

信用等级公告

联合[2017] 838 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“湘潭高新集团有限公司2017年度第一期中期票据”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

2017年度第一期中期票据的信用等级为

AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一七年六月十三日



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

2017 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA
评级展望: 稳定
本期中期票据信用等级: AA

本期中期票据发行额度: 15 亿元
本期中期票据期限: 5 年
偿还方式: 按年付息, 到期还本
募集资金用途: 归还银行借款和融资租赁款
评级时间: 2017 年 6 月 13 日

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
现金类资产(亿元)	4.26	10.23	7.63	9.78
资产总额(亿元)	247.80	258.98	306.27	309.20
所有者权益(亿元)	167.03	172.77	171.58	171.63
短期债务(亿元)	9.77	10.92	18.00	14.45
长期债务(亿元)	33.40	47.31	70.19	74.10
全部债务(亿元)	43.17	58.24	88.19	88.55
营业收入(亿元)	15.84	31.55	31.35	0.15
利润总额(亿元)	6.81	6.92	6.87	0.07
EBITDA(亿元)	6.93	7.03	6.98	--
经营性净现金流(亿元)	2.08	3.75	-0.28	6.58
营业利润率(%)	29.42	15.18	14.15	53.01
净资产收益率(%)	3.40	3.33	3.38	--
资产负债率(%)	32.59	33.29	43.98	44.49
全部债务资本化比率(%)	20.54	25.21	33.95	34.03
流动比率(%)	462.17	625.44	451.22	462.24
经营现金流流动负债比(%)	4.39	9.77	-0.44	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.23	8.28	12.63	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.73	2.05	1.67	--

注: 2017 年一季度财务数据未经审计。

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

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高新区的开发建设主体,在土地资产注入和财政补贴方面得到湘潭市政府和湘潭高新区管委会的有力支持。联合资信同时关注到,公司建设项目前期投入较大、资产流动性较差、经营活动获取现金能力下降、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。

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

优势

1. 湘潭市经济实力持续增长,湘潭高新区一般预算收入逐年上升,为公司营造了良好的发展环境。
2. 公司是湘潭高新区的开发建设主体,在土地资产注入和财政补贴方面得到了政府的大力支持。
3. 公司经营活动现金流入量对本期中期票据本金保障能力较强。

关注

1. 近三年,受宏观政策和市场环境影响,湘潭高新区基金收入逐年下降。
2. 公司资产构成以存货为主,存货变现能力较弱,且土地抵押比率较高,整体资产质

- 量一般。
3. 受付款进度和结算形式影响，公司收现质量低，整体现金流对筹资活动依赖程度增大。
 4. 公司担保额度大，集中度高，或有风险较大。

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、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；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。

湘潭高新集团有限公司

2017 年度第一期中期票据信用评级报告

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。根据《湘潭市人民政府关于调整湘潭高新区发展空间的决定》（潭市发【2010】19号），双马工业园调入湘潭国家高新技术产业开发区（以下简称“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“高新区管委会”）。

截至2012年底，公司注册资本10.00亿元，实收资本10.00亿元，股东为高新区管委会。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）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2017年3月底，公司注册资本14.28亿元，其中高新区管委会占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、能源、公路、环保、生态的项目投资，企业管理服务，土地经营与开发，户外广告的设计、制作、发布。

截至2017年3月底，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1-2）；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、湘潭高科物业管理有限公司和

湖南正芯微电子探测器有限公司4家子公司。

截至2016年底，公司资产总额306.27亿元，所有者权益171.58亿元（含少数股东权益-11.59万元）。2016年，公司实现营业收入31.35亿元，利润总额6.87亿元。

截至2017年3月底，公司资产总额309.20亿元，所有者权益171.63亿元（含少数股东权益-21.68万元）。2017年1~3月，公司实现营业收入0.15亿元，利润总额675.44万元。

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。

二、本期债券概况

公司计划于2017年注册15.00亿元中期票据。本期计划发行2017年度第一期中期票据，发行额度15.00亿元，期限5年，按年付息，到期一次还本。募集资金用于归还银行借款和融资租赁款。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济和政策环境

2016年，在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，中国继续推进供给侧结构性改革，全年实际GDP增速为6.7%，经济增速下滑趋缓，但下行压力未消。具体来看，产业结构继续改善，固定资产投资缓中趋稳，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）保持温和上涨，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）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至51%

以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在 52% 以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016 年，全国一般公共预算收入 15.96 万亿元，较上年增长 4.5%；一般公共预算支出 18.78 万亿元，较上年增长 6.4%；财政赤字 2.83 万亿元，实际财政赤字率 3.8%，为 2003 年以来的最高值，财政政策继续加码。2016 年，央行下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点，并灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改善。2016 年，中国农业生产形势基本稳定；工业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；服务业保持快速增长，第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对 GDP 增长的贡献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资缓中趋稳，基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016 年，中国固定资产投资 59.65 万亿元，较上年增长 8.1%（实际增长 8.8%），增速较上年小幅回落。其中，民间投资增幅（3.2%）回落明显。2016 年，受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP 等项目相继落地，中国基础设施建设投资增速（15.7%）依然保持在较高水平；楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用，全国房地产开发投资增速（6.9%）较上年明显提升；受经济下行压力和实体经济不振影响，制造业投资较上年增长 4.2%，增幅继续回落，成为拉低中国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长，对经济支撑作用增强。2016 年，中国社会消费品零售总额 33.23 万亿元，较上年增长 10.4%（实际增长 9.6%），增速较上年小幅回落 0.3 个百分点，最终消费支出

对经济增长的贡献率继续上升至 64.6%。2016 年，中国居民人均可支配收入 23821 元，较上年实际增长 6.3%，居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。具体来看，居住、医疗保健、交通通信、文化教育等与个人发展和享受相关的支出快速增长；受益于楼市回暖和汽车补贴政策的拉动，建筑及装潢材料、家具消费和汽车消费增幅明显；网络消费维持较高增速。

外贸状况有所改善，结构进一步优化。2016 年，中国进出口总值 24.33 万亿元人民币，较上年下降 0.9%，降幅比上年收窄 6.1 个百分点；出口 13.84 万亿元，较上年下降 2.0%，其中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速，外贸结构有所优化；进口 10.49 万亿元，较上年增长 0.6%，增幅转负为正，其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长，但量增价跌，进口质量和效益进一步提升；贸易顺差 3.35 万亿元，较上年减少 9.2 个百分点。总体来看，中国进出口增速呈现稳步回升的态势。

展望 2017 年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017 年，中国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期目标的实现。具体来看，固定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低中国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及 2016 年进出口基

数偏低等因素的影响。总体来看，2017年，中国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年GDP增速或有所下降，但预计仍将保持在6.5%以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

四、行业及区域经济环境

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。近些年，全国各地城市建设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。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在可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的情况下，地方政府基础设施建设融资平台在中国城市基础设施建设过程中发挥着至关重要的作用。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

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，主要着眼于确立地方政府融资平台的城市基础设施建设投融资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券筹集资金等。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政府隐性债务规模快速攀升。2010年之后，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。

2014年国务院的《43号文》规范了地方政府举债行为，要求剥离融资平台的政府融资职能。随后财政部通过《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，以下简称《351号文》）对2014年底存量债务进行了清理、甄别。在此背景下，全国地方政府性债务得以明确，随着政府债务的置换，城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。2015年，地方政府债券发行工作得到落实，政府债务置换工作有序推进，同时为保障城投公司融资能力，确保在建项目的持续推进，国家发布了系列融资政策，使得城投公司面临相对宽松的融资环境，城投公司短期周转能力有所增强，流动性风险得以缓释。

