

信用等级公告

联合[2015] 355 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

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一五年六月十六日



郴州高科投资控股有限公司 主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

评级时间：2015年6月16日

财务数据

项目	2012年	2013年	2014年	15年3月
资产总额(亿元)	69.99	152.06	180.73	206.15
所有者权益(亿元)	53.79	101.56	104.96	105.95
长期债务(亿元)	3.10	25.47	39.17	58.48
全部债务(亿元)	6.47	37.40	49.12	75.45
营业收入(亿元)	4.53	5.44	7.27	1.65
利润总额(亿元)	3.16	3.31	3.47	0.99
EBITDA(亿元)	3.84	3.75	4.96	--
营业利润率(%)	58.22	71.61	71.95	78.09
净资产收益率(%)	5.84	3.18	3.24	--
资产负债率(%)	23.16	33.22	41.93	48.61
全部债务资本化比率(%)	10.73	26.91	31.88	41.59
流动比率(%)	291.79	377.07	344.88	367.59
全部债务/EBITDA(倍)	1.68	9.98	9.90	--

注：2015年1季度财务数据未经审计；长期债务中包括融资租赁款。

分析师

王冰 章演 杜蜀萍 车驰

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”）是湖南郴州出口加工区（湖南郴州高新技术产业园区）基础设施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。

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。

关注

1. 2014年园区土地出让收入大幅下降。
2. 公司园区内市政基础设施建设业务受政府规划影响大，应收款项实际收回情况对土地出让进度依赖程度高；公司对政府应收款项增长快速，2014年以来新增款项无明

确回款安排，对公司形成较大资金占用。

3. 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。
4. 2013年以来公司有息债务规模快速上升，经营活动现金流持续净流出，存在一定短期支付压力。

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、郴州高科投资控股有限公司主体长期信用等级自2015年6月16日至2016年6月15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。

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2014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“沃川基金”）（持股9.91%）。园区管委会为公司控股股东，公司实际控制人。

2015年1月25日股东湖南郴州出口加工区（湖南郴州高新技术产业园区）回购了原股东郴州沃川有色金属产业发展股权基金所持高科投9.91%的股份，并于2015年4月14日办理完成股东名称工商变更登记手续，至此公司股东变更为：湖南郴州出口加工区（湖南郴州高新技术产业园区）管理委员会出资14200万元、郴州市人民政府国有资产监督管

理委员会8000万元，持股比例分别为63.96%和36.04%。

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2015年3月底，公司下设资产经营部、投资管理部和融资财务部等8个职能部门。

截至2014年底，公司合并资产总额180.73亿元，所有者权益合计104.96亿元。2014年公司合并口径实现营业收入7.27亿元，利润总额3.47亿元。

截至2015年3月底，公司合并资产总额206.15亿元，所有者权益合计105.95亿元。2015年1~3月公司实现营业收入1.65亿元，利润总额0.99亿元。

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、宏观经济和政策环境

2014年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值636463亿元，按可比价格计算，比上年增长7.4%。增长平稳主要表现为，在实现7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业1322万，调查失业率稳定在5.1%左右，居民消费价格上涨2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位GDP的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长8%，城镇居民人均可支配收入实际增长6.8%，农村居民人均

可支配收入实际增长9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额262394亿元，比上年名义增长12.0%（扣除价格因素实际增长10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005亿元，比上年名义增长15.7%（扣除价格因素实际增长15.1%）。全年进出口总额264335亿元人民币，比上年增长2.3%。

2014年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入140350亿元，比上年增加11140亿元，增长8.6%。其中，中央一般公共预算收入64490亿元，比上年增加4292亿元，增长7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860亿元，比上年增加6849亿元，增长9.9%。一般公共预算收入中的税收收入119158亿元，同比增长7.8%。全国一般公共预算支出151662亿元，比上年增加11449亿元，增长8.2%。其中，中央本级支出22570亿元，比上年增加2098亿元，增长10.2%；地方财政支出129092亿元，比上年增加9351亿元，增长7.8%。

