



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

长沙城市发展集团有限公司 主体与相关债项2023年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
外部支持
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2023】00802

大公国际资信评估有限公司通过对长沙城市发展集团有限公司主体及“21 长发 01”、“21 长发 02”、“21 长发 03”、“21 长发 06”和“21 长发 07”的信用状况进行跟踪评级，确定长沙城市发展集团有限公司的主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“21 长发 01”、“21 长发 02”、“21 长发 03”、“21 长发 06”和“21 长发 07”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二三年六月二十八日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AAA	评级展望	稳定		
上次评级结果	AAA	评级展望	稳定		
债项信用					
债券简称	发行额 (亿元)	年限 (年)	跟踪评级 结果	上次评 级结果	上次评 级时间
21 长发 01	6.00	10	AAA	AAA	2022.06
21 长发 02	9.00	5	AAA	AAA	2022.06
21 长发 03	15.00	10	AAA	AAA	2022.06
21 长发 06	15.00	10	AAA	AAA	2022.06
21 长发 07	5.00	5	AAA	AAA	2022.06

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2023.3	2022	2021	2020
总资产	2,514.93	2,492.12	2,434.62	2,326.78
所有者权益	1,106.23	1,101.67	1,070.52	1,030.31
总有息债务	1,080.32	1,080.79	1,039.24	1,009.61
营业收入	89.98	384.16	340.88	309.05
净利润	2.07	13.38	16.25	15.44
经营性净现金流	8.70	23.99	33.40	47.15
毛利率	9.44	9.52	11.27	12.00
总资产报酬率	0.15	1.12	1.26	1.27
资产负债率	56.01	55.79	56.03	55.72
债务资本比率	49.41	49.52	49.26	49.49
EBITDA 利息保 障倍数（倍）	-	0.85	0.83	0.85
经营性净现金流 /总负债	0.62	1.74	2.51	3.65

注：公司提供了 2022 年及 2023 年 1~3 月财务报表，大信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2023 年 1~3 月财务报表未经审计。2020 年所用数据为 2021 年审计报告的期初数据，2021 年所用数据为 2022 年审计报告的期初数据。

主要观点

长沙城市发展集团有限公司（以下简称“长沙城发”或“公司”）主要负责长沙市土地整理开发、基础设施建设等业务。跟踪期内，长沙市经济实力继续增强，仍为公司发展提供了良好的外部环境，作为长沙市城市建设及运营领域内规模最大的城市发展综合运营商，公司在当地经济社会发展中发挥重要作用，并继续得到当地政府有力支持。但同时，公司在建及拟建基础设施建设项目尚需投资规模仍较大，存在较大的资金支出压力，公司预付款项和其他应收款规模较大，存在较大的资金占用压力，有息债务规模较大，且存在一定的短期偿债压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2022 年，长沙市经济实力继续增强，仍为公司发展提供了良好的外部环境；
- 公司是长沙市城市建设及运营领域内规模最大的城市发展综合运营商，主要负责长沙市土地整理开发、基础设施建设等业务，在当地经济社会发展中发挥重要作用；
- 2022 年，公司继续得到当地政府在财政资金拨付和政府补贴等方面的有力支持。

主要风险/挑战：

- 公司在建及拟建基础设施建设项目尚需投资规模仍较大，存在较大的资金支出压力；
- 公司预付款项和其他应收款规模较大，存在较大的资金占用压力；
- 公司有息债务规模较大，且短期有息债务占比为 17.57%，公司存在一定的短期偿债压力。

评级小组负责人：王海云

评级小组成员：张澳夫

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2022-V. 4. 0，该方法已在大公官网公开披露。本次评级所使用模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	6.07
（一）市场竞争力	6.43
（二）运营能力	7.00
（三）可持续发展能力	1.00
要素二：偿债来源与负债平衡	5.57
（一）偿债来源	6.74
（二）债务与资本结构	6.33
（三）保障能力分析	4.77
（四）现金流量分析	4.11
调整项	无
基础信用等级	aa+
外部支持	1
模型结果	AAA

外部支持说明：公司是长沙市城市建设及运营领域内规模最大的城市发展综合运营商，能够继续得到当地政府在财政资金拨付和政府补贴等方面的有力支持。

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项简称	债项评级	评级时间	项目组 成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	21 长发 06	AAA	2022/06/27	王海云、 温彦芳	城市基础设施建设 投融资企业信用评 级方法（V.3.1）	点击阅读 全文
	21 长发 07	AAA				
	21 长发 03	AAA				
	21 长发 01	AAA				
	21 长发 02	AAA				
AAA/稳定	21 长发 06	AAA	2021/10/15	王海云、 温彦芳	城市基础设施建设 投融资企业信用评 级方法（V.3）	点击阅读 全文
	21 长发 07	AAA				
AAA/稳定	21 长发 03	AAA	2021/05/18	王泽、温 彦芳、肖 冰	城市基础设施建设 投融资企业信用评 级方法（V.3）	点击阅读 全文
AAA/稳定	21 长发 01	AAA	2020/11/30	王泽、李 小卉、温 彦芳	城市基础设施建设 投融资企业信用评 级方法（V.2.1）	点击阅读 全文
	21 长发 02	AAA				



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公对长沙城市发展集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情



况、实际兑付结果不一致。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，债券信用等级有效期至被跟踪债券到期日。在有效期限内，大公将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公承做的长沙城发存续债券信用评级的跟踪评级安排,大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析,并结合其外部经营环境变化等因素,得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示:

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况 (单位: 亿元)

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
21 长发 01	6.00	6.00	2021.03.23~2031.03.23	偿还公司债券	已按募集资金要求使用完毕
21 长发 02	9.00	9.00	2021.03.23~2026.03.23	偿还公司债券	
21 长发 03	15.00	15.00	2021.05.25~2031.05.25	偿还公司债券	
21 长发 06	15.00	15.00	2021.10.22~2031.10.22	偿还公司债券本金	
21 长发 07	5.00	5.00	2021.10.22~2026.10.22	偿还公司债券本金	

数据来源: 根据公司提供资料整理

主体概况

长沙城发系根据《长沙市人民政府关于同意成立长沙城市发展集团有限公司的批复》(长政函【2019】103 号)于 2019 年 9 月 20 日成立的国有独资公司,初始注册资本 500.00 亿元,由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”)100%持股。2019 年 10 月 16 日,根据《关于长沙市城市建设投资开发集团有限公司和长沙先导投资控股集团有限公司股权无偿划转的通知》(长国资产权【2019】137 号),长沙市国资委将长沙市城市建设投资开发集团有限公司(以下简称“长沙城投”)和长沙先导投资控股集团有限公司(以下简称“长沙先导”)100.00%股权无偿划转至公司,并同意公司将因股权无偿划转形成的资本公积中 360.00 亿元转作实收资本,其余部分作为公司资本公积,另财政拨款 0.50 亿元增加实收资本。长沙市国资委分别于 2020~2022 年财政拨付 4.07 亿元、7.84 亿元和 1.88 亿元增加实收资本。截至 2022 年末,公司注册资本为 500.00 亿元,实收资本为 374.29 亿元,长沙市国资委为公司的唯一股东和实际控制人。

公司章程及组织架构较上年末没有变化。截至 2022 年末,公司合并财务报表范围一级子公司共 12 家(见附件 1-2),其中本期新增投资设立子公司长沙城发教育发展有限公司等。



根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2023 年 6 月 20 日，公司本部未发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司子公司在公开债券市场发行的已到期各类债务融资工具均按期兑付本息，公司及子公司存续期债务融资工具利息均按期兑付。

偿债环境

（一）宏观政策环境

2022 年我国宏观经济大盘总体稳定，2023 年一季度我国经济运行开局良好，随着稳增长政策效应的不断显现，我国经济发展质量将稳步提升。

2022 年，我国经济增长面临一定阻力，政府加大宏观调控的力度，有效应对超预期因素的冲击，宏观经济大盘总体稳定，全年 GDP 比上年增长 3.0%。面对经济下行压力，政府出台实施稳经济一揽子政策和接续措施，推动经济企稳回升。积极的财政政策前置发力，加快地方债券特别是专项债券发行使用，实施大规模留抵退税助企纾困，大力优化支出结构。稳健的货币政策灵活适度，充分发挥总量和结构双重功能，保持流动性合理充裕。我国经济总量再上新台阶，经济高质量发展取得新成效。

