



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2024年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

被跟踪债券及募集资金使用情况

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【2024】00720

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，确定对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：

二〇二四年六月二十七日



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	金额(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	2023.06
21 长发 02	9.00	5	AAA	AAA	2023.06
21 长发 03	15.00	10	AAA	AAA	2023.06
21 长发 06	15.00	10	AAA	AAA	2023.06
21 长发 07	5.00	5	AAA	AAA	2023.06

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2024.3	2023	2022	2021
总资产	2,659.93	2,622.18	2,492.12	2,434.62
所有者权益	1,156.00	1,148.41	1,101.67	1,070.52
总有息债务	1,219.93	1,176.13	1,080.79	1,039.24
营业收入	111.70	434.20	384.16	340.88
净利润	4.56	14.99	13.38	16.25
经营性净现金流	2.24	18.95	23.99	33.40
毛利率	11.11	9.66	9.52	11.27
总资产报酬率	0.31	1.14	1.12	1.26
资产负债率	56.54	56.20	55.79	56.03
债务资本比率	51.35	50.60	49.52	49.26
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	1.03	0.85	0.83
经营性净现金流/总负债	0.15	1.32	1.74	2.51

注：公司提供了 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月财务报表，大信会计师事务所（特殊普通合伙）分别对公司 2021~2023 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2024 年 1~3 月财务报表未经审计。其中 2021 年所用数据为 2022 年审计报告的期初数据。

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

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，长沙市区生产总值继续增长，仍为公司发展提供了良好的外部环境，公司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，在当地经济社会发展中发挥重要作用，并继续获得当地政府的支持。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，存在一定短期偿债压力，且公司对外担保规模仍较大，被担保企业主要以当地国有企业为主，区域集中度较高，存在一定或有风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 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，2023 年，长沙市区生产总值继续增长，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，在当地经济社会发展中发挥重要作用；
- 2023 年，公司继续获得当地政府在资金注入、政府补助方面的支持。

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；
- 2023 年末，公司非受限货币资金对短期有息债务的保障程度较弱，存在一定短期偿债压力；
- 2023 年末，公司对外担保规模仍较大，被担保企业主要以当地国有企业为主，区域集中度较高，存在一定或有风险。



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，该方法已在大公国际官网公开披露。本次评级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	5.40
（一）偿债来源	6.62
（二）债务与资本结构	5.88
（三）保障能力分析	4.65
（四）现金流量分析	4.01
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，能够获得当地政府在资金注入、政府补助方面的支持。

注：大公国际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	2023/06/28	王海云、张澳夫	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 4. 0）	点击阅读全文全文
	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“大公国际”）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国际对长沙城市发展集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，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国际、大公国际子公司、大公国际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。

大公国际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、大公国际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国际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。大公国际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）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际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、本报告系大公国际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。大公国际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，主体信用等级有效期为 2024 年 6 月 27 日至 2025 年 6 月 26 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日），债券信用等级有效期为受评债券存续期。在有效期限内，大公国际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国际所有，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

根据大公国际承做的长沙城市发展集团有限公司信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际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。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次被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。2023 年，长沙市政府拨付财政资金 1.76 亿元用于实缴资本。经过股东及政府多次增资，截至 2024 年 3 月末，公司注册资本为 500.00 亿元，实收资本为 376.05 亿元，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”）仍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未发生变化。2023 年末，公司合并财务报表范围一级子公司共 14 家（见附件 1-2）。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 2024 年 4 月 26 日，公司本部未结清信贷中无不良记录；截至 2024 年 4 月 26 日，子公司长沙先导投资控股集团有限公司（以下简称“长沙先导”）未结清信贷中无不良记录；截至 2024 年 4 月 29 日，子公司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”）未结清信贷中无不良记录，已结清信贷中存在 11 笔关注类贷款¹。截至本报告出具日，公司及子公司长沙先导、长沙城投在公开债券市场发行的已到期债务融资工具均按时兑付本息，存续债务融资工具利息均按期兑付。

偿债环境

（一）宏观环境

2023 年我国经济总体回升向好，高质量发展扎实推进，2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，实现良好开局，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

2023 年，面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内发展任务，我国坚持稳中求进的工作总基

¹ 截至本报告出具日，公司未提供相关情况说明。



调，着力扩大内需、优化结构，全年经济总体回升向好，GDP 同比增长 5.2%，在世界主要经济体中名列前茅。高质量发展扎实推进，科技创新引领产业加快转型升级，制造业绿色化、高端化、智能化发展特征显著。政策组合拳有力有效，其中财政政策加力提效，加强重点领域支出保障，全年新增税费优惠超 2.2 万亿元，增发 1 万亿国债支持灾后恢复重建等。货币政策精准有力，两次降低存款准备金率、两次下调政策利率，推动实体经济融资成本持续下降，加强科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融和数字金融发展，制定实施一揽子化解地方债务方案，有效防范化解风险，各项政策协同发力，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

2024 年，我国经济发展坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，在转方式、调结构、提质量、增效益上持续发力，一季度实现良好开局，GDP 同比增长 5.3%，其中基建投资、制造业投资、出口表现强劲，消费对经济增长的主引擎作用持续显著。政策方面，积极的财政政策适度加力，支出结构不断优化、资金效益不断提升，财政政策靠前发力护航投资项目提速增效。稳健的货币政策灵活适度、精准有效，资源优化配置作用逐步完善，注重引导资金流向新能源、高端装备制造、生物医药等战略性新兴产业，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本，助力新质生产力加速发展。总体来看，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

（二）行业环境

2023 年，地方政府及城投企业偿债压力加大，中央提出制定实施一揽子化债方案；2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，面对偏紧的融资环境，城投行业分化将进一步加剧，但行业风险总体可控，需关注尾部风险。

2023 年上半年，受内外部多重因素影响，地方政府及城投企业偿债压力加大。城投企业商票逾期、非标违约、银行贷款重组、城投债技术性违约等信用风险事件不断发生，城投企业信用分化有所加剧。下半年，中央提出制定实施一揽子化债方案，有效防范化解地方债务风险。作为标志性方案，万亿特殊再融资债券启动发行，利用和调配地方政府债务限额与余额空间来帮助债务压力较大地区偿还债务。此外，财政部再次通报隐性债务问责典型案例，展现出对新增隐性债务和化债不实等违法违规行为零容忍的态度，进一步严肃财经纪律。

功能方面，基建投资仍是未来稳增长的重要抓手，城投企业将继续在地方基建领域发挥重要作用，但业务重心有所变化。一方面，国家全面推进乡村振兴战略，为城投企业拓展业务带来新机遇。另一方面，随着城镇化率的提升，城市基建主要目标已从大规模增量建设转为存量提质改造和增量结构调整并重。2023 年，中央多次强调加快保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施“三大工程”建设，为城投企业基建业务打开新空间。