2014年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014年末，广义货币供应量 M2余额同比增长12.2%；人民币贷款余额同比增长13.6%，比年初增加9.78万亿元，同比多增8900亿元；全年社会融资规模为16.46万亿元；12月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42个百分点。

2015年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015年经

济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长7.0%左右，居民消费价格涨幅3%左右，城镇新增就业1000万人以上，城镇登记失业率4.5%以内，进出口增长6%左右。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，并将带动基础设施建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

三、行业及区域经济环境

1. 基础设施建设行业分析

20世纪90年代末期以来，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，主要着眼于确立企业的投资主体地位，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等。2009年，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，2010年以来，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

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。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。2013年8月底，国家发改委办公厅下发发改办财金【2013】2050号文，支持“债贷组合”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。整体上2012及2013年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境,迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。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。

2014年10月初,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“《43号文》”)。《43号文》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:首先,明确了政府性债务举债主体,且规定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;其次,地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理,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;再次,明确了偿债主体为地方政府,中央政府实行不救助原则。2014年10月底,财政部发布《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》”),《351号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括:①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求;②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,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;③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。

2015年5月15日,国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》(国办发[2015]40号),为确保融资平台公司在建项目后续融资,化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015年以来,从财政部部长楼继伟2015年3月6日针对地方政府债务问题答记者问,到2015年上半年地方政府债券系列政策的推出,再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地,以及2015年5月份国家发改委积极推进项目收益债同时放松企业债券发行标准等政策的出台,融资平台公司整体违约概率较2014年“43号文”出台时的预期违约概率有所降低,融资平台公司债务短期周转能力有望增强,流动性风险将得以缓释。

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。同时,监管机构对于债券管理也逐步重视,未来从发债审批到后督管理的全程监控,将成为新趋势。

2. 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《2014年郴州市国民经济和社会发展统计公报》数据显示，2014年郴州市地区生产总值1872.6亿元，比上年增长10.9%。其中，第一产业增加值181.2亿元，增长4.7%；第二产业增加值1064.1亿元，增长11.5%；第三产业增加值627.3亿元，增长11.5%。三次产业比重调整为9.7:56.8:33.5。按常住人口计算，全市人均生产总值39999元，比上年增长10.1%。

3. 区域财政实力及政府债务

郴州市财政收入在2014年也呈现快速增长态势。2014年郴州市一般公共预算收入240.4亿元，比上年增长11.2%。地方财政收入171.7亿元（同表1中的地方一般公共预算收入），增长17.2%，其中，税收收入76.3亿元，增长6.4%；非税收入95.3亿元，增长27.4%。上划中央“两税”39.4亿元，下降10.8%；上划中央所得税15亿元，增长17.1%；上划省级收入14.2亿元，增长13.2%。全市一般公共预算支出351.6亿元，增长16.2%。其中，涉及民生支出261.5亿元，增长18.7%。

政府债务负担方面，郴州市全口径地方政府债务由直接债务和担保债务构成，截至2014年底，郴州市全口径地方政府债务余额为266.06亿元，债务率（地方政府债务余额÷地方综合财力×100%）为63.95%，总体来看，郴州市全口径地方政府债务负担一般。

表1 郴州市全市地方政府债务余额及综合财力情况（单位：万元）

地方债务（截至2014年底）	金额	地方财力（2014年度）	金额
（一）直接债务余额	2375720	（一）地方一般公共预算收入	1716878
1、外国政府贷款		1、税收收入	763433
2、国际金融组织贷款	6035	2、非税收入	953445
（1）世界银行贷款	1665	（二）转移支付和税收返还收入	1742234
（2）亚洲开发银行贷款		1、一般性转移支付收入	792205
（3）国际农业发展基金会贷款		2、专项转移支付收入	848284
（4）其他国际金融组织贷款	4370	3、税收返还收入	101745
3、国债转贷资金	2271	（三）国有土地使用权出让收入	665487
4、农业综合开发借款	375	1、国有土地使用权出让金	663046
5、解决地方金融风险专项借款	4246	2、国有土地收益基金	2182
6、国内金融机构借款	941834	3、农业土地开发资金	259

