

信用评级公告

联合〔2021〕10365号

联合资信评估股份有限公司通过对望城经开区投资建设集团有限公司及其拟发行的 2022 年第一期公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定望城经开区投资建设集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，2022 年第一期望城经开区投资建设集团有限公司公司债券品种一信用等级为 AAA，品种二信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：



二〇二一年十一月十八日

2022 年第一期望城经开区投资建设集团有限公司 公司债券信用评级报告

评级结果：

公司主体长期信用等级：AA⁺

品种一担保方主体长期信用等级：AAA

本期债券品种一信用等级：AAA

本期债券品种二信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

债项概况：

本期债券发行规模：10.00 亿元（品种一 6 亿元，其中基础发行额 3.00 亿元，弹性配售额 3.00 亿元；品种二 4 亿元，其中基础发行额 2.00 亿元，弹性配售额 2.00 亿元）

本期债券期限：品种一期限为 5 年；品种二期限为 7 年，附第 5 个计息年度末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权

偿还方式：按年付息，分期还本

募集资金用途：置换公司债务、项目建设及补充运营资金

评级时间：2021 年 11 月 18 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

望城经开区投资建设集团有限公司（以下简称“公司”）是湖南省长沙市国家级望城经济技术开发区（以下简称“望城经开区”）重要的土地开发和基础设施建设主体。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了望城区及望城经开区经济稳步发展，公司业务具有区域垄断优势，并持续得到望城区政府及望城经开区管理委员会在资金及资产注入、政府补贴和债务置换等方面的大力支持。同时，联合资信也关注到，公司未来资本性支出压力较大、资产流动性较弱以及整体债务负担较重等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

本期债券发行规模上限对公司现有债务规模有一定影响，公司经营活动产生的现金流入对本期债券发行规模上限的保障程度一般。本期债券品种一由湖南省融资担保集团有限公司（以下简称“湖南省担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，经联合资信评定，湖南省担保的主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保显著提升了本期债券品种一的偿付安全性。

随着望城经开区产业的不断聚集，以及发展环境的不断优化，公司业务规模有望进一步扩大。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券品种一、品种二偿还能力的综合分析，联合资信认为，公司主体长期信用风险很低，本期债券品种一到期不能偿付的风险极低，本期债券品种二到期不能偿付的风险很低。

优势

- 外部发展环境良好。**近年来，望城区及望城经开区经济稳步发展，2020年，望城区实现地区生产总值857.04亿元，比上年增长4.3%；望城经开区产业聚集优势进一步突出，产业发展环境持续优化，公司外部发展环境良好。
- 业务具有区域垄断优势。**公司是望城经开区（含高新区）重要的土地开发及基础设施投资建设管理主体，主要从事园区内基础设施建设、土地开发与整理等业务。

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	a		评级结果	AA ⁺
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		4
调整因素和理由				调整子级
外部支持				4

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：

张雪婷（登记编号：R0150220110001）

李 颖（登记编号：R0150221060004）

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

 地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
 中国人保财险大厦 17 层(100022)

网址：www.lhratings.com

3. **持续获得大力的外部支持。**近年来，公司在资金及资产注入、政府补贴和债务置换等方面持续获得大力支持。
4. **增信措施。**本期债券品种一由湖南省担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，其担保显著提升了本期债券品种一的偿付安全性。

关注

1. **未来投资压力大。**近年来公司经营活动现金流持续净流出，在建和拟建项目投资规模较大，存在较大的资本支出和筹资压力。
2. **资产流动性较弱。**公司资产中存货及应收类款项规模较大，对公司资金形成占用。公司资产流动性较弱。
3. **整体债务负担较重。**近年来，公司有息债务快速增长，截至2021年6月底，公司全部债务249.49亿元，较上年底增长11.89%，全部债务资本化比率为55.78%，整体债务负担较重。
4. **募投项目存续期经营收入对当年应付本金覆盖能力弱。**本期债券品种二在存续期第5个计息年度末附投资者回售选择权，若投资者选择全额回售，募投项目存续期经营收入对当年应付本金覆盖能力弱。

发行人主要财务数据:

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
现金类资产 (亿元)	6.42	9.87	24.91	38.53
资产总额 (亿元)	247.11	262.93	430.75	463.16
所有者权益 (亿元)	121.47	121.95	197.22	197.78
短期债务 (亿元)	12.87	25.62	35.95	19.88
长期债务 (亿元)	106.87	111.47	187.03	229.61
全部债务 (亿元)	119.73	137.09	222.98	249.49
营业收入 (亿元)	14.90	16.07	16.48	10.32
利润总额 (亿元)	1.85	1.86	2.61	0.56
EBITDA (亿元)	3.25	3.53	4.46	--
经营性净现金流 (亿元)	-16.52	-7.73	-13.72	-13.58
营业利润率 (%)	22.24	16.03	20.70	26.53
净资产收益率 (%)	1.52	1.52	1.32	--
资产负债率 (%)	50.84	53.62	54.21	57.30
全部债务资本化比率 (%)	49.64	52.92	53.07	55.78
流动比率 (%)	1233.64	791.25	832.42	1591.67
经营现金流动负债比 (%)	-87.98	-26.19	-29.53	--
现金短期债务比 (倍)	0.50	0.39	0.69	1.94
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.65	0.54	0.44	--
全部债务/EBITDA (倍)	36.82	38.78	50.02	--
公司本部				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
资产总额 (亿元)	233.47	224.07	303.94	318.22
所有者权益 (亿元)	121.80	123.12	172.15	171.43
全部债务 (亿元)	82.58	84.97	115.27	128.50
营业收入 (亿元)	12.41	10.19	8.24	4.21
利润总额 (亿元)	1.52	2.70	0.67	-0.71
资产负债率 (%)	47.83	45.05	43.36	46.13
全部债务资本化比率 (%)	40.41	40.83	40.11	42.84
流动比率 (%)	709.27	501.88	602.35	925.09
经营现金流动负债比 (%)	-49.91	-0.26	-37.10	--
现金短期债务比 (倍)	0.32	0.07	0.40	1.73

注: 1.2018-2020 年财务数据取自当年审计报告期末数, 非追溯调整数据; 2.2021 年半年度财务报表未经审计; 3.本报告合并口径已将长期应付款中付息项调整至长期债务核算; 4.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 5. “--” 代表数据不适用

数据来源: 根据公司审计报告、财务报告及公司提供资料整理

主体评级历史:

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2021/6/24	兰迪 张雪婷 杜晗	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
AA ⁺	稳定	2020/6/22	马玉丹 韩晓罡	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
AA	稳定	2014/09/05	钟睿 过国艳	联合资信工商企业主体评级方法 (2013)	阅读全文

注: 上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅; 2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告引用的资料主要由望城经开区投资建设集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师：张马岭 李毅

联合资信评估股份有限公司

2022 年第一期望城经开区投资建设集团有限公司 公司债券信用评级报告

一、主体概况

望城经开区投资建设集团有限公司（以下简称“公司”或“望城经开投”）前身为长沙星城房地产实业总公司，由原望城县人民政府于 1993 年 4 月 13 日出资设立，设立时注册资金 200 万元。1999 年原望城县人民政府决定将原长沙星城房地产实业总公司更名为望城县城区开发建设总公司；2001 年 2 月 22 日，中共望城县委、望城县人民政府下发望发（2001）15 号文件，决定成立湖南省高科技食品工业基地管理委员会，原望城县城区开发建设总公司更名为望城县开发建设投资公司，由湖南省高科技食品工业基地管理委员会主管；2001 年 5 月，望城县人民政府将其持有的 200 万元股权划转至湖南省高科技食品工业基地管理委员会。2006 年 7 月 21 日，根据长编委发（2006）33 号文件，湖南高科技食品工业基地更名为湖南望城经济开发区；2014 年 2 月，国务院同意湖南望城经济开发区升级为国家级经济技术开发区，定名为国家级望城经济技术开发区（以下简称“望城经开区”），湖南高科技食品工业基地管理委员会相应更名为湖南望城经济开发区管理委员会（以下简称“望城经开区管委会”）。2020 年 12 月，公司由全民所有制企业改制为有限责任公司（国有独资），改制后名称更名为现名，望城区人民政府授权望城经开区管委会履行出资人职责。截至 2021 年 6 月底，公司注册资本及实收资本均为 12.60 亿元，望城经开区管委会为公司唯一股东和实际控制人。

公司经营范围：土地管理服务；储备土地前期开发及配套建设；城市基础设施建设；建筑工程施工总承包；对外承包工程业务；公共交通基础设施建设；房屋建筑工程、公路工程、

城市轨道桥梁工程、建设工程的施工；新能源工程运行维护服务；工程施工总承包；建设工程管理；基础设施投资；股权投资；产业投资；项目投资；交通投资；能源投资；房地产投资；房地产开发经营；工业地产开发；物业管理；房屋租赁；停车场运营管理；广告制作服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至 2021 年 6 月底，公司本部内设 6 个职能部门，包括综合管理部、计划财务部、技术管理部等；公司合并范围一级子公司 5 家。

截至 2020 年底，公司资产总额 430.75 亿元，所有者权益 197.22 亿元（含少数股东权益 331.72 万元）；2020 年，公司实现营业收入 16.48 亿元，利润总额 2.61 亿元。

截至 2021 年 6 月底，公司资产总额 463.16 亿元，所有者权益 197.78 亿元（含少数股东权益 424.63 万元）；2021 年 1—6 月，公司实现营业收入 10.32 亿元，利润总额 0.56 亿元。

公司注册地址：长沙市望城经济技术开发区同心路 1 号；法定代表人：武秋生。

二、本期债券及募投项目概况

1. 本期债券概况

公司计划注册 16.00 亿元望城经开区投资建设集团有限公司公司债券（以下简称“本次债券”），其中品种一 6.00 亿元，用于置换因偿还“16 望城双创债/PR 望城建”2021 年兑付本息形成的负债，品种二 10.00 亿元，其中 6.00 亿元用于望城经开区 5G 产业园 C 组团厂房建设项目，4.00 亿元用于补充营运资金。

