



# 长沙市望城区城市建设投资集团有限公司 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 2373 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 06 月 28 日

本次跟踪发行人及评级结果	长沙市望城区城市建设投资集团有限公司	AA <sup>+</sup> /稳定
本次跟踪担保主体及评级结果	重庆进出口融资担保有限公司 东北中小企业融资再担保股份有限公司	AA <sup>+</sup> /稳定 AA <sup>+</sup> /稳定
本次跟踪债项及评级结果	“19 望城城投 MTN001”、“20 望城城投 MTN001”、 “19 望城城投绿色债 01/G19 望城 1”、“19 望城城投 绿色债 02/G19 望城 2”、“22 望城城投债 01/22 望投 01”、“23 望城城投债 01/23 望投 01”、“23 望城城 投债 02/23 望投 02”	AA <sup>+</sup>
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	<p>本次跟踪维持主体和债项上次评级结论，其中“19 望城城投绿色债 01/G19 望城 1”的债项级别充分考虑了重庆进出口融资担保有限公司（以下简称“重庆进出口担保”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，“19 望城城投绿色债 02/G19 望城 2”的债项级别充分考虑了东北中小企业融资再担保股份有限公司（以下简称“东北再担保”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际认为望城区经济实力持续增强，潜在的支持能力强；长沙市望城区城市建设投资集团有限公司（以下简称“望城城投”或“公司”）在望城区片区开发中发挥较重要作用，对望城区政府的重要性强，与望城区政府维持高度紧密关系。同时，中诚信国际预计，望城城投业务布局趋于稳定，且能持续获得政府或股东支持；但需关注项目待投入规模较大且业务开展易受政策及市场环境影响、资产质量一般、经营活动净现金流对利息的保障能力有待提升对其经营和整体信用状况造成的影响。</p>	
评级展望	中诚信国际认为，长沙市望城区城市建设投资集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	<p><b>可能触发评级上调因素：</b>望城区经济财政实力显著增强；公司资本实力显著增强，盈利能力大幅增长且具有可持续性。</p> <p><b>可能触发评级下调因素：</b>望城区经济财政实力显著弱化；公司区域地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱；公司关键业务或资产被剥离，财务指标和再融资环境出现明显恶化，备用流动性大幅减少等。</p>	

### 正面

- **区域优势提升，经济实力持续增强。**望城区逐步融入长沙城市发展布局，借助于丰富的资源、优越的地理位置及政策支持，经济实力持续增强。
- **公司地位重要。**作为望城区重要的片区开发运营主体，公司区域地位重要，持续获得政府大力支持。
- **片区开发资源较为充足，业务稳定性和可持续性强。**公司参与望城区多个片区的开发，充足的片区开发资源为后续收入提供了有力支撑，业务稳定性和可持续性强。
- **很强的偿债保障措施。**“19望城城投绿色债01/G19望城1”由重庆进出口担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，“19望城城投绿色债02/G19望城2”由东北再担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，上述担保措施分别对“19望城城投绿色债01/G19望城1”和“19望城城投绿色债02/G19望城2”的还本付息起到了很强的保障作用。

### 关注

- **项目待投入规模较大且业务开展易受政策及市场环境影响。**片区开发等项目剩余投资规模较大，未来公司仍将面临较大的资本支出压力。同时，片区开发业务受土地市场及宏观政策的影响较大，土地出让面积及收入面临一定的不确定性。
- **资产价值一般。**公司资产以存量土地和开发成本形成的存货为主，约占总资产的80%，资产流动性一般且收益性不足。
- **经营活动净现金流对利息的保障能力有待提升。**受业务持续推进影响，2021~2023年公司经营活动净现金流持续为负，经营发展所需的现金缺口较大，经营活动净现金流对利息支出无覆盖能力。

项目负责人：朱航园 hyzhu@ccxi.com.cn

项目组成员：贺慧敏 hmhe@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

## 财务概况

望城城投（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
资产总计（亿元）	393.68	442.90	474.34	466.26
经调整的所有者权益合计（亿元）	167.27	226.49	241.49	243.10
负债合计（亿元）	226.41	216.41	232.85	223.15
总债务（亿元）	158.00	167.58	172.54	154.91
营业总收入（亿元）	21.26	24.29	24.22	7.33
经营性业务利润（亿元）	3.14	2.71	4.34	0.91
净利润（亿元）	3.31	2.74	4.44	0.91
EBITDA（亿元）	4.11	3.62	5.18	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-34.39	-44.18	-8.23	9.32
总资本化比率（%）	48.58	42.53	41.67	38.92
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.53	0.46	0.48	--

注：1、中诚信国际根据望城城投提供的经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 年度、2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理，2021 年和 2022 年财务数据分别采用 2022 年和 2023 年审计报告期初数，2023 年和 2024 年一季度财务数据分别采用 2023 年审计报告和 2024 年一季度财务报表期末数；2、中诚信国际在分析时，将长期应付款中带息债务调整至长期债务；3、公司 2024 年一季度财务报表未经审计且公司未提供当期利息支出数据，故相关指标失效；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。

## 担保主体概况数据

重庆进出口担保（合并口径）	2021	2022	2023
总资产（亿元）	66.52	67.58	71.53
担保准备金（亿元）	19.82	18.93	22.17
所有者权益（亿元）	40.68	42.24	44.06
在保余额（亿元）	360.21	408.94	357.61
担保业务收入（亿元）	7.04	6.31	7.91
投资收益及利息净收入（亿元）	1.61	1.65	2.00
净利润（亿元）	2.76	2.10	2.28
平均资本回报率(%)	6.98	5.07	5.28
累计代偿率(%)	1.36	1.25	1.33
净资产放大倍数(X)	8.85	9.68	8.12

注：1、中诚信国际根据重庆进出口担保提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）重庆分所审计的 2021 年审计报告，经立信会计师事务所（特殊普通合伙）重庆分所审计的 2022 年和 2023 年审计报告整理，意见类型均为标准无保留意见。其中，2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数；2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数；2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数；2、重庆进出口担保在保责任余额等于在保余额；3、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。

东北再担保（合并口径）	2021	2022	2023
总资产（亿元）	92.46	103.05	116.42
担保损失准备金（亿元）	25.22	27.65	27.59
所有者权益（亿元）	40.79	42.15	43.25
在保责任余额（亿元）	278.28	277.61	265.61
担保业务收入（亿元）	3.28	2.64	2.61
利息净收入及投资收益（亿元）	3.97	2.93	3.02
净利润（亿元）	2.43	1.36	1.10
平均资本回报率（%）	6.15	3.27	2.57
累计代偿率（%）	0.51	0.64	0.69
净资产放大倍数（X）	6.82	6.59	6.14
融资性担保放大倍数（X）	5.91	5.85	5.18

注：1、本报告数据来源为东北再担保提供的经中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）吉林分所审计并出具标准无保留意见的 2021~2022 年

审计报告及经中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年审计报告整理。其中，2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数；2、本报告中融资性担保放大倍数为母公司计算口径；3、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	望城城投	浏阳城投	合肥东部新城建设	成都空港兴城
最新主体信用等级	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>
地区	望城区	浏阳市	肥东县	双流区
GDP（亿元）	1,070.61	1,735.70	902.00	1,197.47
一般公共预算收入（亿元）	43.51	105.78	63.86	102.35
经调整的所有者权益合计（亿元）	241.49	304.71	211.51	659.55
资产负债率(%)	49.09	54.63	55.81	53.13
净利润（亿元）	4.44	5.99	6.36	8.45

中诚信国际认为，望城区与浏阳市、肥东县、双流区的行政地位相当，经济财政实力处于可比区间；公司与可比公司的定位均为当地重要的城市基础设施建设主体，业务运营实力相当；公司权益规模处于中游水平，总体资本实力较强，财务杠杆处于比较组最低水平，未来融资空间相对较大，盈利指标处于下游水平，整体来看与可比公司财务融资能力接近。同时，当地政府的支持能力均强，并对上述公司的支持意愿无明显差异。

注：1、浏阳城投系“浏阳市城市建设集团有限公司”的简称，合肥东部新城建设系“合肥东部新城建设投资有限公司”的简称，成都空港兴城系“成都空港兴城投资集团有限公司”的简称；2、浏阳城投、合肥东部新城建设及成都空港兴城的各项数据均为未调整数据；3、以上财务数据为 2023 年末或 2023 年数据。

