

湖南金霞发展集团有限公司

2025 年主体跟踪评级报告

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〕7054号

联合资信评估股份有限公司通过对湖南金霞发展集团有限公司的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持湖南金霞发展集团有限公司主体长期信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年七月二十三日

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湖南金霞发展集团有限公司（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、该公司信用等级自本报告出具之日起至 2025 年 11 月 27 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。

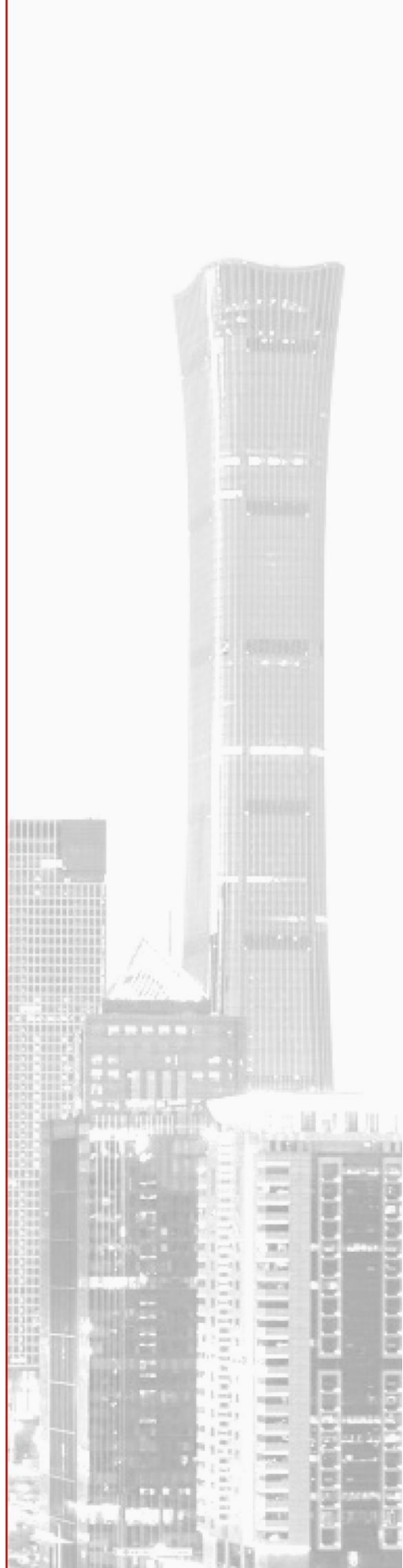
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论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。



湖南金霞发展集团有限公司 2025 年主体跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
湖南金霞发展集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/07/23

主体概况 湖南金霞发展集团有限公司（以下简称“公司”）成立于 2017 年 3 月。截至 2025 年 3 月底，公司注册资本为 50.00 亿元，实收资本为 5.90 亿元，控股股东和实际控制人均为长沙市开福区人民政府。公司主要负责长沙金霞经济开发区（以下简称“金霞经开区”）范围内的基础设施建设及土地整理业务，同时开展货物贸易、产业投资及国有资产运营管理等市场化业务。

评级观点 跟踪期内，公司仍是长沙市开福区重要的基础设施建设主体之一，是金霞经开区唯一的基础设施建设和土地整理主体，业务保持区域专营优势。2024 年，开福区地区生产总值保持增长，一般公共预算收入质量尚可，公司外部发展环境良好，并继续获得有力的外部支持。公司高级管理人员、治理结构和管理制度方面未发生重大变化。公司营业总收入仍主要来自土地整理、市政基础设施建设和货物贸易等业务，在建及拟建项目面临较大的资金支出压力，自营项目收益实现情况有待关注；货物贸易业务收入贡献较大，但盈利水平仍较低，上下游集中度较高；房产销售、房屋租赁等其他业务对营业总收入形成有益补充。公司资产中存货和应收类款项对资金占用明显，资产流动性较弱；得益于股东增资和利润积累，公司所有者权益有所增长，权益结构稳定性强；全部债务保持增长，整体债务负担较重，短期内面临一定集中偿债压力；政府补助对利润总额贡献较大，盈利指标表现较强；短期及长期偿债指标均表现一般，间接融资渠道畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在资金注入及政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

评级展望 未来，随着开福区经济财政实力不断增强和金霞经开区开发建设的不断推进，以及公司各项业务的稳步开展，公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域经济和财政实力出现明显提升，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

- **外部发展环境良好。**开福区是长沙市主城区之一，交通便利。2024 年，开福区实现地区生产总值 1273.6 亿元，同比增长 4.1%；开福区一般公共预算收入 64.06 亿元，同口径增速 3.0%，收入质量尚可，财政自给能力较强。金霞经开区是开福区重点规划发展区域，交通区位优势，产业发展状况良好。
- **业务保持区域专营优势。**公司仍是开福区重要的基础设施建设主体之一，是金霞经开区唯一的基础设施建设和土地整理主体，主要负责金霞经开区范围内的基础设施建设及土地整理业务，同时开展货物贸易、产业投资及国有资产运营管理等市场化业务，业务具有区域专营性。
- **继续获得有力的外部支持。**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。2024 年，公司收到股东货币增资 1.52 亿元；2024 年及 2025 年 1—3 月，公司累计获得政府补助 2.90 亿元。

关注

- **项目建设存在较大的资金支出压力，自营项目收益实现情况有待关注。**截至 2025 年 3 月底，公司主要在建及拟建的土地整理和基础设施建设项目尚需投资 27.47 亿元，公司存在较大的资金支出压力；产业园及文旅类自营项目收益实现情况有待关注。
- **资产流动性较弱。**截至 2024 年底，公司存货（市政基础建设工程及土地整理项目开发成本和土地使用权）和应收类款项（应收账款+其他应收款）合计占资产总额的比重为 71.50%，对资金占用明显。
- **短期内存在一定的集中偿债压力。**截至 2025 年 3 月底，公司短期债务规模为 65.39 亿元，占全部债务的比重为 31.85%，现金短期债务比为 0.51 倍，公司存在一定的短期集中偿债压力。

本次评级使用的评级方法、模型、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

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	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		4
指示评级				a ⁻
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a ⁻
外部支持调整因素：政府支持				+5
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。

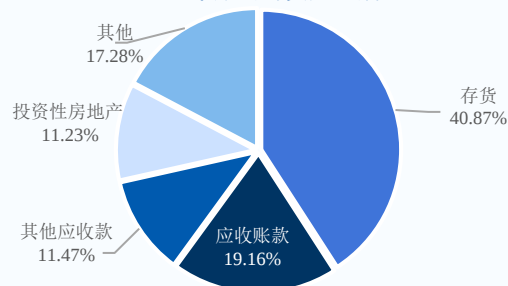
主要财务数据

合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	25.55	19.34	33.42
资产总额（亿元）	319.01	332.12	353.41
所有者权益（亿元）	129.91	134.70	134.99
短期债务（亿元）	56.21	65.24	65.39
长期债务（亿元）	119.91	117.63	139.91
全部债务（亿元）	176.12	182.86	205.30
营业总收入（亿元）	34.90	35.64	10.15
利润总额（亿元）	3.88	3.81	0.27
EBITDA（亿元）	5.93	5.74	--
经营性净现金流（亿元）	-0.99	-1.10	-6.85
营业利润率（%）	10.36	9.81	0.94
净资产收益率（%）	2.92	2.61	--
资产负债率（%）	59.28	59.44	61.80
全部债务资本化比率（%）	57.55	57.58	60.33
流动比率（%）	405.54	351.69	385.03
经营现金流动负债比（%）	-1.50	-1.44	--
现金短期债务比（倍）	0.45	0.30	0.51
EBITDA 利息倍数（倍）	0.80	0.73	--
全部债务/EBITDA（倍）	29.69	31.83	--
公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	197.53	198.99	201.99
所有者权益（亿元）	102.30	91.73	92.15
全部债务（亿元）	71.39	82.08	84.68
营业总收入（亿元）	0.04	0.03	0.01
利润总额（亿元）	1.01	0.34	0.42
资产负债率（%）	48.21	53.90	54.38
全部债务资本化比率（%）	41.10	47.22	47.89
流动比率（%）	325.35	270.94	256.76
经营现金流动负债比（%）	-1.44	-15.58	--

