



内部编号:2023060928

新昌县高新园区投资集团有限公司

及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告

分析师: 罗媛媛  lyy@shxsj.com
李艳晶  liyj@shxsj.com

评级总监: 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。

本报告并非是某种决策的结论、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）100787】

评级对象：新昌县高新区投资集团有限公司及其发行的公开发行债券

	21 高投 01	21 高投 02	23 高投 01
	主体/展望/债项/评级时间		
本次跟踪：	AA/稳定/AA*/2023 年 6 月 28 日	AA/稳定/AA*/2023 年 6 月 28 日	AA/稳定/AA*/2023 年 6 月 28 日
前次跟踪：	AA/稳定/AA*/2022 年 6 月 29 日	AA/稳定/AA*/2022 年 6 月 29 日	-
首次评级：	AA/稳定/AA*/2020 年 11 月 11 日	AA/稳定/AA*/2021 年 8 月 13 日	AA/稳定/AA*/2022 年 7 月 1 日

跟踪评级观点

主要优势：

- 区域经济持续发展。新昌县支柱产业保有较强竞争力，地方经济稳步发展；新昌高新区是新昌县重要的工业集聚区，园区综合竞争力较强，为新昌高新业务的开展奠定了良好的基础。
- 政府支持力度较大。新昌高新系新昌县高新区重要的基础设施开发建设主体，可在项目获取、资产注入等方面获得上级政府及股东的积极支持。
- 增信安排。新昌投资对 21 高投 01、21 高投 02 与 23 高投 01 提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保持续有效。

主要风险：

- 资金平衡压力。新昌高新主要依赖外部融资开展业务，随着高新区内的土地整理及基础设施建设的持续投入，公司垫资规模已较大，未来公司仍有较大规模资金需求，或将持续面临一定的资金平衡压力。
- 债务负担较重。新昌高新负债以刚性债务为主，目前已集聚较大规模，近年来公司短期刚性债务规模持续增长，公司面临的债务负担较重。
- 资产流动性一般。新昌高新资产沉淀于土地开发和基础设施建设投入构成的存货以及砂石采矿权和土地使用权构成的无形资产，公司资产流动性一般。
- 代偿风险。新昌高新对外提供担保，主要为新昌县内国有企业，存在一定代偿风险。
- 募投项目收益不达预期风险。本次跟踪评级债券募投项目收益主要来源于建成用房的租售收入，收入实现依赖项目后期运营，经营收入及现金流存在不达预期风险。

未来展望

通过对新昌高新及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构给予公司 AA 主体信用等级，评级展望为稳定；认为上述债券还本付息安全性很强，并给予上述债券 AA+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]	6.24	3.78	4.90
刚性债务[亿元]	15.77	54.55	56.27
所有者权益[亿元]	49.61	55.11	80.59
经营性现金净流入量[亿元]	-2.96	-32.91	2.50
合并口径数据及指标:			
总资产[亿元]	153.02	188.10	250.19
总负债[亿元]	91.14	118.61	154.77
刚性债务[亿元]	77.62	91.49	122.10
所有者权益[亿元]	61.88	69.49	95.42
营业收入[亿元]	4.90	7.72	8.08
净利润[亿元]	0.94	0.98	0.98
经营性现金净流入量[亿元]	-11.38	-26.83	-18.22
EBITDA[亿元]	1.55	1.60	1.71
资产负债率[%]	59.56	63.06	61.86
长短期债务比[%]	60.66	107.28	108.13
短期刚性债务现金覆盖率[%]	44.82	31.48	28.75
EBITDA/利息支出[倍]	0.46	0.48	0.26
EBITDA/刚性债务[倍]	0.02	0.02	0.02
担保人合并口径数据及指标:			
所有者权益[亿元]		292.59	393.56
权益资本与刚性债务余额比率[%]		59.08	58.58
担保比率[%]		20.34	10.76

注：发行人数据根据新昌高新经审计的 2020-2022 年度财务数据整理、计算；担保人数据根据新昌投资经审计的 2020-2022 年季度财务数据整理、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	5	
	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	+3	
	支持理由： 新昌高新作为新昌高新区重要的基础设施开发建设主体，可获政府支持。		
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)
新昌县工业园区投资发展集团有限公司	281.00	117.82	58.07	8.08	0.97	-15.28
新昌县交通投资集团有限公司	239.99	101.35	57.77	7.03	1.04	-11.12
新昌县高新区投资集团有限公司	250.19	95.42	61.86	8.08	0.98	-18.22

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2021 年新昌县高新园区投资集团有限公司公司债券（第一期）、2021 年新昌县高新园区投资集团有限公司公司债券（第二期）和 2023 年新昌县高新园区投资集团有限公司公司债券（分别简称“21 高投 01”、“21 高投 02”及“23 高投 01”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据新昌高新提供的经审计的 2022 年财务报表及相关经营数据，对新昌高新的财务状况、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。

根据《国家发改委关于新昌县高新园区投资集团有限公司发行公司债券注册的通知》（发改企业债券[2021]36 号），该公司于 2021 年 5 月 7 日发行了本金规模为 8 亿元的 21 高投 01，期限为 7 年，附第 3 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权；21 高投 01 按年付息，并设置提前偿还条款，在债券存续期的第 3 至 7 年末按剩余债券每百元本金值 20% 的比例偿还债券本金。本期债券募集资金中 7 亿元用于新昌智能装备创新创业园（简称“创业园项目”）建设项目，1 亿元用于补充营运资金。公司于 2021 年 9 月 3 日在额度内发行了本金规模为 6 亿元的 21 高投 02，期限为 7 年，附第 5 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权；21 高投 02 按年付息，并设置提前偿还条款，在债券存续期的第 3 至 7 年末按剩余债券每百元本金值 20% 的比例偿还债券本金。本期债券募集资金中 5 亿元用于新昌智能装备创新创业园（简称“创业园项目”）建设项目，1 亿元用于补充营运资金。截至本评级报告出具日，上述募集资金均已使用完毕。

根据《国家发改委关于新昌县高新园区投资集团有限公司发行公司债券注册的通知》（发改企业债券[2022]243 号），该公司于 2023 年 1 月 13 日发行了本金规模为 9.80 亿元的 23 高投 01，期限为 7 年，附第 5 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权；23 高投 01 按年付息，并设置提前偿还条款，在债券存续期的第 3、4、5、6、7 年末按剩余债券每百元本金值 20% 的比例偿还债券本金。募集资金全部用于新昌县“工业+”文旅创意园项目（简称“‘工业+’文旅创意园项目”）。“工业+”文旅创意园项目计划总投资 17.83 亿元，截至 2022 年末尚未投资。截至 2023 年 3 月末，募集资金尚未使用。

2020 年以来，该公司陆续发行了六期债券，截至 2023 年 6 月 7 日，公司存续期债券本金余额为 42.80 亿元，均由股东新昌投资担保。

图表 1. 公司存续债券概况

债项名称	发行金额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）	发行时间	本息兑付情况
20 新高 01	10.00	3	5.29	2020-11-03	正常付息
21 新高 01	5.00	3	5.00	2021-04-26	正常付息
21 高投 01	8.00	7（3+4）	5.00	2021-04-30	正常付息
21 高投 02	6.00	7（5+2）	4.90	2021-09-01	正常付息
21 新昌高新 PPN001	4.00	5（3+2）	4.79	2021-12-28	正常付息
23 高投 01	9.80	7（5+2）	4.88	2023-01-13	未到付息期

资料来源：Wind（截至 2023 年 6 月 7 日）

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与盈利增长明显放缓；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保有保有压，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、依法依规的前提下，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

新昌县位于长三角经济圈内，工业基础较好，目前已形成高端制造和生命健康两大支柱产业，民营经济活跃，2022年经济稳步增长。新昌县财政收入主要由一般公共预算收入和政府性基金收入构成，2022年主要受留抵退税及土地出让下降影响，全县财政收入有所下降。

