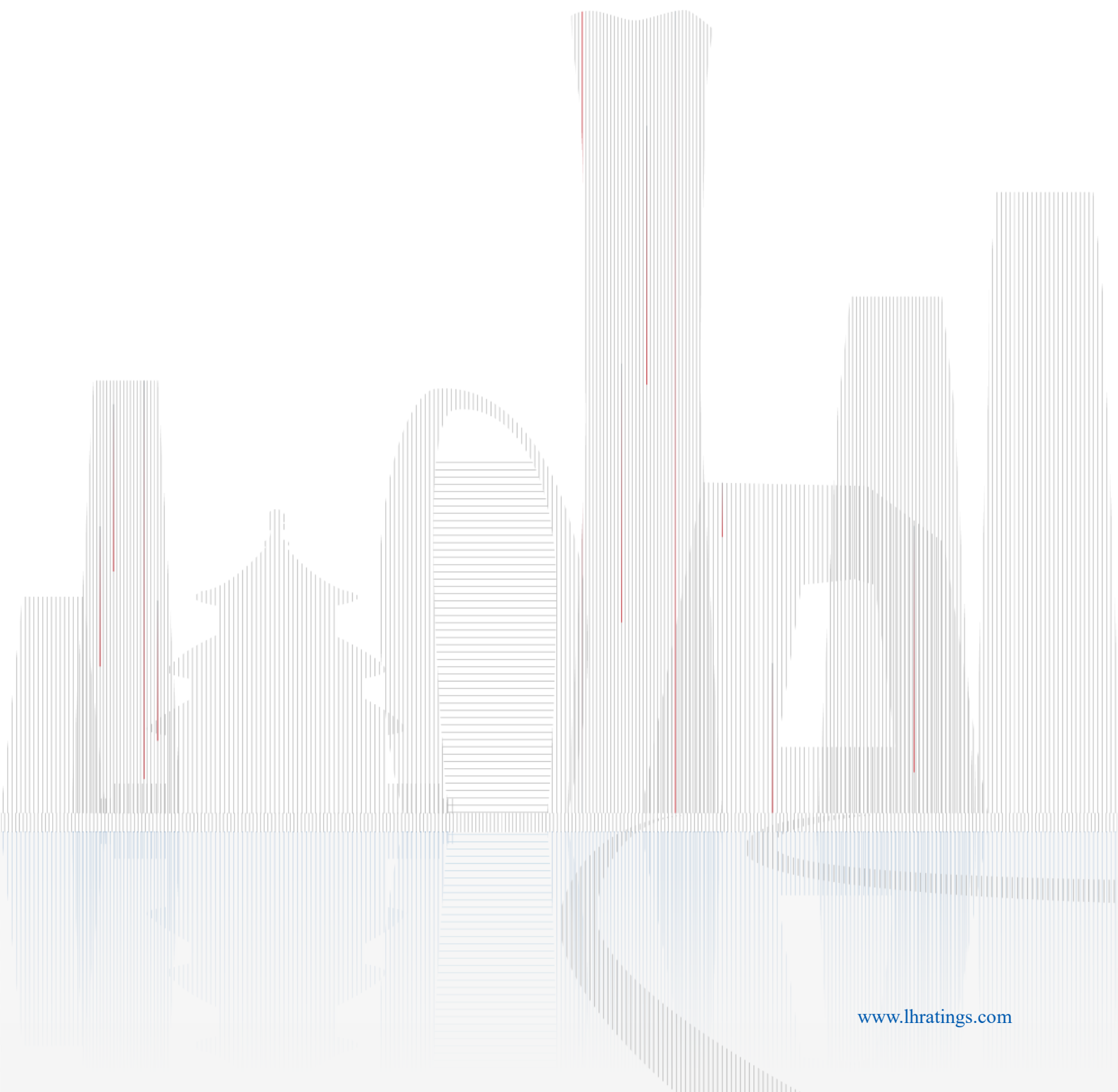


湖南金霞发展集团有限公司

2026 年主体跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2026〕6079号

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

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年七月十六日

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湖南金霞发展集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、该公司信用等级自本报告出具之日起至 2026 年 12 月 11 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

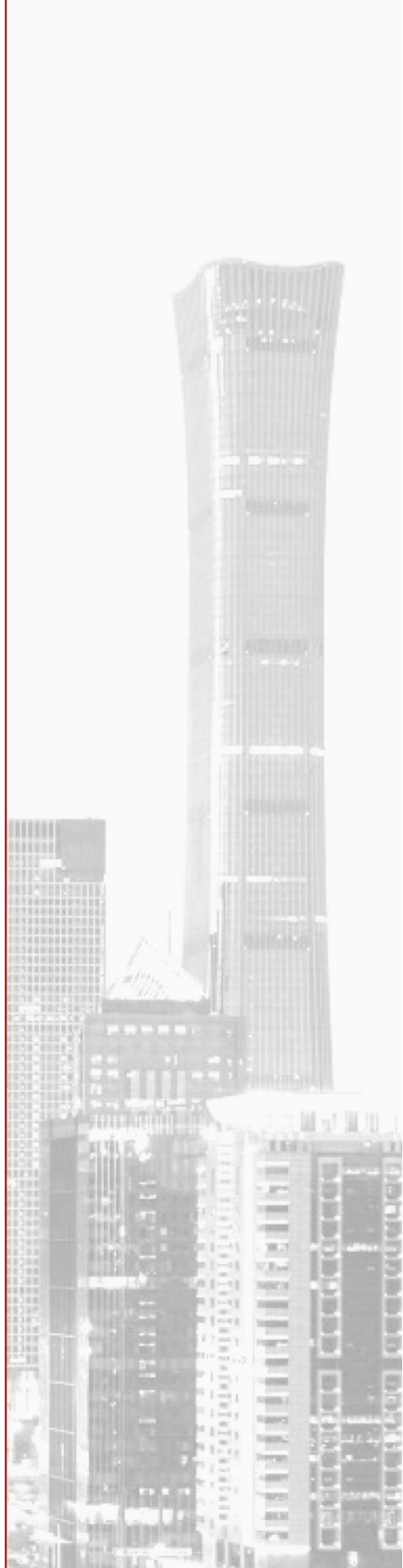
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



湖南金霞发展集团有限公司 2026 年主体跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
湖南金霞发展集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2026/07/16

主体概况

湖南金霞发展集团有限公司（以下简称“公司”）成立于 2017 年 3 月。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本为 50.00 亿元，实收资本为 5.90 亿元，控股股东和实际控制人均为长沙市开福区人民政府。公司主要负责长沙金霞经济开发区（以下简称“金霞经开区”）范围内的基础设施建设及土地整理业务，同时开展货物贸易、产业投资及国有资产运营管理等市场化业务。

