

信用等级公告

联合[2014] 1141 号

联合资信评估有限公司通过对郴州高科投资控股有限公司及其拟发行的 2015 年湘江流域重金属污染治理公司债券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

郴州高科投资控股有限公司

主体长期信用等级为

AA

2015 年郴州高科投资控股有限公司

湘江流域重金属污染治理公司债券的信用等级为

AA

特此公告。



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

2015 年郴州高科投资控股有限公司 湘江流域重金属污染治理公司债券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期债券信用等级: AA

本期债券发行额度: 15 亿元

本期债券期限: 7 年

偿还方式: 按年付息, 自债券发行第 3 年起每年还本 20%

发行目的: 募投项目建设

评级时间: 2014 年 12 月 18 日

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年
资产总额(亿元)	59.36	69.99	152.06
所有者权益(亿元)	47.80	53.79	101.56
长期债务(亿元)	2.94	3.10	25.47
全部债务(亿元)	3.61	6.47	37.40
营业收入(亿元)	3.34	4.53	5.44
利润总额(亿元)	2.98	3.16	3.31
EBITDA(亿元)	3.59	3.84	3.75
经营性净现金流(亿元)	1.73	0.56	-8.30
营业利润率(%)	74.27	58.22	71.61
净资产收益率(%)	6.20	5.84	3.18
资产负债率(%)	19.47	23.16	33.22
全部债务资本化比率(%)	7.02	10.73	26.91
流动比率(%)	333.64	258.31	377.07
全部债务/EBITDA(倍)	1.00	1.68	9.98
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.24	0.26	0.25

分析师

王 冰 高延龙

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

郴州高科投资控股有限公司(以下简称“公司”)作为郴州市市级融资平台,是湖南郴州出口加工区(湖南郴州高新技术产业园区)开发建设的唯一主体。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级,反映了公司在外部经营环境、政府支持力度和区域垄断地位等方面的优势,同时,郴州市政府大力支持公司发展,通过郴州市国资委持有公司 36%的股权,并对公司给予流动性资金支持,有助于提高公司的债务偿还能力。联合资信也关注到公司市政项目投资规模大导致债务规模快速上升、经营状况对土地出让和政府支持依赖程度高等因素对公司信用水平带来的负面影响。

未来随着公司承担的园区内基础设施建设项目的不断开展,以及公司土地整理业务及出租性资产规模的不断扩大,公司未来收入和利润规模有望持续增长;联合资信对公司的评级展望为稳定。

郴州市政府承诺将郴州市苏仙区白露塘镇 20 宗共计 2785.1 亩土地出让后扣除规费和相关成本后的土地净收益逐年返还给公司,用于平衡项目投资及偿还相关债务,同时本期债券设置提前还款安排,有效地降低了公司资金集中偿付压力。

基于对公司主体长期信用、本期公司债券偿还能力以及针对本期募投项目财政专项资金支持的综合评估,联合资信认为,本期公司债券到期不能偿还的风险较低,安全性较高。

优势

1. 郴州市经济持续增长,财政实力不断增强,为公司的发展创造了良好的外部环境。
2. 公司作为湖南郴州出口加工区(湖南郴州

高新技术产业园区)开发建设的唯一主体,具备区域垄断优势,并得到政府在土地资产注入方面的大力支持。

3. 郴州市政府对公司提供流动性资金支持,有助于提高公司的偿付能力。
4. 本期公司债券设置分期还款安排,有效降低了公司资金集中偿付压力。

关注

1. 公司园区内市政基础设施建设业务受政府规划影响大,且应收款项实际收回情况对土地出让依赖程度较高。
2. 公司市政基础设施项目投资额度大,存在较大对外融资压力。
3. 2013 年公司债务规模及债务负担快速上升。

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）与郴州高科投资控股有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与郴州高科投资控股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，未因郴州高科投资控股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郴州高科投资控股有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、2015 年郴州高科投资控股有限公司湘江流域重金属污染治理公司债券信用等级自本期公司债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

郴州高科投资控股有限公司（以下简称“郴州高科”或“公司”）是于 2010 年 5 月 20 日由郴州有色金属产业高新区管委会出资成立的国有独资公司（郴色园党发【2010】12 号）。

公司设立时注册资本为 15000 万元，根据协议和章程的规定，郴州有色金属产业园区管委会分四次注资金。2010 年 5 月、6 月、7 月和 12 月，郴州有色金属产业园区管委会分别对公司注资 3000 万元、3000 万元、4300 万元和 4700 万元。截至 2010 年底，公司实收资本 15000 万元，郴州有色金属产业园区管委会持有公司 100%股份。

2012 年 5 月，根据股东会决议和章程规定，郴州有色金属产业园区管委会对公司增资 5000 万元；此次增资后，公司实收资本为 20000 万元，郴州有色金属产业园区管委会持有公司 100%股份。

2012 年 7 月 6 日，根据郴政办函[2012]305 号文，郴州市人民政府同意将公司明确为市级融资平台，并依法从公司控股股东郴州出口加工区管委会的股权中划转 8,000.00 万元股权至郴州市人民政府国有资产监督管理委员会。

2013 年 1 月 31 日，郴州沃川有色金属产业发展股权投资基金合伙企业（有限合伙）对公司增资 2200 万元，公司注册资本增至 2.22 亿元人民币。

2013 年 3 月，公司股东湖南郴州有色金属产业园区管理委员会更名为湖南郴州出口加工区（湖南郴州高新技术产业园区）管理委员会（以下简称“园区管委会”）；公司于 2013 年 5 月 3 日完成股东名称工商变更登记手续。

截至 2013 年底，公司实收资本为 22200 万元，股东分别为园区管委会（持股 54.05%）、郴州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“郴州市国资委”）（持股 36.04%）和郴州沃川有色金属产业发展股权投资基金合伙

企业（有限合伙）（以下简称“沃川股权投资基金”）（持股 9.91%）。园区管委会为公司控股股东。

公司经营范围为：工业项目投资；酒店投资与管理；旅游项目投资与管理；园区创业投资；郴州有色金属产业园区内（含托管范围内）的资产管理与经营，土地一级开发整理；房屋建设；房产租赁；建材销售。

截至 2013 年底，公司下设资产经营部、投资管理部、融资财务部等 8 个职能部门；同时，公司拥有子公司 8 家，包括郴州高科物业服务有限公司、郴州鹭园企业服务有限公司和郴州坪园中小企业服务有限公司等。

截至 2013 年底，公司合并资产总额 152.06 亿元，所有者权益合计 101.56 亿元。2013 年公司合并口径实现营业收入 5.44 亿元，利润总额 3.31 亿元。

公司住所：郴州市有色金属产业园区管委会办公楼 509 房；公司法人代表：段被成。

二、本期公司债券及募投项目概况

公司计划募集资金 15 亿元，债券期限为 7 年，采用单利按年计息，不计复利。本期债券设置提前偿还条款，自债券发行后第 3 年起，逐年按照债券发行总额 20%的比例等额偿还债券本金。本期债券无担保。

募集资金投向方面，本期债券所募资金将全部用于郴州高新技术产业园区重金属污染治理工程、郴州高新技术产业园区重金属污染片区居民安居工程和郴州高新技术产业园区西河流域底泥和废石清理工程 3 个项目，项目投资总额共计 31.26 亿元，具体项目情况如下表所示。

表 1 本期公司债券募投项目情况（单位：万元）

序号	项目名称	文号	总投资额	使用募集资金	占比	建设期	进度
1	郴州高新技术产业园区重金属污染治理工程	郴发改备〔2013〕101号	188156.38	92000	48.90%	36个月	25%
2	郴州高新技术产业园区重金属污染片区居民安居工程	郴发改备〔2013〕117号	75761.27	37000	48.84%	36个月	15%
3	郴州高新技术产业园区西河流域底泥和废石清理工程	郴发改备〔2013〕110号	48660.78	21000	43.16%	36个月	22%
合计			312578.43	150000	47.99%	--	--

资料来源：公司提供。

根据郴州市人民政府文件《郴州市人民政府关于湘江流域重金属污染治理项目资金平衡来源有关情况的说明》（郴政函〔2014〕108号），湘江流域重金属污染治理项目为准公益性，郴州市人民政府已将上述项目建设所产生的相关债务纳入财政预算，同时，郴州市人民政府将逐年出让项目周边土地 20 宗，共计 2785.1 亩，出让后扣除规费和相关成本后的土地净收益逐年返还给公司，用于平衡该项目投

资及偿还相关债务。上述土地性质均为商业和居住用地，扣除规费和相关成本后的土地净收益约为总出让金额的 78%，根据目前郴州市土地价格估算，预计可形成 37.38 亿元土地出让净收益，上述资金将在未来七年内逐年返还至公司。如未来土地市场发生波动，相关土地不能按照计划出让，市政府将根据当年土地出让实际情况，协调其他资金解决当年资金缺口。具体返还计划如下表所示。

表 2 郴州市人民政府土地出让收益返还计划

年份	土地出让面积（亩）	预计土地出让收入（万元）	扣除规费成本后返还净收益（万元）
2015 年	346.95	55512.00	43299.36
2016 年	457.95	73272.00	57152.16
2017 年	408.00	69420.00	54147.60
2018 年	398.75	74104.00	57801.12
2019 年	370.95	65544.00	51124.32
2020 年	488.40	83418.00	65066.04
2021 年	314.10	57972.00	45218.16
合计	2785.10	479242.00	373808.76

资料来源：公司提供

三、宏观经济和政策环境

2014 年前三季度，中国国民经济在新常态下运行总体平稳。前三季度国内生产总值 419908 亿元，按可比价格计算，同比增长 7.4%。分季度看，一季度同比增长 7.4%，二季度增长 7.5%，三季度增长 7.3%。虽然 GDP 增速放缓，但结构调整稳步推进，主要表现为：①产业结构更趋优化：第三产业增加值占国内生产总值的比重为 46.7%，比上年同期提高 1.2 个百分点，高于第二产业 2.5 个百分点；②需