(1) 政府直接借款	225373	4、新增建设用地有偿使用费	
(2) 由财政承担偿还责任的融资平台公司借款	716461	(四) 预算外财政专户收入	35600
7、债券融资	131500		
(1) 中央代发地方政府债券	131500		
(2) 由财政承担偿还责任的融资平台债券融资			
8、粮食企业亏损挂账(含供销社挂账)	31802		
9、向单位、个人借款	37753		
10、拖欠工资和工程款	1040112		
11、其他	147990		
(二) 担保债务余额	569667		
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	5130		
(1) 世界银行贷款	81		
(2) 亚洲开发银行贷款	2456		
(3) 国际农业发展基金会贷款			
(4) 其他国际金融组织贷款	2592		
3、政府担保的国内金融机构借款	132828		
4、政府担保的融资平台债券融资	410000		
5、政府担保向单位、个人借款	8789		
6、其他	12920		
地方政府债务余额=(一)+(二)×50%	2660554	地方综合财力=(一)+(二)+(三)+(四)	4160199
债务率=(地方政府债务余额÷地方综合财力)×100%		63.95%	

资料来源：公司提供

4. 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等；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。

2014年园区地方综合财力18.35亿元，同比下降1.13%，其中地方一般预算本级收入10.98亿元，同比增长14.14%，国有土地使用权出让收入3.47亿元，同比下降38.37%。园区

财力中一般预算收入占比高，且逐年增长，但土地出让收入逐年下降，导致园区地方可控财力近三年小幅增长。园区地方政府债务余额4.39亿元，债务率23.92%，园区政府债务负担较轻。

截至2014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。

四、基础素质分析

1. 产权状况

公司是于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2014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%）。2015年1月25日股东湖南郴州出口加工区（湖南郴州高新技术产业园区）回购了原股东郴州沃川有色金属产业发展股权基金所持高科投9.91%的股份，并于2015年4月14日办理完成股东名称工商变更登记手续，至此公司股东变更为：湖南郴州出口加工区（湖南郴州高新技术产业园区）管理委员会出资14200万元、郴州市人民政府国有资产监督管理委员会8000万元，持股比例分别为63.96%和36.04%。园区管委会为公司控股股东和实际控制人。

2. 公司员工素质

公司现有高管人员5人，监事会成员5人，董事会成员中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。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。

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。

截至2015年3月，公司共有员工59人。按文化素质分，本科及以上员工占45%，大专员

工占47%，高中及中专占8%；按职称划分，高级职称员工占6%，中级职称员工占5%，其他占89%；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4%。

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）资产注入

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。

目前，公司拥有土地88宗，共计约9403.51亩，这些土地主要分布在郴州出口加工区、郴州市有色金属产业园、苏仙区白露塘镇等开发区内。

上述土地均为出让用地，公司根据资产用途分别计入公司投资性房地产及存货核算。

（2）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（截至2013年底），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。对于2014年之后形成的应收款项，目前尚无明确安排，其收回有一定不确定性。

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。

五、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。

因湖南郴州出口加工区（湖南郴州高新技术产业园区）回购了原股东之一郴州沃川有色金属产业发展股权基金所持公司9.91%的股份，其委派的董事退出董事会。公司董事会由6名董事成员组成，其中6名董事由园区管委会委派。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；根据公司股东大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地、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。

六、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，2012~2014年年均复合增长26.66%，2014年为7.27亿元。收入构成方面，代建管理费收入和土地开发收入为公司营业收入的主要来源，2014年，上述收入占当年

全部收入的86.97%。

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，2014年为21.00%，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；2012~2014年，公司租赁业务毛利率逐年下降，2014年为24.04%，同比下降1.07个百分点，主要原因是维修费用增加。