2023 年，我国经济运行开局良好，市场预期明显改善，但国内经济回升基础尚不牢固，宏观政策将主要围绕扩内需、稳就业、防风险和促增长等方面加码发力。一季度我国 GDP 同比增长 4.5%，其中消费增长明显回升，基建投资保持稳健，制造业投资保持较强韧性，房地产拖累效应减弱，外贸进出口明显回稳；积极的财政政策加力提效，财政支出持续增加、专项债前置发力以及税费优惠政策优化延续等举措有效支持经济高质量发展；稳健的货币政策精准有力，通过降准等手段保持流动性合理充裕，继续加大结构性货币政策工具对重点经济领域和薄弱环节的支持力度。整体来看，2023 年在市场信心逐渐回升，以及国内扩内需、促消费等政策相互配合作用下，我国经济将整体回升。

（二）行业环境

2022 年，稳经济导向并未带来城投企业融资政策的放松，政府债务风险防范力度不减。2023 年，城投行业将延续严监管态势，城投企业分化可能进一步加剧，但信用风险整体可控，需关注尾部风险。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。

2022 年，在经济稳增长的总基调下，基建投资成为重要抓手，鼓励基建投资的政策密集出台；但同时，基建投资发力并未带来城投企业融资政策的放松，地方政府债务管理依然坚持“开前门、堵后门”的原则。2022 年 5 月和 7 月，财政部分两批通报 16 个地方政府和融资平台公司新增隐性债务和隐性债务化解不实



典型案例，强调要持续强化监管，有效防范化解隐性债务风险。2022 年 6 月，国务院办公厅印发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发【2022】20 号），提出适度增强省级财政调控能力，规范收入分享方式，同时强调省级党委和政府对本地区债务风险负总责。2022 年 9 月，财政部发布《关于加强“三公”经费管理严控一般性支出的通知》（财预【2022】126 号），要求不得通过国企购地等方式虚增土地出让收入，建立严格的举债审批制度，禁止新增各类隐性债务。2022 年，受隐性债务严监管、地方财力下滑等因素影响，部分区域的城投企业出现非标违约、商票逾期、债券技术性违约等信用风险事件，城投企业信用分化有所加剧。

党的二十大报告对统筹发展和安全作出重要战略部署，中央经济工作会议将防范化解地方政府债务风险列为现阶段三大经济金融相关风险之一。预计 2023 年，城投行业将延续严监管态势，监管部门将进一步健全遏制隐性债务增量、化解隐性债务存量的体制机制，有效防范化解重大风险，坚守不发生系统性风险的底线。同时，监管政策将聚焦规范城投企业投融资行为，推动市场化转型经营。2023 年，城投企业分化可能进一步加剧，信用风险整体可控，需关注尾部风险。

（三）区域环境

长沙市作为我国中部地区中心城市之一，在我国经济社会发展中地位重要；2022 年，长沙市经济实力继续增强，仍为公司发展提供了良好的外部环境。

长沙市现辖芙蓉区、天心区、岳麓区、开福区、望城区和雨花区 6 个区，宁乡市、浏阳市 2 个县级市，长沙县 1 个县。截至 2022 年末，长沙市全市常住人口 1,042.06 万人。

表 2 2020~2022 年长沙市国民经济和社会发展主要指标（单位：亿元、%）

主要指标	2022 年		2021 年		2020 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	13,966.11	4.5	13,270.70	7.5	12,142.52	4.0
规模以上工业增加值	-	8.3	-	7.2	-	5.1
全社会固定资产投资	-	5.1	-	8.2	-	6.2
社会消费品零售总额	5,235.56	2.4	5,111.57	14.4	4,469.76	-2.6
进出口总额（亿美元）	497.60	21.0	430.37	18.2	340.15	17.4
三次产业结构	3.2:40.0:56.8		3.2:39.6:57.2		3.5:39.0:57.5	

数据来源：2020~2022 年长沙市国民经济和社会发展统计公报

长沙市作为我国中部地区中心城市之一，在我国经济社会发展中地位重要，同时将继续优化区域产业结构，经济实力继续增强，仍为公司发展提供了良好的外部环境。2022 年，长沙市实现地区生产总值 13,966.11 亿元，同比增长 4.5%。分产业看，第一产业增加值 451.30 亿元，同比增长 3.6%；第二产业增加值



5,589.58 亿元,同比增长 6.2%;第三产业增加值 7,925.24 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%。同期,长沙市规模以上工业增加值同比增长 8.3%。经济增长动能方面,长沙市全社会固定资产投资增速明显放缓;全年社会消费品零售总额 5,235.56 亿元,同比增长 2.4%。对外经济方面,长沙市全年进出口总额 497.6 亿美元,同比增长 21.0%。在出口总额中,机电产品、高新技术产品分别占比 44.5%、14.1%;在进口总额中,机电产品、高新技术产品分别占比 40.4%、34.3%。

根据《关于 2022 年全市和市本级预算执行情况与 2023 年全市和市本级预算草案的报告》,2022 年,长沙市一般公共预算收入 1,201.8 亿元,同比增长 1.13%,剔除减免缓退税等不可比因素影响,同口径增长 8.0%。同期,一般公共预算支出 1,548.53 亿元,同比增长 0.45%。2022 年,以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入 1,065.25 亿元,同比下降 14.53%,但在财政收入中的支撑作用仍明显。同期,政府性基金支出 1,289.27 亿元,同比下降 7.51%,主要为专项债及征地、拆迁等国有土地使用权出让收入安排的支出。2022 年末,长沙市政府债务余额 2,869.52 亿元¹,其中一般债务余额 707.67 亿元,专项债务余额 2,161.85 亿元。

财富创造能力

公司是长沙市城市建设及运营领域内规模最大的城市发展综合运营商,主要负责长沙市土地整理开发、基础设施建设等业务,在当地经济社会发展中发挥重要作用;2022 年,公司营业收入继续提升,土地开发及出让、商品及油品销售收入仍是其主要来源。

公司是长沙市城市建设及运营领域内规模最大的城市发展综合运营商,主要负责长沙市土地整理开发、基础设施建设、水务及污水处理、房地产开发、国际贸易、燃油销售以及产业及金融投资等业务,在当地经济社会发展中发挥重要作用。2022 年,得益于商品及油品销售业务的快速发展和房地产销售收入的增加,公司营业收入继续提升,其中土地开发及出让、商品及油品销售收入仍是其主要来源,但综合毛利率同比有所下降。分板块来看,受地块出让面积减少及房地产市场下行影响,公司土地开发及出让业务收入同比有所下滑;同时,受主管部门对于一级土地出让政策性限价,以及公司出让的土地性质、地块区域位置差异影响,该业务毛利率同比下降 0.94 个百分点。得益于售水总量增加,公司供水及污水处理业务收入继续增加,且受漏损管网维修费用增加的影响,该业务毛利率有所下滑。随着公司房地产业务稳步发展,房地产业务收入继续增长,同比增加

¹ 数据来源:《关于湖南省 2022 年预算执行情况与 2023 年预算草案的报告》。



7.87 亿元，但受房地产市场下行和交付项目盈利水平的影响，毛利率同比有所下降。同期，得益于国际贸易及油品销售业务扩张，公司商品及油品销售业务收入继续增长，并已成为公司重要的收入来源之一，但由于微利的成品油批发业务占比扩大，该业务对公司盈利的贡献较为有限。公司资产运营及其他业务包括广告、物业管理、产业投资多个业务，2022 年业务收入继续增长，但毛利率同比减少 6.33 个百分点，主要系公司不再从事盈利水平较高的融资担保业务所致。公司工程结算业务收入同比有所增长，毛利率同比减少 7.02 个百分点，主要系公司所承接的工程施工项目采取市场化招标形式获得，不同项目的工程利润不同。其他业务包括燃气、租赁、材料销售等业务，收入同比有所增长，但受燃气业务盈利水平下降的影响，毛利率有所下滑。

