

宁乡市城市建设投资集团有限公司

2026 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕5139号

联合资信评估股份有限公司通过对宁乡市城市建设投资集团有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持宁乡市城市建设投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA^+ ，维持“21 宁乡城投债/21 宁城投”“21 宁乡城投 02/21 宁城 05”和“23 宁乡城投 01/23 宁城 02”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

评级总监：

二〇二六年六月二十六日

声 明

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

二、本报告系联合资信接受宁乡市城市建设投资集团有限公司（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。

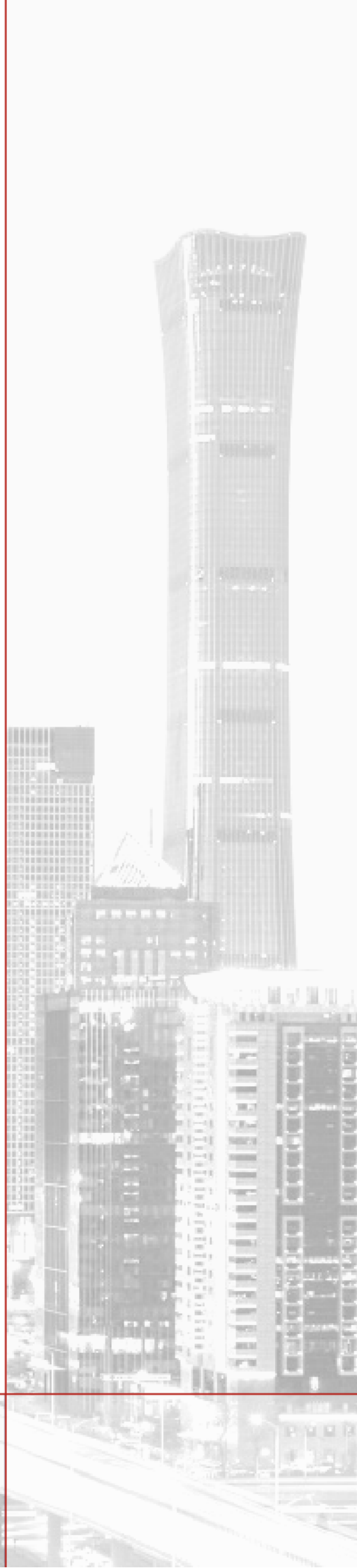
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



宁乡市城市建设投资集团有限公司

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
宁乡市城市建设投资集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2026/06/26
21 宁乡城投债/21 宁城投			
21 宁乡城投 02/21 宁城 05	AA+/稳定	AA+/稳定	
23 宁乡城投 01/23 宁城 02			

评级观点

跟踪期内，宁乡市城市建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）仍是宁乡市重要的基础设施建设主体之一，主要负责宁乡市新城区（一环以外）的基础设施建设和土地整理等业务，业务区域专营优势仍较强。经营方面，公司土地开发整理业务未来投资支出压力大，自有土地储备充足，但出让收入实现情况受房地产市场影响大；公司自营项目投入规模较大，需对其未来经营情况保持关注；销售业务毛利率水平很低，但存在客户集中度风险。财务方面，公司资产中存货和应收类款项占比高，对流动资金占用大，资产流动性较弱；权益结构稳定性较强；整体债务负担较轻，短期面临较大的债务集中兑付压力；政府补贴对公司利润总额贡献较大，整体盈利指标表现强；；偿债指标表现较强，或有负债风险相对可控，间接融资渠道畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：宁乡市是长沙市下辖县级市，财政自给能力尚可，具有极强的政府支持能力。公司作为宁乡市重要的基础设施建设主体之一，在基础设施、产业带动、就业及税收等方面对宁乡市的贡献较大，对宁乡市的重要性较高，持续在资产注入和政府补贴等方面获得有力的外部支持。

评级展望

依托宁乡市良好的发展潜力，公司有望继续享受良好的外部经营环境和再融资环境。公司后续仍将在区域发展中发挥重要作用，经营地位稳固，有望持续获得政府的有力支持，公司信用状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，偿债能力指标明显恶化。

优势

- **公司外部发展环境良好。**2025 年，宁乡市的地区生产总值及一般公共预算收入分别为 1474.46 亿元和 86.46 亿元，均同比有所增长，公司外部发展环境良好。
- **跟踪期内，公司业务区域专营优势仍较强。**公司作为宁乡市重要基础设施建设主体之一，仍主要负责宁乡市新城区（一环以外）的基础设施建设和土地整理等业务，业务区域专营性优势仍较强。
- **跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。**2025 年，公司收到政府注入土地资产 6.70 亿元，计入“资本公积”；收到政府补贴 6.02 亿元，计入“其他收益”。

关注

- **公司账面土地资产规模大，未来出让变现情况有待关注。**截至 2025 年底，公司账面自有土地面积 7521.02 亩，账面价值 166.23 亿元，主要位于宁乡市主城区，收入实现情况受房地产市场影响大。
- **公司资产流动性仍较弱。**截至 2025 年底，公司存货和应收类款项占资产总额的比重合计 90.05%，对流动资金占用大。
- **现金类资产对短期债务的保障程度弱。**截至 2025 年底，公司短期债务规模为 74.61 亿元，现金短期债务比为 0.12 倍，现金类资产对短期债务的保障程度弱。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

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

债项评级方法 债项评级基本方法（V3.0.202207）

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			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	2
			现金流量	3
		资本结构		2
		偿债能力		3
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				+3
模型级别				AA ⁺

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

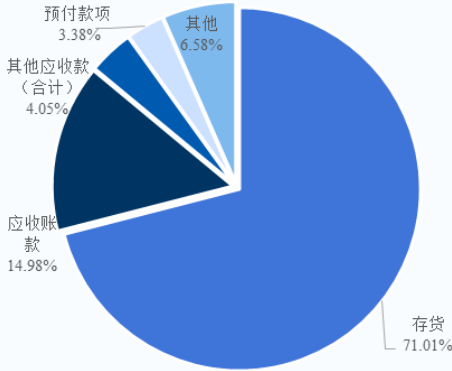
主要财务数据

合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
现金类资产（亿元）	9.48	5.27	8.93
资产总额（亿元）	535.66	534.82	540.93
所有者权益（亿元）	243.92	227.47	236.22
短期债务（亿元）	48.11	45.26	74.61
长期债务（亿元）	210.35	210.70	163.72
全部债务（亿元）	258.47	255.96	238.33
营业总收入（亿元）	32.80	32.94	33.03
利润总额（亿元）	8.89	5.23	5.26
EBITDA（亿元）	9.14	5.49	5.74
经营性净现金流（亿元）	22.64	7.72	28.82
净资产收益率（%）	3.64	2.30	2.22
资产负债率（%）	54.46	57.47	56.33
全部债务资本化比率（%）	51.45	52.95	50.22
现金短期债务比（倍）	0.20	0.12	0.12
EBITDA 利息倍数（倍）	0.73	0.39	0.32

