

长沙高新控股集团有限公司

2024 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〔2024〕7480号

联合资信评估股份有限公司通过对长沙高新控股集团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，确定维持长沙高新控股集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 长沙高新 MTN001”“21 长沙高新 MTN001A”和“21 长沙高新 MTN001B”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月二十九日

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长沙高新控股集团有限公司（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。



长沙高新控股集团有限公司 2024 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
长沙高新控股集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/07/29
20 长沙高新 MTN001/	AA+/稳定	AA+/稳定	
21 长沙高新 MTN001A/21 长沙高新 MTN001B	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，长沙高新控股集团有限公司（以下简称“公司”）仍是湖南湘江新区（以下简称“湘江新区”）内长沙高新技术产业开发区（以下简称“长沙高新区”）重要的基础设施建设、园区开发及运营主体，保持明显的业务区域专营优势。2023 年，湘江新区地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长，公司外部发展环境良好，且继续获得了有力的外部支持。跟踪期内，公司高管人员有新增，在治理结构、管理制度方面均未发生重大变化。2023 年 9 月，公司将持有的子公司长沙麓谷实业发展股份有限公司（以下简称“麓谷实业”）78.00%股权无偿上划至股东，对公司部分业务和财务科目产生一定影响。2023 年，公司营业总收入仍主要来自工程施工、园区配套销售、保障房销售和园区开发运营业务收入。2023 年，受当期土地出让速度减缓、结算速度相应调整影响，公司土地结算规模大幅减少，待结算土地规模较大；跟踪期内，公司已完工保障房回款进度受安置计划及分配进度影响较为滞后，剩余可供销售保障房较为充足，未来收入有一定保障，需对后续保障房项目收益平衡情况保持关注；完工在售园区配套项目销售进度较缓，未来销售收入和利润的实现受市场供求及行业政策影响存在一定不确定性。公司资产中应收类款项和存货占比仍较高，公司资产流动性仍较弱；所有者权益稳定性较强；全部债务有所下降，债务结构仍以长期债务为主，整体债务负担有所减轻，但 1~2 年内仍面临一定债务集中兑付压力；公司整体盈利指标表现好；短期偿债指标表现很强，长期偿债指标表现较强，或有负债风险相对可控，间接融资渠道畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在财政补贴、专项债资金等方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着湘江新区的持续发展，公司园区开发建设的持续推进，公司业务规模有望保持稳定并有望继续得到湖南湘江新区（长沙高新区）管理委员会的有力支持。

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；公司获得大量优质资产注入、资金支持明显，政府支持程度增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围缩小，职能定位下降；公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱。

优势

- **公司外部发展环境良好。**湘江新区为国家级新区，战略定位明确，产业集聚效应明显。2023 年，湘江新区地区生产总值稳定增长，一般公共预算收入同比保持增长，分别为 4518.8 亿元和 242.0 亿元。
- **跟踪期内，公司仍保持明显的业务区域专营优势。**公司是长沙高新区重要的基础设施建设、园区开发及运营主体，跟踪期内，公司仍承担着长沙高新区基础设施及保障房建设、土地整理和国有资产运营管理等职责。
- **继续获得有力的外部支持。**2023 年，公司收到高新区园区产业扶持资金 1.76 亿元，计入“其他收益”；截至 2023 年底，公司累计收到项目建设专项债资金余额 100.66 亿元，计入“长期应付款-专项应付款”。

关注

- **公司资产流动性仍较弱。**截至 2024 年 3 月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）和存货占资产总额的比重为 76.38%，占比仍较高，公司资产流动性仍较弱。
- **面临一定资本支出压力和债务集中兑付压力。**截至 2024 年 3 月底，公司在建及拟建保障房及园区配套项目合计尚需投资金额 16.48 亿元；公司 1~2 年内每年到期债务金额分别为 32.18 亿元和 33.61 亿元。
- **园区配套销售业务未来收入和利润存在一定不确定性。**截至 2024 年 3 月底，公司完工在售园区配套项目销售进度较缓，园区配套销售业务板块未来收入和利润易受当地市场供求关系及行业政策影响，存在一定不确定性。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208
评级模型	城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

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

本次评级打分表及结果

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	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	2
			现金流量	2
		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
评级结果				AA ⁺

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

主要财务数据

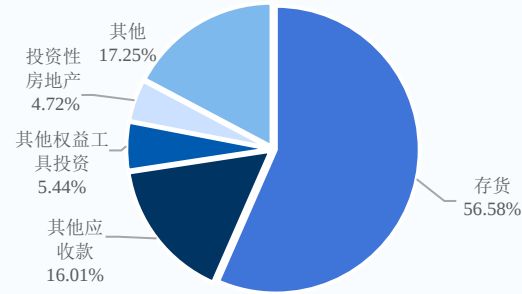
合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	47.60	31.14	16.41	18.00
资产总额（亿元）	482.79	501.83	467.50	463.76
所有者权益（亿元）	181.41	181.80	180.05	180.23
短期债务（亿元）	33.68	36.48	20.06	32.18
长期债务（亿元）	133.14	116.87	85.61	71.60
全部债务（亿元）	166.82	153.35	105.67	103.78
营业总收入（亿元）	40.04	44.35	48.00	5.73
利润总额（亿元）	3.70	5.64	4.59	0.17
EBITDA（亿元）	6.46	8.36	7.86	--
经营性净现金流（亿元）	13.64	11.38	30.39	4.22
营业利润率（%）	11.50	8.88	10.52	8.32
净资产收益率（%）	1.64	2.64	2.23	--
资产负债率（%）	62.42	63.77	61.49	61.14
全部债务资本化比率（%）	47.90	45.76	36.98	36.54
流动比率（%）	525.37	445.36	414.01	375.79
经营现金流流动负债比（%）	17.88	12.09	32.55	--
现金短期债务比（倍）	1.41	0.85	0.82	0.56
EBITDA 利息倍数（倍）	0.77	1.22	1.12	--
全部债务/EBITDA（倍）	25.83	18.34	13.45	--

公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	293.15	290.59	285.46	287.83
所有者权益（亿元）	172.38	174.66	177.31	177.32
全部债务（亿元）	81.23	75.38	63.18	61.81
营业总收入（亿元）	5.64	1.78	0.68	0.05
利润总额（亿元）	3.17	3.58	4.02	0.01
资产负债率（%）	41.20	39.90	37.89	38.39
全部债务资本化比率（%）	32.03	30.15	26.27	25.85
流动比率（%）	878.24	851.48	626.74	460.12
经营现金流流动负债比（%）	38.45	42.99	67.94	--

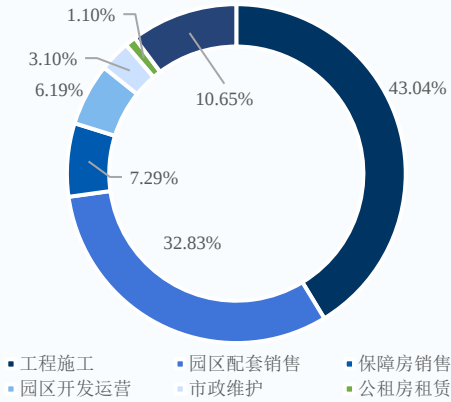
注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2024 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币；3. “--”表示数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

