

# 信用等级公告

联合[2018] 1101 号

---

联合资信评估有限公司通过对湘潭高新集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持湘潭高新集团有限公司主体长期信用等级为 AA，并维持“14 湘潭高新债/PR 湘潭新”和“17 湘潭高新 MTN001”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一八年六月二十日



## 湘潭高新集团有限公司跟踪评级报告

### 跟踪评级结果

本次主体长期信用等级: AA

上次主体长期信用等级: AA

债券名称	债券余额	到期兑付日	跟踪评级结果	上次评级结果
14 湘潭高新债/PR 湘潭新	7.2 亿元	2021/2/25	AA	AA
17 湘潭高新 MTN001	5 亿元	2022/12/6	AA	AA

本次评级展望: 稳定

上次评级展望: 稳定

评级时间: 2018 年 6 月 20 日

### 财务数据

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
现金类资产(亿元)	10.23	7.63	9.28	9.30
资产总额(亿元)	258.98	306.27	320.36	315.70
所有者权益(亿元)	172.77	171.58	170.67	171.82
短期债务(亿元)	10.92	20.50	23.27	23.07
长期债务(亿元)	47.31	70.19	68.33	60.00
全部债务(亿元)	58.24	90.69	91.60	83.07
营业收入(亿元)	31.55	31.35	18.44	0.53
利润总额(亿元)	6.92	6.87	6.50	1.20
EBITDA(亿元)	7.03	6.98	6.61	--
经营性净现金流(亿元)	3.75	-0.28	15.76	11.15
营业利润率(%)	15.18	14.15	20.36	42.92
净资产收益率(%)	3.33	3.38	3.27	--
资产负债率(%)	33.29	43.98	46.72	45.58
全部债务资本化比率(%)	25.21	34.58	34.93	32.59
流动比率(%)	625.44	451.22	374.64	362.79
全部债务/EBITDA(倍)	8.28	12.99	13.85	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.76	2.04	1.58	--

注: 2018 年 1 季度财务数据未经审计; 其他流动负债(短期融资券)调整计入短期债务。

### 分析师

王存 任黛云

邮箱: 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)

网址: www.lhratings.com

### 评级观点

跟踪期内,湘潭市及湘潭高新区经济持续增长,湘潭高新集团有限公司(以下简称“公司”)作为湘潭高新区主要的基础设施建设主体,面临良好的外部发展环境。跟踪期内,公司综合毛利率有所提高、收现质量和经营活动现金流有所改善,且持续得到湘潭市和高新区管委会在政府补助和债务置换方面的支持。但联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到,公司资产抵押比率较高、湘潭高新区平台企业对公司资金占用明显、公司担保比率很高等因素对公司信用水平带来的不利影响。未来随着湘潭高新区开发建设进程的推进,公司有望持续获得政府支持。

“14湘潭高新债/PR湘潭新”设有分期偿还本金的条款,有效降低了公司未来集中偿付压力。

综合评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA,“14湘潭高新债/PR湘潭新”和“17湘潭高新MTN001”的信用等级为AA,评级展望为稳定。

### 优势

1. 跟踪期内,湘潭市和湘潭高新区经济持续增长,公司发展面临良好的外部环境。
2. 公司作为湘潭高新区的重要开发建设主体,跟踪期内持续得到政府在政府补助和债务置换方面的支持。
3. 跟踪期内,公司综合毛利率有所提高,收现质量有所改善。

### 关注

1. 公司资产以变现能力弱的存货为主,且土地资产抵押比率较高,资产流动性较弱。
2. 公司其他应收款规模较大,湘潭高新区内其他平台对公司资金占用明显。
3. 公司短期支付压力较大。

4. 跟踪期内，公司担保余额上升明显，公司担保比率很高，或有负债风险很大。

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由湘潭高新集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

## 湘潭高新集团有限公司跟踪评级报告

### 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“14湘潭高新债/PR湘潭新”和“17湘潭高新MTN001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

### 二、企业基本情况

跟踪期内，湘潭高新集团有限公司（以下简称“公司”）股权结构及经营范围未发生变化。截至2018年3月底，公司注册资本和实收资本均为14.28亿元，湘潭高新区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）和湘潭市国资委分别占70%和30%，公司实际控制人为高新区管委会。

截至2017年底，公司资产总额320.36亿元，所有者权益170.67亿元。2017年，公司实现营业收入18.44亿元，利润总额6.50亿元。

截至2018年3月底，公司资产总额315.70亿元，所有者权益171.82亿元。2018年1~3月，公司实现营业收入0.53亿元，利润总额1.20亿元。

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、存续债券及其募集资金使用情况

公司于2014年2月发行的“14湘潭高新债/PR湘潭新”，募集资金12亿元，按年付息，分期还本20%。截至跟踪日，“14湘潭高新债/PR湘潭新”债券余额7.2亿元。跟踪期内公司已按时还本付息。募集资金全部用于湘潭高新区科技企业加速器建设项目（以下简称“加速器项目”），具体建设由湘潭高新科技企业加速器发展有限公司（湘潭高新技术创业服务

中心控股，以下简称“加速器公司”）实施。该项目预计总投资25.09亿元，截至2018年3月底公司已完成投资25.09亿元，募集资金12亿元已全部使用。

公司于2017年12月发行“17湘潭高新MTN001”，募集资金5亿元，按年付息，到期一次性兑付本金。募集资金全部用于归还银行借款和融资租赁款。截至2018年3月底，公司已使用募集资金3.00亿元。

