

信用等级公告

联合[2014] 472 号

联合资信评估有限公司通过对株洲高科集团有限公司 2014 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

株洲高科集团有限公司
2014 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一四年四月九日



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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

株洲高科集团有限公司

2014 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 8 亿元

期限: 365 天

偿还方式: 到期一次性还本付息

发行目的: 偿还银行贷款、补充流动资金

评级时间: 2014 年 4 月 9 日

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年
现金类资产(亿元)	12.84	9.16	11.24
资产总额(亿元)	126.43	137.96	204.77
所有者权益(亿元)	66.99	68.92	117.93
短期债务(亿元)	6.31	7.67	11.06
全部债务(亿元)	45.43	59.34	75.14
营业收入(亿元)	18.91	11.61	16.21
利润总额(亿元)	3.53	2.22	3.21
EBITDA(亿元)	3.70	2.40	3.43
经营性净现金流(亿元)	-7.03	-9.48	-6.57
营业利润率(%)	21.35	23.14	22.89
净资产收益率(%)	5.01	2.90	2.56
资产负债率(%)	47.01	50.04	42.41
全部债务资本化比率(%)	40.41	46.27	38.92
速动比率(%)	134.69	169.53	138.00
经营现金流负债比(%)	-35.78	-58.70	-30.54
现金偿债倍数(倍)	1.60	1.15	1.41

注: 融资租赁款计入“长期应付款”科目, 报告将其计入长期债务。

分析师

高 凡 田梦楚

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)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定, 株洲高科集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2014 年度第一期短期融资券的信用级别为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险较低。

优势

1. 外部环境良好。株洲高新区是 1992 年首批获批的国家级高新区之一, 也是湖南省长株潭两型社会示范区之一, 区域和财政实力不断增强, 产业政策环境较好。
2. 政府支持持续稳定。公司是株洲高新区重要的园区发展商, 在资产和资源注入、土地出让金和税收返还等方面得到了政府持续稳定的支持。
3. 土地开发经验丰富。公司是湖南省重要的国家级园区企业之一, 土地资源和市场开发经验丰富, 大规模开发能力强。
4. 公司经营现金流入量对本期短期融资券的保障能力较好。

关注

1. 业务风险。公司土地业务前期投入较大, 但其变现及盈利易受下游房地产需求及宏观调控影响, 资金回流与投入在时间和金额上匹配度不高。
2. 有息债务负担趋重。公司近两年融资规模增长较快, 有息债务负担逐年加重。
3. 未来资本性支出大。未来公司土地开发及房屋开发业务投入规模较大, 公司对外部融资需求大。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与株洲高科集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与株洲高科集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、本信用评级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，未因株洲高科集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由株洲高科集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、株洲高科集团有限公司 2014 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

株洲高科集团有限公司（以下简称“高科集团或公司”）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，初始注册资本为人民币1000万元。2009年5-6月，公司引进两位新股东中融国际信托有限公司和中信信托有限责任公司，公司注册资本增加至4.85亿元；2011年9月，株洲高新区管委会按照原投资协议回购了中融国际信托有限公司所持有的股份，回购后公司股东变为株洲高新区管委会和中信信托有限责任公司两家；2011年10月，公司资本公积转增注册资本，增资后公司注册资本为10亿元，其中株洲高新区管委会持股比例82.47%、中信信托有限责任公司持股比例17.53%。2012年5月底株洲高新区管委会完成对中信信托的股权回购，截至目前，株洲高新区管委会对公司持股100%。

公司经营范围：高新技术项目投资开发和高新技术产品的生产经营；高新区工业园区及周边配套园区土地开发建设及配套建设；管理经营管委会现有国有资产；科技园区开发，技术咨询、转让、培训、服务。公司是株洲高新区管委会成立的大型国有控股企业，目前主要负责株洲高新区河西示范园的开发、建设，具有土地的开发权、经营权、收益权。

截至2013年底，公司本部拥有办公室、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，公司拥有（合并口径）4家子公司。

截至2013年底，公司合并资产总额204.77亿元，所有者权益117.93亿元（含少数股东权益0.14亿元）。2013年，公司实现营业收入16.21亿元，利润总额3.21亿元。