2016年，国家继续推行地方政府债券的发行工作，同时为加强地方政府性债务管理，国务院办公厅下发的《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函【2016】88号，以下简称《88号文》），对地方政府性债务风险应急处置做出总体部署和系统安排。此外，财政部下发了《关于印发〈地方政府性债务风险分类处置指南〉的通知》（财预【2016】152号，以下简称《152号文》），依据不同债务类型特点，分类提出处置措施，明确地方政府偿债责任，是对政府性债务管理的进一步细化。《88号文》和《152号文》的具体规定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，城投债的信用风险可能加大。此外，《中共中央、国务院关于深化投融资体制改革的意见》鼓励加大创新力度，丰富债券品种，进一步发展企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具、项目收益债等，支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，为城投企业债券市场融资提供有利的政策环境。2016年3月25日，财政部、住房城乡建设部共同出台的《关于进一步做好棚户区改造相关工作的通知》（财综【2016】11号文），强调多渠道筹集资金，加大对棚户区改造的支持力度，促使城投企业棚改债规模的持续增长。

综上所述，《43号文》之后，随着城投公司政府融资职能的剥离、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有所弱化，城投债的信用风险可能加大。但考虑到目前城投公司仍是地方政府基础设施建设的重要主体，其项目来源以及资金往来与地方政府紧密相关，短期内城投公司完成转型的可能性较小，其信用风险仍与地方政府关联关系较大。

3. 行业发展

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，全国各地发展不平衡。截至2016年底，中国城镇化率为57.35%，较2015年提高1.25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。2017年3月5日，中央政府发布的《2017年政府工作报告》对中国政府2017年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将继续在棚户区改造、市政基础设施建设、新型城市建设等方面维持较大投资规模。整体看，城投

公司作为城市基础设施建设的重要载体，发展环境良好。

近年来，中国政府陆续颁布了进一步规范地方政府融资的相关政策，同时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。在城投公司与地方政府信用关联性有所弱化的情况下，联合资信认为，未来能持续得到政府强力支持、信贷环境良好、转型条件较好的城投公司，其发展及信用基本面将得到支撑。同时，联合资信也将持续关注区域经济发展相对落后、职能定位有所调整、短期流动性不强、或有债务风险大的城投公司的信用风险。

4. 区域经济和财政实力

公司主要从事湘潭高新区的开发建设，其经营发展受湘潭市及高新区经济和财政实力的影响。

湘潭市概况

湘潭市位于湖南省中部偏东，现辖1县2市2区，即湘潭县、湘乡市、韶山市、雨湖区、岳塘区。截至2016年底，全市总面积5006平方公里，总人口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、沪昆高铁等多条铁路横贯，长株潭城际铁路已于2016年12月开通，未来湘潭市的交通能力和经济辐射范围将进一步提升。

湘潭市是湖南省重要的工业城市，工业体系比较齐全，其中装备制造业、精品钢材及深加工工业、汽车及零部件制造业和电子信息设备制造业系湘潭市四大战略性产业。

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。

2016年4月29日，湘潭市“创建全国文

明城市暨精美湘潭两年行动推进大会”召开，会议强调全市启动“精美湘潭两年行动”，决胜全国文明城市创建，通过两年大奋战，实现城市大变化，把湘潭建设成为干净卫生之城、整洁有序之城、畅通便利之城、品质品位之城、精到精致之城、心齐气顺之城，打造湘潭人民有舒适感、有归属感、有自豪感的美丽家园。该行动在基础设施建设、两房两棚、两供两治等方面，安排项目 345 个，总投资 617 亿元，为包括公司在内的市属、区属经营主体带来机会。

根据《湘潭市 2016 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 1845.7 亿元，比上年增长 8.2%。按常住人口计算，人均地区生产总值 65200 元，同比增长 7.7%。第一、二、三产业增加值分别为 150.9 亿元、976.1 亿元和 718.7 亿元，第三产业同比增速最高（11.6%）。全市三次产业结构为 8.2:52.9:38.9，第二、三产业对经济增长的贡献率分别为 44.4% 和 52.6%，第三产业贡献率比上年提高 5.7 个百分点。工业对经济增长的贡献率为 41.2%，比上年下降 3.6 个百分点。

固定资产投资方面，2016 年，全市固定资产投资（不含农户）1938.2 亿元，比上年增长 14.5%。其中，民间投资 1163.5 亿元，增长 0.2%，占全部投资的比重为 60.0%。分经济类型看，国有投资 524.4 亿元，增长 9.1%；非国有投资 1413.9 亿元，增长 16.6%；分投资方向看，民生投资 137.2 亿元，增长 34.6%；生态投资 55.8 亿元，增长 69.1%；基础设施投资 535.2 亿元，增长 28.2%；高技术产业投资 149.2 亿元，增长 72.9%；技改投资 843.7 亿元，增长 1.9%。

2016 年，全市一般公共预算收入 186.5 亿元，比上年增长 7.2%。其中，地方税收收入 61.1 亿元，增长 5.0%；地方非税收入 64.3 亿元，增

长 8.6%。

总体看，湘潭市依托“长株潭城市群”良好的交通环境和工业基础，未来经济增长空间较大，公司面临着良好的产业政策及投资环境。

高新区基本情况

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。

2014~2016 年，湘潭高新区分别实现可用财力 21.32 亿元、19.03 亿元和 19.96 亿元，基金收入下滑导致可用财力也随之下滑。2016 年，湘潭高新区实现一般预算收入 16.86 亿元，同比增长 10.85%，占当年可用财力的 84.47%，其中税收收入 6.43 亿元，受整体经济环境以及营改增的影响同比下降 16%。同期，非税收入 10.43 亿元，同比增长 38.15%，主要系报建费收入、利润分配收入等非税收入的增长所致。其余收入项目基本呈现同比下滑趋势。根据湘潭高新区管委会财政局提供的《高新区 2016 年债务负担情况》，2016 年底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 0.45%，总体看，湘潭高新区财力结构较为稳定，债务负担轻。

表 1 2014~2016 年湘潭高新区财政收入情况表（单位：万元）

项目	2014 年	2015 年	2016 年
一般预算收入	136625	152110	168599
基金收入	111152	75651	62080.5

上年结余	1096	1338	3521
上级补助收入	7501	16604	10707
其他收入	--	--	--
减上解支出	35657	55442	45309
可用财力	213246	190261	199598.5

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 2017 年 3 月底，公司注册资本为 14.28 亿元，其中：湘潭高新区管委会以货币出资 3.00 亿元、土地使用权出资 7.00 亿元，持股 70%；湘潭市国资委以货币出资 1.50 亿元、以土地使用权出资 2.78 亿元，持股 30%。

湘潭高新区为国家级高新区，公司实际控制人为高新区管委会。

2. 企业规模

目前，湘潭高新区管委会下属三大经营主体，除公司外分别是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。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。湘潭高新经济建设投资有限公司控股湘潭高新基础设施建设有限公司（以下简称“基础设施公司”），基础设施公司（公司持有 9% 的股份）具体负责高新区内部分基础设施的施工（包括代建公司的部分基础设施），按施工成本确认收入。此外，湘潭高新经济建设投资有限公司还从事土地整理与出让业务，与公司无业务往来。