表1 存续期债券概况（单位：亿元）

债券名称	债券余额	到期日
14湘潭高新债/PR湘潭新	7.2亿元	2021/2/25
17湘潭高新MTN001	5亿元	2022/12/6

资料来源：公司提供

### 四、宏观经济和政策环境

2017年，世界主要经济体仍维持复苏态势，为中国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017年中国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017年，中国国内生产总值（GDP）82.8万亿元，同比实际增长6.9%，经济增速自2011年以来首次回升。具体来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转；产业结构持续改善；固定资产投资增速有所放缓，居民消费平稳较快增长，进出口大幅改善；全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，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）涨幅较大；制造业采购经理人指数（制造业PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业PMI）均小幅上升；就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017年，全国一般公共预算收入和支出分别为17.3万亿元和20.3万亿元，支出同比增

幅（7.7%）和收入同比增幅（7.4%）均较 2016 年有所上升，财政赤字（3.1 万亿元）较 2016 年继续扩大，财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜；进行税制改革和定向降税，减轻相关企业负担；进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽 PPP 模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017 年，央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、M2 增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，其中人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（71.2%）也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017 年，中国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，中国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对 GDP 增长的贡献率（58.8%）较 2016 年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017 年，全国固定资产投资（不含农户）63.2 万亿元，同比增长 7.2%（实际增长 1.3%），增速较 2016 年下降 0.9 个百分点。其中，民间投资（38.2 万亿元）同比增长 6.0%，较 2016 年增幅显著，主要是由于 2017 年以来有关部门发布多项政策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业 PPP 项目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于 2017 年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速（7.0%）呈趋缓态势；基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经

济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高 GDP 的能力受到约束的影响，基础设施建设投资增速（14.9%）小幅下降；制造业投资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017 年，全国社会消费品零售总额 36.6 万亿元，同比增长 10.2%，较 2016 年小幅回落 0.2 个百分点。2017 年，全国居民人均可支配收入 25974 元，同比名义增长 9.0%，扣除价格因素实际增长 7.3%，居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看，生活日常类消费，如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长；升级类消费品，如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017 年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较 2016 年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017 年，中国货物贸易进出口总值 27.8 万亿元，同比增加 14.2%，增速较 2016 年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3 万亿元）和进口总值（12.5 万亿元）同比分别增长 10.8% 和 18.7%，较 2016 年均大幅上涨。贸易顺差 2.9 万亿元，较 2016 年有所减少。从贸易方式来看，2017 年，一般贸易进出口占中国进出口总额的比重（56.3%）较 2016 年提高 1.3 个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017 年，中国对美国、欧盟和东盟进出口分别增长 15.2%、15.5% 和 16.6%，增速较 2016 年大幅提升；随着“一带一路”战略的深入推进，中国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望 2018 年，全球经济有望维持复苏态

势，这将对中国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将会使中国经济增长与结构改革面临挑战。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及2017年进出口额基数较高等因素或导致2018年中国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在6.5%左右。

## 五、行业与区域经济

### 1. 基础设施建设行业

#### (1) 行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设，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。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在其用于城市基础设施建设的财政资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需求以及固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设融资平台应运而生。在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，由地方政府主导融资平台负责实施的城市基础设施建设投资过热，导致地方政府隐性债务规模快速攀升。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，国家通过对融资平台及其债务的清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，从而约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。特别是随着《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43号，以下简称“《43号文》”）的颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，仅作为地方政府基础设施建设运营主体，在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

#### (2) 行业政策

在2014年发布的《43号文》的背景下，财政部通过《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）对2014年底地方政府存量债务进行了清理、甄别明确了全国地方性债务，并通过推行政府债务置换的方式使城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。此后，国家出台了多项政策进一步加强了地方政府债务管理，弱化了城投企业与地方政府信用关联性，已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性，而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还。

2017年以来，地方债务管理改革持续深

化，中共中央办公厅及财政部等部委多次发文并召开会议，不断重申《43 号文》精神，坚决执行剥离融资平台的政府融资职能，建立以一般债券和土储专项债、收费公路专项债等专项债券为主的地方政府举债融资机制，并多次强调硬化地方政府预算约束，规范举债融资行为；坚决遏制隐性债务增量，决不允许新增各类隐性债务。此外，政府也通过出台相应政

策鼓励城投企业作为政府方合法合规与社会资本合作，PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品等支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境以支持城投企业的转型升级。

表 2 2017 年以来与城投债券相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2017 年 4 月	《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》财预【2017】50 号文	提出全面组织开展地方政府融资担保清理整改工作，推动融资平台公司市场化转型，规范 PPP 合作行为，再次明确 43 号文内容。
2017 年 5 月	《关于坚决制止地方政府以购买服务名义违法违规融资的通知》财预（【2017】87 号文	规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资。明确指导性目录的负面清单：（1）货物（原材料、燃料设备等）（2）建设工程新改扩建（3）基础设施建设（4）土地储备前期开发、农田水利等建设工程（5）融资服务或金融服务，棚改和异地搬迁除外；明确先预算后购买的原则；
2017 年 6 月	《关于规范开展政府和社会资本合作项目资产证券化有关事宜的通知》（财金【2017】55 号）	PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品
2017 年 6 月	《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》财预【2017】89 号文	（1）项目收益专项债主要用于有一定收益的公益性项目，如土地储备、政府收费公路等，在发行上需严格对应项目，偿还资金也来源于对应项目产生的政府性基金或专项收入，不得通过其他项目对应的收益偿还。（2）项目收益债应在国务院批准的本地区专项债务限额内统筹安排，包括当年新增专项债务限额、上年末余额低于限额部分。（3）项目收益专项债严格对应项目发行，还款资金也有对应的项目进行支付。
2017 年 7 月	全国金融工作会议	各级地方党委和政府要树立正确政绩观，严控地方政府债务增量，终身问责，倒查责任。要坚决整治严重干扰金融市场秩序的行为，严格规范金融市场交易行为，规范金融综合经营和产融结合，加强互联网金融监管，强化金融机构防范风险主体责任。
2017 年 11 月	《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》财办金【2017】92 号	对已入库和新增的 PPP 项目，实施负面清单管理，各省级财政部门应于 2018 年 3 月 31 日前完成本地区项目管理库集中清理工作逾期未完成整改或整改不到位的，将暂停该地区新项目入库直至整改完成。
2017 年 12 月	《坚决制止地方政府违法违规举债遏制隐性债务增量情况的报告》	推进地方政府专项债券改革，开好规范举债的“前门”，建立地方政府债务应急处置机制
2018 年 2 月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金【2018】194 号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩。
2018 年 2 月	《关于做好 2018 年地方政府债务管理工作的通知》财预【2018】34 号	强调举债的方式和责任并要求地方政府举债要与偿还能力相匹配明确了举债管理的五个方面，包括合理确定分地区地方政府债务限额、加快地方政府债务限额下达进度、用好地方政府债务限额、落实全面实施绩效管理要求和推进地方政府债务领域信息公开。
2018 年 3 月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金【2018】23 号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还。
2018 年 4 月	《关于进一步加强政府和社会资本合作（PPP）示范项目规范管理的通知》财金【2018】54 号	及时更新 PPP 项目开发目录、财政支出责任、项目采购、项目公司设立、融资到位、建设进度、绩效产出、预算执行等信息，实时监测项目运行情况、合同履行情况和项目公司财务状况，强化风险预警与早期防控。

