

信用评级公告

联合〔2022〕4926号

联合资信评估股份有限公司通过对长沙经济技术开发区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，确定维持长沙经济技术开发区集团有限公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“17长经开债01/PR长经01”的信用等级为AAA，维持“20长沙经开MTN001”和“21长沙经开MTN001”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

二〇二二年六月二十四日

长沙经济技术开发区集团有限公司2022年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
长沙经济技术开发区集团有限公司	AA+	稳定	AA+	稳定
中证信用增进股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
17长经开债01/PR长经01	AAA	稳定	AAA	稳定
20长沙经开MTN001	AA+	稳定	AA+	稳定
21长沙经开MTN001	AA+	稳定	AA+	稳定

偿债主体跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
17长经开债01/PR长经01	10.00亿元	4.00亿元	2024/03/03
20长沙经开MTN001	15.00亿元	15.00亿元	2023/09/07
21长沙经开MTN001	10.00亿元	10.00亿元	2024/03/15

注：“17长经开债01/PR长经01”从存续期的第3—7个计息年度的付息日分别按照债券发行总额20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金，到期兑付日为最后一期本金偿付日；“20长沙经开MTN001”和“21长沙经开MTN001”所列到期兑付日按最近一次行权日计算；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

评级时间：2022年6月24日

偿债主体本次评级使用的评级方法、模型：

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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

长沙经济技术开发区集团有限公司（以下简称“公司”）是长沙经济技术开发区（以下简称“长沙经开区”）内从事土地开发和基础设施建设的重要经营实体。跟踪期内，公司外部发展环境良好，业务在所属区域保持专营性优势，并继续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，跟踪期内，公司收入易受行情和政策影响、资产流动性较弱、面临较大筹资压力、存在一定的对外投资及或有负债风险等因素对公司信用水平带来的不利影响。随着长沙经开区经济的不断发展、长沙经开区内土地开发和道路基础设施建设的持续推进，公司经营有望保持稳定。

“17长经开债01/PR长经01”由中证信用增进股份有限公司（以下简称“中证信用”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，中证信用主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。其担保显著提升了“17长经开债01/PR长经01”偿付的安全性。同时，“17长经开债01/PR长经01”的分期偿还条款可有效降低公司的集中偿付压力。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA+，维持“17长经开债01/PR长经01”信用等级为AAA，维持“20长沙经开MTN001”和“21长沙经开MTN001”信用等级为AA+，评级展望为稳定。

优势

1. 跟踪期内，公司外部发展环境良好。跟踪期内，长沙市和长沙经开区经济实力持续增长，固定资产投资增速分别为8.2%和11.5%，为公司发展提供了良好的外部发展环境。
2. 跟踪期内，公司业务在所属区域保持专营性优势。作为长沙经开区内从事土地开发和基础设施建设的重要经营实体，跟踪期内，公司职能定位未发生变化，业务在所属区域保持专营性优势。
3. 跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。跟踪

偿债主体本次评级模型打分表及结果:

指示评级	aa ⁻	评级结果		AA ⁺
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	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	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	4
		资本结构	3	
		偿债能力	2	
调整因素和理由				调整子级
外部支持				2

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

分析师:

王默璇 (登记编号: R0150221070001)

杜 晗 (登记编号: R0150222040004)

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

网址: www.lhratings.com

期内, 公司获得财政补贴 9.85 亿元。

4. **分期条款和增信措施。**“17 长经开债 01/PR 长经 01” 的分期偿还条款可有效降低公司的集中偿付压力, 中证信用为“17 长经开债 01/PR 长经 01” 提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保, 显著提升了上述债券本息偿还的安全性。

关注

1. **跟踪期内, 公司收入易受行情和政策影响。**2021 年, 公司营业总收入中土地开发收入和房地产收入占比仍大, 公司收入水平和盈利能力易受市场行情和宏观政策影响, 存在一定不稳定性。
2. **跟踪期内, 公司资产流动性较弱。**截至 2021 年底, 公司应收类款项及存货合计占资产总额的比重为 59.98%, 对公司资金形成较大占用, 且部分土地使用权及房产未办理相关权证或被抵押, 资产流动性较弱。
3. **跟踪期内, 公司面临较大筹资压力。**截至 2021 年底, 公司在建及拟建项目尚需投资额规模大, 面临较大筹资压力。
4. **跟踪期内, 公司其他应收款存在较大回收风险, 并面临一定对外投资风险和或有负债风险。**跟踪期内, 公司长期股权投资中存在较大规模对外投资; 其他应收款中部分债务人经营不善, 面临较大回收风险; 对外担保部分被担保对象为民营企业, 公司面临一定或有负债风险。联合资信将对上述款项回收、对外投资收益情况及退出方式和担保代偿情况保持关注。

偿债主体主要财务数据:

合并口径				
项目	2019年	2020年	2021年	2022年3月
现金类资产(亿元)	26.55	33.38	52.88	49.15
资产总额(亿元)	342.05	462.69	529.92	537.58
所有者权益(亿元)	157.68	184.53	187.24	185.45
短期债务(亿元)	31.58	48.87	70.67	--
长期债务(亿元)	120.27	172.08	214.58	--
全部债务(亿元)	151.85	220.95	285.24	292.03
营业总收入(亿元)	33.99	22.37	35.17	2.88
利润总额(亿元)	2.68	10.52	3.72	-1.89
EBITDA(亿元)	9.53	18.39	13.47	--
经营性净现金流(亿元)	5.57	-6.75	-11.29	-6.04
营业利润率(%)	14.18	23.43	16.20	35.17
净资产收益率(%)	1.51	4.72	1.69	--
资产负债率(%)	53.90	60.12	64.67	65.50
全部债务资本化比率(%)	49.06	54.49	60.37	61.16
流动比率(%)	413.99	329.95	307.02	608.74
经营现金流动负债比(%)	9.38	-6.75	-9.28	--
现金短期债务比(倍)	0.84	0.68	0.75	--
EBITDA利息倍数(倍)	1.30	1.88	0.94	--
全部债务/EBITDA(倍)	15.94	12.02	21.18	--
公司本部(母公司)				
项目	2019年	2020年	2021年	2022年3月
资产总额(亿元)	290.78	343.57	407.34	402.41
所有者权益(亿元)	144.24	144.86	158.98	156.69
全部债务(亿元)	130.35	170.72	219.75	215.30
营业总收入(亿元)	22.09	11.98	8.64	0.18
利润总额(亿元)	0.57	1.01	1.07	-2.28
资产负债率(%)	50.39	57.84	60.97	61.06
全部债务资本化比率(%)	47.47	54.10	58.02	57.88
流动比率(%)	486.02	336.15	284.35	769.80
经营现金流动负债比(%)	-2.37	14.08	3.49	--

注: 1. 2019年和2021年财务数据取自当年审计报告期末数,非追溯调整数据,2020年数据为2021年审计报告期初数; 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,均指人民币; 3. 已将合并口径中长期应付款中有息债务纳入有息债务估算; 4. 2022年一季度财务数据未经审计; 5. "--"表示未获取; 6. 2022年3月底,公司未将一年内到期的有息债务调整至流动负债,本报告未对2022年3月底的债务结构进行分析

数据来源:根据公司审计报告、2022年一季度财务报告及公司提供资料整理

偿债主体评级历史:

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21长沙经开MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/06/25	林青颖	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长沙经开MTN001							
17长经开债01/PR长经01							
21长沙经开MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/03/02	王默璇 杜晗	城市基础设施投资企业信用评级方法V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表)V3.0.201907	阅读全文
20长沙经开MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/05/28	宋金玲 王默璇	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
17长经开债01/PR长经01	AAA	AA ⁺	稳定	2017/02/22	周海涵 王治	基础设施建设投资企业信用分析要点(2015年)	阅读全文