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

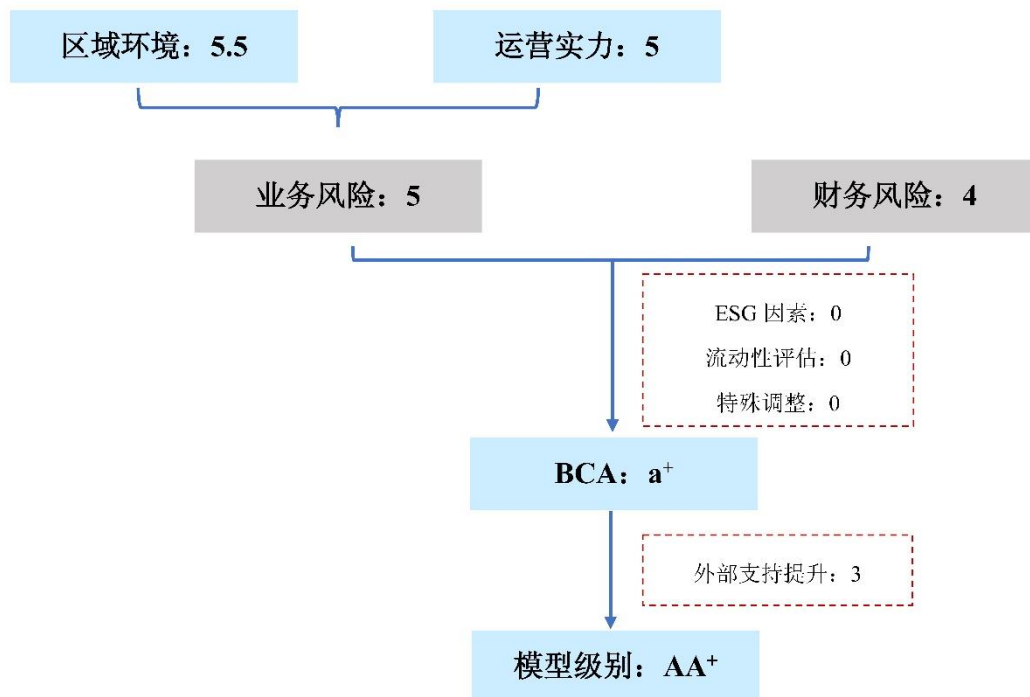
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项 余额（亿元）	存续期	特殊条款
23 望城城投债 02/23 望投 02	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	2023/06/26 至 本报告出具日	4.00/4.00	2023/04/27~ 2030/04/27	调整票面利率、回售，在债券存续期的第 5 年末附设发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权；提前偿还，在债券存续期的第 3 年至第 7 年末每年分别偿还本金的 20%
23 望城城投债 01/23 望投 01	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	2023/06/26 至 本报告出具日	5.40/5.40	2023/04/12~ 2030/04/12	调整票面利率、回售，在债券存续期的第 5 年末附设发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权；提前偿还，在债券存续期的第 3 年至第 7 年末每年分别偿还本金的 20%
22 望城城投债 01/22 望投 01	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	2023/06/26 至 本报告出具日	5.00/5.00	2022/08/17~ 2029/08/17	调整票面利率、回售，在债券存续期的第 5 年末附设发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权；提前偿还，在债券存续期的第 3 年至第 7 年末每年分别偿还本金的 20%
20 望城城投 MTN001	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	2023/06/26 至 本报告出具日	10.00/10.00	2020/08/21~ 2025/08/21	交叉违约条款
19 望城城投 MTN001	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	2023/06/26 至 本报告出具日	5.00/5.00	2019/10/30~ 2024/10/30	交叉违约条款
19 望城城投绿色 债 01/G19 望城 1	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	2023/06/26 至 本报告出具日	3.60/2.16	2019/12/20~ 2026/12/20	提前偿还，在债券存续期的第 3 年至第 7 年末每年分别偿还本金的 20%
19 望城城投绿色 债 02/G19 望城 2	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	2023/06/26 至 本报告出具日	2.80/1.68	2019/12/20~ 2026/12/20	提前偿还，在债券存续期的第 3 年至第 7 年末每年分别偿还本金的 20%

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
望城城投	AA <sup>+</sup> /稳定	AA <sup>+</sup> /稳定	2023/07/28 至本报告出具日

## 评级模型

### 长沙市望城区城市建设投资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，望城区政府具备强的支持能力，同时对公司有很强的支持意愿，主要体现在望城区持续增长的经济实力，望城城投作为望城区重要的片区开发经营主体，成立以来持续获得政府在资金注入、财政补贴等方面的大力支持，区域重要性强，其股权结构和业务开展均与区政府具有高度的关联性。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，望城区逐渐融入长沙市主城区辐射范围，经济实力保持增长趋势；受财政体制调整影响，2023 年望城区一般公共预算收入减半，区域财力主要依靠上级补助；另外，望城区整体再融资环境较好，潜在的支持能力强。

长沙市是湖南省省会，其经济生产总值约占全省的 30%，远高于湖南省其他 13 个市（州），是湖南省的政治、经济、文化中心和我国长江以南地区最重要的中心城市之一。长沙市下辖 6 区（芙蓉区、天心区、岳麓区、开福区、望城区、雨花区）、3 县（县级市）（长沙县、宁乡市和浏阳市），辖区总面积 1.18 万平方公里。截至 2023 年末，长沙市常住人口为 1,051.31 万人。

近年来，长沙市以智能装备制造、电子信息、新材料、生物制药、食品等为主要产业，现代产业发展向好，2023 年长沙市位居全国先进制造业百强市第 6 位；同时，国家及湖南省出台多项政策推动长株潭一体化，持续利好长沙市经济社会发展。2023 年，长沙市实现地区生产总值（GDP）14,331.98 亿元，经济总量在全省 14 个地市（州）中排名第一，增速为 4.80%。同年，长沙市人均地区生产总值为 13.63 万元，亦居省内首位。

长沙市财政实力在全省 14 个地市（州）中亦排名首位，2023 年，长沙市实现地方一般公共预算收入 1,227.07 亿元，剔除增值税留抵退税等因素影响，同口径增长 7.03%；受到房地产市场下行的影响，长沙市 2023 年政府性基金收入持续下降至 902.83 亿元，同比下降 18.78%。再融资环境方面，截至 2023 年末，长沙市显性债务率<sup>1</sup>已突破国际 100%警戒标准，但在全省位于较低水平，债务风险整体可控。此外，长沙市内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，直融市场较为活跃，整体再融资环境较好。

表 1：近年来长沙市地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023
GDP（亿元）	13,270.70	13,966.11	14,331.98
GDP 增速(%)	7.5	4.5	4.8
人均 GDP（万元）	12.96	13.40	13.63
固定资产投资增速(%)	8.2	5.1	-6.8
一般公共预算收入（亿元）	1,188.31	1,202.00	1,227.07

<sup>1</sup> 显性债务率=地方债务余额/当年政府综合财力\*100%。

政府性基金收入（亿元）	1,246.31	1,111.54	902.83
税收收入占比(%)	74.04	70.96	--
公共财政平衡率(%)	77.08	76.74	75.43

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%；“--”为数据无法获取。

资料来源：长沙市人民政府官网，中诚信国际整理

望城区系湖南省会长沙市市辖区，地处湘中东北部，湘江下游两岸。2011 年 5 月 20 日，经国务院批准，撤销望城县，设立长沙市望城区，以原望城县行政区域为行政区域。截至 2023 年末，望城区常住人口 98.43 万人。

目前，望城区全境已纳入长株潭综合配套改革试验核心区，望城区交通便捷，与长沙市核心城区实现了公交无缝对接，另有长沙地铁四号线起于高塘岭街道，京广铁路、石长铁路、长常高速、319 国道以及京珠高速西线等穿境而过，望城区逐步融入长沙市主城区辐射范围。2023 年，望城区借助于丰富的资源、优越的地理位置及政策支持，实现全市地区生产总值（GDP）1,070.61 亿元，增速为 4.20%，经济实力保持增长趋势。同年，因望城区财政体制进行了调整<sup>2</sup>，一般公共预算收入、税收收入及政府性基金收入大幅下降，“一镇两街”及部分财政收入通过上级补助收入进行转移支付，当年望城区收到上级补助收入资金共 126.76 亿元。再融资环境方面，近年来政府融资规模不断增加，截至 2023 年末，望城区政府债务余额为 262.10 亿元，仍居长沙市六区首位，且政府债务率已突破国际 100%警戒标准，面临一定的再融资压力。此外，望城区城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，发债主体未出现债务违约事件，且区域内城投企业的直接融资渠道较为通畅，整体再融资环境较好，但未来仍需持续关注望城区地方政府债务及区域内基础设施投融资企业债务增长较快对再融资环境可能产生的影响。

表 2：近年来望城区经济财政实力

项目	2021	2022	2023
GDP（亿元）	1,002.84	1,053.13	1,070.61
GDP 增速（%）	7.20	4.60	4.20
人均 GDP（万元）	10.73	10.94	10.88
固定资产投资增速（%）	10.00	8.50	-9.50
一般公共预算收入（亿元）	86.01	90.09	43.51
政府性基金收入（亿元）	142.41	164.80	4.23
上级补助收入（亿元）	35.94	37.70	126.76
税收收入占比（%）	75.89	76.67	67.02
公共财政平衡率（%）	73.13	71.45	38.64