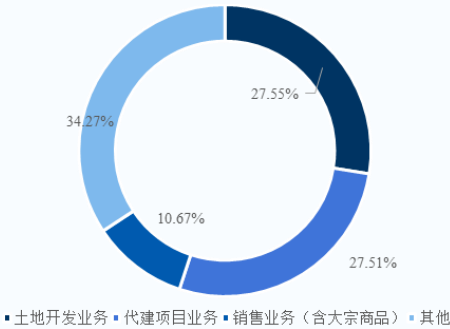
公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
资产总额（亿元）	486.83	509.24	505.08
所有者权益（亿元）	227.18	224.59	233.18
全部债务（亿元）	208.66	209.85	199.88
营业总收入（亿元）	23.71	25.66	22.19
利润总额（亿元）	4.68	5.86	7.25
资产负债率（%）	53.34	55.90	53.83
全部债务资本化比率（%）	47.88	48.30	46.15
现金短期债务比（倍）	0.18	0.08	0.09

注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 本报告合并口径将其他流动负债中短期债务带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款带息部分纳入长期债务核算；3. 本报告合并口径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和公司提供资料整理

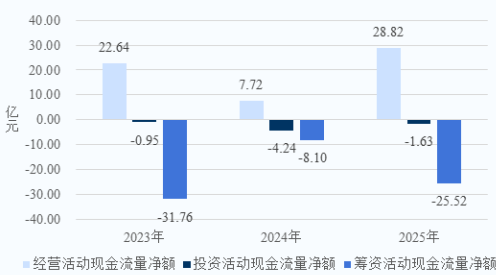
2025 年底公司资产构成



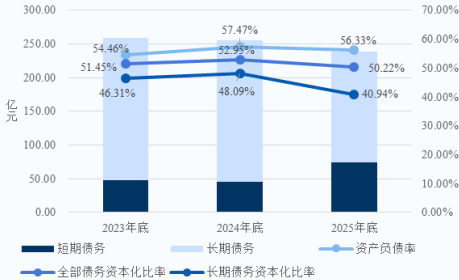
2025 年公司营业总收入构成



2023—2025 年公司现金流情况



2023—2025 年末公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
21 宁乡城投债/21 宁城投	8.00 亿元	3.20 亿元	2028/04/19	债券分期偿还
21 宁乡城投 02/21 宁城 05	8.00 亿元	4.80 亿元	2028/07/26	债券分期偿还
23 宁乡城投 01/23 宁城 02	10.70 亿元	8.56 亿元	2030/04/06	债券分期偿还，调整票面利率选择权，回售选择权

注：上表所列到期兑付日为不行权到期日；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 宁乡城投债/21 宁城投	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/06/25	符 蓉 张英昊	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
21 宁乡城投 02/21 宁城 05					城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	
23 宁乡城投 01/23 宁城 02					V4.0.202208	
23 宁乡城投 01/23 宁城 02	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/02/10	喻宙宏 邹 洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
					城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	
					V4.0.202208	
21 宁乡城投 02/21 宁城 05	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/05/31	喻宙宏 李思卓	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907	阅读全文
					城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	
					V3.0.201907	
21 宁乡城投债/21 宁城投	AA+/稳定	AA+/稳定	2020/08/13	喻宙宏 张 铖 李思卓	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907	阅读全文
					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/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：高志杰 gaozj@lhratings.com

项目组成员：张英昊 zhangyinghao@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于宁乡市城市建设投资集团有限公司（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、股权结构及实际控制人均未发生变化。截至 2025 年底，公司注册资本和实收资本仍均为 10.00 亿元，宁乡市城发投资控股集团有限公司（以下简称“宁乡城发”）仍为公司唯一股东，宁乡市人民政府（以下简称“宁乡市政府”）仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司仍作为宁乡市重要的基础设施建设主体之一，主要负责宁乡市新城区（一环以外）的基础设施建设和土地整理等业务。

截至 2025 年底，公司本部内设党群综合部、财务管理部和项目建设部；同期末，公司合并报表范围内一级子公司共 8 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 540.93 亿元，所有者权益 236.22 亿元（含少数股东权益 0.04 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 33.03 亿元，利润总额 5.26 亿元。

公司注册地址：宁乡市玉潭街道宁乡大道 168 号；法定代表人：杨迎春。

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。跟踪期内，公司由联合资信评级的存续债券均正常付息及分期还本，公司过往还本情况良好。

截至 2025 年底，联合资信所评公司存续债券募集资金均已按规定用途使用完毕。其中，“21 宁乡城投债/21 宁城投”所募集资金中，5.00 亿元用于宁乡市公共智慧停车场建设项目，3.00 亿元用于补充营运资金；“21 宁乡城投 02/21 宁城 05”所募集资金中，5.00 亿元用于宁乡市公共智慧停车场建设项目，3.00 亿元用于补充营运资金；“23 宁乡城投 01/23 宁城 02”所募集资金中，2.56 亿元用于宁乡市高铁西站交通枢纽配套建设项目，4.01 亿元用于宁乡市茆田片区老旧小区改造及基础设施配套项目，4.13 亿元用于补充运营资金。

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 宁乡城投债/21 宁城投	8.00	3.20	2021/04/19	7 年
21 宁乡城投 02/21 宁城 05	8.00	4.80	2021/07/26	7 年
23 宁乡城投 01/23 宁城 02	10.70	8.56	2023/04/06	7（5+2）年
合 计	26.70	16.56	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

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

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

展望后续，4月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

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

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

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

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

2 区域环境分析

宁乡市为长沙市代管的县级市，地理位置优越。2023—2025年，宁乡市地区生产总值和一般公共预算收入均持续增长，财政自给能力尚可。整体看，公司外部发展环境良好。

宁乡市是湖南省辖县级市，由长沙市代管，位于湖南省东偏北的洞庭湖南缘地区、长沙市西部，东邻望城区，南接湘潭市雨湖区、湘潭县、韶山市、湘乡市，西与娄底市涟源市、益阳市安化县交界，北与益阳市赫山区、桃江县毗连。宁乡市域面积2912.09平方千米，下辖4个街道和25个乡镇。截至2025年底，宁乡市全市常住人口129.09万人，较上年底增加0.31万人，城镇化率为63.86%。