资料来源：联合资信综合整理



### (3) 行业发展

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，全国各地区发展不平衡。截至 2017 年底，中国城镇化率为 58.52%，较 2016 年提高 1.17 个百分点，相较于中等发达国家 80% 的城镇化率，中国城镇化率仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会发展的重点之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景下，基础设施投资是中国经济稳增长的重要手段。2018 年 3 月 5 日，中央政府发布的《2018 年政府工作报告》对中国政府 2018 年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将在棚户区改造、区域化以及新型城镇化建设等方面维持较大投资规模。城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

综上，在经济面去杠杆、政策面强监管的大背景下，随着融资平台公司政府融资职能剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离，城投公司与地方政府信用关联性将进一步弱化。未来，城投公司仍将作为地方政府基础设施建设的重要主体，其融资及转型压力进一步加大。

## 2. 区域经济环境

### (1) 湘潭市经济情况

湘潭市位于湖南省中部偏东，是长株潭城市群“两型社会”建设综合配套改革试验区、长株潭国家自主创新示范区核心成员，辖湘潭县、湘乡市、韶山市、雨湖区、岳塘区 5 个县市区，拥有湘潭高新区、湘潭经开区两个国家级园区和湘潭综合保税区，总面积 5006 平方公里，人口 300 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、沪昆高铁和长株潭城际铁路等多条铁路横贯湘潭。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新兴产业。

《湘潭市 2017 年国民经济和社会发展统计公报》数据显示，湘潭市经济持续增长，2017 年实现地区生产总值 2055.8 亿元，同比增长 8.30%。按常住人口计算，2017 年湘潭市人均地区生产总值 72256 元，同比增长 7.7%。

从产业结构来看，2017 年湘潭市第一产业增加值 153.5 亿元，增长 3.1%；第二产业增加值 1015.8 亿元，增长 6.1%；第三产业增加值 886.6 亿元，增长 12.3%。三次产业结构进一步优化至 7.5：49.4：43.1，第二产业占比有所下降，但仍为湘潭市的支柱产业。

从固定资产投资来看，2017 年，全市固定资产投资（不含农户）为 2204.9 亿元（其中民间投资 1369 亿元），同比增长 13.80%。分经济类型看，国有投资 623.7 亿元，增长 19%；非国有投资 1581.1 亿元，增长 11.8%；分投资方向看，民生投资 127.3 亿元，下降 7.2%；生态投资 54.9 亿元，下降 1.6%；基础设施投资 595.2 亿元，增长 11.2%；高技术产业投资 141.2 亿元，下降 5.3%。

财政收入方面，2017 年，湘潭市全市实现一般公共预算收入 201.5 亿元，比上年增长 8.0%。

### (2) 湘潭高新区概况

2009 年 3 月，湘潭高新区经国务院批准升级为国家级高新区。湘潭高新区面积为 46.79 平方公里，下辖板塘乡、双马镇。湘潭高新区内形成了德国工业园、火炬创新创业园、双马工业园等特色园区，园区内企业有湘电风能、铁姆肯轴承等新能源装备制造产业，湖南胜利钢管、湘钢钢丝绳等精品钢材深加工产业和迅达集团、崇德科技、海诺电梯等机电一体化产业。

跟踪期内，湘潭高新区实现技工贸总收入 1383 亿元，同比增长 14%；完成工业总产值 990.1 亿元，同比增长 11.3%；实现规模工业增加值 186.6 亿元，同比增长 7.3%；完成固定资产投资 416.5 亿元，同比增长 14%；完成高新技术产值 582.3 亿元，同比增长 26.7%。

2017年，湘潭高新区实现一般预算收入15.53亿元，同比下降7.90%；基金收入实现7.86亿元，同比增长26.53%，主要系高新区内土地需求有所增长；上级补助收入1.09亿元，同比基本稳定；综合财力24.47亿元，受基金收入快速增长影响，同比略有增加。截至2017年底，湘潭高新区债务余额（担保债务余额）为1800万元，地方政府债务负担轻。

总体看，跟踪期内，湘潭市和湘潭高新区经济持续增长，湘潭市财政实力较强，湘潭高新区综合财力有所增加，债务负担轻。公司作为高新区主要的基础设施建设主体，面临良好的外部环境。