公司为湘潭高新区重要的建设主体之一，负责区内的土地报批、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、综合用地、基础设施建设用地和其他用地分别占 36.85%、20.23%、20.28% 和 22.64%。

3. 人员素质

(1) 高管情况

目前公司高管人员包括董事长兼总经理和副总经理等 7 人，无公职人员兼任高管的情况。

公司法定代表人、董事长兼总经理蔡胜彬，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；曾任湖南金桥建设集团总经理、总裁助理、副总裁和董事长、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；现兼任湘潭高新科技园区开发有限公司总经理、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和湘潭高新基础设施建设有限公司董事长。

公司副总经理兼财务总监周杰先生，1972 年 11 月出生，大专学历；曾任湘潭机械工业集团公司招待所财务负责人、湘潭标准件总公司财务科副科长、湖南省继蒙中草药肝病研究所有限公司和湘潭继蒙制药有限公司财务负责人、公司及湘潭高新科技园区开发有限公司财务融资部副部长、财务部部长及公司监事；现任公司和湘潭高新科技园区开发有限公司副总经理及财务总监。

(2) 员工构成

截至 2017 年 3 月底，公司本部共有员工 66 人，其中：从学历构成看，研究生 2 人，本科 19 人，本科以下 45 人；从年龄结构看，35 岁以下 25 人，36~45 岁 12 人，45 岁以上 29 人。公司员工整体素质尚可，年龄结构合理。

总体看，公司高级管理人员均有丰富的管理经验；员工以中青年为主，能满足公司日常经营需要。

4. 政府支持

公司作为湘潭高新区的开发建设主体，湘潭市及湘潭高新区政府在土地资产注入和财政补贴等方面给予公司较大支持。

(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），高新区管委会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、以公司名义对外投资取得的投资收益、现有固定资产经营性收入归公司所有，所有与土地开发有关的支出费用由公司承担。

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，开发区管委会将10宗土地拨入公司，评估价值合计15.57亿元；2012年，高新区管委会将23宗土地拨入公司，评估价值合计31.34亿元；2013年5月，湘潭市人民政府国有资产监督管理委员会以评估价值29.89亿元的27宗土地使用权和1.50亿元现金出资，其中2.78亿元土地资产和现金计入实收资本，剩余27.11亿元土地使用权计入公司资本公积。2013年8月，公司股东湘潭市国资委以14宗土地使用权、高新区管委会以35宗土地使用权合计49宗土地使用权注入到公司，评估后确认价值为43.63亿元计入资本公积；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，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。

(2) 补贴收入

公司补贴收入主要来源于税收（高新区内企业增值税、所得税等）分成收入和基础设施建设补助资金。2014~2016年，公司分别收到政府补助2.11亿元、2.23亿元和2.66亿元，逐年增长，在“收到其他与经营活动有关的现金”

和“营业外收入”中反映。

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贴2.34亿元，已在当年“其他应收款”和“营业收入”中反映。2016年，根据高新区财政局出具的《关于拨付湘潭高科置业有限公司财政补贴的通知》（湘高财【2016】16号），高新区财政局拨付公司安置房补贴1.69亿元，其中1.46亿元在“营业收入”中反映、0.23亿元在“预收账款”中反映。截至2017年3月底，公司获得安置房补贴累计4.03亿元，但实际尚未收到回款。

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、监事会和管理层组成的治理架构，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5名董事组成，其中：董事长1名，职工董事1名。公司设监事会，成员5人。

公司设总经理1名，由董事会聘任或解聘。总经理对董事会负责，现由董事长兼任总经理一职。此外，公司设有副总经理、财务总监等6名高级管理人员，与总经理共同构成公司高管团队。

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，保障了公司内部控制的有效性和运行的稳定性，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

作为湘潭高新区的建设开发主体，公司主要负责区域内的土地报批、征地拆迁、土地整治和基础设施建设等。

2014~2016年，公司营业收入年均复合增

长40.69%，2014年收入来源以土地出让收入为主，2015~2016年转变为以房地产业和高新区管委会回购市政道路为主。2015年，公司实现营业收入31.55亿元，同比增长99.31%，主要来自于2015年高新区管委会回购市政道路（青年路、迅达大道和霞光东路等）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96.33%。根据中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的2014年审计报告，事务所将公司对基础设施公司（原公司参股企业）进行土地出让视同销售处理，以土地评估价（6.54亿元）计入收入。此外受宏观环境和土地市场行情影响，在高新区管委会统一部署下，公司2015年土地出让收入明显下降。2016年，公司实现营业收入31.35亿元，主要系高新区管委会回购沿江风光带项目、双马一号路等十个园区基础设施建设工程，收入构成同比变化不大，收入总额同比下降0.65%，主要系公司土地出让业务延续2015年的走势继续下滑。2017年1~3月，公司实现营业收入0.15亿元，包括房地产租赁收入0.04亿元和利息收入、担保管理费收入0.11亿元。

毛利率方面，2014~2016年，公司综合毛利率分别为29.70%、17.21%和14.95%，逐年降低。2015年和2016年毛利率较2014年降幅较大主要是因为毛利率较低的道路建设业务占比增大所致。2015~2016年，公司道路建设业务毛利率略有下降，分别为15.25%和12.97%，主要系2016年确认收入的政府采购合同成本加成比例约为16%（个别合同低于16%），较2015年确认收入合同的成本加成比例下降2%。2014~2016年，公司土地出让业务毛利率波动较大，分别为28.31%、74.32%和35.81%，一方面是因为2014年注入基础设施公司的土地评估增值较低，形成的营业利润亦较少，另一方面是因为，公司2015年土地出让面积很小，且出让地块所在区域拆迁成本偏低、出让价格偏高，导致毛利率相比2014年与2016年明显较高。2014~2016年，公司房地产业务毛利率

分别为 65.52%、21.81%和 19.02%，2015 年毛利率较低主要是因为 2015 年之前房地产业收入全部为房地产租赁收入，2015 年新增房地产销售收入，从而拉低了该业务板块的毛利率。2016 年房地产业务毛利率与 2015 年变化不大。2017 年 1~3 月，公司实现收入 0.15 亿元，

包括 0.04 亿元房地产销售收入和 0.11 亿元其他收入。公司房地产销售价格偏低，无法覆盖成本，毛利率为-14.97%；其他业务主要为毛利率较高（80.40%）的利息收入和担保管理费收入。2017 年 1~3 月，公司综合毛利率 54.55%，较 2016 年大幅上升。

表2 2014~2017年3月公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2014 年			2015 年			2016 年			2017 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
基础设施建设	--	--	--	26.65	84.46	15.25	26.57	84.76	12.97	--	--	--
房地产业务	0.58	3.66	65.52	4.34	13.75	21.81	4.16	13.26	19.02	0.04	26.67	-14.97
其他业务	0.002	0.00	100.00	0.0095	0.00	100	0.35	1.13	100.00	0.11	73.33	80.40
土地出让	15.26	96.34	28.31	0.56	1.78	74.32	0.27	0.85	35.81	--	--	--
合计	15.84	100.00	29.70	31.55	100.00	17.21	31.35	100.00	14.95	0.15	100.00	54.55

资料来源：公司提供

注：①房地产业收入包括房地产销售收入和房地产租赁收入；其他业务主要包含借款利息收入和担保管理费收入。

② 2014 年公司土地出让收入中有部分土地出让，按照会计准则视同销售，故大于高新区基金收入；2015 年和 2016 年公司根据园区统一部署，以道路基础设施建设为主要业务，土地出让收入减少。

