



CREDIT RATING REPORT

报告名称

衡阳高新控股集团有限公司 2024年度跟踪评级报告

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



信用等级公告

DGZX-R【2024】00740

大公国际资信评估有限公司通过对衡阳高新控股集团有限公司的信用状况进行跟踪评级，确定衡阳高新控股集团有限公司的主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定。

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	AA+	评级展望	稳定
上次评级结果	AA+	评级展望	稳定
上次评级时间	2024.02		

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）				
项目	2024.3	2023	2022	2021
总资产	692.70	673.66	649.86	575.21
所有者权益	277.53	277.38	270.86	240.20
总有息债务	308.48	296.86	284.82	253.27
营业收入	8.14	36.11	34.32	32.01
净利润	0.15	2.58	3.04	4.17
经营性净现金流	-2.96	0.68	-16.22	-51.36
毛利率	4.39	4.21	9.26	14.78
总资产报酬率	0.13	0.93	1.03	1.44
资产负债率	59.94	58.83	58.32	58.24
债务资本比率	52.64	51.70	51.26	51.32
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.47	0.53	0.67
经营性净现金流/总负债	-0.73	0.18	-4.54	-16.69

注：公司提供了 2019~2023 年及 2024 年 1~3 月财务报表，中审华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2019~2021 年财务报表进行了三年连审，对 2022 年财务报表进行了单年审计；中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年财务报表进行了单年审计，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。

评级小组负责人：赵婧

评级小组成员：李婷婷

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

衡阳高新控股集团有限公司（以下简称“衡阳高新控股”或“公司”）主要负责衡阳高新区、白沙工业园、衡山科学城、南岳机场的开发及建设，以及资产运营和高新技术产业投资。跟踪期内，衡阳市地区生产总值和一般公共预算收入均继续增长，仍为公司发展提供了良好的外部环境；作为衡阳市重要的基础设施投融资建设主体，公司继续得到当地政府在资金注入和政府补助等方面的有力支持，资本实力继续增强。但同时，公司在建及拟建自营项目尚需投资规模很大，仍面临很大的资本支出压力，且需关注自营项目未来收益情况；资产中存货占比较高，且受限资产占比较高，对资产流动性产生较大影响；总有息债务规模较大，短期有息债务占比较高，公司仍面临较大短期偿债压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2023 年，衡阳市地区生产总值和一般公共预算收入均继续增长，仍为公司发展提供了良好的外部环境；
- 作为衡阳市重要的基础设施投融资建设主体，公司继续得到当地政府在资金注入和政府补助等方面的有力支持，资本实力继续增强。

主要风险/挑战：

- 截至 2023 年末，公司在建及拟建自营项目尚需投资规模很大，仍面临很大的资本支出压力，且需关注自营项目未来收益情况；
- 公司资产中存货占比较高，且受限资产占比较高，对资产流动性产生较大影响；
- 公司总有息债务规模较大，短期有息债务占比较高，公司仍面临较大短期偿债压力。



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	4.20
（一）市场竞争力	4.40
（二）运营能力	4.17
（三）可持续发展能力	1.87
要素二：偿债来源与负债平衡	3.65
（一）偿债来源	3.13
（二）债务与资本结构	5.14
（三）保障能力分析	3.51
（四）现金流量分析	3.64
调整项	无
基础信用等级	a-
外部支持	5
模型结果	AA+

外部支持说明：公司是衡阳市重要的基础设施投融资建设主体，能够获得当地政府在资金注入和政府补助等方面的有力支持。

基础信用等级变动说明：公司基础信用等级由上次评级的 a 变动至本次评级的 a-，理由主要为 2023 年末公司受限资产在总资产的比重同比上升以及公司期末现金及现金等价物对短期有息债务的覆盖程度同比有所下降。

外部支持变动说明：公司外部支持调整子级由上次评级的 4 个子级调整为本次评级的 5 个子级，理由为 2023 年公司在衡阳高新区基础设施建设领域继续发挥重要作用，能够获得当地政府支持。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持调整子级是实际使用的外部支持力度。

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	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	2024/02/05	赵婧、李婷婷	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
AA+/稳定	2022/09/14	赵婧、李婷婷	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



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衡阳高新控股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、除本次评级事项构成的委托关系外，大公国际关联公司大公低碳科技（北京）有限公司对评级对象或其发行人提供了绿色债券评估认证服务，经审查不存在利益冲突的情形。

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，有效期为 2024 年 6 月 27 日至 2024 年 9 月 6 日。在有效期内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行不定期跟踪评级，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衡阳高新控股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。

评级对象

衡阳高新控股成立于 2015 年 12 月，由衡阳市衡山科学城投资开发有限公司（以下简称“衡科投公司”）设立，原名为衡阳市众融科技技术有限公司，初始注册资本 5,000 万元人民币。2021 年 12 月 27 日，公司股东变更，原出资人衡科投公司退出，新股东为衡阳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“衡阳市国资委”），注册资本变更为 30.00 亿元人民币，同时公司名称更为现名。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本 30.00 亿元，实收资本 19.43 亿元，唯一股东及实际控制人为衡阳市国资委。

截至 2024 年 3 月末，公司纳入合并范围子公司 34 家（见附件 1-2），其中一级子公司 4 家，分别为衡阳高新投资（集团）有限公司（以下简称“高新投公司”）、衡阳高新科技发展有限公司、衡阳高新置业有限公司（以下简称“高新置业”）和衡阳高新产业发展有限公司（以下简称“产发公司”）。

跟踪期内，公司章程发生变更，董事会成员仍为 7 人，成员产生方式由原“5 名董事由出资人指定，2 名职工董事由职工代表大会选举产生”变更为“6 名董事由出资人指定（含一名外部董事），1 名职工董事由职工代表大会选举产生”，实缴资本金变更为 19.43 亿元，其他无变化。公司组织结构发生调整（见附件 1-1）。

根据公司提供的公司本部、子公司高新投公司及其下属公司衡阳白沙洲开发建设投资有限公司（以下简称“白沙投公司”）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 3 日，公司本部及高新投公司均未曾发生不良信贷事件；截至 2024 年 5 月 28 日，白沙投公司未曾发生不良信贷事件。截至本报告出具日，公司本部在债券市场发行的债券尚未到还本日，高新投公司与白沙投公司在债券市场发行的已到期债券均按期兑付本息，存续债券到期本金及利息均按期支付。

2023 年 7 月 18 日，衡阳市自然资源和规划局对公司项目非法占地、违法建设一案进行行政处罚：责令公司退还非法占用土地；对公司非法占用土地处以罚款金额 129.98 万元；对公司非法占用土地上的构、建筑物予以没收并对公司非法占用土地的相关责任人员移送纪检监察机关追究责任。

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

2023 年，衡阳市地区生产总值与一般公共预算收入均继续增长，仍为公司发展提供了良好的外部环境。

衡阳市为湖南省辖地级市，位于湖南省中南部，下辖珠晖区、雁峰区、石鼓区、蒸湘区及南岳区 5 个市辖区，衡阳县、衡南县、衡山县、衡东县及祁东县 5 个县，代管耒阳市和常宁市 2 个县级



