



湖南自由贸易试验区临空产业投资集团有限公司 2025 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[2025]跟踪 1251 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

2025 年 6 月 25 日

本次跟踪发行人及评级结果 湖南自由贸易试验区临空产业投资集团有限公司 AA/稳定

本次跟踪债项及评级结果 “22 临空专项 01/22 临专 01” AAA

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

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，该债项级别充分考虑了中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投保”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际认为长沙县经济财政实力在长沙市及全国百强县排名前列，潜在的支持能力很强。湖南自由贸易试验区临空产业投资集团有限公司（以下简称“临空集团”或“公司”）在长沙自贸临空区基础设施建设及土地整理业务中占据主导地位，可持续获得政府的资金支持，财务杠杆位于低位。同时，需要关注公司项目投资压力较大，资产质量有待改善且经营活动现金流缺口较大等因素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，湖南自由贸易试验区临空产业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

可能触发评级上调因素：公司获得优质资产注入，资产质量显著提升，资本实力显著增强，盈利能力大幅增长且具有可持续性等。

可能触发评级下调因素：长沙县经济财政实力显著弱化，公司地位下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱等；公司关键业务或资产被剥离，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

- **区域环境良好。**长沙县工业基础较好，近年来经济实力逐步增强，各项经济指标排在长沙市前列，亦位于全国百强县市前列，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **获得政府支持力度较大，财务杠杆位于低位。**公司在长沙自贸临空区内基础设施建设及土地整理领域中占据主导地位，持续获得政府专项资金支持，债务规模及财务杠杆均处于较低水平，资本结构保持稳健。
- **中投保为本次跟踪债券的兑付提供了极强的保障。**本次跟踪债券由中投保提供全额无条件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极强的保障作用。

关 注

- **项目投资压力较大。**公司开发建设任务较重，当前储备了较多的建设项目，面临较大的投资压力。
- **公司资产质量有待改善。**公司资产结构中以开发成本及土地为主的存货占比较高，变现及收益情况受土地市场行情及区域政策环境等影响较大，资产流动性及收益性均有待进一步改善。
- **经营活动现金流缺口较大。**随着公司业务的持续发展，经营活动现金流持续净流出且缺口不断扩大，对利息支出无覆盖能力。

项目负责人：方华东 hdfang@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

临空集团（合并口径）	2022	2023	2024
资产总计（亿元）	147.32	179.27	247.81
经调整的所有者权益合计（亿元）	105.25	126.71	154.17
负债合计（亿元）	42.07	52.56	93.64
总债务（亿元）	29.09	38.38	69.72
营业总收入（亿元）	7.55	7.74	7.98
经营性业务利润（亿元）	0.75	0.58	1.35
净利润（亿元）	1.10	1.21	1.20
EBITDA（亿元）	1.45	1.86	1.78
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-28.96	-31.10	-31.74
总资本化比率（%）	21.65	23.25	31.14
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.50	1.60	1.19

注：1、中诚信国际根据临空集团提供的其经北京亚泰国际会计师事务所（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、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 2024 年审计报告整理。其中，2022 年数据采用了 2023 年审计报告期初数，2023 年和 2024 年数据分别采用了 2024 年审计报告期初数和期末数；2、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，特此说明。

担保主体概况数据

中投保（合并口径）	2022	2023	2024
总资产（亿元）	279.76	275.47	278.60
担保损失准备金（亿元）	28.75	26.01	18.89
所有者权益（亿元）	109.42	110.93	116.92
在保余额（亿元）	827.82	902.10	963.92
年新增担保额（亿元）	470.62	394.59	659.74
已赚保费（亿元）	6.41	7.82	7.21
利息净收入（亿元）	(1.87)	(3.24)	(3.36)
投资收益（亿元）	7.27	12.30	26.87
净利润（亿元）	5.43	5.71	13.66
平均资本回报率（%）	4.92	5.18	11.99
平均资本回报率（%）（年报口径）	5.11	5.63	16.02
累计代偿率（%）	0.18	0.41	0.61
净资产放大倍数（X）（母公司口径）	7.69	7.51	6.61
融资担保放大倍数（X）	5.37	5.23	4.63

注：1、本报告财务数据来源为中投保提供的其经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2023 年和 2024 年审计报告。其中 2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年和 2024 年财务数据分别为 2024 年审计报告期初数和期末数；2、累计代偿率为中投保三年累计代偿率；3、除特别说明外，本报告引用业务数据均为中投保单口径；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。

同行业比较（2024 年数据）

项目	临空集团	宜兴交通	番禺信投
最新主体信用等级	AA	AA	AA
地区	长沙县	宜兴市	番禺区
GDP（亿元）	2,266.35	2,337.53	2,866.95
一般公共预算收入（亿元）	145.45	140.80	118.40
经调整的所有者权益合计（亿元）	154.17	42.98	97.85
总资本化比率（%）	31.14	59.04	48.57
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.19	1.90	1.68

中诚信国际认为，长沙县与宜兴市、番禺区的行政地位和经济财力相当，区域环境相似；公司与可比公司的定位均为当地重要的基建主体，业务运营实力相当；公司权益规模高于比较组平均水平，且财务杠杆处于较低水平，但 EBITDA 对利息支出的覆盖水平仍有待持续提升，上述公司财务融资能力接近。同时，当地政府的支持能力均很强，对上述公司支持意愿并无显著差异。

注：1、宜兴交通系“宜兴市交通能源集团有限公司”的简称，番禺信投系“广州市番禺信息技术投资发展有限公司”的简称；2、宜兴交通和番禺信投的数据均为 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

