



# 诸暨市新城投资开发有限公司 2024 年度跟踪评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 0741 号

---

## 声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 18 日

<b>本次跟踪发行人及评级结果</b>	诸暨市新城投资开发集团有限公司	AA/稳定
<b>本次跟踪担保主体及评级结果</b>	诸暨市国有资产经营有限公司	AA+/稳定
<b>本次跟踪债项及评级结果</b>	“22 诸新绿色债 01/G22 诸新 1”	AA+

**跟踪评级原因** 根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

**评级观点** 本次跟踪维持主体和债项上次评级结论。该债项级别充分考虑了诸暨市国有资产经营有限公司（以下简称“诸暨国资”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际认为诸暨市经济财政综合实力稳步增长，潜在的支持能力强。诸暨市新城投资开发集团有限公司（以下简称“诸暨新城”或“公司”）作为诸暨经济开发区重要的基础设施投融资建设主体，业务地位突出。同时，需关注公司资产流动性一般、面临一定的资本支出压力、短期偿债压力较大及对外担保压力较大对其经营和整体信用状况造成的影响。

**评级展望** 中诚信国际认为，诸暨市新城投资开发集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

**可能触发评级上调因素：**区域经济实力显著增强；公司资本实力显著增强，业务多元化，盈利大幅增长且具有可持续性。

**可能触发评级下调因素：**区域环境恶化；公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱等；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。

### 正面

- **良好的外部环境。**诸暨市经济实力稳步增长，产业结构持续优化，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **地位重要性较高，业务具有区域专营优势。**公司系诸暨经济开发区（以下简称“开发区”）投融资建设的重要主体，负责开发区范围内的基础设施建设及保障房建设等业务，业务地位突出，业务可持续性较强，且具备区域专营优势。
- **担保实力强。**本次债券由诸暨国资提供不可撤销连带责任保证担保，该担保措施对债券的还本付息起到了很强的保障作用。

### 关注

- **资产流动性一般。**公司资产主要由基础设施建设及安置房项目的建设成本形成的存货构成，结算进度较慢，资产流动性一般。
- **面临一定的资本支出压力。**近年公司在建项目储备丰富，尚需较大规模的投资，未来面临一定的资本支出压力。
- **公司债务规模较大，且短期偿债压力较大。**随着公司业务的持续发展，公司对外融资需求持续增加，债务规模增长较快，且短债占比升高，资本结构有待优化。
- **对外担保规模较大。**公司对外提供了大规模的担保，截至2023年末公司对外担保余额占同期末净资产的比重为70.11%，存在一定的或有负债风险。

项目负责人：夏 敏 mxia@ccxi.com.cn

项目组成员：罗医蜀 ysluo@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

## 财务概况

诸暨新城（合并口径）	2021	2022	2023
资产总计（亿元）	344.25	408.35	558.04
经调整的所有者权益合计（亿元）	110.73	122.60	168.24
负债合计（亿元）	233.52	285.75	389.80
总债务（亿元）	224.61	277.57	357.77
营业总收入（亿元）	14.17	9.15	11.44
经营性业务利润（亿元）	-4.83	-2.48	3.13
净利润（亿元）	1.10	1.27	2.08
EBITDA（亿元）（注2）	7.15	5.85	11.90
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-34.54	-33.46	-54.93
总资本化比率（%）	66.98	69.36	68.02
EBITDA 利息保障倍数（X）（注2）	0.56	0.42	0.66

注：1、中诚信国际根据诸暨新城提供的其经中汇会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2023 年度审计报告整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、此处 2021 年、2022 年 EBITDA 数据调入了政府补助；3、中诚信国际将“其他应付款”、“其他流动负债”中的计息部分调入短期债务，将“长期应付款”中的计息部分调入长期债务；4、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“-”表示不适用或数据不可比，带“\*”指标已经年化处理，特此说明。

## 担保主体财务概况

诸暨国资（合并口径）	2021	2022	2023
资产总计（亿元）	2,030.65	2,471.50	2,910.79
经调整的所有者权益合计（亿元）	674.76	756.34	881.24
负债合计（亿元）	1,355.89	1,715.16	2,029.55
总债务（亿元）	1,202.34	1,533.29	1,810.72
营业总收入（亿元）	111.91	115.17	79.34
经营性业务利润（亿元）	-19.20	-21.57	5.31
净利润（亿元）	3.63	4.14	3.33
EBITDA（亿元）（注2）	38.68	39.56	55.77
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-73.87	-209.87	-110.21
总资本化比率（%）	64.05	66.97	67.26
EBITDA 利息保障倍数（X）（注2）	0.60	0.59	0.71

注：1、数据来源为诸暨国资提供的其经中汇会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2023 年度审计报告整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、此处 2021 年、2022 年 EBITDA 数据调入了政府补助；3、中诚信国际将“其他应付款”和“其他流动负债”中的计息部分调入短期债务，将“长期应付款”中的计息部分调入长期债务；4、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明。

## 同行业比较（2023 年数据）

项目	诸暨新城	舟山金建	南浔新城
最新主体信用等级	AA	AA	AA
地区	绍兴市诸暨市	舟山市-定海区	湖州市-南浔区
GDP（亿元）	1,755.29	698.73	559.24
一般公共预算收入（亿元）	97.20	30.77	39.55
经调整的所有者权益合计（亿元）	168.24	87.75	94.17
总资本化比率（%）	68.02	34.87	53.07
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.66	1.14	0.23

中诚信国际认为，诸暨市与定海区、南浔区的行政地位相当；公司与可比公司的定位均为当地重要的基础设施建设主体，职能定位相当；公司净资产处于较高水平，财务杠杆水平较高，利息覆盖能力处于中间水平；政府的支持能力均表现为强，并对上述企业有相近的支持意愿。

注：舟山金建系“舟山金建投资有限责任公司”的简称；南浔新城系“湖州南浔新城投资发展集团有限公司”的简称。南浔新城数据为截至 2022 年末数据。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

