CREDIT RATING REPORT

报告名称

长沙市望城区城市建设投资集团有限公司2026年度主动评级报告

目录

评定等级及主要观点

评级对象

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

联系电话：+86-10-67413300　客服电话：+ 86-4008-84-4008 传真：+86-10-67413555　Email: dagongratings@dagongcredit.com
地址：中国北京市西城区三里河二区甲 18 号　公司网站：www.dagongcredit.com

评定等级

信用等级： AA+$_{pi}$

评级展望： 稳定

评级日期： 2026 年 10 月 30 日

报告编号： DGZX-RP【2026】1030048

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2026.6	2025	2024	2023
总资产	572.57	562.01	498.40	474.34
所有者权益	297.03	283.69	271.61	241.49
总有息债务	-	188.13	145.80	172.54
营业收入	14.17	27.93	27.41	24.22
净利润	1.83	4.39	3.10	4.44
经营性净现金流	-4.04	-21.71	-3.72	-8.23
毛利率	13.34	14.61	13.58	15.11
总资产报酬率	0.39	0.87	0.69	1.08
资产负债率	48.12	49.52	45.50	49.09
债务资本比率	-	39.87	34.93	41.67
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.78	0.38	0.48
经营性净现金流/总负债	-1.46	-8.60	-1.62	-3.67

注：根据公开资料获取 2023～2025 年及 2026 年 1～6 月财务报表，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）分别对公司 2023～2024 年财务报表进行了审计，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2025 年财务报表进行了审计，并均出具了带有关键审计事项段的无保留意见的审计报告，提示财务报表使用者关注收入确认和存货认定事项；公司 2026 年 1～6 月财务报表未经审计。本报告中 2023～2024 年财务数据分别使用 2024～2025 年财务报表期初数或上期数。

评级小组负责人： 史瑞瑞

评级小组成员： 付国晶

电话： 010-67413300

传真： 010-67413555

客服： 4008-84-4008

Email： dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

长沙市望城区城市建设投资集团有限公司（以下简称“望城城投”或“公司”）主要从事望城区范围内的基础设施建设、片区开发等业务。本次评级结果表明，近年来，望城区地区生产总值和一般公共预算收入均逐年增长，为公司发展提供良好的外部环境，公司作为望城区重要的片区开发主体，具备较高的区域专营性，获得当地政府的有力支持；但同时，公司存货规模及占比均较大，影响资产流动性，经营性净现金流无法对债务及利息形成保障，公司主要在建项目面临较大的资本支出压力，且需关注后续项目实施进度以及土地出让情况。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2023～2025 年，望城区地区生产总值和一般公共预算收入均逐年增长，为公司发展提供良好的外部环境；
- 公司主要负责望城区范围内的基础设施建设、片区开发等工作，片区开发业务项目储备充裕，具备较高的区域专营性；
- 公司是望城区重要的片区开发主体，得到当地政府在资金注入及政府补助等方面的有力支持。

主要风险/挑战：

- 截至 2026 年 3 月末，公司主要在建项目面临较大的资本支出压力，且土地出让进度易受市场行情和政府规划的影响，存在一定不确定性，需关注后续项目实施进度以及土地出让情况；
- 以片区开发业务资产为主的存货规模及占总资产的比重均较大，影响资产流动性；
- 2023～2025 年，随着各片区投资的持续推进，公司经营性现金流持续净流出，无法对债务及利息形成保障。

展望

预计未来，公司作为望城区重要的片区开发主体，将继续得到当地政府的相关支持。综合考虑，大公国际对未来 1～2 年望城城投的评级展望为稳定。

评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-CT-2026-V.6.0，该方法与模型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	档位/等级
要素一：财富创造能力	**7**
（一）区域环境	5
（二）运营实力	7
要素二：偿债来源与负债平衡	**8**
（一）偿债来源	9
（二）债务与资本结构	10
（三）保障能力分析	6
（四）现金流量分析	7
其他要素：调整项	**无**
基础信用等级	**$a+_{pi}$**
外部支持调整子级	**3**
模型结果	**$AA+_{pi}$**

外部支持说明：公司是望城区重要的片区开发主体，能够获得当地政府在资金注入及政府补助等方面的有力支持。

注：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”）出具的主动评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本次评级为主动评级。