表 3 2020~2022 年公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）²

项目	2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	384.16	100.00	340.88	100.00	309.05	100.00
土地开发及出让	83.05	21.62	85.54	25.09	110.73	35.83
水费及污水处理	25.49	6.63	25.11	7.37	22.87	7.40
房地产销售	31.25	8.13	23.38	6.86	15.85	5.13
商品及油品销售	188.82	49.15	157.18	46.11	118.01	38.18
资产运营及其他	15.73	4.10	13.49	3.96	12.93	4.18
工程结算	23.54	6.13	22.94	6.73	18.71	6.05
其他业务	16.29	4.24	13.23	3.88	9.96	3.22
毛利润	36.58	100.00	38.42	100.00	37.09	100.00
土地开发及出让	3.05	8.33	3.95	10.27	6.40	17.25
供水及污水处理	8.52	23.30	8.88	23.10	8.41	22.69
房地产销售	5.84	15.97	4.60	11.97	4.97	13.41
商品及油品销售	4.81	13.15	4.63	12.04	3.53	9.51
资产运营及其他	8.02	21.93	7.73	20.12	7.46	20.11
工程结算	4.33	11.84	5.83	15.18	3.47	9.35
其他业务	2.00	5.48	2.81	7.32	2.85	7.70
毛利率	9.52		11.27		12.00	
土地开发及出让	3.67		4.61		5.78	
供水及污水处理	33.44		35.34		36.79	
房地产销售	18.69		19.67		31.37	
商品及油品销售	2.55		2.94		2.99	
资产运营及其他	50.99		57.32		57.67	
工程结算	18.40		25.42		18.53	
其他业务	12.30		21.26		28.67	

数据来源：根据公司提供资料整理

² 截至本报告出具日，公司未提供 2023 年 1~3 月营业收入、毛利润明细。



2023 年 1~3 月，公司营业收入为 89.98 亿元，同比增加 25.69 亿元，综合毛利率同比下降 3.27 个百分点。

（一）土地开发及出让

公司可整理开发的土地资源仍较为充足，待投资规模较大，但土地出让受当地出让计划及土地政策影响较大，业务收入具有一定不确定性。

公司土地开发及出让业务仍主要由子公司长沙城投、长沙先导和公司本部负责，各开发主体的业务模式较上年末无重大变化。公司待出让土地主要分布在长沙市洋湖片区、滨江片区、老火车北站片区、南湖片区、西湖北部地块。

表 4 截至 2023 年 3 月末公司主要可整理开发的土地资源情况（单位：亩、亿元）

片区名称	开发主体	计划总投资	已投资	已出让面积	剩余出让面积
滨江片区	长沙先导	225.00	211.00	2,290.40	426.45
洋湖片区		260.00	233.00	4,094.13	1,109.92
高铁西城片区		343.32	34.61	241.00	6,355.00
湘江新城片区		76.80	84.07	1,598.00	-
北城片区	长沙更新投资	174.50	37.00	1,618.00	5,560.00
更新片区		120.00	5.33	154.00	472.00
南湖片区	长沙城投	202.72	190.45	455.00	247.00
南部融城		139.60	146.84	18.60	837.40
马栏山片区		116.00	94.51	757.00	705.00
会展片区		760.80	350.00	2,816.20	11,583.80
黄兴北		109.05	101.04	128.13	260.95
火车北		83.00	80.76	237.00	115.00
合计		2,610.79	1,568.61	14,407.46	27,672.52

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年 3 月末，公司重点整理的项目主要包括滨江片区、洋湖片区、北城片区、南湖片区和会展片区等区域，计划总投资 2,610.79 亿元，累计已投资 1,568.61 亿元，待投资规模较大，剩余可出让面积达 27,672.52 亩，公司可整理开发的土地资源仍较为充足，主要以商业用地为主。

2023 年，公司计划出让 1,900 余亩土地，土地出让的主要区块为洋湖片区、更新片区、北城片区和会展片区等，土地区位条件较好。随着长沙土地价格的回暖，对未来土地出让及偿债安排将带来积极的正面影响，预计未来该业务将保持良好发展态势，但土地出让受当地出让计划，土地政策影响较大，该业务收入具有一定不确定性。

**表 5 公司 2023 年公司土地开发拟出让计划**

名称	开发主体	项目	2023 年	
洋湖片区	长沙先导	出让计划（亩）	421.12	
		出让价格（万元/亩）	945.00	
		预计收入（亿元）	39.79	
高铁西城片区		出让计划（亩）	-	
		出让价格（万元/亩）	-	
		预计收入（亿元）	-	
湘江新城片区		出让计划（亩）	-	
		出让价格（万元/亩）	-	
		预计收入（亿元）	-	
更新片区	长沙城发	出让计划（亩）	217.81	
		出让价格（万元/亩）	1,408.70	
		预计收入（亿元）	38.29	
北城片区		预计面积（亩）	192.40	
		预计价格（万元/亩）	50.00	
		预计收入（亿元）	0.96	
南湖片区	长沙城投	预计面积（亩）	63.66	
		预计价格（万元/亩）	1,332.00	
		预计收入（亿元）	8.48	
南部融城		预计面积（亩）	363.94	
		预计价格（万元/亩）	530.00	
		预计收入（亿元）	19.29	
马栏山片区		预计面积（亩）	-	
		预计价格（万元/亩）	-	
		预计收入（亿元）	-	
会展片区		预计面积（亩）	580.37	
		预计价格（万元/亩）	532.50	
		预计收入（亿元）	30.91	
黄兴北		预计面积（亩）	52.65	
		预计价格（万元/亩）	902.00	
		预计收入（亿元）	4.75	
火车北		预计面积（亩）	-	
		预计价格（万元/亩）	-	
		预计收入（亿元）	-	
岳麓山		预计面积（亩）	40.50	
		预计价格（万元/亩）	3,541.00	
		预计收入（亿元）	14.34	
合计		预计面积合计（亩）		1,932.45
		预计收入合计（亿元）		156.81

资料来源：根据公司提供资料整理



（二）基础设施建设业务

2023 年 3 月末，公司在建及拟建基础设施建设项目尚需投资规模仍较大，存在较大的资金支出压力。

公司承担了长沙市大量基础设施建设项目，主要由子公司长沙城投和长沙先导负责。基础设施建设业务模式较上年末无重大变化。截至 2023 年 3 月末，公司主要在建项目为椒花水利枢纽工程、湘雅路过江通道、长沙高铁西站产业新城一期项目市政综合配套工程和长沙高铁西站综合客运枢纽等项目，预计总投资 294.88 亿元，已累计投资 199.53 亿元，公司在建基础设施建设项目尚需投资规模仍较大，存在较大的资金支出压力。

表 6 截至 2023 年 3 月末公司在建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

建设主体	主要在建项目名称	计划总投资	累计投资	建设期
长沙城投	椒花水利枢纽工程	59.18	31.49	2019~2024 年
	湘雅路过江通道	53.28	46.38	2019~2023 年
	湘府东路（浏阳河-黄兴大道，含湘府路浏阳河大桥）	30.25	18.66	2020~2023 年
	暮坪湘江特大桥	27.41	16.47	2021~2024 年
	新韶山南路（西湖路-昭山大道）	19.63	15.04	2021~2024 年
	红旗路（战备路—绕城高速）	15.38	15.65	2018~2022 年
小计		205.13	143.69	-
长沙先导	洋湖公交首末站	0.51	0.57	2021~2023 年
	洋湖再生水厂（三期）	5.90	5.70	2021~2023 年
	洋湖再生水厂三期配套人工湿地项目（洋湖湿地公园科普基地项目）	2.13	1.86	2021~2023 年
	长沙高铁西站综合客运枢纽	10.12	8.45	2021~2025 年
	长沙高铁西站产业新城一期项目市政综合配套工程（PPP 项目）	36.79	18.20	2021~2024 年
	长沙高铁西站基础设施与公共服务配套项目包（PPP 项目）	8.82	7.41	2021~2025 年
	长沙高铁西城市政配套项目	9.14	2.28	2021~2025 年
	月亮岛水利整改工程	7.50	2.82	2022~2023 年
	洋湖安置保障房	6.66	6.56	2020~2023 年
	三汊矶小学	2.18	1.99	2021~2023 年
小计		89.75	55.84	-
合计		294.88	199.53	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年 3 月末，公司拟建项目主要包括湘府东路东延（黄兴大道-机场大道）城际快速干道、浏阳河风光带和滨江片区地下管网整改修复工程等，计划总投资 102.18 亿元，公司拟建基础设施建设项目尚需投资规模仍较大，存在较



大的资金支出压力。

表 7 截至 2023 年 3 月末公司拟建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

建设主体	主要拟建项目名称	预计总投资	资金来源
长沙城投	湘府东路东延（黄兴大道-机场大道）城际快速干道	40.00	财政资金
	湘府东路东延（机场大道-机场中轴大道）城际快速干道	10.00	财政资金
	浏阳河风光带	8.13	片区成本
	红旗路城际快速干道（绕城高速-洞株公路）	21.25	财政资金
小计		79.38	-
长沙先导	竹塘学校	3.00	片区成本
	桐梓坡路拓改	1.52	财政资金
	滨江片区地下管网整改修复工程	0.80	财政资金
	西江小学（二期）	1.90	片区成本
	长沙高铁西市民文化活动中心及配套公共基础设施建设项目	15.58	片区成本、专项债资金
小计		22.80	-
合计		102.18	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（三）供水及污水处理

