跟 踪 评 级 公 告

联合[2017] 1013 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持“16株汽博园项目NPB01”的信用等级为AA^{+}。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一七年六月二十三日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）
电话：010-85679696
传真：010-85679228
http://www.lhratings.com

2016 年第一期株洲汽车博览园汽车贸易板块项目收益债券跟踪评级报告

债项信用

债券名称	债券余额	起息日	期限	跟踪评级结果	上次评级结果
16 株汽博园项目 NPB01	3 亿元	2016/11/3	7 年	AA^+	AA^+

评级时间：2017 年 6 月 23 日

项目收益债概要

项目收益债名称	2016 年第一期株洲汽车博览园汽车贸易板块项目收益债券
债券规模	3 亿元
债券期限	7 年
还本付息方式	每年付息一次，第 4~7 个计息年度末按本期债券发行总额的 25%的比例偿还本金。
增信措施	实际控制人株洲高科集团有限公司为本期债券提供差额补偿。
项目实施主体	株洲高科汽博园开发有限公司

分析师

陈 茜　周海涵

邮箱：lianhe@lhratings.com
电话：010-85679696
传真：010-85679228
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）
网址：www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对“2016 年第一期株洲汽车博览园汽车贸易板块项目收益债券”（以下简称“本期债券”）的跟踪评级反映了株洲汽车博览园汽车贸易板块项目（以下简称“募投项目”）按照计划进行，募集资金按时投入，资金监管账户如期开立。但联合资信也关注到，本期债券募投项目仍处于建设前期，预期收益可能会受到项目建设或运营期风险影响；且在项目建设阶段，项目实施主体自身产生收益规模小，利息偿还对外部支持依赖程度较高。

本期债券设置了差额补偿机制，差额补偿人（株洲高科集团有限公司，以下简称“高科集团”）有义务在差额补偿协议正常履行的情况下按约定履行差额补偿义务，高科集团对本期债券偿债保障能力较强。差额补偿人为项目实施主体的实际控制人，差额补偿义务执行力度较强。同时，本期债券设置了分期偿还本金的条款，分散了集中偿付本金的压力。以上措施可有效提升本期债券到期偿还的安全性。

综合评估，联合资信确定维持“16 株汽博园项目 NPB01”的信用等级为 AA^+。

优势

1. 本期债券募投项目所在地为株洲国家级高新区内，具有一定的区位优势和产业集群优势。
2. 本期债券募集资金封闭管理，项目收益流入流出均有严格监管，信息披露要求严格，可有效防范本期债券的操作风险。
3. 高科集团系本期债券差额补偿人，差额补偿义务执行力度较强，有效提升了本期债券到期偿还的安全性。
4. 高科集团经营活动现金流入量对本期债券

覆盖倍数很高。

关注

1. 项目建设过程中的施工进展、建设资金的筹措和施工安全等因素对项目如期完工影响较大。
2. 在项目建设阶段，项目实施主体自身产生收益规模小，利息偿还对差额补偿人依赖程度较高。

声　明

一、本报告引用的资料主要由株洲高科汽博园开发有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

2016 年第一期株洲汽车博览园汽车贸易板块项目收益债券跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于“16 株汽博园项目 NPB01”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、本期债券及募投项目概况

1. 本期债券概况

株洲高科汽博园开发有限公司（以下简称“项目实施主体”或“公司”）负责株洲汽车博览园汽车贸易板块项目投资、建设及运营服务。2016 年第一期株洲汽车博览园汽车贸易板块项目收益债券（以下简称“本期债券”）已于 2016 年 11 月 3 日发行，募集资金 3.00 亿元，债券期限 7 年，募集资金全部用于株洲汽车博览园汽车贸易板块项目（以下简称“募投项目”）投资建设。

本期债券还本付息方式为每年付息一次，分次还本。本期债券附本金分期偿还条款，从第 4 个计息年度开始偿还本金，第 4~7 个计息年度末按本期债券发行总额的 25%的比例偿还本金。截至目前，本期债券暂未到利息支付时间节点。

