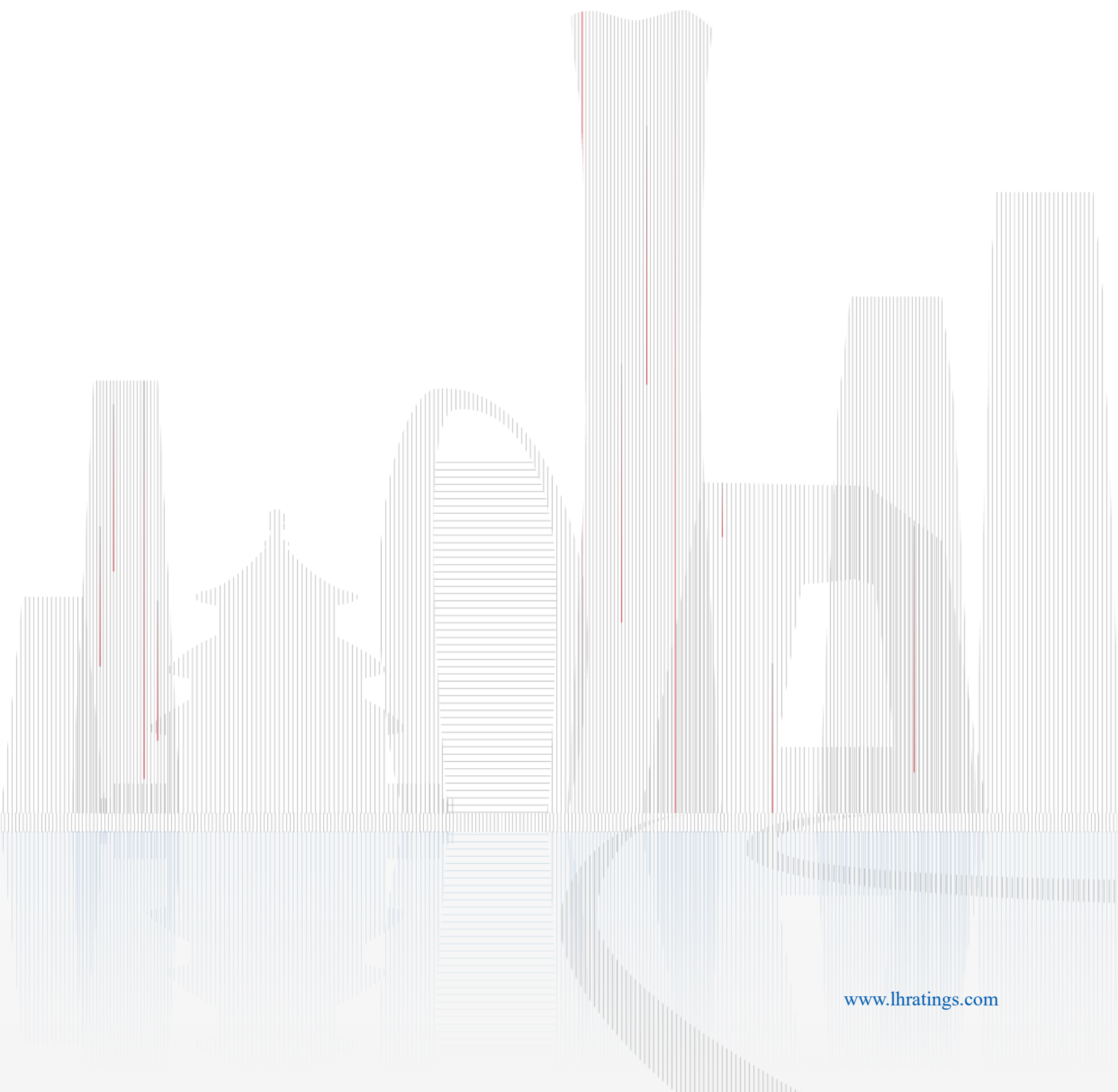


望城经开区投资建设集团有限公司

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〕4004号

联合资信评估股份有限公司通过对望城经开区投资建设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，确定维持望城经开区投资建设集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“23 望城经开 02/23 望经 02”“23 望城经开 01/23 望经 01”和“22 望城经开 02/22 望经 02”信用等级为 AA⁺，维持“22 望城经开 01/22 望经 01”信用等级为 AAA，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：

二〇二六年六月十五日

声 明

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

二、本报告系联合资信接受望城经开区投资建设集团有限公司（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。

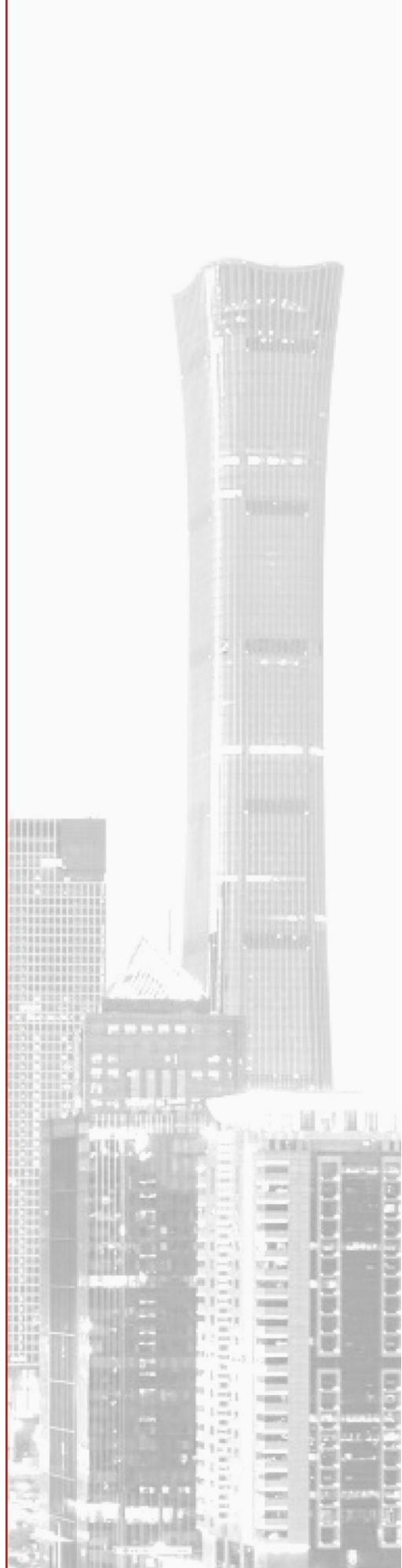
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



望城经开区投资建设集团有限公司

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
望城经开区投资建设集团有限公司	AA ⁺ /稳定	AA ⁺ /稳定	2026/06/15
23 望城经开 02/23 望经 02	AA ⁺ /稳定	AA ⁺ /稳定	
23 望城经开 01/23 望经 01			
22 望城经开 02/22 望经 02			
22 望城经开 01/22 望经 01	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，望城经开区投资建设集团有限公司（以下简称“公司”）仍是湖南省长沙市国家级望城经济技术开发区（以下简称“望城经开区”）重要的土地开发整理、基础设施建设和国有资产运营主体，业务仍保持很强的区域专营优势。公司在管理制度方面未发生重大变化。经营方面，公司营业总收入仍主要来自工程代建和土地整理及出让收入，在建和待结算规模大，业务持续性强，但工程代建在建项目回款情况有所弱化，土地出让业务受宏观环境和政府规划影响存在一定不确定性；公司为园区企业提供物业租赁业务，租赁收入小幅波动；房地产已投资规模较大，后续去化情况有待关注。财务方面，公司资产仍以流动资产为主，存货和应收类款项合计占比较高，资产流动性仍较弱；整体债务负担一般，债务结构以长期债务为主；偿债能力指标表现强，间接融资渠道较为通畅。

个体调整：无。

外部支持调整：望城区作为长沙市辖区，战略地位突出，跟踪期内，区域经济和财政实力进一步增强，政府支持能力很强。公司作为望城区经开区重要的土地开发整理、基础设施建设和国有资产运营主体，公司在基础设施、产业带动、就业及税收等方面对望城经开区的贡献较大，对望城经开区的重要性很高，持续在资金投入、资产注入、政府补助等方面获得有力的外部支持。

“22 望城经开 01/22 望经 01”由湖南省融资担保集团有限公司（以下简称“湖南省担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）评定，湖南省担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。湖南省担保的担保实力极强，其担保显著提升了“22 望城经开 01/22 望经 01”本息偿还的安全性。