二、经公开信息核查，评级对象或其发行人与大公国际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勤勉尽责义务以及诚信义务，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、本报告引用的资料均为已经正式对外公布的信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由信息公布方负责。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正式对外公布的信息作出的预测性分析，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、主动评级信用等级和报告的有效期原则上为一年。主动评级有效期届满则自然终止。

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。

九、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。

跟踪评级安排

在本报告所载信用等级有效期内，大公国际根据实际需要，在对公开资料可获性、及时性、有效性进行评估基础上，可对主动评级项目进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果，出现无法收集到相关资料导致评级作业不能开展的情形，大公国际可终止或撤销评级。

评级对象

（一）主体概况

公司前身为望城县城镇建设投资开发有限责任公司，系由望城县财政局（现名为“湖南省长沙市望城区财政局”，以下简称“望城区财政局”）代望城县人民政府（现名为“长沙市望城区人民政府”，以下简称“望城区政府”）于 2002 年 9 月出资设立的国有独资有限责任公司，初始注册资本为 300.00 万元。2011 年，望城县撤县设区；2012 年 11 月，公司更名为现名；历经多次增资及股权变更，截至 2026 年 6 月末，公司注册资本和实收资本分别为 50.00 亿元和 43.11 亿元，长沙市望城区城市发展集团有限公司（以下简称“望城城发”）持股 100%，实际控制人为望城区政府。同期末，公司纳入合并范围的子公司共 28 家，其中一级子公司 5 家。

（二）公司治理结构

公司不设股东会，由望城城发行使股东会职权；公司设董事会，董事会成员共 5 人，由望城城发委派，其中董事长 1 人、外部董事 3 人、职工董事 1 人，董事长经望城城发指定可连任。公司不设监事，由审计委员会行使公司法规定的由监事会行使的职权。公司设总经理、副总经理等管理层，设纪检监察室、行政人力资源部、党群工作部、应急管理办、投资发展部、融资部、财务部、风控审计部、项目管理部等职能部门，各部门分工明确，能够满足公司日常经营管理需求。

偿债环境

（一）宏观环境

2026 年前三季度，我国经济顶住复杂外部环境与国内结构性压力，延续稳中有进、向新向优的运行态势，三季度经济边际企稳、全年经济增长目标有望顺利实现。

2026 年前三季度，国民经济整体运行在合理区间，“稳、韧、新、优”特征延续，新质生产力持续赋能经济高质量发展。一是经济总量稳步攀升。前三季度 GDP 累计同比增长 4.6%，三季度增速较二季度回升，经济动能亦有所增强。二是消费市场分层复苏、提质升级。社会消费品零售总额温和增长，服务零售额增速显著高于商品零售，通讯器材、烟酒、粮油食品等品类表现较好，餐饮收入受假期消费提振回升，但汽车、家具、建筑装潢等大额耐用品和地产消费仍偏弱。三是投资结构持续优化、累计增速年内首次止跌。固定资产投资累计降幅与 1-8 月持平，9 月环比由负转正，制造业投资单月降幅大幅收窄，电子设备、铁路、船舶、航空航天等中游高技术链和出口链投资保持较快增长，高技术产业投资和设备购置投资增速亮眼，有效对冲整体投资波动压力；基建投资单月降幅延续收窄，新型政策性金融工具、专项债、地方结存限额等资金加速落地，四季度实物工作量有改善基础。四是外贸展现超强韧性。在全球贸易放缓、地缘冲突反复扰动的背景下，三季度出口增速进一步上扬，机电产品出口占比持续提升，集成电路、工业机器人等新质生产力产品主导出口结构升级，高端装备、绿色低碳产品成为拉动出口增长的核心动力。五是物价水平温和回升。名义 GDP 增速高于一二季度，GDP 平减指数连续两个季度为正，PPI 同比升至阶段高位，但涨价主要集中在上游和出口链，PPI 与 CPI 剪刀差走阔，成本向终端传导不畅，物价回升高度依赖外部输入而非内需全面复苏。

展望四季度，经济运行仍面临内外压力。从外部看，地缘冲突带来的输入性价格扰动持续，油价处于高位、回落节奏不确定，叠加全球贸易增速放缓与海外货币政策收紧，出口拉动效应面临一定压力。从国内看，财政靠前发力后增量空间收窄，房地产调整压力尚未完全消解，开发投资降幅