评级观点

跟踪期内，公司仍是长沙市开福区重要的基础设施建设主体之一，是金霞经开区唯一的基础设施建设和土地整理主体，业务保持区域专营优势。经营方面，公司营业总收入仍主要来自土地整理、市政基础设施建设和货物贸易等业务，在建及拟建项目面临较大的资金支出压力，自营项目收益实现情况有待关注；货物贸易业务收入贡献较大，但盈利水平仍较低，上下游集中度较高；房产销售、房屋租赁等其他业务对营业总收入形成有益补充。财务方面，公司资产中存货和应收类款项对资金占用明显，资产流动性较弱；得益于资本金注入和利润积累，公司所有者权益有所增长，权益结构稳定性强；全部债务继续增长，整体债务负担较重，短期内面临一定集中偿债压力；偿债指标整体表现较强，间接融资渠道畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：开福区是长沙市主城区之一，政府支持能力很强。公司作为开福区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开福区的贡献较大，在区域内可替代性较弱，跟踪期内继续在资本注入和政府补助等方面获得有力的外部支持。

评级展望

依托开福区和金霞经开区良好的发展潜力，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：所在区域经济和财政实力出现明显提升，公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱。

优势

- **外部发展环境良好。**开福区是长沙市主城区之一，交通便利，已形成六大百亿级产业集群。2025 年，开福区实现地区生产总值 1285.2 亿元，同比增长 3.0%；完成一般公共预算收入 65.7 亿元，同比增长 2.6%，收入质量尚可，财政自给能力较强。金霞经开区是开福区重点规划发展区域，交通区位优势，产业发展状况良好。
- **业务保持区域专营优势。**公司仍是开福区重要的基础设施建设主体之一，是金霞经开区唯一的基础设施建设和土地整理主体，业务保持区域专营优势。
- **继续获得有力的外部支持。**跟踪期内，公司在资本注入和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。2025 年及 2026 年 1—3 月，公司通过专项资金划拨和专项债资金转入，累计增加资本公积 16.73 亿元；同期，公司累计获得政府补助 2.67 亿元。

关注

- **项目建设存在较大的资金支出压力，自营项目收益实现情况有待关注。**截至 2026 年 3 月底，公司主要在建及拟建的土地整理和基础设施建设项目尚需投资约 25 亿元，存在较大的资金支出压力；产业园及文旅类自营项目收益实现情况有待关注。
- **资产流动性较弱。**截至 2026 年 3 月底，公司存货（以市政基础建设工程及土地整理项目开发成本为主）和应收类款项（应收账款+其他应收款）合计占资产总额的比重为 66.08%，对资金占用明显。
- **短期内存在一定的集中偿债压力。**截至 2026 年 3 月底，公司短期债务 88.35 亿元，占全部债务的比重为 39.61%，现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 0.31 倍，公司存在一定的短期集中偿债压力。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

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）

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	2
		资本结构		3
		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 ⁺

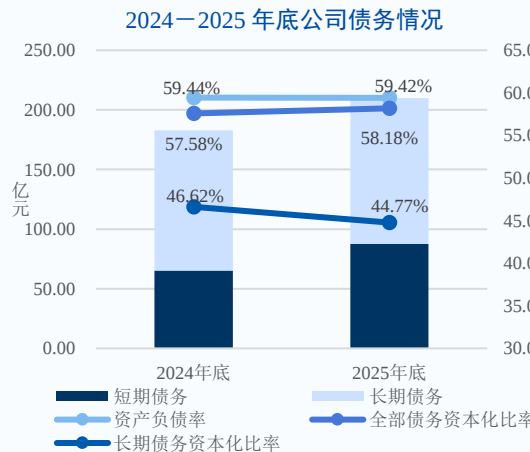
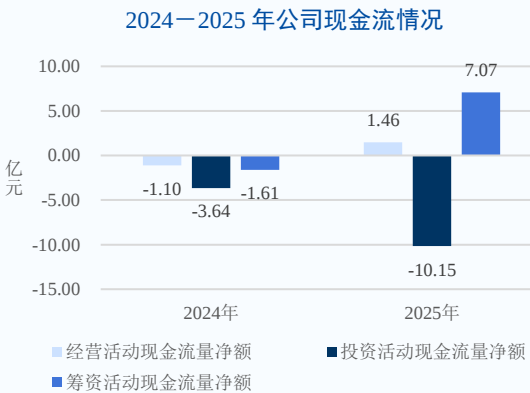
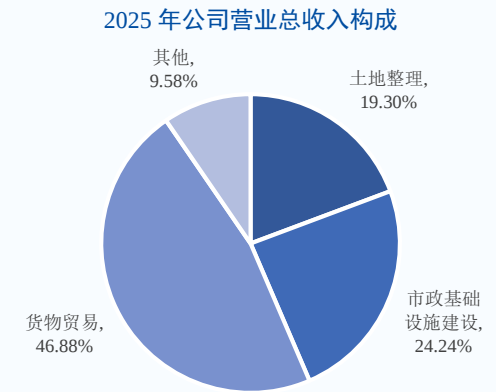
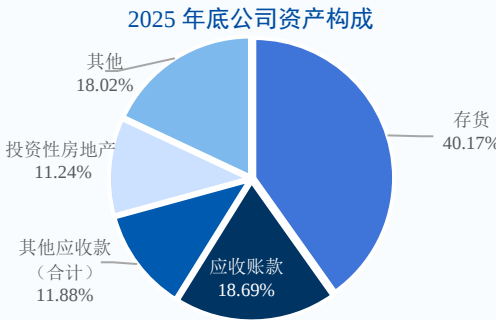
个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

合并口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	19.34	17.15	27.07
资产总额（亿元）	332.12	371.81	393.11
所有者权益（亿元）	134.70	150.89	154.94
短期债务（亿元）	65.24	87.66	88.35
长期债务（亿元）	117.63	122.30	134.69
全部债务（亿元）	182.86	209.95	223.04
营业总收入（亿元）	35.64	33.92	7.08
利润总额（亿元）	3.81	3.62	0.34
EBITDA（亿元）	5.74	6.05	--
经营性净现金流（亿元）	-1.10	1.46	0.16
净资产收益率（%）	2.61	2.35	--
资产负债率（%）	59.44	59.42	60.59
全部债务资本化比率（%）	57.58	58.18	59.01
现金短期债务比（倍）	0.30	0.20	0.31
EBITDA 利息倍数（倍）	0.73	0.53	--

公司本部口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	198.99	196.65	200.67
所有者权益（亿元）	91.73	92.23	94.22
全部债务（亿元）	82.08	88.57	90.54
营业总收入（亿元）	0.03	0.02	0.00
利润总额（亿元）	0.34	0.77	-0.40
资产负债率（%）	53.90	53.10	53.05
全部债务资本化比率（%）	47.22	48.99	49.00
现金短期债务比（倍）	0.64	0.09	0.11

注：1.2024—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，2026 年一季度财务数据未经审计；2.本报告合并口径将其他应付款中有息借款调整至短期债务核算；3.“--”表示数据不适用；4.本报告中部分合计数值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、2026 年一季度财务数据及公司提供资料整理



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA+/稳定	2025/12/12	张雪婷 张潇潇	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	--
AA+/稳定	2022/10/24	李思卓 张永嘉 杜 晗	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文

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

评级项目组

项目负责人：张雪婷 zhangxt@lhratings.com

项目组成员：张潇潇 zhangxx@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”）关于湖南金霞发展集团有限公司（以下简称“公司”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、股权结构和实际控制人未发生变化。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本 50.00 亿元，实收资本 5.90 亿元¹，长沙市开福区人民政府（以下简称“开福区政府”）仍为公司全资股东和实际控制人。