公司注册地址：株洲开发区黄河北路火炬大厦；法定代表人：巢亮。

二、本期短期融资券概况

公司计划于2014年注册总额度为20亿元的短期融资券，计划分三期发行，其中第一期短期融资券（以下称“本期短期融资券”）发行额度为8亿元，期限365天，到期一次性还本付息。募集资金2亿元偿还银行贷款，6亿元补充流动资金。

公司本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

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。

公司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。公司发展定位清晰，园区运营经验丰富，并且能够在土地资产、土地出让收益返还、政策等方面获得株洲市高新区政府持续稳定的支持。同时高新区园政合一的管理体制提高了公司的土地开发能力和效率，土地一、二级开发业务及基础设施建设投资实现快速发展。

近年来公司资产和收入规模持续扩张，资产质量良好，盈利能力相对稳定，整体偿债能力正常。但联合资信同时关注到公司主业土地开发业务受下游需求和宏观调控影响较大，债务负担趋重，未来资本性支出压力仍较大。

公司现有商业土地储备较为充裕，未来随着新马工业园和栗雨中央商务区开发进度的逐步推进，公司土地开发收益与投融资规模将逐步实现动态平衡，有助于进一步支撑公司整体偿债能力。综合看，公司主体信用风险低。

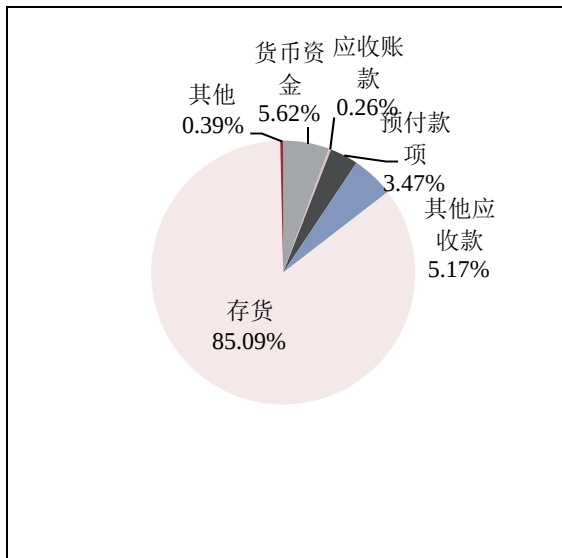
经联合资信评定，公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2011~2013 年,公司流动资产呈快速增长态势,三年年复合增长 28.46%。截至 2013 年底,公司流动资产 199.13 亿元,同比增长 49.42%,主要来自存货的增长。公司流动资产构成中主要以存货(占 85.09%)为主。

图1 2013年底公司流动资产构成占比



资料来源:公司审计报告

2011~2013 年,公司货币资金呈小幅波动减少态势,三年年复合减少 6.51%。截至 2013 年底,公司货币资金 11.18 亿元,同比增长 23.24%,构成主要是银行存款(占 99.10%)。截至 2013 年底,公司无受到限制的货币资金。

2011~2013 年,公司应收账款呈不断下降态势,三年年复合减少 14.69%。截至 2013 年底,公司应收账款净额为 0.52 亿元,同比减少 19.59%,主要为应收个人或企业土地转让款。从账龄看,1 年以内的占 76.53%,1~2 年的占 13.81%,2~3 年的占 1.76%,3 年以上的占 7.90%。截至 2013 年底,公司对应收账款累计计提 0.07 亿元的坏账准备,计提比例为 12.34%,计提充分。从集中度上看,截至 2013 年底,公司应收账款欠款金额前五名客户共计欠款金额为 0.15 亿元,占应收账款总额的

24.83%,分布较为分散。

表1 2013年底公司应收款欠款金额前五名情况

(单位:万元、%)

欠款单位	金额	占应收账款总额的比例
王泉福	682.38	11.58
杨大川	267.84	4.55
湖南创科硅业公司	213.02	3.62
湖南天鹰钻机制有限公司	204.38	3.47
贺建军	94.95	1.61
合计	1462.57	24.83