市。衡阳市总面积为 1.53 万平方公里，截至 2023 年末，衡阳市常住人口为 649.70 万人。2023 年，衡阳市地区生产总值在湖南省排名第 4 位，仍靠前。

表 1 2023 年湖南省各市主要经济指标（单位：亿元）

区域	地区生产总值		一般公共预算收入	
	金额	排名	金额	排名
湖南省	50,012.9	-	3,360.5	-
长沙市	14,332.0	1	1,227.1	1
岳阳市	4,841.8	2	200.1	4
常德市	4,385.7	3	203.0	2
衡阳市	4,190.9	4	202.6	3
株洲市	3,667.9	5	192.3	5
郴州市	3,110.6	6	187.8	6
湘潭市	2,741.8	7	124.4	10
邵阳市	2,731.4	8	133.7	8
永州市	2,495.8	9	163.3	7
益阳市	2,136.2	10	106.4	11
娄底市	1,990.5	11	91.7	12
怀化市	1,948.5	12	126.7	9
湘西土家族苗族自治州	825.9	13	79.9	13
张家界市	613.9	14	35.9	14

数据来源：2023 年湖南省及下辖各市国民经济和社会发展统计公报及预算执行情况报告

2023 年，衡阳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；其中，第一产业增加值 461.50 亿元，同比增长 3.1%，第二产业增加值 1,385.79 亿元，增长 7.1%，第三产业增加值 2,343.57 亿元，增长 4.6%；第一、二、三产业对经济增长的贡献率分别为 7.3%、44.7%和 48.0%；三次产业结构调整为 11.0:33.1:55.9。同期，衡阳市规模以上工业增加值增速为 7.2%，有所下降；固定资产投资增速有所下降；社会消费品零售总额规模与增速均有所增长；进出口总额同比下降，为 446.1 亿元。

表 2 2021~2023 年衡阳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	4,190.87	5.3	4,089.69	5.2	3,840.31	8.1
人均地区生产总值（元）	64,108	6.3	61,973	5.7	57,909	8.8
规模以上工业增加值	-	7.2	-	7.8	-	9.5
固定资产投资	-	6.4	-	9.7	-	9.5
社会消费品零售总额	1,965.15	5.6	1,860.82	2.6	1,812.80	13.7
进出口总额	446.1	-	486.38	32.9	373.04	21.7
三次产业结构	11.0:33.1:55.9		11.5:34.0:54.5		11.6:33.9:54.5	
一般公共预算收入	202.57		194.97		183.88	
其中：税收收入	142.07		134.50		123.00	
政府性基金收入	266.48		221.50		285.82	
一般公共预算支出	625.34		596.80		587.00	
政府性基金支出	317.50		295.60		304.37	

数据来源：2021~2023 年衡阳市国民经济和社会发展统计公报及预算执行情况报告



财政收入方面，2023 年，衡阳市一般公共预算收入继续增长，其中税收收入占比为 70.13%，规模同比继续上升；从税种看，2023 年，衡阳市税收收入主要由增值税、契税、土地增值税、企业所得税和城市维护建设税构成，上述五项税种收入合计占税收收入比重的 79.89%。衡阳市政府性基金收入以土地出让收入为主，2023 年有所增加，但政府性基金收入易受国家宏观调控政策和土地市场等因素影响，稳定性较弱。财政支出方面，2023 年，衡阳市一般公共预算支出及政府性基金支出均有所增长。

2023 年末，衡阳市地方政府债务余额较快增长，为 1,330.87 亿元，同比增长 18.31%；其中一般债务余额 457.79 亿元，专项债务余额 873.08 亿元。

财富创造能力

公司主要负责衡阳高新区、白沙工业园、衡山科学城、南岳机场的开发及建设、资产运营和高新技术产业投资等业务；2023 年，公司营业收入同比继续增长，土地开发整理业务和基础设施建设业务仍为公司营业收入的主要来源；公司毛利率同比继续下降。

公司是衡阳市重要的基础设施投融资建设主体，收入来源仍以土地开发整理和基础设施建设为主，业务范围主要覆盖衡阳高新区、白沙工业园、衡山科学城、南岳机场的开发及建设、资产运营和高新技术产业投资等，在衡阳高新区基础设施建设领域继续发挥重要作用。公司主要通过高新投资公司、白沙投公司与衡科投公司等子公司开展相关业务，集团本部承担管理职能。

表 3 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况¹（单位：亿元、%）

项目	2024 年 1~3 月		2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	8.14	100.00	36.11	100.00	34.32	100.00	32.01	100.00
土地开发整理	4.27	52.51	14.20	39.33	20.38	59.38	15.02	46.92
基础设施建设	2.90	35.57	15.04	41.65	8.30	24.18	11.58	36.19
房屋销售	0.72	8.86	5.18	14.36	4.35	12.67	3.26	10.19
其他	0.25	3.07	1.68	4.66	1.29	3.76	2.15	6.70
毛利润	0.36	100.00	1.52	100.00	3.18	100.00	4.73	100.00
土地开发整理	0.61	169.28	2.06	135.32	2.93	92.22	2.24	47.38
基础设施建设	0.41	115.07	1.54	101.09	0.82	25.76	1.73	36.57
房屋销售	0.07	19.62	0.00	0.24	0.59	18.54	0.45	9.61
其他	-0.73	-203.98	-2.08	-136.66	-1.16	-36.52	0.30	6.44
毛利率	4.39		4.21		9.26		14.78	
土地开发整理	14.17		14.49		14.38		14.92	
基础设施建设	14.22		10.22		9.87		14.94	
房屋销售	9.73		0.07		13.54		13.94	
其他	-292.01		-123.56		-89.94		14.20	

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年，公司营业收入同比继续增长，主要系基础设施建设项目数量增加，带动当年相关收入大幅增长所致；同期，公司土地开发整理收入同比下降 6.18 亿元，主要系土地整理项目周期较长，当期收入确认减少所致；房屋销售与其他业务收入同比均有所增长，对公司营业收入形成一定补充。

¹ 尾差系四舍五入所致。



2023 年，公司毛利率同比继续下降；其中，土地开发整理业务毛利率小幅增长，基础设施建设业务毛利率同比有所增加；房屋销售业务毛利率大幅下降，主要系当年公司实施房产销售赠送车位的优惠政策，造成车位销售业务出现亏损所致；同期，公司其他业务毛利率仍为负，且同比继续扩大，主要系当期租赁业务毛利率大幅下降所致。

2024 年 1~3 月，公司营业收入为 8.14 亿元，仍主要来自于土地开发整理业务及基础设施建设收入。同期，公司综合毛利率为 4.39%，同比下降 4.62 个百分点；其他业务收入为 0.25 亿元，毛利率仍为负且同比下降 240.57 个百分点，主要系标准厂房租赁及服务业务的亏损所致，其他业务亏损对当期公司利润产生较大影响。