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

截至 2026 年 3 月底，公司本部设党群综合部、财务管理部、土地运营部、融资部、招采成控部和审计风控部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 11 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 371.81 亿元，所有者权益 150.89 亿元（含少数股东权益 0.91 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 33.92 亿元，利润总额 3.62 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 393.11 亿元，所有者权益 154.94 亿元（含少数股东权益 0.91 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7.08 亿元，利润总额 0.34 亿元。

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

三、宏观经济和政策环境分析

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。工业企业利润高位增长，“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“投资于民”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涨风险正在逐步传导，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）》。

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

四、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2024 年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025 年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。

完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2025 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

开福区是长沙市主城区之一，交通便利，已形成以视频文创、智能制造、现代物流、高端服务、生物医药和信创为主的产业集群，产业发展状况良好。2025 年，开福区地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长，一般公共预算收入质量尚可，财政自给能力较强。金霞经开区是开福区重点规划发展区域，交通区位优势，已基本形成“一主一特一新”产业格局。整体看，公司外部发展环境良好。

开福区

开福区是长沙市主城区之一，位于长沙市北隅，辖区范围内有 16 个街道、2 个省级园区（马栏山视频文创产业园和金霞经开区）及 1 个国家级 B 型保税物流中心（金霞保税物流发展中心），土地总面积 188 平方公里。截至 2025 年底，开福区全区常住人口为 89.7 万人。

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

产业发展方面，开福区形成了视频文创、智能制造、现代物流、高端服务、生物医药、信创六大百亿级产业集群，聚集金融总部机构、分支机构和新型金融机构 300 余家，高新技术企业 600 余家。从空间布局来看，金霞经开区重点发展智能制造和现代物流，形成了以超精密制造为代表的高端制造产业集群、以中国商飞为代表的航空制造业产业和以医药、能源、粮食为代表的三大百亿物流产业集群；马栏山视频文创产业园重点发展视频文创业，集聚了芒果超媒股份有限公司、湖南电广传媒股份有限公司、中广天择传媒股份有限公司等各类文创企业近 4000 家，上市文创企业占湖南省一半以上；主城核心区重点发展高端服务业，汇聚总部经济、金融、教育、高端商业等优质资源。根据《开福区 2025 年政府工作报告》，“十五五”期间，开福区在加快发展核心产业集群的同时，将协同推进人工智能、算力产业、数字产业、航空航天、低空经济等新兴产业，加快布局具身智能、未来能源、生物制造等未来产业，打造更高质量的现代产业体系。

根据公开资料，2025 年，开福区地区生产总值同比保持增长，第三产业是经济增长的主要拉动力量。同期，开福区规模以上工业增加值同比增长 6.3%，固定资产投资同比下降 34.5%。分投资方向看，工业投资下降 69.2%，基础设施投资下降 13.4%，高新技术产业投资下降 51.6%。2025 年，开福区一般公共预算收入同比有所增长，收入质量尚可，财政自给能力较强；政府性基金收入同比有所增长。截至 2025 年底，开福区本级政府债务余额 103.9 亿元。

图表 1 • 开福区主要经济及财力指标

项目	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	1273.6	1285.2
GDP 增速（%）	4.1	3.0
固定资产投资增速（%）	-8.6	-34.5
规模以上工业增加值增速（%）	2.7	6.3
人均 GDP（万元）	14.2	14.3
三产结构	0.1：11.2：88.7	0.1：10.8：89.1
一般公共预算收入（亿元）	64.1	65.7
一般公共预算收入增速（%）	-2.0	2.6
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	62.2	58.7
财政自给率（%）	80.7	80.1
政府性基金收入（亿元）	0.8	1.5
地方政府债务余额（亿元）	85.9	103.9

注：1.表中人均 GDP 系通过“GDP/年末常住人口”计算所得；2.根据《关于开福区 2025 年财政预算执行情况和 2026 年财政预算（草案）的报告》，地方政府债务余额 2025 年末数据为区本级口径

资料来源：联合资信根据公开资料整理

金霞经开区

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

金霞经开区拥有独特的区位优势，是湖南省唯一集“公路、铁路、水运、航空、管道”五大物流要素于一体的产业园区，已基本形成“一主一特一新”的产业布局。主导产业为生物医药及大健康产业，已成为全国医药流通巨头的聚集地，入驻国药控股湖南有限公司、九州通医药集团股份有限公司、老百姓医药集团有限公司、瑞康医药集团股份有限公司等全国医药流通领军企业，2025 年园区医药流通营收为 371.65 亿元；同时，凭借全省首个医疗器械创新服务站，已吸纳 500 余家企业入驻，拥有 923 个二类注册证。特色产业为音视频装备产业，2026 年初，总投资 30 亿元的金霞微型显示产业园开工，该项目依托“研发在马栏山、制造在金霞”的联动模式，以硅基 OLED 微型显示芯片研发制造为核心，推动高端音视频装备产业链上下游集聚。新兴产业为新材料先进制造业，引进中国商用飞机有限责任公司、湖南华南光电科技股份有限公司、湖南天创精工科技有限公司、鼎通科技（长沙）有限公司等一批高精尖项目，加速打造长沙先进制造业高地。

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

根据金霞经开区官方网站披露数据，2025 年，金霞经开区固定资产投资同比下降 39.5%；规模以上工业增加值同比增长 6.7%。

五、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，开福区主要国有平台业务区域划分明确，公司业务在金霞经开区内具有区域专营优势。

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

图表 2 • 开福区政府直属基础设施建设主体情况（单位：亿元、%）

平台简称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率
开福城投	开福区政府	负责开福区内除金霞经开区以外区域的安置房建设、基础设施建设和土地开发整理业务	611.51	237.11	47.33	8.23	61.23
公司	开福区政府	负责金霞经开区范围内的基础设施建设和土地整理业务，同时开展货物贸易、产业投资及国有资产运营管理等市场化业务	371.81	150.89	33.92	3.62	59.42

注：上表中所列数据为 2025 年期末（间）数
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

2 信用记录

跟踪期内，公司本部及重要子公司本部未新增不良或关注类信贷记录，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据《企业信用报告》（自主查询版，统一社会信用代码：91430100MA4LGJ9J5J），截至 2026 年 4 月 30 日，公司本部不存在已结清和未结清的不良或关注类信贷记录。

根据《企业征信报告》（自主查询版，统一社会信用代码：91430100183874201L），截至 2026 年 7 月 3 日，子公司长沙金霞新城城市发展有限公司（以下简称“金霞新城公司”）本部不存在未结清的不良或关注类信贷记录，已结清信贷信息中存在 1 笔不良类贷款。根据中国农业银行股份有限公司湖南省分行营业部出具的说明，金霞新城公司本部于 1995 年 12 月向该行长沙分行借款 480 万元，借款期限为 1 年，到期后本金一直未完全偿付，2004 年经法院调解，金霞新城公司在 2004 年 12 月 31 日之前按照调解协议归还了全部借款本金，双方债权债务关系解除。

根据《企业征信报告》（自主查询版，统一社会信用代码：91430100MA4QQFUG20），截至 2026 年 4 月 22 日，子公司湖南金霞国际贸易有限公司（以下简称“金霞国贸”）本部不存在已结清和未结清的不良或关注类信贷记录。