预计 2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，重点区域城投企业的信用风险将会得到明显缓释，城投行业信用风险总体可控；举债问责背景下，省级政府将对本地区债务风险负总责，地方政府责任将进一步压实强化；城投企业仍将面对偏紧的融资环境，已发布的“35 号文”的后续影响值得密切关注，同时城投企业市场化转型进程将加快；城投行业信用分化将进一步加剧，弱资质城投企业的再融资压力较大，需关注尾部风险。

中长期看，国企改革深化提升行动稳步落地，将助力城投企业提高核心竞争力、增强核心功能，推动市场化转型与高质量发展，进一步保障城投企业偿债能力稳定。此外，中央经济工作会议提出谋划启动新一轮财税体制改革，有助于根本解决地方债务问题。



（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；2023 年，长沙市地区生产总值继续增长，仍为公司发展提供了良好的外部环境。

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，同时将继续优化区域产业结构，地区生产总值继续增长，仍为公司发展提供了良好的外部环境。2023 年，长沙市实现地区生产总值 14,331.98 亿元，同比增长 4.8%。分产业看，第一产业实现增加值 451.89 亿元，同比增长 3.5%；第二产业实现增加值 5,365.53 亿元，同比增长 5.6%；第三产业实现增加值 8,514.55 亿元，同比增长 4.3%。同期，长沙市规模以上工业增加值同比增长 6.8%。经济增长动能方面，长沙市全社会固定资产投资出现负增长；全年社会消费品零售总额 5,561.67 亿元，同比增长 6.2%。对外经济方面，长沙市全年进出口总额同比下降 15.0%。2023 年末，长沙市常住人口 1,051.31 万人，同比增长 0.9%，城镇化率 83.59%。

表 2 2021~2023 年长沙市主要经济财政指标（单位：亿元、%）						
主要指标	2023 年		2022 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	14,331.98	4.8	13,966.11	4.5	13,270.70	7.5
规模以上工业增加值	-	6.8	-	8.3	-	7.2
固定资产投资	-	-6.8	-	5.1	-	8.2
社会消费品零售总额	5,561.67	6.2	5,235.56	2.4	5,111.57	14.4
进出口总额（亿美元）	400.69	-15.0	497.60	21.0	430.37	18.2
三次产业结构	-		3.2:40.0:56.8		3.2:39.6:57.2	
一般公共预算收入	1,227.07		1,201.80		1,200.00	
政府性基金收入	902.83		1,065.25		1,120.00	
一般公共预算支出	1,626.83		1,548.53		1,563.26	

数据来源：根据公开资料整理

根据《关于 2023 年全市和市本级预算执行情况与 2024 年全市和市本级预算草案的报告》，财政收入方面，2023 年，长沙市实现一般公共预算收入 1,227.07 亿元，同比增长 2.1%，剔除增值税留抵退税等因素影响，同口径增长 7.03%。同期，长沙市政府性基金收入以国有土地使用权出让收入为主，主要受出让土地面积减少的影响，政府性基金收入 902.83 亿元，同比下降 18.78%，国有土地使用权出让收入易受国家房地产政策和土地出让市场行情等因素影响，具有不确定性。财政支出方面，2023 年，长沙市实现一般公共预算支出为 1,626.83 亿元，同比增长 3.87%。截至 2023 年末，长沙市地方政府债务余额为 3,050.04 亿元，同比大幅增长，债务压力加重。

财富创造能力

公司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，在当地经济社会发展中发挥重要作用；2023 年，公司营业收入继续增长，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，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。2023 年，得益于商品及油品销售业务的快速发展和工程结算收入的增加，公司营业收入继续增长，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，且毛利率有所上升。



表 3 2021~2023 年公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%） ²						
项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	434.20	100.00	384.16	100.00	340.88	100.00
土地开发及出让	78.13	17.99	83.05	21.62	85.54	25.09
水费及污水处理	25.82	5.95	25.49	6.63	25.11	7.37
房地产销售	32.88	7.57	31.25	8.13	23.38	6.86
商品及油品销售	209.87	48.33	188.82	49.15	157.18	46.11
资产运营及其他	20.61	4.75	15.73	4.10	13.49	3.96
工程结算	40.26	9.27	23.54	6.13	22.94	6.73
其他业务	26.64	6.14	16.29	4.24	13.23	3.88
毛利润	41.93	100.00	36.58	100.00	38.42	100.00
土地开发及出让	2.24	5.35	3.05	8.33	3.95	10.27
水费及污水处理	9.27	22.10	8.52	23.30	8.88	23.10
房地产销售	5.59	13.34	5.84	15.97	4.60	11.97
商品及油品销售	4.77	11.38	4.81	13.15	4.63	12.04
资产运营及其他	9.59	22.88	8.02	21.93	7.73	20.12
工程结算	7.07	16.87	4.33	11.84	5.83	15.18
其他业务	3.39	8.08	2.00	5.48	2.81	7.32
毛利率	9.66		9.52		11.27	
土地开发及出让	2.87		3.67		4.61	
水费及污水处理	35.89		33.44		35.34	
房地产销售	17.01		18.69		19.67	
商品及油品销售	2.27		2.55		2.94	
资产运营及其他	46.52		50.99		57.32	
工程结算	17.57		18.40		25.42	
其他业务	12.72		12.30		21.26	

数据来源：根据公司提供资料整理

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，且受出让的土地性质、地块区域位置差异影响，该业务毛利率同比下降 0.80 个百分点。得益于洋湖再生水厂扩建运营，公司水费及污水处理业务收入继续增加，且由于进行了管网改造，漏损降低，该业务毛利率进一步增长。随着公司房地产业务稳步发展，房地产销售业务收入继续增长，但受房地产市场下行和交付项目盈利水平的影响，该业务毛利率同比有所下降。同期，得益于商品及油品销售业务扩张，该业务收入继续增长，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主要包括广告、房产租赁、停车位、物业管理、产业投资等多个业务，2023 年业务收入继续增长，但毛利率有所下降。公司工程结算业务收入同比有所增长，毛利率同比减少 0.83 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上升的影响，其他业务毛利率有

² 截至本报告出具日，公司未提供 2024 年 1~3 月营业收入、毛利润明细。各明细项相加与合计数存在尾差系四舍五入所致，下同。



所增长。2024 年 1~3 月，公司营业收入 111.70 亿元，同比增加 20.72 亿元，毛利率 11.11%。

（一）土地开发及出让

2024 年 3 月末，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公司仍主要由长沙城投、长沙先导及长沙城市更新投资建设运营有限公司（以下简称“长沙更新投资”）负责，业务区域包含湘江新区在内的长沙市全市范围，各开发主体的业务模式较上年末无重大变化。2023 年，公司新增花博园片区及苏托片区的片区开发任务，分别由湖南花博园投资发展有限公司（以下简称“花博园公司”）、长沙苏托投资发展有限公司（以下简称“苏托公司”）负责。