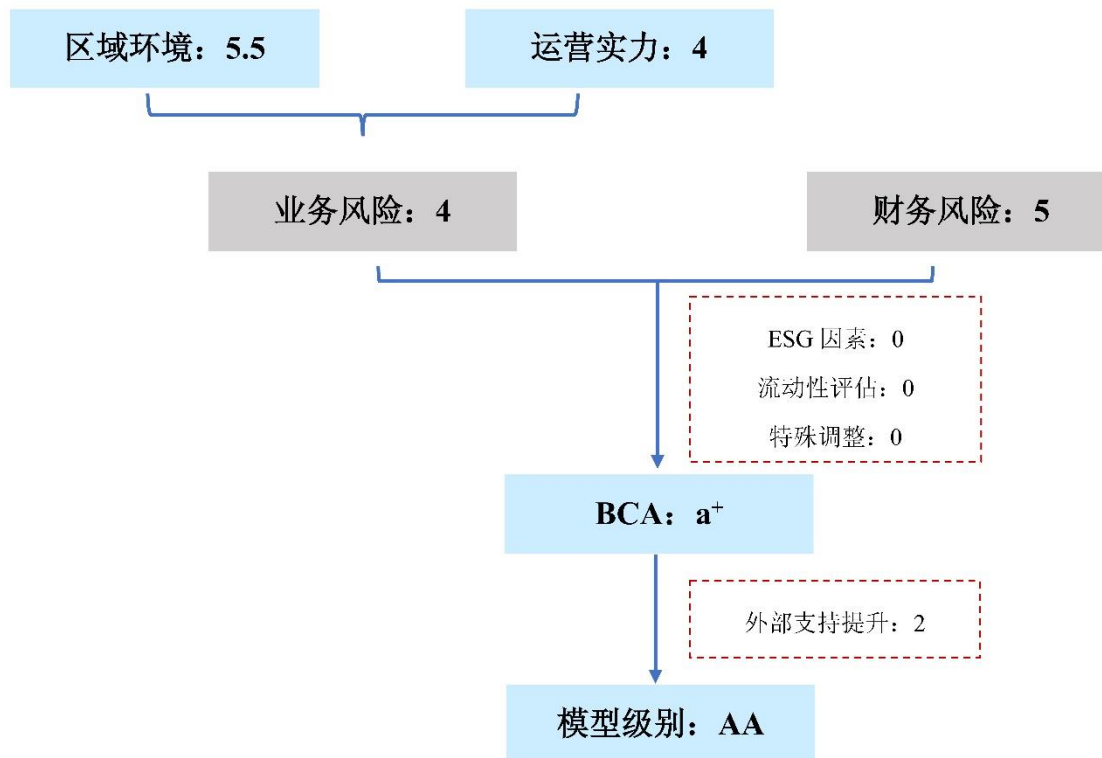
债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余额（亿元）	存续期	特殊条款
22 临空专项 01/22 临专 01	AAA	AAA	2024/06/28 至本报告出具日	7.50/7.50	2022/09/09~2029/09/09	附第 5 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权；债券存续期的第 3 年至第 7 年每年分别偿还本金的 20%

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
临空集团	AA/稳定	AA/稳定	2024/06/28 至本报告出具日

● 评级模型

湖南自由贸易试验区临空产业投资集团有限公司评级模型打分

(C220000_2024_04_2025_1)



注:

外部支持: 中诚信国际认为,长沙县政府支持能力很强,主要体现在长沙县的区域地位以及逐步增强的经济财政实力;临空集团系长沙自贸临空区内最重要的基础设施建设和土地开发主体,成立以来持续获得政府在专项资金拨付和财政补贴等方面的大力支持,股权结构和业务开展均与市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，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。2025 年一季度基投行业政策“控增化存”主基调依然延续，同时化债与发展再平衡已渐成共识，多政策协同发力助推基投企业转型发展；受益于“一揽子化债”政策持续落地，基投行业整体风险有所收敛，融资结构逐步调整优化，基投企业流动性边际改善，退平台和转型步伐加速；展望未来，政策主基调预计延续，动态调整增量政策或适时出台，但仍需重点关注非标置换进度及负面舆情演绎趋势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接

https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu_W9CVC0WNLnY7FvBMw

详见《基础设施投融资行业 2025 年一季度政策回顾及展望》，报告链接

<https://www.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/11852?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，长沙县区位优势良好，经济财政实力在全国百强县中领先，再融资环境较好，潜在的支持能力很强。

长沙县凭借良好的区位优势，不断推进产业结构优化升级，综合实力持续位居全国百强县前列。长沙临空经济示范区（以下简称“临空示范区”或“示范区”），是全国第 8 个国家级临空经济示范区，从片区功能上看，规划范围内包括国家级长沙经济技术开发区、长沙黄花国际机场航空产业功能区、隆平高科技产业园、黄花综合保税区等重点片区以及会展中心、机场、高铁站等重大基础项目和基础设施。2024 年长沙县经济财政仍保持增长趋势，各项指标在长沙市下辖区县及全国百强县中排名前列。再融资环境方面，截至 2024 年末，长沙县地方政府债务余额为 589.76 亿元，债务率处于长沙市下辖区县的中下游水平，区域内城投企业融资主要依赖银行和直融等渠道，非标占比较少，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 1：近年来长沙县地方经济财政实力