根据公司本部及金霞新城公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

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

（二）管理水平

跟踪期内，公司在高级管理人员、组织架构和管理制度等方面未发生重大变化。

（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土地整理、市政基础设施建设和货物贸易等业务，收入结构较稳定；同期，公司综合毛利率同比小幅下降。

2025 年，公司营业总收入同比下降 4.83%，土地整理、市政基础设施建设和货物贸易仍是公司主要收入来源，收入结构较稳定，其他收入主要来自房屋租赁、房产销售、物业管理及运营服务、酒店餐饮、融资租赁和商业保理等业务板块，对营业总收入形成补充。2025 年，公司综合毛利率同比下降 0.48 个百分点。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7.08 亿元，相当于 2025 年全年的 20.87%，综合毛利率较 2025 年全年基本持平。

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			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	6.45	18.11	17.19	6.54	19.30	16.60	0.98	13.83	16.67
市政基础设施建设	9.94	27.89	17.26	8.22	24.24	16.58	1.64	23.20	16.67
货物贸易	15.80	44.33	0.98	15.90	46.88	1.64	3.90	55.08	1.36
其他	3.45	9.67	24.37	3.25	9.58	23.44	0.56	7.88	41.51
合计	35.64	100.00	10.72	33.92	100.00	10.24	7.08	100.00	10.19

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

（1）土地整理及市政基础设施建设

公司仍是金霞经开区唯一的土地整理和基础设施建设主体。2025 年，公司土地整理和市政基础设施建设收入及毛利率同比变动幅度较小。截至 2026 年 3 月底，公司土地整理及市政基础设施建设业务在建及拟建项目尚需投资规模较大，项目储备较充足，业务持续性强，但面临较大的资金支出压力，自营项目收益实现情况有待关注。

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

会计处理方面，公司土地整理和市政基础设施建设投入均计入“存货-开发成本”，项目完工结算后确认收入并计入“应收账款”，每年度收到回款后对应收账款进行冲抵。2025 年，公司土地整理和市政基础设施建设业务合计回款 9.40 亿元，回款效率一般。

土地整理业务

2025 年，公司确认土地整理收入 6.54 亿元，同比小幅增长，毛利率同比小幅下降，确认收入的项目主要为大安统征地和沙坪核心地块等项目；2026 年 1—3 月，公司实现土地整理收入 0.98 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司土地整理业务主要在建及拟建项目尚需投资额 9.28 亿元，存在一定资金支出压力。

图表 4 • 截至 2026 年 3 月底公司土地整理业务主要在建项目情况（单位：万元、亩、年）

序号	项目名称	整理期间	地块面积	总投资额	已投资额	尚需投资额
1	大安统征地	2020~2025	369.00	40000.00	38753.45	1246.55
2	大明统征（二）	2019~2025	111.51	22000.00	22000.00	0.00
3	沙坪核心板块	2019~2026	300.00	44704.00	41068.84	3635.16
4	金霞统征地	2019~2025	135.00	15000.00	13404.54	1595.46
5	广胜统征地（一）	2022~2025	113.60	18000.00	16793.40	1206.60
6	荷叶二号统征地	2024~2026	169.00	22000.00	21728.61	271.39
7	荷叶大市场 and 荷叶统征地	2024~2026	132.00	10560.00	6278.86	4281.14
8	高岭四号统征地	2024~2025	190.00	15200.00	4.92	15195.08
合计			1520.11	187464.00	160032.62	27431.38

注：荷叶二号统征地项目已投资额统计口径有所调整
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 5 • 截至 2026 年 3 月底公司土地整理业务主要拟建项目情况（单位：万元、亩）

序号	项目名称	地块面积	计划总投资额
1	青竹湖文体中心	118.00	8903.00
2	莫家坝公园	132.00	9890.00

3	金霞统征地（三）	253.80	38070.00
4	高岭一号统征地	106.00	8480.00
合计		609.80	65343.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

市政基础设施建设业务

公司市政基础设施建设业务模式以委托代建为主，对部分产业园及文旅类项目采用自建自营模式建设，由公司本部和子公司湖南北城兴业开发建设有限公司（以下简称“北城兴业”）承接，自营项目拟通过租赁和文旅运营收入平衡资金投入，未来收益实现情况有待关注。2025 年，公司确认市政基础设施建设收入 8.22 亿元，毛利率为 16.58%，收入及毛利率均同比小幅下降；2026 年 1—3 月，公司实现市政基础设施建设收入 1.64 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司主要在建基础设施项目总投资额 35.09 亿元，尚需投资 11.09 亿元（不含超概项目），其中自营项目尚需投资 9.05 亿元。同期末，公司主要拟建基础设施建设项目计划总投资规模 4.67 亿元。整体看，公司主要在建及拟建基础设施建设项目尚需投资规模为 15.76 亿元，资金支出压力较大。

图表 6 • 截至 2026 年 3 月底公司主要在建基础设施项目情况（单位：万元）

模式	项目名称	总投资	已投资	尚需投资
委托代建	格润路一期道路工程	2335.00	2335.00	0.00
	鹅羊山公园一期（1-2 期）	14308.00	12592.23	1715.77
	竹隐北路	13451.28	12830.65	620.63
	保税二期	37013.90	26694.40	10319.50
	卓尔项目	12540.20	11426.74	1113.46
	文慧路三期道路工程	3717.00	622.97	3094.03
	高岭路二期道路工程	4126.00	4191.40	--
	戴家河路道路工程	5962.00	4150.56	1811.44
	奕友路道路工程	3972.00	2231.32	1740.68
	高冲路一期道路工程	9442.00	9442.00	0.00
自建自营	医疗器械产业园一期项目	76000.00	67878.77	8121.23
	太阳山生态文旅项目	36000.00	24575.07	11424.93
	金霞 003 厂房项目	68994.00	21002.68	47991.32
	青竹湖文旅项目	63000.00	40020.73	22979.27
合计		350861.38	239994.52	110932.26

注：部分项目已投资额超过总投资额，尚需投资用“--”表示

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 7 • 截至 2026 年 3 月底公司主要拟建基础设施项目情况（单位：万元）

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

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）货物贸易

2025 年，公司贸易收入同比基本持平，仍处于微利运营状态。公司贸易业务上下游集中度较高，需关注交易对手信用状况变化带来的经营风险。

公司货物贸易业务主要由子公司金霞国贸负责。公司主要贸易品种为手机、成品油原料、新能源材料、沥青和粮油等。

公司货物贸易业务主要采取两种模式开展。第一种模式下，公司根据与下游客户签订的具体销售合同，向客户指定的供应商进

行采购，下游客户先行预付 15.00%或 20.00%保证金，公司向供应商支付全额货款并取得货权后，由下游客户采用现款现货方式陆续采购，占款周期约 3 个月。第二种模式下，公司向自选供应商采购相应货物，预付 80.00%货款，自主销售给下游客户，占款周期约 3 个月，下游客户支付货款后，公司将剩余 20.00%货款支付给供应商。

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

2025 年及 2026 年 1—3 月，公司分别实现货物贸易收入 15.90 亿元和 3.90 亿元，毛利率分别为 1.64%和 1.36%，仍处于微利运营状态。2025 年，公司前五大供应商采购额合计占比为 85.89%，前五大客户销售额合计占比为 75.01%，上下游集中度均较高，需关注交易对手信用状况变化带来的经营风险。