表 4 截至 2024 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） ³					
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	248.66	240.69	2,388.00	421.00
洋湖片区		262.28	242.34	3,912.00	795.00
高铁西城片区		-	-	241.00	-
湘江新城片区		81.16	71.36	1,598.59	-
下碧湘街	长沙更新投资	21.46	6.00	32.00	-
更新片区		120.00	50.00	255.00	371.00
南湖片区	长沙城投	207.00	193.00	725.00	274.00
奥体新城片区（原南部融城）		1,143.00	162.92	18.60	11,848.00
马栏山片区		115.96	97.97	812.00	650.00
会展片区		760.78	353.29	3,154.00	10,044.00
黄兴北		119.05	103.91	253.00	137.00
火车北		90.64	81.58	238.00	103.00
花博园片区	花博园公司	30.00	0.11	-	/
苏托片区	苏托公司	175.00	0.10	-	3,288.00
合计		3,374.99	1,603.27	13,627.19	27,931.00

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2024 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、奥体新城片区和会展片区等区域，计划总投资 3,374.99 亿元，累计已投资 1,603.27 亿元，待投资规模较大，剩余可出让面积达 27,931.00 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。

2024 年，公司计划出让 1,300 余亩土地，土地出让的主要区块为洋湖片区、更新片区和南湖片区等，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，预计未来该业务将继续保持良好发展态势，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。

³ 部分项目相关数据经重新测算或审计后有所调整；另外，因业务布局调整，高铁西城片区及北城片区后续投资规划尚不确定。



表 5 公司 2024 年公司土地开发拟出让计划

名称	开发主体	项目	2024 年	
洋湖片区	长沙先导	预计面积（亩）	460.70	
		出让价格（万元/亩）	1,026.79	
		预计收入（亿元）	47.30	
更新片区	长沙更新投资	预计面积（亩）	168.00	
		预计价格（万元/亩）	1,680.35	
		预计收入（亿元）	28.23	
南湖片区	长沙城投	预计面积（亩）	64.65	
		预计价格（万元/亩）	2,414.54	
		预计收入（亿元）	15.61	
马栏山片区		预计面积（亩）	55.95	
		预计价格（万元/亩）	1,000.89	
		预计收入（亿元）	5.60	
会展片区		预计面积（亩）	486.17	
		预计价格（万元/亩）	538.29	
		预计收入（亿元）	26.17	
黄兴北		预计面积（亩）	48.00	
		预计价格（万元/亩）	968.75	
		预计收入（亿元）	4.65	
火车北		预计面积（亩）	91.49	
		预计价格（万元/亩）	1,349.87	
		预计收入（亿元）	12.35	
合计		预计面积合计（亩）	1,374.96	
		预计收入合计（亿元）	139.91	

资料来源：根据公司提供资料整理

（二）基础设施建设业务

2024 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 2024 年 3 月末，公司主要在建项目为湘雅路过江通道、暮坪湘江特大桥和椒花水利枢纽工程等，预计总投资 234.39 亿元，已累计投资 191.72 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 2024 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
长沙城发投	湘雅路过江通道	53.28	53.22	2019~2024 年
	湘府东路（浏阳河-黄兴大道，含湘府路浏阳河大桥）	30.25	28.26	2020~2023 年
	暮坪湘江特大桥	27.41	23.98	2021~2025 年
	椒花水利枢纽工程	59.18	40.14	2020~2025 年
	新韶山南路（西湖路-昭山大道）	19.63	19.13	2021~2024 年
	浏阳河风光带	10.14	6.76	2023~2025 年
小计		199.89	171.49	-
长沙先导	竹塘学校	4.41	1.61	2023~2025 年
	湖南金融中心环境整治工程	6.00	4.32	2022~2025 年
	潇湘大道（北津城段）北延道路工程	13.71	5.75	2022~2025 年
	长沙保利西海岸与地铁四号线桐梓坡路站连接通道	0.99	0.63	2023~2024 年
	观沙岭路（长望路-北津城路）道路工程	0.52	0.24	2023~2024 年
	桐梓坡路城市风貌整治	0.60	0.35	2023~2024 年
	滨江片区地下管网整改修复工程	0.77	0.30	2023~2024 年
	月亮岛水利整改工程	7.50	7.03	2022~2025 年
小计		34.50	20.23	-
合计		234.39	191.72	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2024 年 3 月末，公司拟建项目主要包括博才西江小学（二期）、洋湖湿地公园三期水系整治项目以及银星路快捷化改造（雷锋大道-银杉路）等，计划总投资 70.74 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 2024 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
长沙城发投	G354 黄兴大道至机场中轴大道(湘府东路东延城际快速干道)（机场大道至机场中轴大道段）	21.21	财政资金
	G354 黄兴大道至机场中轴大道(湘府东路东延城际快速干道)（黄兴大道至机场大道段）道	22.80	财政资金
	银星路快捷化改造（雷锋大道-银杉路）	15.00	财政资金
	G640 长沙市雨花区跳马镇至绕城高速白竹收费站(红旗路南延线)	9.99	财政资金
小计		69.00	-
长沙先导	原长沙锌厂污染场地修复工程（一期）	0.50	财政资金
	博才西江小学（二期）	0.60	拟通过片区成本
	丰塘路（潇湘大道西延线-东延线）	0.34	拟通过片区成本
	连山路（潇湘大道西线-沈家路）	0.10	拟通过片区成本
	洋湖湿地公园三期水系整治项目	0.20	财政资金
小计		1.74	-
合计		70.74	-

数据来源：根据公司提供资料整理



（三）水费及污水处理业务

公司水费及污水处理业务具有区域专营优势，2023 年，得益于洋湖再生水厂扩建运营，水费及污水处理业务收入继续增加。

公司水费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。水业公司的水费及污水处理业务范围覆盖长沙主城区，具有区域专营优势。

表 8 2021~2023 年（末）公司自来水供应情况			
指标	2023 年	2022 年	2021 年
日供水能力（万吨/日）	290	290	265
供水总量（亿吨）	8.33	8.54	8.30
售水总量（亿吨）	7.39	7.58	7.25
产销差率（%）	11.26	11.26	12.56
供水户数（万户）	160.18	148.00	141.00
其中：居民（万户）	156.42	144.40	138.00
企业（万户）	3.76	3.60	3.00
水费回收率（%）	99.02	99.01	99.20
管网长度（千米）	8,071.32	7,887.65	7,035.58
数据来源：根据公司提供资料整理			

