 年 6 月 12 日，该公司已发行待偿还债券余额为 38.80 亿元，公司对已发行债券均能够按时还本付息，没有延迟支付本息的情况。

图表 1. 截至 2023 年 6 月 12 日公司存续债券概况

债项名称	债券余额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）	发行时间	本息兑付情况
PR 含浦债	2.80	7	5.80	2017 年 7 月	正常
19 含浦 01	4.00	7	6.00	2019 年 11 月	正常
19 含浦 02	4.00	7	5.93	2019 年 11 月	正常
20 智谷 01	8.00	3	4.79	2020 年 10 月	正常
21 智谷 01	10.00	3	5.70	2021 年 11 月	正常
22 智谷投资 PPN001	10.00	3+2	4.99	2022 年 4 月	正常
合计	38.80	-	-	-	-

资料来源：湖南智谷投资

业务

1. 外部环境

（1）宏观因素

2023 年第一季度，我国经济呈温和复苏态势；在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济基本面长期向好。

2023 年第一季度，全球经济景气度在服务业的拉动下有所回升，主要经济体的通胀压力依然很大，美欧经济增长的疲弱预期未发生明显变化，我国经济发展面临的外部环境低迷且不稳。美联储、欧洲

¹ 现更名为湖南智谷投资发展集团有限公司（简称“湖南智谷投资”、“发行人”、“该公司”或“公司”）。

央行加息导致银行业风险暴露，政府的快速救助行动虽在一定程度上缓解了市场压力，但金融领域的潜在风险并未完全消除；美欧货币政策紧缩下，美元、欧元的供给持续回落，对全球流动性环境、外债压力大的新兴市场国家带来挑战。大国博弈背景下的贸易限制与保护不利于全球贸易发展，俄乌军事冲突的演变尚不明确，对全球经济发展构成又一重大不确定性。

我国经济总体呈温和复苏态势。就业压力有待进一步缓解，消费者物价指数小幅上涨。工业中采矿业的生产和盈利增长明显放缓；除电气机械及器材、烟草制品等少部分制造业外，大多数制造业生产及经营绩效持续承压，且高技术制造业的表现自有数据以来首次弱于行业平均水平；公用事业中电力行业盈利状况继续改善。消费快速改善，其中餐饮消费显著回暖，除汽车、家电和通讯器材外的商品零售普遍增长；基建和制造业投资延续中高速增长，房地产开发投资降幅在政策扶持下明显收窄；剔除汇率因素后的出口仍偏弱。人民币跨境支付清算取得新的进展，实际有效汇率稳中略升，境外机构对人民币证券资产的持有规模重回增长，人民币的基本面基础较为坚实。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；短期内宏观政策调控力度仍较大，为推动经济运行整体好转提供支持。我国积极的财政政策加力提效，专项债靠前发行，延续和优化实施部分阶段性税费优惠政策，在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控。央行实行精准有力的稳健货币政策，综合运用降准、再贷款再贴现等多种货币政策工具，加大对国内需求和供给体系的支持力度，保持流动性合理充裕，引导金融机构支持小微企业、科技创新和绿色发展。我国金融监管体系大变革，有利于金融业的统一监管及防范化解金融风险长效机制的构建，对金融业的长期健康发展和金融资源有效配置具有重大积极意义。

2023 年，随着各类促消费政策和稳地产政策逐步显效，我国经济将恢复性增长：高频小额商品消费以及服务消费将拉动消费进一步恢复；基建投资表现平稳，制造业投资增速有所回落，房地产投资降幅明显收窄；出口在外需放缓影响下呈现疲态，或将对工业生产形成拖累。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

（2）行业因素

近年来，随着政府隐性债务“控增化存”管理政策常态化，城投企业融资重点受控，区域融资表现持续分化。城投企业有望在区域开发中保持重要作用，中短期内对其的融资监管预计仍将有保有压，自身市场化转型也将加速推进，期间高债务率而化债资源相对有限地区的城投企业债务周转压力值得关注。

城市基础设施的建设和完善是推动城镇化进程的重要驱动力，是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进地区经济发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能等有着积极的作用。近年，全国各地城市基础设施建设资金来源和渠道日益丰富，建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。“十四五”时期，全面推进乡村振兴，完善新型城镇化战略是我国经济社会发展的主要目标和重大任务之一，其中明确提出要深入推进以人为核心的新型城镇化战略，发展壮大城市群和都市圈，推进以县城为重要载体的城镇化建设，实施城市更新行动，完善住房市场体系和住房保障体系，提升城镇化发展质量。在未来一段时间内，城市基础设施建设仍是我国新型城镇化进程中的持续任务，城投企业作为其中的主要参与者，其重要性预计中短期内仍将保持。

城投企业业务范围广泛，包括市政道路、桥梁、轨道交通、铁路、水利工程、城市管网等基础设施项目投资建设，以及土地开发整理、公用事业、保障房项目建设等多个领域。在我国基础设施建设的快速推进过程中，城投企业初期作为地方政府投融资平台在城市建设中发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于 2014 年 9 月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43 号，简称“43 号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。此后，地方政府债务管理日益严格，城投企业所面临的融资政策环境持续调整，但其运营及融资的规范程度总体呈提升趋势，市场化转型的进度也不断推进。

近年来，政府隐性债务“控增化存”监管政策常态化趋严，城投企业融资环境相对较紧。2021年，国发[2021]5号文、沪深交易所公司债发行上市审核指引、银保监发[2021]15号文及补充通知等政策相继发布；2022年5月和7月，财政部先后通报和问责了16个新增隐性债务和隐性债务化解不实的典型案例，再次强调要坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量；此外，2022年6月，国务院办公厅下发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发[2022]20号），要求加强地方政府债务管理，明确坚持省级党委和政府对本地区债务风险负总责。但在“稳增长、防风险”的政策基调下，有效投资仍可受到金融支持。2022年4月，政策层面提出金融机构要合理购买地方政府债券，支持地方政府适度超前开展基础设施投资；要在风险可控、依法合规的前提下，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。此外，在城投融资“分类管控”、房地产调控政策和土地市场景气度变化等因素综合影响下，区域融资分化加剧。

2023年，稳增长、防风险的政策基调未变。随着地方经济增长的恢复，城投企业所处外部环境有望回稳，但政府隐性债务严监管预计仍将延续，城投企业融资仍会受到重点管控，业务模式调整和市场转型仍是可持续发展的题中之义。中短期内，城投企业融资监管预计仍将有保有压，承担新型城镇化建设等重大项目的城投企业合理融资需求预计仍有一定保障，但高债务率而化债资源相对有限、同时近年土地出让大幅下降地区的城投企业再融资压力可能进一步加大。

（3）区域因素

2022年岳麓区经济增速有所下降，但整体仍保持稳步发展，经济结构仍以第三产业为绝对主导，且第三产业仍是全区经济增长的最主要拉动力量。2022年6月，湖南省启动湘江新区、长沙高新区和岳麓区“三区合一”工作，目前相关管理体制仍在优化调整中，区域经济面临较大的发展机遇和空间。2022年岳麓区一般公共预算收入保持稳步增长，且收入主要集中于税收收入，稳定性较高，受益于财力相对较强，地方政府债务负担相对可控。