产业发展方面，截至2024年底，宁乡市已形成先进储能材料、工程机械、智能家电智能硬件三大产业链和食品及农产品加工、生命科学两大产业集群（简称“三链两群”）；2025年，宁乡市出台人工智能产业行动方案，将主特产业升级为“三链三群”。2025年，宁乡市“三链三群”规模以上工业产值同比增长10.0%，其中先进储能材料产业产值增长20.7%，工程机械产业产值增长7.9%。同期，宁乡市智能家电产业入选省中小企业特色产业集群，矿山机械纳入省中小企业特色产业集群培育对象名单。2025年，宁乡市新增国家级专精特新“小巨人”企业6家，总量达30家；新增省级以上专精特新“小巨人”企业68家，总量达240家。此外，宁乡市红色文化、温泉文化等旅游资源丰富，灰汤温泉为全国三大高温温泉，沩山密印寺传承千年。截至2025年底，宁乡市共拥有13个国家级环境优美乡镇、5个国家级生态村和1个国家5A级旅游景区。宁乡市《2025年政府工作报告》指出“十五五”期间，宁乡市需牢牢坚持“工业强市”战略，夯实“三链三群”产业根基；锚定“智造新城、生态新城、未来之城”目标，高水平建设金洲新城。

根据宁乡市人民政府公开数据，2023—2025年，宁乡市地区生产总值持续增长。2025年，宁乡市地区生产总值同比增长4.8%。其中，第一产业增加值151.17亿元，增长4.4%；第二产业增加值638.28亿元，增长5.6%；第三产业增加值685.01亿元，增长4.1%。同期，宁乡市全年规模以上工业增加值同比增长11.6%，其中采矿业增长17.7%，制造业增长7.6%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长2.9%。2025年，宁乡市固定资产投资比上年下降10.9%，其中基础设施投资下降34.0%。2023—2025年，宁乡市一般公共预算收入持续增长。2025年，宁乡市一般公共预算收入同比增长3.29%，整体收入质量一般，财政自给能力尚可；政府

性基金收入同比有所增长。截至 2025 年底，宁乡市全市地方政府债务余额 298.09 亿元，其中一般债务余额 57.14 亿元、专项债务余额 240.95 亿元。

图表 2 • 宁乡市主要经济和财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	1269.9	1416.23	1474.46
GDP 增速（%）	4.7	6.0	4.8
固定资产投资增速（%）	-19.8	7.1	-10.9
三产结构	11.0：42.3：46.7	10.5：44.0：45.5	10.2：43.3：46.5
人均 GDP（万元）	9.9	11.0	11.4
一般公共预算收入（亿元）	83.36	83.70	86.46
一般公共预算收入增速（%）	5.42	5	3.29
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	65.80	59.88	60.95
财政自给率（%）	61.41	60.67	59.73
政府性基金收入（亿元）	154.27	102.67	106.81
地方政府债务余额（亿元）	210.47	241.77	298.09

注：2024 年一般公共预算收入增速为剔除增值税留抵退税因素后同口径增长比率
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 企业地位

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，区域专营性仍较强。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化。公司作为宁乡市重要的基础设施建设主体之一，仍主要负责宁乡市新城区（一环以外）的基础设施建设和土地整理等业务。跟踪期内，公司业务区域专营性仍较强。

2 信用记录

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

根据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：91430100722561459A），截至 2026 年 5 月 13 日，公司无未结清的不良或关注类信贷信息记录；已结清信贷记录中，有 4 笔关注类贷款¹，均于 2007 年以前结清，公司过往债务履约情况良好。

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

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

（二）管理水平

跟踪期内，公司在管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。治理结构方面，公司取消监事会，由董事会下设的审计委员会行使相关职权。

¹ 根据中国农业银行股份有限公司宁乡县支行（后更名为中国农业银行股份有限公司宁乡市支行，以下简称“农行宁乡支行”）出具的说明，其中 3 笔关注类贷款共计 4950.00 万元，公司针对 3 笔贷款取得农行宁乡支行同意进行了展期，并正常兑付，不属于企业信用问题。根据国家开发银行湖南省分行（以下简称“国开行湖南分行”）出具的说明，公司就宁乡县金洲大道项目向国开行湖南分行申请了 1.00 亿元贷款，并发放了 3955.00 万元。因该项目采取了委托代建方式进行建设，长期未使用贷款资金，导致该笔贷款成为了关注类贷款，现该笔贷款已还款，存续期内结息正常。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司营业总收入仍以土地开发、代建项目及销售业务为主；受新增资产处置收入影响，公司营业总收入有所增长。

2025 年，受其他业务中新增资产处置收入影响，公司营业总收入同比增长 0.28%；公司营业总收入仍以土地开发、代建项目及销售业务为主；同期，受土地开发业务收入和毛利率均下降影响，公司综合毛利率同比有所下降。

图表 3 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024 年			2025 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
土地开发	18.80	57.07	16.67	9.09	27.55	13.73
代建项目	7.18	21.79	13.04	9.08	27.51	16.56
销售业务（含大宗商品）	6.43	19.53	3.06	3.52	10.67	2.33
其他	0.53	1.61	-11.55	11.31	34.27	9.32
合 计	32.94	100.00	12.77	33.00	100.00	11.78

注：公司其他业务主要为资产处置、路灯运营和物业服务业务，2025 年其他业务大幅增长，主要系公司新增资产处置收入 11.11 亿元所致
 资料来源：联合资信根据审计报告及公司提供资料整理

（1）土地开发业务

公司土地开发业务分为受托土地开发整理及自有土地出让两类；2025 年，公司受托土地开发整理收入同比有所下降，业务持续性强，未来投资支出压力大；同期，公司未实现自有土地出让收入，自有土地地理位置优越且储备充足，但出让收入实现情况受房地产市场影响大。

2025 年，公司土地开发业务仍分为两类：一类是受政府委托进行土地开发整理，一类是对自有土地进行出让。受当年结转土地整理项目规模下降影响，公司土地开发收入同比下降 51.64%，毛利率有所下降。