新昌县地处浙江省东部，隶属绍兴市，东邻宁波、南界台州、西接金华、北通杭州。新昌县内山林面积为131.3万亩，占土地总面积的71.7%，是一个以山林、旱地为主的山区丘陵县，具有“八山半水分半田”的地貌特征，森林覆盖率保持在68%以上，境内河流水质达到II类水，空气优良率91%以上，获评全国“绿水青山就是金山银山”实践创新基地、“国家生态文明建设示范县”。截至2022年末，新昌县总人口42.89万人，下辖12个乡镇（街道）。

新昌县地理位置较好，但多年来受限于铁路、空运交通短板，区域经济一直未能融入长三角一小时交通圈。“十三五”期间，杭绍台高速新昌段、上三高速新昌南互通、梅澄公路改建工程、江拔线改建工程、青山大桥至南复线连接线、天姥大桥、南岩隧道、泉清至五丰隧道等建成通车。随着浙江省大湾区、大通道、大花园、大都市区战略的加快实施，尤其是杭绍甬一体化进程的加快推进，新昌县作为战略连接点和桥头堡的区位优势越来越突出，近年来全力推进交通工程建设，杭绍台高速、杭绍台高铁、527国道已于建成通车，金甬铁路正在建设，交通设施的逐渐完善对当地经济发展有较大贡献。

近年来新昌县地区生产总值保持增长态势，2022年位列全国县域经济综合竞争力第54位，较2021

年上升 3 位。2022 年，新昌县地区生产总值为 564.75 亿元，增长 5.0%。从产业结构看，新昌县地区生产总值主要由第二、三产业构成，2022 年增加值分别为 290.63 亿元和 248.90 亿元，分别同比增长 5.5% 和 4.8%；三次产业结构比调整为 4.5:51.5:44.1，第二产业占比持续上升。全县人均地区生产总值为 13.15 万元（按户籍人口计算），较 2021 年增加 1.15 万元。2023 年一季度，新昌县完成地区生产总值 134.56 亿元，同比增长 6.1%。

图表 2. 新昌县主要经济数据

指标	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年一季度	
	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)
地区生产总值 (亿元)	461.46	2.7	517.40	8.2	564.75	5.0	134.56	6.1
其中：第一产业增加值 (亿元)	22.41	2.2	23.58	2.4	25.23	3.3	3.85	3.1
第二产业增加值 (亿元)	221.20	1.3	260.99	9.3	290.63	5.5	65.84	3.6
第三产业增加值 (亿元)	217.85	4.5	232.83	7.7	248.90	4.8	64.87	8.8
人均地区生产总值 (万元) ¹	10.66	--	12.00	--	13.15	--	--	--
人均地区生产总值倍数 (倍) ²	1.48	--	1.47	--	1.53	--	--	--
工业增加值 (亿元)	194.03	1.4	232.21	10.9	258.98	5.1	--	--
固定资产投资 (亿元)	--	-1.4	--	6.2	--	15.2	40.55	14.1
社会消费品零售总额 (亿元)	166.01	-2.5	182.74	10.1	195.98	7.3	24.34	10.5
进出口总额 (亿元)	152.28	4.9	172.73	13.5	230.51	33.5	58.66	29.5
三次产业结构比例	4.9:47.9:47.2		4.6:50.4:45.0		4.5:51.5:44.1		--	

资料来源：新昌县国民经济和社会发展统计公报、新昌县统计局

新昌县工业基础较好，2022 年全县实现工业增加值 258.98 亿元，按可比价计算增长 5.1%。目前，新昌县已形成以生产药品、药用胶丸为主的生命健康和以制造纺织机械、数控机床、轴承、柴油机、摩托车（轿车）铝轮、制冷配件为主的高端制造两大支柱产业。新昌县为全国优秀医药产业基地，现已有浙江医药、新和成、京新药业三家上市医药企业；新昌县制冷配件生产企业近 300 家，其中三花控股集团是国家级高新技术企业，现拥有制冷家电热管理、新能源汽车热管理两大领域系列化控制部件和组件类产品，9 类主导产品全球占有率第一、超过 20 类产品全球占有率前三位。汽车零部件龙头骨干企业万丰奥特控股集团年产铝合金轮毂 2000 多万套，2022 年 9 月入选“2022 中国制造业民营企业 500 强”榜单（排名第 218 位）。2022 年以来，县内企业斯菱轴承、同星科技 IPO 过会，目前新昌县共有上市公司 15 家。产业创新方面，2022 年新昌县创新指数位列全省第四，其中技术创新指数全省第一，研发经费支出占 GDP 比重连续 8 年保持在 4% 以上，成功创建国家首批创新型县（市），位列中国创新百强县第 16 位；全县销售超百亿企业 4 家，国家专精特新“小巨人”企业 11 家，2022 年“鲲鹏行动”计划人才实现零的突破。2021 年，新昌县经开区和高新区两大园区完成整合，高新园区连续两年入围全省高新区亩均效益领跑者名单。2023 年第一季度，新昌县实现工业总产值 186.12 亿元，同比增长 1.0%。

新昌县旅游资源较为丰富，县内 AAAA 级景区包括天姥山国家级风景名胜区和大佛寺、穿岩十九峰、新昌丝绸世界旅游区等。2022 年，全县成功获评省级促进人民群众精神富有试点县、文旅产业融合优秀试验区。

2022 年，新昌县固定资产投资增速为 15.2%，其中第二产业投资大幅增长 36.6%。分结构看，2022 年全县民间投资增长 22.4%，交通投资增长 12.6%，生态环保和公共设施投资下降 30.5%，高新技术产业投资增长 22.3%。全年新增亿元以上项目 40 个，总投资达 151 亿元，首次从县外引进超 50 亿元产业项目——康佳半导体。

2022 年，全县房地产开发投资同比增长 5.4% 至 37.95 亿元，但由于房地产行业景气度差，当年商品房销售面积和商品房销售额分别为 54.33 万平方米和 59.56 亿元，分别同比下降 24.3% 和 17.5%。

¹ 按户籍人口计算。

² 人均地区生产总值倍数之基数为当年全国人均地区生产总值。

受综合用地（含住宅）出让金额下降影响，2022年新昌县土地出让总价同比下降13.51%至62.75亿元，其中综合用地（含住宅）出让38.08亿元。当年住宅用地出让均价持续增长，同比增长10.51%至1.42万元/平方米，当年成交价为5.29亿元，对土地出让金的贡献有限。商业办公用地出让面积持续下降，出让均价大幅增至1.16万元/平方米，当年成交价为10.05亿元。新昌县工业用地出让面积占全县土地出让面积比例较大，2022年工业用地出让77.74万平方米，由于土地受让单位中优质企业较多，且出于招商引资的目的，一般出让价格相对优惠，当年出让均价为523.30元/平方米。2023年一季度，新昌县土地出让总面积25.30万平方米，同比下降22.11%；土地出让总价为10.63亿元，其中综合用地（含住宅）出让总价为8.63亿元。

图表3. 新昌县土地市场交易情况

指标	2020年	2021年	2022年	2023年 第一季度
土地出让总面积（万平方米）	150.29	153.62	134.84	25.30
其中：工业用地出让面积	60.98	92.56	77.74	9.28
住宅用地出让面积	52.34	1.47	3.72	--
商业/办公用地出让面积	19.66	12.31	8.66	--
综合用地（含住宅）出让面积	9.77	32.54	33.48	13.06
其他用地出让面积	7.54	14.74	11.24	2.96
土地出让总价（亿元）	67.41	72.55	62.75	10.63
其中：工业用地出让总价	2.41	3.78	4.07	0.45
住宅用地出让总价	39.94	1.89	5.29	--
商业/办公用地出让总价	9.37	7.79	10.05	--
综合用地（含住宅）出让总价	7.78	48.18	38.08	8.63
其他用地出让总价	7.91	10.92	5.26	1.55
土地出让均价（元/平方米）	4485.52	4722.72	4653.60	4201.90
其中：工业用地出让均价	396.00	407.92	523.30	483.84
住宅用地出让均价	7630.32	12861.90	14213.71	--
商业/办公用地出让均价	4764.10	6325.59	11610.28	--
综合用地（含住宅）出让均价	7966.91	14804.89	11374.64	6608.12
其他用地出让均价	10492.55	7409.84	4676.87	5241.89