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

声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受长沙经济技术开发区集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、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。

八、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。

长沙经济技术开发区集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于长沙经济技术开发区集团有限公司（以下简称“公司”）及相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本概况

跟踪期内，公司股权结构未发生变化，长沙经济技术开发区管理委员会（以下简称“经开区管委会”）仍为公司的唯一股东及实际控制人。2021 年 7 月，经开区管委会对公司增资 40.00 亿元，但实缴暂未到位¹。截至 2022 年 3 月底，公司注册资本为 50.00 亿元，实收资本为 10.00 亿元。

跟踪期内，公司职能定位和营业范围均未发生变化，组织架构有所变化。截至 2022 年 3 月底，公司本部内设 4 个部门，包括综合管理部（下设党建督办处、行政综合处、人力资源中心）、财务投融资部（下设财务管理中心、投融资工作处）、风控审计部（下设法务中心、审计监督处）和项目服务部（下设 PPP 服务处和项目服务处），此外公司党委下设纪委和工会；合并范围子公司共 19 家。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 529.92 亿元，所有者权益 187.24 亿元（含少数股东权益 9.56 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 35.17 亿元，利润总额 3.72 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 537.58 亿元，所有者权益 185.45 亿元（含少数股东权益 9.62 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.88 亿元，利润总额-1.89 亿元。

公司注册地址：长沙经济技术开发区三一一路二号；法定代表人：谭超纲。

¹ 公司注册资本已完成工商变更登记，实缴到位时间暂未确定。

三、债券概况和募集资金使用情况

截至 2022 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，其中“17 长经开债 01/PR 长经 01”和“21 长沙经开 MTN001”募集资金均已按指定用途使用完毕，“20 长沙经开 MTN001”募集资金已按指定用途使用 12.16 亿元。跟踪期内，上述债券已按期足额支付债券利息及分期本金。

表 1 截至 2022 年 5 月底联合资信所评公司存续债券概况（单位：亿元、年）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
17 长经开债 01/PR 长经 01	10.00	4.00	2017/03/03	7
20 长沙经开 MTN001	15.00	15.00	2020/09/07	3+2
21 长沙经开 MTN001	10.00	10.00	2021/03/15	3+2
合计	35.00	29.00	--	--

资料来源：联合资信整理

1. 普通优先债券

截至 2022 年 5 月底，公司由联合资信评定的存续期普通优先债券合计金额 25.00 亿元。

2. 担保债券

截至 2022 年 5 月底，公司由联合资信评定的存续期担保债券为“17 长经开债 01/PR 长经 01”，“17 长经开债 01/PR 长经 01”由中证信用增进股份有限公司（以下简称“中证信用”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。

在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速²（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额 (万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速 (%)	18.30 (4.95)	7.90 (5.47)	4.90 (4.85)	4.00 (5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速 (%)	24.50 (6.79)	15.90 (6.95)	11.80 (6.37)	9.60 (6.15)	6.50
固定资产投资增速 (%)	25.60 (2.90)	12.60 (4.40)	7.30 (3.80)	4.90 (3.90)	9.30
房地产投资 (%)	25.60 (7.60)	15.00 (8.20)	8.80 (7.20)	4.40 (5.69)	0.70
基建投资 (%)	29.70 (2.30)	7.80 (2.40)	1.50 (0.40)	0.40 (0.65)	8.50
制造业投资 (%)	29.80 (-2.0)	19.20 (2.00)	14.80 (3.30)	13.50 (4.80)	15.60
社会消费品零售 (%)	33.90 (4.14)	23.00 (4.39)	16.40 (3.93)	12.50 (3.98)	3.27
出口增速 (%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速 (%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70 (4.53)	12.00 (5.14)	9.70 (5.05)	8.10 (5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速
资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。

消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年

一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同

²为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的

几何平均增长率，下同

比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。

2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。

2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。

2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。

2022 年一季度，城镇调查失业率均值为

5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。

生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

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

2008年后，在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，城投企业融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

(2) 行业监管与政策

2021年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据2014年《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号），财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351号），对2014年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投

企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年开始，国内经济下行压力加大，2020年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资政策整体收紧。2021年4月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月，银保监会〔2021〕15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐性债务主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022年以来，经历了国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对“稳增长”的支撑作用。2022年4月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会

会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022年5月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月，财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

(3) 行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，需重点关注短期偿债压力大及出现负面事件的尾部城投企业的信用风险。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业

仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区的城投企业的债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标债务逾期等负面事件的尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济概况

公司是国家级长沙经济技术开发区（以下简称“长沙经开区”）从事土地开发和出让的唯一经营实体。长沙市经济发展状况、长沙经开区投资环境、招商引资能力、区内产业布局和政策环境变化都将对公司经营活动产生较大影响。

2021年，长沙市及长沙经开区经济仍保持增长，固定资产投资增速较快，为公司发展提供了良好的外部发展环境。

长沙地处中国华中地区、湘江下游、长浏盆地西缘、湖南东部偏北，是长江中游城市群和长江经济带重要的节点城市。截至2021年底，长沙市下辖6个区、1个县、代管2个县级市，总面积11819平方千米，常住人口1023.93万人。长沙市是综合交通枢纽、国家物流枢纽，京广高铁、沪昆高铁、渝厦高铁在此交汇。

2021年，长沙市地区生产总值13270.70亿元，比上年增长7.5%。分产业看，第一产业增加值425.56亿元，增长9.1%；第二产业增加值5251.30亿元，增长5.2%；第三产业增加值7593.85亿元，增长8.9%。第一、二、三产业对经济增长的贡献率分别为4.2%、27.6%和68.2%。第一、二、三产业增加值占地区生产总值的比重分别为3.2%、39.6%和57.2%。

2021年，长沙市固定资产投资比上年增长8.2%。其中，民间投资增长6.8%。分投资

方向看，工业投资增长 11.5%，基础设施投资下降 3.6%，高新技术产业投资增长 6.1%。房地产开发投资 2236.12 亿元，比上年增长 19.7%。全年商品房销售面积 2605.79 万平方米，增长 9.5%；商品房销售额 2620.32 亿元，增长 19.3%。

2021 年，长沙市完成一般公共预算收入 1200.00 亿元；一般公共预算支出 1563.26 亿元，财政自给率为 76.76%，自给能力较好，但对转移支付仍存在一定依赖。同期，长沙市政府性基金收入为 1120.00 亿元。截至 2021 年底，长沙市债务余额为 2554.49 亿元，地方政府债务负担较重。

长沙经开区是湖南省首家国家级经开区，位于长株潭自主创新示范区和长沙东部开放型经济走廊，形成了工程机械、汽车及零部件、电子信息等“两主一特”产业格局，工程机械、汽车及零部件产业均为千亿产业。2021 年，长沙经开区技工贸总收入增长 10%；规模工业总产值增长 14.3%；规模工业增加值增长 10.9%；全社会固定资产投资增长 11.5%，其中产业投资增长 30.6%；研发投入占营业总收入比重为 3.7%；规模工业用电量增长 2.5%；财政总收入同比增长 2.3%；实际利用外资增长 10.2%，进出口总额增长 40%。

长沙经开区工程机械、汽车及零部件、电子信息三大支柱行业工业总产值快速增加，园区产业以工业为主；现代服务业等其他产业的税收收入规模很小，尚不能有效支撑长沙经开区税收。2021 年，长沙经开区完成财政收入 120.09 亿元；其中一般公共预算收入为 49.97 亿元，受疫情影响同比下降 2.42%。同期，土地出让收入同比增长 6.25% 至 40.20 亿元，主要系长沙经开区加大了土地挂牌的力度所致。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司唯一股东及实际控制人未发生变更，仍为经开区管委会；注册资本增至