① 土地开发整理

2025 年，公司土地开发整理业务模式未发生变化。公司与宁乡市土地储备中心（以下简称“土储中心”）签订委托协议，公司自筹资金在控制性详细规划范围内进行土地开发整理（相关投资计入“存货”），达到“招拍挂”条件后，由土储中心或其他委托方根据协议约定向公司支付土地开发整理费用。土地开发整理费用由土地开发整理成本和投资收益组成，投资收益按照土地开发整理成本的一定比例（15.00%~60.00%）计算或根据市场行情确定。公司完成土地整理后，由宁乡市财政预决算（投资）评审中心或第三方评审机构对项目投入予以结算审查并核定项目总成本，公司将所建设地块交付后确认收入。土地开发整理费按相应地块逐个结算，公司在办理完工结算手续后两年内收回土地开发整理费用，但实际收回情况根据财政状况而定。

2025 年，公司土地开发整理收入 9.09 亿元，回款金额 4.17 亿元，回款情况较为滞后。截至 2025 年底，公司土地开发整理业务累计尚未回款 32.63 亿元。

截至 2025 年底，公司主要在整理土地项目预计总投资为 136.19 亿元，尚需投资 32.59 亿元，业务持续性强，未来投资支出压力大；同期末，公司暂无拟建土地整理项目。

图表 4 • 截至 2025 年底公司主要土地整理项目情况（单位：年/月、亿元）

项目名称	地块名称	计划建设周期	总投资	已投资	尚需投资
新城区一期开发用地	新城区一期土地	2006/12-2030/02	40.04	36.20	3.84
滨江棚户区土地开发项目	滨江棚户区地块	2015/09-2032/07	43.46	23.18	20.28
白马大道周边土地开发	白马大道地块	2015/09-2032/07	24.17	21.14	3.03
滨江大道周边土地开发	滨江大道地块	2015/07-2028/07	15.24	10.99	4.25
浏江大道周边土地开发	浏江大道周边地块	2016/01-2029/06	6.28	5.96	0.32
高铁新城片区开发	高铁新城地块	2020/11-2035/12	7.00	6.13	0.87
合 计	--	--	136.19	103.60	32.59

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

② 自有土地出让

2025 年，公司自有土地出让业务模式未发生变化。公司自有土地主要系通过政府注入或“招拍挂”方式取得（计入“存货”），均已办理国有土地使用权证，公司对其使用权拥有完整的支配权，可以依法开发、使用、转让并形成收益。公司在完成土地开发出让后，依据土地成交确认书或土地出让合同确认销售收入。以土地取得成本及依据政策缴纳的规费等相关成本、费用根据实际发生额结转销售成本。

2025 年，受宁乡市房地产市场行情及区域内土地出让安排影响，公司未实现自有土地出让收入。截至 2025 年底，公司账面自有土地面积 7521.02 亩，账面价值 166.23 亿元。公司自有土地主要位于宁乡市主城区，地理位置优越，该业务持续性强，但收入实现情况受房地产市场影响大。

（2）基础设施项目

截至 2025 年底，公司代建项目业务待投资规模较小且无拟建代建项目，回款较为滞后。除代建模式外，公司还通过自营方式进行基础设施投入，自营项目投入规模较大，需对其未来经营情况保持关注。

2025 年，公司代建项目业务模式未发生变化。公司与委托方宁乡市政府、宁乡经济技术开发区建设投资有限公司（以下简称“宁乡经开”）、宁乡城发等签订代建协议，建设资金以公司自筹为主，公司对委托的基础设施项目进行投资建设（相关投入计入“存货”），项目竣工验收合格并移交给委托方后，委托方根据协议约定分期向公司支付工程款。项目的工程款由工程造价成本和投资收益组成，工程造价成本为各项目竣工结算造价，相应的投资收益按照工程造价成本的 15.00%或与其他委托方签订协议约定的比例计算。公司完成项目建设后，由宁乡市财政预决算（投资）评审中心或第三方机构对项目予以结算审查，核定项目总成本，委托方出具确认代建项目总成本及收益的通知或签署相关结算文件，且公司与委托方签订资产移交协议，公司将所代建项目交付后确认收入，委托方一般在 5 年内向公司支付完毕工程款。

2025 年，公司代建项目收入同比增长 26.46%，毛利率有所增长；该业务当年回款金额为 10.55 亿元。截至 2025 年底，公司代建项目业务累计尚未回款 34.03 亿元，回款较为滞后；待结算规模 36.71 亿元。

截至 2025 年底，公司主要在在建代建项目尚需投资 10.44 亿元。同期末，公司无拟建基础设施代建项目。

图表 5 • 截至 2025 年底公司主要在在建代建项目情况

项目名称	预计总投资额（亿元）	已投资额（亿元）	建设期间（年）	自有资金比例
宁乡十里画廊一期生态综合治理工程项目	1.69	1.47	2017—2027	35.00%
宁乡县滨江大道建设项目	5.51	5.44	2017—2026	35.00%
一江两岸三洲二期道路设施	7.35	5.17	2015—2026	35.58%
向前路、站前路	9.93	9.18	2015—2028	100.00%
石子岭生态环境治理项目（二期）	22.52	20.96	2016—2025	62.00%
宁乡县洧水流域综合治理项目（二期）	15.00	9.34	/	/
合 计	62.00	51.56	--	--

注：部分项目建设期间根据建设计划进行调整，预计总投资金额和已投资规模较上次评级有变动主要系当年重新进行核算调整所致；“/”未获取相关资料
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

此外，截至 2025 年底，公司主要在建的基础设施项目还包括 4 个自营项目，预计总投资合计 53.27 亿元，已投资 35.54 亿元；同期末，公司暂无拟建自营项目。公司自营项目投入规模较大，需对其未来经营情况保持关注。

图表 6 • 截至 2025 年底公司主要在在建自营项目情况

项目名称	预计总投资额（亿元）	已投资额（亿元）
阳光养老社区项目	21.43	21.43
宁乡市公共智慧停车场建设项目	14.83	10.69
宁乡市高铁西站交通枢纽配套建设项目	9.84	1.60
宁乡市茆田片区老旧小区改造及基础设施配套项目	7.17	1.82
合 计	53.27	35.54

注：上述自营项目已投资金额与在建工程中账面金额有差异主要系包含周边配套基础设施投资所致
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）销售业务