求结构继续改善：最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为 48.5%，比上年同期提高 2.7 个百分点。

从消费、投资和进出口情况看，2014 年前三季度，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回升。社会消费品零售总额 189151 亿元，同比名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.8%），增速比上年回落 0.1 个百分点；固定资产投资（不含农户）357787 亿元，同比名义增长 16.1%（扣除价格因素实

际增长 15.3%)，增速比上半年回落 1.2 个百分点；进出口总额 194223 亿元人民币，同比增长 3.3%，增速比上半年加快 2.1 个百分点。

2014 年前三季度，中国继续实施积极的财政政策。全国财政收入 106362 亿元，比去年同期增加 7973 亿元，增长 8.1%。其中税收收入 90695 亿元，同比增长 7.4%。全国财政支出 103640 亿元，比去年同期增加 12107 亿元，增长 13.2%，完成预算的 67.7%，比去年同期提高 1.5 个百分点。

2014 年前三季度，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，灵活开展公开市场操作，搭配使用短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）、常备借贷便利（SLF）等调节方式。9 月末，广义货币（ M_2 ）余额 120.21 万亿元，同比增长 12.9%，狭义货币（ M_1 ）余额 32.72 万亿元，增长 4.8%，流通中货币（ M_0 ）余额 5.88 万亿元，增长 4.2%。9 月末，人民币贷款余额 79.58 万亿元，人民币存款余额 112.66 万亿元。总体看，银行体系流动性充裕，货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，市场利率回落，金融机构贷款利率总体有所下行。

总的来看，前三季度国民经济运行保持了总体平稳、稳中有进、稳中提质的发展态势，但国内外环境仍然错综复杂，经济发展仍面临不少困难和挑战，特别是经济下行压力较大。2014 年中央经济工作会议提出，2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

城市基础设施建设包括机场、地铁、公共

汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地区城建资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自 1998 年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了许多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

地方政府基础设施建设融资平台被明确为代表国家或地方政府专业从事基础设施投资开发和经营活动的企业，是组织中央或地方经营性投资活动的主体。经过多年的发展，目前国内大多数融资平台已形成了较大的经营规模，在城市基础设施建设领域中发挥着十分重要的作用。城市基础设施建设具有投资数额巨大、回收期长、投资收益的间接性等特点，目前中国从事此项业务的融资平台面临着投资项目公益性与市场性相混淆、投资项目管理模式单一、国有独资导致公司无法进行多元化运作等实际问题。

2. 行业政策

国家为推动城市基础设施建设领域的改

革，出台了一系列相关政策。原国家体改办出台的《1998 年建设事业体制改革工作要点》为城市基础设施建设投资主体多元化、资金来源多渠道化、筹资方式多样化、产权结构股份化打开了通道。为进一步深化投资体制改革，国务院于 2004 年 7 月 16 日发布了《国务院关于投资体制改革的决定》，明确指出：要转变政府管理职能，确立企业的投资主体地位，企业的投资决策权应由企业自己行使，并提出进一步拓宽企业投资项目的融资渠道。在信贷支持上，2009 年 3 月，中国人民银行和中国银行业监督管理委员会（以下简称“银监会”）联合发布了《关于进一步加强信贷结构调整促进国民经济平稳较快发展的指导意见》，提出支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道。在 2009 年 4 万亿投资的刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，由此造成的投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，为有序合理地发挥该类政府性投资公司的投融资能力，2010 年“两会”提出了正确处理政府融资平台带来的潜在财政风险和金融风险，随后一批清理及监管政策出台，严控平台债风险。

2010 年国务院出台《关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》国发[2010]19 号文对融资平台债务进行全面清理

（1）对于因承担公益性项目建设举借、主要依靠财政性资金偿还的债务不得再继续通过融资平台公司融资，应通过财政预算等渠道，或采取市场化方式引导社会资金解决建设资金问题。（2）融资平台公司因承担公益性项目建设举借、项目本身有稳定经营性收入并主要依靠自身收益偿还的债务及融资平台公司因承担非公益性项目建设举借的债务，要继续按协议提供贷款，推进项目建设。同时，国发[2010]19 号对资产质量提出进一步要求，学校、医院、公园等公益性资产不得作为资本注入融资平台公司。

2010 年银监会出台《关于地方政府融资

平台贷款清查工作的通知》及相关监管文件，并建立了“名单制”，对名单以内的融资平台不得发放贷款。2012 年，银监会出台《关于加强 2012 年地方政府融资平台贷款风险监管的指导意见》进一步对融资平台存量贷款处理原则进行规范，按照不同的风险定性结果（全覆盖，基本覆盖，半覆盖，无覆盖），对融资平台的存量贷款出台了不同的风险缓释措施，以降旧控新为重点，以提高现金流覆盖率为抓手，有效防范平台贷款风险。按照“保在建、压重建、控新建”的要求，严格准入标准；严格把握贷款投向，优先保证重点在建项目需求；严格新增贷款条件，确保达到现金流覆盖、抵押担保、存量贷款整改和还款资金落实等方面的要求。

2010 年国家发改委《关于进一步规范地方政府投融资平台公司发行债券行为有关问题的通知》发改办财金[2010]2881 号，凡是申请发行公司债券的投融资平台公司，其偿债资金来源 70%以上（含 70%）必须来自公司自身收益，且公司资产构成等必须符合国发[2010]19 号文件的要求。经营收入主要来自承担政府公益性或准公益性项目建设，且占企业收入比重超过 30%的投融资平台公司发行公司债券，除满足现行法律法规规定的公司债券发行条件外，还必须向债券发行核准机构提供本级政府债务余额和综合财力的完整信息，作为核准投融资平台公司发行公司债券的参考。如果该类投融资平台公司所在地政府负债水平超过 100%，其发行公司债券的申请将不予受理。

2012 年 12 月 24 日四部委联合下发了财预[2012]463 号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张：（1）禁止地方政府公益性项目向影子银行举债；（2）地方各级政府不得以委托单位建设并承担逐年回购（BT）责任等方式举借政府性债务；（3）地方各级政府不得授权融资平台公司承担土地储备职能和进行土地储备融资，不得将土地储备贷款用于城

市建设以及其他与土地储备业务无关的项目；

(4) 制止地方政府违规担保承诺行为。财预[2012]463 号文件的出台，化解了地方政府债务不断累积的长期担忧，长期来看，融资平台债务风险应将有所下降，但短期内地方政府及其融资平台的资金周转将受到一定的冲击。

2013 年 4 月，银监会下发《关于加强 2013 年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。整体上，《指导意见》的出台延续了银监会既往的融资平台监管思路。首先，《指导意见》继续对融资平台贷款实施“总量控制”，严格新增贷款条件，整体上 2013 年政府融资平台将继续面临较为严峻的信贷融资环境，将迫使政府融资平台继续转向公开市场进行融资，城投债仍将保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施的差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策将使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境，监管政策预留着一定的空间，执行将存在一定的灵活性。此外，《指导意见》新增了“隔离风险”的监管政策，对于融资平台全口径债务和银行持有融资平台债券进行监控，有利于降低政府融资平台风险集中在银行系统内。

2013 年 8 月底，国家发改委办公厅正式下发发改办财金[2013]2050 号文，支持“债贷组合”模式，即采取“融资统一规划、贷债统一授信、动态长效监控、全程风险管理”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用，创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信，为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过动态长效监控，强化包括贷债在内的整体债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿

债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。

2014 年 10 月，国务院发布“国发[2014]43 号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称“《意见》”或“《43 号文》”），系中央政府针对地方政府性债务管理出具的更全面具体、更有针对性的政策部署。《意见》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制：（1）政府举债主体只能是经国务院批准的省、自治区、直辖市政府，市县级政府确需举借债务的，也只能通过省、自治区、直辖市政府代为举借，企事业单位严格禁止举借政府性债务，且明确要剥离融资平台公司政府融资职能，融资平台公司不得新增政府债务，地方政府性债务采取政府债券形式。

（2）《意见》明确了地方政府性债务规模实行限额管理，通过建立地方政府信用评级制度，逐步完善地方政府债券市场；地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出；地方政府债务实行全口径预算管理。（3）对于偿债主体，明确地方政府对其举借的债务负有偿还责任，中央政府实行不救助原则；若出现地方政府难以自行偿还债务的情况，地方政府要及时上报，本级和上级政府要启动债务风险应急处置预案和责任追究机制，切实化解债务风险，并追究相关人员责任。另外，对于存量债务，《意见》还明确了分类管理、在建项目后续融资安排等内容。综上，《意见》的出台，对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2014 年 10 月底，财政部公开发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预[2014]351 号，以下简称“《351 号文》”），是对《43 号文》的具体细化，《351 号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了二十一条内容。新增核心内容包括①地方各级财政部门汇总本地区清理甄别结果，新增同级审计部门

对此结果出具审计意见的要求，同时提出上报地方财政口径若与审计口径不一致，要求退回重新核实；②财政部将各地清理甄别结果抄送审计署后，新增财政部组织其驻各省、自治区、直辖市、计划单列市财政监察专员办事处核查各地报送数据，对虚增政府存量债务的，相应核减地方政府债券发行规模，并追究相关责任人责任；③提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务，具体分为4种情况，对于确认为单一的一般债务及单一的专项债务，原则不变，但其他两种情况是本次新增的规定，其中对于通过PPP模式转化为企业债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；④新增“凡债务率超过预警线的地区，必须做出书面说明”。综上，《43号文》及《351号文》的出台，对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

整体看，通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范，在政策不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。

