跟 踪 评 级 公 告

联合[2016] 982 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持湘潭高新集团有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，维持“14湘潭高新债/14湘潭新”AA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一六年六月二十三日

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

湘潭高新集团有限公司企业债跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA　　评级展望：稳定
上次评级结果：AA　　评级展望：稳定

债项信用

名　称	额 度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
14 湘潭高新债/14 湘潭新	12 亿元	2014/2/25~2021/2/25	AA	AA

跟踪评级时间：2016 年 6 月 23 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年
现金类资产(亿元)	12.35	4.26	10.23
资产总额(亿元)	215.17	247.80	258.98
所有者权益(亿元)	152.07	167.03	172.77
长期债务(亿元)	43.87	33.40	47.31
全部债务(亿元)	51.87	43.17	58.24
营业收入(亿元)	11.56	15.84	31.55
利润总额(亿元)	6.88	6.81	6.92
EBITDA(亿元)	6.99	6.93	7.03
经营性净现金流(亿元)	1.39	2.08	3.75
营业利润率(%)	45.36	29.45	15.21
净资产收益率(%)	3.69	3.40	3.33
资产负债率(%)	29.32	32.59	33.29
全部债务资本化比率(%)	25.43	20.54	25.21
流动比率(%)	989.99	462.17	625.44
全部债务/EBITDA(倍)	7.39	6.23	8.28
经营现金流动负债比(%)	7.23	4.39	9.77

分析师

陈 茜　张 宁
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

跟踪期内，湘潭市以及湘潭市高新区经济持续增长，财政实力稳步增强，为公司发展提供了良好的外部环境。湘潭高新集团有限公司（以下简称“公司”）作为高新区的开发建设主体，跟踪期内，继续得到湘潭市及湘潭市高新区政府在财政补贴方面的较大支持，资产和收入规模较快增长。但联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司资产流动性较差、担保比率较高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有望进一步增强；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，并给予公司流动性资金支持，有助于提高公司偿还债务的能力。公司存续期内的“14湘潭高新债/14湘潭新”无担保，本金分期偿还的设置有效降低未来集中偿付压力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综上所述，联合资信维持公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“14湘潭高新债/14湘潭新”的信用等级为AA。

优势

1. 跟踪期内，湘潭市以及湘潭市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. 公司作为高新区的重要开发建设主体，得到政府在财政补贴等方面的较大支持。
3. 湘潭市人民政府对公司提供流动性资金支持，有助于提高公司偿付的安全性。
4. 2015 年，受道路回购确认收入影响，公司营业收入大幅增长。

关注

1. 公司资产中存货占比大，存货变现能力较

弱，且土地抵押比率高，整体资产质量一般。

2. 公司土地出让收入受政策影响，具有一定不确定性。
3. 跟踪期内，公司担保比率较高，存在一定或有负债风险。

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、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于湘潭高新集团有限公司主体长期信用及存续期内“14湘潭高新债/14湘潭新”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

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“湘潭高新区管委会”）。

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；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（以下简称“湘潭市国资委”）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2015年底，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%，湘潭市国资委占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、土地经营与开发等。

截至2015年底，公司下设行政部、财务部、投融资部、总工室、土地开发部共5个职能部门（公司组织结构图见附件 1）；拥有湘潭高科置业有限公司、湘潭高新城市棚户区改造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2015年底，公司资产总额258.98亿元，所有者权益172.77亿元；2015年公司实现营业收入31.55亿元，利润总额6.92亿元。

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：蔡胜彬。

三、宏观经济和政策环境

2015年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年GDP67.7万亿元，同比实际增长6.9%，增速创25年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015年，我国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示我国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，我国就业形势总体稳定。

产业结构调整稳步推进，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。根据国家统计局初步核算，2015年，我国国内生产总值（GDP）67.7万亿元，同比实际增长6.9%，增速创25年新低；分季度看，GDP增幅分别为7.0%、7.0%、6.9%和6.8%，经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累我国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明我国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

固定资产投资增速下行，成为 GDP 增速回落的主要原因。2015 年，我国固定资产投资（不含农户）55.2 万亿元，同比名义增长 10.0%（扣除价格因素实际增长 12.0%，以下除特殊说明外均为名义增幅），增速呈现逐月放缓的态势。其中，基础设施建设投资增速较快，但房地产开发投资和制造业投资增速降幅明显，成为经济增长的主要拖累。

消费增速整体上较为平稳，为经济增长发挥“稳定器”作用。2015 年，我国社会消费品零售总额 30.1 万亿元，同比增长 10.7%，增幅较 2014 年下降 1.3 个百分点；我国消费与人均收入情况大致相同，我国居民人均可支配收入全年同比增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 7.4%，增幅较上年略有回落。