评级展望

未来，随着望城经开区产业的不断聚集和湘江新区整体发展环境的不断优化，公司工程代建和土地整理业务有望保持稳定，租赁业务规模将进一步扩大，整体经营状况有望保持稳定。

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，偿债指标表现明显提升。

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，偿债指标和盈利指标大幅弱化。

优势

- **外部发展环境良好。**望城区隶属于长沙市，2025 年，望城区地区生产总值同比增长 4.5%，一般公共预算收入同比小幅增长，一般公共预算上级补助收入 76.52 亿元。望城经开区是国家级经济技术开发区，全境纳入湘江新区统筹区域，已形成智能终端、新材料先进制造、食品医药三大主导产业，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **跟踪期内，公司仍保持很强的业务区域专营优势，且继续获得外部支持。**公司是望城经开区重要的土地开发整理、基础设施建设和国有资产运营主体，具有很强的区域专营优势；2025 年，公司及子公司合计收到股东湖南望城经开区控股有限公司（以下简称“望城经开控股”）拨付的专项资金 12.33 亿元，收到望城经开控股资产注入 11.75 亿元，获得政府补助 1.39 亿元。
- **增信措施。**湖南省担保为“22 望城经开 01/22 望经 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，显著提升了该债券本息偿还的安全性。

关注

- **资产流动性仍较弱。**截至 2025 年底及 2026 年 3 月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）及存货占资产总额的比重仍较高，分别为 74.00%和 72.00%，应收类款项对资金形成较大占用，存货以周转较慢的土地资产和基础设施项目投入为主，整体资产流动性较弱。
- **在建项目尚需投资压力较大，需关注公司房地产业务未来去化情况。**截至 2025 年底，公司在建的土地开发整理、市政工程代建主要项目、自营物业和房地产项目合计尚需投资 123.79 亿元；公司房地产项目待销售面积 26.88 万平方米，需关注公司房地产业务未来去化情况。

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	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	3
		资本结构		2
		偿债能力		2
指示评级				aa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：政府支持				+1
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

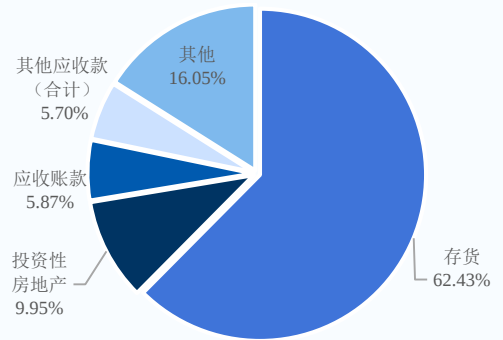
合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	25.73	15.91	24.73	40.67
资产总额（亿元）	546.38	557.68	619.05	639.43
所有者权益（亿元）	243.13	238.07	265.76	266.46
短期债务（亿元）	77.77	77.60	51.68	30.47
长期债务（亿元）	212.84	227.45	271.85	313.13
全部债务（亿元）	290.62	305.05	323.53	343.60
营业总收入（亿元）	22.84	22.62	22.43	6.64
利润总额（亿元）	3.99	3.36	3.45	0.41
EBITDA（亿元）	8.97	8.33	8.40	--
经营性净现金流（亿元）	-13.13	2.03	3.95	1.56
净资产收益率（%）	1.59	1.41	1.30	--
资产负债率（%）	55.50	57.31	57.07	58.33
全部债务资本化比率（%）	54.45	56.17	54.90	56.32
现金短期债务比（倍）	0.33	0.21	0.48	1.33
EBITDA 利息倍数（倍）	0.73	0.73	0.94	--

公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	321.35	333.04	374.34	384.37
所有者权益（亿元）	185.47	187.15	219.29	219.68
全部债务（亿元）	129.43	135.88	126.79	125.44
营业总收入（亿元）	8.45	10.85	10.35	5.00
利润总额（亿元）	1.74	2.28	1.33	0.39
资产负债率（%）	42.29	43.81	41.42	42.85
全部债务资本化比率（%）	41.10	42.06	36.64	36.35
现金短期债务比（倍）	0.18	0.01	0.02	2.85

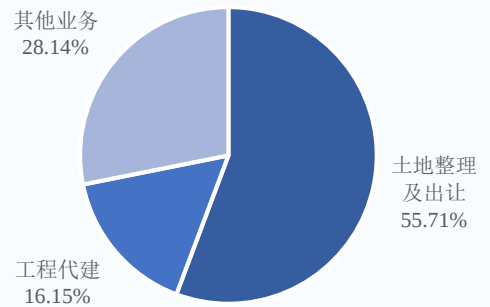
注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 公司 2026 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径已将其其他流动负债中付息项调整至短期债务核算，长期应付款中付息项调整至长期债务核算；4. 本报告应中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务数据及公司提供资料整理

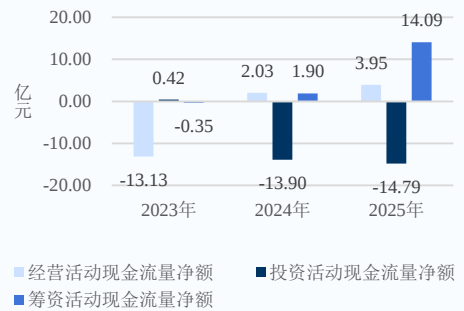
2025 年底公司资产构成



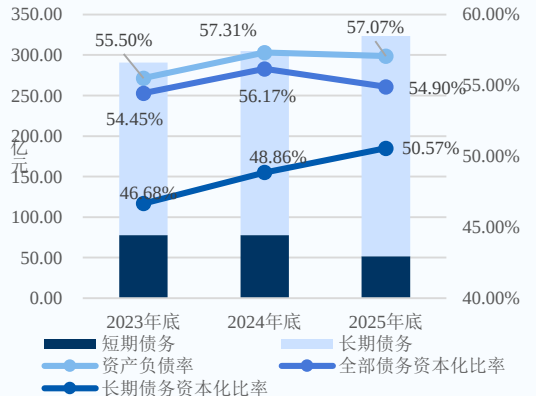
2025 年公司营业总收入构成



2023—2025 年公司现金流情况



2023—2025 年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
23 望城经开 02/23 望经 02	3.00 亿元	2.40 亿元	2028/06/13	债券提前偿还，调整票面利率，回售
23 望城经开 01/23 望经 01	3.00 亿元	2.40 亿元	2028/04/24	债券提前偿还，调整票面利率，回售
22 望城经开 02/22 望经 02	4.00 亿元	2.40 亿元	2027/04/27	债券提前偿还，调整票面利率，回售
22 望城经开 01/22 望经 01	6.00 亿元	2.40 亿元	2027/04/27	债券提前偿还

注：1.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；2.“23 望城经开 02/23 望经 02”“23 望城经开 01/23 望经 01”和“22 望城经开 02/22 望经 02”附回售条款，上述债券到期兑付日为首次回售日；“22 望城经开 01/22 望经 01”到期兑付日为最后一次还本付息日

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
23 望城经开 02/23 望经 02	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/06/16	李思卓 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	阅读全文
			2023/05/16	李思卓 闫 蓉	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
23 望城经开 01/23 望经 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/06/16	李思卓 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	阅读全文
			2023/04/04	李思卓 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
22 望城经开 02/22 望经 02	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/06/16	李思卓 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	阅读全文
			2021/11/18	张雪婷 李 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
22 望城经开 01/22 望经 01	AAA/稳定	AA+/稳定	2025/06/16	李思卓 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	阅读全文
			2021/11/18	张雪婷 李 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

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：李思卓 lisz@lhratings.com

项目组成员：张馨月 zhangxinyue@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”）关于望城经开区投资建设集团有限公司（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、控股股东和实际控制人均未发生变化。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 15.00 亿元，公司唯一股东为湖南望城经开区控股有限公司（以下简称“望城经开控股”），实际控制人为望城经济技术开发区管理委员会（以下简称“望城经开区管委会”）。

公司是湖南省长沙市国家级望城经济技术开发区（以下简称“望城经开区”）重要的土地开发整理、基础设施建设和国有资产运营主体，主要从事望城经开区范围内基础设施建设、土地整理和国有资产运营等业务。

截至 2026 年 3 月底，公司本部设综合管理部、计划财务部、技术管理部、工程建设一部、工程建设二部和投资经营部共 6 个职能部门；同期末，公司纳入合并范围的一级子公司共 10 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 619.05 亿元，所有者权益 265.76 亿元；2025 年，公司实现营业总收入 22.43 亿元，利润总额 3.45 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 639.43 亿元，所有者权益 266.46 亿元；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.64 亿元，利润总额 0.41 亿元。

公司注册地址：长沙市望城经济技术开发区同心路 1 号；法定代表人：易皋。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1。同期末，表中所列示的债券募集资金均按照指定用途使用完毕。跟踪期内，公司已按期支付上述债券利息和分期本金，公司过往还本付息情况良好。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
23 望城经开 02/23 望经 02	3.00	2.40	2023/06/13	5+2 年
23 望城经开 01/23 望经 01	3.00	2.40	2023/04/24	5+2 年
22 望城经开 02/22 望经 02	4.00	2.40	2022/04/27	5+2 年
22 望城经开 01/22 望经 01	6.00	2.40	2022/04/27	5 年
合计	16.00	10.20	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