（3）其他业务

公司其他业务包括房产销售、房屋租赁、物业管理及运营服务、融资租赁及商业保理等多个业务板块，2025 年及 2026 年 1—3 月，其他收入分别为 3.25 亿元和 0.56 亿元，对公司营业总收入形成有益补充。

房产销售

2025 年，公司房产销售收入同比有所下降，仍主要来自商品房项目销售结转，整体去化情况尚可；公司在建地产项目尚需投资规模较小，暂无拟建项目，未来去化压力不大。

公司房产销售业务主要由子公司长沙北城兴联开发建设有限公司和北城兴业开展，两家子公司均具有房地产开发企业二级资质，开发的地产项目包括商业地产和工业地产两类，工业地产一般采取租售结合方式运营。2025 年，公司实现房产销售收入 1.71 亿元，同比下降 17.68%，主要来自商品房项目周南学府交付结转，毛利率为 9.31%。截至 2026 年 3 月底，公司在售地产项目主要有 3 个，包括商品房项目周南学府和北城书香里，以及工业地产项目未来科技城。其中，商品房项目总投资合计 13.00 亿元，已投资 10.51 亿元，2026 年 3 月末累计销售回款 8.24 亿元，整体去化情况尚可；未来科技城项目已基本完工，总投资额 6.00 亿元，其内部建设有花园独栋办公厂房、多层厂房和办公研发大楼，园区产业定位主要为医疗器械、新材料、智能制造和电子信息等，根据市场需求情况推进厂房等业态销售，2026 年 3 月末累计销售回款 2.80 亿元，未出售部分计划通过对外出租实现回款。截至 2026 年 3 月底，公司暂无拟建商业地产项目，在建项目尚需投资规模较小，未来去化压力不大。

房屋租赁

公司通过自建及收购等方式持有金霞经开区范围内大量经营性房产，整体出租情况尚可。2025 年，公司租赁收入同比保持增长，毛利率维持较高水平。截至 2026 年 3 月底，公司在建及拟建租赁房产项目尚需投资规模一般，未来随着存量物业升级改造完成以及在建拟建项目开发投产，公司租赁收入或仍有一定增长空间。

公司房屋租赁业务主要由子公司长沙开福国有资本投资运营有限公司（以下简称“开福国投”）负责，开福国投通过自建及收购等方式持有金霞经开区范围内大量物业资产，业态类型包括办公楼、工业厂房、人才公寓等，主要面向园区入驻企业及银行、幼儿园等机构出租，公司与承租单位均签订了租赁协议，约定租赁期限及租金支付方式等条款。2025 年，公司实现租赁收入 0.97 亿元，同比保持增长，毛利率为 39.81%。截至 2026 年 3 月底，公司主要租赁房产建筑面积合计 67.13 万平方米，整体出租情况尚可，部分物业出租率偏低，其中，创业大厦（观山悦写字楼）依托周边高质量学校资源，正在进行高档陪读公寓改造；湖湘文化艺术品大市场建设时间较久，商铺资产老旧，公司拟将其进行特色化升级改造，提升出租率。

截至 2026 年 3 月底，公司在建租赁房产项目主要包括图表 6 自建自营项目中的医疗器械产业园一期项目和金霞 003 厂房项目，总投资合计 14.50 亿元，已投资 8.89 亿元。同期末，拟建项目包括金霞微显产业园和谷医堂金霞基地，建成后业态以工业厂房为主，计划总投资合计 3.42 亿元。

图表 8 • 截至 2026 年 3 月底公司主要租赁房产情况（单位：万元、平方米、%）

序号	项目名称	业态类型	获取方式	建筑面积	出租率	2025 年租金收入
1	电商大厦	办公	自建	47488.08	87.68	2015.16
2	畅通物流中心（金润大厦）	工业	收购	16604.37	67.53	298.35
3	山河医药健康产业园	工业	收购	105478.85	74.00	1601.95
4	嘉德房产 1-5 栋（金霞跨境产贸城）	工业	收购	49660.42	51.00	562.74
5	卓尔 6 号栋	工业	收购	5010.26	79.61	125.82
6	金灿大厦	办公	自建	2591.04	90.60	68.62

7	湖湘文化艺术品大市场	商铺	自建	12095.03	35.32	73.31
8	创业大厦（观山悦写字楼）	办公	收购	11030.14	35.29	113.86
9	友谊咨询大厦 10-16 层	办公	自建	7609.00	66.37	268.97
10	会展中心	场馆	自建	36257.82	100.00	149.43
11	1-10 号仓库	工业仓储	自建	67429.08	100.00	525.34
12	金霞未来科技城厂房及人才公寓	工业、住宅	自建	126128.47	72.01	553.12
13	长沙消费电子产业园 1.1 期	工业	自建	183923.46	72.20	3325.99
合计		--	--	671306.02	--	9682.65

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 未来发展

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

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

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

（四）财务方面

公司提供了 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 2026 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2025 年，公司收购 1 家一级子公司长沙北城发展有限公司（以下简称“北城发展”）；2026 年 1—3 月，公司合并范围内一级子公司未发生变化。截至 2026 年 3 月底，公司纳入合并范围的一级子公司共 11 家。整体看，公司新增一级子公司对合并报表财务数据影响有限，跟踪期内未发生重要会计政策变更或重大会计估计调整，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，公司资产总额较上年底有所增长，资产结构仍以流动资产为主；公司资产中存货和应收类款项占比高，对资金占用明显，资产流动性较弱。

截至 2025 年底，公司资产总额较上年底增长 11.95%，资产结构仍以流动资产为主。

图表 9 • 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	268.74	80.92	296.03	79.62	316.96	80.63
货币资金	19.34	5.82	17.15	4.61	25.44	6.47
应收账款	63.63	19.16	69.48	18.69	73.83	18.78
其他应收款（合计）	38.09	11.47	44.17	11.88	34.59	8.80

存货	135.74	40.87	149.37	40.17	151.37	38.51
非流动资产	63.38	19.08	75.77	20.38	76.14	19.37
其他权益工具投资	9.16	2.76	1.51	0.41	1.63	0.41
其他非流动金融资产	0.00	0.00	10.00	2.69	10.25	2.61
投资性房地产	37.28	11.23	41.78	11.24	41.78	10.63
在建工程（合计）	9.59	2.89	14.92	4.01	14.98	3.81
资产总额	332.12	100.00	371.81	100.00	393.11	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务数据整理

① 流动资产

截至 2025 年底，公司流动资产较上年底增长 10.16%。公司流动资产仍主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。截至 2025 年底，公司货币资金较上年底下降 11.34%，其中受限金额 0.07 亿元，主要为定期存单和保证金等。公司应收账款较上年底增长 9.19%，主要为应收开福区政府项目结算款（占 96.72%），应收账款集中度很高，账龄较分散，累计计提坏账准备 0.10 亿元。公司其他应收款（合计）较上年底增长 15.96%，其中政府往来款（43.81 亿元）和关联方往来款（0.23 亿元）按照 0.10%计提预期信用损失，其余款项按账龄组合计提，累计计提坏账准备 0.17 亿元。公司存货较上年底增长 10.04%，主要系开发成本增加所致，存货主要由土地整理和代建项目开发成本 147.20 亿元构成，未计提跌价准备。