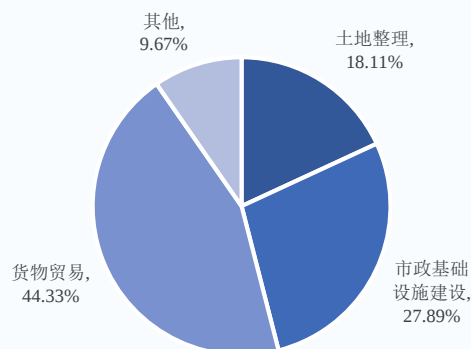
注：1.2023—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，2025 年一季度财务数据未经审计；2.“--”表示数据不适用；3.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及公司提供资料整理

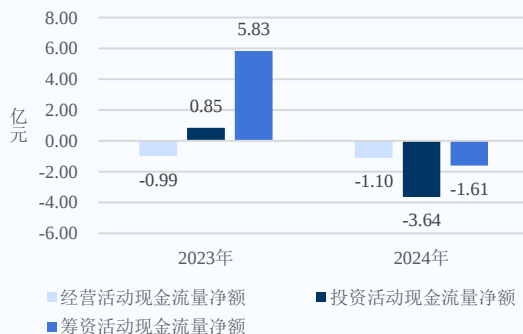
2024 年底公司资产构成



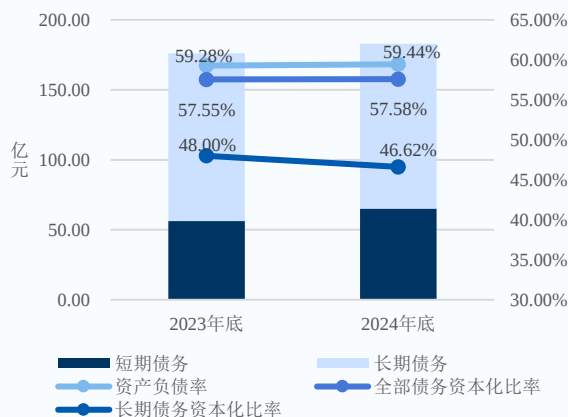
2024 年公司营业总收入构成



2023—2024 年公司现金流情况



2023—2024 年底公司债务情况



评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA+/稳定	2024/11/28	张雪婷 刘 瑞 张潇潇	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	--
AA+/稳定	2022/10/24	李思卓 张永嘉 杜 晗	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

注：上述评级方法/模型、历史评级报告通过链接可查询；“--”代表该评级报告未公开披露
资料来源：联合资信整理

项目组成员: 张潇潇 zhangxx@lhratings.com

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”）关于湖南金霞发展集团有限公司（以下简称“公司”）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、股权结构和实际控制人未发生变化。截至 2025 年 3 月底，公司注册资本 50.00 亿元，实收资本增至 5.90 亿元¹，系股东长沙市开福区人民政府（以下简称“开福区政府”）对公司货币注资所致，开福区政府仍为公司全资股东和实际控制人。

公司是长沙市开福区重要的基础设施建设主体之一，是长沙金霞经济开发区（以下简称“金霞经开区”）唯一的基础设施建设和土地整理主体，主要负责金霞经开区范围内的基础设施建设及土地整理业务，同时开展货物贸易、产业投资及国有资产运营管理等市场化业务。

截至 2025 年 3 月底，公司本部设综合部、财务部、融资部和战略投资部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 10 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 332.12 亿元，所有者权益 134.70 亿元（含少数股东权益 0.92 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 35.64 亿元，利润总额 3.81 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 353.41 亿元，所有者权益 134.99 亿元（含少数股东权益 0.92 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 10.15 亿元，利润总额 0.27 亿元。

公司注册地址：湖南省长沙市开福区青竹湖路 29 号长沙金霞海关保税物流投资建设有限公司商务写字楼 2 楼；法定代表人：刘伟平。

三、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）](#)》。

四、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

¹ 公司注册资本 50.00 亿元，以货币、实物等形式出资，出资期限 2050 年 12 月 31 日。

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

开福区是长沙市主城区之一，交通便利，已形成以视频文创、智能制造、现代物流和高端服务业为主的产业集群，产业发展状况良好。2024 年，开福区地区生产总值保持增长，一般公共预算收入质量尚可，财政自给能力较强，政府债务负担一般。金霞经开区是开福区重点规划发展区域，交通区位优势，已基本形成以先进技术产品转化及应用为主导、医药物流及医疗器械为特色的产业格局，产业发展状况良好。整体看，公司外部发展环境良好。

开福区

开福区位于长沙市北隅，辖区范围内有 16 个街道、2 个省级园区（马栏山视频文创产业园和金霞经开区）及 1 个 B 型保税物流中心（金霞保税物流中心），土地总面积 188 平方公里。截至 2024 年底，开福区全区常住人口为 89.41 万人。

开福区交通便利，区位优势，与京珠等 11 条高速公路互联互通，距黄花国际机场、长沙高铁站约 20 分钟车程，拥有长沙唯一的深水港码头长沙新港和火车货运新北站，是省内唯一集铁路港、水运港、公路港于一体的区县，开通了中欧班列（长沙）、湘粤港直通车，是跨境电商综合试验区核心承载地，陆港型国家物流枢纽核心区，是湖南开放崛起的重要板块、中南地区重要的货运枢纽。

产业发展方面，开福区已经形成了以视频文创、智能制造、现代物流和高端服务业为主的产业集群，拥有医药、能源、粮食三大百亿物流产业集群，聚集金融总部机构、分支机构和新型金融机构 300 余家，深圳市腾讯计算机系统有限公司、北京快手科技有限公司、爱奇艺有限公司等头部企业重要板块相继落户，新一代信息技术、智能装备、新材料、新能源等军民两用技术和高新技术产业加快发展，集聚高新技术企业 600 余家。

图表 1 • 开福区主要经济指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
GDP（亿元）	1234.0	1273.6	298.2
GDP 增速（%）	4.0	4.1	3.6
固定资产投资增速（%）	6.7	-8.6	-8.7
规模以上工业增加值增速（%）	1.3	2.7	-0.9
人均 GDP（万元）	14.0	14.2	/
三产结构	0.1：13.1：86.8	0.1：11.2：88.7	/

注：1.表中人均 GDP 系通过“GDP/年末常住人口”计算所得；2.“/”表示数据未获取
资料来源：根据公开资料整理

根据《开福区 2024 年国民经济和社会发展统计公报》，2024 年，开福区实现地区生产总值 1273.6 亿元，比上年增长 4.1%。其中，第一产业实现增加值 1.1 亿元，同比增长 1.9%；第二产业实现增加值 142.1 亿元，同比增长 3.1%；第三产业实现增加值 1130.4 亿元，同比增长 4.2%。第一、二、三产业分别拉动地区生产总值增速 0.0、0.4、3.7 个百分点。产业结构方面，开福区第三产业占比很高，对经济拉动作用明显，2024 年开福区三次产业结构为 0.1：11.2：88.7。2024 年，开福区规模以上工业增加值同比增长 2.7%，固定资产投资同比下降 8.6%。分投资方向看，2024 年，工业投资增长 30.4%，基础设施投资下降 43.0%，高新技术产业投资下降 3.0%。2024 年，开福区房地产开发投资完成额同比下降 12.3%，降幅有所收窄，商品房销售面积同比下降 12.3%、销售额同比下降 27.5%。

根据《2025 年开福区 1—3 月经济运行情况》，2025 年 1—3 月，开福区实现地区生产总值 298.2 亿元，同比增长 3.6%。其中，第一产业实现增加值 0.2 亿元，同比增长 3.2%；第二产业实现增加值 24 亿元，同比下降 1.5%；第三产业实现增加值 274 亿元，同比增长 4.0%。同期，全区规模以上工业增加值增速和固定资产投资增速分别为-0.9%和-8.7%。

图表 2 • 开福区主要财力指标

项目	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	65.38	64.06
一般公共预算收入增速（%）	2.00	3.00
税收收入（亿元）	41.17	39.82
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	62.98	62.16
一般公共预算支出（亿元）	81.38	79.41
财政自给率（%）	80.34	80.67
政府性基金收入（亿元）	1.20	0.83
政府性基金上级补助收入（亿元）	6.84	/
地方政府债务余额（亿元）	74.90	85.86