“22 望城经开 01/22 望经 01”由湖南省融资担保集团有限公司（以下简称“湖南省担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

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

望城区隶属于长沙市，2025 年，望城区地区生产总值和一般公共预算收入均实现同比增长，整体经济实力较强，财政实力一般，政府债务负担很重。望城经开区是国家级经济技术开发区，全境纳入湘江新区统筹区域，已形成智能终端、新材料先进制造、食品医药三大主导产业。整体看，公司外部发展环境良好。

望城区隶属于湖南省长沙市，是长沙市六个市辖区之一，地处湘中东北部，湘江下游。望城区东临长沙县，南接长沙市开福区、岳麓区，西至宁乡市，西北临益阳市赫山区，北连岳阳市湘阴县、汨罗市，总面积 951 平方千米，是长沙面积最大的市辖区。截至 2024 年底，望城区全区常住人口 101.63 万人，城镇化率达 80.46%。

产业发展方面，望城区形成了“一特两主”产业结构，分别为智能终端、新材料先进制造、食品医药产业集群；特殊食品产业获评“全省中小企业特色产业集群”，新型合金材料产业集群晋级省级先进制造业集群。先进储能产业实现突破，德赛电池全球首款主动安全 AI 电芯实现量产。招商引资方面，望城区采用“3+1+9+N”产业基金矩阵，“3”即 1 支长沙海归小镇科创引导基金，1 支振望产业母基金，1 支兴望产业母基金。“1”即 1 支即将组建完毕的望城创新创业种子基金。“9”即长沙金浦、湖南湘投信德、沃衍资本、赛富资本、湖南国瓴、天瑞丰年、等正在设立和组建的 8 支振望产业母基金子基金和海归科创母基金已投资的 1 支子基金元航资本；“N”即参股的市场化基金和项目专项基金，努力确保区域产业结构健康有序发展。

2022 年 6 月，湖南省委、湖南省政府决定优化管理体制，将湘江新区、长沙高新技术产业开发区和岳麓区“三区合一”，按照“区政合一”模式运行；2023 年 1 月，湖南省委办公厅、湖南省政府办公厅正式印发湘江新区管理机构“三定”规定，即湘江新区党工委、管委会职能配置、内设机构和人员编制规定。此次“三定”规定湘江新区管辖范围分为直管区域、托管区域和统筹区域。其中，直管区域包含岳麓区全境；托管区域包含望城区白箬铺镇和白马街道、雷锋街道、金山桥街道、黄金园街道 4 个街道；统筹区域作为湘江新区的政策协同区，包含宁乡经济技术开发区、望城经开区、宁乡高新技术产业开发区、湘潭九华片

区、岳阳湘阴片区以及湘江新区规划范围内的宁乡和望城其他区域（共 3 个街道）。

图表 2 • 望城区主要经济和财力指标

项目	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	1195.52	1232.92
GDP 增速（%）	5.1	4.5
固定资产投资增速（%）	9.0	-10.5
三产结构	5.7:42.3:52.0	5.7:41.4:52.9
人均 GDP（万元）	12.06	12.13
一般公共预算收入（亿元）	49.63	50.47
一般公共预算收入增速（%）	14.07	1.69
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	64.26	63.34
财政自给率（%）	38.69	40.31
政府性基金收入（亿元）	6.02	7.28
地方政府债务余额（亿元）	292.05	332.50

注：2025 年望城区人均 GDP 根据 GDP 和人口数据计算所得

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2025 年，望城区地区生产总值规模有所增长，增速有所下降；产业结构方面，望城区第三产业占比小幅增长；望城区固定资产投资增速大幅下降，全年完成房地产开发投资比上年下降 15.6%；规模以上工业增加值增速有所增长，其中，新材料先进制造产业产值 556.97 亿元，增长 8.7%；智能终端产业产值 201.20 亿元，增长 7.6%；食品医药产业产值 187.69 亿元，增长 13.1%。2025 年，望城区一般公共预算收入同比增长，收入质量较高，财政自给率小幅增长。截至 2025 年底，望城区政府债务余额 332.50 亿元，政府债务负担重。

望城经开区

望城经开区成立于 2000 年，2014 年经国务院批准升级为国家级经开区，是长沙国家中心城市建设的重要区域。2018 年，根据长沙市委、市政府推动园区优化整合发展的决策部署，望城高新区（望城经开区铜官循环经济工业基地，以下简称“铜官工业园”）、望城工业集中区（乌山片区）正式纳入望城经开区统筹管理。望城经开区园区规划面积 148 平方公里，2023 年 1 月，望城经开区全境纳入湘江新区统筹区域。截至 2026 年 4 月底，园区已入驻企业 7300 余家，其中上市企业 29 家，“三类 500 强”企业 26 家，“四上”企业 445 家，高新技术企业 370 家，国家级专精特新“小巨人”企业 17 家，省级专精特新企业 120 家。根据望城经开区披露的 2025 年主要经济指标运行情况，2025 年 1—12 月，望城经开区规模以上工业增加值同比增长 12.1%，限上社零额同比增长 16.90%；地方税收同比增长 7.3%。

产业布局方面，望城经开区已形成智能终端、新材料先进制造、食品医药三大主导产业。作为全市“三智一芯”智能终端产业的主阵地，望城经开区已引进比亚迪、大华股份、德赛电池、TDK 新视电子、华太电子、利亚德电子、瑶华半导体、恒茂高科等一大批智能终端产业项目，并按照长沙市委、市政府的决策部署，承接华为 1.5 亿台智能终端产能。新材料先进制造产业已形成以晟通科技、中信戴卡为龙头的铝精深加工产业集群，以金龙铜业、恒飞电缆为核心的铜及铜铝合金电线电缆产业集群，以艾维富虹、航天磁电等企业为主导的锌、钴、锂稀有金属产业集群。食品医药产业方面，望城经开区是湖南省最大的乳制品生产基地，占全省乳制品产量的 85%以上，已集聚澳优乳业、蓝河营养品、旺旺乳饮、光明乳业、新希望南山等乳制品及配套企业 20 余家。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 企业地位

跟踪期内，公司仍是望城经开区重要的土地开发整理、基础设施建设及国有资产运营主体，业务保持很强的区域专营优势。

望城区主要的基础设施建设开发主体情况详见下列图表。跟踪期内，公司仍是望城经开区重要的土地开发整理、基础设施建设

和国有资产运营主体，主要从事望城经开区内基础设施建设、土地开发与整理等业务，业务保持很强的区域专营优势。

图表 3 • 2025 年（底）望城区主要基础设施建设主体财务指标情况（单位：亿元）

公司名称	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(%)
望城经开控股	望城经开区管委会	主要承担望城经开区范围内土地开发整理、基础设施建设和国有资产运营业务	/	/	/	/	/
公司	望城经开控股	主要承担望城经开区范围内土地开发整理、基础设施建设和国有资产运营业务	619.05	265.76	22.43	3.45	57.07
长沙市望城区城市发展集团有限公司	长沙市望城区国有资产事务中心	主要承担望城经开区范围内基础设施建设和片区开发业务	571.93	296.83	28.24	3.31	48.10
长沙市望城区水利投资发展集团有限公司	长沙市望城区产业投资发展集团有限公司	主要承担望城经开区范围内水利基础设施建设业务	191.73	86.08	9.93	0.89	55.10

资料来源：联合资信根据公开资料及公司提供整理

2 信用记录

跟踪期内，公司本部和重要子公司本部未新增不良信贷记录，联合资信未发现公司本部和重要子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（统一社会信用代码：91430122707233692A），截至 2026 年 5 月 20 日，公司本部无已结清和未结清的不良类信贷信息记录，已结清信贷信息记录中有 4 笔关注类借款。根据中国银行望城支行出具的说明，上述 4 笔关注类借款发生于 2005 年，4 笔借款均正常还款，不存在逾期行为。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91430122MA4L2W4X7F），截至 2026 年 4 月 10 日，重要子公司长沙振望投资发展有限公司（以下简称“振望公司”）本部无已结清和未结清的不良信贷记录。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91430112MACR9G612W），截至 2026 年 5 月 25 日，重要子公司长沙市望城区卓望投资发展有限公司（以下简称“卓望投资”）本部无已结清和未结清的不良信贷记录。

根据公司及重要子公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司及重要子公司无逾期或违约记录，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存在重大被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司在法人治理结构和管理制度方面均未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司营业总收入仍主要来自工程代建和土地整理及出让收入，营业总收入规模同比小幅下降，综合毛利率同比有所增长。