资料来源：中指数据库

新昌县一般公共预算收入质量较好，但财政自给程度较低。2022年新昌县一般公共预算收入41.65亿元，较上年减少3.30亿元，但仍维持在一定规模；其中2022年增值税同比下降28.5%至10.09亿元，导致一般公共预算收入同比下降。新昌县一般公共预算收入质量较好，税收收入占比较为稳定，2022年税收率为73.21%。财政支出方面，2022年新昌县一般公共预算支出71.07亿元，一般公共预算自给率为58.61%，自给率较低。

新昌县政府性基金收入是全县财政收入的主要来源，2022年全县政府性基金预算收入62.92亿元，较上年减少13.26亿元，主要系受区域内房地产市场及土地市场行情影响；当年新昌县政府性基金预算支出为87.44亿元，政府性基金预算自给率为71.96%。

新昌县政府债务规模增长较快，2022年末全市政府债务余额173.12亿元，以专项债为主，债务余额控制在限额以内。

图表4. 新昌县主要财政数据（单位：亿元）

指标	2020年（末）	2021年（末）	2022年（末）
一般公共预算收入	43.72	44.95	41.65
其中：税收收入	32.58	34.70	30.49
一般公共预算支出	64.57	69.79	71.07
政府性基金预算收入	58.06	76.18	62.92

指标	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)
其中：国有土地使用权出让收入	56.24	72.50	59.52
政府性基金预算支出	69.94	84.64	87.44
政府债务余额	101.29	134.83	173.12

资料来源：新昌县财政局

目前新昌县一级城投发债企业仅新昌投资一家，新昌投资本部主要负责对下属子公司的管理及统筹，新昌投资下属二级城投企业主要包括新昌县城投资建设集团有限公司（简称“新昌城投”）、新昌县高创控股集团有限公司（简称“新昌高创”）、新昌县交通投资集团有限公司（简称“新昌交投”）、新昌县旅游集团有限公司（简称“旅游集团”）。其中，新昌城投主要负责新昌县除高新区范围的土地整理及基础设施等项目建设，新昌城投下属并表子公司新昌县水务集团有限公司（简称“水务集团”）主要负责新昌县内水务相关业务；新昌高创为新组建的二级城投公司，主要负责新昌高新区内的土地整理及基础设施等项目建设投资，其业务主要由下属子公司新昌工投和新昌县高新园区投资集团有限公司（简称“新昌高新集团”）承接，其中新昌工投主要负责新昌高新区内原新昌经开区范围内业务、新昌高新集团主要负责新昌高新区内原高新区范围内业务；此外新昌县还有二级城投企业新昌县交通投资集团有限公司、新昌县旅游集团有限公司，分别负责新昌县重大交通项目投资、旅游相关项目开发及运营。

图表 5. 新昌县主要城投企业概况

企业名称	职能定位	控股股东	2022年末总资产(亿元)	2022年末资产负债率(%)	2022年末刚性债务(亿元)
浙江省新昌县投资发展集团有限公司	全县唯一的一级城投企业，开展土地整理、基础设施项目建设投资以及国有资产运营等业务	新昌县国资办	1451.63	64.63	840.81
新昌县城投资建设集团有限公司	负责新昌县除高新区范围的土地整理、基础设施项目建设投资以及国有资产运营等	新昌投资	538.25	59.54	289.16
新昌县水务集团有限公司	新昌县自来水、污水处理、水利发电等水务相关业务运营主体	新昌城投	144.43	33.42	34.96
新昌县高创控股集团有限公司	负责新昌高新区范围内的土地整理、基础设施项目建设投资以及国有资产运营等	新昌投资	530.26	59.73	266.05
新昌县高新园区投资集团有限公司	负责新昌高新区中原高新区区域内的土地整理、基础设施项目建设投资以及国有资产运营等	新昌高创	250.19	61.86	122.10
新昌县工业园区投资发展集团有限公司	负责新昌高新区中原新昌经开区区域内的土地整理、基础设施项目建设投资以及国有资产运营等	新昌高创	281.00	58.07	151.18
新昌县交通投资集团有限公司	新昌县重大交通项目建设、国有资产运营等	新昌投资	239.99	57.77	92.94
新昌县旅游集团有限公司	新昌县旅游相关项目开发及运营	新昌投资	111.96	53.93	57.56

资料来源：根据发行人介绍及公开资料整理

新昌高新区是浙江省级高新区，园区综合竞争力在全省高新区内排名靠前，是新昌高新技术产业发展的“桥头堡”。2021年以来新昌高新区与新昌经开区整合设立新昌高新技术产业园区（浙江新昌经济开发区），园区竞争优势或将提升。

新昌高新技术产业园区（简称“新昌高新区”）前身为新昌县工业区，1995年筹备建设，2001年12月被浙江省人民政府批准、国家发改委批复为省级高新技术产业园区，初始认定面积4.46平方公里，2010年经浙江省政府批准整合提升，规划面积扩大至29.87平方公里。2021年，新昌高新区和新昌经济开发区³（2019年1月省政府批准设立）经整合后设立新昌高新技术产业园区（浙江新昌经济开发区）⁴，整合后，新昌高新技术产业园区（浙江新昌经济开发区）总面积198.68平方公里，下辖新昌高新园

³ 新昌经济开发区2011年9月核准为省级开发区，2020年10月区域面积扩大至66平方公里，由大明市新区区块30平方公里、大市聚区块17平方公里和拔茅区块19平方公里组成；新昌经济开发区重点发展生物医药、智能制造、通用航空、健康休闲等四大产业，2020年规模以上工业总产值139.89亿元，同比下降2.10%。

⁴ 《浙江省人民政府办公厅关于公布浙江省开发区（园区）名单（2021年版）的通知》（浙政办发[2021]27号）。

区、新昌经济开发区、浙江（新昌）境外并购产业合作园等 3 个省级园区（开发区）和新昌智能装备小镇、新昌万丰航空小镇等 2 个省级特色小镇，主要管辖塔山片区、南岩片区、潜溪片区、梅澄片区、拔茅片区、大市聚片区和大明市片区、儒岙片区等 8 大片区；机构设置方面，根据《中共新昌县委机构编制委员会关于调整新昌高新技术产业园区（浙江新昌经济开发区）管理机构的通知》（新编委[2021]26 号），同意新昌经开区管委会由单独设置调整为在新昌高新区管委会挂牌，实行“一套班子，两块牌子”，调整后，新昌高新区工作委员会、新昌高新区管理委员会为新昌县委、新昌县人民政府的派出机构。

目前，该公司仍负责原新昌高新区范围的政府项目建设、新昌县工业园区投资发展集团有限公司仍负责新昌经开区范围的政府项目建设。新昌高新区位于新昌县西北部，穿越园区的杭台高铁已完工运营，527 国道、甬金铁路等新昌重要交通项目正在建设中，未来园区发展或将受益于新昌县基础设施的逐步完善。

目前新昌高新区形成了以合成制药和生物医药为主的生命健康业和以制冷环保装备、航天航空装备、智能纺机装备、汽车零部件为主的高端装备业两大支柱产业，着力打造“2+X”现代产业体系，并加快发展以航空发动机、航空蜂窝芯新材料、飞机零部件、IT 信息技术为代表的新兴产业。近年来新昌高新区先后开展了全省转型升级试点和国家高端装备制造业标准化试点，被评为国家级科技兴贸创新基地、省级高新技术特色产业基地、全国首个县域国家级科技成果转化示范基地。

随着招商引资的持续推进及两区整合，2022 年新昌高新区实现规模以上工业总产值 628.51 亿元，同比增长 13.46%；完成工业投资 54.89 亿元，同比增长 43.42%。2022 年，园区签约亿元以上项目 31 个；新增国家专精特新小巨人 6 家、省级高企研发中心 8 家；园区全年共有产业项目 62 个，通过全流程管理服务，三花商用一期等 34 个重大工业项目顺利投产。

2. 业务运营

跟踪期内，该公司仍主要从事新昌高新区内的土地整理及基础设施建设，以及物资贸易业务。公司主要依赖外部融资开展业务，且随着以前年度项目的集中投入，公司垫资规模已较大，未来公司仍有较大规模资金需求，或将持续面临一定的投融资和资金平衡压力。