2. 经营模式

（1）基础设施建设

公司基础设施建设业务模式：公司受高新区管委会委托进行园区内的基础设施建设，公司与高新区管委会签订回购协议，项目政府采购款由项目实际投资本金、投资利息和投资回报组成（其中：项目实际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，投资回报按照审计确认投资成本的一定比例计算，2015年确认收入的合同加成比例为18%，2016年确认收入的合同加成比例以16%为主，个别合同低于16%）。付款方式与期限依具体项目而定，以完工审计后的时间开始计算。施工方负责项目的先期投入，公司随项目进度将资产计入“在建工程”、“存货”或“投资性房地产”科目，与施工方结算支付代建款，管委会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。2015年，高新区管委会回购青年路、迅达大道、霞光东路等三个基础设施建设项目，回购金额26.65亿元，毛利率15.25%。高新区管委会以31宗，面积

2280.88亩，评估价值25.39亿元的综合用地置换回购款22.06亿元（多余部分冲减公司应收高新区财政局往来款），以现金支付4.59亿元，其中2014年预收3.34亿元，2015年收到1.25亿元，均计入现金流量表“销售商品、提供劳务收到的现金”项目。2016年，高新区管委会回购沿江风光带、双马一号路、双马七号路、截污干管项目、东站南路、板马路、楚天路、投资服务中心、双马五号路、书院东路十个基础设施建设项目，总金额26.57亿元（含税总金额27.37亿元），毛利率12.97%。高新区管委会以19宗，面积为851578.5平方米，评估价值14.12亿元的综合用地置换回购款14.12亿元，以现金支付剩余回购款13.25亿元。公司2016年收到款项7.87亿元，2017年1~3月收到款项1.60亿元，均计入现金流量表“销售商品、提供劳务收到的现金”项目。2017年1~3月，公司尚未确认基础设施建设业务收入。

公司基础建设项目2015年之前主要由公司本部及子公司基础设施公司负责，2014年，基础设施公司因吸收其他股东投资，公司持

股比例稀释为35%，不再纳入公司合并报表范围，同时相关基础设施建设项目不再通过公司合并报表核算。2015年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，公司与湘潭高新高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公司26%的股权转让给湘潭高新高经济建设投资有限公司，转让完成后公司对基础设施公司的持股比例为9%。公司将基础设施公司投资由“长期股权投资”调至“可供出售金融资产”反映，

2015年底和2016年底账面价值均为1.83亿元。目前，公司基础设施建设业务由公司本部负责，部分项目外包给基础设施公司代建。

截至2017年3月底，公司基础设施建设项目为湘江风光带等项目，合计总投资31.39亿元，按照项目进度计算，截至2017年3月底完成投资22.45亿元，剩余项目将在2019年底前完工，高新区管委会未来或延续“货币+土地使用权”的模式支付回购款。公司存在一定投资支出压力，目前暂无拟建基础设施建设项目。

表3 公司截至2017年3月底基础设施主要在建项目情况(单位:亿元)

项目名称	总投资	已完成投资	预计完工时间
湘江风光带(一、二标)	17.13	16.71	2016.12.31
板霞路	3.5	3.2	2017.12.31
五大桥交通优化及环境综合治理	1.62	0.53	2018.12.31
二大桥交通优化及环境综合治理	5.64	0.41	2019.12.31
晓塘路综合提质改造	0.7	0.02	2018.12.31
双马经一路	1.5	0.94	2018.12.31
岳塘五号路	0.4	0.38	2017.12.31
双马六号路	0.9	0.26	2017.12.31
合计	31.39	22.45	--

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(竣工决算后政府回购),故全部体现在表格中。

(2) 房地产业务

公司房地产业务主要包括棚户区改造、安置房建设、商业性房地产开发、投资性房产出租等。

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负责。公司棚户区改造项目业务主要由子公司湘潭高新城棚户区改造有限公司具体负责。

公司已建成并全部出售的安置房项目为五一安置房、西塘农居点二期等项目，主要在建安置房项目包括西塘农居点二期和茶园安置楼等项目。在建安置房项目计划投资额1.32亿元，按照项目进度计算，截至2017年3月底，公司已完成全部投资，安置房已建成，

累计收到安置区购房款7.75亿元(截至2016年底收到7.75亿元，2017年1~3月未收到购房款)，从2015年开始确认收入，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和2016年分别确认收入3.70亿元和2.72亿元。截至2016年底，公司安置房销售比例87%，剩余房源372套。

财政补助方面，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；2016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【2016】16号），湘潭高新区财政局拨付安置房补助1.69亿元。目前，公司上述两笔补贴均未收到款。

近期，湘潭高新区拆迁安置基本采取货币安置方式，不再实施房屋安置，因此公司安置房暂无新的投资建设安排。

商业性房地产开发

公司主要开发的房地产项目为花漾年华一期项目，该项目计划投资2.46亿元（包含二期土地整理投入），截至目前已完工。该项目由湘潭高科置业有限公司开发，远大住工集团承建，推广以“住宅工业园+住宅示范园”为主体的“两园”发展模式。项目占地4万多平方米，总建筑面积约20万平米，由13栋17-28层高住宅组成，休闲、购物、商业等配套设施齐全，建成后可容纳1000余户居民生活。该项目平均售价4150元/平方米。2016年和2017年1~3月公司实际收取购房款0.97亿元和0.07亿元，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”中体现，2016年和2017年1~3月公司分别确认收入0.84亿元和0.04亿元。目前，该项目二期正在研究规划阶段，暂未确定具体的规划数据。

棚户区改造

公司开发的棚户区项目为二桥北片区棚户区改造项目，项目计划投资12.50亿元（包括集体土地征地拆迁补偿费用9.54亿元，国有土地征地拆迁补偿费用2.52亿元，土地平整费用为0.44亿元）。

截至2017年3月底，公司已完成投资7.92亿元，项目计划于2017年11月完成。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。项目资金平衡方式包括棚改区域415亩土地的出让收益（8.72亿元）和政府补助资金（3.78亿元）。截至目前，公司尚未回笼资金。

表4 截至2017年3月底公司房地产项目建设情况

项目名称	计划投资额 (万元)	截至2017年3月底已 投资进度(万元)	2017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	11000	0	完工	2014.11.5--2016.7.31
茶园安置区综合楼及幼儿园	2200	2200	0	完工	2011.9.27-2015.12.31
花漾年华一期	24600	24600	0	完工	2011.9.27-2015.12.31
二桥北片区棚户区改造项目	124997.89	79200	39355.96	在建	2016.6-2017.11
合计	162797.89	117000	39355.96	--	--

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2017年3月底，公司拥有孵化器厂房10栋，账面价值2.28亿元，在“投资性房地产”中核算。

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。

2014~2016年取得租金收入0.50亿元、0.55亿元和0.55亿元，2017年1~3月尚未确认收入，总体看租金收入较为稳定。

(3) 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。

2014~2016年，公司分别出让土地874.18亩、20.10亩和13.09亩，全部为综合用地；出让均价分别为194.55万元/亩、280.00万元/亩和203.12万元/亩；出让收入分别为15.26亿元、

0.56亿元和0.27亿元。2015年公司土地出让收入较2014年大幅下滑，第一是因为2014年公司将6.54亿元土地作为出资，注入基础设施公司，视同销售，第二是受宏观环境影响，土地出让行情下滑。2016年，公司土地出让业务收入受宏观经济影响，延续2015年的下滑态势。2017年1~3月，公司整理的土地未出让。