扩大、销售降幅走阔，现房销售制度拉长回款周期，房企拿地和新开工意愿受压制；部分传统行业产能出清压力较大，工业产能利用率偏低，汽车行业尤为突出；居民消费倾向偏弱，收入向消费支出转化仍不充分。从政策应对看，宏观政策将延续积极有为基调，协同施策。财政政策聚焦提质增效，加快新型政策性金融工具、专项债、地方结存限额落地投放，抓实“六张网”、重大工程、设备更新、民生补短板项目建设，持续扩大有效投资、夯实内需底盘；9 月以来 8000 亿元新型政策性金融工具启动投放、9 月新增专项债发行放量、10 月启用 5500 亿元地方债结存限额，PSL 利率下调并将“六张网”纳入支持领域，四季度基建及制造业投资有望延续温和修复。货币政策维持适度宽松基调，保持市场流动性充裕，依托各类结构性工具精准赋能科技创新、小微企业、绿色发展等重点领域，促进新动能成长提速，夯实经济增长核心根基。综合来看，在政策协同、动能升级、外贸韧性加持下，四季度经济有望延续企稳态势，预计全年增长 4.6%左右，呈现“前高中低后稳”走势。

（二）行业环境

2025 年，城投行业监管政策进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，城投企业进入出清倒计时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务风险管控；展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，剥离政府融资职能、构建自身造血能力成为其核心命题。

2025 年，城投行业监管政策在 2024 年基础上进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，政策力度逐级深化，覆盖范围持续扩大。“控债务”方面，一揽子化债方案进一步完善落实，降准、降息等金融政策组合拳出台，中央及地方全面防范债务风险，坚决遏制新增隐性债务，对违规举债和虚假化债严查快处，公开曝光 12 起隐性债务问责典型案例。化债工作整体延续前期严基调、实举措、强有力的特征。“去平台”和“市场化”方面，政策强调要有力有序有效推进地方融资平台出清、加快融资平台改革转型，城投企业进入出清倒计时。在“去平台”取得阶段性进展的同时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务管控，政策覆盖范围进一步拓展。

随着化债政策的持续发力与精准落地，化债成效进一步显现。在严监管的背景下，城投企业新增融资持续收紧，融资渠道结构调整，信用分化进一步加剧。城投债融资成本继续下行，发行趋于中长期化，同时置换债的发行大幅减轻了各地还本付息的压力，流动性风险有效缓释。全年来看，债务化解工作有序开展，城投企业剥离历史债务包袱，市场化转型进程快速推进，主动向城市综合运营服务商或产业投资平台转型，逐步提升自身造血能力。

展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，地方政府债务压力将得到进一步缓释，随着城投企业出清工作的推进，城投企业退平台及市场化转型进程将进一步提速，城投企业的核心任务将从化解存量债务风险进一步延伸至重构市场化经营能力。在政策的导向下，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，经营性债务将成为化解重点。剥离政府融资职能、构建自身造血能力是城投企业的核心命题，需关注城投企业经营性债务还本付息压力以及后续转型过程中带来的市场化风险。

（三）区域环境

2023～2025 年，望城区地区生产总值和一般公共预算收入均逐年增长，为公司发展提供良好的外部环境。

长沙市是湖南省省会、长江中游地区中心城市、国家历史文化名城、全国性综合交通枢纽城市，功能定位为中部先进制造业基地、现代服务业中心、区域性科技创新高地。现辖芙蓉、天心、岳麓、

开福、雨花、望城 6 区和长沙县、浏阳市、宁乡市 3 县（市），有湖南湘江新区、中国（湖南）自由贸易试验区长沙片区和 5 个国家级园区，全市土地总面积 1.18 万平方千米。2025 年末，全市常住总人口 1,072.14 万人。

2023～2025 年，长沙市地区生产总值分别为 14,331.98 亿元、15,268.78 亿元和 15,737.82 亿元，其中 2025 年，第一、二、三产业增加值占地区生产总值的比重分别为 3.1%、35.0%和 61.9%。2023～2025 年，全市规模以上工业增加值增速有所波动，分别为 6.8%、9.6%和 7.3%，固定资产投资增速波动较大，分别为-6.8%、2.3%和-19.3%；全年社会消费品零售总额分别为 5,561.67 亿元、5,524.92 亿元和 5,738.93 亿元。同期，长沙市一般公共预算收入分别为 1,227.07 亿元、1,264.54 亿元和 1,296.87 亿元，逐年增长；一般公共预算支出分别为 1,626.83 亿元、1,663.94 亿元和 1,625.77 亿元，有所波动。

