

梅溪湖投资（长沙）有限公司

2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2026〕5156号

联合资信评估股份有限公司通过对梅溪湖投资（长沙）有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持梅溪湖投资（长沙）有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 梅溪湖债/20 梅溪湖”信用等级为 AAA，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：

二〇二六年六月二十六日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受梅溪湖投资（长沙）有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



梅溪湖投资（长沙）有限公司 2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
梅溪湖投资（长沙）有限公司	AA ⁺ /稳定	AA ⁺ /稳定	2026/06/26
湖南湘江新区发展集团有限公司	AAA _{pi} ¹ /稳定	AAA _{pi} /稳定	
20 梅溪湖债/20 梅溪湖	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，梅溪湖投资（长沙）有限公司（以下简称“公司”）仍是湖南湘江新区（以下简称“湘江新区”）内梅溪湖片区唯一的土地整理和运营开发主体，业务保持区域专营优势。经营方面，公司营业总收入仍主要来自土地开发业务，2025 年新增供应链收入和零售业务收入，供应链业务供应商和客户集中度高，面临一定的交易对手履约风险；公司仍主要通过片区内土地出让收入进行片区开发资金平衡，土地出让及回款受开发进度、市场行情及政策影响较大。财务方面，公司资产应收类款项和存货对资金形成较大占用，资产流动性较弱；所有者权益中实收资本及资本公积占比高，所有者权益稳定性强；跟踪期内，公司整体债务负担指标表现仍非常轻，偿债指标表现很强，但未来两年存在较大集中偿付压力。

个体调整：无。

外部支持调整：长沙市作为湖南省省会城市，区位优势显著，2025 年，长沙市地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长，财政自给能力较强。湘江新区为中部地区首个国家级新区，战略地位高。公司在基础设施、产业带动、就业及税收等方面的社会贡献较大，对湘江新区的重要性较高。跟踪期内，公司在资金注入和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

“20 梅溪湖债/20 梅溪湖”由湖南湘江新区发展集团有限公司（以下简称“湘江集团”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）评定，湘江集团主体长期信用等级为 AAA_{pi}，评级展望为稳定。湘江集团的担保实力极强，其担保显著提升了“20 梅溪湖债/20 梅溪湖”本息偿还的安全性。

评级展望

依托长沙市和湘江新区良好的发展潜力，公司有望继续享受良好的外部经营环境和再融资环境。公司未来将继续在区域发展中发挥重要作用，经营地位稳固，有望持续获得政府的有力支持，公司信用状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司盈利指标明显弱化。

优势

- **公司外部发展环境良好。**长沙市作为湖南省省会城市，2025 年，实现地区生产总值 15737.8 亿元，同比增长 4.0%，一般公共预算收入 1296.9 亿元，同比增长 2.6%。同期，湘江新区地区生产总值同比增长 5.5%，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **跟踪期内，公司业务保持区域专营优势，且继续获得有力的外部支持。**公司仍是湘江新区内梅溪湖片区的唯一的土地整理和运营开发主体，业务保持区域专营优势。2025 年，公司收到项目建设资金 2.67 亿元，收到政府补助 0.27 亿元。
- **增信措施。**湘江集团为“20 梅溪湖债/20 梅溪湖”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，湘江集团担保实力极强，其担保显著提升了债券本息偿还的安全性。

关注

- **土地出让进度受市场及政策影响较大。**跟踪期内，公司仍主要通过片区内土地出让收入进行片区开发资金平衡，土地出让及回款受开发进度、市场行情及政策影响较大。
- **存在较大的债务集中偿付压力。**截至 2025 年底，公司未来两年尚需偿还 29.03 亿元，占全部债务规模 77.39%，现金短债比为 0.50 倍，存在较大集中偿付压力。

¹ “pi”代表本评级结果为主动评级（公开评级）结果，其评级资料主要来源于公开信息，存在一定局限性。联合资信不对评级报告所记载内容的真实性、完整性、及时性作任何保证。本评级结果和评级报告中记载的内容不应作为对任何投资行动的建议，联合资信不对因使用此评级结果或评级报告中记载的内容所造成的任何损失承担任何责任。

公司本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 城市基础设施投资企业信用评级方法与模型（V4.1.202605）

债项评级方法 债项评级基本方法（V3.0.202207）

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			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	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	3
		资本结构		2
		偿债能力		2
指示评级				aa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：政府支持				+1
模型级别				AA ⁺

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于2026年5月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》、《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

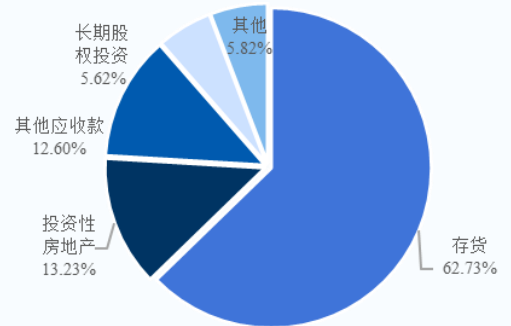
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

公司主要财务数据

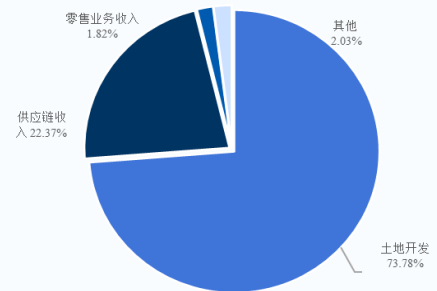
合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
现金类资产（亿元）	4.04	4.98	4.09
资产总额（亿元）	218.39	222.70	249.54
所有者权益（亿元）	101.23	103.80	108.20
短期债务（亿元）	5.55	11.62	8.12
长期债务（亿元）	23.11	25.48	29.39
全部债务（亿元）	28.65	37.11	37.51
营业总收入（亿元）	20.12	21.92	18.19
利润总额（亿元）	3.57	2.40	1.27
EBITDA（亿元）	3.59	2.55	1.40
经营性净现金流（亿元）	0.14	-5.54	3.96
净资产收益率（%）	3.49	2.30	1.00
资产负债率（%）	53.65	53.39	56.64
全部债务资本化比率（%）	22.06	26.34	25.74
现金短期债务比（倍）	0.73	0.43	0.50
EBITDA 利息倍数（倍）	1.07	0.67	1.30
本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
资产总额（亿元）	214.37	218.86	240.19
所有者权益（亿元）	98.16	100.75	104.18
全部债务（亿元）	26.34	37.11	37.33
营业总收入（亿元）	19.58	20.06	13.75
利润总额（亿元）	3.39	2.40	0.42
资产负债率（%）	54.21	53.97	56.63
全部债务资本化比率（%）	21.16	26.92	26.38
现金短期债务比（倍）	0.32	0.25	0.04

注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 本报告合并口径将其他应付款中带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款带息部分纳入长期债务核算；3. 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，单位均指人民币
资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

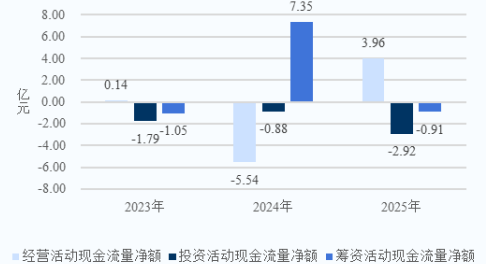
2025 年底公司资产构成



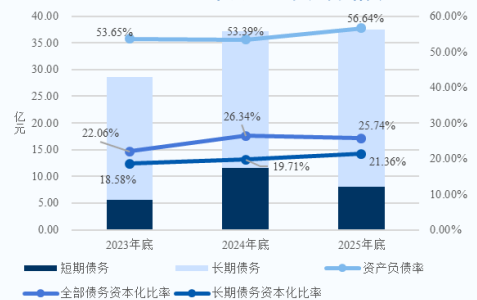
2025 年公司营业总收入构成



2023—2025 年公司现金流情况



2023—2025 年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
20 梅溪湖债/20 梅溪湖	14.00 亿元	14.00 亿元	2027/06/24	调整票面利率，回售选择权

注：1.上述债券到期兑付日为最终兑付日；2.上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
资料来源：联合资信根据公开资料整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 梅溪湖债/20 梅溪湖	AAA/稳定	AA+/稳定	2025/06/24	谢 哲 韩子祺	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读正文
	AAA/稳定	AA+/稳定	2020/05/29	许狄龙 徐 佳	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