公司实际控制人株洲高科集团有限公司（以下简称“高科集团”或“差额补偿人”）是本期债券的差额补偿人，对本期债券的差额补偿承担连带责任，包括：支付本期债券存续期第一个、第二个和第三个计息年度的债券利息；当债券存续期内每期偿债资金专户内账户余额不足以支付本期债券当期本息时，或无论何种原因导致提前兑付的情况发生且偿债资金专户内的账户余额不足以支付本金、利息以及提前兑付补偿金时，由差额补偿人按协议约定补足偿债资金专户余额与应付本金、利息以及提前兑付补偿金（如有）总额之间的差额部分。

根据公司出具的《株洲高科汽博园开发有限公司已发行债券2017年度本息兑付风险排查报告》（以下简称“《风险排查报告》”），本期债券募集资金封闭管理，项目收益流入流出均有严格监管，信息披露要求严格，可有效防范本期债券的操作风险。截至2017年2月，本期债券尚无信息披露事项，公司已在本期债券资金监管银行长沙银行科技支行开立了收入归集专户和偿债专户，账号分别为800212845102020和800212845102039。

2. 募投项目概况

本期债券的募投项目为株洲汽车博览园汽车贸易板块，预计总投资16.43亿元，截至2017年2月，募投项目已投资4.77亿元，其中募集资金使用1.46亿元。

募投项目主要建设内容包括汽车文化广场（汽车博物馆）、汽车交易会展中心、汽车城市展厅（A厅、B厅）、汽车后市场、园区综合服务中心等主体工程及其给排水、供配电、消防、暖通等附属工程。根据《风险排查报告》，项目建设进度见下表。

表1 截至2017年2月募投项目建设进度

项目名称	建设进度
汽车文化广场（汽车博物馆）	尚未动工
汽车交易会展中心	于 2017 年 1 月 4 日取得交易中心 A 馆施工许可证，目前 A 馆钢结构主体封顶。
汽车城市展 A 厅	已完工，现在进入竣工验收阶段
汽车城市展 B 厅	尚未动工
园区综合服务中心	于 2017 年 1 月 22 日取得施工许可证，目前办公大楼已完成主体封顶，1 号公寓楼完成 16 层建设。
汽车后市场	其中二手车市场地块于 2017 年 1 月 19 日取得国有土地使用权证

资料来源：《株洲高科汽博园开发有限公司已发行债券2017年度本息兑付风险排查报告》

募投项目工程建设期3年，募投项目建成后，本期债券还本付息的首要资金来源是本期债券募投项目的运营收入，其中包括建成后房屋的出租收入、销售收入和物业管理收入。根据募投项目《可行性研究报告》的测算，本期债券存续期间（第1~7年）项目累计总收入、经营现金流入量和所得税后净现金流分别为30.17亿元、28.80亿元和43.20亿元，分别为本期债券本金3.00亿元的10.06倍、9.60倍和14.40倍。募投项目收益对本期债券覆盖能力较好。

总体看，跟踪期内，本期债券募投项目基本按照计划进行，募集资金如期投入。募投项目尚处于建设期，未产生收益，2017年利息将由差额补偿人高科集团进行补足。联合资信将持续关注差额补足资金到位情况、募投项目后续建设情况及投产后的运营收益对后续利息覆盖情况。

三、宏观经济和政策环境

2016 年，在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，中国继续推进供给侧结构性改革，全年实际 GDP 增速为 6.7%，经济增速下滑趋缓，但下行压力未消。具体来看，产业结构继续改善，固定资产投资缓中趋稳，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）保持温和上涨，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至 51%以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在 52%以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016 年，全国一般公共预算收入 15.96 万亿元，较上年增长 4.5%；一般公共预算支出 18.78 万亿元，较上年增长 6.4%；财政赤字 2.83 万亿元，实际财政赤字率 3.8%，为 2003 年以来的最高值，财政政策继续加码。2016 年，央行下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点，并灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改善。2016 年，中国农业生产形势基本稳定；工业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；服务业保持快速增长，第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对 GDP 增长的贡献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资缓中趋稳，基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016 年，中国固定资产投资 59.65 万亿元，较上年增长 8.1%（实际增长 8.8%），增速较上年小幅回落。其中，民间投资增幅（3.2%）回落明显。2016 年，受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP 等项目相继落地，中国基础设施建设投资增速（15.7%）依然保持在较高水平；楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用，全国房地产开发投资增速（6.9%）较上年明显提升；受经济下行压力和实体经济不振影响，制造业投资较上年增长 4.2%，增幅继续回落，成为拉低中国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长，对经济支撑作用增强。2016 年，中国社会消费品零售总额 33.23 万亿元，较上年增长 10.4%（实际增长 9.6%），增速较上年小幅回落 0.3 个百分点，最终消费支出对经济增长的贡献率继续上升至 64.6%。2016 年，中国居民人均可支配收入 23821 元，较上年实际增长 6.3%，居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。具体来看，居住、医疗保健、交通通信、文化教育等与个人发展和享受相关的支出快速增长；受益于楼市