望城区位于湖南中部偏北、长沙城区北半部，于 2011 年 5 月撤县设区，全区总面积 969 平方千米，辖 11 个街镇，2025 年末全区常住人口 101.63 万人。2023～2025 年，望城区地区生产总值分别为 1,070.61 亿元、1,195.52 亿元和 1,232.92 亿元，增速分别为 4.2%、5.1%和 4.5%。其中，2025 年第一产业增加值同比增长 4.5%，第二产业增加值同比增长 3.8%，第三产业增加值同比增长 5.0%，三次产业对 GDP 增长的贡献率分别为 6.6%、37.7%和 55.8%。同期，规模以上工业增加值同比增长 10.5%，固定资产投资同比下降 10.5%，社会消费品零售总额同比增长 9.6%。2023～2025 年，望城区一般公共预算收入分别为 43.51 亿元、46.80 亿元和 50.47 亿元，逐年增长，为公司发展提供良好的外部环境；其中税收收入分别为 29.16 亿元、29.54 亿元和 31.97 亿元，税收收入在一般公共预算收入中占比有所波动，分别为 67.02%、63.12%和 63.34%。同期，望城区政府性基金收入逐年增长，分别为 4.23 亿元、6.02 亿元和 7.28 亿元；一般公共预算支出分别为 112.59 亿元、131.14 亿元和 125.22 亿元，有所波动。

2023～2025 年末，望城区地方政府债务余额分别为 262.10 亿元、292.05 亿元和 332.49 亿元，其中 2025 年末一般债务余额 46.81 亿元，专项债务余额 285.68 亿元。

根据望城区政府网站公布数据，2026 年 1～6 月，望城区地区生产总值同比增长 2.2%；规模以上工业增加值同比增长 11.3%；固定资产投资总额同比下降 10%；实现社会消费品零售总额 268.13 亿元，同比下降 5.5%。2026 年 1～7 月，望城区一般公共预算收入 33.27 亿元，同比下降 10.32%，一般公共预算支出 56.36 亿元，同比下降 16.13%。

财富创造能力

公司作为望城区重要的片区开发主体，主要负责望城区范围内的基础设施建设、片区开发等工作，具备较高的区域专营性；片区开发业务是公司收入的主要来源，项目储备充裕，截至 2026 年 3 月末，公司主要在建项目面临较大的资本支出压力，且土地出让进度易受市场行情和政府规划的影响，存在一定不确定性，需关注后续项目实施进度以及土地出让情况。

公司作为望城区重要的片区开发主体，主要负责望城区范围内的基础设施建设、片区开发等工作，具备较高的区域专营性。2023～2025 年，公司营业收入和毛利润均主要来源于基础设施建设和片区开发，业务结构较为单一，毛利率有所波动。

片区开发业务是公司收入的主要来源，2023～2025 年及 2026 年 1～6 月，片区开发业务收入分别为 16.06 亿元、21.71 亿元、21.08 亿元和 11.05 亿元，规模较大，占营业收入比重分别为 66.29%、79.20%、75.47%和 77.97%，是公司收入的主要来源。公司片区开发业务覆盖范围较广，且模式略有

差异。月亮岛片区、高塘岭片区和腾飞片区地块属于开发较早且相对成熟的片区，业务模式上，公司接受望城区财政局委托对长沙市望城区内的土地进行开发与整理，拆迁和平整后的土地在长沙市公共交易中心挂牌出让。土地整理完成后，望城区财政局负责核定望城城投前期发生的土地成本、开发整理支出及相关税费等确认为望城城投的土地开发整理成本，按望城城投土地开发整理成本加成一定比例核定投资回报并按协议约定按时足额支付投资回报，望城城投在整理土地竣工验收合格后确认营业收入及营业成本。