2015年1~3月，公司实现营业收入1.65亿元，主要为园区基础设施代建管理费收入，综合毛利率为83.32%。

表2 公司营业收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2012年			2013年			2014年			2015年1~3月		
	收入	占比	毛利率	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	1.48	32.57	100.00	3.62	66.62	100.00	5.18	71.24	100.00	1.29	78.06	100.00
土地开发收入	1.44	31.71	65.78	0.87	16.08	32.98	1.14	15.73	21.00	0.12	7.44	23.65
工程结算收入	0.72	15.77	2.83	-	-	-	-	-	-	-	-	-
租赁收入	0.86	18.89	43.85	0.86	15.86	25.11	0.90	12.39	24.04	0.23	13.66	25.00
物业管理收入	0.05	1.05	65.59	0.08	1.44	65.09	0.05	0.65	100.00	0.01	0.83	9.55
营业收入合计	4.53	100.00	62.85	5.44	100.00	76.84	7.27	100.00	78.16	1.65	100.00	83.32

资料来源：公司提供

2. 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2014年底，公司已投入运营的标准厂房、住房、仓库等面积约44.33万平方米。

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2014年底，公司持有的经营性资产情况如下表所示。

表3 2012年以来公司出租资产情况

房产名称	租赁面积 (平方米)	合同单价 (元/月/㎡)	租金收入（万元）		
			2012年	2013年	2014年
白鹭信息产业园	74638.73	4~8	1572.15	1572.15	1572.15
白鹭公寓	39302.21	4~9	992.85	845.21	992.85
相山厂房及宿舍	71271.29	12	1457.25	1458.91	1458.91
坪田厂房及惠园小区	194442.64	1~12	2894.56	3315.47	3546.31
其他	11680.00	12	565.18	354.30	354.30

仓库	43520.00	10或12	898.48	898.48	898.48
办公楼	8402.66	12	181.50	181.50	181.50
合计	443257.53	-	8561.96	8626.01	9004.50

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为：土地整理成本的30%~60%确认为土地开发收入，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，近年有所下降。截至2014年底，公司大部分土地整理成本返还款项尚未到账；2014年公司确认土地开发收入1.14亿元同比有所增长，主要是公司土地开发业务规模扩大所致；受各项费用上升影响，2014年毛利率为21.00%，同比下降11.98个百分点。

表4 2012~2014年公司土地整理业务收入情况（单位：万元）

项目名称	2012年	2013年	2014年	2015年1~3月
金旺铋业	1553.81			
明德仓储	2012.31			
金旺铋业地块2	3587.10			
新中源	4286.80			
富士	2087.10			
富士2	852.97			
中祁新材料		1353.58		
金旺铋业		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		
华厦力森机械		348.65		
联合汇龙电器			3941.32	
农夫农业装备			671.26	
康美风电器			1660.21	
康菱数控			1190.28	
格兰博			1755.12	
新世纪郴阳房产			1190.90	
中天粮油			1026.35	
2014DG053				160.37
2014DG049				768.89
2014DG051				297.08
合计	14380.09	8747.00	11435.43	1226.34

资料来源：公司提供。

土地整理方面，公司整理地块投资计划情况如下表所示。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，2015~2017年计划投资额分别为7.08亿元、7.30亿元和4.43亿元。

表5 公司整理地块投资计划（单位：万元）

地块名称	2015年	2016年	2017年
刘仙湖商业用地	10800	12960	10300
工业用地	20000	20000	18000
基础设施用地	40000	40000	16000
合计	70800	72960	44300

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，发生的投资支出反映在“其他应收款”科目中，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%。2014年公司共计计提代建管理费5.18亿元，同比有所增长。

2012~2014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2015年3月底，公司已经完成园区开发建设面积逾38平方公里。

截至2015年3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16个，总投资额73.11亿元，主要涉及市政路桥、保障住房、重金属污染治理等项目建设，2015年4~12月需投入30.32亿元；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，2015年4~12月计划投资11.83亿元。公司2015年4~12月计划投入逾40亿元。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大，未来融资需求将进一步上升。