3. 行业展望

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加，中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加，中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。2013年全年，全国固定资产投资总额完成43.65万亿元，比上年名义增长19.6%。其中电力、燃气及水的生产和供应业完成固定资产投资1.97万亿元。2013年全年新开工项目计划总投资35.78万亿元，比上年增长14.2%；施工项目计划总投资86.46亿元，同比增长16.2%。

截至2013年，中国城镇化率为53.7%，较上年提高1.13个百分点，未来中国城镇化率仍有上升的潜质。合理布局、完善功能、以大带小的原则，遵循城市发展客观规律，以大城市为依托，以中小城市为重点，逐步成辐射作用大的城市群，促进大中小城市和小城镇协调发展，是中国现有城市化发展的主要思路。

整体看，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件，全国基础设施建设将成为社会发展的重点。而地方政府投融资平台公司作为基础设施建设的主要实施主体，承担着政府投资融资功能，将起到至关重要的作用。落实平台企业的投资决策权，拓宽平台企业的融资渠道，为平台企业构建完整的城市基础设施投融资体系也将成为中国基础设施建设的核心问题。

4. 区域经济概况

郴州市位于湖南省东南部，“林中之城，创享之都”，山地丘陵面积占总面积的75%，别名“福城”，为国家级湘南承接产业转移示范区，现辖1市2区8县，总面积1.94万平方公里，总人口约460万。

郴州资源丰富。素有“中国有色金属之乡”、“中国银都”、“南方重点林区”、“湖南能源基地”之称。现已探明的矿产资源有7类70多种，其中铋、钨、微晶石墨的储量居全国之首，钨、铅锌会储量分别居全国第三、第四位，矿产资源潜在价值2656亿元，人均占用量位居全省第一。全市煤炭储量11亿吨，是华南能源的重要供应地；水能蕴藏量170万千瓦，是联合国小水电基地之一。森林覆盖率62%，是湖南重要的林产区。郴州是香港农产品供应基地之一，临武鸭、桂阳烟、东江鱼、裕湘面等农副产品主享誉海内外。全市境内有色金属矿品种齐全，64种有色金属矿中已发现矿产品40多种，全市主要有色金属探明储量达600多万吨，占湖南省总储量的三分之二，享有“中

国有色金属之乡”的美誉。

郴州是湖南对接粤港澳的“南大门”，拥有两座中国优秀旅游城市的地级市，处于“华南经济圈”、“珠三角经济圈”多重辐射地区，具有重要的战略交通枢纽地位。交通成为“十一五”郴州综合实力提升最显著的标志：高速公路跨越式发展，五年新开工厦蓉、衡武、宜凤、岳汝 4 条高速公路 470.76 公里，郴州全市通车和在建高速公路里程达 572.76 公里，实现县县通高速公路或半小时内上高速公路，形成了半小时和 1 小时交通经济圈。以高速公路为标志，郴州市交通已全面开启高速时代。郴州拥有郴州站及郴州西站，其中郴州站是全国铁路客运特等站，是湖南进入广东最后一个大站，郴州站平均每日接发 120 多趟旅客列车。郴州西站，是应武广高铁而新建的现代化大型火车站，主要接发武广沿线高铁列车。郴州境内有京广铁路贯穿全境，另有四条地方铁路呈枝状向东、西南侧展开。

近年来郴州市经济发展稳中有进，根据《2013 年郴州市国民经济和社会发展统计公报》数据显示，2013 年郴州市地区生产总值 1685.5 亿元，比上年增长 11.1%。其中，第一产业增加值 164.8 亿元，增长 2.8%；第二产业增加值 970.5 亿元，增长 11.9%；第三产业增加值 550.2 亿元，增长 12.2%。三次产业比重调整为 9.8:57.6:32.6。

在地方经济快速增长的同时，郴州市的固

定资产投资也保持了较快的发展势头。2013 年郴州市固定资产投资（不含农户）1474.1 亿元，比上年增长 34.2%。分产业看，一、二、三产业分别完成固定资产投资 97.2 亿元、676.4 亿元、700.5 亿元，分别增长 16.0%、23.4%、50.2%。基础设施投资 409.6 亿元，增长 62.2%。民生投资 91.7 亿元，增长 48.3%；生态环保投资 72.1 亿元，增长 47.2%；工业投资 671.3 亿元，增长 34.4%；高新技术产业投资 85.9 亿元，增长 67.8%；技改投资 523.6 亿元，增长 50.6%。

2. 区域财政实力及政府债务

郴州市财政收入在 2013 年也呈现快速增长态势。2013 年全市财政总收入 216.1 亿元，比上年增长 18.7%。地方财政收入 146.5 亿元，增长 22.4%，其中，税收收入 71.7 亿元，增长 14.6%；非税收入 74.8 亿元，增长 31.0%。上划中央“两税”44.2 亿元，增长 9.4%；上划中央所得税 12.9 亿元，增长 16.7%；上划省级收入 12.6 亿元，增长 14.5%。郴州全市地方一般预算收入 146.5 亿元，同比增长 22.39%。

政府债务负担方面，郴州市本级地方政府债务由直接债务和担保债务构成，截至 2013 年底，郴州市本级地方政府债务余额为 67.59 亿元，债务率（（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%）为 63.71%，总体来看，郴州市本级地方政府债务负担一般。

表 3 郴州市本级地方政府债务余额及综合财力情况（单位：万元）

地方财力（2013 年度）	金额	地方债务（截至 2013 年底）	金额
（一）地方一般预算收入	447757	（一）直接债务余额	290547
1. 税收收入	262115	1. 外国政府贷款	
2. 非税收入	185642	2. 国际金融组织贷款	1027
（二）转移支付和税收返还收入	230424	3. 国债转贷资金	1891
1. 一般性转移支付收入	58886	4. 农业综合开发借款	
2. 专项转移支付收入	150739	5. 解决地方金融风险专项借款	1720
3. 税收返还收入	20799	6. 国内金融机构借款	161417
（三）国有土地使用权出让收入	371914	（1）政府直接借款	71805
1. 国有土地使用权出让金	371914	（2）由财政承担偿还责任的融资平台公司借款	89612
2. 国有土地收益基金		7. 债券融资	51280
3. 农业土地开发资金		（1）中央代发地方政府债券	51280

4. 新增建设用地有偿使用费		(2) 由财政承担全部偿还责任的融资平台债券融资	
(四) 预算外财政专户收入	10835	8. 粮食企业亏损挂账	5853
		9. 向单位、个人借款	
		10. 拖欠工资和工程款	66925
		11. 其他	434
		(二) 担保债务余额	770706
		1. 政府担保的外国政府贷款	
		2. 政府担保的国际金融组织贷款	5118
		3. 政府担保的国内金融机构借款	67022
		4. 政府担保的融资平台债券融资	690000
		5. 政府担保向单位、个人借款	
		6. 其他	8566
地方综合财力= (一) + (二) + (三) + (四)		地方政府债务余额= (一) + (二) × 50%	675900
债务率= (地方政府债务余额 ÷ 地方综合财力) × 100%	63.71%		

资料来源：公司提供。

3. 郴州高新区概况

湖南郴州出口加工区于 2005 年 6 月经国务院批准设立，2007 年 11 月封关运行，是湖南省目前唯一的国家级出口加工区，2009 年 6 月叠加保税物流功能。郴州高新技术产业园区是湖南省政府批准设立的省级开发区（2012 年 3 月经湖南省人民政府同意，由郴州有色金属产业园区更名为郴州高新技术产业园区）。两区实行“一套机构、两块牌子”的管理模式，辖区面积 100 平方公里，规划城区面积约 43 平方公里。园区先后被认定为湖南稀贵金属深加工产业基地、湖南数字视讯产业郴州基地、湖南信息产业郴州基地、湖南新材料产业郴州基地、湖南承接产业转移示范园区、湖南“十大”最具投资价值产业园区、“国家高技术服务业产业基地”；在全省省级以上产业园区新型工业化考核中名列第 4 名，加工贸易额在全国 57 家出口加工区中居第三十位。

随着园区的发展，园区财政实力不断增强，2013 年园区地方综合财力 18.21 亿元，其中地方一般预算本级收入 9.62 亿元，国有土地使用权出让收入 5.27 亿元。园区地方政府债务余额 0.70 亿元，债务率 3.84%，园区政府债务负担很轻。

截至 2013 年底，园区已开发建设面积 30 余平方公里，已建成城市主次干道 30 余条，

通车里程达 100 公里，“三纵六横”（三纵：西河东路、林邑大道、东河西路；六横：石虎大道、金田大道、坪田大道、郴州大道、珠江大道路、后营大道）路网体系初步形成；水、电、通讯等基础设施配套齐全。

根据园区的发展目标，到 2015 年，园区实现工业总产值 1000 亿元，财税收入 100 亿元；成为国家级高新区，全省领先的“千亿园区”之一，承接产业转移示范区建设的“桥头堡”；作为郴州重要的经济增长极，全面实现与郴州旧城的对接，打造魅力郴州东部新城，成为郴州市的新城心；初步实现城乡一体化发展的新格局，形成园区特色的城乡统筹区；园区在郴州市“两型社会”建设示范区中率先起步，将成为“两型”产业的聚集区，城乡一体的示范区。

4. 湘江流域重金属治理

湘江是长江第二大支流，干流全长 856 公里，湖南境内 670 公里，流域内聚集了湖南约 60% 的人口，创造了全省近 3/4 的 GDP，是湖南经济社会发展的核心区域。湘江流域涉重金属产业历史悠久，在长期的开采和冶炼中累积形成的重金属污染问题非常突出。