贸易顺差继续扩大，但进、出口双降凸显外贸低迷。2015 年，我国进出口总值 4.0 万亿美元，同比下降 8.0%，增速较 2014 年回落 11.4 个百分点。贸易顺差 5930 亿美元，较上年大幅增加 54.8%，主要是国内需求疲弱、人民币贬值和大宗商品价格低迷等因素所致。我国受到全球经济增速放缓以及国内制造业成本优势逐渐降低的影响，外贸形势不容乐观，但随着人民币（相当于美元）贬值、欧美经济复苏以及国内稳外贸措施和一带一路项目的逐步落地，外贸环比情况略有改善。

2015 年，中国继续实行积极的财政政策。全年一般公共预算收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共预算支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3%的预算赤字率。

2016 年是我国“十三五”开局之年，我国将继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策，助力经济发展新常态。中共十八届五中全会审议决定到 2020 年 GDP 比 2010 年翻一番，意味着“十三五”期间的 GDP 增速底线是 6.5%。2015 年 12 月中央经济工作会议明确了 2016 年的重点任务是去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。在上述会议和政策精神的指引下，2016 年，在财政政策方面，政府将着力加强供给侧结构性改革，继续推进 11 大类重大工程包、六大领域消费工程、“一带一路、京津冀协同发展、长江经济带三大战略”、国际产能和装备制造合作重点项目，促进经济发展；但经济放缓、减税、土地出让金减少以及地方政府债务逐渐增加等因素将导致财政赤字率进一步上升，或将在一定程度上压缩积极财政的空间。在货币政策方面，央行将综合运用数量、价格等多种货币政策工具，继续支持金融机构扩大国民经济重点领域和薄弱环节的信贷投放，同时进一步完善宏观审慎政策框架；M2 或将保持 13%以上的较高增速，推动实体经济增长；在美元加息、国内出口低迷、稳增长压力较大的背景下，预计央行可能通过降准等方式对冲资金外流引起的流动性紧张，营造适度宽松的货币金融环境。

四、行业及区域环境

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。

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，规范融资行为。2012 年 2 月 21 日，银监发【2012】12 号“中国银行业监督管理委员关于加强 2012 年地方政府融资平台贷款风险监管的指导意见”对政府融资平台的监管提出新的要求；2012 年 11 月 5 日，国土资发【2012】162 号“国土资源部、财政部、中国人民银行、中国银行业监督管理委员会关于加强土地储备与融资管理的通知”对土地储备融资行为进行规范；2012 年 12 月 18 日，发改办财金【2012】3451 号“国家发展改革委办公厅关于进一步强化企业债券风险防范管理有关问题的通知”对企业债发行的主体资产质量、信用等级、募投项目、募资用途和担保、重组和资产注入、以及主承销商的监管提出相应要求；2012 年 12 月 24 日，财预【2012】463 号财政部、国家发改委、中国人民银行中国银行业监督管理委员会“关于制止地方政府违法违规融资行为的通知”对地方政府融资方式、政府回购行为、土地融资行为、担保行为做出严格的规范。2013 年 4 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。

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，以下简称《意见》），该《意见》是对《43 号文》及《351 号文》关于融资平台公司在建工程后续融资问题解决的细化文件。此次《意见》的发布，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，《意见》中新增了在建项目存量贷款可展期、银行贷款重点支持领域、国库库款可用于在建项目资金周转等内容。

综合来看，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。2015 年以来，从地方政府债券系列政策的推出，到融资平台公司在建项目后续融资政策落地及 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。

2. 湘潭市经济及财力情况

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。

根据《湘潭市 2015 年国民经济和社会发展统计公报》数据显示，湘潭市地区生产总值 1703.1 亿元，比上年增长 9.6%。其中，第一产业增加值 140.8 亿元，增长 3.6%；第二产业增加值 933.8 亿元，增长 8.4%；第三产业增加值 628.5 亿元，增长 12.8%。按常住人口计算，人均地区生产总值 60430 元，增长 9.4%。全市三次产业结构为 8.3:54.8:36.9。规模以上服务业实现营业收入 69.7 亿元，比上年增长 15.2%。第三产业比重比上年提高 2.6 个百分点。工业增加值占地区生产总值的比重为 50%，比上年下降 2.1 个百分点；高新技术产业增加值占地区生产总值的比重为 31.5%，比上年提高 0.5 个百分点。非公有制经济增加值 1141.3 亿元，增长 9.9%，占地区生产总值的比重为 67%，比上年提高 0.3 个百分点。第一、二、三次产业对经济增长的贡献率分别为 2.8 %、50.3%、 46.9%，第三产业贡献率比上年提高 7.9 个百分点。工业对经济增长的贡献率为 44.8%，比上年下降 7.9 个百分点。资本形成总额、最终消费支出对经济增长的贡献率分别为 58.0 %、42.0%。