跟踪期内，该公司仍为新昌高新区内最主要的园区开发建设主体，主要负责高新区内土地开发及配套基础设施项目建设等，2020 年以来增加了物资销售业务，此外公司业务还涉及房屋租赁等。2022 年公司实现营业收入 8.08 亿元，同比增长 4.57%。其中土地开发业务易受土地出让及财政资金拨付效率影响，2022 年收入规模继续增长；2020 年增加的物资销售业务收入发展较快，大幅补充了公司的收入来源，2022 年土地开发和物资销售业务分别占比 28.12%和 66.24%；受工程结算进度滞后的影响当年仍未确认工程代建收入。此外公司还有少量租赁业务，2022 年租赁业务收入进一步增长，但收入规模较小，对营收贡献有限。

图表 6. 公司营业收入构成情况

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	49015.38	100.00	77226.20	100.00	80752.84	100.00
土地开发	17775.33	36.26	26460.22	34.26	22711.69	28.12
工程代建	15590.06	31.81	--	--	--	--
物资销售	14890.72	30.38	47487.33	61.49	53488.92	66.24
其他业务	759.27	1.55	3278.65	4.25	4552.23	5.64

资料来源：新昌高新

(1) 主业运营状况/竞争地位

A. 土地整理业务

跟踪期内，该公司土地开发整理业务主要由公司本部和下属子公司新昌县工业区发展有限公司（简称“工业区发展公司”）负责，范围包括高新园区内的七星片区（包括塔山片区、南岩区块、潜溪区块以及城北台地区块）、梅澄片区（包括梅渚片区和澄潭片区）。跟踪期内，公司土地整理业务模式未变，仍为土地整理完成后移交新昌县自然资源和规划局拍卖并收到土地出让金，县财政按照成本加成 8% 的模式与公司进行结算，公司在收到相应款项返还时确认土地开发收入，同时结转成本。

2022 年，该公司完成出让土地面积 197.08 亩，截至 2022 年末可出让土地面积为 7957.82 亩⁵，其中工业用地 3797.24 亩、商住用地 638.39 亩。同年公司土地整理投入 18.43 亿元，同比下降 25.60%。截至 2022 年末公司账面土地开发成本余额为 118.18 亿元，主要位于七星片区。由于工程周期较长和土地出让时间存在一定不确定性，且结算确认收入和资金回笼很大程度上取决于新昌县政府安排，公司整体回款进度较慢；随着土地陆续出让，2022 年公司确认土地开发收入 2.27 亿元，同比下降 14.34%，结转土地开发成本 2.10 亿元，同比下降 26.53%，同期收入已全部回款。

图表 7. 近年来公司土地整理业务情况（单位：亿元，亩）

	2020 年	2021 年	2022 年
土地整理投入	7.79	24.77	18.43
土地出让面积	221.46	306.29	197.08
当年确认土地出让收入	1.78	2.65	2.27
当年收到资金回笼	1.78	2.65	2.27

资料来源：新昌高新

B. 基础设施建设业务

跟踪期内，该公司仍采用委托代建模式开展基础设施建设业务，运营主体仍为公司本部及子公司工业区发展公司和新昌县澄潭新农村建设投资开发有限公司（简称“澄潭新农村公司”）。公司代建业务委托单位为新昌县梅渚新城（新村）建设投资有限公司（简称“梅渚建投”），项目资金由公司自筹，待项目竣工结算并移交后，按照成本加成 15% 的金额结算并确认收入，并结转代建业务成本。

2022 年因项目未移交结算，该公司未确认代建业务收入。截至 2022 年末公司存货中尚有代建项目成本 16.87 亿元待结转。公司目前主要在建项目包括南岩路过江畅通工程、高新园区沃西大道至三花接线工程⁶等，计划总投资 14.57 亿元，截至 2022 年末，已完成投资 6.96 亿元，后续尚需投入资金 7.61 亿元；同期末，公司暂无拟建项目。

图表 8. 截至 2022 年末公司主要代建项目情况⁶（单位：亿元）

项目名称	开工时间	预计竣工时间	计划总投资	已投资	账面余额
南岩路过江畅通工程	2020 年	2023 年	3.50	1.51	1.51
高新园区沃西大道至三花接线工程	2018 年	2024 年	3.50	0.30	0.30
下衣片道路工程	2018 年	2023 年	0.98	0.17	0.17
旧山坪至下金山道路工程	2020 年	2021 年	0.88	0.08	0.08
泰坦大道路面整治工程	2017 年	2023 年	1.09	0.45	0.28
下衣新村安置地块场地平整工程	2018 年	2023 年	0.40	0.23	0.23

⁵ 受园区规划调整影响，总可出让面积减少。

⁶ 在建项目包括已完工未结算项目，已投资金额包括前期已结转成本部分的投入，“新昌高新园区配套基础设施零星工程”无确定的建设周期和总投资规模，故以已投资额代替计划总投资额。

项目名称	开工时间	预计竣工时间	计划总投资	已投资	账面余额
五都村安置地块公寓安置项目	2017年	2021年	0.35	0.35	0.28
新昌高新园区配套基础设施零星工程	-	-	3.87	3.87	3.87
合计	-	-	14.57	6.96	6.72

资料来源：新昌高新

除委托代建项目外，该公司还有部分自建项目，截至 2022 年末主要在建自建项目包括新昌智能装备创新创业园建设项目（简称“创业园项目”）和新昌高新园区储能项目（简称“储能项目”）等，计划投资额合计 32.08 亿元，已投资额合计 23.27 亿元；其中创业园项目计划投资 21.64 亿元，已投资 17.69 亿元，未来拟通过标准厂房租售等方式回笼资金；储能项目工期较短，尚无明确建设周期，计划总投资 2.89 亿元，已投资 1.92 亿元，项目建成后拟通过容量补贴、调峰收入和调频收入回笼资金。同期末，公司暂无拟建项目。

整体看，该公司在建及拟建的基础设施项目未来仍有较大资金需求，公司或将持续面临一定的投融资压力。

图表 9. 截至 2022 年末公司主要自建在建项目情况（单位：亿元）⁷

项目	建设周期	计划投资额	已投资额
新昌智能装备创新创业园建设项目	2020/7-2023/5	21.64	17.69
新昌高新园区储能项目	-	2.89	1.92
高新科企后溪智造园项目	2021/5-2022/8	0.30	0.28
新昌县民兵军事训练基地	2021/6-2023/6	3.03	1.93
高新园区拆迁安置公寓建设项目一期	2021-2023	4.22	1.45
合计	-	32.08	23.27

资料来源：新昌高新

C. 物资销售业务

子公司新昌县新高物资有限公司（简称“新高物资公司”，原名新昌县新兴工业城建筑材料有限公司）为贸易业务实施主体。从实施来看，下游企业通过新高物资公司集中向原材料供应商采购原材料，新高物资公司给予合作企业 1 个月的应收账款账期（最长不超过 2 个月），公司根据产品价差获取利润。2020 年度公司主要贸易商品为线材、盘螺和螺纹钢等，2021 年度和 2022 年度公司主要贸易商品为有色金属、黑色金属冶炼压延品和明胶等，下游客户主要包括常州中天浩云供应链有限公司、新昌县杰创控股有限公司、浙江五洲新春集团控股有限公司、浙江三瑞铜业有限公司和浙江益立控股有限公司等，供应商主要包括宁波宝都商贸有限公司、绍兴市仲阳贸易有限公司、浙江三基钢管有限公司、德清科大五金贸易有限公司和上海新瑾实业有限公司等。自 2020 年开展物资销售业务以来，该项业务规模增长较快，2022 年度公司实现物资销售收入 5.35 亿元，同比增长 12.63%，大幅补充了公司收入来源，但受限于业务特征，盈利规模有限，同期毛利率为 0.59%，较上年提高 0.25 个百分点。