资料来源:公司审计报告

2011~2013 年,公司预付款项快速增长,主要为预付的拆迁款,截至 2013 年底合计 6.91 亿元。从账龄上看,全部为 1 年以内,账龄较短。

2011~2013 年,公司其他应收款波动中有所下降,三年年复合减少 5.43%。截至 2013 年底,公司其他应收款余额 10.30 亿元,同比减少 18.66%,主要为应收的土地转让款、往来款及工程款。从账龄来看,1 年以内的占 48.66%,1~3 年的占 5.36%,3~4 年的占 26.01%,4~5 年的占 17.04%,5 年以上的占 2.93%,账龄较长且分布较散。截至 2013 年底,公司累计计提坏账准备 0.33 亿元,计提比例为 3.13%。从集中度上看,截至 2013 年底公司其他应收款欠款金额前五名客户欠款 8.43 亿元,占其他应收款总额的 79.27%,集中度较高。总体来看,欠款单位多为株洲市政府部门,未来不能回收的风险较小,但部分款项账龄较长且回款时间具有一定的不确定性。

表2 2013年底公司其他应收款欠款金额前五名情况

(单位:万元、%)

欠款单位	金额	占其他应收款总额的比例
株洲市天元区财政局	41387.06	38.93
株洲正融投资有限公司	16784.00	15.79
株洲市天元区教育局	9943.35	9.35
河东园区	9515.06	8.95
株洲市天元区建设局	6647.46	6.25
合计	84276.93	79.27

资料来源:公司审计报告

2011~2013 年，公司存货呈快速增长态势，三年年复合增长 34.11%。截至 2013 年底，公司存货 169.44 亿元，同比增长 60.00%。增长主要来自株洲高新区管委会向公司注入 163.84 万平方米（全部为商住用地）的出让土地的使用权，根据湖南新大地不动产评估咨询有限公司出具的湖南新大地[2013]（估）字第 B027 号及 B028 号，确认评估价值为 46.39 亿元，同时在“存货”与“资本公积”科目体现。同时公司土地开发成本的增加也为存货增长的另一因素。截至 2013 年底，公司存货中有 160.10 亿元为开发成本，9.34 亿元为工程施工及其他。

近三年公司其他流动资产波动增长，三年复合增长 318.96%，截至 2013 年底为 0.72 亿元。主要为公司购买的银行理财产品。

总体看，公司资产稳定增长，构成以流动资产为主。流动资产中主要以存货为主，流动性偏弱；总体看，公司资产质量尚可。

2. 现金流分析

从经营活动来看，2011~2013 年，公司经营活动现金流入变化不大，分别为 21.82 亿元、16.38 亿元和 20.68 亿元，其中以销售商品、提供劳务收到的现金为主，2013 年为 18.01 亿元。公司经营活动现金流出近三年有所波动，2013 年为 27.26 亿元，其中仍以购买商品、接受劳务支付的现金为主，2013 年为 20.50 亿元。由于新马工业园尚处于开发初期，投入较大，近三年，公司经营活动产生的现金流量净额均为负，分别为-7.03 亿元、-9.48 亿元和-6.57 亿元。

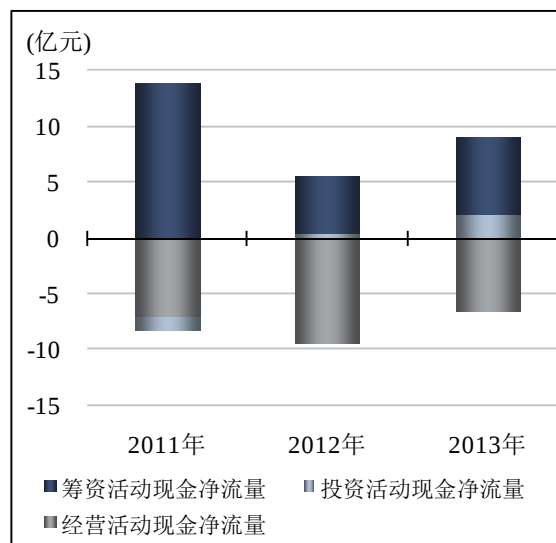
从收入实现质量看，2011~2013 年，公司现金收入比有所波动，三年分别为 109.25%、99.61%和 111.14%。考虑到部分为公司厂房及商品房销售预收账款，总体看，公司收现质量一般。