项目	2022	2023	2024
GDP（亿元）	2,114.42	2,129.52	2,266.35
GDP 增速（%）	4.50	4.70	6.0
人均 GDP（万元）	14.81	14.84	15.60
固定资产投资增速（%）	9.10	5.30	4.40
一般公共预算收入（亿元）	131.76	137.54	145.45
政府性基金收入（亿元）	159.80	153.15	126.72
税收收入占比（%）	70.67	66.98	64.21
公共财政平衡率（%）	67.38	70.01	77.78

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：长沙县政府，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司在长沙自贸临空区内的基础设施建设及土地整理领域仍占据主导地位，具备业务竞争优势；公司储备的项目量充足，业务稳定性及可持续性强，但也面临较大的投资支出压力，同时

土地整理业务易受到市场环境和招商引资情况等因素的影响，收入的实现存在一定不确定性。

表 2：2022~2024 年公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

业务	2022 年			2023 年			2024 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
土地整理	2.84	37.64	20.02	3.60	46.56	16.67	4.25	53.26	59.04
代建	1.50	19.86	16.67	2.40	31.00	16.67	3.12	39.08	16.67
贸易	2.74	36.31	5.23	1.13	14.57	5.03	0.29	3.59	4.81
其他	0.47	6.18	-32.25	0.61	7.86	-25.00	0.32	4.07	-98.43
合计	7.55	100.00	10.76	7.74	100.00	11.69	7.98	100.00	34.12

注：公司其他业务收入主要由其他施工业务收入、租金及水电费收入构成。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

土地整理板块，跟踪期内，公司仍负责长沙自贸临空区内的土地整理业务，业务模式仍为自筹资金对相应土地进行报批、征拆及配套建设等，使其达到可出让条件后，交由长沙县土地储备中心（以下简称“县土储中心”）收储；待土地出让后，县土储中心对出让地块审核确认，并出具结算文件，公司根据结算文件确认土地整理收入；长沙县财政局将土地出让金扣除上缴税费后全部拨付给公司，用以覆盖前期投入及支持片区配套设施建设。从业务开展情况来看，受招商需求影响，公司 2024 年共出让 2,340 亩土地，对外出让地块约 873 亩，主要以工业仓储用地为主；由公司自己摘牌的约 1,467 亩，主要以商业、住宅用地为主。2024 年公司确认土地整理收入 4.25 亿元，收入规模较上年小幅增长，土地用途主要为住宅用地。同期末，公司待整理土地共计 13,024 亩，土地整理业务空间较大，业务可持续性良好。未来公司计划通过加快土地的出让进度以配合片区招商需求，但考虑到土地整理出让业务易受到市场环境和招商引资情况等因素的影响，实际出让收入规模存在一定不确定性。

表 3：2022~2024 年公司土地整理确认收入情况（万元）

项目名称	结转成本	确认收入	确认收入年份
长沙县 001 号土地项目	6,825.23	8,190.27	2022
长沙县 060 号土地项目	1,593.79	2,071.93	2022
长沙县 084 号土地项目	3,311.65	3,973.99	2022
长沙县 085 号土地项目	1,163.91	1,396.69	2022
长沙县 097 号土地项目	3,914.54	5,088.90	2022
长沙县 098 号土地项目	2,935.91	3,816.68	2022
长沙县 099 号土地项目	2,991.10	3,888.43	2022
长沙县 083 号土地项目	10,673.73	12,808.47	2023
长沙县 053 号土地项目	8,169.91	9,803.89	2023
长沙县 055 号土地项目	1,010.53	1,212.64	2023
长沙县 073 号土地项目	5,310.79	6,372.95	2023
长沙县 079 号土地项目	4,872.18	5,846.62	2023
长沙县 011 号土地项目	2,848.66	2,848.66	2024
长沙县 065 号土地项目 1	2,008.82	5,972.87	2024
长沙县 065 号土地项目 2	9,655.99	25,068.20	2024
长沙县 065 号土地项目 3	2,903.80	8,633.92	2024
合计	70,190.54	106,995.11	-

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基础设施建设板块，跟踪期内，公司仍作为长沙自贸临空区最重要的基建主体，根据政府的统一部署，承接区域内的基建项目。公司项目建设运营主体仍为临空集团本部和子公司长沙综保投资有限公司（以下简称“综保投”），建设模式仍然以 PPP、政府委托代建及自主建设运营三种模式为主。

PPP 模式下现有两个项目，公司均作为政府出资方代表：1）长沙黄花综合保税区（首期）PPP 项目，开发范围为长沙黄花综合保税区机场高速以北的区域（建设用地共 1.20 平方公里），总投资 34.60 亿元，合作期 10 年（建设期 2 年，运营期 8 年）；其中项目资本金比例不低于 20%，除项目资本金以外的建设资金由项目公司（长沙海嘉建设有限公司，以下简称“海嘉公司”）筹集；海嘉公司完成工程建设并进行运营、维护，运营期间，长沙黄花综保区管理委员会（以下简称“保税区管委会”）需向海嘉公司支付建设运营服务费，合计约 30.78 亿元，资金来源于长沙县财政预算支出；综保投作为政府出资方代表，持有海嘉公司 10%股权。2）长沙空港城建设及综合开发 PPP 项目，位于长沙空港城规划区，占地面积约 10 平方公里，总投资 53.35 亿元，合作期 10 年，前 6 年根据投资进度需求分期开发、分期运营；其中项目资本金比例约 30%，除项目资本金以外的建设资金由项目公司（长沙空港城建设开发有限公司，以下简称“空港建设”）筹集；空港建设完成工程建设并进行运营、维护，运营期间，长沙县政府需向空港建设支付运营服务费，合计约 69.80 亿元，资金来源于长沙县财政预算支出；公司作为政府出资方代表，持有空港建设 25% 股权。