2025 年，公司销售业务收入规模同比大幅下降，毛利率水平仍很低；贸易业务上下游集中度很高，存在客户集中度风险。

2025 年，公司销售业务主要为大宗商品贸易业务，由全资子公司长沙宁成实业有限公司（以下简称“宁成实业”）负责运营。

公司大宗商品贸易品种主要为铝锭及木材（门业），宁成实业根据客户的需求以现款现货或者预付款方式采购，并进行下游销售，从中赚取买卖差价。

2025 年，公司销售业务收入同比下降 45.26%，毛利率水平仍很低，对公司利润贡献有限。同期，公司大宗商品贸易主要供应商集中度很高，存在客户集中度风险。

图表 7 • 2025 年公司销售业务主要供应商情况

供应商名称	是否为民营企业	是否关联方	采购金额（万元）	占比（%）
湖南省家美门业有限责任公司	是	否	17780.73	52.49
花垣十八洞鲲鹏供应链有限公司	否	否	7165.11	21.15
广西鑫宏通国际贸易有限公司	是	否	3163.54	9.34
宁乡兴言贸易有限公司	是	否	1499.97	4.43
宁乡腾益建材有限公司	是	否	1445.74	4.27
合 计	--	--	31055.09	91.68

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

图表 8 • 2025 年公司销售业务客户情况

客户名称	是否为民营企业	是否关联方	销售金额（万元）	占比（%）
长沙市启业供应链管理有限公司	是	否	24204.81	69.36
长沙泽惠饲料贸易有限公司	是	否	7292.10	20.89
华力通线缆股份有限公司	是	否	3163.54	9.06
广西瑞祺丰新材料有限公司	是	否	124.68	0.36
北部湾桂农（广西）农业有限公司	是	否	114.38	0.33
合 计	--	--	34899.50	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2 未来发展

未来，公司将继续在传统的土地开发和基础设施建设业务上，拓展市场化业务。

短期看，公司仍将利用土地整理与开发市场的优势，在宁乡市进行土地整理与开发经营，实现土地增值并进行滚动开发，加速基础设施建设及城区改造。未来，公司将在原有业务的基础上，通过市场化运作，综合运用土地资产、地域空间和其他经济要素，通过积极经营区域内存量资产、多渠道融资等方式为城市建设筹措资金；将进一步加强土地的市场化运作研究，通过基础设施的建设、引导、开发，实现周边土地增值；另外，公司将利用行政资源、产业资源优势，在业务拓展层面进行多元化扩展，并将逐步推进污水处理、加油加气、工业水厂等特许经营权项目，探索对优质资源的市场化经营渠道和路径。

（四）财务方面

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

2025 年，公司无偿划出子公司湖南省宁乡市城市运营发展有限公司；截至 2025 年底，公司合并范围一级子公司 8 家。公司财务合并范围变化小，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

(1) 资产质量

截至 2025 年底，公司资产规模较上年底有所增长；资产结构仍以流动资产为主；资产中存货和应收类款项占比高，对流动资金占用大，资产流动性较弱。整体看，公司资产质量一般。

截至 2025 年底，公司资产总额较上年底增长 1.14%；资产结构以流动资产为主。

图表 9 • 公司资产主要情况（单位：亿元）

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	511.29	95.45	508.62	95.10	514.37	95.09
应收账款	58.11	10.85	67.14	12.55	81.04	14.98
预付款项	35.54	6.64	25.59	4.79	18.27	3.38
其他应收款（合计）	13.95	2.60	32.72	6.12	21.91	4.05
存货	393.83	73.52	377.80	70.64	384.14	71.01
非流动资产	24.37	4.55	26.20	4.90	26.56	4.91
在建工程（合计）	12.27	2.29	12.22	2.28	8.36	1.55
固定资产（合计）	6.76	1.26	10.31	1.93	14.11	2.61
资产总额	535.66	100.00	534.82	100.00	540.93	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

① 流动资产

截至 2025 年底，公司流动资产较上年底增长 1.13%，主要由应收账款、预付款项、其他应收款（合计）及存货构成。公司货币资金较上年底增长 69.47%，其中受限资金 2.48 亿元，受限规模一般。公司应收账款账面价值较上年底增长 20.71%，构成以应收基础设施项目结算款和土地出让款为主，前五名欠款方集中度较高，应收账款累计计提坏账准备 6.99 亿元，计提比例为 7.94%，包括按账龄组合计提的坏账准备 6.91 亿元和按单项计提的坏账准备 0.08 亿元（来自湖南盈兴地产发展有限公司，因其偿还能力低下，导致多起判决未能依法履行，暂不具备偿付能力，计提比例 75.00%）；应收账款账龄在 1 年以内、1~2 年及 2~3 年的分别占 24.05%、21.56%和 12.49%。公司预付款项较上年底下降 28.60%，构成仍主要为预付工程款和购地款等。公司其他应收款较上年底下降 33.06%，主要系应收往来款减少所致；构成仍主要系与国有企业、关联公司等往来款及应收土地收储款，前五名欠款方集中度较高，其他应收款累计计提坏账准备 1.95 亿元，计提比例为 8.18%，均为按账龄组合计提；其他应收款账龄在 1 年以内和 1~2 年的分别占 27.88%和 51.15%，整体账龄偏短。公司存货较上年底无明显变化；从构成看，公司存货主要由政府划拨的土地使用权和项目开发成本等构成，其中土地使用权账面价值 166.23 亿元，公司存货未计提跌价准备。

图表 10 • 截至 2025 年底公司应收账款前五名情况（单位：亿元）

单位名称	期末账面余额	占应收账款期末余额的比例 (%)	坏账准备
宁乡市土地储备中心	32.63	37.07	--
宁乡市政府	26.99	30.66	--
宁乡经济技术开发区建设投资有限公司	9.74	11.06	4.46
宁乡市交通局	4.26	4.84	--
宁乡城市更新运营服务有限公司	2.61	2.97	1.25
合 计	76.23	86.60	5.70

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 11 • 截至 2025 年底公司其他应收款前五名情况（单位：亿元）

单位名称	期末账面余额	占其他应收款期末余额的比例 (%)	坏账准备
宁乡市土地储备中心	9.50	39.84	--
宁乡市国有资产事务中心	2.71	11.37	--
宁乡建融市民之家项目运营管理有限责任公司	1.44	6.03	0.71
宁乡市财政局	1.39	5.83	--
宁乡市文化旅游投资有限公司	1.36	5.71	0.09
合 计	16.41	68.78	0.81

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 非流动资产

截至 2025 年底，公司非流动资产较上年底增长 1.37%，主要由固定资产（合计）和在建工程（合计）构成。公司固定资产（合计）较上年底增长 36.86%，主要系在建工程完工转入所致。在建工程（合计）较上年底下降 31.55%，主要系公司建设部分项目完工转入固定资产所致；在建工程由阳光养老院（4.94 亿元）、宁乡市高铁西站交通枢纽配套建设项目（1.60 亿元）和宁乡市茆田片区老旧小区改造及基础设施配套项目（1.82 亿元）构成，未计提减值准备。