供水范围方面，截至 2023 末，公司城市供水管网总长 8,071.32 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 2023 年末，水业公司共有 9 个自来水厂，日供水能力仍为 290 万吨/日，供水总量、售水总量有所下降，但供水户数同比增加 12.18 万户。截至 2023 年末，长沙市供水价格及污水处理服务费较上年末均未发生变化。

表 9 2023 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	工业	2.37	0.12	1.40	0.30	4.19
	行政事业	2.37	0.12	1.40	0.4	4.53
	经营服务性					
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 2023 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，日污水处理能力仍为 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 2021~2023 年（末）公司污水处理情况			
指标	2023 年	2022 年	2021 年
日污水处理能力（万吨/日）	130.00	130.00	101.00
污水处理总量（万吨/日）	39,081.74	40,451.10	40,200.47
污水处理收入（亿元）	9.09	9.43	9.37
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			

洋湖再生水公司主营业务为再生水项目、污水处理项目和中水供应设施及管网的投资、建设、运营管理；同时也承接水环境治理业务以及水环境处理技术的输出综合运营。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，总服务人口约 50 万人，总占地面积 406 亩（其中厂区 186 亩、人工湿地 220 亩），总规划规模 30 万吨/日。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生态新城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。盈利模式方面，由长沙市财政以 2.0394 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。现水厂日处理水量约 14.76 万吨。截至 2023 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；同期，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。2023 年及 2024 年 1~3 月，洋湖再生水公司的污水处理收入分别为 1.05 亿元和 0.27 亿元。

（四）房地产销售

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。

公司房地产销售业务主要由长沙先导的子公司长沙城发恒伟置业有限公司（原名为长沙先导恒伟房地产开发有限公司，以下简称“恒伟地产”）、长沙城投的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。其中，恒伟地产拥有房地产开发一级资质，其开发的商业地产项目分布在长沙市城区范围内，主要集中于湘江新区内，部分为促进湘江新区金融服务业发展相关的省市重大项目，业务模式较上年末未发生变化。

从业务开展来看，2023 年公司房地产销售收入同比小幅增长，当年收入确认主要来源于洋湖映、北城首府等项目。同时，受房地产市场行情和当年交付项目盈利水平差异的影响，2023 年房地产销售业务毛利率继续下行。

房地产销售方面，截至 2024 年 3 月末，公司房地产销售项目主要包括西雅韵、湘江时代、湘江财富金融中心等，其中，部分房地产项目楼盘已基本售完，累计销售合同金额为 174.76 亿元，实际回款 172.65 亿元，剩余可销售面积 204.85 万平方米，待售房地产面积仍较大。



表 11 截至 2024 年 3 月末公司主要房地产项目销售情况（平方米、亿元）⁴

项目名称	项目状态	可销售面积	已销售面积	销售进度	已销售合同金额	回款金额
西雅韵	已完工	62,217.56	61,074.36	98.00%	6.96	6.96
湘江时代	已完工	134,026.75	125,123.37	93.00%	16.17	16.17
湘江财富金融中心	已完工	295,136.26	176,534.00	59.81%	34.75	34.74
西中心	已完工	87,059.32	21,878.72	25.13%	2.59	2.59
洋湖人才公寓	已完工	206,198.67	110,032.06	53.36%	14.41	14.18
东风映 1897	已完工	111,431.92	63,402.17	56.90%	10.15	9.89
北城首府	已完工	145,180.25	110,170.24	75.89%	9.98	9.97
在售已完工项目小计		1,041,250.73	668,214.92	-	95.01	94.50
时光印象	在建	504,757.00	391,962.00	77.65%	39.69	38.75
洋湖映	在建	361,896.00	225,633.00	62.35%	33.14	33.10
西宸之光	在建	412,333.00	31,031.00	7.53%	2.63	2.59
会展壹中心	在建	337,889.00	7,115.31	2.11%	0.64	0.55
君樾洋湖	在建	262,004.71	17,626.03	6.73%	2.97	2.48
君樾文昌	在建	80,273.00	4,348.7	5.42%	0.68	0.68
雅邸映	在建	394,001.43	-	-	-	-
在售在建项目小计		2,353,154.14	677,716.04	-	79.75	78.15
合计		3,394,404.87	1,345,930.96	-	174.76	172.65

数据来源：根据公司提供资料整理

在建项目方面，截至 2024 年 3 月末，公司在建的房地产项目为时光印象、滨江服务公寓、洋湖映、长燃明珠苑和长燃蓝田苑等，总投资 301.22 亿元，已累计投资 176.61 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。

表 12 截至 2024 年 3 月末公司主要在建房地产项目情况（单位：万平方米、亿元）⁵

项目名称	项目状态	区域位置	建筑面积	总投资	已投资	建设期间
时光印象	恒伟地产	湘江新区	66.13	48.27	37.68	2019~2025 年
滨江服务公寓		湘江新区	1.95	1.85	1.56	2022~2024 年
洋湖映		湘江新区	47.83	49.21	38.42	2021~2024 年
西宸之光		湘江新区	55.50	43.57	20.91	2022~2028 年
君樾洋湖		湘江新区	47.83	49.21	27.23	2023~2028 年
君樾文昌		开福区	10.32	17.07	9.02	2023~2026 年
雅邸映		长沙县	50.42	43.36	18.83	2024~2028 年
长燃明珠府	燃气公司	开福区	3.41	2.10	2.10	2020~2022 年
长燃蓝田苑		开福区	1.43	1.58	0.73	2020~2022 年
会展壹中心	至晟地产	长沙县	42.61	45.00	20.13	2022~2027 年
合计	-	-	327.43	301.22	176.61	-

数据来源：根据公司提供资料整理

拟建项目方面，截至 2024 年 3 月末，公司拟建的房地产项目为南湖花园等 3 个项目，建筑面积为 30.93 万平方米，购地总价款 15.81 亿元，项目预计总投资 38.25 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。

⁴ 西宸之光原报建名为“西城花园”、会展壹中心原报建名为“会展花园”、君樾洋湖原报建名为“洋湖花园”、君樾文昌原报建名为“恒昌府”，雅邸映原报建名为“尚湾映苑”，上述项目名称均由报建名更新为推广名。
⁵ 至晟地产系子公司“长沙至晟地产有限公司”简称。



表 13 截至 2024 年 3 月末公司主要拟建房地产项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	建筑面积	预计总投资	已完成投资	购地总价款	建设周期
南湖花园	20.91	18.68	7.20	7.07	2024~2027 年
江畔商业中心	5.60	10.13	2.20	4.24	2024~2026 年
湘江基金产业中心	4.42	9.44	4.50	4.50	2024~2026 年
合计	30.93	38.25	13.90	15.81	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（五）商品及油品销售

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，2023 年商品及油品销售业务收入有所增长，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上年末未发生变化。