岳麓区为长沙市下辖6区之一，位于长沙湘江西滨，下辖15个街道、2个镇、2个景区管理处和1个省级园区岳麓高新技术产业开发区，总面积为552平方公里，截至2022年末，全区常住人口为162.80万人，较上年末增加4.82万人，常住人口城镇化率为94.5%。

岳麓区是国家级新区湘江新区核心区域，同时也是国家级园区长沙高新技术产业开发区核心区域所在地，具有较强的区位优势 and 战略地位，此外，区域内科教及文旅资源较丰富，中南大学、湖南大学、湖南师大等16所高等院校坐落于此，拥有岳麓山国家5A级旅游景区、6000亩洋湖湿地公园、3000亩梅溪湖、1000亩西湖、600亩后湖，及橘子洲景区、巴溪洲水上公园等生态景观。2022年6月，湖南省委、省政府启动湘江新区优化管理体制，按照“区政合一”模式推进湘江新区、长沙高新区和岳麓区“三区合一”，从而实现产城融合全面推进、资源配置全域共享、经济社会一体发展，岳麓区面临较大的发展机遇。

近年岳麓区经济保持稳步较快发展，逐步打造形成现代金融、高端商贸、健康养老、文化旅游、检验检测、都市农业等六大主导产业格局。2022年，岳麓区实现地区生产总值1562.12亿元，同比分别增长4.7%。以常住人口计算，人均地区生产总值为9.60万元，分别是全国和长沙市人均地区生产总值的1.12倍和0.72倍。分产业看，2022年岳麓区实现第一产业增加值10.91亿元，同比下降3.1%；第二产业增加值452.11亿元，同比增长6.6%；第三产业增加值1099.09亿元，同比增长4.0%；第一、二、三产业分别拉动地区生产总值增长0.0、1.8和2.9个百分点，对经济增长的贡献率分别为-0.5%、39.1%和61.4%；三次产业结构为0.7:28.9:70.4，经济结构仍以第三产业为绝对主导。

从三大需求来看，岳麓区经济外贸依存度较低，经济增长主要靠投资和消费拉动，2022年全区固定资产投资保持相对较高增速，但消费增速降幅较大。2022年，岳麓区固定资产投资（不含农户）同比增长9.5%，从主要投资方向看，产业投资增长11.2%，工业投资增长12.5%，民生工程投资增长30.1%，高新技术产业投资增长5.0%。同年，岳麓区实现社会消费品零售总额625.05亿元，同比增长1.6%；当年实现进出口总额56.10亿元，同比下降25.0%。

图表 2. 2020 年以来岳麓区主要经济指标及增速（单位：亿元、%）

指 标	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	1360.00	4.6	1502.01	7.8	1562.12	4.7
第一产业增加值	11.13	-0.1	10.63	-3.8	10.91	-3.1
第二产业增加值	382.31	6.0	428.08	3.4	452.11	6.6
第三产业增加值	966.57	3.8	1063.30	9.7	1099.09	4.0
人均地区生产总值（万元） ²	8.90	-	9.51	-	9.60	-
人均地区生产总值倍数（倍）	1.24	-	1.17	-	1.12	-
全社会固定资产投资	-	7.4	-	9.3	-	9.5
社会消费品零售总额	547.44	-0.2	614.94	12.3	625.05	1.6
进出口总额	56.30	43.0	74.40	42.0	56.10	-25.0

资料来源：岳麓区 2020-2022 年国民经济和社会发展统计公报

房地产市场方面，2022 年岳麓区房地产投资保持稳步增长，但受房地产行业调控等因素影响，区域商品房销售面积和销售额均出现较大幅下降。2022 年，岳麓区完成房地产投资 648.08 亿元，同比增长 12.2%；实现商品房销售面积 409.30 万平方米，同比下降 39.3%；实现商品房销售额 544.12 亿元，同比下降 37.6%。土地市场方面，2022 年岳麓区土地出让总面积同比下降 36.63%至 253.81 万平方米，但受益于出让的住宅用地量价齐升，岳麓区土地出让总价降幅相对较小，全年实现土地出让总价 242.31 亿元，同比下降 16.73%。

图表 3. 2020 年以来岳麓区土地市场交易情况

指 标	2020 年	2021 年	2022 年
土地出让总面积（万平方米）	422.38	400.54	253.81
其中：住宅用地	19.55	39.97	68.06
综合用地（含住宅）	200.75	140.39	112.34
商业/办公用地	2.33	38.78	9.52
工业用地	192.95	172.11	60.52
土地出让总价（亿元）	311.77	291.00	242.31
其中：住宅用地	28.19	44.27	96.61
综合用地（含住宅）	263.96	197.50	131.65
商业/办公用地	3.59	25.34	9.10
工业用地	13.90	22.13	3.95
土地出让均价（元/平方米）	7381	7265	9547
其中：住宅用地	14423	11078	14195
综合用地（含住宅）	13149	14068	11719
商业/办公用地	15412	6533	9553
工业用地	721	1286	653

资料来源：CREIS 中指数据

近年主要在税收收入增长的带动下，岳麓区一般公共预算收入保持增长，2022 年岳麓区实现一般公共预算收入 74.97 亿元，其中，税收收入为 62.23 亿元，同比增长 10.2%，税收比率为 83.00%，一般公共预算收入稳定性较强；同期，一般公共预算自给率为 82.39%。岳麓区政府性基金收入纳入长沙市本级核算，基金总收入主要体现为上级补助收入，2022 年岳麓区获得的政府性基金上级补助收入为 14.51 亿元。

近年岳麓区政府债务余额逐年增长，但相较于地方财力，债务负担相对可控。截至 2022 年末，岳麓区政府债务余额为 78.27 亿元，其中，一般债务和专项债务余额分别为 41.67 亿元和 36.60 亿元；债务余额是其 2022 年一般公共预算收入的 1.04 倍。

² 根据当期地区生产总值/期末常住人口计算所得。

图表 4. 2020 年以来岳麓区主要财政数据（单位：亿元）

指标	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
一般公共预算收入	55.00	67.47	74.97
其中：税收收入	46.11	56.48	62.23
一般公共预算支出	75.77	83.86	90.99
政府债务余额	57.14	70.90	78.27

资料来源：岳麓区政府网站

岳麓高新区作为省级产业园，可获得一定的政策支持，且园区规划面积的扩大为其未来发展提供了良好的空间基础；岳麓科技产业园招商引资和产业发展初具成效，已形成以检验检测为主导、人工智能和智能网联为特色，医药、物流、创意等其他业态为补充的产业体系，跟踪期内园区税收收入保持较快增长。

岳麓高新技术产业开发区（简称“岳麓高新区”或“园区”）前身为 2002 年经原望城县批准成立的含浦科教产业园，以发展科教产业、房地产开发为主导，属乡镇开发区。2008 年，园区成建制划归岳麓区管辖，更名为长沙岳麓科技产业园。2012 年，园区获批省级工业集中区，升格为副县级机构。2014 年，市委、市政府定位园区为检验检测专业园区。2016 年，园区获批湖南省检验检测特色产业园、省检验检测服务业集聚区。2017 年，园区获批全国第十三个、中部第一个“国家检验检测认证公共服务平台示范区”。2018 年 1 月，省级“岳麓高新技术产业开发区”正式获批；2018 年 11 月，获批“国家检验检测高技术服务业集聚区”。园区批复面积 5.73 平方公里，管辖面积 49.65 平方公里。目前，建成区面积逾 10 平方公里，并完成了建成区范围内的水、电、路、气、通信、给排水等基础设施建设，现有居住人口约 20 万人。根据湖南湘江新区国土空间规划委员会会议纪要，园区正抓紧编制完善 106.16 平方公里的发展战略规划，为园区改革创新、高质量发展提供发展空间保障。