委托建设模式下，公司受长沙县空港城管理委员会、长沙临空产业集聚区管理委员会（现已与“长沙临空综合保税区管理委员会”合并为“中国（湖南）自由贸易试验区长沙片区临空区管委会”，以下简称“临空区管委会”）及海嘉公司委托，先行垫付资金进行项目建设。工程竣工验收合格后，临空区管委会及海嘉公司按实际投资成本加成一定比例与公司分批结算并支付建设款项。

自主建设运营模式下，公司自筹资金建设区域内的市政公共基础设施、经营性公用服务设施以及其他经营性项目，前期建设资金主要来源于长沙县政府拨付的专项资金和自筹资金，项目完工后，资金平衡来源于经营性项目的经营收入和片区土地开发收益。根据《长沙县人民政府办公室关于进一步规范国土项目结算、土地收益计提以及支出安排有关事项的通知》（长县政办函[2018]90 号）文件及公司提供的相关资料，长沙县人民政府规划给公司开发的 54.6 平方公里区域的国土出让收益，按要求计提防范债务风险金（国有土地出让总成交价款的 5%）、土地储备基金（国有土地出让总成交价款的 5%）以及其他应上缴中央、省、市部分后，全额拨付给公司。

从业务开展情况来看，2024 年公司确认代建收入 3.12 亿元，主要来自人民路东延线建设项目，收入规模较上年同期小幅增长。截至 2024 年末，公司主要在建项目总投资约 305.00 亿元，尚需投资约 247.54 亿元。总体来看，公司项目投资规模充足，但未来亦面临较大的投资压力。

表 4：截至 2024 年末公司主要在建基础设施项目情况（亿元）

在建项目名称	总投资	已投资	尚需投资
人民路东延线	11.93	11.89	0.04
黄花综合保税区市政项目	8.50	6.53	1.97
S207 南延线 B 段	4.06	2.38	1.68
小康北路、鹏盛北路、盛祥北路	4.66	3.59	1.07
黄龙北路、樱花路	3.38	2.54	0.84
枫树塘路、福中路、百祥路	4.53	2.66	1.87
空港城物流园停车场	0.88	0.83	0.05
机场大道 S210 辅道项目	2.43	1.02	1.41
莲湖塘路、百吉路、秋江西路	4.67	2.47	2.20
空港城物流园配套服务区	0.54	0.48	0.06
空港城商业中心	0.77	0.32	0.45

黄花国际机场尾流区物流园	153.88	8.18	145.7
会展中轴城际主干道（黄兴大道-机场城际快速干道）	29.00	4.95	24.05
机场中轴大道南段（江杉高速-香樟路）	23.90	2.78	21.12
机场大道快改（湘府东路-机场高速）	28.56	1.99	26.57
香樟路（机场大道-机场中轴大道）	14.17	1.95	12.22
和平西路、朝阳路、宁安路、秋江路、金江大道等市政道路	6.74	1.81	4.93
天祥路、大元路、蓝田大道市政道路	2.40	1.09	1.31
合计	305.00	57.46	247.54

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

贸易板块，跟踪期内，公司贸易业务仍然由子公司长沙临空综保供应链有限公司（以下简称“供应链公司”）负责，主要开展代理或自营国际贸易业务，是服务于黄花综合保税区进出口业务贸易平台。公司贸易业务分为两类：1）供应链公司与外商及被代理方分别签订合同，被代理方存入保证金至供应链公司，供应链公司在银行开信用证，然后外商发货，货物到港后供应链公司付汇，同时收货并办理报关报检、商检查验等手续，进口货物入保税区仓库后被代理方付清款项给供应链公司，供应链公司再放行货物出库。2）供应链公司在其经营权限内与境外公司签订购销合同后获得商品的所有权，以其自有的渠道进行商品销售，自负盈亏。目前公司从事的贸易业务类型以代理型为主。

从业务开展情况来看，受全球经济萎缩及外汇波动影响，2024 年仅有少量新订单，终端下游客户对原料需求萎缩且进口成本上涨，叠加公司风险控制考量，当年暂缓接单，故而 2024 年度贸易业务收入大幅减少，当期公司仅实现贸易业务收入 0.29 亿元，在营业收入中的占比亦有下滑，获利水平依然较低。当前公司存量客户经营产品以无烟煤为主，上海益信供应链管理有限公司系公司最大单一客户。整体来看，公司贸易业务规模较小，利润微薄，且目前上下游客户集中度较高，需持续关注商品价格波动及客户经营变化情况带来的风险。

表 5：2024 年公司贸易业务主要供应商采购情况（万元，%）

供应商名称	采购商品	采购金额	占总采购额的比重
COLESTAR RESOURCES LTD	无烟煤	2,715.00	99.48
合计	--	2,715.00	99.48

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：2024 年公司贸易业务主要客户情况（万元，%）

客户名称	销售商品	销售金额	占总销售收入的比重
上海益信供应链管理有限公司	无烟煤	2,817.00	98.25
合计	--	2,817.00	98.25

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，公司所有者权益持续增长，资本实力大幅提升；随着业务持续推进，公司债务规模亦快速增长，但目前财务杠杆水平仍处于低位，资本结构较为稳健，且融资成本处于较低水平；公司经营获现能力偏弱，EBITDA 对利息支出的覆盖水平仍有待持续提升。