2023 年，公司商品及油品销售业务收入 209.87 亿元，同比有所增长，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，2023 年，公司与先进科技（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厦门国贸铜泽贸易有限公司、上海锦燧国际贸易有限公司和湖南新联益国际贸易有限公司等公司，前五大客户购买金额为 40.19 亿元。

表 14 2023 年公司国际贸易业务上下游情况（单位：万元）

单位名称	采购合同额	交易内容
先进科技（香港）有限公司	73,157.68	进口货物
MAINLAND GROUP (HONG KONG) COMPANY LIMITED	67,083.12	进口货物
EXPRESS WELL RESOURCES PTE.LTD	66,363.25	进口货物
MRI TRADING AG	59,280.11	采购货物
VAN LOI KON TUM JOINT STOCK COMPANY	59,122.11	进口货物
合计	325,006.27	-
单位名称	销售合同额	交易内容
厦门国贸铜泽贸易有限公司	86,764.39	货物销售
上海锦燧国际贸易有限公司	84,006.79	货物销售
湖南新联益国际贸易有限公司	79,307.99	货物销售
中科联（北京）国际贸易有限公司	78,706.54	货物销售
湖南中芯供应链有限公司	73,143.35	货物销售
合计	401,929.05	-

数据来源：根据公司提供资料整理

城发能源、先导城资和先导能源通过成品油批发贸易和零售等获取收入。其中，先导能源前身系长沙先导于 2018 年 4 月全资收购的新化湘中石油化工销售有限责任公司（以下简称“新



化湘中石油”），公司加油站相关业务主要涉及区域为原新化湘中石油业务覆盖范围。截至 2024 年 3 月末，公司共运营 31 座加油站，出租 25 座加油站（经营油站主要在长沙，出租油站分布在湖南省 8 个市州），1 座油库（改造中），充电站 126 座，区域能源站 1 座；同时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；马栏山区域能源站占地面积 2,062 平方米，是以“污水源为主+燃气三联供补充+常规机组应急保障”的多能互补智慧能源中心，可为长沙马栏山视频文创产业园北部 160 万平方米的建筑提供集中供能服务。2023 年，公司燃油销售板块收入继续增长，但该业务毛利率较低，对公司盈利的贡献较为有限。

（六）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，2023 年，工程结算业务收入继续增长。

公司工程结算业务包含燃气工程施工及水务工程施工两个版块，其中燃气工程施工主要由子公司燃气公司及其下属子公司长沙新奥燃气有限公司（以下简称“长沙新奥燃气”）⁶负责；水务工程施工主要由水业公司的下属子公司中南水务工程有限公司（以下简称“中南水务公司”）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”）⁷运营。2023 年，公司工程结算业务收入 40.26 亿元，同比增加 16.72 亿元，工程结算业务继续稳步发展。其中，长沙新奥燃气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，业务区域主要集中在长沙市市区。中南水务公司的外部工程主要通过参与政府水利主管部门、各工业园区、各工业企业的相关项目招投标获得，施工按照工程进度进行结算。惠博普是总部位于北京的油气资源开发及利用综合解决方案服务商，主要向客户提供高效、节能、环保的油、气、水处理装备及 EPC 工程总承包服务，主要客户为国内三大石油公司及其下属企业、国际石油公司和油田服务公司，惠博普订单通过客户招投标或议标方式获得。截至 2024 年 3 月末，水业公司合计持有惠博普股票 407,059,723 股，持股比例 30.22%，为惠博普第一大股东及控股股东。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023 年，公司营业收入继续增长，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。

2023 年，公司营业收入继续增长，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及融资规模增加影响，公司管理费用和财务费用规模均同比增长。同期，政府补助和投资收益仍是公司利润的重要补充。其中，公司获得长沙市市政专项补贴

⁶ 2023 年，燃气公司及长沙先导产业投资有限公司分别对长沙新奥燃气增资 2.25 亿元及 0.30 亿元，截至 2023 年末，燃气公司及长沙先导产业投资有限公司分别持有长沙新奥燃气 45%及 6%的股权，公司将其纳入合并范围。

⁷ 2023 年末，惠博普总资产 52.53 亿元，净资产 25.88 亿元；2023 年，惠博普营业收入 35.27 亿元，净利润 0.97 亿元。



6.18 亿元；公司投资收益 4.97 亿元，同比有所减少。公司总资产报酬率和净资产收益率仍处于较低水平，公司盈利水平有待进一步提高。2024 年 1~3 月，公司营业收入同比有所增加，毛利率 11.11%，同期，获得政府补助 0.68 亿元。

表 15 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）				
项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
营业收入	111.70	434.20	384.16	340.88
营业成本	99.29	392.27	347.58	302.46
毛利率	11.11	9.66	9.52	11.27
期间费用	6.15	30.76	28.58	28.38
其中：管理费用	2.80	13.11	12.72	11.18
销售费用	1.85	7.03	5.64	5.56
财务费用	1.16	8.79	8.61	10.31
期间费用/营业收入	5.50	7.08	7.44	8.33
其他收益	0.68	6.18	5.99	5.43
投资收益	0.30	4.97	6.59	7.62
营业利润	6.27	19.60	17.63	19.22
利润总额	6.21	19.25	17.18	19.28
净利润	4.56	14.99	13.38	16.25
总资产报酬率	0.31	1.14	1.12	1.26
净资产收益率	0.39	1.31	1.21	1.52

数据来源：根据公司提供资料整理

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道包括银行借款、发行债券等，借款期限结构以长期为主。

公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主，期限结构以长期为主。截至 2023 年末，银行借款方面，公司短期借款为 78.88 亿元，其中信用借款为 34.30 亿元；长期借款余额为 561.50 亿元⁸，其中信用借款 143.04 亿元。银行授信方面，截至 2023 年末，公司获得中国工商银行、国家开发银行等银行机构授信总额 1,955.12 亿元，尚未使用额度 1,296.59 亿元，备用流动性较为充足。债券融资方面，截至 2023 年末，公司应付债券余额为 238.15 亿元⁹，主要包括公司债券、中期票据等。

2023 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，其中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。

2023 年末，随着业务的开展，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。2023 年末，货币资金同比增长 14.25 亿元，受限资金为 1.92 亿元。同期，公司预付款项主要为拆迁补偿款和未结算工程款，同比减少 8.89 亿元，但规模仍较大，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 26.68%、5.90%、2.96%和 64.46%，账龄偏长，存在较大的资金占用压力；账龄超过 1 年且金额重要的预付款项主要包括预付长沙市城市房屋征收和补偿管理办公室 36.89 亿元、长沙市黄兴北路建设及棚户区改造征收工作指挥部 17.59 亿元、宁乡市征地拆迁管理所 10.54 亿元、广州铁路（集团）公司长沙南北站迁