注：1、望城区一般公共预算收入包含省级下放部分；2、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%；3、人均 GDP 系根据常住人口测算而来。

资料来源：长沙市望城区人民政府官网，中诚信国际整理

## 运营实力

**中诚信国际认为，跟踪期内，公司仍作为望城区重要的片区开发主体，地位突出且展业范围较广，当前业务结构虽较为单一，但具备较高的区域专营性，业务竞争力强。同时，公司经营稳定，充足的片区开发资源为**

<sup>2</sup> 2023 年望城区财政体制进行调整，一是“一镇两街”由湘江新区托管，收支基数纳入湘江新区，湘江新区根据核定的收支基数给予望城区基础性财力补偿；二是市对区体制调整优化后，从 2023 年起，部分收入征管主体、收入级次、分享比例等发生变化，市级将核定望城区一般公共预算收入基数，实行“存量全返、增量分享”；三是望城区政府性基金收入全部为市级收入，对于国土基金收入，市级计提轨道交通发展专项基金(6.00%)后补助给望城区，城市基础设施配套费、污水处理费全额补助给望城区。



后续收入提供了有力支撑，业务稳定性和可持续性较强。但各片区待投入规模较大，且受土地市场及宏观政策的影响，片区土地出让及收益存在一定不确定性，后续开发情况需持续关注。

表 3：2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2021 年			2022 年			2023 年			2024 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
片区开发	20.39	95.94	12.85	22.99	94.64	10.56	23.33	96.29	13.20	7.27	99.18	15.47
其他业务	0.86	4.06	83.82	1.30	5.36	76.83	0.90	3.71	64.65	0.06	0.82	50.68
营业收入/营业毛利率	21.26	100.00	15.73	24.29	100.00	14.11	24.22	100.00	15.11	7.33	100.00	15.76

注：1、上表中“片区开发”包括审计报告中的市政工程开发和片区开发收入；2、尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**片区开发板块**，跟踪期内，公司仍负责望城区范围内的基础设施建设、片区开发等工作，其中基础设施建设业务范围涵盖河西片区及高铁片区。公司基础设施建设运作模式主要分为两种：财政直付和委托代建。财政直付项目由望城区政府每年向望城城投下达政府投资项目计划，统一安排望城城投每年的财政直付项目建设计划，项目建设资金由望城区政府直接拨付；项目建设过程中，望城城投根据项目建设进度向望城区政府提交用款申请，经望城区政府核定用款需求后向望城城投拨付建设款项，用以项目建设，区政府仅支付核定的成本费用，相关项目的利润为零。委托代建项目由望城区人民政府委托望城城投负责望城区基础设施建设，望城城投与望城区财政局签署代建合同，望城城投负责项目报建、招投标和项目实施等，项目前期资金主要由望城城投负责筹集；项目结算方面，望城城投每年根据项目建设情况移交相关基础设施资产给望城区财政局，望城区财政局核定相关建设情况及成本费用，并加成一定利润作为望城城投的委托代建项目收入。

从业务开展情况来看，截至 2024 年 3 月末，公司已完工项目主要包括潇湘大道二期、金城大道和青石学校等，回款金额已占拟回款金额的 91%左右；主要在建项目已确认收入部分全部实现回款，但整体结算进度滞后，需关注后续结算及回款情况。截至 2024 年 3 月末，公司主要在建项目包括湘江西岸防洪保安工程、高丁公路和吴家冲等，项目类型均为代建项目，计划总投资 84.63 亿元，已完成投资 79.87 亿元；拟建项目方面，截至 2024 年 3 月末，公司拟建马巷路和师大附中新校区等项目，项目类型包括财政直付项目和代建项目，计划总投资 15.63 亿元，公司在建和拟建基础设施建设项目量较为充足，存在一定的投资压力。

表 4：截至 2024 年 3 月末公司主要在建基础设施建设项目情况（万元）

项目名称	项目类型	总投资	已投资	拟回款金额	已确认收入	累计回款金额
湘江西岸防洪保安工程	代建项目	501,594.32	523,958.63	601,913.18	176,660.72	176,660.72
高丁公路	代建项目	104,658.70	122,135.06	128,593.08	46,137.53	46,137.53
吴家冲	代建项目	74,335.32	56,193.95	89,202.38	12,437.00	12,437.00
湿地公园	代建项目	63,970.00	21,991.72	76,764.00	2,042.00	2,042.00
星月路	代建项目	42,359.62	37,095.48	50,831.54	6,949.35	6,949.35
知贤东路	代建项目	36,831.00	10,950.87	44,196.74	7.08	7.08
月亮岛路普瑞隧道	代建项目	22,587.00	26,391.94	27,104.40	--	--
合计		846,335.96	798,717.65	1,018,605.32	244,233.68	244,233.68

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 5：截至 2024 年 3 月末公司拟建基础设施建设项目情况（万元）

项目名称	建设期间	项目类型	总投资	2024 年投资计划	2025 年投资计划
马巷路	2024-2026	财政直付项目	15,000.00	4,000.00	5,000.00
师大附中新校区	2024-2025	代建项目	92,250.00	40,687.00	51,563.00
大湖路（金星北路-云湖路）	2024-2025	代建项目	14,746.00	8,115.00	6,631.00
云湖路（腾飞路-大湖路）	2024-2025	代建项目	9,639.00	6,103.00	3,536.00
知贤路（金星大道-潇湘北路）	2024-2025	代建项目	24,685.00	1,500.00	23,185.00
合计	--	--	156,320.00	60,405.00	89,915.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

片区开发方面，公司当前开发的片区覆盖较广，各片区开发模式略有差异。月亮岛片区、高塘岭片区和腾飞片区地块属于开发较早且相对成熟的片区，业务模式上，公司接受望城区财政局委托对长沙市望城区内的土地进行开发与整理，拆迁和平整后的土地在长沙市公共交易中心挂牌出让。土地整理完成后，望城区财政局负责核定望城城投前期发生的土地成本、开发整理支出及相关税费等确认为望城城投的土地开发整理成本，按望城城投土地开发整理成本加成一定比例核定投资回报并按协议约定按时足额支付投资回报，望城城投在整理土地竣工验收合格后确认营业收入及营业成本。

大泽湖和河东片区则是公司新开发片区且投资规模相对较大。对于大泽湖片区，规划面积 10,015 亩，定位为集花园总部、养生度假、智慧办公、生态科普、创智服务等为一体的生态养心功能片区，主体项目大泽湖生态智慧城综合开发建设项目（以下简称“大泽湖项目”）总投资 100.00 亿元，建设内容主要包括“一湖、一带、一路网、五学校、板块征拆”等，采用“政府财政预算资金+专项债券资金+配套市场化融资”的方式进行实施：望城区人民政府指定公司子公司长沙市望城区大泽湖生态智慧城投资开发有限公司（以下简称“长望大泽湖公司”）为项目业主；长望大泽湖公司采用公开招标的方式选定社会资本方中电建联合体<sup>3</sup>，由中电建联合体与公司下属子公司长沙市望城区沿江建设开发有限公司（以下简称“沿江公司”）共同成立项目公司（即中电建（长沙）大泽湖生态智慧城投资发展有限公司，简称“中电建大泽湖公司”或“项目公司”），中电建联合体合计持股 80.00%，沿江公司持股 20.00%。建设资金来源：财政预算资金 10 亿元，专项债资金 30 亿元，配套市场化融资 60 亿元，其中配套市场化融资由项目公司股东按照股权比例筹措解决（政府预算资金与专项债券资金未到位前，差额部分一并由项目公司股东筹措解决，满足项目建设要求）。项目公司负责资金筹集工作，长望大泽湖公司则对项目资金计划进行管理，即项目公司在收到长望大泽湖公司出具的《付款通知函》后，及时筹集资金至对应专户（前期专户或建设专户），通过专户对外支付或结算。其中，土地使用费用（包括征地拆迁费用、土地报批费用等，约 49 亿元）的资金由项目公司归集至长望大泽湖公司，计入“长期应付款”和“货币资金”，支付相关费用款项后形成“存货-开发成本”。片区投资回报主要来源于 2,642 亩经营性用地土地出让收入，区财政收到土地出让金后将其拨付至长望大泽湖公司设置的回报偿付资金专户，长望大泽湖公司再通过支付服务费的形式结合项目整体绩效考核结果，支付至项目公司。

对于河东片区，定位为智慧商贸物流中心，由望城城投开发建设商贸物流园及周边的配套设施，预计总投资 69.68 亿元，部分建设资金系由财政直接拨付。片区回报以土地收益及运营收益为主，

<sup>3</sup> 中电建联合体包括中电建生态环境集团有限公司、中国电建地产集团有限公司、中国水利水电第八工程局有限公司和中国电建集团成都勘测设计研究院有限公司。