注：1.开福区国有土地使用权出让收入以上级补助收入形式列报；2.2024 年一般公共预算收入增速为剔除政策性退税因素等影响后的同口径增速；3. “/” 表示数据未获取
 资料来源：根据公开资料整理

根据《关于开福区 2024 年财政预算执行情况和 2025 年财政预算（草案）的报告》，2024 年，开福区实现一般公共预算收入 64.06 亿元，同口径（剔除政策性退税因素等影响）增长 3.00%，收入质量尚可。同期，开福区一般公共预算支出为 79.41 亿元，财政自给能力较强。截至 2024 年底，开福区政府债务余额 85.86 亿元，其中一般债务 27.97 亿元、专项债务 57.90 亿元，政府债务负担一般。

金霞经开区

金霞经开区成立于 1992 年，是经国务院批准的湖南省首批重点开发区，也是湖南省唯一的综合性现代物流园区；园区位于长沙市开福区北部，总规划面积 84 平方公里，先后荣获“中国物流示范基地”“国家新型工业化产业示范基地”“国家电子商务示范基地”“中国（长沙）跨境电商综合试验区”等称号，是跨境电商物流、通关核心区，也是“陆港型国家物流枢纽”的核心区域和“十四五”长沙“北进”的主阵地。

金霞经开区拥有独特的区位优势，是湖南省唯一集“公路、铁路、水运、航空、管道”五大物流要素于一体的产业园区，已基本形成以先进技术产品转化及应用为主导、医药物流及医疗器械为特色的产业格局，入驻中国医药健康产业股份有限公司（股票代码：600056.SH）、国药控股股份有限公司（股票代码：01099.HK）等世界 500 强企业 10 家，中国铁建股份有限公司（股票代码：601186.SH）、中国商用飞机有限责任公司等央企 20 家，老百姓大药房连锁股份有限公司（股票代码：603883.SH）、东鹏饮料（集团）股份有限公司（股票代码：605499.SH）等上市公司 35 家。此外，金霞经开区内创新平台集聚，已落地高新技术企业 200 余家，国家级“专精特新”小巨人 3 家，省级“专精特新”中小企业 60 余家，市级以上科技创新平台 60 余家，园区发展动能强劲。

根据开福区政府官方网站披露信息，金霞经开区设立了总规模 20 亿元的园区产业发展母基金，采用“子基金+直投项目”双轮驱动模式，构建全生命周期投资矩阵。母基金将重点布局智能制造、电子信息、新能源、新材料、人工智能、开放型经济、生物医药健康、现代物流、音视频产业、低空经济等产业，重点锚定成长期项目，优先支持智能制造装备、高端医疗器械、低空经济设备等具备产业化突破潜力的企业，同时兼顾“投早、投小、投科技”，对人工智能算法、新材料研发等前沿科技型初创企业给予早期扶持。该母基金的设立将进一步强化金霞经开区“基金+基地+产业集群”发展模式，为入驻园区的企业提供资金支持。

根据金霞经开区官方网站披露数据，2024 年，金霞经开区固定资产投资同比下降 7.9%；规模以上工业增加值同比增长 3%。

五、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

跟踪期内，公司股权结构和实际控制人未发生变化。截至 2025 年 3 月底，公司注册资本 50.00 亿元，实收资本 5.90 亿元，开福区政府为公司全资股东和实际控制人。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，开福区主要国有平台业务区域划分明确，公司业务在金霞经开区内具有区域专营优势。

开福区政府直属的基础设施建设主体主要有 2 家。其中，长沙开福城投集团有限责任公司（以下简称“开福城投”）主要负责开福区内除金霞经开区以外区域的基础设施建设、安置房建设和土地开发整理工作；公司主要负责金霞经开区范围内的基础设施建设和土地整理工作，同时开展货物贸易、产业投资及国有资产运营管理等市场化业务。整体看，两家区属平台在业务区域方面划分明确，公司业务仍具有区域专营优势。

图表 3 • 开福区政府直属基础设施建设主体情况（单位：亿元）

平台简称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
开福城投	开福区政府	负责开福区内除金霞经开区以外区域的安置房建设、基础设施建设和土地开发整理业务	554.22	227.58	46.13	7.07	58.94
公司	开福区政府	负责金霞经开区范围内的基础设施建设和土地整理业务，同时开展货物贸易、产业投资及国有资产运营管理等市场化业务	332.12	134.70	35.64	3.81	59.44

注：上表中所列数据为 2024 年期末（间）数
 资料来源：根据公开资料整理

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或关注类信贷记录，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《企业信用报告》（自主查询版，统一社会信用代码：91430100MA4LGJ9J5J），截至 2025 年 7 月 22 日，公司本部不存在已结清和未结清的不良或关注类信贷记录，过往信贷履约情况良好。

根据《企业征信报告》（自主查询版，统一社会信用代码：91430100183874201L），截至 2025 年 5 月 7 日，子公司长沙金霞新城城市发展有限公司（以下简称“金霞新城公司”）本部不存在未结清的不良或关注类信贷记录，已结清信贷信息中存在 1 笔不良类贷款。根据中国农业银行股份有限公司湖南省分行营业部出具的说明，金霞新城公司本部于 1995 年 12 月向该行长沙分行借款 480 万元，借款期限为 1 年，到期后本金一直未完全偿付，2004 年经法院调解，金霞新城公司在 2004 年 12 月 31 日之前按照调解协议归还了全部借款本金，双方债权债务关系解除。

根据《企业征信报告》（自主查询版，统一社会信用代码：91430100MA4QQFUG20），截至 2025 年 5 月 7 日，子公司湖南金霞国际贸易有限公司（以下简称“金霞国贸”）本部不存在已结清和未结清的不良或关注类信贷记录，过往信贷履约情况良好。

根据公司本部及金霞新城公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现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，公司在高级管理人员、治理结构和管理制度方面未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2024 年，公司营业总收入同比有所增长，仍主要来自土地整理、市政基础设施建设和货物贸易等业务，收入结构较稳定；同期，公司综合毛利率同比有所下降。

2024 年，公司营业总收入同比增长 2.13%，土地整理、市政基础设施建设和货物贸易仍为公司主要收入来源，收入结构较稳定，其他收入主要来源于房屋租赁、房产销售、物业管理及运营服务、酒店餐饮、融资租赁和商业保理等业务板块，对营业总收入形成补充。2024 年，公司综合毛利率同比下降 0.50 个百分点。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 10.15 亿元，相当于 2024 年全年的 28.47%，综合毛利率较 2024 年全年大幅下降，主要系土地整理和市政基础设施业务当期未确认收入，毛利率较低的货物贸易业务占比提升以及其他业务毛利率下降等因素综合影响所致。

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	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（%）
土地整理	7.04	20.17	16.67	6.45	18.11	17.19	--	--	--
市政基础设施建设	9.81	28.12	16.70	9.94	27.89	17.26	--	--	--
货物贸易	16.29	46.68	2.20	15.80	44.33	0.98	8.83	86.99	0.40
其他	1.75	5.02	42.39	3.45	9.67	24.37	1.32	13.01	11.62
合计	34.90	100.00	11.22	35.64	100.00	10.72	10.15	100.00	1.86

注：“--”表示该板块当期未确认收入

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

（1）土地整理及市政基础设施建设

公司是金霞经开区唯一的土地整理和基础设施建设主体，相关业务仍主要由子公司长沙金腾投资有限公司（以下简称“金腾公司”）承接，由子公司金霞新城公司进行建设。2024 年，公司土地整理和市政基础设施建设收入同比变动幅度较小，毛利率均同比有所上升。截至 2025 年 3 月底，公司土地整理及市政基础设施建设业务在建及拟建项目尚需投资规模较大，面临较大的资金支出压力，自营项目收益实现情况有待关注。