土地储备方面，截至2017年3月底，公司账面土地面积933.17万平方米，账面价值169.91亿元，性质均为综合用地，计入“存货—库存土地”科目。公司储备土地主要用于未来出让和开发，随着湘潭高新区配套设施不断完善，储备土地价值或有所增长。

3. 未来发展

公司作为湘潭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，引导和支持湘潭高新区经济发展。

从功能定位看，2016年及以前，公司只负责园区的基础设施建设，不开展园区内的招商及开发工作；自2017年，园区的经营性综合用地开发和招商由公司牵头，公司将运用多年积累了土地资源，吸引优质企业入园，除出让土地以外，还要大力推进和推广与地产开发商的联合开发，通过招商引资，引入具有影响力的大型企业进行合作，来推动高新区整体经济发展。此外，公司将继续开展商业性房地产的开发建设，并尝试通过主持或参与园区内孵化器、加速器、院士产业园的运作，面向高新技术型小微企业开展股权投资业务，以此实现公司围绕高新园区特点进行市场化转型。

表5 截至2017年3月底公司主要在建项目投资计划（单位：亿元）

项目名称	资金平衡模式	计划总投资额	累计已投资额	计划完工时间	未来投资计划		
					2017年	2018年	2019年
高新企业加速器	租金收入和税收留成	25.09	25.09	2016	--	--	--
风能产业物流园	土地出让	3.00	2.50	2017	0.50	--	--
时变通讯标准厂房	委托方企业付费	0.60	0.01	2018	0.40	0.19	--
新松机器人小镇	委托方企业付费	10.00	0.99	2022	1.00	2.00	4.00
合计		38.69	28.59	--	1.90	2.19	4.00

资料来源：公司提供。

注：已完工的项目尚未全部竣工决算，故全部体现在表格中。

截至2017年3月底，公司主要在建项目如表5所示，4个项目预计总投资38.69亿元，截至2017年3月底已累计投28.59亿元。高新企业加速器是公司发行的“14湘潭高新债/14湘潭新”的募投项目，公司将征拆成本计入“存货—开发成本”，加速器工程（厂房、办公楼等）由基础设施公司代建，公司将支付的代建款计入“其他应收款”，目前加速器已建成，尚未竣工结算。竣工结算后公司将加速器计入“投资性房地产”核算。公司的资金回笼方式为加速器的出租收入以及工业企业形成一般预算收入的税收留成；风能产业物流园

的资金回笼方式为该园区内的土地出让收益；时变通讯标准厂房和新松机器人小镇均为企业委托公司代建，公司资金回笼方式为代建款收入。

总体看，高新区土地出让和开发情况受宏观经济和市场因素影响较大；公司收入主要来源为政府回购和补贴，受付款进度和结算形式的影响，公司收现质量不高；在建项目给公司带来一定融资压力。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2014~2016 年三年连审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，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）出具了标准无保留意见审计结论。公司提供的 2017 年一季报未经审计。

从合并范围来看，截至 2017 年 3 月底，公司合并范围包括子公司 4 家，分别为：全资子公司湘潭高科置业有限公司、湘潭高科物业管理有限公司、湘潭高新城市棚户区改造有限公司和控股子公司湖南正芯微电子探测器有限公司。合并范围相比 2016 年底无变化，相比 2015 年底新增湖南正芯微电子探测器有限公司，该公司为 2016 年新设立。公司 2015 年底合并范围相比 2014 年底无变化。合并范围变更涉及的子公司总资产、收入占公司合并总资产、收入的比例很小。总的来看，公司近三年及一期财务报表可比性很强。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 306.27 亿元，所有者权益合计 171.58 亿元（含少数股东权益-11.59 万元，系湖南正芯微电子探测器有限公司 2016 年发生亏损）。2016 年公司合并口径实现营业收入 31.35 亿元，利润总额 6.87 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司合并资产总额 309.20 亿元，所有者权益合计 171.63 亿元（含少数股东权益-21.68 万元）。2017 年 1~3 月公司合并口径实现营业收入 1464.29 万元，利润总额 675.44 万元。

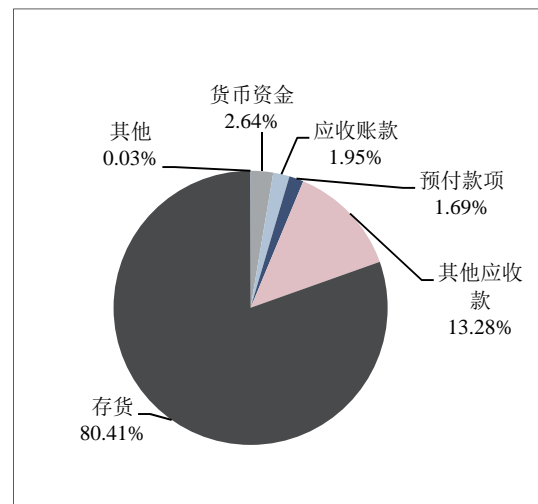
2. 资产质量

2014~2016 年，公司资产总额不断增长，年均复合增长率为 11.17%。截至 2016 年底，公司资产总额为 306.27 亿元，其中流动资产和非流动资产资产分别占 94.29%和 5.71%，公司资产以流动资产为主。

流动资产

2014~2016 年，公司流动资产不断增长，年均复合增长率 14.86%，主要系存货和其他应收款的增长所致。截至 2016 年底，公司流动资产共计 288.78 亿元，主要由货币资金（占 2.64%）、其他应收款（占 13.28%）和存货（占 80.41%）构成。

图 1 截至 2016 年底公司流动资产构成



资料来源：根据公司审计报告整理

2014~2016 年，公司货币资金波动增长，年均复合增长率 33.76%。截至 2016 年底，公司货币资金 7.63 亿元，同比下降 25.41%，主要包括银行存款 5.37 亿元和其他货币资金 2.25 亿元。其他货币资金中有 1.85 亿元已质押，使用权受限资金占货币资金总额的 24.25%，比重较大。

2014~2016 年，公司其他应收款波动增长，年均复合增长率 20.87%。截至 2016 年底，公司其他应收款 38.35 亿元，同比增长 160.88%，主要系新增湘潭高新科技企业加速器发展有限公司 15.17 亿元加速器项目款和湘潭高新科技园区开发有限公司 3.91 亿元往来款所致。从构成上看，主要由经营性往来款构成。其他应收款前五大欠款单位合计余额 34.60 亿元，占公司其他应收款余额的 89.95%，集中度较高。前五大欠款分别为湘潭高新科技企业加速器发展有限公司项目款（15.17 亿元）、湘潭高新科技园区开发有限

公司经营性往来款（13.41 亿元）、湘潭高新区财政局政府类往来款（4.59 亿元）、湖南省第三工程有限公司借款（0.75 亿元）和湘潭高新区高科投资有限公司经营类往来款（0.68 亿元），2016 年底公司其他应收款坏账准备共 0.13 亿元，均为按账龄组合计提的坏账准备，主要由 1 年以内和 1~2 年的其他应收款构成（计提比例分别为 5% 和 10%）。债务人对公司资金形成一定占用，但考虑到主要为应收国有公司款项，公司其他应收款回收风险较低。