⁸ 不包含一年内到期的长期借款 105.92 亿元。

⁹ 不包含一年内到期的应付债券余额 46.31 亿元。



建工程建设指挥部 7.48 亿元、长沙市国土资源局 5.15 亿元、中国铁路广州局集团有限公司站房建设指挥部 3.19 亿元和长沙市岳麓区三湘保障房开发建设有限公司 1.86 亿元，预付上述单位款项合计 82.70 亿元。公司其他应收款规模较大，存在较大的资金占用压力，其中 2023 年末同比增加 14.97 亿元，以长沙市财政局的往来款为主，账龄主要集中于 2 年以内，计提坏账准备 0.29 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、步步高商业连锁股份有限公司和长沙公共资源交易中心，应收上述单位款项合计 50.72 亿元，占其他应收款余额的比重为 59.64%。2023 年末，存货主要同比增加 36.40 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、开发成本分别为 251.22 亿元、350.41 亿元。

表 16 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司资产构成情况（单位：亿元、%）								
项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	148.92	5.60	126.78	4.83	112.53	4.52	152.73	6.27
预付款项	107.62	4.05	113.20	4.32	122.09	4.90	120.68	4.96
其他应收款	83.20	3.13	85.39	3.26	70.42	2.83	68.14	2.80
存货	654.13	24.59	641.62	24.47	605.22	24.29	569.20	23.38
流动资产合计	1,065.81	40.07	1,042.15	39.74	973.50	39.06	972.25	39.93
固定资产	159.50	6.00	160.18	6.11	149.69	6.01	146.07	6.00
在建工程	562.56	21.15	547.95	20.90	513.26	20.60	486.45	19.98
无形资产	221.43	8.32	222.06	8.47	190.98	7.66	212.03	8.71
其他非流动资产	371.80	13.98	371.90	14.18	371.65	14.91	365.93	15.03
非流动资产合计	1,594.13	59.93	1,580.03	60.26	1,518.62	60.94	1,462.36	60.07
资产合计	2,659.93	100.00	2,622.18	100.00	2,492.12	100.00	2,434.62	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

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，2023 年末同比增加 10.48 亿元，主要系管网设备增加所致。同期，公司在建工程主要包括新开铺路片区工程、高铁西产业新城、湘府路快速化改造项目、南湖新城开发项目和“一江两岸”城市照明提质工程等项目开发成本，2023 年末同比增加 34.70 亿元。公司无形资产主要由土地使用权及特许经营权构成，其中土地使用权以划拨地为主，土地用途包括商业、住宅、办公用地、公用设施用地等，2023 年末同比增加 31.08 亿元。同期，公司其他非流动资产同比增加 0.25 亿元，主要为市政设施工程、公共设施委托代建项目等成本。

2024 年 3 月末，公司资产规模增至 2,659.93 亿元，其中货币资金、存货及在建工程较 2023 年末分别增加 22.14 亿元、12.51 亿元和 14.60 亿元；其他主要资产科目无显著变化。

截至 2023 年末，公司受限资产主要包括受限货币资金、应收账款和存货等，合计 53.91 亿元¹⁰，占公司总资产和净资产比重分别为 2.06%和 4.69%。截至 2024 年 3 月末，公司受限资产账面价值合计 56.59 亿元，受限资产包括固定资产 23.39 亿元、存货 10.49 亿元、投资性房地产 15.56 亿元、股权质押 3.79 亿元、货币资金 2.14 亿元及应收账款 1.22 亿元，主要用于银行借款等融资进行抵押

¹⁰ 截至本报告出具日，公司未提供 2024 年 3 月末受限资产明细。



或质押担保。

表 17 截至 2023 年末公司受限资产情况（单位：亿元）		
科目名称	账面价值	受限原因
货币资金	1.91	保函、信用证保证金、被冻结等
应收账款	0.96	质押担保
存货	13.04	抵押担保
固定资产	21.98	抵押担保
股权质押	3.71	质押担保
投资性房地产	12.31	抵押担保
合计	53.91	-

资料来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

2023 年末，公司负债总额继续增长，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，2023 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，资产负债率有所上升。

表 18 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司负债构成情况（单位：亿元、%）								
项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	69.47	4.62	78.88	5.35	65.45	4.71	36.75	2.69
其他应付款	54.89	3.65	55.11	3.74	69.95	5.03	76.79	5.63
一年内到期的非流动负债	166.39	11.06	157.03	10.65	120.36	8.66	170.08	12.47
流动负债合计	431.61	28.70	448.86	30.46	401.69	28.89	401.26	29.42
长期借款	590.49	39.26	561.50	38.10	510.85	36.74	505.84	37.08
应付债券	250.00	16.62	238.15	16.16	250.24	18.00	221.64	16.25
长期应付款	212.71	14.14	208.32	14.14	214.93	15.46	221.67	16.25
非流动负债合计	1,072.32	71.30	1,024.91	69.54	988.76	71.11	962.83	70.58
短期有息债务	252.92	16.82	253.30	17.19	189.88	13.66	215.78	15.82
长期有息债务	967.01	64.30	922.83	62.62	890.92	64.07	823.45	60.37
总有息债务	1,219.93	81.12	1,176.13	79.80	1,080.79	77.73	1,039.24	76.19
负债总额	1,503.93	100.00	1,473.77	100.00	1,390.45	100.00	1,364.09	100.00
资产负债率	56.54		56.20		55.79		56.03	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2023 末，公司短期借款规模同比有所增长，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 14.84 亿元，账龄超过 1 年的重要其他应付款主要包括应付长沙市岳麓区财政局 9.87 亿元、长沙市棚改投资有限责任公司 3.83 亿元、湖南发展资产管理集团有限公司 2.92 亿元、长沙市轨道交通四号线建设和发展有限公司 2.20 亿元、湖南城际铁路有限公司 2.00 亿元、长沙市天心区



财政局 1.75 亿元和智邦集团有限责任公司 1.27 亿元，应付上述单位款项合计 23.84 亿元。同期，公司一年内到期的非流动负债同比增加 36.67 亿元，主要包括一年内到期的长期借款 105.92 亿元、一年内到期的应付债券 46.31 亿元和一年内到期的长期应付款 4.40 亿元。

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。2023 年末，公司长期借款同比增加 50.66 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”、“21 长发 01”等，债券余额同比有所下降。公司长期应付款同比减少 6.61 亿元，主要包括应付融资租赁款 1.94 亿元以及专项应付款 206.38 亿元。

2024 年 3 月末，公司负债规模增至 1,503.93 亿元；其中预收款项、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券和长期应付款较 2023 年末分别增加 24.70 亿元、9.36 亿元、28.99 亿元、11.85 亿元和 4.39 亿元；短期借款较 2023 年末减少 9.40 亿元。其他主要负债科目无显著变化。