根据《长沙市开福区人民政府关于明确长沙金霞经济开发区基础设施及土地开发整理项目建设主体的通知》（开政发〔2012〕40 号）以及开福区政府与金霞新城公司签订的框架性委托代建协议，开福区政府授权长沙金霞经济开发区管理委员会（以下简称“金霞经开区管委会”）负责金霞经开区范围内的土地整理和基础设施建设，并授权金霞经开区管委会与金霞新城公司签订委托代建协议，委托金霞新城公司对项目进行投融资和施工建设，在项目竣工验收合格后，开福区政府安排支付项目投资建设中所发生的实际支出成本，并按照投资总额的 20.00%支付项目收益。2019 年以来，公司土地整理和市政基础设施项目由子公司金腾公司承接，并通过金腾公司委托至金霞新城公司进行建设，金腾公司作为委托方向金霞新城公司支付项目建设成本，并按照投资额的 17.00%向金霞新城公司支付投资收益。

会计处理方面，公司土地整理和市政基础设施建设投入均计入“存货-开发成本”，项目完工结算后确认收入并计入“应收账款”，每年度收到回款后对应收账款进行冲抵。2024 年，公司土地整理和市政基础设施建设业务合计回款 8.54 亿元，回款效率一般。

土地整理业务

2024 年，公司确认土地整理收入 6.45 亿元，同比下降 8.32%，毛利率同比小幅上升，确认收入的项目主要为大安统征地、香江二期、沙坪核心地块和湘粤统征地（二）等项目；2025 年 1—3 月，公司未实现土地整理收入。截至 2025 年 3 月底，公司土地整理业务主要在建及拟建项目尚需投资额 11.91 亿元，未来土地整理业务面临较大资金支出压力。

图表 5 • 截至 2025 年 3 月底公司土地整理业务主要在建项目情况

序号	项目名称	整理期间（年）	地块面积（亩）	总投资额（万元）	已投资额（万元）	尚需投资额（万元）
1	湘粤统征地（二）	2019~2025	545.00	58500.00	58968.92	--
2	大安统征地	2020~2025	369.00	40000.00	38753.45	1246.55
3	大明统征（二）	2019~2025	111.51	22000.00	17070.63	4929.37
4	沙坪核心板块	2019~2026	300.00	44704.00	41068.84	3635.16
5	金霞统征地	2019~2025	135.00	15000.00	12304.33	2695.67
6	广胜统征地（一）	2022~2025	113.60	18000.00	15598.40	2401.60
7	香江二期	2018~2025	682.00	72840.00	57302.64	15537.36
8	荷叶二号统征地	2024~2026	169.00	22000.00	21899.78	100.22
9	荷叶大市场 and 荷叶统征地	2024~2026	132.00	10560.00	2492.33	8067.67
10	高岭四号统征地	2024~2025	190.00	15200.00	4.92	15195.08
合计			2747.11	318804.00	265464.24	53808.68

注：截至 2025 年 3 月底，湘粤统征地（二）项目已投资额已超过总投资额，尚需投资额以“--”表示；因统计口径调整，香江二期项目由基础设施项目调整至土地整理项目

资料来源：根据公司提供资料整理

图表 6 • 截至 2025 年 3 月底公司土地整理业务主要拟建项目情况

序号	项目名称	整理期间（年）	地块面积（亩）	总投资额（万元）
1	青竹湖文体中心	2024~2026	118.00	8903.00
2	莫家坝公园	2024~2025	132.00	9890.00
3	金霞统征地（三）	2023~2025	253.80	38070.00
4	高岭一号统征地	2024~2026	106.00	8480.00
合计			609.80	65343.00

注：截至 2025 年 3 月底，莫家坝公园项目已开工
 资料来源：根据公司提供资料整理

市政基础设施建设业务

公司市政基础设施建设业务模式以委托代建为主，对部分产业园及文旅类项目采用自建自营模式建设，由公司本部和子公司湖南北城兴业开发建设有限公司（以下简称“北城兴业”）承接，自营项目拟通过租赁和文旅运营收入平衡资金投入，未来收益实现情况有待关注。2024 年，公司确认市政基础设施建设收入 9.94 亿元，毛利率为 17.26%，收入及毛利率均同比小幅增长；2025 年 1—3 月，公司未实现市政基础设施建设收入。截至 2025 年 3 月底，公司主要在建基础设施项目总投资额 45.70 亿元，尚需投资 10.89 亿元，其中自营项目尚需投资 6.28 亿元。同期末，公司主要拟建基础设施建设项目计划总投资规模 4.67 亿元。整体看，公司主要在建及拟建基础设施建设项目尚需投资规模为 15.56 亿元，资金支出压力较大。

图表 7 • 截至 2025 年 3 月底公司主要在建基础设施项目情况

模式	项目名称	总投资（万元）	已投资（万元）	尚需投资（万元）
委托代建	文慧路一期道路工程	5069.00	1335.77	3733.23
	格润路一期道路工程	2335.00	1079.56	1255.44
	文慧路三期道路工程	3717.00	382.91	3334.09
	春润路道路工程	4226.00	269.05	3956.95
	鹅羊山公园一期（1-2 期）	14308.00	12050.95	2257.05
	竹隐北路	13451.28	10582.42	2868.86
	高岭路二期道路工程	4126.00	3094.31	1031.69
	戴家河路道路工程	5962.00	3835.55	2126.45
	奕友路道路工程	3972.00	216.20	3755.80
	高冲路一期道路工程	9442.00	1710.26	7731.74
	保税二期	37013.90	26694.40	10319.50
	卓尔项目	12540.20	11426.74	1113.46
	金霞产业园附属配套	20000.00	17429.98	2570.02
自建自营	医疗器械产业园一期项目	76000.00	64358.96	11641.04
	金霞集聚区厂房工程项目（067 地块）	25000.00	20499.52	4500.48
	太阳山生态文旅项目	36000.00	24115.74	11884.26
	青竹湖文旅项目（二期）	45000.00	26700.21	18299.79
	青竹湖文旅项目	18000.00	11073.44	6926.56
	高岭生态文旅城（一期）项目	17800.00	16562.60	1237.40
	高岭生态文旅城（二期）项目	41000.00	39535.98	1464.02
	高岭生态文旅城（三期）项目	29000.00	26266.82	2733.18
	秀峰山生态旅游项目	33000.00	28874.84	4125.16
合计		456962.38	348096.21	108866.17

注：部分自营项目已投资额包含前期土地整理费用
 资料来源：根据公司提供资料整理

图表 8 • 截至 2025 年 3 月底公司主要拟建基础设施项目情况

序号	项目名称	建设周期（年份）	计划总投资额（万元）
1	鹅秀东路（文慧路-植基路）道路工程	2024-2025	2062.00
2	桔林道路工程	2024-2025	4231.00
3	大安路二期道路工程	2024-2026	18106.00
4	彭家巷路一期道路工程	2024-2026	22308.00
合计		--	46707.00

资料来源：根据公司提供资料整理

（2）货物贸易

2024 年，公司贸易收入同比小幅下降，仍处于微利运营，毛利率水平较低。公司贸易业务上下游集中度较高，需关注交易对手信用状况变化带来的经营风险。

公司货物贸易业务主要由子公司金霞国贸负责。公司主要贸易品种为成品油原料、新能源材料、沥青、粮食和手机等。

公司货物贸易业务主要采取两种模式开展。第一种模式下，公司根据与下游客户签订的具体销售合同，向客户指定的供应商进行采购，下游客户先行预付 15.00%或 20.00%保证金，公司向供应商支付全额货款并取得货权后，由下游客户采用现款现货方式陆续采购，占款周期约 3 个月。第二种模式下，公司向自选供应商采购相应货物，预付 80.00%货款，自主销售给下游客户，占款周期约 3 个月，下游客户支付货款后，公司将剩余 20.00%货款支付给供应商。

会计处理方面，公司取得货权时，相应成本计入“存货”，货物销售完成后计入“应收账款”，客户回款后冲抵。

2024 年及 2025 年 1—3 月，公司分别实现货物贸易收入 15.80 亿元和 8.83 亿元，毛利率分别为 0.98%和 0.40%，仍处于微利运营状态。2024 年，公司前五大供应商采购金额合计占比为 93.99%，前五大客户销售额合计占比为 84.04%，上下游集中度均较高，需关注交易对手信用状况变化带来的经营风险。

（3）其他业务

公司其他业务包括房产销售、房屋租赁、物业管理及运营服务、融资租赁及商业保理等多个业务板块，2024 年及 2025 年 1—3 月，其他收入分别为 3.45 亿元和 1.32 亿元，对公司营业总收入形成有益补充。