公司供水及污水处理业务具有区域专营优势，2022 年公司供水总量、售水总量均有一定幅度的增长；同期，公司实际污水处理量持续提升，未来随着在建污水处理项目投产，污水处理能力将进一步增强。

公司供水及污水处理业务由长沙城投的子公司长沙水业集团有限公司（以下简称“水业公司”）和长沙先导的子公司湖南先导洋湖再生水有限公司（以下简称“洋湖再生水公司”）负责经营，具体可分为供水和污水处理两个业务板块。

供水方面，水业公司业务采用政府特许经营方式运营，具有区域专营优势。供水范围方面，截至 2022 末，公司城市供水管网总长 7,887.65 公里，增幅明显，供水范围覆盖了长沙市全部主城区，包括长沙市芙蓉区、天心区、岳麓区、开福区、雨花区以及望城区，自来水供应在长沙市城区普及率达 100%，主要取水水源为湘江，备用水源是株树桥水库。供水能力及供水量方面，截至 2022 年末，水业公司共有 9 个自来水厂，日供水能力为 290 万吨/日，同比增长 25 万吨/日；供水总量、售水总量均有一定幅度的增长，且供水户数同比增加 7.00 万户，但产销率同比减少 1.30 个百分点。目前长沙市的供水能力列全国省会城市第三，人均生活拥有水量列全国第三。

**表 8 2020~2022 年（末）公司自来水供应情况**

指标	2022 年	2021 年	2020 年
日供水能力（万吨/日）	290	265	265
供水总量（亿吨）	8.54	8.30	7.57
售水总量（亿吨）	7.58	7.25	6.41
产销差率（%）	11.26	12.56	15.37
供水户数（万户）	148.00	141.00	126.00
其中：居民（万户）	144.40	138.00	123.20
企业（万户）	3.60	3.00	2.80
水费回收率（%）	99.01	99.20	99.45
管网长度（千米）	7,887.65	7,035.58	6,899.87

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2022 年末，长沙市供水价格较 2021 年未发生变化。供水结构方面，截至 2023 年 3 月末，居民用水、非居民用水及特种用水分别占公司供水总量的 66.20%、33.64%及 0.17%，居民用水同比下降 1.80 个百分点。

表 9 2022 年末长沙市供水价格构成（单位：元/立方米）

指标	自来水价	供水价格 引水工程	污水处理费	垃圾处理费	合计
居民生活用水	1.51	0.12	0.95	0.30	2.88
非居民生活用水	2.37	0.12	1.40	0.30	4.19
				0.64	4.53
特种行业用水	5.64	0.12	1.40	0.31	7.47

数据来源：根据公司提供资料整理

污水处理业务方面，截至 2022 年末，水业公司已投产的污水处理厂有 6 家，分布于长沙市各个区域，日污水处理能力合计为 130 万吨/日，具有区域专营优势。同期，长沙排水参股湖南北控水务发展有限公司，参与建设、运营管理，其下辖的敢胜垌污水处理厂一期（10 万吨/日）已投入运行，苏托垌污水处理厂一期（10 万吨/日）已部分投入运行，污水处理能力 15 万吨/日，未来随着在建污水处理项目投产，污水处理能力将进一步增强。

表 10 2020~2022 年（末）公司污水处理情况

指标	2022 年	2021 年	2020 年
日污水处理能力（万吨/日）	130.00	101.00	101.00
污水处理总量（万吨/日）	40,451.10	40,200.47	40,289.92
污水处理收入（亿元）	9.43	9.37	9.20
排水管网（公里）	226.81	226.81	226.81

数据来源：根据公司提供资料整理

洋湖再生水厂系由洋湖再生水公司建设、投资、运营，厂区位于洋湖大道以



南、靳江河以东，纳污范围包括洋湖、含浦及大王山北部片区，总纳污面积约 46 平方公里。洋湖再生水厂出水，一部分作为洋湖湿地公园景观环境用水，一部分出水自流进入洋湖中水回用示范项目的中水厂，经再加工后，可用于市政绿化、道路清扫、公共建筑冲厕、建筑施工等用水。长沙市财政以 2.04 元/吨的商业运营水价，根据湘江新区住建环保局核定的实际污水处理量，按季度支付。截至 2022 年末，洋湖再生水厂一、二期已进入满负荷运营，日处理水量约 12 万吨/日，2022 年及 2023 年一季度，洋湖再生水公司的营业收入分别为 0.94 亿元和 0.30 亿元。

截至 2022 年末，洋湖再生水厂三期项目已经基本完成项目前期建设，于 2023 年 5 月已通过项目竣工环保验收，进入试运行。目前正在办理竣工验收相关前置手续，计划在 2023 年 9 月前完成竣工验收。

（四）房地产开发

公司在建及拟建房地产项目待投入规模较大，面临较大资金支出压力，且公司待售房地产面积仍较大。

公司房地产开发业务主要由长沙先导子公司长沙先导恒伟房地产有限公司（以下简称“恒伟地产”）和长沙城投子公司长沙市燃气实业有限公司（以下简称“燃气公司”）运营，业务模式为自主商业开发模式，业务模式较 2021 年末发生变化。

表 11 截至 2023 年 3 月末公司主要房地产项目销售情况（单位：万平方米、亿元、%）

项目名称	项目状态	可售面积	已售面积	销售进度	已销售合同金额	回款金额
西雅韵	已完工	6.22	6.11	98.00	6.96	6.96
湘江时代		13.40	12.51	93.00	16.17	16.15
湘江财富金融中心		29.51	16.82	57.00	33.32	33.32
西中心		8.71	2.03	23.30	2.42	2.42
小计		57.84	37.47	-	58.87	58.85
洋湖人才公寓	在建	20.62	11.00	53.60	14.41	14.18
东风映 1897		11.14	6.34	56.90	10.15	9.82
北城首府		14.52	5.39	37.15	4.66	4.32
时光印象		50.48	38.97	77.21	39.34	37.18
洋湖映		36.19	14.86	41.05	21.63	20.87
西城花园		41.23	0.67	1.61	0.56	0.43
会展花园		33.79	-	-	-	-
小计		207.97	77.23	-	90.75	86.80
合计		265.81	114.70	-	149.62	145.65

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年 3 月末，公司已完工房地产项目主要为西雅韵、湘江时代、湘江财富金融中心和西中心项目，累计销售合同金额为 58.87 亿元，实际回款 58.85



亿元。在售已完工项目中，除湘江财富金融中心和西中心外，其他项目均仅剩少量房源可售。

表 12 截至 2023 年 3 月末公司主要在建及拟建房地产项目情况（单位：万平方米、亿元）

在建项目	建设面积	总投资	累计已完成投资	项目周期
洋湖人才公寓	29.28	27.00	24.87	2019~2023 年
东风映 1897	14.48	16.10	14.56	2021~2023 年
北城首府	20.25	10.00	8.93	2020~2023 年
时光印象	66.13	48.27	36.27	2019~2025 年
滨江服务公寓	1.95	1.85	1.28	2022~2024 年
洋湖映	47.83	49.21	32.94	2021~2024 年
西城花园	55.50	47.97	19.52	2022~2028 年
会展花园	42.61	45.00	17.68	2022~2027 年
长燃明珠府	3.41	2.30	1.90	2020~2022 年
长燃蓝田苑	1.43	1.58	0.70	-
合计	282.87	249.28	158.65	-
拟建项目	建设面积	预计总投资	购地总价款	项目周期
洋湖花园	37.41	52.00	24.00	2023~2028 年
恒昌府	10.94	17.42	6.94	2023~2026 年
合计	48.35	69.42	30.94	-

数据来源：根据公司提供资料整理

在建项目方面，截至 2023 年 3 月末，公司在建的房地产项目为洋湖人才公寓、东风映 1897、北城首府、时光印象、洋湖映、长燃明珠苑和长燃蓝田苑等，总投资 249.28 亿元，已累计投资 158.65 亿元，公司在建房地产项目待投入规模较大，面临较大资金支出压力。其中，部分房地产项目楼盘已开售，累计销售合同金额为 90.75 亿元，实际回款 86.80 亿元，剩余可销售面积 130.73 万平方米，待售房地产面积较大。拟建项目方面，截至 2023 年 3 月末，公司拟建的房地产项目为洋湖花园和恒昌府项目，建筑面积为 48.35 万平方米，购地总价款 30.94 亿元，项目预计总投资 69.42 亿元，公司拟建房地产项目规模较大，面临较大资金支出压力。

