

公司债券信用评级报告

株洲高科集团有限公司



安融信用评级有限公司

ANRONG CREDIT RATING CO.,LTD.

安融信用评级有限公司

信用等级公告

安融债评字[2025] 0034 号

株洲高科集团有限公司：

受贵公司委托，安融信用评级有限公司对贵公司及贵公司发行的“株洲高科集团有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行人公司债券（第三期）（简称‘25 株高 G3’）”的信用状况进行了综合分析和评估，经本公司信用评级委员会审定，确定：

株洲高科集团有限公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为稳定；“25 株高 G3”信用等级为 AA+。

特此公告

安融信用评级有限公司

信用评级委员会主任：郭修丽

二〇二五年七月十五日

评级报告声明

为便于报告使用者正确理解和使用安融信用评级有限公司（以下简称“安融评级”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

一、本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使安融评级与评级对象构成委托关系外，安融评级与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、本次评级依据评级对象提供、已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象或其发行人、信息发布方负责。安融评级按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

三、本次评级中，安融评级及项目组成员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照安融评级的评级流程及标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是安融评级依据合理的内部信用评级方法和标准，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

五、本报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着安融评级实质性建议任何使用人据本报告采取投资、

借贷和交易等行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

六、安融评级不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的安融评级的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

七、本报告债项信用等级自本报告出具之日起至本期债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具之日起一年内有效。在评级有效期内，安融评级将根据《跟踪评级安排》定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，并根据跟踪评级结论决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级，并及时对外公布。

八、本报告所涉及的有关内容及分析均属敏感性商业资料，版权属于安融评级所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、修改、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、未经安融评级事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。



免责条款

本次评级依据评级对象提供、已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性和准确性由评级对象或其发行人、信息发布方负责。安融评级按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对评级对象所提供信息的合法性、真实性、完整性和准确性不作任何保证，评级结果亦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。

本报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着安融评级实质性建议任何使用人据本报告采取投资、借贷和交易等行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。安融评级不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的安融评级的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对被评对象或其发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担任何责任。

株洲高科集团有限公司 2025 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第三期）信用评级报告

安融债评字[2025]0034 号

本期债券信用等级：AA+	评级主体：株洲高科集团有限公司
主体长期信用等级：AA+	评级展望：稳定
债券规模：人民币 4.85 亿元	募集资金用途：扣除发行费用后，全部用于偿还回售的公司债券本金
债券期限：3 年	偿还方式：每年付息一次，到期一次偿还本金
发行利率：2.70%	增信措施：无

主要指标和数据

指标名称		2025 年 3 月（末）	2024 年（末）	2023 年（末）	2022 年（末）
合并口径	总资产（亿元）	970.71	966.06	957.17	917.64
	负债总额（亿元）	647.05	642.34	632.92	586.55
	净资产（亿元）	323.66	323.73	324.26	331.09
	营业总收入（亿元）	8.96	43.88	61.46	61.17
	净利润（亿元）	-0.06	2.01	5.98	6.02
	总资产报酬率（%）	-	0.35	0.87	1.10
	净资产增长率（%）	-0.02	-0.16	-2.06	-8.29
	营业总收入增长率（%）	-	-28.61	0.47	2.00
	资产负债率（%）	66.66	66.49	66.12	63.92
	利息保障倍数（倍）	-	0.14	0.32	0.37
母公司口径	经营活动净现金流比率（倍）	-	0.01	0.01	0.06
	总资产（亿元）	767.33	744.21	717.05	645.82
	负债总额（亿元）	478.96	455.72	415.27	337.14
	净资产（亿元）	288.37	288.49	301.78	308.68
	营业总收入（亿元）	0.60	3.06	11.85	14.51
	净利润（亿元）	-0.13	0.02	1.73	3.50
区域实力和风险	资产负债率（%）	62.42	61.24	57.91	52.20
	株洲高新区（天元区）	2024 年（末）	2023 年（末）	2022 年（末）	
	GDP（亿元）	600.20	568.00	545.10	
	一般公共预算收入（亿元）	41.98	46.29	42.54	
	一般公共预算支出（亿元）	40.65	45.60	51.99	
	GDP 增长率（%）	4.3	5.9	4.5	
	人口规模（万人）	48.85	48.47	32.20	
	地方政府负债率（%）	21.85	17.12	15.99	

地方政府债务率(%)	312.43	210.11	204.87
政府债务余额(亿元)	131.16	97.26	87.15

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告和未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，公开资料，安融整理。



评级观点：

经安融信用评级有限公司评定，株洲高科集团有限公司（以下简称“株洲高科”或“公司”）主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，本期债券信用等级为 AA+。

评级结果肯定了公司所处外部发展环境良好，业务具有很强的区域专营地位，政府支持力度较大，自身融资渠道通畅，备用流动性较好。同时，安融评级也关注到株洲市和株洲高新区政府债务压力持续增加；公司核心业务受土地和房地产市场行情及园区招商引资影响，收益实现面临一定的不确定性；公司资产流动性和收益性较弱，所有者权益持续下降以及经营活动现金流受往来收支影响较大等不利因素。

优势：

- 株洲高新区（天元区）经济持续增长，为公司发展提供了良好的外部环境；
- 公司是株洲市高新区重要的园区开发及运营企业，承担高新区园区建设运营、城乡一体化建设职能，业务具有很强的区域专营地位，可获得政府较大力度的支持；
- 公司融资渠道通畅，备用流动性较好。

关注：

- 株洲市和株洲高新区（天元区）地方政府债务余额持续增长，债务压力持续增加；
- 公司土地开发业务收益情况可能面临一定的市场及政策波动风险；
- 公司房产开发业务易受房地产和土地市场行情以及园区招商引资影响，未来收益实现情况面临一定的不确定性；
- 公司资产出租率不高，需关注后续园区入驻趋势及租赁情况；
- 公司资产流动性和收益性较弱；
- 近年来公司陆续有子公司股权划出，所有者权益规模持续下降；
- 公司经营活动现金流受往来收支影响较大。

评级展望：

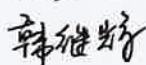
公司具有很强的区域专营性地位，项目储备充足，业务持续性较好。综合考虑，安融评级给予公司的信用评级展望为稳定。

评级项目组组长：李艺斐



Email: liyifei@arrating.cn

评级项目组成员：韩继辉



电话：010-53655619

网址：<https://www.arrating.cn>

地址：北京市西城区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 9 层（邮编：100052）

本次评级适用评级方法和模型：

评级方法模型名称	模型版本号
城市基础设施投融资行业（城投行业）信用评级方法和模型	PJFM-CTGY-JCSSTRZ-2025-V2.2

注：上述评级方法和模型已披露于安融评级官方网站

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	评价内容	评价结果
区域实力和风险	4/7	宏观和区域实力	4/7
		区域成长性	4/7
		区域和行业风险	5/7
经营和财务风险	4/7	企业盈利能力	6/7
		企业成长性	3/7
		企业财务风险	4/7
评级基准			3
自身调整因素			下调 0 个子级
BCA 等级			3
外部支持			上调 4 个子级
模型结果等级			AA+

注：

(1) “区域实力和风险”由低至高划分为 1、2、3、4、5、6、7 共 7 档，对应的各级因子评价亦划分为 7 档，7 档最好，1 档最差；“经营和财务风险”由低至高划分为 1、2、3、4、5、6、7 共 7 档，对应的各级因子评价亦划分为 7 档，7 档最好，1 档最差。

(2) 评估与调整说明：安融评级通过矩阵映射得到“评级基准”，再考量自身调整因素得到“BCA 等级”，最后通过外部支持调整矩阵映射得到最终信用等级。其中，BCA 线性调整主要考虑受评主体自身特殊因素，外部支持调整矩阵映射主要考虑政府支持和股东支持，对应的各级因子评价划分为 1、2、3 共 3 档，3 档最好，1 档最差。

(3) 最终评级结果由信用评级委员会投票决定，可能与评级模型对应的模型结果等级存在差异。

评级历史关键信息：

主体级别	债券级别	评级时间	评级小组成员	评级方法模型的名称、版本	报告链接
AA+/稳定	-	2025/4/17	李艺斐、王亭亭	城市基础设施投融资行业（城投行业）信用评级方法和模型 PJFM-CTGY-JCSSTRZ-2023-V2.1	-

同行业公司比较：

公司名称	株洲高科	合肥鑫城控股集团 有限公司	乌鲁木齐经济技术开发区建 设投资开发(集团)有限公司
所属地区	株洲高新区（天元区）	合肥市新站区	乌鲁木齐市经开区
所处区域 GDP（亿元）	600.20	505.80	637.40
一般公共预算收入（亿元）	41.98	24.19	70.82
一般公共预算支出（亿元）	40.65	43.04	32.73
总资产（亿元）	966.06	747.37	674.35
所有者权益（亿元）	323.73	340.64	219.78
资产负债率（%）	66.49	54.42	67.41
营业总收入（亿元）	43.88	18.76	66.21
净利润（亿元）	2.01	1.56	2.46
经营活动净现金流（亿元）	2.58	-13.51	12.83

注：以上为 2024 年数据。

资料来源：公司提供及公开数据，安融整理。

关注点深入分析：

- **关注点：**株洲市和株洲高新区（天元区）地方政府债务余额持续增长，债务压力持续增加
- 分析：**2022-2024 年末，株洲市政府债务余额分别为 1,015.12 亿元、1,179.50 亿元和 1,443.84 亿元；株洲高新区（天元区）地方政府债务余额分别为 87.15 亿元、97.26 亿元和 131.16 亿元，地方政府债务余额均持续增长，债务压力持续增加。
- **关注点：**公司土地开发业务收益情况可能面临一定的市场及政策波动风险
- 分析：**2022-2024 年，公司分别实现土地整理收入 38.20 亿元、38.91 亿元和 13.22 亿元，受土地交易市场下行影响，2024 年大幅减少。截至 2025 年 3 月末，公司已投入开发的土地规划面积合计 11.60 万亩，其中已报批 6.08 万亩，后续报批及开发情况将根据园区规划进行；完成开发的土地累计已出让 5.28 万亩，剩余可出让 864.80 亩。未来土地开发业务收益情况受区域内招商引资进度、土地市场景气度及财政资金拨付效率影响较大，可能面临一定的市场及政策波动风险。
- **关注点：**公司房产开发业务易受房地产和土地市场行情以及园区招商引资影响，未来收益实现情况面临一定的不确定性
- 分析：**截至 2025 年 3 月末，公司已完工商品房尚有 8.96 万平方米待售，已完工写字楼尚有 3.69 万平方米待售，已完工工业厂房尚有 74.13 万平方米待租售，在建商品房、写字楼、工业厂房可租售面积分别为 27.51 万平方米、5.59 万平方米、26.07 万平方米，整体规模较大，易受房地产和土地市场行情以及园区招商引资影响，未来收益实现情况面临一定的不确定性。
- **关注点：**公司资产出租率不高，需关注后续园区入驻趋势及租赁情况
- 分析：**截至 2025 年 3 月末，公司已完工写字楼空置率为 27.29%，已完工工业厂房用于出租的项目出租率为 51.53%，用于租售的项目空置率为 30.49%，已建成并投入运营的公租房项目包括新马金谷公租房、硬质合金园公租房等项目，年出租率在 50%-90%之间，尚有 37.53%的公租房空置，资产整体出租率不高，需关注后续园区入驻趋势及租赁情况。
- **关注点：**公司资产流动性和收益性较弱
- 分析：**截至 2024 年末，公司总资产 966.06 亿元，其中存货和投资性房地产分别为 600.42 亿元和 129.31 亿元，占总资产的比重分别为 62.15%和 13.39%。存货中土地开发成本和房产开发成本分别占比 72.73%和 21.86%，使用权受限的共 57.28 亿元，占存货的比重为 9.54%；投资性房地产中 89.44 亿元因贷款抵押使用权受限，占投资性房地产的 69.17%。整体看存货中受托整理土地占比大，削弱公司有效资产规模；且自有权属土地及投资性房地产因抵押受限比例大，资产流动性和收益性较弱。
- **关注点：**近年来公司陆续有子公司股权划出，所有者权益规模持续下降
- 分析：**2022 年公司将株洲高科小额贷款有限公司、株洲高科火炬融资担保有限公司等股权无偿划出，2023 年将所持有的株洲高科产业转型升级投资运营有限公司（以下简称“升级公司”）

100%股权划出，2024 年将株洲高科产业投资集团有限公司、株洲高新时代投资管理有限公司（以下简称“高新时代”）、株洲动力谷产业发展引导基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“动力谷产基”）划出，资本公积持续减少，导致公司所有者权益持续下降。

 **关注点：**公司经营活动现金流受往来收支影响较大

分析：2022-2024 年，公司经营性现金流净额分别为 15.45 亿元、1.72 亿元和 2.58 亿元，呈波动减少趋势，净流入规模大幅减少主要系公司与外部单位间往来规模较大，近三年受部分公司划出影响，往来流出规模持续扩大，分别为 62.43 亿元、106.26 亿元和 213.12 亿元，往来流入规模有所波动，分别为 87.81 亿元、106.38 亿元和 217.79 亿元，往来净流入规模波动下降，分别为 25.38 亿元、0.12 亿元和 4.67 亿元，从而导致经营活动现金流净流入波动减少。

一、主体概况

株洲高科集团有限公司（以下简称“株洲高科”或“公司”）前身为株洲高新技术产业发展有限公司，成立于 1999 年 3 月，初始注册资本为 0.10 亿元，由株洲高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）出资设立。2001 年 10 月和 12 月、2003 年 10 月、2009 年 3 月和 4 月，公司相继增加注册资本至 0.50 亿元、0.90 亿元、1.50 亿元、2.60 亿元和 3.50 亿元，股东未变；2009 年 5 月，中融国际信托有限公司（以下简称“中融信托”）向公司增资 0.50 亿元，同年 6 月，中信信托有限责任公司（以下简称“中信信托”）向公司增资 0.85 亿元，注册资本增至 4.85 亿元；2011 年 7 月，高新区管委会回购中融信托全部股权，同年 11 月，公司注册资本增至 10.00 亿元；2012 年 9 月，高新区管委会回购中信信托全部股权后继续成为公司全资持股股东；2014 年 6 月，公司注册资本增至 20.00 亿元；2016 年 9 月，中国农发重点建设基金有限公司对公司增资 0.27 亿元后于 2017 年 4 月退出，公司注册资本增至 20.27 亿元后又减资至 20.00 亿元，高新区管委会仍为公司全资股东。2021 年 4 月和 2022 年 12 月，高新区管委会相继向湖南省国有投资经营有限公司（以下简称“国投公司”）和湖南高科投资控股集团有限公司（以下简称“高科投控”）无偿划转公司 10.00% 和 90.00% 的股权。经过以上增资扩股，截至 2025 年 3 月末，公司注册资本 20.00 亿元，实收资本 20.00 亿元，高科投控和国投公司分别持有公司 90.00% 和 10.00% 股权，高科投控为公司控股股东。株洲市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“株洲市国资委”）和高新区管委会分别持有高科投控 51.00% 和 49.00% 股权，株洲市国资委为公司实际控制人。

公司是株洲市高新区重要的园区开发及运营主体，主要承担高新区园区建设运营、城乡一体化建设职能，业务涵盖土地整理开发、园区内各类房产开发、资产经营和园区服务等。

截至 2025 年 3 月末，公司合并范围内一级子公司共 5 家。

截至 2025 年 3 月末，公司合并范围内一级子公司情况（单位：%）

序号	公司名称	简称	持股比例	取得方式
1	湖南天易集团有限公司	天易集团	100.00	同一控制下合并
2	株洲高科投资实业发展集团有限公司	高科实业	100.00	同一控制下合并
3	湖南高科园创园区管理服务有限公司	园创公司	100.00	同一控制下合并
4	株洲云峰二号私募股权基金合伙企业（有限合伙）	云峰二号	99.88	划拨
5	株洲高科汽车园投资发展有限公司	汽车园公司	51.00	划拨

资料来源：公司提供，安融整理。

二、本期债券概况

债券名称：株洲高科集团有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）；

发行总额：人民币 4.85 亿元；

发行期限：本期债券期限为 3 年，起息日为 2025 年 2 月 25 日，到期日为 2028 年 2 月 25 日；

发行利率：2.70%；

还本付息方式：本期债券每年付息一次，到期一次性偿还本金；

增信方式：无；

募集资金用途：本期债券的募集资金扣除发行费用后，将全部用于偿还回售的公司债券本金，以满足公司债务结构调整的需求。

本期募集资金用途明细（单位：亿元）

发行人	债券简称	起息日	回售日	到期日	债券余额	偿还金额
株洲高科集团有限公司	22 株高 02	2022-03-28	2025-03-28	2027-03-28	4.85	4.85

资料来源：公司提供，安融整理。

2025 年 3 月 28 日，“22 株高 02”已完成全额回售兑付，本期募集资金已全部使用完毕。

三、宏观经济和政策环境

2024 年我国经济总量跃上新台阶，工业和服务业发展良好，面对外部压力加大、内部困难增多的复杂严峻形势，通过加大逆周期调节力度，出台一揽子提振消费的增量政策和支持性货币政策，经济增长预期目标顺利实现。展望 2025 年，积极的财政政策和适度宽松的货币政策是主基调。