回暖和汽车补贴政策的拉动，建筑及装潢材料、家具消费和汽车消费增幅明显；网络消费维持较高增速。

外贸状况有所改善，结构进一步优化。2016年，中国进出口总值24.33万亿元人民币，较上年下降0.9%，降幅比上年收窄6.1个百分点；出口13.84万亿元，较上年下降2.0%，其中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速，外贸结构有所优化；进口10.49万亿元，较上年增长0.6%，增幅转负为正，其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长，但量增价跌，进口质量和效益进一步提升；贸易顺差3.35万亿元，较上年减少9.2个百分点。总体来看，中国进出口增速呈现稳步回升的态势。

展望2017年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017年，中国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期目标的实现。具体来看，固定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低中国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及2016年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017年，中国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年GDP增速或有所下降，但预计仍将保持在6.5%以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

四、行业及区域环境分析

1. 行业概况

汽车行业具有产业关联度高、规模效益明显、资金和技术密集等特点，是拉动国民经济增长的重要产业，2000年后进入快速增长阶段。

2003~2005年，国家实施鼓励汽车消费政策，行业销量爆发式增长（增速超过35%），后期由于原料及油价上涨，市场需求受到抑制，增速大幅回落、步入第一轮回调；2006~2008年，成本因素弱化、市场需求释放，行业增速重回20%以上，之后受宏观经济减速、国际金融危机的不利影响，增幅降至7%以下，进入第二轮回调；2009~2012年，中国政府为拉动内需先后出台降低小排量汽车购置税、汽车下乡补贴、以旧换新等扶持政策，行业增速急速拉升至30%以上，而后随着相关优惠政策退出，再次步入微增长阶段，增幅落至5%以下，为第三次回调；2013~2015年，行业产销增速由相对高点逐年回落，2013年由于回调见底、市场抬头，销售增速回升至13.87%，之后两年逐步回落，2014年为6.9%，2015年为4.7%。

根据中汽协发布的统计数据，2016年，汽车行业加大供给侧改革力度，产品结构调整和更新步伐持续加快，且受购置税优惠政策等促进因素影响，全年汽车产销分别完成2811.88万辆和2802.82万辆，同比增长14.46%和13.65%，连续八年蝉联全球第一。

出口方面，2016年，中国汽车出口70.8万辆，比上年同期下降2.7%，降幅继续缩小。其中乘用车出口47.7万辆，比上年同期增长11.5%；商用车出口23.1万辆，比上年同期下降23.1%。

经营效益方面，据2016年1~11月汽车工业重点企业（集团）主要经济指标快报显示，重点企业（集团）营业收入呈较快增长，累计实现营业收入32596.89亿元，同比增长16.21%；累计实现利润总额3300.04亿元，同比增长

7.21%。

产业集中度方面，2016年，汽车销量排名前十位的企业集团销量合计为2475.99万辆，同比增长12.9%，低于行业增速0.8个百分点，占汽车销售总量的88.3%，与上年同期相比下降0.6个百分点。

新能源汽车市场

根据中汽协的统计，2016年中国新能源汽车生产51.7万辆，销售50.7万辆，比上年同期分别增长51.7%和53%。其中纯电动汽车产销分别完成41.7万辆和40.9万辆，比上年同期分别增长63.9%和65.1%；插电式混合动力汽车产销分别完成9.9万辆和9.8万辆，比上年同期分别增长15.7%和17.1%。