近年来，党中央、国务院和湖南省委、省政府高度重视湘江流域重金属污染问题。

2011年2月，国务院批复的《重金属污染综合防治“十二五”规划》，安排到湖南的项目和资金均达到全国总数的1/4左右。2011年3月，国务院批准了《湘江流域重金属污染治理实施方案》（以下简称“《方案》”），这是全国第一个由国务院批复的区域性重金属污染治理试点方案。计划投入资金595亿元，完成927个项目。该《方案》以株洲清水塘、湘潭竹埠港、衡阳水口山、郴州三十六湾、娄底锡矿山、长沙七宝山、岳阳原桃林铅锌矿七大重点区域为工作重点，突出完成民生应急保障、工业污染源控制、历史遗留污染治理三大重点任务，规划期限从2011年到2020年，力求到“十二五”末，使湘江流域涉重金属企业数量和重金属排放量均比2008年减少一半。为确保治理项目顺利实施、资金保障到位，《方案》明确了中央、省、市、县多级财政投入的经费保障机制，要求创新融资模式，探索股权融资、发行项目收益债券、专项债券等新型融资品种筹集治理资金。

2012年6月，湖南省政府批准了《<湘江流域重金属污染治理实施方案>工作方案（2012-2015）》（以下简称“《实施方案》”），根据《实施方案》，到“十二五”末，湘江流域内危害群众健康的重金属污染突出问题得到基本解决；涉重金属产业结构进一步优化，涉重金属企业数量比2008年减少50%；工业污染源得到全面治理和控制，重金属排放量比2008年减少50%；历史遗留污染问题逐步得到解决。《实施方案》明确“十二五”期间需完成项目856个，总投资505亿元。建设按照企业和地方政府投入为主，中央适当支持，鼓励社会资金积极参与的原则，建立企业、社会、政府多元化投入机制，保障项目资金投入。

郴州市“十二五”规划要求完善湘江流域综合治理规划，加快实施一批重点治理项目，突出抓好湘江流域重金属污染治理项目的实施。郴州市纳入国务院批复的《方案》，

总投资约140亿元，占整体规划项目总投资的23.5%。为确保高质量、高效率地完成各项重金属污染治理工程，郴州市政府明确公司为湘江流域重金属污染治理项目主要的投资主体之一，全面负责项目实施管理工作。

根据《方案》和《实施方案》，中央和省政府将对湘江流域重金属污染治理项目给予适当资金支持。

5. 未来发展

根据《郴州市国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》（以下简称“《规划纲要》”），“十二五”期间，郴州预期经济实现快速发展，全市GDP年均增长13%以上，到2015年力争超过2240亿元，人均GDP超过4万元。财力保障大幅增强，财政总收入达到220亿元以上，年均增长16%。全社会固定资产投资年均增长25%以上，社会消费品零售总额年均增长20%，进出口总额年均增长20%。

《规划纲要》中特别指出，在“十二五”期间，郴州市要强化主要污染物总量控制和生态修复，加快推进“三江”源头流域综合治理，着力实施一批水的涵养、聚集、流通和净化工程，进一步完善水的流通网络，逐步改善“三江”源头流域水环境状况。完善湘江流域综合治理规划，加快实施一批重点治理项目，突出抓好湘江流域重金属污染治理项目的实施。

在郴州市良好的经济发展推动下，园区在近几年也有明确的发展方向：①突出结构调整升级，加快推进新型工业化；②强化区域发展新动力，加快推进新型城镇化；③全面加强新农村建设，加快推进农业现代化；④加强基础设施建设，增强经济社会的发展支撑力；⑤加强生态建设，促进绿色发展。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司系于 2010 年 5 月 20 日由郴州有色金属产业园区管委会出资成立的国有独资公司。截至 2013 年底，公司实收资本为 22200 万元，股东分别为园区管委会（持股 54.05%）、郴州市国资委（持股 36.04%）和沃川股权投资基金（持股 9.91%）。园区管委会为公司控股股东。

2. 公司员工素质

（1）高管人员情况

公司现有高管人员 5 人，包括董事长 1 人、总经理 1 人和副总经理 2 人。

段被成，男，汉族，1968 年 10 月出生，中共党员，研究生学历，历任郴州市苏仙区白露塘镇镇长助理，郴州市苏仙区桥口镇党委副书记、镇长，郴州出口加工区（湖南郴州高新技术产业园区）管委会党委委员、常务副主任（副局长），郴州高科投资控股有限公司副董事长；2013 年 12 月至今任公司董事长。

雷改平，男，汉族，1967 年 10 月出生，中共党员，研究生学历，公共管理硕士学位；曾历任桂阳县政府办副主任科员、县政府督查室主任、副主任，桂阳县城管办（局）主任（局长），桂阳县外经局局长，桂阳县黄沙坪镇党委书记，郴州市招商局党组成员、副局长，郴州有色金属产业园党委委员、副主任、苏仙区委常委，郴州出口加工区（湖南郴州高新技术产业园区）管委会党委委员、副主任（副局长）；2013 年 12 月至今兼任公司副董事长、总经理。

（2）公司员工情况

截至 2013 年底，公司共有员工 59 人。按文化素质分，本科及以上学历员工占 45%，大专员工占 47%，高中及中专占 6%；按职称划分，高级职称员工占 6%，中级职称员工占 5%；按年龄划分，30 岁以下员工占 42%，30~50 岁员工占 54%，50 岁以上员工占 3%。

整体看，公司高管人员经验丰富，文化素

质较高，可满足公司管理的需求。公司员工整体素质较好，可满足公司日常经营的需求。

3. 政府支持

公司为湖南郴州有色金属产业园区（郴州出口加工区）基础设施投资建设唯一实体，郴州市政府和园区管委会对公司具有较强支持力度。

（1）资产划拨

土地及房屋建筑物划拨

2011 年 6 月，根据郴政函【2011】56 号文，郴州市政府向公司划拨 4 宗土地使用权，面积合计 754.08 亩，价值共计 11.02 亿元；并将园区开发建设的板桥小区 1-6 栋房产划拨至公司，上述房产建筑面积合计 36088.63 平方米，价值 0.54 亿元。

2012 年 3 月，根据郴政函【2012】12 号文，郴州市政府向公司划拨 6 宗土地使用权，面积合计 355.47 亩，价值共计 1.66 亿元；并将园区内 5 栋保税物流仓库房产划拨至公司，上述房产建筑面积合计 42092.07 平方米，价值 0.69 亿元。

2013 年，郴州出口加工区（郴州高新技术产业园区）管委会以 20 宗土地使用权和 19 处房产对公司进行注资，经北京观复立道资产评估有限公司评估，并由具有证券资格的北京龙源智博资产评估有限责任公司复核，该 20 宗土地面积合计为 2234.41 亩，账面价值 37.64 亿元，19 处房产的账面价值为 3.57 亿元。

上述划拨土地及房屋建筑物根据资产用途分别进入公司投资性房地产、存货和无形资产科目核算。

（2）政府补助

园区管委会对于公司所承建的部分住房及标准厂房给予一定项目建设补贴收入。其中，2011 年公司获得板桥廉租住房项目补贴收入 258.55 万元；2013 年获得 2012 年年度基础设施建设资金（郴财企字 2012 年 67 号

文) 805.00 万元。

(3) 政策支持

根据郴州市人民政府出具的《关于增强郴州高科投资控股有限公司增强债务偿还能力的通知》，郴州市人民政府表示，公司一旦发生偿债困难情况，市政府授权由市财政局安排资金给予流动性支持，保障债务能够及时足额还本付息。

根据《关于应付郴州高科投资控股有限公司款项情况的说明》(郴政函[2014]53 号)，郴州市人民政府对所欠公司的应收账款、其他应收款，账面余额合计 30.69 亿元，制定了土地出让计划，预计返还给公司的土地出让金合计 33.97 亿元。

郴州市及园区政府在资产、股权和资金等方面给予公司大力支持，为公司快速发展创造了良好的环境，但同时对公司的财政补贴稳定性较弱。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司是具有独立法人资格的国有企业，已按照《中华人民共和国公司法》等有关法律法规的要求，建立了较为完善的公司治理结构。根据《公司章程》规定，公司设立了股东会、董事会、监事会和经营层。

公司董事会由 7 名董事成员组成，其中 6 名董事由园区管委会委派、1 名董事由沃川股权投资基金委派。董事会设董事长 1 名，副董事长 2 名，由园区管委会从董事会成员中指派。公司监事会成员 5 人，其中 3 人由园区管委会委派，2 人由公司职工代表大会选举产生，监事会主席由园区管委会从监事会成员中指定。公司设总经理 1 名，由董事会聘任。公司经营层实行总经理负责制，是公司的执行机构，对公司董事会负责。

2. 管理水平

公司根据产业布局、业务特点和资产结构等情况，制定了健全有效的内部控制体系。

非生产性财务管理制度

公司根据年初项目投资计划和财政核定的工作经费计提比例核定管理经费预算总额，由融资财务部和综合部根据经费预算总额共同制定年度使用计划，报请公司董事会审批。融资财务部每月按月度计划核报经费，年末将计划执行情况予以通报，原则上不准突破计划开支。

投融资管理制度

公司董事会有权决定单个项目单笔累计投资在经审计的上一年度总资产 20% (含 20%) 之内的对外投资事项，决策程序如下：公司相关职能部门起草投资方案，公司总经理办公会议研究通过后，报董事会批准并抄送监事会备案；对单个项目单笔累计投资在经审计的上一年度总资产 20% 以上的，需经总经理办公会拟定投资方案，报董事会通过后，再报经股东大会批准后实施。融资方面，根据公司经营现状及财务预算，董事会决定公司年度短期贷款总额度范围，并授权董事长批准在此范围内的短期贷款周转和新增短期贷款；根据公司董事会批准的年度投资计划和财务预算，董事会决定公司长期贷款额度，由董事会授权董事长审批；发行股票或债券的方面，由总经理办公会议审议拟定初步方案，报经董事会审议通过后，报股东大会批准。