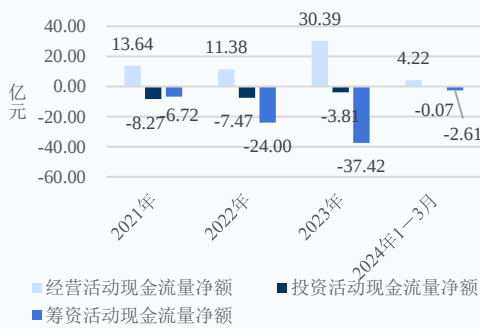
2023 年底公司资产构成



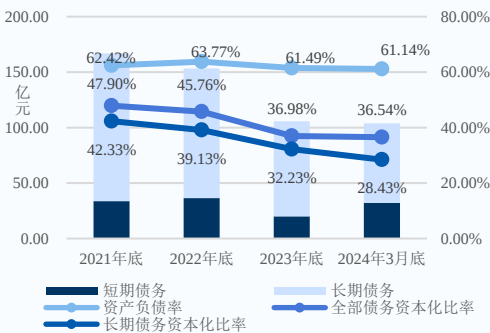
2023 年公司营业总收入构成



2021—2023 年末及 2024 年 1—3 月公司现金流情况



2021—2023 年末及 2024 年 3 月底公司债务情况



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 长沙高新 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2025/04/29	--
21 长沙高新 MTN001A	10.00 亿元	9.60 亿元	2025/01/13	调整票面利率，回售
21 长沙高新 MTN001B	10.00 亿元	10.00 亿元	2026/01/13	调整票面利率，回售

注：1. “21 长沙高新 MTN001A”和“21 长沙高新 MTN001B”分别附存续期第 2 年末和存续期第 3 年末公司调整票面利率及投资者回售条款，上表“21 长沙高新 MTN001A”和“21 长沙高新 MTN001B”到期兑付日为最后到期日；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
21 长沙高新 MTN001A 21 长沙高新 MTN001B 20 长沙高新 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/07/26	李 颖、张永嘉	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	阅读全文
21 长沙高新 MTN001A 21 长沙高新 MTN001B	AA+/稳定	AA+/稳定	2020/12/29	夏妍妍、车兆麒	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
20 长沙高新 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2020/03/26	张 依、汪星辰	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、评级报告通过链接可查询

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张永嘉 zhangyj@lhratings.com

项目组成员：李 颖 liying@lhratings.com | 张潇潇 zhangxx@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”）关于长沙高新控股集团有限公司（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均未发生变化。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本 100.00 亿元，实收资本 50.18 亿元，唯一股东仍为湖南麓谷发展集团有限公司（以下简称“麓谷发展”），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”）仍为公司实际控制人。

公司是湖南湘江新区（以下简称“湘江新区”）中长沙高新技术产业开发区（以下简称“长沙高新区”）重要的基础设施建设、园区开发及运营主体，承担着长沙高新区基础设施及保障房建设、土地整理和国有资产运营管理等职责。

截至 2024 年 3 月底，公司本部内设 6 个部门，包括综合管理部、人力资源部、财务管理中心、战略运营部、风控管理部和纪检监察室；同期末，公司合并范围内拥有一级子公司 4 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 467.50 亿元，所有者权益 180.05 亿元（含少数股东权益 0.21 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 48.00 亿元，利润总额 4.59 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 463.76 亿元，所有者权益 180.23 亿元（含少数股东权益 0.21 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 5.73 亿元，利润总额 0.17 亿元。

公司注册地址：长沙高新开发区岳麓西大道 2450 号环创园 B1 栋 2101-2107 号房；法定代表人：李大群。

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 长沙高新 MTN001”“21 长沙高新 MTN001A”和“21 长沙高新 MTN001B”募集资金均用于偿还公司有息债务，上述债券募集资金均按照指定用途使用完毕，并在付息日正常付息，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 长沙高新 MTN001	10.00	10.00	2020/04/29	5 年
21 长沙高新 MTN001A	10.00	9.60	2021/01/13	4（2+2）年
21 长沙高新 MTN001B	10.00	10.00	2021/01/13	5（3+2）年
合计	30.00	29.60	--	--

资料来源：根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望未来，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货

币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2024年一季度报）》。

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。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024 年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

湘江新区为国家级新区，战略定位明确，产业集聚效应明显。2023 年，湘江新区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，公司外部发展环境良好。

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，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意产业聚集区，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。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，由湘江新区管委会独立行使；同时湖南省人民政府向湘江新区下放 38 项省级经济权限，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新创业。

图表 2 • 湘江新区主要经济指标

项目	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	4282.3	4518.8
GDP 增速（%）	5.0	5.6
固定资产投资增速（%）	7.9	-5.9
三产结构	3.6: 48.6: 47.8	3.3: 46.4: 50.3

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《湖南湘江新区（岳麓区）2023 年国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，湘江新区地区生产总值同比增长 5.6%。分产业看，第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 3.4%、7.4%和 4.1%，第三产业占比提升至 50.3%。2023 年，湘江新区固定资产投资增速有所下降，其中按投资方向分：工业投资同比下降 0.01%，高新技术产业投资同比下降 3.3%，房地产开发投资同比下降 11.8%。

图表 3 • 湘江新区主要财力指标

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	237.0	242.0
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	86.5	81.8
一般公共预算支出（亿元）	213.2	212.2
财政自给率（%）	111.2	114.0

政府性基金收入（亿元）	264.0	220.2
地方政府债务余额（亿元）	124.84	/

注：“/”表示暂未披露

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2022年6月，湖南省委、省政府作出湘江新区、长沙高新区、岳麓区“三区融合”的决定，实行“区政合一”的运行模式，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。其中，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年，湘江新区一般公共预算收入242.0亿元，其中税收收入占一般公共预算收入比重81.8%，收入质量良好，财政自给能力强。同期，湘江新区政府性基金收入同比有所下降。

长沙高新区创建于1988年7月，1991年被国务院批准为首批国家高新技术产业开发区之一，发展空间已拓展到140平方公里，是湘江新区的产业核心区，初步形成了以先进装备制造、电子信息、新材料、生物医药、新能源与节能环保、现代服务业等六大主导产业和产业集群，先后引入了中国长城科技集团股份有限公司总部、中国五矿股份有限公司总部、中兴通讯股份有限公司全球类终端总部、中国铁路通信信号股份有限公司等一批国有企业落户项目和湖南杉杉能源科技股份有限公司、天际汽车（长沙）集团有限公司等一批投资过50亿元的重特大项目。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至2024年3月底，公司注册资本100.00亿元，实收资本50.18亿元，唯一股东仍为麓谷发展，湘江新区管委会仍为公司实际控制人。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司业务仍保持明显的区域竞争优势。

跟踪期内，公司仍是长沙高新区重要的基础设施建设、园区开发及运营主体，业务主要集中在麓谷园区。跟踪期内，公司仍承担着长沙高新区基础设施及保障房建设、土地整理和国有资产运营管理等职责。除此以外，公司开展工程施工和园区配套销售等业务，为公司实现市场化经营奠定了良好基础。

3 信用记录

跟踪期内，公司本部及重要子公司本部未新增不良信贷记录，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码为91430100183896523U），截至2024年6月17日，公司本部无未结清和已结清的不良和关注类信贷信息记录。

根据公司重要子公司长沙麓谷建设发展有限公司（以下简称“麓谷建发”）《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码为914301005676921323），截至2024年7月10日，麓谷建发本部无未结清和已结清的不良和关注类信贷信息记录。

根据公司重要子公司湖南麓谷建设工程有限公司（以下简称“麓谷建工”）《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码为91430000184288415K），截至2024年7月1日，麓谷建工本部无未结清和已结清的不良和关注类信贷信息记录。