总体来看，跟踪期内，湘潭市经济平稳发展，地方财力稳步提升。

3. 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。

2015 年，湘潭高新区实现可用财力 19.03 亿元，其中一般预算收入为 15.21 亿元，为当年可用财力的 79.93%。根据湘潭高新区管委会财政局提供的《高新区 2015 年债务负担情况》，2015 年湘潭高新区债务构成中只有担保类债务 1800 万元，债务率（地方政府债务/地方综合财力*100%）为 0.47%，总体看，湘潭高新区财力结构较为稳定，债务负担低，有利于公司未来发展。

表 1　2013～2015 年湘潭高新区财政收入情况（单位：万元）

项目	2013 年	2014 年	2015 年
一般预算收入	111472	136625	152110
基金收入	88722	111152	75651
上年结余	332	1096	1338
上级补助收入	6404	7501	16604
其他收入	-	-	0
减上解支出	35657	35657	55442
可用财力	**171273**	**213246**	**190261**

资料来源：湘潭高新技术产业开发区管理委员会财政局

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2015 年底，公司注册资本为 14.28 亿元，其中湘潭高新区管委会货币出资 3.00 亿元、土地使用权出资 7.00 亿元，湘潭市国资委货币出资 1.50 亿元、土地使用权出资 2.78 亿元；湘潭高新区管委会持股 70%，湘潭市国资委持股 30%。

2. 企业规模

公司为湘潭高新区重要的建设主体，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 2015 年底已累计完成开发 19.53 平方公里。

3. 人员素质

跟踪期内，公司法定代表人变更为蔡胜彬。

公司总经理兼法定代表人蔡胜彬，男，汉族，1973年11月出生，湘潭大学公共管理硕士（MPA），国家注册二级建造师，中共党员；曾任金侨集团总裁助理、湖南鸿亚投资有限公司总经理、湖南报业房地产发展有限责任公司董事及总经理、湖南金侨建设集团有限公司董事长及总经理、金侨集团副总裁、湖南报业房地产发展有限责任公司董事及总经理；现任公司总经理、湘潭高新科技园区开发有限公司总经理兼湘潭高科置业有限公司总经理、湘潭高科物业管理有限公司董事长、湘潭高新基础设施建设有限公司董事长。

跟踪期内，高层管理人员发生正常变动，对公司影响不大。

4. 政府支持

湘潭市及湘潭市高新区政府在资产注入和财政补贴方面给予公司较大支持。

资产注入方面，2014 年，湘潭市国资委注入公司 3 宗土地使用权，账面价值 2.84 亿元，计入资本公积；同期，湘潭高新区管委会注入公司 6 宗土地使用权，账面价值 6.64 亿元，计入资本公积。以上注入土地均已取得土地使权证，土地性质为城镇混合住宅用地，均为划拨方式取得，并计入“存货—开发产品（库存土地）”核算。

补贴收入方面，2014年，公司取得财政补贴2.11亿元，主要是基础设施建设补贴0.41亿元和税收分成收入1.70亿元，计入营业外收入。2015年，公司取得政府补助收入2.23亿元，主要为税收分成收入2.18亿元和基础设施建设补助资金0.03亿元和省新型城镇化省级引导专项资金0.02亿元，计入营业外收入并在“收到其他与经营活动有关的现金”反映。2015年根据湘潭高新技术产业开发区财政局出具的“关于拨付湘潭高科置业有限公司财政补贴的通知”（湘高财【2015】10号）湘潭高新区财政局拨付公司安置房补助收入2.34亿元，截至目前尚未收到回款，并在其他应收款和营业收入中反映。

流动性支持方面，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。

六、管理分析

跟踪期内，公司在法人治理结构和管理体制上无重大变动。

七、经营分析

跟踪期内，公司主营业务板块以房地产业

和道路回购为主。2015年，公司实现主营业务收入31.55亿元，同比增长99.31%，主要来自于2015年新增的道路回购收入与房地产销售收入。2015年，公司土地出让收入0.56亿元，同比降低96.29%，第一是因为2014年公司将6.54亿元土地作为出资，注入湘潭高新基础设施建设有限公司，视同销售作为土地出让收入，第二是受土地出让行情影响，2015年土地出让面积减少所致。

从毛利率看，2015年公司主营业务毛利率为17.21%，较2014年下降12.49个百分点，主要是因为毛利率较低的道路回购及房地产销售占比上升所致。2015年，公司土地出让毛利率为74.32%，同比大幅上升46.71个百分点，主要是因为所出让地块均价较高所致；房地产业毛利率为21.81%，同比大幅下降，主要是因为房地产业收入构成中2015年新增房地产销售收入，且该板块占比较大毛利率较低，从而拉低了房地产业整体毛利率。

表2　2013~2015年公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2013 年			2014 年			2015 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
土地出让	11.03	95.42	44.31	15.11	95.43	27.61	0.56	1.78	74.32
房地产业	0.46	3.98	77.05	0.50	3.16	77.05	4.34	13.75	21.81
其他业务	0.07	0.60	8.18	0.22	1.41	64.05	0.0095	0.00	100
道路回购	--	--	--	--	--	--	26.65	84.46	15.25
合　计	**11.56**	**100.00**	**45.39**	**15.83**	**100.00**	**29.70**	**31.55**	**100.00**	**17.21**