公司本次计划发行“2022 年第一期望城经开区投资建设集团有限公司公司债券”（以下简称“本期债券”），发行规模 10.00 亿元，

分两个品种发行。其中品种一计划募集资金 6.00 亿元，基础发行额为 3.00 亿元，弹性配售额为 3.00 亿元，募集资金用于置换因偿还“16 望城双创债/PR 望城建”2021 年兑付本息形成的负债；品种二计划募集资金 4.00 亿元，基础发行额为 2.00 亿元，弹性配售额为 2.00 亿元。如未行使弹性配售选择权，则本期债券品种二发行规模为 2.00 亿元，其中 1.20 亿元用于望城经开区 5G 产业园 C 组团厂房建设项目，0.80 亿元用于补充营运资金；如行使弹性配售选择权，则本期债券品种二发行规模为 4.00 亿元，其中 2.40 亿元用于望城经开区 5G 产业园 C 组团厂房建设项目，1.60 亿元用于补充营运资金。

本期债券每年付息一次，分期还本，其中品种一期限为 5 年，在债券存续期的第 3 年至第 5 年末每年分别偿还本金的 30%、30%和 40%；品种二期限为 7 年，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%，同时

附第 5 个计息年度末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，公司可选择在原债券票面利率基础上上调或下调 0~300 个基点。若投资者行使回售选择权，则回售部分债券本金在当期兑付日支付，未回售部分债券在本期债券存续期的第 5 至第 7 个计息年度分别按照剩余债券每百元本金值的 20%的比例偿还债券本金。

本期债券品种一由湖南省融资担保集团有限公司（以下简称“湖南省担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；品种二无担保。

2. 本期债券募投项目概况

本期债券募投项目符合国家产业政策方向，已经通过了相关主管部门的审批，具体批复文件如下表所示：

表1 募投项目审批情况

序号	批准文件	审批/备案单位	批准文号	文件日期
1	企业投资项目备案告知承诺信息表	望开管备（2021）152 号	望城经开区产业发展局	2021 年 10 月 27 日
2	不动产权证书	湘（2021）望城区不动产权第 0053638 号	长沙市自然资源和规划局望城分局	2021 年 6 月 30 日
3	建设用地规划许可证	建规（地）字第 202110026（经开区）号	望城经济技术开发区管理委员会规划建设局	2021 年 10 月 29 日
4	建设工程规划许可证	建规（建）字第 202110055（经开区）号	望城经济技术开发区管理委员会规划建设局	2021 年 11 月 2 日

资料来源：公司提供

募投项目主要建设内容：包括标准厂房及附属用房、综合配套用房、地下车库以及道路、景观绿化、围墙、给排水等相关配套设施。本项目计划总投资额 8.64 亿元，其中项目资本金 2.64 亿元，占计划总投资额的比例为 30.57%，计划由公司自有资金解决。本期债券募集资金中 6.00 亿元用于募投项目，占募投项目总投资额的 69.43%。

募投项目计划总工期 24 个月，项目前期选址、用地预审及发改备案等各种报批手续已经办理完成，项目已完成勘察设计、场地平整等

前期施工准备工作。

经测算，募投项目运营期内收入合计为 11.24 亿元，运营成本及费用合计为 0.40 亿元，税金及附加合计为 1.06 亿元，项目运营期内净收益为 9.79 亿元，经济效益尚可。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情的全球大流行对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国在宏观政策方面加大了逆周期调

节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，推动经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%(文中 GDP 增长均为实际增速，下同)，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家；GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年上半年，中国宏观政策保持连续性、稳定性，经济持续稳定恢复、稳中向好。但三季度以来，受限产限电政策加码、楼市调控趋严、原材料价格高位上涨、局部疫情反复等因素影响，我国经济修复放缓，生产端与需求端下行压力均有所加大。2021 年前三季度，我国国内生产总值 82.31 万亿元，累计同比增长 9.80%，两年平均增长 5.15%（为剔除基数效应

影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同），二者分别较上半年同比增速和两年平均增速放缓 2.90 和 0.16 个百分点，经济增长有所降速。

三大产业中，第三产业受局部疫情影响仍未恢复至疫前水平。

2021 年前三季度，第一、二产业增加值两年平均增速分别为 4.82%和 5.64%，均高于疫情前 2019 年同期水平，恢复情况良好；第三产业前三季度两年平均增速为 4.85%，远未达到 2019 年同期 7.30%的水平，主要是受局部疫情反复影响较大所致。

表 2 2018—2020 年及 2021 年前三季度中国主要经济数据

指标名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年前三季度
GDP（万亿元）	91.93	98.65	101.60	82.31
GDP 增速（%）	6.75	6.00	2.30	9.80（5.15）
规模以上工业增加值增速（%）	6.20	5.70	2.80	11.80（6.37）
固定资产投资增速（%）	5.90	5.40	2.90	7.30（3.80）
社会消费品零售总额增速（%）	8.98	8.00	-3.90	16.40（3.93）
出口增速（%）	9.87	0.51	3.63	33.00
进口增速（%）	15.83	-2.68	-0.64	32.60
CPI 同比（%）	2.10	2.90	2.50	0.60
PPI 同比（%）	3.50	-0.30	-1.80	6.70
城镇调查失业率（%）	4.90	5.20	5.20	4.90
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.60	5.00	1.20	8.70
公共财政收入增速（%）	6.20	3.80	-3.90	16.30
公共财政支出增速（%）	8.70	8.10	2.80	2.30

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，其余指标增速均为名义增长率；4. 城镇调查失业率指标值为期末数；5. 2021 年前三季度数据中，括号内数据为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

出口维持高速增长，消费与固定资产投资增速放缓。

消费修复基础仍不牢固。2021 年前三季度，我国社会消费品零售总额 31.81 万亿元，同比增长 16.40%；两年平均增速 3.93%，较上半年两年平均增速小幅回落，较疫情前水平仍有一

定差距，与居民人均可支配收入两年平均增速同步放缓。固定资产投资增速有所回落。2021 年前三季度，全国固定资产投资（不含农户）39.78 万亿元，同比增长 7.30%；两年平均增长 3.80%，较上半年两年平均增速放缓 0.60 个百分点，仍未恢复到疫情前水平。全球经济和贸

易回暖带来的需求增加支撑我国出口高增长。2021 年前三季度，我国货物贸易进出口总值 4.37 万亿美元，为历史同期最高值，同比增长 32.80%，实现较高增速，但增速呈现逐季小幅下降趋势。其中，出口 2.40 万亿美元，同比增长 33.00%；进口 1.97 万亿美元，同比增长 32.60%；贸易顺差为 4275.40 亿美元。

2021 年前三季度，CPI 先涨后落，PPI 显著上涨。

2021 年前三季度，CPI 同比上涨 0.60%，扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 0.70%，总体呈先升高后回落走势；PPI 同比上涨 6.70%，整体呈上涨趋势，生产资料价格上涨是推动 PPI 上涨的主要因素，其中上游石化、煤炭、金属价格上涨的影响较大，或对相关下游企业利润产生一定挤压。

2021 年前三季度，社融存量同比增速整体呈下行趋势，货币供应量和社会融资规模的增速同名义经济增速基本匹配。

截至 2021 年三季度末，社融存量余额为 308.05 万亿元，同比增长 10%，增速逐季小幅下降。从结构看，前三季度人民币贷款是新增社融的主要支撑项；政府债券和企业债券融资回归常态；表外融资大幅减少，是拖累新增社融规模的主要因素。货币供应方面，前三季度 M1 同比增速持续回落，M2 同比增速先降后稳。二季度以来 M2-M1 剪刀差走阔，反映了企业活期存款转为定期，融资需求减弱，投资意愿下降。

2021 年前三季度，财政收入呈现恢复性增长，“三保”等重点领域支出增长较快。

2021 年前三季度，全国一般公共预算收入 16.40 万亿元，同比增长 16.30%，达到 2021 年预算收入的 82.99%，财政收入恢复性增长态势总体平稳。其中，全国税收收入 14.07 万亿元，同比增长 18.40%，在 PPI 高位运行、企业利润较快增长等因素的带动下，工商业增值税、企业所得税等税种实现高增长。支出方面，前三

季度全国一般公共预算支出 17.93 万亿元，同比增长 2.30%，达到 2021 年预算支出的 71.68%，非急需非刚性支出持续压减，“三保”等重点领域支出得到有力保障。前三季度，全国政府性基金预算收入 6.10 万亿元，同比增长 10.50%。其中国有土地使用权出让收入 5.36 万亿元，同比增长 8.70%，土地出让金收入增速明显放缓；全国政府性基金预算支出 7.14 万亿元，同比下降 8.80%，主要是由于专项债项目审核趋严，地方政府专项债发行进度缓慢，项目落地有所滞后。

2021 年以来就业形势总体基本稳定，调查失业率呈逐季稳中有降的趋势。

2021 年前三季度，城镇新增就业 1045 万人，完成全年目标任务的 95%；1—9 月城镇调查失业率均值为 5.20%，略低于全年 5.50%左右的预期目标，就业形势总体良好。从结构看，重点群体就业情况在三季度出现改善，其中 16~24 岁城镇人口失业率结束了自 2021 年 1 月以来的连续上升趋势，自 8 月开始出现下降；截至 2021 年三季度末，农村外出务工劳动力总量同比增长 2%，基本恢复至疫情前 2019 年同期水平。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年第四季度，能耗双控、原材料价格高位运行、局部疫情、楼市调控政策等因素仍将对我国经济产生影响，经济稳增长压力有所加大。货币政策存在降准空间；财政方面预计将加快地方政府专项债券的发行及资金投入使用，促进经济平稳增长。

生产方面，2021 年第四季度我国能耗双控的压力仍然较大，叠加原材料价格较高等因素影响，工业生产或将持续承压。需求方面，未来房地产信贷政策收紧态势可能有所缓解，但在房地产调控政策基调不变的前提下，短期内房地产投资难以逆转偏弱的格局；随着财政资金到位以及“十四五”规划的重大项目陆续启动建设，基建投资有望逐步改善，但受制于地

方政府债务管理趋严，预计改善空间有限；限产限电、生产成本上升等因素或将对制造业投资修复产生制约。消费市场复苏基础仍不牢固，第四季度仍然会受到疫情影响，但电商购物节等因素有助于带动消费提升。第四季度海外需求修复叠加出口价格上涨或将支撑出口依然保持在较高水平，但在上年基数抬高因素影响下，出口增速或将小幅下行。基于上述分析，联合资信预测全年 GDP 增速在 8.00% 左右。

四、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台应运而生。2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张。2014 年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号，

以下简称“《43 号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

(2) 行业监管与政策

2020 年，新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击，政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复，2020 年底以来，地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。