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信根据公开资料整理

评级项目组

项目负责人：谢 哲 xiezhe@lhratings.com

项目组成员：韩子祺 hanzq@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于梅溪湖投资（长沙）有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股权结构和实际控制人未发生变化。截至 2025 年底，公司注册资本和实收资本均为 50.00 亿元，湖南湘江新区发展集团有限公司（以下简称“湘江集团”）仍为公司唯一股东，长沙市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“长沙市国资委”）为公司实际控制人。

公司是湖南湘江新区（以下简称“湘江新区”）内梅溪湖片区唯一的土地整理和运营开发主体，主要承担区域内土地整理与开发和基础设施建设等职能。

截至 2025 年底，公司本部内设 13 个职能部门，包括综合管理部、人力资源部、财务管理部、运营管理部、土地管理部和工程建设部等；公司纳入合并范围内有一级子公司 6 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 249.54 亿元，所有者权益 108.20 亿元（含少数股东权益 0.49 亿元）；2025 年，公司实现营业收入 18.19 亿元，利润总额 1.27 亿元。

公司注册地址：湖南省长沙市岳麓区天顶街道环湖路 1177 号方茂苑第十三栋（湘江集团大厦）第 30、31 楼；法定代表人：胥伸林。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1，同期末，“20 梅溪湖债/20 梅溪湖”募集资金已按指定用途使用完毕，募投项目（均为安置房）均已全部建设完毕。跟踪期内，公司已按期支付“20 梅溪湖债/20 梅溪湖”利息，公司过往付息情况良好。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
20 梅溪湖债/20 梅溪湖	14.00	14.00	2020/06/24	7（5+2）年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

“20 梅溪湖债/20 梅溪湖”由湘江集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传

导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026年3月）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松，整体呈现收紧态势。2025年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2026年，城投企业的发展仍将围绕化债与发展两大主题，积极财政政策基调将延续，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时一揽子化债政策及增量措施的持续实施，有助于进一步缓释城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业债务的区域分化与结构性压力依然突出，经营性债务本息偿付压力及化解措施有待关注；政策导向下城投转型进程提速，需关注其转型过程中面临的市场化风险以及政企关系的演变。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2026年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

长沙市作为湖南省省会城市，区位优势显著，战略地位突出，凭借其资源优势形成了多个千亿级产业集群。2025年，长沙市地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长，财政自给能力较强。湘江新区为中部地区首个国家级新区，战略地位高，区域内多条产业链协同发展。2025年，湘江新区地区生产总值同比有所增长，整体收入质量良好，财政自给能力很强。整体看，公司外部发展环境良好。

长沙市

长沙市作为湖南省省会城市，是湖南省政治、经济、文化、交通、科技、金融、信息中心，也是中国重要的粮食生产基地、长江中游城市群和长江经济带重要的节点城市。截至2025年底，长沙市下辖6区1县、代管2个县级市，湘江新区、国家级长沙高新技术产业开发区等多个重点片区协同发展；同期末，长沙市常住人口1072.14万人，比上年底增长1.0%，城镇化率为84.51%。

资源禀赋方面，长沙市矿产资源丰富，分布相对集中，铜矿、硫铁矿等资源储量居全省同类矿产资源储量之首，磷矿、水泥用灰岩等矿产名列全省同类矿产资源储量前列；此外，长沙市依托深厚的历史文化底蕴与丰富旅游资源，文旅产业蓬勃发展，橘子洲、岳麓山、马王堆汉墓等景点吸引大量游客观光。

在经济发展领域，长沙市重点构建“4433”现代化产业体系，凭借其制造业基础及农业资源优势，形成了先进储能材料产业、工程机械、电子信息、汽车及零部件、新材料、食品及农产品加工等多个千亿级产业集群，汇聚了三一重工股份有限公司（股票代码：600031.SH）、蓝思科技股份有限公司（股票代码：300433.SZ）、中联重科股份有限公司（股票代码：000157.SZ）等众多行业领军企业，绝味食品股份有限公司（股票代码：603517.SH）等本土品牌影响力也不断提升。根据《中共长沙市委关于制定长沙市国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》，长沙市将加快形成国家重要先进制造业高地、具有核心竞争力的科技创新高地、内陆地区改革开放高地“三大高地”。

依托良好的产业基础，2023—2025年，长沙市地区生产总值持续增长，GDP增速波动下降。长沙市以第二、三产业为主导。2025年，长沙市固定资产投资同比下降19.3%，规模以上工业增加值同比增长7.3%。2023—2025年，长沙市一般公共预算收入持续增长；税收收入占一般公共预算收入比重较高，收入质量尚可；财政自给能力较强；政府性基金收入受土地市场成交影响持续下降。截至2025年底，长沙市地方政府债务余额3671.2亿元。长沙市金融资源丰富，金融机构本外币存贷款余额高，2025年末分别为33245.80亿元和36754.00亿元，较年初增加1988.68亿元和1774.99亿元。

图表 2 • 长沙市主要经济和财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	14332.0	15268.8	15737.8
GDP 增速（%）	4.8	5.0	4.0
固定资产投资增速（%）	-6.8	2.3	-19.3
三产结构（%）	3.2:37.4:59.4	3.2:35.7:61.1	3.1:35.0:61.9
人均 GDP（万元）	13.6	14.4	14.7
一般公共预算收入（亿元）	1227.1	1264.5	1296.9
一般公共预算收入增速（%）	2.1	3.1	2.6
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	66.9	62.2	/
财政自给率（%）	75.4	76.0	79.8
政府性基金收入（亿元）	902.8	576.8	528.7
地方政府债务余额（亿元）	3050.1	3211.6	3671.2

注：1.为与其他数据口径保持一致，2023 年 GDP 数据为更正前；人均 GDP=GDP/常住人口；2. 2023 年、2024 年一般公共预算收入增速为未剔除增值税留抵退税等因素影响数据；3. “/” 表示数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

湘江新区

湘江新区位于湖南省长沙市湘江西岸，前身为 2008 年成立的长沙大河西先导区。2015 年，国务院正式批复同意设立湘江新区，湘江新区成为中国第 12 个、中部地区首个国家级新区。2022 年 6 月，湖南省委、省政府决定优化管理体制，将湘江新区、长沙高新区、岳麓区“三区合一”，实行“区政合一”模式运行，实现产城融合全面推进、资源配置全域共享、经济社会一体发展。湘江新区体制机制改革后具体分为直管区域、托管区域和统筹区域²。2022 年 10 月，长沙市人民政府赋予湘江新区第一批市级经济社会管理权限 789 项，由湖南湘江新区（长沙高新区）管理委员会（以下简称“湘江新区管委会”）独立行使；湘江新区管委会出台一系列扶持政策以支持湘江新区产业发展与创业创新。截至 2025 年底，湘江新区规划面积 1200 平方公里，涵盖岳麓区全境、望城区和宁乡市部分街镇；拥有 5 个国家级园区、2 个省级园区，常住人口 300.89 万人。

湘江新区战略定位为“三区一高地”，即高端制造研发转化基地和创新创业产业聚集区，产城融合、城乡一体的新型城镇化示范区，全国“两型”社会建设引领区，长江经济带内陆开放高地。产业发展方面，湘江新区目前构建了“2+4+N”现代化产业体系，包括智能制造装备和工程机械 2 个世界级产业集群，先进储能及新材料、航空航天、生物医药大健康、新能源及智能网联汽车 4 个支柱产业，人工智能、未来材料、深地深海、量子科技等 N 个未来产业，拥有境内上市公司 57 家。根据《湖南湘江新区（长沙高新区、岳麓区）国民经济和社会发展的第十五个五年规划的建议》，湘江新区将建设现代产业引领区、科技创新示范区、改革开放先行区和“六个新城”，全域经济总量达到 7000 亿元，直属区经济总量达到 3200 亿元，在中部地区崛起、长江中游城市群建设和长株潭都市圈发展中的创新示范效应和引领带动作用更加彰显。

图表 3 • 湘江新区主要经济和财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	4518.8	/	/
GDP 增速（%）	5.6	6.0	5.5
固定资产投资增速（%）	-5.9	3.0	/
三产结构	3.3: 46.4: 50.3	/	/
一般公共预算收入（亿元）	242.6	244.2	226.3
一般公共预算收入增速（%）	9.3	6.9	/
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	81.8	77.8	72.2
财政自给率（%）	107.4	107.6	117.8
政府性基金收入（亿元）	219.2	110.1	90.9