2025 年，公司营业总收入仍主要来源仍为工程代建和土地整理及出让收入，公司营业总收入同比下降 0.86%；毛利率水平受各业务板块毛利率不同程度增长带动同比有所增长。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.64 亿元，相当于 2025 年全年的 29.58%；综合毛利率 27.27%。

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	2024 年			2025 年			2026 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 (%)
土地整理及出让	12.27	54.22	15.72	12.49	55.71	24.71	4.97	74.88	23.08
工程代建	3.82	16.86	13.41	3.62	16.15	14.39	--	--	--
其他业务	6.54	28.92	33.84	6.31	28.14	42.57	1.67	25.12	39.77
合计	22.62	100.00	20.57	22.43	100.00	28.06	6.64	100.00	27.27

注：公司 2026 年 1—3 月未实现工程代建收入；“--”表示数据不适用
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季报及公司提供资料整理

（1）土地整理及出让

公司经望城区人民政府授权在望城经开区范围内开展土地开发整理业务，并通过自有土地转让获取土地出让收入。2025 年，公司土地整理及出让业务收入和毛利率均同比有所增长；在整理及拟整理土地未来资金支出压力较大。考虑到公司存货中仍有较大规模土地资产，业务持续性强，但土地出让受宏观环境和政府规划影响较大，存在一定不确定性。

公司作为望城经开区内重要的土地开发整理主体，主要负责望城经开区范围内的土地整理及出让，经营主体为公司本部及子公司望源公司。跟踪期内，公司土地整理及出让业务模式和财务核算方式未发生重大变化。

土地整理方面，根据《长沙市望城区人民政府关于委托望城经开区建设开发公司做好土地开发整理相关工作的函》（望政函〔2011〕89 号）及《长沙市望城区人民政府关于望城经开区建设开发公司对望城经开区内土地开发整理有关事宜的决定》（望政发〔2011〕182 号），公司本部接受望城区政府委托，统一负责望城经开区规划范围内的土地开发整理工作。对于望城经开区内所有完成开发整理并出让的地块，按照区财政投资评审中心确认的该土地整理支出加上管理费及资金占用费（其中管理费与资金占用费按照该土地整理支出的 30.00% 计算）作为土地整理价款，以平衡前期成本并保障合理利润，由望城区财政局通过望城经开区管委会支付至公司。

望源公司的土地整理模式为：望源公司自筹资金对望城经开区内铜官工业园范围内的土地进行整理与开发，并以对应的土地整理投资支出的 40.00% 计算业务投资回报，土地整理收入由望城区财政局通过湖南望城经济开发区铜官循环经济工业基地管理委员会（以下简称“铜官工业园管委会”）支付至望源公司。

同时，公司亦根据片区规划、市场需求情况等因素，挂牌转让自有土地资产，形成土地出让收入。自有土地资产来源于政府注入或公司招拍挂购入，均办理了国有土地使用权证，按照转让合同确认土地出让收入并结转相关成本。

2025 年，公司土地整理及出让业务收入小幅增长，毛利率大幅增长；该业务板块以土地整理业务与政府结算形成的收入为主；毛利率增长主要系 2025 年公司该业务收入全部来源于与政府结算的土地整理业务，毛利率较高所致。同期，公司与政府结算的土地整理业务收到回款 5.91 亿元。2026 年 1—3 月，公司土地整理及出让业务毛利率小幅下降，仍全部来源于与政府结算的土地整理业务。

图表 5• 2023—2024 年公司自有土地转让情况

土地证号	土地获得方式	出让面积 (平方米)	确认收入 (万元)	摘牌企业	回款金额 (万元)
2023 年					
望用（2015）第 136 号	购入	16315.10			
湘 2017 不动产权 0008840 号	购入	51845.90	67035.11	长沙市望城区土地储备中心	67035.11
望国用（2015）第 137 号	购入	25182.20			
合计	--	93343.20	67035.11	--	67035.11
2024 年					
湘（2022）望城区不动产权第 0026103 号	购入	56994.69	59096.59	长沙市望城区土地储备中心	59096.59

注：公司 2025 年及 2026 年 1—3 月无自有土地转让情况

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月底，公司自有土地资产账面价值 109.78 亿元（计入“存货”，以商业和商住用地为主）。公司将自行开发物

业或择机转让。

图表 6 • 截至 2026 年 3 月底公司持有土地资产情况

土地类型	面积（亩）	账面价值（万元）
工业用地	434.94	19231.70
商业用地	1461.40	373717.48
商住用地	1983.82	380372.77
住宅用地	660.97	213219.11
商业金融及商服用地	262.45	111238.68
合计	4803.58	1097779.73

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年底，公司正在整理的土地包括孵化基地项目、华城片区城镇化项目地块和经开区产业小镇板块用地项目等，计划总投资合计 228.93 亿元，已投资合计 139.35 亿元，尚需投资 89.58 亿元，未来资金支出压力较大。拟建项目方面，公司待整理土地合计 458.00 亩，计划总投资 3.40 亿元。

（2）工程代建

公司主要负责望城经开区范围内基础设施建设工作，2025 年，该业务回款情况有所弱化；在建及拟建项目尚需投资规模较大，资金支出压力较大。

公司作为望城经开区重要的基础设施投资、建设和运营主体，根据望城区政府统一部署，负责望城经开区内基础设施建设。望城区政府根据国家有关法规和政策授权公司作为业主单位负责望城经开区范围内基础设施项目的项目报建、招投标、工程施工等全流程实施工作。跟踪期内，公司基础设施建设业务模式和财务核算方式未发生重大变化。

根据公司与望城区财政局签订的《关于望城经济开发区基础设施建设工程项目的代建协议》，在项目实施过程中，望城区财政局按照相关部门审定的建设工程项目年度实际完成金额确认年度投资额；在项目完成后，望城区财政局组织相关单位对项目进行竣工决算、验收。根据确认的投资额，望城区财政局加成 15.00% 向公司支付代建工程款，以平衡建设成本并保障合理利润。

望源公司的工程代建模式：根据望源公司与铜官工业园管委会签订的协议，铜官工业园管委会与望源公司共同确认基础设施项目年度工程进度及其实际投资情况，铜官工业园管委会每年按照经确定的实际投资情况加约定的投资回报（加成一定比例）作为工程建设资金确认对望源公司的应付工程款项，工程款项由望城区财政局通过铜官工业园管委会支付至望源公司。

2025 年，公司工程代建收入同比小幅下降，毛利率同比小幅增长；同期，公司实际投资额同比小幅下降，公司工程代建业务整体回款情况有所弱化。2026 年一季度未确认工程代建收入。

图表 7 • 公司工程代建业务经营情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年
实际投资	3.30	3.10
确认收入	3.82	3.62
回款情况	9.82	3.27

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年底，公司主要在建基础设施项目主要包括长益复线联络线、银星路（黄桥大道-雷锋大道）道路工程连接线项目和雷锋大道（三环线互通-旺旺路）功能提升工程等，主要在建项目计划总投资合计 55.84 亿元，尚需投资 25.71 亿元；拟建项目主要包括同福路（雷锋大道-金星路）、沿河路排水管网工程、望城经开区智慧停车场建设项目和兴咏路（黄桥大道至富民路段）等，计划总投资 5.10 亿元。公司主要在建及拟建项目尚需投资规模较大，资金支出压力较大。

图表 8 • 截至 2025 年底公司工程代建业务主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	建设期间（年）	回购期限（年）	总投资额	已投资额
长益复线联络线	2018-2028	2029-2033	118000.00	35698.58
银星路（黄桥大道-雷锋大道）道路工程连接线项目	2020-2028	2029-2033	63395.45	39797.80

雷锋大道（三环线互通-旺旺路）功能提升工程	2023-2029	2030-2034	55000.00	29700.97
望城大道南延线	2014-2027	2028-2032	50560.00	44265.24
普瑞路	2021-2028	2029-2033	35640.85	17241.85
长沙市绕城高速望城经开区互通式立交工程	2020-2028	2029-2033	27457.18	15502.07
航空路西延线	2017-2026	2027-2031	22905.03	19137.40
小计	--	--	372958.51	201343.91
其他项目	--	--	185391.57	99944.18
合计	--	--	558350.08	301288.09

注：随部分项目计划投资金额调整和已投资金额审计，总投资额和已投资额与 2025 年 3 月底数据有所差异

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）其他业务

公司其他业务收入主要来自物业租赁和房屋销售收入，对公司收入和利润形成补充。截至 2025 年 3 月底，公司在建自营物业项目尚需投资额尚可，公司面临一定的投资压力。公司房地产业务易受宏观经济和区域发展状况影响，需关注公司房地产业务未来销售和回款情况。