根据 2014 年《43 号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年及 2019 年，国内经济下行压力加大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2020 年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，国家及时出台一系列政策，适度加大基建逆周期调节的力度，明确基础设施建设投资重点方向，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看，2020 年 3 月，中共中央政治局常务委员会指出要加大公共卫生服务、应急物资

保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度。2020 年 4 月，中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。2020 年 6 月，发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服务能力等。2020 年 7 月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括 2020 年新开工改造城镇老旧小区 3.9 万个等。

资金方面，2020 年 4 月，中央政治局常务会议提出发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率。2020 年地方政府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方政府专项债 3.75 万亿元，积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目，且各省专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例在 20%的基础上可适当上调，有助于保障地方重大项目资本金来源，缓解城投企业重大基建项目资本金压力。《全

面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》指出，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为 2021 年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020 年 12 月，中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021 年 3 月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性债务增量。2021 年 4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。同时，重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表 3 2020 年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件/会议名称	核心内容及主旨
2020 年 2 月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020 年 3 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度
2020 年 4 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用
2020 年 4 月	国家发改委	2020 年新型城镇化和城乡融合发展重点任务	增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展
2020 年 6 月	国家发改委	关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知	针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了 4 大领域 17 项建设任务。公布了 120 个新型城镇化示范县
2020 年 7 月	国务院	全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见	明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资
2020 年 8 月	国务院	中华人民共和国预算法实施条例	明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算”
2020 年 12 月	--	中央经济工作会议	加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系
2021 年 4 月	国务院	关于进一步深化预算管	强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更

		理制度改革的意见	加突出的位置。清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险
--	--	----------	---

资料来源：联合资信整理

（3）行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业剥离地方政府融资职能，城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，我国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，我国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济环境

公司是长沙市望城经开区重要的土地开发整理和基础设施建设主体，近年来，望城区及望城经开区经济稳步发展，公司发展的外部环境良好。

望城区

望城区隶属于湖南省长沙市，是长沙市六个市辖区之一，地处湘中东北部，湘江下游。望城区东临长沙县，南接长沙市开福区、岳麓区，西至宁乡市，西北临益阳市赫山区，北连

岳阳市湘阴县、汨罗市，总面积 951 平方千米，是长沙面积最大的市辖区。

2018—2020 年，望城区经济总量保持持续增长，全区生产总值（GDP）分别为 671.42 亿元、809.23 亿元和 857.04 亿元（含雷锋街道、白马街道）。其中，2020 年全区第一产业增加值 56.65 亿元，增长 4.3%，第二产业增加值 326.45 亿元，增长 6.3%，第三产业增加值 473.94 亿元，增长 2.9%。第一、第二、第三产业分别拉动 GDP 增长 0.2 个、2.6 个、1.5 个百分点，三次产业对 GDP 增长的贡献率分别为 5.2%、59.0%、35.8%。

2018 年，望城区全年固定资产投资 837.37 亿元，2019—2020 年，望城区全年固定资产投资分别同比增长 11.7%和 10.1%。其中，2020 年工业投资下降 3.3%，工业技改投资增长 40.9%。全区计划总投资额超过 5000 万元的在建项目（不含房地产开发项目）265 个，完成投资占固定资产投资总额的 65.9%。

根据长沙市望城区人民政府门户网站披露数据，2018—2020 年，望城区实现地方一般公共预算收入分别为 49.66 亿元、58.09 亿元和 63.91 亿元，2020 年同比增长 10.0%。2020 年，望城区全区一般公共预算支出 110.70 亿元，增长 0.3%。望城区全区政府性基金预算收入 93.00 亿元，增长 6.1%。其中，国土基金收入 85.58 亿元，增长 7.8%。

望城经开区

望城经开区成立于 2000 年，2014 年升级为国家级经开区，园区全境纳入国家级湖南湘江新区、长株潭“两型社会”综合配套改革试验区、国家自主创新示范区和环洞庭湖生态经济圈四大国家发展战略范畴。2018 年，根据市委、市政府推动园区优化整合发展的决策部署，望城高新区、望城工业集中区正式纳入望城经开区统筹管理，总体规划控制面积 105 平方公

里。

据望城经济技术开发区门户网站披露，2020年，望城经开区实现企业总营收978.2亿元，同比增长15.2%；实现规模工业总产值663.6亿元，同比增长18.8%；完成固定资产投资271.7亿元，同比增长13.1%；完成限额以上社会消费品零售总额92.3亿元，同比增长24.9%；完成税收收入34.2亿元，同比增长19.1%。截至报告出具日，望城经开区暂无独立财政。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2021年6月底，公司注册资本和实收资本均为12.60亿元，公司唯一股东和实际控制人为望城经开区管委会。

2. 企业规模和竞争力

公司是望城经开区（含高新区）重要的土地开发及基础设施投资建设管理主体，主要从事园区内基础设施建设、土地开发与整理等业务，业务具有区域垄断优势。

表4 长沙市主要园区平台情况（单位：亿元）

公司	实际控制人	主营业务	资产	所有者权益	收入	资产负债率(%)
长沙经济技术开发区集团有限公司	长沙经济技术开发区管理委员会	主要从事长沙经开区土地开发和基建业务	415.52	163.71	20.57	60.60
长沙高新控股集团有限公司	长沙高新技术产业开发区管理委员会	主要从事长沙高新区基建、园区开发及运营	458.97	178.90	25.72	61.02
望城经开投	望城经开区管委会	主要从事望城经开区土地开发及基建业务	430.75	197.22	16.48	54.21

注：财务数据时点为2020年底

资料来源：联合资信整理

3. 人员素质

公司高层领导具备一定的政府从业经历及专业水平，熟悉公司的业务及发展方向；员工综合素质较高，基本能满足公司日常经营管理需要。

截至2021年6月底，公司拥有高级管理人员3名，其中总经理1名，副总经理2名。

何谈先生，1982年12月生，中共党员，硕士研究生学历；曾任湖南上善环保科技有限公司环保工程师、综合管理科科长，望城经开区管委会投融资管理办公室主任、土地开发中心主任；现任公司董事、总经理。

余志斌先生，1978年11月生，中共党员，本科学历；曾任长沙市再生资源开发总公司技术员，长沙市建设工程集团有限公司项目经理；现任公司董事、副总经理。

施承林先生，1973年2月生，中共党员，

本科学历，中级工程师；曾任国营湘陵机械厂技术员，湖南盛达建安公司项目经理，望城经开区建设开发公司预结算组组长、综合科科长，望城经开区投资建设集团有限公司综合部部长、工程建设二部部长。现任公司董事、副总经理。

截至2021年6月底，公司共有员工51人。从年龄分布来看，30岁以下的1人，30~40岁的42人，40~50岁的7人，50岁以上的1人；从文化程度来看，大专及以下学历2人，本科学历33人，研究生学历16人。

4. 外部支持

近年来，公司持续得到望城区政府及望城经开区管委会在资金注入、资产注入、政府补贴及债务置换等方面的大力支持，公司经营规模有所扩大，资本实力显著提升。

资金及资产注入

2018年，望城经开区管委会向公司注入资本金5.00亿元，增加资本公积。

2020年，望城经开区铜官循环经济工业基地管委会注入公司望城区铜官街道及铜官循环经济工业园的地下管网资产，增加资本公积10.27亿元；望城经开区铜官循环经济工业基地管委会将长沙市望城经开区兴望建设开发有限公司（以下简称“兴望公司”）无偿划转给公司，增加资本公积10.31亿元；望城区财政局将望城经济开发区铜官循环经济工业基地投资开发建设有限公司（2021年3月更名为长沙望源开发建设有限公司，以下简称“望源公司”）无偿划转给公司，增加资本公积38.08亿元。

截至2020年底，兴望公司资产48.66亿元，净资产10.30亿元，2020年无营业收入。

望源公司主要负责铜官园区内土地开发和基础设施建设业务，截至2020年底，望源公司资产总额109.76亿元，所有者权益54.76亿元，2020年望源公司实现营业收入6.69亿元，利润总额1.36亿元。

政府补贴

2018—2020年，公司分别收到望城区财政局及长沙市财政局等政府部门补贴0.70亿元、1.20亿元和1.80亿元。2021年1—6月，公司收到政府补助67.07万元。

债务置换

2020年，望城经开区管委会同意置换子公司长沙振望建设发展有限公司（以下简称“振望建设”）应付望城区财政局相关债务10.00亿元，计入“资本公积”；望城经开区铜官循环经济工业基地管委会同意置换长沙市望城区望联建设开发有限公司应付望城区财政局相关债务3.94亿元，计入“资本公积”；望城经开区铜官循环经济工业基地管委会同意置换子公司相关债务，增加资本公积0.10亿元。

5. 企业信用记录

公司及子公司望源公司过往信贷记录一

般，联合资信未发现其他不良信贷记录。

根据中国人民银行出具的企业信用报告（统一社会信用代码：91430122707233692A），截至2021年11月5日，公司本部无已结清和未结清的不良类信贷信息记录，已结清信贷信息记录中有4笔关注类借款。根据中国银行望城支行出具的说明，上述4笔关注类借款发生于2005年，4笔借款均正常还款，不存在逾期行为。

根据中国人民银行出具的企业信用报告（统一社会信用代码：91430122675598151P），截至2021年11月16日，子公司望源公司无结清和未结清的不良信贷记录，已结清信贷记录中有1笔关注类借款，系望源公司疏忽导致未能足额扣本付息，望源公司现已足额结清全部本息，非恶意欠息。

截至2021年11月18日，联合资信未发现公司或望源公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

公司按相关要求建立法人治理结构，并制定了基本的内部管理制度，能够满足公司日常的经营管理需要。

1. 法人治理结构

公司根据《企业法人登记管理条例》《企业国有资产监督管理暂行条例》和国家有关法律法规及湖南省人民政府有关规定，制定了公司章程。

公司不设股东会，由望城经开区管委会行使出资人职权。望城经开区管委会有权决定公司的经营方向和投融资计划，并有权任免公司的非职工董事和非职工监事。

公司设立董事会，董事会是公司的最高决策机构，由7人组成，包括董事长1人，由望城经开区管委会委派或更换，职工董事1名，外部董事1名。董事每届任期三年，可连选连任。董事会对出资人负责，执行出资人决议，决定公司的经营计划和投资方案，制定公司的基本管

理制度。

公司设立监事会，监事会由5人组成，包括监事会主席1人，由望城经开区管委会委派，职工监事2名。监事每届任期三年，可连选连任。监事会负责对董事会和高管人员进行监督，检查公司财务，向出资人提出议案。