岳麓高新区着力构建以检验检测为主导、人工智能和智能网联为特色，医药、物流、创意等其他业态为补充的产业体系，不断延伸检验检测产业辐射范围，2022 年成功举办长株潭检验检测产业供需对接会暨第十五届世界认可日活动、科学试验用仪器设备高层次专家研讨会等活动，服务长株潭都市圈及新区千亿级产业集群建设，促成检验检测交易需求金额近 2 亿元，湖南省检验检测特色产业园获批省质量基础设施“一站式”服务平台试点。园区依托国家检验检测高技术服务业集聚区、国家检验检测认证公共服务平台示范区“双国家级”平台，致力推动检验检测产业链品牌化发展、信息化建设，继善高科、爱威科技等设备研发制造企业先后入驻，SGS、Intertek 天祥等世界十强，国内技术领先的苏州苏试、中汽检测、博奥检测等实力企业，赛恩斯环保、中大检测等省内行业龙头机构先后入园，新引进了中国计量院长沙基地、国网电科院湖南检测中心、上海莱士南方基地等一批重量级项目，中汽院和民营企业 500 强大汉电子成功落地。2022 年园区新增入规企业 25 家，省级“专精特新”小巨人企业 9 家，高新技术企业 33 家，当年新获批科技型中小企业 107 家，新增省工程技术研究中心 2 家，新增企业技术中心 7 家，本土企业赛恩斯环保在 A 股新三板上市；同年招引的中国国检测试控股集团股份有限公司华中区域总部项目、国家管网集团湖南省天然气管网有限公司项目和中建五局设计研究总院项目落户园区，全年共招引检验检测产业链企业 30 个，人工智能（含智能网联）产业链企业 50 个，其中投资 5 亿元及以上项目 3 个、投资 1 亿元及以上项目 5 个。

岳麓高新区是国家级新区湘江新区的核心区，长株潭融合的重要枢纽，拥有良好的科技人才、区位和生态环境优势，目前已形成一定规模的产业集群。2022 年，园区完成规上工业产值 39.8 亿元，同比增长 21.73%；完成全社会固定资产投资 114.32 亿元，同比增长 12%；完成全口径税收 30.75 亿元，同比增长 15%；外贸进出口总额 20 亿元，同比增长 52%，实际利用外资 3072 万美元，同比增长 92%，外资完成进度和总额排名全省省级园区第一。

2. 业务运营

跟踪期内，该公司仍是长沙岳麓高新区内最重要的基础设施项目投资和建设主体，收入仍主要来

源于土地整理和基础设施代建业务；2022 年公司新增油品销售业务，对当年收入形成一定贡献。公司在区域开发建设方面已沉淀较大规模资金，项目结算及回款滞后；且未来公司在土地开发及配套设施建设、自营工程等方面仍有较大规模的投入安排，同时自营项目后续运营受市场环境及园区招商引资影响较大，预计整体回款周期偏长，公司持续面临较大的投融资及资金平衡压力。

跟踪期内，该公司仍是长沙岳麓高新区内最重要的基础设施项目投资和建设主体，主要从事岳麓高新区（原长沙岳麓科技产业园）内的土地整理、基础设施代建业务，另包括少量办公楼等经营性物业出租。跟踪期内，公司收入仍主要来源于岳麓高新区内的土地整理和基础设施代建业务，两者合计收入较上年下降 14.09%，收入贡献率为 70.91%；此外，2022 年公司新增油品销售业务，当年实现业务收入 1.70 亿元，为公司收入提供了重要补充，同时带动公司营业收入较 2021 年增长 9.14%至 9.85 亿元。

图表 5. 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务类型	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	8.98	100.00	9.03	100.00	9.85	100.00
配套设施建设及土地整理代建	7.66	85.32	8.13	90.09	6.99	70.91
钢材及混凝土销售	-	-	0.31	3.49	0.50	5.06
油品销售	-	-	-	-	1.70	17.28
房屋销售	0.91	10.15	0.02	0.19	0.02	0.18
房屋租赁及其他	0.41	4.54	0.56	6.23	0.65	6.57
综合毛利率	15.40		15.48		14.64	
配套设施建设及土地整理代建	13.93		13.93		12.15	
钢材及混凝土销售	-		7.87		7.03	
油品销售	-		-		1.92	
房屋销售	14.50		14.68		8.00	
房屋租赁及其他	44.97		42.12		80.93	

资料来源：湖南智谷投资

（1） 主业运营状况/竞争地位

A. 配套设施建设及土地整理

该公司作为岳麓高新区内基础设施建设及土地开发主体，接受岳麓高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“岳麓高新区管委会”，暨原岳麓科技产业园管理委员会）委托负责产业园区土地开发整理及基础设施建设，项目建成后由岳麓高新区管委会委托岳麓高新区财政投资评审中心对项目进行评审，并根据评审结果，岳麓高新区管委会按照公司基础设施建设及土地开发投入总额³的一定比例加成进行项目结算；土地整理实际结算系按照《长沙市人民政府关于进一步明确长沙岳麓科技产业园优惠政策的通知》（长政发[2009]32 号）执行。2022 年，公司实现配套建设及土地整理收入合计 6.99 亿元，较上年下降 14.09%，业务收入受项目建设及结算进度影响年度间存在波动；其中基础设施代建和土地整理收入分别为 3.62 亿元和 3.36 亿元。

该公司在建基础设施项目以规模较小的道路工程为主，截至 2023 年 3 月末公司在建项目计划总投资 19.03 亿元，累计已完成投资 13.35 亿元。公司拟建基础设施项目主要包括含浦片区雨污分流整治工程、学士学校、杨柳公园等，同期末公司拟建项目计划总投资合计 13.96 亿元。

³ 投资成本审计范围包括建安工程费、预备费用、建设期贷款利息和其他费用等。

图 表 6. 截至 2023 年 3 月末公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目	总投资	已投资 ⁴
东山湾路	3.00	1.78
含浦大道四段	1.30	0.96
四路提质改造	1.00	1.06
望江路	3.50	3.27
有成路	0.48	0.47
玉赤大道（原莲含大道）	0.55	0.44
玉赤河流域环境整治及景观	3.76	0.64
智贤路（原黎家村路）	0.18	0.17
紫苑路（原医专路）	1.03	0.25
靳江河污水处理工程	0.60	0.38
靳江河西岸综合整治工程	0.60	2.30
智高路	0.23	0.15
玉荷路	0.26	0.18
过靳江河污水管扩建工程	0.27	0.20
长沙岳麓科技产业园望江路北片区路网工程	1.32	0.47
玉赤大道与长潭西高速相交节点	0.95	0.63
合计	19.03	13.35

资料来源：湖南智谷投资

在开发和拟开发土地方面，该公司主要在整理土地 5 块，总投资合计 36.22 亿元，截至 2023 年 3 月末已完成投资 9.96 亿元；拟整理土地 4 块，计划投资合计 1.72 亿元。整体来看，公司在基础设施建设及土地整理等方面投入沉淀资金规模较大，项目结算及回款进度较缓，截至 2022 年末公司存货中项目建设结存开发成本 72.22 亿元，已结算但尚未收回的款项为 17.97 亿元，计入应收账款科目；且后续在建及拟建项目仍有较大规模投入需求，公司仍将面临较大的资本支出压力。