（五）商品及油品销售

2022 年，公司商品及油品销售业务包括国际贸易业务和燃油销售业务，但由于微利的成品油批发业务占比扩大，该业务对公司盈利的贡献较为有限。

公司商品及油品销售业务包括国际贸易业务和燃油销售业务。其中，国际贸易业务由长沙先导子公司湖南先导国际贸易有限公司（以下简称“先导国贸”）经营；燃油销售业务由长沙城发能源有限公司（以下简称“城发能源”）、长沙先导城市资源投资有限公司（以下简称“先导城资”）和长沙先导的子公司湖南先导能源有限公司（以下简称“先导能源”）运营，并通过成品油批发贸易和零



售等获取收入。国际贸易和燃油销售业务模式较 2021 年末无重大变化。2022 年，公司商品及油品销售业务收入 188.82 亿元，同比增加 31.64 亿元，并已成为公司重要的收入来源之一，但由于微利的成品油批发业务占比扩大，该业务对公司盈利的贡献较为有限。公司贸易产品丰富，主要包括肉品及生鲜、橡胶、有色金属、建筑材料等，销售分布在全国各个省份，国际贸易业务上下游集中度较高。原材料供应方面，2022 年，公司与青岛融学商贸有限公司和先进科技（香港）有限公司等供应商建立了良好的合作关系；公司贸易销售业务主要客户为湖南新联益国际贸易有限公司、上海锦燧国际贸易有限公司和卧龙矿业（上海）有限公司等公司，前五大客户购买金额为 45.80 亿元。

表 13 2022 年公司国际贸易业务上下游情况（单位：亿元）

单位名称	采购合同额（含税）	交易内容
EXPRESS WELL RESOURCES PTE. LTD	8.86	进口货物
MAINLAND GROUP (HONG KONG) COMPANY LIMITED	7.64	进口货物
VAN LOI KON TUM JOINT STOCK COMPANY	5.43	进口货物
青岛融学商贸有限公司	3.85	采购货物
先进科技（香港）有限公司	8.24	进口货物
合计	34.02	
单位名称	销售合同额	交易内容
湖南新联益国际贸易有限公司	10.20	货物销售
上海锦燧国际贸易有限公司	7.95	货物销售
卧龙矿业（上海）有限公司	10.82	货物销售
浙江卧龙矿业有限公司	8.79	货物销售
中科联（北京）国际贸易有限公司	8.04	货物销售
合计	45.80	

数据来源：根据公司提供资料整理

燃油销售业务方面，截至 2023 年 3 月末，城发能源、先导能源和先导城资共运营 24 座加油站，出租 25 座加油站³，1 座油库仍在改造中；同期，公司开展与大型央企的互采互供、罐区用油等全面战略合作，规划全省油库战略布局，积极推动铁路、水路油库布点。其中，杉山油库占地面积约 200.00 亩，油库库容量 9.80 万立方米，拥有经铁道部批准的铁路专用线 0.92 公里以及能够收发成品油的站台 3 座、装卸油栈桥 3 座，可以装卸 44 个槽车。

（六）资产运营及其他

公司资产运营板块涉及产业较为多元，2022 年公司资产运营业务收入继续保持增长。

公司资产运营及其他业务包括燃气、广告、物业管理、产业投资多个业务，

³ 经营油站主要在长沙市，出租油站主要分布在湖南省 8 个市州。



主要由长沙先导、长沙城投及其下属子公司负责经营。公司燃气业务由燃气公司负责运营,燃气公司的参股合作公司长沙新奥燃气在长沙市主城区内享有为期 20 年的管道燃气(含天然气)特许经营权,公司还在省内外部分地市及区县经营管道燃气业务。目前,燃气公司服务的民用户 200 余万户,工商用户 2.2 万家。2022 年,公司实现燃气收入 8.86 亿元,受采购成本大幅增长,公司燃气业务毛利率降幅较大。公司广告业务通过子公司长沙达美文化传播有限公司(以下简称“达美公司”)运营,达美公司定位于文化传播和活动策划、推广及执行综合服务商;业务主要围绕公交候车亭运营、新户外广告资源(含“一江两岸”、市属及非市属广告资源)运营和品牌服务(含展会活动、设计工程等)三大板块展开。截至 2023 年 3 月末,公司现有媒体资源主要包括约 5,596 块候车亭灯箱广告牌、146 块线路牌、118 块的士牌及“一江两岸”灯光秀及信息发布运营等;此外,达美公司还有 10 处户外广告大牌处于规划中。2022 年,公司广告业务收入为 0.78 亿元。公司物业管理业务由子公司泓盈城市运营服务集团股份有限公司、长沙城发商业管理有限公司、长沙先导的子公司长沙先导资产管理有限公司、长沙城投的子公司岳麓山旅游文化开发有限公司等经营。各下属公司主要负责湘江新区及公司旗下社会投资类与市政公益类项目的物业经营与管理。下属物业公司对湘江新区综合交通枢纽、洋湖湿地公园、月亮岛、恒伟湘江时代、恒伟西雅韵、滨江国际金融中心、湘江风光带等项目实施物业运营管理并收取管理费用,管理业态涵盖城市综合体、高档住宅、5A 写字楼、旅游综合体及会务中心等。公司金融投资板块主要由长沙先导及其子公司长沙先导产业投资有限公司运营,负责产业投资、创业投资、基金管理、金融控股等业务。2022 年,公司产业投资业务收入为 3.17 亿元。截至 2023 年 3 月末,公司主要投资项目 46 个,总投资金额 129.95 亿元,投资区域以湖南地区为主。

(七) 工程结算

公司工程结算业务包括燃气工程施工和水务工程施工两个板块,2022 年工程结算业务继续稳步发展,收入继续增长。

公司工程结算业务包括燃气工程施工和水务工程施工两个板块,其中燃气工程施工业务主要由燃气公司以及其子公司湖南中安工程有限公司(以下简称“中安公司”)经营,水务工程施工业务主要由水业公司子公司长沙江南水务建设有限公司(以下简称“江南水务公司”)及上市公司华油惠博普科技股份有限公司(股票代码:002554.SZ,以下简称“惠博普”)⁴运营。燃气公司负责长沙市城

⁴ 2019 年 5 月,惠博普与水业公司签署了《控制权变更框架协议》和《股份转让协议》,意通过惠博普进行买壳上市,2019 年 8 月 20 日,水业公司购买惠博普 10.02%股份,并通过表决权让渡共计享有惠博普 20.82%表决权,同时委派了惠博普董事会 2/3 以上董事,以 2019 年 9 月 30 日为合并日将惠博普纳入合并范围。截至 2022 年末,水业公司持有惠博普 30.22%的股份。2022 年末,惠博普总资产 50.09 亿元,净资产 25.50 亿元,资产负债率 49.10%;2022 年,惠博普营业收入为 19.87 亿元,净利润 1.65 亿元。



市天然气利用工程项目的投资建设和经营管理，在长沙市城市规划区内享有为期 20 年的管道燃气（含天然气）特许经营权，相应开展燃气管道的铺设业务。中安公司承接的燃气工程项目主要由长沙新奥燃气有限公司派发，项目主要在湖南省辖区内，施工按照工程进度进行结算；施工项目的主材均由甲方长沙新奥燃气有限公司提供，部分辅材由中安公司自行购买。江南水务公司的施工项目主要为管网建设工程、水池建设工程、给排水工程等。2022 年，公司工程结算业务收入 23.54 亿元，同比增加 0.60 亿元，工程结算业务继续稳步发展。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2022 年，公司营业收入继续提升，期间费用规模较大且继续增长，但期间费用率仍维持较低水平；同期，政府补助和投资收益仍是公司利润的重要补充。

2022 年，得益于商品及油品销售业务的快速发展和房地产销售收入的增加，公司营业收入继续提升，期间费用规模较大且继续增长，但期间费用率仍维持在较低水平。其中，受房屋建筑物等资产折旧增加影响，公司管理费用有所增长。2022 年，政府补助和投资收益仍是公司利润的重要补充。其中，公司获得市政专项补贴 5.99 亿元；公司投资收益 6.59 亿元，同比略有减少。同期，公司总资产报酬率和净资产收益率同比均有所下降。

