

吉首华泰国有资产投资管理  
有限责任公司

2012年10亿元企业债券  
信用评级报告



鹏元资信评估有限公司  
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

## 信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与发行主体构成委托关系外，本评级机构与发行主体不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的利害关系。本次评级事项所涉及的评审委员会委员及评级人员与受评对象亦不存在足以影响评级行为独立、客观、公正的情形。

本评级机构及评级人员遵循勤勉尽责和诚实信用原则，根据中国现行的有关法律、法规及监管部门的有关规定等，依据本评级机构信用评级标准和工作程序，对涉及本次评级的有关事实和资料进行审查和分析，并作出独立判断。本信用评级报告中所引用的有关资料主要由发行主体提供，本评级机构并不保证引用资料的准确性和完整性。

本评级机构有充分理由保证所出具的评级报告遵循了独立、客观、公正的原则，未因发行主体和其他任何组织或者个人的任何影响改变评级意见。

本信用评级报告及评级结论仅用于相关决策参考，不是对投资者买卖或持有、放弃持有被评债券的建议。

被评债券信用等级的有效期与被评债券的存续期一致。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评债券存续期间变更信用等级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评债券信用等级的变化情况。

本评级机构同意将本信用评级报告作为发行主体申请发行本次债券所必备的法定文件，随其他材料一起提交相关监管部门审查，并依法对其承担责任。



# 吉首华泰国有资产投资管理有限责任公司

## 2012年10亿元企业债券信用评级报告

本期企业债券信用等级: AA

发行主体长期信用等级: AA-

评级展望: 稳定

发行规模: 10亿元

债券期限: 7年

增信方式: 国有土地使用权抵押担保

评级日期: 2012年05月25日

### 评级结论:

鹏元资信评估有限公司(以下简称“鹏元”)对吉首华泰国有资产投资管理有限责任公司(以下简称“吉首华泰”或“公司”)本次拟发行的10亿元企业债券的评级结果为AA,该级别反映了本期债券安全性很高,违约风险很低。该等级是鹏元基于公司的运营环境、经营状况、财务实力、政府支持力度以及本期债券的增信方式等因素综合评估确定的。

### 主要财务指标:

项目	2011年	2010年	2009年
总资产(万元)	333,135.31	184,459.93	96,003.84
归属于母公司所有者权益(万元)	294,103.49	181,939.97	93,500.91
资产负债率	11.72%	1.37%	2.61%
流动比率	14.06	123.98	71.70
速动比率	1.58	14.45	8.60
营业收入(万元)	23,886.43	21,705.74	16,460.30
补贴收入(万元)	950.00	0.00	0.00
营业利润(万元)	10,278.52	10,577.10	8,200.45
利润总额(万元)	11,215.21	10,564.67	8,180.34
综合毛利率	53.65%	55.07%	56.96%
总资产回报率	4.40%	7.56%	8.54%
EBITDA(万元)	11,382.13	10,601.36	8,195.60
EBITDA利息保障倍数	68.19	288.93	536.84
经营活动现金流净额(万元)	4,435.86	1,143.55	1,083.01

资料来源: 公司提供

### 基本观点：

- 公司承担了湘西自治州吉首市城市基础设施建设、土地整理开发、保障房建设、城市供水、旅游开发等职能，得到了当地政府在资产注入以及财政补贴等方面的重大支持；
- 公司大量工程项目与地方政府签订了回购协议，同时公司目前拥有的土地储备较多，持续发展能力较强；
- 公司目前资产负债率低，有息负债规模较小，债务压力不大；
- 国有土地使用权抵押担保以及政府回购承诺对到期本息的偿付提供了一定保障，有效提升了本期债券的信用水平。

### 关注：

- 湘西自治州目前经济总量不大，发展速度一般，财政收入中一般预算收入占比较低；
- 公司拟建项目的资金需求较大，面临一定的资金压力。

### 分析师

姓名： 王婧 刘洪芳

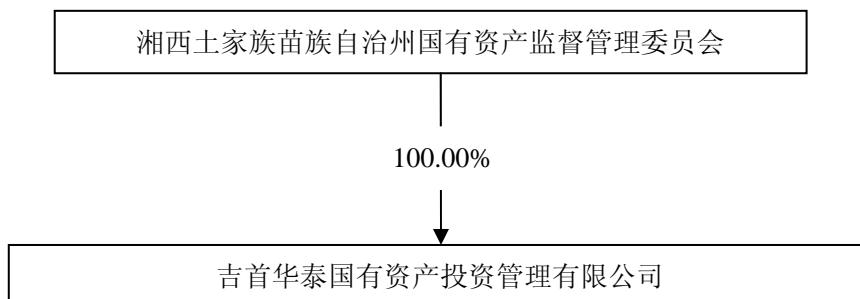
电话： 010-66216006

邮箱： wangjing@pyrating.cn

## 一、发行主体概况

吉首华泰国有资产投资管理有限责任公司（以下简称“吉首华泰”或“公司”）前身为吉首市华泰国有资产投资管理有限责任公司，系经吉首市人民政府批准，于2009年1月6日在吉首市工商行政管理局登记注册并成立的国有独资公司，公司设立时注册资本为人民币500万元，出资形式为货币。2011年11月25日，经吉首市人民政府批准（吉政函【2011】180号《关于同意吉首市华泰国有资产投资管理有限责任公司增资的批复》），公司注册资本由500万元增加至3亿元，其中货币出资8,500万元，土地使用权出资21,000万元。2011年12月20日，经湘西土家族苗族自治州（以下简称“湘西自治州”）人民政府同意，吉首市财政局与湘西自治州国有资产监督管理委员会（以下简称“湘西自治州国资委”）签署《国有股权无偿划转协议》，将公司的股权100%无偿划给湘西自治州国资委。股权划转后，湘西自治州国资委履行出资人职责。截至2011年12月31日，相关工商登记变更手续已完成。2012年5月7日，公司更为现名。

图 1 截至2011年12月31日公司的产权及控制关系图



资料来源：公司提供

公司是湘西自治州国资委直属的国有企业，主要负责湘西自治州吉首市的城市基础设施建设、土地整理开发、保障性住房建设、城市供水、旅游开发等业务。

截至2011年末，公司拥有全资子公司6家，具体情况如下表所示：

表 1 吉首华泰下属子公司情况（单位：万元）

企业名称	简称	注册资	持股比	主营业务
吉首市城市供水总公司	吉首供水	3,385	100%	纯净水供水，安装、维修水管

吉首市新兴城乡公路建设有限责任公司	新乡路建	700	100%	公路路基、公路路面、桥涵、交通标志、道路防护设施工程
吉首市新城房地产开发有限责任公司	新城房发	3,000	100%	房地产投资开发、保障房建设
吉首市矮寨景区投资开发有限责任公司	矮寨开发	4,000	100%	矮寨景区基础设施项目投资管理, 古民居旅游景点建设、管理
吉首市乾州古城保护开发有限责任公司	乾州开发	3,000	100%	乾州古城基础设施项目发包、施工管理及文物、古民居、旅游景点建设管理
吉首市华泰水利建设投资管理有限公司	华泰水利	5,000	100%	水利国有资产经营、管理, 水源、水利工程项目投资、经营、管理

资料来源：公司提供

截至 2011 年 12 月 31 日, 公司经审计的合并口径的资产总额为 333,135.31 万元, 负债总额为 39,031.83 万元, 所有者权益合计为 294,103.49 万元; 2011 年公司实现营业收入 23,886.43 万元, 净利润 11,142.52 万元, 经营活动产生的净现金流量为 4,435.86 万元。

## 二、本期债券概况

**债券名称：**2012 年吉首华泰国有资产投资管理有限责任公司企业债券（简称“本期债券”）；

**发行总额：**10 亿元；

**债券期限：**本期债券为 7 年期, 同时设置本金提前偿付条款；

**债券利率：**本期债券为固定利率债券, 采用单利按年计息, 不计复利, 逾期不另计利息；

**还本付息方式：**每年付息一次, 分次还本, 在债券存续期内的第 3、4、5、6、7 年末, 分别按照债券发行总额 20%、20%、20%、20%、20% 的比例偿还债券本金, 到期利息随本金一起支付。年度付息款项自付息日起不另计利息, 到期兑付款项自兑付日起不另计利息；

**增信方式：**公司以其拥有的 10 宗共计 835,668.73 万平方米, 评估价值合计 184,521.98 万元的国有土地使用权为本期债券提供抵押担保。

## 三、本期募集资金用途

### (一) 募集资金投向

本期债券募集资金 10 亿元人民币，将用于吉首市吉星廉租住房工程等 28 个廉租房项目及吉首市五里牌公共租赁住房等 9 个公租房项目、G209、G319 国道吉首绕城公路工程，项目投资总额 187,425.81 万元。拟使用募集资金情况如下：

表2 本期债券募集资金用途 (单位: 万元)

序号	项目名称	项目 总投资	募集资金 使用额度	占项目总投 资比例
(一)	湘西自治州 2012 年新建廉租房项目	51,506.61	28,000.00	54%
1	吉首市吉星廉租住房工程	646.12	356.00	55%
2	吉首市砂子坳廉租住房工程	572.03	327.00	57%
3	吉首市环城路廉租住房二期工程	506.00	278.00	55%
4	吉首市矮寨廉租住房二期工程	238.33	131.00	55%
5	吉首市机电厂廉租住房工程	572.03	315.00	55%
6	吉首市排绸廉租住房工程	286.00	157.00	55%
7	吉首市社塘坡廉租住房工程	286.00	157.00	55%
8	吉首市太平廉租住房工程	286.00	157.00	55%
9	吉首市头炮台廉租住房工程	572.03	315.00	55%
10	吉首市五里牌廉租住房工程	3,574.99	2,084.00	58%
11	吉首市寨阳廉租住房工程	357.49	197.00	55%
12	吉首市竹园廉租住房工程	2,883.83	1,586.00	55%
13	永顺县长官廉租住房工程	286.80	157.00	55%
14	永顺县灵溪廉租住房工程	4,818.65	2,700.00	56%
15	永顺县高坪廉租住房工程	665.40	366.00	55%
16	永顺县砂坝廉租住房工程	516.20	284.00	55%
17	永顺县首车廉租住房工程	309.70	170.00	55%
18	永顺县永茂廉租住房工程	286.80	158.00	55%
19	花垣县工业园区 2012 年廉租住房工程	4,640.00	2,245.00	48%
20	泸溪县浦市镇农贸市场廉租住房工程	1,645.00	900.00	55%
21	泸溪县武溪镇九甲杨廉租住房工程	3,092.71	1,700.00	55%
22	泸溪县氮肥厂廉租住房工程	5,856.38	3,200.00	55%
23	泸溪县浦市镇新建街廉租住房工程	5,264.16	2,800.00	53%
24	泸溪县合水镇教育小区廉租住房工程	1,096.70	600.00	55%
25	凤凰县 2012 年田菜垅廉租住房 (五期) 工程	1,647.00	906.00	55%
26	古丈县古阳镇大岩板廉租住房工程	2,462.00	1,354.00	55%
27	龙山县幸福家园廉租住房工程	2,149.26	900.00	42%
28	保靖县桐木棋肖家堡廉租住房工程	5,989.00	3,500.00	58%