资产受限方面，截至 2025 年底，公司受限资产情况如图表 12 所示，总体看，公司资产受限比例一般。

图表 12 • 截至 2025 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	2.48	0.46	保证金定期存款、资金冻结
存货	84.49	15.62	贷款抵押
投资性房地产	2.22	0.41	贷款抵押
合计	89.19	16.49	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）资本结构

① 所有者权益

2025 年，受部分划拨部分土地资产影响，公司所有者权益规模较上年底有所增长；所有者权益结构稳定性较强。

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底增长 3.85%。公司实收资本较上年底无变化；从构成看，实收资本包括股东注入的货币资金 8.60 亿元、实物资产（房屋、建筑物）0.68 亿元及土地使用权 0.72 亿元。资本公积较上年底增长 2.30%，主要系宁乡市国有资产事务中心收回部分原划拨的房屋及土地资产并注入 21 宗土地资产合计增加资本公积 3.50 亿元所致。未分配利润较上年底增长 7.50%，主要系经营利润累积所致。公司所有者权益中实收资本和资本公积合计占比较高，所有者权益稳定性较强。

图表 13 • 公司所有者权益主要情况（单位：亿元）

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	10.00	4.10	10.00	4.40	10.00	4.23
资本公积	173.86	71.28	152.19	66.91	155.69	65.91
未分配利润	55.75	22.86	60.38	26.55	64.91	27.48
所有者权益合计	243.92	100.00	227.47	100.00	236.22	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 负债

截至 2025 年底，公司全部债务有所下降，整体债务负担较轻，短期内面临较大的债务集中兑付压力。

截至 2025 年底，公司负债总额较上年底下降 0.86%，流动负债占比提升，负债结构较为均衡。

图表 14 • 公司负债主要情况（单位：亿元）

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	81.39	27.90	96.65	31.45	140.98	46.27
应付账款	6.39	2.19	5.19	1.69	6.13	2.01
其他应付款（合计）	21.15	7.25	41.54	13.52	56.32	18.48
一年内到期的非流动负债	46.86	16.06	41.43	13.48	70.94	23.28
非流动负债	210.35	72.10	210.70	68.55	163.72	53.73
长期借款	82.88	28.41	86.67	28.20	86.45	28.37
应付债券	121.57	41.67	115.42	37.55	68.59	22.51
长期应付款	5.90	2.02	8.61	2.80	8.68	2.85
负债总额	291.74	100.00	307.34	100.00	304.71	100.00

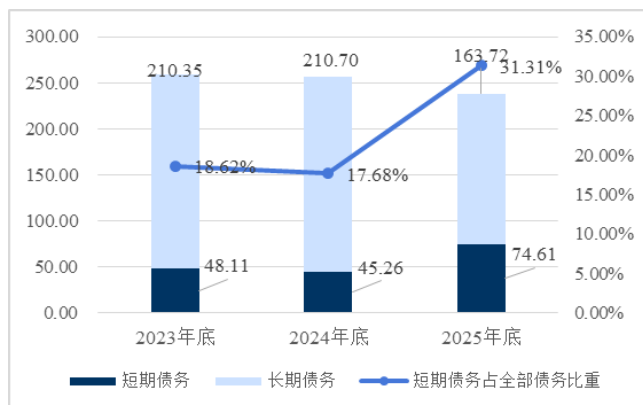
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2025 年底，公司经营性负债主要体现在关联方及同区域国有企业的往来款形成的其他应付款和项目建设工程款形成的应付账款。

有息债务方面，本报告将其他流动负债中的有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算，截至 2025 年底，公司全部债务 238.33 亿元，较上年下降 6.89%，债务结构以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2025 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较上年底分别下降 1.14 个百分点、2.72 个百分点和 7.15 个百分点，公司债务负担较轻。

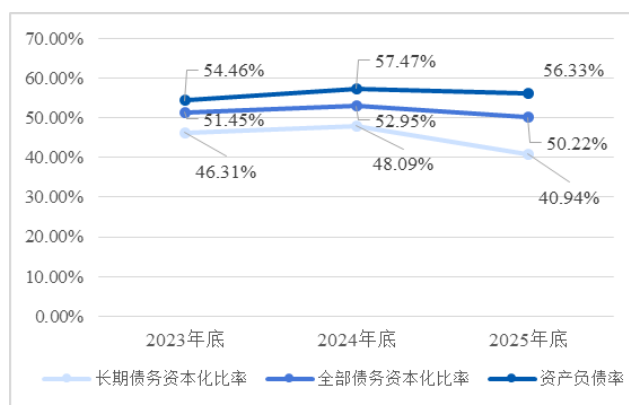
从债务期限分布看，截至 2025 年底，公司一年以内到期的有息债务 74.61 亿元，同期末，公司现金短期债务比为 0.12 倍，公司短期内面临较大的债务集中兑付压力。

图表 15 • 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和公司提供资料整理

图表 16 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

(3) 盈利能力

2025 年，公司营业总收入小幅增长，营业利润率有所下降，政府补贴对公司利润总额贡献较大，公司盈利能力指标表现强。

2025 年，公司营业总收入同比增长 0.28%，营业成本同比增长 1.60%，营业利润率同比下降 0.39 个百分点。同期，公司期间费用率²为 2.16%，期间费用控制能力仍强。

非经营性损益方面，2025 年，公司利润总额同比增长 0.45%；信用减值损失 0.27 亿元，主要为当期计提坏账准备；其他收益主要为政府补贴等，对公司利润总额贡献较大。

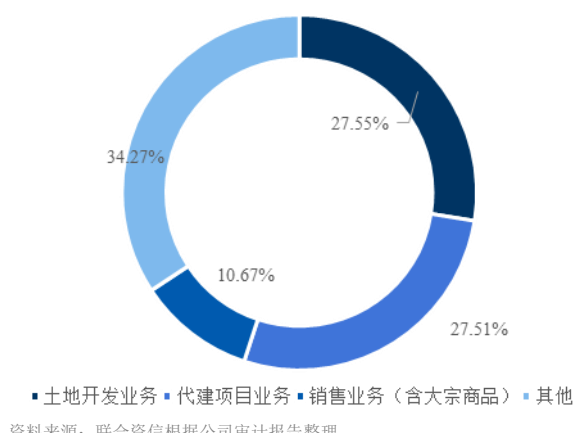
盈利指标方面，2025 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别增长 0.04 个百分点和下降 0.07 个百分点。公司各盈利指标表现强。