## 六、基础素质分析

### 1. 股权状况

截至2018年3月底，公司注册资本为14.28亿元，其中湘潭高新区管委会持股70%，湘潭市国资委持股30%，湘潭高新区管委会为公司实际控制人。

### 2. 企业规模

目前，湘潭高新区管委会下属三大平台为公司、湘潭高新科技园区开发有限公司和湘潭高新经济建设投资有限公司（以下简称“高新经建投”）。湘潭高新科技园区开发有限公司成立最早，在湘潭高新区升级为国家级高新区之前从事园区开发建设，目前和公司无业务往来。高新经建投受高新区管委会的委托代建高新区内部分基础设施。高新经建投控股子公司湘潭高新基础设施建设有限公司（公司持股9%，以下简称“基础设施公司”）受公司、加速器公司和高新经建投的委托具体负责高新区内部分基础设施的施工。此外，高新经建投还从事土地整理与出让业务。公司为湘潭高新区主要的基础设施建设主体，业务范围与高新区内其他平台有一定交叉。

### 3. 外部支持

公司主要负责湘潭高新区内的基础设施建设，与高新区管委会签订回购协议。公司经营及发展受湘潭高新区开发进展和财政实力的影响大。

2017年，公司获得税收分成收入1.76亿元，计入营业外收入；公司获得基础设施建设补助资金和保障性安居工程专项资金共1.07亿元，计入其他收益。

跟踪期内，湘潭市财政局以2017年湖南省地方债券募集资金置换公司工商银行借款5500万元。公司将债务置换资金计入长期应付款，暂不需付息。截至2017年底，公司尚有3.20亿元债务待置换。

总体看，公司获得的外部支持持续稳定，是公司可持续发展的重要保障。

### 4. 企业信用记录情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1043030400007770M），截至2018年5月14日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录。

## 七、管理分析

跟踪期内，公司总理由蔡胜彬变更为杨骆。高级管理人员变更对公司经营无重大影响。跟踪期内公司管理制度未发生重大变化。

公司总经理杨骆，1981年出生，本科学历，中级经济师。历任湘潭高新科技园区开发有限公司财务部出纳、投融资部主管、金融局副科级干部、财政局经建科长和公司副总经理。

## 八、经营分析

### 1. 经营概述

跟踪期内，公司实现营业收入18.44亿元，同比减少12.91亿元。跟踪期内，公司营业收入仍以项目回购收入为主（占比71.57%），2017年完成13.20亿元，同比大幅降低13.37亿元，主

要系高新区管委会回购的项目较少所致。同期，土地出让收入确认4.07亿元，同比大幅增加3.80亿元，主要系湘潭恒泽置业有限公司受让高新区内土地，高新区管委会将土地出让收益返还公司所致。跟踪期内，公司房地产业实现收入1.01亿元，同比大幅下降3.12亿元，主要系保障房销售大幅减少所致。公司其他业务收入规模较小。2018年1~3月，公司实现营业收入0.52亿元，系房产销售和其他业务（利息收入、担保管理费收入等）实现少量收入。

从毛利率看，2017年公司综合毛利率为20.72%，同比上升5.77个百分点，主要系毛利率较高的土地出让业务占比上升和房地产业务毛利率提高所致。跟踪期内，公司项目回购业务毛利率同比基本稳定，土地出让业务毛利率维持在较高水平；房地产业务因2017年毛利率低的安置房销售较少导致毛利率大幅上升至52.94%。2018年1~3月，公司毛利率大幅上升至49.06%，主要系毛利率为100%的其他业务占比提升所致。

表3 2016~2018年3月公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

分行业收入构成	2016年			2017年			2018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
项目回购	26.57	84.76	12.97	13.20	71.57	13.05	--	--	--
房地产业	4.16	13.26	19.02	1.01	5.46	52.94	0.28	53.85	3.57
土地出让	0.27	0.85	35.81	4.07	22.05	34.34	--	--	--
其他业务	0.35	1.13	100.00	0.17	0.92	100.00	0.24	46.15	100.00
合计	31.35	100.00	14.95	18.44	100.00	20.72	0.52	100.00	49.06

注：公司房地产业务收入包含房屋销售、租赁和物业收入

资料来源：公司提供

## 2. 业务经营分析

### （1）基础设施建设业务

公司受高新区管委会委托负责区内的基础设施建设，包括道路建设和棚户区改造。公司与高新区管委会签订回购协议。公司负责筹措建设资金，管委会回购的成本加成比例为投资总额的16%~18%。对于道路建设项目，管委会一般在竣工决算审计后回购；对于棚户区改造项目，公司每年按照实际完成的工作量确认收入。管委会一般在2年之内付清回购款。

2017年，管委会回购的基础设施建设项目包括板霞路等9条道路和双马片区城中村新华村改造项目，公司确认收入13.20亿元，已全部收到回款。2018年1~3月，公司未实现项目回购收入。

表4 公司2018年3月底基础设施和棚户区改造主要在建项目情况

（单位：亿元）

项目名称	总投资额	已投资额	预计完工时间
湘江风光带（一、二标）	17.13	16.71	2018.12
板霞路	3.5	3.39	2018.12
五大桥交通优化及环境综合治理	1.62	0.75	2018.12
二大桥交通优化及环境综合治理	5.64	0.41	2019.12.
风能产业物流园	3.00	2.13	2018.12
双马经一路	1.5	1.04	2018.12
双马片区城中村新华村改造项目	3.54	1.60	2022.12
金迪片区城中村改造项目	4.37	0.03	2022.12
高新企业加速器	25.09	25.09	2016.12
合计	65.39	51.15	--

资料来源：公司提供

注：加速器项目已完工但尚未决算，故体现在表格中。

截至2018年3月底，公司在建主要基础设施和棚户区改造项目总投资额合计65.39亿元，公司已完成投资51.15亿元，存在一定的投资支出压力。

## (2) 房地产业务

公司房地产业务包括安置房建设、商业性房地产开发和投资性房产出租等。从业务实施主体看，安置房建设及商业性房地产开发业务由全资子公司湘潭高科置业有限公司具体实施，投资性房产出租由公司本部负责运作。