租赁业务

除代建政府工程外，公司投资建设包括写字楼和智能工厂等自持物业，为入园企业定制生产及办公场地，并通过租赁收入实现投资回报。截至 2025 年底，公司已完成长沙智能终端产业双创孵化基地（一期）、长沙智能终端产业双创孵化基地（二期）、金桥国际市场集群写字楼、东威产业园、大河西双创孵化基地和 5G 产业园等物业的投资建设，累计完成投资 39.55 亿元，主要与园区内招商引资项目签订租赁协议，按照市场价格对外租赁。2025 年，公司租赁收入 4.57 亿元，同比小幅下降 0.26%，计入“其他业务收入”，毛利率为 49.34%。未来，随着公司在建自营项目逐步完工以及入园投资企业陆续入驻，公司物业租赁收入有望保持增长。

图表 9 • 截至 2025 年底公司已完工自营物业情况

项目名称	总投资 (亿元)	可出租面积 (万平方米)	单位租金 (元/平方米/月)	项目简介	出租率 (%)
手机智能终端产业园	5.02	17.53	39.00	主要承接华为、比亚迪上下游产业链项目	90.00
比亚迪工厂	13.30	26.00	40.00	比亚迪项目是省市区重点项目，为园区定制化项目	100.00
振望物流园厂房	1.10	2.46	28.00	物流仓库项目	100.00
华为 HUB 仓	4.02	8.80	32.00	华为 HUB 仓项目致力为华为打造集“办公+存储+配套”一体的现代物流配套基地	82.00
金桥物业	2.75	5.10	45.00	金桥写字楼	58.00
5G 产业园	5.00	5.70	28.00	项目主要建设“一核心、三组团、多配套”，采用“大承重、大间距、大跨度”设计，满足产业链上不同企业生产需求，其中 2024 年比亚迪二期项目已入驻	63.00
伟创力产业园	4.80	5.20	35.00	立足搭建智能终端产业链的里程碑项目	90.00
智电谷研究院	3.56	4.20	30.00	采用“1+N”模式，孵化半导体、硅基材料等新能源产业链项目	20.00
合计	39.55	74.99	--	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月底，公司在建及拟建自营物业项目为电子信息（智能终端）产业城制造基地项目和保障性租赁住房项目，计划总投资额合计为 8.45 亿元，尚需投资 5.25 亿元。

房地产业务

2017 年 5 月，望城经开区管委会与亿达发展有限公司签订《亿达集团长沙智造小镇项目入园协议》（以下简称“协议”），协议约定合作开发长沙智造小镇项目，可开发用地约 1156 亩，实际已摘牌 708 亩，由公司子公司长沙望达智造产业发展有限公司（以下简称“望达产发”）负责开发、运营及销售。长沙智造小镇项目位于望城经开区核心区，周边形成了以荣耀手机为产品核心的 5G 智能制造终端产业链，从业人口 15000 人以上，望达产发主要围绕产业办公、商业休闲和生活配套等进行房地产业务开发。

望达产发具有房地产开发二级资质，地产项目业务类型主要包括住宅、商业以及产业类。其中，商业住宅项目主要通过对外销售平衡成本；公租房项目预计由公司自持对外出租平衡成本；商业物业项目部分对外销售，部分物业通过自持获取租金平衡成本；

产业类项目主要包括厂房及办公楼，通过出租和出售给入园企业平衡成本。

2025 年，公司实现房屋销售收入 0.61 亿元，同比大幅下降 61.25%，主要系销售进度放缓所致，毛利率为 15.46%。

截至 2025 年底，公司主要房地产项目可销售面积合计 63.47 万平方米，已销售 36.59 万平方米，整体去化情况一般；公司在建房地产项目计划总投资 39.85 亿元，已投资 35.23 亿元。整体来看，公司房地产业务易受宏观经济和区域发展状况影响，需关注其未来去化情况。

图表 10 • 截至 2025 年底公司房地产项目销售情况

项目名称	项目类别	可销售面积 (万平方米)	已销售面积 (万平方米)	2025 年销售额 (亿元)	2026 年资金回笼计划 (亿元)
望云山	住宅	9.90	6.28	0.35	0.45
	商业	0.30	0.02	0.00	0.00
小镇客厅	商业	3.74	0.53	0.00	0.00
望天悦	住宅	14.21	14.21	0.00	0.00
	商业	0.27	0.12	0.00	0.00
创智岛一期	产业	10.15	7.7	0.11	0.00
创智岛二期	产业	14.09	0.81	0.00	0.00
望云湖	住宅	10.48	6.92	0.15	1.00
	商业	0.33	0.00	0.00	0.00
合计	--	63.47	36.59	0.61	1.45

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 11 • 截至 2025 年底公司主要在建房地产项目情况

项目名称	项目类别	计划建设期间 (年/月)	总投资 (亿元)	已投资 (亿元)	总建筑面积 (万平方米)	自有资金比例 (%)	投资计划 (亿元)	
							2026 年	2027 年
望天悦	住宅、公租房	2018/09~2023/12	10.05	10.05	24.38	58.00	0.00	0.00
望云山	住宅	2019/04~2023/12	7.09	6.95	13.09	76.00	0.05	0.00
望云湖	住宅	2021/03~2024/03	7.00	6.63	14.18	43.00	0.10	0.00
小镇客厅	商业	2019/04~2023/12	4.08	4.08	7.25	76.00	0.00	0.00
创智岛一期	产业园	2019/09~2023/08	3.36	3.36	10.63	41.00	0.00	0.00
3#地倒班宿舍	倒班宿舍	2021/11~2024/06	1.67	0.50	3.84	41.00	0.90	0.27
创智岛二期	产业园	2024/03~2025/08	6.60	3.66	18.41	30.00	1.80	0.70
合计	--	--	39.85	35.23	91.78	--	2.85	0.97

注：部分项目已完成投资但公司仍将其归为在建项目主要系销售尚未完成，仍有少部分公共区域未完成投资

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 未来发展

公司未来将持续从事望城经开区范围内土地开发整理和基础设施建设业务，并配合园区招商引资开展物业租赁等自营业务。

跟踪期内，公司整体规划较去年未发生重大变化。融资方面，通过拓宽融资渠道、创新融资方式，为望城经开区的开发建设提供资金支持；建设方面，持续发展城市基础设施建设和土地开发与出让等主营业务，加速基础设施建设及城区改造，改善人居和投资环境，促进产城融合，推进产业园、租赁资产建设；市场化转型方面，为加快经开区内产业集群的发展和升级，公司将通过建立现代化管理架构，以市场化运营提高经营效率。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年度财务报告，众华会计师事务所（特殊普通合伙）¹对上述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 2026 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2025 年，公司新增 1 家一级子公司望城经开区招商投资有限公司，系投资设立，对公司财务数据未造成重大影响；2026 年一季度，公司合并范围未发生变化。截至 2026 年 3 月底，公司纳入合并范围的一级子公司共 10 家。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 2025 年底，公司资产规模较上年底有所增长，主要系应收类款项和自营类项目投入增长所致；公司资产中应收类款项和存货合计占比较高，对资金仍形成较大占用，公司资产流动性仍较弱，资产质量一般。

截至 2025 年底，公司合并资产总额较上年底增长 11.00%，资产结构仍以流动资产为主。

图表 12 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	466.12	83.58	487.04	78.68	506.38	79.19
货币资金	15.80	2.83	24.47	3.95	40.46	6.33
应收账款	31.67	5.68	36.31	5.87	36.78	5.75
其他应收款（合计）	31.20	5.59	35.28	5.70	36.88	5.77
存货	375.40	67.31	386.48	62.43	386.74	60.48
其他流动资产	11.54	2.07	3.47	0.56	3.74	0.59
非流动资产	91.56	16.42	132.01	21.32	133.06	20.81
投资性房地产	62.39	11.19	61.62	9.95	61.22	9.57
固定资产（合计）	11.01	1.97	22.33	3.61	22.11	3.46
在建工程（合计）	4.50	0.81	22.97	3.71	24.09	3.77
其他非流动资产	2.66	0.48	2.25	0.36	2.25	0.35
资产总额	557.68	100.00	619.05	100.00	639.43	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务报告整理

① 流动资产

截至 2025 年底，公司货币资金主要由银行存款构成，其中受限金额 5.59 亿元，系保证金冻结所致。公司应收账款主要由应收铜官工业园管委会、长沙市自然资源和规划局望城分局和望城经开区管委会款项构成，前五名欠款方合计期末余额为 36.16 亿元，占应收账款账面余额的 99.58%，集中度很高。公司其他应收款主要由与望城经开区管委会和铜官工业园管委会往来款构成，前五大对手方合计占比 99.39%，公司其他应收款前五名中存在 0.23 亿元与民营企业往来款，系往来借款以及代望城经开区管委会支付的园区企业扶持款项，已全额计提坏账准备，计提较为充分。公司存货主要由土地资产和基础设施项目投入构成，未计提跌价准备。公司其他流动资产大幅下降系预缴土地款结转至存货所致。