注：“/” 表示数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

² 直管区域包括岳麓区全境，托管区域包括望城区白箬铺镇、白马街道、雷锋街道、金山桥街道和黄金园街道，统筹区域包括宁乡经济技术开发区、望城经济技术开发区、宁乡高新技术产业开发区、湘江新区规划范围内的宁乡和望城其他区域以及岳阳湘阴片区、湘潭九华片区。新区直管区和托管区合称为直属区，直属区总面积为 790 平方公里、常住人口超 210 万人，与统筹区协同发展。湘江新区管委会对直属区的经济发展、财政收支和人事任命等事项进行一体化管理，统筹区作为湘江新区的政策协同区，湘江新区管委会只对其进行产业布局等宏观层面的协调，具体的经济发展、财政收支、社会管理事务主要由各属地政府负责。从财政收支的统计范围来看，湘江新区的财政收入和支出范围仅包含直属区，统筹区的财政收支不纳入湘江新区的统计范围。

根据湘江新区政府网站披露数据，2023—2025 年，湘江新区地区生产总值增速波动下降，2025 年湘江新区地区生产总值同比增长 5.5%左右，规模工业增加值同比增长 7.5%左右，社会消费品零售总额同比增长 4.5%左右。2023—2025 年，湘江新区一般公共预算收入波动下降；税收收入占一般公共预算收入比重持续下降，收入质量良好；财政自给能力很强，财政收支平衡对上级补助依赖程度低；政府性基金收入受土地市场成交影响持续下降。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 企业地位

跟踪期内，公司仍是梅溪湖片区唯一的土地整理和运营开发主体，业务保持区域专营优势。

梅溪湖片区系湘江新区核心区域，公司承担区域内土地整理与开发和基础设施建设等职能，跟踪期内，公司在梅溪湖片区内保持业务专营优势。

2 信用记录

跟踪期内，公司本部无新增关注类或不良类信贷记录，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的《企业信用报告》（统一社会信用代码：91430104694038635Y），截至 2026 年 5 月 19 日，公司本部已结清及未结清信贷记录中不存在关注或不良类记录，公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司本部过往在债券市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被严重行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司法定代表人、党委书记兼董事长发生变更。除上述变化外，公司在治理结构、管理制度和其他高级管理人员方面均未发生重大变化。

跟踪期内，公司法定代表人、党委书记兼董事长发生变更。

胥仲林先生，1972 年生，硕士研究生学历；曾任长沙市开福区人民政府办公室干部，长沙市开福区收费管理局局长，长沙市开福区委督查室主任，长沙市开福区委办公室副主任，长沙市开福区纪委委员、常委、副书记，长沙大河西先导区管委会纪检监察室副主任，长沙大河西先导区管委会综合管理部审计处处长，湖南湘江城市运营管理有限公司党支部书记、董事长，湘江集团总经理助理；2025 年 10 月起任湘江集团总经理助理，兼公司党委书记、董事长、法定代表人。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025 年，受区域土地市场活跃度回落影响，公司营业总收入同比有所下降；2025 年新增供应链收入和零售业务收入；综合毛利率同比有所下降。

2025 年，公司营业总收入同比下降 17.04%，其中土地开发收入大幅下降，主要系区域土地市场活跃度有所回落，公司土地开发业务结算节奏相应放缓所致。2025 年，公司新增供应链收入和零售业务收入，对当期收入具有一定贡献。同期，公司综合毛利率同比有所下降。

图表 4 • 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2024 年			2025 年		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
土地开发	19.80	90.32	7.22	13.42	73.78	0.41
供应链收入	--	--	--	4.07	22.37	13.15
零售业务收入	--	--	--	0.33	1.82	10.74
其他	2.12	9.68	14.47	0.37	2.03	81.69
合计	21.92	100.00	7.92	18.19	100.00	5.17

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（1）土地开发

跟踪期内，公司仍通过自主或合作开发的形式承担梅溪湖片区的土地整理与开发和基础设施建设等任务；2025 年，梅溪湖二期项目和梅溪湖一期协议外项目的部分土地出让对公司当期收入贡献较大；公司仍主要通过片区内土地出让收入平衡片区开发支出，土地出让及回款受开发进度、市场行情及政策影响较大。

跟踪期内，公司土地开发业务范围、职能定位及业务模式未发生变化。梅溪湖片区开发业务主要由湘江新区管委会根据《长沙市总体规划（2003—2020）》（2014 年修订）并结合湘江新区自身发展情况，对梅溪湖片区做出规划后，由公司承担梅溪湖片区开发职能，收益主要来自于片区内的土地一级开发业务，土地达到出让条件后经由“招拍挂”方式进行出让，公司按照相应协议约定获得收益分成。

公司承接的开发项目包括梅溪湖一期协议内项目、高新区东方红路南段片区项目、梅溪湖一期协议外项目和梅溪湖二期项目。截至 2025 年底，梅溪湖一期协议内项目、高新区东方红路南段片区项目、梅溪湖一期协议外项目均已完工，并完成大部分土地出让；梅溪湖二期项目尚在开发中，尚需投资规模较大。公司在建土地开发项目尚需投资规模合计约 150.82 亿元。

图表 5 • 截至 2025 年底公司土地开发项目收入确认情况（单位：亿元）

项目名称	2024 年确认收入	2025 年确认收入	累计确认收入	累计收到回款	合作方名称
梅溪湖一期协议内项目	0.00	0.00	36.01	36.00	中国金茂（集团）有限公司、上海金茂经济开发有限公司
高新区东方红路南段片区项目	1.63	0.00	15.79	19.28	高新区土地储备交易中心
梅溪湖二期项目	18.17	6.30	119.78	140.41	湘江新区管委会、中国金茂（集团）有限公司
梅溪湖一期协议外项目	0.00	7.12	38.70	36.61	湘江新区管委会、上海金茂经济开发有限公司
合计	19.80	13.42	210.28	232.30	--

注：累计收到回款包含公司预收的财政土地款；累计回款均为对应项目回款

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 6 • 截至 2025 年底公司在建土地开发项目情况（单位：亿元、亩）

项目名称	可供出让土地面积	已出让土地面积	剩余可出让面积	预计开发总投资	已投资额	尚需投入资金
梅溪湖一期协议内项目	4060.39	4033.11	27.28	29.55	25.27	4.28
高新区东方红路南段片区项目	684.95	684.95	0.00	9.40	8.86	0.54
梅溪湖二期项目	6391.08	3243.09	3147.99	404.09	265.77	138.32
梅溪湖一期协议外项目	794.25	794.25	0.00	31.48	23.80	7.68
合计	11930.67	8755.40	3175.27	474.52	323.70	150.82

注：梅溪湖二期已投资额包含长沙兴茂投资有限公司的合作投资款 41.51 亿元，公司已偿还 12.24 亿元；已投资额均为对应项目投资额

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

梅溪湖一期协议内项目

2011年1月，公司与湘江新区管委会、中国金茂（集团）有限公司（以下简称“中国金茂”）和上海金茂经济开发有限公司（以下简称“上海金茂”）四方共同开发梅溪湖一期协议内约11452.00亩土地。中国金茂主要负责投入拆迁安置金和土地整理金，上海金茂负责工程具体实施，公司主要负责梅溪湖一期协议内片区前期建设项目的开发，办理片区开发建设相关的批复性文件，并负责开发完成后对项目进行维护和保修。开发完成后，公司获得土地增值收益的4.80%，中国金茂和上海金茂获得土地增值收益的92.00%，其余增值收益由湘江新区管委会获得。同时，公司受长沙大河西先导区土地储备（交易）中心（现名为“湘江新区土地储备（交易）中心”，以下简称“湘江新区土储中心”）委托，负责建设梅溪湖保障性住房一期和梅溪湖保障性住房二期项目，用于安置项目片区内住户。

高新区东方红路南段片区项目

公司与湘江新区土储中心合作开发高新区东方红路南段片区项目内约1072.00亩的土地，由湘江新区土储中心提供土地，公司负责投入全部开发资金（土地结转后由湘江新区管委会返还土地开发成本），并在片区完成拆迁和基础设施建设后，制定土地分期出让计划，土地增值收益由湘江新区土储中心和公司按照4:6分成。

