

信用评级公告

联合〔2023〕4205号

联合资信评估股份有限公司通过对梅溪湖投资（长沙）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，确定维持梅溪湖投资（长沙）有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20梅溪湖债/20梅溪湖”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年六月二十一日

梅溪湖投资（长沙）有限公司

2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
梅溪湖投资（长沙）有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
湖南湘江新区发展集团有限公司	AAA _{pi}	稳定	AAA _{pi}	稳定
20 梅溪湖债/20 梅溪湖	AAA	稳定	AAA	稳定

注：pi 表示为主动信用评级结果，是联合资信根据公开信息或有关方面提供的信息进行的信用评级

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
20 梅溪湖债/20 梅溪湖	14.00 亿元	14.00 亿元	2025/06/24

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.到期兑付日按最近一次行权日计算

评级时间：2023 年 6 月 21 日

偿债主体本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

偿债主体本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	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：--				--

评级观点

梅溪湖投资（长沙）有限公司（以下简称“公司”）是湖南湘江新区（以下简称“湘江新区”）内梅溪湖片区的唯一的土地整理和运营开发主体。跟踪期内，长沙市和湘江新区经济保持增长，公司外部发展环境良好，业务保持区域专营优势，并继续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司资产流动性较弱、土地出让受市场及政策影响较大、面临一定的短期偿债压力等因素可能对其信用水平带来的不利影响。未来，随着长沙市和湘江新区经济的发展，公司有望持续获得有力的政府支持，公司未来经营状况有望保持稳定。

“20 梅溪湖债/20 梅溪湖”由湖南湘江新区发展集团有限公司（以下简称“湘江集团”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，湘江集团主体长期信用等级为 AAA_{pi}，评级展望为稳定。湘江集团担保实力极强，其担保显著提升了“20 梅溪湖债/20 梅溪湖”本息偿还的安全性。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 梅溪湖债/20 梅溪湖”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 跟踪期内，公司外部发展环境良好。2022 年，长沙市实现地区生产总值 13966.1 亿元，同比增长 4.5%；湘江新区实现地区生产总值 4282.3 亿元，同比增长 5.0%，长沙市和湘江新区经济均保持增长，为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 跟踪期内，公司业务保持区域专营优势。跟踪期内，公司仍是梅溪湖片区唯一的土地整理和运营开发主体，跟踪期内，公司业务保持区域专营优势。
3. 跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。跟踪期内，公司控股股东将长沙新奥湘江能源发展有限公司 45.00%股权和湖南新茂智慧能源有限公司 34.00%股权无偿划转至公司，合计增加资本公积 0.35 亿元；公司继续获得政府补助 0.16 亿元，计入“其他收益”。

个体信用等级	A ⁺
外部支持调整因素：政府支持	+3
评级结果	AA ⁺

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

担保方本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		3
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				+2
评级结果				AAA _{pi}

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

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
数据时间	2022	2022	2022	2022
所属区域	湖南省长沙市湘江新区	湖南省长沙市望城区	湖南省长沙市宁乡市	湖南省长沙市经开区
GDP（亿元）	4282.30	1053.10	1227.06	/
一般公共预算收入（亿元）	393.30	85.90	79.07	50.20
资产总额（亿元）	225.29	539.27	551.42	584.32
所有者权益（亿元）	97.36	235.58	258.60	184.53
营业总收入（亿元）	23.70	21.92	32.61	35.26
利润总额（亿元）	4.21	3.74	4.36	3.83
资产负债率（%）	56.79	56.32	53.10	68.42

4. **增信措施。**湘江集团对“20 梅溪湖债/20 梅溪湖”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，湘江集团担保实力极强，其担保显著提升了“20 梅溪湖债/20 梅溪湖”本息偿还的安全性。

关注

1. **跟踪期内，公司资产流动性仍较弱。**截至 2022 年底，公司资产中以土地开发成本为主的存货及应收类款项合计占 76.45%，占比较高，公司资产流动性仍较弱。
2. **公司土地出让受市场及政策影响较大。**跟踪期内，公司仍主要通过片区内土地出让收入进行片区开发资金平衡，土地出让及回款受开发进度、市场行情及政策影响较大。
3. **跟踪期内，公司面临一定的短期偿债压力。**截至 2022 年底，公司现金短期债务比 0.59 倍，公司面临一定的短期偿债压力。

偿债主体主要财务数据：

合并口径			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
现金类资产（亿元）	2.36	4.79	6.73
资产总额（亿元）	247.04	238.34	225.29
所有者权益（亿元）	95.54	93.83	97.36
短期债务（亿元）	6.53	7.50	11.41
长期债务（亿元）	28.75	20.74	17.72
全部债务（亿元）	35.28	28.24	29.13
营业总收入（亿元）	13.92	28.06	23.70
利润总额（亿元）	3.61	4.79	4.21
EBITDA（亿元）	4.30	5.17	4.30
经营性净现金流（亿元）	3.23	4.42	11.47
营业利润率（%）	28.82	18.43	6.89
净资产收益率（%）	3.68	5.12	4.24
资产负债率（%）	61.33	60.63	56.79
全部债务资本化比率（%）	26.97	23.13	23.03
流动比率（%）	180.10	176.73	185.49
经营现金流动负债比（%）	3.03	3.90	11.85
现金短期债务比（倍）	0.36	0.64	0.59
EBITDA 利息倍数（倍）	1.08	1.00	1.52
全部债务/EBITDA（倍）	8.20	5.46	6.77
公司本部（母公司）			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额（亿元）	222.67	234.96	221.74
所有者权益（亿元）	88.02	92.46	96.06
全部债务（亿元）	19.77	25.92	23.72
营业总收入（亿元）	13.17	26.81	22.21
利润总额（亿元）	3.86	4.71	4.15
资产负债率（%）	60.47	60.65	56.68