50.00 亿元，实收资本仍为 10.00 亿元。

2. 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司业务在所属区域保持专营性优势。

作为长沙经开区内从事土地开发和基础设施建设的唯一经营实体，跟踪期内，公司职能定位未发生变化，业务在所属区域保持专营性优势。

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司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：91430100184150352A），截至 2022 年 5 月 31 日，公司本部无未结清、已结清不良信贷及欠息情况发生。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构及管理架构未发生变化，管理制度执行情况良好。

八、经营分析

1. 经营概况

2021 年，公司主营业务收入同比增幅明显，主要以土地开发收入为主，主营业务毛利率水平受其他业务带动大幅增长。

2021 年，公司主营业务收入同比增幅明显，且各收入占比出现较大变化。2021 年，受与土地储备中心的结算加快导致土地开发收入上升影响，公司主营业务收入增至 33.44 亿元；水务板块（包括供水及污水处理）收入有所增

长；其他业务包括房地产业务、担保业务和公租房业务，是公司主营业务收入的有利补充。

毛利率方面，公司主营业务毛利率同比增至 22.61%，主要系毛利率较高的其他业务收入占比提高所致；涉水业务毛利率仍保持较高水平。

2022 年 1—3 月，公司实现主营业务收入

2.88 亿元，相当于 2021 年全年主营业务收入的 8.61%，主要由于公司土地出让集中在下半年、疫情影响土地出让进度导致土地出让收入减少所致。同期，公司主营业务毛利率同比有所增长，主要系毛利率低的土地开发未实现收入所致。

表 3 公司主营业务收入构成和毛利率情况（单位：亿元）

项目	2020 年			2021 年			2022 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 (%)
土地开发	10.53	55.63	14.06	16.98	50.78	12.13	0.00	0.00	0.00
污水处理	2.43	12.86	56.08	2.92	8.73	53.08	0.81	28.13	55.56
供水	1.47	7.76	19.15	2.21	6.61	21.72	0.37	12.85	2.70
其他业务	4.49	23.75	16.54	11.33	33.88	30.63	1.70	59.03	39.41
合计	18.92	100.00	20.45	33.44	100.00	22.61	2.88	100.00	39.24

注：公司未提供追溯后的 2020 年主营业务收入构成，本表仍按照追溯前进行列示
资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供数据整理

2. 业务经营分析

(1) 土地开发业务

2021 年，公司土地开发收入同比有所增长，但回款情况欠佳。截至 2021 年底，公司待出让土地规模较大，对公司资金形成较大占用；截至 2022 年 3 月底，公司在建土地开发项目规模较大，公司面临较大的资金支出压力。

土地开发业务主要由公司本部及控股子公司汨罗市普乐投资开发有限公司（简称“汨罗普乐公司”）共同负责。其中，公司本部主要负责长沙经开区本片区、榔梨片区以及黄花片区的土地开发业务，汨罗普乐公司主要负责长沙经开区汨罗（弼时）产业园（以下简称“汨罗产业园”）15 平方公里的土地开发业务。公司土地开发业务主要包括下列三种经营模式：

开发出让（转让）自有土地

公司自有土地主要系政府注入或者招拍挂购入等方式取得。待公司完善土地周边配套后，根据片区规划、市场需求情况等因素制定出让计划，并委托长沙经济技术开发区土地储备中心（以下简称“经开区土储中心”）在长沙县自然资源局开展“招拍挂”进行出让或转

让。

对于政府注入的土地，在土地成交后，竞得人与经开区土储中心签订土地出让合同并向经开区土储中心缴纳土地出让金，经开区土储中心将土地出让金在计提基金税费后全额拨付至公司。

对于招拍挂购入的土地，公司在交易场所挂牌后，与竞得人签订转让合同，在交地手续完成后确认收入。对于经开区管委会由于招商引资或者规划用途调整确需征收公司的土地的，在经开区管委会出具收回决定后，由经开区土储中心与公司签订《国有建设用地土地使用权收回合同》。土地收回价格按公司土地购入成本及资金成本进行补偿。2021 年，公司在该模式下出让土地 121.86 亩，实现收入 2.77 亿元，完成回款 0.50 亿元，回款进度有所滞后。

代为开发整理土地

根据公司与经开区土储中心签订的协议，经开区土储中心委托公司对长沙经开区区域内的土地进行整理和开发。公司主要负责对长沙经开区规划范围内的储备土地组织实施征地、拆迁、场地平整、安置补偿等工作，使土

地达到“七通一平”的熟地状态。经开区土储中心按长沙经开区土地整理计划将区域内土地整理项目发包给公司实施，每年按照公司因实施土地整理项目而实际支出的工程款数额并额外计取一定收益率与公司进行结算。

2021年，公司在代为开发整理土地模式下共出让土地956.55亩，实现收入9.08亿元，完成回款2.20亿元。

园区合作开发模式

根据《长沙经济技术开发区管委会关于合作开发长沙经开区汨罗（弼时）产业园合作协议》及补充协议，汨罗普乐公司主要负责汨罗产业园的规划设计、项目招商引资、基础设施建设投资建设、土地成片综合开发、工程管理、物业管理及市政建设等工作。汨罗市政府将在合作期的前13年，将产业园内企业形成的税收、土地的出让收入及土地出让所产生的税收等三项汨罗市地方留存部分，以政府补贴的方式全额划拨给汨罗普乐公司，作为汨罗普乐公司的投资回报。汨罗普乐公司将土地的出让收入所形成的回款作为土地合作开发收入，并结转土地开发成本。

2021年，汨罗普乐公司在园区合作开发模式下共出让土地322.15亩，实现收入5.13亿元，完成回款1.10亿元。

截至2021年底，公司待出让土地共计12864.07亩，账面价值合计87.54亿元，计入“存货-开发成本”科目，对公司资金形成较大占用。

表4 截至2021年底公司待出让土地情况

(单位: 亩、亿元)

片区	土地位置	面积	账面价值
长沙经开区	京珠高速以东、长永高速以南、新安路以北、东一路以西	600.53	4.07
	盼盼路以南、东四线以西、东一线以东、远大路以北	580.43	3.95
	东四线以东、漓湘路以南、东十二线以西、檀木路以北	243.66	1.66
	财富大道两厢	1899.35	12.93
	蓝田路以东、远大路以北、长永高速以南	684.30	4.66
	机场高速以南、劳动路以北、蓝田大道以东	4355.80	29.65
	零星土地	1822.50	12.40
汨罗产业园	107国道以西,王家园路以南,唐家桥路以东	842.10	5.73
星沙产业基地	蓝田路以东,开元路以南	1835.40	12.49
合计		12864.07	87.54

资料来源: 公司提供

截至2022年3月底，公司正在进行的土地开发整理项目共计19个，总投资额为26.81亿元，已完成投资5.29亿元，公司在建土地开发项目规模较大，公司面临较大的资金支出压力。

表5 公司主要正在进行土地开发整理项目情况 (单位: 万元、亩)

地块名称	总投资额	已投资额	开发面积	计划出让年份	未来投资计划		
					2022年	2023年	2024年
2020年度报部用地(八)中地块五项目	24566.00	7200.00	362.00	2024年	7366.00	10000.00	--
大众北路二期建设项目	7953.40	5505.45	134.88	2025年	815.98	815.98	815.98
中医诊疗设备生产建设项目	4676.23	3850.22	119.38	2024年	550.68	550.68	--
钛白废水中回收高纯氧化钛项目	1715.53	1650.55	47.09	2023年	40.00	40.00	--
速冻食品生产建设项目	338.92	116.00	26.22	2025年	74.31	74.31	74.31
2016年度报部用地(十一)中地块五项目	782.89	514.23	28.06	2024年	190.00	89.00	--
2016年度报部用地(十一)地块十六项目	2805.73	2180.00	15.36	2023年	700.00	--	--
2016年度报部用地(十一)地块十一、十五项目	1144.88	823.55	27.13	2022年	200.00	--	--
2013年度第五批次建设用地地块一、地块二项目	2464.57	768.85	129.35	2022年	565.24	565.24	565.24
机场北辅道道路工程项目	2476.83	2250.00	20.74	2023年	75.61	75.61	75.61
2018年度报部批准城市建设用地(一)	18545.49	8150.31	285.00	2024年	3465.06	3465.06	3465.06
2016年报国土资源部批准城市建设用地(十四)	14891.65	7955.20	226.77	2022年	2312.15	2312.15	2312.15