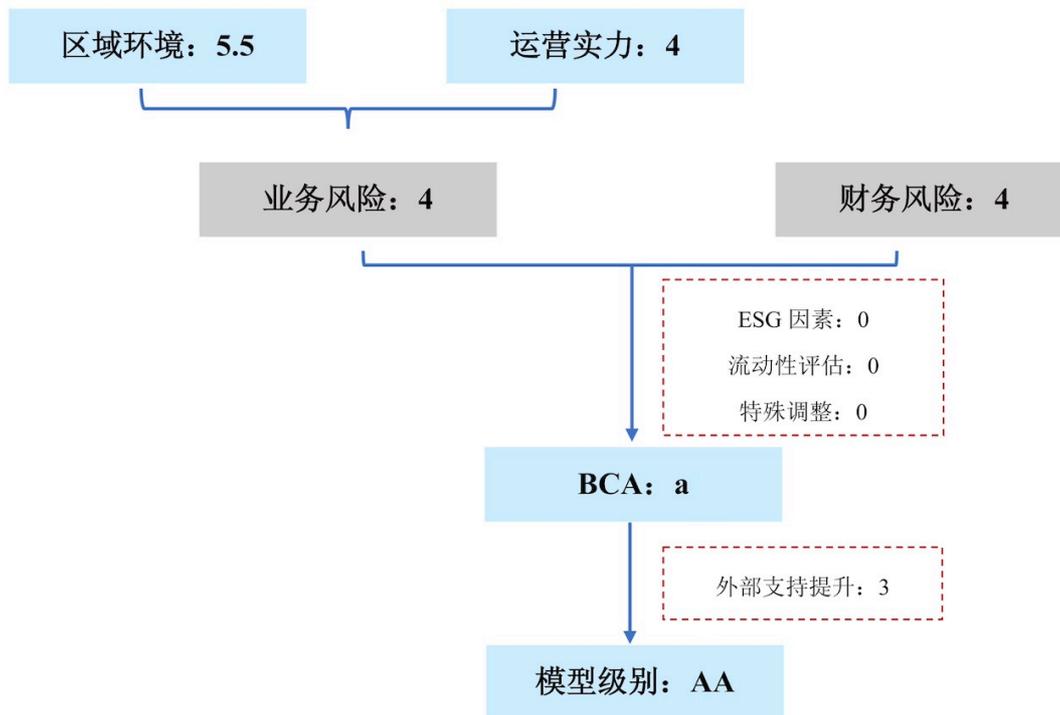
## 本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债项 余额（亿元）	存续期	特殊条款
22 诸新绿色债 01/G22 诸新 1	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	2023/06/27 至 本报告出具日	2.90/2.90	2022/08/08~2029/08/08	回售，回售条款，加速到期 条款，票面利率选择权

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
诸暨新城	AA/稳定	AA/稳定	2023/08/09 至本报告出具日

● 评级模型

诸暨市新城投资开发集团有限公司评级模型打分(C220000\_2024\_04\_2024\_01)



注:

**调整项:** 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

**外部支持:** 中诚信国际认为，诸暨市政府具备强的支持能力，同时对公司有较强的支持意愿，主要体现在诸暨市产业基础较好，持续稳定的产业发展给地区带来经济活力，经济及财政实力保持增长状态；同时，公司持续获得政府在财政拨款及资产注入等方面的大力支持，具备较高的职能重要性及与政府的关联性。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

**方法论:** 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000\_2024\_04

## 宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。政策环境方面，2024 年基投行业政策主基调延续，化债与发展统筹兼顾，政策要求进一步落实，基投企业流动性压力阶段性缓释，转型和分化发展加速，政策执行情况待关注。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

详见《基础设施投融资行业 2024 年一季度政策回顾及影响分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11066?type=1>

## 区域环境

中诚信国际认为，诸暨市地理位置优越、产业基础良好，维持着良好的经济优势，再融资环境较好，潜在的支持能力强。

依托于良好的产业基础，诸暨市维持着良好的经济优势。近年诸暨市深入开展省制造业高质量发展示范县市创建，规上工业增加值连续 22 个月保持两位数增长。近年诸暨市一般公共预算收入有所波动，2023 年财政自给度较 2022 年稍有提升，均维持在 70%以上；政府性基金收入是诸暨市地方政府财力的重要补充，2023 年受土地市场低迷影响，政府性基金收入规模大幅下降。再融资环境方面，诸暨市广义债务率处于全市中游水平，区域内存量城投平台债务规模相对较大，同时区内城投企业债券市场发行利差位于全国中下游水平，城投类发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 1：近年来诸暨市地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023
GDP（亿元）	1,546.62	1,658.84	1,755.29
GDP 增速（%）	9.8	4.6	7.6
人均 GDP（万元）	12.79	15.39	14.28
一般公共预算收入（亿元）	100.20	90.28	97.20
政府性基金收入（亿元）	160.84	159.54	65.31
税收收入占比（%）	80.03	67.99	72.90
公共财政平衡率（%）	84.13	73.19	77.02

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入\*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%。

资料来源：诸暨市财政局，中诚信国际整理

## 重大事项

2023 年 10 月 27 日，诸暨新城发布了《诸暨市新城投资开发集团有限公司关于控股股东变更和资产划转的公告》。根据诸暨市人民政府办公室关于印发《诸暨市高新产业投资集团有限公司资产整合及评级提升实施方案》（诸政办发【2023】35 号），将原诸暨新城子公司诸暨市永勤投资有限公司更名为“诸暨市高新产业投资集团有限公司”（以下简称“产投集团”），并将诸暨新城持有的产投集团 100%股权无偿转让至诸暨市国有资产经营有限公司（以下简称“诸暨国资”）。

将原诸暨新城持有的浙江怡好园林建设有限公司、诸暨市新城物业管理有限公司、诸暨市华夏

金石学馆有限公司 3 家公司 100%的股权无偿转让给产投集团。

将原诸暨新城持有的诸暨市陶朱开元农贸市场有限公司、诸暨市陶朱西湖农贸市场有限公司 2 家公司 100%的股权无偿划转给诸暨市新城物业管理有限公司<sup>1</sup>。