<b>(二)</b>	<b>湘西自治州 2012 年新建公租房建设项目</b>	<b>46,340.20</b>	<b>24,000.00</b>	<b>52%</b>
1	吉首大学师范学院公共租赁住房建设项目	1,560.00	910.00	58%
2	吉首大学公共租赁住房建设项目	970.00	570.00	59%
3	湘西自治州职业技术学院公共租赁住房建设项目	2,010.00	1,200.00	60%
4	吉首市五里牌公共租赁住房建设项目	6,280.20	3,760.00	60%
5	凤凰县沱江镇花果山公租房建设项目	7,200.00	3,810.00	53%
6	古丈县大岩板等四处公共租赁住房建设项目	3,000.00	1,050.00	35%
7	保靖县公共租赁住房建设项目	7,200.00	3,600.00	50%
8	永顺县猛洞河公共租赁住房建设项目	5,520.00	2,600.00	47%
9	龙山县公共租赁住房建设项目	12,600.00	6,500.00	52%
<b>(三)</b>	<b>G209、G319 国道吉首绕城公路工程</b>	<b>89,579.00</b>	<b>48,000.00</b>	<b>54%</b>
	<b>合计</b>	<b>187,425.81</b>	<b>100,000.00</b>	<b>53%</b>

资料来源：公司提供

本次债券募集资金投资的所有项目公司均已与湘西自治州人民政府签订回购协议，由湘西自治州人民政府对项目实施回购。

## （二）募集资金项目概况

### 1、湘西自治州 2012 年新建廉租房项目

#### 1) 吉首市吉星廉租住房工程

该项目建设地点位于吉首市吉星社区。总建筑面积5,384.34平方米，新建廉租住房108套，项目总投资646.12万元，拟使用本次募集资金356万元。

项目已获得湘西自治州发改委《关于吉首市吉星廉租住房工程初步设计的批复》(州发改投【2011】68号)的核准；经吉首市环境保护局《关于保吉首市吉星廉租房建设项目环境影响登记表的批复》(吉环批字【2011】14号)的批准；并取得了相应的建设用地批准书(吉首市【2011】建准字第06号)。

#### 2) 吉首市砂子坳廉租住房工程

该项目建设地点位于吉首市砂子坳社区。总建筑面积4,766.88平方米，新建廉租住房96套。项目总投资572.03万元，拟使用本次募集资金327万元。

项目已获得湘西自治州发改委《关于吉首市砂子坳廉租住房工程初步设计的批复》(州发改投【2011】71号)的核准；经吉首市环境保护局《关于保吉首市砂子坳廉租房建设项目环境影响登记表的批复》(吉环批字【2011】12号)的批准；并取得了相应的建设用地批准书(吉首市【2011】建准字第04号)。

### 3) 吉首市环城路廉租住房二期工程

该项目建设地点位于吉首市镇溪街道。新建廉租住房84套，总建筑面积4,171.02平方米。项目总投资506万元，拟使用本次募集资金278万元。

项目已获得湘西自治州发改委《关于吉首市环城路廉租住房二期工程初步设计的批复》(州发改投【2011】268号)的核准；经吉首市环境保护局《关于对吉首市环城路廉租住房建设项目环境影响登记表的批复》(吉环批字【2010】55号)的批准；并取得了吉首市国土资源局下发的建设用地批准书(吉首市【2010】建准字第39号)。

### 4) 吉首市矮寨廉租住房二期工程

该项目建设地点位于吉首市矮寨镇。新建廉租住房40套，总建筑面积1,994.20平方米。项目总投资238.33万元，拟使用本次募集资金131万元。

项目已获得湘西自治州发改委《关于吉首市矮寨廉租住房二期工程初步设计的批复》(州发改投【2011】269号)的核准；经吉首市环境保护局《关于对吉首市矮寨廉租房二期工程建设项目环境影响登记表的批复》(吉环批字【2011】22号)的批准；并取得了吉首市国土资源局下发的建设用地批准书(吉首市【2011】准建字第16号)。

### 5) 吉首市机电厂廉租住房工程

该项目建设地点位于吉首市原机电厂内。新建廉租住房96套，总建筑面积4,766.88平方米。项目总投资572.03万元，拟使用本次募集资金315万元。

项目已获得湘西自治州发改委《关于吉首市机电厂廉租住房工程初步设计的批复》(州发改投【2011】270号)的核准；经吉首市环境保护局《关于对吉首市电机厂廉租房建设项目环境影响登记表的批复》(吉环批字【2011】20号)的批准；并取得了吉首市国土资源局下发的建设用地批准书(吉首市【2011】准建字第04号)。

### 6) 吉首市排绸廉租住房工程

该项目建设地点位于吉首市排绸乡。新建廉租住房48套，总建筑面积2,383.44平方米。项目总投资286万元，拟使用本次募集资金157万元。

项目已获得湘西自治州发改委《关于吉首市排绸廉租住房工程初步设计的批复》(州发改投【2011】271号)的核准；经吉首市环境保护局《关于对吉首市排绸廉租房建设项目环境影响登记表的批复》(吉环批字【2011】26号)的批准；并取得了吉首市国土资源局下发的建设用地批准书(吉首市【2011】准建字第10号)。

### 7) 吉首市社塘坡廉租住房工程

该项目建设地点位于吉首市社塘坡乡。新建廉租住房48套，总建筑面积2,383.44平方米。项目总投资286万元，拟使用本次募集资金157万元。

项目已获得湘西自治州发改委《关于吉首市社塘坡廉租住房工程初步设计的批复》(州发改投【2011】273号)的核准；经吉首市环境保护局《关于对吉首市社塘坡廉租房建设项目环境影响登记表的批复》(吉环批字【2011】27号)的批准；并取得了吉首市国土资源局下发的建设用地批准书(吉首市【2011】准建字第11号)。

#### **8) 吉首市太平廉租住房工程**

该项目建设地点位于吉首市太平乡。新建廉租住房48套，总建筑面积2,393.04平方米。项目总投资286万元，拟使用本次募集资金157万元。

项目已获得湘西自治州发改委《关于吉首市太平廉租住房工程初步设计的批复》(州发改投【2011】274号)的核准；经吉首市环境保护局《关于对吉首市太平廉租房建设项目环境影响登记表的批复》(吉环批字【2011】23号)的批准；并取得了吉首市国土资源局下发的建设用地批准书(吉首市【2011】准建字第07号)。

#### **9) 吉首市头炮台廉租住房工程**

该项目建设地点位于吉首市头炮台乾州原煤炭化工厂。新建廉租住房96套，总建筑面积4,766.88平方米。项目总投资572.03万元，拟使用本次募集资金315万元。

项目已获得湘西自治州发改委《关于吉首市头炮台廉租住房工程初步设计的批复》(州发改投【2011】276号)的核准；经吉首市环境保护局《关于对吉首市头炮台廉租房建设项目环境影响登记表的批复》(吉环批字【2011】19号)的批准；并取得了吉首市国土资源局下发的建设用地批准书(吉首市2011准建字03号)。

#### **10) 吉首市五里牌廉租住房工程**

该项目建设地点位于吉首市峒河街道五里牌社区。新建廉租住房600套，总建筑面积29,793平方米。项目总投资3,574.99万元，拟使用本次募集资金2,084万元。

项目已获得湘西自治州发改委《关于吉首市五里牌廉租住房工程初步设计的批复》(州发改投【2011】277号)的核准；经吉首市环境保护局《关于对吉首市五里牌廉租房建设项目环境影响登记表的批复》(吉环批字【2011】28号)的批准；并取得了吉首市国土资源局下发的建设用地批准书(吉首市【2011】建字01号)。

#### **11) 吉首市寨阳廉租住房工程**

该项目建设地点位于吉首市寨阳乡。新建廉租住房60套，总建筑面积2,979.3平方米。

项目总投资357.49万元，拟使用本次募集资金197万元。

项目已获得湘西自治州发改委《关于吉首市寨阳廉租住房工程初步设计的批复》(州发改投【2011】278号)的核准；经吉首市环境保护局《关于对吉首市寨阳廉租房建设项目环境影响登记表的批复》(吉环批字【2011】21号)的批准；并取得了吉首市国土资源局下发的建设用地批准书(吉首市【2011】准建字05号)。

#### **12) 吉首市竹园廉租住房工程**

该项目建设地点位于吉首市乾州街道竹园社区。新建廉租住房484套，总建筑面积24,033.02平方米。项目总投资2,883.83万元，拟使用本次募集资金1,586万元。

项目已获得湘西自治州发改委《关于吉首市竹园廉租住房工程初步设计的批复》(州发改投【2011】279号)的核准；经吉首市环境保护局《关于对吉首市竹园廉租房建设项目环境影响登记表的批复》(吉环批字【2011】29号)的批准；并取得了吉首市国土资源局下发的建设用地批准书(吉首市【2011】准建字02号)。

#### **13) 永顺县长官廉租住房工程**

该项目建设地点位于永顺县长官镇。新建廉租住房50套，总建筑面积2,494平方米。项目总投资286.8万元，拟使用本次募集资金157万元。

项目已获得湘西自治州发改委《关于永顺县长官廉租住房工程初步设计的批复》(州发改投【2011】261号)的核准；经湘西自治州环境保护局《关于对永顺县长官廉租住房工程环境影响评价报告表的批复》(州环评【2011】26号)的批准；并取得了相应的土地使用权证(永国用【2011】第283号)。

#### **14) 永顺县灵溪廉租住房工程**

该项目建设地点位于永顺县灵溪镇。新建廉租住房840套，总建筑面积41,899.20平方米。项目总投资4,818.65万元，拟使用本次募集资金2,700万元。

项目已获得湘西自治州发改委《关于永顺县灵溪廉租住房初步设计的批复》(州发改投【2011】262号)的核准；经湘西自治州环境保护局《关于对永顺县灵溪廉租住房工程环境影响评价报告表的批复》(州环评【2011】30号)的批准；并取得了相应的土地使用权证(永国用【2011】第279号)。