2024 年，国民经济运行总体平稳、稳中有进，工业、服务业和农业发展良好，消费、投资和出口均保持增长，人民币汇率基本稳定，就业形势总体稳定，但还需要关注到居民持续增收面临压力，消费支出增速有所放缓，房地产投资持续下降等情况。

2024 年，我国加大逆周期调节力度，积极的财政政策不断提出，大规模化债政策陆续落地，在一揽子增量政策的带动下，国内消费潜力不断释放，提振消费的“两重”“两新”政策已成为扩大内需的重要方式；货币政策坚持支持性的立场，通过实施降准、降息和结构性货币政策，释放流动性、降低融资成本，有效推动经济增长。

2024 年，面对内外部的复杂严峻形势，我国加大宏观调控力度，顺利实现经济增长预期目标，但市场需求仍偏弱，房地产行业仍处于调整期，消费不足仍是制约经济增长的主要因素。展望 2025 年，积极的财政政策和适度宽松的货币政策是主基调，全方位扩大内需是主要任务，贸易环境或将更加严峻，房地产行业的调整尚未结束。

详见《宏观经济与政策环境研究》，报告链接：

<https://www.arrating.cn/uploads/allimg/20250305/10-25030514545S03.pdf>

四、行业环境与政策分析

2024 年以来，政府持续深入推进“一揽子化债方案”，加快压降融资平台数量和债务规模，城投企业面临的严监管趋势不变。城投企业化债效果明显，财政与金融化债力度加大，化债与发展并举将成为城投企业的主基调。

地方城投企业作为我国实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，在我国城镇化快速推进过程中发挥了巨大作用，有力地支持了地方基础设施建设，促进了地方经济发展。自 2010 年以来，中央政府不断加强对地方政府债务及城投企业的监管，规范了地方政府及城投企业的融资行为，2024 年以来，中央政府深入推进落实“一揽子化债方案”，要求地方政府妥善化解存量债务风险、严防新增债务风险，加快压降融资平台数量和债务规模，分类推动融资平台改革转型，城投企

业面临的严监管趋势不变。同期，城投企业融资成本明显下降，债务期限结构有所改善，使得城投企业可以腾出更多精力和财力空间来促发展、保民生，化债与发展并举将成为城投企业的主基调。

展望 2025 年，在超常规逆周期调节的要求下，财政与金融化债力度将加大，城投企业将加快转型发展，继续发挥投资提振和托底保障作用，担负稳增长促发展的重任。

2024 年以来城投行业与地方政府债务相关政策概览

政策时间	发布机构	政策来源	相关内容
2024 年 1 月	金融监管总局	国家金融监督管理总局召开 2024 年工作会议	配合防范化解地方债务风险，指导金融机构按照市场化方式开展债务重组、置换。
2024 年 3 月	国务院办公厅	《关于进一步统筹做好地方债务风险防范化解工作的通知》（国办发〔2024〕14 号）	提出 12 个重点省份外的 19 个省份可自主选报辖区内债务负担重、化债难度高的地区，以地级市为主，获批后参照 12 个重点省份的政策化债。
2024 年 3 月	国务院	国务院防范化解地方债务风险工作视频会议	提出要持续深入化解地方政府债务风险，坚决落实过紧日子要求，用足用好各类政策资源，加快化债方案推进实施。要下更大力气化解融资平台债务风险，强化配套政策支持，加快压降融资平台数量和债务规模，分类推动融资平台改革转型。要坚持远近结合、堵疏并举、标本兼治，建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，完善地方政府投融资体制，健全防范拖欠账款长效机制，坚决阻断违规举债、变相举债的路径。
2024 年 3 月	国务院	政府工作报告	统筹好地方债务风险化解和稳定发展，进一步落实一揽子化债方案，妥善化解存量债务风险、严防新增债务风险。
2024 年 7 月	财政部	《国务院关于 2023 年中央决算的报告》	扎实防范化解地方政府债务风险。统筹好发展和安全，认真落实一揽子化债方案，加强财政、金融等政策配合，形成推动化债合力。按照省负总责、市县尽全力化债的原则，指导督促各地立足自身努力，加大工作力度，统筹调度各类资金资产资源，抓实抓细具体化债方案和政策举措，稳妥化解隐性债务存量。中央财政给予必要政策支持，在地方政府债务限额空间内，安排一定规模再融资政府债券，支持地方特别是高风险地区缓释到期债务集中偿还压力，降低利息支出负担。健全跨部门协同监管机制，严肃查处违法违规举债行为，公开一批问责典型案例，坚决防止化债不实或新增隐性债务。
2024 年 10 月	国务院	国务院新闻办就“加大财政政策逆周期调节力度、推动经济高质量发展”有关情况举行发布会	压实地方主体责任，按照一省一策，落实各项化债措施。中央财政在 2023 年安排地方政府债务限额超过 2.2 万亿元的基础上，2024 年又安排 1.2 万亿元的额度，支持地方特别是高风险地区化解存量债务风险和清理拖欠企业账款等。地方债务风险整体缓释，化债工作取得阶段性成效。加力支持地方化解政府债务风险，较大规模增加债务额度，支持地方化解隐性债务，地方可以腾出更多精力和财力空间来促发展、保民生。
2024 年 11 月	中国人民银行行长	国务院关于金融工作情况的报告——2024 年 11 月 5 日在第十四届全国人民代表大会常务委员会第十二次会议上	搭建金融支持融资平台债务风险化解政策框架并持续优化，建立专项工作机制和常态化统计监测、数据查询系统，明确融资平台退出政策安排，压降融资平台债务规模和平台数量，防“爆雷”成效显现。金融支持地方政府融资平台债务风险化解取得积极成效。未来要继续稳妥化解地方政府融资平台金融债务风险，推动融资平台数量压降和市场化转型。
2024 年 11 月	国务院	全国人民代表大会常务委员会关于批准《国务院关于提请审议增加地方政府债务	从 2024 年开始，连续 5 年每年从新增地方政府专项债券中安排 8,000 亿元，补充政府性基金财力，专门用于化债，累计可置换隐性债务 4 万亿元。加上此次全国人大常委会批准的 6 万亿元债务限额，直接增加地方化债资源 10 万

政策时间	发布机构	政策来源	相关内容
		限额置换存量隐性债务的议案》的决议	亿元。同时也明确，2029 年及以后年度到期的棚户区改造隐性债务 2 万亿元，仍按原合同偿还。 由于法定债务利率大大低于隐性债务利率，置换后，5 年累计可为地方节约债务利息支出 6,000 亿元左右。
2024 年 12 月	-	中央经济工作会议	要实施更加积极的财政政策。提高财政赤字率，确保财政政策持续用力、更加给力。加大财政支出强度，加强重点领域保障。增加发行超长期特别国债，持续支持“两重”项目和“两新”政策实施。增加地方政府专项债券发行使用，扩大投向领域和用作项目资本金范围。

资料来源：公开资料，安融整理。

五、区域经济环境

（一）株洲市

株洲市具备较好的区位优势和经济基础，拥有轨道交通、通用航空和先进硬质材料等优质产业集群；近年经济总量持续增长，第二、三产业是全市经济发展的主要动力。

株洲市隶属于湖南省，是南方重要的铁路枢纽城市、湖南省老工业城市和长株潭城市群核心城市；株洲市矿产资源丰富，是著名的“有色金属之乡”；株洲市下辖 5 个市辖区（天元区、芦淞区、荷塘区、石峰区和渌口区）、3 县（攸县、茶陵县和炎陵县）、代管 1 个县级市（醴陵市）、1 个国家级高新区（株洲国家高新技术产业开发区）。截至 2024 年末常住人口为 383.78 万人。

近年来株洲市第一产业保持平稳发展。2024 年，农林牧渔业总产值 457.3 亿元，同比增长 3.1%。其中，农业总产值 241.7 亿元，增长 4.1%；林业总产值 41.0 亿元，增长 12.1%；牧业总产值 132.2 亿元，下降 2.1%；渔业总产值 22.6 亿元，增长 6.0%；农林牧渔服务业总产值 19.8 亿元，增长 7.9%。株洲市贯彻实施“三品一标”行动，做响炎陵黄桃、茶陵红茶、攸县香干、白关丝瓜、王十万黄辣椒等地理标志农产品品牌。2024 年新增建设和改造提升高标准农田 12.7 万亩。渌口区成功创建全省首个低镉水稻示范区。

株洲市工业基础良好，为推动株洲经济增长主要动力。2024 年规模工业增加值增长 10.4%，省级及以上产业园区工业增加值增长 10.8%，占规模工业比重为 78.2%。株洲市三大优势产业为轨道交通、航空动力和先进硬质材料，中小航空发动机产业和轨道交通获评国家先进制造业集群，轨道交通系全国范围内轨道交通装备产业集群规模最大、产品门类最齐全、产业链最完整的城市，集聚了中车株机、中车株所、中车电机等 300 多家轨道交通产业企业，拥有中国航发、山河智能等涉航骨干企业近 50 家，先进硬质材料产业集群内有株硬集团、欧科亿等硬质合金企业 300 余家，全国先进制造业百强城市上升至第 37 位。近年来，动车组、机车车辆电传系统、轻型运动飞机、涡轮涡桨航空发动机、高端数控刀片等多个产品市场份额居国内第一。新增国家制造业单项冠军 9 家，累计达 20 家。截至 2024 年末，株洲市新增国家级专精特新“小巨人”企业 7 家，新增省级“专精特新”中小企业 116 家。

株洲市第三产业保持稳步增长，2024 年全市第三产业增加值同比增长 3.50%。2024 年，株洲市全年社会消费品零售总额 1,431.9 亿元，同比增长 5.1%；金融机构存款余额 5,088.3 亿元，增长 8%，金融机构贷款余额 4,027.2 亿元，增长 9%。株洲市是全国优秀旅游城市，拥有 11 家 4A 级及以上景

区，2024 年株洲市旅游业发展势头强劲，实现国内旅游总收入 679.7 亿元，国内旅游人数 6,420.5 万人次。

株洲市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年（末）		2023 年（末）		2022 年（末）	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
GDP	3,902.40	5.5	3,667.90	5.2	3,616.80	4.5
其中：第一产业增加值	292.30	3.0	276.20	3.5	274.50	3.3
第二产业增加值	1,809.30	7.9	1,613.90	5.0	1,713.20	5.7
第三产业增加值	1,800.90	3.5	1,777.80	5.6	1,629.10	3.4
人口规模（万人）	383.78		385.20		394.37	
规模以上工业增加值	-	10.4	-	7.1	-	8.3
全社会固定资产投资	-	5.1	-	-5.9	-	-15.0
社会消费品零售总额	1,431.90	5.1	1,361.90	6.6	1,277.02	2.4
金融机构各项存款余额	5,088.30	8.0	4,711.50	11.1	4,240.80	11.7
金融机构各项贷款余额	4,027.20	9.0	3,695.90	14.3	3,232.10	12.3
三次产业结构	7.5:46.4:46.1		7.5:44.0:48.5		7.6:47.4:45.0	

资料来源：株洲市统计局，安融整理

株洲市一般公共预算收入持续上涨，债务规模不断扩大，政府债务压力持续加重。

2022-2024 年，株洲市一般公共预算收入持续上涨，税收收入是一般公共预算收入的主要支撑。2022-2023 年，受房地产市场行情下行影响，株洲市土地交易持续下滑，政府性基金收入持续下降，鉴于土地出让收入受土地出让计划及房地产行业影响较大，未来存在较大不确定性。

2022-2024 年，株洲市一般公共预算支出波动下降，重点用于教育、社会保障和就业以及医疗卫生等民生性支出，2024 年一般公共预算支出大幅收缩。2024 年末，株洲市一般公共预算收入 195.18 亿元，其中税收收入 119.53 亿元；一般公共预算支出 470.19 亿元。

政府债务方面，2022-2024 年末，株洲市政府债务余额分别为 1,015.12 亿元、1,179.50 亿元和 1,443.84 亿元，债务规模不断扩大，政府债务压力持续加重。

株洲市财政收支及债务情况（单位：亿元、%）

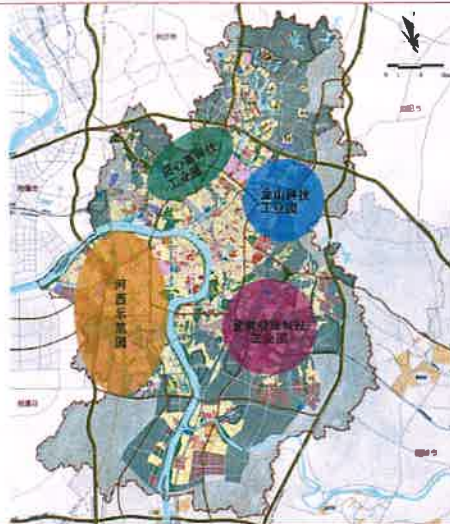
项目	2024 年（末）	2023 年（末）	2022 年（末）
一般公共预算收入	195.18	192.32	190.88
其中：税收收入	119.53	138.57	136.17
非税收入	75.65	53.75	54.71
政府性基金收入	-	199.67	298.81
一般公共预算支出	470.19	592.43	540.68
政府性基金支出	-	252.80	312.33
政府债务余额	1,443.84	1,179.50	1,015.12
其中：一般债务余额	420.58	405.52	395.56
专项债务余额	1,023.25	773.98	619.56
财政自给率	41.51	32.46	35.30
地方政府负债率	37.00	32.16	28.07
地方政府债务率	739.75	613.29	531.81
税收收入/一般公共预算收入	61.24	72.05	71.34

数据来源：株洲市统计局，安融整理。

（二）株洲高新技术产业开发区（天元区）

株洲高新区（天元区）近年来经济总量持续增长，园区能级提升；产业发展势头强劲，跻身全国先进制造业百强园区；政府债务余额逐年增长，存在一定的债务压力。

株洲高新区（天元区）是 1992 年经国务院批准设立的国家级高新技术产业开发区，与天元区实行统一的领导体制和财政体制。经科技部批准同意，高新区（天元区）实行“一区三园”的发展格局，“一区”即高新区，“三园”即河西示范园、田心高科园和董家塅高科园。截至 2024 年末，高新区（天元区）总面积 328 平方公里，常住人口 48.85 万人。



资料来源：公开资料，安融整理。

株洲高新区“一区四园”布局示意图

高新区（天元区）经济总量持续增长，园区能级提升。2022-2024 年高新区（天元区）经济总量持续增长，2024 年实现地区生产总值 600.20 亿元，同比增长 4.3%，三次产业结构为 2.1:42.2:55.7，以第二产业和第三产业为主。

高新区（天元区）产业发展势头强劲，2022-2024 年，高新区（天元区）规模以上工业增加值持续增长，保持较高增速。2023 年高新区（天元区）跻身全国园区高质量发展百强榜第 48 位，跻身全国先进制造业百强园区第 81 位¹，电力新能源与装备制造（含汽车）成为全市第三个千亿产业集群，其中新能源汽车产业形成了以整车制造为支撑、“三电”等核心部件为优势、汽车后市场协同发展的格局，商用车电驱配套率全国前三，电控系统装机全国前五；风电装备产业在全国生产布局最全，风电叶片销量国内第二、全球第三，风力发电机组销量国内第一。株洲高新区作为株洲市先进硬质材料产业的主要聚集地，产业规模超过 260 亿元，规上企业 70 余家，发展出“聚酰（亚）胺材料”“高性能芳纶纤维”及“轨道交通高分子减振降噪材料”等一批国家战略材料。2024 年规模以上工业增加值同比增长 9.2%，其中主导产业和特色产业新能源汽车、新能源装备、新材料、电子信息产业头部企业产值分别同比增长 7.1%、18.6%、6.5%和 22.5%。新兴产业方面，2024 年全国首个“无

¹ 资料来源于株洲市天元区人民政府网站。

人机+北斗”低空综合服务中心常态化运营，全省首条“无人机医联体专线”开启，打造“天猿”无人驾驶赛车、城市无人清扫道路等多种场景，组建天元智能科学研究院，推动华为工业软件工程应用创新中心实质运营，新增工信部“两化”融合管理体系贯标企业8家、数字化转型贯标企业4家、省级“5G+工业互联网”标杆工厂2家，打造全省第一个能碳管控平台。特色园区方面，启动电力新能源装备产业园建设，成功引入中车综合能源事业部等项目，启动高科新能源汽车零部件产业园建设，成功引入北汽模塑、和诚科技等项目，中小企业促进园、汽配园二期等老旧园区提质升级。

第三产业方面，2024年高新区（天元区）承办首届国际赛车运动周、湖南工业旅游推广月等活动，举办首届神农庙会，开展厂BA、群众文化嘉年华等活动，打造万峰湖运动乌托邦、神农文化IP等文化场景，引入万达启动神农城升级改造，打造未来云集市、工大青年街夜市等数10个集市，落实“以旧换新”政策，发放补贴约7,500万元，全年实现第三产业增加值334.30亿元，同比增长2.6%，全社会消费品零售总额同比增长4.0%。