大泽湖和河东片区则是公司新开发片区且投资规模相对较大，总投资额分别为 122.96 亿元和 69.68 亿元。其中河东片区由望城城投开发建设商贸物流园及周边的配套设施，部分建设资金系由财政直接拨付，片区回报以土地收益及运营收益为主，其中对外出让土地面积约 850 亩，运营收益来源于商贸、物流、仓储及其配套产业链运营，同时整合片区停车场、广告传媒、油电气站等城市资源进行市场化运营。大泽湖片区中主体项目大泽湖生态智慧城综合开发建设项目（以下简称“大泽湖项目”）的业主单位为公司子公司长沙市望城区大泽湖生态智慧城投资开发有限公司（以下简称“长望大泽湖公司”）；长望大泽湖公司采用公开招标的方式选定社会资本方中电建联合体[1]，由中电建联合体与公司下属子公司长沙市望城区沿江建设开发有限公司（以下简称“沿江公司”）共同成立项目公司[2]；项目资金来源包括政府财政预算资金、专项债券资金和配套市场化融资，配套市场化融资由项目公司股东按照股权比例筹措解决。长望大泽湖公司对项目资金计划进行管理，项目公司在收到长望大泽湖公司出具的《付款通知函》后，及时筹集资金至对应专户（前期专户或建设专户），通过专户对外支付或结算。其中，土地使用费用资金由项目公司归集至长望大泽湖公司，公司计入“长期应付款”和“货币资金”，支付相关费用款项后形成“存货-开发成本”。片区投资回报主要来源于 2,642 亩经营性用地土地出让收入，区财政收到土地出让金后将其拨付至长望大泽湖公司设置的回报偿付资金专户，长望大泽湖公司再通过支付服务费的形式结合项目整体绩效考核结果，支付至项目公司。截至 2026 年 3 月末，公司片区开发项目储备充裕，主要在建片区开发项目预计总投资 338.45 亿元，已投资 241.26 亿元，面临较大的资本支出压力，而土地出让进度易受市场行情和政府规划的影响，存在一定不确定性，需关注后续项目实施进度以及土地出让情况。

公司基础设施建设业务范围涵盖河西片区及高铁片区，运作模式主要分为两种：财政直付和委托代建。财政直付项目由望城区政府每年向望城城投下达政府投资项目计划，统一安排望城城投每年的财政直付项目建设计划，项目建设资金由望城区政府直接拨付；项目建设过程中，望城城投根据项目建设进度向望城区政府提交用款申请，经望城区政府核定用款需求后向望城城投拨付建设款项，用以项目建设，区政府仅支付核定的成本费用，相关项目的利润为零。委托代建项目由望城区政府委托望城城投负责望城区基础设施建设，望城城投与望城区财政局签署代建合同，望城城投负责项目报建、招投标和项目实施等，项目前期资金主要由望城城投负责筹集；项目结算方面，望城城投每年根据项目建设情况移交相关基础设施资产给望城区财政局，望城区财政局核定相关建设情况及成本费用，并加成一定利润作为望城城投的委托代建项目收入。截至 2026 年 3 月末，公司主要在建项目计划总投资 6.51 亿元，已完成投资 2.51 亿元，拟建项目计划总投资 3.93 亿元，项目类型均为财政直付项目，由于基础设施建设项目逐步纳入片区开发业务口径，故公司在建及拟建的基建

[1] 中电建联合体包括中电建生态环境集团有限公司、中国电建地产集团有限公司、中国水利水电第八工程局有限公司和中国电建集团成都勘测设计研究院有限公司。

[2] 即中电建（长沙）大泽湖生态智慧城投资发展有限公司，以下简称“项目公司”，中电建联合体合计持股 80.00%，沿江公司持股 20.00%。

类项目剩余投资规模不大。同时，公司目前基建类项目运作模式均为财政直付方式，无需垫付资金，公司基础设施建设项目资金缺口不大。

公司资产运营、房地产开发及其他业务对公司营业收入形成一定补充；资产运营业务主要系公司运营的加油、加气、充电站（桩）产生的收入，截至 2026 年 3 月末主要投资浅层地热站和污水处理厂项目，仍需投资 31.12 亿元，存在较大的资本支出压力。同期末，主要在建房地产项目计划总投资 7.92 亿元，尚需投资 5.41 亿元，需关注后续去化情况。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023～2025 年，政府补助为公司利润提供一定补充，公司净利润有所波动。