#### **15) 永顺县高坪廉租住房工程**

该项目建设地点位于永顺县高坪镇。新建廉租住房116套，总建筑面积5,786.08平方米。项目总投资665.4万元，拟使用本次募集资金366万元。

项目已获得湘西自治州发改委《关于永顺县高坪廉租住房初步设计的批复》(州发改投【2011】263号)的核准;经湘西自治州环境保护局《关于对永顺县高坪廉租住房工程环境影响评价报告表的批复》(州环评【2011】28号)的批准;并取得了相应的土地使用权证(永国用【2011】第280号)。

#### **16) 永顺县砂坝廉租住房工程**

该项目建设地点位于永顺县砂坝镇。新建廉租住房90套, 总建筑面积4,489.2平方米。项目总投资516.2万元, 拟使用本次募集资金284万元。

项目已获得湘西自治州发改委《关于永顺县砂坝廉租住房初步设计的批复》(州发改投【2011】264号)的核准;经湘西自治州环境保护局《关于对永顺县砂坝廉租住房工程环境影响评价报告表的批复》(州环评【2011】29号)的批准;并取得了相应的土地使用权证(永国用【2011】第281号)。

#### **17) 永顺县首车廉租住房工程**

该项目建设地点位于永顺县首车镇。新建廉租住房54套, 总建筑面积2,693.53平方米。项目总投资309.7万元, 拟使用本次募集资金170万元。

项目已获得湘西自治州发改委《关于永顺县首车廉租住房初步设计的批复》(州发改投【2011】265号)的核准;经湘西自治州环境保护局《关于对永顺县首车廉租住房工程环境影响评价报告表的批复》(州环评【2011】27号)的批准;并取得了相应的土地使用权证(永国用【2011】第282号)。

#### **18) 永顺县永茂廉租住房工程**

该项目建设地点位于永顺县永茂镇。新建廉租住房50套, 总建筑面积2,494平方米。项目总投资286.8万元, 拟使用本次募集资金158万元。

项目已获得湘西自治州发改委《关于永顺县永茂廉租住房初步设计的批复》(州发改投【2011】266号)的核准;经湘西自治州环境保护局《关于对永顺县永茂廉租住房工程环境影响评价报告表的批复》(州环评【2011】25号)的批准;并取得了相应的土地使用权证(永国用【2011】第284号)。

#### **19) 花垣县工业园区2012年廉租住房工程**

该项目建设地点位于花垣县工业园区。花垣县工业园区2012年廉租住房工程分5个点建设, 总建筑面积39,849.20平方米。其中吉场廉租房项目新建廉租住房144套, 瓦厂坪廉租房项目新建廉租住房168套, 王二桥廉租房项目新建廉租住房144套, 大冲廉租房项目新建廉

租住房200套，烽火廉租房项目新建廉租住房144套。项目总投资4,640万元。拟使用本次募集2,245万。

该项目已获得湘西自治州发改委《关于花垣县工业园区2012年廉租住房工程初步设计的批复》(州发改投【2011】267号)的核准；取得了花垣县环境保护局的环评批复(花环评【2011】27-31号)；并取得了相应的土地使用权证(花国用【2011】第005533-005537号)。

#### **20) 泸溪县浦市镇农贸市场廉租住房工程**

该项目建设地点位于泸溪县浦市镇。新建廉租住房300套，总建筑面积14,955平方米。项目总投资1,645万元，拟使用本次募集资金900万元。

项目已获得湘西自治州发改委《关于泸溪县浦市镇农贸市场廉租住房工程初步设计的批复》(州发改投【2011】280号)的核准；经泸溪县环境保护局《关于对泸溪县浦市镇农贸市场廉租房建设项目环境影响登记表的批复》(泸环评字【2011】36号)的批准；并取得了泸溪县人民政府下发的基本建设征用土地审批单(【2011】政土字017号)。

#### **21) 泸溪县武溪镇九甲杨廉租住房工程**

该项目建设地点位于泸溪县武溪镇九甲杨。新建廉租住房564套，总建筑面积28,115.50平方米。项目总投资3,092.71万元，拟使用本次募集资金1,700万元。

项目已获得湘西自治州发改委《关于泸溪县武溪镇九甲杨廉租住房工程初步设计的批复》(州发改投【2011】281号)的核准；经湘西自治州环境保护局《关于对泸溪县武溪镇九甲杨廉租房建设项目环境影响评价报告表的批复》(州环评【2011】54号)的批准；并取得了泸溪县人民政府下发的基本建设征用土地审批单(【2011】政土字018号)。

#### **22) 泸溪县氮肥厂廉租住房工程**

该项目建设地点位于泸溪县铺市镇氮肥厂。新建廉租住房1,068套，总建筑面积53,239.80平方米。项目总投资5,856.38万元，拟使用本次募集资金3,200万元。

项目已获得湘西自治州发改委《关于泸溪县氮肥厂廉租住房工程初步设计的批复》(州发改投【2011】282号)的核准；经湘西自治州环境保护局《关于对泸溪县氮肥厂廉租房建设项目环境影响评价报告表的批复》(州环评【2011】51号)的批准；并取得了泸溪县人民政府下发的基本建设征用土地审批单(【2011】政土字20号)。

#### **23) 泸溪县铺市镇新建街廉租住房工程**

该项目建设地点位于泸溪县铺市镇新建街。新建廉租住房960套，总建筑面积47,856平方米。项目总投资5,264.16万元，拟使用本次募集资金2,800万元。

项目已获得湘西自治州发改委《关于泸溪县铺市镇新建街廉租住房工程初步设计的批复》(州发改投【2011】284号)的核准;经湘西自治州环境保护局《关于对泸溪县铺市镇新建街廉租房建设项目环境影响评价报告表的批复》(州环评【2011】52号)的批准;并取得了泸溪县人民政府下发的基本建设征用土地审批单(【2011】政土字019号)。

#### **24) 泸溪县合水镇教育小区廉租住房工程**

该项目建设地点位于泸溪县合水镇。新建廉租住房200套,总建筑面积9,970平方米。项目总投资1,096.70万元,拟使用本次募集资金600万元。

项目已获得湘西自治州发改委《关于泸溪县合水镇教育小区廉租住房工程初步设计的批复》(州发改投【2011】285号)的核准;经泸溪县环境保护局《关于对泸溪县合水镇教育小区廉租房建设项目环境影响登记表的批复意见》(泸环管函【2011】4号)的批准;并取得了泸溪县人民政府下发的土地使用权证(泸国用【2011】第07-010号)。

#### **25) 凤凰县2012年田菜垅廉租住房(五期)工程**

该项目建设地点位于凤凰县沱江镇田菜垅。新建廉租住房300套,总建筑面积14,976平方米。项目总投资1,647万元,拟使用本次募集资金906万元。

项目已获得湘西自治州发改委《关于凤凰县2012年田菜垅廉租住房(五期)工程初步设计的批复》(州发改投【2011】286号)的核准;经凤凰县环境保护局的环境影响登记;并取得了湘西自治州国土资源局下发的《凤凰县田菜垅廉租房建设项目用地预审意见》(州国资预审字【2011】22号)。

#### **26) 古丈县古阳镇大岩板廉租住房工程**

该项目建设地点位于古丈县古阳镇大岩板。新建廉租住房500套,总建筑面积24,620平方米。项目总投资2,462万元,拟使用本次募集资金1,354万元。

项目已获得湘西自治州发改委《关于古丈县古阳镇大岩板廉租住房工程初步设计的批复》(州发改投【2011】287号)的核准;经湘西自治州环境保护局《关于古丈县古阳镇大岩板廉租房项目环境影响评价报告表的批复》(州环评【2011】28号)的批准;并取得了古丈县人民政府批准的土地使用权证(古国用【2011】第0428号)。

#### **27) 龙山县幸福家园廉租住房工程**

该项目建设地点位于龙山县民安镇街道办事处回龙路。新建廉租住房500套,总建筑面积24,925平方米。项目总投资2,149.26万元,拟使用本次募集资金900万元。

项目已获得湘西自治州发改委《关于龙山县幸福家园廉租住房工程初步设计的批复》

(州发改投【2011】288号)的核准;取得了湘西自治州环境保护局的环评批复;并取得了经龙山县人民政府批准的土地使用权证(龙国用【2011】第139号)。

#### **28) 保靖县桐木棋肖家堡廉租住房工程**

该项目建设地点位于保靖县迁陵镇肖家堡。新建廉租住房1,000套,总建筑面积49,598.72平方米。项目总投资5,989万元,拟使用本次募集资金3,500万元。

项目已获得湘西自治州发改委《关于保靖县桐木棋肖家堡廉租住房工程初步设计的批复》(州发改投【2011】289号)的核准;经湘西自治州环境保护局《关于保靖县2012年度廉租房建设项目环境影响报告表的批复》(州环评【2011】32号)的批准;并取得了保靖县人民政府批准的国家建设征用土地审批单(保政土字第014号)。

### **2、湘西自治州2012年新建廉租住房建设项目**

#### **1) 吉首大学师范学院公共租赁住房建设项目**

该项目建设地点位于吉首大学师范学院。新建公共租赁住房3栋300套,总建筑面积12,000平方米。项目总投资1,560万元,拟使用本次募集资金910万元。

项目已获得湘西自治州发改委《关于吉首大学师范学院公共租赁住房建设项目可行性研究报告的批复》(州发改投【2011】565号)的核准;经湘西自治州环境保护局的环境影响登记;并取得了相应的土地使用权证(州国用【2010】第001848号)。

#### **2) 吉首大学公共租赁住房建设项目**

该项目位于吉首大学砂子坳校区校园内,新建公共租赁住房2栋108套,总建筑面积6,469平方米。项目总投资970万元,拟使用本次募集资金570万元。

项目已获得湘西自治州发改委《关于吉首大学公共租赁住房建设项目可行性研究报告的批复》(州发改投【2011】573号);经湘西自治州环境保护局的环境影响登记;并取得了湘西自治州人民政府批准的土地使用权证(州国用【2006】字第016号)。

#### **3) 湘西自治州职业技术学院公共租赁住房建设项目**

该项目建设地点位于湘西民族职业技术学院,新建公共租赁住房4栋300套,总建筑面积16,329平方米。项目总投资2,010万元,拟使用本次募集资金1,200万元。

项目已获得湘西自治州发改委《关于湘西自治州职业技术学院公共租赁住房建设项目可行性研究报告的批复》(州发改投【2011】572号)的核准;经湘西自治州环境保护局的环境影响登记;并取得了相应的土地使用权证(州国用【2005】字第0200号)。

#### **4) 吉首市五里牌公共租赁住房建设项目**

该项目建设地点位于吉首市峒河街道五里牌社区，新建公租房 800 套，总建筑面积 47,600.80 平方米。房屋结构为砖混结构，建筑密度 17.8%，容积率 2.15，绿地率 35%。项目总投资 6,280.2 万元，拟使用本次募集资金 3,760 万元。