全部债务资本化比率(%)	23.03	54.86	51.48	63.72
全部债务/EBITDA(倍)	6.77	35.28	59.22	23.35
EBITDA 利息倍数(倍)	1.52	0.63	0.30	0.83

注：公司 1 为望城经开区投资建设集团有限公司，公司 2 为宁乡市城市建设投资集团有限公司，公司 3 为长沙经济技术开发区集团有限公司

资料来源：联合资信根据公开资料整理

全部债务资本化比率(%)	18.34	21.90	19.80
流动比率(%)	180.80	180.09	195.26
经营现金流动负债比(%)	1.36	1.69	6.41

注：1.2020—2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2.本报告合并口径已将其其他应付款中的付息项调整至短期债务核算；将长期应付款中的付息项调整至长期债务核算；3.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

分析师：唐立倩 高志杰

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

网址：www.lhratings.com

偿债主体评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 梅溪湖债 /20 梅溪湖	AAA	AA ⁺	稳定	2022/06/23	高志杰 王默璇	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
	AAA	AA ⁺	稳定	2020/05/29	许狄龙 徐佳	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：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

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

五、本报告系联合资信接受梅溪湖投资（长沙）有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、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。

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。

梅溪湖投资（长沙）有限公司

2023 年跟踪评级报告

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”）关于梅溪湖投资（长沙）有限公司（以下简称“公司”）及相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化。截至 2022 年底，公司注册资本及实收资本仍为 50.00 亿元。湖南湘江新区发展集团有限公司（以下简称“湘江集团”）仍为公司唯一股东，长沙市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“长沙市国资委”）为公司实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围和职能定位未发生变化，仍为湖南湘江新区（以下简称“湘江新区”）内梅溪湖片区唯一的土地整理和运营开发主体。截至 2022 年底，公司本部内设 14 个职能部门，包括综合管理部、人力资源部、运营管理部、法务风控部、财务管理部、招标采购部和成本管理部等；公司合并范围内有一级子公司 9 家。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 225.29 亿元，所有者权益 97.36 亿元；2022 年，公司实现营业总收入 23.70 亿元，利润总额 4.21 亿元。

公司注册地址：湖南省长沙市岳麓区天顶街道环湖路 1177 号方茂苑第十三栋（湘江集团大厦）第 30、31 楼；法定代表人：黄勇。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表。“20 梅溪湖债/20 梅溪湖”募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。该债券期限 7 年，附第 5 年末公司

调整票面利率选择权和投资者回售选择权。该债券由湘江集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

表 1 联合资信所评公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
20 梅溪湖债/20 梅溪湖	14.00	14.00	2020/06/24	7（5+2）

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支

撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。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（2023 年一季度）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见[《2023 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域经济及政府财力

跟踪期内，长沙市和湘江新区经济保持增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

长沙市

根据长沙市 2022 年国民经济和社会发展统计公报，2022 年，长沙市实现地区生产总值 13966.1 亿元，按可比价计算，同比增长 4.5%。分产业看，第一产业增加值 451.3 亿元，同比增长 3.6%；第二产业增加值 5589.6 亿元，同比增长 6.2%；第三产业增加值 7925.2 亿元，同比增长 3.4%。第一、二、三产业对经济增长的贡献率分别为 2.8%、53.6% 和 43.6%。第一、二、三

产业增加值占地区生产总值的比重分别为 3.2%、40.0% 和 56.8%。

2022 年，长沙市规模以上工业增加值同比增长 8.3%；全年固定资产投资同比增长 5.1%。其中，民间投资同比增长 0.9%。分投资方向看，工业投资同比增长 5.2%，基础设施投资同比增长 0.9%，高新技术产业投资同比增长 7.9%。

2022 年，长沙市全年房地产开发投资 2424.9 亿元，同比增长 8.4%。全年商品房销售面积 1699.4 万平方米，同比下降 34.8%；商品房销售额 1789.7 亿元，同比下降 31.7%。

2022 年，长沙市完成一般公共预算收入 1202.0 亿元，同比增长 1.2%；完成一般公共预算支出 1566.3 亿元，同比增长 1.7%，财政自给率 76.7%，财政自给能力较强。2022 年，长沙市完成政府性基金预算收入 1065.3 亿元，同比下降 14.5%。截至 2022 年底，长沙市政府债务余额 2870.3 亿元。

湘江新区

2022 年，湘江新区实现地区生产总值 4282.3 亿元，按可比价计算，同比增长 5.0%。规模以上工业增加值同比增长 8.4%，固定资产投资同比增长 7.9%，房地产开发投资 1111.6 亿元，同比增长 7.4%。地方一般公共预算收入 393.3 亿元，同比增长 1.7%。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司唯一股东及实际控制人未发生变化。截至 2022 年底，公司注册资本及实收资本仍均为 50.00 亿元，唯一股东仍为湘江集团，实际控制人仍为长沙市国资委。

2. 企业规模及竞争力

公司仍是梅溪湖片区唯一的土地整理和运营开发主体，跟踪期内，公司业务仍保持区域专营优势。

梅溪湖片区系湘江新区核心区域，公司承担区域内土地整理与开发、基础设施建设和安

置房建设等职能，跟踪期内，公司在梅溪湖片区内保持业务专营优势。

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部债务履约情况良好，联合资信未发现公司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：91430104694038635Y），截至2023年6月9日，公司本部无未结清或已结清的不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构、管理制度以及管理人员均未发生重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司营业总收入同比有所下降，仍主要来源于土地开发业务，受当期出让土地价格较低影响，综合毛利率有所下降。

2022年，公司营业总收入同比下降15.52%，主要系土地开发业务中土地出让收入减少所致。毛利率方面，2022年，公司综合毛利率同比有所下降，主要系当期土地出让价格较低导致土地开发业务毛利率下降所致。公司其他业务主要包括商品销售、股权投资等业务，对公司收入和利润形成一定补充。