2014~2016 年，公司存货不断增长，年均复合增长率 14.20%。截至 2016 年底，公司存货 232.19 亿元，主要由 169.91 亿元库存土地和 62.29 亿元开发成本构成，其中 128.13 亿元库存土地已抵押，占存货账面价值的 55.18%，抵押比率较高。截至 2016 年底公司未计提存货跌价准备。

非流动资产

2014~2016 年，公司非流动资产快速下降，年均复合下降 22.23%，系长期股权投资和在建工程下降较快所致。截至 2016 年底，公司非流动资产 17.49 亿元，年均复合下降 22.23%，主要系长期股权投资和在建工程下降所致。截至 2016 年底，公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占 30.19%）、长期股权投资（占 25.20%）、投资性房地产（占 16.20%）和在建工程（占 18.40%）构成。

截至 2016 年底，公司可供出售金融资产 5.28 亿元，均为可供出售权益工具，核算对湘潭高新基础设施建设有限公司等公司的投资，对大部分公司的持股比例在 20% 以下。

2014~2016 年，公司长期股权投资波动下降，年均复合下降 35.88%。截至 2016 年底，公司长期股权投资 4.41 亿元，同比增长 22.04%，其中对湘潭高新科技企业加速器发展有限公司的股权投资为 3.34 亿元，持股比例 42%。截至 2016 年底，公司长期股权投资尚未计提减值准备。

2014~2016 年，公司投资性房地产基本稳定，年均复合下降 3.50%。截至 2016 年底，公司投资性房地产 2.83 亿元，同比下降 3.56%，主要包括公司拥有的 10 栋孵化器厂房。

2014~2016 年，公司在建工程快速下降，年均复合下降 46.68%。截至 2016 年底，公司在建工程 3.22 亿元，同比下降 27.92%，在建工程的下降系政府回购板马路、东站南路、双马路等市政道路，相关成本转至主营业务成本所致。

截至 2016 年底，公司使用权或所有权受到限制的资产共计 129.98 亿元，包括 1.85 亿元质押的货币资金和 128.13 亿元抵押的土地使用权，受限资产总额占资产总额的比率较高（41.84%）。

2017 年 3 月底，公司资产总额 309.20 亿元，较 2016 年底增长 0.96%，其中流动资产占 94.14%，非流动资产占 5.86%，仍以流动资产为主。截至 2017 年 3 月底，公司流动资产合计 291.07 亿元，较 2016 年底增长 0.79%；非流动资产 18.12 亿元，较 2016 年底增长 3.65%。公司资产构成较 2016 年底变动不大。

总体来看，公司资产以流动资产为主，其他应收款和存货占比大，且受限资产占比较高，整体资产流动性偏弱，资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2014~2016 年，公司所有者权益基本稳定，年均复合增长率 1.35%。2014~2016 年，公司实收资本和资本公积均无变化。截至 2016 年底，公司所有者权益 171.58 亿元，主要由实收资本（占 8.32%）和资本公积（占 78.22%）构成。截至 2017 年 3 月底，公司所有者权益合计 171.63 亿元（含少数股东权益 -21.68 万元，系控股子公司湖南正芯微电子探测器有限公司 2016 年亏损），较 2016 年底增加 0.03%。总体看，公司所有者权益以资本公积为主，稳定性较好。

负债

随着公司资产规模的扩张，公司负债规模快速增长，2014~2016年，公司负债总额年均复合增长率29.13%，高于同期资产总额增幅。截至2016年底，公司负债总额134.69亿元，同比增长56.23%，其中：流动负债占47.52%，非流动负债占52.48%。

2014~2016年，公司流动负债波动增长，年均复合增长率16.25%，主要系其他应付款和一年内到期的非流动负债波动增长所致。截至2016年底，公司流动负债主要由应付股利（占4.14%）、其他应付款（占48.23%）、一年内到期的非流动负债（占27.77%）和其他流动负债（占3.91%）构成。

截至2016年底，公司应付股利2.65亿元，系应付普通股股利，根据公司《关于2014年度及2015年度利润分配的议案》，公司分配两年利润7.00亿元，已支付4.35亿元，应付剩余股利2.65亿元。

2014~2016年，公司其他应付款波动增长，年均复合增长率18.85%。截至2016年底，公司其他应付款30.87亿元，同比增长84.58%，其中29.90亿元为往来款。账龄超过一年的重要其他应付款为应付湘潭高新科技园区开发有限公司1.64亿元，应付湘潭高新区高科投资有限公司2.93亿元，均为往来款。

2014~2016年，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长率34.89%。截至2016年底，公司一年内到期的非流动负债17.77亿元，同比上升137.84%，包括一年内到期的长期借款13.77亿元和应付债券4.00亿元（“13湘潭高新债/PR湘高新”1.60亿元和“14湘潭高新债/PR湘潭新”2.40亿元）。

截至2016年底，公司其他流动负债2.50亿元，系兴业银行委托贷款。

2014~2016年，公司非流动负债快速增长，年均复合增长率45.46%，主要系长期借款和应付债券增长较快所致。截至2016年底，公司非流动负债由长期借款（占44.43%）、

应付债券（占54.86%）和长期应付款（占0.71%）构成。

2014~2016年，公司长期借款快速增长，年均复合增长率53.10%。截至2016年底，公司长期借款31.41亿元，以抵押借款为主。

2014~2016年，公司应付债券快速增长，截至2016年底，公司应付债券38.78亿元，分别为“13湘潭高新债/PR湘高新”4.80亿元、“14湘潭高新债/14湘潭新”9.60亿元、“16湘潭高新PPN001”14.62亿元和“16湘潭高新PPN002”9.76亿元。

2014年底，公司无长期应付款；2015年底和2016年底，公司长期应付款均为5000.00万元，由公司原银行借款纳入地方政府债务导致。根据《湖南省财政厅关于严格加强政府置换债券管理的通知》（湘财预【2015】71号）和财政部关于2015年发行地方政府债券的有关规定，公司所欠长沙银行湘潭分行借款本金，湘潭市财政局通过2015年湖南省政府置换债券进行置换，公司将置换资金计入长期应付款（无息），该笔借款所对应的利息也由政府偿还。

截至2017年3月底，公司负债合计137.57亿元，较2016年底增长2.14%，流动负债合计62.97亿元，较2016年底下降1.61%；非流动负债合计74.60亿元，较2016年底增长5.53%，主要系长期借款增长所致。截至2017年3月底，公司长期借款为35.32亿元，较2016年底增长3.91亿元。

有息债务方面，截至2016年底，公司全部债务合计88.19亿元，同比增长51.42%，短期债务和长期债务分别占20.41%和79.59%。截至2017年3月底，公司全部债务合计88.55亿元，较2016年底增长0.41%，短期债务和长期债务分别占16.32%和83.68%。总体看，公司有息债务增长较快，以长期债务为主，债务结构合理。

资产负债率和债务资本化比率方面，2014~2016年，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均值分别为38.49%、28.64%和24.30%，2016年底公司负债水平明显上升，上述三个指标分别为43.98%、33.95%和29.03%。2017年3月底，公司债务水平进一步上升，上述三个指标分别为44.49%、34.03%和30.15%。

总体来看，公司所有者权益稳定性较好，随着筹资规模的加大，债务规模快速增长，债务负担有所加重，但仍处于可控范围。

4. 盈利能力

公司营业收入来源包括土地整理收入、房地产销售收入、市政基础设施建设收入和其他收入。2014~2016年，公司营业收入波动增长，年均复合增长率40.69%，近三年分别为15.84亿元、31.55亿元和31.35亿元，2014年公司收入以土地出让收入为主，2015年和2016年收入较2014年增长较快主要为近两年高新区管委会回购了大量市政道路。