图表 17 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
营业总收入	32.80	32.94	33.03
营业成本	27.88	28.73	29.19
期间费用	0.30	0.52	0.71
信用减值损失	3.22	-2.10	-0.27
其他收益	2.03	5.63	6.02
利润总额	8.89	5.23	5.26
营业利润率	12.77	9.19	8.80
总资本收益率	1.77	1.08	1.13
净资产收益率	3.64	2.30	2.22

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 18 • 2025 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

² 期间费用率=期间费用/营业总收入*100%

（4）现金流

2025 年，公司经营活动现金流保持净流入，收现质量下降；投资活动现金流量净流出规模下降；筹资活动现金保持净流出。

从经营活动来看，经营活动现金流主要包括收到往来款、土地出让款及项目建设款、政府补助等形成的现金流入和支付项目工程款及往来款所形成的现金流出。2025 年，公司经营活动现金流入同比下降 7.42%，主要系当年回款减少所致；现金收入比同比下降 14.62 个百分点，但整体收入实现质量下降。同期，公司经营活动现金流出规模同比下降 44.49%，经营活动现金净流入规模扩大。从投资活动来看，2025 年，公司投资活动现金流入及流出规模均较小。2025 年，公司投资活动现金保持净流出，净流出缺口有所下降。2025 年，公司筹资活动前现金流量净额仍为正。从筹资活动来看，2025 年，受偿还到期债务影响，公司筹资活动现金仍为净流出状态。

图表 19 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
经营活动现金流入	89.80	66.18	61.27
经营活动现金流出	67.16	58.46	32.45
经营活动产生的现金流量净额	22.64	7.72	28.82
投资活动现金流入	0.11	0.19	0.23
投资活动现金流出	1.06	4.43	1.86
投资活动产生的现金流量净额	-0.95	-4.24	-1.63
筹资活动前现金流量净额	21.69	3.48	27.20
筹资活动现金流入	61.36	59.96	56.33
筹资活动现金流出	93.11	68.06	81.84
筹资活动产生的现金流量净额	-31.76	-8.10	-25.52
现金收入比（%）	92.79	70.95	56.34

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现较强，或有负债风险相对可控，间接融资渠道畅通。

截至 2025 年底，公司现金短期债务比较上年底无明显变化，现金类资产对短期债务的保障能力程度弱。2025 年，公司 EBITDA 同比有所增长，EBITDA 对利息支出保障程度差。整体看，公司偿债指标表现较强。截至 2026 年 3 月底，公司共获得银行授信 190.77 亿元，尚未使用的银行授信额度为 57.83 亿元，公司间接融资渠道畅通。

图表 20 • 公司偿债指标

指标	2023 年（底）	2024 年（底）	2025 年（底）
现金短期债务比（倍）	0.20	0.12	0.12
EBITDA（亿元）	9.14	5.49	5.74
EBITDA 利息倍数（倍）	0.73	0.39	0.32

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

截至 2025 年底，公司对外担保余额 40.21 亿元，担保比率 17.02%，担保比率较高，主要为对关联方公司担保，，公司或有负债风险相对可控。

未决诉讼方面，截至 2025 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环境保护，能够履行作为国有企业的社会责任，法人治理结构健全，内控制度完善。整体来看，目前公司 ESG 表现一般。

环境方面，公司基础设施建设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，未发现公司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，同时，公司积极响应政府政策，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，且建立了完善的内部管理制度和健全的法人治理结构。跟踪期内，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司实际控制人为宁乡市政府，综合实力和支撑能力极强，作为宁乡市重要的基础设施建设主体之一，跟踪期内，公司在政府补贴等方面继续获得有力的外部支持。

1 支持能力

公司实际控制人系宁乡市政府。宁乡市为长沙市代管的县级市，地理位置优越。2025 年，宁乡市地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长。宁乡城发为公司唯一股东，系宁乡市重要的基础设施建设主体，主要从事宁乡市规划区范围内新城区（一环以外）的基础设施建设、土地开发整理以及宁乡市景区投资运营和砂石销售等业务，业务区域专营优势明显。整体看，公司股东及实际控制人具有极强的综合实力。

2 支持可能性

宁乡市政府通过间接方式对公司持股 100.00%。公司作为宁乡市重要的基础设施建设主体之一，是宁乡城发下属最重要的子公司。近年来公司在宁乡市基础设施、产业带动、就业及税收等方面的社会贡献较大，在宁乡市可替代性较弱。跟踪期内，公司在资产注入和政府补贴等方面继续获得有力的外部支持。

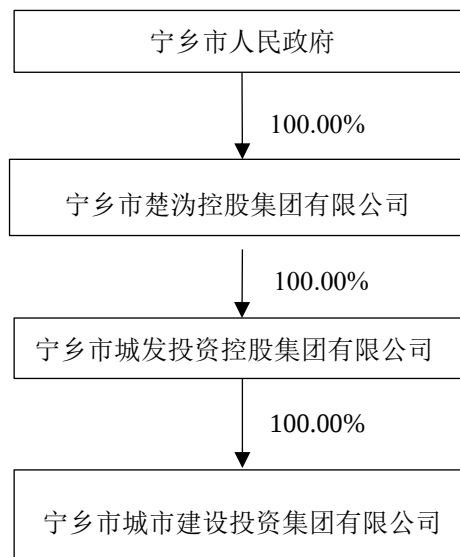
2025 年，公司收到宁乡市国有资产事务中心注入价值 6.70 亿元土地资产，计入“资本公积”。