表2 公司营业总收入构成及毛利率情况

项目	2021年			2022年		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
土地开发	26.43	94.19	16.89	21.95	92.62	6.90
其他	1.63	5.81	58.47	1.75	7.38	11.57
合计	28.06	100.00	19.04	23.70	100.00	7.81

资料来源：根据公司提供资料整理

2. 业务经营分析

(1) 土地开发

跟踪期内，公司仍通过自主或合作开发的形式承担梅溪湖片区的土地整理与开发和基础设施建设等任务；2022年，梅溪湖二期项目的部分土地出让对公司当期收入贡献较大；公司仍主要通过片区内土地出让收入进行片区开发资金平衡，土地出让及回款受开发进度、市场行情及政策影响较大。

梅溪湖片区开发业务主要由湘江新区管理委员会（以下简称“湘江新区管委会”）根据《长沙市总体规划（2003—2020）》（2014年修订）并

结合湘江新区自身发展情况，对梅溪湖片区做出规划后，由公司承担梅溪湖片区开发职能，收益主要来自于片区内的土地一级开发业务，土地达到出让条件后经由“招拍挂”方式进行出让，公司按照相应协议约定获得收益分成。

公司承接的开发项目包括梅溪湖一期协议内项目、高新区东方红路南段片区项目、梅溪湖一期协议外项目、梅溪湖二期项目。截至2022年底，梅溪湖一期协议内项目、高新区东方红路南段片区项目、梅溪湖一期协议外项目均已完工，并完成大部分土地出让；梅溪湖二期项目正在开发中。

表3 2021—2022年公司土地开发项目收入确认情况

项目	2021年确认收入（亿元）	2022年确认收入（亿元）	累计确认收入（亿元）	累计收到回款（亿元）	合作方名称
梅溪湖一期协议内项目	0.47	0.44	36.26	36.88	中国金茂、上海金茂

高新区东方红路南段片区项目	2.57	0.12	14.13	19.28	高新区土储中心
梅溪湖二期项目	21.73	20.94	78.35	115.29	湘江新区管委会、中国金茂
梅西湖一期协议外项目	1.66	0.45	29.28	36.05	湘江新区管委会、上海金茂
合 计	26.43	21.95	158.02	207.49	--

附：累计收到回款包含公司预收的财政土地款
资料来源：根据公司提供资料整理

梅溪湖一期协议内项目

公司与湘江新区管委会、中国金茂（集团）有限公司（以下简称“中国金茂”）和上海金茂经济开发有限公司（以下简称“上海金茂”）四方共同开发梅溪湖一期协议内约 11452.00 亩的土地。中国金茂主要负责投入拆迁安置金和土地整理金，上海金茂负责工程具体实施，公司主要负责梅溪湖一期协议内片区前期建设项目的开发，办理片区开发建设相关的批复性文件，并负责开发完成后对项目进行维护和保修。开发完成后，公司获得土地增值收益的 4.80%，中国金茂和上海金茂获得土地增值收益的 92.00%，其余增值收益由湘江新区管委会获得。同时，公司受高新区土地储备分中心（以下简称“高新区土储中心”）委托，负责建设梅溪湖保障性住房一期和梅溪湖保障性住房二期，用于安置项目片区内住户。

截至 2022 年底，梅溪湖一期协议内项目可供出让土地面积 4060.43 亩，实际已完成土地出让 4033.11 亩，待出让面积 27.32 亩。收入确认方面，梅溪湖一期协议内项目收入包括土地出让增值收益和前期建设项目收入（按照湘江新区管委会验收情况结转收入）。2022 年，公司确认梅溪湖一期协议内项目收入 0.44 亿元；截至 2022 年底，公司在梅溪湖一期协议内项目中累计确认收入 36.26 亿元，累计收到回款 36.88 亿元。

高新区东方红路南段片区项目

公司与高新区土储中心合作开发高新区东方红路南段片区项目内约 1021.31 亩的土地，由高新区土储中心提供土地，公司负责投入全部开发资金（土地结转后由湘江新区管委会返还土地开发成本），并在片区完成拆迁和基础设施建设后，制定土地分期出让计划，土地增值收益由高新区土储中心和公司按照 4: 6 分成，截至

2022 年底，公司已投入 8.70 亿元，预计后续还需投入 0.70 亿元。

截至 2022 年底，高新区东方红路南段片区项目可供出让土地面积 692.16 亩，实际已完成土地出让 684.95 亩，待出让面积为 7.21 亩。收入确认方面，高新区东方红路南段片区项目按照完工百分比法进行收入确认，2022 年，公司确认收入 0.12 亿元。截至 2022 年底，公司累计确认收入 14.13 亿元，累计收到回款 19.28 亿元。

梅溪湖二期项目

原由公司与北京兴茂置业有限公司（以下简称“兴茂置业”）、长沙兴茂投资有限公司（以下简称“兴茂投资”）于 2013 年 10 月签订《梅溪湖国际服务和科技创新城（二期）开发协议》，共同开发梅溪湖二期项目内总面积 16739.65 亩的土地。2016 年，受湘江新区获批国家级战略新区、规划重新优化、产业导入升级、国土政策调整等因素影响，梅溪湖二期项目暂时中止，中止后由公司自主投资开发。2022 年 3 月，公司与湘江新区管委会、兴茂置业、兴茂投资和长沙金茂城市建设开发有限公司（以下简称“金茂城建”）五方共同签署《梅溪湖国际服务和科技创新城（二期）项目补充协议二》（以下简称“补充协议二”），由公司和金茂城建负责后续的征地拆迁和建设工程投入。根据补充协议二，对于截至 2021 年 6 月 30 日公司和金茂城建前期为梅溪湖二期项目实际支出的全部资金和回款进行审计确认并确定双方的投入比例，项目后续开发建设由公司和金茂城建按照审计确定的双方前期投入比例进行投资。该项目直接成本包括征地拆迁投入和建设工程投入，双方实际投资的全部开发成本包括直接成本、按本项目直接成本的 4.00% 计算的管理费用和相关财务费用。待片区土地出让后，湘江新区管委会将双方实际投资的全部开发成本以及土地增值收益的

