

信用等级公告

联合[2014] 073 号

联合资信评估有限公司通过对湘潭高新集团有限公司及其拟发行的 2014 年度 12 亿元企业债券的信用状况进行综合分析和评估，确定

湘潭高新集团有限公司

主体长期信用等级为

AA

湘潭高新集团有限公司

2014 年度 12 亿元企业债券的信用等级为

AA

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一四年一月十三日



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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

湘潭高新集团有限公司

2014 年度 12 亿元企业债券信用评级报告

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: 12 亿元

本期债券期限: 7 年

偿还方式: 按年付息, 存续期内第 3 年至第 7 年末每年分期偿还本金的 20%

发行目的: 募投项目建设

评级时间: 2014 年 1 月 13 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年
资产总额(亿元)	19.22	39.73	92.36
所有者权益(亿元)	16.97	36.77	71.24
长期债务(亿元)	0.83	1.10	14.47
全部债务(亿元)	0.83	1.18	14.76
主营业务收入(亿元)	1.26	2.16	5.75
利润总额(亿元)	0.89	1.61	3.72
EBITDA(亿元)	0.89	1.71	3.83
经营性净现金流(亿元)	0.11	1.11	3.31
主营业务利润率(%)	30.53	29.84	37.74
净资产收益率(%)	5.23	3.88	4.38
资产负债率(%)	11.71	7.43	22.87
全部债务资本化比率(%)	4.66	3.11	17.16
流动比率(%)	999.79	1875.17	1234.82
全部债务/EBITDA(倍)	0.93	0.69	3.85
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.07	0.14	0.32

分析师

高凡 王冰

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

近年来, 湘潭市以及湘潭市高新区经济持续快速增长, 财政实力稳步增强, 为公司发展提供了良好的外部环境。

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”) 对湘潭高新集团有限公司(以下简称“公司”) 的评级, 反映了公司作为湘潭市重要的融资平台, 是高新区的开发建设主体, 在经营环境、政府支持等方面的优势。同时, 湘潭市政府大力支持公司发展, 通过湘潭市国资委持有 30% 股权, 并对公司给予流动性资金支持, 有助于提高公司偿还债务的能力。联合资信也关注到, 公司建设项目前期投入较大、资产流动性较差等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来随着湘潭市以及湘潭高新区开发进度的逐步推进, 湘潭市和湘潭高新区的财政实力及其对公司持续的支持也有助于支撑公司的整体偿债能力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期企业债券无担保。公司靠土地出让收入、政府补贴和未来出租收入对本期债券本息进行保障。

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

优势

1. 湘潭市以及湘潭高新区经济实力和财政实力不断增强, 为公司营造了良好的发展环境。
2. 公司是湘潭市的重要融资平台, 作为高新区的开发建设主体, 得到政府在土地资产注入、财政补贴等方面的大力支持。

3. 湘潭市人民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. 本期债券设置为分期偿付，有助于降低集中偿付风险。

关注

1. 公司资产构成以存货为主，存货变现能力较弱，整体资产质量一般。
2. 公司收入规模较小，对政府补助依赖大。收入主要依靠土地变现，受政策影响，具有不确定性。
3. 公司项目建设前期投入较大，存在一定资本性支出压力

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）与湘潭高新集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与湘潭高新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，未因湘潭高新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湘潭高新集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、湘潭高新集团有限公司 2014 年度 12 亿元企业债券信用等级自本期企业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

湘潭高新集团有限公司（以下简称公司），是根据2003年3月6日市双马管发[2003]2号文件《湘潭市双马工业园建设投资有限公司的通知》，由湘潭市双马工业园管理委员会出资设立的国有独资公司，于2003年6月12日在湘潭市工商行政管理局登记注册，取得注册号430300000028999号企业法人营业执照。湘潭市委潭市发（2010）19号文件，湘潭市人民政府关于调整湘潭高新区发展空间的决定，双马工业园调入高新区发展范围。据此文件精神，2011年11月22日，公司变更名称为湘潭高新集团有限公司，股东为湘潭高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“管委会”）。

根据湘国会验字（2011）第101号，截至2011年4月22日，公司收到管委会缴纳注册资本5550万元；根据湘国会验字（2011）第308号，截至2011年10月17日，公司注册资本3亿元；根据湘国会验字（2011）第322号，截至2011年10月28日，公司注册资本10亿元，实收资本8.46亿元；根据湘国会验字（2011）第337号，截至2011年11月24日，公司注册资本10亿元，实收资本9.3亿元；根据湘国会验字（2011）第339号，截至2011年12月7日，公司注册资本10亿元，实收资本10亿元；截至2012年底，公司注册资本10.00亿元，实收资本10.00亿元，股东为管委会。根据湘国会验字（2013）第069号，截至2013年5月10日，公司已收到湘潭市人民政府国有资产监督管理委员会缴纳的新增注册资本（实收资本）合计为人民币4.28亿元（包括货币出资1.5亿元和土地使用权出资2.78亿元），公司注册资本14.28亿元，实收资本14.28亿元。

截至2013年5月10日，公司注册资本14.28亿元（湘国会验字（2013）第069号），其中湘潭高新区管委会占70%，湘潭市人民政府国有资产监督管理委员会占30%。

公司经营范围包括：园区开发、基础设施、水利、电力等项目投资、企业管理服务、土地

经营与开发（一级土地储备与经营）等。

截至2012年底，公司下设行政部、财务部、融资部、总工室、土地开发部和投资发展部共6个职能部门（公司组织结构图见附件1-2）；拥有湘潭高科置业有限公司、湘潭高新基础设施建设有限公司和湘潭高科物业管理有限公司3家全资子公司。

截至2012年底，公司资产总额92.36亿元，所有者权益71.24亿元。2012年，公司实现主营业务收入5.75亿元，利润总额3.72亿元。

公司注册地址：湖南省湘潭市高新区科技大厦4楼；法定代表人：刘硕科。

二、本期债券及募投项目概况

1. 本期债券概况

公司计划发行12亿元公司债券（以下简称“本期债券”），期限为7年，采用固定利率形式。本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息。本期债券设立提前偿还条款，在存续期内每年付息一次，分次还本，在债券存续期的第3年至第7年末每年分别偿还本金的20%，当期利息随本金一起支付。

本期债券无担保。

2. 本期债券投资项目概况

本期债券募集资金总额为12亿元，全部用于湘潭高新区科技企业加速器建设项目。项目计划总投资25.09亿元，项目总用地面积43.34万平方米（折合650.05亩），总建筑面积86.67万平方米。截至2012年底，公司已完成投资7.16亿元。

（1）项目概况

项目位于湘潭高新区双马经一支路以东、双马一号路以西、车站南路以南以及霞光东路以北的区域。项目主要建设内容包括项目用地的土地报批、征地拆迁及安置补偿，项目用地的场地平整，项目区域内厂房，办公用房及道路、绿化等建设。项目估算总投资约25.09亿

元，计划建设期 24 个月（2012 年 6 月到 2014 年 6 月）。

（2）项目审批情况

湘潭市发改委以潭发改工[2013]175 号文件关于核准《湘潭高新区科技企业加速器建设项目可行性研究报告》的批复中明确，项目总投资为 25.09 亿元，总用地面积 433367.60 平方米（约 650.05 亩）。建设钢结构厂房 806323.92 平方米，研发综合楼 60411.28 平方米，小区道路 6972 米，宽度 12 米，停车场 27660.6 平方米及区域内供排水道路绿化，亮化等其他配套设施。

设施。

（3）项目未来收益

该项目总投资为 25.09 亿元，其中建设投资 23.93 亿元，建设期利息 1.16 亿元。2013 年计划投资 19.48 亿元，占总投资的 77.64%。

根据项目可行性研究报告，本项目未来收益主要来源于厂房和办公楼的出租收入以及工业企业形成一般预算收入的税费留成，该项目内部收益率为 7.86%，静态投资回收期为 10.72 年。

表 1 项目投资计划（万元）

项目	合计	2013 年	2014 年
总投资	250921.49	194752.19	56169.30
建设投资	239283.99	191427.19	47856.80
建设期利息	11637.50	3325.00	8312.50
资金筹措	250921.49	194752.19	56169.30
项目资本金	100921.49	94752.19	6169.30
债券融资	120000.00	70000.00	50000.00
银行借款	30000.00	30000.00	-