高新区（天元区）主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2024年（末）		2023年（末）		2022年（末）	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
GDP	600.20	4.3	568.00	5.9	545.10	4.5
其中：第一产业增加值	12.70	2.3	13.5	3.6	13.80	2.7
第二产业增加值	253.20	6.7	230.40	5.9	239.70	6.8
第三产业增加值	334.30	2.6	324.10	6.0	291.60	2.8
人口规模（万人）	48.85		48.47		32.20	
规模以上工业增加值	-	9.2	-	8.4	-	10.5
全社会固定资产投资	-	5.0	-	3.0	-	-28.2
社会消费品零售总额	-	4.0	-	8.1	-	2.5
三次产业结构	2.1:42.2:55.7		2.4:40.6:57.1		2.5:44.0:53.5	

资料来源：株洲市高新技术产业开发区管理委员会官网，安融整理

2022-2024年，高新区（天元区）一般公共预算收入有所波动，税收收入占比分别为87.21%、88.27%和84.18%，其中2023年制造业税收增长19.8%，首次超过房地产业税收，税收质量提高；同期政府性基金收入大幅波动，其中2023年和2024年根据株洲市统一部署，高科集团分别将23.71亿元和11.26亿元土地收入缴至株洲市财政局，从而影响高新区（天元区）政府性基金预算的执行。2022-2024年，随着一般公共预算支出持续下降，高新区（天元区）财政自给率在2024年达到103.27%，财政自给能力很强。

2022-2024年，高新区（天元区）政府债务余额逐年增长，存在一定的债务压力。

高新区（天元区）财政收支及债务情况（单位：亿元、%、倍）

项目	2024年（末）	2023年（末）	2022年（末）
一般公共预算收入	41.98	46.29	42.54
其中：税收收入	35.34	40.86	37.10
非税收入	6.64	5.43	5.44
政府性基金收入	10.31	14.73	34.79
一般公共预算支出	40.65	45.60	51.99
政府性基金支出	27.60	17.18	26.68

项目	2024 年（末）	2023 年（末）	2022 年（末）
政府债务余额	131.16	97.26	87.16
其中：一般债务余额	52.99	51.06	50.82
专项债务余额	78.17	46.20	36.34
财政自给率	103.27	101.51	81.82
地方政府负债率	21.85	17.12	15.99
地方政府债务率	312.43	210.11	204.89
税收收入/一般公共预算收入	84.18	88.27	87.21

资料来源：株洲市高新技术产业开发区管理委员会官网，安融整理

株洲高新区（天元区）主要投融资平台情况

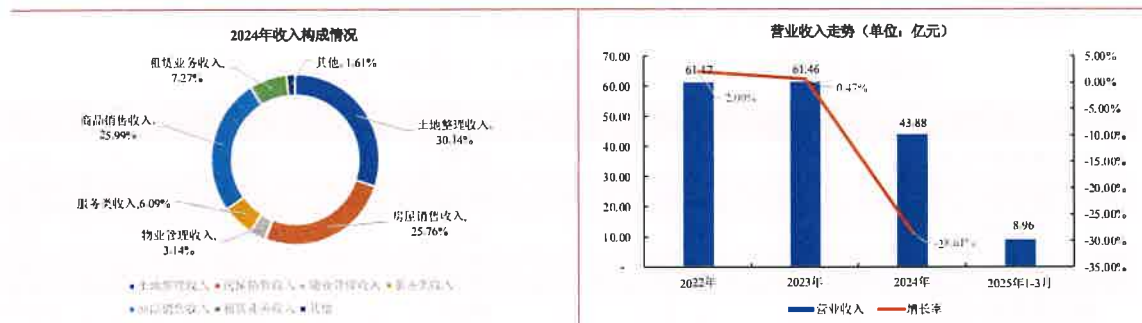
公司股东高科投控是株洲高新区（天元区）最主要的国有资产投资和开发运营主体，主要承担园区开发建设、产业服务以及资产管理等职能，区域内其他投融资平台均为其子公司。公司作为其核心一级子公司，主要承担高新区园区建设运营、城乡一体化建设职能，在股东区域战略布局中扮演了非常重要的角色。

六、经营与竞争

公司是株洲市高新区重要的园区开发及运营企业，承担高新区园区建设运营、城乡一体化建设职能，业务涵盖土地整理开发、园区内各类房产开发、资产经营和园区服务等，业务具有很强的区域专营地位。

公司是株洲市高新区（天元区）重要的国有资产投资和开发运营主体，主要承担高新区园区建设运营、城乡一体化建设职能，业务涵盖土地整理开发、园区内各类房产开发、资产运营和园区服务等，业务具有很强的区域专营地位。2022-2024 年，公司分别实现营业收入 61.17 亿元、61.46 亿元和 43.88 亿元，2024 年大幅下降主要系当年公司可确认土地整理业务收入的土地面积和土地价格同比下降所致，收入主要来源于土地整理、商品销售、房屋销售、物业管理、房屋租赁等，营业成本主要来源于土地一级整理和二级开发、房地产开发等项目建设投入及商品采购成本。

2022-2024 年，公司综合毛利率分别为 21.96%、20.63%和 11.92%，2024 年大幅下降主要系房屋销售价格受地产行情下行影响有所下降，同时工业厂房毛利润较低，以及商品销售业务中毛利率较高的灯具销售收入随株洲高科产业投资集团有限公司（原株洲动力谷产业投资发展集团有限公司，以下简称“高科产投”）划出大幅减少，转而以销售毛利率较低的电解铜、砂石、锌锭、非金属矿物制品等产品为主所致。



资料来源：公司提供，安融整理

2025 年 1-3 月，公司实现营业收入 8.96 亿元，因租赁业务收入计入其他导致其他收入大幅增长。同期，公司综合毛利率为 17.40%。

2022-2024 年公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 1-3 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
土地整理收入	3.76	41.96	13.22	30.14	38.91	63.31	38.20	62.45
房屋销售收入	2.13	23.77	11.30	25.76	7.28	11.84	7.51	12.27
物业管理收入	0.31	3.51	1.38	3.14	1.05	1.71	1.10	1.79
服务类收入	0.36	4.03	2.67	6.09	2.30	3.74	1.68	2.75
商品销售收入	1.15	12.83	11.40	25.99	9.72	15.82	9.32	15.24
租赁业务收入	-	-	3.19	7.27	1.72	2.80	2.09	3.42
其他	1.25	13.91	0.71	1.61	0.48	0.77	1.27	2.07
合计	8.96	100.00	43.88	100.00	61.46	100.00	61.17	100.00
营业收入增长率	-		-28.61		0.47		-27.04	
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
土地整理收入	1.21	32.22	3.50	26.50	9.36	24.05	9.60	25.14
房屋销售收入	-0.11	-5.20	-1.44	-12.74	0.10	1.32	0.15	1.94
物业管理收入	-0.03	-8.12	0.03	2.25	0.13	12.34	0.15	13.97
服务类收入	0.02	4.89	0.77	28.91	0.76	33.17	0.22	13.21
商品销售收入	0.01	0.69	0.05	0.48	0.98	10.04	1.22	13.12
租赁业务收入	-	-	2.24	70.12	1.19	69.19	1.88	90.15
其他	0.46	36.76	0.07	9.92	0.16	34.37	0.20	15.78
合计	1.56	17.40	5.23	11.92	12.68	20.63	13.43	21.96

资料来源：公司提供，安融整理。

（一）土地整理

受土地交易市场下行影响，公司土地整理收入在 2024 年大幅下降，由于土地开发业务收益情况受区域内招商引资进度、土地市场景气度及财政资金拨付效率影响较大，可能面临一定的市场及政策波动风险。

公司土地整理业务主要由本部和子公司天易集团及汽车园公司负责，业务区域为河西示范区全境，主要涉及工业土地和商业土地的开发。按土地权属分，公司土地开发业务分为代政府整理开发土地及开发自有土地。

业务模式方面，根据 2002 年 4 月株洲高新区管委会和株洲市天元区政府共同签发的《关于委托株洲高科集团有限公司对高新区土地进行统一开发的通知》（株高政天发[2002]7 号），株洲高科对河西科技工业园（又名河西示范园）范围内土地进行统一开发、经营，并享有土地开发权、收益权。

根据株洲高科与株洲市天元区人民政府于 2016 年签订的《土地委托平整协议》，株洲高科作为园区一级开发商，自筹资金对政府委托开发的土地地块进行前期开发，土地达到出让条件后交由株洲市国土部门出让；土地整理开发项目投资总额确认后，株洲市财政经高新区（天元区）财政将项目投资总额及按投资总额 15%-50%比例计收的委托平整费用与公司结算并分期支付资金。开发自有权属土地时，公司根据园区内招商企业需求，开发整理自有土地并委托政府部门进行招拍挂，土地出让后政府按照工业用地及商业用地抽取不同比例的行政手续费以及工本费，其余土地出让金返还

给公司，公司按照实际收到的土地出让金返还额确认收入。公司自有土地开发业务未与政府签订委托代建协议。

开发进度方面，截至 2025 年 3 月末，公司已投入开发的土地规划面积合计 11.60 万亩，其中已报批 6.08 万亩，未报批部分后续报批及开发情况将根据园区规划进行；公司已投资 522.53 亿元，完成开发的土地累计已出让 5.28 万亩，剩余可出让 864.80 亩。

截至 2025 年 3 月末公司受托整理土地资源情况（单位：亿元、亩）

园区、片区名称	规划面积	已报批面积	已投资额	累计出让面积	已平整未出让面积
天台工业园	3,540.00	3,055.00	67.34	2,948.00	104.68
金德工业园	1,000.00	1,000.00	0.24	1,000.00	-
栗雨工业园	20,250.00	13,951.51	21.59	12,308.94	-
新马工业园	30,255.93	19,172.10	186.92	17,108.35	720.12
汽车博览园	11,190.00	5,966.15	41.45	2,195.76	-
神农城片区	3,957.51	4,030.92	27.80	3,962.49	20.00
湘水湾片区	4,390.90	5,284.02	68.56	5,284.02	-
月塘生态新城	3,302.49	3,780.21	52.67	3,760.21	20.00
天易科技城自主创新园	5,503.80	4,458.06	50.53	4,177.60	-
五云峰片区	32,648.40	60.81	5.42	50	-
合计	116,039.03	60,758.78	522.53	52,795.37	864.80

资料来源：公司提供，安融整理。

公司的土地开发业务主要集中于新马工业园、栗雨工业园、天易科技城自主创新园和汽车博览园，2022-2024 年及 2025 年 1-3 月，分别出让土地 3,052.92 亩、2,831.09 亩、1,300.06 亩和 137.02 亩，分别实现土地出让收入 38.20 亿元、38.91 亿元、13.22 亿元和 3.76 亿元。其中，2024 年大幅减少主要系土地市场交易下行，公司出让土地和价格大幅下降所致。鉴于土地出让收入受土地出让计划及房地产行业影响较大，未来存在较大不确定性。

截至 2025 年 3 月末公司受托整理土地出让情况

项目	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年	2022 年
出让面积（亩）	137.02	1,300.06	2,831.09	3,052.92
其中：工业用地	-	242.30	1,305.59	1,546.60
商业用地	137.02	1,057.76	1,525.50	1,506.32
体育用地	-	-	-	-
出让总价（亿元）	3.76	13.22	38.91	48.24
其中：工业用地	-	0.55	6.82	4.08
商业用地	3.76	12.67	32.09	44.16
体育用地	-	-	-	-
出让均价（万元/亩）	274.41	101.69	137.44	158.01
其中：工业用地	-	22.70	52.24	26.38
商业用地	274.41	119.78	210.36	293.16
体育用地	-	-	-	-
当期确认收入（亿元）	3.76	13.22	38.91	38.20

资料来源：公司提供，安融整理。

公司投入开发的土地中，天台工业园和金德工业园已基本开发出让完毕，栗雨工业园未报批面积未来不再开发；月塘生态新城及五云峰片区开发进度暂缓，未来三年暂无投资计划安排；未来园

区开发重点以新马工业园、汽车博览园和天易科技城自主创新园为主，神农城片区尚有少量土地待整理。公司未来土地开发业务收益情况受区域内招商引资进度、土地市场景气度及财政资金拨付效率影响较大，可能面临一定的市场及政策波动风险。

截至 2025 年 3 月末公司拟整理土地情况（单位：亩、万元）

地块名称	面积	预计总投资	投资计划	未来三年投资进度安排		
				2025 年	2026 年	2027 年
新马片区	554.00	56,096.31	2025 年-2030 年	9,742.00	8,653.00	7,864.00
汽车博览园	147.00	36,590.36	2025 年-2030 年	7,934.00	8,711.99	6,954.00
神农城片区	5.00	1,902.76	2025 年-2030 年	1,141.66	380.55	380.55
天易科技城自主创新园	280.00	48,247.50	2025 年-2030 年	8,542.00	7,592.00	6,395.00
合计	986.00	142,836.93	-	27,359.66	25,337.54	21,593.55

资料来源：公司提供，安融整理。

（二）房产开发

公司房产开发项目较为充足，业务持续性较好，但业务易受房地产和土地市场行情以及园区招商引资影响，未来收益实现情况面临一定的不确定性。

公司房产开发业务主要包括工业厂房、写字楼、商品住宅和保障房的开发，其中工业厂房、写字楼和商品住宅由天易集团下属子公司负责，工业厂房、写字楼的经营主体为株洲高科发展有限公司（以下简称“高科发展”）和株洲天易建设发展有限公司（以下简称“天易建设”），商品住宅业务的经营主体株洲高科房地产开发有限公司（以下简称“高科房开”）和株洲天易房地产开发有限责任公司（以下简称“天易房开”），高科房开具有房地产开发企业壹级资质，天易建设具有房地产开发企业二级资质，天易房开拥有二级房地产开发企业资质证书；保障房开发建设及销售由高科实业下属子公司株洲市天元区保障住房开发建设有限公司（以下简称“保障房开发公司”）负责，其拥有三级房地产开发企业资质证书。

工业厂房、写字楼和商品住宅建成后部分出售产生销售收入，部分出租经营产生租金收入，商品房收入以交付房屋为标准确认，工业厂房以竣工验收交付使用为标准确认。保障房系公司与区内各街道办签署合作开发建设协议，由公司进行安置房建设，街道办负责销售，并以区政府审计部门审定的项目建设总成本向公司全部回购安置房，区政府根据公司的申请及协商对公司利润进行补足。

截至 2025 年 3 月末，公司已完工商品房累计投资 46.55 亿元，建筑面积 141.77 万平方米，可售面积共 106.51 万平方米，其中已售 97.55 万平方米，已租 2.32 万平方米，已售部分实现 49.25 亿元收入，能够覆盖全部投资成本，尚有 8.96 万平方米待售。已完工写字楼包括神农文化艺术休闲街 B 地块和总部壹号一期，总投资合计 13.99 亿元，总建筑面积 21.13 万平方米，已出售面积 8.60 万平方米，实现收入 9.11 亿元，已出租面积 6.88 万平方米，尚有 2.12 万平方米待租，3.69 万平方米待售。因房产开盘时间和周边业态各异，各楼盘销售均价有所差异，写字楼装修和未装修租金有所差异，已完工商品房销售情况较好，写字楼存在 27.29%的空置率。

截至 2025 年 3 月末公司已完工商业地产项目情况（单位：亿元、万平方米、元/平方米）

商品房项目名称	总投资	建筑面积	可售面积	已售面积	已确认收入金额	销售均价	已租面积
香山美境	2.17	12.17	11.82	11.82	2.79	2,343.49	0.58
颐景园	4.13	24.24	19.97	19.92	4.81	2,414.66	0.09
蓝筹公寓	0.64	2.21	2.21	2.21	0.91	4,117.65	-
慧谷阳光	10.70	27.97	23.61	23.38	11.13	4,731.13	0.23
左岸及湖韵一期	6.90	16.45	9.67	8.69	6.11	6,375.14	0.96
壹号领域一期	2.32	8.34	6.51	6.29	4.46	6,260.16	0.18
湖韵二期	6.69	12.69	8.45	7.83	8.03	10,260.00	-
万丰上院·西郡（1-6 栋）	3.08	12.60	7.40	5.85	3.48	5,931.62	-
万丰上院·西郡（7-14）栋	4.48	12.59	9.54	5.78	2.91	4,378.15	0.24
常春藤	5.44	12.51	7.33	5.78	4.62	6,672.00	0.03
合计	46.55	141.77	106.51	97.55	49.25	-	2.32
写字楼项目名称	总投资	可租面积	已租面积	月租单价	可售面积	已售面积	销售均价
神农文化艺术休闲街 B 地块	7.24	3.13	2.33	150.00	6.98	3.80	10,071.00
总部壹号一期	6.75	5.87	4.55	70.00	5.31	4.80	11,000.00
合计	13.99	9.00	6.88	-	12.29	8.60	-