D. 其他业务

该公司房屋租赁主要系子公司工业区发展公司持有 4 幢科技孵化器车间和科技创新服务中心孵化大楼，主要出租给符合条件的创业企业、高校科研培养基地等作为工作场所和配套设施。2020 年根据新昌县政府安排，新昌县澄潭物业管理有限公司和新昌县梅渚联建物业有限公司将旗下两个在租物业项目委托给公司管理，上述物业项目的建筑面积合计 6.60 万平方米，租赁期限为 10 年；此外，2020 年公司 0.64 亿元新购置了一间厂房，建筑面积 5.79 万平方米，2021 年以来已用于出租。2022 年公司实现租赁业务收入 4066.87 万元，同比增长 24.04%，主要系对新昌县新资商业管理有限公司出租的厂房等收入。此外，2022 年公司另有部分水电费、物业费和土地租赁等业务，实现收入 0.05 亿元，较为

⁷ 2021 年该公司对建设项目进行梳理，按照实际建设情况修改了部分项目名称。

有限。

该公司砂石开采业务运营主体为子公司工业区发展公司，2017年新昌县政府无偿划入工业区发展公司评估价值16.88亿元的长诏水库砂石资源开采权（入账“资本公积”），公司可在35年内进行开采和摊销砂石资源，同年公司取得新昌县水利电力局颁发的新昌县河道采砂资质证书，有效期自2018年1月1日起至2020年12月31日，续期至2022年12月31日⁸；截至2022年末公司尚未开展具体业务。

此外，2020年以来该公司陆续通过招拍挂方式购置了部分土地资产，部分土地作为项目配套用地陆续转入“存货”科目“开发成本”中，截至2022年末，公司账面尚有拥有9宗的使用权证的待开发土地（入账“存货”和“无形资产”），面积总计34.83万平方米，账面余额13.17亿元，均为商住用地。截至2022年末，公司拟将其中部分用于澄潭镇农贸市场等项目，除此之外，公司尚无其他地块明确的开发计划。

（2）运营规划/经营战略

未来该公司将围绕高新园区的发展规划展开，以国家级高新区创建为目标，围绕“空间、项目、资金”三大要素，筑牢“项目为王”发展理念，围绕智能装备、生命健康产业，引进高新技术，不断丰富园区产业业态和竞争力，在县政府、区政府领导下，大力提升城市功能配套，加快推进智能制造项目，推动高新园区经济发展；不断创新管理体制和机制，提高公司管理水平，促使公司快速发展。

该公司将积极拓展融资渠道，努力优化贷款结构和降低融资成本，坚持以产业转型升级和创新驱动为重点，围绕县政府的建设规划开展核心业务，通过重大城建项目建设资金的筹措和投入以及公用产品的市场化运作，为加快高新园区省级特色小镇建设做出贡献。

管理

跟踪期内，该公司控股股东由新昌投资调整为新昌高创，实际控制人仍为新昌县国资办。此外公司组织架构有所调整，管理制度保持基本稳定。

2022年底，因股权无偿划转，该公司控股股东由新昌投资调整为新昌高创；实际控制人为新昌县国资办。新昌高创成立于2013年9月，原为该公司下属子公司，2019年9月其51%的股权无偿划转至新昌县国有资产经营有限公司，2022年12月公司持有的其49%股权和新昌县国有资产经营有限公司持有的其51%股权无偿划转至新昌投资，并于2023年2月更名至现名并调整经营范围，目前由新昌投资全资控股。新昌高创主要承担土地整治、市政设施管理、房地产开发经营、建设工程施工、水利工程建设监理等职能截至2022年末资产总额530.03亿元，净资产213.51亿元，资产负债率为59.76%，2022年实现营业收入16.15亿元，净利润1.92亿元。

2023年4月，该公司委派魏濛兼职外部董事，魏濛同时任新昌投资投资发展部副主任，曾任中国银行新昌支行客户经理、宁波银行嵊州支行客户经理、浙江省新昌县投资发展集团有限公司一般干部等。此外，为满足日常运营管理需要，跟踪期内公司组织架构有所调整，目前公司下设行政部、党建管理部、财务融资部、投资发展部、资产管理部、建设管理部、风险管理部等部门。

该公司关联交易主要体现为关联购销、关联担保及应收应付款项。2022年公司向新昌县沃洲水业工程有限公司等关联方采购商品、接受劳务金额为0.22亿元，主要系工程建设；年末公司被关联方占用资金金额为6.68亿元，其中新昌县高新基础设施投资有限公司（简称“高新投资公司”）占用资金5.18亿元；年末公司占用关联方资金40.35亿元，其中占用新昌投资的资金28.18亿元；公司关联担保金额为17.34亿元，其中向高新投资公司、新昌县城乡市政园林建设有限公司和新昌县城市建设投资集团有限公司（简称“新昌城投”）提供的担保余额分别为2.36亿元、2.10亿元和1.70亿元，合计占关

⁸ 该公司河道采砂资质证书目前尚未续期。

联担保总金额的 35.52%。

根据该公司本部和重要子公司提供的 2023 年 5 月 16 日的《企业信用报告》显示，公司本部和重要子公司近三年均未发生信用违约记录。根据国家工商总局、国家税务总局、人民法院等信用信息公开平台 2023 年 6 月 5 日信息查询结果，公司本部和工业区发展公司近三年不存在重大异常情况。

财务

跟踪期内，得益于财政的资金拨付和资产划入，该公司权益资本不断增厚，但随着土地开发、园区基础设施和购置土地的投入，公司负债规模持续扩张，财务杠杆已偏高。目前公司已集聚较大规模刚性债务，且中短期内存在较大的即期偿付压力，但公司资产中土地开发成本及基建项目成本占比较重，而可动用货币资金有限，对到期债务保障性弱。此外，公司对外提供担保，存在一定代偿风险。

1. 数据与调整

容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2022 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则及其补充规定，近年来公司根据财政部企业会计准则修订文件进行了相应调整，在报告期内无重大影响。

2022 年，该公司新设新昌沃恒新能源有限公司、绍兴恒新储能科技有限公司、新昌高投科技产业发展有限公司、新昌高投人力资源有限公司和新昌高投创业投资有限公司（简称“高投创业公司”）等 5 家子公司，同年高投创业公司 80% 的股权无偿划出而不再纳入合并范围。截至 2022 年末，公司合并范围一级子公司共计 8 家。

2. 资本结构

（1）财务杠杆

跟踪期内，得益于财政资金拨付和资产划入，加之自身经营积累，该公司权益资本不断增厚。2022 年末公司所有者权益为 95.42 亿元，同比增长 37.31%。2022 年主要因无偿划入砂石资源经营开采权 28.09 亿元，同年因子公司股权划出减少资本公积 2.64 亿元，综合影响下年末资本公积较上年末增长 48.20%。从资本构成看，2022 年末公司资本公积余额为 76.14 亿元，主要包括财政拨款 3.91 亿元、省级专项补助资金 6.92 亿元、政府债券置换资金转入 4.57 亿元、新昌投资投资款 7.98 亿元以及股权等资产无偿划转 52.76 亿元（其中砂石资源 43.96 亿元及房产 8.23 亿元）。

该公司业务开展主要依赖外部融资，跟踪期内公司负债规模持续扩张，财务杠杆已较高。2022 年末，公司负债总额为 154.77 亿元，同比增长 30.49%；同期末资产负债率为 61.86%，较上年末下降 1.20 个百分点。从负债期限结构来看，2022 年公司负债偏长期，2022 年末公司长短期债务比为 108.13%，较上年末提高 0.75 个百分点。

（2）债务结构

从负债结构来看，该公司负债主要集中于刚性债务和其他应付款（不含带息债务部分），2022 年末占负债总额的比重分别为 78.89% 和 20.48%。其中其他应付款（不含带息债务部分）主要系公司与新昌县下属国有企业之间的往来款项，由于往来资金收支而产生年度间波动，2022 年末余额为 31.70 亿元，主要包括应付新昌高创 3.63 亿元、应付新昌县高新农业园区开发有限公司 3.26 亿元、应付新昌县大明市建设发展有限公司 1.80 亿元、应付新昌县科创大楼物业管理有限公司 1.59 亿元、应付梅渚建投 0.81 亿元等。近年来，公司刚性债务随着项目持续投入而不断增长，2020-2022 年末分别为 77.62 亿元、91.49 亿元和 122.10 亿元，其中短期刚性债务占比分别为 56.30%、33.45% 和 34.57%。此外，因预收货款增