图 表 7. 截至 2023 年 3 月末公司主要在建/拟建土地项目情况⁵（单位：亿元）

项目	总投资	累计已投资	开发期（年·年）
长韶娄后勤服务配套用地	14.41	6.67	2012-2025
新星标准厂房	8.54	0.05	2014-2025
芝林中加医药采销电子商务港	2.80	0.31	2015-2024
玉江保障房	5.49	0.56	2015-2028
恒毅科技（4S 城）地块	4.98	2.37	2011-2023
在开发土地小计	36.22	9.96	—
湘江智谷·人工智能片 P19-B31 工业用地	1.00	—	2023-2025
望江路北片 P01-B76 住宅地（调规补征）	0.12	—	2023-2025
湘江智谷·人工智能片符合土规部分剩余路网	0.40	—	2023-2025
人工智能片 P19-B04/B39 西侧工业补征和望江路北片 P01-A35 东北侧工业补征	0.20	—	2023-2025
拟开发土地小计	1.72	—	—
合计	37.94	9.96	—

资料来源：湖南智谷投资

B. 钢材及混凝土销售

⁴ 部分项目投资额超概算系具体实施过程中工程成本定额市场价发生变化或建设内容根据园区发展情况调整所致。

⁵ 表格中部分项目投资数据系根据该公司最新反馈数据调整。

该业务由下属子公司湖南智融供应链管理有限公司（简称“智融供应链管理”）运营。2022 年，该业务实现收入 0.50 亿元，同比增长 58.39%，业务毛利率为 7.03%。截至 2022 年末，公司签订的销售合同主要包括与湖南省城市建筑集团有限公司签署的仁玥府项目混凝土及钢材购销合同、与湖南黄兴鸿宇建设集团有限公司签署的轨道交通 6 号线梧桐路停车场项目混凝土及钢材购销合同等，公司给予下游客户结算账期一般不超过 6 个月。

C. 油品销售

2022 年，该公司新增油品销售业务，当年实现业务收入 1.70 亿元，业务毛利率为 1.92%。该业务由子公司智融供应链管理负责，主要采取智融供应链管理进行油品代采，客户付款后自提的业务模式；款项结算方面，下游客户先支付 20%保证金，智融供应链管理根据客户需求向供应商采购燃料油，90 天内客户付全款并自提油品。2022 年，该业务前五大供应商分别为中国石化销售股份有限公司湖北水上油站管理分公司、湖南岳阳石油分公司、江苏苏州石油分公司，中国石油天然气股份有限公司辽宁锦州销售分公司和辽宁盘锦销售分公司；前五大客户包括岳阳县兴和能源有限公司（简称“兴和能源”）、湖南德森新能源有限公司、湖南汉洋石油化工集团有限公司、大连新启能源有限公司和浙江枫澜能源化工贸易有限公司。

D. 房屋租赁

该公司还负责园区内厂房办公楼及商业物业建设，并在建成后自行出租或销售实现资金平衡。截至 2022 年末公司自营物业已形成可供租售面积 43.40 万平方米，已出租面积 15.30 万平方米。其中，湖南检验检测产业园（简称“检验检测产业园”）分两期建设，其中一期计划总投资 7.96 亿元，建设内容为检测车间、检测大楼和配套宿舍等；二期计划总投资 5.99 亿元，建设配套写字楼和地下车库。截至 2022 年末，检验检测产业园已投入 9.90 亿元，已完成第一期建设。检验检测产业园计划打造围绕工业品、消费品、生命科学、建筑工程等检验检测领域的专业化产业园，建成后计划通过出售 70%，出租 30%实现资金平衡。截至 2022 年末，检验检测产业园⁶已形成可供租售面积 27.94 万平方米，其中已出租面积 8.44 万平方米。此外，公司租赁房产项目还包含中南大学科技园（研发）总部项目、华为鲲鹏项目、创智楼项目等，2022 年公司确认房屋租赁及其他收入共计 0.65 亿元，同比增长 15.09%；业务毛利率提升至 80.93%，主要系当年投资性房地产转以公允价值计量不计提折旧所致。

图表 8. 截至 2022 年末公司自营房产项目运营情况（单位：亿元，万平方米）

项目	已完成投资	可供租售面积	已出租面积	平均租金水平 (元/平方米/月)
湖南省检验检测特色产业园总部基地	9.90	27.94	8.44	30-45
中南大学科技园（研发）总部	8.88	8.79	2.48	75
综合办公楼	0.60	0.77	0.60	80-130
天丰金领汇综合服务楼	0.50	0.60	0.60	130-150
创智楼	0.70	0.62	0.27	40-45
裕丰园小区自持门面、架空层	0.50	1.33	1.09	—
华为鲲鹏项目	3.78	2.87	1.82	50
智谷科技广场	0.80	0.48	0.00	—
合计	25.66	43.40	15.30	—

资料来源：湖南智谷投资

截至 2022 年末，该公司在建自营项目主要为岳麓区联丰村和白鹤社区城中村改造项目及人工智能安居工程项目，拟建自营项目包括浦洋节能工业地块及厂房、岳麓区浦洋节能商业地块 6#和精密连接器及组件研发制造基地项目，公司在建及拟建自营项目计划总投资合计达 28.02 亿元，累计已完成投资 22.69 亿元，后续拟通过住宅及厂房租售收入平衡资金。

⁶ 租售数据仅包含检验检测产业园一期。

图 9. 截至 2022 年末公司在建及拟建自营项目情况（单位：亿元）

项目	总投资	已投资	未来投资计划	
			2023 年	2024 年
岳麓区联丰村和白鹤社区城中村改造项目	8.21	8.58	—	—
人工智能安居工程项目	13.01	10.05	1.96	1.00
在建项目小计	21.22	18.63	1.96	1.00
浦洋节能工业地块及厂房	2.00	1.30	0.70	—
岳麓区浦洋节能商业地块 6#	4.00	2.20	1.00	0.80
精密连接器及组件研发制造基地项目	0.80	0.56	0.24	—
拟建项目小计	6.80	4.06⁷	1.94	0.80
合计	28.02	22.69	3.90	1.80

资料来源：湖南智谷投资

（2）运营规划/经营战略

该公司将围绕园区“一主两特”的产业体系，充分发挥属地优势，抓住人工智能科技城市建设发展的机遇，着眼“智能网联汽车领跑工程三年行动计划”，推动产城融合进程。未来，公司将通过整合各类运营资源、运营平台，盘活检验检测园等内部资产，加速向“一流的产业园区投资开发运营服务商”转变。

管理

跟踪期内，该公司股权结构未发生变化，岳麓高新区管委会仍是公司控股股东；公司章程有所调整，部分高管人员任职存在变动；除此之外，公司在组织结构和内部管理制度等方面未发生重大变化。

截至 2022 年末，该公司注册资本和实收资本均为 11.50 亿元，岳麓高新区管委会为公司控股股东，其和长沙麓山投资控股集团有限公司（简称“麓山投控集团”）分别持有公司 68%和 32%的股权，长沙市岳麓区人民政府为公司实际控制人。2022 年 7 月，公司章程有所修订，董事会成员由 5 人增加至 9 人，党委人数由 5 人增加至 7 人，已全部到位；同时，公司部分高管人员任职存在变动。此外，跟踪期内公司在组织结构和内部管理制度等方面未发生重大变化。