从投资活动来看，2011~2013 年，公司投资活动产生的现金流入呈波动下降态势，三年分别为 5.55 亿元、1.66 亿元和 3.97 亿元，构

成主要以收回投资收到的现金及收到其他与投资活动有关的现金为主，其中 2011~2012 年收回投资收到的现金分别为 5.50 亿元和 1.43 亿元，高于 2013 年的 0.93 亿元，主要是公司购买的理财产品收到资金在 2011~2012 年计入“收回投资收到的现金”科目，于 2013 年调至“收到其他与投资活动有关的现金”科目。近三年，公司投资活动现金流出分别为 6.74 亿元、1.27 亿元和 1.94 亿元，其中 2011 年金额较大主要系购买理财产品支出。2011~2013 年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-1.19 亿元、0.39 亿元和 2.04 亿元。

从筹资活动来看，公司筹资活动产生的现金流入主要以银行借款为主，流出主要是偿还债务、偿付利息等。2011~2013 年公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 13.73 亿元、5.01 亿元和 7.01 亿元。

图 2 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：公司审计报告

总体看，公司经营活动现金流状况受项目开发力度的影响较大，近几年现金净流量均为净流出，公司对外部融资的依赖性较强。未来随项目投入增加以及投资规模的扩大，公司外部融资需求仍较大。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2011~2013年，公司流动比率呈持续增长，速动比率有所波动，三年加权平均值分别为833.20%和146.80%，其中2013年底为925.51%和138.00%，同比分别增加100.09和减少31.53个百分点。近三年，公司经营现金流动负债比分别为-35.78%、-58.70%和-30.54%。考虑到公司货币资金较为充裕，短期债务规模较小且流动负债中的预收款主要是房屋预售款，公司短期偿债能力尚可。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券发行额度为8亿元，是2013年底公司短期债务余额的72.33%，全部债务的10.65%，本期短期融资券的发行对公司现有债务具有一定影响。

以2013年底财务数据为基础，预计公司本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别升至44.57%和41.35%，较发债前分别增加2.16个和2.43个百分点，债务负担有所加重。考虑到本期融资券所筹资金部分将用于归还银行借款，公司实际债务负担将小于上述预测值。

2011~2013年，公司现金类资产分别为12.84亿元、9.16亿元、11.24亿元，分别为本期短期融资券发行额度的1.61倍、1.15倍和1.41倍。公司现金类资产对本期短期融资券保障能力一般。2011~2013年，公司经营活动现金流入量分别为21.82亿元、16.38亿元和20.68亿元，分别为本期短期融资券发行额度的2.73倍、2.05倍和2.59倍。总体看，公司经营活动产生的现金流入对本期短期融资券覆盖程度较好。