数据来源：公司提供

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012 年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012 年，中国实现国内生产总值 519322 亿元，同比增长 7.8%，GDP 前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长 8.1%，二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度 GDP 增长为 7.9%。2012 年，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速同比回落 3.9 个百分点。分季度看，一季度同比增长 11.6%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.1%，四季度增长 10.0%。2012 年，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现主营业务收入 915915 亿元，同比

增长 11%；规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个

百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8% 和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日

起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 12 月末，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟

谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业及区域经济环境

1. 行业分析

(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健康发展、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”，对名单以外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。

2013 年 3 月，银监会内部下发《关于加强 2013 年地方政府融资平台贷款风险监管的指导意见》（讨论稿）（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。

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，凡是申请发行企业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企业债券，除满足现行法律法规规定的企业债券发行条件外，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企业债券的参考。如果该类投融资平台公司所在地政府负债水平超过 100%，其发行企业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。

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）中国基础设施建设发展展望

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。

2012年全年，全国固定资产投资总额完成36.48万亿元，比上年名义增长20.6%。其中电力、燃气及水的生产和供应业完成固定资产投资1.65万亿元，全年基础设施（不包括电力、燃气及水的生产与供应）投资5.84万亿，比上年增长13.3%。2012年全年新开工项目计划总投资30.91万亿元，比上年增长28.6%；新开工项目35.63个，比上年增加2.89万个。

截至2012年，中国城镇化率为52.57%，较上年提高1.3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，逐步形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。

十八大报告指出要推动城乡发展一体化。通过加大统筹城乡发展力度，增强农村发展活力，从而逐步缩小城乡差距，促进城乡共同繁荣。加快完善城乡发展一体化体制机制，着力在城乡规划、基础设施、公共服务等方面推进一体化，促进城乡要素平等交换和公共资源均

衡配置，形成以工促农、以城带乡、工农互惠、城乡一体的新型工农、城乡关系。城镇化建设将可能成为经济方面的施政重点及十八大后中国经济增长的动力。

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。

2. 区域经济

湘潭市概况

湘潭市位于湖南省中部偏东，现辖湘乡市、韶山市、湘潭县及雨湖区、岳塘区，全市总面积5006平方公里，总人口276万。

湘潭市交通条件良好，京港澳公路长潭段及湘黔线、京广线等多条铁路横贯，同时沪昆高铁和长株潭城际铁路正在建设中，未来湘潭市的交通能力和经济辐射范围将进一步得到提升。

湘潭市是湖南省重要的工业城市，工业体系比较齐全，其中先进装备制造业、精品钢材及深加工业、汽车及零部件制造业和电子信息设备制造业系湘潭市的四大战略性产业。

根据《湘潭市2012年国民经济和社会发展统计公报》数据显示，全市地区生产总值1282.35亿元，比上年增长12.3%。其中，第一产业增加值110.50亿元，增长4.1%；第二产业增加值765.65亿元，增长13.3%；第三产业增加值406.20亿元，增长13.1%。按常住人口计算，全市人均地区生产总值46247元。全市规模工业增加值667.38亿元，比上年增长14.4%。全市固定资产投资893.86亿元，比上年增长37.5%。

国务院已于 2007 年末批准“长株潭城市群”为“全国资源节约型和环境友好型社会（简称“两型社会”）建设综合配套改革试验区，长株潭城市群作为“两型社会”建设的国家战略平台，是湖南省新型工业化、新型城市化的引导区，中部经济的核心增长极。湘潭市依托良好的交通环境和工业基础，未来经济增长空间较大。

湘潭市近年来财政实力得到了较快增长。2010~2012 年，湘潭市财政总收入分别为 75.67 亿元、101.08 亿元和 122.28 亿元，年均复合增

长 27.12%，增速较快；其中一般预算收入占比保持在 62.00%以上。2012 年，湘潭市实现一般预算收入 84.78 亿元，占财政总收入的 69.33%。

从湘潭市地方可控财力来看，2010~2012 年，湘潭市可控财力稳步增强，分别为 122.46 亿元、165.66 亿元和 174.60 亿元。从地方可控财力构成来看，一般预算收入是重要组成部分，且近年来平稳增长；国有土地使用权收入在 2012 年有较大幅度下降；转移支付和税收返还收入对地方可控财力贡献大，近年平稳增长；预算外财政专户收入规模相对较小。

表 2 湘潭市 2010~2012 年地方可控财力构成情况（单位：万元）

科目	2010 年	2011 年	2012 年	增长率（%）	2012 年各项占比
一般预算收入	473796	646882	847788	33.77	48.56%
其中：税收收入	267952	340592	400664	22.28	22.95%
非税收入	205844	306290	447124	47.38	25.61%
国有土地使用权出让收入	58590	285525	60345	1.49	3.46%
转移支付和税收返还收入	592377	681274	792580	15.67	45.39%
其中：返还性收入	59921	61895	61662	1.44	3.53%
一般性转移支付收入	236884	294381	387404	27.88	22.19%
专项转移支付收入	295572	324998	343514	7.81	19.67%
预算外财政专户收入	99873	42880	45307	-32.65	2.59%
地方可控财力	1224636	1656561	1746020	19.40	100%

资料来源：湘潭市财政局，联合资信整理。

湘潭市本级地方政府债务以直接债务为主；截至 2012 年底，湘潭市本级政府债务 30.56 亿元，其中直接债务 23.71 亿元，主要体现为国内金融机构借款、债务融资。

2012 年，湘潭市债务率（（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%）为 35.17%，债务负担较轻。

表 3 2012 年湘潭市本级债务及综合财力情况

地方债务（截至 2012 年底）	金额（万元）	地方财力（2012 年）	金额（万元）
（一）直接债务余额	237073	（一）地方一般预算本级收入	458101
1、外国政府贷款	0	1. 税收收入	205170
2、国外金融组织贷款	1600	2. 非税收入	252931
（1）世界银行贷款	1600	（二）转移支付和税收返还收入	373533
3、国债转贷资金	3848	1. 一般性转移支付收入	131517
4、农业综合开发借款	0	2. 专项转移支付收入	208704
5、解决地方金融风险专项借款	0	3. 税收返还收入	33312
6、国内金融机构借款	111033	（三）国有土地使用权出让收入	20004

(1) 政府直接借款	60591	1. 国有土地使用权出让金	20004
(2) 由政府承担偿还责任的融资平台公司借款	50442	2. 国有土地收益基金	0
7、债券融资	57900	3. 农业土地开发资金	0
(1) 中央代发地方政府债券	57900	4. 新增建设用地有偿使用费	0
(2) 由财政承担偿还责任的融资平台债券融资	0	(四) 预算外财政专户收入	17397
8、粮食企业亏损挂账	57938		
9、向单位、个人借款	1821		
10、拖欠工资和工程款	2280		
11、其他	653		
(二) 担保债务余额	137149		
1、政府担保的国内金融机构借款	34176		
2、政府担保的融资平台债券融资	102973		
地方政府债务余额= (一) + (二) *50%	305648	地方综合财力= (一) + (二) + (三) + (四)	869035
债务率= (地方政府债务余额 ÷ 地方综合财力) × 100%		35.17%	

资料来源：湘潭市财政局，联合资信整理

总体来看，近年来湘潭市经济平稳发展，地方可控财力稳步提升，债务负担处于可控范围内，其外部运营环境有利于公司业务的持续发展。

湘潭高新区概况

湘潭高新区成立于 1992 年，2009 年 3 月 18 日经国务院批准升级为国家级高新区（国函[2009]30 号）。现辖区面积为 46.79 平方公里，下辖板塘乡、双马镇。高标准规划建设了德国工业园、火炬创新创业园、双马工业园等特色园区。主要形成了以湘电风能、铁姆肯轴承等为代表的新能源装备制造