加，合同负债较上年末增长 12.74%至 0.24 亿元，年末主要包括预收房款 0.13 亿元和预收货款 0.11 亿元。

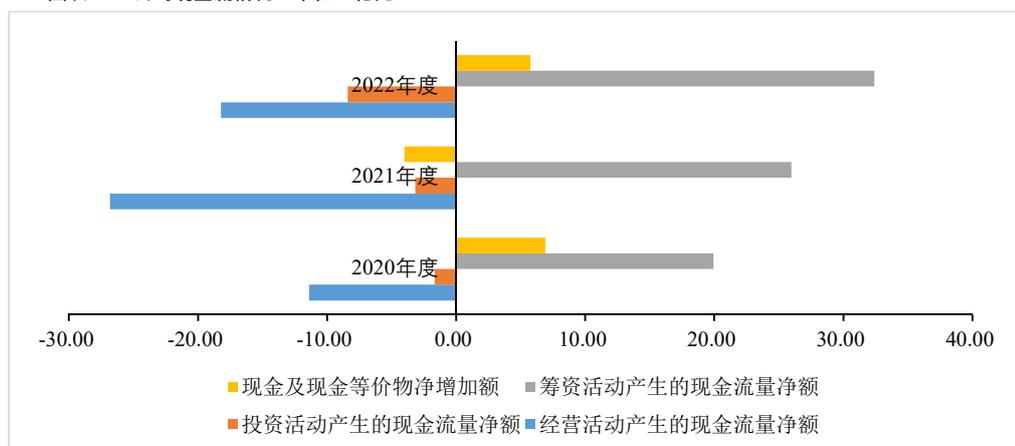
该公司早期以间接融资为主，2020 年以来积极拓展直接融资渠道，目前主要通过银行借款、非标金融产品、债券融资及关联资金拆借等方式筹集资金，2022 年末上述渠道融资余额占刚性债务总额的比重分别为 45.91%、7.37%、26.97%和 8.32%。具体来看，2022 年末公司银行借款余额 56.06 亿元，借款利率区间为 4.35%-7.00%，国有政策性银行、国有五大行及其他商业性银行的借款占比分别为 15.61%、24.68%和 59.72%，借款主体主要为公司本部及子公司工业区发展公司；借款性质包括抵、质押及保证借款，其中抵押物主要系杭州双城大厦和不动产新昌县羽林街道年岳湾村（2022 年经 14 号），质押物主要系委托代建协议项下应收代建资金，保证单位主要为公司本部、子公司及新昌投资。非标金融产品期末余额 9.00 亿元（含一年内到期部分，入账“其他非流动负债”），主要系资产收益权转让产品、应收账款债权产品和资产管理计划等，期限为 2-5 年，年利率主要处于 5.90%-6.30%区间。公司通过本部、工业区发展公司等子公司向新昌投资、新昌县城市建设投资发展有限公司等当地国企拆借资金，2022 年末余额为 10.16 亿元，期限为 1-5 年，年利率处于 6.00%-6.37%区间。年末应付债券余额 32.93 亿元，主要为发行的私募产品和企业债，发行利率在 4.90%-5.29%区间，均由股东新昌投资提供担保；另外公司还承接了地方政府专项债券资金（入账“长期应付款”），期末余额为 1.78 亿元。此外，按政府安排，公司获得县下辖部分村镇的转贷款，期末借款余额较上年末增长 54.01%至 9.61 亿元，主要系公司本部新增对新昌县七星强村农业发展有限公司和新昌县羽林强村农业发展有限公司借款，借款利率为 4.00%，期限为 3 年，入账“长期应付款”。此外，公司还有融资租赁借款 1.80 亿元，借款利率为 5.77%。根据公司反馈，2023 年及 2025 年以后公司待偿还债务本息规模分别约为 17.88 亿元和 39.99 亿元，中短期内持续面临一定的债务偿付压力。

3. 现金流量

该公司经营性现金流主要体现项目建设资金收支、财政补助和属于经营活动的企业往来等。公司土地整理及基础设施建设业务一般于收到款项后方确认收入，故公司主业资金回笼表现较好，2022 年公司营业收入现金率为 114.03%，较上年提高 6.95 个百分点。随着土地整理及项目建设的投入，公司经营活动现金持续净流出，同期经营活动净现金流为-18.22 亿元，资金缺口较上年收窄 8.61 亿元。

该公司投资性活动现金流主要反映长期资产投资情况，2022 年度净流出为 8.41 亿元，资金缺口较上年扩大 5.24 亿元，主要系公司通过招拍挂购置土地使用权资产、固定资产投资、股权划转及对外投资所产生的现金流出。公司主要通过外部融资弥补资金缺口，同时满足即期债务偿付需求，2022 年筹资活动现金净流量为 32.39 亿元，同比增长 24.68%。

图表 10. 公司现金流情况（单位：亿元）



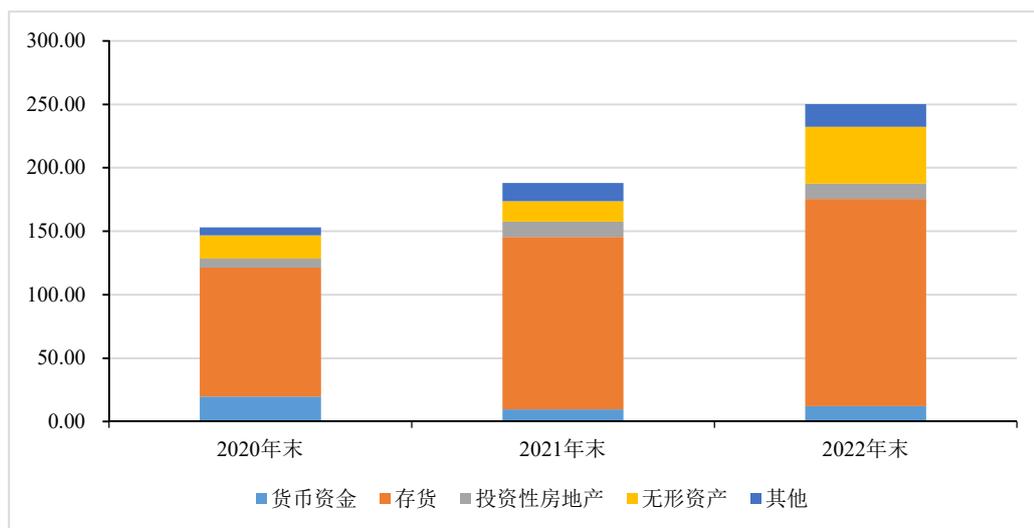
资料来源：新昌高新

4. 资产质量

跟踪期内，该公司资产规模继续增长，2022年末为250.19亿元，同比增长33.01%；公司资产集中于流动资产，同期末占资产总额的比重为73.54%，较上年末下降8.63个百分点。

从资产构成看，该公司资产主要分布于货币资金、存货、投资性房地产和无形资产，2022年末上述资产余额占资产总额的比重分别为4.85%、65.24%、4.91%及17.86%。其中年末货币资金余额为12.13亿元，同比增长25.94%，其中可动用部分余额为11.53亿元；随着土地开发及项目支出增加，存货余额同比上升20.20%至163.23亿元，其中年末土地开发成本134.18亿元、储备土地12.02亿元、代建项目成本余额16.87亿元；投资性房地产变动不大，2022年末余额12.28亿元，主要包括孵化器大楼及车间、办公楼等；无形资产较上年末增长178.01%至44.68亿元，增量主要系被注入的砂石开采权28.09亿元和公司通过招拍挂取得的土地使用权1.68亿元。此外，受地方国企间资金拆借影响，期末其他应收款较上年末减少0.93亿元至6.79亿元，主要包括应收高新投资公司5.18亿元、应收新昌县南岩城市建设投资有限公司1.00亿元、应收新昌县七星新区发展有限公司0.50亿元和应收新昌县澄潭镇人民政府0.10亿元；随着项目持续投建，在建工程较上年末增长224.75%至2.26亿元，主要包括新昌县澄潭镇农贸市场工程账面余额0.15亿元、光伏项目0.18亿元、新昌高新园区储能项目1.92亿元；主要因高投创业公司剩余20%的股权计入，期末长期股权投资余额较上年末增长61.90%至1.89亿元；因新增对苏州桐力光电股份有限公司和北京零零无限科技有限公司投资，其他权益工具投资较上年末增长143.96%至1.19亿元；其他非流动资产较上年末增长39.69%至0.56亿元，主要系华融金融租赁保证金和厂房回购款。