梅溪湖二期项目

原由公司与北京兴茂置业有限公司（以下简称“兴茂置业”）、长沙兴茂投资有限公司（以下简称“兴茂投资”）于2013年10月签订《梅溪湖国际服务和科技创新城（二期）开发协议》，共同开发梅溪湖二期项目内总面积16739.65亩的土地。2016年，受湘江新区获批国家级战略新区、规划重新优化、产业导入升级、国土政策调整等因素影响，梅溪湖二期项目暂时中止，中止后由公司自主投资开发。2022年3月，公司与湘江新区管委会、兴茂置业、兴茂投资和长沙金茂城市建设开发有限公司（以下简称“金茂城建”）五方共同签署《梅溪湖国际服务和科技创新城（二期）项目补充协议二》（以下简称“补充协议二”），由公司和金茂城建负责后续的征地拆迁和建设工程投入。根据补充协议二，对于截至2021年6月30日公司和金茂城建前期为梅溪湖二期项目实际支出的全部资金和回款进行审计确认并确定双方的投入比例，项目后续开发建设由公司和金茂城建按照审计确定的双方前期投入比例进行投资。该项目直接成本包括征地拆迁投入和建设工程投入，双方实际投资的全部开发成本包括直接成本、按本项目直接成本的4.00%计算的管理费用和相关财务费用。待片区土地出让后，湘江新区管委会将双方实际投资的全部开发成本以及土地增值收益的60.00%按照双方投入比分别划至公司和金茂城建，湘江新区管委会享有40.00%的土地增值收益。此外，对于经湘江新区管委会批准的不纳入片区一级开发成本的政府引领性项目，由湘江新区管委会安排建设资金。

梅溪湖一期协议外项目

梅溪湖一期协议外项目可供出让土地面积共计794.25亩，分为两部分进行开发投资。其中，569.66亩可供出让土地由公司独立投资开发，土地出让后，公司得到成本返还并获取60.00%的土地增值收益；剩余可供出让土地由公司和上海金茂进行共同开发并共享收益。

（2）供应链和零售业务

2025年，公司新增供应链和零售业务，供应商和客户集中度高，面临一定的交易对手履约风险。

跟踪期内，湘江集团将其子公司湖南湘江能源科技有限公司（以下简称“湘江能源”）100.00%股权无偿划入公司，湘江能源主要从事油品贸易、加油站油品零售等业务。

油品贸易方面，湘江能源油品贸易业务主要以双锁上下游价格的闭口贸易为主要贸易模式，即根据市场行情，在实际成交前即已寻找并落实了该笔交易所涉及的供应商和销售客户，并就货物的价格、数量、品质、物流等内容与供应商和客户达成了相应的购销业务合作，锁定一定利润的购销业务。2025年，湘江能源前五大供应商分别为湖南艾飞莱商贸有限公司、岳阳迅驰石化有限公司、山东路联石油油气销售有限公司、湖南利洋石化有限责任公司和江苏华龙能源科技有限公司，前五大供应商采购额占比超90.00%以上；下游客户主要为湖南轨道汇能发展有限公司、中化石油湖南有限公司、河北泰地新能源科技有限公司、岳阳鑫长兴石油化工有限公司和湖南铭江石化有限公司，前五大客户销售额占比超90.00%以上。结算方面，公司与供应商采取先货后款，与下游客户采取先货后款或者预收部分款项的形式进行结算，一般账期45天左右。公司供应商和客户集中度高，由此带来了一定的交易对手履约风险。

加油站油品零售方面，湘江能源旗下拥有1处中塘加油站从事油品零售业务，为梅溪湖片区首个加油站，每座加油岛可供两排车辆并行，可同时为16辆车加注包括油品，并且综合配套了加油、洗车、便利店等多种功能。

2025年，公司供应链和零售业务分别实现营业收入4.07亿元和0.33亿元，对当期收入具有一定贡献。

(3) 其他业务

2025 年，公司其他业务收入规模较小，对公司收入形成一定补充。

跟踪期内，公司其他业务主要包括租赁服务、物业管理和管理服务等。2025 年，实现其他业务收入 0.37 亿元，对公司收入形成一定补充。

2 未来发展

公司未来将立足梅溪湖二期区位禀赋，优化整体规划布局，合理安排土地出让计划，优化自身营收结构。

公司未来将根据湘江新区管委会和湘江集团的决策部署，立足梅溪湖二期区位禀赋，优化整体规划布局，提增居住用地比例，强化产城融合发展底色；紧扣梅溪湖中轴线、梅溪湖体育公园、未来社区等片区核心载体，结合市场供需变化，全面铺排近、中、远期土地出让计划；同时深化产业投资研究与前瞻布局，探索数字经济、储能光伏等新兴产业机遇，挖掘营收创利增长点，优化营收结构，提升各类新兴业态营收占比。

(四) 财务方面

公司提供了 2025 年合并财务报告，上会会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

合并范围方面，2025 年，公司合并范围一级子公司新增湘江能源。截至 2025 年底，公司纳入合并范围的一级子公司共 6 家。总体看，公司变动的子公司规模较小，财务数据可比性尚可。

1 主要财务数据变化

(1) 资产质量

截至 2025 年底，公司资产规模较上年底有所增长，资产结构以流动资产为主，应收类款项和存货对资金形成较大占用，公司资产流动性较弱。

截至 2025 年底，公司资产总额较上年底增长 12.06%，主要系存货增长所致。资产结构以流动资产为主。

图表 7 • 公司资产主要构成情况

科目	2024 年末		2025 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	173.23	77.79	193.06	77.36
货币资金	2.97	1.33	4.09	1.64
其他应收款（合计）	34.72	15.59	31.45	12.60
存货	132.06	59.30	156.54	62.73
非流动资产	49.46	22.21	56.48	22.64
长期股权投资	13.62	6.12	14.02	5.62
投资性房地产	28.19	12.66	33.01	13.23
在建工程（合计）	4.97	2.23	5.86	2.35
无形资产	2.63	1.18	3.20	1.28
资产总额	222.70	100.00	249.54	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

① 流动资产

截至 2025 年底，公司流动资产较上年底增长 11.44%。公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。公司货币资金较上年底增长 37.79%，其中受限规模为 0.31 亿元，主要为保证金，受限比例低。公司其他应收款（合计）较上年底下降 9.42%，主要系与股东湘江集团内部往来款减少所致，前五大欠款方合计余额为 31.13 亿元，占比为 98.62%，集中度高。从账龄看，其他应收款账龄 1 年以内和 1~2 年的比例分别为 64.80%和 27.85%，整体账龄较短；累计计提坏账准备 0.11 亿元。公司存货较上年底增

长 18.54%，主要系梅溪湖二期持续投入所致。存货中项目开发成本 156.52 亿元，主要为梅溪湖片区一期协议内、一期协议外和梅溪湖二期的开发成本。公司存货未计提跌价准备。

图表 8 • 公司 2025 年底主要其他应收账款明细

名称	期末余额（亿元）	占其他应收款期末余额的比例（%）	账龄
湘江集团	24.15	76.52	1 年以内、1~2 年
湖南湘新楚和项目管理有限公司	4.00	12.67	1 年以内、2~3 年、3~4 年
长沙梅溪湖金晟置业有限公司	2.20	6.98	1 年以内、1~2 年、2~3 年、3~4 年
湖南正湘置业有限公司	0.43	1.38	1~2 年、3~4 年、4~5 年
长沙和拓房地产开发有限公司	0.34	1.07	1~2 年、2~3 年、3~4 年、4~5 年
合计	31.13	98.62	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 非流动资产

截至 2025 年底，公司非流动资产较上年底增长 14.20%。公司非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产、在建工程 and 无形资产构成。公司长期股权投资较上年底增长 2.98%，主要系对长沙梅溪湖璞茂置业有限公司增加投资所致。投资性房地产较上年底增长 17.12%，主要由 31.93 亿元房屋及建筑物和 1.09 亿元土地使用权构成。在建工程（合计）较上年底增长 17.85%，主要系 D 区能源站项目持续投入所致。在建工程主要由总部服务基地项目（4.47 亿元）、泉水路加油站项目（0.36 亿元）和 D 区能源站项目（0.99 亿元）的投入构成。无形资产较上年底增长 21.63%，主要为土地使用权。