新能源乘用车中，纯电动乘用车产销分别完成26.3万辆和25.7万辆，比上年同期分别增长73.1%和75.1%；插电式混合动力乘用车产销分别完成8.1万辆和7.9万辆，比上年同期分别增长29.9%和30.9%。

新能源商用车中，纯电动商用车产销分别完成15.4万辆和15.2万辆，比上年同期分别增长50.2%和50.7%；插电式混合动力商用车产销分别完成1.8和1.9万辆，比上年同期分别下降22.5%和19.3%。

乘用车市场

乘用车市场作为汽车市场的主要构成，2016年产销再创历史新高，总体呈现平稳增长势态。2016年，乘用车产销分别完成2442.1万辆和2437.7万辆，比上年同期分别增长15.5%和14.9%，增速高于汽车总体1.0和1.3个百分点，其快速增长对于汽车产销增长贡献度分别达到92.3%和94.1%。其中，轿车产销分别增长3.9%和3.4%；SUV产销继续保持高速增长，分别增长45.7%和44.6%。

1.6升及以下乘用车购置税减半政策对于节能减排、促进小排量车型消费起到了很大引导作用。2016年，受此影响，1.6升及以下乘用车销售1760.7万辆，比同期增长21.4%，占乘用车销量比重为72.2%，比上年同期提高3.6个百分点，对乘用车销量的贡献度为97.9%。

自主品牌市场

2016年，中国自主品牌乘用车共销售1052.9万辆，同比增长20.5%，占乘用车销售总量的43.2%，比上年同期提高2个百分点。其中，自主品牌轿车销售234万辆，同比下降3.7%，占轿车销售总量的19.3%，比上年同期下降1.4个百分点；中国品牌SUV销售526.8万辆，同比增长57.6%，占SUV销售总量的58.2%，比上年同期提高4.8个百分点；自主品牌MPV销售223.8万辆，同比增长19.9%，占MPV销售总量的89.6%，比上年同期提高1.2个百分点。

总体看，2016年汽车行业产销规模创新高，销量增速实现回升，行业经济效益指标呈明显增长，汽车产业集中度维持高位。其中，受益于1.6升及以下购置税减半政策，相应车型销量受到明显拉动；SUV维持了快速增长的销售势头，支撑自主品牌乘用车市场份额进一步提升。

2．汽车整车行业主要政策

小排量乘用车购置税优惠政策退坡

2015年10月1日以来，1.6升及以下排量乘用车购置税减半政策有效刺激了小排量汽车的销量。2016年12月31日，上述优惠政策到期。随后，财政部发布新政，自2017年1月1日起至12月31日止，对购置1.6升及以下排量的乘用车减按7.5%的税率征收车辆购置税；自2018年1月1日起，恢复按10%的法定税率征收车辆购置税。购置税的退坡将直接导致消费者购车成本增加，对乘用车制造企业来说，小排量车或不再能成为提升销量的关键，产品结构调整和产业升级势在必行。

节能减排暨新能源推广政策

2012年4月，国务院办公厅在2012年4月发布的《节能与新能源汽车产业发展规划（2012-2020年）》（下称《规划》）中提出了“实现2015年和2020年中国乘用车产品百公里平均燃料消耗量降至6.9L和5.0L，其中节能型乘

用车标准为低于5.9L和4.5L”的目标。为落实《规划》要求，工信部组织全国汽车标准化技术委员会启动了乘用车燃料消耗量第四阶段（2016~2020年）的制定工作，第四阶段标准在第三阶段汽、柴油车基础上，增加对天然气、新能源（含纯电动、插电式混动、燃料电池）乘用车的考核，体现了鼓励新能源、替代燃料汽车发展，鼓励轻量化发展和先进节能技术应用等导向。