物业管理制度

公司持有的物业资产由子公司高科物业实行统一管理和提供服务，公司本部的资产经营部负责统筹管理，并从业务上指导高科物业。公司对物业出租设立了统一的物业管理费收费标准，同时对物业周边的园林绿化、环境卫生和公共设施做出了明确具体的要求，以求环境优雅整洁，设施齐全完备。

综合看，公司法人治理结构完善，内部管理制度相对健全，对公司经营和管理状况较

好，整体管理水平较高。

七、经营分析

1. 经营现状

公司作为郴州市重要的市级基础设施投资建设主体，全面负责郴州有色金属产业园区内的市政基础设施建设和土地一级开发业务，是园区内的唯一开发主体，具有区域垄断优势。随着园区基建业务的开展，公司收入规模快速增长，2011~2013 年年均复合增长 59.67%，2013 年为 5.44 亿元。收入构成方面，代建管

理费收入、土地开发收入和租赁收入为公司营业收入的主要来源，2013 年，上述收入占当年全部收入的 98.56%。

毛利率方面，公司每年对承建的市政基础设施项目计提代建管理费收入，故该项业务毛利率为 100%；土地整理业务毛利率近三年呈下降趋势，2013 年为 32.98%，下降的主要原因是当年土地开发投入的人力、办公及差旅等费用增加；2011~2013 年，公司租赁业务毛利率逐年下降，2013 年为 25.11%，同比下降 18.74 个百分点，主要原因是当年维修费用增加。

表 4 公司营业收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

项 目	2011 年			2012 年			2013 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
园区基础设施代建管理费收入	1.42	42.53	100.00	1.48	32.57	100.00	3.62	66.62	100.00
土地开发收入	1.39	41.61	81.46	1.44	31.71	65.78	0.87	16.08	32.98
工程结算收入	-	-	-	0.72	15.77	2.83	-	-	-
租赁收入	0.51	15.28	18.23	0.86	18.89	43.85	0.86	15.86	25.11
物业管理收入	0.02	0.58	97.68	0.05	1.05	65.59	0.08	1.44	65.09
营业收入合计	3.34	100.00	79.78	4.53	100.00	62.85	5.44	100.00	76.84

资料来源：公司审计报告。

2. 业务运营

租赁及物业管理业务

公司租赁业务模式为在园区内代建标准厂房配套住房和商业配套，园区管委会回购后将出租性资产分批划拨给公司，由公司具体负责出租性资产的运营和管理，将上述房产出租以取得租赁收入。截至 2013 年底，公司已投入运营的标准厂房面积约 48 万平方米。

公司园区内标准厂房等实行的规定租赁

价格依据 2012 年 3 月 30 日由园区管委会颁布的《关于印发<郴州出口加工区（郴州有色金属产业园区）经营性物业租赁暂行办法>的通知》（郴色园发【2012】19 号）。同时，园区管委会规定，若公司实际租赁价格低于规定标准，差额部分由园区财政按标准补足。公司新建的标准厂房，由湖南省级财政和市级财政各给予每平方米 10 元专项补贴。截至 2013 年底，公司持有的经营性资产情况如下表所示。

表 5 截至 2013 年底公司出租资产情况

房产名称	租赁面积 (平方米)	合同单价 (元/月/㎡)	租金收入（万元）		
			2011 年	2012 年	2013 年
白鹭信息产业园	74638.73	4~8	945.23	1572.15	1572.15
白鹭公寓	39302.21	4~9	578.08	992.85	845.21
相山厂房及宿舍	71271.29	12	930.47	1457.25	1458.91
坪田厂房及惠园小区	183910.50	1~12	1386.25	2894.56	3315.47

其他	11680.00	12	312.20	565.18	354.30
仓库	43520.00	10 或 12	801.00	898.48	898.48
办公楼	8402.66	12	121.00	181.50	181.50
合计	432725.39	-	5074.23	8561.96	8626.01

资料来源：公司提供。

除租金收入外，公司对出租物业收取不同的物业管理费，根据郴州出口加工区管理委员会和郴州高新技术产业园区管理委员会文件《关于印发<郴州出口加工区（郴州高新技术产业园区）物业服务管理暂行办法>的通知》，具体的收费标准如下：园区范围内工业厂房按租赁面积 1 元/m²/月的标准收取；宿舍、员工公寓等住宅小区按租赁面积 1.1 元/m²/月收取；门面一楼按租赁面积 2 元/m²/月收取，门面二楼按租赁面积 1.5 元/m²/月收取，门面三楼或夹层按租赁面积 1 元/m²/月收取；食堂按 2 元/m²/月收取；高科大楼（二办）按 5 元/m²/月收取。

公司目前出租性资产的整体出租率为 95%。公司未来计划新建台湾工业园二期标准厂房、白露塘标准厂房、金田标准厂房、公共租赁房等项目；继续推进坪田、馨园、增福、福园、振园等续建项目，上述为公司代建项目，未来由政府回购，再将资产划拨给公司，公司出租性资产规模将持续上升，租赁及物业管理收入将继续保持稳步增长态势。

土地整理业务

公司作为园区的唯一开发主体，承担着园区土地整理开发职能，具体的土地整理业务模式为：公司以自有资金对土地进行一级开发，待土地平整完成后，交由郴州市国土资源局土地交易中心进行招拍挂；根据公司与园区管委会签署的《土地委托开发合同》，除了土地开发成本全额返还外，公司还可获得全部土地整理成本的 30~60%作为土地整理收益；具体的账务处理方式：土地整理成本的 30~60%确认为土地整理收入，对应成本为进行土地开发投入的人力、办公和差旅等费用，自 2013 年起公司发生的土地拆迁和税费等成本在其他应收款科目中核算，且由园区管委会返还。公司土地开发业务毛利率受投入的人力、办公、差旅等费用影响，历年波动较大。截至 2013 年底，公司大部分土地整理成本返还款项尚未到账；2013 年公司实现土地整理收入 8747.00 万元，同比下降 39.17%，主要是公司所整理土地进行出让的规模有所下降所致；受各项费用上升影响，2013 年毛利率为 32.98%，同比下降 32.80 个百分点。

表 6 2011~2013 年公司土地整理业务收入情况（单位：万元）

项目名称	2011 年	2012 年	2013 年
格瑞普地块 2	957.00		
坪田	2578.00		
华磊光电	961.71		
宗地 67	820.40		
南方稀贵	1032.38		
玉庭酒店	450.12		
2011DG58-1	7108.57		
金旺铝业		1553.81	
明德仓储		2012.31	

金旺铝业地块 2		3587.10	
新中源		4286.80	
富士		2087.10	
富士 2		852.97	
中祁新材料			1353.58
金旺铝业			403.34
高科技			1104.06
高科技			1527.90
金鸡矿业			1705.65
富士农业开发			724.64
御林家私			348.65
新澳德利电器			259.78
恒利玻璃			608.43
日鑫幕墙			362.32
华夏力森机械			348.65
合计	13908.18	14380.09	8747.00

资料来源：公司提供。

土地整理方面，公司拟整理的地块情况如下表所示。目前园区正处于积极发展阶段，土地整理业务需求较大，可保持公司土地整理业务收入规模稳定增长。未来几年，公司拟整理地块包括刘仙湖商业用地、工业用地及基础设施用地，2014 和 2015 年计划投资额分别为 4.90 亿元和 4.90 亿元。

表 7 公司拟整理地块情况（单位：万元）

地块名称	2014 年	2015 年	2016 年
刘仙湖商业用地	9000	10800	12960
工业用地	20000	20000	20000
基础设施用地	20000	40000	40000
合计	49000	49000	18960

资料来源：公司提供

基建业务

公司受园区管委会委托，承担园区内基础设施项目的建设任务。公司基建业务的模式为：公司与园区管委会签署代建协议，作为项目业主根据建设项目的工程进度筹措工程资金，将项目的投资支出计入其他应收款科目，并根据当年投资额收取代建管理费，代建管理费率为投资额的 18~30%。2013 年公司共计提

代建管理费 3.62 亿元，同比增长 144.59%。

2011~2013 年，公司先后投资建设了新江路中段、石虎大道、郴永大道（园区段）、林纬四路等道路修建及管网铺设项目，坪田标准厂房二期、坪田村二组城中村改造工程、配套宿舍和廉租房建设项目，板桥村五组、六组、七组、八组、十四组城中村改造工程等建设项目。截至 2013 年底，公司已经完成园区开发建设面积逾 30 平方公里。

截至 2014 年 5 月底，公司主要在建和拟建城市基础设施项目投资规模较大，其中在建项目合计 15 个，总投资额 71.04 亿元，主要涉及市政路桥、保障住房、重金属污染治理等项目建设；拟建项目 16 个，总投资额 15.45 亿元，主要包括道路及生态环境整治工程等项目建设。2014 年 6~12 月和 2015 年，公司在建和拟建基础设施项目合计计划投资额分别为 21.38 亿元和 39.09 亿元（详见附件 3-1 和 3-2），公司在建及拟建项目建设模式仍按照现行模式，园区管委会未来也将通过土地出让收益返还来偿还对公司的应付款项。总体看，公司未来投资计划规模较大，未来融资需求可能上升。

3. 未来发展

根据《郴州市建设湖南最开放城市、湘粤赣省际区域中心城市战略规划纲要》，郴州出口加工区（郴州有色金属产业园区）未来将着力提升园区有色金属、电子视讯产业在国内外市场的地位，形成全国知名的钨、钼、铋、锡等稀贵金属和电子视讯产品的研发、加工、出口基地，把园区建设成为产业特色鲜明、基础设施一流、服务管理规范、生态环境优美的国家级园区。