房产销售

2024 年，公司房产销售收入同比大幅增长，主要来自商品房项目销售结转，整体去化情况尚可；公司在建地产项目尚需投资规模较小，未来销售回款情况有待关注。

公司房产销售业务主要由子公司长沙北城兴联开发建设有限公司和北城兴业开展，两家子公司均具有房地产开发企业二级资质，开发的地产项目包括商业地产和工业地产两类，工业地产一般采取租售结合方式运营。2024 年，公司实现房产销售收入 2.07 亿元，同比增加 1.68 亿元，主要系商品房周南学府项目于 2024 年起交付结转所致，毛利率 14.51%。截至 2025 年 3 月底，公司在售地产项目主要有 3 个，包括商品房项目周南学府和书香里，以及工业地产项目未来科技城。其中，商品房项目总投资合计 13.00 亿元，已投资 10.39 亿元，2025 年 3 月末累计销售回款 7.67 亿元，整体去化情况尚可；未来科技城项目已基本完工，总投资额 6.00 亿元，其内建设有花园独栋办公厂房、多层厂房和办公研发大楼，园区产业定位主要为医疗器械、新材料、智能制造和电子信息等，根据市场需求情况推进厂房等业态销售，2025 年 3 月末累计销售回款 2.79 亿元，未出售部分通过对外出租实现回款。截至 2025 年 3 月底，公司暂无拟建商业地产项目，在建项目尚需投资规模较小，未来销售回款情况有待关注。

房屋租赁

公司通过自建及收购等方式持有金霞经开区范围内大量经营性房产，整体出租情况尚可。2024 年，公司租赁收入同比小幅增长，毛利率维持较高水平。截至 2025 年 3 月底，公司在建及拟建租赁房产项目尚需投资规模一般，未来随着存量物业升级改造完成、部分租户免租期结束以及在建拟建项目开发投产，公司租赁收入或仍有一定增长空间。

公司房屋租赁业务主要由子公司长沙开福国有资本投资运营有限公司（以下简称“开福国投”）负责，开福国投通过自建及收购等方式持有金霞经开区范围内大量物业资产，业态类型包括办公楼、工业厂房、人才公寓等，主要面向园区入驻企业及银行、幼儿园等机构出租，公司与承租单位均签订了租赁协议，约定租赁期限及租金支付方式等条款。2024 年，公司实现租赁收入 0.81 亿元，较上年小幅增长，毛利率为 38.45%。截至 2025 年 3 月底，公司主要租赁房产评估价值为 30.22 亿元（计入“投资性房地产”），建筑面积合计 65.29 万平方米，整体出租情况尚可，部分物业出租率偏低，其中，创业大厦（观山悦写字楼）依托周边高质量学校

资源，正在进行高档陪读公寓改造；湖湘文化艺术品大市场建设时间较久，商铺资产老旧，公司拟将其进行特色化升级改造，提升出租率；畅通物流中心（金润大厦）为部分招商企业提供免租期限，免租部分未纳入出租率统计。

截至 2025 年 3 月底，公司在建租赁房产项目主要包括图表 7 自建自营项目中的医疗器械产业园一期项目和金霞集聚区厂房工程项目（067 地块），总投资合计 10.10 亿元，已投资 8.49 亿元。同期末，处于报批阶段的拟建项目包括金霞微显产业园和谷医堂金霞基地，建成后业态以工业厂房为主，计划总投资合计 3.70 亿元，建设工期暂未确定。

图表 9 • 截至 2025 年 3 月底公司主要租赁房产情况

序号	项目名称	业态类型	获取方式	建筑面积 (平方米)	出租率 (%)	2024 年租金收入 (万元)
1	电商大厦	办公	自建	47488.08	87.68	1685.76
2	畅通物流中心（金润大厦）	工业	收购	16604.37	47.53	249.58
3	山河医药健康产业园	工业	收购	105478.85	64.00	1340.09
4	嘉德房产 1-5 栋（金霞跨境产贸城）	工业	收购	49660.42	51.00	470.75
5	卓尔 6 号栋	工业	收购	5010.26	79.61	105.25
6	金灿大厦	办公	自建	2591.04	90.60	57.40
7	湖湘文化艺术品大市场	商铺	自建	12095.03	35.32	61.33
8	创业大厦（观山悦写字楼）	办公	收购	11030.14	20.29	95.25
9	友谊咨询大厦 10-16 层	办公	自建	7609.00	56.37	225.00
10	会展中心	场馆	自建	36257.82	100.00	125.00
11	1-10 号仓库	工业仓储	自建	67429.08	100.00	439.47
12	金霞未来科技城厂房及人才公寓	工业、住宅	自建	126128.47	72.01	462.71
13	长沙消费电子产业园 1.1 期	工业	自建	165541.74	72.20	2782.32
合计		--	--	652924.30	--	8099.91

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 未来发展

随着金霞经开区产业持续发展，公司将打造“一体三极”主营业务架构，配合园区发展逐步推进土地整理和基础设施建设，并拓展产业投资和国有资产运营业务，助力金霞经开区产业导入和招商引资，并实现自身融资渠道优化及核心竞争力提升。

公司未来发展规划主要围绕建设金霞经开区“一极三高地”，即长沙工业的新增长极，开放型经济新高地、制度创新新高地、高质量发展新高地。公司按照园区发展规划，战略定位为金霞经开区城市开发运营商，打造“一体三极”主营业务，即以“城市开发”为主体，以“资产运营”“产业投资”“类金融和贸易”为三个增长极。其中，“城市开发”包括片区开发、基础设施项目受托管理、土地运营、地产开发（含保障性住房建设）、城市运维等，“资产运营”包括物业资产招商招租、物业服务等，“产业投资”包括股权（基金）投资及文旅、新能源、医疗康养等项目投资，“类金融和贸易”主要包括商业保理、融资租赁及国内外贸易等。

公司将配合园区重大项目安排计划，按照金霞经开区推进产城融合的发展规划，进一步推进土地整理业务和园区道路等基础设施建设，畅通区域间交通联系，并通过开展产业基金投资、股权投资、产业孵化项目投资、能源项目投资、片区开发等方式助力金霞经开区产业导入和招商引资，同时提升被整合资源和业务板块的核心竞争力，实现自身融资渠道及结构的优化，增强产业服务能力，助推区域经济社会高质量发展。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年合并财务报告，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对该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。公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2024 年，公司合并范围减少 3 家一级子公司，均为一级子公司调整为二级子公司；2025 年 1—3 月，公司合并范围内一级子公司未发生变化。截至 2025 年 3 月底，公司纳入合并范围的一级子公司共 10 家。整体看，公司合并范围内子公司变动对合并报表财务数据无影响，跟踪期内会计政策变更对公司财务报表无影响，公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

(1) 资产质量

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底有所增长，资产结构仍以流动资产为主；公司资产中存货和应收类款项占比高，对资金占用明显，资产流动性较弱。

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底增长 4.11%，资产结构仍以流动资产为主。

图表 10 • 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	267.58	83.88	268.74	80.92	289.25	81.85
货币资金	25.55	8.01	19.34	5.82	33.42	9.46
应收账款	52.42	16.43	63.63	19.16	63.76	18.04
其他应收款	31.18	9.77	38.09	11.47	38.78	10.97
存货	147.05	46.10	135.74	40.87	140.95	39.88
非流动资产	51.43	16.12	63.38	19.08	64.15	18.15
其他权益工具投资	8.66	2.71	9.16	2.76	9.53	2.70
投资性房地产	28.50	8.93	37.28	11.23	37.28	10.55
在建工程	5.53	1.73	9.59	2.89	9.69	2.74
无形资产	4.16	1.30	2.70	0.81	2.69	0.76
资产总额	319.01	100.00	332.12	100.00	353.41	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2025年一季度财务数据整理