资料来源：公司提供

注：1. 2013~2014 年公司土地出让收入中有部分土地出资，按照会计准则视同销售，故大于高新区基金收入;2. 其他业务主要包含物业管理、房屋租赁等业务;3.房地产业收入构成中，2015 年新增房地产销售收入。

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。

2015年，公司出让土地20.1亩，全部为综合用地，出让均价280万元/亩。土地出让面积同比降低97.7%，出让价格同比增长43.92%。出让面积的减少，导致公司2015年土地出让收入同比减少96.29%，为0.56亿元。

土地储备方面，截至 2015 年底，公司账内土地面积 848.02 万平方米，账面价值 155.35 亿元，土地性质均为城镇混合住宅用地，计入“存货—开发产品”科目。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。

基础设施建设

公司基础设施建设业务建设模式方面，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，前期投入主要由公司进行筹措。对于已完工的基础建设项目，公司已与开发区管委会分别签订回购协议，项目回购款由实际投资本金、投资利息和投资回报组成，项目投资本金以完工审计金额为准，投资利息以建设期实际支出为准，投资回报按照审计后的投资本金的18%计算，回购期限依具体项目而定，以完工审计后的时间开始计算。2015年，高新区管委会回购已完工的青年路、迅达大道、霞光东路等三个基础设施建设项目，回购金额为26.65亿元，高新集团项目建设成本22.59亿元，毛利率为15.25%。高新区管委会以31宗，面积为2280.88亩，评估价值为25.39亿元的综合用地置换项目回购款

22.06亿元，以现金支付回购款4.59亿元，其中2014年收到款项3.34亿元，2015年收到款项1.25亿元。回购款计入“主营业务收入”科目。

公司基础建设项目2015年之前主要由公司本部及湘潭高新基础设施建设有限公司（以下简称“基础设施公司”）负责，跟踪期内根据湘潭高新技术产业开发区管理委员会下发的潭高发【2015】4号文件，2015年1月23日，公司与湘潭高新经济建设投资有限公司签订股权转让协议，公司将其所持有的基础设施建设公司26%的股权转让给湘潭高新经济建设投资有限公司，转让完成后湘潭高新集团有限公司持有湘潭高新基础设施建设有限公司的股权变更为9%。同时相关基础设施建设项目不再通过公司合并报表核算（表3中无基础设施公司项目）。公司对基础设施公司投资体由 “长期股权投资”调至“可供出售金融资产”反映，2015年底账面价值为1.83亿元。

截至2015年底，公司基础设施建设项目包括湘江风光带等项目，合计总投资17.97亿元，按照项目进度计算，截至2015年底完成投资16.30亿元，部分项目完工，剩余项目也将在2016年完工。公司目前暂无拟建基础设施建设项目。

表 3　公司基础设施主要在建项目情况(单位: 亿元)

项目名称	总投资	截至 2015 年底已完成投资	预计完工时间
湘江风光带（一、二标）	17.13	15.46	2016.12.31
滨江路截污干管	0.84	0.84	已完工
合计	17.97	16.30	—

资料来源：公司提供

注：已完成投资金额包含了施工方垫资部分，已完工的项目尚未全部竣工决算，故全部体现在表格中。

安置房建设

公司安置房业务及房地产业务由子公司湘潭高科置业有限公司具体实施。公司棚户区改造项目建设业务主要由子公司湘潭高新城市棚户区改造有限公司具体实施。

公司主要在建安置房项目包括五一安置区、西塘农居点二期和茶园安置区综合楼及幼儿园等安置区，计划投资额为4.18亿元，按照项目进度计算，截至2015年底，公司已完成投资3.68亿元，占总投资额的88.04%。2015年公司收到安置房购房款0.14亿元，累计收到安置区购房款3.74亿元，财务核算时对已确认收入部分在“主营业务收入”中体现，对未确认收入部分在“预收账款”科目体现；2015年根据湘潭高新技术产业开发区财政局出具的“关于拨付湘潭高科置业有限公司财政补贴的通知”（湘高财【2015】10号）湘潭高新区财政局拨付公司安置房补助收入2.34亿元，截至目前尚未收到回款，并在其他应收款中和营业收入中反应。

公司主要开发的房地产项目为花漾年华项目，该项目计划投资2.46亿元，按照项目进度计算，截至2015年底，公司已完成投资2.46亿元，占总投资额的100%。2015年公司实际收取购房款0.26亿元，累计收到购房款0.73亿元，目前在财务核算时未确认收入，在“预收账款”科目体现。

公司主要开发的棚户区改造项目为高新区城中村改造项目及二桥北片区棚户区改造项目，项目计划投资58.07亿元，截止2015底已完成投资18.41亿元，项目计划于2020年完成。棚户区改造业务所发生的开发成本在“存货-开发成本”中反映。