将诸暨新城子公司浙江临杭投资有限公司持有的诸暨市店口城镇建设投资开发有限公司 100%股权无偿划转给产投集团。

将诸暨国资持有的 100%诸暨新城股权无偿转让给产投集团。

本次变更前，公司控股股东为诸暨国资，实际控制人为诸暨市国资委。变更后公司控股股东为产投集团，实际控制人未发生变更。截至 2023 年 10 月 27 日，该事项已完成工商变更登记手续。

## 运营实力

中诚信国际认为，诸暨新城的业务状况良好，作为诸暨市经济开发区内的基础设施建设运营主体，公司的业务竞争力较强，且项目储备较为充足，业务稳定性和可持续性较强。

值得注意的是，公司已投项目大量资金沉淀在存货中，且在建拟建项目尚需投资规模大，面临较大的融资需求。

表 2：近年公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

项目	2021			2022			2023		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
安置房	4.08	28.80	13.94	3.08	33.62	15.98	0.002	0.02	-221.53
基础设施	0.09	0.66	-31.31	0.86	9.41	21.06	3.98	34.78	16.26
安保、租赁及物业管理费及其他	4.87	34.39	6.74	5.21	56.97	10.79	7.18	62.78	29.96
其他业务	0.01	0.06	60.57	-	-	-	0.28	-	-182.22
铜材贸易	5.12	36.10	0.47	-	-	-	-	-	-
合计	14.17	100.00	6.33	9.15	100.00	13.50	11.44	100.00	20.01

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**基础设施建设板块**，公司的基础设施板块业务由公司本部负责，主要负责诸暨经济开发区内的基础设施建设任务。

业务模式方面，公司与诸暨市浣江建设投资有限公司（以下简称“浣江建设”）签订委托代建协议。公司在与浣江建设签订协议后，再通过招标的方式将工程外包给具有专业资质的施工企业来建设，公司负责整个工程的投融资职能、管理、工程建设组织等工作，同时根据协议约定的总投资获得代建收入，其中包括项目建设成本和代建收益（一般为成本加成 20%左右，但具体比例会有所调整）。资金方面，建设过程中的资金支出基本均由公司先行垫付，在开发期每年年末，公司对该年度的工程施工项目进行成本核算，并交由浣江建设进行成本审核，最终浣江建设按照公司的实际开发成本加计 20%固定收益作为基础设施建设收入，一般于一年内回款。

业务运营方面，受建设进度及结算影响，近年公司基础设施建设业务收入增速较快，其中 2023 年确认收入项目主要包括西江大道诸湄线、北二环路（唐三路西江桥改造）工程、展诚大道向西

<sup>1</sup> 控股股东为产投集团。

延伸道路工程及迎宾路、环城北路路面改造工程等，当年公司已收到回款。

在建及拟建项目方面，截至 2023 年末，公司主要在建项目 9 个，总投资 61.62 亿元，已投资 50.32 亿元。同期末，公司主要拟建项目 2 个，预计总投资 40.00 亿元。

表 3：截至 2023 年末公司主要在建基建项目情况（亿元）

项目名称	计划建设周期	计划总投资	已投资
外环线（外环北路、西路）	2003-2023	7.01	6.11
生命科学产业园道路配套工程（一）	2019-2023	4.97	3.88
城西核心商务区提升改造工程	2020-2023	5.00	3.51
开发区“消薄”项目	2020-2023	1.50	0.78
开发区防洪排涝能力提升改造工程	2020-2023	5.00	3.69
诸暨市五泄江生态园地下停车场及站上建筑工程（青少年宫及博览中心）	2019-2023	4.90	4.44
诸暨数字安防产业园项目	2021-2025	12.00	11.81
工业有机更新	2022-2025	20.00	15.01
开发区城西片综合配套设施建设工程	2023-2026	1.24	1.09
<b>合计</b>	-	<b>61.62</b>	<b>50.32</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：截至 2023 年末公司主要拟建基建项目情况（亿元）

项目名称	计划建设周期	总投资
诸暨市高铁枢纽改造工程相关配套项目	2022-2026	25.00
诸暨市城西开发区体育中心及周边停车场	2022-2025	15.00
<b>合计</b>	-	<b>40.00</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**安置房建设板块**，公司安置房建设业务主要由公司本部负责运营，主要负责诸暨经济开发区范围内的安置房建设任务。

业务模式方面，公司与委托方签订委托代建协议，公司负责筹集资金并进行安置房的建设，所需土地主要以划拨形式获得。公司每年末与委托方确定当年委托代建项目开发成本并加计固定收益确认安置房工程收入，并于当年末向委托方出具《委托安置房建设工程项目审核并申请拨付委托开发建设价款的函》，明确安置房开发建设项目明细和开发成本以及申请拨付的支付价，委托方收到后出具《委托安置房建设工程项目审核并申请拨付委托开发建设价款的函的回复》进行确认后付款；其中由浣江建设作为委托方的项目，固定收益比例为 20%左右（含税）；由浙江农林大学暨阳学院作为委托方建设的教师公寓按实际建设成本作为建设价款拨付至公司。

业务运营方面，项目情况方面，2023 年公司未结算安置房销售收入，仅实现 243.85 万元的车位销售收入，规模较小。截至 2023 年末，公司已完工未结算项目仍然为跨湖小区一期、跨湖小区二期、开元安置小区、银泰安置小区，实际已投资 56.58 亿元，拟回款 65.63 亿元。目前公司暂无在建拟建项目。

表 5：截至 2023 年末公司主要已完工未结算安置房项目情况（亿元）

项目	已投资	拟回款	是否签订协议
跨湖小区一期、二期	17.28	20.04	是
开元安置小区	18.48	21.44	是
银泰安置小区	20.82	24.15	是
<b>合计</b>	<b>56.58</b>	<b>65.63</b>	-