60.00%按照双方投入比分别划至公司和金茂城建，湘江新区管委会享有 40.00%的土地增值收益。

截至 2022 年底，梅溪湖二期项目内可供出让土地面积为 5924.46 亩，已实际出让 2728.94 亩，待出让面积为 3195.52 亩；项目累计已投入 202.28 亿元，其中中国金茂已投入 30.47 亿元，公司已投入 171.81 亿元，项目尚需投入 153.06 亿元。收入确认方面，2022 年，公司确认梅溪湖二期项目收入 20.94 亿元。截至 2022 年底，公司累计确认收入 78.35 亿元，累计收到回款 115.29 亿元。

梅溪湖一期协议外项目

梅溪湖一期协议外项目可供出让土地面积共计 794.25 亩，分为两部分进行开发投资。其中，569.66 亩可供出让土地由公司独立投资开发，土地出让后，公司得到成本返还并获取 60.00%的土地增值收益；剩余可供出让土地由公司和上海金茂进行共同开发并共享收益。

公司梅溪湖一期协议外项目已于 2015 年完工，收入确认方面，2022 年，公司确认梅溪湖一期协议外项目收入 0.45 亿元。截至 2022 年底，累计确认收入 29.28 亿元，累计收到回款 36.05 亿元。

(2) 其他业务

2022 年，公司其他业务对收入和利润形成一定补充。

跟踪期内，公司其他业务收入 1.75 亿元，同比增长 6.86%；毛利率 11.57%，同比大幅下降。其中，子公司湖南梅溪湖新材科技服务有限公司实现收入 1.56 亿元，该子公司主要从事销售商品混凝土、沥青材料、铝模租赁、水泥、钢材贸易及工程施工等业务，毛利率较低。此外，公司通过参股形式参与了金融、房地产、旅游等领域的投资，截至 2022 年底，公司参股计划总投资额 5.55 亿元，已出资 5.40 亿元；2022 年，公司按照持股比例获取投资收益或股东分红合计 2.57 亿元。

3. 未来发展

公司未来仍将以梅溪湖片区土地开发为依托，建立产业新城开发运营体系，形成多元发展的业务格局。

公司主要业务是依靠湘江新区管委会对梅溪湖片区的规划进行，伴随湘江新区的发展，公司未来继续以梅溪湖片区土地开发为依托，形成“以一级土地开发为主，一、二、三级开发联动”的开发运作模式，通过研究城市发展、规划城市未来、激发城市活力，形成以产促城、以城兴产、产城融合的产业新城开发运营体系，同时延伸自身业务板块，形成多元发展的业务格局。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年度合并财务报告，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

合并范围方面，2022 年，公司合并范围新增 2 家一级子公司，均为公司新设成立的子公司，分别为长沙梅溪湖商业广场开发有限公司和长沙梅溪金茂智慧能源有限公司；同期，公司无偿划出减少湘阴梅溪湖开发建设有限公司（以下简称“湘阴梅溪湖公司”）1 家一级子公司。截至 2022 年底，公司合并范围内共有一级子公司 9 家。整体看，公司变动子公司规模一般，财务数据可比性较强。

2. 资产质量

截至 2022 年底，公司资产规模较上年底有所下降，资产结构仍以流动资产为主，应收类款项对资金形成一定占用，存货占比仍较高。公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 225.29 亿元，较上年底下降 5.47%，主要系其他应收款下降所致。公司资产结构仍以流动资产为主。

表 4 公司主要资产构成情况

科目	2021 年末		2022 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	200.19	83.99	179.49	79.67
货币资金	4.79	2.01	4.72	2.10
其他应收款	37.77	15.85	17.97	7.98
存货	155.88	65.40	152.98	67.90
非流动资产	38.15	16.01	45.80	20.33
长期股权投资	7.24	3.04	9.67	4.29
投资性房地产	28.06	11.77	28.15	12.49
在建工程	0.14	0.06	5.34	2.37
无形资产	2.44	1.02	2.44	1.08
资产总额	238.34	100.00	225.29	100.00

资料来源：根据公司审计报告整理

（1）流动资产

截至2022年底，公司流动资产179.49亿元，较上年底下降10.34%，主要系应收关联方往来款减少所致。公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。

截至2022年底，公司货币资金4.72亿元，较上年底小幅下降1.35%。从构成看，货币资金由银行存款4.67亿元、其他货币资金0.05亿元和少量库存现金构成。货币资金中受限资金0.05亿元，主要为保函保证金。

截至2022年底，公司其他应收款17.97亿元，较上年底下降52.42%，主要系与关联公司内部往来款减少所致。从坏账计提看，公司其他应收款累计计提坏账准备0.09亿元，计提比例很低。从集中度看，其他应收款账面金额前五名合计15.82亿元，占87.56%，集中度高；前五名其他应收款账龄集中在1年以内。

表 5 截至 2022 年底其他应收款前五名情况

往来单位	账面金额（亿元）	款项性质	占其他应收款比例（%）
湖南湘新水务环保投资建设有限公司	5.00	往来款	27.68
长沙梅溪湖金晟置业有限公司	4.31	往来款	23.87
湖南湘江新区发展集团有限公司	2.03	往来款	11.25
湖南正湘置业有限公司	2.69	项目合作款	14.91

湖南湘江新区管理委员会财政局	1.78	往来款	9.85
合 计	15.82	--	87.56

注：尾差系四舍五入所致，下同
资料来源：根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司存货152.98亿元，较上年底下降1.86%，主要系部分土地开发成本结转所致。其中，项目开发成本152.94亿元，主要为梅溪湖片区一期协议内、一期协议外和梅溪湖二期的开发成本。公司存货未计提跌价准备。

（2）非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产45.80亿元，较上年底增长20.05%，主要系长期股权投资和在建工程增长所致。公司非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产、在建工程 and 无形资产构成。