根据上述规划，作为园区开发建设的唯一主体，将主要进行以下工程项目建设：A、完成征地拆迁 25000 亩；B、全面完成园区主干道建设；C、完成园区主要次干道和城市支路的建设；D、完成工业用地场平 20000 亩；E、完成东河综合治理工程 12.2km（含东河带状公园）、西河综合治理工程 11.5km（含西河带状公园）；金田湖 152.7 亩、刘仙湖 230.7 亩；文化公园 303 亩、柿竹园有色金属主题公园 319 亩、林邑公园 619.6 亩的建设；F、完成标准厂房及配套生活区、廉租房、安置房 300 万平方米以上。至 2015 年，园区建成区总规模将达到 43 平方公里以上。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司2011~2013年财务报告经利安达会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。截至2013年底，公司纳入合并范围子公司共8家，近三年公司合并范围变化较小，财务数据可比性较强。

截至 2013 年底，公司（合并）资产总额为 152.06 亿元，所有者权益（含少数股东权益）101.56 亿元；2013 年公司实现营业收入 5.44 亿元，利润总额 3.31 亿元。

2. 资产质量

2011~2013年，公司资产总额增长较快，

年复合增长60.06%，主要源于货币资金、其他应收款和无形资产的增加。截至2013年底，公司资产总额为152.06亿元。

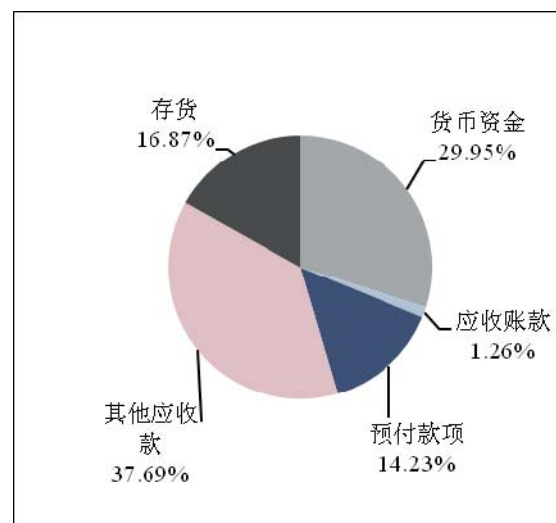
从资产结构来看，截至2013年底，公司资产总额中，流动资产占52.25%，非流动资产占47.75%。

（1）流动资产

2011~2013 年，公司流动资产快速增加，年复合增长率为 42.16%；截至 2013 年底，公司流动资产合计 79.45 亿元，较上年同期增长 107.72%，主要来自货币资金的增加。公司流动资金主要包括货币资金、预付账款、其他应收款和存货。

2011~2013 年，公司货币资金年复合增长 280.40%。截至 2013 年底，公司货币资金合计 23.80 亿元，基本全部为银行存款。截至 2013 年底货币资金余额无质押或冻结等使用受限情况。

图 1 2013 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告。

2011~2013年，公司预付款项年复合增长 25.69%，截至2013年底为11.30亿元；主要为对苏仙区白露塘镇人民政府、湖南高岭建设集团股份有限公司、郴州市第三建筑公司、郴州市苏仙市政建设有限公司等的预付工程款。从账龄来看，2013年底公司1年以内的预付账款占 52.85%，1~2年的占8.15%，2~3年的占9.73%，

3年以上的占29.27%。公司预付账款账龄较短。

2011~2013年，公司其他应收款逐年大幅增加，年复合增长39.98%，截至2013年底为29.95亿元。其他应收款主要为应收苏仙区白露塘镇人民政府、湖南郴州出口加工区（湖南郴州高新技术产业园区）管理委员会等单位的代建收入，其中郴州市财政局出口加工区分局欠款26.30亿元，占2013年底其他应收款总额的87.81%。从账龄来看，2013年底公司1年以内的其他应收款占70.69%，1~2年的占20.88%，2~3年的占4.46%，3年以上的占3.97%。公司未对其他应收款计提坏账准备。

针对公司应收账款和其他应收款问题，郴州市人民政府出具了《郴州市人民政府关于应付郴州高科投资控股有限公司款项情况的说明》（郴政函[2014]53号），公司与政府各单位形成了0.99亿元的应收账款，29.70亿元的其他应收款，合计30.69亿元，市人民政府拟以位于郴州市苏仙区白露塘镇合计2604.15亩的19宗土地的未来出让金收益偿还以上欠款。上述土地性质为商业和居住用地，扣除规费和相关成本后的土地净收益约为总出让金额的78%，根据目前郴州市土地价格估算，预计可形成33.97亿元土地出让净收益，上述资金将在2015~2018年内逐年返还至公司。

2011~2013年，公司存货保持稳定，年复合增长1.41%，截至2013年底为13.40亿元。从存货构成来看，主要系土地使用权，占存货总额的79.55%，其余为开发成本和劳务成本。

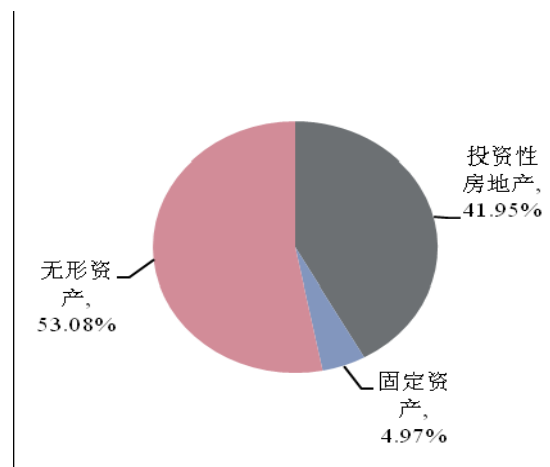
（2）非流动资产

2011~2013年，公司非流动资产年复合增长56.57%；截至2013年底，公司非流动资产合计72.61亿元，主要来自无形资产的增长。公司非流动资产主要包括投资性房地产（占41.95%）和无形资产（占53.08%）。

2011~2013年，公司投资性房地产相对稳定，年复合增长2.17%。截至2013年底，公司投资性房地产账面原值合计32.05亿元，累计折旧和摊销1.58亿元，期末净值合计30.46亿元，

构成以土地使用权为主。

图2 2013年底公司非流动资产结构图



资料来源：公司审计报告。

2011~2013年，公司无形资产逐年增加，年复合增长870.09%，截至2013年底为38.54亿元，原价为38.56亿元，累计摊销0.02亿元，构成土地使用权（占99.99%）和计算机软件（0.01%），无形资产累计摊销0.02亿元。2013年公司无形资产大幅增长，为园区管委会划转至公司的土地使用权和房屋及建筑物，已经北京观复立道资产评估有限公司进行评估，并由具有证券资格的北京国融兴华资产评估有限责任公司与北京龙源智博资产评估有限责任公司复核。

整体看，公司资产增长较快，投资性房地产、无形资产及其他应收款占比较高；公司资产流动性偏弱，整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

所有者权益方面，2011~2013年，公司所有者权益（含少数股东权益）年复合增长45.76%，主要源自资本公积的增加。截至2013年底，公司所有者权益中，实收资本占2.19%，资本公积占86.23%，盈余公积占1.01%，未分配利润占比10.02%；归属于母公司的所有者权益共计占比99.45%。2012年底，公司实收资本为2.00亿元，较上年同期增加0.50亿元，系

股东园区管委会向公司增加注册资本金，已经郴州同兴有限责任会计师事务所验资，并出具“郴同会所验字（2012）035号”验资报告。截至2013年底，公司实收资本2.22亿元，系郴州沃川有色金属产业发展股权基金合伙企业（以下简称“沃川基金”）投资3.34亿元，其中增加注册资本0.22亿元。根据园区管委会和沃川基金签订的《增资扩股协议书》，协议约定，园区管委会自2013年1月起2年内回购沃川基金持有的股权。

近三年公司资本公积年复合增长46.33%。其中2012年同比增加2.35亿元，系园区管委会投入的土地使用权1.66亿元及房屋建筑物0.69亿元；截至2013年底，公司资本公积87.57亿元，同比增加44.32亿元，主要来自园区管委会向公司划拨的10宗土地使用权（均为住宅用地），账面价值28.42亿元；向子公司郴州高科物业服务有限公司划拨的“郴出口宗地11”（商业）、坪田标准厂房土地，价值共计4.49亿元，以及19项房屋建筑物，评估价值3.57亿元；向子公司郴州福升投资开发有限公司划拨的8宗土地，价值共计4.72亿元。

整体看，公司所有者权益中，实收资本和资本公积占比较大，所有者权益稳定性较好。

负债

2011~2013年公司负债合计快速增长，年均增长率127.87%，截至2013年底为50.51亿元，同比增长211.73%，主要源自长期借款和应付债券的增长。

从负债结构来看，截至2013年底，公司流动负债占负债总额的41.72%，非流动负债占58.28%。

截至2013年底，公司流动负债合计21.07亿元，主要包括其他应付款（占30.88%）和一年内到期非流动负债（占43.55%）。

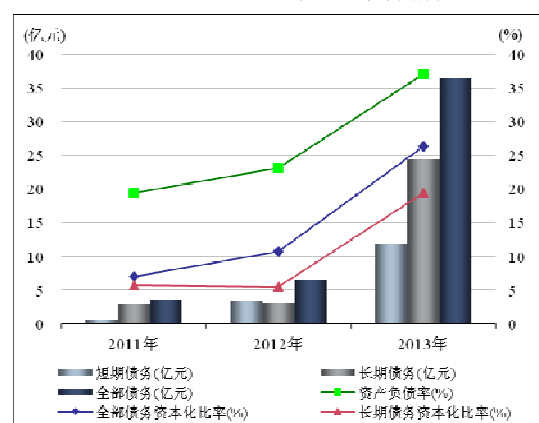
截至2013年底，公司短期借款1.65亿元，均为质押借款。截至2013年底，公司其他应付款为6.51亿元，主要为与关联公司和政府机构往来款，以及收取的工程保证金。截至2013底，