产业，以湖南胜利钢管、湘钢钢丝绳等为代表的精品钢材深加工产业，以迅达集团、崇德科技、海诺电梯等为代表的机电一体化产业。同时，全国唯一的风电实验室、国家级风电检测平台、国家能源风力发电研发(实验)中心、院士工作站等众多知名检测、科研机构纷纷落户湘潭高新区。

2010~2012 年，湘潭高新区分别实现可用财力 4.32 亿元、6.76 亿元和 10.66 亿元，年复合增长 57.01%，其中一般预算收入为 2.94 亿元、5.10 亿元和 7.04 亿元，分别占当年可用财力的 67.89%、75.48%和 66.07%。

表 4 2010~2012 年湘潭高新区财政收入情况
(单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年
一般预算收入	29356	51006.0	70435.0
基金收入	9077.0	10978.0	27576.0
上年结余	896.0	1440.0	180.0
上级补助收入	3911.0	3149.0	8408.0
其他收入(与岳塘调整补财力)		1000	-
可用财力总计	43240.0	67573.0	106599.0

资料来源：公司提供

湘潭市高新区债务全部来自于直接债务；截至 2012 底，湘潭高新区地方政府债务率 2.99%，

债务负担轻。

表 5 高新区地方政府债务情况（单位：万元）

地方债务（截止 2012 年底）	金额	地方财力（2012 年度）	金额
（一）直接债务余额	4645	（一）地方一般预算收入	90008
1、外国政府贷款		1、税收收入	51896
2、国际金融组织贷款		2、非税收入	38112
3、国债转贷资金		（二）转移支付和税收返还收入	8408
4、农业综合开发借款		1、一般性转移支付收入	341
5、解决地方金融风险专项借款		2、专项转移支付收入	5328
6、国内金融机构借款		3、税收返还收入	2739
7、债券融资		（三）国有土地使用权出让收入	
8、粮食企业亏损挂账		1、国有土地使用权出让金	56967
9、向单位、个人借款	4645	2、国有土地收益基金	
10、拖欠工资和工程款		3、农业土地开发资金	
11、其他		4、新增建设用地有偿使用费	
（二）担保债务余额		（四）预算外财政专户收入	
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			
3、政府担保的国内金融组织机构借款			
4、政府担保的融资平台债券融资			
5、政府担保向单位、个人借款			
6、其他			
地方政府债务余额=（一）+（二）x50%	4645	地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	155383
债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力） ×100%	2.99%		

资料来源：公司提供

总体来看，湘潭市高新区财政实力一般，但增长速度较快。湘潭高新区可控财力以一般预算收入为主，稳定性较好；湘潭高新区债务负担轻，有利于公司未来发展。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2013 年 5 月 10 日，公司注册资本为 14.28 亿元，其中湘潭高新技术产业开发区管理委员会货币出资 3 亿元、土地使用权出资 7 亿元，湘潭市人民政府国有资产监督管理委员会货币出资 1.5 亿元、土地使用权出资 2.78 亿元。

湘潭高新技术产业开发区管理委员会持股 70%，湘潭市人民政府国有资产监督管理委员会持股 30%。

2. 企业规模

公司为湘潭高新区唯一的建设主体，垄断地位突出。公司负责湘潭高新区的土地报批、征地拆迁、收储整理、基础设施开发等工作。高新区规划面积 46.79 平方公里，其中工业用

地占 45.89%，综合用地占 35.93%，截至 2012 年底已累计完成开发 13.01 平方公里。

3. 人员素质

目前公司高管人员包括董事长、总经理和副总经理等合计 7 人。

公司董事长刘硕科先生，50 岁，研究生学历；曾任共青团湘潭市委副书记、共青团湘潭市委党组成员、湘潭高新区党工委委员、副书记、管委会副主任、管委会主任、工管委书记等职，目前任湘潭高新区工管委书记兼任公司董事长。

公司总经理文复军先生，50 岁，本科学历；曾任湘潭高新区宝塔街道党委书记、湘潭市岳塘区区委办主任等职，2013 年 1 月任公司工管委委员兼公司总经理。

截至 2012 年底，公司本部共有员工 75 人，其中本科及以上学历人员占 45%，大专学历人员占 45%，高中及中专学历人员占 10%；从年龄结构看，30 岁及以下人员占 44%，30-50 岁员工占 47%，50 岁及以上人员占 9%。公司员工整体

素质较高，年龄结构合理。

总体看，公司高管人员具有丰富的工作经验，在公司经营管理上有利于公司发展；公司员工素质和年龄构成能满足日常经营管理需要。

4. 政府支持

(1) 土地资产注入

根据《湘潭高新技术产业开发区管委主任办公会议纪要》（2011年第6期），会议授权公司在管委会管辖区域内开展土地经营与开发，同时明确，高新区范围内土地出让收入、以高新集团公司名义对外投资收益、现有固定资产经营性收入归公司；与土地开发有关的支出费用由公司承担，湘潭高新区在未来七年内拨入湘潭高新集团有限公司土地资产 10000 亩。

2010 年，湘潭双马工业园管理委员会将 3 宗土地拨入公司，评估价值 3.99 亿元；2011 年，湘潭高新技术产业开发区管理委员会将 10 宗土地拨入公司，评估价值合计 15.57 亿元；2012 年，湘潭高新技术产业开发区管理委员会将 23 宗土地拨入公司，评估价值合计 31.34 亿元。

(2) 补贴收入

除享有土地出让收益外，高新区政府对公司拨付税收分成收入。2010~2012 年，公司分别取得财政补贴资金 0.53 亿元（潭岳财发[2010]30 号）、0.89 亿元（潭高财函[2012]1 号）和 1.09 亿元（潭高财函[2012]2 号，包括税收分成收入 0.84 亿元和基础设施建设补助 0.25 亿元）。

(3) 流动性支持

根据湘潭市人民政府出具的《关于支持湘潭高新集团有限公司增强债务偿还能力的批复》，湘潭市人民政府表示，作为市国资委和管委会共同出资组建的有限责任公司，担负着园区开发建设、资源整合、招商引资、投资融资、资产运作等职能，是主要的融资平台。对于公司在促进湘潭高新区经济发展中形成的债务，

出现偿债困难时，如高新区管委会无法保障债务及时偿还，市人民政府同意授权由市财政局安排资金给予流动性支持，以保障债务能够及时足额还本付息。

总体看，湘潭市人民政府和高新区管委会对公司支持力度较大，为公司业务的持续发展提供了有力支撑。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司根据《公司法》等法律、法规的要求，建立了由股东会、董事会、监事会和公司管理层组成的公司治理架构，形成了权力机构、决策机构、监督机构和管理层之间权责明确、运作规范的相互协调和相互制衡机制。

公司设立的股东会是公司的最高权力机构，由全体股东组成。股东会负责选举和更换股东提名的董事和监事。

公司设立董事会，是公司经营决策机构，对股东会负责。公司董事会由 11 名董事组成，其中 2 名为职工代表，公司设监事会，成员 6 人。

公司设董事长 1 名，总经理 1 名，由董事会聘任或解聘。总经理对董事会负责。

2. 管理水平

公司依据《公司法》、《公司章程》及相关法律法规要求，结合公司实际状况和特点，建立和完善了各项管理制度，保障了公司有效的内部控制和稳定运行，有效提升了管理水平。

财务管理方面，公司制订了《集团公司财务管理办法》和《湘潭高新集团有限公司财务审批流程》，对资金筹集、资产、资金、费用管理和备用金等均作出了详细规定。公司及子公司的经营活动、对外投融资活动发生的款项支付，须经财务总监和总经理（或董事长）审批。公司对审批权限实行分级制度：财务总监负责 2000 元以内的事项审批，总经理负责非经营性

支出5万元以内及经营性支出50万元以内开支的审批，超出该额度的审批，须经总经理审核，再报董事长审批。担保方面，公司规定，未经董事会批准，严禁为外单位或个人担保贷款。

工程管理方面，公司制订了《合同管理制度》、《湘潭高科置业有限公司工程项目安全管理制度》和《湘潭高科置业有限公司工程竣工验收及档案管理制度》等管理制度，对前期准备、工程质量、招投标、工程竣工验收管理等均作出了详细规定。公司重视安全生产，制订了《湘潭高新基础设施建设有限公司安全文明施工处罚条例》，对各下属部门、公司进行年度安全生产考核。公司制度规范了工程建设管理水平，保障了项目建设的安全有序。