燃料消耗标准方面：对于中国汽车产业来讲，在经历了2012~2014年的过渡期，2015年应是100%实施《乘用车燃料消耗量限值》中第三阶段目标值的一年（考虑到企业对百公里6.9升目标值的执行有困难，因此从2012~2014年对乘用车产品平均燃料消耗量分别有9%、6%和3%的放松幅度）。第四阶段标准自2016年开始导入：2014年末两项强制性国家标准-GB 19578-2014《乘用车燃料消耗量限值》和GB 27999-2014《乘用车燃料消耗量评价方法及指标》正式发布，于2016年1月1日起实施。

新能源汽车公共交通方面：2015年3月发布《关于加快推进新能源汽车在交通运输行业推广应用的实施意见》，明确城市公交、出租汽车和城市物流是新能源汽车推广的重要领域；同年5月发布《关于完善城市公交车成品油价格补助政策，加快新能源汽车推广应用的通知》，明确至2019年，城市公交车成品油价格补助中的涨价补助数额与新能源公交车推广数量挂钩。补贴减税方面：2015年5月发布的《关于节约能源使用新能源车船车船税优惠政策的通知》对使用新能源车船免征车船税，节约能源车船减半征收车船税；同年12月发布《关于2016~2020年新能源汽车推广应用财政支持政策的通知》，明确未来五年新能源汽车补贴标准适当退坡。

汽车制造产业升级

2015年5月，《中国制造2025》战略发布，提出通过政府引导、整合资源，实施国家制造业创新中心建设、智能制造、工业强基、绿色制造、高端装备创新等重大工程，实现新一代信息技术产业、高档数控机床和机器人、节能与新能源汽车等10大重点领域突破发展。之后公布了《“中国制造2025”重点领域技术路线图》（下称《路线图》），《路线图》从节能汽车、新能源汽车、智能网联汽车三个方向，从需求、目标、发展重点、应用示范工程、战略支撑五方面阐述了发展路径，相关标准建设指南、关键共性技术指南也先后出台。上述战略和规划为中国汽车产业的转型升级提供了顶层设计的系统性思路。

3. 区域经济

株洲市

株洲市是湖南省14个地级市（州）之一，属于新兴工业城市，但同时又属于老工业基地，目前相对有影响力的企业基本上是解放初期国家投资兴建的重工业企业。根据《株洲市2016年国民经济和社会发展统计公报》，初步核算，全市完成地区生产总值2512.5亿元，比上年增长7.9%，高于全国平均水平1.2个百分点，与全省平均水平持平。其中，第一产业增加值197.2亿元，增长3.5%；第二产业增加值1363.5亿元，增长6.7%，其中，工业增加值1197.4亿元，增长6.7%；第三产业增加值951.8亿元，增长10.7%。按年末常住人口计算，人均地区生产总值62681元，增长7.1%。

2016年株洲市全市固定资产投资（不含农户）2345.8亿元，比上年增长13.5%，高于全国5.4个百分点、低于全省0.3个百分点。分经济类型看，国有投资941.8亿元，增长50.1%；非国有投资1404亿元，下降2.5%，其中，民间投资1246.4亿元，下降6.8%。分产业类型看，第一产业投资72亿元，增长27.7%；第二产业投资932.8亿元，下降8%，其中，工业投资923.1亿元，下降8.5%；第三产业投资1341亿元，增长34.5%。分投资方向看，基础设施投资752.1亿元，增长40.9%；民生投资199亿元，增长82.6%；生态投资47.8亿元，增长

18.3%；高技术产业投资 100.6 亿元，增长 44.5%；战略性新兴产业投资 527.6 亿元，增长 13.5%。

从工业方面看，2016 年株洲市全市工业增加值 1197.4 亿元，比上年增长 6.7%。其中，规模工业增加值 1084.9 亿元，比上年增长 7.1%，分别高于全国、全省 1.1 和 0.2 个百分点。分行业看，非金属矿物制品业 218.6 亿元，增长 11.4%；轨道交通装备业、汽车及零部件业、航空装备业等三大动力产业增加值 197.5 亿元，增长 4.9%；化学原料及化学制品制造业 155.1 亿元，增长 1%；计算机、通信和其他电子设备制造业 89.8 亿元，增长 12.4%。战略性新兴产业增加值 399.2 亿元，增长 6.9%；高加工度工业增加值 518.2 亿元，增长 9.5%；高新技术产业增加值 623.6 亿元，增长 17.3%；园区规模工业增加值 779.8 亿元，增长 9%。