表 14 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
营业收入	89.98	384.16	340.88	309.05
营业成本	81.49	347.58	302.46	271.96
毛利率	9.44	9.52	11.27	12.00
期间费用	6.19	28.58	28.38	25.63
其中：管理费用	2.36	12.72	11.18	10.70
销售费用	1.52	5.64	5.56	4.37
财务费用	2.06	8.61	10.31	9.71
期间费用/营业收入	6.88	7.44	8.33	8.29
其他收益	1.36	5.99	5.43	5.16
投资收益	0.13	6.59	7.62	4.10
营业利润	2.94	17.63	19.22	17.40
利润总额	2.85	17.18	19.28	18.29
净利润	2.07	13.38	16.25	15.44
总资产报酬率	0.15	1.12	1.26	1.27
净资产收益率	0.19	1.21	1.52	1.50

数据来源：根据公司提供资料整理



2023 年 1~3 月，公司营业收入 89.98 亿元，同比增加 25.69 亿元，期间费用率仍处于较低水平。

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道较通畅，仍以银行借款和发行债券为主。

公司融资渠道较通畅，融资方式仍以银行借款和发行债券为主，借款期限结构以长期为主。截至 2022 年末，银行借款方面，公司短期借款 65.45 亿元，长期借款 510.85 亿元，其中长期借款以质押借款、保证借款、抵押借款和信用借款为主。截至 2022 年末，债券融资方面，公司应付债券账面余额 250.24 亿元⁵，主要包括“21 长发 01”、“21 长发 03”等债券。截至 2023 年 3 月末，公司合并口径获得的金融机构授信额度共计 2,105.04 亿元，剩余可使用额度 1,301.60 亿元，备用流动性较为充足。

2022 年末，公司资产总额继续增长，资产结构仍以非流动资产为主，公司预付款项和其他应收款规模较大，存在较大的资金占用压力。

2022 年末，公司资产规模继续增长，资产结构仍以非流动资产为主。公司流动资产主要由货币资金、预付款项、其他应收款和存货构成。2022 年末，公司货币资金同比减少 40.20 亿元，其中受限货币资金 1.60 亿元。同期，预付款项同比增长 1.41 亿元，主要为迁补偿款和未结算工程款，账龄集中于 1 年以内、1~2 年、2~3 年和 3 年以上占比分别为 28.09%、3.49%、7.72%和 60.70%，账龄偏长，存在较大的资金占用压力；预付款项前五名对象分别为长沙市城市房屋征收和补偿管理办公室、长沙市黄兴北路建设及棚户区改造征收工作指挥部、宁乡市征地拆迁管理所、广州铁路（集团）公司长沙南北站迁建工程建设指挥部和长沙市国土资源局，预付上述单位款项合计 71.96 亿元，占预付款项的比重为 58.94%。公司其他应收款同比增加 2.28 亿元，以长沙市财政局及联营公司的往来款为主，账龄主要集中于 1 年以内，计提坏账准备 0.30 亿元；其他应收款前五名对象分别为长沙市财政局、湖南长沙会展中心投资有限责任公司（以下简称“长沙会展投资”）、长沙市轨道交通集团有限公司、长沙恒德卓伯根投资有限公司和湖南长燃丽城置业发展有限公司，应收上述单位款项合计 43.78 亿元，占其他应收款余额的比重为 61.91%。2022 年末，存货主要同比增加 36.01 亿元，主要为开发产品、开发成本和库存商品等构成，其中开发产品、开发成本占比分别为 40.87%、54.03%。

公司非流动资产主要由固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产构成。公司固定资产主要为房屋建筑物、管网设备、机械设备和电子设备等，2022 年末同比增加 3.63 亿元，主要系管网设备增加所致。同期，公司在建工程主要

⁵ 不包含一年内到期的应付债券余额 25.87 亿元。



包括新开设路片区工程、长株潭城际铁路工程、长东开发项目和西湖文化园综合开发工程等项目开发成本，2022 年末同比增加 26.81 亿元。公司无形资产主要为土地使用权，2022 年末同比减少 21.04 亿元，降幅明显，主要系处置土地使用权 20.77 亿元所致。同期，公司其他非流动资产同比增加 5.71 亿元，主要为市政设施工程、公共设施委托代建项目等成本。

表 15 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 3 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	113.13	4.50	112.53	4.52	152.73	6.27	133.22	5.73
预付款项	107.61	4.28	122.09	4.90	120.68	4.96	124.88	5.37
其他应收款	79.56	3.16	70.42	2.83	68.14	2.80	62.57	2.69
存货	624.45	24.83	605.22	24.29	569.20	23.38	539.44	23.18
流动资产合计	981.55	39.03	973.50	39.06	972.25	39.93	931.82	40.05
固定资产	149.88	5.96	149.69	6.01	146.07	6.00	137.02	5.89
在建工程	523.95	20.83	513.26	20.60	486.45	19.98	439.02	18.87
无形资产	191.33	7.61	190.98	7.66	212.03	8.71	209.20	8.99
其他非流动资产	372.41	14.81	371.65	14.91	365.93	15.03	361.46	15.53
非流动资产合计	1,533.38	60.97	1,518.62	60.94	1,462.36	60.07	1,394.95	59.95
资产合计	2,514.93	100.00	2,492.12	100.00	2,434.62	100.00	2,326.78	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年 3 月末，公司资产规模增至 2,514.93 亿元，资产结构仍以非流动资产为主；其中其他应收款、存货、长期股权投资、在建工程较 2022 年末分别增加 9.14 亿元、19.23 亿元、1.71 亿元、10.69 亿元；预付款项较 2022 年末减少 14.48 亿元。其他主要资产科目无显著变化。

表 16 截至 2022 年末公司资产受限情况（单位：亿元）

项目	受限账面价值	受限原因
货币资金	1.60	保函、信用证保证金、被冻结等
固定资产	23.53	抵押担保
股权质押	4.72	质押担保
投资性房地产	1.20	抵押担保
合计	31.04	-

资料来源：根据公司提供资料整理

截至 2022 年末，公司受限资产规模为 31.04 亿元，占净资产的比重为 2.82%。其中，受限固定资产 23.53 亿元，占受限资产比重 75.80%，占比较大。2023 年 3 月末，公司受限资产规模 30.54 亿元，占净资产比重为 2.76%。



（二）债务及资本结构

2022 年末，公司负债规模继续增加，整体规模较大，负债结构仍以非流动负债为主。

公司承担了较大规模的基础设施和土地整理项目，项目建设资金除公司自有资金外主要依靠外部融资，2022 末，公司负债规模继续增加，整体规模仍较大，负债结构仍以非流动负债为主，资产负债率相对平稳。

公司流动负债以短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债为主。2022 年末，公司短期借款同比增加 28.70 亿元，主要用于采购原材料、支付工程款等日常经营周转。公司其他应付款规模同比减少 6.84 亿元；账龄超过 1 年的重要其他应付款主要包括长沙市岳麓区财政局、长沙市棚改投资有限责任公司、湖南湘江新区管理委员会财政局、湖南发展资产管理集团有限公司、长沙市轨道交通四号线建设和发展有限公司、湖南城际铁路有限公司、长沙市天心区财政局和智邦集团有限责任公司，款项性质为往来款，应付上述单位款项合计 27.58 亿元，占其他应付款余额的比重为 39.43%。同期，公司一年内到期的非流动负债同比减少 49.73 亿元，主要包括一年内到期的长期借款 88.70 亿元、一年内到期的应付债券 25.87 亿元和一年内到期的长期应付款 5.75 亿元。

表 17 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 3 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	65.34	4.64	65.45	4.71	36.75	2.69	69.74	5.38
其他应付款	69.56	4.94	69.95	5.03	76.79	5.63	82.76	6.38
一年内到期的非流动负债	145.29	10.31	120.36	8.66	170.08	12.47	226.07	17.44
流动负债合计	411.43	29.21	401.69	28.89	401.26	29.42	480.52	37.06
长期借款	532.91	37.83	510.85	36.74	505.84	37.08	469.61	36.22
应付债券	250.11	17.75	250.24	18.00	221.64	16.25	150.39	11.60
长期应付款	200.37	14.22	214.93	15.46	221.67	16.25	183.29	14.14
非流动负债合计	997.27	70.79	988.76	71.11	962.83	70.58	815.94	62.94
短期有息债务	210.63	14.95	189.88	13.66	215.78	15.82	289.47	22.33
长期有息债务	869.69	61.74	890.92	64.07	823.45	60.37	720.14	55.55
总有息债务	1,080.32	76.69	1,080.79	77.73	1,039.24	76.19	1,009.61	77.87
负债总额	1,408.71	100.00	1,390.45	100.00	1,364.09	100.00	1,296.46	100.00
资产负债率	56.01		55.79		56.03		55.72	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要为长期借款、应付债券和长期应付款。2022 年末，公司长期借款同比增加 5.01 亿元，主要以质押借款、抵押借款、保证借款和信用借款为主。公司应付债券主要包括“20 长投 01”、“20 长投 02”等，债券余额同