图表 11. 公司资产构成情况（单位：亿元）



资料来源：新昌高新

5. 盈利能力

该公司盈利主要来源于营业毛利和政府补助收入，2022年实现营业毛利0.44亿元，同比微降2.22%，主要来自土地开发和租赁业务，受委托单位结算进度和贸易业务低毛利特征的影响而有所微降。同期公司综合业务毛利率为5.42%，同比微降0.40个百分点。公司利息支出大部分资本化处理，费用化的利息支出规模很小，期间费用主要由管理费用构成，2022年为0.81亿元，较上年增长2.53%，对营业毛利侵蚀较大。政府补助是公司盈利的重要补充，2022年公司获得以政府补助为主的其他收益为1.47亿元；同期实现净利润0.98亿元，与上年持平。从资产回报来看，2022年公司总资产报酬率为0.94%，净资产收益率为1.18%，资产获利能力较弱。

6. 偿债能力与流动性

2022 年，该公司 EBITDA 为 1.71 亿元，同比增长 6.88%，主要为利润总额。近年来公司刚性债务逐年增长，EBITDA 对利息支出的覆盖波动下降，且经营活动现金及非筹资活动现金由于项目投建及购置长期资产而持续净流出，难以对公司债务形成有效覆盖。

该公司资产主要分布于流动资产，故近年来账面流动比率表现较好，但流动资产中以土地开发及代建项目成本为主的存货占比较重，实际流动性欠佳。此外，公司账面货币资金对流动负债及短期刚性债务覆盖程度一般，2022 年末公司现金比率及短期刚性债务现金覆盖率分别为 16.32%和 28.75%，且公司部分货币资金因质押借款而受限，整体来看，公司存在一定的即期偿付压力。

图表 12. 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)	0.46	0.48	0.26
EBITDA/刚性债务(倍)	0.02	0.02	0.02
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	-22.50	-47.09	-27.69
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	-17.51	-31.73	-17.06
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-25.81	-52.65	-40.47
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-20.08	-35.48	-24.93
流动比率（%）	220.38	270.11	247.41
现金比率（%）	34.53	16.84	16.32
短期刚性债务现金覆盖率（%）	44.82	31.48	28.75

资料来源：新昌高新

截至 2022 年末，该公司受限资产账面价值合计为 5.49 亿元，占总资产比例为 2.2%，受限资产主要是用于抵押的房产和质押的定期存单等。

图表 13. 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
货币资金	0.60	4.94	用于其他公司借款质押
投资性房地产	2.38	19.40	用于借款抵押
固定资产	1.27	53.32	用于借款抵押
无形资产	1.24	2.78	用于其他公司和自己借款抵押

资料来源：新昌高新

7. 表外事项

截至 2022 年末，该公司对外担保金额为 19.54 亿元，期末担保比率为 20.48%，被担保对象大多系股东新昌投资下属子公司，其中对高新投资公司的担保余额为 2.36 亿元，占期末担保余额的比重为 12.08%。整体来看，公司对外担保规模较大，面临一定的代偿风险。

外部支持

新昌高新区系新昌县重要的工业集聚地，已培育了多家上市公司，园区综合竞争力在浙江省级高新园区中排名靠前，为新昌高新的业务开展提供了良好的外部环境，且近年来公司能够持续获得政府补助，2022 年公司收到收到补助资金为 1.47 亿元，为公司盈利提供了有效补充。

该公司与地方金融机构保持合作，至 2022 年末共获得金融机构授信总额为 57.86 亿元，基本已使

用完毕。

附带特定条款的债项跟踪分析

外部担保

“21 高投 01”、“21 高投 02”和“23 高投 01”债券均由新昌投资提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

新昌投资成立于 2003 年 4 月，系新昌县国资委下属一级平台。截至 2022 年末，新昌投资实收资本 2.00 亿元，新昌县人民政府国有资产监督管理委员会持有其 100% 股权。新昌投资为新昌县核心的政府性项目投资建设主体，目前主要在新昌县从事基础设施和土地整理业务，同时开展水务、客运、市场经营、旅游、施工等经营性业务。

截至 2022 年末，新昌投资经审计的合并口径资产总额 1451.63 亿元，净资产为 513.50 亿元（其中归属于母公司所有者权益为 502.57 亿元）；2022 年，新昌投资实现营业收入 51.12 亿元，净利润 3.21 亿元（其中归属于母公司所有者的净利润 3.21 亿元）。同期，新昌投资经营性现金净流出 127.20 亿元。

新昌投资为新昌县核心的城市基础设施建设及国有资产经营主体，承担了区域内大多数政府项目建设任务，目前新昌投资项目建设投入持续扩大，资金回款时间明显滞后，且在建项目仍有较大资金需求，投融资压力大。同时，新昌投资经营的自来水、污水处理、客运服务、旅游门票服务等业务在区域内具有专营优势。此外，新昌投资还开展物资销售、安置房销售、自来水销售等经营性业务，其中物资销售业务对公司营业收入贡献很大。

近年来，得益于政府资金拨款、资产及股权划入，新昌投资资本实力持续增强；但项目建设投资力度大，债务规模大幅增长，导致财务杠杆已升至偏高水平。新昌投资主要依赖借款进行项目建设和投资，非筹资性现金流大幅净流出，刚性债务规模大幅增加，即期债务偿付压力上升。新昌投资流动资产主要由项目建设投入构成的存货以及应收款项，项目建设回款滞后且应收款项回款时间不确定，流动性偏弱。新昌投资对当地国有企业有一定规模担保，同时经营性担保业务已发生代偿，有一定代偿风险。

整体来看，新昌投资提供的担保进一步增强了上述债券偿付的安全性。

跟踪评级结论

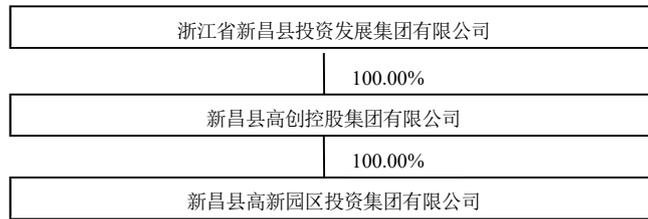
新昌县位于长三角经济圈内，工业基础较好，目前已形成高端制造和生命健康两大支柱产业，民营经济活跃，2022 年经济稳步增长。新昌县财政收入主要由一般公共预算收入和政府性基金收入构成，2022 年主要受留抵退税及土地出让下降影响，全县财政收入有所下降。新昌高新区是浙江省级高新区，园区综合竞争力在全省高新区内排名靠前，是新昌高新技术产业发展的“桥头堡”。2021 年以来新昌高新区与新昌经开区整合设立新昌高新技术产业园区（浙江新昌经济开发区），园区竞争优势或将提升。

跟踪期内，该公司仍主要从事新昌高新区内的土地整理及基础设施建设，以及物资贸易业务。公司主要依赖外部融资开展业务，且随着以前年度项目的集中投入，公司垫资规模已较大，未来公司仍有较大规模资金需求，或将持续面临一定的投融资和资金平衡压力。

跟踪期内，得益于财政的资金拨付和资产划入，该公司权益资本不断增厚，但随着土地开发、园区基础设施和购置土地的投入，公司负债规模持续扩张，财务杠杆已偏高。目前公司已集聚较大规模刚性债务，且中短期内存在较大的即期偿付压力，但公司资产中土地开发成本及基建项目成本占比较重，而可动用货币资金有限，对到期债务保障性弱。此外，公司对外提供担保，存在一定代偿风险。