公司设经理1名，副总经理若干名，负责公司的日常经营和管理工作，并组织实施出资人和董事会的决议。

2. 管理水平

公司本部内设6个职能部门，包括综合管理部、计划财务部、技术管理部等，并且为规范公司运作，制定了一系列管理制度。

在财务管理方面，公司在国家财务会计相关法律法规和相关财务制度基础上，编制了《财务管理制度》，涵盖了公司财务管理职能与机构、会计基础工作、会计核算、资产管理、费用管理、财务报告管理、税务管理、融资建设项目财务管理等内容。

在投融资管理方面，公司在国家财务会计相关法律法规、国家投资相关法律法规编制了《投融资管理制度》，明确了公司各部门的工作职责与权限。其中，在资金管理上，公司实行收支两条线，制定了相应的资金使用原则；在融资管理上，公司规定了融资业务、评级授信业务、担保业务和预算业务等各方面的业务流程；在投资管理上，确定了项目的运作流程，明确了绩效的考核和损失的追责制度。

在工程管理方面，公司在有关工程业务管理制度的基础上，结合实际，编制了《施工管理制度》，包括工期管理、质量管理、安全管理

理、环境管理等内容，涵盖了项目全流程的管理机制。

在子公司管理方面，公司根据《公司法》等有关规定，结合公司的实际情况，制定了《子公司管理制度》，防范公司投资风险，维护公司和股东的合法权益。

七、经营分析

1. 经营概况

公司是望城经开区重要的土地开发及基础设施建设主体，公司收入主要来自于土地开发和工程建设。2018—2020年，公司主营业务收入小幅波动增长，主营业务毛利率波动下降。

2018—2020年，公司主营业务收入小幅波动增长，其中2020年收入结构由以土地开发为主转为以工程建设收入为主，当年工程建设收入大幅增长至8.45亿元，占比提升至56.61%；土地开发收入下降57.66%至6.48亿元，占比由98.84%下降至43.39%。

毛利率方面，2018—2020年，受业务结构变化及土地开发毛利率波动影响，公司主营业务毛利率波动下降。由于公司工程建设业务按项目成本加成固定比例确认收入，该业务毛利率保持相对稳定；公司土地开发业务毛利率波动较大，其中2019年毛利率水平较低为14.92%，主要系当年公司土地开发收入主要来源于转让自有土地资产，其中部分为工业用地，溢价空间较小。

2021年1—6月，公司实现主营业务收入9.34亿元，相当于2020年全年的62.56%，全部来源于土地开发收入，主营业务毛利率为34.68%。

表5 公司主营业务收入构成和毛利率变化情况（单位：亿元）

项目	2018年			2019年			2020年			2021年1—6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(%)
工程建设	1.19	8.05	13.04	0.18	1.16	13.04	8.45	56.61	13.42	--	--	--
土地开发	13.59	91.95	23.03	15.30	98.84	14.92	6.48	43.39	26.36	9.34	100.00	34.68

合计	14.78	100.00	22.23	15.48	100.00	14.90	14.93	100.00	19.04	9.34	100.00	34.68
----	-------	--------	-------	-------	--------	-------	-------	--------	-------	------	--------	-------

注：分项加总不等于合计数系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告及公司提供

2. 业务经营分析

土地开发

公司经望城区政府授权开展土地开发整理业务。公司正在整理中的土地面积较大，未来资金支出压力较大，但土地出让受宏观环境和政府规划影响较大，存在一定不确定性。

公司土地开发业务模式包括土地整理和土地出让，由本部及子公司望源公司负责。土地整理方面，公司本部根据《长沙市望城区人民政府关于委托望城经开区建设开发公司做好土地开发整理相关工作的函》（望政函〔2011〕89号）《长沙市望城区人民政府关于望城经开区建设开发公司对望城经开区内土地开发整理有关事宜的决定》（望政发〔2011〕182号），接受长沙市望城区人民政府委托，统一负责园区规划范围内的土地开发整理工作。对于经开区内所有完成开发整理并出让的地块，按照区财政投资评审中心确认的该土地整理支出加上管理费及资金占用费（其中管理费与资金占用费按照该土地整理支出的30%计算）作为土地整理价款，以平衡前期成本并保障合理利润，由望城区财政局通过望城经开区管委会支付至公司。

望源公司的土地整理模式为，由望源公司自筹资金对铜官园区内土地进行整理与开发，并以对应的土地整理投资支出的40%计算业

务投资回报，土地整理收入由望城区财政局通过铜官园区管委会支付至望源公司。

同时，公司亦根据片区规划、市场需求情况等因素，挂牌转让自有土地资产，形成土地出让收入。自有土地资产来源于政府注入或公司招拍挂购入，均办理了国有土地使用权证，按照转让合同确认土地出让收入并结转相关成本。后续，公司将主要通过转让自有土地资产方式实现相关收入，土地转让价格将对该业务利润形成较大影响。

2018—2019年，望城经开区招商引资工作有序开展，土地需求旺盛，公司土地开发业务收入规模较大。其中，2018年公司土地开发业务以土地整理为主，公司与政府结算整理土地3763.39亩，确认土地整理收入10.77亿元，同期土地出让收入为2.83亿元。2019—2020年，公司土地开发以土地出让为主，公司与政府结算的土地整理收入分别为0.47元和1.23亿元；同期，公司挂牌转让自有土地92.73万平方米和11.07万平方米，分别确认收入14.83亿元和5.24亿元，摘牌方主要为房地产开发企业和区内招商引资企业，分别实现回款10.98亿元和1.79亿元。其中，2020年受政府统一规划的影响，公司本部未转让土地，土地整理收入全部来自望源公司。

表6 2019—2020年公司土地转让情况（单位：平方米、万元）

土地证号	土地获得方式	出让面积	确认收入	摘牌企业	回款金额
2019年					
望国用〔2016〕第040号	摘牌	110629.80	56734.94	湖南澳瀚房地产开发有限公司	34302.94
望国用〔2013〕第457号	政府注入	133064.20	18736.20	长沙亿达智造产业小镇发展有限公司	18736.20
望国用〔2013〕第458号	政府注入				
望变更国用〔2010〕第983号	政府注入	100647.80	16311.27	湖南三江房地产开发有限公司	222.54
望变更国用〔2010〕第984号	政府注入				
望变更国用〔2010〕第981号	政府注入				
望变更国用〔2010〕第982号	政府注入				
望变更国用〔2010〕第986号	政府注入				
望变更国用〔2013〕第897号	政府注入	105094.00	21556.00	湖南百家汇投资有限公司	21556.00
望变更国用〔2013〕第898号	政府注入				

望变更国用(2013)第 899 号	政府注入				
望变更国用(2013)第 900 号	政府注入				
望变更国用(2006)第 670 号	政府注入				
望变更国用(2006)第 671 号	政府注入				
望变更国用(2006)第 668 号	政府注入				
望变更国用(2006)第 669 号	政府注入				
望国用(2007)第 271 号	政府注入	130904.74	6149.00	湖南苏宁易达物流仓储有限公司	6149.00
望国用(2012)第 342 号	政府注入	24497.42	1325.00	中航飞机起落架有限责任公司	1325.00
望国用(2014)第 353 号	政府注入	74294.17	14680.00	大汉城镇建设有限公司	14680.00
望变更国用(2013)第 268 号	政府注入	22193.80	932.57	长沙鼓风机厂有限责任公司	932.57
望变更国用(2014)第 630-1 号	政府注入				
望变更国用(2014)第 630-2 号	政府注入				
望变更国用(2014)第 630-3 号	政府注入				
望变更国用(2014)第 630-4 号	政府注入				
望变更国用(2014)第 631-1 号	政府注入				
望变更国用(2014)第 631-2 号	政府注入				
望变更国用(2014)第 632 号	政府注入				
合计	--	927283.27	148327.71	--	109806.97
2020 年					
望国用(2011)第 517 号	摘牌	38500.34			
望国用(2013)第 442 号	摘牌	72158.90			
合计	--	110659.24	52415.40	--	17903.43

注：对于政府注入土地，上述转让均由望城区人民政府批准，由公司先行办理出让手续并补缴土地出让金

资料来源：公司提供

截至 2021 年 6 月底，公司自有土地资产账面价值 88.86 亿元（体现在“存货”科目），以商业和商住用地为主。其中，望源公司持有土地资产面积 64.45 万平方米，账面价值 18.50 亿元。公司账面土地全部为政府注入的商住用地，公司可自行开发物业或择机转让。截至 2021 年 3 月底，公司正在整理土地总面积 1.03 万亩，计划总投资 68.67 亿元，已投资 37.62 亿元，剩余投资 31.05 亿元，未来资金支出压力较大。

表 7 2021 年 6 月底公司土地资产情况
(单位：亩、万元)

土地类型	面积	账面价值
仓储用地	521.01	20870.77
工业用地	137.93	4370.76
商业用地	1845.21	453229.05
商住用地	1948.41	371700.03
住宅用地	146.02	21247.38
商业金融	97.45	17132.64
合计	4696.03	888550.63

资料来源：公司提供

工程建设

公司受望城区财政局委托开展望城经开区内基础设施项目代建业务，在项目移交后按投资额加成一定比例确认收入。2020 年，公司代建业务项目投资进度明显提升，工程建设业务收入大幅增长。公司目前在建及拟建项目未来资金支出压力较大。

公司作为望城经开区内重要的基础设施投资、建设和运营主体，根据望城区人民政府统一部署，负责经开区内基础设施建设。望城区人民政府根据国家有关法规和政策授权公司为业主单位建设开发区内基础设施项目，由公司负责项目报建、招投标、项目实施。

根据公司与望城区财政局签订的《关于望城经济开发区基础设施建设工程的代建协议》，在项目实施过程中，望城区财政局按照相关部门审定的建设工程项目年度实际完成金额确认年度投资额；在项目完成后，望城区财政局组织相关单位对项目进行竣工决算、验收。根据确认的投资额，望城区财政局加成 15%向公司支付代建管理费，以平衡建设成本并保障合理利润。

望源公司的模式为，望源公司与铜官园区管委会签订的协议，铜官园区管委会和望源公司共同确认基础设施项目年度工程进度及其实投资情况，铜官园区管委会每年按照经确定的实际投资情况加约定的投资回报（加成一定比例）作为工程建设资金确认对望源公司的应付工程款项，工程款项由区财政通过铜官园区管委会支付望源公司。