资料来源：公司提供，安融整理

截至 2025 年 3 月末，公司已完工工业厂房项目累计投资 78.52 亿元，可租售面积共 262.65 万平方米，其中已售面积 121.06 万平方米，实现收入 35.93 亿元，已租面积 60.18 万平方米，月均租金在 5-22 元/平方米不等，尚有 7.28 万平方米待租，74.13 万平方米待租售。用于出租的厂房出租率为 51.53%，用于租售的厂房空置率为 30.49%，整体租售情况一般。

截至 2025 年 3 月末公司已完工工业厂房项目情况（单位：亿元、万平方米、元/平方米）

项目名称	项目用途	总投资	累计投资	可租售面积	已售面积	已售金额	出售均价	已租面积	月租金
汽配园	租售	6.99	6.54	30.83	27.01	8.46	3,133.47	0.82	5-12
留学生创业园	出租	0.75	0.75	4.18	-	-	-	4.28	5-13
中小企业促进园	出租	0.86	0.86	4.95	-	-	-	3.06	5-14
天台金谷	出租	1.50	1.50	4.70	-	-	-	0.43	5-12
硬质合金园	出租	0.61	0.61	1.19	-	-	-	3.14	5-11
新马动力创新园	租售	37.35	35.55	105.16	28.33	8.72	3,078.01	27.73	5-22
新马金谷	租售	10.72	10.60	35.54	16.46	4.86	2,952.61	8.27	5-21
天易科技城自主创业园一期	租售	41.76	21.12	71.60	44.76	12.52	3,025.98	13.51	5-22
宏工项目一期	销售	1.20	0.99	4.50	4.50	1.37	3,044.44	-	-
合计	-	101.74	78.52	262.65	121.06	35.93	-	60.18	-

资料来源：公司提供，安融整理

公司在建商品房项目总投资 28.27 亿元，累计投资 14.48 亿元，2025-2027 年计划相继投资 4.84 亿元、3.76 亿元和 3.50 亿元，项目总建筑面积 37.80 万平方米，可售面积 27.51 万平方米，已预售回笼资金 4.86 亿元；在建写字楼神农大厦位于神农城片区，总投资 4.86 亿元，已投资 4.18 亿元，待投资规模不大，总建筑面积 5.59 万平方米，尚未租售。

截至 2025 年 3 月末公司在建商品房项目情况（单位：亿元、万平方米、元/平方米）

项目名称	计划总投资	总建筑面积	累计投资	可售面积	累计预售金额	单价	未来三年投资计划		
							2024	2025	2026
壹号领域二期	6.85	12.63	6.55	9.09	4.57	5,518.07	0.20	0.10	-
云水湾	17.29	17.94	5.60	12.77	0.22	11,394.00	3.50	3.00	3.50
文渊阁	4.13	7.23	2.33	5.65	0.07	6,705.00	1.14	0.66	-
合计	28.27	37.80	14.48	27.51	4.86	-	4.84	3.76	3.50

资料来源：公司提供，安融整理

截至 2025 年 3 月末，公司主要在建工业厂房计划总投资 18.99 亿元，总建筑面积 33.71 万平方米，已完成投资 16.07 亿元，建成厂房 26.07 万平方米，2025-2027 年预计陆续投入 1.21 亿元、1.21 亿元和 0.61 亿元。

截至 2025 年 3 月末公司在建工业厂房项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	计划总投资	总建筑面积	累计投资	已完成面积	未来三年投资计划		
					2025	2026	2027
新马制造园	4.00	4.59	2.50	1.65	0.60	0.60	0.30
智点新能源汽车	10.17	18.92	10.28	18.4	-	-	-
天易科技城自主创业园 2.5 期	4.04	8.05	2.92	6.02	0.45	0.45	0.22
新马制造园一期项目（永盛新材）	0.78	2.15	0.37	2.15	0.16	0.16	0.09
合计	18.99	33.71	16.07	26.07	1.21	1.21	0.61

资料来源：公司提供，安融整理

截至 2025 年 3 月末，公司无拟建商品房项目，拟建工业厂房项目为中车综合能源产业园（低碳产业园），计划总投资 4.80 亿元，已投入 0.66 亿元购置土地，尚需投资 4.14 亿元。

保障房方面，截至 2025 年 3 月末，公司完工项目共 4 个，分别为泉源小区一期、兴湖家园二期、安泰小区二期和竹山小区三期，均全部销售完毕，累计实现销售收入 3.44 亿元。公司无在建、拟建保障房项目，后续项目均为货币化安置。

（三）资产经营

公司资产经营业务对公司营业收入和利润形成一定补充，但资产出租率不高，需关注后续园区入驻趋势及租赁情况。

公司资产经营业务主要包括对前述商业地产、工业厂房的租赁以及园区内配套公租房的租赁，同时对园区企业提供服务，商业地产和工业厂房主要由天易建设、高科房开运营，公租房和园区服务主要由园创公司负责。

公司公租房项目是公司工业厂房开发的配套项目，主要为入园企业员工提供服务，对园区招商引资起到了一定的促进作用。截至 2025 年 3 月末，公司已建成并投入运营的公租房项目包括新马金谷公租房、硬质合金园公租房等项目，年出租率在 50%-90%之间，尚有 37.53%的公租房空置。公司公租房出租率受园区入住企业需求影响较大，前期项目投入较大且定价较低，回收周期较长；无在建和拟建公租房项目。

截至 2025 年 3 月末公司主要已完工并投入运营项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	总投资	可出租面积	已租面积	出租月均价	年出租率
促进园栗雨四期公租房	0.14	0.82	0.73	430 元/间/月	88.89%
硬质合金园公租房	0.70	5.75	2.93	430 元/间/月	50.91%
天台金谷	0.36	1.43	1.06	410 元/间/月	73.99%
汽配园公租房	0.38	1.88	1.39	430 元/间/月	74.00%
新马金谷公租房	1.36	4.67	2.68	380 元/间/月	57.32%
动力谷公租房（2.1 期）	0.71	1.37	0.97	1260 元/间/月、 158 元/间/天	70.87%
动力谷公租房（4.1 期）	4.47	12.40	7.93	430 元/间/月	63.95%
合计	8.12	28.32	17.69	-	-

资料来源：公司提供，安融整理。

公司园区运营服务类业务主要系针对已销售房屋业主或已出租房屋租户直接收取物业管理费以及水电费代收等园区综合性服务。2022-2024 年，公司分别实现租赁收入 2.09 亿元、1.72 亿元和 3.19 亿元，分别实现物业管理收入 1.10 亿元、1.05 亿元和 1.38 亿元，分别实现服务类收入 1.68 亿元、2.30 亿元和 2.67 亿元，对公司营业收入和利润形成有益补充。但公司可租资产出租率不高，需关注后续园区企业入驻趋势和租赁情况。

（四）其他业务

公司商品销售随主要运营主体划出收入大幅下降；景区运营业务对公司土地整理和房产开发业务有一定助推作用，且能够获得一定的政府补贴。

除以上园区开发和运营业务外，公司同时开展商品销售和景区运营等其他业务。其中，商品销售业务在 2022-2023 年以有色金属、灯具和二手车贸易为主，2024 年因负责灯具贸易的子公司随高科产投划出公司合并范围而减少，2024 年商品销售业务主要为有色金属和二手车贸易；景区运营主要为对神农城项目的运营。

1、商品销售

公司商品销售业务目前以有色金属和二手车贸易为主。有色金属贸易的经营主体主要为园创公司，交易货物主要为标准仓单交割模式的电解铜、锌锭、电铅等，供应商为国内电解铜、锌锭、电铅生产厂商或贸易商。公司从上游供应商获得标准仓库对应的货权，可在公共仓库将其对应货权转移给下游，或开具提货单给下游，凭提货单到仓库提货。二手车业务主要由汽车园公司下属子公司株洲高科汽车园经营管理有限公司负责，通过与“一带一路”沿线友好国家紧密合作，推动国际贸易和区域经济合作，业务范围涵盖汽车、工程机械及零配件、车削金属零件、搪瓷用品、拉链、橱柜等多样化产品。

2024 年公司前五大供应商和客户情况（单位：万元、%）

项目	供应商名称	采购金额	占比	货物
供应商	梧州市宏业发展有限公司	43,504.51	29.48	电解铜/非金属矿物制品
	元禄供应链管理（浙江）有限公司	10,286.77	6.97	锌锭
	浙江海能贸易有限公司	8,418.40	5.70	非金属矿物制品
	湖南省德盛科工贸有限公司	6,281.56	4.26	非金属矿物制品
	武汉鹏达鑫程物资有限公司	3,673.33	2.49	非金属矿物制品

项目	供应商名称	采购金额	占比	货物
	合计	72,164.57	48.90	-
项目	客户名称	销售金额	占比	货物
客户	西部红果煤炭贸易有限公司	17,173.82	14.81	电解铜
	广西航桂实业有限公司	15,018.21	12.95	电解铜
	浙江德善农业发展有限公司	10,296.51	8.88	锌锭
	嘉兴通济贸易有限公司	8,183.75	7.06	非金属矿物制品
	中铁十六局集团有限公司	7,049.71	6.08	非金属矿物制品
	合计	57,722.00	49.77	-

资料来源：公司提供，安融整理。

从上下游来看，公司商品销售业务前五大供应商以贸易商为主，2024 年前五大供应商采购金额为 72,164.57 万元，占全部采购额的比重为 48.90%；前五大客户销售额为 57,722.00 万元，占全部销售额的比重为 49.77%，公司供应商和客户集中度较高。

2022-2024 年，公司分别实现商品销售收入 9.32 亿元、9.72 亿元和 11.40 亿元，收入逐年增长，毛利率分别为 13.12%、10.04%和 0.48%，其中 2024 年毛利率大幅下滑，主要系原子公司高科产投下属众普森科技（株洲）有限公司是灯具研发、制造和销售企业，该业务毛利水平较高，但随 2024 年高科产投划出公司，2024 年商品销售业务主要为毛利水平较低的有色金属和二手车贸易业务，导致该业务毛利水平大幅下降。

2、景区运营

公司景区运营主要为对神农城项目的运营。此项目由子公司天易集团下属株洲神农城开发建设有限公司（以下简称“神农城开发公司”）开发建设及运营，株洲神农城文化旅游发展有限公司负责对外宣传推广。项目主要通过景区运营获得运营收入，并带动周边土地价值，对公司土地整理和房产开发发挥推动作用。此外，株洲市政府每年通过财政预算，给予一定的景区运营费补贴。神农城项目在建项目包括神农坛工程、神农城景观及其他、神农塔工程、神农艺术中心、神农城智能化项目、神农大厦等自营及建成后租售的项目，项目资金来源于自筹，总投资额 41.22 亿元，截至 2025 年 3 月末，已投资 50.64 亿元²。

七、公司治理与管理

（一）公司治理

公司设股东会，由高科投控和国投公司组成，是公司的权力机构；设董事会，成员 8 人，董事由股东会选举产生，任期 3 年，任期届满，可连选连任；董事长由董事会选举产生，对董事会负责；不设监事会，设监事 1 人，由股东会选举产生，任期 3 年，任期届满，可连选连任；设经理 1 人，由董事会聘任和解聘。公司现任董事、监事及高管人员的任职均符合公司规定（详见附录 3），可实现有效的公司治理。

（二）战略与管理

战略方面，高科集团以“高新特色产业生态综合服务商”为定位，围绕服务建设国家一流高新

² 已投资金额大于总投资金额主要系总投资额中未包含资本化利息所致。

区，成为“先进产业集群赋能者、产城融合发展示范者、国有资本运营先行者”。高科集团聚焦融资化债、园区建设、产业服务、资产管理，统筹园区开发（打造产业生态链）、产业投资、新能源投资、城乡一体化运营四大板块，涵盖产业地产、商住房产、产业投资、能源投资、工程建设、物业服务、商业运营、贸易服务、乡村振兴等领域，着力打造业务定位清晰、布局结构合理、公司治理完善、经营机制顺畅、监督体系完备的现代化企业，围绕服务建设国家一流高新区，打造面向先进产业集群的高新特色产业生态综合服务商。

管理方面，公司设置了综合管理部、党群人才部、纪检监察部、战略发展部、审计法务部、财务管理部、证券融资部、项目建设管理部、产业发展服务中心等具体职能部门（详见附件2），分别负责公司在经营活动中的各项日常具体事务。公司制定了资产管理制度、对外担保管理制度、重大事项议事规则、关联交易制度、工程招投标管理制度、安全生产管理制度、公司债券信息披露事务制度等一系列管理制度。整体来看，公司整体运作规范，组织架构健全、清晰，内部控制体系较为完善。

八、财务分析

公司提供了2022-2024年和2025年1-3月的财务报表。中审华会计师事务所（特殊普通合伙）分别对公司2022-2024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2025年1-3月财务报表未经审计。

2022年公司合并范围内一级子公司9家。2023年因升级公司股权划出，合并范围内一级子公司减少至8家。2024年因高科产投、高新时代、动力谷产基划出，合并范围内一级子公司减少3家，2024年末，公司合并范围内一级子公司共5家。2025年1-3月，合并范围未变。

（一）资产质量

公司资产规模持续增长，以存货和投资性房地产为主，存货中受托整理土地占比大，削弱公司有效资产规模；且自有权属土地及投资性房地产因抵押受限比例大，资产流动性和收益性较弱。

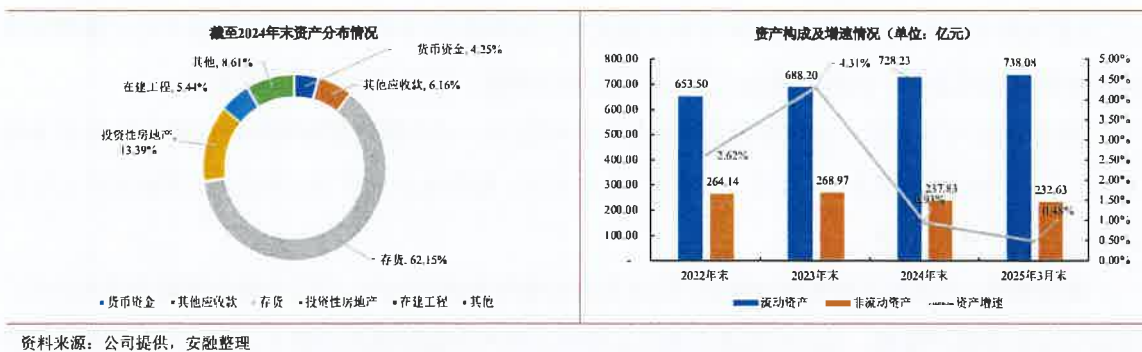
2022-2024年末及2025年3月末，公司总资产规模分别为917.64亿元、957.17亿元、966.09亿元和970.71亿元，持续较稳增长。

公司资产主要构成情况表（单位：亿元、%）

项目	2025年3月末		2024年末		2023年末		2022年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产合计	738.08	76.04	728.23	75.38	688.20	71.90	653.50	71.21
货币资金	36.67	3.78	41.08	4.25	30.59	3.20	22.67	2.47
其他应收款	57.82	5.96	59.54	6.16	51.40	5.37	32.26	3.52
存货	611.74	63.02	600.42	62.15	581.18	60.72	571.85	62.32
非流动资产	232.63	23.96	237.83	24.62	268.97	28.10	264.14	28.79
投资性房地产	125.33	12.91	129.31	13.39	128.11	13.38	123.12	13.42
在建工程	52.61	5.42	52.55	5.44	70.87	7.40	67.01	7.30
资产总计	970.71	100.00	966.06	100.00	957.17	100.00	917.64	100.00

资料来源：公司2022-2024年审计报告及2025年1-3月未经审计的财务报告，安融整理。

公司资产构成以流动资产为主，近年来流动资产占比持续上升，2025 年 3 月末，流动资产占比 76.04%，以存货和其他应收款为主，货币资金占比较小；非流动资产占比 23.96%，主要由投资性房地产和在建工程构成。



2022-2024 年末，公司货币资金持续增长，分别为 22.67 亿元、30.59 亿元和 41.08 亿元，其中 2023 年末大幅增长主要系 2023 年新增银行借款、债券导致留存资金增加所致；2024 年末大幅增长主要系子公司天易集团银行存款大幅增加所致。2024 年末使用权受限的货币资金共 15.20 亿元，主要系用于担保的定期存款和银行承兑汇票保证金。2025 年 3 月末，公司货币资金有所减少。

公司其他应收款主要系往来款，2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，其他应收款分别为 32.26 亿元、51.40 亿元、59.54 亿元和 57.82 亿元，其中 2023 年末大幅增长主要系对高科建设和天元区财政局等的往来款增加所致；2024 年末小幅增长主要系增加应收株洲高新技术产业开发区土地储备中心、株洲锦源发展集团有限公司的往来款项所致。2024 年末，公司其他应收款前五大欠款方主要为天元区财政局和土地储备中心、股东高科投控下属子公司高科建设和株洲锦源发展集团有限公司，及株洲湘誉房地产开发有限公司³(以下简称“株洲湘誉”)，欠款合计 41.33 亿元，占其他应收款的 66.06%，其中对政府单位的其他应收款主要为应收产业补贴款、保证金、土地款、股权转让款和工程款，对株洲湘誉的应收款 1.54 亿元因其多次被列为被执行人且其法定代表人多次被纳入限制高消费名单而面临一定的坏账风险。截至 2024 年末，公司其他应收款共计提坏账准备 3.13 亿元。2025 年 3 月末，公司其他应收款有所减少。