① 流动资产

截至 2024 年底，公司流动资产较上年底增长 0.43%。公司流动资产仍主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。截至 2024 年底，公司货币资金较上年底下降 24.31%，其中受限金额 0.64 亿元，主要为保证金账户受限等原因，货币资金受限比例 3.30%。公司应收账款较上年底增长 21.38%，主要为应收开福区政府项目结算款，2024 年末占比为 94.09%，应收账款集中度很高，账龄较分散，累计计提坏账准备 0.10 亿元。公司其他应收款较上年底增长 22.17%，其中政府往来款项 35.97 亿元和关联方往来款项 1.13 亿元，按照 0.10%计提预期信用损失，其余款项按账龄组合计提，整体累计计提坏账准备 0.13 亿元；其他应收款前五大大欠款方期末余额合计 36.55 亿元，合计占比为 95.65%，集中度很高。公司存货较上年底下降 7.69%，主要系开发成本结转所致，存货主要由土地整理和代建项目开发成本 128.34 亿元、土地使用权 4.08 亿元和贸易库存商品 3.32 亿元构成，公司存货未计提跌价准备。

图表 11 • 截至 2024 年底公司其他应收款前五大欠款方情况

企业名称	款项性质	期末余额（亿元）	占其他应收款期末余额的比例（%）
长沙市开福区财政局	政府往来	21.81	57.08
金霞经开区管委会	政府往来	10.84	28.36
长沙市开福区青竹湖镇拆迁事务办公室	政府往来	2.77	7.25
长沙北城发展有限公司	关联方往来	0.86	2.25
湖南金霞东湖高科技发展有限公司	关联方往来	0.27	0.71
合计	--	36.55	95.65

资料来源：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增长 23.23%，主要系投资性房地产和在建工程增长所致。截至 2024 年底，公司其他权益工具主要系对产业及创投基金和湖南医药集团有限公司、湖南飞机起降系统技术研发有限公司和湖南高创翔宇科技有限公司等省级国企的股权投资，账面价值较上年底增长 5.78%，主要系对长沙市开福区产业发展母基金合伙企业（有限合伙）追加投资

所致。公司投资性房地产较上年底增长 30.81%，主要系金霞阳光里等已完工的自持物业由存货转入所致，投资性房地产按公允价值计量，主要由对外出租的厂房及办公楼构成。公司在建工程较上年底增长 73.31%，主要系金霞集聚区厂房工程项目（067 地块）、医疗器械产业园一期项目等自营项目投入增加所致。

截至 2025 年 3 月底，公司资产总额较上年底增长 6.41%，资产结构较上年底变动不大。其中，货币资金较上年底增长 72.80%，主要系公司于 2025 年 3 月发行海外债券资金尚未使用所致；其他资产类科目较上年底变化不大。

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 12 • 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	0.64	0.18	保证金账户受限、司法冻结、POS 机押金等
其他权益工具投资	4.00	1.13	质押贷款
投资性房地产	19.51	5.52	抵押贷款
存货	1.86	0.53	质押贷款
合计	26.01	7.36	--

资料来源：根据公司提供资料整理

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2024 年底，得益于股东增资和利润积累，公司所有者权益较上年底有所增长，实收资本和资本公积合计占比高，所有者权益结构稳定性强。

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底增长 3.69%，所有者权益中实收资本和资本公积合计占 82.05%，公司所有者权益结构稳定性强。截至 2024 年底，公司实收资本较上年底增加 1.52 亿元，系股东开福区政府货币增资所致；资本公积较上年底保持稳定；未分配利润较上年底增长 22.98%，主要系利润积累所致。

截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益较上年底变动不大。

图表 13 • 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	4.38	3.37	5.90	4.38	5.90	4.37
资本公积	104.63	80.54	104.63	77.67	104.64	77.52
其他综合收益	5.56	4.28	5.56	4.13	5.56	4.12
未分配利润	14.13	10.87	17.37	12.90	17.64	13.07
归属于母公司所有者权益合计	128.98	99.28	133.78	99.32	134.07	99.32
少数股东权益	0.94	0.72	0.92	0.68	0.92	0.68
所有者权益合计	129.91	100.00	134.70	100.00	134.99	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2025 年一季度财务数据整理

② 负债

跟踪期内，公司全部债务保持增长，融资渠道以银行贷款和应付债券为主，整体债务负担较重，公司面临一定的短期集中兑付压力。

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底增长 4.40%，负债结构仍以非流动负债为主。

公司经营性负债规模较小，主要包括应付账款（主要为应付施工方未结算工程款，2024 年末为 4.37 亿元）、其他应付款（应付政府及非关联方往来款、押金或保证金等，2024 年末为 3.46 亿元）和合同负债（预收售房款和产品销售款，2024 年末为 3.16 亿元）。

图表 14 • 公司负债主要构成情况

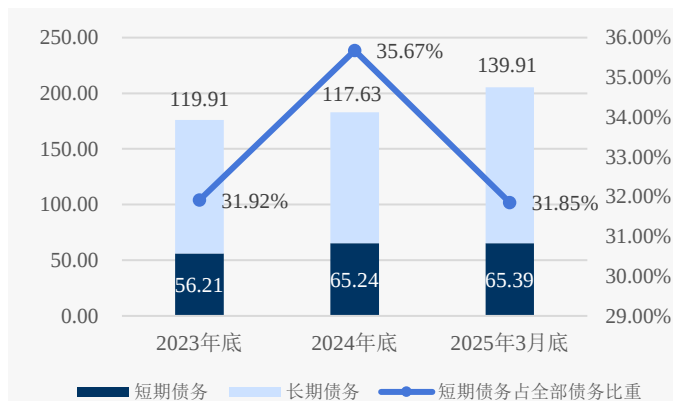
科目	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	65.98	34.89	76.41	38.71	75.12	34.39
短期借款	24.94	13.19	28.23	14.30	31.81	14.56
一年内到期的非流动负债	29.56	15.63	32.80	16.62	29.53	13.52
合同负债	4.01	2.12	3.16	1.60	2.51	1.15
非流动负债	123.12	65.11	121.01	61.29	143.29	65.61
长期借款	58.32	30.84	62.16	31.49	75.62	34.62
应付债券	61.58	32.57	55.46	28.09	64.29	29.44
负债总额	189.10	100.00	197.42	100.00	218.42	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2025 年一季度财务数据整理

全部债务方面，本报告合并口径将长期应付款中有息债务计入长期债务核算。截至 2024 年底，公司全部债务 182.86 亿元，较上年底增长 3.83%，仍以长期债务为主。公司融资渠道以银行贷款和应付债券为主，2024 年末分别约占 61%和 36%。从债务指标来看，截至 2024 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年底小幅提高，长期债务资本化比率较上年底有所下降。整体看，公司债务负担较重。

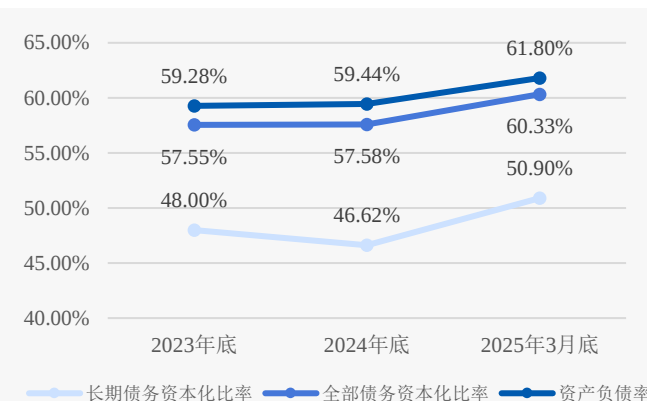
截至 2025 年 3 月底，随公司融资扩张，公司负债总额和全部债务较上年底均有所增长，债务结构仍以长期为主。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提高 2.36 个百分点、2.75 个百分点和 4.28 个百分点。

图表 15 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及公司提供资料整理

图表 16 • 公司债务杠杆水平



资料来源：根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及公司提供资料整理

从债务期限分布来看，截至 2025 年 3 月底，公司一年内到期的短期债务占全部债务的比例为 31.85%，面临一定的短期集中兑付压力。

图表 17 • 截至 2025 年 3 月底公司全部债务期限分布情况

到期期限	1 年以内	1~2 年	2~3 年	3 年以后	合计
偿还金额 (亿元)	65.39	32.16	66.69	41.07	205.30
占全部债务的比例 (%)	31.85	15.66	32.48	20.00	100.00

资料来源：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增长，期间费用控制能力较强，政府补助对利润总额贡献较大，公司盈利指标表现较强。