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。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司2012~2014年连审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2014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2014年底，公司（合并）资产总额为180.73亿元，所有者权益（含少数股东权益）104.96亿元；2014年公司实现营业收入7.27亿元，利润总额3.47亿元。

截至2015年3月底，公司（合并）资产总额为206.15亿元，所有者权益（含少数股东权益）105.95亿元；2015年1~3月公司实现营业收入1.65亿元，利润总额0.99亿元。

2. 资产质量

2012~2014年，公司资产总额增长较快，

年复合增长60.69%，主要源于货币资金、其他应收款和无形资产的增加。截至2014年底，公司资产总额为180.73亿元。

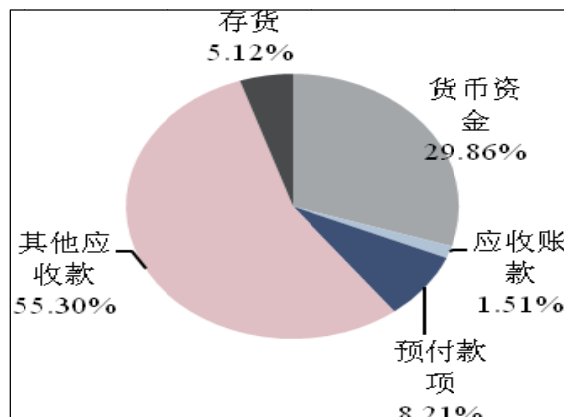
从资产结构来看，截至2014年底，公司资产总额中，流动资产占60.12%，非流动资产占39.88%。公司资产构成以流动资产为主。

（1）流动资产

2012~2014年，公司流动资产快速增加，年复合增长率为68.54%；截至2014年底，公司流动资产合计108.66亿元，较上年同期增长36.76%，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。

2012~2014年，公司货币资金年复合增长145.63%。截至2014年底，公司货币资金合计10.25亿元，同比下降56.95%，原因是2013年公司成功发行公司债券导致货币资金大幅增长，而2014年以来募集资金逐步投入项目建设，货币资金构成基本全部为银行存款。截至2014年底货币资金余额无质押或冻结等使用受限情况。

图1 2014年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告。

2012~2014年，公司预付款项年复合增长14.07%，截至2014年底为15.63亿元；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、湖南省第四工程有限公司、湖南郴州永升建筑有限公司以及郴州市第三建筑公司等预付工程款。

2012~2014年，公司其他应收款逐年大幅增加，年复合增长170.33%，截至2014年底为67.19亿元。其他应收款主要为应收湖南郴州出口加工区管理委员会、苏仙区白露塘镇人民政府、湖南明大炭素有限责任公司、上海国银金融租赁有限公司和德科控股有限公司等单位的代建工程款，其中湖南郴州出口加工区管理委员会欠款59.83亿元，占其他应收款总额的89.05%。从账龄来看，2014年底公司1年以内的其他应收款占87.97%，1~2年的占9.01%，2~3年的占1.48%，3年以上的占1.54%。公司未对其他应收款未计提坏账准备。

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），截至2013年底，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。2014年新增的对政府应收款项目目前尚无明确安排。

2012~2014年，公司存货保持稳定，年复合增长1.31%，截至2014年底为13.75亿元。从存货构成来看，主要系开发产品，占存货总额的77.50%，其余为开发成本和劳务成本。

（2）非流动资产

2012~2014年，公司非流动资产年复合增长50.68%；截至2014年底，公司非流动资产合计72.07亿元，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46.77%）和无形资产（占52.17%）。

2012~2014年，公司投资性房地产相对稳定，年复合增长4.16%。截至2014年底，公司

投资性房地产账面原值合计35.98亿元，累计折旧和摊销2.27亿元，期末净值合计33.71亿元，构成以土地使用权为主。

2012~2014年，公司无形资产逐年增加，年复合增长662.86%，截至2014年底为37.60亿元，原价为38.43亿元，累计摊销0.02亿元，构成为土地使用权（占99.99%）和计算机软件（0.01%），无形资产累计摊销0.84亿元。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。