公司存货在流动资产中占比很大，2022-2024 年末及 2025 年 3 月末存货规模分别为 571.85 亿元、581.18 亿元、600.42 亿元和 611.74 亿元，在总资产中占比保持在 60%以上。公司存货主要系土地和房产开发成本及开发产品，其中土地资产以住宅用地、工业用地及商业用地为主，部分土地因抵押受限，部分土地后续可用于自主开发或转让。2024 年末存货中土地开发成本、房产开发成本和开发产品分别占比为 72.73%、21.86%和 5.39%，因贷款抵押的存货共 57.28 亿元，占存货的比重为 9.54%。

公司投资性房地产在 2022-2024 年末及 2025 年 3 月末规模较为稳定，分别为 123.12 亿元、128.11 亿元、129.31 亿元和 125.33 亿元，主要系通过划拨及自建等方式取得的用于出租的房屋及建筑物，

³ 株洲湘誉房地产开发有限公司由恒大地产集团长沙置业有限公司和荆州市楚鑫投资有限公司分别持股 60.00%和 40.00%。

截至 2024 年末，公司投资性房地产规模为 129.31 亿元，其中 89.44 亿元因贷款抵押使用权受限，占投资性房地产的 69.17%。投资性房地产中 1.05 亿元权证正在办理中。

2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司在建工程波动减少，分别为 67.01 亿元、70.87 亿元、52.55 亿元和 52.61 亿元，其中 2024 年末大幅减少主要系株洲·中国动力谷展示交易中心、株洲国家高新区轨道交通装备产业园、神农大剧院等项目减少所致，2025 年 3 月末保持稳定。

截至 2025 年 3 月末，公司受限资产合计 165.97 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 17.10% 和 51.28%，包括货币资金 28.24 亿元、存货 58.11 亿元、投资性房地产 78.14 亿元、固定资产 1.32 亿元和无形资产 0.15 亿元。

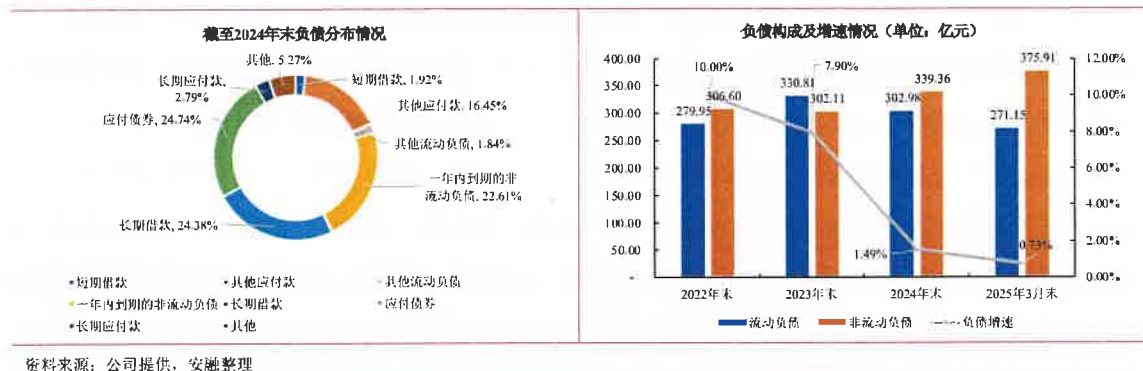
整体来看，公司资产规模持续增长，以存货和投资性房地产为主，存货中受托整理土地占比大，削弱公司有效资产规模；且自有权属土地及投资性房地产因抵押受限比例大，资产流动性和收益性较弱。

（二）资本结构

1、负债

公司融资渠道通畅，负债以有息债务为主，近年来负债规模持续增长。

2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司负债总额分别为 586.55 亿元、632.92 亿元、642.34 亿元和 647.05，整体呈现上升趋势，负债结构以非流动负债为主。



公司流动负债方面以其他应付款、其他流动负债和一年内到期的非流动负债为主，短期借款占比不高，非流动负债以长期借款、应付债券和长期应付款为主。

公司负债主要构成情况表（单位：亿元、%）

项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动负债	271.15	41.90	302.98	47.17	330.81	52.27	279.95	47.73
短期借款	14.31	2.21	12.34	1.92	24.28	3.84	34.41	5.87
其他应付款	101.27	15.65	105.64	16.45	94.59	14.94	53.23	9.08
一年内到期的非流动负债	115.29	17.82	145.26	22.61	143.89	22.74	133.64	22.78
其他流动负债	11.84	1.83	11.82	1.84	42.24	6.67	30.43	5.19
非流动负债	375.91	58.10	339.36	52.83	302.11	47.73	306.60	52.27
长期借款	184.68	28.54	156.58	24.38	102.98	16.27	106.84	18.21
应付债券	166.74	25.77	158.92	24.74	168.92	26.69	165.74	28.26

项目	2025年3月末		2024年末		2023年末		2022年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
长期应付款	18.54	2.87	17.90	2.79	25.26	3.99	31.21	5.32
负债合计	647.05	100.00	642.34	100.00	632.92	100.00	586.55	100.00

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报告，安融整理。

公司其他应付款主要系外单位往来款，2023 年末大幅增长至 105.64 亿元后保持稳定，2023 年末大幅增长主要系升级公司无偿划出，从而新增升级公司及其子公司高科建设往来款所致。一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款、应付债券和长期应付款，2022-2024 年末分别为 133.64 亿元、143.89 亿元和 145.26 亿元，主要系公司进入偿还期的债务持续增加，2025 年 3 月末大幅减少，主要系当期一年内到期的应付债券到期偿付所致。其他流动负债主要系短期应付债券，2022-2024 年末大幅波动，其中 2023 年末大幅增长主要系当年公司新增发行短期融资券所致，2024 年末大幅减少主要系部分短期融资券到期偿付所致，2025 年 3 月末保持稳定。

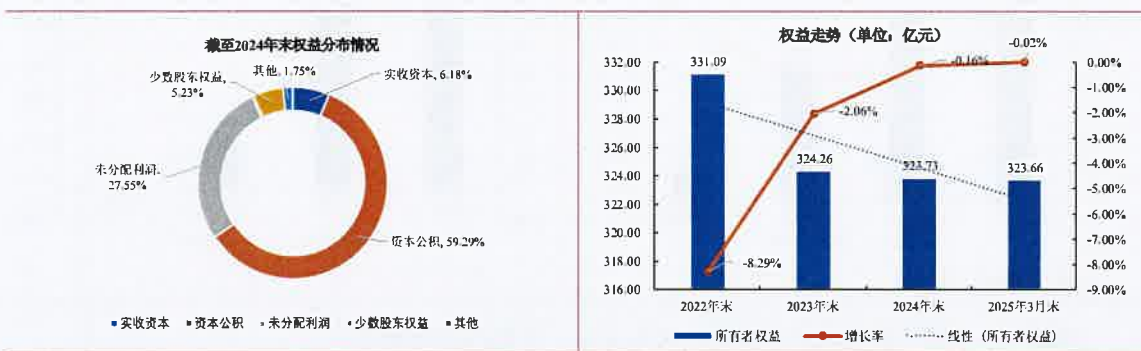
2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司长期借款分别为 106.84 亿元、102.98 亿元、156.58 亿元和 184.68 亿元，其中 2024 年末和 2025 年 3 月末大幅增长主要系公司增加长期融资所致，应付债券保持稳定，2025 年 3 月末为 166.74 亿元。长期应付款主要系政府专项资金和融资租赁款，2022-2024 年末分别为 31.21 亿元、25.26 亿元和 17.90 亿元，其中 2023 年偿还较多融资租赁本息导致年末长期应付款有所减少，2024 年末大幅减少主要系对株洲市天元区财政局等单位的应付款减少所致。2025 年 3 月末保持稳定。

整体来看，公司融资渠道通畅，负债以有息债务为主，近年来负债规模持续增长。

2、所有者权益

近年来随着股东高科投控内部整合，陆续将公司下属子公司股权划出，公司所有者权益规模持续下降。

2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司所有者权益分别为 331.04 亿元、324.26 亿元、323.73 亿元和 323.66 亿元，规模持续下降，主要由实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益构成。



资料来源：公司提供，安融整理

近年来，实收资本保持 20.00 亿元的稳定规模；资本公积主要系股东无偿划入的土地和股权等，近年来持续减少，2022-2024 年末分别为 217.58 亿元、206.67 亿元和 191.94 亿元，其中 2023 年末资本公积减少主要系将所持有的升级公司 100%股权无偿划转至高科投控所致，2024 年末资本公积下降主要系公司将持有的高新时代 99.80%股权和动力谷产基 43.75%的股权无偿划转至高科产投，同

时天易集团将其持有的 3.75%股权无偿划转至高科产投，公司将高科产投 100.00%股权划转至高科投控所致。未分配利润随经营积累持续增长。少数股东权益波动增长，其中 2024 年末大幅增长主要系公司将汽车园公司 49.00%的股权划至高科产投并将高科产投全部股权划至高科投控所致。

公司所有者权益情况（单位：亿元、%）

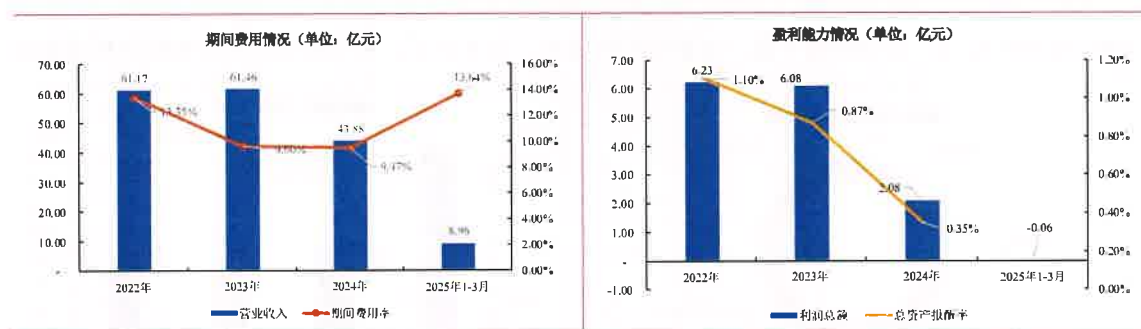
项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
实收资本	20.00	-	20.00	-	20.00	-	20.00	-
资本公积	191.94	-	191.94	-7.13	206.67	-5.02	217.58	-1.92
未分配利润	89.34	0.17	89.18	4.76	85.13	7.55	79.15	7.38
少数股东权益	16.72	-1.32	16.95	179.06	6.07	-24.45	8.04	-1.38
所有者权益合计	323.66	-0.02	323.73	-0.16	324.26	-2.06	331.09	-15.57

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报告，安融整理。

（三）盈利能力

近年来公司营业总收入降幅明显，但持续获得政府补助，为公司利润的重要补充，盈利指标处于较低水平，整体盈利能力偏弱。

2022-2024 年，公司营业总收入分别为 61.17 亿元、61.46 亿元和 43.88 亿元，2024 年大幅下降主要系土地开发业务收入大幅减少所致；综合毛利率逐年下降，2024 年降幅明显主要系房屋销售业务受经济周期影响，销售价格下降，以及工业厂房毛利润较低，同时商品销售业务 2024 年以销售电解铜、砂石、锌锭、非金属矿物制品等毛利率较低的产品为主所致；期间费用率逐年下降，其中 2023 年下降明显主要系升级公司出表以及当期部分借款利息资本化所致。公司其他收益主要系建设补贴款、园区运营专线补贴等，2022-2024 年持续增长，在利润总额中的占比分别为 25.11%、22.26%和 91.63%，是公司重要的利润补充。同期，公司总资产报酬率和总资产收益率逐年下降，均处于较低水平，公司盈利能力偏弱。



资料来源：公司提供，安融整理

2025 年 1-3 月，公司营业总收入为 8.96 亿元，净利润为-0.06 亿元。

公司主要盈利指标情况表（单位：亿元、%）

项目	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年	2022 年
营业总收入	8.96	43.88	61.46	61.17
营业总收入增长率	-	-28.61	0.47	-27.04
其他收益	0.01	1.90	1.60	1.39
营业利润	-0.06	1.62	6.13	5.64

项目	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年	2022 年
利润总额	-0.06	2.08	6.08	6.23
净利润	-0.06	2.01	5.98	6.02
综合毛利率	17.40	11.92	20.63	21.96
期间费用率	13.64	9.47	9.60	13.35
总资产报酬率	-	0.35	0.87	1.10
总资产收益率	-	0.21	0.62	0.66

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报告，安融整理。

（四）现金流

公司经营活动现金流受往来收支影响较大，投资活动有所缩减，融资规模持续增加，现金及现金等价物净增加额持续增长，现金流整体趋势向好。

2022-2024 年，公司经营性现金流净额分别为 15.45 亿元、1.72 亿元和 2.58 亿元，呈波动下降趋势，收现能力处于较高水平，2023 年净流入规模大幅减少主要系受往来规模大幅减少影响；投资性现金流净额分别为-3.01 亿元、0.93 亿元和 0.40 亿元，2022 年公司投资建设神农城景区和株洲国家高新区轨道交通装备产业园基础配套设施项目等工程项目投入规模较大，投资性现金流处于净流出状态，2023 年和 2024 年因公司大量缩减对外投资，投资性现金流转为净流入。筹资性现金流净额分别为-20.64 亿元、2.45 亿元和 4.86 亿元，2022 年净流出主要系公司用自有资金偿还有息债务，取得的借款减少所致，2023 年转为净流入，2024 年净流入增加，主要系公司新增借款较多所致。近年来，公司收到的项目回款和往来款基本能满足公司经营与投资活动的资金需求，因此公司通过银行借款、发行债券等方式获得的资金，主要用于偿还债务。2022-2024 年，现金及现金等价物净增加额分别为-8.15 亿元、5.12 亿元和 7.85 亿元，呈现持续增长趋势。

公司现金流情况表（单位：亿元、%）

项目	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年	2022 年
销售商品、提供劳务收到的现金	9.88	36.55	61.82	62.09
收到的其他与经营活动有关的现金	69.96	217.79	106.38	87.81
经营活动现金流入小计	79.86	254.43	168.55	150.85
购买商品、接受劳务支付的现金	10.48	32.55	53.12	64.99
支付的其他与经营活动有关的现金	64.81	213.12	106.26	62.43
经营活动现金流出小计	77.63	251.85	166.83	135.40
经营活动产生的现金流量净额	2.22	2.58	1.72	15.45
投资活动现金流入小计	1.57	3.67	9.76	22.10
投资活动现金流出小计	0.85	3.27	8.83	25.11
投资活动产生的现金流量净额	0.71	0.40	0.93	-3.01
筹资活动现金流入小计	59.79	299.65	236.72	201.13
筹资活动现金流出小计	61.45	294.79	234.26	221.78
筹资活动产生的现金流量净额	-1.66	4.86	2.45	-20.64
现金及现金等价物净增加额	1.28	7.85	5.12	-8.15
收现比	110.25	84.59	100.58	101.51

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报告，安融整理。

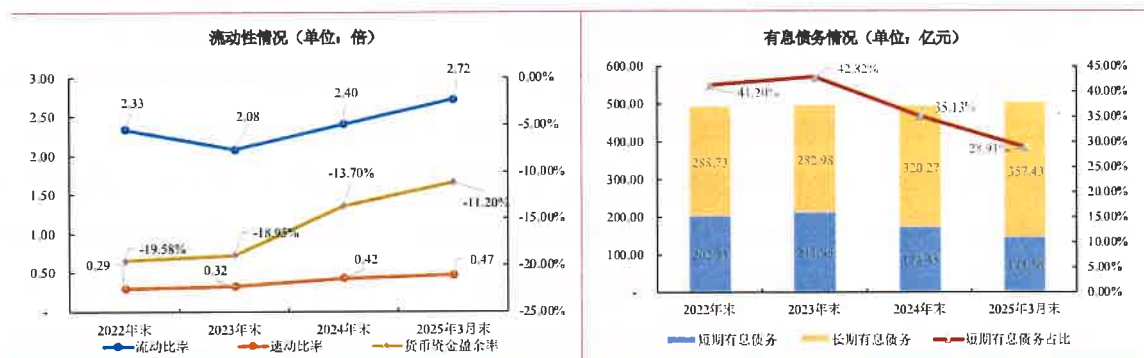
2025 年 1-3 月，公司经营性净现金流为 2.22 亿元，投资性净现金流为 0.71 亿元，筹资性净现金流为-1.66 亿元，现金及现金等价物净增加额为 1.28 亿元。