资本实力与结构

公司资产由传统城投类业务形成的存货、投资性房地产、在建工程等构成，呈现以流动资产为主的资产结构，其占总资产的比重在 67%以上。公司作为长沙自贸临空区内最重要的基础设施建设

平台和土地整理出让主体，跟踪期内资产规模保持快速增长。具体来看，公司存货主要由项目开发成本及土地构成，系公司资产最主要的构成部分。2024 年公司通过招拍挂的形式新增拿地约 39.12 亿元，加之项目建设的投入，存货规模同比增长 35.22%。截至 2024 年末，公司存货中共有土地资产 72.45 亿元，均系近年来通过招拍挂方式取得，以居住、商业及仓储物流等用地为主，均已足额缴纳出让金，且不存在抵押情况。公司在建工程主要系长沙黄花综保区建设项目、湖南自由贸易试验区突发公共卫生事件应急服务中心建设项目及孵化平台等自营类项目建设，截至 2024 年末，公司在建工程同比下降 46.56%，主要系公司将完工的湖南自由贸易试验区突发公共卫生事件应急服务中心等自营项目由在建工程转入投资性房地产核算所致，公司投资性房地产的规模则随之增加，但自营项目运营产生的收益尚小。2024 年末，公司其他非流动资产规模同比大幅增加，主要系当期公司预付 23.39 亿元 PPP 资产款项所致。此外，公司保有一定的货币资金用于日常经营及周转，2024 年公司仍收到政府拨付的大规模资金，但当期拍地及项目建设形成的资金缺口较大，期末货币资金余额有所下降。整体来看，公司资产变现及收益能力均有待进一步改善。

跟踪期内，随着经营业务的持续发展，公司债务规模保持快速增长，短期债务占比下降明显，公司债务仍以长期为主，与其业务特征相匹配，债务期限结构较为合理。受益于政府的持续支持，公司资本公积规模仍保持大幅增长，带动经调整的所有者权益¹规模增长。截至 2024 年末，公司资本公积增至 138.86 亿元，同比增长约 24%，主要系公司收到的专项资金增多所致。不断夯实的资本实力有效的控制了公司财务杠杆水平的上升，公司总资本化比率仍处于较低水平，资本结构保持稳健。同时 2024 年以来，公司融资成本保持较低水平，融资能力表现优良。

表 7：截至 2024 年末公司债务到期分布情况（亿元）

项目	融资余额	余额占有息债务的比重	1 年以内到期（含）	超过 1 年到期（不含）
银行贷款	52.93	75.92%	13.64	39.29
债券融资	16.79	24.08%	1.84	14.95
合计	69.72	100.00%	15.48	54.24

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

跟踪期内，公司经营活动现金流仍主要由基建、土整及贸易类业务开展形成，由于公司会预收部分工程项目建设及土地返还收益款并将其列至合同负债，2024 年公司收到的此类政府性现金流较多，因此公司收到的经营活动现金流入规模远大于收入规模。但受公司拍地及项目建设的资金投入较多影响，经营活动现金流仍呈大幅净流出状态，公司经营活动获现能力较弱。公司投资活动主要系自营的项目建设支出，跟踪期内，伴随对长沙黄花综保区等多个项目的新增投入，公司投资活动净现金流延续净流出状态。公司主要依赖于专项资金及对外融资来解决上述资金需求，2024 年公司收到的专项资金规模同比大幅增加，规模约达 30 亿元，对公司资金形成重要补充。同时，公司当期新增融资以银行借款为主，可完全覆盖债务偿付需求，筹资活动现金保持大幅净流入状态，但无法完全覆盖经营及投资缺口，期末货币资金余额有所减少。

公司利润总额主要以经营性业务利润为主，整体盈利能力偏弱，跟踪期内，公司投资收益同比大

¹ 经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项为 0。

幅下降，主要系联营企业空港建设及湖南省临空产业投资开发有限公司等公司在权益法下确认的投资损益降幅较大所致，致使公司利润总额小幅下降，EBITDA 亦同比略有减少，其对利息支出的保障能力随之下降，但仍可形成有效覆盖。同时由于公司经营活动净现金流呈现持续净流出态势，其无法对利息实现有效覆盖。

截至 2024 年末，公司银行授信总额为 203.90 亿元，尚未使用的授信额度为 138.58 亿元，备用流动性较为充足。

表 8：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%、X）

项目	2022	2023	2024
货币资金	25.44	15.35	12.31
存货	75.24	108.96	147.34
投资性房地产	8.97	15.24	29.74
在建工程	13.22	17.10	9.14
其他非流动资产	0.69	0.69	23.83
资产总计	147.32	179.27	247.81
经调整的所有者权益合计	105.25	126.71	154.17
总债务	29.09	38.38	69.72
短期债务占比	17.94	42.30	22.20
资产负债率	28.56	29.32	37.79
总资本化比率	21.65	23.25	31.14
经营活动产生的现金流量净额	-28.96	-31.10	-31.74
投资活动产生的现金流量净额	-12.89	-8.46	-33.59
筹资活动产生的现金流量净额	48.52	29.84	59.39
收现比	1.96	1.75	2.05
EBITDA	1.45	1.86	1.78
EBITDA 利息覆盖倍数	1.50	1.60	1.19
经营活动净现金流利息覆盖倍数	-30.03	-26.89	-21.32

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 年末，公司受限资产账面价值为 3.01 亿元，占当期末总资产的 1.21%，均为受限货币资金。或有负债方面，同期末，公司尚无对外担保情况。