注：以上投资金额包含因安置房项目发生的拆迁支出。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**保安、租赁、物业管理板块及股权投资业务板块**，公司保安业务主要由子公司诸暨市安顺保安服务有限公司（以下简称“安顺保安”）负责。安顺保安根据与客户签署的服务协议，为政府、一般企事业单位、个人等提供劳务外包、安保设施工程安装、安保人员培训等安保服务和为一般企事业单位和个人提供车辆施救和维修服务。2023 年，公司安保业务收入 4.92 亿元，同比增长 18.70%。

公司物业管理业务由子公司诸暨市新城物业管理有限公司（以下简称“新城物业”）负责运营，主要承担禾泰综合市场的物业管理工作。新城物业租赁业务收入主要由商铺和办公楼的租金产生，租赁业务的主要客户群体为个人客户，租赁期限集中在 1~3 年，租赁收费标准以租赁合同为准。二级子公司浙江大唐袜业城有限公司、诸暨盛唐袜业有限公司主要负责诸暨大唐袜业城（约 13 万平方米）等多个市场的物业管理工作，收入来自商铺和办公楼租金及物业管理费，大唐袜业城在当地有一定知名度，整体出租率较高，截至 2023 年末出租率约 77%。2023 年，由于前期部分未结算租赁收入于年末一次性结算，公司租赁收入大幅增长，使得租赁及物业管理业务收入同比大幅增长 120.17%至 2.36 亿元。

公司钢材贸易业务主要由临杭投资子公司诸暨高新贸易有限公司负责运营，2021 年临杭投资并入公司合并范围，公司新增钢材贸易业务。该业务主要采用以销定采的业务模式，赚取买卖差价，2021 年实现钢材贸易业务收入 5.12 亿元，成为公司营业收入主要来源。2022 年由于公司业务结构调整，公司暂停钢材贸易业务。

另外，公司还从事部分股权投资业务，股权投资业务是由子公司诸暨市经开创融投资有限公司负责运营，主要通过直投跟投或招商基金、特定产业基金等第三方专业机构合伙模式进行项目投资，截至 2023 年末已投入合计 48.45 亿元。公司股权投资产业主要偏向于智能视觉、航空航天、新材料、生命健康等新兴产业等新兴产业，项目通过第三方机构推荐、乡贤引荐、“诸暨岛”创新模式、智能视觉创新创业大赛等途径获取。其中“诸暨岛”为诸暨市政府牵头主导在杭州、上海、深圳、西安等地设立的科创平台，目前已设立诸暨岛 6 个，在诸暨建成“杭州港”2 个，物理空间达 10 万多平方米，引聚科技型企业 80 余家、省级以上人才 30 余名，弥补县级市人才招引短板、破解科创项目产业落地难问题，形成“异地研发孵化—本土转化生产”的区域联动产业培育新道路。目前公司股权投资项目尚处于投资期，未来投资收益情况需关注。

## 财务风险

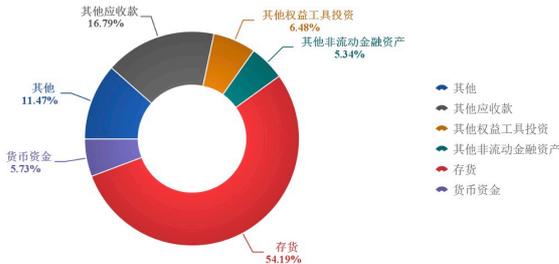
**中诚信国际认为，受益于政府的持续支持，近年来公司资本实力不断增强；公司资产流动性一般，收益性较弱，整体资产价值一般；债务规模快速扩张，短期债务占比高，债务结构有待优化，2023 年财务杠杆略有下降但仍处于高水平，EBITDA 对利息覆盖程度较低。**

### 资本实力与结构

作为诸暨市重要的基础设施投资建设运营主体，业务范围主要集中在诸暨经济开发区，公司地位重要，近年随着公司基础设施代建等在建项目的持续推进，同时受益于政府的资本性资金投入，近年资产及权益规模呈增长态势。

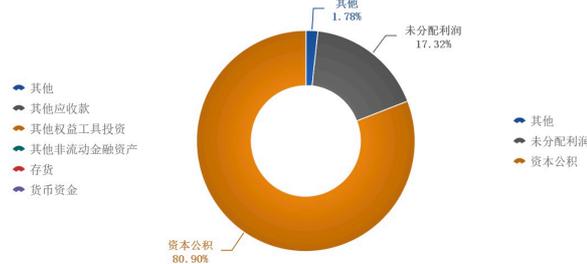
公司资产主要包括基础设施代建的建设成本形成的存货、往来款构成的其他应收款及其他非流动金融资产等，其中其他非流动金融资产主要包括公司对外的金融投资，主要为对诸暨信银浣农投资管理合伙企业(有限合伙)、诸暨盈实创加股权投资合伙企业(有限合伙)等企业的持股，2023 年末流动资产占比为 77.81%。2023 年末货币资金有所增长，但受限规模较大，受限占比 55.31%。整体看，公司资产流动性一般，收益性较弱，整体资产质量一般。

图 1：截至 2023 年末公司资产分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 2：截至 2023 年末公司权益情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司净资产以资本公积和未分配利润为主，2023 年根据诸暨产投文件及公司股东会决议，公司收到诸暨产投资本性资金投入 25.00 亿元，增加资本溢价；另根据诸暨市国资办文件，将诸暨国资持有的 30%诸暨市文化旅游集团有限公司股权划转给诸暨新城增加资本公积 25.54 亿元；同时，收回子公司浙江临杭投资有限公司以前年度政府拨入资产，减少资本公积 1.03 亿元；将诸暨市新城物业管理有限公司、诸暨市陶朱西湖农贸市场有限公司及诸暨市陶朱开元农贸市场有限公司等子公司无偿划出，减少资本公积 6.01 亿元。2023 年公司资本公积增长较快，自有资本实力不断增强。

虽债务规模快速扩张，但得益于公司权益规模持续增长，2023 年公司财务杠杆水平略有下降，但仍处于高位水平，公司资本结构亟待优化。

表 6：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

项目	2021	2022	2023
总资产	344.25	408.35	558.04
流动资产占比	76.95	76.06	77.81
经调整的所有者权益 <sup>2</sup> 合计	110.73	122.60	168.24
资产负债率	67.84	69.98	69.85
总资本化比率	66.98	69.36	68.02