期间费用方面，2014~2016年，公司期间费用波动下降，年均复合下降11.11%。公司近三年期间费用波动下降主要系管理费用—业务费和财务费用下降较多，公司无费用化利息，利息全部资本化，财务费用主要核算利息收入。2016年公司期间费用合计1155.12万元，占2016年营业收入的0.37%；较2015年上升0.01个百分点，较2014年下降0.55个百分点。2014~2016年，公司营业利润基本稳定，三年分别为4.70亿元、4.71亿元和4.27亿元。

非经常性损益方面，公司每年均收到一定规模的政府补助，2014~2016年分别收到2.11亿元、2.23亿元和2.66亿元；同期，利润总额分别为6.81亿元、6.92亿元和6.87亿元，补贴收入是公司利润的重要补充。

盈利指标方面，2014~2016年，公司营业利润率逐年下降，三年分别为29.42%、15.18%和14.15%，主要系毛利率较低的市政基础设施建设业务收入占比增大，拉低了公司整体利润率。由于债务规模增长较快，公司总资

本收益率不断下降，近三年分别为2.70%、2.49%和2.24%；净资产收益率基本稳定，2014~2016年分别为3.40%、3.33%和3.38%，公司整体盈利能力偏弱。

2017年1~3月，公司实现营业收入1464.29万元，主要包括房地产销售收入、拆借款利息收入和担保管理费收入等，利润总额675.44万元。2017年1~3月，公司营业利润率53.01%。

总体来看，公司收入对财政依赖大，盈利能力偏弱，政府补助是公司利润的重要补充。

5. 现金流

经营活动现金流方面，2014~2016年，公司销售商品提供劳务收到的现金波动下降，年均复合下降20.46%，2016年收到10.83亿元，系高新区管委会支付市政道路回购款；同期，公司现金收入比波动下降，分别为108.08%、6.85%和34.55%，现金收入比低，主要系高新区管委会以土地使用权支付部分回购款，且现金支付一般滞后所致，公司获现能力较弱。2014~2016年，公司收到的其他与经营活动有关的现金分别为14.13亿元、14.30亿元和10.39亿元，主要为公司收到基础设施公司等公司的往来款，为公司经营资金的重要补充。2014~2016年，公司经营活动现金流入分别为32.95亿元、18.64亿元和22.96亿元，波动下降，主要系公司市政基础设施建设板块回款较慢、部分对价以土地使用权支付和往来款减少所致。同期公司购买商品、接受劳务支付的现金亦波动下降，年均复合下降9.82%，主要系公司市政基础设施建设业务需先期垫付成本，收入确认较成本发生有一定滞后所致；2014~2016年，公司支付的其他与经营活动有关的现金分别为12.24亿元、7.51亿元和6.42亿元，主要由与湘潭高新科技园区开发有限公司等公司的往来款构成；2014~2016年，公司经营活动现金流量净额分别为2.08亿元、3.75亿元和-0.28亿元。

投资活动方面，2014~2016年，公司投资活动现金流入波动增长，分别为0.27万元、0.10亿元和2.08亿元，其中2016年收回投资取得现金2.01亿元，系公司购买的理财产品到期。投资活动现金流出方面，2014~2016年，公司投资活动现金流出分别为5.50亿元、6.94亿元和30.67亿元。2016年公司购建固定资产、无形资产等支付现金14.49亿元，主要系购买基础设施公司代建的市政道路，支付其他与投资活动有关的现金14.20亿元，主要为支付湘潭高科技企业加速器发展有限公司加速器项目款（加速器由湘潭高科技企业加速器发展有限公司代建，竣工结算后计入公司投资性房地产）。近三年公司投资活动现金持续净流出，现金流量净额分别为-5.23亿元、-6.84亿元和-28.59亿元。

为维持较大规模的经营现金周转，以及同期到期债务本息的偿付，公司对外部融资需求较大，近三年公司以银行借款、企业债券（体现在取得借款、发行债券所收到的现金）及无息往来借款（体现在收到的其他与筹资活动有关的现金）为主的债务规模保持在较高水平，筹资活动现金流入持续增长，分别为21.20亿元、28.39亿元和55.13亿元，2016年流入较大系公司发行15.00亿元“16湘潭高新PPN001”和10.00亿元“16湘潭高新PPN002”；近三年公司偿还债务及往来借款的规模不断上升，2016年偿还债务所支付的现金16.18亿元，分配股利、利润或偿付利息支付的现金8.53亿元、支付其他与筹资活动有关的现金（无息往来款等）1.16亿元；公司筹资活动表现为较大的净流入，近三年现金流量净额分别为2.71亿元、7.51亿元和29.27亿元。

2017年1~3月，公司经营活动现金流入9.78亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金（主要为市政道路回购款）1.97亿元，收到其他与经营活动有关的现金（往来款）7.81亿元，经营活动现金流量净额6.58亿元，现金

收入比1345.93%，主要系2017年1~3月公司尚未确认市政道路项目收入，同时收到2016年部分市政道路回购款。投资活动无现金流入，净流出0.64亿元；筹资活动现金流入6.00亿元，主要为取得借款收到的现金，筹资活动现金流出9.78亿元，主要为偿还债务支付的现金和分配股利、利润或偿付利息支付的现金，筹资活动流量净额为-3.78亿元。

总体看，公司经营活动现金流入规模波动下降，经营活动现金流量净额较低且不稳定；投资活动近三年一直表现为现金净流出，投资支出压力较大；直接融资、间接融资以及财政补贴款成为公司主要资金来源。

6. 偿债能力

2014~2016年，公司流动比率和速动比率均值分别为505.68%和85.43%，2016年底分别为451.22%和88.42%；2017年3月底，公司流动比率和速动比率分别为462.24%和90.35%，受流动资产中存货占比较大影响，公司速动比率较低。2016年，公司经营现金流动负债比和现金类资产/短期债务分别为-0.44%和42.38%。总体看，公司短期偿债能力较弱。

从长期偿债能力看，2014~2016年公司EBITDA值波动上升，分别为6.93亿元、7.03亿元和6.98亿元，全部债务/EBITDA倍数逐年上升，分别为6.23倍、8.28倍和12.63倍。考虑到市政府和高新区管委会对公司的持续支持，公司债务偿还较有保障，公司整体偿债能力尚可。

截至2017年3月底，公司对外担保总额52.46亿元，担保比率30.57%，被担保方主要为高新园区政府下属企业。其中，公司对湘潭高新科技企业加速器发展有限公司担保26.13亿元，该公司实际控制人为高新区管委会，主要负责为公司代建企业加速器项目，并承担一定的高新区融资平台职能。截至2016年底，加速器公司资产总额60.24亿元，

资产负债率87.67%，负债水平高。目前该公司尚未取得收入，2016年利润总额-132.08万元，现金流主要依靠往来资金和银行贷款的取得。总体看，公司担保金额大，集中度高，或有风险较大。

表8 截至2017年3月底公司对外担保情况

(单位: 亿元)

担保企业	担保金额	企业性质
湘潭高新经济建设投资有限公司	7.00	国有
湘潭高新区高科投资有限公司	3.00	国有
湘潭高新基础设施建设有限公司	10.30	国有
湘潭高新科技园区开发有限公司	6.03	国有
湘潭高新科技企业加速器发展有限公司	26.13	国有
合计	52.46	--