公司一年内到期的非流动负债9.18亿元，均为一年内到期的长期借款。

截至2013年底，公司非流动负债为29.44亿元，其中长期借款占22.08%，应付债券占61.15%，专项应付款占13.47%。公司应付债券为2013年10月发行的额度为18亿元、期限为7年的公司债券“13郴高科债/13郴高科”。公司专项应付款主要为保障性安居工程款。

从有息债务来看，2011~2013年，公司全部债务快速增长，年均增长率221.96%，2013年底，公司短期债务合计11.93亿元，长期债务25.47亿元，债务结构以长期债务为主。

图3 2011~2013年公司债务情况



资料来源：公司审计报告。

2011~2013年，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率均明显提高，三年均值分别为27.45%、18.08%和12.82%，截至2013年底上述指标分别为33.22%、26.91%和20.05%。整体看，近三年公司债务规模增长快速，债务负担明显上升，但仍处于适宜水平。

总体看，公司债务规模快速增长，债务结构以长期债务为主，符合公司业务特性；债务负担明显上升，但仍处于适宜水平。

4. 盈利能力

2011~2013年，公司营业收入逐年提高，年复合增长27.56%，2013年为5.44亿元。公司营业收入主要源自租赁、土地整理、代建管

理费及工程管理费收入。公司期间费用主要体现为管理费用及财务费用，近三年增长速度较快，占营业收入的比重有所提高，2011~2013年期间费用率均值为12.85%，2013年为15.65%。

公司营业外收入主要体现为政府补助-财政补贴收入。近三年营业外收入波动较大，2012年为1.00亿元（其中政府补助占99.96%）。非经常性损益对公司利润总额具有一定贡献。

从主要盈利指标看，2011~2013年公司营业利润率有所波动，三年均值为68.13%，2013年为71.61%。受园区管委会向公司划拨土地使用权带动所有者权益增长较快及债务增加较快影响，近三年公司总资本收益率和净资产收益率均有小幅下滑，2013年总资本收益率和净资产收益率分别为2.62%和3.18%。

整体而言，公司收入规模稳定增长，期间费用随着公司业务规模扩大有所上升；整体盈利能力偏弱，但符合行业特点。

5. 现金流

从经营活动来看，公司现金流入主要体现为经营活动销售商品、提供劳务收到的现金和收到的其它与经营活动有关的现金（主要为往来款项及政府补助）。2011~2013年，公司经营活动现金流入有所增长，2013年为5.25亿元。公司经营活动现金流出以购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金（主要为往来款项）为主。2011~2013年，公司经营活动现金流量净额分别为1.73亿元、0.56亿元和-8.30亿元。近三年，公司现金收入比波动中有所提升，2013年为96.59%，公司收现质量尚可。

从投资活动来看，近三年公司投资活动现金流入均较小，其中仅2011年具有投资活动现金流入0.20亿元。近三年，公司投资活动现金流出逐年快速增加，主要体现为购建固定资产、无形资产等支付的现金，2012年该项现金流为3.67亿元。整体而言，近三年公司投资活

动均体现为净现金流出，2011~2013年，公司投资活动净流量分别-1.07亿元、-3.67亿元和0.15亿元。

从筹资活动来看，公司筹资活动产生的现金流入以吸收投资收到的现金和取得借款收到的现金为主；其中吸收投资收到的现金反映公司股东对公司的实收资本注入，近三年公司筹资活动现金流入分别为1.32亿元、5.22亿元和38.55亿元。公司筹资活动现金流出以偿付债务支付的现金为主。2011~2013年，公司筹资活动现金流量净额分别为-0.39亿元、3.16亿元和30.25亿元。

整体来看，近三年公司经营获现能力有所弱化；经营活动产生的现金流量净额有所波动，经营性现金净流入难以满足投资支出带来的资金需求；公司未来投资规模大，对外融资需求可能会有所上升。

6. 偿债能力

从短期偿债指标看，2011~2013年，公司流动比率及速动比率均值分别为345.07%和252.35%，截至2013年上述两项指标分别为377.07%和313.45%。2011~2013年，公司经营现金流动负债比受经营性现金流波动影响也有所波动，三年加权平均值为-14.38%，2013年为-39.37%。公司短期偿债能力一般。

从长期偿债指标看，2011~2013年，公司EBITDA年复合增长4.75%，2013年公司EBITDA为3.75亿元，近三年公司全部债务/EBITDA分别为1.00倍、1.68倍和9.98倍；考虑到郴州市政府在资产注入、土地出让收益返还等方面对公司支持力度较大，同时市人民政府同意授权市财政局安排资金给予公司流动性支持，公司实际偿债能力较强。

截至2013年底，公司获得银行授信额度合计50.00亿元，其中尚未使用额度40.00亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2014年6月底，公司对外担保金额8.07亿元，担保比率7.95%，担保比例低。被

担保单位包括郴州瑞福投资有限公司、上实融资租赁有限公司和湖南航天建筑工程有限公司三家公司。湖南航天建筑工程有限公司为隶属于中国航天科工集团的国有大型建筑业施工企业，为公司的项目施工方，2014 年公司为其提供了 1.12 亿元担保；上实融资租赁有限公司为中外合资金融综合服务机构，公司为其提供了 3.00 亿元担保；郴州瑞福投资有限公司国有独资有限责任公司，股东为湖南郴州出口加工区管委会，经营方向主要为投资管理和园区城镇化建设及运营，公司为其项目贷款提供了 3.96 亿元担保。总体看，公司或有负债风险较低。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（B-201404090028384392），截至 2014 年 4 月 9 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及郴州区域及财力状况、郴州市政府对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

九、本期债券偿债能力分析

1. 本期债券对公司现有债务的影响

公司本期拟发行公司债券 15 亿元，占 2013 年底公司全部债务的 40.11%，占公司长期债务的 58.89%，对公司现有债务结构影响大。

截至 2013 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率和分别为 33.22%、26.91%和 20.05%；以 2013 年底财务数据为基础，不考虑其他因素，本期公司债券发行后，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别上升为

39.21%、34.04%和 28.50%，本期债券发行后公司债务负担大幅上升。

2. 本期债券偿还能力分析

2011~2013 年，公司 EBITDA 分别为本期债券发行金额的 0.24 倍、0.26 倍和 0.25 倍；考虑到本期债券设置提前分期偿还条款，以每年需偿还的本金额 3.00 亿元计算，2011~2013 年公司 EBITDA 分别为当年本金偿付额的 1.20 倍、1.28 倍和 1.25 倍。公司 EBITDA 对本期债券的保障程度较弱。

2011~2013 年，公司经营活动产生的现金流入量和现金流量净额对本期债券保障倍数的均值分别为 1.19 倍和 -0.24 倍，2013 年分别为 1.09 倍和 -0.55 倍；2011~2013 年现金流入量和现金流量净额对每期偿还金额保障倍数均值分别为 5.96 倍和 -1.21 倍，2013 年为 5.43 倍和 -2.77 倍。总体来看，考虑到本期债券分期偿还条款的设置，公司经营活动现金流入量对本期债券保障能力尚可，本金提前分期偿还条款的设置有效降低了集中偿付压力。

十、债权保护条款分析

根据郴州市人民政府文件《郴州市人民政府关于湘江流域重金属污染治理项目资金平衡来源有关情况的说明》（郴政函[2014]108 号），湘江流域重金属污染治理项目为准公益性，郴州市人民政府已将上述项目建设所产生的相关债务纳入财政预算，同时，郴州市人民政府将逐年出让项目周边土地 20 宗，共计 2785.1 亩，出让后扣除规费和相关成本后的土地净收益逐年返还给公司，用于平衡该项目投资及偿还相关债务。上述土地性质均为商业和居住用地，扣除规费和相关成本后的土地净收益约为总出让金额的 78%，根据目前郴州市土地价格估算，预计可形成 37.38 亿元土地出让净收益，上述资金将在未来七年内逐年返还至公司。如未来土地市场发生波

动，相关土地不能按照计划出让，市政府将根据当年土地出让实际情况，协调其他资金解决当年资金缺口。

为了保证本期债券本息的按期足额偿还，公司设立了专项偿债账户，并与华融湘江银行股份有限公司郴州分行（以下简称“监管行”）签订了《账户及资金监管协议》，公司需在监管行处开立偿债账户、监管账户和偿债准备金账户。若偿债账户的资金在本期债券每年还本付息日前5个工作日仍小于当年应付本息额时，监管行无需公司授权可以无条件从监管账户划转资金至偿债账户予以补足。