（一）土地开发整理

公司作为衡阳市重要的基础设施投融资建设主体，承担了衡阳高新区、白沙工业园及衡山科学城范围内征地拆迁和开发整理工作；2023 年，公司土地开发整理业务收入及占比均有所下降，但规模仍较大。

公司作为衡阳市重要的基础设施投融资建设主体，承担征地拆迁和开发整理工作，业务范围覆盖衡阳高新区、白沙工业园及衡山科学城，三个区域分别由子公司高新投公司本部、高新投公司子公司白沙投公司以及衡科投公司负责。

高新投公司本部承担衡阳高新区范围内土地开发整理业务，主要包含征地拆迁及整理开发土地等，业务模式无变化，仍为高新投公司本部接受衡阳高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）委托，对高新区范围内配置用地进行土地整理、开发。根据高新投公司本部与高新区管委会签订的《高新区项目建设及土地开发整理协议书》，高新区管委会支付公司投资总额（包括投资额及项目融资中支付的利息成本、工程管理成本），并按照投资总额的 20% 支付项目收益；高新区管委会根据项目建设进展情况支付项目款项用于项目建设，并在竣工决算后支付剩余款项。

高新投公司子公司白沙投公司与衡科投公司分别承担白沙工业园园区与衡山科学城园区范围内土地分块、分期开发整理，负责完成对应项目建设范围内的土地及房屋征收、主次干道硬化、基础设施规划、设计和建设等工作，并承担相关费用、垫付项目土地出让前的土地出让金；并分别按照土地开发成本的 1.08 倍和 1.20 倍获取收益，在项目土地出让完毕后 6 个月内支付完毕。

2023 年，公司实现土地开发整理业务收入 14.20 亿元，同比减少 6.18 亿元，主要系土地整理项目周期较长，当期收入确认减少所致；公司土地开发整理业务占营业收入比重有所下降，为 39.33%，但规模仍较大。

表 4 截至 2023 年末公司主要在建及拟建土地整理项目情况（单位：亿元、年）

在建项目名称	实施主体	总投资	已投资	整理周期
东部成片开发项目	白沙投公司	36.28	35.73	2014~2026
西部成片开发项目	白沙投公司	54.48	48.13	2013~2024
珠晖片区开发项目	白沙投公司	8.62	5.67	2019~2028
合计	-	99.38	89.53	-
拟建项目名称	实施主体	总投资	已投资	整理周期
八一水库公园	白沙投公司	13.23	-	2023~2028
北部成片开发	白沙投公司	16.73	-	2023~2032
合计	-	29.96	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理



截至 2023 年末，公司主要在建及拟建土地整理项目均为子公司白沙投公司项目，其中在建项目总投资 99.38 亿元，已投资 89.53 亿元；主要拟建项目预计总投资 29.96 亿元。

（二）基础设施建设

公司负责的基础设施建设范围仍主要在衡阳高新区、白沙工业园区和衡山科学城，业务模式包括委托代建模式和自营模式；截至 2023 年末，公司在建及拟建自营项目尚需投资规模很大，仍面临很大资本支出压力，且需关注自营项目未来收益情况。

公司负责的基础设施建设范围仍主要在衡阳高新区、白沙工业园区和衡山科学城，分别由高新投公司本部及其子公司白沙投公司与衡科投公司负责，业务模式包括委托代建模式和自营模式。

1、委托代建项目

高新投公司本部委托代建基础设施及配套设代建业务模式与土地整理基本项目相同，依照《高新区项目建设及土地开发整理协议书》，结算收益按照公司投资总额加成 20% 确定，公司再根据项目建设进度向高新区管委会提出申请，由高新区委托授权单位对项目进行财政评审最后确认收入。基础设施中包括安置房项目，建设及收益模式与基础设施项目基本相同。

白沙投公司与白沙洲管委会签订了《委托代建协议》，由白沙投公司负责白沙洲工业园区基础设施建设。根据《委托代建协议》，白沙洲管委会每年度按照审计结果，对白沙投公司已完成的建设项目进行验收，并支付综合开发价款，综合开发价款按照每年 12 月 31 日前由白沙洲管委会对白沙投公司当年成本进行审核确认，按照投资额 20% 的比例确定投资回报，待完工后按照实际审计结算金额进行结算。

衡科投公司受衡科管委会委托进行衡山科学城园区基础设施建设，根据双方《委托代建协议》，每年 12 月 31 日前由衡科管委会对衡科投公司当年成本进行审核确认，按照不低于投资额 20% 的比例确定投资回报，待实际完工后按照实际审计结算金额进行计算。

表 5 截至 2023 年末公司主要在建拟建基础设施代建项目情况（单位：亿元、年）

在建项目名称	实施主体	总投资	已投资	建设期间
新桥棚户区	高新投公司本部	8.00	4.22	2017~2025
金拓六期安置房	高新投公司本部	2.56	2.13	2019~2024
九中项目二期	白沙投公司	7.56	2.18	2019~2026
合计	-	18.12	8.53	-
拟建项目名称	实施主体	总投资	已投资	建设期间
衡州二幼	高新投公司本部	0.38	-	2023~2024
麻周线杆迁工程	高新投公司本部	0.35	-	2023~2024
衡阳市九中高中部	白沙投公司	5.00	-	2023~2026
声屏障	白沙投公司	0.65	-	2023~2024
富业路（合力叉车配套路网）	白沙投公司	0.46	-	2023~2024
新星东路提质改造	白沙投公司	0.40	-	2023~2024
富民路（合力叉车配套路网）	白沙投公司	0.28	-	2023~2024
三江路	衡科投公司	0.26	-	2023~2024
合计	-	7.78	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年末，公司存货中尚未结算的代建项目开发成本为 114.26 亿元，同期末，公司在建委托代建项目包括新桥棚户区、金拓六期安置房以及九中项目二期，合计总投资额为 18.12 亿元，



尚需投资 9.59 亿元；拟建项目计划总投资 7.78 亿元。

2、自营项目

公司自营项目主要为经营性项目，其中高新投公司本部建设项目以商业体为主，白沙投公司和衡科投公司项目以标准厂房等为主。项目建设完工后拟通过对商业体或厂房出租、直接出售以及政府对产业孵化投资的补贴等方式实现收益来覆盖成本投入。另外，公司根据工程建设进度支付工程款，且项目建成后配合政府招商引资。

表 6 截至 2023 年末公司主要已投运自营项目情况（单位：平方米、元/平方米/月）

项目名称	可出租面积	出租率（%）	平均租用价格
创业创新服务平台	110,441	100	35
衡阳高新区虚拟大学城	98,664	50	35
新兴金融中心	138,628	30	35
电商中心	41,958	93	35
总部基地	463,498	30	35
第一创业园标准化厂房	113,037	79	25
第二创业园标准化厂房	17,059	100	25
第三创业园标准化厂房	33,994	76	25
第四创业园标准化厂房	75,440	47	25
综合保税区	342,731	51	25
鸿富锦厂房	46,849	100	25
IDX 产业园	88,516	65	25
红树林一期	125,000	91	25
红树林二期	107,603	81	25
合计	1,803,418	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年末，公司已投运自营项目可出租面积为 180.34 万平方米，规模较大，但部分项目出租情况一般，需关注后续租赁进展。