表5 截至2018年3月底公司拟建安置房和商业性房地产项目（单位：万元）

业务类型	安置区名称	投资总额	截至2018年3月底 已投资	工期
安置房	新造安置区	11318.84	--	2017.12-2019.12
商业性房地产	花漾年华二期	32500	--	尚未开工
合计		43818.84		--

资料来源：公司提供

### 安置房建设

目前公司在售安置房主要包括茶园安置区、板塘安置区等7个项目，跟踪期内公司未确认安置房销售收入。公司安置房销售已近尾声，剩余可售面积较少。截至2018年3月底，公司累计收到安置区购房款3.84亿元，累计确认收入7.24亿元。

跟踪期内公司新增新造安置区项目，建设地点位于晓塘中路南侧、河东支路二十五东侧，规划用地1.54万平方米，总建筑面积4.39万平方米。项目总投资1.13亿元，预计2019年底完工。完工后定向销售给符合条件的安置户。

由于公司安置房定向销售且销售价格较低，高新区管委会给予公司一定的安置房补助，公司将收到的安置房补助计入营业收入。截至2018年3月底，公司应收安置房补助累计4.03亿元，累计已收到3.40亿元，跟踪期内未收到补助。

### 商业性房地产开发

公司目前在售的商业性房地产项目为花漾年华一期项目，2017年公司实现销售收入0.40亿元。截至2017年底公司累计确认收入1.23亿元、收到购房款1.69亿元。目前，该项目二期正在进行前期规划。

### 投资性房产出租

截至2018年3月底，公司拥有10栋孵化器厂房和1栋综合楼，总面积11.30万平方米，账面价值2.73亿元。

高新区管委会进行统一定价，并单独设有湘潭高新技术创业服务中心，专门对上述投资性房地产进行运作，中心年底与公司进行结算，公司每年形成相对稳定的租金收入。

2017年，公司取得租金收入0.55亿元；2018年1~3月，公司尚未取得租金收入。

### (3) 土地出让业务

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返还公司，用于平衡公司土地一级开发的前期投入。

2017年，公司共整理土地389亩。截至2017年底，共有627亩正在整理中，有473亩土地已整理完待出让。

表6 2016~2017年公司整理土地出让情况

项目	2016年	2017年
出让面积（亩）	13.09	142.88
土地性质	综合用地	综合用地
出让均价（万元/亩）	203.12	297
实现出让收入（亿元）	0.27	4.24

资料来源：公司提供

2017年，湘潭恒泽置业有限公司通过公开招拍挂程序取得了土地使用权，出让金成交总额4.24亿元，扣除刚性计提后，高新区管委会将4.07亿元返还至公司。2017年，湘潭高新区内土地需求有所上升，全年出让土地142.88亩，类型为综合用地，出让均价297万元/亩，出让均价较2016年明显提升。

### 3. 未来发展

公司为湘潭高新区重要的开发建设主体，未来将继续根据政府发展规划，依托土地资源，吸引优质企业入园。除出让土地以外，公司还将通过招商引资，与具有影响力的大型企业进行合作，推动高新区整体经济发展。此外，公司将尝试通过主持或参与园区内孵化器、加速器等项目运作，面向高新技术型小微企业开展股权投资业务，围绕高新园区特点进行市场化转型。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的 2017 年财务报表由中兴财光

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。公司 2018 年一季度财务报表未经审计。

2017 年底，公司财务报表合并范围较 2016 年底减少 1 家子公司，系公司转让了湖南正芯微电子探测器有限公司 70% 股权所致。截至 2017 年底，公司合并范围内的子公司共 3 家。2018 年 1~3 月，公司合并范围未发生变化。合并范围变化涉及的子公司资产和收入规模均较小，公司财务数据可比性很强。

截至2017年底，公司资产总额320.36亿元，所有者权益170.67亿元。2017年，公司实现营业收入18.44亿元，利润总额6.50亿元。

截至 2018 年 3 月底，公司资产总额 315.70 亿元，所有者权益 171.82 亿元。2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 0.53 亿元，利润总 1.20 亿元。

### 2. 资产质量

2017年底，公司资产总额320.36亿元，同比增长4.60%；从构成看，流动资产和非流动资产分别占93.91%和6.08%，公司资产以流动资产为主。

表 7 2016~2018 年 3 月公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2016 年		2017 年		2018 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	7.63	2.49	9.28	2.90	9.30	2.95
其他应收款	38.35	12.52	39.44	12.31	31.84	10.09
存货	232.19	75.81	246.43	76.92	248.16	78.61
<b>流动资产</b>	<b>288.78</b>	<b>94.29</b>	<b>300.86</b>	<b>93.91</b>	<b>294.76</b>	<b>93.37</b>
可供出售金融资产	5.28	1.72	5.54	1.73	5.64	1.79
长期股权投资	4.41	1.44	4.85	1.51	5.16	1.63
投资性房地产	2.83	0.92	2.73	0.85	2.73	0.86
在建工程	3.22	1.05	4.65	1.45	5.69	1.80
<b>非流动资产</b>	<b>17.49</b>	<b>5.71</b>	<b>19.49</b>	<b>6.08</b>	<b>20.94</b>	<b>6.63</b>
<b>资产合计</b>	<b>306.27</b>	<b>100.00</b>	<b>320.36</b>	<b>100.00</b>	<b>315.70</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司审计报告

### 流动资产

截至 2017 年底，公司流动资产 300.86 亿

元，同比增长 4.18%。公司货币资金 9.28 亿元，同比增加 21.66%，其中受限资金 4.93 亿元（质

押存款)。

2017年底,公司其他应收款39.44亿元,同比基本稳定,以和政府机关及湘潭平台企业的往来款为主。账龄方面,1年以内的占55%,1~2年的占24%,2~3年的占16%,3年以上的占5%。公司其他应收款前五名欠款人合计占余额的83.09%,集中度较高。欠款单位对公司资金占用明显。