该公司关联交易主要涉及与关联方资金往来和关联担保。截至 2022 年末，公司应收账款中应收股东岳麓高新区管委会款项 17.97 亿元；其他应收款中分别应收关联方湖南智谷新城开发建设有限公司（简称“智谷新城公司”）、麓山投控集团、长沙智城置业有限公司（简称“智城置业”）和金茂华中企业管理（天津）有限公司（简称“金茂华中管理公司”）往来款分别为 2.82 亿元、1.88 亿元、1.77 亿元和 1.25 亿元，另外，公司还向智城置业提供借款 4.11 亿元。关联担保方面，公司作为担保方，为关联方智谷新城公司提供担保金额 43.09 亿元，子公司长沙崑越实业有限责任公司（简称“崑越实业”）、湖南慧谷实业有限责任公司（简称“慧谷实业”）、湖南智谷城市运营管理有限公司（简称“智谷城运”）、智融供应链管理和湖南岳麓经济开发有限责任公司（简称“岳麓经开”）等提供担保金额 21.27 亿元；智谷新城公司为公司提供担保金额 36.57 亿元。

根据该公司提供的公司本部及子公司智谷城运和岳麓经开 2023 年 5 月 24 日的《企业信用报告》，近三年公司本部及上述子公司的还本付息情况正常。根据国家企业信用信息公示系统、国家税务总局一重大税收违法案件信息公布栏、中国执行信息公开网、证券期货市场失信记录查询平台查询结果，截至 2023 年 6 月 17 日，公司本部未存在重大异常情况。

⁷ 拟建项目已投资金额为该公司前期地块购置支出，截至 2022 年末，上述拟建项目均未开工建设。

财务

跟踪期内，该公司刚性债务规模继续扩张，但得益于政府资产注入及自身经营积累，公司所有者权益规模有所增长，整体负债经营程度仍处于较低水平；但随着债务集中到期，公司短期债务规模大幅增加，即期债务偿付压力上升。目前，公司对智谷新城公司担保规模进一步上升，需关注被担保企业信用质量变化及或有负债风险。公司资产以土地资产和项目建设结存开发成本为主，项目结算及回款存在不确定性，实际资产流动性较弱。

1. 数据与调整

2022 年该公司审计事务所由大华会计师事务所（特殊普通合伙）变更为中证天通会计师事务所（特殊普通合伙），根据公司公告，系由于业务合同到期改聘。中证天通会计师事务所（特殊普通合伙）对公司的 2022 年财务报表进行了审计，出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行财政部颁布的《企业会计准则—基本准则》和具体企业会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定。自 2022 年 6 月起，公司投资性房地产由成本模式计量转为以公允价值计量，并对期初数进行追溯调整，主要涉及调增投资性房地产 0.48 亿元、未分配利润 0.26 亿元、公允价值变动净收益 0.14 亿元、递延所得税负债 0.12 亿元，调减营业成本 0.24 亿元等。本评级报告未对 2021 年末数据进行调整。

2022 年，该公司二级子公司慧谷实业收购取得湖南省拓联精密科技有限公司（简称“拓联精密”）82.61%的股权，并将其纳入合并范围，收购对价为 0.95 亿元；同年，公司设立二级子公司湖南智创建设开发有限公司，目前尚未开展业务。截至 2022 年末，公司纳入合并报表的子公司共 11 家，其中一级子公司 3 家。

2. 资本结构

（1）财务杠杆

跟踪期内，该公司负债规模保持增长，2022 年末负债总额为 82.71 亿元，较 2021 年末增长 21.06%，增量主要为刚性债务；同期末，公司资产负债率为 42.50%，较上年末上升 2.50 个百分点，财务杠杆仍处于较低水平。股东权益与刚性债务比率为 146.19%，股东权益对刚性债务的保障程度处于较好水平。

跟踪期内，得益于股东资产注入和自身经营积累，该公司资本实力进一步增强。2022 年末，公司所有者权益为 111.90 亿元，较上年末增长 9.17%。其中，实收资本为 11.50 亿元，与上年末持平；资本公积为 70.09 亿元，主要为政府无偿划拨的土地资产，2022 年根据《关于置换湖南智谷投资发展集团有限公司土地资产的决定》（岳高新管发〔2022〕17 号），岳麓高新区管委会无偿注入土地及房产合计 19.38 亿元以置换无偿划拨土地资产 12.40 亿元，差额用以补充资本公积；同年，根据《关于收回及注入湖南智谷新城开发建设有限责任公司土地资产的决定》（岳高新管发〔2022〕18 号），岳麓高新区管委会收回无偿划拨土地资产 10.47 亿元，并无偿注入土地资产 1.75 亿元，按持股比例调减以前年度确认资本公积 4.27 亿元；受二者共同影响，2022 年末资本公积余额较上年末增长 4.02%。2022 年末，公司实收资本和资本公积合计占所有者权益的比重为 72.92%，资本结构稳定性仍相对较好；期末未分配利润为 25.91 亿元。

（2）债务结构

该公司负债结构以中长期债务为主，2022 年末公司长短期债务比为 154.05%，由于当年短期刚性债务大幅扩张，使得流动负债占比上升，该比率较上年末下降 346.53 个百分点。2022 年末，公司负债中刚性债务占比达 92.53%，基本与 2021 年末持平。同年末，公司应付账款余额 3.47 亿元，主要为应付工程款，较 2021 年末下降 25.51%；其他应付款（不含应付利息，下同）余额为 0.96 亿元，主要为保证金及往来款，较上年末增加 0.67 亿元，主要系新增应付兴和能源等公司油品采购保证金所致；递

延所得税负债余额 1.45 亿元，较上年末增加 1.42 亿元，主要系投资性房地产转以公允价值计量产生的应纳税暂时性差异。

2022 年末，该公司刚性债务余额为 76.54 亿元，较上年末增长 21.38%；公司刚性债务以中长期为主，年末中长期刚性债务余额 48.55 亿元，占刚性债务的比重为 63.43%；同年末，公司短期刚性债务余额 27.99 亿元，较上年末增加 21.70 亿元，包括银行借款 15.68 亿元、应付债券 11.59 亿元，短期刚性债务现金覆盖率降至 29.59%，公司面临的即期偿债压力明显上升。从借款主体来看，公司刚性债务主要集中于公司本部，2022 年末公司本部刚性债务占比达 85.25%。公司刚性债务以金融机构借款和应付债券为主，2022 年末公司金融机构借款余额为 34.33 亿元，占刚性债务的比重为 44.86%，主要为保证借款，公司借款成本在 3.65%-5.90% 区间。截至 2023 年 6 月 12 日，公司存续债券情况详见图表 1。

3. 现金流量

该公司经营活动现金流主要反映基础设施建设和土地整理业务投入及回款、往来款收支等。2022 年，受业务回款增加及往来款净流入影响，公司经营活动现金流转为净流入，净流入量为 0.39 亿元，同期营业收入现金率为 99.53%，较 2021 年提高 54.17 个百分点。2022 年，公司投资活动现金流量净额为 -8.74 亿元，投资活动现金流转为较大额净流出，主要系上年公司收回对部分联营企业投资导致投资性现金净流入，而 2022 年公司增加对长沙智茂置业有限公司（简称“智茂置业”）投资 3.33 亿元及自营工程建设支出所致。同年，公司筹资活动净现金流为 7.67 亿元，筹资活动现金流持续净流入。