截至2015年3月底，公司资产总额206.15亿元，流动资产占65.21%，非流动资产占34.79%。截至2015年3月底，公司货币资金为14.89亿元，较2014年底增长45.34%，主要是公司发行公司债券导致；截至2015年3月底，公司其他应收款86.40亿元，同比增长28.60%，主要为土地开发成本和基础设施建设支出；存货余额14.08亿元，较2014年底小幅增长，主要是部分开发建设投入尚未转出所致。

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，对公司资金形成较大占用；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，2012~2014年，公司所有者权益（含少数股东权益）年复合增长39.69%，主要源自资本公积的增加。截至2014年底，公司所有者权益中，实收资本占2.12%，资本公积占83.44%，盈余公积占1.11%，未分配利润占比12.82%；归属于母公司的所有者权益共计占比99.48%。2014年底，公司实收资为2.22亿元，与上年同期持平。

近三年公司资本公积年复合增长42.30%。

截至2014年底，公司资本公积87.57亿元，与2013年底持平。

截至2015年3月底，公司所有者权益合计105.95亿元，较2014年底小幅增长，主要源自未分配利润的增长。

整体看，公司所有者权益中，资本公积占比较大，所有者权益稳定性较好。

负债

2012~2014年公司负债合计快速增长，年均增长率116.22%，截至2014年底为75.77亿元，同比增长50.02%，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2014年底，公司流动负债占负债总额的41.58%，非流动负债占58.42%。

截至2014年底，公司流动负债合计31.51亿元，主要包括其他应付款（占56.8%）和一年内到期非流动负债（占11.36%）。

截至2014年底，公司短期借款0.50亿元，均为质押借款。截至2014年底，公司其他应付款为17.89亿元，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2014年底，公司一年内到期的非流动负债3.58亿元，均为一年内到期的长期借款。

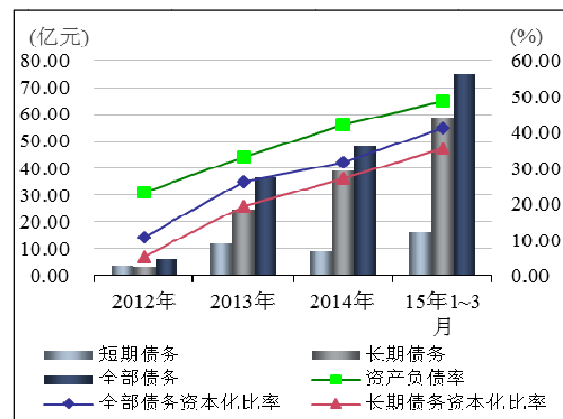
截至2014年底，公司非流动负债为44.27亿元，其中长期借款占47.83%，应付债券占40.66%，专项应付款占9.55%。公司应付债券为2013年10月发行的额度为18亿元、期限为7年的公司债券“13郴高科债/13郴高科”。公司专项应付款主要为保障性安居工程款。

截至2015年3月底，公司负债总额100.20亿元，其中流动负债占36.50%，非流动负债占63.50%，非流动负债占比较2014年底有所上升。

从有息债务来看，2012~2014年，公司全部债务快速增长，截至2014年底为49.12亿元，其中短期债务合计9.08亿元，长期债务40.04亿元，债务结构以长期债务为主。截至2015年3月底，公司全部债务合计75.45亿元，较

2014年底大幅增长，主要原因是公司2015年1月发行额度为15亿元的公司债券，公司全部债务中长期债务占78.36%，占比较2014年底有所下降。

图2 2012~2014年公司债务情况



资料来源：公司审计报告

2012~2014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35.56%、26.16%和20.91%，截至2014年底上述指标分别为41.93%、31.88%和27.61%。