截至2022年底，公司长期股权投资9.67亿元，较上年底增长33.56%，主要系权益法下确认了参股公司长沙绿地梅溪湖置业有限公司投资收益1.56亿元所致。

截至2022年底，公司投资性房地产28.15亿元，较上年底小幅增长0.32%，主要由27.07亿元房屋及建筑物和1.07亿元土地使用权构成。

截至2022年底，公司在建工程5.34亿元，较上年底增加5.20亿元，主要为泉水路加油站 L05-J16-2地块和总部服务基地L09-B34地块土地购买成本。

截至2022年底，公司无形资产2.44亿元，较上年底保持不变，主要系子公司泉水路加油站项目的土地使用权。

资产流动性方面，截至2022年底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）占资产总额的比重为8.54%，应收类款项主要为应收关联公司及政府单位的往来款及保证金等，对公司资金形成一定占用。此外，公司存货中待结转的土地开发成本规模大。整体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

受限资产方面，截至2022年底，公司所有权受到限制的资产为1.21亿元，占总资产的比重为0.53%，占比很低。

表6 截至2022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	0.05	0.02	保函保证金
投资性房地产	1.16	0.51	抵押借款
合计	1.21	0.53	--

资料来源：根据公司审计报告整理

3. 资本结构

（1）所有者权益

截至2022年底，公司所有者权益有所增长，实收资本和资本公积合计占比较高，所有者权益结构稳定性好。

截至2022年底，公司所有者权益97.36亿元，较上年底增长3.76%，主要系未分配利润积累所致。公司所有者权益中，实收资本和资本公积合计占比78.07%，占比较高，所有者权益结构稳定性好。

截至2022年底，公司实收资本仍为50.00亿元，较上年底无变化。

截至2022年底，公司资本公积26.00亿元，较上年底下降2.04%，主要系湘江集团无偿将长沙新奥湘江能源发展有限公司（以下简称“新奥湘江”）45.00%股权、湖南新茂智慧能源有限公司（以下简称“新茂智慧”）34.00%股权划转至公司，分别增加资本公积0.15亿元和0.20亿元；公司无偿划出湘阴梅溪湖公司70.00%股权、湖南湘江能源科技有限公司25.00%股权，分别减少资本公积0.70亿元和0.13亿元综合影响所致。

截至2022年底，公司未分配利润18.47亿元，较上年底增长25.14%，主要系经营利润积累所致。

表7 公司所有者权益主要构成情况

科目	2021 年末		2022 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	50.00	53.29	50.00	51.36
资本公积	26.54	28.29	26.00	26.71
未分配利润	14.76	15.73	18.47	18.97
归属于母公司的所有者权益合计	93.79	99.96	97.36	100.00
少数股东权益	0.04	0.04	0.00	0.00
所有者权益合计	93.83	100.00	97.36	100.00

资料来源：根据公司审计报告整理

（2）负债

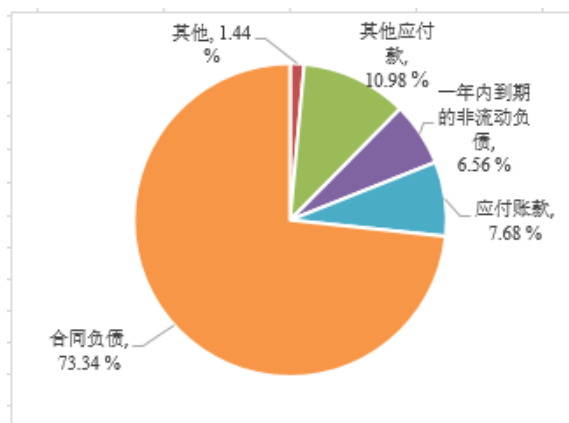
截至2022年底，公司负债规模有所下降；整体债务负担较轻，将于2023年面临一定的集中偿债压力。

截至2022年底，公司负债总额127.93亿元，较上年底下降11.47%。其中，流动负债占75.64%，

非流动负债占24.36%，公司负债结构仍以流动负债为主。

截至2022年底，公司流动负债96.76亿元，较上年底下降14.58%，主要系短期借款和其他应付款减少所致。公司流动负债主要由应付账款、其他应付款、合同负债和一年内到期的非流动负债构成。

图1 截至2022年底公司流动负债构成

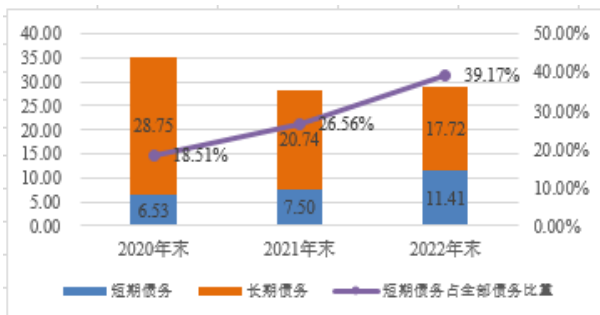


资料来源：根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司应付账款7.43亿元，较上年底下降13.02%，主要系应付工程设备款减少所致。

截至2022年底，公司其他应付款10.63亿元，较上年底下降51.46%，主要系应付保证金和关联方款项减少所致，本报告已将其其他应付款中付息项纳入短期债务核算。

图2 2020—2022年末公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

有息债务方面，将其他应付款中的有息债务调整至短期债务核算，将长期应付款中的有息项调整至长期债务核算，截至2022年底，公司全部债务29.13亿元，较上年底增长3.18%。债务结构方面，短期债务占39.17%，长期债务占60.83%，以长期债务为主。从债务指标来看，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均有所下降，分别为56.79%、23.03%和15.40%。公司整体债务负担较轻。

截至2022年底，公司合同负债70.96亿元，较上年底下降6.81%，主要为预收土地款。

截至2022年底，公司一年内到期的非流动负债6.35亿元，较上年底大幅增加6.17亿元，主要由一年内到期的长期借款6.25亿元和一年内到期的租赁负债0.09亿元构成。