2019年，公司投资规模很小，主要系当年受国家宏观经济政策及地方政府债务管理要求压减投资导致公司投资进度有所放缓。2020年，公司投资建设项目实际完成投资额 7.32 亿元，同比大幅增长，公司实现工程建设收入 8.45 亿元，其中望源公司实现工程建设收入 1.44 亿元。

表 8 2018—2020 年公司工程建设情况

(单位: 亿元)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年
实际投额	1.03	0.16	7.32
加成比例 (%)	15.00	15.00	15.00
确认收入	1.19	0.18	8.45

资料来源：公司提供

截至 2020 年底，公司主要在建基础设施项目计划总投资 58.53 亿元，已完成投资 26.57 亿元，尚需投资 31.96 亿元；拟建项目计划总投资额 4.20 亿元，在建及拟建项目未来资金支出压力较大。

表 9 截至 2020 年底公司主要基础设施在建项目情况 (单位: 万元)

项目名称	开工时间	预计竣工时间	总投资额	已投资额	待投资额
加油站项目	2018 年	2021 年	10000.00	2537.32	7462.68
航空西路	2014 年	2021 年	24832.00	19856.34	4975.66
望城大道南延线	2014 年	2021 年	50560.00	38913.23	11646.77
望城周南中学建设项目	2017 年	2023 年	38587.10	25036.74	13550.36
红家坡路	2013 年	2020 年	35006.00	24384.16	10621.84
月亮岛西路	2014 年	2022 年	46214.00	23952.01	22261.99
沿河路	2013 年	2020 年	33847.00	22038.29	11808.71
长益复线联络线	2018 年	2025 年	118000.00	21118.52	96881.48
杨家湾路	2013 年	2021 年	15011.00	13425.88	1585.12
马桥河路	2015 年	2021 年	19497.73	13331.91	6165.82
兴工大道	2017 年	2023 年	14001.00	9071.74	4929.26
经开区城市综合治理项目	2015 年	2021 年	11143.79	8039.25	3104.54
河水生态综合整治建设项目	2016 年	2025 年	117306.24	7782.21	109524.03
三环线互通	2017 年	2021 年	9324.81	7046.75	2278.06
沿河路项目建设	2020 年	2022 年	6954.13	4835.97	2118.16
颜家巷加油站	2020 年	2021 年	164.91	114.68	50.23
璟达物流 (中石油)	2021 年	2023 年	27320.13	18998.70	8321.43
霞凝港油库	2020 年	2022 年	4144.93	2882.42	1262.50
安达油库	2021 年	2022 年	2742.51	1907.17	835.34
望雷加油站	2020 年	2022 年	171.31	119.13	52.18
祥瑞加油站	2021 年	2022 年	489.21	340.20	149.01
合计	--	--	585317.80	265732.63	319585.17

资料来源：公司提供

物业租赁

2020 年，公司物业租赁收入快速增长，毛利率水平较高，对收入和利润形成补充。未来，随着入园投资企业陆续入驻，公司物业租赁收入有望保持增长。

除代建政府工程外，公司积极投资建设包括写字楼和智能工厂等自持物业，为入园投资企业定制生产及办公场地，并通过租赁收入实现投资回报，旨在助力望城经开区招商引资的同时分享园区发展红利，提升自身市场化经营水平。

截至 2021 年 6 月底，公司已完成长沙智

能终端产业双创孵化基地项目（一期）、长沙智能终端产业双创孵化基地（二期）、金桥国际市场集群写字楼、东威产业园和大河西双创孵化基地等系列物业的投资建设，累计完成投资 26.19 亿元，主要与园区内招商引资项目签订租赁协议，按照市场价格对外租赁。2020 年，公司实现租赁收入 1.55 亿元，同比增长 162.71%，计入“其他业务收入”。

截至 2021 年 6 月底，公司在建物业项目为电子信息（智能终端）产业城制造基地，计划总投资 23.55 亿元，已完成投资 5.60 亿元。

表 10 截至 2021 年 6 月底公司已完工物业情况（单位：万元、万平方米、元/平方米·月）

项目名称	总投资	可出租面积	单位租金	项目简介	租赁情况
振望物流园厂房	11000.00	2.46	28	物流仓库项目	100%
比亚迪工厂	133036.00	17.33	40	省市区重点项目，定制化的投资项目	100%
手机智能终端产业园	50160.00	18.20	39	主要承接华为、比亚迪上下游产业链项目	92%
华为 HUB 仓	40176.00	6.15	32	致力为华为打造集“办公-存储-配套”一体的现代物流配套基地	78%
金桥物业	27526.00	5.10	45	金桥写字楼	63%
合计	261898.00	49.24	--	--	--

资料来源：公司提供

3. 未来发展

公司未来主要从融资、建设和市场方面着力发展。融资方面，通过拓宽融资渠道、创新融资方式，为望城经开区的开发建设提供资金支持；建设方面，持续发展城市基础设施建设和土地开发与运营等主营业务，加速基础设施建设及城区改造，改善人居和投资环境，促进产城融合；市场方面，为加快经开区内产业集群的发展、升级，公司将通过建立现代化管理架构，以市场化运营提高经营效率。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2018—2020 年度合并财务报表，中审华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行审计，并出具了标准无保留的审计意见。公司提供的 2021 年半年度报表未

经审计。

2018—2019 年，公司合并范围无变化，2020 年，望城经开区铜官循环经济工业基地管委会将兴望公司无偿划转给公司，望城区财政局将望源公司无偿划转给公司。截至 2020 年底，公司合并范围内一级子公司 5 家。2021 年 1—6 月公司合并范围子公司无变化。受子公司股权无偿划转的影响，公司财务数据可比性一般。

2. 资产质量

2018—2020 年末，受兴望公司和望源公司股权划入，以及接受政府资产注入的影响，公司资产规模快速增长；资产中存货及应收类款项规模较大，对公司资金形成占用。公司资产流动性较弱，资产质量一般。

2018—2020 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 32.03%。截至 2020 年底，公司资产总额 430.75 亿元，较上年底增长 63.83%，

主要系 2020 年并入兴望公司和望源公司以及 89.81%，资产结构以流动资产为主。
政府注入资产所致。公司资产中流动资产占

表 11 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 6 月	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
货币资金	6.42	2.60	9.87	3.75	24.91	5.78	36.57	7.90
应收账款	13.75	5.56	16.90	6.43	29.87	6.93	29.12	6.29
预付款项	10.74	4.35	13.28	5.05	13.46	3.12	14.46	3.12
其他应收款	28.35	11.47	37.02	14.08	43.83	10.18	44.19	9.54
存货	171.49	69.40	155.11	58.99	272.66	63.30	286.40	61.84
流动资产合计	231.59	93.72	233.49	88.80	386.85	89.81	415.58	89.73
投资性房地产	1.75	0.71	14.38	5.47	23.53	5.46	23.24	5.02
固定资产	1.04	0.42	1.06	0.40	12.10	2.81	12.10	2.61
在建工程	6.52	2.64	7.88	3.00	3.27	0.76	5.85	1.26
非流动资产合计	15.52	6.28	29.45	11.20	43.90	10.19	47.58	10.27
资产总计	247.11	100.00	262.93	100.00	430.75	100.00	463.16	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2021 年半年度财务报表整理

（1）流动资产

2018—2020 年末，流动资产规模持续增长，年均复合增长 29.24%。截至 2020 年底，公司流动资产 386.85 亿元，较上年底增长 65.69%。

2018—2020 年末，公司货币资金持续增长，年均复合增长 97.03%。截至 2020 年底，公司货币资金 24.91 亿元，较上年底大幅增长 152.50%，主要系新增并入子公司以及融资规模增长所致。截至 2020 年底，公司无受限现金和现金等价物。

2018—2020 年末，公司应收账款持续增长，年均复合增长 47.39%。截至 2020 年底，公司应收账款 29.87 亿元，较上年底增长 76.72%，其中前五大应收账款欠款方合计占 99.96%，主要为对望城经开区管委会和望城经济开发区铜官循环经济工业基地管理委员会的应收账款。公司未对应收账款计提坏账准备，主要系欠款方主要为政府相关部门，应收账款出现坏账的可能性低。

表 12 截至 2020 年底公司应收账款期末余额重大欠款单位情况（单位：亿元）

单位名称	余额	占比（%）
望城经开区管委会	16.86	56.46
湖南望城经济技术开发区铜官循环经济工业基地管理委员会	11.15	37.33
长沙大汉城镇建设有限公司	1.79	5.99
德赛电池（长沙）有限公司	0.04	0.14
蓝河营养品有限公司	0.01	0.04
合计	29.85	99.96

资料来源：公司审计报告

2018—2020 年末，公司其他应收款持续增长，年均复合增长 24.34%。截至 2020 年底，公司其他应收款 43.83 亿元，较上年底增长 18.39%，主要系对望城经开区管委会的应收往来款项增加，另外由于合并子公司产生对湖南望城经济开发区循环经济工业基地管理委员会的应收往来款所致。公司其他应收款中前五大户合计占 96.74%，集中度高，主要为对其中对望城经开区管委会和望城经济开发区铜官循环经济工业基地管理委员会的往来款；账龄组合类共计 2.27 亿元，占其他应收款余额的 5.10%，计提坏账准备 0.57 亿元，计提比例为 25.26%。

表 13 截至 2020 年底公司其他应收款前五名欠款单位情况 (单位: 亿元)

单位名称	余额	占比 (%)	性质
望城经开区管委会	33.84	76.21	单位往来
铜官园区管委会	6.28	14.14	单位往来
湖南百家汇投资有限公司	1.55	3.49	单位往来
长沙公共资源交易中心	0.89	2.00	保证金
湖南港航物流投资有限公司	0.40	0.90	单位往来
合计	42.96	96.74	--

资料来源: 公司审计报告

2018—2020 年末, 公司存货波动增长, 年均复合增长 26.09%, 主要系并表范围扩大所致。截至 2020 年底, 公司存货 272.66 亿元, 较上年增长 75.78%, 主要由土地资产和代建项目及土地整理支出构成。其中代建项目及土地整理支出 180.89 亿元, 较上年底增加 96.08 亿元; 土地资产 91.77 亿元, 较上年底增加 21.47 亿元。期末存货资产中, 用于贷款抵押的资产价值 18.95 亿元。

(2) 非流动资产

2018—2020 年末, 公司非流动资产规模持续增长, 年均复合增长 68.17%。截至 2020 年底, 公司非流动资产 43.90 亿元, 较上年底增长 49.09%。