受限资产方面，截至 2025 年底，公司受限资产 0.31 亿元，资产受限规模很小。

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底有所增长；所有者权益中实收资本及资本公积合计占比高，所有者权益结构稳定性强。

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底增长 4.24%。公司所有者权益中，实收资本和资本公积合计占比 77.28%，所有者权益结构稳定性强。

截至 2025 年底，公司实收资本较上年底无变化。资本公积较上年底增长 10.20%，主要系湘江新区管委会拨付的项目建设资金转资本公积所致。未分配利润较上年底增长 5.33%，主要系利润积累所致。

图表 9 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2024 年末		2025 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	50.00	48.17	50.00	46.21
资本公积	30.51	29.39	33.62	31.07
未分配利润	19.48	18.76	20.51	18.96
所有者权益合计	103.80	100.00	108.20	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 负债

截至 2025 年底，公司负债总额较上年底有所增长；全部债务较上年底有所增长，整体债务负担指标表现非常轻；债务结构以长期债务为主，未来两年存在较大集中偿付压力。

截至 2025 年底，公司负债总额较上年底增长 18.88%，主要系合同负债和长期借款增长所致。公司经营性负债主要由应付账款和合同负债中预收土地款构成；公司负债结构仍以流动负债为主。

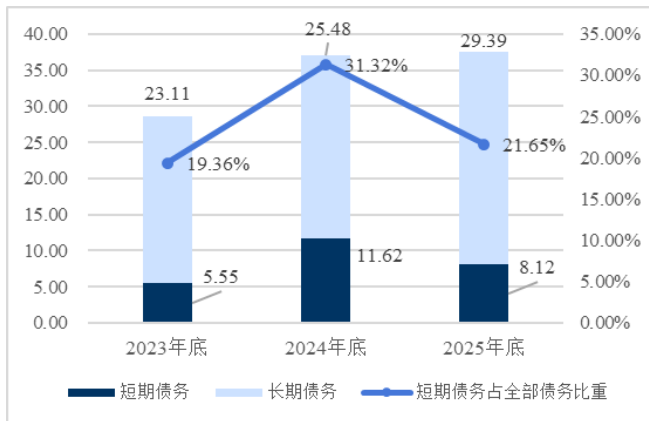
图表 10 • 公司负债主要构成情况

项目	2024 年末		2025 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	80.45	67.66	107.06	75.75
短期借款	7.50	6.31	0.00	0.00
应付账款	6.22	5.23	5.97	4.23
其他应付款（合计）	6.69	5.63	12.68	8.97
一年内到期的非流动负债	3.66	3.08	6.69	4.73
合同负债	55.56	46.73	80.84	57.19
非流动负债	38.45	32.34	34.28	24.25
长期借款	9.36	7.87	12.11	8.57
应付债券	14.29	12.02	14.00	9.90
长期应付款（合计）	14.18	11.93	7.48	5.29
负债总额	118.90	100.00	141.35	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

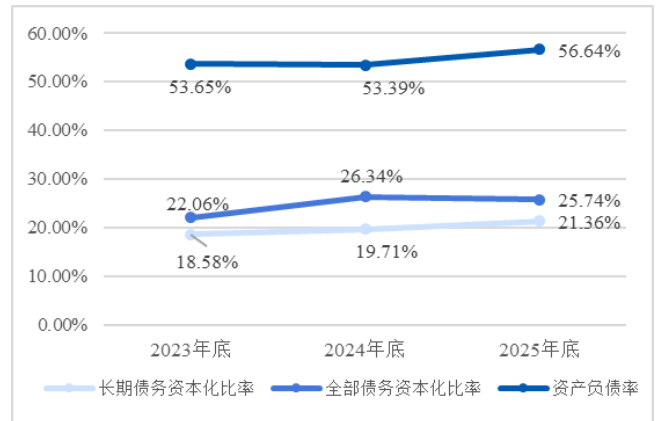
全部债务方面，本报告合并口径将其他应付款中带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款带息部分纳入长期债务核算。截至 2025 年底，公司全部债务较上年底小幅增长 1.08%，债务结构以长期债务为主。全部债务中银行贷款和债券融资占比分别为 62.30%、37.70%，银行贷款融资比例较高。从债务指标来看，截至 2025 年底，公司资产负债率和长期债务资本化比率较上年底均有所提高，全部债务资本化比率较上年底有所下降。整体看，公司债务负担指标表现非常轻。

图表 11 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 12 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

从债务期限分布看，公司未来两年存在较大的债务集中偿付压力。

图表 13 • 截至 2025 年底公司全部债务期限分布情况

项目	1 年以内	1—2 年	2—3 年	3 年及以上	合计
偿还金额（亿元）	7.66	21.37	5.20	3.28	37.51
占有息债务的比例（%）	20.42	56.97	13.86	8.75	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）盈利能力

2025 年，公司营业总收入同比有所下降，非经常性损益对利润总额贡献程度较小，盈利能力指标表现较强。

2025 年，公司营业总收入同比下降 17.04%，主要系土地开发收入下降所致；营业成本同比下降 14.51%；营业利润率同比下降 2.91 个百分点。

图表 14 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年
营业总收入（亿元）	21.92	18.19
营业成本（亿元）	20.19	17.26
期间费用（亿元）	0.07	0.14
其他收益（亿元）	0.79	0.27
投资收益（亿元）	0.08	0.13
利润总额（亿元）	2.40	1.27
营业利润率（%）	7.59	4.68
总资本收益率（%）	1.70	0.76
净资产收益率（%）	2.30	1.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

非经常性损益方面，2025 年，公司其他收益 0.27 亿元，主要为政府补助；投资收益 0.13 亿元，主要为对参股公司的投资收益。非经常性损益对利润总额贡献程度较小。

盈利指标方面，2025 年，公司总资本收益率和净资产收益率较上年底均有所下降，盈利能力指标表现较强。

（4）现金流

2025 年，公司经营活动现金流由净流出转为净流入，收入实现质量小幅提升；公司投资活动现金流保持净流出；筹资活动现金流由净流入转为净流出。

图表 16 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2024 年	2025 年
经营活动现金流入小计	35.34	25.77
经营活动现金流出小计	40.88	21.81
经营活动现金流量净额	-5.54	3.96
投资活动现金流入小计	0.21	0.01
投资活动现金流出小计	1.09	2.93
投资活动现金流量净额	-0.88	-2.92
筹资活动前现金流量净额	-6.42	1.04
筹资活动现金流入小计	14.04	16.15
筹资活动现金流出小计	6.69	17.06
筹资活动现金流量净额	7.35	-0.91
现金收入比（%）	60.06	69.17

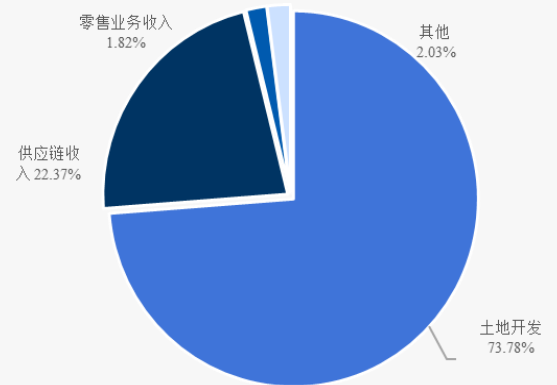
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从经营活动看，公司经营活动现金流量以经营业务款项收支和往来款为主。2025 年，公司经营活动现金流入量同比下降 27.07%，主要系经营业务回款和往来款流入减少所致；经营活动现金流出量同比下降 46.63%，以购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金为主；受往来款流出规模减少影响，公司经营活动现金流由净流出转为净流入。2025 年，公司现金收入比同比提升 9.11 个百分点。

从投资活动看，2025 年，公司投资活动现金流入规模较小；投资活动现金流出以购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付现金为主。2025 年，公司投资活动现金流保持净流出。

2025 年，公司筹资活动前现金流量净额小幅净流入。从筹资活动来看，2025 年，公司加大筹资力度，筹资活动现金流入同比增长 15.06%，主要为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出同比增长 155.15%，主要为偿还债务本息支出的现金。2025 年，公司筹资活动现金流由净流入转为净流出。

图表 15 • 2025 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现很强，间接融资渠道较为畅通，或有负债风险相对可控。