截至 2023 年末，公司在建自营项目主要为衡阳市大数据创新产业基地建设项目、白沙洲工业园区承接产业转移（智能制造）示范园项目、南华智能制造科技产业园等，总投资 62.06 亿元，尚需投资 28.50 亿元；主要拟建项目包括衡阳市国家级废旧物资循环利用体系（一期）、产业互联网创新科技园项目等，总投资 73.77 亿元；公司在建及拟建自营项目尚需投资规模很大，仍面临很大资本支出压力，且需关注自营项目未来收益情况。

**表 7 截至 2023 年末公司主要在建拟建自营项目情况（单位：亿元、年）**

在建项目名称	实施主体	总投资	已投资	建设周期
南华智能制造科技产业园	高新投资公司本部	15.00	5.08	2022~2025
衡阳市大数据创新产业基地建设项目	高新投资公司本部	10.59	8.25	2020~2025
富士康 EISBG 项目	白沙投公司	10.30	7.19	2017~2024
白沙洲工业园区承接产业转移（智能制造）示范园项目	白沙投公司	10.17	6.37	2021~2024
衡山科学城新一代信息产业园二期项目	衡科投公司	8.00	2.67	2022~2025
衡山科学城配套基础设施（半导体产业园二期）	衡科投公司	6.00	3.00	2022~2024
衡山科学城配套基础设施（半导体产业园一期）	衡科投公司	2.00	1.00	2022~2024
合计	-	62.06	33.56	-
拟建项目名称	实施主体	总投资		建设周期
衡阳市国家级废旧物资循环利用体系（一期）	高新投资公司本部	35.00		2023~2027
丰家州文创园二期	高新投资公司本部	12.57		2023~2025
产业互联网创新科技园项目	高新投资公司本部	10.00		2023~2025
国家级高新开发区光伏发电项目	高新投资公司本部	6.40		2023~2024
九中片区开发项目	白沙投公司	9.80		2023~2026
合计	-	73.77		-

数据来源：根据公司提供资料整理

（三）房屋销售

房屋销售业务仍对公司营业收入形成了一定的补充；截至 2023 年末，公司在建房地产项目尚需投资规模很大，面临很大的资金压力。

公司房屋销售业务主要由子公司高新置业与高新投资公司通过招拍挂购买出让用地方式自主进行房地产开发，在相关开发项目具备销售条件后对外进行出售；高新置业与高新投资公司均具有房地产开发二级资质。公司销售的房屋性质为商业或住宅两用房，2023 年，公司实现房屋销售收入 5.18 亿元，同比增长 0.83 亿元，房屋销售收入占营业收入比重为 14.36%，仍对公司营业收入形成了一定的补充。

表 8 截至 2023 年末公司主要房地产在售项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	竣工面积	预售面积	已销售金额	销售进度（%）
高新未来城·创客谷	21.90	12.05	6.62	55.00
高新未来城·文创谷	28.90	10.12	4.77	35.00
高新未来城·科创谷	15.00	8.25	0.86	55.00
高新现代城一期	30.03	28.53	10.20	95.00
高新现代城二期	12.20	7.32	3.30	60.00
合计	108.03	66.27	25.75	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年末，公司在建项目为高新国际城，总投资 60.00 亿元，尚需投资 59.88 亿元；暂无拟建房地产项目；公司在建房地产项目尚需投资规模很大，面临很大的资金压力。

（四）其他业务

2023 年，公司其他业务收入包括标准厂房租赁、服务业务、机场运营等，仍对公司营业收入形成一定补充；其中机场运营及标准厂房租赁业务仍亏损。

公司其他业务收入包括标准厂房租赁、服务业务、机场运营、文化广告收入和基金收入等；2023 年，公司其他业务收入为 1.68 亿元，仍对公司营业收入形成一定补充。



标准厂房租赁收入主要是白沙投资公司投资的创业园向租赁企业收取的租金收入；服务收入主要为白沙投子公司湖南融新达实业有限公司开展供应链服务而产生的垫资货款、税金、报关代理服务费；基金收入为子公司衡阳高新南粤基金管理有限公司的基金管理收入，基金投资范围主要为衡阳市内优质企业；文化广告收入包括衡阳党史馆红培费、思政堂收入等；机场运营为对南岳机场的运营，仍主要由子公司衡阳南岳机场有限责任公司（以下简称“南岳机场”）负责，2023 年，机场运营毛利润为-2,417.43 万元，仍呈现亏损；同期，公司标准厂房租赁业务毛利润为负且亏损规模较大，为-7,317.24 万元，主要系公司根据合同约定确认当期收入较少，无法覆盖日常经营所需成本所致；机场运营和标准厂房租赁业务的亏损是公司其他业务亏损的主要原因。

2024 年 1~3 月，公司机场运营业务毛利率由负转正，为 7.67%；标准厂房租赁业务毛利率同比有所增加，但仍处于亏损状态；服务业务毛利润大幅下降，为-1,360.35 万元，毛利率为-1,579.98%，主要系公司当期确认收入较少所致。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023 年，公司营业收入同比继续增长，期间费用仍以管理费用和财务费用为主，仍对公司利润形成较大侵蚀；政府补助仍为公司利润的重要来源。

2023 年，公司营业收入同比继续增长；期间费用同比有所下降，仍以管理费用和财务费用为主，仍对公司利润形成较大侵蚀；其他收益同比继续增长，主要为征地拆迁专项补贴、公司运营补贴等政府补助，仍是公司利润的重要来源；投资收益转为正值，主要系本年理财产品和交易性金融资产的投资收益；信用减值损失有所增加，主要系其他应收款产生的坏账损失；同期，公司利润总额同比有所下降，总资产报酬率和净资产收益率均同比下降，且仍处于较低水平。

**表 9 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	8.14	36.11	34.32	32.01
营业成本	7.78	34.59	31.14	27.28
毛利率	4.39	4.21	9.26	14.78
期间费用	0.90	4.92	5.19	4.97
销售费用	0.02	0.08	0.14	0.14
管理费用	0.37	1.87	1.95	1.66
财务费用	0.52	2.97	3.11	3.17
期间费用/营业收入	11.11	13.62	15.13	15.52
其他收益	1.07	8.18	7.35	5.58
投资收益	0.00 ²	0.10	-0.31	-0.31
信用减值损失 ³	0.00 ⁴	0.70	0.19	-0.54
营业利润	0.21	2.87	3.20	4.56
利润总额	0.15	2.62	3.34	4.48
净利润	0.15	2.58	3.04	4.17
总资产报酬率	0.13	0.93	1.03	1.44
净资产收益率	0.05	0.93	1.12	1.74