4. 资产质量

2022 年末，该公司资产总额为 194.61 亿元，较上年末增长 13.93%，以流动资产为主。同年末公司流动资产余额为 144.35 亿元，占资产总额的 74.17%。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成，2022 年末上述科目占公司流动资产的比重分别为 5.74%、13.22%、5.64% 和 75.35%。当年末，公司货币资金余额为 8.28 亿元，较上年末下降 7.64%，无受限资金；应收账款余额 19.08 亿元，较上年末增长 2.18%，其中应收岳麓高新区管委会的项目结算款项 17.97 亿元；其他应收款余额 8.14 亿元，主要为往来款，较上年末增长 9.01%，主要系应收智谷新城公司往来款增加以及新增应收金茂华中管理公司和智城置业往来款所致，其中应收智谷新城公司、麓山投控集团和智城置业往来款分别为 2.82 亿元、1.88 亿元和 1.77 亿元；存货余额 108.77 亿元，主要由 72.22 亿元配套设施及土地整理开发成本和 34.53 亿元存量土地资产构成，较上年末增长 10.74%，主要系对配套设施及土地整理项目的持续投入以及新增采购油品库存 1.98 亿元所致。

2022 年末，该公司非流动资产余额 50.26 亿元，较上年末增长 34.19%，主要由长期股权投资和投资性房地产构成。2022 年末，长期股权投资余额 24.70 亿元，其中对智谷新城公司、智茂置业和湖南湘江智谷产业母基金合伙企业（有限合伙）的投资分别为 16.70 亿元、3.25 亿元和 2.41 亿元，期末余额较上年末增长 2.61%，主要系新增对智茂置业投资 3.33 亿元和智谷新城公司土地资产被收回致使资本公积变动导致其他权益减少 4.27 亿元综合影响所致；投资性房地产余额 17.90 亿元，全部为公司用于租赁的房屋建筑物和土地使用权，较 2021 年末增长 158.05%，主要系当年投资性房地产由成本模式改为公允价值模式计量以及政府无偿划入资产所致；在建工程余额 3.83 亿元，由于岳麓区浦洋节能商业地块 6# 和精密连接器及组件研发制造基地等项目投入增加，较上年末增长 95.55%；其他非流动资产余额 2.79 亿元，主要系待抵扣进项税额，较上年末下降 25.48%，主要系预付土地款项 2.36 亿元结算所致。

5. 盈利能力

2022 年，该公司实现营业毛利 1.44 亿元，较上年增长 3.18%，主要来自房屋租赁、基础设施代建和土地整理业务；综合毛利率为 14.64%，较 2021 年下降 0.84 个百分点，主要系当年计税方式变动，配套基础设施建设和土地整理业务毛利率小幅下滑以及公司新增的油品销售业务盈利水平较低所致。同年，公司期间费用为 1.04 亿元，同比略有下降；期间费用率为 10.55%，较上年下降 1.39 个百分点；

2022 年，公司实现公允价值变动净收益 0.26 亿元，主要系投资性房地产评估增值所致；同年公司收到以政府补助为主的其他收益 2.21 亿元，实现净利润 2.50 亿元，公司净利润实现对政府补助依赖度较大。

6. 偿债能力与流动性

2022 年，该公司 EBITDA 为 3.65 亿元，仍以利润总额为主，当年利润总额为 2.69 亿元。随着刚性债务规模的扩张，公司 EBITDA 对利息支出和刚性债务的保障程度均有所下降，但目前仍处于较好水平。跟踪期内，公司经营活动现金流虽转为净流入，但受往来款净收支影响较大，稳定性较弱，且由于项目建设投入及对外投资增加，整体非筹资性现金流仍为净流出，无法对债务偿付提供稳定支撑。

2022 年末，该公司流动比率和现金比率分别为 443.34% 和 25.43%，受短期刚性债务增幅较大影响显著下降；考虑到公司流动资产中存货和应收款项规模较大，对公司资金形成一定占用，回款存在不确定性，公司资产的实际流动性弱于指标表现。同期末，公司货币资金余额为 8.28 亿元，短期刚性债务现金覆盖率降至 29.59%，公司即期债务偿付压力上升。

图表 10. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
EBITDA/利息支出(倍)	1.40	1.29	0.89
EBITDA/刚性债务(倍)	0.09	0.08	0.05
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	-27.03	-97.93	1.76
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	-8.53	-21.29	0.55
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-67.21	-87.05	-38.01
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-21.20	-18.93	-11.96
流动比率（%）	886.88	1172.29	443.34
现金比率（%）	80.14	78.81	25.43
短期刚性债务现金覆盖率（%）	129.57	142.50	29.59

资料来源：湖南智谷投资

截至 2022 年末，该公司受限资产总额为 16.11 亿元，占资产总额的比重为 8.28%，主要为用于借款抵押的存货、固定资产和投资性房地产。

图表 11. 截至 2022 年末公司受限资产情况

名称	受限金额（亿元）	受限金额占该科目的比例（%）	受限原因
固定资产	0.11	87.82	用于借款抵押
存货	2.15	1.98	
投资性房地产	13.85	77.38	
合计	16.11	-	-

资料来源：湖南智谷投资

7. 表外事项

截至 2022 年末，该公司对外担保金额合计 43.09 亿元，担保比率为 38.51%，全部为对关联方智谷新城公司的担保。智谷新城公司由岳麓高新区管委会和公司分别持股 51% 和 49%，其主要业务为岳麓高新区内部分区域的土地整理业务，目前经营正常，但公司对智谷新城公司担保规模较大，存在一定的或有风险。

外部支持

该公司作为岳麓高新区内重要的基础设施建设主体，可持续获得政府在业务、资产划拨和资金注入等方面的支持。2022 年，公司收到政府补助 2.21 亿元。此外，公司与多家金融机构存在长期合作关系，截至 2023 年 3 月末，公司尚未使用的银行授信额度为 23.05 亿元。

附带特定条款的债项跟踪分析

1. 19 含浦 01：外部担保

本期债券由瀚华融资担保股份有限公司（简称“瀚华担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。瀚华担保原名为瀚华担保股份有限公司，2018 年 8 月更名为瀚华融资担保股份有限公司，系经重庆市金融工作办公室批准于 2009 年 8 月成立商业性担保公司，初始注册资本 10.00 亿元，经多次增资及股权转让，截至 2022 年末，瀚华担保注册资本和实收资本均为 35.00 亿元，其中瀚华金控股份有限公司（以下简称“瀚华金控”）出资 34.965 亿元，持股 99.90%，为控股股东；重庆惠微投资有限公司出资 0.035 亿元，持股 0.10%。

截至 2022 年末，瀚华担保经审计的合并报表口径总资产为 55.52 亿元，股东权益为 41.90 亿元；当年瀚华担保共实现营业收入 5.38 亿元，净利润 1.73 亿元。

瀚华担保主要面向中小企业开展担保业务，现有业务主要分为融资性担保和非融资性担保两类。其中，融资性担保业务产品包括传统融资担保业务和债券担保业务，传统融资担保业务主要包含传统银行贷款担保、非银行金融机构融资担保等（如信托担保、融资租赁担保）。非融资性担保业务品种包括诉讼保全担保、工程履约担保、电子投标保函等。