2023～2025 年，公司期间费用以管理费用和财务费用为主，规模有所波动；期间费用率亦有所波动。同期，公司以政府补助为主的其他收益分别为 1.78 亿元、0.25 亿元和 0.91 亿元，有所波动，政府补助为公司利润提供一定补充；公司投资收益分别为 0.17 亿元、-0.20 亿元和 0.53 亿元，主要为其他权益工具投资在持有期间取得的股利收入以及权益法核算的长期股权投资损益等。同期，公司营业利润、利润总额和净利润均有所波动，总资产报酬率分别为 1.08%、0.69%和 0.87%，净资产收益率分别为 1.84%、1.14%和 1.55%，有所波动。2026 年 1～6 月，公司其他收益 0.31 亿元，净利润 1.83 亿元。

2、资产可变现性

2023 年以来，公司总资产规模持续增长，资产结构以流动资产为主；以片区开发业务资产为主的存货规模及占总资产的比重均较大，影响资产流动性。

2023～2025 年末，公司总资产规模分别为 474.34 亿元、498.40 亿元和 562.01 亿元，逐年增长，资产结构以流动资产为主，主要包括货币资金、预付款项、其他应收款和存货。同期，公司货币资金有所波动，以银行存款为主，其中 2025 年末 44.13 亿元，无受限货币资金；预付款项随着项目建设推进逐年增长，2025 年末增至 48.64 亿元，账龄分布以 3 年以内为主；其他应收款有所波动，以往来款为主，其中 2025 年末其他应收款账面余额 47.84 亿元，累计计提坏账准备 0.21 亿元，前五名其他应收款账面余额合计 44.45 亿元，占期末余额合计数的比重为 92.91%。2023～2025 年末，公司以片区开发业务资产为主的存货规模较大，分别为 375.66 亿元、396.30 亿元和 395.76 亿元，占总资产比重分别为 79.20%、79.51%和 70.42%，均由开发成本和存量土地构成，周转较慢，其中 2025 年末，包括开发成本 309.38 亿元和存量土地 86.38 亿元，影响资产流动性。2026 年 6 月末，公司总资产规模较 2025 年末略有增长，资产结构仍以流动资产为主，其中货币资金和其他应收款有所减少，预付款项有所增长，其余主要资产科目均变化不大。

受限资产方面，截至 2026 年 6 月末，公司受限资产账面价值合计 38.46 亿元，包括用于抵押借款的存货 36.15 亿元、投资性房地产 0.60 亿元、固定资产 0.03 亿元及由于借款质押受限的应收账款 1.68 亿元，受限资产占总资产和净资产的比重分别为 6.72%和 12.95%。

（二）债务及资本结构

近年来，公司负债结构以非流动负债为主，资产负债率有所波动；公司总有息债务有所波动；截至 2025 年末，期末现金及现金等价物余额能够对短期有息债务形成覆盖。

2023～2025 年末及 2026 年 6 月末，公司总负债规模分别为 232.85 亿元、226.78 亿元、278.32 亿元和 275.54 亿元，负债结构以非流动负债为主，主要包括其他应付款、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，其中其他应付款以关联方往来款为主，一年内到期的非流动负债主要包括一年内到期的长期借款、应付债券和长期应付款，长期借款以保证借款、信用借款为主，应付债券包括公司债、中期票据、企业债券等，长期应付款主要包括长沙市交通投资控股集团有限公司[3]转借给公司的款项以及公司收到的大泽湖项目专项建设款等。同期末，公司资产负债率有所波动，分别为 49.09%、45.50%、49.52%和 48.12%。

2023～2025 年末，公司总有息债务有所波动，分别为 172.54 亿元、145.80 亿元和 188.13 亿元，公司面临较大债务压力。截至 2025 年末，公司总有息债务在总负债中占比 67.60%；其中，公司短期有息债务为 27.69 亿元，在总有息债务中的占比为 14.72%，期末现金及现金等价物余额 44.13 亿元，能够对短期有息债务形成覆盖。

2023～2025 年末，公司所有者权益逐年增长，分别为 241.49 亿元、271.61 亿元和 283.69 亿元，其中实收资本因收到股东增资逐年增长，分别为 35.40 亿元、40.27 亿元和 42.63 亿元；资本公积分别为 173.63 亿元、195.75 亿元和 201.88 亿元，逐年增长主要系收到专项债资金和国债资金所致；未分配利润逐年增长，主要系盈利积累。2026 年 6 月末，公司所有者权益较 2025 年末进一步增加，其中实收资本、资本公积和未分配利润均进一步增长。