表8 2017年底公司其他应收款余额前5名情况  
(单位:亿元、%)

单位名称	金额	占比	性质
湘潭高新科技园区开发有限公司	15.66	39.53	往来款
湘潭九华经济建设投资有限公司	8.00	20.20	往来款
湘潭高新科技企业加速器发展有限公司	7.01	17.71	往来款
湘潭市国土资源局	1.28	3.23	往来款
湘潭市企业改革改制工作领导小组办公室	0.96	2.42	往来款
合计	32.91	83.09	--

资料来源:公司审计报告

2017年底,公司存货246.43亿元,同比增长6.13%,包括76.52亿元开发成本(正在征拆、整理的待开发用地)和169.91亿元开发产品(库存土地)。公司库存土地共165宗,总面积933.17万平方米,其中价值93.78亿元的土地使用权已抵押。抵押比率38.06%,公司资产受限比率较高。

### 非流动资产

2017年底,公司非流动资产19.49亿元,同比增长11.48%,主要系在建工程有所增长。公司可供出售金融资产5.54亿元,同比增长4.91%,主要为对基础设施公司的股权投资等;公司长期股权投资4.85亿元,同比增长10.04%,系公司对湘潭智造谷产业投资管理有限责任公司追加投资;公司投资性房地产2.73亿元,同比下降3.69%,主要由高新区科技大厦房屋及使

用权、1-10号孵化器及综合楼房屋构成;公司在建工程4.65亿元,同比增加44.59%,主要系跟踪期内公司对湘江风光带、湘江防洪景观道路等项目新增投资所致。

截至2018年3月底,公司资产总额315.70亿元,较2017年底变化不大,流动资产和非流动资产分别占93.37%和6.63%,流动资产占比较2017年底略有下降。

总体看,跟踪期内,公司资产中以库存土地为主的存货和其他应收款占比较大,资产抵押比率较高,高新区平台企业对公司资金占用较大,公司整体资产质量一般。

### 3. 负债及所有者权益

#### 所有者权益

截至2017年底,公司所有者权益170.67亿元,同比基本稳定,其中实收资本、资本公积和未分配利润分别占8.37%、78.64%和10.87%。2017年底,公司未分配利润18.55亿元,同比减少7.34%,主要系公司在跟踪期内分配利润所致。

截至2018年3月底,公司所有者权益171.82亿元,较2017年底变化不大。

总体看,公司所有者权益稳定性较好。

#### 负债

2017年底,公司负债总额149.69亿元,同比增长11.14%,其中流动负债和非流动负债分别占53.65%和46.35%,跟踪期内公司负债结构中流动负债占比上升。

2017年底,公司流动负债80.31亿元,同比增长25.48%,主要由预收账款(占17.36%)、其他应付款(占42.99%)和一年内到期的非流动负债(占23.41%)构成。

2017年底,公司预收账款13.94亿元,同比大幅增加12.26亿元,主要系高新区管委会预付公司基础设施建设款所致;公司一年内到期的非流动负债18.80亿元,同比增长5.77%,由一年内到期的长期借款14.80亿元和一年内到期的应付债券4.00亿元构成。

2017年底，公司非流动负债69.38亿元，同比基本稳定，主要由长期借款（占40.99%）和应付债券（57.50%）构成。

2017年底，公司长期借款28.44亿元，同比下降9.46%，以抵押借款为主；公司应付债券39.89亿元，同比基本稳定，主要由“13湘潭高新债/PR湘高新”3.20亿元本金、“14湘潭高新债/PR湘高新”7.20亿元本金和“16湘潭高新PPN001”15亿元本金、“16湘潭高新PPN002”10亿元本金和“17湘潭高新MTN001”5.00亿元本金构成。

2018年3月底，公司负债总额143.88亿元，较2017年底变化不大。流动负债和非流动负债分别占56.47%和43.53%，受长期借款和应付债券减少等影响，公司非流动负债占比有所下降。

截至2017年底，公司全部债务91.60亿元，同比基本稳定。其中短期债务和长期债务分别占25.40%和74.60%，短期债务占比略有上升，公司有息债务仍以长期债务为主。截至2018年3月底，公司全部债务83.07亿元，较2017年底下降9.31%，短期债务占比进一步上升至27.77%。

表9 2016~2018年3月底公司全部债务情况（单位：亿元，%）

科目	2016年		2017年		2018年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期债务:	20.50	22.61	23.27	25.40	23.07	27.77
长期债务:	70.20	77.39	68.33	74.60	60.00	72.23
<b>全部债务:</b>	<b>90.69</b>	<b>100.00</b>	<b>91.60</b>	<b>100.00</b>	<b>83.07</b>	<b>100.00</b>

资料来源：审计报告

从债务负担指标看，2017年底公司资产负债率和全部债务资本化比率同比均有所上升，分别为46.72%和34.93%；受公司债务结构调整影响，2017年底公司长期债务资本化比率同比有所下降，为28.59%。2018年3月底，上述三项指标分别为45.58%、32.59%和25.88%，较2017年底均有所下降。

总体看，公司所有者权益稳定性较好。跟踪期内，受长期借款和应付债券下降影响，公司全部债务规模有所下降，公司债务负担较轻。

#### 4. 盈利能力

2017年，公司营业收入较2016年同比下降41.17%，主要系管委会回购项目减少所致。营业成本同比下降45.17%。

期间费用方面，2017年，公司期间费用合计963.42万元，同比下降16.60%，主要系公司销售费用（宣传费用）下降所致。2017年，受营业收入大幅下降影响，公司期间费用占营业收入比重为0.52%，同比上升0.15个百分点。