数据来源: 根据公司提供资料整理

2024 年 1~3 月, 公司营业收入同比有所增加, 毛利率同比下降 4.62 个百分点; 期间费用同比下降; 其他收益同比增长较大, 主要系政府补助的增加; 净利润同比略有增加。

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主, 以信托借款和融资租赁借款为辅。

公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主, 以信托借款和融资租赁借款为辅; 银行借款包括抵押借款、保证借款、信用借款等; 截至 2023 年末, 公司短期借款和长期借款余额分别为 32.85⁵亿元和 109.11⁶亿元, 无信用借款; 同期末, 公司共获得银行授信总额 230.22 亿元, 尚未使用授信额度 86.22 亿元; 公司债券融资类型多样, 包括企业债、PPN、私募债、双创债、债权融资计划等, 截至 2024 年 3 月末, 公司应付债券账面余额为 94.78 亿元⁷; 此外, 公司融资租赁、信托、基金等借款亦为公司融资方式提供了补充, 2024 年 3 月末, 融资租赁等其他融资方式余额合计 52.79⁸亿元。

2023 年末, 公司资产总额同比继续增长, 资产结构仍以流动资产为主; 以在建项目开发成本及土地资产为主的存货占比较高, 且受限资产占比较高, 对公司资产流动性产生较大影响。

2023 年末, 公司资产总额同比继续增长, 资产结构仍以流动资产为主, 流动资产占比为 72.42%, 其中以在建项目开发成本、土地资产为主的存货在资产中占比较高。

公司流动资产仍主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货构成; 2023 年末, 货币资金同比下降 18.19 亿元, 主要系公司经营支出较大所致, 其中受限货币资金 19.00 亿元, 系保证金、定期存款和借款质押资金; 应收账款同比继续增加, 账龄主要集中在 2 年以内, 合计占比 98.53%, 按

² 2024 年 1~3 月公司投资收益为 18,182.40 元。

³ 损失用正数表示。

⁴ 2024 年 1~3 月公司信用减值损失为-459,044.14 元。

⁵ 不包含利息。

⁶ 包含一年内到期。

⁷ 包括其他流动负债中的短期应付债券 7.33 亿元以及一年内到期的应付债券。

⁸ 包含一年内到期。



单项计提的坏账准备为 0.02 亿元，系因预计不可收回而计提⁹，公司对主要对手方高新区管委会的应收账款期末余额为 33.04 亿元，占应收账款总额的 99.39%。公司其他应收款主要为往来款、保证金等，2023 年末同比增加 28.40 亿元，主要系增加对高新区管委会和众潮电科（深圳）有限公司（以下简称“众潮电科”）的往来款所致；其他应收款前五名分别为高新区管委会、众潮电科、KAKEINDUSTRIESLIMITED、香港嘉鑫电子有限公司（以下简称“嘉鑫电子”）和湖南融赢企业服务有限公司（以下简称“湖南融赢”），其他应收款前五大对手方合计在其他应收款中占比为 76.00%；账龄主要集中在 1 年内，占比 74.30%、1~2 年占比为 10.84%、2~3 年占比为 11.77%；公司当期对其他应收款计提坏账准备 0.71 亿元，其他应收款对手方中众潮电科和湖南融赢为民营企业，嘉鑫电子为中国香港特区范围内注册成立的企业。2023 年末，公司存货规模同比略有下降，但占比仍较高，主要包括代建项目开发成本、土地资产以及房屋开发成本，其中土地资产主要为招拍挂土地，后期计划通过对外转让或公司自有商业开发等方式进行盘活。

表 10 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司资产构成（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
流动资产合计	505.32	72.95	487.89	72.42	469.47	72.24	453.97	78.92
货币资金	32.44	4.68	30.29	4.50	48.48	7.46	38.10	6.62
应收账款	38.28	5.53	33.22	4.93	24.29	3.74	21.91	3.81
其他应收款	70.40	10.16	54.94	8.16	26.56	4.09	27.57	4.79
存货	356.95	51.53	362.93	53.87	367.21	56.51	361.68	62.88
非流动资产合计	187.38	27.05	185.76	27.58	180.40	27.76	121.24	21.08
投资性房地产	72.57	10.48	72.77	10.80	58.15	8.95	29.88	5.20
固定资产	7.96	1.15	8.06	1.20	7.95	1.22	7.80	1.36
在建工程	48.28	6.97	46.11	6.84	53.01	8.16	45.73	7.95
无形资产	46.34	6.69	46.61	6.92	47.69	7.34	20.57	3.58
资产总计	692.70	100.00	673.66	100.00	649.86	100.00	575.21	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产仍主要由投资性房地产、固定资产、在建工程、无形资产构成；其中投资性房地产仍主要为用于出租的房屋建筑物，2023 年末同比增加 14.62 亿元，主要系总部基地部分项目完工从在建工程转入所致，投资性房地产中尚有 43.28 亿元未办妥产权证书。固定资产主要为房屋建筑物，截至 2023 年末，未办妥产权证书的固定资产账面价值为 6.62 亿元，主要为南岳机场建设项目 6.31 亿元，系机场暂无法办理所致。在建工程主要为总部基地、衡阳市大数据创新产业基地建设项目、富士康 ELSBG 项目以及南岳机场改扩建等项目，2023 年末规模同比有所下降，主要系总部基地部分项目完工转入投资性房地产所致。无形资产主要为土地使用权，2023 年末同比略有下降。

2024 年 3 月末，公司资产总额较 2023 年末继续增长，仍以存货为主；其他应收款较上年末增长 15.46 亿元，主要系往来款的增加；存货较 2023 年末下降 5.08 亿元，其他主要科目较 2023 年末变动均不大。

⁹ 其中深圳市天亿富电子有限公司已于 2020 年被列为失信被执行人、立新世纪（衡阳）电子科技有限公司已被吊销营业执照。

**表 11 截至 2023 年末公司受限资产情况（单位：亿元、%）**

科目名称	受限部分账面价值	受限原因
货币资金	19.00	保证金、定期存款及借款质押
存货	124.97	借款抵押
无形资产	28.86	借款抵押
投资性房地产	7.18	借款抵押
合计	180.01	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年末，公司受限资产为 180.01 亿元，在总资产和净资产中占比分别为 26.72%和 64.90%，受限资产占比较高，对资产流动性产生较大影响。此外，公司以其与各用电企业签署的光伏用电合作协议项下的全部收益和权益提供质押担保，向国家开发银行湖南省分行取得 0.98 亿元的借款。高新投公司作为出质人，将拥有的衡科技 53.91%股权和湖南雨母旅游投资发展有限公司 100%股权处置给中国农业银行衡阳市分行营业部。