总体看，公司管理比较规范，已建立起法人治理结构和系统的经营管理制度。随着公司

进一步发展，公司的管理制度将进一步完善。

七、经营分析

1. 经营现状

作为高新区的建设开发主体，公司主要负责高新区的土地报批、征地拆迁、土地整治和基础设施建设等。

2010~2012年，公司主营业务收入分别为1.26亿元、2.16亿元、5.75亿元，收入主要来源于土地出让收入。

毛利率方面，2010~2012年，公司主营业务毛利率分别为43.95%、43.32%和61.56%，其中2012年毛利率较高主要系出让利润率较高的商住用地较多所致。

表6 2010~2012年公司主营业务收入分类情况（单位：亿元）

项目	2010年		2011年		2012年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
土地转让	1.26	43.95%	2.16	43.32%	5.69	61.56%
物业管理	-	-	0.01	-	0.06	-
房屋租赁	-	-	0.00	-	0.00	-
合计	1.26	43.95%	2.16	43.32%	5.75	61.56%

资料来源：公司审计报告

注：分类数与合计数不一致系四舍五入所致

2. 业务运营

土地出让

业务模式方面，公司负责对高新区范围内的土地进行土地报批、征地拆迁、土地平整以及基础设施建设等，土地熟化后由国土部门进行招拍挂，出让后的土地出让金扣除相关规费后全部返还公司，用于平衡公司土地一级开发的前期投入。

2010~2012年，公司土地出让分别实现收入1.26亿元、2.16亿元和5.69亿元。

土地出让方面，2010~2012年，公司土地出让面积分别为278.94亩、311.93亩和309.50亩，出让均价为45.17万元/亩、68.93万元/亩和183.84/亩。2012年公司土地出让均价明显上升，主要系该年度出让土地中商住用地较多所致。

表7 2010~2012年公司土地出让明细情况

项目	2010年	2011年	2012年
出让面积（亩）	278.94	311.93	309.50
其中：工业用地	147.56	196.93	67.63
综合用地	131.38	115	241.87
出让总价（亿元）	1.26	2.15	5.69

其中：工业用地	0.35	0.31	0.15
综合用地	0.91	1.84	5.54
出让均价（万元/亩）	45.17	68.93	183.84
其中：工业用地	23.72	15.74	22.18
综合用地	69.26	160	229.05
应返还的土地出让收益（亿元）	1.26	2.15	5.69
实际确认土地出让收入（亿元）	1.26	2.15	5.69

资料来源：公司提供

土地储备方面，截至 2012 年底，公司账内土地面积 4512.26 亩，剩余评估价值 56.99 亿元，土地性质均为城镇混合住宅用地。未来随着高新区配套设施不断完善，公司土地储备价值有望保持增长的态势。

根据土地出让计划，2013~2019 年公司计划出让土地合计 10375.29 亩，预计需投入 111.66 亿元，实现收入合计 326.59 亿元，公司未来土地出让收入的实现具有较大不确定性。

表 8 2013~2019 年公司土地出让现金流测算

年度	拟出让面积（亩）	土地出让收入（万元）		土地出让支出（万元）	
		出让单价	合计	成本单价	合计
2013 年	1412.60	260	367276.0	90	127134.0
2014 年	1322.04	280	370171.2	90	118984.0
2015 年	1555.83	300	466749	110	171141.0
2016 年	1755.29	320	561692.8	110	193082.0
2017 年	1534.43	340	521706.2	130	199476.0
2018 年	1234.26	350	431991.0	130	160454.0
2019 年	1560.84	350	546294.0	145	226322.0
合计	10375.29		3265880.0		1196592.0

资料来源：公司提供

基础设施建设

公司基础设施建设业务由子公司湘潭高新基础设施建设有限公司具体实施。

2012 年 1 月 20 日高新区管委会以潭高阅[2012]41 号关于承担基础设施建设支出的会议纪要明确，湘潭高新集团及其子公司高新基础设施公司所修建的高新区范围内的基础设施和道路、绿化等，其资金由湘潭高新区管委会承担。

在建项目方面，公司主要基础设施建设项目包括企业加速器、湘江风光带等 12 个项目，

合计总投资 68.51 亿元，按照项目进度计算，截至 2012 年底完成投资 28.56 亿元，项目预计完工时间为 2013~2015 年。

建设模式方面，施工方负责项目的先期投入，项目建成后，公司将与施工方结算，对项目进行回购，资产计入公司固定资产或在建工程科目。管委会将给予公司基础设施建设补贴。

资金来源方面，主要依靠公司土地出让收益、财政基础设施建设补助、公司税收分成收入和外部融资等渠道进行筹措。

表 9 公司基础设施在建项目情况（亿元）

序号	项目名称	总投资	截至 2012 年底已累计完成投资	预计完工时间
1	迅达大道	72000	40000	2013.12

2	湘江风光带（一、二标）	171251	84900	2013.12
3	青年路（一、二标）	47000	15000	2013.12
4	霞光东路（一、二标）	44000	28000	2013.10
5	跨铁路桥	15000	5000	2013.12
6	茶园路	31000	15000	2015.6
7	双马一号路（一、二标）	16800	10000	2013.12
8	莱茵路	500	250	2013.6
9	双马七号路	12311	10300	2013.12
10	双马五号路	18128	4000	2013.12
11	月华路二标	6200	1500	2013.7
12	企业加速器	250921.49	71600	2014.6
合 计		685111.49	285550	

资料来源：公司提供

安置房建设

公司安置房业务由子公司湘潭高科置业有限公司具体实施。

公司主要项目为国强、茶园等五个安置

区，计划投资额为4.98亿元，截至2012年底已完成投资 3.13 亿元，占总投资额的 62.85%。2012年公司完成预收安置房购房款 0.44亿元，财务核算时在预收账款体现。

表 10 安置区项目建设情况（截至 2012 年底）（万平方米，万元）

安置区名称	计划投资额 (万元)	2012.12.31 日止已完工 进度 (万元)	完成施工内容
邓桥安置区	7486.80	5800.00	已完成一期 10 栋住宅，建筑面积 44000 平方米的主体建设、给排水、排污、消防、供电、电讯等室外管网、主要道路、地坪、围墙以及绿化工程的施工。
国强安置区	13042.60	11068.15	已完成一、二标共计 13 栋住宅，建筑面积 49262.48 平方米的主体建设，给排水、排污、消防、供电、电讯等室外管网、主要道路、地坪施工。
板塘安置区 (一期)	5246.63	3500.00	已完成一期 8 栋住宅，建筑面积 26233.16 平方米的主体建设，给排水、排污、消防、供电、电讯等室外管网、主要道路、地坪施工。
茶园安置区	12542.35	11806.25	已完成一、二标共计 14 栋住宅，建筑面积 55071.9 平方米的主体建设，给排水、排污、消防、供电、电讯等室外管网、主要道路、地坪施工。
双马安置区 (一期)	11487.3	7000.00	已完成一、二标共计 16 栋住宅，建筑面积 57436.51 平方米的主体建设，给排水、排污、消防、供电、电讯等室外管网、主要道路、地坪施工。
合计	49805.68	31300.00	

资料来源：公司提供

3. 经营效率

从经营效率指标来看，2010~2012 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数均值分别为 125.93 次、0.08 次和 0.09 次。2012 年底以上指标分别为 204.92 次、0.07 次和 0.09 次。

总体看，公司总体经营效率低，但符合行业特点。

4. 未来发展

土地储备方面，2013~2015 年，新区管委会拟注入公司土地分别为 5089.43 亩、1500 亩、1410.57 亩，合计拟储备土地 8000 亩，公司预计整治支出分别为 45.80 亿元、13.50 亿元和 15.52 亿元，共计 74.82 亿元；同期，公司拟出让土地分别为 2412.6 亩（其中工业用地 1000 亩）、1322.04 亩、1555.83 亩，合计拟出让 5291.07 亩。