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

2012~2014年，公司营业收入逐年提高，年均复合增长26.66%，2014年为7.27亿元。公司营业收入主要源自租赁、土地整理、代建管理费及物业收入。由于公司利息支出主要为资本化利息支出，故期间费用主要体现为管理费用，近三年增长速度较快，占营业收入的比重有所提高，2012~2014年期间费用率均值为14.80%，2014年为16.16%。

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，2014年为0.04亿元（其中政府补助占96.34%）。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，2012~2014年公司营

业利润率有所提升，三年均值为69.10%，2014年为71.95%。2014年公司总资本收益率和净资产收益率均有小幅回升，2014年总资本收益率和净资产收益率分别为3.00%和3.24%。

2015年1~3月，公司实现营业收入1.65亿元，利润总额0.99亿元。

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；整体盈利能力较弱。

5. 偿债能力

从短期偿债指标看，2012~2014年，公司流动比率及速动比率均值分别为343.92%和282.57%，截至2014年底上述两项指标分别为344.88%和301.24%，截至2015年3月底为367.59%和329.07%。2012~2014年，公司经营现金流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-39.53%，2014年为-57.15%。公司短期偿债能力一般，存在短期支付压力。

从长期偿债指标看，2012~2014年，公司EBITDA年复合增长13.64%，2014年公司EBITDA为4.96亿元，近三年公司全部债务/EBITDA分别为1.68倍、9.98倍和9.90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2015年3月底，公司获得银行授信额度合计51亿元，其中尚未使用额度35.87亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2015年3月底，公司对外担保金额10.70亿元，担保余额10.70亿元，担保比率10.10%，担保比率低。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3.20亿元担保；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3.50亿元担保；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4.00亿元担保。总体看，公司或有负债风险较低。

6. 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（机构信用代码：G10431001000880502），截至2015年5月20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。