2018—2020 年末, 公司投资性房地产持续增长, 年均复合增长 266.84%。截至 2020 年底, 公司投资性房地产 23.53 亿元, 较上年底增长 63.64%, 系完工自营项目转入所致; 用于借款抵押的投资性房地产 2.21 亿元, 占投资性房地产总账面价值的 9.39%。

2018—2020 年末, 公司固定资产持续增长, 年均复合增长 241.04%。截至 2020 年底, 公司固定资产 12.10 亿元, 较上年底增长 1042.20%, 主要为政府部门注入管网资产 10.27 亿元。

2018—2020 年末, 公司在建工程 (合计)

波动下降, 年均复合下降 29.19%。截至 2020 年底, 公司在建工程 3.27 亿元, 较上年底下降 58.47%, 主要系自营项目完工转入投资性房地产所致。

截至 2020 年底, 公司受限资产规模 22.13 亿元, 占总资产总额的 5.14%。其中, 用于抵押的存货 18.95 亿元、投资性房地产 2.21 亿元、固定资产 0.74 亿元、无形资产 0.23 亿元。

截至 2021 年 6 月底, 公司资产总额 463.16 亿元, 较上年底增长 7.52%。其中, 流动资产占 89.73%, 非流动资产占 10.27%。公司资产以流动资产为主, 资产结构较上年底变化不大, 各主要科目较上年底变化不大。

3. 资产结构

(1) 所有者权益

2018—2020 年末, 政府通过资产注入、股权划转、债务代偿和财政补贴给予公司大力支持, 使得公司资本公积大幅增加, 所有者权益规模大幅增长。

2018—2020 年末, 公司所有者权益持续增长, 年均复合增长 27.42%。截至 2020 年底, 公司所有者权益 197.22 亿元, 较上年底增长 61.72%, 主要系子公司股权划入、政府资产注入以及政府债务置换导致资本公积较上年底增长 80.64%至 162.88 亿元所致。

2018—2020 年末, 公司实收资本保持稳定; 公司资本公积波动增长, 年均复合增长 33.38%。其中, 2019 年底资本公积较上年底下降 1.51%, 其中, 因政府债务置换增加资本公积 16.19 亿元, 同时因规划调整划出土地资产减少资本公积 17.58 亿元。2020 年底公司资本公积较上年底大幅增长 80.64%, 主要系股权和资产注入以及债务置换所致。

表 14 公司所有者权益构成情况 (单位: 亿元)

科目	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 6 月	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
实收资本	12.60	10.37	12.60	10.33	12.60	6.39	12.60	6.37

资本公积	91.55	75.37	90.17	73.94	162.88	82.58	162.88	82.35
未分配利润	15.89	13.08	17.47	14.33	19.94	10.11	20.48	10.35
权益总计	121.47	100.00	121.95	100.00	197.22	100.00	197.78	100.00

联合资信根据公司审计报告和 2021 年半年度财务报表整理

截至 2021 年 6 月底,公司所有者权益合计 197.78 亿元,较上年末小幅增长 0.28%,主要系未分配利润小幅增长所致。

(2) 负债

2018—2020 年末,受合并范围子公司增加以及公司融资规模扩大影响,公司有息债务快速增长,整体债务负担较重。

2018—2020 年末,公司负债规模持续增长,年均复合增长 36.33%。截至 2020 年底,公司负债总额 233.53 亿元,较上年末增长 65.65%。其中,流动负债占 19.90%,非流动负债占 80.10%,公司负债结构仍以非流动负债为主,且占比有所增长。

表 15 公司负债构成情况(单位:亿元)

科目	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 6 月	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
短期借款	0.00	0.00	1.30	0.92	2.95	1.26	6.75	2.54
预收款项	0.90	0.72	0.29	0.20	4.61	1.98	1.78	0.67
其他应付款	3.92	3.12	3.26	2.31	4.25	1.82	2.98	1.12
一年内到期的非流动负债	12.87	10.24	24.32	17.25	31.70	13.57	13.13	4.95
流动负债合计	18.77	14.94	29.51	20.93	46.47	19.90	26.11	9.84
长期借款	35.40	28.18	60.01	42.57	82.29	35.24	107.62	40.55
应付债券	59.43	47.30	51.29	36.38	95.05	40.70	121.99	45.97
长期应付款	12.04	9.58	0.17	0.12	9.69	4.15	9.65	3.64
非流动负债合计	106.87	85.06	111.47	79.07	187.06	80.10	239.28	90.16
负债合计	125.64	100.00	140.98	100.00	233.53	100.00	265.39	100.00

资料来源:公司审计报告和财务报表

2018—2020 年末,公司流动负债持续增长,年均复合增长 57.34%。截至 2020 年底,公司流动负债 46.47 亿元,较上年末增长 57.49%。

截至 2020 年底,公司短期借款 2.95 亿元,较上年末增长 126.92%,短期借款由质押借款 0.30 亿元(占比 10.17%)和保证借款 2.65 亿元(占比 89.83%)构成。

2018—2020 年末,公司一年内到期的非流动负债持续增长,年均复合增长 56.97%。截至 2020 年底,公司一年内到期的非流动负债 31.70 亿元,较上年末增长 30.36%。其中,一年内到期的长期借款 14.80 亿元、一年内到期的应付债券 15.99 亿元、一年内到期的长期应付款 0.91 亿元。

2018—2020 年末,公司非流动负债持续增长,年均复合增长 32.30%。截至 2020 年底,公司非流动负债 187.06 亿元,较上年末增长 67.81%。

2018—2020 年末,公司长期借款持续增长,年均复合增长 52.47%。截至 2020 年底,公司长期借款 82.29 亿元,较上年末增长 37.13%。长期借款由抵押借款 34.48 亿元(抵押物包括土地使用权、不动产、房产)、信用借款 18.15 亿元、质押借款 15.22 亿元(质押物包括委托代建政府购买服务协议项下的委托代建资金及代建服务费、代建项目协议形成的应收账款)和保证借款 14.45 亿元构成。

2018—2020 年末,公司应付债券波动增长,年均复合增长 26.46%。截至 2020 年底,

公司应付债券 95.05 亿元，较上年底增长 85.30%，主要为当年新发行中期票据、债券融资工具等。

2018—2020 年末，公司长期应付款波动下降，年均复合下降 10.28%。截至 2020 年底，公司长期应付款 9.69 亿元，主要由融资租赁和政府专项债券资金构成。其中有息债务部分已调入长期债务核算。

截至 2021 年 6 月底，公司负债总额 265.39 亿元，较上年底增长 13.64%，主要系长期借款和应付债券增长所致。其中，流动负债占 9.84%，非流动负债占 90.16%。公司以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

有息债务方面，2018—2020 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 36.47%。截至 2020 年底，公司全部债务 222.98 亿元，较上年底增长 62.66%。其中，短期债务占 16.12%，长期债务占 83.88%，债务以长期债务为主，债务结构较为合理。从债务偿还期限来看，截至 2020 年底，公司于 2021—2023 年到期的债务分别为 35.95 亿元、15.84 亿元和 37.53 亿元，公司短期偿债压力一般。

截至 2021 年 6 月底，公司全部债务 249.49 亿元，较上年底增长 11.89%。债务结构方面，短期债务占 7.97%，长期债务占 92.03%，以长期债务为主，其中，短期债务 19.88 亿元，较上年底下降 44.70%；长期债务 229.61 亿元，较上年底增长 22.76%，债务结构有所改善。

表 16 公司有息债务情况（单位：亿元）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
短期债务	12.87	25.62	35.95	19.88
长期债务	106.87	111.47	187.03	229.61
全部债务	119.73	137.09	222.98	249.49
资产负债率（%）	50.84	53.62	54.21	57.30
全部债务资本化比率（%）	49.64	52.92	53.07	55.78
长期债务资本化比率（%）	46.80	47.75	48.67	53.72

资料来源：联合资信根据公司审计报告、公司提供资料整理

债务指标方面，2018—2020 年，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比均持续增长。截至 2021 年 6 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 57.30%、55.78%和 53.72%，较上年底分别提高 3.08 个百分点、提高 2.72 个百分点和提高 5.05 个百分点。总体来看，公司有息债务规模快速增长，整体债务负担较重。

4. 盈利能力

2018—2020 年，公司收入持续增长，利润总额对政府补助依赖大，费用控制能力有待提升。

2018—2020 年，公司营业收入持续增长，年均复合增长 5.16%。2020 年，公司实现营业收入 16.48 亿元，同比增长 2.55%。2018—2020 年，公司营业利润率分别为 22.24%、16.03%和 20.70%，波动下降。

从期间费用看，2018—2020 年，公司费用总额持续增长，年均复合增长 19.08%。2018—2020 年，公司期间费用率分别为 10.93%、13.03%和 14.02%。其中，2020 年，公司期间费用 2.31 亿元，较上年同期增长 10.28%。期间费用构成为管理费用 0.84 亿元、财务费用 1.47 亿元，期间费用占营业收入比重为 14.02%，公司费用控制能力有待提升。

2018—2020 年，公司分别实现营业外收入 0.70 亿元、1.23 亿元和 1.80 亿元，主要系政府补助，同期公司利润总额分别为 1.85 亿元、1.86 亿元和 2.61 亿元，公司利润对政府补助依赖程度大。

盈利指标方面，2018—2020 年，公司总资产收益率分别为 1.32%、1.28%和 0.91%，三年加权平均值分别为 1.10%，持续下降；净资产收益率分别为 1.52%、1.52%和 1.32%，三年加权平均值为 1.42%，持续下降。

2021 年 1—6 月，公司实现营业收入 10.32 亿元，营业利润率 26.53%，利润总额 0.56 亿元。

5. 现金流分析

2018—2020 年，公司收现质量较好，但经营活动及投资活动现金流量持续呈净流出状态，对外部融资需求依赖较大。考虑到公司未来待投资规模较大，公司外部融资规模可能进一步增长。

从经营活动来看，2018—2020 年，公司经营活动现金流入分别为 19.76 亿元、17.59 亿元和 25.04 亿元，波动增长，年均复合增长 12.56%，其中主要为销售商品、提供劳务收到的现金；经营活动现金流出分别为 36.28 亿元、25.31 亿元和 38.76 亿元，其中主要为征地拆迁、土地报批、基础设施建设等支付的现金。2018—2020 年，公司经营活动现金净额分别为 -16.52 亿元、-7.73 亿元和 -13.72 亿元，持续呈净流出状态。2018—2020 年，公司现金收入比分别为 113.92%、85.06%和 111.23%，波动下降，收入实现质量较好。