图表 17 • 公司偿债指标

指标	2024 年（末）	2025 年（末）
现金短期债务比（倍）	0.43	0.50
EBITDA（亿元）	2.55	1.40
EBITDA 利息倍数（倍）	0.67	1.30

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从偿债指标看，截至 2025 年底，公司现金短期债务比有所增长，现金类资产对短期债务的保障程度一般。2025 年，公司 EBITDA 同比下降 45.03%，EBITDA 对利息支出保障程度高。整体看，公司偿债指标表现很强。银行授信方面，截至 2025 年底，公司获得的金融机构授信额度为 34.47 亿元，未使用额度为 15.73 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至 2025 年底，公司对外担保余额 12.98 亿元，担保比率为 12.00%，被担保企业均为母公司湘江集团，公司或有负债风险相对可控。

未决诉讼方面，截至 2025 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

3 公司本部主要变化情况

跟踪期内，公司业务仍主要由公司本部承担，资产、负债、所有者权益、营业收入和利润总额主要来自公司本部，公司本部债务结构和债务负担与合并口径差异不大。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产，能够履行作为国有企业的社会责任，法人治理结构比较有效。整体来看，公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司土地开发业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至报告出具日，联合资信未发现公司存在安全责任事故和污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务；同时，公司响应政府政策，体现了国有企业的社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了比较有效的法人治理结构。跟踪期内，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司实际控制人为长沙市国资委，综合实力和支撑能力极强，公司作为梅溪湖片区唯一的土地整理和运营开发主体，跟踪期内，在资金注入和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

1 支持能力

公司控股股东为湘江集团，实际控制人为长沙市国资委。长沙市作为湖南省省会城市，区位优势显著，近年来形成了先进储能材料产业、工程机械、电子信息、汽车及零部件、新材料、食品及农产品加工等多个千亿级产业集群。2025 年，长沙市地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长。整体看，公司实际控制人具有极强的综合实力。

2 支持可能性

长沙市国资委通过间接方式对公司持股 92.80%。公司作为梅溪湖片区唯一的土地整理和运营开发主体，主要承担区域内土地整理与开发和基础设施建设等职能，业务保持区域专营优势。近年来公司在基础设施、产业带动、就业及税收等方面的社会贡献较大，在湘江新区可替代性较弱。跟踪期内，公司在资金注入和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

2025 年，公司将湘江新区管委会拨付的项目建设资金 2.67 亿元转增资本公积。同期，公司收到政府补助 0.27 亿元，计入“其他收益”。

八、债券偿还能力分析

截至报告出具日，公司由联合资信评定的存续担保债券为“20 梅溪湖债/20 梅溪湖”，债券余额 14.00 亿元，由湘江集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

1 担保方基本情况

湘江集团是湘江新区管委会根据长政办函〔2016〕57 号文件于 2016 年 4 月出资设立的国有独资公司。截至 2025 年底，湘江集团注册资本 500.00 亿元，实收资本 411.55 亿元，长沙市国资委持有湘江集团 92.80%的股权，湖南省国有投资经营有限公司持有湘江集团 7.20%的股权，湘江集团的实际控制人为长沙市国资委。

截至 2025 年底，湘江集团资产总额 1469.65 亿元，所有者权益 476.66 亿元（含少数股东权益 4.42 亿元）；2025 年，湘江集团实现营业总收入 109.56 亿元，利润总额 4.26 亿元。

湘江集团作为湘江新区重要的开发建设主体，承担了湘江新区内梅溪湖片区、大王山片区和岳麓山国家大学科技城三大片区的土地开发及相关基础设施建设任务，业务保持区域专营优势。

2 担保方经营情况

2025 年，湘江集团营业总收入同比增长 22.86%，主要系房地产销售收入和其他业务收入（品牌营销收入）增长所致，收入主要来源为土地一级开发、房地产销售、资产运营及服务 and 供应链服务业务；2025 年，公司房地产销售收入大幅增加，主要系交房量增加所致。同期，湘江集团综合毛利率同比有所增长。

图表 18 • 湘江集团营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024 年			2025 年		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
土地一级开发	53.82	60.36	5.99	44.91	40.99	6.06
资产运营及服务	5.96	6.69	36.85	9.57	8.73	35.84
管理服务费	1.29	1.45	12.34	1.72	1.57	74.42
房地产销售	1.53	1.72	21.54	24.71	22.55	3.36
不良资产业务	5.97	6.69	100.00	7.07	6.45	100.00
供应链服务	15.56	17.45	2.16	5.53	5.05	2.71
其他业务	5.03	5.64	-9.59	16.05	14.66	6.56
合计	89.17	100.00	13.16	109.56	100.00	15.09

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 担保方财务情况

（1）资产质量

截至 2025 年底，湘江集团资产总额较上年底有所增长，资产结构以流动资产为主，资产中存货、投资性房地产、固定资产和在建工程合计占比较高，湘江集团资产流动性较弱。

截至 2025 年底，湘江集团资产总额较上年底增长 14.58%，主要系存货、其他非流动金融资产和投资性房地产增长所致。资产结构以流动资产为主。

图表 19 • 湘江集团资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年末		2025 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	924.41	72.07	1022.46	69.57
货币资金	91.52	7.14	72.22	4.91
交易性金融资产	71.09	5.54	69.04	4.70
应收账款	30.55	2.38	68.17	4.64
其他应收款（合计）	33.65	2.62	32.40	2.20
存货	665.25	51.87	741.05	50.42
非流动资产	358.21	27.93	447.19	30.43
债权投资	52.57	4.10	48.97	3.33
其他非流动金融资产	53.34	4.16	99.35	6.76
长期股权投资	41.53	3.24	41.86	2.85
投资性房地产	144.76	11.29	174.34	11.86
固定资产（合计）	18.20	1.42	19.17	1.30
在建工程（合计）	19.43	1.51	21.26	1.45
无形资产	18.92	1.48	21.73	1.48
资产总额	1282.62	100.00	1469.65	100.00

资料来源：联合资信根据公开资料整理

① 流动资产

截至 2025 年底，湘江集团流动资产较上年底增长 10.61%。湘江集团流动资产主要由货币资金、交易性金融资产、应收账款、其他应收款和存货构成。湘江集团货币资金较上年底下降 21.09%，货币资金中受限规模为 0.94 亿元，主要为保证金和司法冻结，受限比例很低。交易性金融资产较上年底下降 2.88%；应收账款较上年底增长 123.10%，主要为应收湘江新区管委会财政局的片区开发和土地出让款；其他应收款（合计）较上年底下降 3.72%，主要为往来款；湘江集团存货较上年底增长 11.39%，主要为土地开发、配套基建及房地产等开发成本。

② 非流动资产

截至 2025 年底，湘江集团非流动资产较上年底增长 24.84%。湘江集团非流动资产主要由债权投资、其他非流动金融资产、长期股权投资、投资性房地产、固定资产、在建工程 and 无形资产构成。湘江集团债权投资较上年底下降 6.85%；其他非流动金融资产较上年底增长 86.26%，其他非流动金融资产主要是由对长沙长高半导体产业投资基金合伙企业（有限合伙）、广发银行股份有限公司和三安光电股份有限公司的投资构成。长期股权投资较上年底变动不大，主要系对联营企业的投资。投资性房地产较上年底增长 20.43%，主要系冰雪世界项目、星级酒店等自营性项目以及无形资产中部分土地使用权转入所致，投资性房地产由持有的剧院、艺术馆、地下室、梅溪湖创新中心及南塔大楼、大王山旅游度假区服务中心等资产构成。固定资产（合计）较上年底增长 5.37%，主要由欢乐海洋公园等自营项目资产构成。在建工程（合计）较上年底增长 9.46%，主要系恒大童世界地块项目、D 区能源站等项目持续投入所致，在建工程主要由总部服务基地项目、朗盛大厦项目、基金小镇二期项目等项目构成。无形资产较上年底增长 14.87%，主要为土地使用权。

受限资产方面，截至 2025 年底，湘江集团受限资产 111.80 亿元，占资产总额 7.61%，资产受限比例较低。

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2025 年底，受益于股东增资影响，湘江集团所有者权益较上年底增幅明显；所有者权益中实收资本及资本公积占比高，所有者权益结构稳定性强。

截至 2025 年底，湘江集团所有者权益较上年底增长 21.07%，主要系实收资本增长所致。湘江集团所有者权益中，实收资本和资本公积分别占 86.34%和 3.42%，所有者权益结构稳定性强。