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 2025 年 4 月，公司近三年一期未发生违约事件，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

跟踪期内，长沙县主要经济指标位处长沙市下辖区县及全国百强县前列，区域环境较好。公司维持区域重要性，实际控制人为长沙县人民政府，股权结构和业务开展均与政府具有高度的关联性，在获得项目建设专项资金拨付、政府补贴等方面有良好记录，其中 2024 年公司收到政府拨付的资金 29.63 亿元，计入资本公积，对公司资本支出具有重要支撑。综上，中诚信国际认为，长沙县政府具备很强的支持能力，可为公司带来一定的外部支持。

跟踪债券信用分析

根据《湖南自由贸易试验区临空产业投资集团有限公司公司债券年度报告（2024 年）》及公司反馈情况，“22 临空专项 01/22 临专 01”募集资金 7.50 亿元，其中 3.75 亿元用于中国（湖南）自由

贸易试验区航空智造产业园基础设施建设项目，3.75 亿元用于补充营运资金，截至 2024 年末，募集资金余有 2.48 亿元，中国（湖南）自由贸易试验区航空智造产业园基础设施建设项目已使用募集资金 1.22 亿元，项目尚处于建设中。

“22 临空专项 01/22 临专 01”由中投保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，债券信用水平与担保方信用实力高度相关。

偿债保障分析

本次跟踪债券由中投保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

中投保前身为 1993 年 12 月成立的中国经济技术投资担保公司，由财政部和原国家经贸委共同发起组建，截至 2024 年末，中投保注册资本为 45.00 亿元，其中国家开发投资集团有限公司持股 48.93%，为中投保控股股东。中投保出于自身战略发展需要，跟踪期内持续主动调整担保业务结构，降低城投债担保业务比重，2024 年末中投保债券担保业务在保余额同比有所下降；随着加强央国企合作担保业务和普惠金融担保业务拓展力度，中投保担保业务规模仍实现增长，2024 年末在保余额同比增长 6.85%至 963.92 亿元，增速有所放缓，业务规模仍处于行业领先水平。跟踪期内中投保代偿规模有所增加，但代偿率及回收率仍维持在行业较优水平；同时中投保继续加大高评级债券资产配置力度，各类资产比例满足监管规定，但在宏观经济面临多重压力的环境下，仍需对其投资资产的价值波动情况及相应债务变化情况保持关注。

受中投保债券担保业务新增减少、同时市场收益率水平普遍下行影响，中投保 2024 年担保业务收入同比下降 57.32%，担保业务净收入有所下降，但得益于投资收益的大幅增长，中投保盈利水平有所提升；2024 年中投保担保损失准备金对在保责任余额的覆盖水平有所下降，处于行业适中水平；中投保资本实力很强，但资产流动性水平有所下滑，未来仍需加强流动性管理能力。

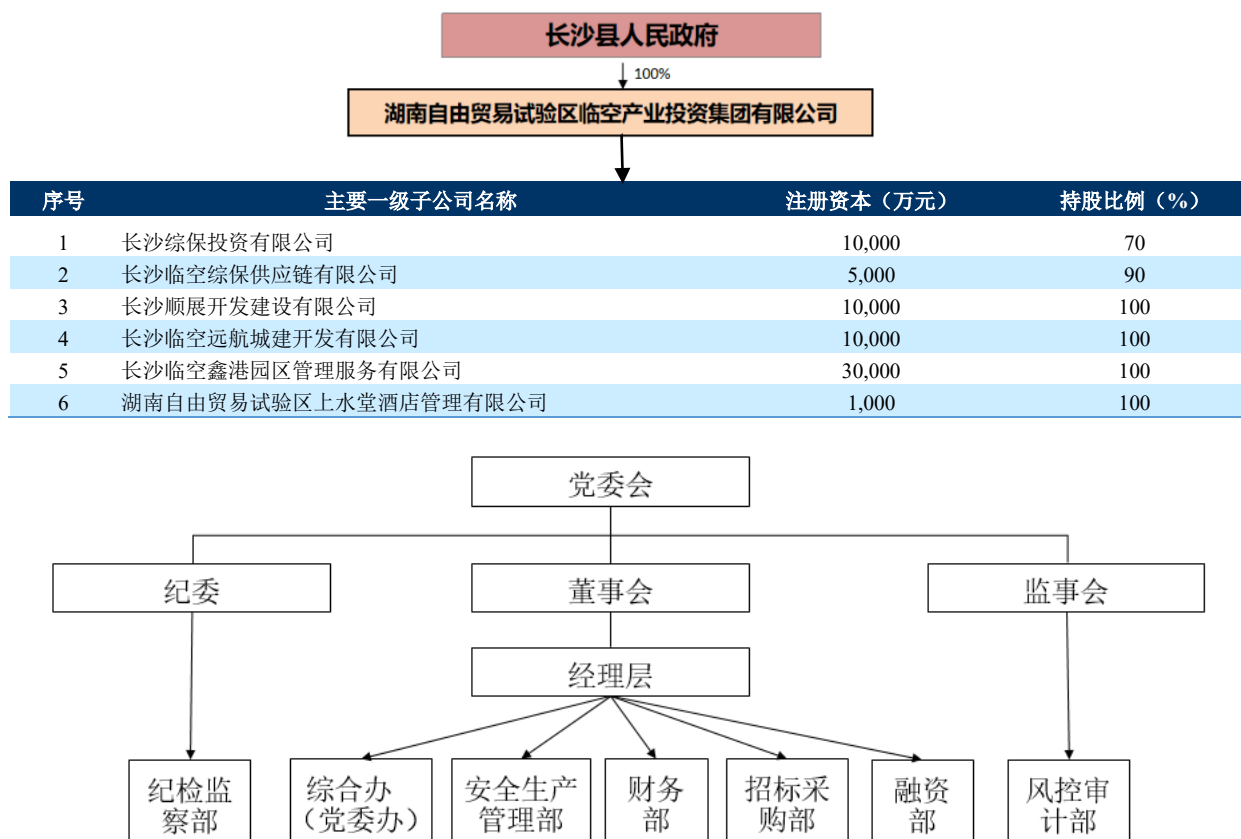
截至 2024 年末，中投保受限资产合计为 54.90 亿元，占当期末总资产的 19.71%；其中受限货币资金为 25.65 亿元、受限其他债权投资 17.77 亿元、受限固定资产为 11.48 亿元；主要是中投保出于经营需要开展的借款质押担保，卖出回购业务以及购置固定资产。