从投资活动来看，2018—2019 年，公司无投资活动现金流入。2020 年，公司投资活动现金流入 4.16 亿元，主要系处置子公司及其他营业单位收到的现金净额；投资活动现金流出分别为 5.69 亿元、14.55 亿元和 7.57 亿元，波动增长，年均复合增长 15.42%。2018—2020 年，公司投资活动现金净额分别为 -5.69 亿元、-14.55 亿元和 -3.41 亿元，持续净流出状态。

从筹资活动来看，2018—2020 年，公司筹资活动现金流入分别为 16.88 亿元、46.45 亿元和 82.96 亿元，持续增长。其中，2020 年公司通过银行借款获得的现金 34.98 亿元，通过债券筹资获得的现金流入 27.19 亿元；筹资活动现金流出分别为 22.80 亿元、20.72 亿元和 50.77 亿元。其中，2020 年公司偿还债务支付的现金 39.34 亿元，分配股利、利润或偿付利息支付的现金 11.05 亿元。2018—2020 年，公司筹资活动现金净额分别为 -5.92 亿元、25.73 亿元和 32.18 亿元。

表 17 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—6 月
经营活动现金流入量	19.76	17.59	25.04	9.73
经营活动现金流出量	36.28	25.31	38.76	23.31
经营活动产生的现金流量净额	-16.52	-7.73	-13.72	-13.58
投资活动产生的现金流量净额	-5.69	-14.55	-3.41	-9.77
筹资活动产生的现金流量净额	-5.92	25.73	32.18	35.00
现金收入比（%）	113.92	85.06	111.23	85.36

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2021 年半年度财务报表整理

2020 年 1—6 月，公司经营活动现金净流出 13.58 亿元；投资活动现金净流出 9.77 亿元；筹资活动现金净流入 35.00 亿元；公司实现现金收入比 85.36%。

6. 偿债能力

公司短期偿债能力指标一般，长期偿债能力指标较弱。考虑到公司为望城经开区重要的基建主体，可持续得到大力的外部支持，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，2018—2020 年末，公司流动比率分别为 1233.64%、791.25%和 832.42%，波动下降。同期，公司速动比率分别为 320.17%、265.60%和 245.72%，持续下降。公司经营活动现金流量净额持续为负，对短期债务不具有保障能力。2018—2020 年末及 2021 年 6 月底，公司现金短期债务比分别为 0.50 倍、0.39 倍、0.69 倍和 1.94 倍。公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2018—2020 年，公司 EBITDA 分别为 3.25 亿元、3.53 亿元和 4.46 亿元，持续增长。2018—2020 年，公司 EBITDA 利息倍数分别为 0.65 倍、0.54 倍和 0.44 倍，持续下降；全部债务/EBITDA 分别为 36.82 倍、38.78 倍和 50.02 倍，持续增长。整体看，公司长期偿债能力较弱。但考虑到公司持续获得大力的外部支持，公司整体偿债能力很强。

截至 2021 年 6 月底，公司无对外担保。

截至2021年6月底，公司合并口径银行授信总额度183.95亿元，已使用额度129.13亿元，尚未使用的额度54.82亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

7. 母公司财务分析

公司资产主要集中在母公司，收入主要来源于下属子公司；母公司债务负担一般，收入规模小。

截至2020年底，母公司资产总额303.94亿元，同比增长35.64%，主要系2020年新增并入兴望建设、望源开发，长期股权投资大幅增长所致。母公司资产中，流动资产217.84亿元，非流动资产86.10亿元。

截至2020年底，母公司负债总额131.80亿元，较上年底增长30.55%。其中，流动负债36.17亿元（占比27.44%），非流动负债95.63亿元（占比72.56%）。从构成看，流动负债主要由其他应付款（合计）（占37.71%）、一年内到期的非流动负债（占55.49%）构成。

2020年，母公司实现营业收入8.24亿元，主要来源于市政工程代建收入，利润总额0.67亿元。

截至2021年6月底，母公司资产总额318.22亿元，所有者权益为171.43亿元，负债总额146.78亿元；母公司资产负债率46.13%；全部债务128.50亿元，全部债务资本化比率42.84%。2021年1—6月，母公司营业收入4.21亿元，利润总额-0.71亿元，投资收益0.00亿元。

九、本期债券偿还能力分析

本期债券发行规模上限对公司现有债务规模有一定影响，公司经营活动产生的现金流入对本期债券发行规模上限的保障程度一般。募投项目在本期债券存续期间累计产生的经营收入和经营净收益对本期债券品种二募集资金用于项目建设部分应付本金覆盖能力一般。

1. 本期债券对公司现有债务的影响

本期债券发行规模10.00亿元，以发行规模上限测算（下同），分别相当于2020年底公司长期债务和全部债务的5.35%和4.48%。本期债券的发行对公司现有债务规模有一定影响。

以2020年底财务数据为基础，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由54.21%、53.07%和48.67%上升至55.25%、54.16%和49.98%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。考虑到本期债券品种一募集资金将用于偿还公司债务，本期债券发行后，公司实际债务负担或将低于上述模拟值。

2. 本期债券偿还能力分析

2018—2020年，公司EBITDA分别为3.25亿元、3.53亿元和4.46亿元，分别为本期债券发行额度上限（10.00亿元）的0.33倍、0.35倍和0.45倍，保障程度弱。2018—2020年，公司经营活动产生的现金流入分别为19.76亿元、17.59亿元和25.04亿元，分别为本期债券发行额度上限（10.00亿元）的1.98倍、1.76倍和2.50倍，保障程度一般；同期公司经营活动现金流量净额均为负，对本期债券上限无保障能力。

3. 募投项目偿债能力分析

根据《望城经开区5G产业园C组团厂房建设项目可行性研究报告》（以下简称“可研报告”），本期债券品种二募投项目完工后可获取厂房出租及出售收入、停车位出售收入、充电桩充电服务费收入以及物业服务费收入。

募投项目计算期15年，其中建设期2年，运营期13年，预计募投项目运营期收入合计11.24亿元。本次债券计划于2022年发行，公司将于2023年开始付息，并于2025年起开始偿还本金，在存续期内第5个计息年度末附投资者回售选择权，假设本次债券品种二投资者均未选择回

售，则本次债券品种二存续期为7年。募投项目在本期债券存续期间累计产生的经营收入为6.94元，经营净收益为6.44亿元，对本次债券项目建设使用额度本息覆盖倍数分别为0.95倍和0.88倍，覆盖能力一般。本次债券设置本金分期偿还条款，在分期偿付本金期间（第3~7年），募投项目当年产生的经营净收益对当期应付本金覆盖倍数在0.52倍和1.78倍之间，覆盖能力一般。

假设投资在本次债券品种二存续期第5个

计息年度末选择全额回售，则本次债券品种二存续期为5年。募投项目在本次债券存续期间累计产生的经营收入为3.15亿元，经营净收益为2.89亿元，对本次债券项目建设使用额度本金覆盖倍数分别为0.43倍和0.39倍，覆盖能力弱；在分期偿付本金期间（第3~5年），募投项目当年产生的经营净收益对当期应付本金覆盖倍数分别为0.52倍、0.56倍和0.33倍，在本次债券存续期内，债券还本付息有赖于公司自身现金资产补充。

表 18 本次债券存续期（7 年）内本息偿还测算（单位：万元）

序号	项目	债券存续期							合计
		第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年	
1	经营收入	--	--	8674.00	8919.00	13928.00	14185.00	23761.00	69467.00
1.1	房屋出租收入	--	--	3446.00	3639.00	3825.00	4010.00	3981.00	18901.00
1.2	房屋出售收入	--	--	4753.00	4753.00	9506.00	9506.00	19013.00	47531.00
1.3	充电桩收入	--	--	304.00	327.00	350.00	374.00	397.00	1752.00
1.4	物业管理费收入	--	--	171.00	200.00	247.00	295.00	370.00	1283.00
2	税金及附加	--	--	488.00	511.00	667.00	688.00	954.00	3308.00
3	经营成本	--	--	312.00	312.00	343.00	343.00	406.00	1716.00
4	净收益	--	--	7874.00	8096.00	12918.00	13154.00	22401.00	64443.00
5.1	本期债券募集资金用于募投项目部分	0.00	0.00	12000.00	12000.00	12000.00	12000.00	12000.00	60000.00
5.2	利息	1500.00	3000.00	3000.00	2400.00	1800.00	1200.00	600.00	13500.00
5	本期债券用于募投项目本息合计	1500.00	3000.00	15000.00	14400.00	13800.00	13200.00	12600.00	73500.00
6	经营收入对用于募投项目募集资金应付本息覆盖倍数（倍）	--	--	0.58	0.62	1.01	1.07	1.89	0.95
7	经营净收益对用于募投项目募集资金应付本息覆盖倍数（倍）	--	--	0.52	0.56	0.94	1.00	1.78	0.88

注：假设本次债券于 2022 年发行，投资者未选择回售，债券存续期为 7 年；假设本次债券利率发行利率为 5%

资料来源：联合资信根据公司提供可研报告整理

表 19 本次债券存续期（5 年）内本息偿还测算（单位：万元）

序号	项目	债券存续期					合计
		第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	
1	经营收入	--	--	8674.00	8919.00	13928.00	31521.00
1.1	房屋出租收入	--	--	3446.00	3639.00	3825.00	10910.00
1.2	房屋出售收入	--	--	4753.00	4753.00	9506.00	19012.00
1.3	充电桩收入	--	--	304.00	327.00	350.00	981.00

序号	项目	债券存续期					合计
		第1年	第2年	第3年	第4年	第5年	
1.4	物业管理费收入	--	--	171.00	200.00	247.00	618.00
2	税金及附加	--	--	488.00	511.00	667.00	1666.00
3	经营成本	--	--	312.00	312.00	343.00	967.00
4	净收益	--	--	7874.00	8096.00	12918.00	28888.00
5.1	本期债券募集资金用于募投项目部分	0.00	0.00	12000.00	12000.00	36000.00	60000.00
5.2	利息	1500.00	3000.00	3000.00	2400.00	3600.00	13500.00
5	本期债券用于募投项目本息合计	1500.00	3000.00	15000.00	14400.00	39600.00	73500.00
6	经营收入对用于募投项目募集资金应付本息覆盖倍数(倍)	--	--	0.58	0.62	0.35	0.43
7	经营净收益对用于募投项目募集资金应付本息覆盖倍数(倍)	--	--	0.52	0.56	0.33	0.39