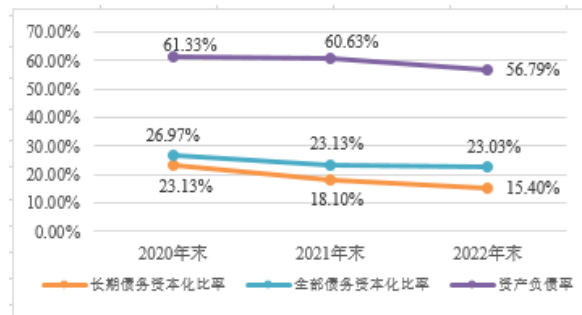
截至2022年底，公司非流动负债31.17亿元，较上年底小幅下降0.21%。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

截至2022年底，公司长期借款3.00亿元，较上年底下降52.23%，均为信用借款。

截至2022年底，公司应付债券14.28亿元，较上年底保持不变，为公司发行的“20梅溪湖债/20梅溪湖”。

截至2022年底，公司长期应付款13.17亿元，其中，政府借款0.35亿元（已纳入长期债务核算），专项应付款12.83亿元，全部为政府划拨的专项建设资金。

图3 2020—2022年末公司债务杠杆水平



资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

从债务期限结构来看，截至2022年底，公司将于2023年和2024年到期的有息债务金额分别为6.25亿元和0.20亿元，公司将于2023年面临一定的集中偿债压力。

4. 盈利能力

2022年，公司营业总收入和利润总额同比均有所下降，期间费用控制能力强。公司整体盈利指标表现强。

2022年，受土地开发收入下降影响，公司营业总收入同比下降15.52%，营业成本同比下降

3.21%。同期，公司营业利润率有所下降，主要系土地成交价格较低导致土地开发毛利率低所致。

表 8 公司盈利情况

项目	2021 年	2022 年
营业总收入（亿元）	28.06	23.70
营业成本（亿元）	22.72	21.99
期间费用（亿元）	0.45	0.11
其中：管理费用（亿元）	0.17	0.09
财务费用（亿元）	0.26	0.00
其他收益（亿元）	0.05	0.18
投资收益（亿元）	0.00	2.51
利润总额（亿元）	4.79	4.21
营业利润率（%）	18.43	6.89
总资本收益率（%）	4.22	3.26
净资产收益率（%）	5.12	4.24

资料来源：根据公司审计报告整理

从期间费用看，2022 年，公司费用总额同比下降 76.08%，主要系财务费用减少所致。同期，公司期间费用率为 0.46%，期间费用控制能力强。

非经营性损益方面，2022 年，公司其他收益 0.18 亿元，主要为政府补贴；投资收益 2.51 亿元，主要为对参股公司的投资收益。同期，公司利润总额同比下降 12.26% 至 4.21 亿元。

盈利指标方面，2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率均有所下降，整体盈利指标表现强。

5. 现金流

2022 年，公司经营活动现金仍为净流入状态，收现指标有所改善；投资活动现金流继续净流出；筹资活动现金流由净流入转为净流出。

表 9 公司现金流量情况

项目	2021 年	2022 年
经营活动现金流入小计（亿元）	62.20	79.67
经营活动现金流出小计（亿元）	57.78	68.20
经营活动现金流量净额（亿元）	4.42	11.47
投资活动现金流入小计（亿元）	1.85	0.13
投资活动现金流出小计（亿元）	4.71	8.99
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.85	-8.85

筹资活动前现金流量净额（亿元）	1.56	2.62
筹资活动现金流入小计（亿元）	11.83	3.61
筹资活动现金流出小计（亿元）	10.97	6.29
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.86	-2.68
现金收入比（%）	31.86	75.82

资料来源：根据公司审计报告整理

从经营活动来看，2022 年，公司经营活动现金流入量有所增长，同比增长 28.09%，主要由销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金构成。现金收入比有所提升，收现指标有所改善。同期，公司经营活动现金流出量有所增长，同比增长 18.02%，以购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金为主。2022 年，公司经营活动现金流继续净流入。

从投资活动来看，2022 年，公司投资活动现金流入规模较小。同期，投资活动现金流出量有所增长，同比增长 90.95%，主要为购建固定资产、无形资产和投资子公司支付的现金。2022 年，公司投资活动现金继续净流出。

2022 年，公司筹资活动前现金流量净额继续为正且规模有所增长。从筹资活动来看，2022 年，公司筹资活动现金流入量大幅下降，主要为取得借款收到的现金。同期，公司筹资活动现金流出量大幅下降，主要为偿还债务本息支付的现金。2022 年，公司筹资活动现金流由净流入转为净流出。

6. 偿债指标

截至 2022 年底，公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现强；间接融资渠道有待拓宽；或有负债风险相对可控。

从短期偿债指标看，截至 2022 年底，公司流动比率较上年底有所增长，速动比率较上年底有所下降，流动资产对流动负债的保障程度尚可；经营现金流动负债比有所上升，经营活动现金流量净额对流动负债保障程度有所增强；现金短期债务比较上年底下降至 0.59 倍。总体看，跟踪期内，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看,2022年,公司EBITDA同比下降16.83%。从构成看,公司EBITDA主要由利润总额(占97.81%)构成。同期,公司EBITDA利息倍数有所增长,EBITDA对利息

的保障程度强;全部债务/EBITDA有所增长,2022年为6.77倍。整体看,公司长期偿债指标表现强。

表 10 公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年
短期偿债指标	流动比率(%)	176.73	185.49
	速动比率(%)	39.12	27.40
	经营现金/流动负债(%)	3.90	11.85
	经营现金/短期债务(倍)	0.59	1.01
	现金类资产/短期债务(倍)	0.64	0.59
长期偿债指标	EBITDA(亿元)	5.17	4.30
	全部债务/EBITDA(倍)	5.46	6.77
	经营现金/全部债务(倍)	0.16	0.39
	EBITDA/利息支出(倍)	1.00	1.52
	经营现金/利息支出(倍)	0.85	4.05