其中对外出让土地面积约 850 亩，收益实现模式与月亮岛片区和高塘岭片区相同；运营收益来源于商贸、物流、仓储及其配套产业链运营，同时整合片区停车场、广告传媒、油电气站等城市资源进行市场化运营。

从业务开展情况来看，近年以来公司土地出让集中在月亮岛、高塘岭和大泽湖片区，收入逐年增长。公司片区开发项目储备充足，在建项目仍有较大的资金需求，而土地出让进度易受市场行情和政府规划的影响，存在一定不确定性。当前房地产和土地市场仍处于调控期，需对未来项目资金到位情况、项目实施进度以及土地出让进度保持关注。

表 6：2023 年公司主要已完工片区开发项目收入情况（平方米、万元）

地块位置	面积	已投资	收入金额
大泽湖街道潇湘北路与对家塘路交叉口东南角地块(60.2 亩)	40,133.53	15,046.24	18,128.00
2022 望城区 015 号地块高塘岭街道雷锋大道与雷锋东路交叉口东北角（总面积 66.8 亩）	44,533.56	11,028.52	13,000.00
高塘岭街道与连江路交叉口东南角	3,706.69	1,985.20	2,346.06
望协议(2023)004 号高塘岭街道雷锋大道与雷锋东路交叉口东北角 5.17 亩	3,446.68	1,324.12	1,551.00
大泽湖街道腾飞路与雅湖路交叉口东南角(79.14 亩)	52,760.26	32,288.10	19,986.00
康佳地块	67,290.41	8,695.65	10,000.00
潇湘北路与郡贤路交叉口东南角	54,775.37	17,411.07	20,313.00
连江加油站	2,549.14	982.94	1,243.90
双桂加油站	4,058.46	1,279.95	1,565.28
高塘岭街道玉龙路与高裕中路交叉口东南角	29,108.17	9,740.60	11,333.00
航电枢纽地块	5,600.28	1,792.57	2,085.57
湖南商学院置换地块 115.17 亩（三汊矶棚改）	76,780.38	1,726.00	2,032.00
大泽湖街道潇湘北路与环湖路交叉口东南角	35,153.45	3,143.02	3,701.00
中石油金桥南加油站	6,400.03	1,015.37	1,461.00
潇湘北路与润湖路交叉口西北角地块	31,900.16	7,631.91	9,195.07
潇湘北路与知贤路交叉口东北角	24,340.12	13,875.71	15,949.10
合计	482,536.69	128,966.97	131,857.98

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 7：截至 2024 年 3 月末公司主要在建片区开发项目投资情况（万元）

项目名称	总投资	已投资
大泽湖片区地块	1,229,635.81	599,576.73
腾飞片区地块	378,349.03	378,349.03
月亮岛片区地块	464,202.67	464,202.67
高塘岭片区地块	477,487.44	571,619.35
河东片区	696,800.00	303,025.21
合计	3,246,474.95	2,316,772.99

注：1、高塘岭片区地块由于重新测算导致已投资额大于总投资数；2、部分项目总投资有调整。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**其他板块**，资源运营方面，2023 年公司将子公司长沙市望城区城市资源投资发展有限公司（以下简称“资源发展”）无偿划转至股东望发集团，故以资源发展为主体运营的油气电站项目一并划转

至望发集团，不再纳入公司合并范围。此外，公司主要计划投资浅层地热站和污水处理厂项目，截至 2024 年 3 月末公司资源运营板块未来仍需投资 35.14 亿元，未来投资压力较大。

另外，公司以子公司长沙市望城区斑马湖土地开发有限公司（以下简称“斑马湖公司”）为主体开展房地产开发业务。截至 2024 年 3 月末，斑马湖公司在建地产项目包括万达广场商业项目和万兴小区，因规划调整，万达广场商业项目处于暂停状态；万兴小区计划总投资 7.92 亿元，尚需投资 5.47 亿元，已销售面积 5,922.85 平方米，其中 2023 年公司实现房地产开发收入 0.13 亿元，收入规模尚小，房地产项目的去化情况值得关注。

目前，公司其他业务收入板块规模较小，但储备项目投资规模较大，面临一定的投资压力。随着资源运营板块在建项目逐步完工并投入运营，未来预计将为公司营业收入提供一定补充。

表 8：截至 2024 年 3 月末公司资源运营板块主要在建项目情况（万元）

项目名称	建设周期	总投资	已投资	计划开始运营时间
浅层地热站	2021~2035 年	301,860.36	4,066.78	2024 年
污水处理厂	2022~2025 年	55,838.83	2,220.30	2025 年
合计	-	357,699.19	6,287.08	-

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，受益于政府的大力支持和经营利润积累，公司经调整的所有者权益持续增长，资本实力不断增强；2023 年以来公司债务规模先升后降，财务杠杆率控制在合理水平；此外，公司 EBITDA 和经营活动净现金流对利息的保障能力有待提升。

### 资本实力与结构

作为望城区重要的片区开发运营主体，公司地位重要，近年来持续获得政府支持。2023 年，随着公司业务持续发展以及政府对公司的资金注入，公司总资产规模保持增长；2024 年 1~3 月，公司到期债务规模同比大幅增加，公司以自有资金偿还部分到期债务后，期末总资产规模较上年末略有下降。

公司业务结构较为单一，2023 年以来片区开发收入占比超 96%，故资产以片区开发形成的存货为主，约占总资产的 80%左右。公司存货由存量土地和开发成本构成，近年来随着片区开发的推进，开发成本逐年增长；2024 年 1~3 月，公司项目建设持续推进，同时当期公司将部分土地资产转入项目开发成本致使期末土地资产较上年末有所下降。截至 2024 年 3 月末，公司存货中土地资产合计 96.23 亿元，主要为招拍挂所得，公司土地以商业、商服用地及商住用地为主，部分土地因抵押受限，存货中土地均已缴纳出让金，部分土地后续可用于自主开发或转让。但片区开发及自有土地资产的变现周期及难度受土地市场和房地产市场影响较大，需关注后续的开发进度及变现情况。同时，预付的基础设施建设工程款、其他应收款和货币资金亦是公司资产的主要构成部分，其中预付款项随着项目建设推进持续增长，截至 2024 年 3 月末规模已达 32.56 亿元。另外，2023 年，因无偿划转子公司长沙市望城区城市资源投资发展有限公司（以下简称“资源公司”）至母公



司望发集团、无偿划转长沙市望城区湘未投资发展有限公司（以下简称“湘未公司”）<sup>4</sup>至同一控制下企业长沙市望城区大泽湖海归小镇投资开发有限公司（以下简称“海归小镇公司”），使得期末其他应收款同比大幅增长。而公司货币资金保有量则存在一定波动，2023 年公司持续收到专项债资金和股东注资资金，同时项目建设进度放缓，期末货币资金规模回升；2024 年 1~3 月，因公司以自有资金偿还部分到期债务，期末货币资金下降至 23.85 亿元，无受限资金。此外，公司未开展过多的股权类投资，目前持有对长沙市望城区新悦之城置业有限公司和长沙银行股份有限公司等企业的投资，该类股权类投资整体规模较小，产生的有效收益亦较小。总体而言，公司资产流动性一般且收益性不足，资产价值一般。

公司经调整的所有者权益<sup>5</sup>主要由资本公积构成，近年来得益于望城区政府的资产注入，规模持续上升，截至 2024 年 3 月末，公司经调整的所有者权益增至 243.10 亿元。其中，2023 年公司将资源公司无偿划转至母公司望发集团、将湘未公司无偿划转至海归小镇公司合计减少资本公积 1.65 亿元；但受益于政府和股东的持续支持，公司当期将收到的专项债券资金、财政资金和股东拨付资金合计 12.47 亿元计入资本公积，加之未分配利润的累积，2023 年末经调整的所有者权益同比增长约 15 亿元。目前，公司注册资本金尚未完全到位，后续预计股东将持续向公司拨付资金，公司经调整的所有者权益或将进一步增加。

近年来，公司总负债规模存在一定波动，公司负债主要由有息债务、应付大泽湖项目社会资本方款项和以预收项目款为主的合同负债构成。2023 年，随着大泽湖项目社会资本方资金持续拨入、新增应付望发集团和海归小镇公司等单位的往来款，加之业务推进导致有息债务规模增加，公司负债规模同比增长约 16 亿元；2024 年 1~3 月，公司融资呈大幅净流出状态，期末负债规模小幅下降。有息债务方面，由于片区开发带动了资金需求，2021~2023 年，公司债务规模呈增长态势；2024 年 1~3 月，公司以部分自有资金偿还到期债务，同时受益于股东以往来款的形式给予公司资金支持用于偿还到期债务，期末有息债务较上年末下降 17.62 亿元，公司有息债务占总负债的比重亦下降至 69.42%。债务结构方面，公司短期债务规模增长较快，截至 2024 年 3 月末的短期债务占总债务的比重增至 19.43%，公司债务仍以长期债务为主，债务期限结构相对合理。受益于公司资本实力不断夯实，公司财务杠杆率整体呈下降趋势，当前控制在合理水平。