财政收入稳定增长，2016 年株洲市全市一般公共预算收入 312.8 亿元，比上年增长 7.7%，占 GDP 的比重为 12.4%。其中，地方收入 218.2 亿元，增长 14%。全市各项税收总收入 200 亿元，下降 1.2%，占财政总收入的比重为 63.9%。

总体看，跟踪期内，株洲市经济稳步增长，财政实力进一步增强。

株洲市高新区

作为湖南省重要的国家级高新技术产业开发区之一，株洲高新区具有较强的经济实力和良好的发展前景。株洲高新区与天元区实行统一的财政体制，2016年株洲高新区（天元区）一般预算收入47.75亿元，同比增长22.81%。

总体来看，跟踪期内，株洲高新区财政实力持续增强，为公司的发展提供了良好的外部环境。

五、募投项目实施主体情况

株洲高科汽博园开发有限公司为本期债券的项目实施主体，系株洲高科汽车园投资发展有限公司（以下简称“投资公司”）出资设立的有限责任公司（法人独资），并于 2015 年 5 月 13 日株洲市工商行政管理局登记，注册号 430200000146920 号《企业法人营业执照》，公司注册资本 4.50 亿元。

投资公司于 2014 年 4 月 9 日由高科集团独资设立，设立时注册资本 5 亿元整，2016 年 1 月 14 日，投资公司注册资本由 50000 万元增加至 97232 万元，新增注册资本由株洲长银高科动力产业合伙企业（有限合伙）认缴。增资完成后，高科集团持有投资公司股权比例为 66.11%，为投资公司的控股股东。截至 2016 年底，投资公司实际控制人为高科集团，公司实际控制人也为高科集团。

截至 2016 年底，公司注册资本 4.50 亿元，实收资本 4.20 亿元。投资公司将于 2018 年 5 月 31 日之前缴足剩余 0.30 亿元注册资本。

跟踪期内，公司经营范围未发生变化。

截至2016年底，公司资产总额7.24亿元，较2015年底增长133.71%，主要是3亿元“16株汽博园项目NPB01”发行以及注册资本逐步到位所致。2016年底，公司存货4.44亿元，主要是募投项目汽博园汽车贸易板块的投资支出。

截至2016年底，公司所有者权益4.18亿元，较2015年底增长34.80%，主要是注册资本到位1.10亿元。2016年，公司实现租金收入82.55万元，利润总额-222.04万元。

截至2016年底，公司无对外担保。

公司注册地址：株洲市天元区株洲大道898号高科总部壹号15层；法定代表人：孙湘波。

六、增信措施

为了保证按时偿还本期债券到期本金和利息，高科集团为本期债券到期本金和利息的偿还承担差额补偿责任。高科集团对本期债券的偿还承担连带责任。

1. 高科集团概况

高科集团成立于1999年3月17日，由株洲高新技术产业开发区管理委员会（以下简称

“株洲高新区管委会”）出资设立，截至2016年底，高科集团注册资本为20.00亿元，实收资本为20.27亿元，株洲高新区管委会持股98.67%、农发基金持股1.33%，株洲高新区管委会为高科集团实际控制人。

株洲高新区是国家级高新区和湖南省长株潭“两型社会”示范区，区域经济和财政实力持续增强，产业政策支持力度较大。

高科集团作为株洲市高新区的园区发展商，主要负责株洲高新区投资、建设、开发、经营和管理，主营业务包括土地一级开发、城市基础设施建设、二级土地开发。高科集团发展定位清晰，园区运营经验丰富，并且能够在资产注入、土地出让收益返还、政策等方面获得株洲高新区管委会持续稳定的支持。园政合一的管理体制提高了高科集团的土地开发能力和效率。

截至2016年底，高科集团本部拥有办公室、人力资源部、企划部、融资财务部、审计资产部、总工办、拆迁管理部、工程开发部、营销服务部9个职能部门，高科集团（合并口径）拥有5家一级子公司。