六、综合评价

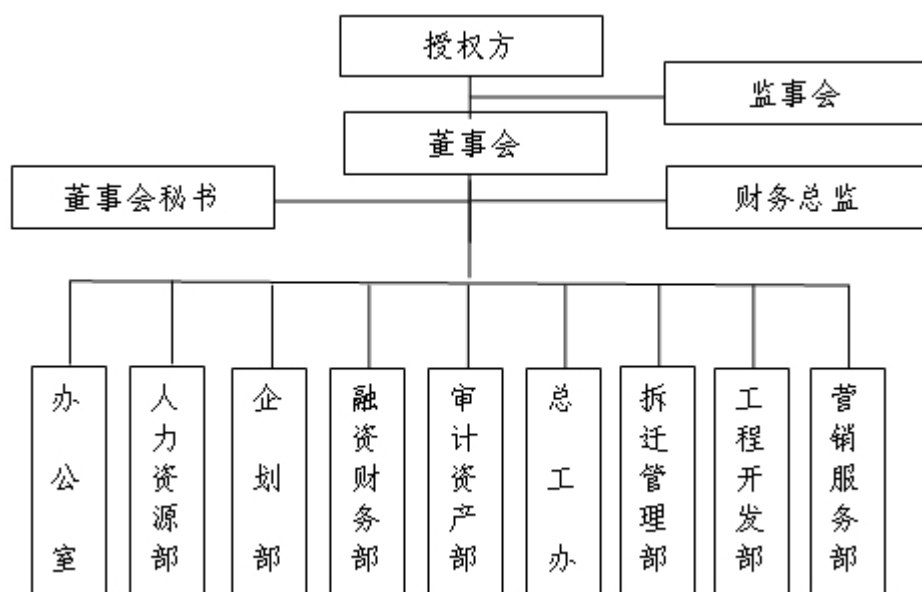
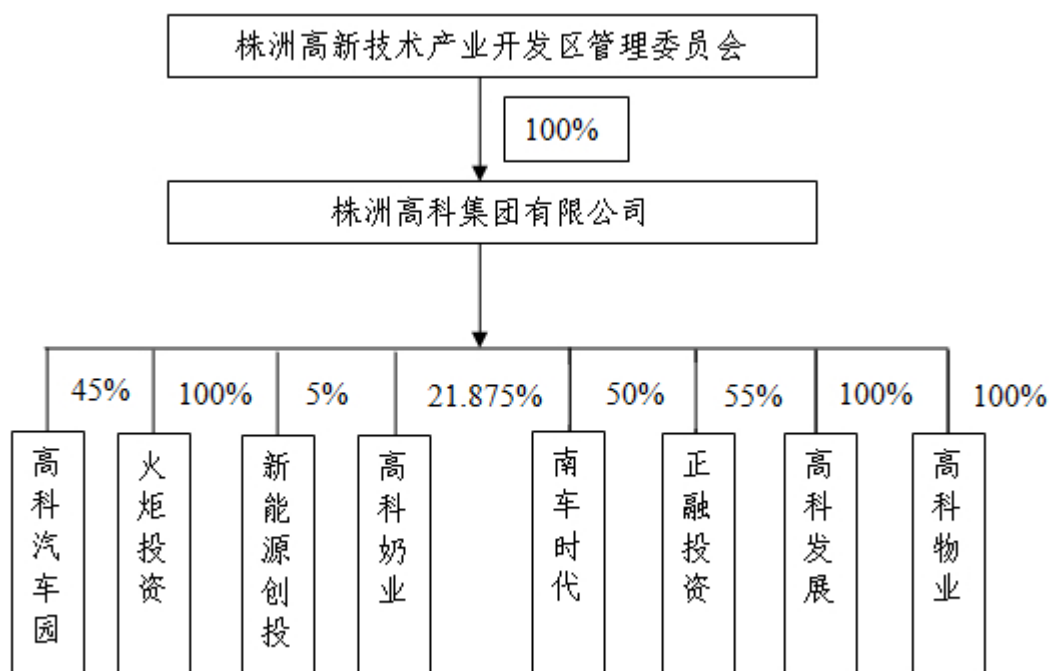
株洲高新区是国家级高新区和湖南省长株潭“两型社会”示范区，区域经济和财政实

力持续增强，产业政策支持力度较大。公司作为株洲市高新区的园区发展商，发展定位清晰，园区运营经验丰富，并且能够在土地资产、土地出让收益返还、政策等方面获得株洲市高新区政府持续稳定的支持。园政合一的管理体制提高了公司的土地开发能力和效率。近几年公司资产和盈利规模持续扩张，资产质量良好，盈利能力相对稳定，整体偿债能力正常。但公司主营土地开发业务受宏观调控和下游需求影响较大，公司债务负担趋重，未来资本性支出压力大。

公司现有商业土地储备较为充裕，未来随着新马工业园和栗雨中央商务区开发进度的逐步推进，公司土地开发收益与投融资规模将逐步实现动态平衡，有助于支撑公司整体偿债能力。公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力较好。

总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险低，安全性高。

附表1 公司股权结构图及组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2011 年	2012 年	2013 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	127946.58	90749.04	111839.09	-6.51
交易性金融资产	0	199.93	100.00	
应收票据	418.19	660.70	497.00	9.02
应收账款	7094.89	6422.47	5164.10	-14.69
预付款项	13675.84	40531.00	69088.72	124.76
应收利息				
应收股利				
其他应收款	115158.73	126621.03	102993.60	-5.43
存货	942099.43	1059008.03	1694403.86	34.11
持有至到期投资				
其他流动资产	412.15	8549.55	7234.49	318.96
流动资产合计	1206805.82	1332741.75	1991320.85	28.46
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资	11606.7	0	0	-100.00
长期应收款				
长期股权投资	14966.63	17039.63	20701.91	17.61
投资性房地产	5760.73	5374.22	11821.58	43.25
固定资产	16230.05	15410.03	14916.50	-4.13
在建工程	29.35	374.21	35.39	9.81
工程物资				
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	8796.08	8673.56	8742.91	-0.30
开发支出				
商誉				
合并价差				
长期待摊费用	65.49	32.75	188.58	69.69
递延所得税资产				
其他非流动资产				
非流动资产合计	57455.03	46904.39	56406.87	-0.92
资产总计	1264260.85	1379646.15	2047727.73	27.27