2023 年末，公司非受限货币资金对短期有息债务的保障程度较弱，存在一定短期偿债压力。

2023 年末，公司总有息债务规模 1,176.13 亿元，在总负债中的占比为 79.80%，规模仍较大，整体债务压力较大。从债务期限结构来看，公司短期有息债务规模为 253.30 亿元，占总总有息债务比重为 21.54%，非受限货币资金 124.87 亿元，对短期有息债务的保障程度较弱，存在一定短期偿债压力。截至 2024 年 3 月末，公司总有息债务规模 1,219.93 亿元，其中短期有息债务 252.92 亿元。截至本报告出具日，公司未提供 2023 年末及 2024 年 3 月末有息债务期限结构。

2023 年末，公司对外担保规模仍较大，被担保企业主要以当地国有企业为主，区域集中度较高，存在一定或有风险。

截至 2023 年末，公司对外担保余额为 60.37 亿元，规模仍较大，担保比率为 5.26%（见附件 2）。除民营企业长沙馥园建设管理有限公司（以下简称“长沙馥园”）¹¹、长沙恒德卓伯根投资有限公司（以下简称“长沙恒德”）¹²外，其余被担保企业主要为当地国有企业，区域集中度较高，存在一定或有风险。其中公司对上述两家民营企业对外担保余额合计为 14.43 亿元，担保余额较大。截至 2024 年 3 月末，公司对外担保余额为 58.07 亿元，担保比率为 5.02%。

2023 年末，公司所有者权益继续增长，资本实力有所增强。

2023 年末，公司所有者权益为 1,148.41 亿元，同比增长 46.74 亿元，资本实力有所增强。其中，实收资本 376.05 亿元，同比有所增长，主要系长沙市财政局拨付财政资金 1.76 亿元所致。其他权益工具 14.36 亿元，同比有所增长，主要系新增 1.07 亿元永续债。资本公积为 526.66 亿元，同比有所增长，主要系 17.60 亿元的专项应付款转增资本公积及收到项目资金所致。其他综合收益为 -2.74 亿元，基本保持稳定；盈余公积、专项储备分别为 0.19 亿元、0.07 亿元，规模仍较小。未分配利润为 95.88 亿元，同比增长 11.38 亿元，继续增长，主要系公司经营利润积累所致。

2024 年 3 月末，公司所有者权益 1,156.00 亿元，继续增长，主要系资本公积增加 1.20 亿元以及未分配利润增加 3.03 亿元所致。

公司盈利对利息的保障能力有所提升，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。

2023 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.03 倍，同比有所增长，盈利对利息的保障能力有所提升。2023 年末，公司流动比率和速动比率分别为 2.32 倍和 0.89 倍，流动资产对流动负债的覆盖率

¹¹ 长沙馥园实际控制人为自然人，成立于 2016 年 6 月，注册资本为 3.20 亿元，主营城镇化建设、棚户区改造建设等。

¹² 长沙恒德成立于 2017 年 12 月，注册资本 0.50 亿元，主营城镇化建设、物业管理等。



度较好；同期，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。

（三）现金流

2023 年，公司经营性现金流仍为净流入，但对利息的保障能力仍较弱；投资性现金流仍为净流出；筹资性现金流转为净流入。

2023 年，受往来款收支变动影响，公司经营性现金流仍为净流入，但对利息的保障能力仍较弱；公司投资性现金流仍为净流出，主要系公司产业投资规模较大所致。同期，筹资性现金流转为净流入，公司债务本息偿还对融资能力依赖程度仍相对较高。

表 19 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、%）				
财务指标	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流	2.24	18.95	23.99	33.40
投资性净现金流	-21.53	-54.50	-49.80	-94.10
筹资性净现金流	38.16	49.35	-12.59	80.58
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.24	0.44	0.52	0.68
经营性净现金流/流动负债	0.51	4.46	5.98	7.58
经营性净现金流/总负债	0.15	1.32	1.74	2.51
数据来源：根据公司提供资料整理				

2024 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，且流出规模有所缩减。同期，筹资性现金流继续为净流入状态。

外部支持

2023 年，公司继续获得当地政府在资金注入、政府补助方面的支持。

公司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，公司继续获得当地政府在资金注入、政府补助方面的支持。资金注入方面，2023 年，长沙市政府拨付财政资金 1.76 亿元，同时增加实收资本；同年，将长沙市政府拨付 17.60 亿元专项应付款转增资本公积。政府补助方面，2023 年及 2024 年 1~3 月，公司获得长沙市政专项补贴分别为 6.18 亿元、0.68 亿元。