2025 年，公司收到政府补贴 6.02 亿元，计入“其他收益”。

八、跟踪评级结论

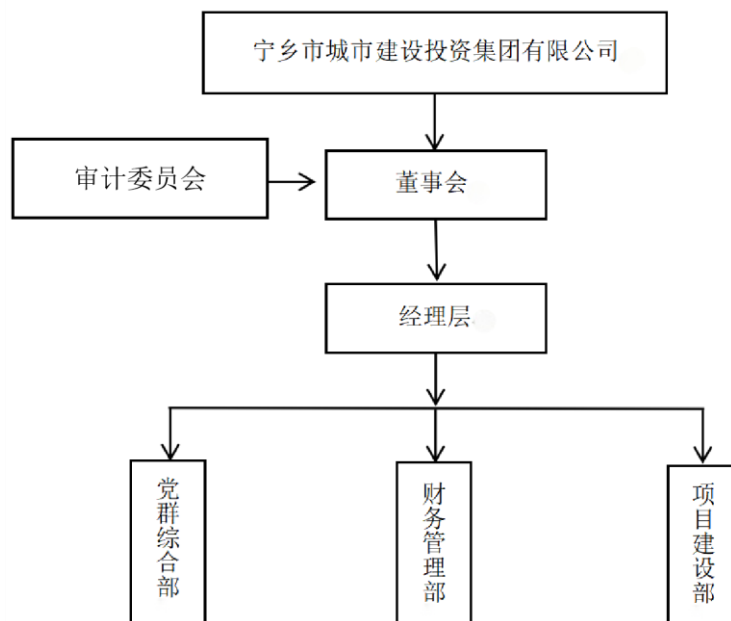
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 宁乡城投债/21 宁城投”“21 宁乡城投 02/21 宁城 05”和“23 宁乡城投 01/23 宁城 02”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2025 年底）

子公司名称	业务性质	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
湖南同兴产业投资有限公司	城市基础设施建设；房地产开发；房屋租赁；物业管理	100.00	--	投资设立
宁乡圆方医疗投资有限公司	医院投资；健康医疗产业项目的建设、运营、管理；土地管理服务	100.00	--	投资设立
开元发展（宁乡）投资有限责任公司	企业自有资金投资；土地管理服务；自有房地产经营活动；房屋租赁；场地租赁	100.00	--	投资设立
宁乡城发基础设施建设投资有限公司	城镇基础设施建设投资；招商引资；建筑材料销售	100.00	--	划拨
长沙新康城市更新建设投资有限公司	储备土地前期开发及配套建设；土地管理服务；自有房地产经营活动	100.00	--	投资设立
宁乡市城市路灯维护建设有限公司	城市路灯建设设计；路灯维护技术咨询	100.00	--	划拨
长沙宁成实业有限公司	供应链管理服务；煤炭及制品销售；建筑材料销售；水泥制品销售	100.00	--	股权收购
湖南宁乡城发保创城市服务有限公司	市政设施管理；物业管理；园林绿化工程施工；城市公园管理	51.00%	--	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 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	9.48	5.27	8.93
应收账款（亿元）	58.11	67.14	81.04
其他应收款（合计）（亿元）	13.95	32.72	21.91
存货（亿元）	393.83	377.80	384.14
长期股权投资（亿元）	1.04	0.16	0.00
固定资产（合计）（亿元）	6.76	10.31	14.11
在建工程（合计）（亿元）	12.27	12.22	8.36
资产总额（亿元）	535.66	534.82	540.93
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.04	0.05	0.04
所有者权益（亿元）	243.92	227.47	236.22
短期债务（亿元）	48.11	45.26	74.61
长期债务（亿元）	210.35	210.70	163.72
全部债务（亿元）	258.47	255.96	238.33
营业总收入（亿元）	32.80	32.94	33.03
营业成本（亿元）	27.88	28.73	29.19
其他收益（亿元）	2.03	5.63	6.02
利润总额（亿元）	8.89	5.23	5.26
EBITDA（亿元）	9.14	5.49	5.74
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	30.43	23.37	18.61
经营活动现金流入小计（亿元）	89.80	66.18	61.27
经营活动现金流量净额（亿元）	22.64	7.72	28.82
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.95	-4.24	-1.63
筹资活动现金流量净额（亿元）	-31.76	-8.10	-25.52
财务指标			
现金收入比（%）	92.79	70.95	56.34
营业利润率（%）	12.77	9.19	8.80
总资本收益率（%）	1.77	1.08	1.13
净资产收益率（%）	3.64	2.30	2.22
长期债务资本化比率（%）	46.31	48.09	40.94
全部债务资本化比率（%）	51.45	52.95	50.22
资产负债率（%）	54.46	57.47	56.33
流动比率（%）	628.20	526.26	364.84
速动比率（%）	144.32	135.35	92.38
经营现金流动负债比（%）	27.82	7.99	20.44
短期债务占比（%）	18.62	17.68	31.31
现金短期债务比（倍）	0.20	0.12	0.12
EBITDA 利息倍数（倍）	0.73	0.39	0.32

注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 本报告合并口径将其他流动负债中短期债务带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款带息部分纳入长期债务核算；3. 其他应收款（合计）包括应收利息，固定资产（合计）包含固定资产清理，在建工程（合计）包含工程物资
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	7.76	3.22	6.04
应收账款（亿元）	55.32	66.12	74.40
其他应收款（合计）（亿元）	82.05	92.41	81.56
存货（亿元）	285.11	275.51	276.01
长期股权投资（亿元）	15.18	36.64	35.04
固定资产（合计）（亿元）	3.81	7.53	6.95
在建工程（合计）（亿元）	7.50	7.95	8.36
资产总额（亿元）	486.83	509.24	505.08
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	227.18	224.59	233.18
短期债务（亿元）	42.21	38.95	69.17
长期债务（亿元）	166.45	170.90	130.71
全部债务（亿元）	208.66	209.85	199.88
营业总收入（亿元）	23.71	25.66	22.19
营业成本（亿元）	19.17	21.61	19.34
其他收益（亿元）	0.54	5.61	6.00
利润总额（亿元）	4.68	5.86	7.25
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	12.76	13.49	13.03
经营活动现金流入小计（亿元）	26.47	31.72	48.42
经营活动现金流量净额（亿元）	21.43	12.27	31.41
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.42	-5.03	-2.15
筹资活动现金流量净额（亿元）	-27.60	-11.78	-26.45
财务指标			
现金收入比（%）	53.79	52.57	58.74
营业利润率（%）	17.65	11.69	10.02
总资本收益率（%）	1.07	1.35	1.68
净资产收益率（%）	2.06	2.61	3.11
长期债务资本化比率（%）	42.29	43.21	35.92
全部债务资本化比率（%）	47.88	48.30	46.15
资产负债率（%）	53.34	55.90	53.83
流动比率（%）	524.65	417.79	330.93
速动比率（%）	198.05	165.38	129.29
经营现金流动负债比（%）	24.55	11.25	22.95
短期债务占比（%）	20.23	18.56	34.60
现金短期债务比（倍）	0.18	0.08	0.09
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/

注：1. 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；2. “/”代表数据未取得；3. 其他应收款包括应收利息
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

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

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

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

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