综上所述，中诚信国际维持中国投融资担保股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，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对本次跟踪债券的还本付息起到极强的保障作用。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持湖南自由贸易试验区临空产业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“22 临空专项 01/22 临专 01”的债项信用等级为 **AAA**。

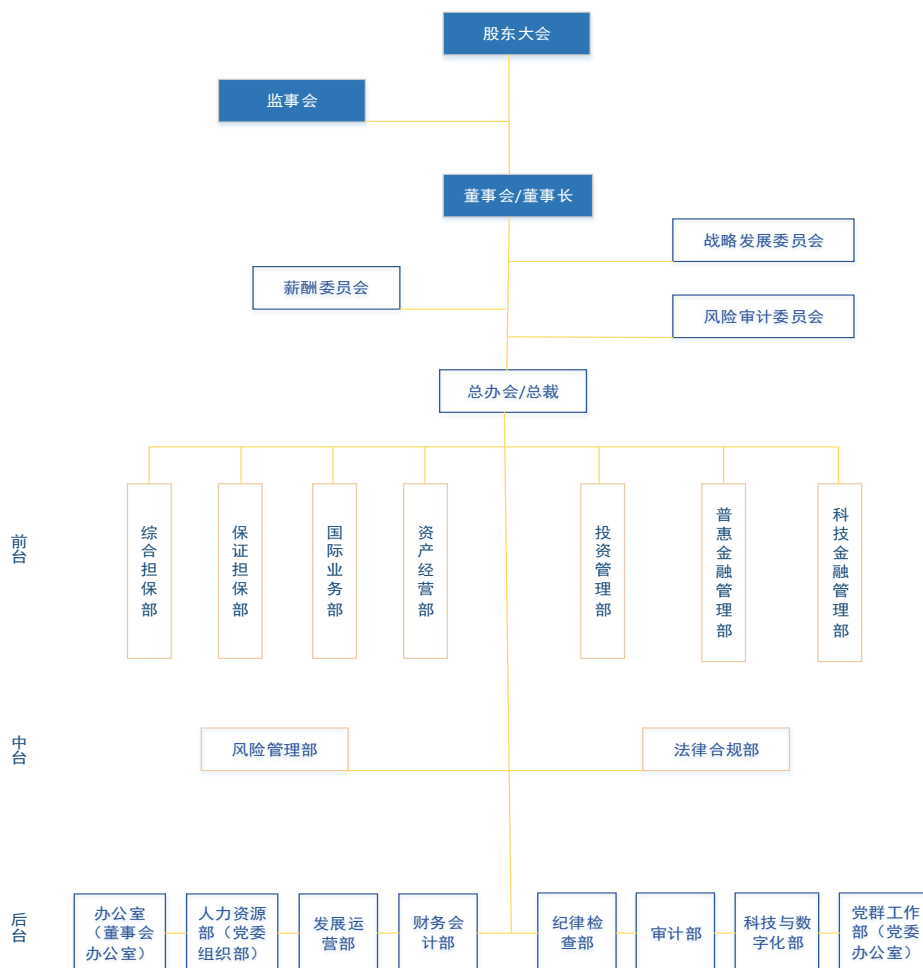
附一：湖南自由贸易试验区临空产业投资集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年末）



资料来源：公司提供

附二：中国投融资担保股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年末）

股东名称	股份（亿股）	持股比例（%）
国家开发投资集团有限公司	22.02	48.93
青岛信保投资发展合伙企业（有限合伙）	7.93	17.62
信宸资本担保投资有限公司	3.01	6.68
金鼎投资（天津）有限公司	2.98	6.63
鼎晖嘉德（中国）有限公司	2.70	6.00
TETRAD VENTURES PTE LTD	2.06	4.57
中信证券投资有限公司	1.14	2.54
孙晨	0.45	1.00
宁波华奥股权投资合伙企业（有限合伙）	0.40	0.89
上海义信投资管理有限公司	0.39	0.87
合计	43.07	95.73