附件2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2011 年	2012 年	2013 年	变动率(%)
流动负债：				
短期借款	38750.00	32611.00	11000.00	-46.72
交易性金融负债				
应付票据	0.00	0.00	9200.00	
应付账款	6873.06	17909.45	25798.56	93.74
预收款项	22941.02	12818.05	29654.41	13.69
应付职工薪酬	127.06	61.50	94.64	-13.70
应交税费	2521.32	4069.66	5197.51	43.58
应付利息	20.00	5159.00	5159.00	1506.08
应付股利				
其他应付款	100909.90	44783.60	38704.84	-38.07
预计负债				
一年内到期的非流动负债	24383.00	44050.00	90350.00	92.50
其他流动负债				
流动负债合计	196525.35	161462.26	215158.97	4.63
非流动负债：				
长期借款	292009.00	320625.00	415455.00	19.28
应付债券	99206.61	196155.12	196878.72	40.87
长期应付款	0.00	0.00	28500.00	
专项应付款	0.00	643.58	103.84	
预计负债				
递延收益				
递延所得税负债	5393.81	5393.81	5393.81	0.00
其他非流动负债	1203.50	6149.61	6895.03	139.36
非流动负债合计	397812.92	528967.13	653226.41	28.14
负债合计	594338.27	690429.39	868385.38	20.88
所有者权益：				
实收资本(或股本)	100000.00	100000.00	100000.00	0.00
资本公积	472353.42	472353.42	932167.08	40.48
减：库存股				
专项储备				
盈余公积	8883.29	10172.08	12584.86	19.02
未分配利润	86787.43	105465.07	133170.24	23.87
外币报表折算差额				
归属于母公司权益合计	668024.15	687990.58	1177922.18	32.79
少数股东权益	1898.43	1226.18	1420.17	-13.51
所有者权益合计	669922.57	689216.76	1179342.35	32.68
负债和所有者权益总计	1264260.85	1379646.15	2047727.73	27.27

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2011 年	2012 年	2013 年	变动率(%)
一、营业收入	189097.00	116140.95	162088.92	-7.42
减: 营业成本	145185.99	85100.97	121359.48	-8.57
营业税金及附加	3532.39	4164.05	3634.85	1.44
销售费用	786.55	1254.12	1491.50	37.70
管理费用	5044.85	6257.83	7357.23	20.76
财务费用	-185.46	-427.27	-513.94	66.47
资产减值损失	646.24	1041.15	1399.37	47.15
加: 公允价值变动收益				
投资收益	502.90	1992.43	966.64	38.64
其中: 对合营企业投资收益				
汇兑收益				
二、营业利润	34589.34	20742.53	28327.07	-9.50
加: 营业外收入	3261.14	1846.94	8287.98	59.42
减: 营业外支出	2577.47	421.32	4503.52	32.18
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额	35273.01	22168.14	32111.54	-4.59
减: 所得税费用	1718.78	2201.32	1879.60	4.57
四、净利润	33554.22	19966.82	30231.93	-5.08