表 9：截至 2023 年末公司债务到期分布情况（亿元、%）

有息债务类别	6 个月以内到期	6 个月至 1 年到期	超过 1 年到期	金额合计	占比
公司信用类债券	13.58	6.20	58.07	77.85	45.54
银行贷款	8.86	10.31	66.68	85.85	50.22
非银行金融机构贷款	0.36	--	--	0.36	0.21
其他有息债务	0.36	0.36	6.18	6.89	4.03
合计	23.16	16.87	130.93	170.95	100.00

注：上表债务金额不包括含在债务中的部分利息。

资料来源：公司提供、《长沙市望城区城市建设投资集团有限公司公司债券年度报告（2023 年）》，中诚信国际整理

<sup>4</sup> 曾用名长沙市望城区望瑞土地开发有限公司，2024 年 1 月更为现名。

<sup>5</sup> 经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项=0。



### 现金流及偿债能力

公司片区开发配套地块出让回款与整体项目完工进度不一致，因此公司账面存在一定规模的合同负债，2023 年公司收到的土地回款较多，当期的收现比指标表现较好；2024 年 1~3 月，公司收现比小于 1，主要系以前年度的预收款项确认收入所致。随着对各片区投资的持续推进，公司经营活动现金流呈持续净流出状态，其中 2023 年因公司投资力度同比下降，经营活动净现金流缺口大幅收窄；2024 年 1~3 月，经营活动现金流呈净流入态势，主要系公司收到来自股东望发集团的往来款资金同比大幅增长所致。

公司投资活动较少，近年来，少量的投资活动主要系财务投资、取得和处置子公司形成。2023 年，由于公司收到望城区政府的投资款 6 亿元，投资活动现金流净额转负为正。根据公司自身发展计划，预计公司未来两三年内投资活动现金流规模仍较小。由于公司收到的回款不能满足公司经营的资金需求，因此公司继续通过银行借款、发行债券等方式筹集资金，满足各项业务需求。2021~2023 年公司保持较大融资力度，且实收资本逐步到位，公司筹资活动现金流维持净流入状态；2024 年 1~3 月，因公司收到大规模的股东往来资金，对外筹资产生的现金流入规模有限，同时到期债务规模同比大幅增加，致使当期筹资活动现金流净额呈现较大缺口。整体来看，公司业务开展对筹资活动及股东往来资金支持依赖较大，再融资能力及融资监管政策变化对公司及股东的影响需持续关注。

近年来，由于公司盈利能力一般，EBITDA 始终处于较低水平。同时，公司利息支出亦随着债务规模的增长而有所增长，公司 EBITDA 对利息支出覆盖能力有待提升。此外，近年来公司经营活动净现金流持续为负，无法对利息形成覆盖。

截至 2024 年 3 月末，公司可动用账面资金为 23.85 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源；同时，公司银行授信总额为 253.08 亿元，尚未使用授信额度为 128.36 亿元，备用流动性较为充足。

表 10：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%、X）

项目	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	33.03	23.03	32.98	23.85
预付款项	21.58	23.61	29.93	32.56
其他应收款	9.15	14.37	21.63	20.15
存货	308.90	363.77	375.66	375.13
资产总额	393.68	442.90	474.34	466.26
流动资产占比	95.05	95.99	97.05	97.00
经调整的所有者权益	167.27	226.49	241.49	243.10
总债务	158.00	167.58	172.54	154.91
短期债务占比	7.19	9.61	24.18	19.43
资产负债率	57.51	48.86	49.09	47.86
总资本化比率	48.58	42.53	41.67	38.92
经营活动产生的现金流量净额	-34.39	-44.18	-8.23	9.32
投资活动产生的现金流量净额	-2.07	-0.21	1.40	-0.0004
筹资活动产生的现金流量净额	56.45	34.38	16.79	-18.45
收现比	0.81	1.10	1.12	0.38

EBITDA	4.11	3.62	5.18	--
EBITDA 利息保障倍数	0.53	0.46	0.48	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	-4.40	-5.59	-0.77	--

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 2024 年 3 月末，公司受限资产为 42.74 亿元，主要为存货中用于抵质押的土地资产，其占当期末总资产的比重为 9.17%，公司仍存在一定的抵质押融资空间。或有负债方面，截至 2024 年 3 月末，公司无对外担保。

**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 4 月，公司本部近三年未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

## 外部支持

望城区系湖南省会长沙市辖区，是连接岳阳城市圈和衡阳城市圈的必经之路，同时望城区全境已纳入长株潭综合配套改革试验核心区，交通便捷，与长沙市核心城区实现了公交无缝对接。跟踪期内，望城区经济实力保持持续增长。同时，固定资产投资及片区开发等推升了望城区政府的资金需求，政府融资规模不断增加，截至 2023 年末，望城区政府债务余额为 262.10 亿元，仍居长沙市六区第一位，政府债务率已突破国际 100%警戒标准，区域内融资平台较多，未纳入地方政府直接债务统计的隐性债务较为突出，需关注政府债务叠加隐性债务后可能带来的系统性风险。

同时，从业务属性上看，公司主要负责区域内的基础设施建设、片区开发和资产运营管理等业务，业务具有非常强的民生属性，符合政府政策规划。同时，公司股东望发集团是望城区最重要的片区开发平台，与望城区其他平台在功能定位及区域划分上具有一定区别，公司作为望发集团片区开发业务的经营主体，历史上承接了区域内大量重点建设项目，业务体量在望城区占据绝对份额，业务不可替代性强。公司的实际控制人为长沙市望城区人民政府，公司根据望城区政府意图承担片区土地开发任务，股权结构和业务开展均与望城区政府具有高度关联性。公司在获得项目建设专项资金拨付、资金注入、政府补贴等方面有良好记录，政府资金注入对公司资本支出和还本付息具有重要支撑。资金注入方面，2023 年公司收到股东注资 0.92 亿元相应增加公司实收资本；同期，得到望城区政府批准，公司将已到位专项债券资金 10.74 亿元计入公司资本公积；2023 年公司收到财政资金和股东拨付资金合计 1.74 亿元计入资本公积。政府补贴方面，2023 年，公司获得政府补贴 1.78 亿元。

综上，跟踪期内望城区政府具备强的支持能力，同时望城区政府对公司的支持意愿很强，可为公司带来很强的外部支持。

## 跟踪债券信用分析

“23 望城城投债 01/23 望投 01”于 2023 年 4 月 12 日发行，募集资金 5.40 亿元，拟 4.05 亿元用于望城区公共交通体系建设项目，1.35 亿元用于补充营运资金；根据《长沙市望城区城市建设投资集团有限公司公司债券年度报告（2023 年）》，截至 2023 年末，募集资金 4,751.99 万元已用于望城区公共交通体系建设项目，13,500.00 万元已用于补充营运资金，募集资金余额为 3.57 亿元。

“23 望城城投债 02/23 望投 02”于 2023 年 4 月 27 日发行，募集资金 4.00 亿元，拟 3.00 亿元用于望城区公共交通体系建设项目，1.00 亿元用于补充营运资金；根据《长沙市望城区城市建设投资集团有限公司公司债券年度报告（2023 年）》，截至 2023 年末，募资资金 10,000.00 万元已用于补充营运资金，募集资金余额为 3.00 亿元。

“22 望城城投债 01/22 望投 01”于 2022 年 8 月 17 日发行，募集资金 5.00 亿元，拟 3.75 亿元用于望城区公共交通体系建设项目，1.25 亿元用于补充营运资金，根据公司反馈资料，截至 2023 年末，募集资金已使用完毕。

“19 望城城投绿色债 01/G19 望城 1”募集资金 3.60 亿元，其中 1.80 亿元拟用于望城区滨水新城核心区海绵城市一期工程，其余 1.80 亿元拟用于补充公司营运资金；“19 望城城投绿色债 02/G19 望城 2”募集资金 2.80 亿元，其中 1.40 亿元拟用于望城区滨水新城核心区海绵城市一期工程，其余 1.40 亿元拟用于补充公司营运资金。根据公司反馈资料，截至 2023 年末，“19 望城城投绿色债 01/G19 望城 1”和“19 望城城投绿色债 02/G19 望城 2”募集资金已全部使用完毕。“19 望城城投绿色债 01/G19 望城 1”由重庆进出口担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，债券信用水平与重庆进出口担保的信用实力高度相关。“19 望城城投绿色债 02/G19 望城 2”由东北再担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，债券信用水平与东北再担保的信用实力高度相关。

“23 望城城投债 01/23 望投 01”、“23 望城城投债 02/23 望投 02”、“22 望城城投债 01/22 望投 01”均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司职能定位持续重要，经营层面仍保持区域竞争力，业务持续性和稳定性强，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，目前跟踪债券信用风险很低。