项目已获得吉首市发改局《关于吉首市五里牌公共租赁住房建设项目可行性研究报告的批复（吉发改字【2011】182 号）的核准；经吉首市环境保护局《关于对吉首市五里牌公租房建设项目环境影响登记表的批复》（吉环批字【2011】49 号）的批准；并取得了吉首市国土资源局批准的建设用地批准书（吉首市【2011】准建字第 037 号）。

#### 5) 凤凰县沱江镇花果山公租房建设项目

该项目建设地点位于凤凰县沱江镇。新建公租房 1,000 套，总建筑面积 59,941 平方米，房屋结构为砖混结构，容积率 1.33，建筑密度 22.75%。项目总投资 7,200 万元，拟使用本次募集资金 3,810 万元。

项目已获得凤凰县发改局《关于凤凰县沱江镇花果山公租房建设项目可行性研究报告的批复》（凤发改投【2011】173 号）的核准；经凤凰县环境保护局《关于凤凰县沱江镇土桥村公共租赁住房项目环境影响登记表的批复意见》（凤环评字【2011】27 号）的批准；并取得了凤凰县人民政府批准的土地划拨审批单（【2011】凤政土划字 26 号）。

#### 6) 古丈县大岩板等四处公共租赁住房建设项目

该项目建设地点位于古丈县古阳镇、坪坝乡、红石林镇、红石林镇、罗依溪镇。其中大岩板公共租赁住房建设套数 280 套，建筑面积 16,800 平方米。九龙工业小园公共租赁住房，建设套数 120 套，建筑面积 7200 平方米。红石林镇建材小区公共租赁住房，建设套数 50 套，建筑面积 3,000 平方米。罗依恒通储运公司公共租赁住房建设套数 50 套，建筑面积 3,000 平方米。项目总投资 3000 万元，拟使用本次募集资金 1,050 万元。

项目已获得古丈县发改委局《关于古丈县大岩板等四处公共租赁住房建设项目可行性研究报告的批复》（古发改发【2011】146 号）的核准；经古丈县环境保护局的环评批复（古环评登表【2011】31-34 号；并取得了相应的土地使用权证（古国用【2011】第 420-405 号）。

#### 7) 保靖县公共租赁住房建设项目

该项目建设地点位于迁陵镇大田村，新建公共租赁住房 1,000 套，总建设面积 60,000 平方米，套型面积 60 平方米，容积率 1.35，建筑密度 23.35%。项目总投资 7,200 万元，拟使用本次募集资金 3,600 万元。

项目已获得保靖县发改局《关于保靖县公共租赁住房建设项目可行性研究报告的批复》

(保发改投【2011】112号)的核准;经湘西自治州环境保护局《关于保靖县2012年公共租赁住房项目环境影响报告表的批复》(州环评【2011】147号)的批准;并取得了保靖县人民政府国家建设征(拨)用土地审批单(保政土字第026号)。

#### **8) 永顺县猛洞河公共租赁住房建设项目**

该项目位于永顺县灵溪镇,新建公共租赁住房800套,总占地面积41,613平方米,总建筑面积48,543平方米。房屋结构为砖混结构,建筑6层。项目总投资5,520万元,拟使用本次募集资金2,600万元。

项目已获得永顺县发改局关于《关于永顺县猛洞河公共租赁住房建设项目可行性研究报告的批复》(永发改投【2011】281号)的核准;经湘西自治州环境保护局《关于永顺县猛洞河公共租赁住房工程建设项目环境影响评价报告表的批复》(州环评【2011】80号)的批准;并取得了永顺县人民政府批准的土地使用权证(永国用【2011】第409号)。

#### **9) 龙山县公共租赁住房建设项目**

该项目建设地点位于龙山县民安街道办事处新建路(水泥厂)。项目总建筑面积126,000平方米,集中新建60栋2100套住房,总占地面积45,110.5平方米。项目总投资12,600万元,拟使用本次募集资金6,500万元。

项目已获得龙山县发改局《关于龙山县公共租赁住房建设项目可行性研究报告的批复》(龙发改【2011】220号)的核准;经龙山县环境保护局《关于对公共租赁住房建设项目的批复》(龙环函【2011】57号)的批准;并取得了龙山县国土资源局下发的土地使用权证(龙国用【2011】第335号)。

### **3、G209、G319国道吉首绕城公路工程**

G209、G319国道吉首绕城公路起于吉首市二炮台,与G209国道对接,沿逆时针方向穿焦柳铁路至七一化工厂,过常吉高速公司,经吉首大学、沙子坳、坪山坡,于肖家坪接G319,经农机学院,花果山,于五里牌接S229,跨焦柳铁路,往西南经液化气站、狮子庵水电站,于曙光接G209与G319共线段,下穿吉茶高速公司,过三岔坪,于二炮台接回G209,形成闭合环线,全长34.53公里。

该项目已通过湖南省发改委《关于G209、G319国道吉首绕城公路工程可行性研究报告的批复》(湘发改交能【2010】547号)的批准;并取得了湖南省环境保护厅《关于国家重点公路吉首市过境公路工程环境影响报告书的批复》(湘环评【2009】74号)的环评批复;获得了湖南省人民政府下发相应土地审批手续(【2011】政国土字第1877号)。

本项目投资估算为 89,579 万元，分东线、西线两期实施。一期工程（东线）为起点至五里牌段 17.04 公里，投资估算为 53,321 万元；二期工程（西线）为五里牌至终点 17.49 公里，投资估算为 36,258 万元。

## 四、区域经济

### 湘西自治州具有独特的资源优势，但目前经济规模总量不大，发展速度一般

湘西自治州地处湘鄂渝黔四省市交界处，现辖7县1市，面积1.55万平方公里，总人口285万人，其中土家族、苗族等少数民族人口占77.2%，是湖南省唯一进入国家西部大开发范围的地区。

湘西自治州有着独特的资源优势。山地资源、矿产资源、旅游资源较为丰富，全州山地面积占总面积的 70%，拥有中药材资源 2,000 多种。州域内已勘查发现 63 个矿种 485 处矿产地，锰、汞、铝、紫砂陶土矿居湖南省之首，锰工业储量居全国第二，钒矿遍及全州，有“锰都钒海”之称。2011 年，在湘西花垣-凤凰新发现近 30 米厚的铅锌矿体，新增铅锌资源量 300 万吨，主矿区铅锌资源潜力达 1,000 万吨。在旅游资源方面，拥有 50 多个国字号生态和文化旅游品牌，荣膺“中国魅力城市”和“中国最佳旅游去处”，“神秘湘西”旅游品牌已蜚声海内外。

近年来，湘西自治州充分利用国家西部大开发、支持民族地区发展和湖南省湘西地区开发等政策机遇，推进了经济建设加快发展。“十一五”末，全州生产总值达到303.4亿元，五年年均增长12.4%，比“十五”期间高出3.9个百分点，其中第二产业增加值121.2亿元，年均增长13.5%；全州财政总收入达到32.2亿元，年均增长22.8%；五年累计完成投资715亿元，年均增长24.4%，占建州以来投资总额的70%；招商引资额达到71.8亿元，年均增长32.9%；城镇居民人均可支配收入、农村居民人均纯收入分别达到12,115元和3,173元，年均增长13.2%和12.4%。

2011年，全州生产总值达到361.36亿元，增长11%，同比高于2010年2.7个百分点；人均生产总值由2010年的12,033元增长为2011年的14,138元，同比增长10%；财政收入达到41.92亿元，同比增长30.1%；全社会固定资产投资213.27亿元，同比增长30.2%。2011年湘西自治州三次产业结构由上年的16.3：39.9：43.8调整为15.6：41.1：43.3。其中，工业增加

值占生产总值的比重为34.9%；第一、二、三次产业对经济增长的贡献率分别为5.7%、42.4%和51.9%。

表 3 2009-2011 年湘西自治州经济发展情况

主要指标	2011 年		2010 年		2009 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（亿元）	361.36	11.00%	303.44	8.30%	268.97	11.00%
第一产业增加值（亿元）	56.39	3.90%	49.37	4.10%	44.34	4.90%
第二产业增加值（亿元）	148.38	11.70%	121.21	6.60%	107.56	11.60%
第三产业增加值（亿元）	156.59	13.10%	132.87	11.00%	117.07	12.60%
规模工业增加值（亿元）	106.99	12.70%	90.00	4.40%	76.59	9.70%
固定资产投资（亿元）	213.27	30.20%	208.51	12.00%	188.80	44.20%
社会消费品零售总额（亿元）	137.71	17.70%	117.00	18.20%	102.07	18.30%

资料来源：湘西自治州2009年-2011年国民经济和社会发展统计公报

由下表可看出，2009-2011年期间，湘西自治州目前的GDP总量不大，GDP总量及其增长速度在湖南省的排名均较为靠后。2011年湘西自治州GDP总量为361.36亿元，增长率为11.00%，在整个湖南省的排名分别为第13位和第14位。

表 4 2009-2011 年湖南省各设区市 GDP 及增长速度情况（单位：亿元）

各市	2011 年		2010 年		2009 年	
	GDP	增长率	GDP	增长率	GDP	增长率
1 长沙市	5,619.33	14.50%	4,547.06	15.50%	3,744.76	14.70%
2 岳阳市	1,899.49	14.20%	1,539.36	14.80%	1,272.15	14.00%
3 常德市	1,811.20	14.10%	1,491.60	15.20%	1,239.20	12.10%
4 衡阳市	1,746.44	14.20%	1,420.34	15.10%	1,168.00	14.70%
5 株洲市	1,563.90	14.10%	1,274.80	15.30%	1,022.60	14.20%
6 郴州市	1,346.40	14.30%	1,081.80	15.20%	821.50	16.00%
7 湘潭市	1,124.33	14.40%	894.01	15.20%	739.38	13.70%
8 永州市	945.39	13.00%	767.01	14.40%	640.04	14.00%
9 邵阳市	907.23	13.20%	730.33	14.60%	600.69	12.90%
10 益阳市	883.63	13.20%	712.27	14.70%	591.60	13.00%
11 娄底市	837.86	13.00%	680.72	14.50%	569.79	12.90%
12 怀化市	837.36	14.10%	674.92	14.80%	559.15	13.70%
13 湘西自治州	361.36	11.00%	303.44	8.30%	268.97	11.00%
14 张家界市	298.04	14.00%	242.48	14.50%	203.10	13.70%
全省	19,635.19	12.80%	15,902.12	14.50%	12,930.69	13.60%