表 4　截至 2015 年底公司安置区项目建设情况

安置区名称	计划投资额（万元）	截至 2015 年底已完工进度（万元）	2015 年计划投资额	工程进度	工期
西塘安置区（西塘农居点）二期	11000	8000	3000	在建	2014.11.5--2016.7.31

五一安置区	4000	2000	2000	在建	2015.3.20-2016.7.31
茶园安置区综合楼及幼儿园	2200	2200		已完工	2011.9.27-2015.12.31
花漾年华一期	24600	24600		已完工	2011.9.27-2015.12.31
双马片区城中村改造项目	327919.8	140375	55559	在建	2015.3-2018.11
金迪片区城中村改造项目	132199.8	43696	0	在建	2015.3-2020.11
二桥北片区棚户区改造项目	120555.96		70500	2016 年新建	2016.6-2017.11
合　计	**622475.56**	**220871**	**131059**	—	—

资料来源：公司提供

注：已完成投资金额包含了施工方垫资部分，已完工的项目尚未全部竣工决算，故全部体现在表格中。

投资性房产出租

截至2015年底，公司拥有孵化器厂房10栋和综合楼1栋，入账价值2.28亿元，在“投资性房地产”中核算，2015年取得租金收入0.55亿元。

未来发展

公司作为湘潭市高新区的重要开发建设主体，未来将继续根据政府发展规划，依托土地资源，引导和支持湘潭市高新区经济发展。目前除安置房建设项目外，公司主要在建项目见表5。截至2015年底，公司主要在建项目包括高新企业加速器项目、湘潭汽车东站提质改造项目等项目，预计总投资51.39亿元，截至2015年底已累计投资28.63亿元。其中根据潭政办发【2015】20号文件《湘潭市人民政府办公室关于明确全市政府和社会资本合作（PPP）项目实施有关事项的通知》，高新区实验小学和湘潭汽车东站提质改造项目列为PPP项目，如顺利推行将减缓公司融资压力，截至目前上述两个项目处于前期准备阶段。

表 5　截至 2015 年底公司主要在建项目投资计划（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	截至 2015 年底累计投资	计划完工时间	未来投资计划		
				2016 年	2017 年	2018 年
高新企业加速器	25.09	23.08	2015.12.31	2.01	—	—
风能产业物流园	3.00	2.00	2016.12.31	0.50	0.50	—
高新区实验小学（ppp)	5.70	1.70	2017.4.30	2.00	1.50	0.50
湘潭汽车东站提质改造（PPP）	11.60	0.50	2018.5.31	4.00	4.00	3.10
华科雅苑	6.00	1.35	2017.12.31	1.00	2.95	0.70
合计	**51.39**	**28.63**		**9.51**	**8.95**	**4.30**

资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内，受公司道路回购确认收入影响，公司收入规模较快增长；未来随着项目建设的推进，公司存在一定融资压力。

八、募集资金使用情况

公司于 2014 年 2 月发行“14 湘潭高新债/14 湘潭新”，募集资金 12 亿元，全部用于湘潭高新区科技企业加速器建设项目，预计总投资 25.09 亿元。截至 2015 年底，项目完工进度为 95%，按照项目进程计算，已完成投资 23.08 亿元，实际支付 21 .33 亿元，其中募集资金已使用 12.00 亿元，均用于上述项目建设；公司实际投资支付的资金主要体现在“其他应收款”中与湘潭高新科技企业加速器发展有限公司的往来款和“存货—开发成本”中。湘潭高新区科技企业加速器建设项目未来收益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收留成，视同为企业经营性项目。

根据“14 湘潭高新债/14 湘潭新”2015 年付息公告，公司已按时支付“14 湘潭高新债/14 湘潭新”2015 年 2 月 25 日至 2016 年 2 月 24 日期间的利息。

九、财务分析

公司提供的 2015 年财务报表已经中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2015 年财务报表合并范围较 2014 年相比没有变化。整体看，跟踪期内，公司合并范围包括湘潭高科置业有限公司、湘潭高新城市棚户区改造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2015年底，公司资产总额258.98亿元，所有者权益172.77亿元；2015年公司实现营业收入31.55亿元，利润总额6.92亿元。

1. 盈利能力

公司营业收入主要来源于道路回购业务。跟踪期内，公司营业收入较快增长，2015年实现营业收入31.55亿元，同比增长99.22%，其中道路回购业务收入26.65亿元。2015年，公司营业利润率为15.21%，较2014年的29.45%快速下降，主要是道路开发成本较高导致公司营业成本快速增长。

期间费用方面，跟踪期内，公司期间费用率较2014年快速上升，但由于营业收入规模增幅较大，公司期间费用率从2014年的0.96%下降至0.39%。

2015年公司营业外收入2.25亿元，主要由政府补助构成，政府补助主要为税收分成收入和基础设施建设补助资金。2015年，公司利润总额6.92亿元，政府补助是公司利润总额的重要补充。