截至 2025 年底，湘江集团实收资本较上年底增长 24.04%，主要系股东增资所致。资本公积较上年底下降 5.02%。未分配利润较上年底增长 16.65%，主要系利润积累所致。

图表 20 • 湘江集团所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年末		2025 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	331.78	84.27	411.55	86.34
资本公积	17.15	4.36	16.29	3.42
未分配利润	35.46	9.01	41.37	8.68
归属于母公司所有者权益合计	384.90	97.76	472.24	99.07
少数股东权益	8.81	2.24	4.42	0.93
所有者权益合计	393.71	100.00	476.66	100.00

资料来源：联合资信根据公开资料整理

② 负债

截至 2025 年底，湘江集团负债总额较上年底有所增长；债务结构以长期债务为主，整体债务负担较重。

截至 2025 年底，湘江集团负债总额较上年底增长 11.71%，主要系其他应付款、一年内到期的非流动负债、合同负债和长期借款增长所致。湘江集团负债结构以非流动负债为主。

图表 21 • 湘江集团主要负债情况（单位：亿元）

项目	2024 年底		2025 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	279.52	31.45	340.44	34.28
短期借款	19.34	2.18	19.12	1.93
应付账款	29.46	3.31	34.28	3.45
其他应付款（合计）	18.04	2.03	29.80	3.00
一年内到期的非流动负债	121.22	13.64	156.30	15.74
合同负债	74.04	8.33	85.35	8.60
非流动负债	609.39	68.55	652.56	65.72
长期借款	334.62	37.64	376.49	37.91
应付债券	112.18	12.62	90.62	9.13
长期应付款（合计）	119.85	13.48	130.99	13.19
其他非流动负债	22.34	2.51	32.39	3.26
负债总额	888.91	100.00	992.99	100.00

资料来源：联合资信根据公开资料整理

截至 2025 年底，湘江集团经营性负债主要体现在经营业务形成的应付账款、其他应付款以及合同负债等。

全部债务方面，本报告将长期应付款和其他非流动负债中有息部分纳入长期债务核算。截至 2025 年底，湘江集团全部债务 721.31 亿元，较上年底增长 10.03%，其中短期债务占 24.56%，债务结构以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2025 年底，湘江集团资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均有所下降，分别为 67.57%、60.21%和 53.31%，整体债务较重。

（3）盈利能力

2025 年，湘江集团营业总收入同比有所增长，政府补助和投资收益对利润总额贡献较大，盈利能力指标表现一般。

2025 年，湘江集团营业总收入同比增长 22.86%，主要系房地产销售收入和其他业务收入（品牌营销收入）增长所致；营业成本同比增长 20.13%；营业利润率同比提升 1.86 个百分点。

图表 22 • 湘江集团盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年
营业总收入	89.17	109.56
营业成本	77.44	93.02
期间费用	8.93	14.30
其他收益	1.47	1.34
信用减值损失	-1.24	-3.52
投资收益	0.97	2.22
利润总额	3.87	4.26
营业利润率（%）	11.89	13.75
总资本收益率（%）	0.66	0.74
净资产收益率（%）	0.70	0.59

资料来源：联合资信根据公开资料整理

非经常性损益方面，2025 年，湘江集团其他收益 1.34 亿元，主要为政府补助；信用资产减值损失 3.52 亿元，主要系应收类款项和债权投资信用减值形成；投资收益 2.22 亿元，主要为对参股公司和交易性金融资产的投资收益。政府补助和投资收益对利润总额贡献较大。

盈利指标方面，2025 年，湘江集团总资本收益率同比有所增长，净资产收益率同比有所下降，盈利能力指标表现一般。

（4）现金流

2025 年，湘江集团经营活动现金和投资活动现金继续净流出，收入实现质量良好；筹资活动现金流保持净流入，考虑到项目建设和待偿还债务情况，湘江集团依然存在较大的融资需求。

图表 23 • 湘江集团现金流情况（单位：亿元）

项 目	2024 年	2025 年
经营活动现金流入小计	160.61	263.22
经营活动现金流出小计	221.99	304.95
经营活动现金流量净额	-61.38	-41.73
投资活动现金流入小计	16.36	49.71
投资活动现金流出小计	40.41	75.26
投资活动现金流量净额	-24.06	-25.55
筹资活动前现金流量净额	-85.43	-67.28
筹资活动现金流入小计	275.55	261.27
筹资活动现金流出小计	163.85	219.89
筹资活动现金流量净额	111.70	41.38
现金收入比（%）	97.76	122.22

资料来源：联合资信根据公开资料整理

从经营活动来看，2025 年，湘江集团经营活动现金流入同比增长 63.89%，主要系经营业务回款和往来款流入规模增加所致；经营活动现金流出同比增长 37.37%；经营活动现金继续净流出。2025 年，现金收入比为 122.22%，收入实现质量良好。

从投资活动来看，2025 年，湘江集团投资活动现金流入同比增长 203.94%，主要系收回投资收到的现金增长所致；投资活动现金流出同比增长 86.23%，主要系投资支付的现金增长所致，投资活动现金流继续净流出。

2025 年，湘江集团筹资活动前现金流净额呈现较大资金缺口。从筹资活动来看，2025 年，湘江集团筹资活动现金流入同比下降 5.19%，主要来自于取得借款收到的现金；筹资活动现金流出同比增长 34.20%，主要系偿还债务本息支付的现金；筹资活动现金流保持净流入。考虑到项目建设和待偿还债务情况，湘江集团依然存在较大的融资需求。

（5）偿债指标

湘江集团偿债指标表现很强，或有负债风险相对可控。

图表 24 • 湘江集团偿债指标

指标	2024 年（末）	2025 年（末）
现金短期债务比（倍）	1.14	0.80
EBITDA（亿元）	10.17	13.02
EBITDA 利息倍数（倍）	0.57	1.05

资料来源：联合资信根据公开资料整理

从偿债指标看，截至 2025 年底，湘江集团现金短期债务比有所下降，现金类资产对短期债务的保障程度强。2025 年，湘江集团 EBITDA 同比增长 28.05%，EBITDA 对利息支出保障程度高。整体看，公司偿债指标表现很强。

截至 2025 年底，湘江集团对外担保余额 2.01 亿元，担保比率为 0.42%，被担保企业均为国有企业，担保比率很低，或有负债风险相对可控。

4 担保方外部支持

湘江集团实际控制人为长沙市国资委，综合实力和支撑能力极强，湘江集团作为湘江新区重要的开发建设主体，在资金注入和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

支持能力

湘江集团控股股东和实际控制人均为长沙市国资委。2025 年，长沙市地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长。整体看，湘江集团实际控制人具有极强的综合实力。

支持可能性

长沙市国资委通过直接方式对湘江集团持股 92.80%。湘江集团作为湘江新区重要的开发建设主体，承担了湘江新区内梅溪湖片区、大王山片区和岳麓山国家大学科技城三大片区的土地开发及相关基础设施建设任务，业务保持区域专营优势。近年来在基础设施、产业带动、就业及税收等方面的社会贡献较大，在长沙市可替代性很弱。2025 年，湘江集团在资金注入和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

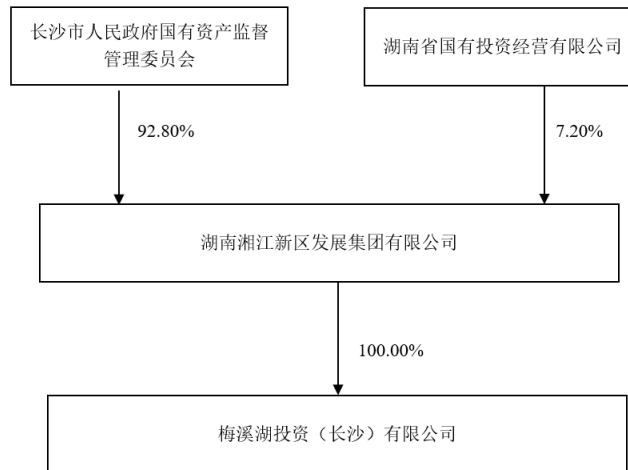
2025 年，湘江集团获得股东长沙市国资委增资 79.77 亿元，计入“实收资本”。同期，湘江集团收到政府补助 1.34 亿元，计入“其他收益”。