资料来源：湖南省各设区市国民经济和社会发展统计公报

“十二五”期间是湘西自治州加快发展的重要战略机遇期，政策环境较为优越。目前国家已开始实施新一轮西部大开发，出台了一系列优惠政策，编制了武陵山经济协作区规划重点支持湘西自治州发展。湖南省对湘西自治州的发展高度重视，先后出台了《中共湖南省委湖南省人民政府关于抓住西部大开发机遇加快湘西自治州发展的若干意见》（湘发【2001】10号）、《中共湖南省委湖南省人民政府关于继续支持湘西土家族苗族自治州加快经济社会发展的意见》（湘发【2007】7号）、《中共湖南省委湖南省人民政府关于深入实施西部大开发战略推进湘西土家族苗族自治州加快发展的若干意见》（湘发【2012】4号）等文件，制定了特殊的优惠政策，这一系列政策措施未来将为湘西自治州的发展提供良好的机遇。

## 五、财政实力

随着近年经济的快速发展以及上级政府支持力度的加大，湘西自治州的财政实力有所增强；其中一般预算收入占比较低，上级补助收入成为财政收入中最重要的来源

随着近年经济的快速发展以及省、国家政府支持力度的加大，湘西自治州的财政实力不断增强，2011年州全口径和州本级的地方可支配财政收入分别达到141.47亿元和21.73亿元，2009-2011年复合增长率分别为23.59%和19.33%，增长速度均较快。

近年来湘西自治州一般预算收入总量较小，所占地方可支配财政收入的比重不大。2011年湘西自治州全口径及州本级的一般预算收入分别为25.14亿元和5.66亿元，占当年度地方可支配财政收入比重分别为17.77%和26.04%。其中，税收收入占比不高，近三年的平均占比分别约为61%和42%。税收收入的增长主要得益于近年来湘西自治州二、三产业的发展，主要包括以锰锌为主的矿产品加工业、以白酒为主的食品加工业、以中药材为主的生物制药业和旅游业等的贡献。非税收收入中，以行政事业性收费和国有资源（资产）有偿使用收入等为主。

近年来上级补助收入已成为当地财政收入最重要的来源。2009-2011年全口径财政收入中，该项收入所占比重分别为74.36%、74.93%和73.26%；2009-2011年州本级财政收入中，该项收入所占比重分别为68.56%、65.69%和64.02%。近年来，国家西部大开发、

支持民族地区发展和湖南省湘西地区开发等政策的出台，使得湘西自治州得到了湖南省及中央政府的大力支持，预计未来当地仍将收到较多的上级补助收入以支持当地经济的发展。

表5 2009-2011年湘西自治州全口径及州本级财政收入情况（单位：万元）

项目	2011年		2010年		2009年	
	全口径	州本级	全口径	州本级	全口径	州本级
一般预算收入	251,389	56,577	177,831	32,883	153,458	25,276
其中：税收收入	130,488	16,193	114,249	15,319	103,649	12,974
非税收收入	120,901	40,384	63,582	17,564	49,809	12,302
上级补助收入	1,036,446	139,080	845,643	113,037	688,748	104,591
其中：返还性收入	44,926	18,059	46,340	16,822	31,497	18,712
一般性转移支付收入	507,032	81,768	402,159	69,208	342,516	53,232
专项转移支付收入	484,488	39,253	397,135	27,007	314,735	32,647
政府性基金收入	94,019	7,793	47,808	10,001	42,185	8,358
其中：国有土地使用权出让金	80,803	3,634	40,179	7,150	34,754	5,575
预算外收入	32,820	13,801	57,251	16,144	41,784	14,332
地方可支配收入总计	1,414,674	217,251	1,128,533	172,065	926,175	152,557

注：地方可支配收入=一般预算收入+上级补助收入+政府基金收入+预算外收入

资料来源：湘西自治州财政局

近年来，政府性基金收入在湘西自治州财政收入中所占比重较小，2011年全口径和州本级的政府性基金收入分别为9.40亿元和0.78亿元。政府性基金收入主要系国有土地使用权出让金收入。

由下表可看出，2009-2011年期间，湘西自治州一般预算收入总量较小，在湖南省的排名较为靠后。2011年湘西自治州全口径的一般预算收入总量为25.14亿元，在整个湖南省的排名仅高于张家界市。

表6 2009-2011年湖南省各设区市一般预算全口径财政收入情况（单位：亿元）

各市	2011年		2010年		2009年	
	收入	增长率	收入	增长率	收入	增长率
1 长沙市	425.78	35.50%	314.28	31.20%	246.33	19.80%
2 岳阳市	200.63	21.30%	-	-	43.55	1.40%
3 株洲市	109.20	40.00%	78.00	22.30%	66.60	42.40%
4 衡阳市	104.05	37.10%	75.89	68.90%	46.59	22.80%
5 郴州市	95.00	51.50%	62.70	35.50%	48.80	27.10%
6 常德市	93.90	34.10%	70.00	41.00%	51.20	15.50%
7 湘潭市	64.00	35.00%	47.4	25.80%	38.71	25.40%
8 怀化市	47.54	33.30%	35.67	31.30%	27.98	25.10%

9	永州市	45.67	38.40%	33.00	-	-	-
10	邵阳市	41.02	30.10%	31.53	28.40%	25.48	15.20%
11	娄底市	39.56	31.80%	30.01	24.80%	-	-
12	湘西自治州	25.14	41.39%	17.78	15.83%	15.35	-
13	张家界市	18.33	28.20%	14.31	22.60%	12.04	26.40%
全省		-	-	1,605.96	25.80%	844.96	16.90%

资料来源：湖南省各设区市国民经济和社会发展统计公报

总体看来，随着近年经济的快速发展以及省、国家政府支持力度的加大，湘西自治州的财政实力不断增强，上级补助收入成为财政收入中最重要的来源。

## 六、经营与竞争

公司主营业务主要包括城市基础设施建设、保障性住房建设、土地整理开发、城市供水、旅游开发等。其中，城市基础设施建设业务由子公司新乡路建、华泰水利负责；保障性住房建设由新城房发负责；土地整理开发业务由公司本部负责；城市供水由子公司吉首供水负责；旅游开发业务由子公司矮寨开发和乾州开发负责。

相应地，公司主营业务收入包括土地整理开发收入、城市供水收入以及旅游开发收入，其中，土地整理开发收入占比最高，2009-2011年占公司主营业务收入的比重分别为80.53%、79.64%和77.13%。近三年来公司未产生基础设施代建收入。2009-2011年公司主营业务收入情况如下表所示：

表 7 2009-2011年公司主营业务收入情况（单位：万元）

项 目	2011 年		2010 年		2009 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
土地整理开发收入	18,185.89	60.00%	16,989.52	60.00%	13,065.74	60.00%
城市供水收入	4,929.74	34.18%	4,343.85	33.86%	3,158.54	42.69%
旅游开发收入	462.15	-3.47%	-	-	-	-
合 计	23,577.78	53.36%	21,333.37	54.68%	16,224.27	56.63%

资料来源：公司提供

当地政府授予公司土地储备、土地整理等职能，并将部分土地出让收入返还公司；公司获得了大量政府划拨的土地储备，未来收入较有保障

当地政府授权公司土地资源储备、土地资源整理等职能，根据《关于进一步明确吉首华泰国有资产投资管理有限责任公司及其子公司相关职能的通知》(吉政函【2009】13号)，

公司所开发的土地由国土资源局进行出让，其所获土地出让款由财政局代收，扣除 40% 由政府统筹安排外，其余部分返还给公司。根据会计确认原则，将每年度完成开发的土地出让款全额确认为土地整理开发收入，财政局所扣除的 40% 部分确认为相应成本，公司实际发生的土地整理开发成本由财政局代为支付。2009-2011 年公司分别实现土地整理开发收入 13,065.74 万元、16,989.52 万元和 18,185.89 万元。

近年来公司获得了吉首市政府划拨的大量土地储备，具体情况如下表所示。

表 8 近年来公司获得政府划拨的土地资产情况（单位：平方米，万元）

取得日期	土地位置	土地性质	土地用途	准用年限	面积	评估价值
2009 年	乾州世纪大道两厢等 48 宗土地	出让地	商业	40	176,435.50	78,196.60
2010 年	吉首市乾州办事处垃圾场路附近的 1 宗土地	出让地	商业	40	438,978.20	77,216.27
	吉首市 G209 绕城公路周边的 4 宗土地	出让地	商业	40	294,456.46	58,066.81
2011 年	吉首市乾州世纪附近的 5 宗土地	出让地	商业	40	106,486.90	33,710.80
	吉首市乾州街道办事处附近的十宗土地	出让地	商业	40	18,963.63	4,695.84
总计					1,035,320.69	251,886.32

资料来源：公司提供

2012 年 5 月 8 日，吉首市人民政府专门出具了《关于将 2000 亩土地注入吉首华泰国有资产投资管理有限责任公司的通知》（吉政函【2012】47 号），同意将 G209、G319 绕城线两厢土地中的 2,000 亩土地注入公司，专项用于防范债券可能产生的违约风险。目前该土地的土地所有权证尚未办妥。

这些资产的注入增强了公司的综合实力，充实了公司的土地储备，对公司未来收入增长构成了有力的保障。

**公司是湘西自治州吉首市城市基础设施的建设主体，目前拟建项目较多，存在较大的资金需求；通过与政府签订的回购协议，未来公司将获得较多的回购收入**

公司是湘西自治州吉首市城市基础设施的建设主体，自成立以来先后承担了 209 国道、319 国道、城市供水管网等项目建设。根据湘西自治州人民政府文件，州政府以财政资金

对公司投资建设的市政基础设施项目实施回购，从而保证公司的经营收入及利润率。自成立以来，公司共完成公路、水利建设项目 4.00 亿元，相应获得回购资金 4.60 亿元。

截至 2011 年末，公司的拟建项目主要包括湘西自治州 2012 年新建廉租房、公租房建设项目和 G209、G319 国道吉首绕城公路工程，所需投资金额共计 18.74 亿元，公司未来面临一定资金压力。

2012 年 5 月，湘西自治州人民政府与公司签署了《基础设施与保障房代建项目回购协议》，协议约定了对本期债券募集资金投资共计的 38 个项目进行回购，项目的回购款基数为项目建设资金 187,425.81 万元，回购期限为 7 年，回购总价款为 236,797.10 万元，回购总价款的构成为：（1）项目投资总额 187,425.81 万元；（2）按项目投资总额 5% 计付的代建利润 9,371.29 万元；（3）按 8% 的年利率测算发行 10 亿元企业债券需支付的债券利息为 40,000.00 万元。湘西自治州人民政府承诺，无论募投项目是否已经竣工，在本期债券发行后每年度债券本息兑付日前的第 10 个工作日，将回购价款按约定划入公司设立的偿债资金专项账户，回购金额应确保公司按期足额偿付当年应付本息。

公司本期债券募集资金投资项目所形成未来的应收账款为 236,797.10 亿元，湘西自治州人民政府分 7 年支付，下表为政府 7 年内回购款项金额安排。

**表 9 政府与公司所签署回购协议的还款安排（单位：万元）**

年份	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年
回购款金额	10,000	10,000	30,000	46,699.26	46,699.28	46,699.28	46,699.28