截至 2025 年末及 2026 年 6 月末，公司无对外担保。

（三）现金流

2023～2025 年，随着各片区投资的持续推进，公司经营性现金流持续净流出，无法对债务及利息形成保障；投资性净现金流和筹资性净现金流均有所波动，业务开展对筹资活动及股东资金支持依赖较大。

2023～2025 年，公司经营性净现金流分别为-8.23 亿元、-3.72 亿元和-21.71 亿元，随着各片区投资的持续推进保持净流出，无法对债务及利息形成保障，其中 2025 年大幅净流出主要系片区开发投入较大所致；投资性净现金流分别为 1.40 亿元、-0.21 亿元和 3.03 亿元，有所波动；筹资性净现金流分别为 16.79 亿元、-5.09 亿元和 38.83 亿元，其中筹资性现金流入主要系借款及发债收到的现金以及股东增资。整体来看，公司业务开展对筹资活动及股东资金支持依赖较大。2026 年 1～6 月，公司经营性现金流和筹资性现金流为净流出，投资性现金流为净流入。

外部支持

近年来，公司得到当地政府在资金注入及政府补助等方面的有力支持。

望城区的城市基础设施建设投融资发债主体主要有 5 家，分别为公司及股东望城城发、长沙市望城区水利投资发展集团有限公司（以下简称“望城水利”）、望城经开区投资建设集团有限公司（以下简称“望城经开”）及其二级子公司长沙望源开发建设有限公司（以下简称“望源开发”）。望城水利主要承担望城区水利基础设施的投资和建设任务，控股股东为长沙市望城区产业投资发展

[3] 原名为“长沙交通投资控股集团有限公司”。

集团有限公司；望城经开主要从事望城经开区内基础设施建设、土地开发整理等业务，控股股东为湖南望城经开区控股有限公司；公司主要从事望城区范围内的基础设施建设和片区开发等业务，业务覆盖范围较广。2025 年末，望城经开、望城城发、公司、望城水利和望源开发总资产分别为 619.05 亿元、571.93 亿元、562.01 亿元、191.73 亿元和 126.11 亿元。

作为望城区重要的片区开发主体，公司在资金注入及政府补助等方面得到当地政府的有力支持。

资金注入方面，2023～2025 年及 2026 年 1～6 月，公司分别收到专项债资金及国债资金 10.74 亿元、21.24 亿元、6.19 亿元和 12.59 亿元，对应增加资本公积。政府补助方面，2023～2025 年及 2026 年 1～6 月，公司其他收益分别为 1.78 亿元、0.25 亿元、0.91 亿元和 0.31 亿元，均以政府补助为主。

另外，2023～2025 年及 2026 年 1～6 月，公司分别收到股东增资 0.92 亿元、4.87 亿元、2.36 亿元和 0.48 亿元，对应增加实收资本；2023 年，公司收到股东拨付货币资金 0.34 亿元计入资本公积。

评级结论

综合分析，大公国际评定望城城投信用等级为 $AA+_{pi}$，评级展望为稳定。

附件 1 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	（1－营业成本/营业收入）× 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（%）	EBITDA/营业收入×100%
总资产报酬率（%）	EBIT/年末资产总额×100%
净资产收益率（%）	净利润/年末净资产×100%
现金回笼率（%）	销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%
资产负债率（%）	负债总额/资产总额×100%
债务资本比率（%）	总有息债务/（总有息债务＋所有者权益）×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（%）	担保余额/所有者权益×100%
经营性净现金流/流动负债（%）	经营性现金流量净额/[（期初流动负债＋期末流动负债）/2]×100%
经营性净现金流/总负债（%）	经营性现金流量净额/[（期初负债总额＋期末负债总额）/2] ×100%
存货周转天数[4]	360 /（营业成本/年初末平均存货）
应收账款周转天数[5]	360 /(营业收入/年初末平均应收账款）
流动比率	流动资产/流动负债
速动比率	（流动资产-存货）/ 流动负债
现金比率（%）	（货币资金＋交易性金融资产）/ 流动负债×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）	EBIT /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）
EBITDA 利息保障倍数（倍）	EBITDA /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

[4] 半年度取 180 天。
[5] 半年度取 180 天。

附件 2 信用等级符号和定义

一般主体主动评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA_{pi}		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA_{pi}		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A_{pi}		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB_{pi}		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{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。
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_{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。