注:经营现金指经营活动现金流量净额,下同

资料来源:根据公司审计报告及公司提供资料整理

对外担保方面,截至2022年底,公司对外担保金额为12.43亿元,担保比率为12.77%,被担保企业主要是当地国有企业,目前经营情况正常,公司或有负债风险相对可控。

银行授信方面,截至2022年底,公司共计获得金融机构综合授信额度20.40亿元,尚未使用额度9.74亿元,公司间接融资渠道有待拓宽。

7. 公司本部财务分析

截至2022年底,公司本部资产总额、负债总额和所有者权益占合并口径的比例很高,2022年营业总收入和利润总额主要来自于公司本部,公司本部债务负担较轻,所有者权益稳定性好。

截至2022年底,公司本部资产总额221.74亿元,较上年底下降5.63%。其中,流动资产185.71亿元(占83.75%),非流动资产36.03亿元(占16.25%)。从构成看,流动资产主要由其他应收款(占25.01%)和存货(占71.88%)构成;非流动资产主要由长期股权投资(占21.14%)和投资性房地产(占78.12%)构成。公司本部资产占合并口径的98.42%,占比很高。

截至2022年底,公司本部所有者权益为96.06亿元,较上年底增长3.89%。在所有者权益

中,实收资本和资本公积合计占比85.24%,所有者权益稳定性好。公司本部所有者权益占合并口径的98.67%,占比很高。

截至2022年底,公司本部负债总额125.68亿元,较上年底下降11.80%。其中,流动负债95.11亿元(占75.67%),非流动负债30.57亿元(占24.33%)。从构成看,流动负债主要由应付账款(占7.32%)、一年内到期的非流动负债(占6.67%)和合同负债(占74.61%)构成;非流动负债主要由长期借款(占9.81%)、应付债券(占46.72%)和长期应付款(占43.09%)构成。公司本部负债占合并口径的98.24%,占比很高。同期,公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为56.68%和19.80%,公司本部债务负担较轻。

2022年,公司本部营业总收入为22.21亿元,利润总额为4.15亿元,分别占合并口径的93.70%和98.66%,占比很高。

十、外部支持

公司控股股东及实际控制人具有非常强的综合实力,支持能力非常强;跟踪期内,公司在股权划转和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

1. 支持能力

公司控股股东为湘江集团，实际控制人为长沙市国资委，2020—2022年，长沙市分别完成地区生产总值12142.5亿元、13270.7亿元和13966.1亿元，按可比价格计算，增速分别为4.0%、7.50%和4.50%；同期，湘江新区经济持续增长；2022年长沙市一般公共预算收入同比增长1.20%，财政自给能力较强。截至2022年底，长沙市政府债务余额2870.3亿元，政府债务负担一般。

整体看，公司控股股东及实际控制人具有非常强的综合实力，支持能力非常强。

2. 支持可能性

跟踪期内，公司在股权划转和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

（1）股权划转

2022年，公司控股股东将新奥湘江45.00%股权和新茂智慧34.00%股权无偿划转至公司，分别增加资本公积0.15亿元和0.20亿元。

（2）政府补助

2022年，公司继续获得政府补助0.16亿元，计入“其他收益”。

十一、债券偿还能力分析

1. 担保债券

截至2023年5月底，公司存续期担保债券为“20梅溪湖债/20梅溪湖”，由湘江集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

湘江集团是湘江新区管委会根据长政办函（2016）57号文件于2016年4月出资设立的国有独资公司。根据《湖南省划转部分国有资本充实社保基金实施办法的通知》（湘政发〔2020〕9号），长沙市国资委将其持有湘江集团10.00%的股权无偿划转至湖南省国有投资经营有限公司（以下简称“湖南国投”）持有并进行专户管理。截至2022年底，长沙市国资委持有湘江集团90.00%的股权，湖南国投持有湘江集团10.00%的股权，湘江集团的实际控制人为长沙市国资

委。截至2022年底，湘江集团注册资本360.00亿元，实收资本322.33亿元。

湘江集团作为湘江新区重要的开发建设主体，承担了湘江新区内梅溪湖片区、大王山片区和岳麓山国家大学科技城三大片区的土地开发及相关基础设施建设任务。

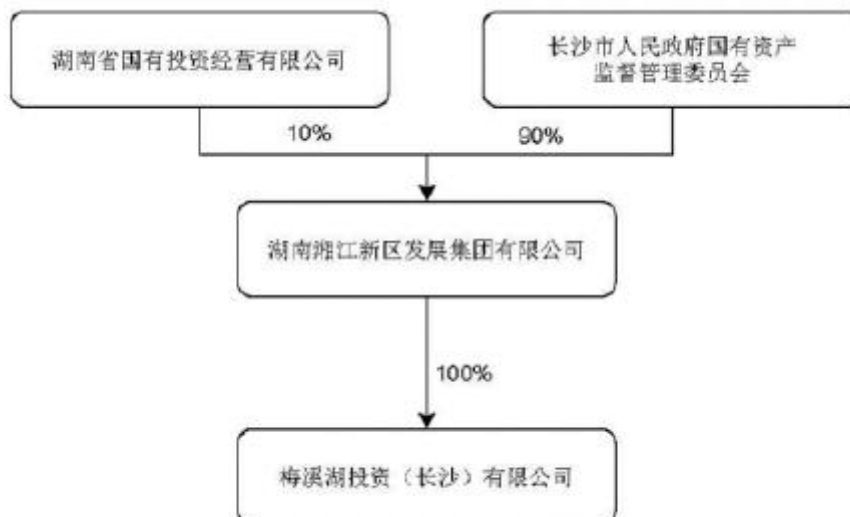
截至2022年底，湘江集团资产总额1059.07亿元，所有者权益371.74亿元（其中少数股东权益13.38亿元）；2022年，湘江集团实现营业总收入109.55亿元，利润总额8.16亿元。