资料来源：公司提供

#### **城市供水、旅游开发业务是公司营业收入的重要补充**

城市供水主要由公司子公司吉首供水承担，该公司供水设计能力达日产 10.5 万吨，综合日供水能力可达 12 万吨，年供水量 2,800 多万立方米，主要担负城区人口和 900 多家工商企事业单位的供水任务，城区供水普及率达 99%，水质综合合格率保持在 99.8% 以上。2009-2011 年供水业务分别实现销售收入 3,158.54 万元、4,343.85 万元和 4,929.74 万元。随着国家产业政策对水务的支持和水价调整，预计公司未来的城市供水收入将获得一定的增长。

公司旅游开发由子公司矮寨开发和乾州开发负责，主要包括乾州古城保护开发和矮寨景区投资开发，收入来源主要是景区门票等。为了充分发掘当地旅游资源，公司先后对乾州古城核心景区内外的主要道路进行修复建设，完成部分省市文物保护单位的修缮、典型

民居的保护、相关环境设施项目的改造等。公司目前正在完成相关基础设施建设、核心景区体质改造和配套设施建设(主要是观光通道建设),并整合相关产业形成完整的旅游产业链,以进一步优化环境,未来公司所需投入资金量较小,主要打算靠引入社会资金建设酒店、商业等配套设施。通过对矮寨景区的规划建设,预计未来旅游收入将对公司的发展提供重要支撑。

2009-2011年,城市供水收入、旅游开发收入合计占主营业务收入的比重分别达19.47%、20.36%和22.87%,成为公司营业收入的重要补充。

**当地政府对公司的支持力度较大,近年来通过资产注入、财政补贴及税收优惠等方式,提升了公司的资本实力和投融资能力**

公司是湘西自治州吉首市的建设主体,承担了城市基础设施建设、土地整理开发、自来水销售、旅游开发及保障性住房建设等建设任务,当地政府通过资产注入、财政补贴及税收优惠等多方式对公司提供支持,从而显著增强了公司的资本实力和投融资能力。

### 1、资产注入

近年来,为了提高公司的经营能力,当地政府持续将大量土地资产注入公司。具体情况见前文“经营与竞争”相应的部分所述。

另外,近年来当地政府也陆续将新乡路建等公司的国有股权划拨给公司。2010年划拨了新乡路建;2011年划拨了新城房发和乾州开发两家公司。

### 2、财政补贴

为增强公司的盈利能力,近年来湘西自治州政府通过财政补贴的方式给予了公司部分资金,2011年公司收到财政补贴950万元。

### 3、税收优惠

根据吉首市人民政府批文(吉政函【2009】95号),公司及其下属子公司受市政府委托进行土地整理开发所得收入、委托代建市政基础设施所得收入免征营业税、城建税、教育费附加及企业所得税;公司所的各项补贴收入,免征企业所得税。

## 七、财务分析

### 财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经中磊会计师事务所有限责任公司审计并出具标准无保留意见的2009-2011年三年连审财务报告。公司提供的2009-2011年三年连审财务报表均按照新会计准则编制。

2011年公司纳入合并范围一级子公司共6家，详见表1，近三年子公司合并变动情况如下表所示：

表 10 2009-2011年公司合并子公司变动情况

	2011年	2010年	2009年
合并子公司家数	6	2	1
其中：当年增加家数	4	1	-
增加原因	政府将子公司的股权转让给公司；公司新设成立子公司	政府将子公司的股权转让给公司	政府将子公司的股权转让给公司

资料来源：公司提供

## 资产结构与质量

随着政府的资产注入以及公司经营业务规模的不断增长，近年来公司资产规模增长较快，以土地储备为主

随着政府对公司的资产注入以及公司经营业务规模的不断增加，近年来公司资产规模增长较快。截至2011年末，公司总资产规模达到33.31亿元，2009-2011年总资产年均复合增长率为86.28%。公司资产以流动资产为主，截至2011年末，公司流动资产占比为93.40%。

表 11 2009-2011年公司主要资产构成情况（单位：万元）

项目	2011年		2010年		2009年	
	金额	比重	金额	比重	金额	比重
货币资金	7,121.48	2.14%	1,770.28	0.96%	2,579.43	2.69%
应收账款	8,658.62	2.60%	18,033.96	9.78%	7,839.44	8.17%
预付款项	7,580.31	2.28%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
其他应收款	11,680.09	3.51%	718.02	0.39%	236.24	0.25%
存货	276,107.45	82.88%	155,540.21	84.32%	78,205.80	81.46%
流动资产合计	<b>311,149.04</b>	<b>93.40%</b>	<b>176,064.43</b>	<b>95.45%</b>	<b>88,860.91</b>	<b>92.56%</b>
固定资产	12,240.59	3.67%	5,849.94	3.17%	6,391.42	6.66%
非流动资产合计	<b>21,986.27</b>	<b>6.60%</b>	<b>8,395.50</b>	<b>4.55%</b>	<b>7,142.93</b>	<b>7.44%</b>
资产总计	<b>333,135.31</b>	<b>100.00%</b>	<b>184,459.93</b>	<b>100.00%</b>	<b>96,003.84</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司提供

公司流动资产主要由存货、其他应收款、应收账款、预付款项和货币资金构成。存货主要包括土地储备和开发成本等，公司的土地储备为近年来政府所划拨的土地，具体情况如前表8所示，2011年末土地总价值为25.21亿元，较2010年末增加62.22%，主要原因系政府当年度加大了对本公司的土地资产投入所致。2011年末公司的开发成本余额为2.38亿元，为房地产（新城花园）项目的在建工程价值，根据吉首市新城房地产开发有限公司2010年8月从湖南民泰资产管理有限公司接手原裕隆世纪花园项目所签定的转让协议中估算价值入账。其他应收款主要为公司应收吉首市城市建设综合开发公司、吉首市财政局等的往来款。应收账款主要为应收吉首市财政局的土地整理开发收入款项等。其他应收款和应收账款的对象大多为政府及下属机关单位。预付款项主要为公司向建筑方所支付的工程承包款。货币资金主要是银行存款，截至2011年末余额中无抵押、冻结等对变现有限制的款项。

公司的非流动资产主要包括固定资产等。固定资产主要由房屋建筑以及各种设备构成。

总体上看，随着政府土地资产注入以及公司经营业务规模的不断增长，公司近年资产规模增长较快，且以土地储备为主。

## 盈利能力

**近年公司主营业务收入稳步增长，目前土地储备较多，拟建工程较多，随着未来土地出让和政府回购的实施未来收入较有保障**

随着子公司的划入以及承担的土地整理开发业务规模的扩大，近年来公司营业总收入增长迅速，2009-2011年公司营业总收入年复合增长率达到20.46%。

公司主营业务收入主要为土地整理开发收入、城市供水收入以及旅游开发收入，其中土地整理开发收入近三年来占比超过75%。公司目前所拥有的土地储备较多，未来收入较有保障。公司的城市供水收入近年来保持平稳上升态势，随着未来城市发展导致城市供水需求的增长，预计公司未来的城市供水收入仍维持一定幅度的增长。湘西自治州具有良好的旅游资源优势，随着矮寨景区等旅游景点的进一步开发建设，未来公司的旅游收入有望获得增长。另外，公司目前承担的保障房和公路项目建设金额较大，预计随着未来政府项目回购的进一步实施，收入增长的空间较大。

近年来补贴收入对公司盈利水平也具有一定的贡献，由于公司承担了当地重要的市政工程建设等职能，因此预计未来仍会收到一定数额的政府补贴。

公司的综合毛利率水平较高，主要是因为土地整理开发业务的毛利率较高，整体上拉高了公司的毛利水平。根据相关政府文件，公司所开发的土地由当地国土资源局进行出让，其所获土地出让款由财政局代收，扣除 40% 由政府统筹安排外，其余部分返还给公司，根据会计确认的收入和成本金额计算，该部分收入毛利率保持在 60.00%。城市供水价格主要由当地政府定价，近年来此部分毛利率较为稳定。旅游开发业务目前从事正式运营的时间不长，且尚有部分景区开发建设成本支出，因此 2011 年的毛利率为负值，未来随着矮寨景区的持续经营，后续收入增长潜力较大，此部分业务有望扭亏为盈。

表 12 2009-2011年公司主要盈利能力指标（单位：万元）

项 目	2011 年	2010 年	2009 年
营业收入	23,886.43	21,705.74	16,460.30
营业利润	10,278.52	10,577.10	8,200.45
补贴收入	950.00	0.00	0.00
利润总额	11,215.21	10,564.67	8,180.34
净利润	11,142.52	10,496.76	8,117.61
综合毛利率	53.65%	55.07%	56.96%
期间费用率	9.82%	6.02%	7.10%
总资产回报率	4.40%	7.56%	8.54%

资料来源：公司提供

总体来看，随着子公司的划入以及承担的基础建设业务规模扩大，近年公司主营业务收入增长迅速，目前土地储备较多，拟建工程较多，随着未来土地出让和政府回购的实施未来收入较有保障。

## 现金流

公司经营活动产生的现金流净额不大，难以支撑未来大规模的拟建工程所需资金，公司存在一定的资金压力

公司经营活动现金流入主要系公司收到政府返还的土地整理开发款项、城市供水销售款项和景区门票收入等，公司经营活动现金流出主要是公司向吉首市国土资源局缴纳的土地出让金等。2011 年公司经营活动产生的现金流出和流入量均较多，主要是因为当年度公司所收到政府返还的土地整理开发款项较多，并向国土资源局支付了较多的土地出让金，而且也由当年度所合并的子公司数额有所增加所致。2009-2011 年公司经营活动产生的现

现金流净额不大，难以支撑未来大规模的拟建工程所需资金量。

公司投资活动现金流主要是购建固定资产等的支出，包括对矮寨景区等的开发建设等业务，2009-2011年公司投资活动产生的现金流量金额不大。

筹资活动现金流入主要系公司取得银行借款收到的现金以及股东对公司的现金注资，筹资活动现金流出主要是偿还债务本息支付的现金。2009-2011年公司投资活动所需的现金量少，因此筹资活动现金流入量较小，但未来随着公司拟建工程的开工建设，公司所需资金量较大，由于经营活动产生的现金流量净额难以满足投资活动所需的资金量，因此未来公司的筹资活动将很可能表现为较大的净流入状态。