#### 偿债保障分析-“19 望城城投绿色债 01/G19 望城 1”

重庆进出口担保为“19 望城城投绿色债 01/G19 望城 1”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

重庆进出口担保成立于 2009 年 1 月 15 日，成立时初始注册资本为 10 亿元人民币。重庆进出口担保是重庆渝富资产经营管理集团有限公司（以下简称“渝富集团”）代表重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）和中国进出口银行共同出资组建的一家全国性担保机构，渝富集团和中国进出口银行分别持股 60%和 40%。渝富集团于 2018 年 8 月将所持重庆进出口担保全部股份划转至重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”）。截至 2023 年末，重庆进出口担保注册资本为 30 亿元人民币，渝富控股及中国进出口银行分别持股 60%和 40%，渝富控股为重庆市国资委全资子公司，重庆进出口担保的实际控制人亦为重庆市国资委。

重庆进出口担保按照“放眼全国”的市场定位，持续调整业务结构，逐步完善风险管控措施，积极探索创新业务模式，形成了间接融资担保、直接融资担保、非融资担保和投资业务的多元业务发展模式。目前重庆进出口担保已在四川、湖南、南川区设立 3 家异地分公司，在云南设立异地代表处，全资设立重庆信惠投资有限公司、深圳诚本财富管理有限公司、信惠商业保理有限公司，出资设立北京两江科技有限公司。同时，参股重庆两江新区信和产融小额贷款有限公司以及重庆

市再担保有限责任公司。2023 年以来，受企业债审批机构调整及城投化债政策影响，同时重庆进出口担保持续压缩消费金融类担保业务，年末担保业务规模有所下降。担保组合质量方面，消费金融领域受宏观经济下行影响，代偿规模逐年增长，重庆进出口担保年内代偿率同比有所上升。截至 2023 年末，重庆进出口担保合并口径总资产 71.53 亿元，所有者权益 44.06 亿元，在保余额为 357.61 亿元。2023 年重庆进出口担保实现担保业务收入 7.91 亿元，实现净利润 2.28 亿元。

重庆进出口担保作为重庆市重要的金融担保平台，在重庆市金融体系内具有一定的系统重要性，在资本注入、融资渠道、业务协同等方面均得到渝富控股、中国进出口银行及重庆市国资委的有力支持，且该支持在未来较长一段时间内不会改变。

综上所述，中诚信国际维持重庆进出口融资担保有限公司的主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定。其提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对“19 望城城投绿色债 01/G19 望城 1”的还本付息起到了很强的保障作用。

### 偿债保障分析-“19 望城城投绿色债 02/G19 望城 2”

东北再担保为“19 望城城投绿色债 02/G19 望城 2”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

东北再担保成立于 2007 年 11 月，是由国家发展和改革委员会、原国务院振兴东北办等联合发起，财政部、中国进出口银行、辽宁省、吉林省、黑龙江省和内蒙古自治区政府共同出资设立的全国首家政府性区域再担保试点机构。截至 2023 年末，东北再担保注册资本为 30.52 亿元，第一大股东为吉林省投资集团有限公司，出资人民币 12.00 亿元（其中国家财政部出资 9.00 亿元，吉林省人民政府出资 3.00 亿元），持股比例为 39.31%；中国进出口银行出资人民币 9.00 亿元，持股比例为 29.49%；黑龙江省人民政府、辽宁省人民政府和内蒙古自治区人民政府分别通过其控制的企业向东北再担保出资人民币 3.52 亿元、3.00 亿元和 3.00 亿元，持股比例分别为 11.54%、9.83%和 9.83%。东北再担保定位于政府性区域再担保机构，主要开展了连带责任再担保、流动资金贷款担保以及非融资性担保业务等。近年来受担保业务需求变化，担保业务规模呈逐年下降趋势。东北再担保作为“三省一区”的政府性再担保机构，承担了区域内再担保体系建设的一定职能，对“三省一区”经济发展有稳定和促进作用，在东北担保体系内具有一定的重要性，并得到股东和“三省一区”政府在业务发展以及资金等方面的一定支持。中诚信国际认为，股东以及“三省一区”政府具有一定的意愿和能力在需要时对东北再担保提供支持，并将此因素纳入本次评级考虑。

综上所述，中诚信国际维持东北中小企业融资再担保股份有限公司的主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定。其提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保能够为“19 望城城投绿色债 02/G19 望城 2”的偿还提供很强的保障。

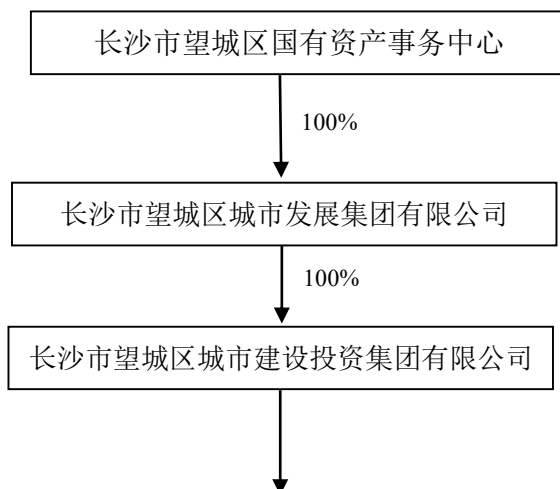
### 评级结论

综上所述，中诚信国际维持长沙市望城区城市建设投资集团有限公司主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定；维持“19 望城城投 MTN001”、“20 望城城投 MTN001”、“19 望城城投绿色债 01/G19 望城 1”、“19 望城城投绿色债 02/G19 望城 2”、“22 望城城投债 01/22 望投 01”、“23 望城城投债

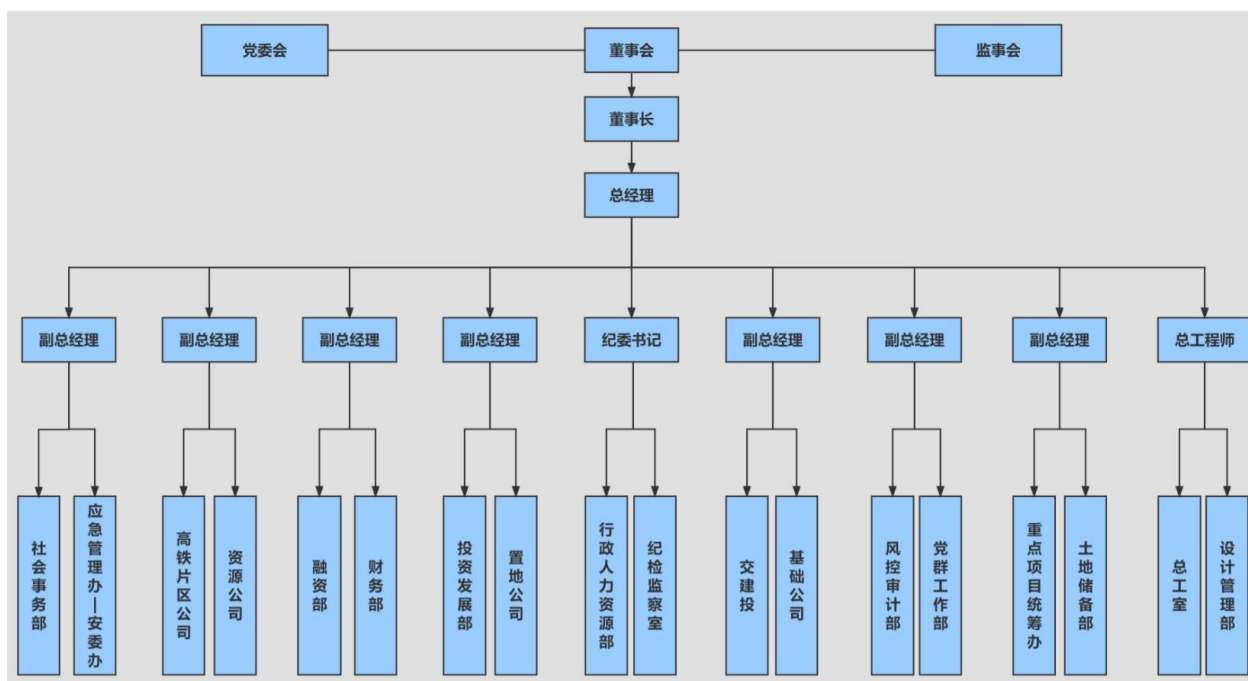
01/23 望投 01”、“23 望城城投债 02/23 望投 02”的债项信用等级为 **AA<sup>+</sup>**。