2016 年度第十批次建设项目	34913.97	3560.00	682.18	2022 年	10451.32	10451.32	10451.32
长沙县龙峰大道等建设项目	17657.08	5600.00	303.23	2022 年	4019.03	4019.03	4019.03
长沙县（经开区）2018 年第五批次建设用地	17756.80	156.64	273.18	2023 年	5866.72	5866.72	5866.72
长沙县（经开区）2017 年报国土资源部批准城市建设用地（十三）	21937.05	700.50	365.62	2022 年	7078.85	7078.85	7078.85
长沙县（经开区）2018 年第十七批次建设用地	36407.13	765.85	543.39	2022 年	11880.43	11880.43	11880.43
长沙县（经开区）2018 年报部批准城市建设用地（二）	35557.62	667.85	507.97	2022 年	11629.92	11629.92	11629.92
长沙县 2019 年第七十二批次建设用地（2019 年报部）	21496.95	500.88	320.85	2023 年	6998.69	6998.69	6998.69
合计	268088.72	52916.08	4418.40	--	74279.99	75912.99	65233.31

数据来源：公司提供

（2）涉水业务

跟踪期内，公司仍保持污水处理及管网独家特许经营权，在污水处理方面具有专营优势。2021 年，公司供水、污水等业务收入同比均有所增长，仍是公司主营业务收入的重要补充。

公司供水业务由下属子公司长沙经济技术开发区星沙水务集团股份有限公司（原长沙星沙供水工程有限公司，以下简称“星沙水务”）负责。星沙水务是长沙县县城和长沙经开区唯一供水单位，主要负责长沙县县城和长沙经济技术开发区 60 余万人口和 1200 多家企事业单位的自来水供应，在长沙经开区内具有区域专营优势。

截至 2021 年底，星沙水务下辖社仓地下水厂和松雅河地表水厂两座水厂，设计日供水能力 18 万吨，同时向长沙水业集团有限公司下属廖家祠堂水厂和长沙榔梨自来水有限公司购买净水 19~23 万吨/日，并由政府对星沙水务按照外购净水价格减去公司制水成本的方式进行补贴。2021 年，星沙水务供水管网长度 551.80 公里，实现供水量 9022.35 万吨，漏损率为 17.45%，水质合格率为 100.00%。

公司污水处理业务由星沙水务子公司长沙经济技术开发区水质净化工程有限公司（以下简称“水质净化公司”）负责。2020 年 9 月，水质净化公司取得长沙县主城区污水处理及管网独家特许经营权。

水质净化公司下设星沙、城北、城南、城西四座污水处理厂，总占地面积为 563.35 亩，总设计污水处理能力为 59 万吨/天。截至 2021

年末，水质净化公司管网共计约 779.19 公里，其中污水管约 109.33 公里，雨水管约 328.39 公里，雨污合流管约 341.47 公里。水质净化公司主要服务于长沙经开区和长沙县，服务面积达 87.53 平方公里，服务人口约 70 万人。2021 年，水质净化公司实现污水处理量 15443.06 万吨。

（3）其他业务

2021 年，公司其他业务收入同比有所增长。截至 2021 年底，公司在建房地产待投资规模较大，公司存在一定的资金支出压力。

公司其他业务主要包括担保业务、房地产开发业务和公租房建设运营业务。

担保业务

公司担保业务主要由长沙经济技术开发区融资担保有限公司（以下简称“经开担保”）、长沙星城中小企业融资担保有限公司（以下简称“星城担保”）负责运营，主要向湖南省内企业提供专业融资担保，收取担保费实现收入。2021 年，公司实现担保业务收入 0.27 亿元。

房地产开发业务

公司房地产开发业务主要由长沙力都置业有限公司（简称“力都置业”）、长沙经济技术开发区城建开发有限公司（简称“城建公司”）以及汨罗普乐公司负责；公租房建设和运营主要由子公司城建公司负责。资质方面，力都置业和城建公司拥有房地产开发二级资质，汨罗普乐公司拥有房地产开发四级资质。

跟踪期内，公司房地产销售收入主要来自广悦星苑、金广星苑、泉星大厦和优冠一期等项目。

表6 截至2021年底公司在建房地产项目情况
(单位: 万元、平方米)

项目名称	项目类别	总投资额	已投资额	可销售面积
漓湘大厦	商业	35000.00	21896.84	642.35
	酒店			17324.48
	公寓式办公			15777.56
人民东路综合体	商铺	73000.00	15888.00	5155.06
	人才公寓			42527.90
湘龙57#地块	商品房	110000.00	60900.00	159049.56
黄花大厦	商品房	189000.00	83915.60	182700.00
广汽菲克员工小区	商品房	26200.00	4222.29	18676.00
其他	商品房	119927.00	97831.72	52144.94
合计		553127.00	284654.45	493997.85

资料来源: 公司提供

公司在建房产项目主要包括漓湘大厦、人民东路综合体和广汽菲克员工小区等, 可销售面积合计49.40万平方米, 总投资合计55.31亿

元。截至2021年底, 上述项目累计投资28.47亿元。公司在建房地产待投资规模较大, 公司存在一定的资金支出压力。

公租房建设和运营

公司公租房建设和运营业务主要为通过政府划拨取得项目用地, 并使用自筹、财政补贴和公积金中心贷款等方式获取建设资金。对于资金缺口较大的项目, 也可通过适当增加商业用房的比例来平衡收入。公司公租房的收入来源主要为租金及配套商业用房的租金、政府补贴收入以及其他相关优惠政策。

自2012年起, 公司已陆续建设板桥公租房、榔梨公租房1、2、3期、干杉公租房等5个公租房项目, 总建筑面积达36.48万平方米, 共计房源6919套。截至2021年底, 公司已开发公租房项目的运营情况详见下表, 整体看, 公司公租房项目运营情况良好。

表7 截至2021年底公司已开发公租房项目运营情况(单位: 平方米、套)

项目名称	类型	面积	配租情况		出租率(%)
			配租企业	配租套数	
板桥公租房	公租房	45973.82	蓝思科技	1060	100.00
	商铺	1234.43	板桥幼儿园及永康物业食堂	--	100.00
板桥公租房原LG宿舍2-3#、10-11#栋	公租房	20385.21	蓝思科技及其配套服务企业	336	96.55
板桥公租房原LG6#栋	商铺	4107.01	唐氏餐饮及福米格	--	74.35
榔梨公租房一期	公租房	146236.19	蓝思科技及其配套服务企业	3430	100.00
	商铺	25590.31	尚禧餐饮等	--	89.20
榔梨公租房二期	公租房	55738.08	亨涛物业、上汽大众	1184	100.00
	商铺	10972.07	亨涛物业等	--	--
榔梨公租房三期	公租房	20847.17	梨江物流	162	100.00
			中国铁建	360	
干杉公租房	公租房	22717.84	上汽大众配套供应商	387	69.86
	商铺	11013.97	干杉卫生院等	--	20.90
合计		364816.10	--	--	--

注: 蓝思科技全称为“蓝思科技(长沙)有限公司”; 公租房采取配租方式出租, 商铺为市场化出租。

资料来源: 公司提供

3. 未来发展

未来, 公司仍将以土地整理和基础设施建设为主要业务, 截至2021年底, 公司在建项目投资规模较大, 存在一定融资压力。

公司作为长沙经开区的土地整理、基础

设施建设的主体, 未来将围绕长沙经开区发展规划, 紧密结合城市基础设施建设, 大力发展两水上市、房地产开发、公租房建设及PPP项目等领域, 逐步构建园区特许经营的核心产业, 为长沙经开区基础设施和公用事业的