根据公司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及重要子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行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司高管人员新增 3 位副总经理，除此之外，在治理结构和管理制度方面均未发生重大变化。

（三）重大事项

跟踪期内，公司子公司长沙麓谷实业发展股份有限公司（以下简称“麓谷实业”）78.00%股权无偿上划至股东，不再纳入公司合并范围。该事项对公司部分业务板块经营主体、资产、负债、权益等科目金额产生一定影响，需对上述股权划转事项给公司经营管理、财务状况及偿债能力带来的影响保持关注。

2023 年 9 月，公司发布《长沙高新控股集团有限公司关于无偿划转子公司股权的公告》（以下简称“公告”）。公告称，根据公司及股东批复，公司将所持有的麓谷实业¹78.00%股权无偿划转至股东麓谷发展。截至 2023 年底，上述股权划转事项已完成工商变更，麓谷实业不再纳入公司合并范围。上述股权划转基准日为 2023 年 9 月 30 日。上述股权划转事项导致公司合并范围减少园区配套销售及园区开发运营业务板块经营主体，同时对公司截至 2023 年底资产、负债和所有者权益等相关科目金额产生一定影响。需对上述股权划转事项给公司经营管理、财务状况及偿债能力带来的影响保持关注。

（四）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司营业总收入仍主要来自工程施工、园区配套销售、保障房销售和园区开发运营业务收入，公司营业总收入规模同比有所增长，综合毛利率同比小幅上升。

跟踪期内，因麓谷实业股权划转基准日为 2023 年 9 月 30 日，公司 2023 年合并范围营业总收入仅合并麓谷实业 1—9 月的营业收入，因此公司营业总收入仍主要来自工程施工、园区配套销售、保障房销售和园区开发运营业务收入。其中，工程施工业务收入占营业总收入的比重维持在 40.00%以上。2023 年，公司实现营业总收入 48.00 亿元，同比增长 8.23%。

毛利率方面，2023 年，公司综合毛利率同比小幅上升，其中保障房销售业务毛利率仍为负但亏损规模有所收缩，主要系当期交付的保障房项目销售收入低于建设成本，且对应保障房配套底商、地下停车场等尚未确认经营性收入，同时麓谷建发保障房项目新增财政类保障房项目模式，当期收入与成本的差额冲减“专项应付款”所致。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 5.73 亿元，相当于 2023 年公司营业总收入的 11.94%，主要来自工程施工收入；同期，公司综合毛利率为 9.77%。

图表 4• 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年 1—3 月		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
工程施工	18.29	41.24	8.75	20.66	43.04	9.05	4.58	79.86	8.30
园区配套销售	12.21	27.53	12.61	15.76	32.83	13.96	0.18	3.21	10.82
保障房销售	4.52	10.17	-10.86	3.50	7.29	-0.29	0.00	0.00	--
园区开发运营	4.30	9.70	28.14	2.97	6.19	32.32	0.43	7.50	23.26
市政维护	1.12	2.53	20.54	1.49	3.10	41.61	0.21	3.66	33.33
公租房租赁	0.53	1.20	-5.66	0.53	1.10	1.89	0.13	2.28	-38.17

¹ 根据公司公告，截至 2022 年末，麓谷实业资产总额 35.04 亿元，占公司资产总额的 6.98%；所有者权益 6.96 亿元，占公司所有者权益的 3.83%；2022 年度麓谷实业实现营业收入 4.91 亿元，占公司营业收入的 11.06%；净利润 0.10 亿元，占公司净利润的 2.10%。

其他	3.39	7.64	30.38	3.09	6.44	24.92	0.20	3.49	25.00
合计	44.35	100.00	11.47	48.00	100.00	13.38	5.73	100.00	9.77

注：业务板块名称根据 2023 年审计报告营业收入、营业成本附注进行调整；其他收入主要为土地整理收入、基础设施代建管理、园林绿化和租赁收入等

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

（1）土地整理业务

2023 年，公司土地整理业务正常推进，受区域内土地出让速度减缓、结算进度相应调整影响，结算土地规模大幅减少，收入同比大幅下降，待结算土地规模较大；受业务模式影响，公司该业务毛利率为 0.00%，无利润空间。

跟踪期内，公司仍根据长高新区发〔2013〕27 号文件和《长沙国家高新技术产业开发区麓谷产业基地一至九期土地开发整理协议》进行区域内土地整理业务。公司受长沙高新技术产业开发区土地储备中心（以下简称“土储中心”）委托，对长沙高新区区域内的长沙麓谷产业基地一至九期土地（以下简称“麓谷 1—9 期”）进行整理和开发，主要负责实施土地征地、拆迁和平整，使土地达到熟地状态。麓谷 1—9 期总规划面积约 140 平方公里，预计总投资 230.00 亿元，建设期限为 2001—2025 年。跟踪期内，公司仅进行土地整理，已无土地开发职能。具体土地整理区域和进度由土储中心书面通知，公司每年与湘江新区财政金融局进行结算。公司每年根据结算的整理成本确认当年整理成本，并等额确认收入。湘江新区财政金融局将综合区域内土地整理进度，每年拨付一定补贴资金支持公司土地整理工作的展开。

跟踪期内，土地整理业务账务处理未发生变化，公司土地整理相关投入均计入“存货”，待公司结算后，将结算确认的整理成本金额结转“营业成本-其他”，同时等额确认“营业收入-其他”；公司收到项目回款时体现在“销售商品、提供劳务收到的现金”，尚未收回的款项体现在“应收账款”。

2023 年，公司土地结算 58.29 亩，均为工业用地。受房地产市场行情影响，当期土地出让速度减缓、结算进度相应调整影响，公司土地结算规模大幅减少。同期，公司实现土地整理收入 0.27 亿元，同比大幅下降。2023 年，公司收到土地整理业务回款 5.78 亿元，回款情况良好。2024 年 1—3 月，公司未实现土地整理收入，未收到土地回款。

截至 2024 年 3 月底，麓谷 1—9 期土地整理已基本建设完成，尚余零星收尾工作尚未完成，账面余额 136.18 亿元。随着整理土地陆续结算，公司土地整理收入有望维持一定规模。未来公司将根据湘江新区政府土地规划安排后续土地整理工作。

图表 5 • 公司土地结算规模情况（单位：亩）

时间	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
工业用地	146.87	58.29	0.00
商业用地	28.66	0.00	0.00
合 计	175.53	58.29	0.00

资料来源：公司提供

（2）保障房销售业务

2023 年，保障房销售收入有所减少；已完工保障房项目受安置计划及安置分配进度影响回款较为滞后，在建及拟建的保障房项目面临一定的资金支出压力；公司剩余可供销售保障房较为充足，未来收入有一定保障，需对后续保障房项目收益平衡情况保持关注。

跟踪期内，公司仍是长沙高新区最大的保障房建设主体，公司保障房项目主要由公司本部及子公司麓谷建发负责实施运营，主要开发模式为自主开发，公司本部持有房地产开发一级资质（建开企〔2013〕1349 号），麓谷建发持有房地产开发二级资质（湘建房开（长）字第 0320094 号）。