2024 年，公司营业总收入同比增长 2.13%，营业成本同比增长 2.70%，营业利润率同比下降 0.55 个百分点。

期间费用方面，公司期间费用以管理费用和财务费用为主，2024 年期间费用占营业总收入的比重为 4.94%，同比下降 0.95 个百分点，公司期间费用控制能力较强。

非经常性损益方面，2024 年，公司其他收益同比增长 10.25%，主要为公司获得的政府补助，占当期利润总额的比重分别为 55.85%，

政府补助对公司利润总额贡献较大。同期，公司确认投资收益 0.04 亿元，主要为其他权益工具投资持有期间取得的股利收入，对利润总额亦形成一定增益。

盈利指标方面，2024 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所下降。整体看，公司盈利指标表现较强。

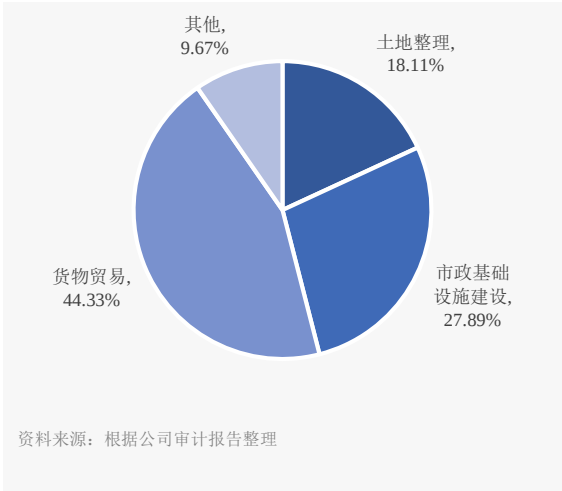
2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 10.15 亿元，相当于 2024 年全年的 28.47%，营业利润率较 2024 年全年大幅下降，主要系当期收入主要来自利润水平较低的货物贸易业务所致。

图表 18 • 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	34.90	35.64	10.15
营业成本	30.98	31.82	9.96
期间费用	2.06	1.76	0.59
投资收益	0.27	0.04	0.00
其他收益	1.93	2.13	0.77
利润总额	3.88	3.81	0.27
营业利润率（%）	10.36	9.81	0.94
总资本收益率（%）	1.80	1.60	--
净资产收益率（%）	2.92	2.61	--

资料来源：根据公司审计报告、2025年一季度财务数据及公司提供资料整理

图表 19 • 2024 年公司营业总收入构成



（4）现金流

2024 年，公司经营回款质量有所下降，经营活动现金仍表现为净流出；投资活动现金由净流入转为净流出；公司筹资力度有所放缓，筹资活动现金由净流入转为净流出。2025 年 1—3 月，公司经营活动和投资活动现金仍为净流出，筹资活动现金转为大额净流入。

图表 20 • 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	43.49	31.82	11.51
经营活动现金流出小计	44.48	32.92	18.37
经营活动现金流量净额	-0.99	-1.10	-6.85
投资活动现金流入小计	4.90	0.17	0.00
投资活动现金流出小计	4.05	3.81	0.56
投资活动现金流量净额	0.85	-3.64	-0.56
筹资活动前现金流量净额	-0.14	-4.74	-7.42
筹资活动现金流入小计	99.90	71.97	34.33
筹资活动现金流出小计	94.07	73.57	12.84
筹资活动现金流量净额	5.83	-1.61	21.50
现金收入比（%）	88.25	73.51	103.38

资料来源：根据公司审计报告及2025年一季度财务数据整理

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。2024 年，公司经营活动现金流入同比下降 26.83%，其中，销售商品、提供劳务收到的现金 26.20 亿元，现金收入比同比下降；收到其他与经营活动有关的现金 5.62 亿元，同比下降 55.72%，主要为收到的政府补助、保理款本金、代收代付款、押金及保证金等。2024 年，公司经营活动现金流出同比下降 25.98%，主要系项目及业务支出减少所致。同期，公司经营活动现金仍表现为小幅净流出。

从投资活动看，2024 年，公司投资活动现金流入同比大幅下降，主要系 2023 年收回权益类投资款 4.50 亿元所致；同期，公司投资活动现金流出主要为自营项目建设支出和权益类投资支出。2024 年，公司投资活动现金由净流入转为净流出。

2024 年，公司筹资活动前现金流量净额仍为负，资金缺口有所扩大。

从筹资活动看，2024 年，公司筹资活动现金流入同比下降 27.96%，主要为吸收股东增资、取得借款及发行债券收到的现金；筹资活动现金流出同比下降 21.79%，主要为偿还债务本息支付的现金。2024 年，公司筹资活动现金由净流入转为净流出。

2025 年 1—3 月，公司经营活动现金和投资活动现金均表现为净流出，筹资活动现金表现为净流入。

2 偿债指标变化

公司短期及长期偿债指标均表现一般，间接融资渠道畅通。

图表 21 • 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（%）	405.54	351.69	385.03
	速动比率（%）	182.66	174.05	197.40
	现金短期债务比（倍）	0.45	0.30	0.51
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	5.93	5.74	--
	全部债务/EBITDA（倍）	29.69	31.83	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.80	0.73	--

资料来源：根据公司审计报告、2025年一季度财务数据及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2024 年底，公司流动比率和速动比率较上年底有所下降，流动资产对流动负债的保障程度指标表现很强。同期末，公司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较低。截至 2025 年 3 月底，公司短期偿债指标较上年底均有所提升。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 同比小幅下降，EBITDA 对利息支出保障程度仍较强，全部债务/EBITDA 指标表现弱。整体看，公司长期偿债指标表现一般。

银行授信方面，截至 2025 年 3 月底，公司获得主要合作银行授信额度 295.39 亿元，剩余未使用额度 109.09 亿元，公司间接融资渠道畅通，备用流动性充裕。

对外担保方面，截至报告出具日，公司无对外担保。

未决诉讼方面，截至报告出具日，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

公司本部资产和负债占合并口径比重一般，所有者权益占合并口径比重较高；营业总收入及利润总额主要来自子公司，公司本部对子公司管控力度很强。

截至 2024 年底，公司本部资产和负债占合并口径比重一般，分别为 59.91%和 54.33%；所有者权益占合并口径比重为 68.10%，占比较高。

截至 2024 年底，公司本部资产总额较上年底增长 0.74%，其中，流动资产占 48.03%，非流动资产占 51.97%。从构成看，流动资产主要由货币资金和其他应收款构成；非流动资产主要由其他权益工具投资和长期股权投资构成。截至 2024 年底，公司本部负债总额较上年底增长 12.63%，其中，流动负债 32.89%，非流动负债占 67.11%。同期末，公司本部全部债务 82.08 亿元，较上年底增长 14.97%，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 53.90%和 47.22%，债务负担一般。2024 年，公司营业总收入和利润总额分别占合并口径的比重为 0.08%和 8.93%，公司业务主要由下属子公司承担。

公司制定了《湖南金霞发展集团有限公司子公司管理制度》，对子公司日常运作、人事管理、经营决策、财务管理和内部审计监督等方面实施全面监管，公司本部对子公司管控力度很强。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产和环境保护，能够履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体看，公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司市政基础设施建设和土地整理业务需要消耗能源，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发生安全责任事故、存在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，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，公司作为开福区重要的基础设施建设主体之一，跟踪期内继续在资金注入及政府补助等方面获得有力的外部支持。

公司全资股东和实际控制人为开福区政府，2024 年，开福区地区生产总值保持增长，一般公共预算收入质量尚可，财政自给能力较强。截至 2024 年底，开福区地方政府债务余额为 85.86 亿元，地方政府债务负担一般。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

公司作为开福区重要的基础设施建设主体之一，是金霞经开区唯一的基础设施建设和土地整理主体，业务具有区域专营优势。跟踪期内，公司在资金注入及政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

资金注入

2024 年，公司收到股东货币增资 1.52 亿元，计入“实收资本”。

政府补助

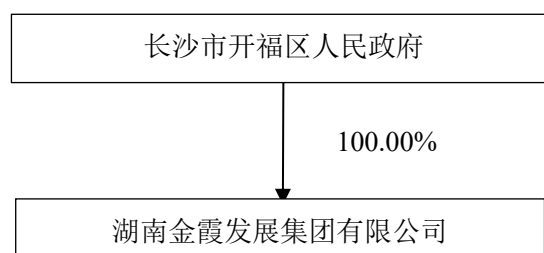
2024 年及 2025 年 1—3 月，公司分别收到政府补助 2.13 亿元和 0.77 亿元，计入“其他收益”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、跟踪评级结论