基础设施建设方面，公司拟建项目合计 13 个，总投资 17.93 亿元，在建项目未来回购金额 68.51 亿元，投入资金来源主要依靠公司土

地出让收益和政府补助。

总体看，公司存在一定的资本性支出压力，对外融资需求较强。

表 11 公司主要拟建项目情况（万元）

项目名称	总投资	预计建设时间
楚天北路(霞光东路至站南路)	5310	2013.3-2013.12
科技路	14000	2013.5-2014.10
通江路(霞光东路至迅达大道)	9500	2013.5-2014.10
环西路(站南路至迅达大道)	15000	2013.5-2014.10
岳塘五号路(霞光东路至迅达大道)	3932.74	2013.3-2013.12
宝塔南路(芙蓉路至晓塘路)	2413	2013.5-2014.10
站南路(环西路至霞光东路)	45000	2013.5-2014.10
站北路(一标段板塘大道至岳塘十号路)	3000	2013.4-2014.10
板马路(湘黔铁路至沿江路、湘黔铁路至双马安置区)	50000	2013.5-2014.10
火炬南路	980	2013.5-2013.12
支二十七路	1200	2013.5-2013.12
四季路	16000	2013.5-2013.12
产业北路	13000	2014.1-2015.6
合计	179335.74	

资料来源：公司提供

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2010~2012年财务报表已经大信会计师事务所有限公司审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。2010~2012年财务报表合并范围无变化，财务报表根据旧准则编制。

截至 2012 年底，公司资产总额 92.36 亿元，所有者权益 71.24 亿元；2012 年公司实现营业收入 5.75 亿元，利润总额 3.72 亿元。

2. 资产质量

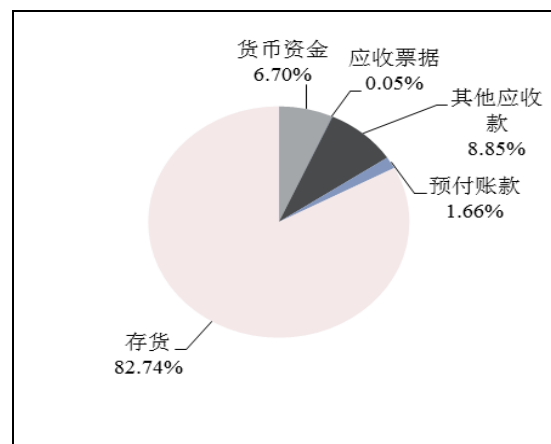
2010~2012 年，公司资产总额快速增长，年复合增长 119.23%，截至 2012 年底，公司资产总额 92.36 亿元，其中流动资产占 88.94%，非流动资产占 11.06%，公司资产结构以流动资产为主。

流动资产

2010~2012 年，公司流动资产年均复合增长 140.47%，主要源自存货的增长；截至 2012

年底，公司流动资产合计 82.15 亿元，主要由货币资金、存货和其他应收款构成，其中存货占 82.74%。

图 1 2012 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2010~2012 年，公司货币资金增长迅速，年均复合增长 3669.64%；截至 2012 年底，公司货币资金为 5.50 亿元，其中银行存款占 99.99%，且无抵押、冻结等对变现有限制或存放在境外、或有潜在回收风险的款项。

截至 2012 年底，公司其他应收款为 7.27 亿元，同比增长 66.68%。从构成上看，主要为与湘潭高新区迅达大道指挥部往来款 2.44 亿元、与湘潭高新区财政局财政补贴等往来款 2.17 亿元，以及湘潭城乡建设发展集团有限公司借款 2.00 亿元。从账龄分析来看，1 年以内的占 99.97%，公司未计提坏账准备。

2010~2012 年，公司存货快速增长，年均复合增长 119.69%。截至 2012 年底，公司存货账面余额为 67.97 亿元，主要包括开发成本 10.19 亿元，库存土地 57.78 亿元，为 41 宗土地的使用权，总面积 4201.50 亩，主要系湘潭高新技术开发区管理委员会陆续注入的土地资产。公司存货变现能力较弱。

长期投资

截至 2012 年底，公司长期投资余额为 1.67 亿元，同比增长 1966.67%，全部为长期股权投资。其中，主要是对国开精诚(北京)投资基金有限公司投资 1.5 亿元。

固定资产

2010~2012 年，公司固定资产增长较快，年复合增长 35.90%。截至 2012 年底，公司固定资产合计 7.77 亿元，主要包括固定资产净额 3.93 亿元(占 50.66%)和在建工程 3.83 亿元(占 49.34%)。其中，固定资产原值 4.12 亿元，计提累计折旧 0.18 亿元，未计提资产减值准备，固定资产成新率 95.55%。固定资产净额中，房屋及建筑物占 62.94%，道路及配套设施占 36.84%。

随着承担建设任务的增加，公司在建工程增长迅速。2010~2012 年复合增长率 515.17%，主要为道路及管网建设。

表 12 截至 2012 年底公司主要在建工程

项目	期末数额(亿元)
霞光东路	1.54
青年路	1.12
双马一号路	0.51
合计	3.17

资料来源：公司审计报告

无形资产及其他

2010~2012 年，公司无形资产较为稳定，三年分别为 0.81 亿元、0.79 亿元和 0.77 亿元，全部为土地使用权。

总体看，近三年，公司资产规模快速增长，资产构成以存货为主，由于存货的变现能力较弱，公司整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2010~2012 年，随着公司所有者权益快速增长，年均复合增长 104.91%。截至 2012 年底，公司所有者权益合计 71.24 亿元，无少数股东权益。

截至 2012 年底，根据验资报告湖南国信会计师事务所有限公司会验字[2011]号第 339 号，公司实收资本 10.00 亿元，为股东湘潭高新技术产业开发区管理委员会出资。截至 2013 年 5 月 10 日，公司实收资本 14.28 亿元。

2010 年，湘潭双马工业园管理委员会将 3 宗土地拨付给公司，评估价值为 3.99 亿元；2011 年，管委会将 10 宗土地拨付给本公司，评估价值为 8.57 亿元。2012 年，管委会将 24 宗土地拨付给公司，评估价值 31.35 亿元。截至 2012 年底，公司资本公积合计 53.99 亿元。

截至 2012 年底，公司所有者权益为 71.24 亿元，其中实收资本、资本公积和未分配利润分别占 14.04%、75.79%和 10.17%，资本公积占比高。

总体看，公司所有者权益稳定性较好。

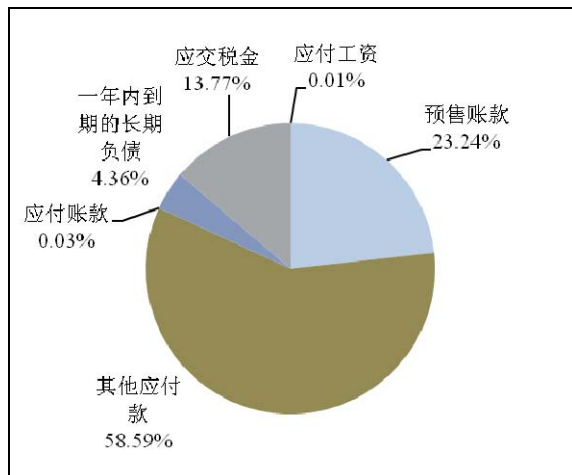
负债

2010~2012 年，公司负债规模快速增长，年复合增长 206.33%，截至 2012 年底为 21.12 亿元，同比增长 615.21%，主要源自长期负债中长期借款的增长。由于长期借款的快速增长，长期负债由占比由 2011 年的 37.38%上升至 2012 年的 68.50%，公司负债结构变化较大。

截至 2012 年底，公司流动负债为 6.65 亿元，主要由预收账款(占比 23.24%)、应交税

金（占比 13.77%）和其他应付款（占比 58.59%）构成。

图 2 2012 年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

2010~2012 年，公司预收账款快速增长，年均复合增长 394.38%。截至 2012 年底，公司预收账款余额为 1.55 亿元，为预收四家单位的土地款和房款。从账龄的角度来看，1 年以内的占 87.06%，1~2 年的占 12.94%。

2010~2012 年，随着业务规模的扩大，公司应交税金快速增长，年复合增长 371.95%。截至 2012 年底，公司应交税金为 0.92 亿元，同比增长 256.33%。