附录一：

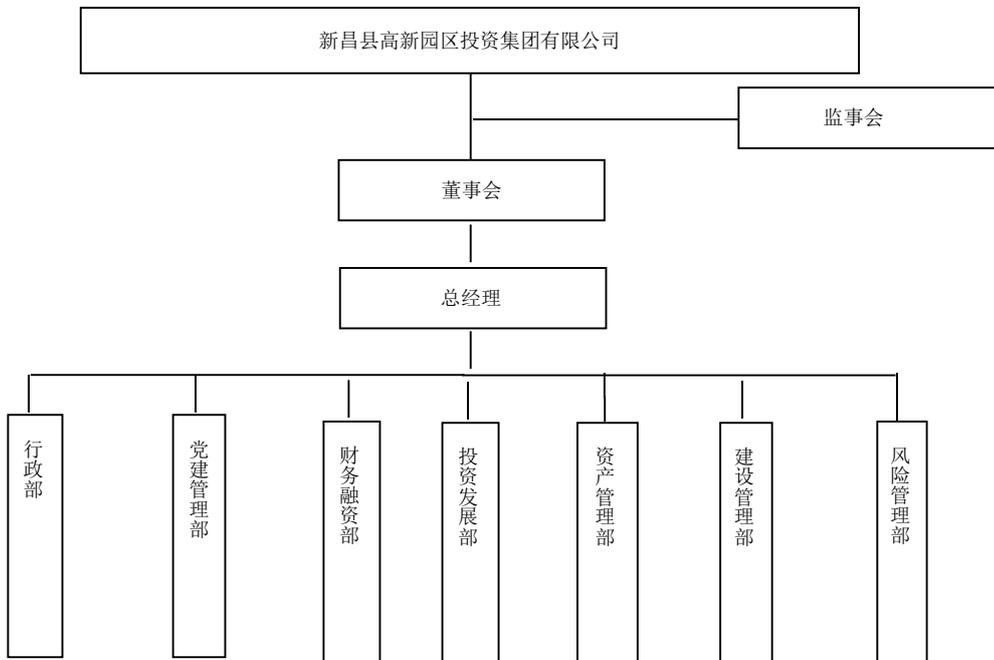
公司股权结构图



注：根据新昌高新提供的资料绘制（截至 2022 年末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据新昌高新提供的资料绘制（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)					备注
				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)	
新昌县高新园区投资集团有限公司	新昌高新	—	土地开发、基础设施建设	56.27	80.59	2.48	0.71	2.50	本部
新昌县工业区发展有限公司	工业区发展公司	65	土地开发、基础设施建设、房屋租赁、砂石开采	39.47	29.88	0.10	0.0072	-16.01	
新昌县新高园艺有限公司	新高园艺公司	100	花卉种植；礼品花卉销售；城市绿化管理；园林绿化工程施工	4.20	0.47	--	-0.02	-2.42	
新昌县新高物资有限公司	新高物资公司	100	销售建筑材料、钢材、铝合金材料	5.43	2.21	5.52	-0.04	-3.75	
新昌县七星新农村建设有限公司	七星新农村公司	100	新农村改造拆迁及建设投资；建筑安装、道路市政基础工程建设；物业管理、道路绿化、保洁服务；销售：建筑材料、钢材、铝合金材料	4.34	2.99	--	0.0011	3.56	
新昌县澄潭新农村建设投资开发有限公司	澄潭新农村公司	100	澄潭镇镇域内的新农村建设、集镇建设、维护、投资、房地产开发，澄潭江综合开发治理、沙石采挖，生态农业、乡村旅游开发；市场经营管理	--	-0.05	0.0068	-0.01	1.04	

注：根据新昌高新 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]	153.02	188.10	250.19
货币资金[亿元]	19.59	9.63	12.13
刚性债务[亿元]	77.62	91.49	122.10
所有者权益[亿元]	61.88	69.49	95.42
营业收入[亿元]	4.90	7.72	8.08
净利润[亿元]	0.94	0.98	0.98
EBITDA[亿元]	1.55	1.60	1.71
经营性现金净流入量[亿元]	-11.38	-26.83	-18.22
投资性现金净流入量[亿元]	-1.67	-3.17	-8.41
资产负债率[%]	59.56	63.06	61.86
长短期债务比[%]	60.66	107.28	108.13
权益资本与刚性债务比率[%]	79.72	75.96	78.14
流动比率[%]	220.38	270.11	247.41
速动比率[%]	40.77	32.42	27.61
现金比率[%]	34.53	16.84	16.32
短期刚性债务现金覆盖率[%]	44.82	31.48	28.75
利息保障倍数[倍]	0.29	0.30	0.16
有形净值债务率[%]	209.89	222.02	305.03
担保比率[%]	19.21	16.63	20.48
毛利率[%]	6.86	5.82	5.42
营业利润率[%]	19.47	13.19	12.79
总资产报酬率[%]	0.71	0.60	0.48
净资产收益率[%]	1.64	1.50	1.18
净资产收益率*[%]	1.98	1.72	1.35
营业收入现金率[%]	97.04	107.08	114.03
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-22.50	-47.09	-27.69
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-17.51	-31.73	-17.06
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-25.81	-52.65	-40.47
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-20.08	-35.48	-24.93
EBITDA/利息支出[倍]	0.46	0.48	0.26
EBITDA/刚性债务[倍]	0.02	0.02	0.02

注：表中数据依据新昌高新经审计的2020~2022年度财务数据整理、计算。

附录五：

担保方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]	828.49	1,108.44	1,451.63
货币资金[亿元]	79.22	92.84	85.41
刚性债务[亿元]	495.27	671.87	840.81
所有者权益[亿元]	292.59	393.56	513.50
营业收入[亿元]	36.41	46.11	51.12
净利润[亿元]	3.69	4.01	3.21
EBITDA[亿元]	13.05	15.86	15.70
经营性现金净流入量[亿元]	-102.85	-115.52	-127.20
投资性现金净流入量[亿元]	-26.70	-26.39	-55.44
资产负债率[%]	64.68	64.49	64.63
长短期债务比[%]	225.71	301.61	327.51
权益资本与刚性债务比率[%]	59.08	58.58	61.07
流动比率[%]	329.86	403.28	410.11
速动比率[%]	99.15	120.35	110.84
现金比率[%]	49.99	53.99	39.87
短期刚性债务现金覆盖率[%]	59.90	64.00	47.37
利息保障倍数[倍]	0.47	0.43	0.30
有形净值债务率[%]	226.94	220.89	281.59
担保比率[%]	20.34	10.76	7.30
毛利率[%]	7.53	9.70	7.71
营业利润率[%]	11.45	8.94	7.75
总资产报酬率[%]	1.34	1.17	0.77
净资产收益率[%]	1.44	1.17	0.71
净资产收益率*[%]	1.43	1.19	0.73
营业收入现金率[%]	85.15	104.64	108.67
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-69.58	-67.45	-64.01
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-24.72	-19.79	-16.82
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-87.65	-82.86	-91.91
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-31.13	-24.32	-24.15
EBITDA/利息支出[倍]	0.64	0.60	0.48
EBITDA/刚性债务[倍]	0.03	0.03	0.02

注：表中数据依据新昌投资经审计的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%

指标名称	计算公式
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)/期末流动负债合计×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×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)×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×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]×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)/2×100%
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×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)/2×100%
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)/2×100%
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]×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]×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

附录六：

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。

附录七：

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	2020年11月11日	AA/稳定	罗媛媛、李艳晶	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
	前次评级	2022年7月1日	AA/稳定	罗媛媛、李艳晶	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28日	AA/稳定	罗媛媛、李艳晶	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）	-
债项评级 (21高投01)	历史首次评级	2020年11月11日	AA ⁺	罗媛媛、李艳晶	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
	前次评级	2022年6月29日	AA ⁺	罗媛媛、李艳晶	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28日	AA ⁺	罗媛媛、李艳晶	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）	-
债项评级 (21高投02)	历史首次评级	2021年8月13日	AA ⁺	罗媛媛、李艳晶	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
	前次评级	2022年6月29日	AA ⁺	罗媛媛、李艳晶	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28日	AA ⁺	罗媛媛、李艳晶	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)	-
债项评级 (23 高投 01)	历史首次评级	2022年7月1日	AA ⁺	罗媛媛、李艳晶	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28日	AA ⁺	罗媛媛、李艳晶	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。