可持续建设及运营提供强有力的支持，形成园区建设与公司发展的良性互动。

两水上市方面，公司不断推进给水管网建设及污水提标、改扩建工作，落实两水股份制改造工作，并以两水主体合并物业运营等优质资产，做大拟上市主体资产规模；房地产开发方面，公司在建及拟建房地产开发项目主要包括漓湘大厦和力都商业综合体项目，由长沙力都商务置业有限公司负责建设及销售工作。公租房建设方面，公租房项目主要为

政府划拨项目用地，公司通过自筹、财政补贴和公积金中心贷款取得建设资金，后续资金平衡主要来源于租金、政府补贴收入以及其他相关优惠政策。PPP项目方面，公司主要与中煤、中铁、湖南建工、中冶等背景公司合作，共同设立SPV公司（公司均代表政府出资方持股10%），由SPV公司对项目的后续建设、运营负责，项目建设期一般为3~4年，公司负责监管，建设完毕后社会资本方享有20年运营权收益，到期后公司收回相应运营权。

表8 公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	项目总投资	项目资本金	截至2021年已投入金额	未来投资计划		
				2022年	2023年	2024年
长沙县经开区配套公共基础设施项目	453083.82	135925.15	130320.43	107587.80	107587.80	107587.80
长沙经开区“腾笼换鸟”一期项目	83653.16	25095.95	10000.00	12370.26	12370.26	12370.26
星沙污水厂扩容（四期）提标工程	54798.59	13000.00	34927.00	19871.59	0.00	--
长沙经开区智能制造配套基础设施建设项目	644871.42	193461.42	71700.00	100000.00	100000.00	100000.00
湖南自贸区星沙产业基地配套基础设施建设项目	71283.00	21384.90	10000.00	20427.00	20427.00	20427.00
合计	1307689.99	388867.42	256947.43	260256.65	240385.06	240385.06

资料来源：公司提供

表9 公司主要拟建项目情况（单位：万元、年）

项目名称	项目类型	项目总投资	预计建设周期	未来投资计划		
				2022年	2023年	2024年
长沙经开区东四-东五路片区产业综合开发及基础设施配套建设项目	基础设施建设	91173.57	2	9117.36	63821.10	18235.11
长沙经开区梨江-榔梨片区产业综合开发及基础设施配套建设项目		133992.78	2	13399.28	80395.67	40197.83
长沙经开区三一智联重卡片区产业综合开发及基础设施配套建设项目		70458.76	2	7045.88	42275.26	21137.63
长沙经开区人民东路两厢产业综合开发及基础设施配套建设项目		109995.77	2	10999.58	65997.46	32998.73
长沙经开区租赁住房建设项目		216187.87	2	21618.79	129712.72	64856.36
长沙经开区黄花产业园配套基础设施建设项目		108356.82	9	36118.94	15000.00	20000.00
“腾笼换鸟”二期项目		129151.89	1	38745.57	90406.32	0.00
力都商业综合体项目	房地产开发	138849.00	2	30000.00	83280.00	25569.00
合计	--	998166.46	--	167045.4	570888.53	222994.66

资料来源：公司提供

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2021年合并财务报告，天健会计师事务所（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2022年一季度财务数据未经审计。

合并范围方面，2021年，公司合并范围新增1家子公司；2022年1—3月，公司合并

范围新增 1 家子公司。截至 2022 年 3 月底，公司合并范围子公司 19 家。由于上述公司资产及权益规模较小，公司财务数据可比性较弱。

2. 资产质量

截至2021年底，公司资产快速增长；资产中应收类款项和存货占比较大，对资金占用较大，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

此外，公司长期股权投资中包括较大规模对外投资；其他应收款中部分债务人经营不善，面临较大回收风险。联合资信将对上述款项回收、对外投资收益情况及退出方式情况保持关注。

截至 2021 年底，公司资产总额 529.92 亿元，较上年底增长 14.53%，主要系流动资产增加所致。公司资产结构仍以流动资产为主，较上年底变化不大。

表 10 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目名称	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
货币资金	31.48	6.80	48.23	9.10	46.29	8.61
应收账款	83.74	18.10	94.75	17.88	98.80	18.38
其他应收款	52.88	11.43	49.77	9.39	51.59	9.60
存货	152.74	33.01	167.52	31.61	172.05	32.00
流动资产	329.83	71.29	373.48	70.48	380.80	70.84
长期股权投资	23.19	5.01	22.51	4.25	23.15	4.31
投资性房地产	32.42	7.01	35.78	6.75	35.78	6.66
固定资产	14.01	3.03	16.32	3.08	16.20	3.01
无形资产	50.71	10.96	55.17	10.41	55.48	10.32
非流动资产	132.86	28.71	156.44	29.52	156.78	29.16
资产总额	462.69	100.00	529.92	100.00	537.58	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2022 年一季度财务报告整理

（1）流动资产

截至2021年底，流动资产373.48亿元，较上年底增长13.23%，主要系货币资金和存货增加所致。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。

截至2021年底，公司货币资金48.23亿元，较上年底增长53.20%，主要系外部融资扩张所致。货币资金中有2.21亿元票据、担保和履约保证金以及0.02亿元项目资本金受限。

截至2021年底，公司应收账款账面价值94.75亿元，较上年底增长13.15%，主要系土地款回款滞后所致。应收账款账面余额101.92亿元，其中按账龄计提坏账准备的应收账款79.45亿元、应收政府款项21.39亿元、应收贷款组合1.08亿元；公司共计提坏账准备7.28亿元。公司应收账款账龄较为分散；应收账款前

五大欠款方合计金额为40.36亿元，占比为39.56%，集中度低。

截至2021年底，公司其他应收款49.77亿元，较上年底下降5.87%，主要由经营性其他应收款20.91亿元（包括经营性往来款、代偿款、应收款项、押金保证金、预付款项等）和非经营性其他应收款28.87亿元（包括代付工业扶持基金、往来款和借款等）构成。公司采用账龄分析法计提坏账准备的其他应收款共计30.43亿元，其中账龄在4年以上的款项占比为72.17%，公司其他应收款账龄长。公司其他应收款前五名主要为对经开区管委会的往来款和对部分制造类企业的扶持基金及委托贷款，合计占比为64.51%，集中度较高。截至2021年底，公司计提了3.79亿元的应收账款坏账准备。

截至2021年底，公司其他应收款前十名债务人中，部分公司经营不善，多次被列为失信被执行人，且已经进入破产程序；同时，湖南金宏源投资股份有限公司流动资金周转产生困难。公司面临较大回收风险，联合资信将对上述款项回收等相关情况保持关注。

表 11 公司其他应收款经营异常债务人情况
(单位: 亿元)

债务人名称	欠款金额	款项性质	经营情况
湖南猎豹汽车股份有限公司	2.25	租金	进入破产重整
湖南江南汽车制造有限公司	1.38	委托贷款	进入破产重整
湖南金宏源投资股份有限公司	2.05	担保代偿款	资金周转困难
湖南千山慢病健康管理有限公司	1.08	担保代偿款	进入破产重整
合计	6.76	--	--

资料来源: 公司提供

截至2021年底，公司存货167.52亿元，较上年底增长9.68%，由159.79亿元的开发成本（主要为土地开发整理成本及资本化利息、房地产项目等）和7.51亿元的开发产品（主要为已建成待出售的房地产）构成。