比有所增长,主要系公司新发行债券所致。同期,公司长期应付款同比有所下降,主要包括对城发基金带息长期应付款 16.89 亿元、应付融资租赁款 6.45 亿元以及专项应付款 191.58 亿元。

2023 年 3 月末,公司负债规模增至 1,408.71 亿元;其中一年内到期的非流动负债、长期借款分别较 2022 年末增加 24.93 亿元和 22.06 亿元,应付票据、预收款项和长期应付款分别较 2022 年末减少 6.60 亿元、6.33 亿元和 14.56 亿元。其他主要负债科目无显著变化。

2022 年末,公司有息债务规模较大,且短期有息债务占比 17.57%,公司存在一定的短期偿债压力。

2022 年末,公司有息债务规模为 1,080.79 亿元,规模较大,在总负债中的占比为 77.73%,占比仍较高;从债券期限结构来看,短期有息债务为 189.88 亿元,在有息债务中的占比为 17.57%,且非受限货币资金 110.93 亿元,对短期有息债务的覆盖比率为 0.58 倍,覆盖程度较低,公司存在一定的短期偿债压力。截至 2023 年 3 月末,公司总有息债务 1,080.32 亿元,规模较大,在总负债中的占比为 76.69%,占比仍较高,面临一定的偿债压力;从债券期限结构来看,公司短期有息债务为 210.63 亿元,在有息债务中的占比为 19.50%。截至本报告出具日,公司未提供 2022 年末及 2023 年 3 月末有息债务期限结构。

2022 年末,除长沙馥园建设管理有限公司外,其余对外担保企业均为国有企业,区域集中度较高。

截至 2022 年末,公司对外担保余额为 33.43 亿元,规模仍较大,担保比率为 3.03%。除长沙馥园建设管理有限公司外,公司对外担保企业均为当地国有企业,区域集中度较高。其中,公司对长沙会展投资、长沙长房恒伟房地产开发有限公司和长沙雅尚投资开发有限公司担保余额分别为 10.84 亿元、7.83 亿元和 6.11 亿元,担保余额较大,合计占比为 74.13%。另外,中节能先导城市节能有限公司因建设工程施工合同纠纷,被冻结银行存款 2,570 万元,目前案件已发回湖南省长沙市岳麓区人民法院重审。2023 年 3 月末,公司对外担保余额为 34.77 亿元,担保比率 3.14%。截至本报告出具日,公司未提供被担保对象最新财务报表及 2023 年 3 月末对外担保情况。

2022 年末,得益于当地政府财政拨付及公司经营利润连续积累,所有者权益规模继续增长,资本实力继续增强。

2022 年末,公司所有者权益 1,101.67 亿元,同比增加 31.15 亿元,所有者权益继续增长,资本实力继续增强。其中,实收资本 374.29 亿元,同比增加 1.88 亿元,主要系长沙市国资委财政拨付 1.88 亿元所致;其他权益工具 13.29 亿元,同比有所增加;资本公积 508.39 亿元,同比增加 23.38 亿元,主要包括长沙市



国资委财政拨付棚改基金 26.50 亿元、未分配利润转增资本增加 2.92 亿元、长沙市财政拨付 1121 配套资金 0.5 亿元、南湖收财政拨入化债资金 0.2 亿元及土地资产评估减少 6.74 亿元；其他综合收益-2.35 亿元，同比有所减少，主要系投资金融产品价格下跌导致公允价值减少所致；得益于公司经营利润连续积累，未分配利润 84.50 亿元，同比有所增加；盈余公积和专项储备分别为 0.20 亿元和 0.37 亿元，保持稳定。

2023 年 3 月末，公司所有者权益 1,106.23 亿元，较 2022 年末增加 4.45 亿元，主要系公司经营利润连续积累及投资金融产品价格回升所致。

公司盈利对利息的保障能力较弱；债务收入和外部支持对债务偿还形成良好保障；预付款项和其他应收款规模较大，存在较大的资金占用压力。

从盈利对利息的保障能力来看，2022 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.85 倍，盈利对利息的保障能力较弱。从偿债能力来看，债务收入和外部支持对债务偿还形成良好保障。2022 年，公司筹资性现金流入 414.50 亿元；获得政府补贴 5.99 亿元。2022 年末，公司流动比率和速动比率分别为 2.42 倍、0.92 倍，速动资产对流动负债的覆盖程度一般。可变现资产以货币资金、预付款项、其他应收款和存货为主，但预付款项和其他应收款规模较大，存在较大的资金占用压力。

（三）现金流

2022 年，公司经营性现金流继续为净流入，但经营性净现金流对债务和利息的保障能力有所下降；投资性净现金流继续流出；筹资性净现金转为净流出，债务偿还对融资能力依赖程度仍较高。

2022 年，公司经营性净现金流主要是各子公司开展房地产项目、工程施工、广告、供水及污水处理及商品贸易等业务产生，经营性现金流继续为净流入，但经营性净现金流对债务和利息的保障能力有所下降。同期，公司投资性净现金流继续流出，但规模有所收窄，主要系收回土地返还款项及产业投资收回款项所致。同期，公司筹资性净现金转为净流出，主要用来偿还公司债务，公司债务偿还对融资能力依赖程度仍较高。

表 18 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、%）

财务指标	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
经营性净现金流	8.70	23.99	33.40	47.15
投资性净现金流	-25.16	-49.80	-94.10	-151.99
筹资性净现金流	17.26	-12.59	80.58	48.22
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.95	0.52	0.68	0.99
经营性净现金流/流动负债	2.14	5.98	7.58	10.49
经营性净现金流/总负债	0.62	1.74	2.51	3.65

数据来源：根据公司提供资料整理



2023 年 1~3 月，公司经营性现金流继续为净流入状态，投资性现金流继续为净流出状态。同期，公司筹资性现金流转为净流入状态，且流入规模较大。

外部支持

2022 年，公司继续得到当地政府在财政资金拨付和政府补贴等方面的有力支持。

公司仍为长沙市城市建设及运营领域内规模最大的城市发展综合运营商，继续得到政府在资金注入和政府补贴等方面的有力的支持。资金注入方面，2022 年长沙市国资委对公司财政拨付 1.88 亿元，公司实收资本增加 1.88 亿元；同期，长沙市国资委财政拨付棚改基金 26.50 亿元、长沙市财政拨付 1121 配套资金 0.5 亿元、南湖收财政拨入化债资金 0.2 亿元，同时增加资本公积。政府补贴方面，2022 年公司收到政府补贴 5.99 亿元，主要是政府对公司的贷款贴息、市政项目补贴、税费返还等。

评级结论

跟踪期内，长沙市经济实力继续增强，仍为公司发展提供了良好的外部环境，作为长沙市城市建设及运营领域内规模最大的城市发展综合运营商，公司在当地经济社会发展中发挥重要作用，并继续得到当地政府有力支持。但同时，公司在建及拟建基础设施建设项目尚需投资规模仍较大，存在较大的资金支出压力，公司预付款项和其他应收款规模较大，存在较大的资金占用压力，有息债务规模较大，且存在一定的短期偿债压力。