整体来看，公司经营活动现金流受往来收支影响较大，投资活动有所缩减，融资规模持续增加，现金及现金等价物净增加额持续增长，现金流整体趋势向好。

（五）偿债能力

公司短期偿债指标表现有所增强，长期偿债指标偏弱，一年以内到期的有息债务占比较高，面临一定的集中偿还压力，但公司融资渠道通畅，备用流动性较好。

从短期偿债能力指标来看，2022-2024 年末，公司流动比率波动上升，因流动资产中存货占比很高，速动比率很低，货币资金盈余率均为负，经营活动净现金流流动比率有所下降，货币资金和经营活动现金流对短期债务的保障程度较弱，2022 年末和 2023 年末非短债货币增加率均为负，公司流动性依赖于短期融资，2024 年转为正，流动性对短期债务的依赖性有所减弱，公司整体短期偿债指标表现有所增强。



资料来源：公司提供，安融整理

从长期偿债能力指标来看，2022-2024 年，公司 EBITDA 持续下降，EBITDA 对有息债务和利息的保障程度较弱且趋弱，资产负债率持续上升，整体看长期偿债指标表现趋弱。

公司偿债能力指标情况

项目	2025 年 1-3 月 (末)	2024 年 (末)	2023 年 (末)	2022 年 (末)
资产负债率(%)	66.66	66.49	66.12	63.92
流动比率(倍)	2.72	2.40	2.08	2.33
速动比率(倍)	0.47	0.42	0.32	0.29
EBITDA (亿元)	-	4.16	9.28	11.22
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.14	0.32	0.37
有息负债/EBITDA (倍)	-	118.56	53.35	43.78
货币资金盈余率 (%)	-11.20	-13.70	-18.95	-19.58
非短债货币增加率 (%)	2.44	5.07	-0.18	-22.43
经营活动净现金流流动比率 (倍)	-	0.01	0.01	0.06

数据来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报告，安融整理。

2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司有息债务规模保持稳定，以长期有息债务为主，短期有息债务金额及占比波动下降，随之长期有息债务金额和占比波动上升。2024 年末，公司短期有息债务大幅减少，长期有息债务大幅增加，主要系到期偿付 42.00 亿元短期融资券同时增加银行长期借款减少短期借款所致。截至 2025 年 3 月末，公司有息债务 502.79 亿元，长期有息债务占比 71.09%，非标债务共 27.04 亿元，主要包括融资租赁、债权融资计划和信托，占有息债务的比重为 5.48%。

公司有息债务构成情况表（单位：亿元、%）

项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期有息债务	145.36	28.91	173.45	35.13	211.95	42.82	202.33	41.20
长期有息债务	357.43	71.09	320.27	64.87	282.98	57.18	288.73	58.80
有息债务规模	502.79	100.00	493.72	100.00	494.92	100.00	491.06	100.00

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报告，安融整理。

债务期限结构方面，截至 2025 年 3 月末，公司一年以内到期的有息债务占比 32.59%，1-2 年、2-3 年到期的有息债务占比均在 15%左右，3 年以上的有息债务占比 36.52%，短期内公司面临一定的集中偿还压力。截至 2025 年 3 月末，公司获得银行综合授信 583.90 亿元，已使用 348.22 亿元，剩余授信额度 235.68 亿元（详见附录 4）。除银行授信外，公司及下属子公司已在公开市场发行多期债券，整体融资渠道通畅。

截至 2025 年 3 月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 年	合计
金额	163.85	69.48	85.83	183.62	502.79
占比	32.59	13.82	17.07	36.52	100.00

注：由于 2025 年 1-3 月财务报表未经审计调整，部分一年内到期的有息债务于非流动负债中的科目列示，导致一年内到期的有息债务在总有息债务的占比超过短期有息债务在总有息债务的占比；

数据来源：公司提供，安融整理。

综上，公司短期偿债指标表现有所增强，长期偿债指标偏弱，一年以内到期的有息债务占比较高，面临一定的集中偿还压力，但公司融资渠道通畅，备用流动性较好。

九、假设与预测⁴

假设

——未来 1-2 年，宏观经济环境无重大变化。

——未来 1-2 年，行业政策无重大变化。

——未来 1-2 年，公司经营及公司治理等无重大变化。

——未来 1-2 年，公司仍主要承担株洲高新区（天元区）园区建设运营、城乡一体化建设职能，从事土地整理开发、园区内各类房产开发、资产经营和园区服务等业务，无显著规模的资产划入和划出。

预测

公司重点财务指标预测情况

项目	2026 年 (F)	2025 年 (E)	2024 年 (A)	2023 年 (A)
总资产报酬率 (%)	0.18~0.24	0.21	0.35	0.87
资产负债率 (%)	57.65~77.99	67.82	66.49	66.12
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.08~0.11	0.09	0.14	0.32

注：A 表示实际值，E 表示估计值，F 表示预测值。

资料来源：公司提供，安融整理。

⁴安融评级对受评对象的预测性信息是安融评级对受评对象信用状况进行分析与评估的考量因素之一。在作出该预测性信息时，安融评级考虑了与受评对象相关的重要假设。由于可能存在安融评级无法预见的其它事项和假设因素，且该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此上述预测性信息与受评对象的未来实际情况可能存在差异，且差异可能较大。

十、特殊分析⁵

（一）ESG

截至 2025 年 7 月 14 日，在环境保护、社会责任和公司治理方面，安融评级未发现公司存在重大负面事件。未发现公司存在环境保护和安全事故，遭到实质处罚，并预期产生重大不利影响；未发现近三年内，因公司自身原因，引发过较大规模的社会性事件，造成重大负面影响；未发现在公司治理方面表现极差，已受到相关部门的处罚，或三分之一以上董事、三分之二以上监事、董事长或者总经理发生变动，可能严重影响其偿债能力的；董事长或者总经理无法履行职责，可能严重影响企业经营状况的；董事、监事、高级管理人员涉嫌违法违纪被有权机关调查或者采取强制措施，可能严重影响企业经营状况的情况。

（二）业务风险（业务转型和业务周期性波动风险）

公司主要承担高新区园区建设运营、城乡一体化建设职能，从事土地整理开发、园区内各类房产开发、资产经营和园区服务等业务，业务持续性较好。截至 2025 年 7 月 14 日，安融评级未发现公司存在业务转型和业务周期性波动风险。

（三）财务信息质量风险

截至 2024 年末，安融评级未发现公司存在财务报告审计结论为非“无保留意见”的情形；亦未发现公司的母公司层面存在报表合并口径未能体现重大财务风险及未发现证据表明财务数据失真的情形。

（四）资产质量风险

截至 2025 年 3 月末，公司应收类款项合计占总资产的比重为 9.80%。截至 2025 年 3 月末，公司受限资产占总资产的比重为 17.10%。安融评级未发现公司存在单一对象应收类款项占总资产比重超过 35.00%，且账龄在 1 年以上的情形；亦未发现公司存在受限资产超过总资产 50.00%，且其中 50.00% 出现了法律纠纷的情形。

（五）短期流动性评估

截至 2025 年 3 月末，公司全部有息债务中短期有息债务占比 28.91%，非标债务占有息债务的比重为 5.48%。安融评级未发现存在足以影响公司中长期信用状况的短期流动性风险，如短期债务占总息负债的比重超过 60%，或非标占总息负债的比重超过 50%的情形。

（六）不良信用记录

截至 2025 年 7 月 14 日，公司发行的各类债务融资工具均按时还本付息。

截至 2025 年 7 月 14 日，安融评级未发现公司存在以下情形：

一般债务逾期，尚处于逾期状态，金额与净资产比超过 20%；银行贷款逾期，尚处于逾期状态，逾期金额与净资产比超过 10%；非标、商票逾期；债券实际违约，尚处于违约状态。

⁵ 本部分系安融评级截至本报告出具之日依据公司所提供的材料以及市场公开信息做出的判断，但不排除存在安融评级未掌握或未发现的情况。

根据企业征信报告（自主查询版，NO.2025060416434691184337），截至 2025 年 6 月 4 日，公司本部已结清和未结清款项中无关注或不良类贷款。通过证券期货市场失信信息查询、税收违法案件信息查询、中国裁判文书网、法院失信被执行人信息查询、国家企业信用信息公示系统查询、信用中国和上海票据交易所查询，安融评级未发现公司存在严重的失信记录。

（七）重大负面舆情

截至 2025 年 7 月 14 日，安融评级未发现公司存在重大负面舆情，且影响尚未消除的情形。

（八）或有风险

截至 2025 年 7 月 14 日，安融评级未发现公司存在作为被告，未决诉讼金额与净资产比超过 30% 的情形。截至 2025 年 3 月末，公司对外担保余额 27.10 亿元，担保比率为 8.37%，均未设置反担保措施，被担保对象均正常经营，其中对民营企业的担保余额为 4.34 亿元，占净资产的比重为 1.34%。安融评级未发现公司存在对外担保余额与净资产比超过 40%，或者未偿还代偿金额与净资产比超过 20% 的情形。

（九）兼并收购

截至 2025 年 7 月 14 日，安融评级未发现公司存在正在进行的重大兼并收购，投资金额与净资产比超过 25% 的情形。

（十）其它不利因素

截至 2025 年 7 月 14 日，安融评级未发现存在足以影响公司中长期信用状况的其它重大不利因素。

十一、外部支持

（一）政府支持

1. 政府支持意愿

序号	项目	截至 2024 年末
1	政府及其出资代表持有公司股份比例（%）	100.00
2	近 5 年内公司来源于政府或其相关单位，或来源于民族自治区、州（盟）、县（旗）的业务（扣除商贸业务）收入（亿元）	125.58
3	近 5 年内公司营业总收入（扣除商贸业务）（亿元）	185.63
4	近 5 年内公司来源于政府或其相关单位，或来源于民族自治区、州（盟）、县（旗）业务（扣除商贸业务）收入/近 5 年内公司营业总收入（扣除商贸业务）（%）	67.65

数据来源：公司提供，安融整理。

（1）政府及其出资代表持有公司股份比例

截至 2024 年末，高科投控和国投公司分别持有公司 90.00% 和 10.00% 股权，因此政府及其出资代表持有公司 100.00% 的股份（详见附录 1）。

（2）政府对公司的业务支持

2021-2024 年，公司来源于政府的收入主要为土地整理收入，共 125.58 亿元，在同期营业总收入（扣除商贸收入）中占比 67.65%。

（3）政府对公司的控制力

政府及其出资代表持有公司 100.00%的股份，因此其对公司的人事、资产、业务等拥有绝对控制权。

2.政府支持历史记录

序号	项目	截至 2024 年末
1	公司近 5 年内受到政府支持资产划拨（亿元）	-
2	公司最近一个会计年度期末净资产（亿元）	323.73
3	近 5 年内受到政府其他支持方式（资产划拨除外）金额（万元）	7.07
4	公司近 5 年内营业总收入（扣除商贸收入）（亿元）	185.63
5	公司近 5 年内受到政府支持资产划拨/公司最近一个会计年度期末净资产(%)	-
6	近 5 年内受到政府其他支持方式（资产划拨除外）金额/公司近 5 年内营业总收入（扣除商贸收入）(%)	3.81

数据来源：公司提供，安融整理。

政府对公司的资产划拨计入资本公积，2021-2024 年末，公司资本公积有所减少，因此公司未获得政府资产划拨支持；政府补助方面，2021-2024 年公司共获得政府补贴收入 7.07 亿元，占同期营业总收入（扣除商贸收入）合计数的比为 3.81%。

（二）股东支持

1. 股东支持意愿

序号	项目	截至 2024 年末
1	股东持有公司股份比例（%）	90.00
2	公司最近一个会计年度期末总资产（亿元）	966.06
3	公司股东最近一个会计年度期末合并报表总资产（亿元）	1,013.22
4	公司最近一个会计年度营业总收入（亿元）	43.88
5	公司股东最近一个会计年度合并报表营业总收入（亿元）	53.84
6	公司最近一个会计年度净利润（亿元）	2.01
7	公司股东最近一个会计年度合并报表净利润（亿元）	1.41
8	公司最近一个会计年度现金及现金等价物净增加额（亿元）	7.85
9	公司股东最近一个会计年度合并报表现金及现金等价物净增加额（亿元）	6.79
10	根据法律规定、合同约定或具有法律效力的文件（如：担保合同、保证书、安慰函、书面声明等）明确股东对公司负有连带偿还责任或偿还责任的债务总额（亿元）	-
11	公司最近一个会计年度期末合并报表负债总额（亿元）	642.34
12	公司最近一个会计年度期末总资产/公司股东最近一个会计年度期末合并报表总资产（%）	95.35
13	公司最近一个会计年度营业总收入/公司股东最近一个会计年度合并报表营业总收入（%）	81.49
14	公司最近一个会计年度净利润/公司股东最近一个会计年度合并报表净利润（%）	142.78
15	公司最近一个会计年度现金及现金等价物净增加额/公司股东最近一个会计年度合并报表现金及现金等价物净增加额（%）	115.55
16	根据法律规定、合同约定或具有法律效力的文件（如：担保合同、保证书、安慰函、书面声明等）明确股东对公司负有连带偿还责任或偿还责任的债务总额/公司最近一个会计年度期末合并报表负债总额（%）	-

数据来源：公司提供，安融整理。

（1）股东持有公司股份比例

截至 2024 年末，公司控股股东高科技投控持有公司 90.00%的股权。

（2）公司在股东业务布局中的地位

公司股东高科投控是株洲高新区（天元区）最主要的园区开发运营主体，主要承担园区开发建设、产业服务以及资产管理等职能。公司作为其核心一级子公司，主要承担高新区园区建设运营、城乡一体化建设职能，业务涵盖土地整理开发、园区内各类房产开发、资产运营和园区服务等，承担股东的核心业务，在股东区域战略布局中扮演了非常重要的角色。

（3）公司在资产、收入、利润和现金流方面对股东的贡献

截至 2024 年末，公司为高科投控持股 90.00%的子公司。公司在资产、收入、利润和现金流方面对股东的贡献度分别为 95.35%、81.49%、142.78%和 115.55%，贡献很大。

（4）连带担保法律关系

公司控股股东高科投控未对公司债务提供担保，不承担连带偿还责任。

（5）公司违约对股东的影响

基于公司在股东业务布局中非常重要的地位，预计公司违约对股东声誉、品牌形象、融资渠道或融资成本等各方面的不利影响非常大。

2. 股东支持实力

序号	项目	截至 2024 年末
1	公司上一级行政区域（地级市）最近年度 GDP（亿元）	3,902.40
2	公司所属本级行政区域最近年度 GDP（亿元）	600.20
3	公司股东最近一个会计年度期末合并报表净资产（亿元）	345.37
4	公司近 5 年内受股东支持的业务收入（亿元）	-
5	公司近 5 年内营业总收入（扣除商贸业务）（亿元）	185.63
6	公司近 5 年内股东注资（实缴）总计（亿元）	-
7	公司最近一个会计年度期末净资产（亿元）	323.73
8	公司上一级行政区域（地级市）最近年度 GDP/公司所属本级行政区域最近年度 GDP(倍)	6.50
9	公司近 5 年内受股东支持的业务收入/公司近 5 年内营业总收入（扣除商贸业务）（%）	-
10	公司近 5 年内股东注资（实缴）总计/公司最近一个会计年度期末净资产（%）	-

数据来源：公司提供，安融整理。

（1）股东目前支持实力

公司控股股东为高科投控，其 2024 年末净资产为 345.37 亿元。

（2）股东支持历史记录

2021-2024 年末，公司未获得股东实缴资本方面的支持。

十二、增信措施

本期债券无增信措施。

十三、评级结论

评级结果肯定了株洲高新区（天元区）经济持续增长，为公司发展提供了良好的外部环境；作为株洲市高新区重要的园区开发及运营企业，公司承担高新区园区建设运营、城乡一体化建设职能，业务具有很强的区域专营地位，可获得政府较大力度的支持；公司融资渠道通畅，备用流动性较好。

同时，安融评级也关注到株洲市和株洲高新区（天元区）地方政府债务余额持续增长，债务压力持续增加；公司土地开发业务收益情况可能面临一定的市场及政策波动风险；房产开发业务易受房地产和土地市场行情以及园区招商引资影响，未来收益实现情况面临一定的不确定性；资产出租率不高；资产流动性和收益性较弱；近年来公司陆续有子公司股权划出，所有者权益规模持续下降；经营活动现金流受往来收支影响较大等不利因素。

综上所述，安融评级评定株洲高科集团有限公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为稳定，本期债券信用等级为 AA+。

跟踪评级安排

根据相关规定及安融信用评级有限公司的《跟踪评级制度》，安融信用评级有限公司在首次评级结束后，将在受评债券存续期间对评级对象进行定期跟踪评级及不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年开展一次。届时，评级对象需向安融信用评级有限公司提供最新的相关资料，安融信用评级有限公司将依据其信用状况的变化决定是否调整评级对象信用等级。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级结论的重大事项，以及评级对象的情况发生重大变化时，评级对象应及时告知安融信用评级有限公司并提供评级所需相关资料。安融信用评级有限公司亦将持续关注与评级对象有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。安融信用评级有限公司将依据该重大事项或重大变化对评级对象信用状况的影响程度决定是否调整评级对象信用等级。