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

### 现金流及偿债能力

公司营业收入主要来源于安置房销售收入及安保等业务，2023 年公司安置房未确认收入，回款规模下降，2023 年收现比进一步下降。

公司经营活动现金流受基础设施建设项目建设支出及往来款支出规模影响较大，2023 年公司基础设施建设项目支出规模大幅增长，使得经营活动现金净流出规模大幅增长。

<sup>2</sup> 经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项为 0。

公司每年对外金融投资支付的现金维持较大规模，且投资活动收回现金规模较小，2023 年公司支付给非并表关联方借款<sup>3</sup>的规模大幅增加，使得支付其他与投资活动有关的现金规模大幅增加，带动投资活动现金净流出规模大幅增长。

如前所述，公司经营活动及投资活动的资金缺口较大，加剧了公司对外部融资的需求。公司主要依赖于银行借款及债券发行来弥补资金缺口，有一定规模的非标融资，近年公司银行借款融资规模均快速扩张，债券融资规模有所收缩，需持续关注公司在资本市场的再融资能力及融资监管政策变化。近年公司通过外部融资覆盖资金缺口，2023 年现金及现金等价物略有增加。

表 7：近年来公司现金流情况（亿元、X）

项目	2021	2022	2023
经营活动产生的现金流量净额	-34.54	-33.46	-54.93
投资活动产生的现金流量净额	-20.74	-18.26	-45.73
筹资活动产生的现金流量净额	55.23	46.95	102.62
现金及现金等价物净增加额	-0.05	-4.77	1.96
收现比	1.42	0.96	0.59

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

随着在建项目的持续推进，公司外部债务融资需求不断推升，近年债务规模持续快速增长。公司债务目前以银行借款和债券发行为主，同时有一定规模的非标融资，债务类型及渠道较多元；公司短期债务占比较高，债务期限结构有待优化。

表 8：截至 2023 年末公司债务到期分布情况（亿元）

类型	成本	金额	1 年以内	1 年以上
银行借款 信用借款/抵押借款/保证借款等	4.6%	181.08	49.88	131.20
债券融资 普通债券/永续债等	4%	55.90	33.00	22.90
非标融资 融资租赁及信托借款	6%	69.59	43.58	26.01
合计	-	306.57	126.46	180.11

注：该数据不包括利息及其他应付款中有息部分。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司 EBITDA 主要由利润总额、费用化利息支出构成，利润总额对政府补助有较强依赖。近年公司可获得较稳定的财政补助，计入营业外收入；同时，2023 年债务规模快速增长，费用化利息支出规模增加较多，使得当期公司 EBITDA 大幅增长，EBITDA 对利息的覆盖程度较弱。此外，公司经营活动现金呈净流出，无法对债务利息形成有效覆盖。

值得注意的是，2023 年末，公司总债务 357.77 亿元，较 2022 年末新增债务 80.20 亿元，占上年末净资产 65.42%，新增债务主要为银行借款等。公司新增借款主要系用于补充公司日常经营所需现金流，属于公司正常经营活动范围，目前公司债务均按时还本付息，上述新增借款不会对公司经营情况和偿债能力产生不利影响。

截至 2023 年末，公司可动用账面资金 14.47 亿元；同时，公司银行授信总额为 265.55 亿元，尚未使用授信额度为 185.98 亿元，备用流动性较为充足。此外，得益于公司在金融市场良好的认可度，公司融资环境较好。

<sup>3</sup> 主要为诸暨国资的借款和开发委借款等。

表 9：近年来公司偿债能力指标（亿元、%、X）

	2021	2022	2023
总债务	224.61	277.57	357.77
短期债务占比	48.24	48.82	49.66
EBITDA（注）	7.15	5.85	11.90
EBITDA 利息覆盖倍数（注）	0.56	0.42	0.66
经营活动净现金流利息覆盖倍数	-2.72	-2.40	-3.07

注：2021 年、2022 年 EBITDA 及相关指标调入了政府补助。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

### 其他事项

受限情况方面，截至 2023 年末，公司受限资产占当期末总资产的 6.84%，主要有货币资金 17.69 亿元、投资性房地产 17.65 亿元及固定资产 2.84 亿元，存在较大的抵质押融资空间。或有负债方面，截至 2023 年末，公司对外担保余额为 117.96 亿元，占同期末净资产的比例为 70.11%，虽然被担保方均为国企，但担保规模大，存在一定的或有负债风险。或有事项方面，截至 2023 年末，公司无重大未决诉讼。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2024 年 5 月，公司近两年未发生违约事件，也不存在两年以前发生且当前未结清的违约事件。

## 调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

### 流动性评估

公司债务结构较合理，有一定的货币资金，未使用银行授信额度较充足，备用流动性较好，对短期债务本息的保障程度尚可。公司流动性较弱，未来一年流动性来源可以覆盖流动需求。

## 外部支持

跟踪期内，诸暨市经济财政实力稳步增长。公司维持区域重要性，实际控制人为诸暨市国资委，股权结构和业务开展均与市政府具有高度的关联性。公司在获得项目建设专项资金拨付、财政补贴等方面有良好记录，政府财政资金注入对公司资本支出和还本付息具有重要支撑。综上，跟踪期内诸暨市政府具备强的支持能力，同时保持对公司较强的支持意愿，可为公司带来较强的外部支持。

## 跟踪债券信用分析

“22 诸新绿色债 01/G22 诸新 1”募集资金 2.90 亿元，使用 1.49 亿元用于诸暨新城海绵城市建设项目，1.41 亿元用于补充营运资金。截至目前，均已按用途使用。

“22 诸新绿色债 01/G22 诸新 1”设置了担保增信措施，债券信用水平充分考虑了担保方诸暨国资提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。公司职能定位持续重要，经营层面仍保持区域竞争力，多元化板块增强业务持续性和稳定性，虽然债务规模不断扩大，但考虑到公司外