注：假设本次债券于2022年发行，投资者选择全额回售，债券存续期为5年；假设本次债券利率发行利率为5%
资料来源：联合资信根据公司提供可研报告整理

总体看，募投项目在本次债券存续期间累计产生的经营收入和经营净收益对本次债券品种二募集资金用于项目建设部分应付本次覆盖能力一般；同时，联合资信也关注到，本次债券品种二存续前2年，募投项目尚处于建设期，利息的偿付需依靠公司自有资金，在存续期内第5个计息年度末附投资者回售选择权，若投资者选择全额回售，募投项目累计产生的经营收入和经营净收益对当年应付本息合计覆盖能力弱，也需依赖于公司自身现金资产补充；受宏观环境、地方政府政策等因素影响，募投项目进度和投产运营收益规模存在一定的不确定性。

十、担保人担保能力分析

本期债券品种一由湖南省担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。根据担保协议，湖南省担保保证范围包括本期债券品种一本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用，承担保证责任的期间为债券存续期及债券到期之日起二年。

湖南省担保前身为湖南担保有限责任公司，成立于2010年4月。截至2020年底，湖南省担保注册资本60.00亿元，实收资本53.73

亿元，唯一股东和实际控制人均为湖南省财政厅。

截至2019年底，湖南省担保资产总额68.50亿元，所有者权益57.33元；2019年，湖南省担保实现营业总收入2.14亿元，其中担保费收入1.18亿元；实现净利润0.07亿元。

经联合资信评定，湖南省担保主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。该信用等级反映了湖南省担保的担保能力极强，湖南省担保为本期债券品种一提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，显著提升了本期债券品种一的偿付安全性。

十一、结论

公司是长沙市望城经开区内重要的土地开发及基础设施建设主体，业务具有区域垄断优势，并在资金注入、资产注入、政府补贴及债务置换等方面持续得到大力支持。2020年，望城经开区铜官循环经济工业基地管委会将兴望公司无偿划转给公司，望城区财政局将望源公司无偿划转给公司，公司资产及权益规模大幅增长，区域专营优势进一步增强。

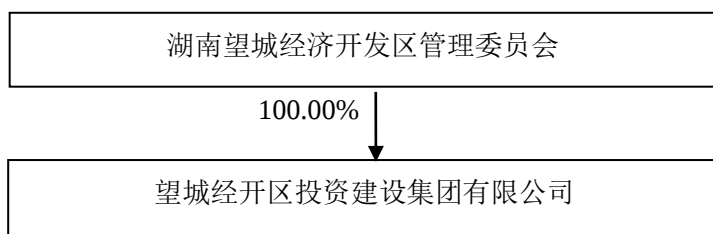
近三年，公司资产规模快速增长，公司资产规模快速增长；资产中存货及应收类款项规模较大，对公司资金形成占用；有息债务快速

增长，债务结构较为合理，但整体债务负担较重。公司收入持续增长，利润总额对政府补助依赖大，费用控制能力有待提升。公司经营活动现金流量净额持续为负，后续在建和拟建项目需投资规模较大，公司存在较大的资本支出和筹资压力。公司短期偿债能力指标一般，长期偿债能力指标较弱，鉴于目前公司的间接融资渠道较为通畅，可持续得到大力的外部支持，公司整体偿债能力很强。

本期债券发行规模上限对公司现有债务规模有一定影响，公司经营活动产生的现金流入对本期债券发行规模上限的保障程度一般。本期债券品种一由湖南省担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，经联合资信评定，湖南省担保的主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。湖南省担保的担保实力极强，显著提升了本期债券品种一的偿付安全性。

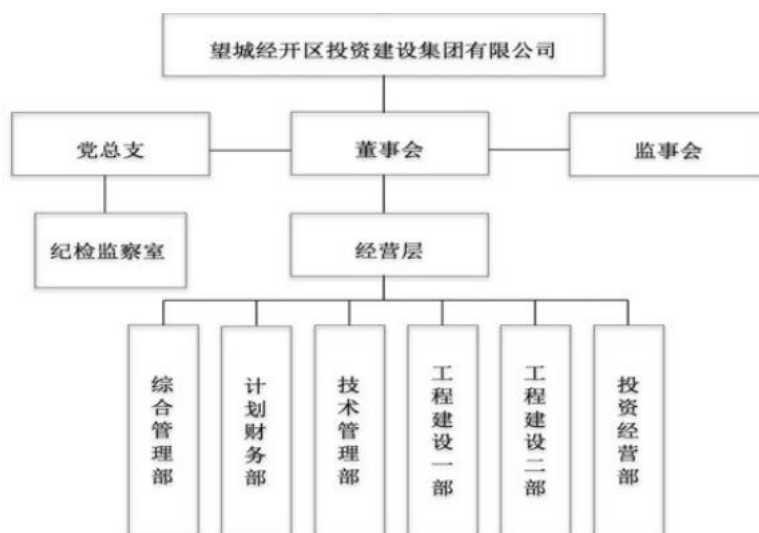
基于对公司主体长期信用状况以及本期债券品种一、品种二偿还能力的综合分析，联合资信认为，公司主体长期信用风险很低，本期债券品种一到期不能偿付的风险极低，本期债券品种二到期不能偿付的风险很低。

附件 1-1 截至 2021 年 6 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 6 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年 6 月底公司合并范围内一级子公司情况

(单位: 万元)

公司名称	注册资本	持股比例 (%)
长沙市望城经开区基础设施建设有限公司	80000.00	100.00
长沙振望投资发展有限公司	20000.00	100.00
长沙望源开发建设有限公司	20000.00	100.00
长沙市望城经开区兴望建设开发有限公司	40000.00	100.00
长沙华伟人力资源服务有限责任公司	200.00	100.00

资料来源: 公司提供

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	6.42	9.87	24.91	38.53
资产总额（亿元）	247.11	262.93	430.75	463.16
所有者权益（亿元）	121.47	121.95	197.22	197.78
短期债务（亿元）	12.87	25.62	35.95	19.88
长期债务（亿元）	106.87	111.47	187.03	229.61
全部债务（亿元）	119.73	137.09	222.98	249.49
营业收入（亿元）	14.90	16.07	16.48	10.32
利润总额（亿元）	1.85	1.86	2.61	0.56
EBITDA（亿元）	3.25	3.53	4.46	--
经营性净现金流（亿元）	-16.52	-7.73	-13.72	-13.58
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.03	1.05	0.70	--
存货周转次数（次）	0.07	0.08	0.06	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.06	0.05	--
现金收入比（%）	113.92	85.06	111.23	85.36
营业利润率（%）	22.24	16.03	20.70	26.53
总资本收益率（%）	1.32	1.28	0.91	--
净资产收益率（%）	1.52	1.52	1.32	--
长期债务资本化比率（%）	46.80	47.75	48.67	53.72
全部债务资本化比率（%）	49.64	52.92	53.07	55.78
资产负债率（%）	50.84	53.62	54.21	57.30
流动比率（%）	1233.64	791.25	832.42	1591.67
速动比率（%）	320.17	265.60	245.72	494.76
经营现金流动负债比（%）	-87.98	-26.19	-29.53	--
现金短期债务比（倍）	0.50	0.39	0.69	1.94
EBITDA 利息倍数（倍）	0.65	0.54	0.44	--
全部债务/EBITDA（倍）	36.82	38.78	50.02	--

注：1.2018-2020 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2.2021 年半年度财务报表未经审计；3.本报告合并口径已将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；4.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “--” 代表数据不适用

数据来源：根据公司审计报告、财务报告及公司提供资料整理

附件 3 主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	3.79	1.58	8.76	14.80
资产总额（亿元）	233.47	224.07	303.94	318.22
所有者权益（亿元）	121.80	123.12	172.15	171.43
短期债务（亿元）	11.67	21.63	21.87	8.54
长期债务（亿元）	70.92	63.34	93.41	119.96
全部债务（亿元）	82.58	84.97	115.27	128.50
营业收入（亿元）	12.41	10.19	8.24	4.21
利润总额（亿元）	1.52	2.70	0.67	-0.71
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-14.33	-0.10	-13.42	-0.61
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.86	0.74	0.53	--
存货周转次数（次）	0.07	0.06	0.05	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.04	0.03	--
现金收入比（%）	111.32	98.92	70.48	150.12
营业利润率（%）	21.75	23.58	14.15	22.65
总资本收益率（%）	0.74	1.30	0.23	--
净资产收益率（%）	1.25	2.19	0.39	--
长期债务资本化比率（%）	36.80	33.97	35.17	41.17
全部债务资本化比率（%）	40.41	40.83	40.11	42.84
资产负债率（%）	47.83	45.05	43.36	46.13
流动比率（%）	709.27	501.88	602.35	925.09
速动比率（%）	209.69	152.65	206.21	326.25
经营现金流动负债比（%）	-49.91	-0.26	-37.10	--
现金短期债务比（倍）	0.32	0.07	0.40	1.73
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：2021年半年度财务数据未经审计；公司未提供母公司固定资产折旧、摊销、费用化利息支出及资本化利息支出数据，故EBITDA及相关指标无法计算，用“/”标示；“--”表示不适用

资料来源：根据公司审计报告、2021年半年度财务报表及公司提供资料整理

附件 4 主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	营业利润 / 营业收入净额 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注： 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据
 短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的非流动负债 + 应付票据
 长期债务 = 长期借款 + 应付债券
 全部债务 = 短期债务 + 长期债务
 EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销
 利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）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。详见下表：

信用等级设置	含 义
AAA	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	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	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	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
BB	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	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	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	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估股份有限公司关于 2022 年第一期望城经开区投资建设集团有限公司 公司债券的跟踪评级安排

根据监管部门和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对跟踪评级的有关要求，联合资信将在本次（期）债券存续期内，在每年望城经开区投资建设集团有限公司年报公告后的两个月内进行一次定期跟踪评级，且不晚于每一会计年度结束之日起六个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

望城经开区投资建设集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。望城经开区投资建设集团有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对望城经开区投资建设集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，望城经开区投资建设集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注望城经开区投资建设集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现望城经开区投资建设集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对望城经开区投资建设集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如望城经开区投资建设集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对望城经开区投资建设集团有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送望城经开区投资建设集团有限公司、监管部门等。