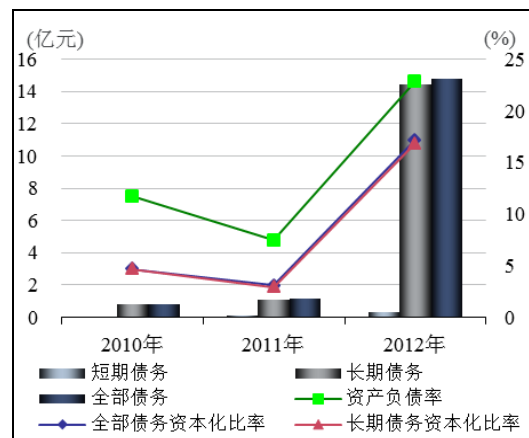
2010~2012 年，公司其他应付款年均增长 90.91%，截至 2012 年底，公司其他应付款为 3.90 亿元，同比增长 636.26%，主要为与湘潭高新区科技园开发有限公司的往来款（占比 61.51%），其余为应付工程款和收取的质保金等。从账龄来看，一年以内的占 97.89%，二至三年的占 0.20%，三年以上的占 1.90%。

长期负债方面，2010~2012 年，公司非流动负债规模迅速扩大，年均复合增长 317.52%。截至 2012 年底，公司长期负债为 14.47 亿元，同比增长 1210.60%，全部为长期借款，包括抵押借款 12.40 亿元、质押借款 1.46 亿元和转借借款 0.61 亿元。

从负债指标看，截至 2012 年底公司长期债务和全部债务分别为 14.47 亿元和 14.76 亿元；

2011 年公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 7.43%和 3.11%；2012 年底上述指标分别为 22.87%和 17.16%，由于公司资金需求量大，债务负担较上年明显加重。

图 3 2010~2012 年公司债务情况



资料来源：公司审计报告

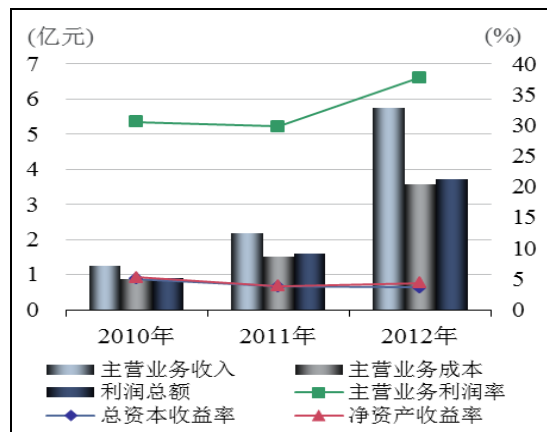
总体看，公司债务结构以长期负债为主，债务负担较轻，但债务规模上升很快。

4. 盈利能力

公司主营业务收入主要来源于土地出让业务。2012 年公司实现主营业务收入 5.75 亿元，同比增长 165.88%，其中土地出让收入为 5.69 亿元。

2010~2012 年，公司主营业务利润率分别为 30.53%、29.84%和 37.74%。2012 年主营业务利润率明显提高主要系土地出让中商住用地占比较高。

图 4 2010~2012 年公司盈利情况



资料来源：公司审计报告

期间费用方面, 2010~2012 年, 公司期间费用率分别为 1.71%、3.52%和 2.32%, 期间费用控制较强; 从期间费用结构看, 基本全部来自管理费用, 由于有少量的利息收入, 公司利息费用为负, 公司利息支出主要为资本化利息。

公司营业外收入主要来自于税收分成收入和财政补助收入。2010~2012 年, 公司营业外收入分别为 0.53 亿元、0.90 亿元和 1.36 亿元, 分别占公司利润总额的 59.24%、55.81%和 36.48%, 对公司利润总额影响较大。

从盈利能力指标看, 2010~2012 年, 公司总资产收益率有所下降, 分别为 5.25%、4.37%和 5.81%, 净资产收益率分别为 5.23%、3.88%和 4.38%, 公司整体盈利能力较弱。

总体看, 公司主营业务利润率波动上升, 受公司经营模式影响, 政府补贴收入对公司利润影响大, 公司整体盈利能力弱。

5. 现金流

经营活动方面, 2010~2012年, 公司经营活动现金流入量分别为1.42亿元、3.75亿元和13.89亿元, 其中, 销售商品、提供劳务收到的现金分别为0.90亿元、2.61亿元和6.81亿元; 公司收到其他与经营活动相关的现金分别为0亿元、0.25亿元和6.23亿元, 2012年该项流入的内容主要包括: (1) 营业外收入(财补等) 1.34亿元; (2) 与湘潭高新科技园区开发有限公司往来款4.06亿元; (3) 湘潭双旺投资置业有限公司和湖南金桥建设集团有限公司往来款0.6亿元。2012年公司购买商品和劳务支付的现金大幅增长, 主要原因系是公司购入土地使用权所致。2010~2012年, 公司经营活动现金流出量增长较快, 年复合增长183.32%, 分别为1.32亿元、2.64亿元和10.58亿元, 主要由购买商品接受劳务支付的现金构成(占比96.23%), 公司支付其他与经营活动相关的现金主要为单位往来款。近三年, 公司经营活动现金净流量分别为0.11亿元、1.11亿元和3.31亿元。

从现金收入比看, 近三年, 分别为71.54%、

120.66%和118.42%, 收入实现质量高。

投资活动方面, 公司仅2012年有3.68万元的现金流入。投资活动现金流出包括购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金3.63亿元、投资所支付的现金1.59亿元(其中1.50亿元为支付的国开精诚(北京)投资基金有限公司长期股权投资款)和支付的其他与投资活动有关的现金4.44亿元, 主要包括支付湘潭迅达大道修路工程款2.44亿元, 湘潭城乡建设发展集团有限公司借款2.00亿元。2010~2012年公司投资活动净流量分别为-0.02亿元、-0.60亿元和-9.66亿元。

筹资活动方面, 公司筹资活动现金流入主要来自借款收到的现金。2011 年公司吸收投资收到现金 2.96 亿元, 主要为收到的股东增资款。2012 年, 公司通过银行贷款以及信托融资等方式取得 13.94 亿元借款; 2010~2012 年, 公司筹资活动现金流出量分别为 0.09 亿元、3.71 亿元和 2.18 亿元, 主要来自于分配股利、利润或偿付利息所支付的现金和支付的其他与筹资活动有关的现金; 2012 年支付的其他与筹资活动有关的现金 0.41 亿元为支付湘潭高新区财政局往来款。

总体看, 公司经营活动产生的现金流较好, 现金收入实现质量高, 公司目前债务负担轻但上升较快。

6. 偿债能力

从短期偿债指标看, 受公司债务结构调整影响, 2011~2012 年, 公司流动比率分别为 999.79%、1875.17% 和 1234.82%, 速动比率分别为 8.72%、250.42%和 213.12%; 近三年, 公司经营现金流动负债比分别为 7.50%、59.84%和 49.75%。总体看, 公司短期债务较少, 短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看, 受利润规模的上升影响, 2010~2012 年 EBITDA 快速增长, 分别为 0.89 亿元、1.71 亿元和 3.83 亿元; 同期, 公司全部债务/EBITDA 上升, 分别为 0.93 倍、

0.69 倍和 3.85 倍;2012 年公司 EBITDA 利息倍数比上年有所下降,为 2.04 倍。此外,湘潭市人民政府对于公司在促进湘潭市经济发展中形成的债务,出现偿债困难时,如湘潭高新区管委会无法保障债务及时偿还,市人民政府同意授权市财政局安排资金给予流动性支持,以保障及时足额还本付息。总体看,考虑到湘潭市人民政府对公司的大力支持,公司整体偿债能力较强。

截至 2012 年底,公司对外担保 4.53 亿元,担保比率为 6.34%。

截至 2012 年底,公司共获得银行授信额度 15.36 亿元,未使用额度 1.5 亿元,公司间接融资渠道有待拓宽。

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(报告编号: B-201306060003614219),截至 2013 年 6 月 6 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