部支持有力，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，集中到期压力不高，目前跟踪债券信用风险很低。

### 偿债保障分析

诸暨市国有资产经营有限公司（以下简称“诸暨国资”）为本次债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

诸暨国资成立于 1993 年 2 月 8 日，初始注册资本 388 万元。后经多次增资扩股，截至 2023 年末，诸暨国资注册资本为 8.00 亿元，诸暨市国资委为公司控股股东和实际控制人。

诸暨国资作为诸暨市最主要的基础设施建设和国有资产运营主体，目前主要业务涵盖诸暨市范围内的工程建设、土地开发、房地产、旅游、水务、公交、农业、文化传媒及铜材贸易等。截至 2023 年末，诸暨国资资产总额为 2,910.79 亿元，净资产 881.24 亿元，资产负债率 69.72%。2023 年，诸暨国资营业收入 79.34 亿元，净利润 3.33 亿元，经营活动净现金流-110.21 亿元。

受限情况方面，诸暨国资受限资产规模不大，截至 2023 年末，受限资产为 187.00 亿元，占当期末总资产的 6.42%，存在一定的抵质押融资空间。

或有负债方面，截至 2023 年末，诸暨国资对外担保余额为 13.49 亿元，占同期末净资产的比例为 1.53%，被担保单位系诸暨市国有企事业单位，代偿风险较小。

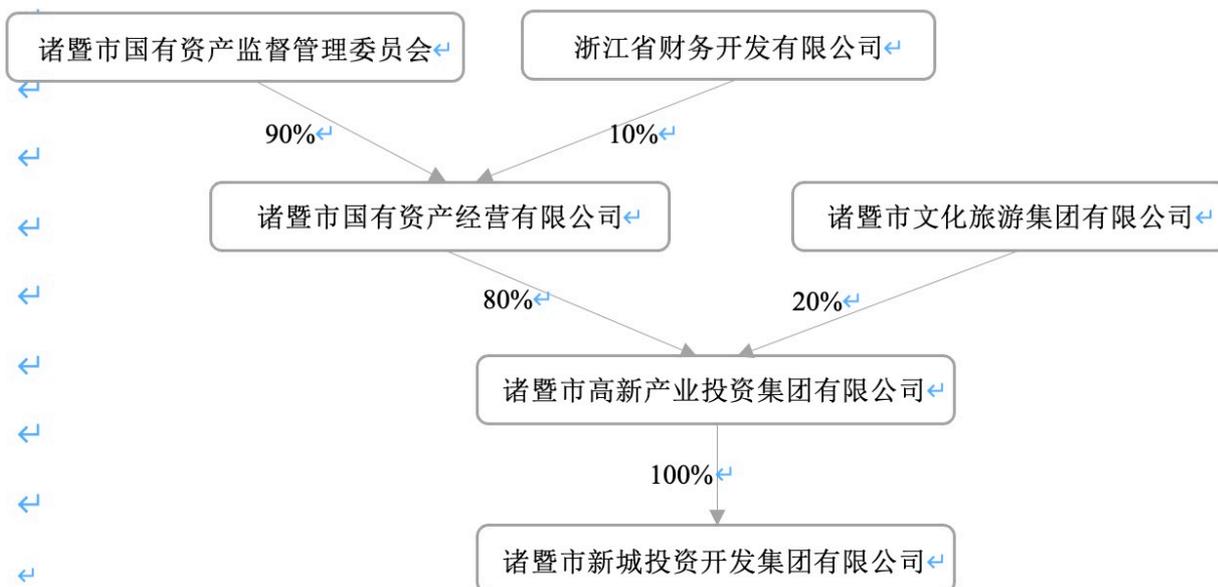
截至 2023 年末，诸暨国资银行授信总额为 1,418.07 亿元，尚未使用授信额度为 407.86 亿元，备用流动性较为充足。

综合来看，中诚信国际维持诸暨国资主体信用等级为 **AA<sup>+</sup>**，评级展望为稳定。其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对本次债券还本付息起到有力保障作用。

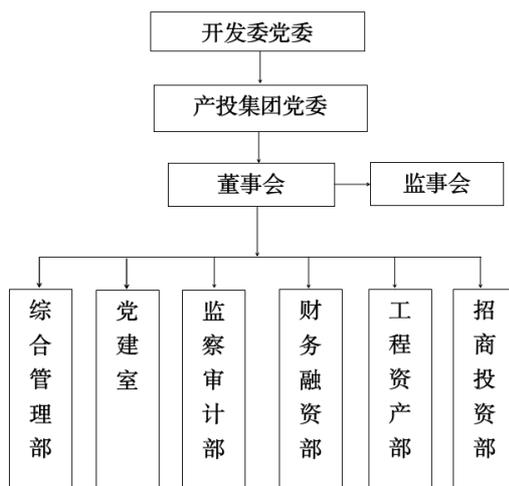
### 评级结论

综上所述，中诚信国际维持诸暨市新城投资开发集团有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“22 诸新绿色债 01/G22 诸新 1”的债项信用等级为 **AA<sup>+</sup>**。

### 附一：诸暨市新城投资开发集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）

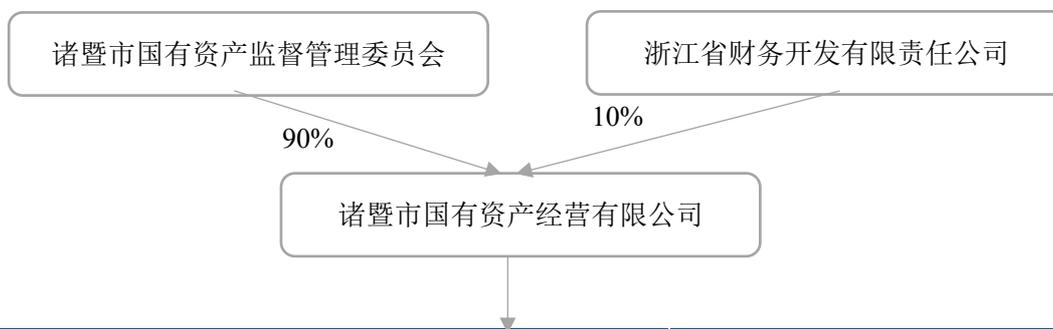


主要一级子公司名称	持股比例 (%)
诸暨市安顺集团有限公司	100
浙江大唐袜业城有限公司	100
浙江临杭投资有限公司	100
诸暨市永信教育投资有限公司	100
诸暨经开创融投资有限公司	100
诸暨市永信企业管理有限公司	100
诸暨市望云建设开发有限公司	100
诸暨市启诚企业管理有限公司	100