（二）债务及资本结构

2023 年末，公司负债总额同比继续增长，负债结构仍以非流动负债为主。

2023 年末，公司负债总额同比继续增长，负债结构仍以非流动负债为主，非流动负债占比 55.31%；公司资产负债率基本稳定，为 58.83%。

表 12 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司负债情况（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	31.51	7.59	32.93	8.31	31.70	8.36	29.27	8.74
应付账款	17.30	4.17	19.73	4.98	26.03	6.87	9.86	2.94
其他应付款	74.29	17.89	64.12	16.18	36.08	9.52	46.91	14.00
一年内到期的非流动负债	30.21	7.28	33.51	8.46	56.50	14.91	20.05	5.98
流动负债合计	178.34	42.95	177.10	44.69	181.49	47.88	129.43	38.64
长期借款	110.36	26.58	96.92	24.46	98.94	26.10	97.64	29.14
应付债券	74.53	17.95	69.62	17.57	63.78	16.83	77.95	23.27
长期应付款	49.73	11.98	50.39	12.71	32.28	8.52	26.85	8.02
非流动负债合计	236.84	57.05	219.18	55.31	197.52	52.12	205.58	61.36
负债总额	415.17	100.00	396.28	100.00	379.01	100.00	335.01	100.00
短期有息债务	74.97	18.06	81.04	20.45	96.51	25.46	57.65	17.21
长期有息债务	233.52	56.25	215.82	54.46	188.31	49.68	195.62	58.39
总有息债务	308.48	74.30	296.86	74.91	284.82	75.15	253.27	75.60
资产负债率		59.94		58.83		58.32		58.24

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、应付账款、其他应付款以及一年内到期的非流动负债构成；其中短期借款主要为保证借款、抵押借款和质押借款，2023 年末略有增长；应付账款主要为应付工程款，2023 年末同比减少 6.30 亿元；其他应付款以财政置换金和往来款为主，2023 年末同比增加 28.04 亿元，主要系往来款增加所致，2023 年末，超过 1 年的重要其他应付款包括衡阳市财政局 23.26 亿元财政置换资金、湖南兴旺建设有限公司衡阳分公司 9.00 亿元往来款和湖南省保障性安居工程投资有限公司 1.18 亿元往来款，均为未催还状态；一年内到期的非流动负债同比大幅减少 23.00 亿元，主要系一年内到期的长期借款和应付债券减少所致，2023 年末，一年内到期的长期借款、应付债券



和长期应付款分别为 12.19 亿元、14.31 亿元和 4.63 亿元。

公司非流动负债仍主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。公司长期借款主要为抵押借款、质押借款和保证借款，2023 年末同比略有下降；应付债券同比有所增加；长期应付款仍主要由融资租赁、信托、基金为主的长期应付款和以衡阳市财政局资金等各类专项资金为主的专项应付款组成，2023 年末，公司长期应付款同比增加 18.11 亿元。

截至 2024 年 3 月末，公司负债规模较上年末继续增长；其中其他应付款较 2023 年末增加 10.17 亿元，主要系往来款的增加；长期借款较上年末增加 13.44 亿元；应付债券较上年末增加 4.91 亿元，其他主要科目较 2023 年末变动均不大。

2023 年末，公司总有息债务同比继续增长，规模较大，短期有息债务在总有息债务中占比较高，且期末非受限货币资金对短期有息债务的覆盖程度较低，公司仍面临较大短期偿债压力。

2023 年末，公司总有息债务同比继续增长，规模较大；短期有息债务在总有息债务中占比较高；同期末，公司非受限货币资金为 11.29 亿元，对短期有息债务的覆盖程度较低，公司仍面临较大短期偿债压力。2024 年 3 月末，公司总有息债务较 2023 年末继续增长，规模仍较大，短期有息债务较 2023 年末有所下降。

表 13 截至 2023 年末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	81.04	37.16	40.57	35.36	43.22	59.50	296.86
占比	27.30	12.52	13.67	11.91	14.56	20.04	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年末，公司对外担保企业均为衡阳市国有企业，担保对象及其所在区域较为集中，存在一定或有风险。

截至 2023 年末，公司对外担保余额为 31.45 亿元，担保比率为 11.34%，对外担保企业均为衡阳市国有企业，其中，对衡阳弘湘国有投资（控股）集团有限公司（以下简称“弘湘国投”）和衡阳城建投的担保余额占比分别为 40.31%和 50.29%，衡阳城建投存在 2 笔终本案件记录，未履行总金额为 191.29 万元；衡阳市公共交通集团有限公司存在 1 笔终本案件记录，执行标的总金额为 8.37 万元；衡阳市白沙片区整体城镇化建设投资有限公司近一年被行政机关采取监管措施 1 次，系未按期申报税款所致；衡阳市湘江水利投资开发有限公司近一年被行政机关采取监管措施 4 次，系未按期申报税款及违法占地所致；公司担保对象及其所在区域较为集中，存在一定或有风险。



表 14 截至 2023 年末公司对外担保明细（单位：亿元）

担保单位	被担保企业	担保余额	担保期限	担保方式	
衡阳高新投资（集团）有限公司	衡阳弘湘国有投资（控股）集团有限公司	2.29	2023.06.26~2024.06.25 ¹⁰	保证	
		6.79	2020.05.28~2035.05.24	保证	
		3.60	2023.06.30~2042.06.25	保证	
	衡阳市城市建设投资有限公司	衡阳市城市建设投资有限公司	6.88	2021.01.29~2025.01.26	保证
			2.69	2022.01.04~2041.12.21	保证
			0.85	2023.05.29~2041.12.21	保证
		衡阳市公共交通集团有限公司	5.40	2022.03.21~2042.03.20	保证
			0.33	2023.05.15~2024.05.15 ¹¹	保证
			0.48	2023.03.29~2024.03.29 ¹²	保证
衡阳市白沙片区整体城镇化建设投资有限公司	衡阳市白沙片区整体城镇化建设投资有限公司	1.55	2023.06.13~2024.05.29 ¹³	保证	
衡阳白沙洲开发建设投资有限公司	衡阳市湘江水利投资开发有限公司	0.60	2015.12.11~2024.12.11	保证	
合计		31.45 ¹⁴	-	-	

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年，受益于政府资金注入和未分配利润的增长，公司资本实力继续增强。

2023 年末，公司所有者权益为 277.38 亿元，同比略有增长，受益于政府资金注入和未分配利润的增长，公司资本实力继续增强；其中资本公积同比增长 4.35 亿元，资本公积的增加主要系高新投资公司收到衡阳市财政局无偿注入资金 4.83 亿元，以及南岳机场收到衡阳市财政局无偿注入资金 0.15 亿元，其中归属于高新投资公司金额为 0.08 亿元，资本公积的减少主要系衡阳市自然资源和规划局无偿收回白沙投资公司国有土地使用权，导致资本公积减少 0.55 亿元；未分配利润 25.93 亿元，同比继续增长。