## 附一：长沙市望城区城市建设投资集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



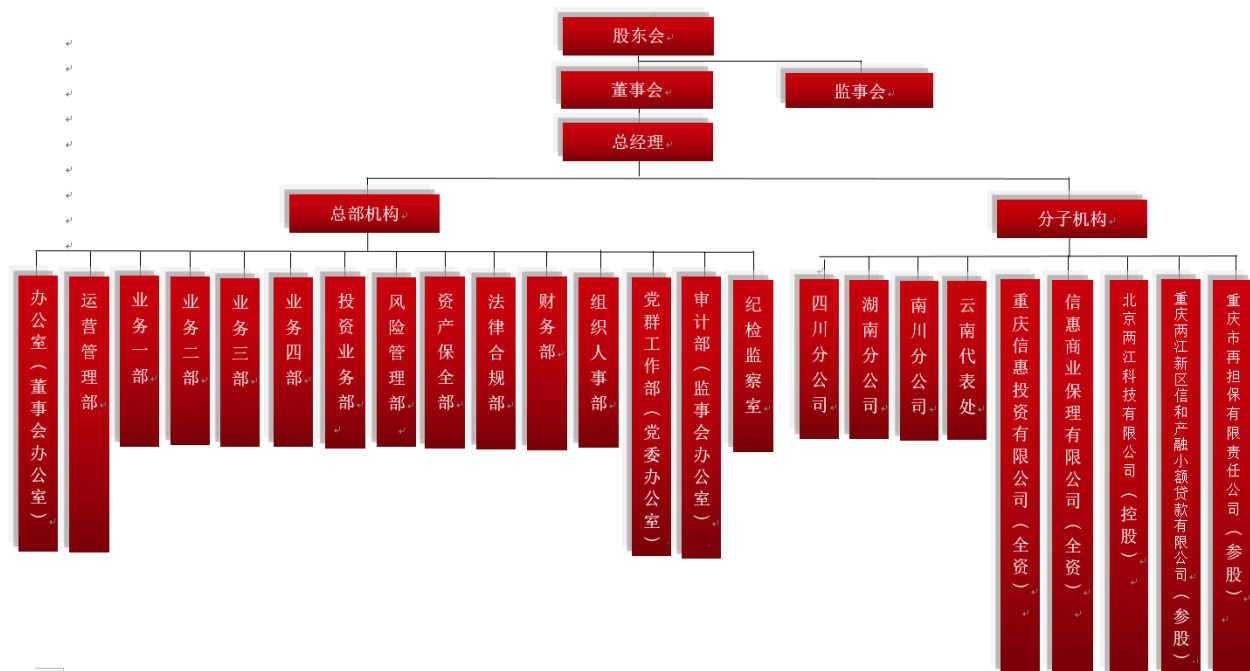
公司名称	持股比例（%）
长沙市望城区金星大道建设开发有限责任公司	100.00
长沙市望城区交通建设投资有限公司	100.00
长沙市望城区棚户区改造投资有限公司	100.00
长沙市望城区置地有限公司	100.00
长沙市望城区沿江建设开发有限公司	100.00



资料来源：公司提供

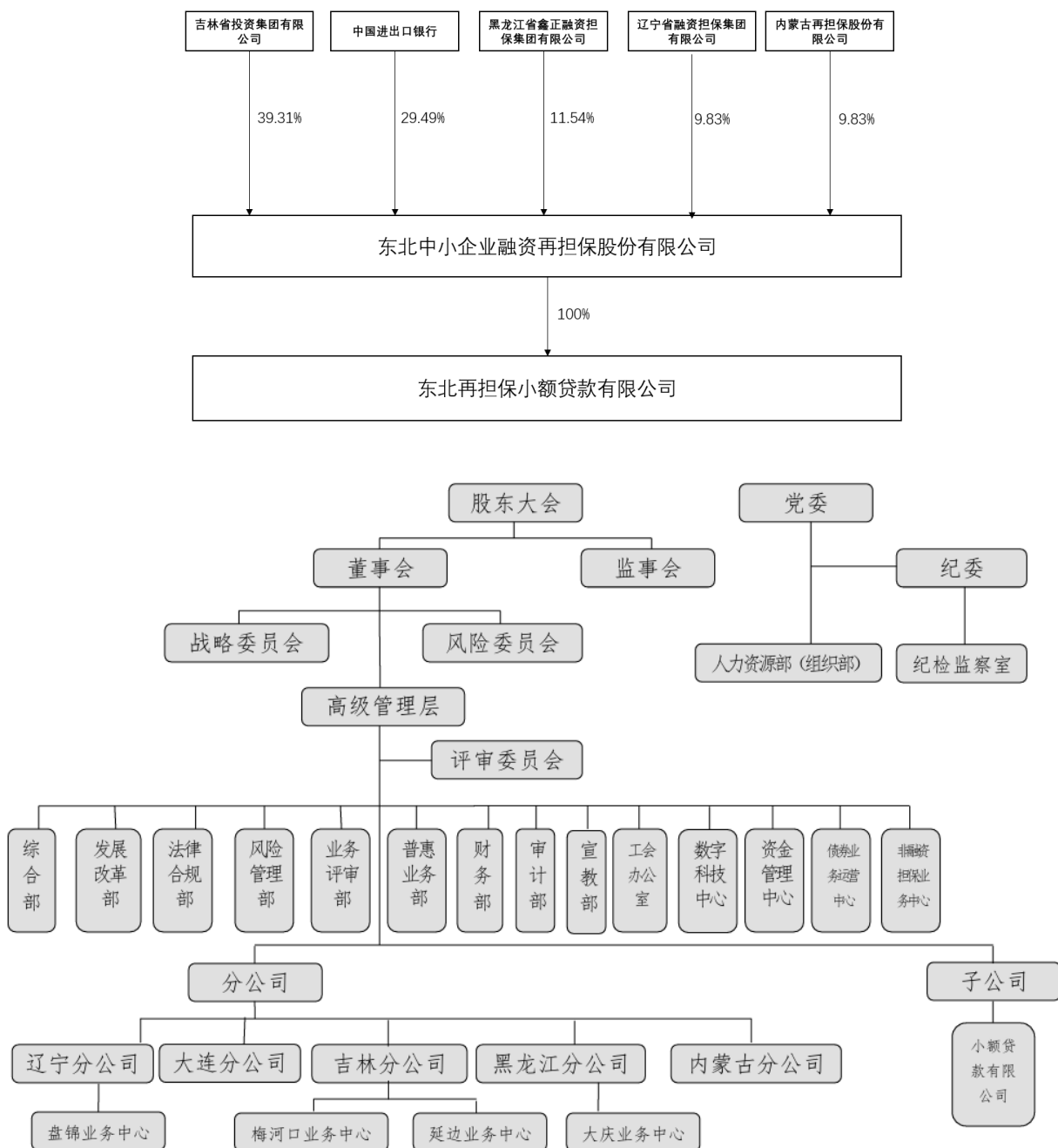
## 附二：重庆进出口融资担保有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）

序号	股东名称	实收资本（亿元）	持股比例（%）
1	重庆渝富控股集团有限公司	18.00	60.00
2	中国进出口银行	12.00	40.00
合计		30.00	100.00



资料来源：重庆进出口担保，中诚信国际整理

### 附三：东北中小企业融资再担保股份有限公司股权结构图及组织架构图（截至 2023 年末）



资料来源：东北再担保提供

## 附四：长沙市望城区城市建设投资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	2024.3/2024.1~3
货币资金	330,349.68	230,276.29	329,847.92	238,549.54
非受限货币资金	330,349.68	230,276.29	329,847.92	238,549.54
应收账款	9,480.78	327.74	190.00	47.50
其他应收款	91,546.82	143,661.05	216,301.66	201,456.85
存货	3,089,035.16	3,637,650.76	3,756,615.77	3,751,282.98
长期投资	104,529.40	102,457.73	118,465.70	118,465.70
在建工程	--	--	--	--
无形资产	169.87	241.65	199.12	188.66
资产总计	3,936,787.95	4,428,969.50	4,743,410.37	4,662,572.98
其他应付款	38,236.88	86,457.14	127,316.49	242,521.66
短期债务	113,679.75	161,060.40	417,241.80	300,987.57
长期债务	1,466,331.33	1,514,731.91	1,308,150.21	1,248,155.71
总债务	1,580,011.09	1,675,792.31	1,725,392.00	1,549,143.28
负债合计	2,264,128.95	2,164,052.68	2,328,512.98	2,231,527.33
利息支出	78,155.27	78,985.11	106,809.37	--
经调整的所有者权益合计	1,672,659.00	2,264,916.82	2,414,897.39	2,431,045.65
营业总收入	212,584.75	242,943.52	242,233.40	73,311.94
经营性业务利润	31,440.24	27,108.54	43,434.96	9,092.70
其他收益	15,655.59	7,234.07	17,810.15	498.46
投资收益	660.69	1,423.79	1,666.69	0.00
营业外收入	2.30	2.00	0.00	0.00
净利润	33,120.52	27,366.99	44,401.70	9,092.70
EBIT	40,794.06	35,492.99	51,576.04	--
EBITDA	41,119.89	36,245.77	51,772.07	--
销售商品、提供劳务收到的现金	171,296.15	267,275.13	272,047.16	27,649.79
收到其他与经营活动有关的现金	13,144.31	126,316.21	92,313.53	239,494.29
购买商品、接受劳务支付的现金	447,249.87	746,401.87	443,119.65	62,215.08
支付其他与经营活动有关的现金	75,641.06	85,347.22	903.00	110,781.75
吸收投资收到的现金	97,402.12	313,344.66	179,170.58	0.00
资本支出	82.52	429.82	50.28	3.88
经营活动产生的现金流量净额	-343,875.66	-441,760.95	-82,341.50	93,210.82
投资活动产生的现金流量净额	-20,696.12	-2,130.31	13,992.36	-3.88
筹资活动产生的现金流量净额	564,469.38	343,817.87	167,920.78	-184,505.32
现金及现金等价物净增加额	199,897.59	-100,073.39	99,571.64	-91,298.38
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率(%)	15.73	14.11	15.11	15.76
期间费用率(%)	6.46	5.45	3.71	3.64
应收类款项占比(%)	4.58	4.71	4.98	4.75
收现比(X)	0.81	1.10	1.12	0.38
资产负债率(%)	57.51	48.86	49.09	47.86
总资本化比率(%)	48.58	42.53	41.67	38.92
短期债务/总债务(%)	7.19	9.61	24.18	19.43
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	-4.40	-5.59	-0.77	--
总债务/EBITDA(X)	38.42	46.23	33.33	--
EBITDA/短期债务(X)	0.36	0.23	0.12	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	0.53	0.46	0.48	--