截至2016年底，高科集团资产总额358.38亿元，所有者权益合计157.42亿元（含少数股东权益7.96亿元）；2016年全年实现营业收入18.17亿元，利润总额3.15亿元。

2016年，高科集团资产和收入规模持续增长，但资产质量一般，盈利能力尚可，高科集团主业土地开发业务受下游需求和宏观调控影响较大，债务规模快速增长，未来投资支出压力仍较大。考虑到高科集团现有商业土地储备较为充裕，未来随着园区开发进度的逐步推进，高科集团土地开发收益与投融资规模将逐步实现动态平衡，有助于进一步支撑高科集团整体偿债能力。

根据联合资信于2017年6月23日出具的《株洲高科集团有限公司跟踪评级报告》，高科集团主体长期信用等级为AA^+，评级展望为稳定。

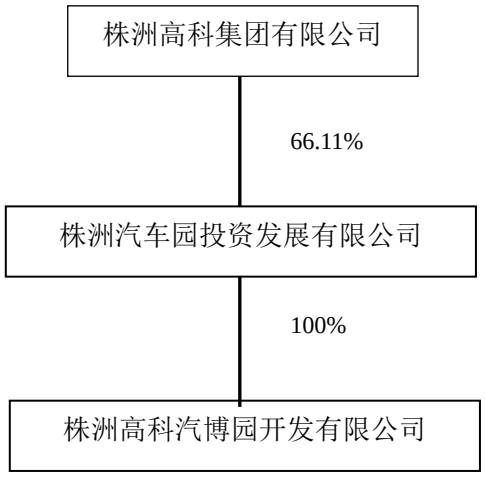
2. 高科集团对本期债券的保障能力

2016年，高科集团经营活动产生的现金流入量为34.15亿元，是本期债券3亿元的11.38倍，覆盖倍数很高；EBITDA为3.52亿元，是本期债券的1.17倍，覆盖程度一般。同时，本期债券设置了分期偿还本金的条款，分散了集中偿付本金的压力。总体看，高科集团对本期债券的偿债保障能力很强。

七、结论

综合评估，联合资信确定维持“16株汽博园项目NPB01”的信用等级为AA^+。

附件 1　公司股权结构图



附件 2　高科集团主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	35.87	39.48	45.16
资产总额(亿元)	269.33	314.02	358.38
所有者权益(亿元)	122.90	137.48	157.42
短期债务(亿元)	11.47	18.11	27.09
长期债务(亿元)	89.72	113.69	135.21
全部债务(亿元)	101.19	131.79	162.30
调整后全部债务(亿元)	130.82	153.83	171.23
营业收入(亿元)	16.96	17.66	18.17
利润总额(亿元)	3.03	3.20	3.15
EBITDA(亿元)	3.19	3.43	3.52
经营性净现金流(亿元)	-9.84	-11.63	-3.67
财务指标			
销售债权周转次数(次)	21.91	21.40	23.34
存货周转次数(次)	0.07	0.06	0.06
总资产周转次数(次)	0.07	0.06	0.05
现金收入比(%)	98.38	91.31	101.28
营业利润率(%)	20.55	21.94	17.52
总资本收益率(%)	1.16	1.11	0.96
净资产收益率(%)	2.39	2.24	1.92
长期债务资本化比率(%)	42.20	45.26	46.21
全部债务资本化比率(%)	45.15	48.94	50.76
调整后全部债务资本化比率(%)	51.56	52.81	52.10
资产负债率(%)	54.37	56.22	56.08
流动比率(%)	493.96	509.27	600.85
速动比率(%)	120.05	114.60	140.54
经营现金流动负债比(%)	-18.44	-19.61	-6.53
全部债务/EBITDA(倍)	31.70	38.44	46.07
调整后全部债务/EBITDA(倍)	40.98	44.87	48.60

注：其他流动负债、其他应付款中有息债务调整至短期债务核算，长期应付款中有息债务调整至长期债务核算。

附件 3　主要财务指标的计算公式（新准则）

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=｛(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1 ｝×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-营业税金及附加）/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注：　现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期（非流动）负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1　主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险较高
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

附件 4-2　评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含　义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	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

附件 4-3　中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。