近年来,湘潭市和湘潭市高新区财政实力快速增长,为公司经营发展提供良好外部环境。公司作为高新区开发建设的主体,在土地资产注入、财政补贴等方面获得政府支持力度较大,未来随着高新区经济的发展,公司有望保持稳定增长。同时,湘潭市政府对公司的流动性资金支持措施显著增强了公司的抗风险能力。

总体看,公司整体抗风险能力强。

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

本期企业债券发行额度为12亿元,占2012年底长期债务和全部债务分别为82.94%和81.31%,对公司现有债务结构影响大。

截至2012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分别为22.87%、17.16%和16.88%。以2012年底财务报表为基础,不考虑其他因素,预计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31.74%、27.31%和27.09%,公司债务负担明显加重。

2. 本期债券偿还能力分析

2010~2012年,公司经营活动现金流入量分别为本期债券每期偿还金额的0.59倍、1.56倍和5.79倍,公司经营活动现金流对本期债券的保障能力尚可;公司EBITDA分别是本期公司债券每期偿还金额的0.37倍、0.71倍和1.60倍,EBITDA对本期企业债券的保护能力偏弱。考虑到湘潭市政府对公司提供流动性支持,本期债券违约风险低。

十、债权保护条款分析

1. 未来收入预测

根据公司测算,公司未来收入主要来自土地出让,2013~2019 年,公司收入合计 435.38 亿元,其中土地出让收入 326.59 亿元。其余收入来源主要有企业加速器项目厂房资金收入和商品房销售收入、财政补贴收入。

公司每年总收入为分期偿还本金的 20 倍以上,公司未来收入对本期债券分期偿还额度保障程度较好。

表 13 公司未来收入测算(单位:亿元)

年度	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	合计
土地出让收入	36.73	37.02	46.67	56.17	52.17	43.20	54.63	326.59
企业加速器厂房租金收入	0.00	0.00	1.85	3.08	3.08	3.08	3.08	14.19

安置房销售收入	1.81	-	-	-	-	-	-	1.81
商品房销售收入	1.00	2.97	3.34	3.82	4.30	4.99	5.20	25.63
物业管理收入	0.08	0.10	0.13	0.15	0.17	0.18	0.20	1.01
财政补贴收入	5.58	5.70	6.01	7.36	9.03	9.91	11.48	55.07
资产经营收入	0.42	0.46	0.52	0.57	0.62	0.66	0.71	3.95
投资收益	0.08	0.08	0.14	0.14	0.18	0.18	0.20	1.02
场地平整收入	0.46	0.55	0.66	0.79	0.95	1.14	1.37	5.94
广告资源收益	0.01	0.01	0.02	0.02	0.03	0.04	0.05	0.18
收入合计	46.17	46.90	59.35	72.11	70.54	63.39	76.92	435.38
本期债券还款本金	-	-	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	12
收入对本期债券本金的保障倍数	-	-	24.73	30.05	29.39	26.41	32.05	-

资料来源：公司提供

2. 专项债券资金账户监管

公司与中国建设银行银行股份有限公司湘潭市分行（以下简称“监管行”）签订了账户及资金监管协议以及债权代理协议，监管行负责监管募集资金使用专户和偿债资金专户，公司应在本期债券发行首日前5个工作日在监管行开立唯一的偿债资金专户。

公司应在本期债券的付息日或兑付日前 7 个工作日（T-7 日）之前向偿债资金专户中划入偿债资金，监管行应检查偿债资金专户内的资金，并于当日将偿债资金专户内的资金情况书面通知公司。

监管行根据公司的陈述及/或其提供的相关文件资料，认为公司将可能发生无法按时足额偿还本期债券的相关债务时，应依据债权代理协议的相关规定召开债券持有人会议，并根据会议形成的决定采取要求公司采取补救措施或者依法申请法定机关采取财产保全措施等行动。监管行应将公司采取的补救措施或法定机关采取保全措施的具体情况及时告知债券持有人。

司提供了良好的外部环境，

公司资产主要以存货为主，资产流动性较差，土地出让业务受政策影响大。

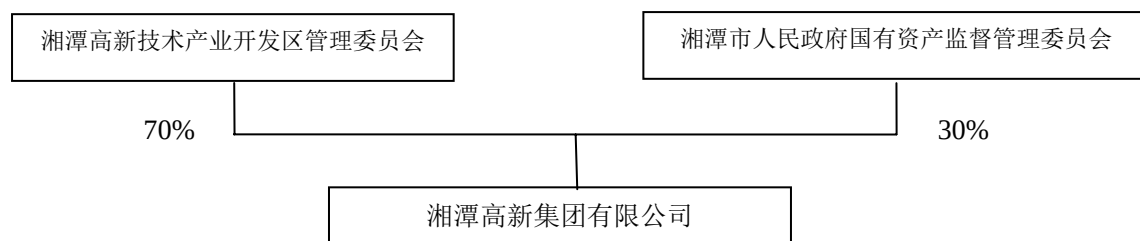
本期企业债券无担保，公司靠未来土地出让收益作为偿债资金的主要来源。土地出让收益和政府补贴收入对每期偿还本金的保障程度高。

综合分析，联合资信认为，本期债券到期不能偿还的风险低，安全性高。

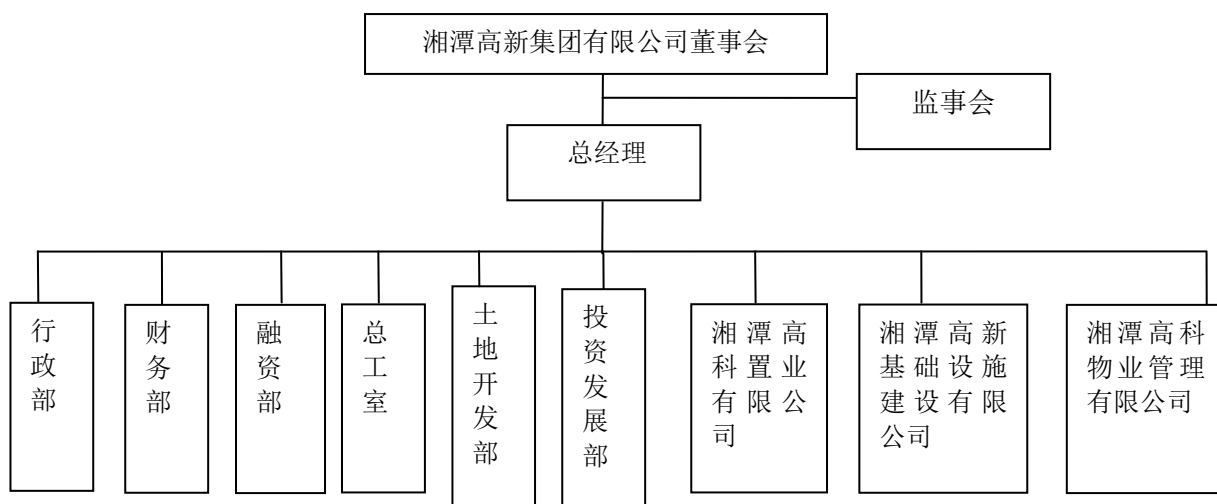
十一、 结论

公司作为高新区的开发建设主体，在土地资产注入、财政补贴等方面获得政府的大力支持；公司业务以土地整治出让为主。近年来湘潭市和湘潭高新区和财政实力快速增长，为公

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	38.71	970.91	55002.46	3669.64
短期投资				
应收票据			450.00	
应收股利				
应收利息				
应收账款	697.00	101.17	10.25	-87.87
其他应收款	12.11	43621.66	72708.56	7649.02
预付账款	490.83	1613.67	13602.90	426.44
期货保证金				
应收补贴款				
应收出口退税				
存货	140821.50	300443.70	679683.76	119.69
待摊费用				
待处理流动资产净损失				
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产				
流动资产合计	142060.14	346751.11	821457.94	140.47
长期投资				
长期股权投资		810.00	16740.00	
长期债权投资				
长期投资合计		810.00	16740.00	
减：长期投资减值准备				
加：合并价差				
长期投资净额		810.00	16740.00	
固定资产				
固定资产原值	41079.52	41142.36	41167.27	0.11
减：累计折旧	46.39	941.36	1831.54	528.37
固定资产净值	41033.13	40201.00	39335.72	-2.09
固定资产净值减值准备				
固定资产净额	41033.13	40201.00	39335.72	-2.09
工程物资				
在建工程	1012.51	1596.65	38316.50	515.17
固定资产清理				
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	42045.64	41797.64	77652.22	35.90
无形资产及其他资产				
无形资产	8069.57	7908.18	7746.79	-2.02
长期待摊费用				
其他长期资产				
无形资产及其他资产合计	8069.57	7908.18	7746.79	-2.02
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	192175.36	397266.94	923596.94	119.23