2017年，公司营业利润4.73亿元，同比增

加10.72%，营业利润率为20.36%，同比增加6.21个百分点。

2017年，公司营业外收入1.77亿元，为税收分成收入；同期，公司实现其他收益1.07亿元，为基础设施建设补贴和安置房补贴。跟踪期内，公司利润总额6.50亿元，同比下降5.44%，政府补助仍为利润总额的有效补充。

2018年1~3月，公司营业收入0.53亿元，营业利润0.21亿元，实现营业外收入（税收分成收入）1.00亿元，利润总额1.20亿元。

表10 2016~2018年3月公司盈利情况

（单位：亿元）

项目	2016年	2017年	2018年1~3月
营业收入	31.35	18.44	0.53
减：营业成本	26.66	14.62	0.27
营业利润	4.27	4.73	0.21
加：营业外收入及其他收益	2.66	2.84	1.00
利润总额	6.87	6.50	1.20
营业利润率	14.15	20.36	42.92
总资本收益率	2.24	2.15	--

净资产收益率	3.38	3.27	--
--------	------	------	----

资料来源：审计报告，联合资信整理。

从盈利能力指标看，跟踪期内公司净资产收益率和总资本收益率均略有下降，2017年分别为3.27%和2.15%。

总体看，跟踪期间，公司营业收入大幅下降，但收入结构有所改善，整体盈利能力仍偏弱。

### 5. 现金流分析

2016~2018年3月，公司现金流量情况如下表所示。

表 11 2016~2018 年 1~3 月公司现金流量情况  
(单位：亿元，%)

	2016年	2017年	2018年1~3月
经营活动现金流量净额	-0.28	15.76	11.15
投资活动现金流量净额	-28.59	-1.00	-1.34
筹资活动现金流量净额	29.27	-16.15	-9.29
现金收入比	34.55	197.04	903.88

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

经营活动方面，2017年，公司经营活动现金流入量大幅增加，2017年为61.95亿元。2017年公司销售商品、提供劳务收到现金36.34亿元，同比大幅增长，包括收到的土地出让收益返还、回购款和预收高新区财政局基础设施建设资金等。2017年公司收到其他与经营活动有关的现金23.86亿元，以与高新区财政局和基础设施公司等单位的往来款为主。

2017年公司经营活动现金流出46.19亿元，同比大幅增长。其中购买商品、接受劳务支付现金23.50亿元，主要为结转营业成本和新增存货—开发成本支出的现金。支付其他与经营有关的现金20.75亿元，同比大幅增长，仍以与湘潭九华经济建设投资有限公司等的往来款为主。2017年公司经营活动现金净流量为15.76亿元，经营活动现金流情况明显改善。

从现金收入比看，2017年，公司现金收入比为197.04%，同比大幅增加，公司收现质量改善明显。

投资活动方面，跟踪期公司投资活动现金流入量较小，投资活动现金净流出1.00亿元。

筹资活动方面，2017年，公司筹资活动现金流入25.86亿元，同比明显下降，以取得借款收到的现金为主。2017年，公司筹资活动现金流出42.01亿元，筹资活动产生的现金流量净额为-16.15亿元。

2018年1~3月，公司经营活动现金流入19.29亿元，其中销售商品、提供劳务收到4.75亿元，主要为预收高新区财政局基础设施建设资金，现金收入比大幅上升至903.88%。同期，公司经营活动现金净流入11.15亿元。2018年1~3月，公司投资活动现金流入规模较小，投资活动现金流量净额为-1.34亿元；筹资活动现金流量净额为-9.29亿元，主要系公司偿还部分长期借款和应付债券。

总体看，跟踪期内，公司经营活动现金流和收现质量有所改善，考虑到公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，公司仍有一定的融资压力。

### 6. 偿债能力

从短期偿债指标看，2017年底公司流动比率和速动比率均同比下降，分别为374.64%和67.78%，系公司债务结构转变为以流动负债为主，公司速动比率处于较低水平；2017年，公司经营现金流动负债比为19.62%，经营活动净现金流对流动负债的保障能力仍较弱。总体看，公司短期支付压力较大。

从长期偿债能力指标看，2017年公司EBITDA略有下降，为6.61亿元。2017年全部债务/EBITDA为13.85倍，较上年有所增长，总体看，公司长期偿债能力一般。考虑到湘潭市和管委会对公司的持续支持，公司整体偿债能力较强。

截至2018年3月底，公司对外担保余额



101.88亿元，被担保方主要为高新园区政府下属企业，担保比率很高（59.29%），公司面临很高的或有负债风险。

表 12 2018 年 3 月底公司对外担保情况

被担保单位	余额（亿元）
湘潭高新基础设施建设有限公司	22.49
湘潭高新经济建设投资有限公司	20.50
湘潭高新科技企业加速器发展有限公司	34.63
湘潭高新科技园区开发有限公司	2.03
湘潭高新区高科技投资投资有限公司	5.55
湘潭高新滨江路管理有限公司	16.68
<b>合计</b>	<b>101.88</b>

资料来源：公司提供

截至2018年3月底，公司取得银行授信额度61.45亿元，已使用授信额度45.03亿元，尚未使用额度16.42亿元。公司间接融资渠道有待拓宽。

## 十、存续债券偿债能力

“14湘潭高新债/PR湘潭新”募投项目为加速器项目。根据《湘潭高新区科技企业加速器建设项目可行性研究报告》，加速器项目经过24个月的建设期，于2014年7月至10月科技企业可入驻，科技企业入驻后厂房租金收入为加速器项目主要的收益来源。“14湘潭高新债/PR湘潭新”发行后15年内，科技企业加速器项目将产生营业收入38.86亿元，实现净利润14.25亿元，实现现金净流入16.85亿元。