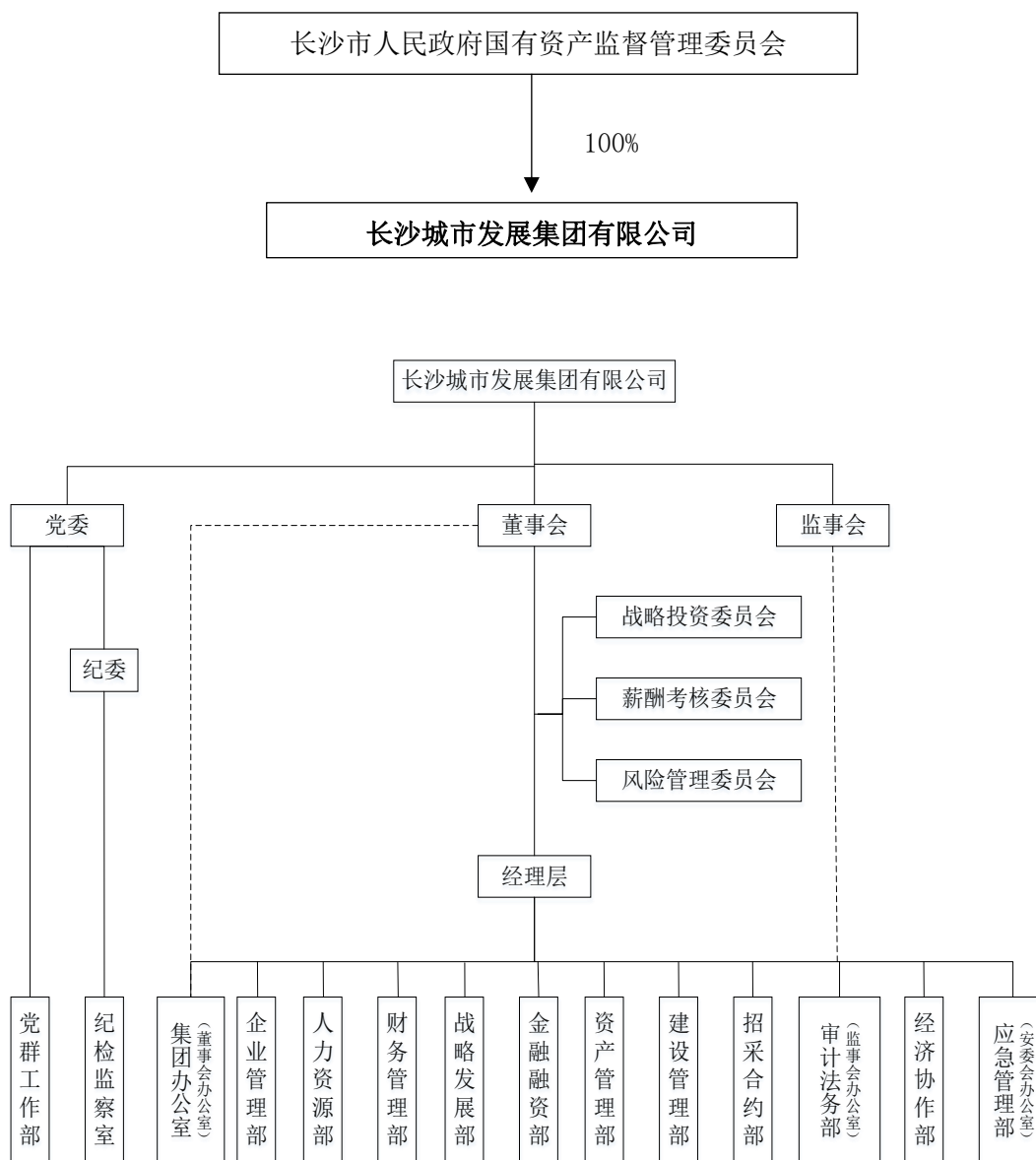
综合分析，大公对长沙城发主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“21 长发 01”、“21 长发 02”、“21 长发 03”、“21 长发 06”和“21 长发 07”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2023 年 3 月末长沙城市发展集团有限公司

股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2022 年末长沙城市发展集团有限公司纳入合并范围

一级子公司情况

(单位: 万元, %)

序号	子公司名称	注册资本	直接持股	取得方式
1	长沙先导投资控股集团有限公司	1,000,000	90.00	划拨
2	长沙市城市建设投资开发集团有限公司	1,000,000	100.00	划拨
3	长沙北城发展有限公司	50,000	70.00	投资设立
4	长沙城市更新投资建设运营有限公司	50,000	100.00	投资设立
5	长沙先导城市资源投资有限公司	12,000	100.00	投资设立
6	长沙数智科技集团有限公司	20,000	100.00	非统一控制下企业合并
7	湖南力唯中天科技发展有限公司	3,100	51.00	非同一控制下的企业合并
8	湖南泓盈城市运营服务集团股份有限公司	12,000	95.00	投资设立
9	长沙城发能源有限公司	10,000	100.00	投资设立
10	长沙达美文化传播有限公司	500	100.00	投资设立
11	长沙联创公共安全科技有限责任公司	2,000	100.00	同一控制下企业合并
12	长沙城发教育发展有限公司	200	100.00	投资设立

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

2-1 截至 2022 年末长沙城市发展集团有限公司对外担保情况

(单位: 亿元)

被担保企业	担保余额	担保期限
湖南长沙会展中心投资有限责任公司	0.13	2021.04.08~2026.12.31
	0.18	2019.03.29~2026.03.29
	0.18	2020.03.31~2026.12.31
	0.25	2021.12.27~2026.12.20
	0.30	2020.10.09~2026.12.09
	0.38	2021.03.01~2026.12.26
	0.57	2020.07.08~2026.12.31
	0.59	2019.12.26~2026.12.26
	1.83	2018.02.02~2023.02.02
	1.95	2022.05.31~2026.12.20
	2.06	2018.12.24~2028.12.24
	2.42	2021.05.17~2026.12.31
长沙长房恒伟房地产开发有限公司	0.83	2021.02.05~2023.02.04
	7.00	2022.04.08~2031.04.07
中节能先导城市节能有限公司	1.19	2017.01.25~2025.01.24
长沙雅尚投资开发有限公司	1.25	2022.01.27~2032.01.27
	1.25	2022.05.18~2032.05.18
	1.50	2021.01.29~2031.01.28
	2.11	2020.09.29~2030.09.29
长沙交通投资控股集团有限公司	2.79	2017.06.07~2037.06.06
长沙馥园建设管理有限公司	4.67	2017.03.01~2038.08.28
合计	33.43	-

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 3 长沙城市发展集团有限公司主要财务指标

(单位：万元)

项目	2023 年 1~3 月 (未经审计)	2022 年	2021 年	2020 年
货币资金	1,131,330	1,125,300	1,527,299	1,332,232
应收账款	230,085	237,843	231,245	410,571
其他应收款	795,640	704,227	681,428	625,709
存货	6,244,487	6,052,157	5,692,046	5,394,389
固定资产	1,498,803	1,496,934	1,460,657	1,370,157
资产总计	25,149,318	24,921,218	24,346,169	23,267,753
短期借款	653,393	654,489	367,492	697,377
其他应付款	695,641	699,487	767,902	827,605
流动负债合计	4,114,313	4,016,926	4,012,582	4,805,237
长期借款	5,329,095	5,108,451	5,058,372	4,696,053
应付债券	2,501,100	2,502,400	2,216,417	1,503,944
非流动负债合计	9,972,747	9,887,581	9,628,340	8,159,392
负债合计	14,087,061	13,904,507	13,640,922	12,964,629
实收资本	3,744,789	3,742,897	3,724,132	3,645,700
资本公积	5,095,992	5,083,868	4,850,117	4,729,556
所有者权益合计	11,062,257	11,016,711	10,705,248	10,303,124
营业收入	899,789	3,841,592	3,408,771	3,090,478
利润总额	28,525	171,813	192,754	182,913
净利润	20,665	133,805	162,472	154,390
经营活动产生的现金流量净额	86,969	239,930	334,032	471,461
投资活动产生的现金流量净额	-251,555	-497,982	-940,958	-1,519,932
筹资活动产生的现金流量净额	172,581	-125,904	805,756	482,166
EBIT	38,280	279,935	307,347	296,194
EBITDA	-	394,448	409,324	404,717
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.85	0.83	0.86
总有息债务	10,803,196	10,807,935	10,393,329	10,096,092
毛利率 (%)	9.44	9.52	11.27	12.00
总资产报酬率 (%)	0.15	1.12	1.26	1.27
净资产收益率 (%)	0.19	1.21	1.52	1.50
资产负债率 (%)	56.01	55.79	56.03	55.72
应收账款周转天数 (天)	23.40	21.98	33.89	48.73
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.95	0.52	0.68	1.00
担保比率 (%)	3.14	3.03	3.02	2.50



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销（无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销）
EBITDA 利润率（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据（付息项）+ 其他流动负债（付息项）+ 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款（付息项）
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ⁶	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ⁷	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数(倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数(倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁶ 一季度取 90 天。⁷ 一季度取 90 天。



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC		偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
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。

注：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。