从盈利能力指标看，跟踪期内，公司盈利能力指标持续下降，且处于较低水平。2015年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为2.49%和3.33%，较2014年的2.70%和3.40%有所下降。

总体看，跟踪期间，公司营业收入以道路回购业务收入为主；此外，财政补贴是公司利润总额的重要补充，公司整体盈利能力下降，且处于较低水平。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2015年，公司经营活动现金流入量为18.64亿元，同比下降42.44%，主要由销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金为主。2015年销售商品、提供劳务收到的现金为2.16亿元，同比下降87.38%，主要是因为道路及安置房回购款在以前年度已经收到款项并计入现金流所致。2015年公司经营活动现金流出14.88亿元，同比降低51.78%，主要由购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动相关的现金为主。2015年公司收到和支付其他与经营活动有关的现金均主要由往来款构成，且规模较2014年有所下降。2015公司经营活动现金净流量为3.75亿元。

从现金收入比看，2015年，公司现金收入比为6.85%，较2014年的108.08%大幅下降，主要原因一方面是政府回购道路以土地资产置换，另一方面是在以前年度已经收到相关回购款项所致。

投资活动方面，跟踪期内，公司投资活动流入规模很小，投资活动现金流出主要由购建固定资产、无形资产等支付的现金和投资支付的现金构成。2015年投资支付的现金2.17亿元，主要为对建行湘潭高新支行“速赢”增加投资2亿元所致。2015年公司投资活动产生的现金流量净额为-6.84亿元。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流入主要来自银行贷款。2015年，公司筹资活动现金流入28.39亿元，其中，收到其他与筹资活动有关的现金3.37亿元（主要由定期存款及利息收入构成），取得借款收到的现金25.02亿元。2015年，公司筹资活动现金流出20.88亿元，主

要为偿还债务支付的现金。2015年，公司筹资活动产生的现金流量净额为7.51亿元。

总体看，跟踪期内公司经营活动获现能力较好，但经营活动净现金流不能满足投资活动需求，仍需通过筹资来满足公司经营投资需求，未来公司仍存在一定融资压力。

3. 资本及债务结构

资产

截至2015年底，公司资产258.98亿元，同比增长4.52%；从构成看，流动资产占92.72%，非流动资产占7.28%，公司资产仍以流动资产为主。

截至2015年底，公司流动资产240.13亿元，同比增长9.71%，主要由货币资金、预付款项、存货和其他应收款构成，其中存货占87.23%。

截至2015年底，公司货币资金10.23亿元，同比增长139.87%，其中银行存款5.35亿元，其他货币资金4.87亿元，库存现金10.36万元，货币资金中受限资金为4.85亿元。

截至 2015 年底，公司预付款项 4.61 亿元，同比降低 54.48%，主要由预付湖南纵横置业有限公司 2.90 亿元工程款、高新区财政局 1.00 亿元土地出让金、兴业银行湘潭支行 0.52 亿元资产收购款构成，其他主要是预付的工程款。

截至 2015 年底，公司其他应收款为 14.70 亿元，同比降低 44.00%；从构成上看，主要由经营性往来款（12.96 亿元）和保证金（1.24 亿元）构成；其他应收款前五名余额 13.43 亿元，分别为湘潭高新科技园区开发有限公司往来款（9.50 亿元往来款）、湘潭高新区财政局（2.95 亿元政府往来款）、湘潭高新商贸有限公司（0.50 亿元往来款）、中广核国际融资租赁有限公司（0.27 亿元保证金）和基石国际融资租赁有限公司 0.20 亿元保证金），按账龄组合计提坏账准备的其他应收款 0.52 亿元，主要由 1 年以内的其他应收款构成（占 99.23%），共计提坏账准备 26.31 万元。

截至 2015 年底，公司存货账面余额为 209.46 亿元，同比增长 17.66%，由开发成本 54.11 亿元和开发产品（库存土地）155.35 亿元构成。开发成本主要系湘潭高新集团有限公司土地整理开发成本以及湘潭高科置业有限公司承担的安置区建设中的开发成本，主要为高新企业加速器项目（7.26 亿元）、胜利钢管项目（4.13 亿元）、沿江风光带项目（3.77 亿元）、上海大众汽车配件产业园（3.59 亿元）、花漾年华（2.88 亿元）和大汉城镇建设项目（湘江风光带回报用地项目）（2.66 亿元）等项目；开发产品（库存土地）为 146 宗土地的使用权，总面积 848.02 万平方米，主要系湘潭高新区管委会和湘潭市国资委陆续注入的土地资产，2015 年底账面价值 155.35 亿元。公司存货主要为土地资产，变现能力较弱，土地资产抵押比例为 75.54%，土地抵押比例高。

截至2015年底，公司非流动资产为18.85亿元，主要由可供出售金融资产（占32.43%）、投资性房地产（占15.58%）、长期股权投资（占19.16%）和在建工程（占39.12%）构成。