(2) 非流动资产

截至2021年底，公司非流动资产156.44亿元，较上年底增长17.75%，公司非流动资产主要由投资性房地产和无形资产构成。

截至2021年底，公司其他非流动金融资产12.43亿元，较上年底增长138.26%，主要系新增对园区内企业的投资所致。其中对湖南猎豹汽车股份有限公司的投资账面价值为1.00亿元，该公司已经进入破产重整阶段，公司存在相关投资损失的风险。

截至2021年底，公司长期股权投资22.51亿元，较上年底变化不大，主要包括对长沙领新产业投资合伙基金的投资款12.76亿元、对长沙综保投资有限公司的投资款5.47亿元和对湖南省纾困转型发展基金企业（有限合伙）的投资款3.00亿元构成。公司长期股权投资中包括较大规模对外投资，面临一定对外投资风险，联合资信将持续关注上述对外投资收

益情况及退出方式。

截至2021年底，公司投资性房地产35.78亿元，较上年底增长10.38%，主要系存货中房屋建筑物完工转入所致。

截至2021年底，公司固定资产16.32亿元，较上年底增长16.46%，主要系职工之家、污水厂扩容提质工程等在建工程项目完工转为固定资产项下房屋及建筑物所致。

截至2021年底，公司无形资产55.17亿元，较上年底增长8.80%，主要由27.10亿元土地使用权和3.08亿元特许经营权构成。

截至2021年底，公司仍有23.94亿元的土地使用权及房屋建筑物尚未办理权证，联合资信将持续关注上述资产产权证书办理进度。

表12 截至2021年底公司未办妥产权证书详情
(单位: 亿元)

科目名称	资产种类	账面价值	当前进度
投资性房地产	土地使用权	17.96	尚在办理中
	房屋建筑物		尚在办理中
固定资产	房屋建筑物	5.61	尚在办理中
无形资产	土地使用权	0.37	尚在办理中
合计		23.94	--

资料来源: 公司审计报告

截至2022年3月底，公司合并资产总额537.58亿元，较上年底变化不大；资产结构仍以流动资产为主。各科目较上年底变动不大。截至2022年3月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）和存货合计占比为59.98%，对公司资金形成较大占用。

截至2021年底，公司受限资产共计39.84亿元，占资产总额的7.52%，包括保证金、土地使用权、房地产及土地开发成本等。

表13 截至2021年底公司受限资产情况(单位: 亿元)

科目名称	受限规模	受限原因
货币资金	2.23	票据保证金、担保保证金、项目资本金
其他应收款	1.12	借款质押

存货	0.57	借款抵押
长期股权投资	7.50	借款质押
投资性房地产	20.65	借款抵押
固定资产	2.18	借款抵押
在建工程	2.59	借款抵押
无形资产	3.00	借款抵押
合计	39.84	--

资料来源：公司审计报告

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至2021年底，公司所有者权益变动不大，公司所有者权益以实收资本和资本公积为主，所有者权益稳定性好。

截至2021年底，公司所有者权益187.24亿元，较上年底变化不大。所有者权益中实收资本和资本公积合计占比为76.47%，公司所有者权益稳定性好。

截至2021年底，公司实收资本仍为10.00亿元；资本公积133.17亿元，较上年底增长0.65%，主要系公司无偿受拨长沙鑫业建设投资有限公司增加13.41亿元及编制比较合并报表时将期初的10.61亿元转出的综合影响所致；未分配利润较上年底增长8.13%至32.09亿元，主要系公司净利润的累积。截至2022年3月底，公司所有者权益合计185.45亿元，各科目较上年底变化不大。

表14 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目名称	2020 末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
实收资本	10.00	5.42	10.00	5.34	10.00	5.39
资本公积	132.31	71.70	133.17	71.12	133.17	71.81
未分配利润	29.67	16.08	32.09	17.14	30.25	16.31
少数股东权益	8.96	4.85	9.56	5.11	9.62	5.19
所有者权益合计	184.53	100.00	187.24	100.00	185.45	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2022年一季度财务报告整理

(2) 负债

截至2021年底，公司有息债务规模增长较快，以长期债务为主，债务负担一般。

截至2021年底，公司负债总额342.68亿元，较上年底增长23.20%。公司负债结构仍以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

截至2021年底，公司流动负债121.65亿元，较上年底增长21.69%，流动负债主要由应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

截至2021年底，公司短期借款5.77亿元，较上年底下降69.90%，主要系公司使用债券置换了部分保证借款和信用借款所致。

截至2021年底，公司应付账款12.83亿元，较上年底下降32.53%，主要系公司偿还所欠应付工程款、质保金与购地款所致。

截至2021年底，公司其他应付款32.05亿元，较上年底增长28.09%，主要由8.85亿元

拆借款、16.03亿元往来款、5.61亿元基础设施资金、0.59亿元押金保证金及8.85亿元暂收款等构成。

截至2021年底，公司一年内到期的非流动负债63.90亿元，较上年底增长115.58%，主要由临期长期借款16.99亿元、应付债券44.22亿元、长期应付款1.34亿元构成。

截至2021年底，公司非流动负债221.04亿元，较上年底增长24.05%，主要由长期借款、应付债券、长期应付款构成。

截至2021年底，公司长期借款95.55亿元，较上年底增长17.81%；其中信用借款44.64亿元、保证借款18.39亿元、抵押借款16.10亿元、保证抵押借款9.82亿元、质押借款6.58亿元。

截至2021年底，公司应付债券83.73亿元，较上年底增长22.12%，主要系公司2021年新发行私募债及中期票据所致。

截至 2021 年底，公司长期应付款 35.30 亿元，较上年底增长 57.46%，主要系新增融资租赁所致；公司长期应付款主要由政府专项债 19.73 亿元、融资租赁款 12.62 亿元和其他借款 2.57 亿元构成。公司长期应付款为有息性质，已纳入长期借款核算。

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额 352.13 亿元，较上年底变化不大，仍以非流动负债为主但负债结构及各科目规模出现较大变动，主要系公司进行长长期外部融资置换临期债务所致。

截至 2021 年底，公司全部债务 285.24 亿元，较上年底增长 29.10%，主要系长期债务增加所致。债务结构方面以长期债务为主，占比为 75.23%。从债务指标来看，截至 2021 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分别较上年底分别提高 4.55 个百分点、提高 5.88 个百分点和提高 5.15 个百分点。

截至 2022 年 3 月底，公司全部债务小幅增长至 292.03 亿元³，资产负债率、全部债务资本化比率分别升高至 65.50% 和 61.16%。

从有息债券期限结构来看，截至 2021 年底，公司将于未来三年内分别需要偿还债务 72.34 亿元、76.55 亿元和 83.67 亿元，公司有息债务期限较为分散。

表 15 公司有息债务期限结构（单位：亿元）

有息债务	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年及以后	合计
金额	72.34	76.55	83.67	22.81	255.37
占比 (%)	28.33	29.98	32.76	8.93	100.00

注：不包括长期应付款中政府专项债券
资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2021 年，公司营业总收入同比增幅明显；公司业务公益属性较强，政府补助是公司主要

利润来源；公司期间费用对利润侵蚀严重，期间费用控制能力亟待加强。公司整体盈利指标表现较强。

2021 年，公司实现营业总收入 35.17 亿元，同比增长 57.21%；营业成本 28.66 亿元，同比增长 70.13%，高于营业总收入增幅，致使营业利润率下降 7.24 个百分点至 16.20%。

2021 年，公司费用总额为 11.02 亿元，同比增长 30.51%，主要系外部融资扩张、费用化利息增长所致。同期，公司期间费用率为 31.33%，同比下降 6.41 个百分点，但对于利润侵蚀仍较大。

非经常性损益方面，2021 年，公司获得股权及理财产品投资收益 1.86 亿元，对利润总额的支撑增强；信用减值损失 2.98 亿元，主要系公司计提坏账所致。同期，公司获得政府补助款 9.85 亿元（计入“其他收益”科目）；公司利润总额为 3.72 亿元，政府补助是公司主要利润来源。