资料来源：中投保，中诚信国际整理

附三：湖南自由贸易试验区临空产业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)	2022	2023	2024
货币资金	254,369.88	153,527.59	123,131.06
非受限货币资金	254,369.88	152,493.42	93,064.80
应收账款	7,989.04	10,238.28	9,397.74
其他应收款	35,620.24	25,578.79	26,022.54
存货	752,412.91	1,089,643.49	1,473,364.09
长期投资	70,962.16	79,603.91	86,486.21
在建工程	132,179.97	171,002.40	91,383.60
无形资产	60,290.92	52,112.62	61,129.43
资产总计	1,473,244.44	1,792,742.77	2,478,090.11
其他应付款	37,153.18	34,129.18	34,462.40
短期债务	52,172.39	162,335.70	154,767.71
长期债务	238,681.80	221,460.96	542,406.43
总债务	290,854.19	383,796.66	697,174.14
负债合计	420,725.81	525,622.72	936,375.01
利息支出	9,645.18	11,566.11	14,886.56
经调整的所有者权益合计	1,052,518.62	1,267,120.05	1,541,715.10
营业总收入	75,514.70	77,415.64	79,840.77
经营性业务利润	7,457.91	5,846.39	13,511.49
其他收益	2,287.86	922.06	9,204.14
投资收益	3,833.41	7,725.58	603.16
营业外收入	46.70	24.52	44.16
净利润	11,028.94	12,055.73	12,032.45
EBIT	13,266.74	16,632.73	13,542.11
EBITDA	14,510.48	18,555.02	17,772.20
销售商品、提供劳务收到的现金	148,040.05	135,192.85	163,990.76
收到其他与经营活动有关的现金	9,360.12	35,088.86	16,482.23
购买商品、接受劳务支付的现金	341,962.66	462,115.59	450,186.09
支付其他与经营活动有关的现金	92,184.49	8,520.29	14,113.73
吸收投资收到的现金	405,807.12	204,370.64	299,167.84
资本支出	121,726.49	83,698.23	336,531.27
经营活动产生的现金流量净额	-289,635.07	-311,045.89	-317,436.20
投资活动产生的现金流量净额	-128,934.49	-84,614.42	-335,878.99
筹资活动产生的现金流量净额	485,189.98	298,421.66	593,922.42
现金及现金等价物净增加额	66,620.42	-97,238.65	-59,428.62
财务指标	2022	2023	2024
营业毛利率(%)	10.75	11.69	34.12
期间费用率(%)	2.80	3.81	8.11
应收类款项占比(%)	2.96	2.00	1.43
收现比(X)	1.96	1.75	2.05
资产负债率(%)	28.56	29.32	37.79
总资本化比率(%)	21.65	23.25	31.14
短期债务/总债务(%)	17.94	42.30	22.20
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	-30.03	-26.89	-21.32
总债务/EBITDA(X)	20.04	20.68	39.23
EBITDA/短期债务(X)	0.28	0.11	0.11
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.50	1.60	1.19

注：1、中诚信国际根据临空集团提供的其经北京亚泰国际会计师事务所（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、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 2024 年审计报告整理。其中，2022 年数据采用了 2023 年审计报告期初数，2023 年和 2024 年数据分别采用了 2024 年审计报告期初数和期末数；2、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，特此说明。

附四：中国投融资担保股份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）	2022	2023	2024
资产			
货币资金	6,528.94	6,112.95	4,421.89
交易性金融资产	8,895.14	8,806.50	9,124.69
债权投资	2,730.95	3,260.85	3,764.88
其他债权投资	4,589.81	5,333.99	7,030.64
长期股权投资	2,374.09	1,925.75	49.89
资产合计	27,975.72	27,547.43	27,859.52
负债及所有者权益			
短期债务	4,674.59	7,702.28	2,669.56
长期债务	12,043.55	8,459.49	13,095.23
总债务	16,718.14	16,161.77	15,764.79
未到期责任准备金	1,522.70	1,444.47	952.82
担保赔偿准备金	1,352.66	1,156.87	936.61
担保损失准备金合计	2,875.37	2,601.34	1,889.42
负债合计	17,034.18	16,454.84	16,168.02
股本	4,500.00	4,500.00	4,500.00
其他综合收益	(2.83)	73.15	128.86
其他权益工具	3,495.81	3,497.05	3,497.05
所有者权益合计	10,941.54	11,092.59	11,691.50
利润表摘要			
担保业务收入	1,313.16	854.28	364.62
净利润	542.98	570.85	1366.23
担保组合			
在保余额	82,782.06	90,210.27	96,391.89
年新增担保额	47,062.30	39,458.89	65,974.00
在保责任余额	80,551.73	82,366.10	77,382.61
融资担保责任余额	50,666.67	51,953.09	49,375.61
财务指标	2022	2023	2024
盈利能力（%）			
营业费用率	43.89	25.02	18.95
平均资产回报率	2.00	2.06	4.93
平均资本回报率	4.92	5.18	11.99
担保组合质量（%）			
年内代偿额	105.71	250.89	370.14
年内回收额	106.51	252.16	343.57
年内代偿率	0.38	0.78	0.62
累计代偿率*	0.18	0.41	0.61
累计回收率*	97.39	101.64	96.63
担保责任准备金/在保责任余额（母公司口径）	3.53	3.13	2.42
担保业务集中度（%）			
最大单一客户在保余额/净资产	13.28	12.67	10.26
最大十家客户在保余额/净资产	102.55	96.66	86.73
资本充足性			
净资产	10,941.54	11,092.59	11,691.50
净资产放大倍数（X）（母公司口径）	7.69	7.51	6.61
融资担保放大倍数（X）	5.37	5.23	4.63
流动性（%）			
高流动性资产/总资产	26.16	26.02	25.44

注：累计代偿额、累计代偿率、累计回收率为三年累计数据。

附五：湖南自由贸易试验区临空产业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
现金流	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
	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。

附六：中国投融资担保股份有限公司基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
盈利能力	业务及管理费	销售费用+管理费用
	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。

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