经联合资信评定，湘江集团个体信用等级为 aa⁺，考虑到外部发展环境良好，业务保持区域专营优势，并在资金注入和政府补助等方面继续获得有力的外部支持，外部支持提升 1 个子级，湘江集团主体长期信用等级为 AAA_{pi}，评级展望为稳定。湘江集团的担保实力极强，其担保显著提升了“20 梅溪湖债/20 梅溪湖”本息偿还的安全性。

九、跟踪评级结论

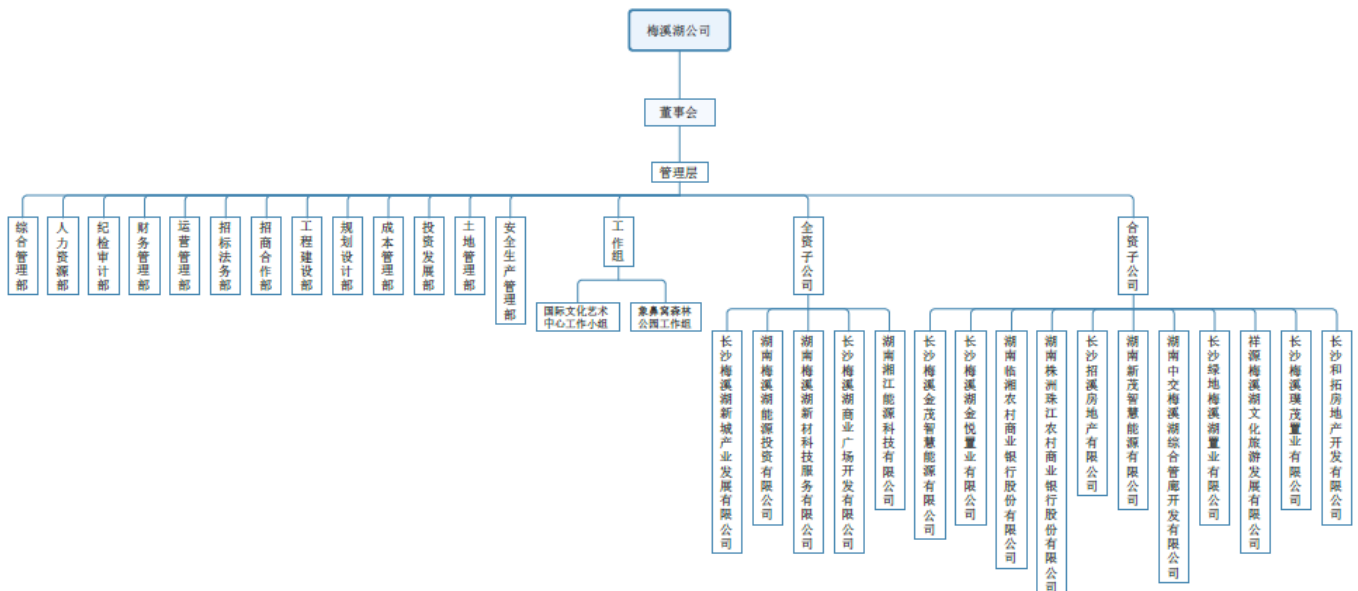
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 梅溪湖债/20 梅溪湖”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2025 年底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
湖南梅溪湖新材科技服务有限公司	批发业	100.00	--	投资设立
长沙梅溪湖新城产业发展有限公司	房地产业	100.00	--	投资设立
湖南梅溪湖能源投资有限公司	投资	100.00	--	投资设立
长沙梅溪湖商业广场开发有限公司	房地产业	100.00	--	投资设立
长沙梅溪金茂智慧能源有限公司	热力生产和供应	51.00	--	投资设立
湖南湘江能源科技有限公司	石油及制品批发	100.00	--	无偿划转

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	4.04	4.98	4.09
应收账款（亿元）	1.07	1.33	0.71
其他应收款（合计）（亿元）	32.15	34.72	31.45
存货（亿元）	133.70	132.06	156.54
长期股权投资（亿元）	10.74	13.62	14.02
固定资产（合计）（亿元）	0.02	0.01	0.22
在建工程（合计）（亿元）	5.57	4.97	5.86
资产总额（亿元）	218.39	222.70	249.54
实收资本（亿元）	50.00	50.00	50.00
少数股东权益（亿元）	0.15	0.15	0.49
所有者权益（亿元）	101.23	103.80	108.20
短期债务（亿元）	5.55	11.62	8.12
长期债务（亿元）	23.11	25.48	29.39
全部债务（亿元）	28.65	37.11	37.51
营业总收入（亿元）	20.12	21.92	18.19
营业成本（亿元）	18.01	20.19	17.26
其他收益（亿元）	0.53	0.79	0.27
利润总额（亿元）	3.57	2.40	1.27
EBITDA（亿元）	3.59	2.55	1.40
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	12.44	13.17	12.58
经营活动现金流入小计（亿元）	38.79	35.34	25.77
经营活动现金流量净额（亿元）	0.14	-5.54	3.96
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.79	-0.88	-2.92
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1.05	7.35	-0.91
财务指标			
现金收入比（%）	61.82	60.06	69.17
营业利润率（%）	10.14	7.59	4.68
总资本收益率（%）	2.72	1.69	0.76
净资产收益率（%）	3.49	2.30	1.00
长期债务资本化比率（%）	18.58	19.71	21.36
全部债务资本化比率（%）	22.06	26.34	25.74
资产负债率（%）	53.65	53.39	56.64
流动比率（%）	208.86	215.34	180.32
速动比率（%）	45.64	51.18	34.11
经营现金流动负债比（%）	0.17	-6.88	3.70
短期债务占比（%）	19.36	31.32	21.65
现金短期债务比（倍）	0.73	0.43	0.50
EBITDA 利息倍数（倍）	1.07	0.67	1.30

注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 本报告合并口径将其他应付款中带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款带息部分纳入长期债务核算；3. 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，单位均指人民币
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	1.64	2.94	0.31
应收账款（亿元）	0.63	0.03	0.14
其他应收款（合计）（亿元）	41.90	44.49	40.22
存货（亿元）	132.63	131.03	155.53
长期股权投资（亿元）	8.80	11.67	12.99
固定资产（合计）（亿元）	0.01	0.01	0.01
在建工程（合计）（亿元）	0.01	0.01	0.02
资产总额（亿元）	214.37	218.86	240.19
实收资本（亿元）	50.00	50.00	50.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	98.16	100.75	104.18
短期债务（亿元）	5.08	11.62	8.03
长期债务（亿元）	21.27	25.48	29.30
全部债务（亿元）	26.34	37.11	37.33
营业总收入（亿元）	19.58	20.06	13.75
营业成本（亿元）	17.63	18.43	13.48
其他收益（亿元）	0.53	0.79	0.27
利润总额（亿元）	3.39	2.40	0.42
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	11.64	13.03	4.41
经营活动现金流入小计（亿元）	38.21	35.51	20.28
经营活动现金流量净额（亿元）	0.05	-5.50	0.74
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.75	-0.65	-2.35
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1.29	7.45	-1.26
财务指标			
现金收入比（%）	59.47	64.94	32.05
营业利润率（%）	9.64	7.85	1.51
总资本收益率（%）	2.72	1.74	0.34
净资产收益率（%）	3.45	2.38	0.43
长期债务资本化比率（%）	17.81	20.19	21.95
全部债务资本化比率（%）	21.16	26.92	26.38
资产负债率（%）	54.21	53.97	56.63
流动比率（%）	216.88	222.52	191.49
速动比率（%）	54.26	59.26	39.77
经营现金流动负债比（%）	0.07	-6.86	0.72
短期债务占比（%）	19.28	31.32	21.52
现金短期债务比（倍）	0.32	0.25	0.04
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/

注：1.2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2.由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；3. “/” 表示数据未获取
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 3 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
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%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 4-2 主体公开评级长期信用等级设置及含义

联合资信对部分金融机构、非金融企业开展公开评级。联合资信金融机构、非金融企业主体公开评级长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}。除 AAA_{pi} 级、CCC_{pi} 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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA _{pi}	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA _{pi}	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A _{pi}	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB _{pi}	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB _{pi}	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B _{pi}	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC _{pi}	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC _{pi}	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 _{pi}	不能偿还债务

附件 4-3 中长期债券信用等级设置及含义

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 4-4 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

附件 4-5 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断