注：1、中诚信国际根据望城城投提供的经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 年度、2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理，2021 年和 2022 年财务数据分别采用 2022 年和 2023 年审计报告期初数，2023 年和 2024 年一季度财务数据分别采用 2023 年审计报告和 2024 年一季度财务报表期末数；2、中诚信国际在分析时，将长期应付款中带息债务调整至长期债务；3、公司 2024 年一季度财务报表未经审计且公司未提供当期利息支出数据，故相关指标失效；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。

## 附五：重庆进出口融资担保有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（金额单位：百万元）	2021	2022	2023
<b>资产</b>			
货币资金（含存出担保保证金）	2,625.73	2,807.87	2,505.15
交易性金融资产	178.28	4.08	3.59
债权投资	2,644.43	2,560.28	2,759.95
委托贷款	0.73	0.73	198.73
长期股权投资	96.39	99.77	101.38
资产合计	6,652.46	6,757.78	7,153.06
<b>负债及所有者权益</b>			
短期借款	83.28	114.68	60.08
未到期责任准备金	0.00	0.00	207.44
担保赔偿准备金	1,982.21	1,893.26	2,009.75
担保损失准备金合计	1,982.21	1,893.26	2,217.19
存入担保保证金	131.72	175.73	180.09
负债合计	2,584.13	2,534.19	2,746.70
实收资本	3,000.00	3,000.00	3,000.00
一般风险准备	218.69	239.37	262.55
所有者权益合计	4,068.33	4,223.59	4,406.36
<b>利润表摘要</b>			
担保业务收入	704.29	631.35	790.85
担保赔偿准备金支出	(310.83)	(338.54)	(336.86)
提取未到期责任准备	0.00	0.00	(65.44)
担保业务净收入	364.73	271.06	381.54
利息净收入	156.90	160.37	196.87
投资收益	3.99	4.41	3.29
其他业务净收入	(33.42)	(56.56)	(177.50)
营业费用	(148.47)	(119.10)	(109.47)
税金及附加	(4.94)	(5.59)	(5.95)
营业利润	327.17	250.32	272.66
营业外收支净额	(1.66)	(0.95)	(0.31)
税前利润	325.50	249.37	272.35
所得税费用	(49.49)	(39.03)	(44.55)
净利润	276.01	210.33	227.80
<b>担保组合</b>			
在保余额	36,020.89	40,893.87	35,760.89
<b>财务指标</b>			
<b>盈利能力(%)</b>			
营业费用率	30.16	31.40	27.08
平均资产回报率	4.24	3.14	3.28
平均资本回报率	6.98	5.07	5.28
<b>担保项目质量(%)</b>			
年内代偿额（百万元）	371.44	510.67	703.64
年内回收额（百万元）	124.89	6.72	146.33
年内代偿率	0.62	0.91	1.79
累计代偿率	1.36	1.25	1.33
累计回收率	53.81	43.95	39.19
担保损失准备金/在保余额	5.50	4.63	6.20
<b>资本充足性</b>			
净资产（百万元）	4,068.33	4,223.59	4,406.36
净资产放大倍数(X)	8.85	9.68	8.12
<b>流动性(%)</b>			
高流动性资产/总资产	23.02	16.70	13.75
高流动性资产/在保余额	4.25	2.76	2.75



## 附六：东北中小企业融资再担保股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

（单位：百万元）	2021	2022	2023
<b>资产</b>			
货币资金	4,821.44	3,218.17	5,775.93
贷款	643.21	941.25	800.16
委托贷款	1,649.96	1,241.54	895.68
应收代偿款	1,087.35	1,780.26	1,515.47
交易性金融资产	0.00	2,000.00	0.00
其他权益工具投资	0.00	0.00	450.00
<b>资产合计</b>	<b>9,245.74</b>	<b>10,305.21</b>	<b>11,642.26</b>
<b>负债及所有者权益</b>			
未到期责任准备金	144.18	109.56	102.84
担保赔偿准备金	2,377.79	2,655.40	2,656.08
<b>担保损失准备金合计</b>	<b>2,521.97</b>	<b>2,764.96</b>	<b>2,758.92</b>
短期债务	1,620.00	2,390.00	2,430.00
总债务	0.00	0.00	0.00
实收资本	3,052.34	3,052.34	3,052.34
资本公积	4.59	4.59	4.59
一般风险准备	151.86	169.03	182.48
未分配利润	666.03	769.24	852.26
<b>所有者权益合计</b>	<b>4,079.19</b>	<b>4,214.84</b>	<b>4,324.77</b>
<b>利润表摘要</b>			
担保业务收入	328.07	263.65	260.90
担保赔偿准备金支出	(278.28)	(277.61)	(36.53)
提取未到期责任准备金	17.80	34.62	6.71
担保业务净收入	57.28	13.11	221.67
利息净收入	397.32	293.48	291.15
投资收益	0.00	0.00	10.83
业务及管理费	(145.29)	(125.21)	(141.68)
税金及附加	(7.07)	(6.98)	(5.98)
<b>营业利润</b>	<b>319.51</b>	<b>190.37</b>	<b>157.23</b>
税前利润	325.58	185.65	154.69
所得税	(82.30)	(50.00)	(44.77)
<b>净利润</b>	<b>243.28</b>	<b>135.65</b>	<b>109.93</b>
<b>担保组合</b>			
在保责任余额	27,828.44	27,760.90	26,560.76
融资担保责任余额	24,089.53	24,650.42	22,202.52

财务指标	2021	2022	2023
<b>盈利能力 (%)</b>			
营业费用率	31.05	40.67	26.51
平均资产回报率	2.84	1.39	1.00
平均资本回报率	6.15	3.27	2.57
<b>担保项目质量 (%)</b>			
年内代偿额 (百万元)	467.51	761.54	516.33
年内回收额 (百万元)	95.18	68.62	752.07
年内代偿率	1.01	1.32	1.01
累计代偿率	0.51	0.64	0.69
累计回收率	24.06	18.84	43.00
担保损失准备金/在保责任余额	9.06	9.96	10.39
最大单一客户在保责任余额/净资产	15.44	15.42	15.03
最大十家客户在保责任余额/净资产	107.59	91.02	93.96
<b>资本充足性</b>			
净资产 (百万元)	4,079.19	4,214.84	4,324.77
净资产放大倍数 (X)	6.82	6.59	6.14
融资担保放大倍数 (X)	5.91	5.85	5.18
<b>流动性 (%)</b>			
高流动性资产/总资产	52.15	50.64	49.61
高流动性资产/在保责任余额	17.33	18.80	21.75

## 附七：长沙市望城区城市建设投资集团有限公司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，影响报表使用人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。

## 附八：重庆进出口融资担保有限公司基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
	营业费用	销售费用+管理费用
盈利能力	营业费用率	业务及管理费/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	净资产放大倍数	在保余额/净资产

## 附九：东北中小企业融资再担保股份有限公司基本财务指标计算公式

指标		计算公式
盈利能力	营业费用	销售费用+管理费用
	营业费用率	营业费用/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	净资产放大倍数	在保责任余额/净资产
	融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/(母公司口径净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)



## 附十：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。

担保公司等级符号	含义
AAA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。
B	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。
CC	受评公司基本不能履行代偿义务或偿还其他债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能履行代偿义务或偿还其他债务。

注：1、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。2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。



## 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