2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 2.31% 和 1.69%，公司整体盈利指标表现较强。

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.88 亿元，主要来自土地开发及水务收入，营业成本 1.76 亿元。同期，公司期间费用合计 3.12 亿元，主要由财务费用构成。公司实现利润总额 -1.89 亿元，营业利润率为 35.17%。

5. 现金流

2021 年，在公司对土地开发项目的大规模投入下，公司经营活动现金流量流出规模扩大，收现质量恶化；投资活动现金仍持续净流出但规模收窄；因筹资力度增强，公司筹资活动现金继续净流入。

经营活动现金流方面，2021 年，公司往来款收支规模均有所下降；主营业务回款不及公司对土地开发项目的投入，致使公司经营活动

³ 2022 年 3 月底，公司未将一年内到期的有息债务调整至流动负债，本报告不对 2022 年 3 月底的债务结构进行分析，公司

2022 年 3 月底短期债务约为 65 亿元左右。

净流出规模扩大。公司现金收入比为 54.36%，收现质量恶化。

表 16 公司现金流情况 (单位: 亿元)

科目名称	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月
经营活动现金流入	41.35	37.29	12.03
经营活动现金流出	48.10	48.58	18.08
经营活动现金流量净额	-6.75	-11.29	-6.04
投资活动现金流入	4.73	8.81	1.26
投资活动现金流出	42.62	32.44	4.30
投资活动现金流量净额	-37.89	-23.63	-3.04
筹资活动前现金流量净额	-44.64	-34.91	-9.08
筹资活动现金流入	106.90	128.87	36.36
筹资活动现金流出	58.74	76.86	30.35
筹资活动现金流量净额	48.17	52.01	6.00
现金收入比 (%)	72.06	54.36	110.95

资料来源: 公司审计报告及 2022 年一季度财务报告

投资活动现金流方面, 取得投资收益收到的现金主要系股权投资收益等, 收到其他与经营活动有关的现金主要为单位拆借款和收回理财产品等; 公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金主要为公司自营项目建设支出、土地招拍挂、大型设备资产的投入等, 投资支付的现金主要为对长沙银行定增、对联营企业及产业基金的投入, 支付其他与投资活动有关的现金主要为拆借款及购买理财产品等。公司投资性现金流仍保持净流出但流出规模有所收窄。

筹资活动现金流方面, 2021 年, 公司筹资活动现金流入快速增长, 主要系公司取得借款和收到的政府专项债券资金大幅增长所致; 筹资活动现金流出增长主要系偿还到期债务本息。跟踪期内, 公司融资规模有所拓宽, 存量债务规模增加, 筹资活动现金流仍保持净流入。

2022 年 1-3 月, 公司经营活动现金流入 12.03 亿元, 现金收入比 110.95%; 经营活动现金流出 18.08 亿元, 为往来款支出及对土地开发项目的投入。公司投资活动现金净流出 3.04 亿元; 筹资活动现金净流入 6.00 亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现较强; 长期偿债指标表现一般。公司间接融资渠道通畅; 对外担保包括对民营企业担保, 公司面临一定或有负债风险。

从短期偿债能力指标看, 截至 2021 年底, 公司流动比率与速动比率分别下降至 307.02% 和 169.31%, 经营现金流动负债比率下降 2.53 个百分点至 -9.28%, 经营现金/短期债务降至 -0.16 倍、现金短期债务比升至 0.74 倍, 公司短期偿债能力较弱。截至 2022 年 3 月底, 公司流动比率与速动比率分别为 608.74% 和 333.71%。公司短期偿债指标表现较强。

表 17 公司偿债指标情况

项目	项目	2020 年	2021 年
短期偿债能力	流动比率 (%)	329.95	307.02
	速动比率 (%)	177.16	169.31
	经营现金/流动负债 (%)	-6.75	-9.28
	经营现金/短期债务 (倍)	-0.14	-0.16
	现金短期债务比 (倍)	0.68	0.75
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	18.39	13.47
	全部债务/EBITDA (倍)	12.02	21.18
	经营现金/全部债务 (倍)	-0.03	-0.04
	EBITDA/利息支出 (倍)	1.88	0.94
	经营现金/利息支出 (倍)	-0.69	-0.79

资料来源: 公司审计报告、2022 年一季度财务报告和公司提供资料

从长期偿债能力指标看, 2021 年, 公司 EBITDA 为 13.47 亿元, 同比下降 26.76%。从构成看, 公司 EBITDA 主要由摊销 (占 10.23%)、计入财务费用的利息支出 (占 57.60%) 和利润总额 (占 27.61%) 构成, EBITDA 质量一般。2021 年, 公司 EBITDA 利息倍数由上年的 1.88 倍下降至 0.944 倍, 全部债务/EBITDA 由上年的 12.02 倍上升至 21.18 倍。整体看, 公司长期偿债指标表现一般。

截至 2021 年底, 公司及下属子公司对外担保余额合计 27.10 亿元, 担保比率为 14.47%。其中, 融资担保类子公司经开担保和星城担保对外担保余额分别为 12.70 亿元和 2.85 亿元;

剩余 11.54 亿元中，0.83 亿元为对湖南烁普新材料有限公司（以下简称“烁普新材”）和湖南长海产业控股集团有限公司（以下简称“长海产控”）等民营企业的担保；公司对烁普新材担保 0.21 亿元，为湖南经济建设融资担保有限公司替烁普新材提供担保进行的反担保，烁普新材股东钟海燕、宁波梅山保税港区弘嘉股权投资中心（有限合伙）、吴新建提供连带责任反担保且烁普新材提供价值不低于 4000 万的机器设备进行抵押反担保。考虑到，公司对外担保包括对民营企业担保，公司面临一定或有负债风险。

截至 2021 年底，公司共获得各家银行授信额度合计 415.73 亿元，尚未使用额度 191.67 亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 母公司财务分析

跟踪期内，母公司资产、权益占合并口径比例高，债务负担一般；自身盈利能力一般。

截至2021年底，母公司资产总额407.34亿元，较上年底增长18.56%，主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货、长期股权投资、投资性房地产和无形资产构成。母公司资产占合并口径的76.87%，占比高。

截至2021年底，母公司所有者权益为158.98亿元，较上年底增长9.74%，实收资本和资本公积合计占比占比86.12%，稳定性好。母公司所有者权益占合并口径的84.91%，占比高。

截至2021年底，母公司负债总额248.36亿元，全部债务219.75亿元。其中短期债务占27.37%。截至2021年底，母公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为60.97%和58.02%，母公司债务负担一般。

2021年，母公司营业总收入为8.64亿元，营业总收入为8.64亿元，利润总额为1.07亿元。同期，母公司投资收益为1.21亿元。

现金流方面，截至2021年底，公司母公司经营活动现金流净额为3.10亿元，投资活动现金流净额-30.64亿元，筹资活动现金流净额

38.21亿元。

十、外部支持

跟踪期内，公司在财政补贴方面继续获得外部支持。

为加强长沙经开区建设发展，经开区管委会财政局根据公司项目建设开发进度，按月向公司拨付财政一般预算收入，作为公司的补贴收入，专用于补充公司的园区基础设施建设资金。2021年，公司共获得政府补贴 9.85 亿元，主要为拨入的项目建设资金。