¹ 2026 年 3 月 19 日，公司发布了《望城经开区投资建设集团有限公司关于变更审计机构的公告》（以下简称“公告”），公告称由于公司与原审计机构中审会计师事务所（特殊普通合伙）合作期限届满，公司经重新选聘，聘请众华会计师事务所（特殊普通合伙）担任公司 2025 年度财务报表审计机构。公司另称，本次变动符合法律法规及公司章程约定，属于正常经营活动范围，不会对公司日常生产经营、财务状况和偿债能力产生不良影响。

图表 13 • 公司 2025 年底主要应收账款明细（单位：亿元）

名称	期末余额	占应收账款期末余额的比例（%）
铜官工业园管委会	23.70	65.28
望城经开区管委会	12.35	34.01
湖南吴赣药业有限公司	0.05	0.14
长沙瑶华半导体科技有限公司	0.03	0.08
湖南德赛电池有限公司	0.03	0.07
合计	36.16	99.58

注：湖南吴赣药业有限公司、长沙瑶华半导体科技有限公司和湖南德赛电池有限公司系民营企业
 资料来源：联合资信根据公司 2025 年审计报告整理

图表 14 • 公司 2025 年底主要其他应收款明细（单位：亿元）

名称	款项性质	期末余额	占其他应收款期末余额的比例（%）	同期末累计计提坏账准备
望城经开区管委会	往来款	20.77	58.07	0.00
铜官工业园管委会	往来款	14.00	39.15	0.00
湖南港航物流投资有限公司	往来款	0.40	1.12	0.00
湖南中海鑫邦置业有限公司	往来款	0.23	0.65	0.23
长沙市望城区人民法院执行局	往来款	0.14	0.40	0.14
合计	--	35.55	99.39	0.38

注：湖南中海鑫邦置业有限公司为民营企业，存在限高消费和被执行等记录，公司对其应收款项已经全额计提坏账准备；尾差系四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公司 2025 年审计报告整理

② 非流动资产

截至 2025 年底，公司投资性房地产主要由对外出租的厂房、办公楼等构成，小幅下降系计提折旧所致。公司固定资产（合计）较上年底大幅增加 11.32 亿元，主要系收到望城经开控股注入的管网/路灯管线资产 11.75 亿元所致，公司固定资产主要由公司自用房产 1.76 亿元及管网/路灯管线资产 20.37 亿元构成。公司在建工程（合计）较上年底增加 18.47 亿元，主要系双创孵化基地项目投入 12.68 亿元、平安金融产业园项目投入 2.80 亿元和其他各类厂房、租赁住房等项目持续投入所致。其他非流动资产主要由代入园企业支付设备购置款构成，随后由入园企业陆续回购，公司未对该款项收取利息。

截至 2025 年底，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 15 • 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	5.59	0.90	保证金冻结
存货	23.19	3.75	抵押借款
投资性房地产	50.64	8.18	抵押借款
合计	79.42	12.83	--

资料来源：联合资信根据公司 2025 年审计报告整理

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额较上年底增长 3.29%，仍以流动资产为主，公司货币资金较上年底增长 65.37%，整体资产结构未发生重大变化。

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底有所增长，主要系公司收到的各类政府支持带动资本公积增加所致；公司所有者权益中实收资本及资本公积占比高，所有者权益结构稳定性很强。

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底增长 11.63%。公司所有者权益中，实收资本和资本公积分别占 5.64%和 80.42%，所有者权益结构稳定性很强。

截至 2025 年底，公司实收资本保持稳定。公司资本公积较上年底增长 12.70%，系收到望城经开控股注入资金 12.33 亿元、地

下管网资产 11.75 亿元。公司未分配利润有所增长，系利润积累所致。

截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益较上年底增长 0.27%，主要系未分配利润增长所致。公司所有者权益构成未发生重大变化。

图表 16 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	15.00	6.30	15.00	5.64	15.00	5.63
资本公积	189.63	79.65	213.71	80.42	214.01	80.31
未分配利润	31.24	13.12	34.55	13.00	34.96	13.12
所有者权益合计	238.07	100.00	265.76	100.00	266.46	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务报告整理

② 负债

截至 2025 年底，公司全部债务较上年底有所增长，整体债务负担一般，债务结构以长期债务为主，整体债务期限分布较为均衡。

截至 2025 年底，公司负债总额较上年底增长 10.54%，主要系长期借款和应付债券增长所致。公司负债结构以非流动负债为主。同期末，公司经营性负债主要体现在应付账款中应付工程款和其他应付款中应付往来款。截至 2026 年 3 月底，公司经营性负债构成未发生重大变动。

图表 17 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

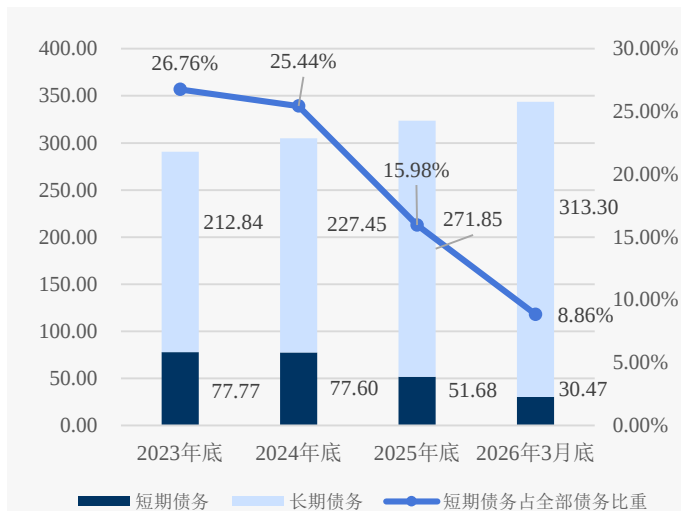
项目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	90.56	28.34	79.84	22.60	58.07	15.57
短期借款	5.97	1.87	8.05	2.28	6.95	1.86
应付账款	3.22	1.01	3.29	0.93	3.23	0.87
一年内到期的非流动负债	71.63	22.41	43.64	12.35	23.52	6.31
其他应付款（合计）	9.18	2.87	24.31	6.88	23.83	6.39
非流动负债	229.05	71.66	273.45	77.40	314.90	84.43
长期借款	146.53	45.84	164.16	46.47	195.66	52.46
应付债券	80.76	25.27	107.52	30.43	117.47	31.50
长期应付款（合计）	1.51	0.47	1.51	0.43	1.51	0.40
负债总额	319.61	100.00	353.29	100.00	372.97	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务报告整理

本报告合并口径将其他流动负债中付息项纳入短期债务，长期应付款中付息项纳入长期债务进行核算。截至 2025 年底，公司全部债务 323.53 亿元，较上年底增长 6.06%，以长期债务为主；公司全部债务中银行贷款、债券融资的占比分别为 63.74%和 36.26%。从债务指标来看，公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年底有所下降，长期债务资本化比率较上年底有所增长。

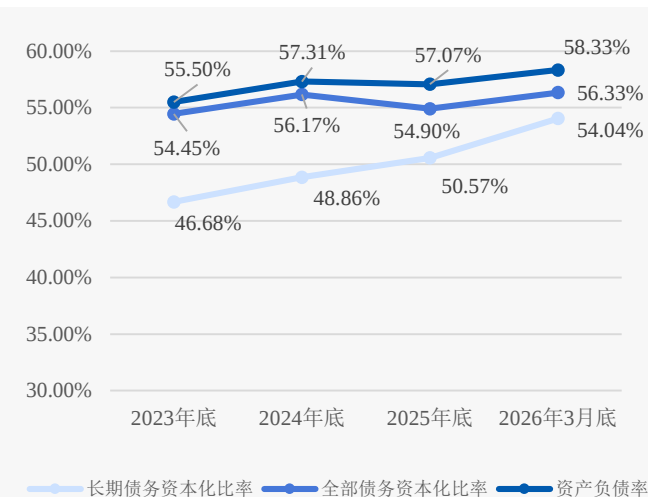
截至 2026 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 5.57%。同期末，公司全部债务较上年底增长 6.20%，仍以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2026 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别增长 1.26 个百分点、增长 1.43 个百分点和增长 3.47 个百分点。公司整体债务负担一般。

图表 18 • 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、2026 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 19 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务报表及公司提供资料整理