图表 10 • 截至 2025 年底公司其他应收款前五大欠款方情况（单位：亿元、%）

企业名称	款项性质	期末余额	占其他应收款期末余额的比例
长沙市开福区财政局	政府款项	28.15	63.49
金霞经开区管委会	政府款项	15.62	35.22
湖南金霞东湖高科技发展有限公司	关联方款项	0.23	0.51
长沙市物业维修资金管理中心	保证金、押金类	0.19	0.42
长沙金霞保税物流发展中心	政府款项	0.04	0.09
合计	--	44.22	99.73

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 19.55%，主要系投资性房地产和在建工程增长所致。截至 2025 年底，公司其他权益工具投资较上年底大幅下降，主要系将产业基金类投资重分类至其他非流动金融资产所致。公司投资性房地产较上年底增长 12.07%，主要由对外出租的厂房及办公楼构成，采用公允价值计量。随着青竹湖文旅项目、太阳山生态文旅项目、金霞 003 厂房项目等自营项目投入，公司在建工程（合计）较上年底增长 55.57%。

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额较上年底增长 5.73%，资产结构较上年底变动不大。其中，货币资金较上年底增长 48.36%，主要系子公司开福国投发行 PPN 资金尚未使用所致；其他应收款（合计）较上年底下降 21.70%。其他资产类科目较上年底变化不大。

受限资产方面，截至 2025 年底，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 11 • 截至 2025 年底公司资产受限情况（单位：亿元、%）

受限资产名称	受限金额	占资产总额比例	受限原因
货币资金	0.07	0.02	定期存单、保证金等
投资性房地产	17.86	4.80	抵押贷款
存货	1.33	0.36	抵押贷款
合计	19.26	5.18	--

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

截至 2025 年底，得益于资本金注入和利润积累，公司所有者权益较上年底有所增长，实收资本和资本公积合计占比高，所有者权益结构稳定性强。

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底增长 12.02%，所有者权益中实收资本和资本公积合计占 81.89%，公司所有者权益结构稳定性强。截至 2025 年底，公司实收资本较上年底保持稳定；资本公积较上年底增长 12.46%，主要系金霞经开区管委会向子公司拨付 13.00 亿元专项资金作为资本性投入所致；其他综合收益系投资性房地产按公允价值计量产生的增值收益，较上年底变化不大；未分配利润较上年底增长 17.71%，主要系利润积累所致。

截至 2026 年 3 月底，得益于专项债资金转入，公司资本公积较上年底增长 3.17%，所有者权益保持增长。

图表 12 • 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	5.90	4.38	5.90	3.91	5.90	3.81
资本公积	104.63	77.67	117.67	77.98	121.40	78.35
其他综合收益	5.56	4.13	5.58	3.69	5.58	3.60
未分配利润	17.37	12.90	20.45	13.55	20.76	13.40
归属于母公司所有者权益合计	133.78	99.32	149.98	99.40	154.03	99.41
少数股东权益	0.92	0.68	0.91	0.60	0.91	0.59
所有者权益合计	134.70	100.00	150.89	100.00	154.94	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务数据整理

② 负债

跟踪期内，公司全部债务保持增长，整体债务负担较重，面临一定的短期集中偿债压力。

截至 2025 年底，公司负债总额较上年底增长 11.90%，负债结构仍以非流动负债为主。

公司经营性负债规模较小，主要包括应付账款（主要为应付施工方未结算工程款，2025 年末为 3.77 亿元）、其他应付款（往来款及有息借款等，2025 年末为 6.24 亿元）和合同负债（预收售房款和产品销售款，2025 年末为 3.03 亿元）。

图表 13 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元、%）

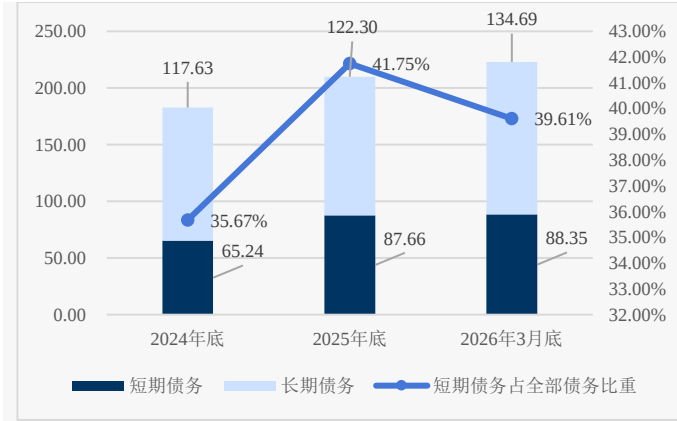
科目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	76.41	38.71	95.29	43.14	100.06	42.01
短期借款	28.23	14.30	28.03	12.69	30.48	12.80
一年内到期的非流动负债	32.80	16.62	52.20	23.63	49.97	20.98
非流动负债	121.01	61.29	125.62	56.86	138.11	57.99
长期借款	62.16	31.49	79.58	36.02	85.36	35.84
应付债券	55.46	28.09	42.72	19.34	49.33	20.71
负债总额	197.42	100.00	220.91	100.00	238.17	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务数据整理

全部债务方面，本报告合并口径将其他应付款中有息借款计入短期债务核算。截至 2025 年底，公司全部债务 209.95 亿元，较上年底增长 14.82%，其中短期债务占 41.75%，期限结构有待调整。公司融资渠道以银行贷款和应付债券为主，2025 年末分别约占 65.09%和 31.37%。从债务指标来看，截至 2025 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年底变动较小，长期债务资本化比率较上年底有所下降。整体看，公司债务负担较重。

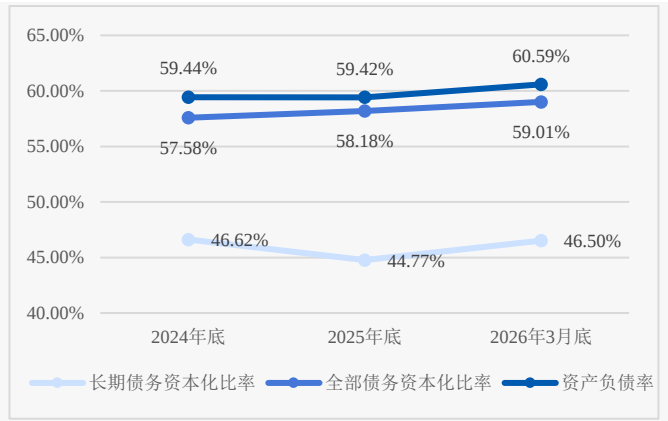
截至 2026 年 3 月底，公司负债总额和全部债务较上年底均有所增长，短期债务占比仍较高。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提高 1.17 个百分点、0.83 个百分点和 1.74 个百分点。

图表 14 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：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

图表 15 • 公司债务杠杆水平



资料来源：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

从债务期限分布来看，截至 2026 年 3 月底，公司一年内到期的短期债务比较高，面临一定的短期集中偿债压力。

图表 16 • 截至 2026 年 3 月底公司全部债务期限分布情况（单位：亿元、%）

到期期限	1 年以内	1~2 年	2~3 年	3 年以后	合计
到期金额	82.58	57.10	36.45	41.14	217.27
占全部债务的比例	38.01	26.28	16.78	18.94	100.00