十一、债券偿还能力分析

1. 普通优先债券

截至 2022 年 5 月底，公司存续期普通优先债券合计金额 118.50 亿元。

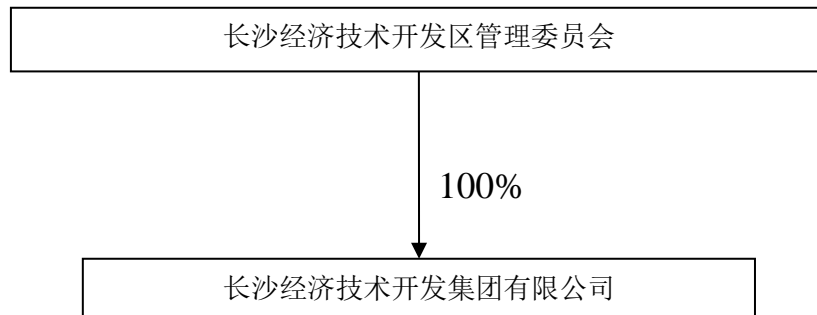
2. 担保债券

截至 2022 年 5 月底，公司存续期担保债券为“17 长经开债 01/PR 长经 01”，其中“17 长经开债 01/PR 长经 01”由中证信用提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，中证信用主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保显著提升了“17 长经开债 01/PR 长经 01”的本息偿付的安全性。

十一、结论

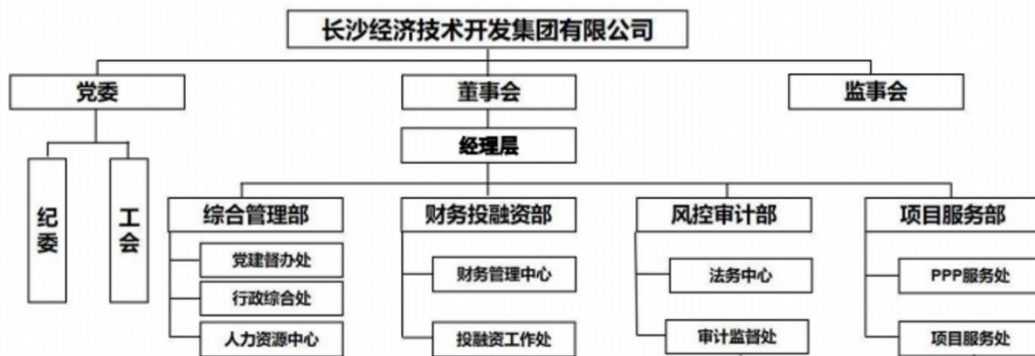
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“17 长经开债 01/PR 长经 01”信用等级为 AAA，维持“20 长沙经开 MTN001”和“21 长沙经开 MTN001”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月底公司子公司情况

子公司名称	注册资本（万元）	经营范围	持股比例（%）
长沙力都置业有限公司	50000.00	房地产业	100.00
长沙经济技术开发区东方产业投资有限公司	50000.00	投资咨询	100.00
长沙经济技术开发区投资控股有限公司	11972.00	金融业	100.00
长沙新盛地实业投资有限公司	3000.00	房地产业	100.00
长沙经济技术开发区金融服务中心有限公司	2000.00	金融业	100.00
长沙海外投资有限公司	2000.00	投资咨询	100.00
湖南星云时代投资有限公司	2000.00	金融业	100.00
长沙长银经开发展合伙企业（有限合伙）	90100.00	投资咨询	100.00
长沙普乐开发建设有限公司	90100.00	房地产业	100.00
长沙经济技术开发区经沅小额贷款有限责任公司	12000.00	小额贷款	100.00
长沙长银经开新能源合伙企业（有限合伙）	50100.00	投资咨询	100.00
长沙经济技术开发区城建开发有限公司	11000.00	房地产业	90.91
长沙星城中小企业融资担保有限公司	12000.00	金融业	83.33
长沙经济技术开发区星沙水务集团股份有限公司	30000.00	制造业	70.00
汨罗市普乐投资开发有限公司	20000.00	房地产业	60.00
长沙经济技术开发区融资担保有限公司	15000.00	金融业	52.00
长沙经济技术开发区经沅财务咨询有限公司	100000.00	财务咨询	100.00
长沙鑫业建设投资有限公司	14000.00	投资咨询	100.00
湖南星城融资租赁有限公司	10000.00	金融业	100.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 公司主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	26.55	33.38	52.88	49.15
资产总额（亿元）	342.05	462.69	529.92	537.58
所有者权益（亿元）	157.68	184.53	187.24	185.45
短期债务（亿元）	31.58	48.87	70.67	--
长期债务（亿元）	120.27	172.08	214.58	--
全部债务（亿元）	151.85	220.95	285.24	292.03
营业总收入（亿元）	33.99	22.37	35.17	2.88
利润总额（亿元）	2.68	10.52	3.72	-1.89
EBITDA（亿元）	9.53	18.39	13.47	--
经营性净现金流（亿元）	5.57	-6.75	-11.29	-6.04
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.51	0.28	0.39	--
存货周转次数（次）	0.28	0.14	0.18	--
总资产周转次数（次）	0.11	0.06	0.07	--
现金收入比率（%）	51.15	72.06	54.36	110.95
营业利润率（%）	14.18	23.43	16.20	35.17
总资本收益率（%）	2.37	3.59	2.31	--
净资产收益率（%）	1.51	4.72	1.69	--
长期债务资本化比率（%）	43.27	48.25	53.40	--
全部债务资本化比率（%）	49.06	54.49	60.37	61.16
资产负债率（%）	53.90	60.12	64.67	65.50
流动比率（%）	413.99	329.95	307.02	608.74
速动比率（%）	251.49	177.16	169.31	333.71
经营现金流动负债比（%）	9.38	-6.75	-9.28	--
现金短期债务比（倍）	0.84	0.68	0.75	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.30	1.88	0.94	--
全部债务/EBITDA（倍）	15.94	12.02	21.18	--

注：1. 2019 年和 2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据，2020 年数据为追溯调整数据；2. 已将合并口径中长期应付款中有息债务纳入有息债务估算；3. 2022 年一季度财务数据未经审计；4. “--”表示未获取；5. 2022 年 3 月底，公司未将一年内到期的有息债务调整至流动负债，本报告未对 2022 年 3 月底的债务结构进行分析
资料来源：根据公司审计报告、2022 年一季度财务报告及公司提供资料整理

附件 2-2 公司主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	10.74	17.68	29.21	19.48
资产总额 (亿元)	290.78	343.57	407.34	402.41
所有者权益 (亿元)	144.24	144.86	158.98	156.69
短期债务 (亿元)	23.66	37.69	60.15	--
长期债务 (亿元)	106.69	133.04	159.59	--
全部债务 (亿元)	130.35	170.72	219.75	215.30
营业总收入 (亿元)	22.09	11.98	8.64	0.18
利润总额 (亿元)	0.57	1.01	1.07	-2.28
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	-0.94	9.24	3.10	-2.41
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	0.37	0.17	0.11	--
存货周转次数 (次)	0.25	0.13	0.09	--
总资产周转次数 (次)	0.08	0.04	0.02	--
现金收入比率 (%)	1.46	23.75	18.78	206.05
营业利润率 (%)	9.11	24.57	30.08	95.00
总资本收益率 (%)	0.21	0.32	0.28	--
净资产收益率 (%)	0.39	0.69	0.67	--
长期债务资本化比率 (%)	42.52	47.87	50.10	--
全部债务资本化比率 (%)	47.47	54.10	58.02	57.88
资产负债率 (%)	50.39	57.84	60.97	61.06
流动比率 (%)	486.02	336.15	284.35	769.80
速动比率 (%)	317.01	235.87	206.52	551.15
经营现金流动负债比 (%)	-2.37	14.08	3.49	--
现金短期债务比 (倍)	0.45	0.47	0.49	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--

注：1. 2022 年一季度财务报表未经审计；2. 2022 年 3 月底，公司未将一年内到期的有息债务调整至流动负债，本报告不对 2022 年 3 月底的债务结构进行分析；3. “/”表示未获取；“*”表示无意义；“-”表示不适用

资料来源：根据公司审计报告和 2022 年一季度财务报告整理

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-合同资产) / 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