截至2015年底，公司可供出售金融资产6.11亿元，同比增加188.69%，主要是因为公司将对基础实施建设公司的投资1.83亿元调至可供出售金融资产反映，第二是因为公司新增对建行湘潭高新支行“速赢”增加投资2亿元所致。

截至2015年底，公司长期股权投资为3.61亿元，同比降低66.31%，主要为公司将基础设施建设公司26%的股权转让给湘潭高新经济建设投资有限公司，转让完成后将投资调至可供出售金融资产所致。

截至2015年底，公司投资性房地产2.94亿元，较上年略有下降，主要是计提折旧和摊销所致；从构成看，由高新区科技大厦、孵化器厂房10栋和综合楼1栋（评估价值2.65亿元，累计折旧0.44亿元），及其对应的土地使用权（评估价值0.81亿元，累计摊销0.08亿元）。

截至 2015 年底，公司在建工程为 4.46 亿元，主要为道路及管网建设；同比下降 60.55%，主要是因为 2015 年政府回购道路所致。截至

2015 年底，公司主要在建项目包括滨江路截污干管项目（1.29 亿元）、书院东路（1.02 亿元）。

总体看，跟踪期内，公司资产较快增长，流动资产中存货规模进一步增长，存货以库存土地为主，资产变现能力较弱，公司整体资产质量一般。

所有者权益

截至2015年底，公司所有者权益为172.77亿元，同比增长3.44%；从构成看，所有者权益中实收资本、资本公积和未分配利润分别占8.27%、77.68%和12.61%，资本公积占比高。

总体看公司所有者权益稳定性较好。

负债

截至2015年底，公司负债86.21亿元，同比增长6.74%；从构成看，流动负债占比44.54%、非流动负债占比55.46%，公司负债结构转为以非流动负债为主。

截至2015年底，公司流动负债为38.39亿元，同比降低18.93%，主要由预收款项（占比8.61%）、应交税费（占比10.27%）、其他应付款（占比43.56%）和一年内到期的非流动负债（占19.46%）构成。截至2015年底，公司预收款项3.31亿元，同比降低59.76%，主要是未决算工程款（包含3.00亿元基础设施项目回购款）、预收安置区购房款结转收入所致。截至2015年底，公司其他应付款16.72亿元，同比降低23.48%，主要是往来款减少所致；账龄超过1年的其他应付款主要为湘潭高新科技园区开发有限公司3.74亿元和湘潭高新基础设施建设有限公司5.74亿元。截至2015年底，公司一年内到期的非流动负债7.47亿元，全部为一年内到期的长期借款。

截至2015年底，公司非流动负债47.82亿元，同比上升43.12%，主要是长期借款的增加。截至2015年底，公司长期借款27.31亿元，由抵押和质押借款组成。

从债务结构看，截至 2015 年底，公司全部债务 58.24 亿元，其中短期债务占比 18.75%、长期债务占比 81.25%，公司有息债务以长期债务为主。从债务负担指标看，受有息债务规模上升影响，公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率有所上升，2015 年底分别为25.21%和 21.50%；受负债总额较快增长影响，公司资产负债率有所上升，2015 年底为33.29%。

总体看，公司有息债务以长期负债为主，债务负担较轻，财务弹性较好。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，跟踪期内，2015年公司流动比率和速动比率分别为625.44%和79.89%，受流动资产中存货占比较大影响，公司速动比率较低；2015年，公司经营现金流动负债比为9.77%。总体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，受利润规模略有上升降影响，2015年，公司EBITDA较上年略有上升，为7.03亿元；公司全部债务/EBITDA为8.28倍。考虑到公司土地储备较为充足、未来在建项目可形成现金回流，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，公司整体偿债能力较强。

截至2015年底，公司对外担保54.09亿元，担保比率为31.31%；被担保方主要为与公司有投资关联关系的企业及项目施工方，目前经营正常。整体看，公司担保比率较高，存在一定或有负债风险。

表 6　截至 2015 年底公司对外担保情况

被担保单位	金额（万元）
湘潭高新科技园区开发有限公司	34917.33
湘潭高新科技企业加速器发展有限公司	347694.46
湘潭高新基础设施有限公司	98000.00
湘潭高新区高科投资有限公司	30000.00
湘潭高新经济建设投资有限公司	30283.00
合计	**540894.79**

资料来源：公司提供

截至2015年底，公司共获得银行授信额度76.30亿元，已使用58.90亿元，公司间接融资渠

道有待拓宽。

5. 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-201504130074341295），截至2016年6月7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。

6. 抗风险能力

跟踪期内，湘潭市和湘潭市高新区财政实力稳定增长，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，受到政府在资产注入和财政补贴方面的较大支持，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较强.