**表 13 2009-2011年公司现金流情况（单位：万元）**

项目	2011年	2010年	2009年
经营活动现金流入小计	63,838.78	7,542.02	3,885.73
经营活动现金流出小计	59,402.92	6,398.46	2,802.72
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>4,435.86</b>	<b>1,143.55</b>	<b>1,083.01</b>
投资活动现金流入小计	1,770.98	119.32	13.46
投资活动现金流出小计	12,552.60	1,903.76	881.93
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-10,781.62</b>	<b>-1,784.43</b>	<b>-868.48</b>
筹资活动现金流入小计	13,748.20	0.00	1,064.04
筹资活动现金流出小计	2,051.24	168.27	750.39
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>11,696.96</b>	<b>-168.27</b>	<b>313.65</b>
<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>5,351.20</b>	<b>-809.16</b>	<b>528.18</b>

资料来源：公司提供

总体看来，公司经营活动产生的现金流净额不大，难以支撑未来大规模的拟建工程所需资金，使得公司存在一定的资金压力。

## 资本结构与财务安全性

### 公司目前资产负债率较低，有息负债规模较小，债务压力不大

随着近年来当地政府将土地以及国有股权等资产注入公司，其所有者权益增长迅速，截至2011年末，公司所有者权益为29.41亿元，2009-2011年复合增长率达到77.36%，所有者权益的大幅增加使得公司的财务实力得到一定程度的增强，近三年公司负债与所有者权益比率较低。

**表 14 2009-2011 年公司资本结构情况（单位：万元）**

项目	2011年	2010年	2009年
负债总额	39,031.83	2,519.97	2,502.93
其中：流动负债	22,124.77	1,420.09	1,239.35
非流动负债	16,907.06	1,099.88	1,263.58
所有者权益	294,103.49	181,939.97	93,500.91
负债与所有者权益比率	13.27%	1.39%	2.68%

资料来源：公司提供

随着公司近年来业务规模的增长，负债有明显增加，但目前负债总额整体较小。从负债结构看，公司负债主要包括银行借款、其他应付款、长期应付款、长期借款和应付账款。截至 2011 年末，公司其他应付款为 1.27 亿元，主要包括乾州古城开发专项拨款以及公司应付财政局的借款等。其中乾州古城开发专项拨款金额为 0.49 亿元，此部分资金由财政局划拨给公司专项用于旅游开发业务，没有偿还压力。公司的有息债务主要包括 0.15 亿元的短期借款和 0.64 亿元的长期借款，债务总额较小。

截至 2011 年末，公司长期借款余额为 0.64 亿元，其中 90% 以上为抵押借款。应付账款主要为公司应付所承接的房地产项目（“新城花园”项目）的工程款项。

表 15 2009-2011年公司主要负债构成情况（单位：万元）

项目	2011年		2010年		2009年	
	金额	比重	金额	比重	金额	比重
短期借款	1,520.00	3.89%	500.00	19.84%	500.00	19.98%
应付账款	4,318.02	11.06%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
预收款项	3,410.39	8.74%	161.83	6.42%	86.74	3.47%
其他应付款	12,683.40	32.50%	701.20	27.83%	579.91	23.17%
<b>流动负债合计</b>	<b>22,124.77</b>	<b>56.68%</b>	<b>1,420.09</b>	<b>56.35%</b>	<b>1,239.35</b>	<b>49.52%</b>
长期借款	6,399.88	16.40%	1,099.88	43.65%	1,263.58	50.48%
长期应付款	10,507.18	26.92%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
<b>非流动负债合计</b>	<b>16,907.06</b>	<b>43.32%</b>	<b>1,099.88</b>	<b>43.65%</b>	<b>1,263.58</b>	<b>50.48%</b>
<b>负债总额</b>	<b>39,031.83</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,519.97</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,502.93</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司提供

偿债能力方面，得益于近年来政府对公司的资产注入，使得近三年公司资产负债率处于较低水平。截至 2011 年末，公司所承担的有息负债规模较小，债务压力不大。公司近三年的 EBITDA 利息保障倍数处于较高水平，债务偿还能力较强。但由于公司所承担的拟建项目未来投资金额较大，预计很可能依靠债务融资，因此公司债务规模很有可能进一步增加，对整体财务安全性将产生一定的影响。

表 16 2009-2011 年公司主要偿债能力指标

项目	2011 年	2010 年	2009 年
资产负债率	11.72%	1.37%	2.61%
流动比率	14.06	123.98	71.70
速动比率	1.58	14.45	8.60
EBITDA 利息保障倍数	68.19	288.93	536.84

资料来源：公司提供

总之，政府资产注入使得公司净资产显著增加，目前公司资产负债率较低，有息负债规模较小，债务压力不大。

## 八、债券偿还保障分析

国有土地使用权抵押担保以及政府项目回购承诺对到期本息的偿付提供了一定保障，有效提升了本期债券的信用水平

### 1、国有土地使用权抵押担保

为提升本期债券到期本息的偿付保障程度，公司以其拥有的 10 宗国有土地使用权为本期债券提供抵押担保，根据湖南鹏盛资产评估事务所出具了湘鹏盛评字（2012）第 2002 号土地估价报告，以 2012 年 4 月 30 日为评估基准日的抵押资产总估值为 184,521.98 万元。抵押资产具体情况如下表所示：

表 17 公司用于抵押的土地使用权资产情况（单位：平方米，万元）

土地使用证编号	土地性质	土地用途	取得日期	准用年限	面积	评估价值
吉国用（2009） 第 2-99-4 号	出让地	商业	2009.5.25	40	1,268.80	585.12
吉国用（2009） 第 4-152-130 号	出让地	商业	2009.5.25	40	26,988.80	13,831.89
吉国用（2009） 第 4-152-129 号	出让地	商业	2009.5.25	40	27,446.97	14,066.71
吉国用（2010） 第 4-52-3 号	出让地	商业	2010.5.17	38	438,978.20	79,532.75
吉国用（2011） 第 2-99-7 号	出让地	商业	2011.1.08	40	58,327.96	11,617.30
吉国用（2011） 第 2-78-2 号	出让地	商业	2011.1.08	40	178,596.74	35,571.47

吉国用 (2011) 第 2-87-5 号	出让地	商业	2011.1.08	40	18,103.60	3,605.73
吉国用 (2011) 第 2-98-2 号	出让地	商业	2011.1.08	40	39,428.16	7,852.99
吉国用 (2011) 第 4-40-21 号	出让地	商业	2011.1.08	40	21,969.70	8,431.97
吉国用 (2011) 第 4-40-22 号	出让地	商业	2011.1.08	40	24,559.80	9,426.05
<b>总计</b>					<b>835,668.73</b>	<b>184,521.98</b>

资料来源：公司提供

吉首市国土资源局已就用于抵押的 10 宗国有土地出具了权属证明，证明这 10 宗国有土地使用权系公司所有，且尚未设定抵押权、出租或设定其他权利负担，未办理他项权证，公司同意以上述土地使用权为本期债券提供抵押担保。

公司已与财富证券有限责任公司（以下简称“财富证券”）签订《国有土地使用权抵押担保协议》和《抵押资产监管协议》，聘请财富证券为本期债券的抵押权代理人和抵押资产监管人。抵押人应在本期债券取得国家发改委关于本次发行的核准文件后 10 个工作日内，向土地使用权抵押登记部门申请抵押登记并将他项权证原件交予抵押权代理人。抵押权自抵押登记之日起设立；同时，财富证券作为抵押资产监管人，承担抵押资产的监管义务。

本期债券存续期内，当公司偿债资金专项账户资金不足以支付当期本息，且自付息日或兑付日起 20 个工作日内仍不能支付当期本息时，经债券持有人会议表决通过，由抵押权代理人对抵押的国有土地使用权进行处置，偿还本期债券本息。

公司将在本期债券的本息全部清偿完毕之日前聘请资产评估机构按年对抵押资产的价值进行跟踪评估并出具资产评估报告。债券存续期间，年度评估报告的基准日期应为本期债券当年的付息首日。年度评估报告的出具时间应不迟于本期债券当年付息首日后的 20 个工作日。

在本期债券存续期间，抵押资产的价值与本期债券未偿还本金及对应一年利息额的比率（以下简称“抵押比率”）不得低于 1.5，同时设定追加、释放资产条款：如抵押比率低于 1.5，公司应追加抵押资产；在本期债券存续期间，当经评估后计算的抵押比率超过 1.8 时，公司有权申请对超过 1.8 倍部分的资产进行释放。

## 2、政府项目回购承诺

2012年5月，湘西自治州人民政府与公司签署了《基础设施与保障房代建项目回购协议》，协议约定了对本期债券募集资金投资共计38个项目进行回购，项目的回购基数为项目建设资金187,425.81万元，回购期限为7年，回购总价款为236,797.10万元，回购总价款的构成为：（1）项目投资总额187,425.81万元；（2）按项目投资总额5%计付的代建利润9,371.29万元；（3）按8%的年利率测算发行10亿元企业债券需支付的债券利息为40,000.00万元。湘西自治州人民政府承诺，无论募投项目是否已经竣工，在本期债券发行后每年度债券本息兑付日前的第10个工作日，将回购价款按约定划入公司设立的偿债资金专项账户，回购金额应确保公司按期足额偿付当年应付本息。

总体上看，国有土地使用权抵押担保以及政府项目回购承诺对到期本息的偿付提供了一定保障，有效提升了本期债券的信用水平。

附录一 资产负债表 (单位: 万元)

项目	2011年	2010年	2009年
货币资金	7,121.48	1,770.28	2,579.43
应收账款	8,658.62	18,033.96	7,839.44
预付款项	7,580.31	0.00	0.00
其他应收款	11,680.09	718.02	236.24
存货	276,107.45	155,540.21	78,205.80
其他流动资产	1.09	1.98	0.00
<b>流动资产合计</b>	<b>311,149.04</b>	<b>176,064.43</b>	<b>88,860.91</b>
长期股权投资	1,000.00	1,000.00	15.00
固定资产	12,240.59	5,849.94	6,391.42
在建工程	6,986.86	1,545.56	736.51
固定资产清理	75.16	0.00	0.00
无形资产	537.68	0.00	0.00
长期待摊费用	1,145.99	0.00	0.00
<b>非流动资产合计</b>	<b>21,986.27</b>	<b>8,395.50</b>	<b>7,142.93</b>
<b>资产总计</b>	<b>333,135.31</b>	<b>184,459.93</b>	<b>96,003.84</b>
短期借款	1,520.00	500.00	500.00
应付账款	4,318.02	0.00	0.00
预收款项	3,410.39	161.83	86.74
应付职工薪酬	84.58	34.01	34.01
应交税费	85.70	23.04	38.69
其他应付款	12,683.40	701.20	579.91
其他流动负债	22.68	0.00	0.00
<b>流动负债合计</b>	<b>22,124.77</b>	<b>1,420.09</b>	<b>1,239.35</b>
长期借款	6,399.88	1,099.88	1,263.58
长期应付款	10,507.18	0.00	0.00
<b>非流动负债合计</b>	<b>16,907.06</b>	<b>1,099.88</b>	<b>1,263.58</b>
<b>负债合计</b>	<b>39,031.83</b>	<b>2,519.97</b>	<b>2,502.93</b>
实收资本(股本)	30,000.00	500.00	500.00
资本公积	233,713.99	161,270.67	83,352.82
盈余公积	2,885.15	1,803.56	784.01
未分配利润	27,504.34	18,365.74	8,864.08
<b>所有者权益合计</b>	<b>294,103.49</b>	<b>181,939.97</b>	<b>93,500.91</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>333,135.31</b>	<b>184,459.93</b>	<b>96,003.84</b>