注：上表未将其他应付款中有息借款 5.77 亿元统计在内
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有所下降，期间费用控制能力较强，政府补助对利润总额贡献较大，公司盈利指标表现强。

2025 年，公司营业总收入同比下降 4.83%，营业成本同比下降 4.32%，营业利润率同比下降 0.62 个百分点。

期间费用方面，公司期间费用以管理费用和财务费用为主，2025 年期间费用占营业总收入的比重为 6.66%，期间费用控制能力较强。

非经常性损益方面，公司其他收益较稳定，主要为公司获得的政府补助，2025 年其他收益占当期利润总额的比重为 58.56%，政府补助对公司利润总额贡献较大。同期，公司确认投资收益 0.11 亿元，对利润总额亦形成一定增益。

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均有所下降。整体看，公司盈利指标表现强。

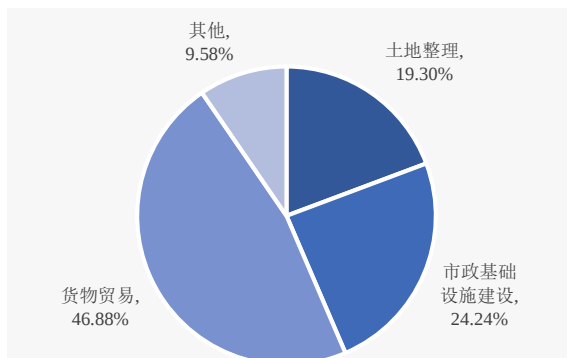
2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7.08 亿元，相当于 2025 年全年的 20.87%，营业利润率较上年同期有所增长。

图表 17 • 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	35.64	33.92	7.08
营业成本	31.82	30.45	6.36
期间费用	1.76	2.26	0.88
投资收益	0.04	0.11	0.01
其他收益	2.13	2.12	0.55
利润总额	3.81	3.62	0.34
营业利润率	9.81	9.19	8.81
总资本收益率	1.60	1.50	--
净资产收益率	2.61	2.35	--

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

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

（4）现金流

2025 年，公司经营回款质量有所提升，经营活动现金由净流出转为净流入；投资活动资金缺口同比扩大；筹资活动现金由净流出转为净流入。考虑到公司债务偿还及后续项目建设投入，公司仍存在较大的筹资需求。

从经营活动看，公司经营活动现金流量以经营业务款项收支和往来款为主。2025 年，公司经营活动现金流入同比增长 7.71%，其中销售商品、提供劳务收到的现金 28.21 亿元，现金收入比同比提升；同期，经营活动现金流出较上年变化不大，经营活动现金由净流出转为净流入。从投资活动看，2025 年，公司投资活动现金流入规模仍较小，投资活动现金流出主要为自营项目建设支出和权益类投资支出，同比增长 183.54%，主要系支付北城发展转让价款所致，投资活动资金缺口同比有所扩大。从筹资活动看，2025 年，公司筹资活动现金流入和流出同比均有所增长，筹资活动现金流量净额由负转正。考虑到公司债务偿还及后续项目建设投入，公司仍存在较大的筹资需求。

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金小幅净流入，投资活动现金仍表现为净流出，筹资活动现金净流入规模较大。

图表 19 • 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	31.82	34.28	10.60
经营活动现金流出小计	32.92	32.81	10.43
经营活动现金流量净额	-1.10	1.46	0.16
投资活动现金流入小计	0.17	0.65	1.41
投资活动现金流出小计	3.81	10.80	4.15
投资活动现金流量净额	-3.64	-10.15	-2.74
筹资活动前现金流量净额	-4.74	-8.69	-2.58
筹资活动现金流入小计	71.97	98.03	26.74
筹资活动现金流出小计	73.57	90.96	15.83
筹资活动现金流量净额	-1.61	7.07	10.91
现金收入比	73.51	83.17	112.51

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

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现较强，间接融资渠道畅通。

偿债指标方面，公司现金类资产对短期债务保障倍数指标表现较弱。考虑到公司与多家银行建立了良好的合作关系，截至 2026 年 3 月底，公司获得主要合作银行综合授信额度 315.22 亿元，剩余未使用额度 143.66 亿元，间接融资渠道畅通，可为资金流动性提供支撑。2025 年，公司 EBITDA 同比有所增长，EBITDA 对利息支出的保障倍数指标表现较强。整体看，公司偿债指标表现较强。

图表 20 • 公司偿债指标（单位：亿元、倍）

指标	2024 年（末）	2025 年（末）	2026 年 3 月（末）
现金短期债务比	0.30	0.20	0.31
EBITDA	5.74	6.05	--
EBITDA 利息倍数	0.73	0.53	--

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

对外担保方面，截至 2026 年 3 月底，公司无对外担保。

未决诉讼方面，截至 2026 年 3 月底，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

公司本部主要履行管理职责，营业收入主要来自子公司，公司本部对子公司管控力度很强。

公司本部主要履行管理职能，具体业务主要由下属子公司承担。截至 2025 年底，公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径的比重分别为 52.89%、47.27%和 61.12%。2025 年，公司本部实现营业总收入 0.02 亿元，利润总额 0.77 亿元。公司制定了《湖南金霞发展集团有限公司子公司管理制度》，对子公司日常运作、人事管理、经营决策、财务管理和内部审计监督等方面实施全面监管，公司本部对子公司管控力度很强。

（五）ESG 方面

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

环境方面，公司市政基础设施建设和土地整理业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险。跟踪期内，联合资信未发现公司曾发生安全责任事故、存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司具有很强的管控能力，且建立了比较有效的法人治理结构。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。

六、外部支持

公司实际控制人为开福区政府，具有很强的综合实力和支撑能力，公司作为开福区重要的基础设施建设主体之一，跟踪期内继续在资本注入和政府补助等方面获得有力的外部支持。

1 支持能力

公司实际控制人为开福区政府。开福区是长沙市主城区之一，交通便利，已形成六大百亿级产业集群，2025 年地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长。整体看，开福区政府具有很强的综合实力。

2 支持可能性

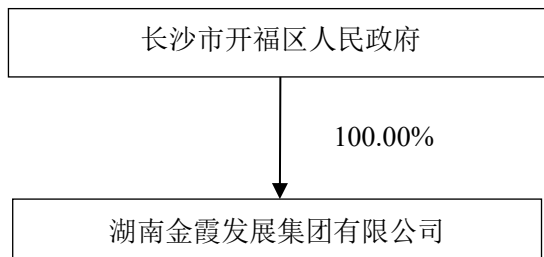
开福区政府直接持有公司 100.00% 股权，对公司“三重一大”事项、经营战略及业务运营等方面具有绝对的控制权，公司作为开福区重要的基础设施建设主体之一，在基础设施、产业带动、就业及税收等方面对开福区的贡献较大，在区域内可替代性较弱。跟踪期内，公司在资本注入和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

资本注入方面，2025 年及 2026 年 1—3 月，公司获得政府专项资金拨付和专项债资金转入，分别增加资本公积 13.00 亿元和 3.73 亿元。政府补助方面，2025 年及 2026 年 1—3 月，公司分别收到政府补助 2.12 亿元和 0.55 亿元，计入“其他收益”。