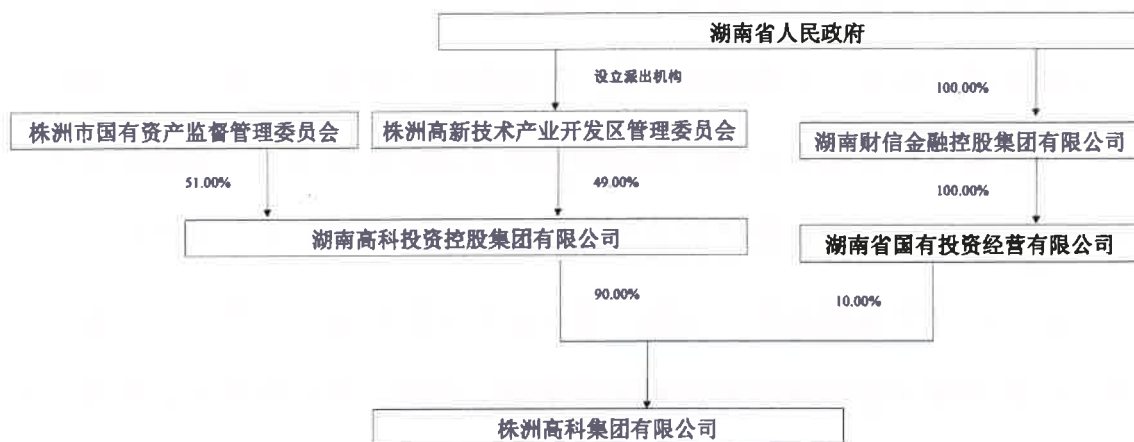
如评级对象不能及时提供上述跟踪评级所需相关资料，安融信用评级有限公司有权根据公开信息进行分析并调整评级对象信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至评级对象提供评级所需相关资料。

定期与不定期跟踪评级启动后，安融信用评级有限公司将按评级程序进行信用评级。在评级过程中，安融信用评级有限公司亦将维持评级标准的一致性。

安融信用评级有限公司将及时在本公司网站公布跟踪评级结果与跟踪评级报告，并同时报送评级对象及相关部门。

附录 1:

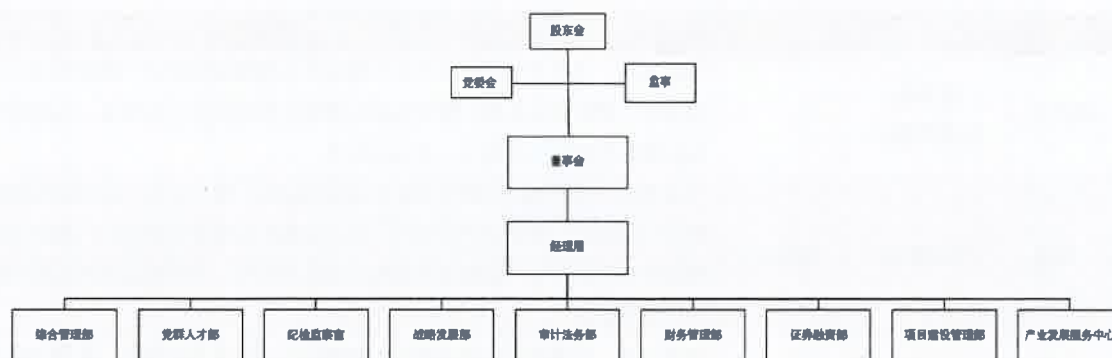
截至 2025 年 6 月末株洲高科集团有限公司股权结构图



资料来源：公司提供，安融整理。

附录 2:

截至 2025 年 6 月末株洲高科集团有限公司组织结构图



资料来源：公司提供，安融整理。

附录 3:

截至 2025 年 6 月末公司主要董事、监事及高级管理人员情况

姓名	职位	教育背景	工作经历
姚红波	董事长 法定代表人		1978 年生，中共党员。先后任职于醴陵市白兔潭镇财税所、醴陵市会计核算中心、醴陵市财政局、醴陵市渌江投资控股集团有限公司等。现任株洲高科集团有限公司董事长、法定代表人
刘倩	外部董事	研究生	1968 年生，会计师，中共党员，无海外居留权。先后任职于株洲市仪表电器采购供应站、株洲市石峰公园、株洲市开发区管委会财政局、株洲市高新区管委会办公室、株洲市高新区管委会计财局。现任株洲高科集团有限公司外部董事
刘金鹏	外部董事	本科	1966 年生，中共党员。先后就职于株洲市郊区清水乡农技站、株洲市郊区清水乡政府、株洲市郊区蝶屏乡、株洲市荷塘区明照乡政府、株洲市荷塘区人民政府、株洲市国有资产投资控股集团有限公司、湖南天易集团有限公司等。现任株洲高科集团有限公司外部董事
曾铁军	外部董事	本科	1973 年生，预备党员。先后任职于株洲市湘中化工厂、湖南天桥律师事务所、湖南金瑞律师事务所、湖南火炬律师事务所等，2018 年 1 月至今任湖南莱茵律师事务所合伙人、副主任，现任株洲高科集团有限公司董事
朱和平	外部董事	研究生	1965 年生，中共党员，二级教授。先后任职于郑州市人民政府办公室、郑州大学历史研究所、株洲工学院包装设计艺术学院、湖南工业大学等。2022 年 5 月至今任湖南工业大学包装设计艺术学院院长、国家示范实验中心主任，现任株洲高科集团有限公司外部董事
罗文斌	职工代表董事	研究生	1973 年生，中共党员。先后任职于株洲市天元区马家河镇中学、株洲市天元区委、株洲高新区工委、株洲市天元区雷打石镇、株洲市天元区经济科技信息化局、株洲高科集团有限公司。2022 年 6 月至今任株洲党委副书记、工会主席，现任株洲高科集团有限公司职工代表董事
罗红群	董事 总经理	大专	1969 年生，中共党员，高级会计师。先后任职于株洲市郊区五里墩财政所、株洲市郊区财政局、天元区财政局、天元区计划统计局、天元区嵩山街道办事处、株洲高科集团有限公司、湖南天易集团有限公司等。现任株洲高科集团有限公司董事、总经理
贺文辉	副董事长		1971 年生，中共党员。先后任职于株洲人民广播电台、株洲广电（实业）发展中心、株洲市广播电视局、湖南天易集团有限公司等。现任株洲高科集团有限公司副董事长
朱田径	董事会秘书	本科	1972 年生，中共党员。先后就职于株洲市天元区泰山路街道办事处、泰山路街道党工委。现任株洲高科集团董事会秘书

资料来源：公开资料，安融整理。

附录 4:

截至 2025 年 3 月末公司银行授信情况

单位：万元

授信银行	授信额度	已使用授信额度	剩余授信额度
中国建设银行股份有限公司	510,000.00	193,115.00	316,885.00
中国工商银行股份有限公司	332,243.00	320,593.00	11,650.00
中国银行股份有限公司	357,000.00	274,000.00	83,000.00
国家开发银行	814,000.00	621,570.00	192,430.00
长沙银行股份有限公司	996,635.00	404,137.00	592,498.00
中国光大银行股份有限公司	180,000.00	107,791.00	72,209.00
中国农业银行股份有限公司	150,000.00	85,120.00	64,880.00
华夏银行股份有限公司	105,500.00	10,100.00	95,400.00
广发银行股份有限公司	70,000.00	64,658.00	5,342.00
渤海银行股份有限公司	70,000.00	21,300.00	48,700.00
上海浦东发展银行股份有限公司	30,000.00	10,000.00	20,000.00
株洲农村商业银行股份有限公司	83,800.00	83,800.00	-
湖南株洲珠江农村商业银行股份有限公司	13,150.00	13,150.00	-
北京银行股份有限公司	139,950.00	80,196.00	59,754.00
兴业银行股份有限公司	150,000.00	28,740.00	121,260.00
恒丰银行股份有限公司	59,700.00	49,700.00	10,000.00
中国民生银行股份有限公司	74,750.00	73,290.00	1,460.00
中国进出口银行	195,500.00	156,540.00	38,960.00
交通银行股份有限公司	67,000.00	6,800.00	60,200.00
浙商银行股份有限公司	110,000.00	104,000.00	6,000.00
中信银行股份有限公司	270,000.00	53,700.00	216,300.00
农业发展银行	225,725.00	148,024.00	77,701.00
东莞银行股份有限公司	160,000.00	60,000.00	100,000.00
中国邮政储蓄银行股份有限公司	180,000.00	90,900.00	89,100.00
湖南银行股份有限公司	494,000.00	420,975.00	73,025.00
合计	5,838,953.00	3,482,199.00	2,356,754.00

资料来源：公司提供，安融整理。

附录 5:

截至 2025 年 3 月末公司对外担保情况

单位：万元

担保对象名称	企业性质	担保余额	担保对象现况
株洲市城市建设发展集团有限公司	国有企业	107,673.00	正常经营
株洲市国有资产投资控股集团有限公司	国有企业	60,000.00	正常经营
株洲金城投资控股集团有限公司	国有企业	23,400.00	正常经营
株洲欣石峰产业投资运营有限公司	国有企业	20,000.00	正常经营
株洲金科乡村投资发展有限公司	国有企业	11,500.00	正常经营
株洲金城集团资源开发建设有限公司	国有企业	5,000.00	正常经营
株洲熙石实业发展有限公司	民营企业	4,420.00	正常经营
湖南弘辉科技有限公司	民营企业	3,000.00	正常经营
中科航空动力株洲装备制造研究院有限公司	民营企业	2,500.00	正常经营
株洲鑫品硬质合金股份有限公司	民营企业	2,280.00	正常经营
湖南中科存储科技有限公司	民营企业	2,200.00	正常经营
株洲精特硬质合金有限公司	民营企业	1,400.00	正常经营
株洲凯地众能科技有限公司	民营企业	1,399.54	正常经营
株洲星方机械制造有限公司	民营企业	1,200.00	正常经营
湖南慕她生物科技发展有限公司	民营企业	1,100.00	正常经营
株洲福瑞新材料有限责任公司	民营企业	1,080.00	正常经营
湖南东立智能科技有限公司	民营企业	1,036.00	正常经营
其他（担保金额 1000 万元以下）	民营企业/个人	21,828.89	正常经营
合计	-	271,017.43	-

资料来源：公司提供，安融整理。

附录 6:

公司主要财务数据表

单位：亿元

指标名称	2025 年 3 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
资产总额	970.71	966.06	957.17	917.64
其中：货币资金	36.67	41.08	30.59	22.67
应收账款	23.28	19.08	18.74	17.49
存货	611.74	600.42	581.18	571.85
无形资产	20.11	20.02	20.49	21.59
投资性房地产	125.33	129.31	128.11	123.12
负债总额	647.05	642.34	632.92	586.55
其中：一年内到期的非流动负债	115.29	145.26	143.89	133.64
长期借款	184.68	156.58	102.98	106.84
应付债券	166.74	158.92	168.92	165.74
有息债务	502.79	493.72	494.92	491.06
其中：短期有息债务	145.36	173.45	211.95	202.33
所有者权益	323.66	323.73	324.26	331.09
资产负债率（%）	66.66	66.49	66.12	63.92
流动比率（倍）	2.72	2.40	2.08	2.33
速动比率（倍）	0.47	0.42	0.32	0.29
现金比率（倍）	0.14	0.14	0.09	0.09
指标名称	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年	2022 年
营业总收入	8.96	43.88	61.46	61.17
净利润	-0.06	2.01	5.98	6.02
经营性活动净现金流	2.22	2.58	1.72	15.45
投资性活动净现金流	0.71	0.40	0.93	-3.01
筹资性活动净现金流	-1.66	4.86	2.45	-20.64
综合毛利率（%）	17.40	11.92	20.63	21.96
总资产报酬率（%）	-	0.35	0.87	1.08
收现比（%）	110.25	84.59	100.58	101.51
经营活动净现金流动比率(倍)	-	0.01	0.01	0.06
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.14	0.32	0.37
有息债务/EBITDA（倍）	-	118.56	53.35	43.78
总资产收益率（%）	-	0.21	0.62	0.66
净资产增长率（%）	-0.02	-0.16	-2.06	-8.29
营业总收入增长率（%）	-	-28.61	0.47	2.00
货币资金盈余率（%）	-11.20	-13.70	-18.95	-19.58
非短债货币增加率（%）	2.44	5.07	-0.18	-22.43

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报告，安融整理。

附录 7:

不同等级企业违约情况案例

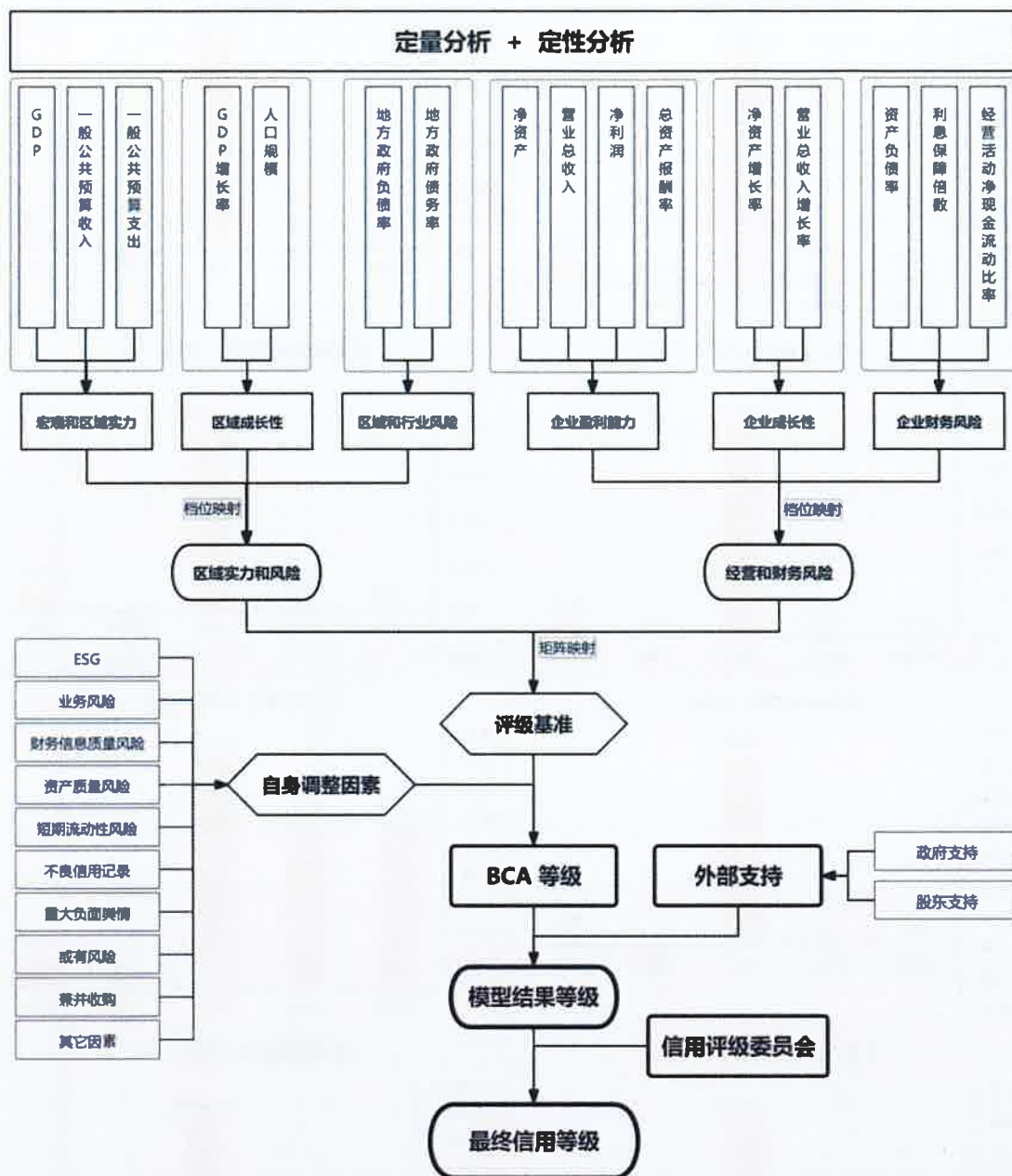
证券代码	证券名称	发行人中文名称	发债主体评级（发行时）	最新发债主体评级（违约后）
101780003.IB	17 幸福基业 MTN001	华夏幸福基业股份有限公司	AAA	C
031770014.IB	17 紫光 PPN005	紫光集团有限公司	AAA	C
145860.SH	17 华汽 05	华晨汽车集团控股有限公司	AAA	C
136946.SH	18 海航 Y3	海南航空控股股份有限公司	AAA	C
011900493.IB	19 方正 SCP002	北方方正集团有限公司	AAA	C
101900912.IB	19 蓝光 MTN001	四川蓝光发展股份有限公司	AA+	C
101800319.IB	18 皖经建 MTN002	安徽省华安外经建设(集团)有限公司	AA+	C
101800969.IB	18 泛海 MTN001	泛海控股股份有限公司	AA+	C
101651019.IB	16 天津航空 MTN001	天津航空有限责任公司	AA+	C
143899.SH	18 福晟 02	福建福晟集团有限公司	AA+	C
112424.SZ	16 文化 01	上海新文化传媒集团股份有限公司	AA	B
101674002.IB	16 隆鑫 MTN001	隆鑫控股有限公司	AA	C
101758019.IB	17 祥鹏 MTN001	云南祥鹏航空有限责任公司	AA	C
041554011.IB	15 雨润 CP001	南京雨润食品有限公司	AA	C
041556006.IB	15 东特钢 CP001	东北特殊钢集团股份有限公司	AA	C
122811.SH	11 蒙奈伦	内蒙古奈伦集团股份有限公司	AA-	C
1380227.IB	13 弘昌燃气债	信阳市弘昌管道燃气工程有限责任公司	AA-	C
117022.SZ	16 配投 01	安徽配天投资集团有限公司	AA-	C
145206.SH	16 千里 01	江苏保千里视像科技集团股份有限公司	AA-	C
1480069.IB	14 海航酒店债	海航酒店控股集团有限公司	AA-	BBB