近年来，瀚华担保持续开拓供应链金融模式，加大力度拓展电子投标保函业务，非融担保业务规模快速上升；而受宏观环境变化以及主动提高信用风险审查标准与客户准入要求影响，瀚华担保传统融资担保业务持续收缩；随着业务策略的调整，瀚华担保债券担保业务期末担保余额持续下降。受债券担保业务出现代偿影响，2020 年瀚华担保代偿金额及代偿率明显上升，2021 年以来代偿金额有所下降。

在保证担保业务正常开展的前提下，瀚华担保将闲置资金主要用于存放银行、开展存单质押担保业务、持有交易性金融资产及其他权益工具投资、进行产业基金债权投资以及通过关联方开展债权投资等。目前瀚华担保资产配置比例满足监管要求，但债权投资规模仍较大，收益情况易受宏观经济环境波动影响。

整体来看，瀚华担保为 19 含浦 01 提供的担保进一步增强了其偿付的安全性。

2. 19 含浦 02：外部担保

本期债券由湖南省融资担保集团有限公司（简称“湖南省担”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。湖南省担前身为湖南担保有限责任公司（以下简称“湖南担保”），成立于 2010 年 4 月，由湖南省中小企业服务中心、湖南财信投资控股有限责任公司、湖南发展投资集团有限公司和湖南经济技术投资担保公司共同出资组建，初始注册资本 15.02 亿元。经多次增资扩股及股权变更，2016 年末湖南省担注册资本增至 16.32 亿元，股东变更为湖南省财政厅、湖南经济技术投资担保公司和湖南财信金融控股集团有限公司（以下简称“财信金控”），各股东持股比例分别为 10.90%、8.39%和 80.71%。2017 年 1 月，中共湖南省委湖南省人民政府审议通过了《湖南省担保集团有限公司组建及实施方案》（以下简称“《组建方案》”）。截至 2018 年末，湖南经济建设融资担保有限公司（以下简称“经建担保”）、湖南省文化旅游担保投资有限公司（以下简称“文旅担保”）的相应股权已按照《组建方案》划转至湖南省担，湖南省财政厅累计拨付资金 8 亿元，湖南省担实收资本增至 31.17 亿元，其余重组事项仍在

持续推进。2019 年 6 月，湖南省担控股股东和实际控制人由湖南省国资委变更为湖南省财政厅。2019 年 11 月 8 日，经湖南省财政厅批复，湖南省担获得财信金控 20 亿元货币出资。2019 年 11 月 29 日，湖南省财政厅下发《关于湖南省融资担保集团有限公司股权无偿划转的通知》，将财信金控持有湖南省担 33.33% 股权无偿划转至湖南省财政厅。截至 2022 年末，湖南省担注册资本为 60.00 亿元，实收资本为 57.79 亿元，为湖南省财政厅下属全资子公司。

截至 2022 年末，湖南省担经审计的合并报表口径资产总额 92.31 亿元，股东权益 63.07 亿元；当年实现营业收入 7.46 亿元，净利润 0.70 亿元。

湖南省担现有业务主要分为直保业务和再担保业务两类。自《组建方案》通过以来，湖南省担持续推进担保集团组建工作，梳理存量担保业务，调整业务结构。随着子公司的划入，直保业务规模有所增长；受新业务模式尚未确定影响，再担保业务前期业务规模整体收缩，自 2018 年底加入国担基金体系以来，湖南省担积极拓展再担保业务，合作机构数量和业务规模显著提升。在中小企业整体经营压力上升的情况下，湖南省担着重化解风险项目，除下属子公司湖南省中小企业融资担保有限责任公司外，湖南省担担保代偿率及代偿金额均得到较好控制。

整体来看，湖南省担为 19 含浦 02 提供的担保进一步增强了其偿付的安全性。

跟踪评级结论

跟踪期内，湖南省启动湘江新区、长沙高新区和岳麓区“三区合一”工作，目前相关管理体制仍在优化调整中，岳麓区经济面临较大的发展机遇和空间。岳麓高新区作为省级产业园，可获得一定的政策支持，且园区规划面积的扩大为其未来发展提供了良好的空间基础；岳麓科技产业园招商引资和产业发展初具成效，跟踪期内园区税收收入保持较快增长。

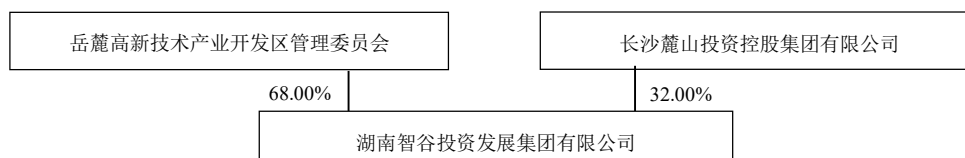
跟踪期内，该公司仍是长沙岳麓高新区内最重要的基础设施项目投资和建设主体，收入仍主要来源于土地整理和基础设施代建业务；2022 年公司新增油品销售业务，对当年收入形成一定贡献。公司在区域开发建设方面已沉淀较大规模资金，项目结算及回款滞后；且未来公司在土地开发及配套设施建设、自营工程等方面仍有较大规模的投入安排，同时自营项目后续运营受市场环境及园区招商引资影响较大，预计整体回款周期偏长，公司持续面临较大的投融资及资金平衡压力。

跟踪期内，该公司刚性债务规模继续扩张，但得益于政府资产注入及自身经营积累，公司所有者权益规模有所增长，整体负债经营程度仍处于较低水平；但随着债务集中到期，公司短期债务规模大幅增加，即期债务偿付压力上升。目前，公司对智谷新城公司担保规模进一步上升，需关注被担保企业信用质量变化及或有负债风险。公司资产以土地资产和项目建设结存开发成本为主，项目结算及回款存在不确定性，实际资产流动性较弱。

19 含浦 01 和 19 含浦 02 分别由瀚华担保和湖南省担提供担保，进一步增强了上述债券偿付安全性。

附录一：

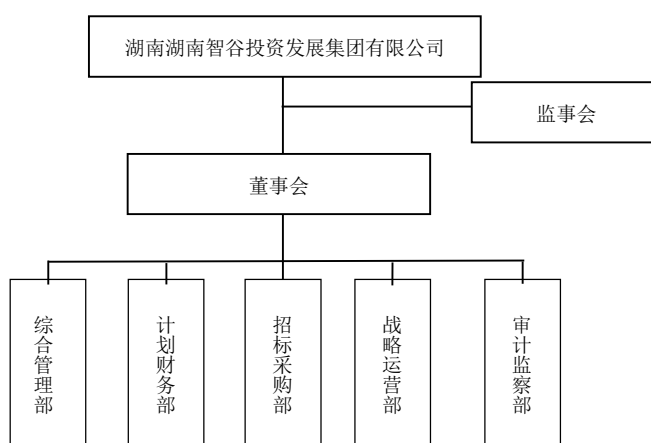
公司股权结构图



注：根据湖南智谷投资提供的资料绘制（截至 2022 年末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据湖南智谷投资提供的资料绘制（截至 2022 年末）