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）

负债及所有者权益	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动负债				
短期借款				
应付票据				
应付账款	2470.07	4365.27	17.66	-91.55
预收账款	632.58	4507.67	15461.34	394.38
应付工资			5.00	
应付福利费				
应付利润（股利）				
应交税金	411.39	3574.80	9163.12	371.95
其他未交款				
其他应付款	10694.94	5293.96	38977.57	90.91
预提费用				
预计负债				
一年内到期的长期负债		750.00	2900.00	
其他流动负债				
流动负债合计	14208.98	18491.70	66524.68	116.38
长期负债				
长期借款	8300.00	11040.00	144690.00	317.52
应付债券				
长期应付款				
专项应付款				
其他长期负债				
长期负债合计	8300.00	11040.00	144690.00	317.52
递延税项				
递延税项贷款				
负债合计	22508.98	29531.70	211214.68	206.33
少数股东权益				
所有者权益				
实收资本	450.00	100000.00	100000.00	1390.71
资本公积	140832.74	226484.61	539917.00	95.80
盈余公积				
其中：法定公益金				
未分配利润	28383.63	41250.63	72465.26	59.78
未确认的投资损失（以“-”号填列）				
外币报表折算差额				
所有者权益合计	169666.37	367735.24	712382.26	104.91
负债及所有者权益合计	192175.36	397266.94	923596.94	119.23

附表 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
一、主营业务收入	12555.76	21635.63	57524.80	114.05
减: 主营业务成本	8722.29	15174.81	35779.89	102.54
主营业务税金及附加		3.97	32.93	
加: 代购代销收入				
二、主营业务利润	3833.46	6456.85	21711.98	137.99
加: 其他业务利润		1410.82	3265.82	
减: 营业费用				
管理费用	175.09	771.00	1360.63	178.77
财务费用	39.09	-9.69	-25.45	
其他				
三、营业利润	3619.29	7106.36	23642.61	155.59
加: 投资收益				
补贴收入				
营业外收入	5259.12	8973.72	13574.85	60.66
其他				-
减: 营业外支出	0.10	2.25	1.77	327.99
其他支出				-
加: 以前年度调整				-
四、利润总额	8878.31	16077.82	37215.69	104.74
减: 所得税		1812.64	6001.06	
减: 少数股东损益				
加: 未确认的投资损失				-
五、净利润	8878.31	14265.18	31214.63	87.51
加: 年初未分配利润	19505.32	28383.63	41250.63	45.42
盈余公积补亏				-
其他调整因素		-1398.18		-
六、可供分配的利润	28383.63	41250.63	72465.26	59.78
减: 提取法定盈余公积				
提取法定公益金				
提取职工奖励及福利基金				
补充流动资金				
其他				
七、可供投资者分配的利润	28383.63	41250.63	72465.26	59.78
减: 应付优先股股利				-
提取任意盈余公积				-
应付普通股股利				
转作股本的普通股股利				
其他				-
八、未分配利润	28383.63	41250.63	72465.26	59.78

附表 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 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	8982.81	26106.54	68119.39	175.38
收到的税费返还	5258.95	8938.65	8428.93	26.60
收到的其他与经营活动有关的现金	0.17	2450.86	62307.38	61097.67
经营活动产生的现金流入小计	14241.93	37496.06	138855.71	212.25
购买商品、接受劳务支付的现金	12946.54	25582.96	101771.96	180.37
支付给职工以及为职工支付的现金	107.63	341.33	913.52	191.33
支付的各项税费	62.96	33.86	458.45	169.83
支付的其他与经营活动有关的现金	58.79	472.54	2617.94	567.33
经营活动产生的现金流出小计	13175.93	26430.70	105761.87	183.32
经营活动产生的现金流量净额	1066.00	11065.36	33093.84	457.18
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金				
取得投资收益所收到的现金				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金			3.68	
收到的其他与投资活动有关的现金				
投资活动产生的现金流入小计			3.68	
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	183.87	320.49	36262.52	1304.33
投资所支付的现金		810.00	15930.00	
支付的其他与投资活动有关的现金		4902.53	44435.17	
投资活动产生的现金流出小计	183.87	6033.02	96627.70	2192.40
投资活动产生的现金流量净额	-183.87	-6033.02	-96624.02	-
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资所收到的现金		29550.00		
借款所收到的现金		3490.00	139390.00	
收到的其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动产生的现金流入小计		33040.00	139390.00	
偿还债务所支付的现金	440.00		3590.00	1679.87
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	468.86	745.31	14142.11	449.20
支付的其他与筹资活动有关的现金	0.00	36394.82	4096.16	
筹资活动产生的现金流出小计	908.86	37140.13	21828.27	390.07
筹资活动产生的现金流量净额	-908.86	-4100.13	117561.73	
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	-26.74	932.20	54031.55	

附表 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
净利润	8878.31	14265.18	31214.63	87.51
加: 未确认的投资损失 (以“+”号填列)				
加: 少数股东损益				
计提的资产减值准备				
固定资产折旧	8.49	894.98	909.93	935.43
无形资产摊销		161.39	161.39	
长期待摊费用摊销				
待摊费用减少(减:增加)				
预提费用增加(减:减少)				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)			-3.63	
固定资产报废损失				
财务费用	39.09			
投资损失(减:收益)				
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	8722.29	-3551.51	-52167.02	
经营性应收项目的减少(减:增加)	-22538.66	-2839.21	7096.12	
经营性应付项目的增加(减:减少)	5956.48	3532.71	45882.42	177.54
其他		-1398.18		
经营活动产生的现金流量净额	1066.00	11065.36	33093.84	457.18
三、现金及现金等价物净增加情况				
现金的期末余额	38.71	970.91	55002.46	3669.64
减: 现金的期初余额	65.45	38.71	970.91	285.17
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	-26.74	932.20	54031.55	

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	18.01	54.21	204.92	125.93
存货周转次数(次)	0.06	0.07	0.07	0.08
总资产周转次数(次)	0.07	0.07	0.09	0.09
现金收入比(%)	71.54	120.66	118.42	109.72
盈利能力				
主营业务利润率(%)	30.53	29.84	37.74	33.93
总资本收益率(%)	5.25	4.37	5.81	5.27
净资产收益率(%)	5.23	3.88	4.38	4.40
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	4.66	2.91	16.88	10.25
全部债务资本化比率(%)	4.66	3.11	17.16	10.45
资产负债率(%)	11.71	7.43	22.87	16.01
偿债能力				
流动比率(%)	999.79	1875.17	1234.82	1379.92
速动比率(%)	8.72	250.42	213.12	183.43
经营现金流动负债比(%)	7.50	59.84	49.75	44.33
EBITDA 利息倍数(倍)	19.03	7.44	2.04	7.06
全部债务/EBITDA(倍)	0.93	0.69	3.85	2.32
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.11	0.43	-0.43	-0.07
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.88	2.18	-3.38	-0.66
本期债券偿债能力				
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.07	0.14	0.32	0.22
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	0.12	0.31	1.16	0.70
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.01	0.09	0.28	0.17
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.01	0.04	-0.53	-0.25

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+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
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 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 湘潭高新集团有限公司 2014 年度 12 亿元企业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。

湘潭高新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。湘潭高新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湘潭高新集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现湘潭高新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，据以确认或调整信用等级。

如湘潭高新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，如本期债券信用等级发生变化调整时，联合资信将在公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送湘潭高新集团有限公司、主管部门、交易机构等。