公司受长沙高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）委托，负责长沙高新区内安置保障房项目的建设。安置保障房用地由政府划拨，项目建成并经职能部门验收合格后，具体的定向销售分房工作由征地拆迁安置事务所、所属街道和社区等单位联合成立的安置指挥部负责，根据年度安置计划组织拆迁户“摇号”分批次购买，公司根据安置指挥部的通知收取购房款。根据《长沙市征地补偿安置有关问题的规定》（长政发〔2015〕21 号），购房单价根据相关规定统一为住宅 1200 元/平方米，非住宅 1400 元/平方米。其中部分项目对于公司本部的保障房项目，公司按照当期销售的保障房项目对应的成本确认收入，由于公司保障房建设开发成本高于保障房销售金额，相关成本与应收房款的差额作为应收高新区管委会的往来款计入“其他应收款”。“三区合一”后，前期确认的该部分应收高新区管委会其他应收款项仍然有效，后续由湘江新区管委会逐步回款。截至 2024 年 3 月底，公司本部已无在建保障房项目，剩余已完工存量保障房项目，按照有关政府部门安排逐步去化。

对于麓谷建发的保障房项目，麓谷建发收到保障房认购款时确认“合同负债”，按照当期交付的保障房项目销售收入确认保障房收入，并按照交付项目对应建设投入结转成本，除部分项目按照市场化价格（一般为 4000 元/平方米）销售外，销售单价主要执行政府定价，收入与成本的差额主要通过保障房项目的配套底商、地下停车场等的经营、租赁收益进行平衡。此外，跟踪期内，麓谷建发新增财政类保障房项目模式，该类项目均按照政府定价进行销售，交付时收入与成本的差额可通过财政建设资金进行弥补，相应冲减“专项应付款”。截至 2024 年 3 月底，公司在建保障房项目建设主体均为麓谷建发，均采用财政类保障房项目模式。

2023 年及 2024 年 1—3 月，公司分别实现保障房业务销售面积 33.84 万平方米和 0.34 万平方米，销售金额 4.06 亿元和 0.04 亿元，确认收入 3.50 亿元和 0.00 亿元。2023 年，受当期项目进行集中分房影响，公司保障房业务销售面积和销售金额均大幅增加，同期保障房销售收入有所减少，主要系 2023 年销售的保障房以财政类保障房项目为主，与 2022 年确认收入的部分市场化保障房项目相比销售单价较低所致；同期，保障房销售毛利率仍为负，但亏损规模有所收缩，主要系当期保障房配套底商、地下停车场等尚未确认经营性收入，同时财政类保障房项目当期收入与成本的差额冲减“专项应付款”所致。截至 2024 年 3 月底，公司剩余可供销售保障房面积为 57.62 万平方米，未来收入有一定保障。

图表 6 • 公司保障房业务情况（单位：万平方米、亿元）

时间	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
销售面积	8.34	33.84	0.34
销售金额	1.00	4.06	0.04
确认收入金额	4.52	3.50	0.00
期末可供出售面积	37.04	57.95	57.62

资料来源：公司提供

2023 年，公司已完工保障房项目为桥头家园二期、真人桥家园二期和桥头家园三期项目，累计已投资 31.93 亿元，截至 2024 年 3 月底累计回款 4.04 亿元，受安置计划及分配进度影响，回款较为滞后；截至 2024 年 3 月底，公司在建保障房项目 1 个，为三益家园二期项目，计划总投资 7.23 亿元，已投资 1.64 亿元，尚需投资 5.59 亿元；拟建项目 1 个，投资总额 7.77 亿元。整体看，公司在建及拟建的保障房项目面临一定的资金支出压力。

（3）园区配套销售业务

麓谷实业划出后，公司仍从事园区配套销售业务。2023 年，园区配套项目完工交付规模增加，带动公司园区配套销售业务收入同比有所增长；截至 2024 年 3 月底，公司在建项目尚需投资规模一般，完工在售园区配套项目去化进度相对较缓，未来销售收入和利润的实现受市场供求及行业政策影响存在一定不确定性。

跟踪期内，公司园区配套销售业务仍主要为商住地产开发业务。麓谷实业股权划转前，该业务经营主体主要由麓谷实业下属子公司、麓谷建发本部和麓谷建发下属子公司长沙麓谷汇智山湖置业有限公司（以下简称“麓谷汇智”）负责；股权划转后，公司仍有部分园区配套销售项目，经营主体均为麓谷建发本部和麓谷汇智。麓谷建发拥有房地产开发二级资质（湘建房开（长）字第 0320094 号），麓谷汇智拥有房地产开发二级资质（湘建房开（长）字第 0320054 号）。

公司园区配套销售业务经营模式主要包括自主开发和联合开发，现阶段以自主开发为主，开发类型包括住宅、公寓和商业地产。公司在“招、拍、挂”流程取得开发用地后，通过招标方式确定建设承包商。在开发过程中，项目施工款将根据项目进度，按月进行结算，当项目建成或达到预售条件后，进行销售，并根据会计准则的收入确认原则确认收入。

2023 年，公司园区配套销售业务销售面积 2.82 万平方米，实现销售签约金额 2.85 亿元，销售面积和销售签约金额大幅下降，主要系受市场行情影响销售减少所致，同期，受项目完工交付影响，公司园区配套销售业务收入有所增长；2024 年 1—3 月，公司园区配套销售业务销售面积 0.10 万平方米，实现园区配套销售签约金额 0.13 亿元，同期确认园区配套销售收入 0.18 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司可供出售商业地产面积 14.59 万平方米。

图表 7 • 公司园区配套销售业务情况（单位：万平方米、亿元）

时间	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
期末可供出售面积	34.59	26.34	14.59
销售面积	17.86	2.82	0.10
销售签约金额	10.78	2.85	0.13

注：2023 年园区配套销售业务情况包括麓谷实业 1—9 月园区配套销售业务情况

资料来源：公司提供

截至 2024 年 3 月底，公司完工在售园区配套项目主要为青年公寓和麓谷创智汇项目，累计已投资 10.18 亿元，其中青年公寓项目销售进度 41.54%，麓谷创智汇项目销售进度 34.09%，去化进度较缓；在建项目 1 个，为汇智山湖郡项目，系住宅开发项目，建设面积 47.50 万平方米，总投资 38.63 亿元，已完成投资 35.51 亿元，销售进度 79.43%；公司暂无拟建园区配套项目。

图表 8 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在建园区配套项目情况（单位：万平方米、亿元、年）

项目名称	类型	所在地区	总投资	已投资	建设周期	销售进度（%）
汇智山湖郡	住宅	长沙	38.63	35.51	2021 - 2024	79.43

资料来源：公司提供

（4）园区开发运营

2023 年，公司园区开发运营业务收入同比大幅下降；麓谷实业股权划转后，公司不再从事园区工业地产建设开发业务，仅保留部分自持物业出租业务。

跟踪期内，公司园区开发运营业务收入主要来自麓谷实业股权划转前产生的工业地产开发和运营收入。麓谷实业园区开发运营业务经营模式主要包括通过修建厂房和办公楼等工业园区内设施，以招商引资等方式销售或出租给企业客户；或根据客户的需求修建工业厂房后，通过销售或出租实现盈利。股权划转后，公司不再从事工业地产建设开发业务，此外，公司还留存部分自持物业，主要系中电科产业基地、博翔新材料产业基地和中兴通讯产业园项目，可通过出租方式实现租金收益。截至 2024 年 3 月底，公司园区可租赁地产面积 5.94 万平方米，出租率为 100.00%。2023 年，包括麓谷实业划转前园区开发运营收入在内，公司实现园区开发运营收入 2.97 亿元，同比大幅下降，毛利率 32.32%；2024 年 1—3 月，公司实现园区开发运营收入 0.43 亿元，主要为自持物业租金收入。

（5）工程施工

2023 年，受当期确认工程项目产值增长影响，公司工程施工业务收入有所增长；在建房建工程项目尚需投资规模较大，在手合同较为充足。

公司工程施工业务主要由全资子公司麓谷建工负责运营。麓谷建工拥有房屋建筑施工总承包一级、市政公用工程总承包一级、装饰装修专业承包一级、地基与基础专业承包一级等施工资质，跟踪期内，麓谷建工新增专业承包消防设施工程一级、专业承包建筑机电安装工程一级、专业承包电子与智能化工程壹级、专业承包防水防腐保温工程壹级、专业承包建筑幕墙工程壹级、专业承包建筑装修装饰工程壹级、专业承包地基基础工程壹级等资质。

2023 年，公司工程施工收入同比有所增长，主要系麓谷实业划出后，承接麓谷实业项目结算收入时不再进行合并抵消所致，同期毛利率小幅增长；2024 年 1—3 月，公司实现工程施工收入 4.58 亿元，毛利率小幅下降。

新签合同方面，包括内部项目和零星项目在内，2023 年，公司房建工程新签合同为 100 个，同比大幅下降，合同金额 35.30 亿元，同比小幅上升；2024 年 1—3 月新签合同 15 个，合同金额 2.25 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司合并口径主要在建房建工程项目总合同金额 66.33 亿元，已完成投资 22.53 亿元，在手合同较为充足。

（6）其他业务

其他业务主要包括基础设施代建管理、市政维护、园林绿化和租赁等，对公司营业收入形成一定补充。

跟踪期内，公司本部及麓谷建发仍承担长沙高新区范围内道路基础及配套设施建设、弱电建设、土地平整、园区入园服务、市政设施维护、交通设施维护、园林绿化维护和市容环卫业务等职责。跟踪期内，麓谷建发与住建局签订代建协议，代建项目建设资金由管委会根据项目进度拨付，其中代建服务费采用超额累进费率。2023 年及 2024 年 1—3 月，公司分别实现代建管理费收入 0.63 亿元和 0.17 亿元。

公司市政维护业务主要由子公司长沙麓谷市政园林环卫有限公司（原名：长沙高新区市政园林环卫有限公司）承担，主要负责对市政设施、交通设施、园林绿化进行维护以及提供市容环卫服务，并收取市政维护服务费。2023 年及 2024 年 1—3 月，公司分别实现市政维护收入 1.49 亿元和 0.21 亿元。

租赁业务方面，麓谷实业园区开发运营项目在出售的同时，应高新区管委会要求自留一定比例的房源进行出租，同时公司还留存部分自持物业，可通过出租方式实现租金收益；公司园区配套销售项目中的商铺和停车场也会用于出租。此外，公司还承接了长沙高新区部分公租房建设业务。长沙高新区公租房建设是长沙全市试点工程，公司通过筹资新建公租房，向长沙高新区范围内符合条件的企业职工、外来务工人员定向配租，通过对房源的出租、商铺的经营管理实现经营收入。截至 2024 年 3 月底，公司在建公租房项目均已完工，暂无在建公租房项目。2023 年，公司实现公租房租赁收入 0.53 亿元。

2 未来发展

“十四五”期间，公司围绕区域发展，发展五大板块，致力于成为产业和城市投资发展商。

“十四五”期间，公司围绕区域发展，重点发展政府公益性板块、开发板块、建设板块、运营板块和投资板块，进一步优化业务结构，加强战略协同，创新资源合作，创新管理体系，加速转型升级，向“建设运营+投资+服务”转型，成为产业和城市投资发展商。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年合并审计报告和 2024 年一季度财务报表；大信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司 2024 年一季度财务报表未经审计。

麓谷实业划转基准日为 2023 年 9 月 30 日，2023 年 9 月底不再纳入公司合并范围。2024 年 1—3 月，公司合并范围一级子公司无变化。截至 2024 年 3 月底，公司纳入合并范围的一级子公司共 4 家。整体看，麓谷实业股权划转事项对公司 2023 年审计报告产生一定影响，公司财务数据可比性一般。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2023 年底，公司资产规模较上年底小幅下降，公司应收类款项和存货占比仍较高，公司资产流动性仍较弱，整体资产质量一般。

截至 2023 年底，公司合并资产总额较上年底下降 6.84%。其中，流动资产占 82.69%，非流动资产占 17.31%。公司资产仍以流动资产为主。

图表 9 • 公司资产主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	419.05	83.50	386.56	82.69	381.55	82.27
货币资金	30.78	6.13	16.18	3.46	17.73	3.82
应收账款	22.00	4.38	19.79	4.23	17.00	3.66
其他应收款	79.39	15.82	74.87	16.01	71.35	15.39
存货	265.93	52.99	264.49	56.58	265.85	57.32
非流动资产	82.78	16.50	80.95	17.31	82.20	17.73
其他权益工具投资	26.08	5.20	25.45	5.44	25.45	5.49
投资性房地产	22.09	4.40	22.07	4.72	23.46	5.06
固定资产	10.58	2.11	11.75	2.51	11.71	2.52
在建工程	9.04	1.80	5.38	1.15	5.43	1.17
资产总额	501.83	100.00	467.50	100.00	463.76	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季度财务报表整理

① 流动资产

截至 2023 年底，公司流动资产较上年底下降 7.75%。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。公司货币资金较上年底下降 47.42%，主要系偿还到期债务本息所致。公司货币资金中受限资金规模为 1.90 亿元，主要为保证金及限定用途的资金，受限比例为 11.74%。公司应收账款账面价值较上年底下降 10.04%，主要系收到土储中心回款及麓谷实业股权划出所致。从账龄来看，公司应收账款账龄 1 年以内、1~2 年、2~3 年和 3 年以上的比例分别为 33.03%、16.69%、17.85%和 32.42%，整体账龄适中；公司应收账款累计计提坏账准备 0.04 亿元。从集中度看，公司应收账款前五大欠款方合计余额为 15.48 亿元，占比为 78.03%，集中度较高。其中公司对土储中心应收账款余额为 9.85 亿元、对湘江新区管委会应收账款余额为 2.71 亿元。公司其他应收款较上年底下降 5.70%，主要系往来款及拆借资金减少所致。其他应收款账龄以 3 年以内为主，累计计提坏账准备 0.39 亿元。从集中度来看，其他应收款前五大欠款方合计占比为 86.43%，集中度很高，主要为对湘江新区管委会及股东下属子公司往来款。公司存货较上年底下降 0.54%，主要系麓谷实业股权划出导致合并口径对应减少麓谷实业存货金额及保障房项目投入增加综合所致，存货主要由储备土地 20.94 亿元、麓谷 1—9 期开发成本 134.51

亿元、园区配套项目 16.79 亿元、保障房项目 62.96 亿元、长沙高新区配套公共基础设施项目 11.61 亿元和工程施工成本 12.92 亿元构成。当期末存货未计提存货跌价准备。

图表 10 • 公司 2023 年底主要其他应收账款明细

名称	期末余额（亿元）	账龄	占其他应收款期末余额的比例（%）
湘江新区管委会	53.75	5 年以内、5 年以上	71.42
长沙麓谷汇达建设发展有限公司	9.75	1 年以内	12.96
长沙市佳旺房地产开发有限公司	0.69	3 年以内	0.92
长沙中兴智能技术有限公司	0.55	2~3 年	0.73
长沙麓谷清洁能源经营有限公司	0.30	3 年以内	0.40
合计	65.04	--	86.43

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 2023 年底，公司非流动资产较上年底下降 2.21%。公司非流动资产主要由其他权益工具投资、投资性房地产、固定资产和在建工程构成。公司其他权益工具投资主要为基金投资，较上年底下降 2.40%，主要系长沙先导高芯投资合伙企业（有限合伙）公允价值下降导致公司股权投资账面价值减少所致。投资性房地产主要为用于出租的房屋建筑物，较上年底下降 0.12%，主要系麓谷实业划出导致合并口径对应减少麓谷实业投资性房地产金额及在建工程转入综合所致。公司固定资产较上年底增加 11.07%，主要系在建工程完工转入所致。公司固定资产主要以道路（占 66.60%）、电子设备及其他（占 2.70%）和房屋及建筑物（占 28.71%）为主，累计计提折旧 1.15 亿元。其中道路为公司代建的长沙高新区范围内道路，未来将由政府统一回购。公司在建工程较上年底下降 40.52%，主要系转入固定资产及投资性房地产所致。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额较上年底下降 0.80%，主要系应收账款和其他应收款下降所致。其他科目变动较小。

受限资产方面，截至 2024 年 3 月底，公司受限资产情况如下所示。总体看，公司资产受限比例较低。

图表 11 • 截至 2024 年 3 月底公司资产受限情况

受限资产名称	受限金额（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	1.90	0.41	存单质押
投资性房地产	7.48	1.61	贷款抵押
存货	6.74	1.45	贷款抵押
合计	16.12	3.47	--

资料来源：公司提供

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2023 年底，受麓谷实业划出影响，公司所有者权益较上年底小幅下降；公司所有者权益中实收资本及资本公积占比较高，所有者权益稳定性较强。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底下降 0.96%。公司所有者权益中，实收资本和资本公积分别占 27.87%和 44.72%。

截至 2023 年底，公司实收资本较上年底无变化。资本公积较上年底下降 2.56%，主要系麓谷实业股权划出所致。公司未分配利润较上年底增长 3.65%，主要系利润积累所致。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益较上年底增长 0.10%，主要系利润积累所致。

图表 12 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	50.18	27.60	50.18	27.87	50.18	27.84
资本公积	82.64	45.46	80.52	44.72	80.52	44.68
未分配利润	44.28	24.36	45.90	25.49	46.07	25.56

归属于母公司所有者权益合计	180.41	99.24	179.84	99.88	180.02	99.88
少数股东权益	1.39	0.76	0.21	0.12	0.21	0.12
所有者权益合计	181.80	100.00	180.05	100.00	180.23	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季度财务报表整理

② 负债

跟踪期内，受偿还债务及麓谷实业股权划出影响，公司全部债务有所下降，债务结构仍以长期债务为主，整体债务负担有所减轻，但 1~2 年内仍面临一定债务集中兑付压力。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底下降 10.18%，主要系麓谷实业股权划出及偿还债务导致长期借款及应付债券减少所致。公司负债结构仍以非流动负债为主。公司经营性负债主要为应付工程款、往来款以及计入“长期应付款”的项目建设专项债资金。

图表 13 • 公司主要负债情况

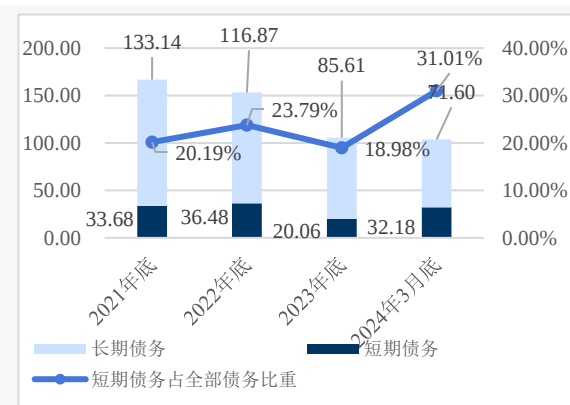
项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	94.09	29.40	93.37	32.48	101.53	35.81
短期借款	3.96	1.24	1.65	0.57	1.65	0.58
应付账款	14.71	4.60	28.25	9.83	26.09	9.20
其他应付款	30.30	9.47	34.64	12.05	33.32	11.75
一年内到期的非流动负债	30.52	9.54	18.41	6.40	30.53	10.77
非流动负债	225.94	70.60	194.08	67.52	181.99	64.19
长期借款	72.67	22.71	56.01	19.49	51.60	18.20
应付债券	44.20	13.81	29.60	10.30	20.00	7.05
长期应付款	100.87	31.52	100.66	35.02	102.53	36.16
负债总额	320.03	100.00	287.45	100.00	283.53	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表整理

有息债务方面，受偿还债务及麓谷实业股权划出影响，截至 2023 年底，公司全部债务较上年底下降 31.09%，公司债务结构以长期债务为主，有息债务中债券占比为 34.81%，对债券融资依赖度一般。从债务指标来看，截至 2023 年底，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均较上年底有所下降。整体来看，公司债务负担有所减轻。

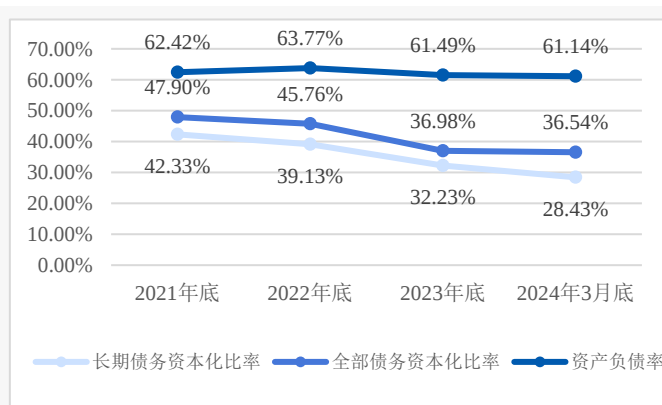
截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底下降 1.37%，仍以非流动负债为主。同期末，公司全部债务较上年底下降 1.79%。债务结构方面，仍以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2024 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底小幅下降。

图表 14 • 2021—2023 年末及 2024 年 3 月底公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 15 • 2021—2023 年末及 2024 年 3 月底公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

从债务期限分布看，公司 1~2 年内面临一定债务集中兑付压力。

图表 16 • 截至 2024 年 3 月底公司有息债务期限分布情况

项目	1 年内到期	1~2 年到期	2~3 年到期	3 年以后到期	合计
偿还金额（亿元）	32.18	33.61	16.54	21.45	103.78
占有息债务的比例（%）	31.01	32.39	15.94	20.67	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（3）盈利能力

2023 年，公司营业总收入有所增长，财政补贴对公司利润总额形成一定补充，盈利指标表现好。

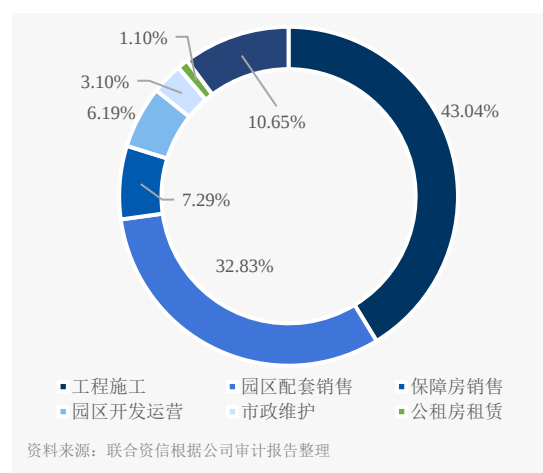
2023 年，公司实现营业总收入同比增长 8.23%；营业成本同比增长 5.90%；营业利润率同比提高 1.64 个百分点。非经营性损益方面，2023 年，财政补贴对公司利润总额形成一定补充。

图表 17 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	44.35	48.00	5.73
营业成本	39.26	41.58	5.17
期间费用	2.61	2.43	0.44
其他收益	3.56	1.83	0.10
利润总额	5.64	4.59	0.17
营业利润率（%）	8.88	10.52	8.32
总资本收益率（%）	1.94	1.99	--
净资产收益率（%）	2.64	2.23	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 18 • 2023 年公司营业总收入构成



（4）现金流

2023 年，公司经营活动现金净流入规模大幅增长；收入实现质量有所下降；投资活动现金流量净额仍为负；受偿还债务支出增加影响，筹资活动净流出规模有所增加，公司面临一定偿债压力。

图表 19 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	93.73	68.34	14.59
经营活动现金流出小计	82.35	37.95	10.37
经营活动现金流量净额	11.38	30.39	4.22
投资活动现金流入小计	12.51	2.69	0.03
投资活动现金流出小计	19.97	6.50	0.09
投资活动现金流量净额	-7.47	-3.81	-0.07
筹资活动前现金流量净额	3.91	26.58	4.15
筹资活动现金流入小计	33.77	24.75	1.45
筹资活动现金流出小计	57.78	62.18	4.06
筹资活动现金流量净额	-24.00	-37.42	-2.61
现金收入比（%）	94.06	75.26	172.66

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从经营活动来看，受麓谷实业股权划出及专项债资金收支改为净额法列示影响，2023 年，公司经营活动现金流入同比下降 27.09%，经营活动现金流出同比下降 53.92%；经营活动现金仍为净流入，净流入规模大幅增加。2023 年，公司现金收入比同比下降 18.80 个百分点，收入实现质量有所下降。

从投资活动来看，2023 年，受麓谷实业股权划出影响，公司投资活动现金流入同比下降 78.48%，投资活动现金流出规模同比下降 67.44%；投资活动现金净额仍为负。

2023 年，公司筹资活动前现金流量净额仍为净流入，净流入规模大幅增长。从筹资活动来看，2023 年，公司筹资活动现金流入同比下降 26.71%，主要系外部融资资金流入减少所致；筹资活动现金流出同比增长 7.61%，主要系偿还债务支出增加所致。2023 年，公司筹资活动现金流量仍为净流出，净流出规模有所增加。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现很强，长期偿债指标表现较强；或有负债风险相对可控，间接融资渠道畅通。

图表 20 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	445.36	414.01	375.79
	速动比率（%）	162.73	130.73	113.96
	现金短期债务比（倍）	0.85	0.82	0.56
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	8.36	7.86	--
	全部债务/EBITDA（倍）	18.34	13.45	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.22	1.12	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024年一季度财务报表及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，公司流动比率与速动比率较上年底均有所下降，流动资产对流动负债的保障程度仍很强。截至 2023 年底，公司现金短期债务比较上年底小幅下降，截至 2024 年 3 月底，现金短期债务比进一步下降至 0.56 倍，现金类资产对短期债务的保障程度仍较低。整体看，公司短期偿债指标表现很强。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比下降 6.06%，EBITDA 对利息的覆盖程度有所弱化；公司全部债务/EBITDA 有所下降。整体看，公司长期偿债指标表现较强。

截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额 24.65 亿元，担保比率为 13.68%，主要为对麓谷发展担保 6.94 亿元、对麓谷实业担保 11.73 亿元和对麓谷实业子公司长沙麓谷汇达发展建设有限公司的担保 5.99 亿元。公司或有负债风险相对可控。

未决诉讼方面，截至 2024 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2024 年 3 月底，公司获得的银行授信额度为 93.09 亿元，未使用额度为 69.54 亿元，公司间接融资渠道畅通。

3 公司本部主要变化情况

公司业务主要由子公司负责，公司资产、所有者权益主要来自公司本部，公司本部利润总额受非经营性损益影响较大；公司本部债务负担仍一般。

截至 2023 年底，公司本部资产总额较上年底下降 1.77%。其中，流动资产 202.06 亿元（占比 70.78%），非流动资产 83.40 亿元（占比 29.22%）。从构成看，公司本部资产主要由应收账款、其他应收款、存货、长期股权投资、固定资产、在建工程构成。

截至 2023 年底，公司本部负债总额较上年底下降 6.72%。其中，流动负债 32.24 亿元（占比 29.81%），非流动负债 75.91 亿元（占比 70.19%）。从构成看，公司本部负债主要由应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券和长期应付款构成。截至 2023 年底，公司本部资产负债率为 37.89%，较上年底下降 2.01 个百分点；全部债务 63.18 亿元，全部债务资本化比率 26.27%，公司本部债务负担仍一般。

截至 2023 年底，公司本部所有者权益较上年底增长 1.52%。在所有者权益中，实收资本为 50.18 亿元（占 28.30%）、资本公积为 82.77 亿元（占 46.68%）、未分配利润为 40.18 亿元（占 22.66%），公司本部所有者权益稳定性较好。

2023 年，公司本部营业总收入为 0.68 亿元；利润总额为 4.02 亿元，其中其他收益 1.76 亿元，投资收益 2.13 亿元，公司本部利润总额受非经营性损益影响较大。现金流方面，2023 年，公司本部经营活动现金流净额为 21.90 亿元，投资活动现金流净额-4.60 亿元，筹资活动现金流净额-17.01 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司本部资产总额 287.83 亿元，所有者权益为 177.32 亿元，负债总额 110.51 亿元；2024 年 1—3 月，公司本部营业收入 0.05 亿元，利润总额 0.01 亿元。

（五）ESG 方面

公司积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。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，公司保障房及园区配套项目建设、工程施工等业务需要消耗能源，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曾发生安全责任事故，未发现与污染与废物排放等相关的监管处罚。

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，公司积极响应政府政策，参与地方拆迁安置、园区规划发展工作，体现了国企社会责任和担当。

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，且建立了完善的法人治理结构。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

公司实际控制人具有很强的综合实力，公司作为长沙高新区重要的基础设施建设、园区开发及运营主体，跟踪期内，公司继续在财政补贴和专项债资金等方面获得有力的外部支持。

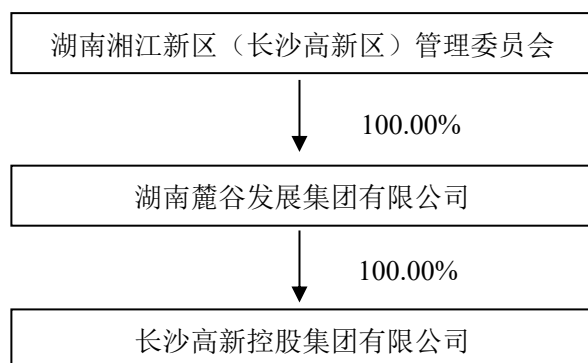
公司唯一股东为麓谷发展，实际控制人为湘江新区管委会。湘江新区为国家级新区，战略定位明确，产业集聚效应明显。跟踪期内，湘江新区地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长，公司实际控制人综合实力很强。公司作为长沙高新区重要的基础设施建设、园区开发及运营主体，继续承担着长沙高新区基础设施及保障房建设、土地整理和国有资产运营管理等职责。