截至 2018 年 3 月底公司尚未取得租金收入。项目收益未达预期，联合资信将持续关注加速器项目的收益实现情况。

2017年，公司经营活动现金流入量为“14湘潭高新债/PR湘潭新”和“17湘潭高新MTN001”待偿还本金（共12.20亿元）的5.08倍；经营活动净现金流为存续债券待偿还本金的1.29倍；EBITDA为待偿还本金的0.54倍。

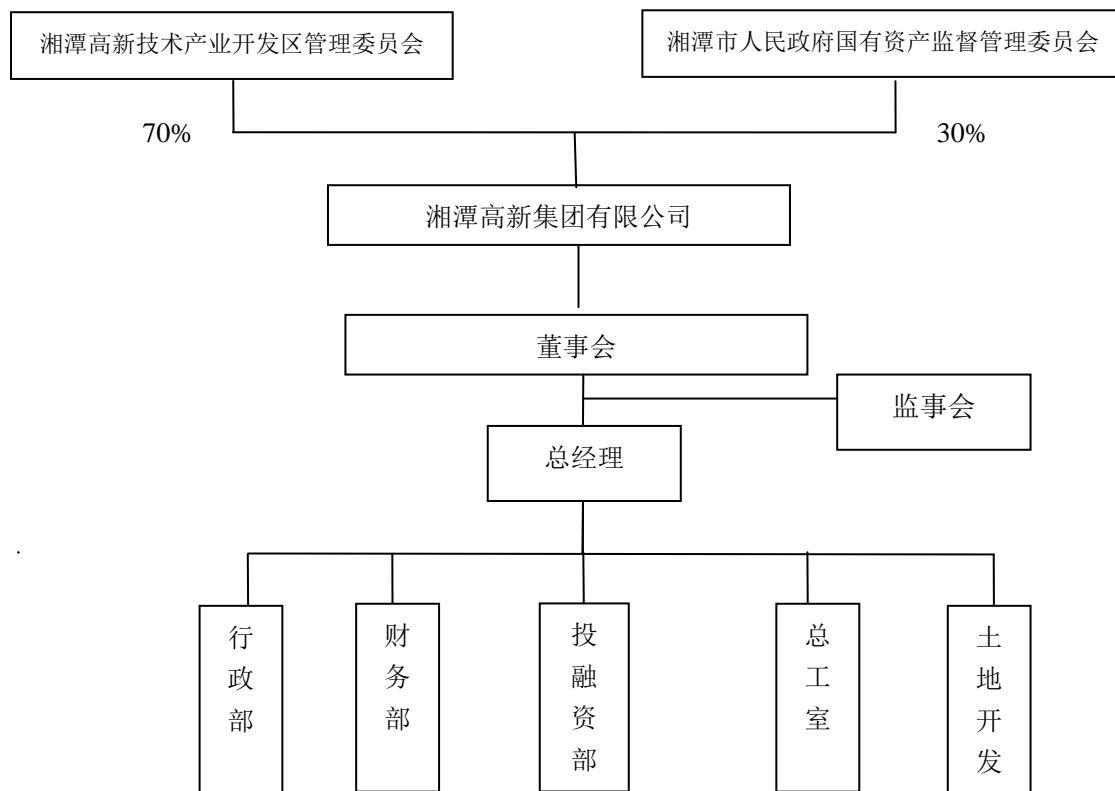
公司经营活动现金流入量为一年内待偿还本金（14湘潭高新债/PR湘潭新2.40亿元）的

25.81倍；经营活动净现金流为一年内待偿还本金的6.57倍；EBITDA为一年内待偿还本金的2.75倍。公司经营活动现金净流量对待偿还本金的保障能力较好，EBITDA对一年内待偿还本金的保障能力较好。

## 十一、结论

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为AA，“14湘潭高新债/PR湘潭新”和“17湘潭高新MTN001”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2018 年 3 月底公司股权及组织结构图



附件 1-2 截至 2018 年 3 月底公司子公司情况表

序号	子公司名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	主营业务
1	湘潭高科置业有限公司	2000.00	100.00	房地产开发
2	湘潭高科物业管理有限公司	500.00	100.00	物业管理
3	湘潭高新棚户区改造有限公司	10000.00	100.00	基础设施建设投资

**附件 2 主要财务数据及指标**

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	10.23	7.63	9.28	9.30
资产总额(亿元)	258.98	306.27	320.36	315.70
所有者权益(亿元)	172.77	171.58	170.67	171.82
短期债务(亿元)	10.92	20.50	23.27	23.07
长期债务(亿元)	47.31	70.19	68.33	60.00
全部债务(亿元)	58.24	90.69	91.60	83.07
营业收入(亿元)	31.55	31.35	18.44	0.53
利润总额(亿元)	6.92	6.87	6.50	1.20
EBITDA(亿元)	7.03	6.98	6.61	--
经营性净现金流(亿元)	3.75	-0.28	15.76	11.15
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	6299.50	11.14	5.88	--
存货周转次数(次)	0.25	0.12	0.06	--
总资产周转次数(次)	0.12	0.11	0.06	--
现金收入比(%)	6.85	34.55	197.04	903.88
营业利润率(%)	15.18	14.15	20.36	42.92
总资本收益率(%)	2.49	2.24	2.15	--
净资产收益率(%)	3.33	3.38	3.27	--
长期债务资本化比率(%)	21.50	29.03	28.59	25.88
全部债务资本化比率(%)	25.21	34.58	34.93	32.59
资产负债率(%)	33.29	43.98	46.72	45.58
流动比率(%)	625.44	451.22	374.64	362.79
速动比率(%)	79.89	88.42	67.78	57.36
经营现金流流动负债比(%)	9.77	-0.44	19.62	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.28	12.99	13.85	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.76	2.04	1.58	--

注：1. 公司 2018 年一季度财务数据未经审计。2. 其他流动负债（超短期融资券）调整计入全部债务。

### 附件 3 有关财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> -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	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期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。详见下表：

信用等级设置	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

## 附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

## 附件 4-3 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。