从债务期限分布看，公司整体债务期限分布较为均衡。

图表 20 • 截至 2026 年 3 月底公司有息债务期限分布情况

项目	1 年以内	1~2 年	2~3 年	3 年以上	合计
偿还金额（亿元）	30.47	78.95	71.63	162.72	343.76
占有息债务的比例（%）	8.86	22.97	20.84	47.33	100.00

注：与全部债务差异系部分应计利息

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）盈利能力

2025 年，公司营业总收入同比小幅下降；公司非经常性损益对利润总额贡献程度较高，盈利能力指标表现一般。

2025 年，公司营业总收入小幅下降，主要由工程代建收入、土地整理及出让收入、租赁收入和房产销售收入构成，营业利润率有所增长。

2025 年，公司利润总额 3.45 亿元。非经常性损益方面，公司收到的政府补助 1.39 亿元，计入“其他收益”，公司非经常性损益对利润总额贡献程度较高。公司总资本收益率和净资产收益率均有所下降。

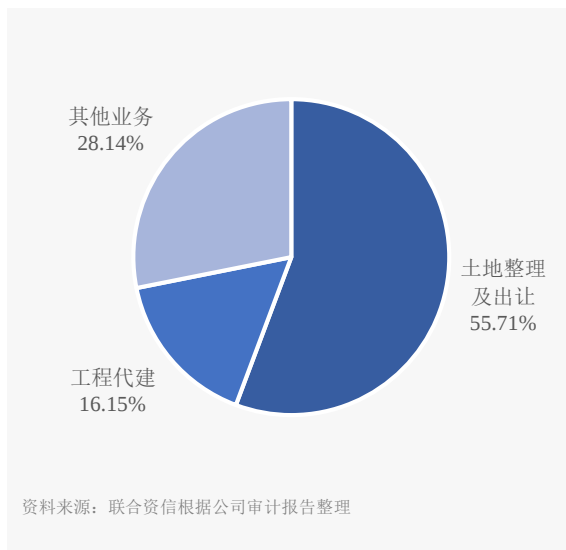
2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.64 亿元，相当于 2025 年的 29.58%。

图表 21 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	22.62	22.43	6.64
营业成本	17.97	16.13	4.83
期间费用	3.79	3.66	1.26
其他收益	1.73	1.39	0.01
信用减值损失	1.51	-0.02	0.00
利润总额	3.36	3.45	0.41
营业利润率（%）	17.26	24.83	23.66
总资本收益率（%）	1.15	1.06	--
净资产收益率（%）	1.41	1.30	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务报表整理

图表 22 • 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

(4) 现金流

2025 年，公司经营活动现金流量净额持续净流入，投资活动现金流量净额继续为负，筹资活动现金流量净流入额大幅增长。考虑到公司后续项目投入，公司仍存在一定外部融资需求。

图表 23 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	38.90	36.63	11.08
经营活动现金流出小计	36.87	32.68	9.51
经营活动现金流量净额	2.03	3.95	1.56
投资活动现金流入小计	0.35	0.38	0.36
投资活动现金流出小计	14.25	15.17	2.86
投资活动现金流量净额	-13.90	-14.79	-2.50
筹资活动前现金流量净额	-11.87	-10.84	-0.94
筹资活动现金流入小计	97.58	136.34	44.14
筹资活动现金流出小计	95.67	122.26	27.20
筹资活动现金流量净额	1.90	14.09	16.94
现金收入比（%）	80.20	80.39	87.78

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务报表整理

从经营活动来看，公司经营活动现金流量以经营业务款项收支和往来款为主。2025 年，公司经营活动现金流入量有所下降，公司销售商品、提供劳务收到的现金 18.03 亿元，同比小幅下降；收到其他与经营活动有关的现金 18.60 亿元，同比下降 10.37%，主要为收到的政府补助资金及往来款等。同期，公司现金收入比同比保持相对稳定。同期，公司经营活动现金流出量有所下降，经营活动现金流量净额继续为正。从投资活动来看，2025 年，公司投资活动现金流入量规模较小；投资活动现金流出量维持较大规模，主要系公司自营项目投入和基金投资所致。同期，公司投资活动现金流量大幅净流出。2025 年，公司筹资活动前现金流量净额继续为负，仍存在一定资金缺口。从筹资活动来看，2025 年，公司筹资活动现金流入量有所增长，主要以取得借款收到的现金为主；公司筹资活动现金流出量有所增长，主要为偿还债务本息支付的现金。同期，公司筹资活动现金流量净流入额大幅增长。考虑到公司后续项目投入，公司仍存在一定外部融资需求。

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金净流入 1.56 亿元；投资活动现金净流出 2.50 亿元，筹资活动现金净流入 16.94 亿元。

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现强，或有负债风险相对可控，间接融资渠道较为通畅。

从偿债指标看，截至 2025 年底，公司现金短期债务比有所增长，现金类资产对短期债务的保障程度一般。2025 年，公司 EBITDA 同比增长 0.90%，EBITDA 对利息支出保障程度较高。整体看，公司偿债指标表现强。银行授信方面，截至 2025 年底，公司获得金融机构授信额度 264.53 亿元，尚未使用授信额度 30.17 亿元，公司间接融资渠道较为通畅。

图表 24 • 公司偿债指标

指标	2024 年（末）	2025 年（末）	2026 年 3 月（末）
现金短期债务比（倍）	0.21	0.48	1.33
EBITDA（亿元）	8.33	8.40	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.73	0.94	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026年一季度财务报表及公司提供资料整理

截至 2025 年底，公司对外担保余额 2.54 亿元，担保比率为 0.96%，担保比率很低；主要为对区域内民营企业及自然人担保，系销售厂房和房屋过程中，权证未办理完毕阶段下游客户无法使用厂房或房屋进行抵押贷款，由望达产发提供阶段性担保形成，厂房或房屋权证办理完毕后撤销。

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。

3 公司本部主要变化情况

截至 2025 年底，公司本部资产总额 374.34 亿元，较上年底增长 12.40%。其中，流动资产占 60.51%，非流动资产占 39.49%。同期末，公司本部所有者权益为 219.29 亿元，较上年底增长 17.18%。在所有者权益中，实收资本占 6.84%，资本公积占 81.34% 所有者权益结构稳定性很强。2025 年，公司本部营业总收入 10.35 亿元，主要以基础设施建设收入和土地整理收入为主。公司本部资产、权益、收入分别占合并口径比例为 60.47%、82.51% 和 46.15%，公司业务主要由公司本部及子公司振望公司和望源公司承担。公司本部对下属公司在人事任命、资金支付、融资管控、重大事项方面均有相应的管理制度，对子公司管控力度强。

（五）ESG 方面

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

环境方面，公司基础设施建设、土地整理及出让和租赁业务需要消耗能源，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，未发现由于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，体现了国有企业和国企员工的社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司管控能力强，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

公司实际控制人的综合实力和支撑能力很强。跟踪期内，公司作为望城区经开区重要的土地开发整理、基础设施建设和国有资产运营主体，在资金注入、资产注入及政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

1 支持能力

公司实际控制人为望城经开区管委会。2025 年，望城区地区生产总值和一般公共预算均同比有所增长，整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

2 支持可能性

公司唯一股东为望城经开控股，望城经开控股由望城经开区管委会 100% 持股。公司作为望城经开区重要的土地开发整理、基础设施建设和国有资产运营主体，业务专营优势明显，区域地位重要。近年来，公司在望城经开区的基础设施建设方面贡献较大，在望城经开区内的可替代性很弱。

公司在资金注入、资产注入及政府补助等方面继续获得有力的外部支持。2025 年，公司收到望城经开控股注入资金 12.33 亿元，收到股东注入地下管网资产 11.75 亿元，均计入“资本公积”；同期公司收到政府补助 1.39 亿元，计入“其他收益”。

八、债券偿还能力分析

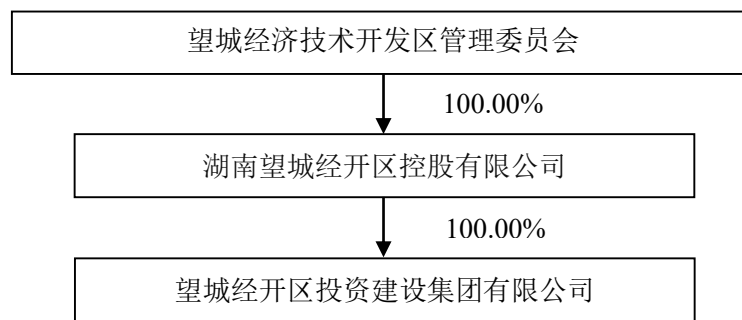
截至报告出具日，公司由联合资信评定的存续担保债券为“22 望城经开 01/22 望经 01”，债券余额 2.40 亿元，由湖南省担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