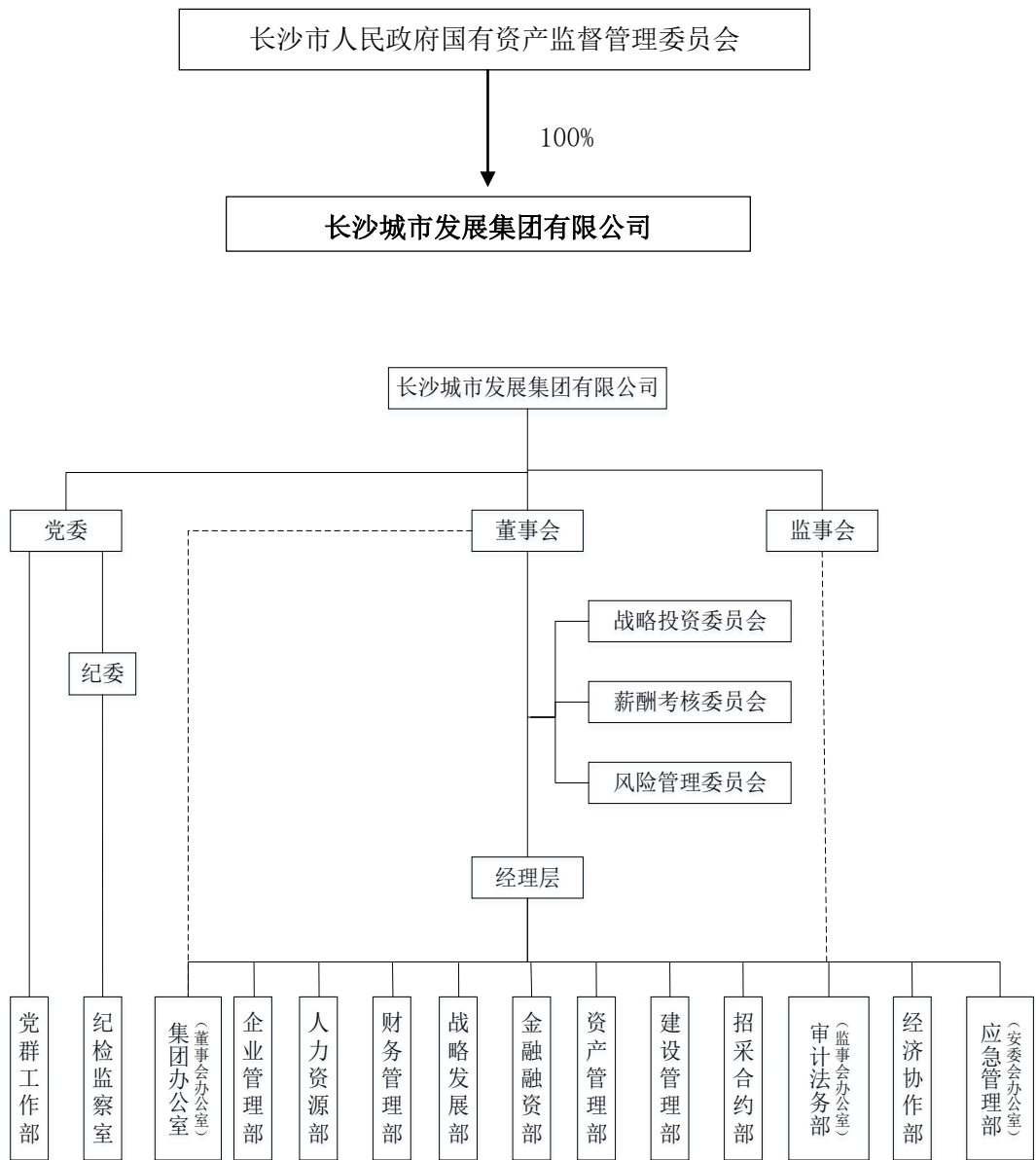
评级结论

综合分析，大公国际维持长沙城发信用等级 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”、“21 长发 07”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2024 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 2023 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	5,139	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	泓盈城市运营服务集团股份有限公司	12,000	100.00	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
11	长沙城发教育发展有限公司	200	100.00	投资设立
12	长沙苏托投资发展有限公司	5,000	80.00	投资设立
13	湖南花博园投资发展有限公司	11,428	70.00	投资设立
14	湖南都市乡村旅游发展有限公司	1,000	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

截至 2023 年末长沙城市发展集团有限公司对外担保情况

(单位: 亿元)

担保企业	担保余额	担保起始日	担保到期日
湖南长沙会展中心投资有限责任公司	2. 61	2018. 02. 02	2025. 08. 01
	1. 82	2018. 12. 24	2028. 12. 24
	0. 17	2019. 03. 29	2026. 03. 29
	0. 39	2019. 12. 26	2026. 12. 26
	0. 16	2020. 03. 31	2026. 12. 31
	0. 51	2020. 07. 08	2026. 12. 31
	0. 26	2020. 10. 09	2026. 12. 09
	0. 34	2021. 03. 01	2026. 12. 26
	2. 14	2021. 05. 17	2026. 12. 31
	0. 12	2021. 04. 08	2026. 12. 31
	0. 21	2021. 12. 27	2026. 12. 20
	1. 73	2022. 05. 31	2026. 12. 20
	1. 04	2023. 06. 16	2026. 12. 20
	1. 00	2023. 06. 20	2026. 12. 20
长沙雅尚投资开发有限公司	2. 11	2020. 09. 29	2030. 09. 29
	1. 50	2021. 01. 29	2031. 01. 28
	1. 25	2022. 01. 27	2032. 01. 27
	1. 25	2022. 05. 18	2032. 05. 18
长沙交通投资控股集团有限公司	2. 42	2017. 06. 07	2037. 06. 07
长沙馥园建设管理有限公司	4. 67	2017. 03. 01	2023. 08. 28
中节能先导城市节能有限公司	1. 17	2017. 01. 25	2025. 01. 24
长沙长房恒伟房地产开发有限公司	8. 00	2022. 04. 08	2031. 04. 07
长沙房产(集团)有限公司	8. 00	2023. 06. 14	2029. 06. 13
长沙恒德卓伯根投资有限公司	9. 76	2023. 07. 13	2029. 07. 13
长沙国贸集团有限公司	4. 30	2023. 07. 25	2027. 07. 24
	3. 00	2023. 08. 14	2027. 08. 14
	0. 43	2023. 11. 14	2027. 11. 13
合计	60. 37		-

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（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2024 年 1~3 月 (未经审计)	2023 年（末）	2022 年（末）	2021 年（末）
货币资金	1,489,183	1,267,778	1,125,300	1,527,299
应收账款	334,228	370,929	237,843	231,245
其他应收款	831,993	853,902	704,227	681,428
存货	6,541,273	6,416,168	6,052,157	5,692,046
固定资产	1,595,038	1,601,783	1,496,934	1,460,657
总资产	26,599,329	26,221,785	24,921,218	24,346,169
短期借款	694,730	788,772	654,489	367,492
其他应付款	548,889	551,116	699,487	767,902
流动负债合计	4,316,118	4,488,619	4,016,926	4,012,582
长期借款	5,904,940	5,615,014	5,108,451	5,058,372
应付债券	2,500,000	2,381,500	2,502,400	2,216,417
非流动负债合计	10,723,212	10,249,056	9,887,581	9,628,340
负债合计	15,039,330	14,737,674	13,904,507	13,640,922
实收资本（股本）	3,760,489	3,760,489	3,742,897	3,724,132
资本公积	5,278,625	5,266,622	5,083,868	4,850,117
所有者权益	11,559,998	11,484,110	11,016,711	10,705,248
营业收入	1,117,045	4,341,993	3,841,592	3,408,771
利润总额	62,062	192,509	171,813	192,754
净利润	45,556	149,942	133,805	162,472
经营活动产生的现金流量净额	22,417	189,525	239,930	334,032
投资活动产生的现金流量净额	-215,322	-544,950	-497,982	-940,958
筹资活动产生的现金流量净额	381,639	493,461	-125,904	805,756
EBIT	81,205	299,661	279,935	307,347
EBITDA	-	446,855	394,448	410,089
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	1.03	0.85	0.83
总有息债务	12,199,272	11,761,262	10,807,935	10,392,358
毛利率（%）	11.11	9.66	9.52	11.27
总资产报酬率（%）	0.31	1.14	1.12	1.26
净资产收益率（%）	0.39	1.31	1.21	1.52
资产负债率（%）	56.54	56.20	55.79	56.03
应收账款周转天数（天）	28	25	22	34
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.24	0.44	0.52	0.68
担保比率（%）	5.02	5.26	3.03	3.02



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
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 + 其他流动负债（应付短期债券）+ 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款（付息项）+ 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 其他长期有息债务
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 ¹³	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹⁴	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹³ 一季度取 90 天。

¹⁴ 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。