资料来源: 公司提供

截至2017年3月底，公司共获得国内各家金融机构授信额度67.40亿元，已使用授信额度62.22亿元，未使用额度5.18亿元，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信用报告（机构信用代号：G104303040000770M），公司曾于2007年4月25日形成两条欠息记录，分别于2008年6月24日（表内）和2010年8月8日（表外）结清。截至2017年4月25日，公司无其他未结清和已结清的不良信贷信息记录。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及湘潭市和湘潭高新区区域发展及财力水平的综合分析，并考虑到市政府和高新区管委会对公司在土地资产注入和财政补贴等方面的支持，公司整体抗风险能力强。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据发行额度15.00亿元，占2017年3月底公司长期债务的18.13%，全部债务的15.43%。

截至2017年3月底，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44.49%、34.03%和30.15%，以公司2017年3月底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期中期票据发行后，上述指标将分别上升至47.06%、37.63%和34.17%，公司债务水平小幅上升，债务负担有所加重。考虑到本期中期票据募集资金用于归还银行借款及融资租赁款，实际债务负担或小于测算值。

2. 本期中期票据偿债能力分析

2014~2016年，公司EBITDA分别为6.93亿元、7.03亿元和6.98亿元，分别为本期中期票据拟发行额度的0.46倍、0.47倍和0.47倍；2014~2016年，公司经营活动的现金流入量分别为32.95亿元、18.64亿元和22.96亿元，分别为本期中期票据拟发行额度的2.20倍、1.24倍和1.53倍；近三年公司经营活动现金流量净额分别为2.08亿元、3.75亿元和-0.28亿元，分别为本期中期票据拟发行额度的0.14倍、0.25倍和-0.02倍。

总体看，公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障程度较好。

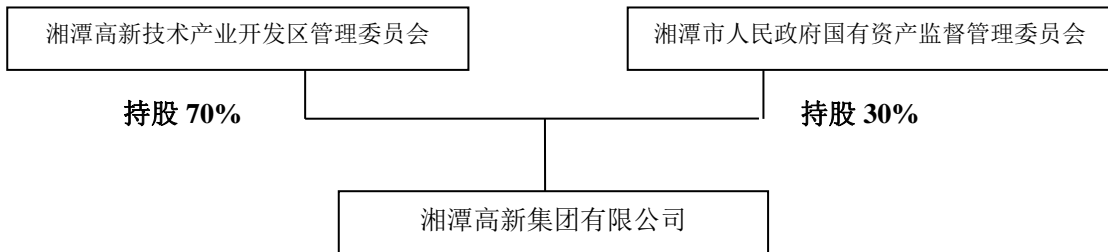
十、结论

公司作为湘潭高新区的开发建设主体，以政府回购高新区内基础设施建设为主要收入来源，在土地资产注入和财政补贴等方面获得政府的大力支持。近年来，公司规模稳步增长，但存货和其他应收款占比较大，资产流动性偏弱；有息债务规模增长较快且

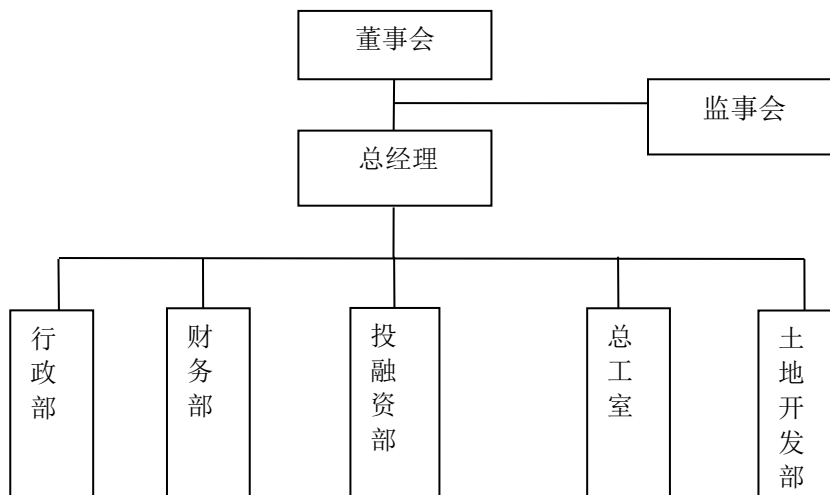
以长期负债为主，但债务负担仍处于可控范围内，财务弹性较好。公司收入和回款对财政依赖度高，整体盈利能力较弱，政府补贴对公司盈利能力影响大。受政府结算进度和结算形式的影响，公司经营活动获现能力下滑，道路建设和棚户区改造投入力度加大，公司对筹资活动的依赖程度逐渐变大。

未来随着湘潭市以及湘潭高新区开发逐步推进，公司获得湘潭市政府和湘潭高新区财政支持的力度有望提高。此外，公司经营活动现金流入量对本期中期票据本金保障能力较强，综合分析，联合资信认为，本期中期票据到期不能偿还的风险低。

附件 1-1 截至 2017 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2017 年 3 月底公司组织结构图



附件 1-3 截至 2017 年 3 月底子公司情况

序号	子公司名称	取得方式	公司持股比例	业务性质
1	湘潭高科置业有限公司	非同一控制购买	100.00%	房地产开发
2	湘潭高科物业管理有限公司	投资设立	100.00%	物业管理
3	湘潭高新城市棚户区改造有限公司	投资设立	100.00%	基础设施建设投资
4	湖南正芯微电子探测器有限公司	投资设立	70.00%	X 光探测器生产、销售

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	4.26	10.23	7.63	9.78
资产总额(亿元)	247.80	258.98	306.27	309.20
所有者权益(亿元)	167.03	172.77	171.58	171.63
短期债务(亿元)	9.77	10.92	18.00	14.45
长期债务(亿元)	33.40	47.31	70.19	74.10
全部债务(亿元)	43.17	58.24	88.19	88.55
营业收入(亿元)	15.84	31.55	31.35	0.15
利润总额(亿元)	6.81	6.92	6.87	0.07
EBITDA(亿元)	6.93	7.03	6.98	--
经营性净现金流(亿元)	2.08	3.75	-0.28	6.58
财务指标				
存货周转次数(次)	0.13	0.13	0.12	--
总资产周转次数(次)	0.11	0.12	0.11	--
现金收入比(%)	108.08	6.85	34.55	1345.93
营业利润率(%)	29.42	15.18	14.15	53.01
总资本收益率(%)	2.70	2.49	2.24	0.00
净资产收益率(%)	3.40	3.33	3.38	--
长期债务资本化比率(%)	16.66	21.50	29.03	30.15
全部债务资本化比率(%)	20.54	25.21	33.95	34.03
资产负债率(%)	32.59	33.29	43.98	44.49
流动比率(%)	462.17	625.44	451.22	462.24
速动比率(%)	86.26	79.89	88.42	90.35
经营现金流流动负债比(%)	4.39	9.77	-0.44	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.73	2.05	1.67	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.23	8.28	12.63	--

注：2017 年一季度财务数据未经审计。

附件 3 主要财务指标的计算公式

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%
营业利润率	营业利润/营业收入净额×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 4-1 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。

联合资信评估有限公司关于 湘潭高新集团有限公司 2017 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据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，湘潭高新集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注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，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送湘潭高新集团有限公司、主管部门、交易机构等。