基于对湖南省担保经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定湖南省担保个体信用等级为 **aaa**，湖南省担保主体长期信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。湖南省担保的担保实力极强，其担保显著提升了“22 望城经开 01/22 望经 01”本息偿还的安全性。

九、评级结论

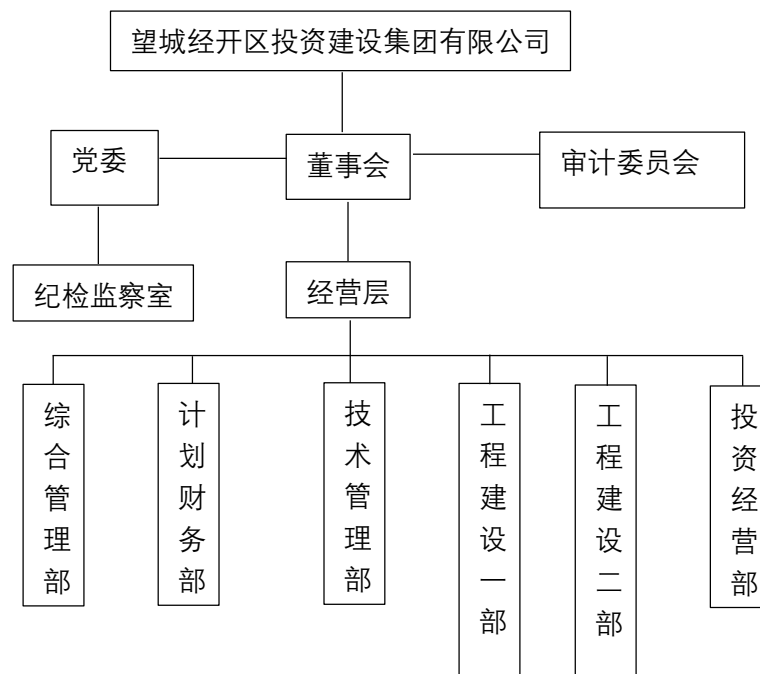
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“23 望城经开 02/23 望经 02”“23 望城经开 01/23 望经 01”和“22 望城经开 02/22 望经 02”信用等级为 AA⁺，维持“22 望城经开 01/22 望经 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 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 2026 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 公司合并口径一级子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

子公司名称	注册地	主营业务	持股比例		取得方式
			直接	间接	
长沙振望投资发展有限公司	长沙市	资产运营；租赁业务；房地产开发	100.00%	--	设立
长沙市望城经开区基础设施建设有限公司	长沙市	城市基础设施建设、土地开发整理	100.00%	--	设立
长沙市望城经开区兴望建设开发有限公司	长沙市	土地整理、复垦；城市基础设施建设； 建设工程施工；建设工程管理	100.00%	--	设立
长沙市望城区卓望投资发展有限公司	长沙市	国有土地一、二级市场开发；建设、合 资、合作经营开发；房地产开发；城镇 基础设施建设	100.00%	--	设立
长沙华伟人力资源有限公司	长沙市	经营劳务派遣；职业中介服务；人才中 介服务	100.00%	--	设立
湖南同心物业服务有限公司	长沙市	物业管理；住房租赁；办公设备租赁服 务；土地使用权租赁；仓储设备租赁等	100.00%	--	设立
长沙望达智造产业发展有限公司	长沙市	房地产开发	100.00%	--	购买
长沙锡望资产经营管理有限公司	长沙市	自有资金投资的资产管理服务；以自有 资金从事投资活动；商业综合体管理服 务；园区管理服务	51.00%	--	购买
长沙望富投资有限公司	长沙市	以自有资金从事投资活动；自有资金投资 的资产管理服务	50.00%	--	设立
望城经开区招商投资有限公司	长沙市	一般项目：园区管理服务；企业管理； 品牌管理；土地使用权租赁；住房租 赁；非居住房地产租赁；租赁服务	100.00%	--	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	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	25.73	15.91	24.73	40.67
应收账款（亿元）	27.36	31.67	36.31	36.78
其他应收款（合计）（亿元）	32.44	31.20	35.28	36.88
存货（亿元）	372.81	375.40	386.48	386.74
长期股权投资（亿元）	6.80	8.04	11.71	12.46
固定资产（合计）（亿元）	11.44	11.01	22.33	22.11
在建工程（合计）（亿元）	1.09	4.50	22.97	24.09
资产总额（亿元）	546.38	557.68	619.05	639.43
实收资本（亿元）	15.00	15.00	15.00	15.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	243.13	238.07	265.76	266.46
短期债务（亿元）	77.77	77.60	51.68	30.47
长期债务（亿元）	212.84	227.45	271.85	313.13
全部债务（亿元）	290.62	305.05	323.53	343.60
营业总收入（亿元）	22.84	22.62	22.43	6.64
营业成本（亿元）	14.64	17.97	16.13	4.83
其他收益（亿元）	0.37	1.73	1.39	0.01
利润总额（亿元）	3.99	3.36	3.45	0.41
EBITDA（亿元）	8.97	8.33	8.40	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	9.56	18.14	18.03	5.82
经营活动现金流入小计（亿元）	20.43	38.90	36.63	11.08
经营活动现金流量净额（亿元）	-13.13	2.03	3.95	1.56
投资活动现金流量净额（亿元）	0.42	-13.90	-14.79	-2.50
筹资活动现金流量净额（亿元）	-0.35	1.90	14.09	16.94
财务指标				
现金收入比（%）	41.84	80.20	80.39	87.78
营业利润率（%）	32.79	17.26	24.83	23.66
总资本收益率（%）	1.39	1.15	1.06	--
净资产收益率（%）	1.59	1.41	1.30	--
长期债务资本化比率（%）	46.68	48.86	50.57	54.03
全部债务资本化比率（%）	54.45	56.17	54.90	56.32
资产负债率（%）	55.50	57.31	57.07	58.33
流动比率（%）	538.83	514.69	610.03	872.00
速动比率（%）	103.52	100.18	125.95	206.02
经营现金流动负债比（%）	-15.33	2.24	4.95	--
短期债务占比（%）	26.76	25.44	15.98	8.87
现金短期债务比（倍）	0.33	0.21	0.48	1.33
EBITDA 利息倍数（倍）	0.73	0.73	0.94	--

注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 公司 2026 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径已将其其他流动负债中付息项调整至短期债务核算，长期应付款中付息项调整至长期债务核算；4. 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；5. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 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	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	8.54	0.47	0.17	12.56
应收账款（亿元）	10.21	11.11	12.33	13.99
其他应收款（合计）（亿元）	19.47	24.38	35.61	32.19
存货（亿元）	181.40	180.69	177.85	176.21
长期股权投资（亿元）	99.72	106.38	146.23	146.83
固定资产（合计）（亿元）	1.42	1.41	1.40	1.39
在建工程（合计）（亿元）	0.01	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	321.35	333.04	374.34	384.37
实收资本（亿元）	15.00	15.00	15.00	15.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	185.47	187.15	219.29	219.68
短期债务（亿元）	46.58	40.42	9.06	4.41
长期债务（亿元）	82.85	95.46	117.73	121.03
全部债务（亿元）	129.43	135.88	126.79	125.44
营业总收入（亿元）	8.45	10.85	10.35	5.00
营业成本（亿元）	4.04	9.76	8.11	3.83
其他收益（亿元）	0.33	0.97	0.74	0.00
利润总额（亿元）	1.74	2.28	1.33	0.39
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1.77	10.17	9.13	3.33
经营活动现金流入小计（亿元）	34.05	30.90	45.51	19.63
经营活动现金流量净额（亿元）	16.71	-4.90	13.79	14.87
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.16	-3.16	-4.16	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	-24.64	-0.02	-9.97	-2.48
财务指标				
现金收入比（%）	20.89	93.68	88.24	66.54
营业利润率（%）	51.71	9.70	21.34	23.18
总资本收益率（%）	0.55	0.71	0.76	--
净资产收益率（%）	0.94	1.22	0.61	--
长期债务资本化比率（%）	30.88	33.78	34.93	35.52
全部债务资本化比率（%）	41.10	42.06	36.64	36.35
资产负债率（%）	42.29	43.81	41.42	42.85
流动比率（%）	417.64	446.20	606.96	540.51
速动比率（%）	73.27	87.94	130.38	136.84
经营现金流动负债比（%）	31.72	-9.71	36.95	--
短期债务占比（%）	35.99	29.75	7.15	3.51
现金短期债务比（倍）	0.18	0.01	0.02	2.85
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--

注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 公司 2026 年一季度财务数据未经审计；3. 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；4. “/”表示数据未获取，“--”代表数据不适用；5. 公司本部债务未经调整
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 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	
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 个月内信用评级的调整方向尚无法判断