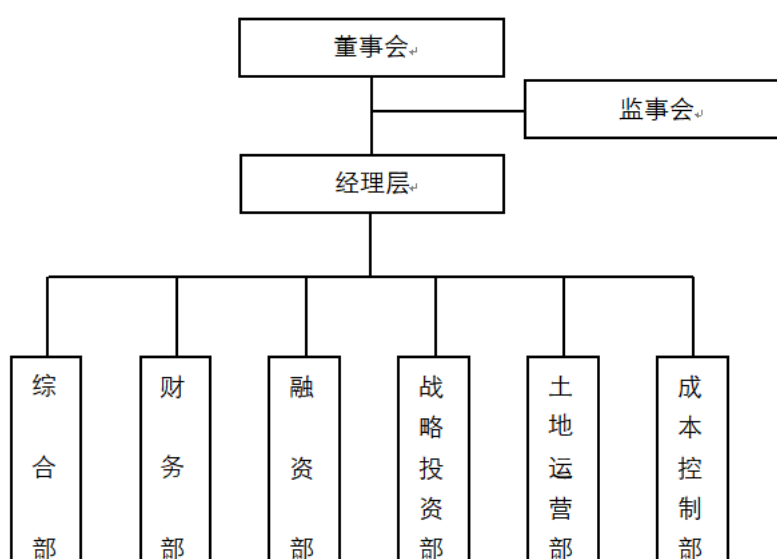
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：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 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2025 年 3 月底）

子公司名称	主营业务范围	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
长沙金霞新城城市发展有限公司	三级房地产开发、经营；征地拆迁、代建房屋、综合开发土地房屋；物流（限分支机构）；农业基础设施建设等	100.00	--	划拨
长沙金腾投资有限公司	物流园投资；城市基础设施建设；房屋建筑工程设计服务	100.00	--	划拨
湖南北城兴业开发建设有限公司	房地产开发经营；工业地产开发；自有房地产经营活动；自有厂房租赁；房屋租赁；场地租赁；物业管理；房地产咨询服务；自建房屋的销售	100.00	--	投资设立
湖南金霞国际贸易有限公司	自营和代理各类商品及技术的进出口，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外；贸易代理；供应链管理与服务；仓储管理服务；仓储代理服务	100.00	--	投资设立
长沙开福国有资本投资运营有限公司	产业投资；创业投资；创业投资咨询业务；受托管理私募股权基金，从事投融资管理及相关咨询服务业务（不得从事吸收公众存款或变相吸收公众存款、集资收款、受托贷款、发放贷款等国家金融监管及财政信用业务）；企业管理服务	100.00	--	投资设立
长沙市开福区文化旅游投资有限公司	文化旅游产业投资与管理；生态农业旅游投资；乡村观光旅游；休闲旅游；文化创意；文化娱乐经纪；文化活动服务；文化产品研发；会展业的经营和服务；广告制作服务、发布服务等	100.00	--	投资设立
长沙开福医疗健康产业投资有限公司	医疗领域的投资；股权投资；投资咨询（不含金融、证券、期货）；健康医疗产业项目的建设、管理、运营；医疗信息、技术咨询服务；养老产业策划、咨询；数据及信息资料的处理和保管；大数据处理技术的研究、开发	100.00	--	投资设立
湖南中鑫融资租赁有限公司	融资租赁、经营租赁、与融资租赁和经营租赁业务相关的租赁物购买、残值处理与维修、租赁交易咨询、接受租赁保证金、转让与受让融资租赁资产、固定收益类证券投资业务等	100.00	--	投资设立
湖南中鑫商业保理有限公司	保理融资、销售分户（分类）账管理、与受让应收款相关的催收业务、非商业性坏账担保、客户资信调查与评估等	100.00	--	投资设立
湖南观湖开发建设有限责任公司	房地产开发经营；建设工程施工；市政设施管理；土地使用权租赁；住房租赁；交通设施维修	100.00	--	投资设立

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 公司主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	25.55	19.34	33.42
应收账款（亿元）	52.42	63.63	63.76
其他应收款（亿元）	31.18	38.09	38.78
存货（亿元）	147.05	135.74	140.95
长期股权投资（亿元）	1.78	1.75	1.75
固定资产（亿元）	1.96	2.03	2.01
在建工程（亿元）	5.53	9.59	9.69
资产总额（亿元）	319.01	332.12	353.41
实收资本（亿元）	4.38	5.90	5.90
少数股东权益（亿元）	0.94	0.92	0.92
所有者权益（亿元）	129.91	134.70	134.99
短期债务（亿元）	56.21	65.24	65.39
长期债务（亿元）	119.91	117.63	139.91
全部债务（亿元）	176.12	182.86	205.30
营业总收入（亿元）	34.90	35.64	10.15
营业成本（亿元）	30.98	31.82	9.96
其他收益（亿元）	1.93	2.13	0.77
利润总额（亿元）	3.88	3.81	0.27
EBITDA（亿元）	5.93	5.74	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	30.80	26.20	10.49
经营活动现金流入小计（亿元）	43.49	31.82	11.51
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.99	-1.10	-6.85
投资活动现金流量净额（亿元）	0.85	-3.64	-0.56
筹资活动现金流量净额（亿元）	5.83	-1.61	21.50
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.72	0.61	--
存货周转次数（次）	0.21	0.23	--
总资产周转次数（次）	0.11	0.11	--
现金收入比（%）	88.25	73.51	103.38
营业利润率（%）	10.36	9.81	0.94
总资本收益率（%）	1.80	1.60	--
净资产收益率（%）	2.92	2.61	--
长期债务资本化比率（%）	48.00	46.62	50.90
全部债务资本化比率（%）	57.55	57.58	60.33
资产负债率（%）	59.28	59.44	61.80
流动比率（%）	405.54	351.69	385.03
速动比率（%）	182.66	174.05	197.40
经营现金流流动负债比（%）	-1.50	-1.44	--
现金短期债务比（倍）	0.45	0.30	0.51
EBITDA 利息倍数（倍）	0.80	0.73	--
全部债务/EBITDA（倍）	29.69	31.83	--

注：1.2023—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2025 年一季度财务数据未经审计；2. “--” 表示数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及公司提供资料整理

附件 2-2 公司主要财务数据及指标（本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	11.88	6.83	6.86
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	87.07	88.64	89.70
存货（亿元）	8.27	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	82.34	94.90	96.82
固定资产（亿元）	0.70	0.71	0.70
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	197.53	198.99	201.99
实收资本（亿元）	4.38	5.90	5.90
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	102.30	91.73	92.15
短期债务（亿元）	9.70	10.67	13.05
长期债务（亿元）	61.69	71.41	71.64
全部债务（亿元）	71.39	82.08	84.68
营业总收入（亿元）	0.04	0.03	0.01
营业成本（亿元）	0.05	0.06	0.01
其他收益（亿元）	1.27	1.30	0.66
利润总额（亿元）	1.01	0.34	0.42
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.02	0.03	0.01
经营活动现金流入小计（亿元）	3.72	2.15	0.69
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.47	-5.50	0.37
投资活动现金流量净额（亿元）	-33.14	-6.37	-2.45
筹资活动现金流量净额（亿元）	35.56	6.81	2.11
财务指标			
销售债权周转次数（次）	*	*	--
存货周转次数（次）	0.01	0.01	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	51.20	121.52	128.79
营业利润率（%）	-71.14	-141.64	-108.49
总资本收益率（%）	0.84	0.65	--
净资产收益率（%）	0.99	0.37	--
长期债务资本化比率（%）	37.62	43.77	43.74
全部债务资本化比率（%）	41.10	47.22	47.89
资产负债率（%）	48.21	53.90	54.38
流动比率（%）	325.35	270.94	256.76
速动比率（%）	300.27	270.94	256.76
经营现金流动负债比（%）	-1.44	-15.58	--
现金短期债务比（倍）	1.23	0.64	0.53
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1.2023—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2025 年一季度财务数据未经审计；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，用“/”表示；3.“*”表示分母为 0，数据无意义；“--”表示数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季度财务数据整理

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 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