经联合资信评定，湘江集团主体长期信用等级为AAA_{pi}，评级展望为稳定。湘江集团担保实力极强，其担保显著提升了“20梅溪湖债/20梅溪湖”本息偿还的安全性。

十二、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“20梅溪湖债/20梅溪湖”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年底公司合并范围一级子公司情况

子公司名称	注册资本 (万元)	主营业务	持股比例 (%)
长沙象鼻窝林场有限公司	100.00	林木育种；休闲农业项目开发经营；苗木、花卉的种植；苗木销售；森林经营和管护；园林绿化工程服务；休闲旅游。	100.00
湖南梦想江湾房地产开发有限公司	1000.00	房地产开发经营；自有房地产经营活动；物业管理。	100.00
湘潭梅溪湖置业有限公司	1000.00	房地产开发经营；自有房地产经营活动；物业管理。	100.00
湖南梅溪湖新材料科技服务有限公司	2000.00	新材料技术推广服务；工程和技术研究和试验发展；水泥制品销售；砼结构构件销售；建筑材料销售；铸造用造型材料销售；建筑用金属配件销售；砖瓦销售；隔热和隔音材料销售；建筑砌块销售；轻质建筑材料销售；建筑工程用机械销售；建筑用钢筋产品销售；建筑装饰材料销售等。	100.00
长沙梅溪湖新城产业发展有限公司	3000.00	房地产开发经营；自有房地产经营活动；房屋租赁	100.00
湖南梅溪湖能源投资有限公司	1000.00	限以自有资金进行能源投资；新能源汽车充电桩的建设、研发、产品与系统的销售、运营及技术服务；加油站建设；充电桩的维护；新能源汽车充电服务；新能源汽车充电站的建设等	100.00
湖南湘江兴隆湖投资有限公司	10000.00	以自有资金从事投资活动；土地整治服务；园区管理服务；工程管理服务；房地产开发经营；建设工程施工等	70.00
长沙梅溪湖商业广场开发有限公司	20000.00	房地产开发经营；房地产经纪；房地产评估；房地产咨询；物业管理；住房租赁等	100.00
长沙梅溪金茂智慧能源有限公司	10000.00	热力生产和供应；供冷服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；合同能源管理	51.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 偿债主体主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	2.36	4.79	6.73
资产总额（亿元）	247.04	238.34	225.29
所有者权益（亿元）	95.54	93.83	97.36
短期债务（亿元）	6.53	7.50	11.41
长期债务（亿元）	28.75	20.74	17.72
全部债务（亿元）	35.28	28.24	29.13
营业总收入（亿元）	13.92	28.06	23.70
利润总额（亿元）	3.61	4.79	4.21
EBITDA（亿元）	4.30	5.17	4.30
经营性净现金流（亿元）	3.23	4.42	11.47
财务指标			
销售债权周转次数（次）	20.93	34.58	21.31
存货周转次数（次）	0.07	0.15	0.14
总资产周转次数（次）	0.06	0.12	0.10
现金收入比（%）	101.62	31.86	75.82
营业利润率（%）	28.82	18.43	6.89
总资本收益率（%）	3.16	4.22	3.26
净资产收益率（%）	3.68	5.12	4.24
长期债务资本化比率（%）	23.13	18.10	15.40
全部债务资本化比率（%）	26.97	23.13	23.03
资产负债率（%）	61.33	60.63	56.79
流动比率（%）	180.10	176.73	185.49
速动比率（%）	33.20	39.12	27.40
经营现金流动负债比（%）	3.03	3.90	11.85
现金短期债务比（倍）	0.36	0.64	0.59
EBITDA 利息倍数（倍）	1.08	1.00	1.52
全部债务/EBITDA（倍）	8.20	5.46	6.77

注：1.2020—2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2.本报告合并口径已将其其他应付款中的付息项调整至短期债务核算；将长期应付款中的付息项调整至长期债务核算；3.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：根据公司审计报告整理

附件 2-2 偿债主体主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	1.64	4.63	4.62
资产总额（亿元）	222.67	234.96	221.74
所有者权益（亿元）	88.02	92.46	96.06
短期债务（亿元）	3.39	5.18	6.35
长期债务（亿元）	16.39	20.74	17.37
全部债务（亿元）	19.77	25.92	23.72
营业总收入（亿元）	13.17	26.81	22.21
利润总额（亿元）	3.86	4.71	4.15
EBITDA（亿元）	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	1.44	1.88	6.10
财务指标			
销售债权周转次数（次）	21.90	44.30	34.22
存货周转次数（次）	0.07	0.16	0.15
总资产周转次数（次）	0.06	0.12	0.10
现金收入比（%）	100.64	29.89	68.32
营业利润率（%）	24.81	17.38	7.13
总资本收益率（%）	3.58	3.99	3.47
净资产收益率（%）	4.38	5.11	4.32
长期债务资本化比率（%）	15.70	18.32	15.32
全部债务资本化比率（%）	18.34	21.90	19.80
资产负债率（%）	60.47	60.65	56.68
流动比率（%）	180.80	180.09	195.26
速动比率（%）	47.90	56.86	54.91
经营现金流动负债比（%）	1.36	1.69	6.41
现金短期债务比（倍）	0.48	0.89	0.73
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1.因母公司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. “--”代表数据不适用，“/”代表数据未获取；3. 母公司有息债务未经调整

资料来源：根据公司审计报告整理

附件 3 主要财务指标计算公式

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

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 主体公开评级长期信用等级设置及含义

联合资信对部分金融机构、非金融企业开展公开评级。联合资信金融机构、非金融企业主体公开评级长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}和C_{pi}。除AAA_{pi}级、CCC_{pi}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。

各等级含义如下表所示。

信用等级	含义
AAA _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	不能偿还债务

附件 4-4 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