## 附录二 利润表 (单位: 万元)

项目	2011 年度	2010 年度	2009 年度
<b>一、营业收入</b>	<b>23,886.43</b>	<b>21,705.74</b>	<b>16,460.30</b>
其中: 营业收入	23,886.43	21,705.74	16,460.30
减: 营业总成本	11,071.97	9,752.36	7,085.27
其中: 营业成本	11,071.97	9,752.36	7,085.27
营业税金及附加	101.83	68.92	22.80
销售费用	501.64	138.58	127.42
管理费用	1,690.41	1,133.93	1,026.95
财务费用	153.63	34.86	14.64
资产减值损失	88.43	0.00	0.00
加: 投资收益 (损失以“-”号填列)	0.00	0.00	17.23
<b>二、营业利润</b>	<b>10,278.52</b>	<b>10,577.10</b>	<b>8,200.45</b>
加: 营业外收入	987.82	0.00	0.64
减: 营业外支出	51.13	12.42	20.75
<b>三、利润总额</b>	<b>11,215.21</b>	<b>10,564.67</b>	<b>8,180.34</b>
减: 所得税费用	72.69	67.91	62.73
<b>四、净利润</b>	<b>11,142.52</b>	<b>10,496.76</b>	<b>8,117.61</b>
归属于母公司所有者的净利润	11,142.52	10,496.76	8,117.61

### 附录三-1 现金流量表（单位：万元）

项目	2011 年度	2010 年度	2009 年度
<b>一、经营活动产生的现金流量：</b>			
销售商品、提供劳务收到的现金	37,236.62	4,734.46	3,638.54
收到的税费返还	4.82	0.00	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	26,597.33	2,807.56	247.19
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>63,838.78</b>	<b>7,542.02</b>	<b>3,885.73</b>
购买商品、接收劳务支付的现金	39,443.52	2,850.10	830.79
支付给职工以及为职工支付的现金	1,076.16	690.48	1,490.09
支付的各项税费	398.61	436.06	288.67
支付其他与经营活动有关的现金	18,484.63	2,421.83	193.18
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>59,402.92</b>	<b>6,398.46</b>	<b>2,802.72</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>4,435.86</b>	<b>1,143.55</b>	<b>1,083.01</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量：</b>			
取得投资收益收到的现金	0.00	35.48	12.66
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额	28.54	0.00	0.80
收到其他与投资活动有关的现金	1,742.45	83.84	0.00
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>1,770.98</b>	<b>119.32</b>	<b>13.46</b>
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	12,502.60	853.06	881.93
投资支付的现金	50.00	1,050.70	0.00
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>12,552.60</b>	<b>1,903.76</b>	<b>881.93</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-10,781.62</b>	<b>-1,784.43</b>	<b>-868.48</b>
<b>三、筹资活动产生的现金流量：</b>			
吸收投资收到的现金	8,500.00	0.00	500.00
取得借款所收到的现金	3,850.00	0.00	500.00
收到其他与筹资活动有关的现金	1,398.20	0.00	64.04
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>13,748.20</b>	<b>0.00</b>	<b>1,064.04</b>
偿还债务所支付的现金	1,985.00	163.70	654.50
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	46.24	4.57	95.89
支付其他与筹资活动有关的现金	20.00	0.00	0.00
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>2,051.24</b>	<b>168.27</b>	<b>750.39</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>11,696.96</b>	<b>-168.27</b>	<b>313.65</b>
<b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	<b>5,351.20</b>	<b>-809.16</b>	<b>528.18</b>
加：期初现金及现金等价物余额	1,770.28	2,579.43	2,051.25

六、期末现金及现金等价物余额	7,121.48	1,770.28	2,579.43
----------------	----------	----------	----------

### 附录三-2 现金流量表补充材料（单位：万元）

项 目	2011 年度	2010 年度	2009 年度
<b>将净利润调节为经营活动现金流量：</b>			
净利润	11,142.52	10,496.76	8,117.61
加： 计提的资产减值准备	-11.57	0.00	0.00
固定资产折旧	725.70	612.38	508.46
无形资产摊销	11.78	0.00	0.00
长期待摊费用摊销	0.42	0.00	0.00
待摊费用的减少（减： 增加）	0.89	0.00	0.00
预提费用的增加（减： 减少）	22.68	0.00	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（减： 收益）	17.13	0.00	-0.64
财务费用	153.63	34.86	14.64
存货的减少（减： 增加）	-120,567.24	-77,193.37	-78,201.54
经营性应收项目的减少（减： 增加）	-9,167.06	-10,643.39	-7,705.19
经营性应付项目的增加（减： 减少）	20,682.01	-4.43	182.12
其他	101,424.97	77,840.73	78,167.55
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>4,435.86</b>	<b>1,143.55</b>	<b>1,083.01</b>

## 附录四 主要财务指标计算公式

盈利能力	综合毛利率	$(\text{营业总收入} - \text{营业总成本}) / \text{营业总收入} \times 100\%$
	销售净利率	$\text{净利润} / \text{营业总收入} \times 100\%$
	净资产收益率	$\text{净利润} / ((\text{期初所有者权益} + \text{期末所有者权益}) / 2) \times 100\%$
	总资产回报率	$(\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}) / (\text{期初资产总额} + \text{期末资产总额}) / 2 \times 100\%$
	管理费用率	$\text{管理费用} / \text{营业总收入} \times 100\%$
	销售费用率	$\text{销售费用} / \text{营业总收入} \times 100\%$
	期间费用率	$(\text{管理费用} + \text{销售费用} + \text{财务费用}) / \text{营业总收入} \times 100\%$
	总资产周转率(次)	$\text{营业总收入} / [(\text{期初资产总额} + \text{期末资产总额}) / 2]$
营运效率	固定资产周转率(次)	$\text{营业总收入} / [(\text{期初固定资产总额} + \text{期末固定资产总额}) / 2]$
	应收账款周转率(次)	$\text{营业总收入} / [(\text{期初应收账款余额} + \text{期末应收账款余额}) / 2]$
	存货周转率(次)	$\text{营业成本} / [(\text{期初存货} + \text{期末存货}) / 2]$
	应付账款周转率(次)	$\text{营业成本} / [(\text{期初应付账款余额} + \text{期末应付账款余额}) / 2]$
	净营业周期(天)	应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数
	资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
资本结构及财务安全性	流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
	速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
	长期有息债务	$\text{长期借款} + \text{应付债券}$
	短期有息债务	$\text{短期借款} + \text{应付票据} + \text{一年内到期的长期借款}$
	有息债务	$\text{长期有息债务} + \text{短期有息债务}$
	产权比率	$\text{负债总额} / \text{所有者权益}$
现金流	EBIT	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}$
	EBITDA	$\text{EBIT} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$
	自由现金流	经营活动净现金流-资本支出-当期应发放的股利
	利息保障倍数	$\text{EBIT} / (\text{资本化利息} + \text{计入财务费用的利息支出})$
	EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{资本化利息} + \text{计入财务费用的利息支出})$

## 附录五 信用等级符号及定义

### 一、中长期债务信用等级符号及定义

符 号	定 义
<b>AAA</b>	债券安全性极高，违约风险极低。
<b>AA</b>	债券安全性很高，违约风险很低。
<b>A</b>	债券安全性较高，违约风险较低。
<b>BBB</b>	债券安全性一般，违约风险一般。
<b>BB</b>	债券安全性较低，违约风险较高。
<b>B</b>	债券安全性低，违约风险高。
<b>CCC</b>	债券安全性很低，违约风险很高。
<b>CC</b>	债券安全性极低，违约风险极高。
<b>C</b>	债券无法得到偿还。

注：除 **AAA** 级，**CCC** 级以下等级外，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。

### 二、债务人长期信用等级符号及定义

符 号	定 义
<b>AAA</b>	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。
<b>AA</b>	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。
<b>A</b>	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。
<b>BBB</b>	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。
<b>BB</b>	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>B</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。
<b>CCC</b>	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。
<b>CC</b>	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
<b>C</b>	不能偿还债务。

注：除 **AAA** 级，**CCC** 级以下等级外，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。

### 三：展望符号及定义

类 型	定 义
<b>正 面</b>	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
<b>稳 定</b>	情况稳定，未来信用等级大致不变。
<b>负 面</b>	存在不利因素，未来信用等级可能降低。

## 跟踪评级安排

根据监管部门相关规定及鹏元资信评估有限公司的《证券跟踪评级制度》，鹏元资信评估有限公司在初次评级结束后，将在本期债券有效存续期间对被评对象进行定期跟踪评级以及不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次。届时，吉首华泰国有资产投资管理有限责任公司需向鹏元资信评估有限公司提供最新的财务报告及相关资料，鹏元资信评估有限公司将依据其信用状况的变化决定是否调整本期债券信用等级。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项，以及被评对象的情况发生重大变化时，吉首华泰国有资产投资管理有限责任公司应及时告知鹏元资信评估有限公司并提供评级所需相关资料。鹏元资信评估有限公司亦将持续关注与吉首华泰国有资产投资管理有限责任公司有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。鹏元资信评估有限公司将依据该重大事项或重大变化对被评对象信用状况的影响程度决定是否调整本期债券信用等级。

如吉首华泰国有资产投资管理有限责任公司不能及时提供上述跟踪评级所需相关资料以及情况，鹏元资信评估有限公司有权根据公开信息进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至吉首华泰国有资产投资管理有限责任公司提供评级所需相关资料。

定期与不定期跟踪评级启动后，鹏元资信评估有限公司将按照成立跟踪评级项目组、对吉首华泰国有资产投资管理有限责任公司进行电话访谈和实地调查、评级分析、评审会评议、出具跟踪评级报告、公布跟踪评级结果的程序进行。在评级过程中，鹏元资信评估有限公司亦将维持评级标准的一致性。

鹏元资信评估有限公司将及时在本公司网站公布跟踪评级结果与跟踪评级报告，并同时报送吉首华泰国有资产投资管理有限责任公司及相关监管部门。

鹏元资信评估有限公司  
证券评级评审委员会  
2012年05月25日