七、跟踪评级结论

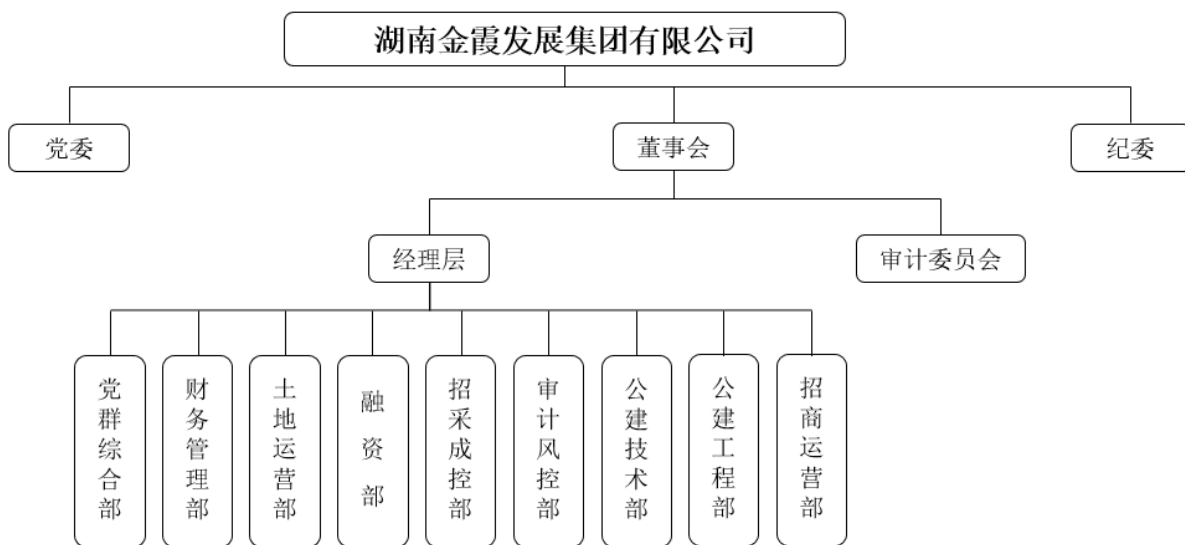
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 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 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

子公司名称	业务性质	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
长沙金霞新城城市发展有限公司	房地产业	100.00	--	划拨
长沙金腾投资有限公司	资本市场服务	100.00	--	划拨
湖南北城兴业开发建设有限公司	房地产业	100.00	--	投资设立
湖南金霞国际贸易有限公司	批发业	100.00	--	投资设立
长沙开福国有资本投资运营有限公司	商务服务业	100.00	--	投资设立
长沙北城发展有限公司	商务服务业	100.00	--	收购
长沙市开福区文化旅游投资有限公司	商务服务业	100.00	--	投资设立
长沙开福医疗健康产业投资有限公司	商务服务业	100.00	--	投资设立
湖南中鑫融资租赁有限公司	货币金融服务	100.00	--	投资设立
湖南中鑫商业保理有限公司	其他金融业	100.00	--	投资设立
湖南观湖开发建设有限责任公司	房地产业	100.00	--	投资设立

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 公司主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	19.34	17.15	27.07
应收账款（亿元）	63.63	69.48	73.83
其他应收款（合计）（亿元）	38.09	44.17	34.59
存货（亿元）	135.74	149.37	151.37
长期股权投资（亿元）	1.75	0.64	0.64
固定资产（合计）（亿元）	2.03	2.96	2.97
在建工程（合计）（亿元）	9.59	14.92	14.98
资产总额（亿元）	332.12	371.81	393.11
实收资本（亿元）	5.90	5.90	5.90
少数股东权益（亿元）	0.92	0.91	0.91
所有者权益（亿元）	134.70	150.89	154.94
短期债务（亿元）	65.24	87.66	88.35
长期债务（亿元）	117.63	122.30	134.69
全部债务（亿元）	182.86	209.95	223.04
营业总收入（亿元）	35.64	33.92	7.08
营业成本（亿元）	31.82	30.45	6.36
其他收益（亿元）	2.13	2.12	0.55
利润总额（亿元）	3.81	3.62	0.34
EBITDA（亿元）	5.74	6.05	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	26.20	28.21	7.97
经营活动现金流入小计（亿元）	31.82	34.28	10.60
经营活动现金流量净额（亿元）	-1.10	1.46	0.16
投资活动现金流量净额（亿元）	-3.64	-10.15	-2.74
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1.61	7.07	10.91
财务指标			
现金收入比（%）	73.51	83.17	112.51
营业利润率（%）	9.81	9.19	8.81
总资本收益率（%）	1.60	1.50	--
净资产收益率（%）	2.61	2.35	--
长期债务资本化比率（%）	46.62	44.77	46.50
全部债务资本化比率（%）	57.58	58.18	59.01
资产负债率（%）	59.44	59.42	60.59
流动比率（%）	351.69	310.66	316.79
速动比率（%）	174.05	153.91	165.51
经营现金流动负债比（%）	-1.44	1.53	--
短期债务占比（%）	35.67	41.75	39.61
现金短期债务比（倍）	0.30	0.20	0.31
EBITDA 利息倍数（倍）	0.73	0.53	--

注：1.2024—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，2026 年一季度财务数据未经审计；2.本报告合并口径将其他应付款中有息借款调整至短期债务核算；3.“--”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	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	6.83	3.55	4.27
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他应收款（合计）（亿元）	88.64	82.65	73.29
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	94.90	101.62	101.62
固定资产（合计）（亿元）	0.71	0.69	0.68
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	198.99	196.65	200.67
实收资本（亿元）	5.90	5.90	5.90
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	91.73	92.23	94.22
短期债务（亿元）	10.67	38.23	38.23
长期债务（亿元）	71.41	50.35	52.31
全部债务（亿元）	82.08	88.57	90.54
营业总收入（亿元）	0.03	0.02	0.00
营业成本（亿元）	0.06	0.07	0.00
其他收益（亿元）	1.30	1.33	0.16
利润总额（亿元）	0.34	0.77	-0.40
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.03	0.02	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	2.15	68.99	7.06
经营活动现金流量净额（亿元）	-5.50	3.02	-3.47
投资活动现金流量净额（亿元）	-6.37	-9.68	0.35
筹资活动现金流量净额（亿元）	6.81	3.36	3.84
财务指标			
现金收入比（%）	121.52	97.13	*
营业利润率（%）	-141.64	-284.41	*
总资本收益率（%）	0.65	0.93	--
净资产收益率（%）	0.37	0.84	--
长期债务资本化比率（%）	43.77	35.31	35.70
全部债务资本化比率（%）	47.22	48.99	49.00
资产负债率（%）	53.90	53.10	53.05
流动比率（%）	270.94	161.40	168.06
速动比率（%）	270.94	161.40	168.06
经营现金流动负债比（%）	-15.58	5.64	--
短期债务占比（%）	13.00	43.16	42.22
现金短期债务比（倍）	0.64	0.09	0.11
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--

注：1.2024—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，2026 年一季度财务数据未经审计；2.由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算，用“/”表示；3.“*”表示分母为 0，数据无意义；“--”表示数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及 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 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 4-3 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