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2011 年	2012 年	2013 年	变动率(%)
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	206591.69	115684.39	180138.20	-6.62
收到的税费返还	137.00	533.00	0.00	-100.00
收到其他与经营活动有关的现金	11509.08	47622.64	26696.41	52.30
经营活动现金流入小计	218237.77	163840.02	206834.61	-2.65
购买商品、接受劳务支付的现金	240672.63	177524.16	204999.89	-7.71
支付给职工以及为职工支付的现金	2592.92	4055.54	5631.47	47.37
支付的各项税费	3303.87	5022.72	5214.24	25.63
支付其他与经营活动有关的现金	41987.05	72023.64	56708.50	16.22
经营活动现金流出小计	288556.48	258626.06	272554.09	-2.81
经营活动产生的现金流量净额	-70318.71	-94786.04	-65719.48	
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	54959.00	14256.70	9329.93	-58.80
取得投资收益收到的现金	504.30	1255.47	365.57	-14.86
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	0.32	535.96	1.10	86.53
处置子公司及其他单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	568.26	30038.33	
投资活动现金流入小计	55463.62	16616.39	39734.93	-15.36
购建固定资产、无形资产等支付的现金	482.88	808.80	7096.47	283.36
投资支付的现金	66889.79	11899.93	12280.00	-57.15
取得子公司等支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流出小计	67372.66	12708.73	19376.47	-46.37
投资活动产生的现金流量净额	-11909.05	3907.65	20358.46	
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	0.00	200.00	80.00	
取得借款收到的现金	156750.00	120611.00	206340.00	14.73
发行债券收到的现金	100000.00	99240.00	0.00	-100.00
收到其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流入小计	256750.00	220051.00	206420.00	-10.34
偿还债务支付的现金	95058.00	78467.00	86821.00	-4.43
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	20547.01	35443.39	46729.18	50.81
支付其他与筹资活动有关的现金	3850.00	56059.76	2818.76	-14.43
筹资活动现金流出小计	119455.01	169970.15	136368.94	6.85
筹资活动产生的现金流量净额	137294.99	50080.85	70051.06	-28.57
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	55067.24	-40797.54	24690.05	-33.04
加: 期初现金及现金等价物余额	72879.34	127946.58	87149.04	9.35
六、期末现金及现金等价物余额	127946.58	87149.04	111839.09	-6.51

附件4-2 合并现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

项目	2011 年	2012 年	2013 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量：				
净利润	33554.22	19966.82	30231.93	-5.08
加：资产减值准备	646.24	1041.15	1399.37	47.15
固定资产折旧及其他	1589.41	1641.50	1667.70	2.43
无形资产摊销	122.52	122.52	124.91	0.97
长期待摊费用摊销	32.75	32.75	50.62	24.34
处置固定资产、无形资产等损失	187.91	-530.77	-0.24	
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	391.23	38.25	12.50	-82.13
投资损失	-502.90	-1992.43	-966.64	
递延所得税资产减少				
递延所得税负债增加				
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-86087.02	-76404.46	-125323.13	
经营性应收项目的减少	-12708.70	-43501.56	15328.00	
经营性应付项目的增加	-7544.36	4800.20	11755.49	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	-70318.71	-94786.04	-65719.48	
2、无现金收支的重大投资筹资活动：				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况：				
现金的期末余额	127946.58	87149.04	111839.09	-6.51
减：现金的期初余额	72879.34	127946.58	87149.04	9.35
加：现金等价物的期末余额				
减：现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	55067.24	-40797.54	24690.05	-33.04

附件 5 主要计算指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	50.34	15.91	25.44	27.56
存货周转次数(次)	0.31	0.09	0.09	0.13
总资产周转次数(次)	0.30	0.09	0.09	0.13
现金收入比(%)	109.25	99.61	111.14	107.30
盈利能力				
营业利润率(%)	21.35	23.14	22.89	22.66
总资本收益率(%)	2.99	1.56	1.59	1.86
净资产收益率(%)	5.01	2.90	2.56	3.15
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	36.87	42.85	35.21	37.83
全部债务资本化比率(%)	40.41	46.27	38.92	41.42
资产负债率(%)	47.01	50.04	42.41	45.62
偿债能力				
流动比率(%)	614.07	825.42	925.51	833.20
速动比率(%)	134.69	169.53	138.00	146.80
经营现金流动负债比(%)	-35.78	-58.70	-30.54	-40.04
全部债务/EBITDA(倍)	12.27	24.72	21.88	20.81
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.18	-0.15	-0.06	-0.11
本期短期融资券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	2.73	2.05	2.59	2.45
经营活动现金流量净额偿债倍数	-0.88	-1.18	-0.82	-0.94
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	-1.03	-1.14	-0.57	-0.83
现金偿债倍数(倍)	1.60	1.15	1.41	1.37

附件 6 有关计算指标的计算公式

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/主营业务收入×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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
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%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
本期债短期融资券偿债能力	
现金类资产/本期发债额度	现金类资产/本期发债额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期债券到期偿还额

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
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 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 7 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 株洲高科集团有限公司 2014 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

株洲高科集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。株洲高科集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注株洲高科集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现株洲高科集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如株洲高科集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送株洲高科集团有限公司、主管部门、交易机构等。