十、存续期内债券偿债能力

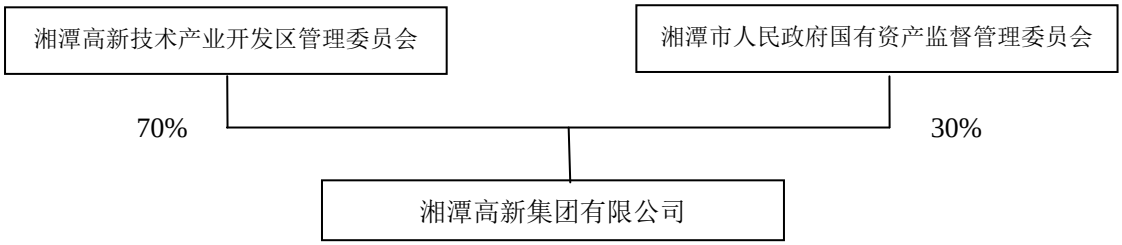
截至 2015 年底，公司存续期内有公司债券“14 湘潭高新债/14 湘潭新”，发行金额为 12 亿元，期限为 7 年，采用提前还本方式，在存续期后五年按照每年 20%的比例偿还本金，即每年偿付 2.40 亿元。

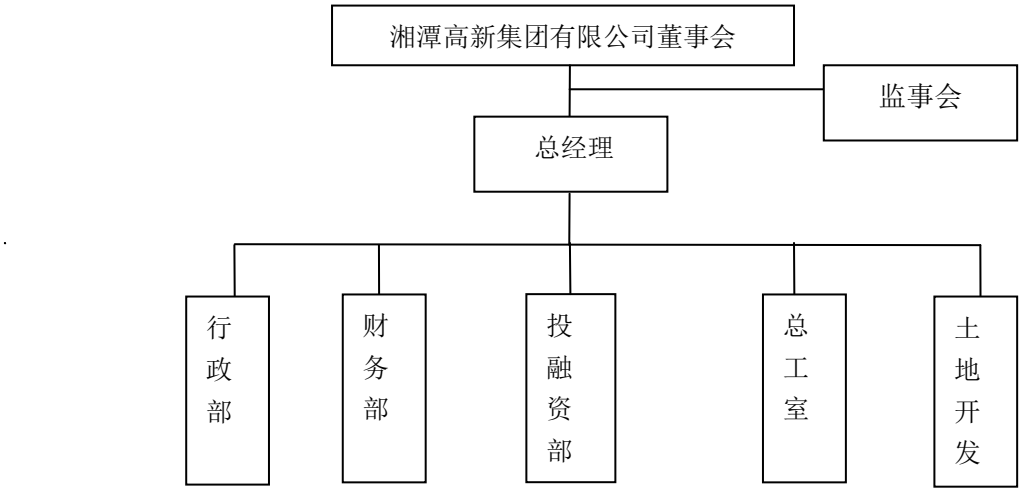
2015 年，公司 EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对“14 湘潭高新债/14 湘潭新”全部本金保护倍数分别为 0.59 倍、1.55 倍和 0.31 倍，对分期偿还的本金 2.40 亿元保护倍数分别为 2.93 倍、7.76 倍和 1.56 倍。2015 年，公司经营活动现金流入量对“14 湘潭高新债/14 湘潭新”的分期偿还本金覆盖程度较高，同时考虑到湘潭市政府及对公司大力支持，“14 湘潭高新债/14 湘潭新”到期不能偿付的风险较低。

十一、结论

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“14湘潭高新债/14湘潭新”的信用等级为AA。

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	2013 年	2014 年	2015 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	12.35	4.26	10.23
资产总额(亿元)	215.17	247.80	258.98
所有者权益(亿元)	152.07	167.03	172.77
短期债务(亿元)	8.00	9.77	10.92
长期债务(亿元)	43.87	33.40	47.31
全部债务(亿元)	51.87	43.17	58.24
营业收入(亿元)	11.56	15.84	31.55
利润总额(亿元)	6.88	6.81	6.92
EBITDA(亿元)	6.99	6.93	7.03
经营性净现金流(亿元)	1.39	2.08	3.75
财务指标			
销售债权周转次数(次)	8.60	11.99	6299.50
存货周转次数(次)	0.06	0.07	0.13
总资产周转次数(次)	0.08	0.07	0.12
现金收入比(%)	64.99	108.08	6.85
营业利润率(%)	45.36	29.45	15.21
总资本收益率(%)	2.77	2.70	2.49
净资产收益率(%)	3.69	3.40	3.33
长期债务资本化比率(%)	22.39	16.66	21.50
全部债务资本化比率(%)	25.43	20.54	25.21
资产负债率(%)	29.32	32.59	33.29
流动比率(%)	989.99	462.17	625.44
速动比率(%)	171.35	86.26	79.89
经营现金流动负债比(%)	7.23	4.39	9.77
全部债务/EBITDA(倍)	7.39	6.23	8.28

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+一年内到期的非流动长期负债+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　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。