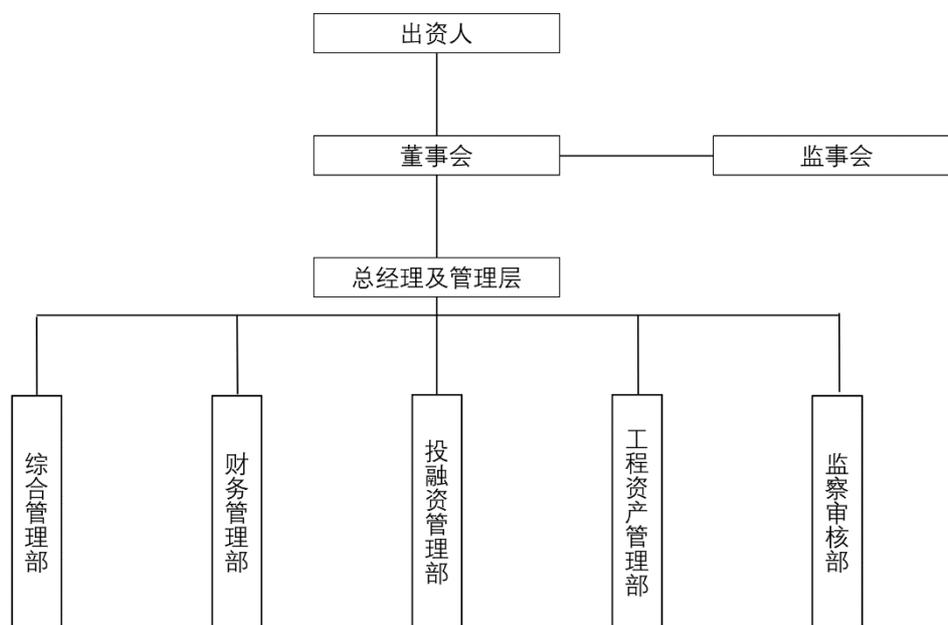


资料来源：公司提供

## 附二：诸暨市国有资产经营有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）



主要子公司名称	持股比例
诸暨市建设集团有限公司	100%
诸暨市城乡投资集团有限公司	100%
诸暨市交通基础设施建设有限公司	100%
菲达集团有限公司	100%
诸暨市高新产业投资集团有限公司	100%
诸暨市文化旅游集团有限公司	100%
诸暨市水务集团有限公司	100%
浙江大东南股份有限公司	27.91%



资料来源：公司提供

**附三：诸暨市新城投资开发集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）**

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023
货币资金	171,059.44	236,203.88	319,939.70
非受限货币资金	171,054.44	124,398.88	142,995.50
应收账款	7,357.32	10,305.20	58,652.23
其他应收款	501,527.89	549,435.13	936,776.80
存货	1,941,775.28	2,308,275.34	3,024,002.96
长期投资	316,635.25	474,710.82	764,239.45
在建工程	41,160.34	53,832.10	27,829.20
无形资产	30,014.66	29,772.66	26,026.53
资产总计	3,442,497.52	4,083,499.49	5,580,376.01
其他应付款	640,350.90	596,705.88	710,104.15
短期债务	1,083,606.28	1,354,968.31	1,776,584.59
长期债务	1,162,537.33	1,420,686.32	1,801,085.07
总债务	2,246,143.60	2,775,654.63	3,577,669.66
负债合计	2,335,229.35	2,857,526.04	3,897,962.20
利息支出	127,183.23	139,156.88	178,964.09
经调整的所有者权益合计	1,107,268.17	1,225,973.46	1,682,413.80
营业总收入	141,746.36	91,526.29	114,438.09
经营性业务利润	-48,312.43	-24,810.95	31,283.56
其他收益	652.42	243.66	83,158.68
投资收益	1,948.26	2,996.75	349.17
营业外收入	60,569.40	40,530.80	83.37
净利润	11,031.27	12,702.37	20,836.50
EBIT（注3）	61,476.54	49,364.26	105,389.05
EBITDA（注3）	71,525.14	58,549.47	118,981.99
销售商品、提供劳务收到的现金	201,054.99	88,129.11	67,666.06
收到其他与经营活动有关的现金	155,778.22	143,612.24	131,840.16
购买商品、接受劳务支付的现金	358,134.24	272,848.47	647,116.66
支付其他与经营活动有关的现金	299,890.97	244,986.35	44,816.36
吸收投资收到的现金	174,834.56	105,000.00	250,000.00
资本支出	51,353.50	28,559.85	83,376.14
经营活动产生的现金流量净额	-345,352.77	-334,592.93	-549,295.37
投资活动产生的现金流量净额	-207,426.68	-182,578.78	-457,319.64
筹资活动产生的现金流量净额	552,311.26	469,500.15	1,026,227.62
现金及现金等价物净增加额	-468.19	-47,671.55	19,612.61
财务指标	2021	2022	2023
营业毛利率（%）	6.33	13.50	20.01
期间费用率（%）	37.78	36.81	58.90
应收类款项占比（%）	14.78	13.71	17.84
收现比（X）	1.42	0.96	0.59
资产负债率（%）	67.84	69.98	69.85
总资本化比率（%）	66.98	69.36	68.02
短期债务/总债务（%）	48.24	48.82	49.66
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-2.72	-2.40	-3.07
总债务/EBITDA（X）（注3）	31.40	47.41	30.07
EBITDA/短期债务（X）（注3）	0.07	0.04	0.07
EBITDA利息保障倍数（X）（注3）	0.56	0.42	0.66