监管行作为本期债券的债权代理人，当公司未能及时偿付本息及其他可能影响债券持有人重大利益的情形时，债权代理人将及时督促提醒公司，并告知全体债券持有人。

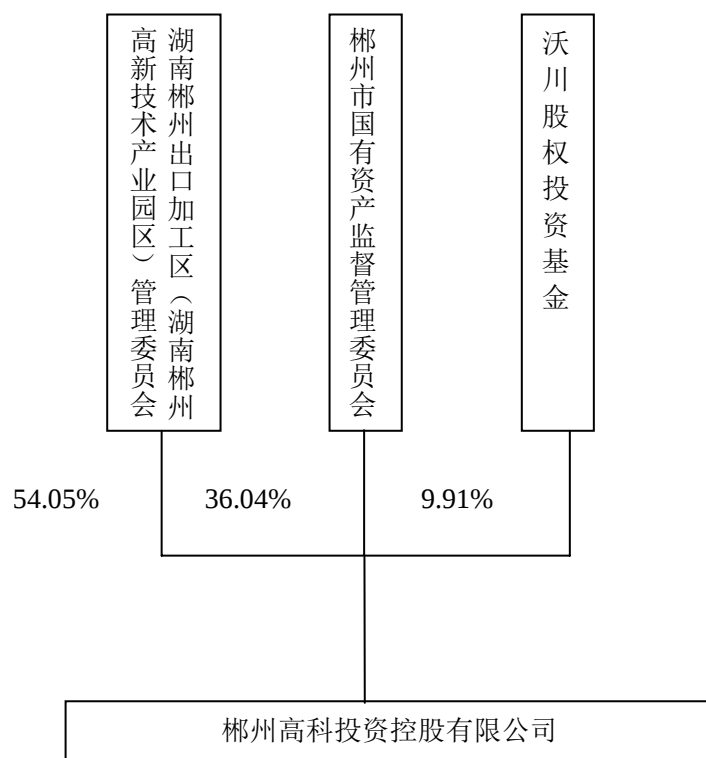
十一、 结论

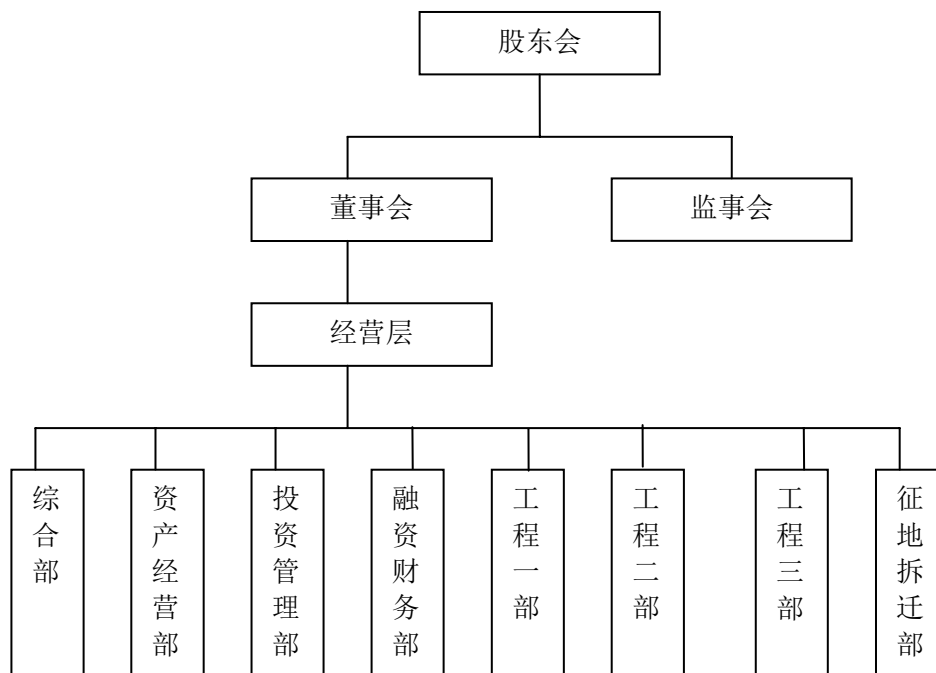
公司是湖南郴州出口加工区（湖南郴州高新技术产业开发区）开发建设的唯一主体，在区域经济发展环境和政府支持等方面具备突出优势。同时，联合资信也关注到公司市政项目投资规模大、经营状况对土地出让和政府支持依赖程度高等不利因素对公司经营发展和偿债能力带来的负面影响。

近年来，公司资产规模快速增长，资产构成中，投资性房地产、存货和其他应收款占比高，公司整体资产质量一般。虽然大规模的市政项目建设将增大公司的资金压力，但良好的外部经营环境和有力的政府支持将有助于公司保持经营稳定性，同时政府对公司提供流动性资金支持，也有助于提高公司的偿付能力。

基于对公司主体长期信用状况以及本期公司债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，本期公司债券到期不能偿还的风险较低，安全性较高。

附件 1 公司股权结构图和组织结构图





附件 2 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	1.64	1.70	23.80
资产总额(亿元)	59.36	69.99	152.06
所有者权益(亿元)	47.80	53.79	101.56
短期债务(亿元)	0.67	3.37	11.93
长期债务(亿元)	2.94	3.10	25.47
全部债务(亿元)	3.61	6.47	37.40
营业收入(亿元)	3.34	4.53	5.44
利润总额(亿元)	2.98	3.16	3.31
EBITDA(亿元)	3.59	3.84	3.75
经营性净现金流(亿元)	1.73	0.56	-8.30
财务指标			
销售债权周转次数(次)	1.07	2.23	3.69
存货周转次数(次)	0.05	0.13	0.09
总资产周转次数(次)	0.06	0.07	0.05
现金收入比(%)	93.65	111.27	96.59
营业利润率(%)	74.27	58.22	71.61
总资本收益率(%)	6.14	5.54	2.62
净资产收益率(%)	6.20	5.84	3.18
长期债务资本化比率(%)	5.79	5.45	20.05
全部债务资本化比率(%)	7.02	10.73	26.91
资产负债率(%)	19.47	23.16	33.22
流动比率(%)	333.64	258.31	377.07
速动比率(%)	182.41	156.11	313.45
经营现金流动负债比(%)	20.07	4.30	-39.37
全部债务/EBITDA(倍)	1.00	1.68	9.98
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	0.99	1.50	1.09
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.12	0.04	-0.55
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.24	0.26	0.25

附件 3-1 公司主要在建项目

(单位: 万元)

项目名称	总投资额	建设期	项目开工时间	截至 2014 年 5 月底完工量	2014 年 6~12 月	2015E
石虎大道	35000.00	24 个月	2012-9-30	2000.00	15000.00	16000.00
青年大道园区段	21000.00	24 个月	2012-11-30	2000.00	10000.00	8000.00
台湾工业园标准厂房项目	39000.00	24 个月	2012-11-30	1000.00	20000	16000
刘仙、望仙公共租赁房项目	18000.00	18 个月	2013-9-30	1000.00	5000	12000
郴州战略性新兴产业园、东元电机标准厂房项目	51000.00	24 个月	2013-9-30	5000.00	20000	26000
出口加工区二期配套宿舍(馨园富园)项目	34000.00	24 个月	2013/2/30	2500.00	16500	15000
出口加工区二期配套宿舍(振园增湖)项目	32000.00	20 个月	2013-4-30	2600.00	10000	19400
工业重金属污染治理工程	36,000.00			10800.00	10000	11000
重金属污染土壤综合治理工程	30,000.00			5800.00	10000	14000
西河流域刘仙湖水质保护工程	25,300.00			1235.00	10000	14000
东河流域金田湖水质保护工程	26,500.00			2775.00	10000	13000
重金属污染村庄搬迁改造工程	50,000.00			22000.00	3000	-
郴州高新技术产业园区重金属污染治理工程	188156.38	36 个月	2013 年 3 月	47039.10	31359.33	62718.67
郴州高新技术产业园区重金属污染片区居民安居工程	75761.27	36 个月	2013 年 11 月	11364.19	12626.83	25253.67
郴州高新技术产业园区西河流域底泥和废石清理工程	48660.78	36 个月	2013 年 4 月	10705.37	8110.00	16220.00
合计	710378.43	-	-	127818.66	191596.16	268592.34

资料来源: 公司提供

附件 3-2 公司主要拟建项目

(单位: 万元)

序号	项目名称	2014 年计划投资	2015 年计划投资	2016 年计划投资	建设期	总投资
一、道路项目						
1	东河西路北段	7000	10000	-	2014-2015	17000
2	许资大道	2100	2900	-	2014-2015	6000
3	林邑大道北延段	2000	3000	-	2014-2015	5000
4	东波路	2000	14000	-	2014-2015	16000
5	白园路	4000	3000	-	2014-2015	7000
6	凤凰路		11000	-	2014-2015	11000
7	沿江路		7000	-	2014-2015	7000
8	龙潭路		8000	-	2014-2015	8000
9	麻田路		4500	-	2014-2015	4500
10	塘溪大道中段	2000	15000	-	2014-2015	17000
11	西河东路南段		8500	-	2014-2015	7500
12	湘纬二路	1000	5500	-	2014-2015	6500
13	鹿仙大道	2100	7900	-	2014-2015	10000
14	林坪南路		6000	-	2014-2015	6000
15	珠江大道		14000	-	2014-2015	14000
	小计	22200	120300	-		142500
二、标准厂房、公租房、学校项目						
16	白露塘中学		2000	10000	2015-2016	12000
	小计		2000	10000		12000

资料来源: 公司提供

附件 3-3 园区标准厂房及配套设施租金标准

资产类别	单价（元/平方米·月）	公租房单价（元/平方米·月）	公共设施维护费及租赁费 单价（元/平方米·月）
单层标准厂房	9.7		
多层标准厂房一楼	8.5		
多层标准厂房二楼	7.3		
多层标准厂房三楼	6		
多层标准厂房四楼	4.85		
宿舍一层		3.4	4.5
宿舍二层		3.65	4.85
宿舍三层		3.7	6
宿舍四层		3.7	6
宿舍五层		3.5	5
宿舍六层		3.25	4.65
食堂一楼	9.7	备注：附表未纳入资产的物业其费用参照此表价格审批 执行	
食堂二楼	8.5		
食堂三楼	7.3		
食堂四楼	6		
一楼门面	35		
二楼门面	25		
办公楼一层和城管一层	55		
二办楼一层	55		
二办楼二层以上	35		

资料来源：公司提供

附件 4 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/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%
本期债券偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/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

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 5 中长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，银行间债券市场中长期债券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。

级别设置	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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 2015 年郴州高科投资控股有限公司 湘江流域重金属污染治理公司债券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期公司债券存续期内每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。

郴州高科投资控股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。郴州高科投资控股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，郴州高科投资控股有限公司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郴州高科投资控股有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现郴州高科投资控股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，据以确认或调整信用等级。

如郴州高科投资控股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，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如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郴州高科投资控股有限公司、主管部门、交易机构等。