附录三：

主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司 持股比例 (%)	主营业务	2022 年（末）主要财务数据（亿元）				
				刚性债务余额 （亿元）	所有者权益 （亿元）	营业收入 （亿元）	净利润 （亿元）	经营环节现金净流入量 （亿元）
湖南智谷投资发展集团有限公司	湖南智谷投资	—	基础设施建设、土地整理等	65.25	105.31	3.86	1.59	-5.59
湖南岳麓经济开发有限责任公司	岳麓经开	100.00	土地整理	5.30	20.99	2.09	0.65	0.36
长沙智芯高科技创业投资有限公司	智芯高科	100.00	高科技产业投资、高新技术创业服务等	0.00	1.42	0.02	45.55 万元	1.50
湖南智谷城市运营管理有限公司	智谷城运	100.00	市政设施管理、物业管理等	5.99	13.34	2.82	0.13	7.74

注：根据湖南智谷投资 2022 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理

附录四：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额[亿元]	155.15	170.82	194.61
货币资金[亿元]	10.69	8.97	8.28
刚性债务[亿元]	50.62	63.05	76.54
所有者权益[亿元]	99.28	102.50	111.90
营业收入[亿元]	8.98	9.03	9.85
净利润[亿元]	3.06	3.14	2.50
EBITDA[亿元]	4.03	4.38	3.65
经营性现金净流入量[亿元]	-3.94	-12.10	0.39
投资性现金净流入量[亿元]	-5.85	1.34	-8.74
资产负债率[%]	36.01	40.00	42.50
长短期债务比[%]	318.73	500.58	154.05
权益资本与刚性债务比率[%]	196.12	162.55	146.19
流动比率[%]	886.88	1,172.29	443.34
速动比率[%]	226.49	308.56	109.03
现金比率[%]	80.14	78.81	25.43
短期刚性债务现金覆盖率[%]	129.57	142.50	29.59
利息保障倍数[倍]	1.33	1.21	0.89
有形净值债务率[%]	56.40	66.80	74.29
担保比率[%]	32.33	28.10	38.51
毛利率[%]	15.40	15.48	14.64
营业利润率[%]	35.20	35.72	27.37
总资产报酬率[%]	2.55	2.53	1.99
净资产收益率[%]	3.16	3.11	2.33
净资产收益率*[%]	3.16	3.11	2.33
营业收入现金率[%]	48.19	45.36	99.53
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-27.03	-97.93	1.76
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-8.53	-21.29	0.55
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-67.21	-87.05	-38.01
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-21.20	-18.93	-11.96
EBITDA/利息支出[倍]	1.40	1.29	0.89
EBITDA/刚性债务[倍]	0.09	0.08	0.05

注：表中数据依据湖南智谷投资经审计的 2020~2022 年度财务数据整理、计算。

指标计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动

指标名称	计算公式
	负债合计 $\times 100\%$
短期刚性债务现金覆盖率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末短期刚性债务余额 $\times 100\%$
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额) $\times 100\%$
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计 $\times 100\%$
毛利率(%)	$1 - \text{报告期营业成本} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2] $\times 100\%$
净资产收益率(%)	报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2 $\times 100\%$
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入 $\times 100\%$
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2] $\times 100\%$
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2] $\times 100\%$
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2] $\times 100\%$
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2] $\times 100\%$
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录五：

瀚华担保主要财务数据及指标

主要财务数据与指标	2020 年	2021 年	2022 年
实收资本（亿元）	35.00	35.00	35.00
股东权益（亿元）	41.16	41.58	41.90
总资产（亿元）	60.35	55.79	55.52
货币资金（亿元）	25.43	16.01	13.65
风险准备金（亿元）	12.32	10.89	9.53
营业收入（亿元）	7.04	6.38	5.38
营业利润（亿元）	2.40	2.34	2.41
净利润（亿元）	2.06	1.98	1.73
平均资本回报率（%）	5.06	4.80	4.14
风险准备金充足率（%）	6.20	7.39	7.92
融资担保责任放大倍数（倍）	4.89	3.55	2.87
担保发生额（亿元）	250.26	445.52	644.63
担保余额(亿元)	350.69	334.69	343.77
累计担保代偿率（%）	1.35	1.02	0.71
累计代偿回收率（%）	58.56	72.62	82.94
累计代偿损失率 [%]	-	-	-

注 1：表中数据依据瀚华担保经审计的 2020-2022 年度财务数据整理、计算

注 2：融资担保责任放大倍数由瀚华担保计算并提供。

附录六：

湖南省担主要财务数据及指标

主要财务数据与指标	2020 年	2021 年	2022 年
实收资本（亿元）	53.73	53.53	57.79
股东权益（亿元）	57.94	59.51	63.07
总资产（亿元）	76.24	85.20	92.31
货币资金（亿元）	29.49	37.25	39.36
风险准备金（亿元）	7.77	10.79	13.16
营业收入（亿元）	4.18	6.09	7.46
营业利润（亿元）	0.65	0.86	1.20
净利润（亿元）	0.41	0.60	0.70
平均资本回报率（%）	0.71	1.01	1.16
风险准备金充足率（%）	15.81	2.95	-
融资担保放大倍数（倍）	3.95	6.98	-
担保发生额（亿元）	487.41	651.72	-
期末在保余额（亿元）	494.67	724.39	-
当期担保代偿率（%）	0.76	1.17	-
当期代偿回收率（%）	163.59	100.76	-
当期代偿损失率（%）	-	-	-

注 1：表中数据依据湖南省担经审计的 2020-2022 年度财务数据整理、计算

注 2：融资担保责任放大倍数由湖南省担计算并提供。

指标计算公式

指标名称	计算公式
平均资本回报率	净利润/[（上期末股东权益+本期末股东权益）/2]×100%
风险准备金充足率	担保风险准备金/期末担保余额×100%
当期担保代偿率	当年累计代偿金额/当年累计解除担保金额×100%
当期代偿回收率	当年累计代偿回收金额/当年累计代偿金额×100%
当期代偿损失率	当年累计代偿损失金额/当年累计代偿金额×100%

注：上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

附录七：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

本评级机构短期债券信用等级分为四等六级，即：A-1、A-2、A-3、B、C、D。

等 级		含 义
A 等	A-1	最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
	A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
	A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B 等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C 等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

附录八：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2019 年 5 月 16 日	AA/稳定	张雪宜、林思行	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体评级模型 （参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2022 年 6 月 23 日	AA/稳定	张玉琪、肖楠	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001 （2019.8）	报告链接
	本次评级	2023 年 6 月 29 日	AA/稳定	李娟、肖楠	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-
19 含浦 01	历史首次评级	2019 年 5 月 16 日	AA ⁺	张雪宜、林思行	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体评级模型 （参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2022 年 6 月 23 日	AA ⁺	张玉琪、肖楠	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001 （2019.8）	报告链接
	本次评级	2023 年 6 月 29 日	AA ⁺	李娟、肖楠	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-
19 含浦 02	历史首次评级	2019 年 5 月 16 日	AA ⁺	张雪宜、林思行	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体评级模型 （参见注册文件）	报告链接
	评级结果变化	2020 年 3 月 12 日	AAA	林思行、张玉琪	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001 （2019.8）	报告链接

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名词及版本	报告（公告）链接
	前次评级	2022 年 6 月 23 日	AAA	张玉琪、肖楠	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001 （2019.8）	报告链接
	本次评级	2023 年 6 月 29 日	AAA	李娟、肖楠	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-

注 1：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

注 2：上述历史评级信息不包括其他评级机构对发行人进行的评级。