注：1、中诚信国际根据 2022~2023 年审计报告整理；2、中诚信国际将“其他应付款”、“其他流动负债”中的计息部分调入短期债务，将“长期应付款”中的计息部分调入长期债务；3、2021 年、2022 年 EBITDA 相关数据调入政府补助。

#### 附四：诸暨市国有资产经营有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023
货币资金	1,947,379.03	2,239,293.56	2,103,413.33
非受限货币资金	1,717,772.01	1,233,977.72	1,139,284.72
应收账款	283,840.89	203,142.54	423,929.43
其他应收款	2,350,156.26	2,743,444.56	2,703,000.83
存货	11,805,732.33	14,312,848.84	16,395,824.13
长期投资	667,106.83	840,581.24	902,063.01
在建工程	519,580.62	579,113.63	873,157.16
无形资产	218,128.55	609,627.16	1,630,235.65
资产总计	20,306,503.61	24,714,955.38	29,107,922.27
其他应付款	718,747.39	715,980.53	941,066.43
短期债务	3,345,800.17	5,020,981.34	7,265,840.92
长期债务	8,677,618.95	10,311,953.89	10,841,395.32
总债务	12,023,419.12	15,332,935.23	18,107,236.24
负债合计	13,558,889.41	17,151,559.30	20,295,478.55
利息支出	642,494.22	668,883.48	790,122.11
经调整的所有者权益合计	6,747,614.20	7,563,396.08	8,812,443.72
营业总收入	1,119,061.38	1,151,671.40	793,399.84
经营性业务利润	-192,025.27	-215,720.35	53,121.85
其他收益	21,733.76	23,311.12	434,811.53
投资收益	7,170.41	18,929.18	7,021.07
营业外收入	261,061.87	265,055.10	3,734.52
净利润	36,348.73	41,351.90	33,344.44
EBIT（注 3）	307,550.25	306,006.93	429,006.97
EBITDA（注 3）	386,751.49	395,606.06	557,675.01
销售商品、提供劳务收到的现金	1,223,302.91	1,230,967.99	685,828.78
收到其他与经营活动有关的现金	1,545,252.56	1,281,370.78	915,599.39
购买商品、接受劳务支付的现金	2,075,747.49	3,402,199.81	2,177,379.39
支付其他与经营活动有关的现金	1,276,236.77	1,041,385.00	345,800.77
吸收投资收到的现金	357,269.57	151.09	3,960.00
资本支出	244,805.30	602,548.77	813,652.01
经营活动产生的现金流量净额	-738,694.99	-2,098,689.27	-1,102,140.02
投资活动产生的现金流量净额	-384,384.58	-798,624.02	-969,860.09
筹资活动产生的现金流量净额	1,696,775.68	2,406,497.96	1,948,304.16
现金及现金等价物净增加额	572,635.74	-489,813.99	-123,592.70
财务指标	2021	2022	2023
营业毛利率（%）	10.38	9.27	12.17
期间费用率（%）	27.65	28.61	57.29
应收类款项占比（%）	13.30	12.15	10.91
收现比（X）	1.09	1.07	0.86
资产负债率（%）	66.77	69.40	69.72
总资本化比率（%）	64.05	66.97	67.26
短期债务/总债务（%）	27.83	32.75	40.13
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-1.15	-3.14	-1.39
总债务/EBITDA（X）（注 3）	31.09	38.76	32.47
EBITDA/短期债务（X）（注 3）	0.12	0.08	0.08
EBITDA 利息保障倍数（X）（注 3）	0.60	0.59	0.71

注：1、中诚信国际根据 2022~2023 年审计报告整理；2、中诚信国际将“其他流动负债”中的计息部分调入短期债务，将“长期应付款”中的计息部分调入长期债务；3、2021 年、2022 年 EBITDA 相关数据调入政府补助。

### 附五：诸暨市新城投资开发集团有限公司对外担保明细（截至 2023 年末）

序号	被担保对象	企业性质	担保金额（万元）
1	绍兴枫桥学院后勤管理服务有限公司	国企	9,900.00
2	浙江白塔湖生态旅游开发有限公司	国企	4,999.00
3	浙江五泄旅游开发有限公司	国企	5,996.00
4	浙江恰好园林建设有限公司	国企	26,000.00
5	诸暨市产权交易有限公司	国企	4,850.00
6	诸暨市畅达建设工程有限公司	国企	6,750.00
7	诸暨市城东新城建设有限公司	国企	191,000.00
8	诸暨市城通管网有限公司	国企	6,900.00
9	诸暨市城乡投资集团有限公司	国企	292,300.00
10	诸暨市店口城镇建设投资开发有限公司	国企	15,780.00
11	诸暨市店口环境综合治理有限公司	国企	6,000.00
12	诸暨市店口农村发展投资有限公司	国企	127,800.00
13	诸暨市高新产业投资集团有限公司	国企	100,000.00
14	诸暨市高新产业投资集团有限公司	国企	100,000.00
15	诸暨市浣江旅游开发有限公司	国企	6,997.00
16	诸暨市浣江置业有限公司	国企	6,500.00
17	诸暨市交通基础设施建设有限公司	国企	60,760.00
18	诸暨市交通投资集团有限公司	国企	16,000.00
19	诸暨市绿色园林有限公司	国企	7,250.00
20	诸暨市农村发展投资有限公司	国企	8,000.00
21	诸暨市水务集团有限公司	国企	10,900.00
22	诸暨市陶朱开元农贸市场有限公司	国企	2,000.00
23	诸暨市陶朱西湖农贸市场有限公司	国企	2,000.00
24	诸暨市文化旅游集团有限公司	国企	76,500.00
25	诸暨市西施故里旅游开发有限公司	国企	84,400.00
-	<b>合计</b>	-	<b>1,179,582.00</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 附六：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

## 附七：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



**独立·客观·专业**

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn