

长沙高新控股集团有限公司

2025 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〔2025〕7168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“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

二〇二五年七月二十五日

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。

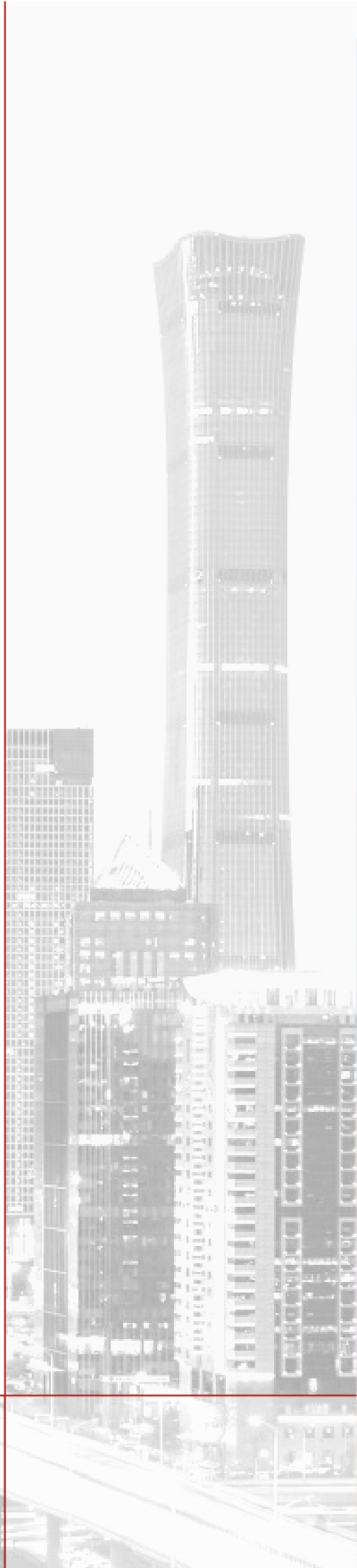
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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 2025 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	2025/07/25
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，业务保持明显的区域专营优势。2024 年，长沙市和湘江新区地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长，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，公司高级管理人员发生变更，在治理结构、管理制度方面均未发生重大变化。经营方面，2024 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。跟踪期内，公司土地结算规模有所增长，待结算土地规模仍较大；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，但仍需对后续保障房项目收益平衡情况保持关注；已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。财务方面，公司资产中应收类款项和存货占比仍较高，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，整体债务负担有所减轻，但公司面临较大的短期债务集中兑付压力；公司整体盈利指标表现较好；长短期偿债指标表现均较强，或有负债风险相对可控。

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，业务规模有望保持稳定并有望继续得到湘江新区（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，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。**长沙市作为湖南省省会城市，区位优势显著，战略地位突出。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。2024 年，长沙市地区生产总值和一般公共预算收入分别同比增长 5.0%和 3.1%，湘江新区地区生产总值和一般公共预算收入分别同比增长 6.0%和 6.9%。
- **跟踪期内，公司业务仍保持明显的区域专营优势。**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，业务区域专营优势明显。
- **继续获得有力的外部支持。**2024 年，公司收到高新区园区产业扶持资金 1.22 亿元，计入“其他收益”；截至 2024 年底，公司累计收到项目建设专项债资金 107.17 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 2025 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 79.20%，占比仍较高，资产流动性仍较弱。
- **面临一定资本支出压力和短期债务集中兑付压力。**截至 2025 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 15.33 亿元；同期末，公司 1 年内到期的债务金额为 45.92 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 2025 年 3 月底，公司已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、评级打分表及结果

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

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	3
			现金流量	3
		资本结构		2
		偿债能力		2
		指示评级		
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 ⁺	

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

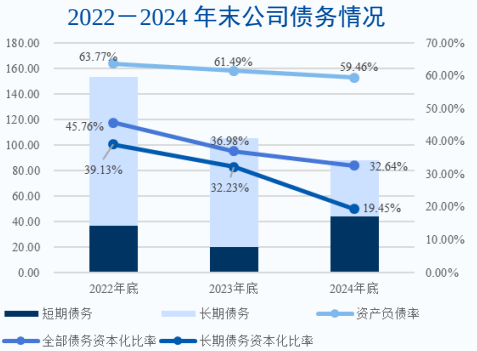
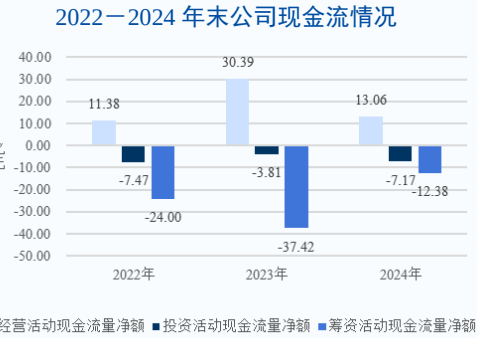
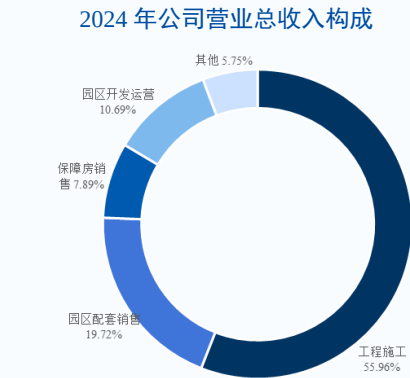
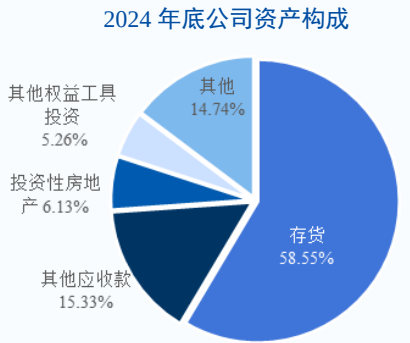
主要财务数据

合并口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	31.14	16.41	9.77	6.22
资产总额（亿元）	501.83	467.50	447.63	445.88
所有者权益（亿元）	181.80	180.05	181.48	181.71
短期债务（亿元）	36.48	20.06	44.09	45.92
长期债务（亿元）	116.87	85.61	43.83	38.13
全部债务（亿元）	153.35	105.67	87.92	84.04
营业总收入（亿元）	44.35	48.00	35.84	3.87
利润总额（亿元）	5.64	4.59	2.60	0.25
EBITDA（亿元）	8.36	7.86	4.85	--
经营性净现金流（亿元）	11.38	30.39	13.06	0.45
营业利润率（%）	8.88	10.52	10.61	11.64
净资产收益率（%）	2.64	2.23	1.21	--
资产负债率（%）	63.77	61.49	59.46	59.25
全部债务资本化比率（%）	45.76	36.98	32.64	31.63
流动比率（%）	445.36	414.01	342.62	337.67
经营现金流动负债比（%）	12.09	32.55	12.19	--
现金短期债务比（倍）	0.85	0.82	0.22	0.14
EBITDA 利息倍数（倍）	1.22	1.12	1.44	--
全部债务/EBITDA（倍）	18.34	13.45	18.13	--

公司本部口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	290.59	285.46	287.59	287.41
所有者权益（亿元）	174.66	177.31	179.14	179.37
全部债务（亿元）	75.38	63.18	49.42	47.54
营业总收入（亿元）	1.78	0.68	1.10	0.06
利润总额（亿元）	3.58	4.02	1.48	0.23
资产负债率（%）	39.90	37.89	37.71	37.59
全部债务资本化比率（%）	30.15	26.27	21.62	20.95
流动比率（%）	851.48	626.74	409.57	378.47
经营现金流动负债比（%）	42.99	67.94	10.92	--

注：1.2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2025 年一季度财务数据未经审计；2.本报告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、2025 年一季度财务报表及公司提供资料整理



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
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：“21 长沙高新 MTN001B”附存续期第 3 年末公司调整票面利率及投资者回售条款，上表中“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 MTN001B	AA ⁺ /稳定	AA ⁺ /稳定	2024/07/29	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
	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

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：张潇潇 zhangxx@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

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

传真：010-85679228



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 2025 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 2025 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 2024 年底，公司合并资产总额 447.63 亿元，所有者权益 181.48 亿元（含少数股东权益 0.90 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 35.84 亿元，利润总额 2.60 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 445.88 亿元，所有者权益 181.71 亿元（含少数股东权益 0.91 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 3.87 亿元，利润总额 0.25 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，“21 长沙高新 MTN001B”募集资金已经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
21 长沙高新 MTN001B	10.00	10.00	2021/01/13	5（3+2）年

资料来源：根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025 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。2024 年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025 年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，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；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2025 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。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。2024 年，长沙市和湘江新区地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长，湘江新区整体收入质量良好，财政自给能力很强，政府债务负担轻。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。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。截至 2024 年底，长沙市常住人口 1061.65 万人，比上年底增加 10.34 万人，城镇化率为 83.99%。

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¹，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，01157.HK）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。

图表 2 • 长沙市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	13966.11	14332.0	15268.8
GDP 增速（%）	4.5	4.8	5.0
固定资产投资增速（%）	5.1	-6.8	2.3
三产结构	3.2：40.0：56.8	3.2：37.4：59.4	3.2：35.7：61.1
人均 GDP（万元）	13.4	13.6	14.4

注：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
资料来源：联合资信根据公开资料整理

¹ 工程机械、先进储能材料、新能源汽车、现代金融 4 个支柱产业，数字产业、智能产业、新能源、大健康 4 个新兴产业，现代农业、食品加工、文化旅游 3 个传统产业，人工智能、量子科技、基因技术 3 个未来产业

根据长沙市人民政府公开数据，2024 年，长沙市地区生产总值及增速均继续增长，固定资产投资增速由负转正。2024 年，长沙市第一产业实现增加值 485.03 亿元，同比增长 3.9%；第二产业实现增加值 5457.05 亿元，同比增长 6.3%；第三产业实现增加值 9326.70 亿元，同比增长 4.3%；全市规模以上工业增加值同比增长 9.6%。

图表 3 • 长沙市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	1202.0	1227.1	1264.5
一般公共预算收入增速（%）	1.2	2.1	3.1
税收收入（亿元）	852.9	821.0	/
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	71.0	66.9	/
一般公共预算支出（亿元）	1566.3	1626.8	1663.9
财政自给率（%）	76.7	75.4	76.0
政府性基金收入（亿元）	1111.5	902.8	576.8
地方政府债务余额（亿元）	2870.4	3050.1	3211.6

注：“/”表示数据未获取，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
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据长沙市人民政府公开数据，2024 年，长沙市一般公共预算收入及增速均保持增长；财政自给能力较强；受房地产行业持续低迷影响，政府性基金收入继续下降。截至 2024 年底，长沙市地方政府债务余额为 3211.6 亿元，其中：一般债务 774.46 亿元、专项债务 2437.13 亿元，政府债务负担较重。

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。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。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；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。截至 2024 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 252 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。产业发展方面，湘江新区是先进制造聚集的现代产业重地，近年来培育形成了工程机械、电子信息、新材料三个千亿级产业集群，生物医药及大健康等多条产业链协同发展，智能网联汽车、先进储能产业走在全国前列，拥有上市公司 57 家，列全国新区第二位。

图表 4 • 湘江新区主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	4282.3	4518.8	/
GDP 增速（%）	5.0	5.6	6.0
固定资产投资增速（%）	7.9	-5.9	3.0
三产结构	3.6: 48.6: 47.8	3.3: 46.4: 50.3	/
人均 GDP（万元）	/	/	/

注：“/”表示数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《湖南湘江新区 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、二、三次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%。同期，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%。

根据湘江新区政府网站披露数据，2024 年，湘江新区地区生产总值超过 5000.0 亿元，同比增长 6.0%。固定资产投资增速同比增长 3.0%。

图表 5 • 湘江新区主要财力指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	237.0	242.6	244.2
一般公共预算收入增速（%）	/	9.3	6.9
税收收入（亿元）	205.0	198.3	190.1
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	86.5	81.8	77.8
一般公共预算支出（亿元）	213.2	212.2	207.1
财政自给率（%）	111.2	114.0	117.9
政府性基金收入（亿元）	264.0	220.2	109.3
地方政府债务余额（亿元）	/	91.14	103.6

注：“/”表示数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据湘江新区政府网站披露数据，2024 年，湘江新区一般公共预算收入有所增长，整体收入质量良好，财政自给能力很强；政府性基金收入有所下降。截至 2024 年底，湘江新区地方政府债务余额 103.6 亿元，政府债务负担轻。

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。麓谷园区是长沙高新区的核心区域，位于湘江西岸、岳麓山风景区北侧，总规划面积 23 平方公里，是湖南省和长沙市重点建设的高新技术产业聚集区，主要分为麓谷建成区、信息产业园、先进制造产业园、新材料产业园、生物医药产业园、光伏新能源及环保产业园七大产业功能区。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2025 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专营优势。

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，公司通过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：91430100183896523U），截至 2025 年 6 月 24 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：914301005676921323），截至 2025 年 6 月 23 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：91430000184288415K），截至 2025 年 6 月 4 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本部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，公司高级管理人员中 1 位副总经理发生变更，系正常人事变动。除此之外，在治理结构和管理制度方面均未发生重大变化。

周彦霆先生，1982 年生，硕士研究生学历；历任长沙高新区重大项目投资局副局长，长沙高新区招商合作局副局长，湘江新区商务和市场监管局投资管理处（外经外贸处）处长；2024 年 9 月起任公司副总经理。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2024 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，营业总收入规模同比有所下降，综合毛利率同比小幅下降。

2024 年，公司营业总收入主要来自工程施工、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 55.96%。2024 年，公司实现营业总收入同比下降 25.34%；毛利率同比小幅下降。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 3.87 亿元，相当于 2024 年公司营业总收入的 10.79%，主要来自工程施工业务；同期，公司综合毛利率为 13.11%。

图表 6 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 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	20.66	43.04	9.05	20.05	55.96	7.73	2.91	75.22	6.86
园区配套销售	15.76	32.84	13.96	7.07	19.72	8.54	0.04	1.11	8.80
保障房销售	3.50	7.29	-0.29	2.83	7.89	-3.63	0.00	0.00	--
园区开发运营	4.98	10.38	31.59	3.83	10.69	32.47	0.63	16.50	23.95
其他	3.09	6.44	24.92	2.06	5.75	50.32	0.29	7.18	50.40
合计	48.00	100.00	13.38	35.84	100.00	12.09	3.87	100.00	13.11

注：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；“--”代表不适用
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（1）土地整理业务

2024 年，公司土地整理业务正常推进，结算土地规模同比有所增长，收入同比大幅增长，但待结算土地规模仍较大；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，公司土地整理业务账务处理未发生变化，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”。

2024 年，受区域内土地出让速度加快的影响，公司土地结算规模同比增长至 153.88 亩，均为工业用地。同期，公司实现土地整理收入 0.74 亿元，同比增长 174.07%；收到土地整理业务回款 1.41 亿元，回款情况良好。2025 年 1—3 月，公司未实现土地整理收入，未收到土地整理业务回款。

截至 2025 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 138.64 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 7 • 公司土地结算规模情况（单位：亩）

时间	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
工业用地	58.29	153.88	0.00
商业用地	0.00	0.00	0.00
合 计	58.29	153.88	0.00

资料来源：公司提供

（2）保障房销售业务

2024 年，保障房销售收入同比有所下降；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，后续保障房项目收益平衡情况有待关注。

跟踪期内，公司仍是长沙高新区最大的保障房建设主体，具体业务主要由公司本部及子公司麓谷建发负责实施运营，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向分房对象收取购房款。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 2025 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，麓谷建发部分保障房项目为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 2025 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。

2024 年及 2025 年 1—3 月，公司分别实现保障房业务销售面积 23.38 万平方米和 0.35 万平方米，销售金额 2.81 亿元和 0.04 亿元，确认收入 2.70 亿元（不含税）和 0.00 亿元。2024 年，公司销售的保障房项目为桥头家园三期及存量保障房，较 2023 年销售

的保障房项目（桥头家园二期和真人桥二期项目）销售面积有所下降，且同期政府安置计划规模亦同比下降，导致公司保障房业务销售面积、销售金额和收入均同比有所减少。同期，保障房销售毛利率仍为负且亏损幅度有所扩大，主要系保障房项目的配套底商入驻率低和地下停车场使用率低等导致固定成本分摊压力加大所致。截至 2025 年 3 月底，公司剩余可供销售的保障房面积为 34.22 万平方米，未来收入有一定保障。

图表 8 • 公司保障房业务情况（单位：万平方米、亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
销售面积	33.84	23.38	0.35
销售金额	4.06	2.81	0.04
确认收入金额	3.50	2.70	0.00
期末可供出售面积	57.95	34.57	34.22

资料来源：公司提供

截至 2025 年 3 月底，公司已完工保障房项目累计已投资 119.08 亿元，累计回款 29.97 亿元，受安置计划及分配进度影响，回款较为滞后；截至 2025 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 3.09 亿元，尚需投资 4.14 亿元；拟建项目保障房项目 1 个，计划投资总额 7.97 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

2024 年，园区配套项目完工交付规模减少，导致公司园区配套销售业务收入同比大幅下降；截至 2025 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主要为商住地产开发业务，经营主体为麓谷建发和麓谷汇智，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，公司根据项目进度，按月进行结算项目施工款，当项目建成或达到预售条件后对外销售。

2024 年，公司园区配套销售业务销售面积 0.63 万平方米，实现销售签约金额 0.87 亿元，销售面积和销售签约金额大幅下降，主要系现售项目为原存量房源去化销售，同期，受公司当期房源量有所减少的影响，公司园区配套销售业务收入同比大幅下降；2025 年 1—3 月，公司园区配套销售业务销售面积 0.04 万平方米，实现园区配套销售签约金额 0.09 亿元，同期确认园区配套销售收入 0.04 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司可供出售商业地产面积 13.99 万平方米。

图表 9 • 公司园区配套销售业务情况（单位：万平方米、亿元）

时间	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
期末可供出售面积	26.34	14.03	13.99
销售面积	2.82	0.63	0.04
销售签约金额	2.85	0.87	0.09

注：公司 2024 年期末可供出售面积较上年底大幅下降但当期销售面积未大幅增加，主要系原子公司长沙麓谷实业发展股份有限公司于 2023 年无偿划出所致
 资料来源：公司提供

截至 2025 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 10.32 亿元，其中青年公寓项目销售进度 42.24%，麓谷创智汇项目销售进度 34.59%，整体去化进度较缓；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 38.73 亿元，已完成投资 35.51 亿元，销售进度 79.53%；公司暂无拟建园区配套项目。

图表 10 • 截至 2025 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	总投资额	已投资额	建设周期	销售进度（%）
汇智山湖郡	住宅	长沙	38.73	35.51	2021—2025	79.53

资料来源：公司提供

(4) 园区开发运营

2024 年，公司园区开发运营业务收入同比有所下降，毛利率同比变化不大。

跟踪期内，公司园区开发运营业务主要是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。此外，公司还经营部分自持物业，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。同时 2024 年，公司将原市政维护、公租房租赁等业务也归类至园区开发运营业务收入核算。

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。2024 年及 2025 年 1—3 月，公司分别实现市政维护收入 1.32 亿元和 0.37 亿元。

公租房租赁业务方面，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 2025 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。2024 年及 2025 年 1—3 月，公司实现公租房租赁收入 0.53 亿元和 0.13 亿元。

(5) 工程施工

2024 年，公司工程施工业务收入同比变化不大；在建房建工程项目尚需投资规模较大，在手合同较为充足，可为后续收入提供一定保障。

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、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和专业承包地基基础工程壹级等资质。

2024 年，公司工程施工收入同比变化不大，毛利率同比有所下降；2025 年 1—3 月，公司实现工程施工收入 2.91 亿元，毛利率较 2024 年全年小幅下降。

新签合同方面，包括内部项目和零星项目在内，2024 年，公司房建工程新签合同为 83 个，同比有所下降；合同金额 10.13 亿元，同比大幅下降；2025 年 1—3 月新签合同 18 个，合同金额 8.30 亿元。截至 2025 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 28.65 亿元，已完成投资 11.18 亿元，在手合同较为充足，可为后续收入提供一定保障。

(6) 其他业务

其他业务主要包括基础设施代建管理、园林绿化等，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。2024 年及 2025 年 1—3 月，公司分别实现代建管理费收入 0.66 亿元和 0.06 亿元。

2 未来发展

未来，公司围绕区域发展，布局发展五大板块，致力于成为产业和城市投资发展商。

未来，公司围绕区域发展，重点布局开发板块、施工板块、运营板块、投资板块、政府公益五大业务板块，同时积极开展片区开发业务，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，实现从传统建设运营向“建设运营+投资+服务”的产业和城市综合投资发展商转型。

(四) 财务方面

公司提供了 2024 年合并审计报告和 2025 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 2024 年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 2025 年一季度财务报表未经审计。

2024 年和 2025 年 1—3 月，公司合并范围一级子公司均无变化。2025 年 3 月底，公司纳入合并范围的一级子公司共 4 家。整体看，公司合并范围内变化的一级子公司无变化，财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

(1) 资产质量

截至 2024 年底，公司资产规模较上年底有所下降，应收类款项和存货占比仍较高，资产流动性仍较弱，整体资产质量一般。

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底下降 4.25%，主要系货币资金和其他应收款减少所致。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

图表 11 • 公司资产主要构成情况

科目	2023 年末		2024 年末		2025 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	386.56	82.69	367.16	82.02	365.20	81.91
货币资金	16.18	3.46	9.68	2.16	6.18	1.39
应收账款	19.79	4.23	20.45	4.57	18.76	4.21
其他应收款	74.87	16.01	68.61	15.33	68.29	15.32
存货	264.49	56.58	262.09	58.55	266.10	59.68
非流动资产	80.95	17.31	80.47	17.98	80.68	18.09
其他权益工具投资	25.45	5.44	23.53	5.26	23.53	5.28
投资性房地产	22.07	4.72	27.44	6.13	27.54	6.18
固定资产	11.75	2.51	11.05	2.47	11.15	2.50
在建工程	5.38	1.15	5.29	1.18	5.32	1.19
资产总额	467.50	100.00	447.63	100.00	445.88	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2025年一季度财务报表整理

① 流动资产

截至 2024 年底，公司流动资产较上年底下降 5.02%，流动资产主要由应收账款、其他应收款、存货构成。货币资金较上年底下降 40.17%，主要由银行存款和其他货币资金构成；货币资金中有 1.90 亿元受限资金，受限比例为 19.63%，受限原因为存单质押。公司应收账款账面价值较上年底变化不大，公司应收账款账龄以 1 年（含）以内（占比 34.36%）和 1 至 2 年（占比 19.60%）为主，整体账龄较短；累计计提坏账 0.07 亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为 16.67 亿元，占比为 81.27%，集中度高。公司其他应收款较上年底下降 8.36%，主要系公司应收长沙麓谷汇达建设发展有限公司（以下简称“汇达建设”）款项收回所致；公司其他应收款账龄分布较为均匀，累计计提坏账准备 0.37 亿元；其他应收款前五大欠款方合计金额为 59.75 亿元，占比为 86.63%，集中度高。公司存货较上年底变化不大，主要由储备土地 19.55 亿元、麓谷 1—9 期开发成本 135.62 亿元、园区配套项目 6.23 亿元、保障房项目 61.80 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 15.54 亿元构成，暂未计提跌价准备。

图表 12• 公司 2024 年底主要应收账款明细

名称	期末余额（亿元）	占应收账款期末余额的比例（%）
土储中心	9.18	44.73
湘江新区管委会	3.99	19.44
湘江新区管委会行政执法局	1.09	5.29
长沙中兴智能技术有限公司	1.97	9.61
湖南杰楚微半导体科技有限公司	0.45	2.2
合计	16.67	81.27

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 13 • 公司 2024 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	55.24	5 年以内、5 年以上	80.09
汇达建设	2.80	3 年以内	4.06
长沙软件园有限公司	0.74	2 年以内	1.07

长沙市佳旺房地产开发有限公司	0.69	4至5年	1.00
长沙麓谷清洁能源经营有限公司	0.28	1至2年	0.41
合计	59.75	--	86.63

注：截至2025年7月5日，长沙市佳旺房地产开发有限公司已被纳入被执行人、限制高消费且存在终本案件

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2024年底，公司非流动资产较上年底变化不大，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7.54%，主要系湖南德成宇纳投资合伙企业（有限合伙）、长沙先导高芯投资合伙企业（有限合伙）公允价值下降所致。投资性房地产主要为用于出租的房屋建筑物，较上年底增长24.33%，主要系公司当期投资性房地产后续计量模式由成本模式变更为公允价值计量模式所致。公司固定资产较上年底下降5.96%，主要系部分房屋建筑物分类至投资性房地产科目所致。公司在建工程较上年底变化不大，在建工程主要以非经营统建项目（5.14亿元）为主。

截至2025年3月底，公司资产总额较上年底变化不大。其中公司货币资金较上年底下降36.14%，主要系当期偿还债务支出增加所致。公司应收账款账面价值较上年底下降8.26%，主要系部分工程款和代建服务费收回所致。其他科目变动较小。

受限资产方面，截至2025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14 • 截至2025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	0.43	存单质押
存货	1.16	0.26	贷款抵押
投资性房地产	8.67	1.94	贷款抵押
合计	11.73	2.63	--

资料来源：公司提供

（2）资本结构

① 所有者权益

截至2024年底，公司所有者权益较上年底变化不大；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2024年底，公司所有者权益较上年底变化不大。公司所有者权益中实收资本和资本公积分别占27.65%和44.07%，所有者权益稳定性较强。

截至2024年底，公司实收资本较上年底无变化。资本公积较上年底减少0.55亿元，主要系麓谷建工10.00%股权划转至麓谷发展以及原控股公司湖南时代湘江传媒有限公司无偿划转至子公司湖南麓谷城市运营管理有限公司所致。公司未分配利润较上年底变化不大。公司少数股东权益较上年底大幅增长，主要系子公司麓谷建工10.00%股权划转至麓谷发展所致。

截至2025年3月底，公司所有者权益较上年底变化不大。

图表15 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2023年末		2024年末		2025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	27.87	50.18	27.65	50.18	27.62
资本公积	80.52	44.72	79.97	44.07	79.97	44.01
未分配利润	45.90	25.49	47.06	25.93	47.29	26.03
归属于母公司所有者权益合计	179.84	99.88	180.58	99.51	180.80	99.50
少数股东权益	0.21	0.12	0.90	0.49	0.91	0.50
所有者权益合计	180.05	100.00	181.48	100.00	181.71	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2025年一季度财务报表整理

② 负债

截至2024年底，公司全部债务较上年底有所下降，整体债务负担有所减轻，但公司面临较大的短期债务集中兑付压力。

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底下降 7.41%，主要系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。

截至 2024 年底，公司经营性负债主要体现为应付工程款、往来款以及计入“长期应付款”的项目建设专项债资金。

图表 16 • 公司主要负债情况

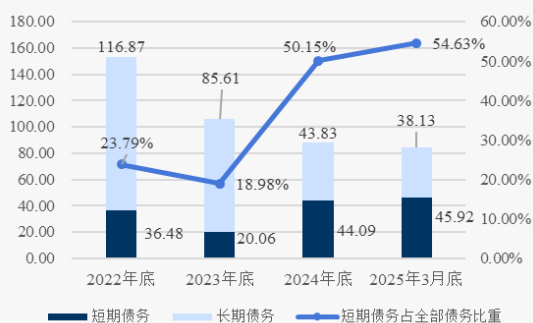
项目	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	93.37	32.48	107.16	40.26	108.15	40.94
短期借款	1.65	0.57	3.40	1.28	3.90	1.48
应付账款	28.25	9.83	19.19	7.21	16.47	6.23
其他应付款	34.64	12.05	41.46	15.58	42.90	16.24
一年内到期的非流动负债	18.41	6.40	40.19	15.10	41.52	15.72
非流动负债	194.08	67.52	158.98	59.74	156.02	59.06
长期借款	56.01	19.49	32.53	12.22	36.83	13.94
应付债券	29.60	10.30	11.30	4.25	1.30	0.49
长期应付款	100.66	35.02	107.17	40.27	109.79	41.56
负债总额	287.45	100.00	266.15	100.00	264.17	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表整理

全部债务方面，受偿还债务影响，截至 2024 年底，公司全部债务较上年底下降 16.80%，公司债务结构以短期债务为主，债务结构有待优化。同期末，公司有息债务中债券占比为 35.15%，对债券融资依赖度一般。从债务指标来看，截至 2024 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。

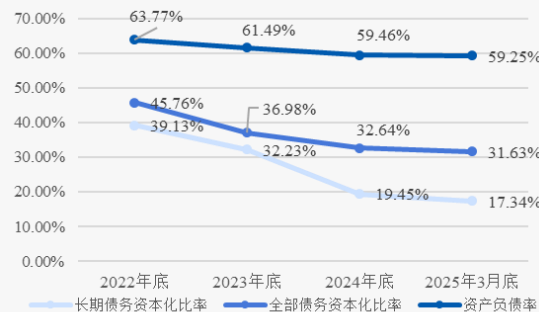
截至 2025 年 3 月底，公司负债总额较上年底变化不大，仍以非流动负债为主。同期末，公司全部债务较上年底下降 4.41%。债务结构方面，公司债务仍以短期债务为主。从债务指标来看，截至 2025 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底小幅下降。

图表 17 • 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、2025 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 18 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 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 年以内面临较大的债务集中兑付压力。

图表 19 • 截至 2025 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）	45.92	5.66	14.50	17.96	84.04
占有息债务的比例（%）	54.63	6.73	17.26	21.38	100.00

注：公司有息债务口径中包含应付票据

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）盈利能力

2024 年，公司营业总收入同比有所下降，财政补贴对公司利润总额形成一定补充，盈利指标表现较好。

2024 年，公司实现营业总收入同比下降 25.34%；营业成本同比下降 24.22%；营业利润率同比提高 0.09 个百分点；总资本收益率和净资产收益率同比均有所下降，整体盈利指标表现较好。

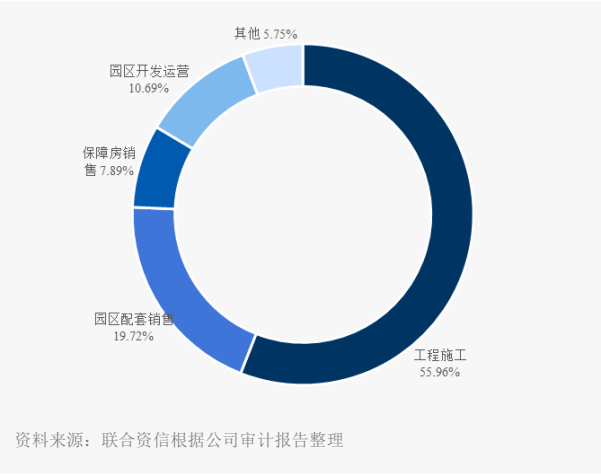
非经营性损益方面，2024 年，公司收到高新区园区产业扶持资金 1.22 亿元，计入“其他收益”，财政补贴对公司利润总额形成一定补充。

图表 20 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	48.00	35.84	3.87
营业成本	41.58	31.51	3.36
期间费用	2.43	2.10	0.45
其他收益	1.83	1.23	0.25
利润总额	4.59	2.60	0.25
营业利润率（%）	10.52	10.61	11.64
总资本收益率（%）	1.99	1.29	--
净资产收益率（%）	2.23	1.21	--

注：“--”代表不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 21 • 2024 年公司营业总收入构成



（4）现金流

2024 年，公司经营活动现金净流入规模同比大幅下降；收入实现质量小幅下降；投资活动现金流量净额仍为负；筹资活动净流出规模有所减少。

图表 22 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	68.34	65.67	8.55
经营活动现金流出小计	37.95	52.61	8.11
经营活动现金流量净额	30.39	13.06	0.45
投资活动现金流入小计	2.69	0.03	1.81
投资活动现金流出小计	6.50	7.20	1.33
投资活动现金流量净额	-3.81	-7.17	0.48
筹资活动前现金流量净额	26.58	5.88	0.93
筹资活动现金流入小计	24.75	14.19	11.06
筹资活动现金流出小计	62.18	26.57	15.49
筹资活动现金流量净额	-37.42	-12.38	-4.43
现金收入比（%）	75.26	72.64	127.03

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，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。2024 年，公司经营活动现金流入量同比小幅下降，主要系公司当期收到的业务回款减少所致。经营活动现金流出量同比增长 38.63%，主要系往来款增加所致。同期，公司经营活动现金保持净流入但净流入规模同比大幅下降。2024 年，公司现金收入比同比小幅下降，收入实现质量小幅下降。

从投资活动来看，2024 年，受公司当期未产生收到其他与投资活动有关的现金影响，公司投资活动现金流入量同比大幅下降。投资活动现金流出规模同比增长 10.79%，主要系公司当期支付麓谷片区开发项目的征拆迁补偿金；投资活动现金流量净额仍为负。

2024 年，公司筹资活动前现金流量净额仍为净流入，但净流入规模同比大幅下降。

从筹资活动来看，2024 年，公司筹资活动现金流入量同比下降 42.67%，主要系公司取得的借款减少所致；筹资活动现金流出量同比下降 57.26%，主要系偿还债务支出减少所致。2024 年，公司筹资活动现金流量仍为净流出，净流出规模有所减少。

2 偿债指标变化

公司短期和长期偿债指标表现均较强；或有负债风险相对可控，间接融资渠道有待拓宽。

图表 23 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	414.01	342.62	337.67
	速动比率（%）	130.73	98.05	91.63
	现金短期债务比（倍）	0.82	0.22	0.14
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	7.86	4.85	--
	全部债务/EBITDA（倍）	13.45	18.13	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.12	1.44	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025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 2024 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强。截至 2024 年底，公司现金短期债务比较上年底大幅下降，截至 2025 年 3 月底，现金短期债务比进一步下降至 0.14 倍，现金类资产对短期债务的保障程度一般。整体看，公司短期偿债指标表现较强。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 同比下降 38.25%，EBITDA 对利息的覆盖程度有所提升；公司全部债务/EBITDA 有所增长。整体看，公司长期偿债指标表现较强。

截至 2025 年 3 月底，公司无对外担保，或有负债风险相对可控。

未决诉讼方面，截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2025 年 3 月底，公司获得的银行授信额度为 94.30 亿元，未使用额度为 20.53 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

3 公司本部主要变化情况

截至 2024 年底，公司资产、所有者权益主要来自公司本部，公司本部债务负担轻；公司本部主要履行管理职能，具体业务主要由子公司负责经营，公司本部对子公司管控能力强。

截至 2024 年底，公司本部资产总额较上年底变化不大，资产结构以流动资产为主，公司本部资产主要由其他应收款、存货和长期股权投资构成，公司本部资产占合并口径的 64.25%，占比较高。公司本部所有者权益较上年底变化不大，公司本部所有者权益占合并口径的 98.71%，占比很高。公司本部负债总额较上年底变化不大，负债结构以非流动负债为主，公司本部负债占合并口径的 40.75%，占比一般。公司本部全部债务 49.42 亿元，全部债务资本化比率为 21.62%，公司本部债务负担轻。2024 年，公司本部实现营业总收入 1.10 亿元，占合并口径的 3.06%，公司营业总收入主要来自于子公司。同期，公司实现利润总额 1.48 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。跟踪期内，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。

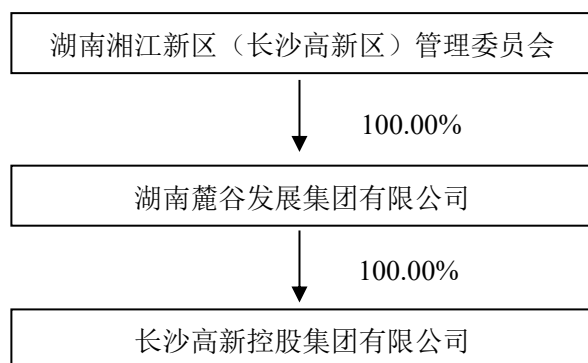
公司唯一股东为麓谷发展，实际控制人为湘江新区管委会。湘江新区为国家级新区，战略定位明确，产业集聚效应明显。2024 年，湘江新区地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长，公司实际控制人综合实力很强。公司作为长沙高新区重要的基础设施建设、园区开发及运营主体，继续承担着长沙高新区基础设施及保障房建设、土地整理和国有资产运营管理等职责。

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。2024 年，公司收到高新区园区产业扶持资金 1.22 亿元，计入“其他收益”；截至 2024 年底，公司累计收到项目建设专项债资金 107.17 亿元，计入“长期应付款-专项应付款”。

八、跟踪评级结论

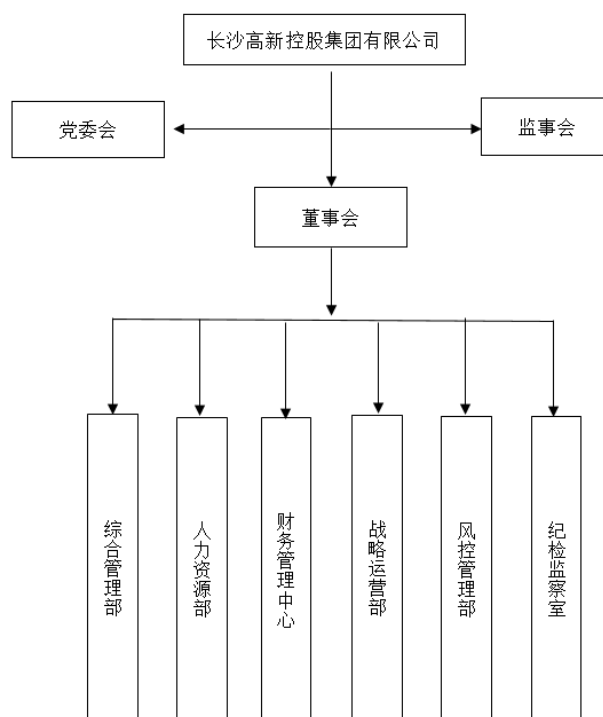
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 长沙高新 MTN001B”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 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 2025 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 2025 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	工程管理	100.00	—	投资设立
湖南麓谷建设工程有限公司	工程施工	90.00	—	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	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月底
财务数据				
现金类资产（亿元）	31.14	16.41	9.77	6.22
应收账款（亿元）	22.00	19.79	20.45	18.76
其他应收款（亿元）	79.39	74.87	68.61	68.29
存货（亿元）	265.93	264.49	262.09	266.10
长期股权投资（亿元）	2.78	5.78	5.57	5.57
固定资产（亿元）	10.58	11.75	11.05	11.15
在建工程（亿元）	9.04	5.38	5.29	5.32
资产总额（亿元）	501.83	467.50	447.63	445.88
实收资本（亿元）	50.18	50.18	50.18	50.18
少数股东权益（亿元）	1.39	0.21	0.90	0.91
所有者权益（亿元）	181.80	180.05	181.48	181.71
短期债务（亿元）	36.48	20.06	44.09	45.92
长期债务（亿元）	116.87	85.61	43.83	38.13
全部债务（亿元）	153.35	105.67	87.92	84.04
营业总收入（亿元）	44.35	48.00	35.84	3.87
营业成本（亿元）	39.26	41.58	31.51	3.36
其他收益（亿元）	3.56	1.83	1.23	0.25
利润总额（亿元）	5.64	4.59	2.60	0.25
EBITDA（亿元）	8.36	7.86	4.85	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	41.72	36.13	26.04	4.91
经营活动现金流入小计（亿元）	93.73	68.34	65.67	8.55
经营活动现金流量净额（亿元）	11.38	30.39	13.06	0.45
投资活动现金流量净额（亿元）	-7.47	-3.81	-7.17	0.48
筹资活动现金流量净额（亿元）	-24.00	-37.42	-12.38	-4.43
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.03	2.27	1.77	--
存货周转次数（次）	0.15	0.16	0.12	--
总资产周转次数（次）	0.09	0.10	0.08	--
现金收入比（%）	94.06	75.26	72.64	127.03
营业利润率（%）	8.88	10.52	10.61	11.64
总资本收益率（%）	1.94	1.99	1.29	--
净资产收益率（%）	2.64	2.23	1.21	--
长期债务资本化比率（%）	39.13	32.23	19.45	17.34
全部债务资本化比率（%）	45.76	36.98	32.64	31.63
资产负债率（%）	63.77	61.49	59.46	59.25
流动比率（%）	445.36	414.01	342.62	337.67
速动比率（%）	162.73	130.73	98.05	91.63
经营现金流动负债比（%）	12.09	32.55	12.19	--
现金短期债务比（倍）	0.85	0.82	0.22	0.14
EBITDA 利息倍数（倍）	1.22	1.12	1.44	--
全部债务/EBITDA（倍）	18.34	13.45	18.13	--

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 2025 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、2025 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	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月底
财务数据				
现金类资产（亿元）	2.13	2.42	2.43	0.92
应收账款（亿元）	15.39	10.23	9.53	9.53
其他应收款（亿元）	105.59	97.10	100.06	100.94
存货（亿元）	88.61	90.46	89.73	90.89
长期股权投资（亿元）	58.30	64.04	63.49	63.49
固定资产（亿元）	9.44	9.42	9.05	9.04
在建工程（亿元）	5.24	5.28	5.33	5.34
资产总额（亿元）	290.59	285.46	287.59	287.41
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）	174.66	177.31	179.14	179.37
短期债务（亿元）	2.66	8.04	24.63	27.06
长期债务（亿元）	72.72	55.14	24.79	20.47
全部债务（亿元）	75.38	63.18	49.42	47.54
营业总收入（亿元）	1.78	0.68	1.10	0.06
营业成本（亿元）	1.57	0.37	0.92	0.02
其他收益（亿元）	2.43	1.76	1.22	0.25
利润总额（亿元）	3.58	4.02	1.48	0.23
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	4.44	5.99	0.44	0.06
经营活动现金流入小计（亿元）	22.43	26.63	9.64	1.92
经营活动现金流量净额（亿元）	10.75	21.90	5.42	1.41
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.04	-4.60	1.05	-0.01
筹资活动现金流量净额（亿元）	-12.96	-17.01	-6.46	-2.91
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.11	0.05	0.11	--
存货周转次数（次）	0.02	0.004	0.01	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.002	0.004	--
现金收入比（%）	249.04	875.80	40.24	101.67
营业利润率（%）	10.98	42.09	13.42	47.77
总资本收益率（%）	1.44	1.68	0.65	--
净资产收益率（%）	2.05	2.27	0.82	--
长期债务资本化比率（%）	29.40	23.72	12.16	10.24
全部债务资本化比率（%）	30.15	26.27	21.62	20.95
资产负债率（%）	39.90	37.89	37.71	37.59
流动比率（%）	851.48	626.74	409.57	378.47
速动比率（%）	497.15	346.16	228.82	209.13
经营现金流动负债比（%）	42.99	67.94	10.92	--
现金短期债务比（倍）	0.80	0.30	0.10	0.03
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1.2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2.2025 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、2025 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	(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	
营业总收入年复合增长率	
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+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