跟踪期内，公司继续在财政补贴和专项债资金等方面获得有力的外部支持。2023 年，公司收到高新区园区产业扶持资金 1.76 亿元，计入“其他收益”；截至 2023 年底，公司累计收到项目建设专项债资金余额 100.66 亿元，计入“长期应付款-专项应付款”。

八、跟踪评级结论

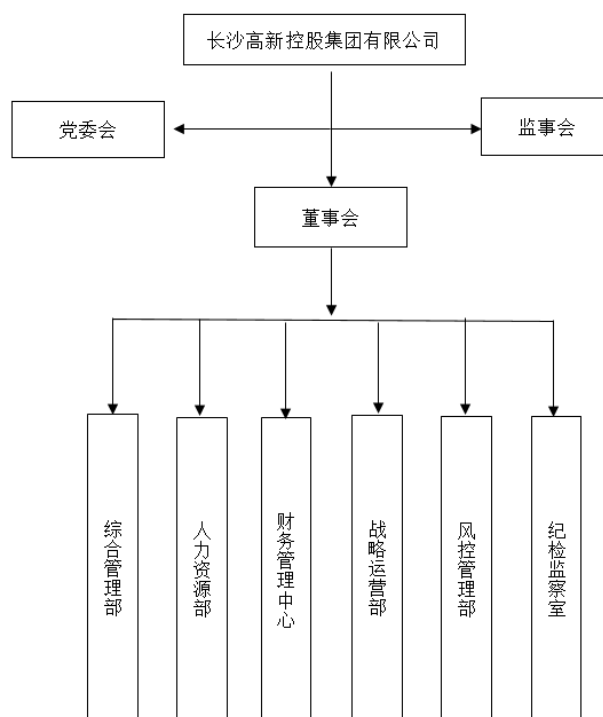
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 长沙高新 MTN001”“21 长沙高新 MTN001A”和“21 长沙高新 MTN001B”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	业务性质	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
长沙麓谷建设发展有限公司	公租房开发	100.00	—	投资设立
湖南麓谷建设工程有限公司	工程施工	100.00	—	非同一控制下合并
长沙兴麓投资有限公司	投资	100.00	—	投资设立
湖南高新实业股份有限公司	投资	63.37	—	同一控制下合并

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月底
财务数据				
现金类资产（亿元）	47.60	31.14	16.41	18.00
应收账款（亿元）	21.43	22.00	19.79	17.00
其他应收款（亿元）	65.60	79.39	74.87	71.35
存货（亿元）	253.78	265.93	264.49	265.85
长期股权投资（亿元）	2.85	2.78	5.78	5.78
固定资产（亿元）	10.52	10.58	11.75	11.71
在建工程（亿元）	6.00	9.04	5.38	5.43
资产总额（亿元）	482.79	501.83	467.50	463.76
实收资本（亿元）	50.18	50.18	50.18	50.18
少数股东权益（亿元）	1.33	1.39	0.21	0.21
所有者权益（亿元）	181.41	181.80	180.05	180.23
短期债务（亿元）	33.68	36.48	20.06	32.18
长期债务（亿元）	133.14	116.87	85.61	71.60
全部债务（亿元）	166.82	153.35	105.67	103.78
营业总收入（亿元）	40.04	44.35	48.00	5.73
营业成本（亿元）	34.42	39.26	41.58	5.17
其他收益（亿元）	1.78	3.56	1.83	0.10
利润总额（亿元）	3.70	5.64	4.59	0.17
EBITDA（亿元）	6.46	8.36	7.86	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	29.00	41.72	36.13	9.89
经营活动现金流入小计（亿元）	78.73	93.73	68.34	14.59
经营活动现金流量净额（亿元）	13.64	11.38	30.39	4.22
投资活动现金流量净额（亿元）	-8.27	-7.47	-3.81	-0.07
筹资活动现金流量净额（亿元）	-6.72	-24.00	-37.42	-2.61
销售债权周转次数（次）	2.12	2.03	2.27	--
存货周转次数（次）	0.13	0.15	0.16	--
总资产周转次数（次）	0.09	0.09	0.10	--
现金收入比（%）	72.43	94.06	75.26	172.66
营业利润率（%）	11.50	8.88	10.52	8.32
总资本收益率（%）	1.13	1.94	1.99	--
净资产收益率（%）	1.64	2.64	2.23	--
长期债务资本化比率（%）	42.33	39.13	32.23	28.43
全部债务资本化比率（%）	47.90	45.76	36.98	36.54
资产负债率（%）	62.42	63.77	61.49	61.14
流动比率（%）	525.37	445.36	414.01	375.79
速动比率（%）	192.76	162.73	130.73	113.96
经营现金流动负债比（%）	17.88	12.09	32.55	--
现金短期债务比（倍）	1.41	0.85	0.82	0.56
EBITDA 利息倍数（倍）	0.77	1.22	1.12	--
全部债务/EBITDA（倍）	25.83	18.34	13.45	--

注：1. 2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2. 2024 年一季度财务报表未经审计；3. “--”表示数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表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	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	4.38	2.13	2.42	1.93
应收账款（亿元）	18.15	15.39	10.23	9.91
其他应收款（亿元）	95.62	105.59	97.10	98.56
存货（亿元）	97.07	88.61	90.46	92.42
长期股权投资（亿元）	57.98	58.30	64.04	64.04
固定资产（亿元）	9.45	9.44	9.42	9.41
在建工程（亿元）	5.13	5.24	5.28	5.33
资产总额（亿元）	293.15	290.59	285.46	287.83
实收资本（亿元）	50.18	50.18	50.18	50.18
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	172.38	174.66	177.31	177.32
短期债务（亿元）	6.72	2.66	8.04	16.69
长期债务（亿元）	74.51	72.72	55.14	45.12
全部债务（亿元）	81.23	75.38	63.18	61.81
营业总收入（亿元）	5.64	1.78	0.68	0.05
营业成本（亿元）	5.51	1.57	0.37	0.03
其他收益（亿元）	1.62	2.43	1.76	0.00
利润总额（亿元）	3.17	3.58	4.02	0.01
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	2.73	4.44	5.99	0.10
经营活动现金流入小计（亿元）	28.73	22.43	26.63	2.57
经营活动现金流量净额（亿元）	9.50	10.75	21.90	0.55
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.08	-0.04	-4.60	0.65
筹资活动现金流量净额（亿元）	-11.30	-12.96	-17.01	-1.69
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.34	0.11	0.05	--
存货周转次数（次）	0.05	0.02	0.00	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.01	0.00	--
现金收入比（%）	48.41	249.04	875.80	181.18
营业利润率（%）	2.17	10.98	42.09	32.24
总资本收益率（%）	1.25	1.44	1.68	--
净资产收益率（%）	1.84	2.05	2.27	--
长期债务资本化比率（%）	30.18	29.40	23.72	20.28
全部债务资本化比率（%）	32.03	30.15	26.27	25.85
资产负债率（%）	41.20	39.90	37.89	38.39
流动比率（%）	878.24	851.48	626.74	460.12
速动比率（%）	485.43	497.15	346.16	252.07
经营现金流动负债比（%）	38.45	42.99	67.94	--
现金短期债务比（倍）	0.65	0.80	0.30	0.12
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.2024 年一季度财务报表未经审计；3. “/”代表数据未获得；因公司本部财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；“--”表示数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表整理

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	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/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%
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+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 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 4-3 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