注：由于不同评级机构的评级方法和评级模型存在差异，不同评级机构出具的评级结果没有可比性；本表仅为提醒本评级报告使用者任何信用等级被评为对象均存在违约的可能。

资料来源：公开数据，安融整理。

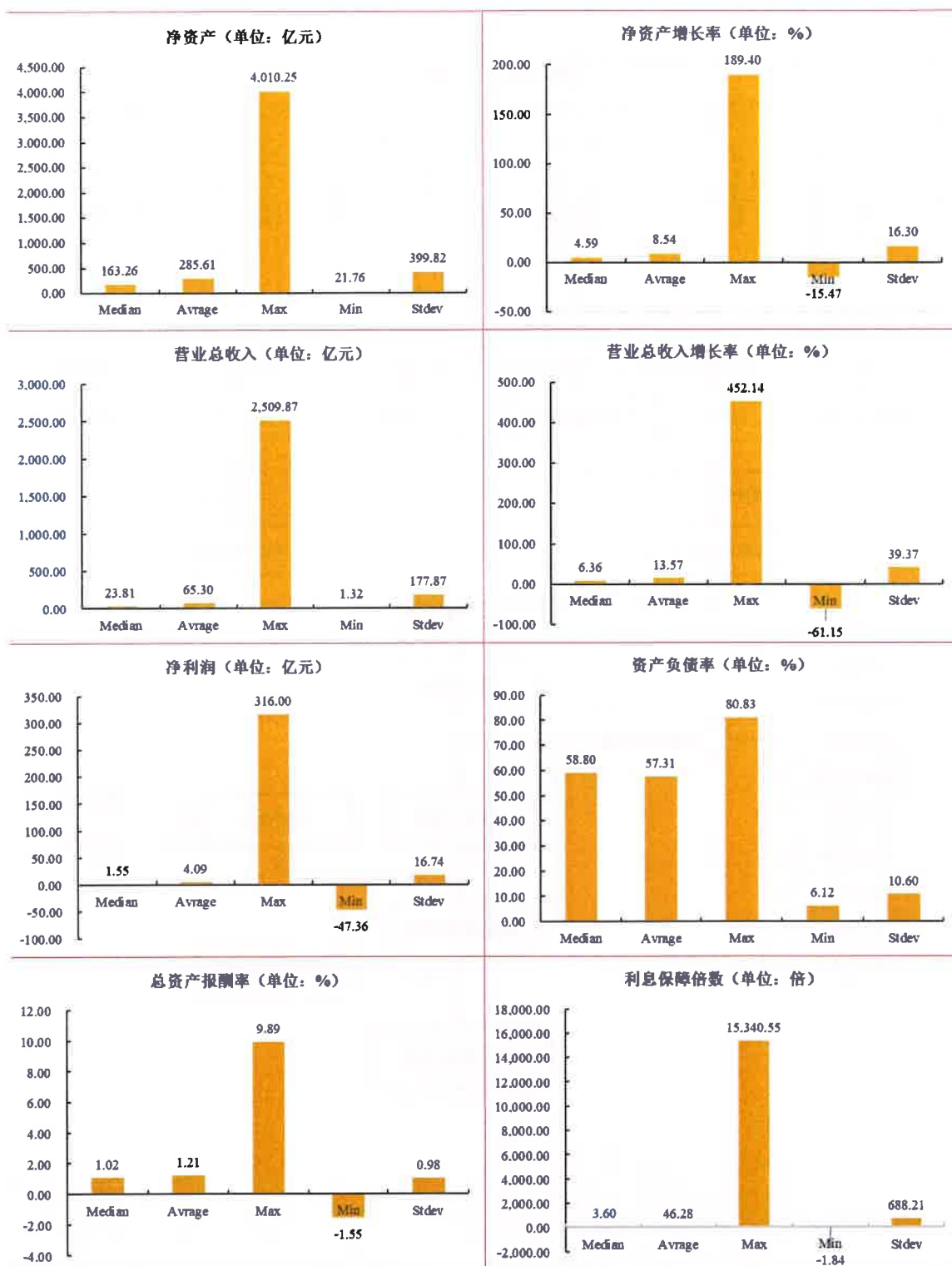
附录 8:

评级模型架构图



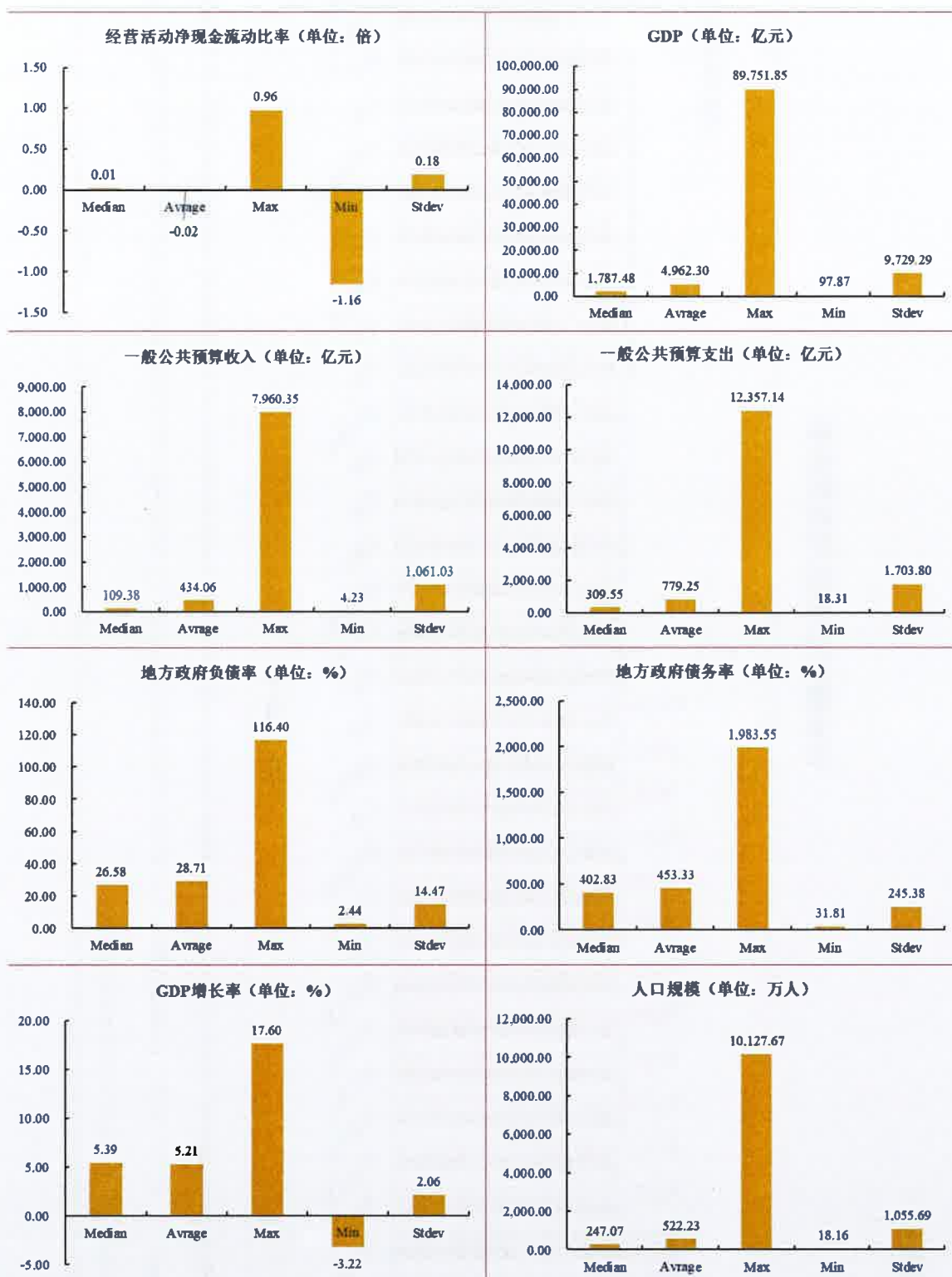
附录 9-1:

评级模型样本企业定量指标表现



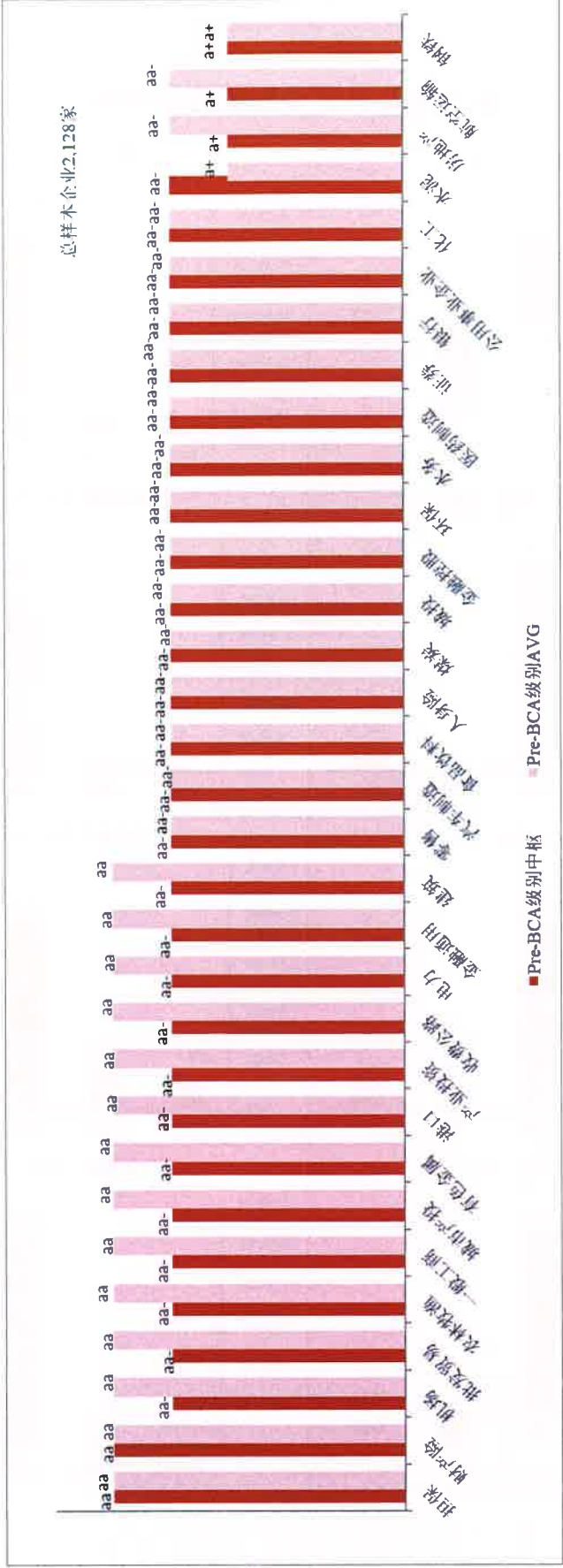
附录 9-2:

评级模型样本企业定量指标表现



附录 10-1:

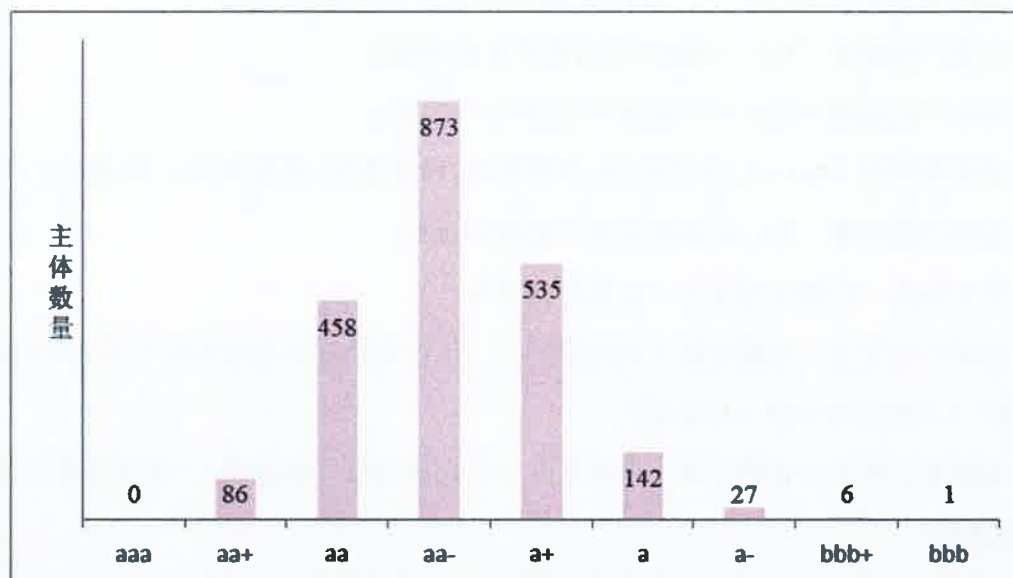
行业潜在主体信用质量面板



注：柱形图代表行业潜在信用质量分布，左侧深色柱形图是以该行业样本信用评级基准赋值的中心数表示行业潜在信用质量中位，右侧浅色柱形图则是以该行业样本信用评级基准赋值的平均数表示行业潜在信用质量。图中所呈现的潜在信用质量分布是安融评级根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量的初步观点，未与任何企业进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过信用评级流程例如信用评级评审委员会加以审核与处理本图形所呈现的潜在信用质量分布。本图中呈现的结果不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何企业最终评级结果的表示。

附录 10-2:

潜在主体信用质量分布



注：根据安融评级研究，包含 500 家城投企业的共 2,128 家样本企业的潜在主体信用质量分布于从 aaa 到 bbb 的区间，其潜在主体信用质量中位数为 aa-。经过统计检验，2,128 家样本企业的潜在主体信用质量大致服从正态分布。

附录 11:

主要财务指标计算公式

- 1、综合毛利率(%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
- 2、总资产报酬率(%) = $\text{EBIT} / \text{平均资产总额} \times 100\%$
- 3、净资产收益率(%) = $\text{净利润} / \text{平均净资产} \times 100\%$
- 4、期间费用率(%) = $(\text{管理费用} + \text{销售费用} + \text{财务费用} + \text{研发费用}) / \text{营业收入} \times 100\%$
- 5、总资产收益率(%) = $\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
- 6、有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
- 7、短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款(付息项) + 其他流动负债(付息项)
- 8、长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款(付息项) + 其他非流动负债(付息项)
- 9、收现比 = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{主营业务收入} \times 100\%$
- 10、EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
- 11、EBITDA = EBIT + 折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销
- 12、EBITDA 利息保障倍数(倍) = $\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
- 13、资产负债率(%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
- 14、流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
- 15、速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
- 16、现金比率(%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
- 17、非短债货币资金增加率(%) = $(\text{期末货币资金} - \text{期初货币资金}) - (\text{期末短期有息债务} - \text{期初短期有息债务}) / \text{资产总额} \times 100\%$
- 18、货币资金盈余率(%) = $(\text{期末货币资金} - \text{期末短期有息债务}) / \text{资产总额} \times 100\%$

附录 12:

企业主体长期信用等级符号和定义

等级符号	等级含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
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。

除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每个信用等级均可用“+”或“-”符号进行微调，分别表示信用等级略高或略低于本等级。

附录 13

公司债券信用等级符号和定义

等级符号	等级含义
AAA	债券安全性极高，违约风险极低，或者违约损失风险极低。
AA	债券安全性很高，违约风险很低，或者违约损失风险很低。
A	债券安全性较高，违约风险较低，或者违约损失风险较低。
BBB	债券安全性一般，违约风险一般，或者存在一定违约损失风险。
BB	债券安全性较弱，违约风险较高，违约损失风险较高。
B	债券安全性低，违约风险高，违约损失风险高。
CCC	债券安全性很低，违约风险很高。
CC	债券安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每个信用等级均可用“+”或“-”符号进行微调，分别表示信用等级略高或略低于本等级。

附录 14:

展望符号及定义

等级符号	等级含义
正面	评级对象未来的信用等级可能有上升趋势。
稳定	评级对象未来的信用等级保持不变。
负面	评级对象未来的信用等级可能有下降趋势。
发展中	评级对象特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变。



地址：北京市西城区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 9 层

电话：010-53655619

网址：<https://www.rrating.cn>

邮编：100052