7. 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强。

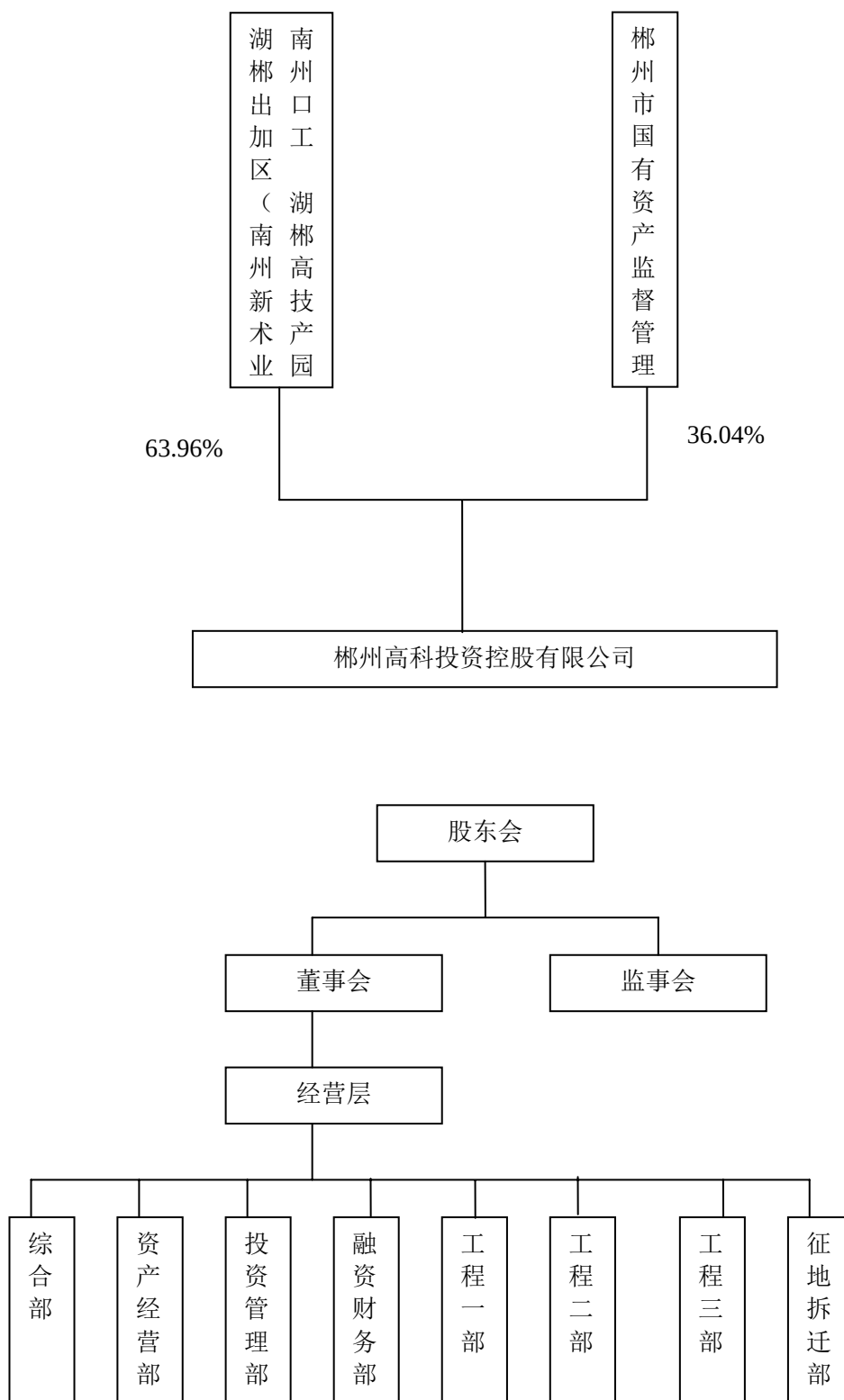
八、结论

公司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，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。

总体看，公司主体长期信用风险低。

附件1 公司股权结构图及组织结构图



附件2 主要财务数据及指标

项目	2012年	2013年	2014年	15年3月
财务数据				
现金类资产(亿元)	1.70	23.80	10.25	14.89
资产总额(亿元)	69.99	152.06	180.73	206.15
所有者权益(亿元)	53.79	101.56	104.96	105.95
短期债务(亿元)	3.37	11.93	9.08	16.15
长期债务(亿元)	3.10	25.47	40.04	59.30
全部债务(亿元)	6.47	37.40	49.12	75.45
营业收入(亿元)	4.53	5.44	7.27	1.65
利润总额(亿元)	3.16	3.31	3.47	0.99
EBITDA(亿元)	3.84	3.75	4.96	--
经营性净现金流(亿元)	0.56	-8.30	-18.01	-11.01
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.23	3.69	3.94	--
存货周转次数(次)	0.13	0.09	0.12	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.05	0.04	--
现金收入比(%)	111.27	96.59	22.00	27.81
营业利润率(%)	58.22	71.61	71.95	78.09
总资本收益率(%)	5.54	2.62	2.63	--
净资产收益率(%)	5.84	3.18	3.24	--
长期债务资本化比率(%)	5.45	20.05	27.61	35.89
全部债务资本化比率(%)	10.73	26.91	31.88	41.59
资产负债率(%)	23.16	33.22	41.93	48.61
流动比率(%)	291.79	377.07	344.88	367.59
速动比率(%)	189.59	313.45	301.24	329.07
经营现金流动负债比(%)	4.30	-39.37	-57.15	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.68	9.98	9.90	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	4.51	3.26	3.57	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.11	-1.66	-3.60	--
现金偿债倍数(倍)	0.34	4.76	2.05	2.98

注：公司2015年1季度财务数据未经审计；长期债务中包括融资租赁款。

附件3 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 主体长期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，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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

联合资信评估有限公司关于 郴州高科投资控股有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在郴州高科投资控股有限公司主体长期信用等级有效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。

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，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，据以确认或调整主体长期信用等级。

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，如郴州高科投资控股有限公司主体长期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。