2024 年 3 月末，公司所有者权益为 277.53 亿元，较上年末略有增长，主要系未分配利润增长所致。

2023 年，公司盈利对利息的保障程度仍较弱；资产中以代建项目开发成本、土地资产为主的存货占比仍较高，受限资产占比仍较高，对资产流动性产生较大影响。

2023 年末，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.47 倍，同比继续下降，盈利对利息的保障程度仍较弱；公司流动比率和速动比率分别为 2.75 倍和 0.71 倍，流动资产对流动负债覆盖能力仍较高，但由于存货占比较高，速动资产对流动负债覆盖水平较低；公司资产主要为以代建项目开发成本、土地资产为主的存货，且 2023 年末受限资产在净资产中的比重为 64.90%，占比仍较高，对资产流动性产生较大影响。

（三）现金流**2023 年，公司经营性现金流转为净流入，但对债务及利息的覆盖程度较低；投资性现金流仍为净流出，净流出规模继续缩小；筹资性现金流转为净流出。**

2023 年，公司经营性现金流转为净流入，主要系收到往来款增加所致，但对债务及利息的覆盖程度较低；投资性现金流仍为净流出，净流出规模继续缩小，投资性现金流出主要为投资建设自建

¹⁰ 到期已续保。¹¹ 被担保企业到期已还款。¹² 到期已续保。¹³ 被担保企业到期已还款。¹⁴ 尾差系四舍五入所致。



项目支出；筹资性现金流转为净流出，主要系当期偿还债务支付的现金大幅增加所致，筹资性现金流入为 42.11 亿元，债务收入对债务偿还贡献仍很大，同时对项目建设资金支出形成较大支撑。

表 15 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、%）

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流	-2.96	0.68	-16.22	-51.36
投资性净现金流	-4.99	-7.11	-12.85	-22.94
筹资性净现金流	13.76	-11.09	38.76	73.16
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-0.84	0.04	-0.94	-3.47
经营性净现金流/流动负债	-1.67	0.38	-10.44	-39.92
经营性净现金流/总负债	-0.73	0.18	-4.54	-16.69

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 1~3 月，公司经营性现金流转为净流出；投资性现金流保持净流出；筹资性现金流转为净流入。

外部支持

公司作为衡阳市重要的基础设施投融资建设主体，2023 年以来继续得到当地政府在资金注入和政府补助等方面的有力支持。

衡阳市投融资主体较多，截至 2024 年 3 月末，衡阳市拥有 3 家市级平台公司和 1 家国家级园区平台公司。

公司为其中的国家级园区平台公司，3 家市级平台公司分别为衡阳市城市建设投资发展集团有限公司（以下简称“衡阳城发集团”）、弘湘国投和衡阳市松木投资集团有限公司（以下简称“松木投公司”），其中衡阳城发集团下两家主要子公司为衡阳城建投¹⁵和衡阳市滨江新区投资有限公司。此外，衡阳市发债投融资主体还包括衡阳市湘江水利投资开发有限公司（以下简称“衡阳水利投”）和湖南森特实业投资有限公司（以下简称“森特实业”），其中森特实业为松木开发区的投融资主体，与松木投公司处于合并进程中，各公司业务定位清晰，基本不存在业务间竞争性。

公司作为衡阳市重要的基础设施投融资建设主体，2023 年以来继续得到当地政府在资金注入和政府补助等方面的有力支持。资金注入方面，2023 年，高新投公司收到衡阳市财政局无偿注入资金 4.83 亿元，南岳机场收到衡阳市财政局无偿注入资金 0.15 亿元，其中归属于高新投公司金额为 0.08 亿元；政府补助方面，2023 年，公司计入其他收益及营业外收入的政府补助金额合计 8.18 亿元，主要为征地拆迁专项补贴、公司运营补贴等；2024 年 1~3 月，公司计入其他收益及营业外收入的政府补助金额合计 1.07 亿元。

¹⁵ 衡阳市交通建设投资有限公司为衡阳城建投下发债子公司。



表 16 2023 年（末）衡阳市级主要平台公司情况（单位：亿元、%）

公司名称	总资产	资产负债率	营业收入	控股股东	业务范围
衡阳市城市建设投资发展集团有限公司	1,686.22	63.00	28.77	衡阳市国资委	衡阳市本级和衡阳滨江新区范围内的城市基础设施建设
衡阳高新控股集团有限公司	673.66	58.83	36.11	衡阳市国资委	衡阳高新区、白沙工业园、衡山科学城、南岳机场的投资、开发、建设、资产运营和高新技术产业投资
衡阳弘湘国有投资（控股）集团有限公司	486.94	58.86	39.63	衡阳市国有资产投资控股集团有限公司	国有控股、参股企业的国有股权投资经营与管理主体，承担衡阳市工业、教育、林业、农业、物流、园区等产业开发及国有资本运营
衡阳市城市建设投资有限公司	1,479.73	62.50	22.49	衡阳城发集团	衡阳市城市基础设施、交通设施建设运营、建设土地开发、保障性住房及棚户区改造，滨江新区的投资建设开发
衡阳市滨江新区投资有限公司	237.39	60.92	5.98	衡阳城发集团	承担衡阳市滨江新区内土地整理和基础设施建设任务
衡阳市湘江水利投资开发有限公司	175.71	51.03	6.47	衡阳城建投	衡阳市水利工程项目的建设主体
湖南森特实业投资有限公司	140.79	52.24	6.93	衡阳市国资委	松木经开区投资、开发、建设和资产运营

数据来源：根据公司提供资料整理

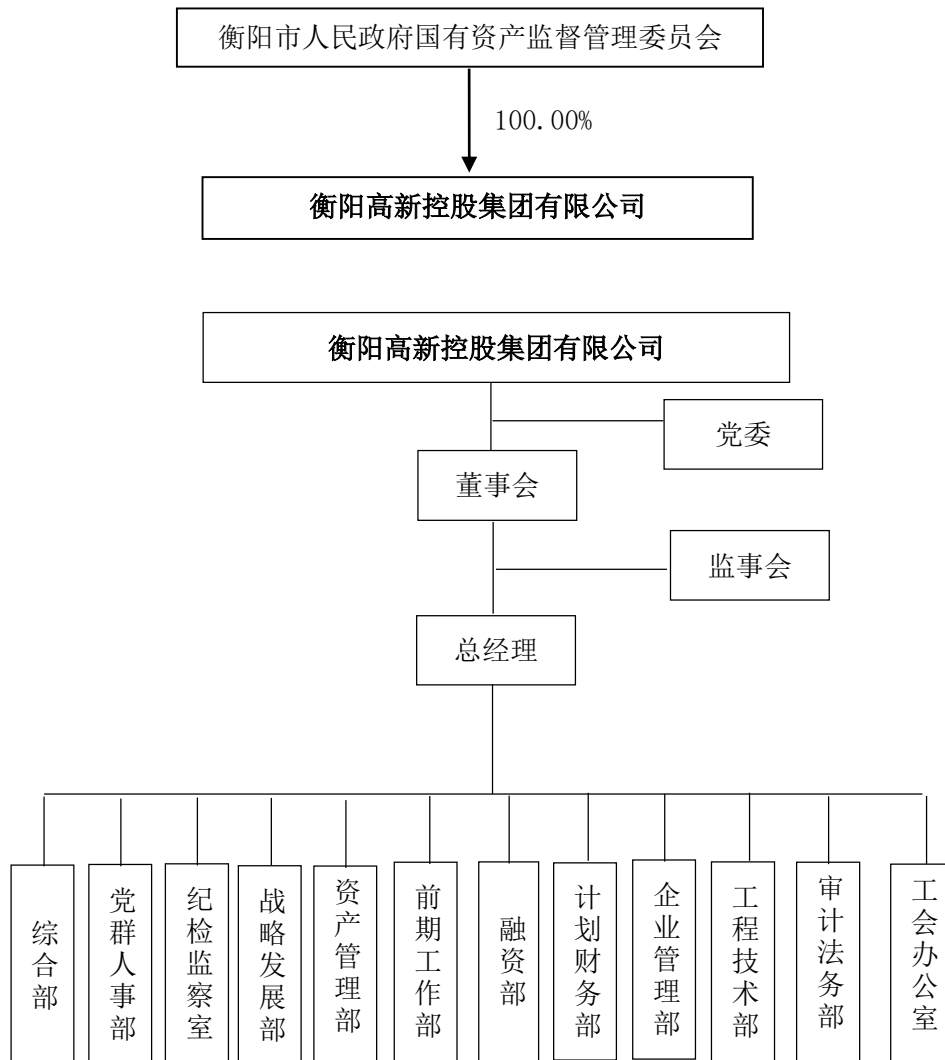
评级结论

综合分析，大公国际评定衡阳高新控股主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2024 年 3 月末衡阳高新控股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 2024 年 3 月末衡阳高新控股集团有限公司子公司情况

(单位：%)

序号	子公司全称	公司层级	持股比例	取得方式
1	衡阳高新投资（集团）有限公司	一级子公司	100.00	划拨
2	衡阳高新科技发展有限公司	一级子公司	100.00	设立
3	衡阳高新投置业有限公司	一级子公司	100.00	划拨
4	衡阳高新产业发展有限公司	一级子公司	32.00	划拨
5	衡阳白沙洲开发建设投资有限公司	二级子公司	100.00	划拨
6	衡阳市衡山科学城投资开发有限公司	二级子公司	53.91	划拨
7	衡阳高新南粤基金管理有限公司	二级子公司	50.00	划拨
8	衡阳高新产业私募股权基金合伙企业（有限合伙）	二级子公司	99.79	划拨
9	衡阳高新产业二期私募股权基金合伙企业（有限合伙）	二级子公司	99.98	划拨
10	湖南祝融教育科技有限公司	二级子公司	95.10	购买
11	湖南雨母旅游投资发展有限公司	二级子公司	100.00	划拨
12	上海衡沪科技发展有限公司	二级子公司	100.00	划拨
13	衡阳市兴创投资有限公司	二级子公司	32.00	划拨
14	衡阳壹点管理咨询有限公司	二级子公司	32.00	划拨
15	衡阳市安厦置业有限公司	二级子公司	32.00	划拨
16	衡阳高新科技孵化服务有限公司	二级子公司	100.00	划拨
17	衡阳高新资产经营管理有限公司	二级子公司	100.00	划拨
18	衡阳高新文化创意有限公司	二级子公司	99.84	划拨
19	衡阳高新城市运营管理有限公司 ¹⁶	二级子公司	100.00	划拨
20	衡阳市衡山科学城置业有限公司	二级子公司	100.00	划拨
21	衡阳白沙洲电子信息创业园有限公司	三级子公司	100.00	划拨
22	云谷潮建设投资有限公司	三级子公司	100.00	划拨
23	湖南新融创实业有限公司	三级子公司	55.00	划拨
24	衡阳南岳机场投资有限公司	三级子公司	53.91	划拨
25	衡阳南岳机场有限责任公司	三级子公司	53.91	划拨
26	衡阳市丰成贸易有限公司	三级子公司	53.91	划拨
27	衡阳新粤新能源私募股权基金合伙企业（有限合伙）	三级子公司	99.66	划拨
28	衡阳新粤医疗产业私募股权基金合伙企业（有限合伙）	三级子公司	99.93	设立
29	衡阳新粤新材料私募股权基金合伙企业（有限合伙）	三级子公司	93.49	设立
30	衡阳高新祝融职业培训学校有限公司	三级子公司	95.10	购买
31	衡阳祝融培训中心有限公司	三级子公司	95.10	购买
32	湖南鸿雁文化教育科技有限公司	三级子公司	50.92	划拨
33	湖南融新诚实业有限公司	四级子公司	55.00	划拨
34	湖南融新达实业有限公司	四级子公司	55.00	划拨

数据来源：根据公司提供资料整理

¹⁶ 原名为衡阳高新投物业管理有限公司，2022 年 12 月 5 日更为现名。



附件 2 衡阳高新控股集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元、%)

项目	2024 年 1~3 月 (未经审计)	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	324,374	302,867	484,846	381,020
应收账款	382,830	332,155	242,896	219,053
其他应收款	703,999	549,426	265,609	275,683
存货	3,569,519	3,629,319	3,672,054	3,616,784
固定资产	79,597	80,561	79,545	78,033
总资产	6,927,008	6,736,588	6,498,635	5,752,068
短期借款	315,116	329,266	317,035	292,708
其他应付款	742,929	641,182	360,759	469,103
流动负债合计	1,783,366	1,771,039	1,814,870	1,294,304
长期借款	1,103,603	969,188	989,380	976,359
应付债券	745,341	696,245	637,768	779,499
非流动负债合计	2,368,367	2,191,796	1,975,211	2,055,762
负债合计	4,151,733	3,962,835	3,790,082	3,350,066
实收资本	194,300	194,300	194,300	500
资本公积	2,075,634	2,075,634	2,032,062	1,942,276
所有者权益合计	2,775,275	2,773,752	2,708,554	2,402,003
营业收入	81,413	361,141	343,229	320,069
利润总额	1,524	26,229	33,434	44,827
净利润	1,523	25,805	30,404	41,741
经营性净现金流	-29,646	6,823	-162,222	-513,611
投资性净现金流	-49,892	-71,054	-128,492	-229,363
筹资性净现金流	137,559	-110,918	387,633	731,590
EBIT	9,051	62,674	67,210	82,764
EBITDA	-	88,707	92,203	99,522
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.47	0.53	0.67
总有息债务	3,084,847	2,968,567	2,848,157	2,532,680
毛利率	4.39	4.21	9.26	14.78
总资产报酬率	0.13	0.93	1.03	1.44
净资产收益率	0.05	0.93	1.12	1.74
资产负债率	59.94	58.83	58.32	58.24
应收账款周转天数 (天)	395.20	286.62	242.26	211.88
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-0.84	0.04	-0.94	-3.47
担保比率	-	11.34	11.00	9.59



附件 3 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 ¹⁷	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹⁸	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹⁷ 一季度取 90 天。¹⁸ 一季度取 90 天。



附件 4 信用等级符号和定义

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。