



长沙含浦科教产业园开发建设有限公司

2017 年公司债券信用评级报告

大公报 D【2016】1280 号

公司债券信用等级: **AA+**

主体信用等级: **AA**

评级展望: **稳定**

发债主体: 长沙含浦科教产业园开发建设有限公司

发债规模: 不超过 7 亿元

债券期限: 7 年

偿还方式: 每年付息一次、分次还本

发行目的: 项目建设、补充流动资金

担保方式: 连带责任保证担保

担保单位: 重庆兴农融资担保集团有限公司

担保单位信用等级: **AA+**

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项 目	2016	2015	2014
总资产	83.45	79.22	54.73
所有者权益	64.71	62.35	39.85
营业收入	7.08	6.85	5.38
利润总额	2.55	2.54	1.90
经营性净现金流	-4.82	2.50	-2.72
资产负债率 (%)	22.46	21.29	27.18
债务资本比率 (%)	20.30	16.78	21.65
毛利率 (%)	16.88	18.04	18.03
总资产报酬率 (%)	3.06	3.22	3.50
净资产收益率 (%)	3.36	3.45	4.09
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-7.10	5.80	-11.57
经营性净现金流/总负债 (%)	-27.06	15.77	-17.12

评级小组负责人: 王 燕

评级小组成员: 李 敏 刘雅美

联系电话: 010-51087768

客服电话: 4008-84-4008

传 真: 010-84583355

Email : rating@dagongcredit.com

评级观点

长沙含浦科教产业园开发建设有限公司 (以下简称“含浦产业园”或“公司”) 主要从事长沙岳麓科技产业园 (以下简称“岳麓科技产业园”) 内基础设施建设、房地产开发及土地整理等业务。评级结果反映了岳麓区作为湘江新区核心区域近年来经济财政实力均不断增强, 岳麓科技产业园作为长沙市省级产业园之一, 其发展模式有利于园区后续发展, 公司作为岳麓科技产业园内最重要的基础设施建设投融资主体, 在岳麓区城市建设和经济发展中具有重要地位, 并得到政府多方面的支持等优势; 同时也反映了公司资产中存货占比很高, 在建及拟建项目投资规模较大, 公司对外担保规模较大等不利因素。重庆兴农融资担保集团有限公司 (以下简称“重庆兴农担保”) 为本期债券提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保, 具有很强的增信作用。综合分析, 公司偿还债务的能力很强, 本期债券到期不能偿付的风险很小。

预计未来 1~2 年, 公司在岳麓科技产业园内的主体地位不会改变。综合来看, 大公对含浦产业园的评级展望为稳定。

主要优势/机遇

- 作为湘江新区核心区域, 岳麓区近年来经济财政实力不断增强, 对公司业务发展提供了良好机遇;
- 岳麓科技产业园作为长沙市省级产业园之一, 园校合作和产业园中国的发展模式有利于园区的后续发展;
- 公司是岳麓科技产业园内最重要的基础设施建设投融资主体, 承担了园区内较多的基础设施和土地整理项目, 在岳麓区城市建设和经济发展中具有重要地位;
- 公司得到政府在税收优惠、项目建设、资产注入和财政补贴等多方面的支持, 有利于公司资产及利润



规模的扩大；

- 重庆兴农担保为本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

主要风险/挑战

- 公司资产中以土地和开发成本为主的存货占比很高，对资产流动性有一定不利影响；
- 公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力；
- 公司对外担保规模较大，存在一定或有风险。

大公国际资信评估有限公司
二〇一七年七月六日





大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。本评级报告所依据的评级方法在大公官网（www.dagongcredit.com）公开披露。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至本期债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



发债主体

含浦产业园是由长沙岳麓科技产业园管理委员会（以下简称“产业园管委会”）于 2003 年出资组建的国有独资有限责任公司。初始名称为望城含浦科教产业园开发建设投资有限公司，2003 年变更为长沙含浦科教产业园开发有限公司。公司初始注册资本为人民币 100 万元，自成立以来，产业园管委会多次对公司进行增资。根据长中仁验字【2003】第 029 号验资报告，2003 年产业园管委会以货币出资的形式对公司增资 2,000 万元；根据湘程验字【2010】第 029 号，2010 年产业园管委会以货币形式对公司增资 2,900 万元；根据湘安验字【2012】第 0704-2 号，2012 年公司以未分配利润转增股本 10,000 万元；根据恒弘验字【2015】11-001 号，2015 年产业园管委会以货币出资的方式对公司增资 30,000 万元；根据恒弘验字【2015】11 号，2015 年产业园管委会以货币形式对公司分三次增资，分别为 27,000 万元、23,000 万元以及 20,000 万元。截至 2016 年末，公司注册资本为人民币 115,000 万元，产业园管委会为公司的唯一出资人。

公司位于岳麓山南麓，是长沙市河西区域岳麓科技产业园最重要的基础设施建设投融资主体，主要负责岳麓科技产业园 46 平方公里内基础设施建设、土地开发运营等工作。截至 2016 年末，公司共有全资子公司两家，分别为长沙智睿城乡基础设施建设有限公司和长沙智光城乡基础设施建设有限公司；控股子公司一家，为湖南慧谷实业有限责任公司；联营子公司一家，为湖南智谷新城开发建设有限责任公司（以下简称“智谷新城”）。

发债情况

本期债券概况

本期债券是含浦产业园面向在中央国债登记结算有限责任公司开户的中国境内机构投资者和在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司开立合格基金证券账户或 A 股证券账户的机构投资者发行的公司债券，发行金额不超过 7 亿元人民币，发行期限为 7 年。本期债券每年付息一次，在债券存续期的第 3 年至第 7 年末每年分别偿还本金的 20%，当期利息随本金一起支付。债券面值 100 元，按面值平价发行，到期日按照面值兑付。

本期债券由重庆兴农担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

募集资金用途

本期债券募集资金不超过 7 亿元，其中 4.2 亿元将用于湖南检验检测特色产业园项目一期工程，2.8 亿元将用于补充流动资金。



湖南检验检测特色产业园位于长沙河西岳麓科技产业园，是围绕工业品质量检测、消费品质量检测、生命科学质量检测、建筑工程质量检测、环境质量检测等领域进行检验检测认证的专业园区。截至 2016 年 9 月末，产业园已引进涵盖贸易保障质量检验检测、生命科学质量检验检测、工业品质量检验检测、消费品质量检验检测、建设工程质量检测五大领域的约 30 家企业。该项目是长沙市政府重点关注的项目，根据长沙市政府出台的《关于第三方检验检测和认证产业发展的意见》，长沙预设立 2 亿元产业发展基金，并每年整合 1,000 万元专项资金，支持第三方检验检测和认证产业发展，对入驻湖南省检验检测特色产业园的检验检测企业及认证机构，优先给予用地与资金支持。湖南检验检测特色产业园项目一期工程总建筑面积约 189,370 平方米，包括检测大楼 51,230 平方米，检测车间一 25,206 平方米，检测车间二 26,039 平方米，检测车间三 37,915 平方米，配套 16,680 平方米，地下室 32,300 平方米，并配套排水、供配电、绿化工程建设。项目总投资 7.96 亿元，拟使用募集资金占项目总投资比例为 52.79%。项目开发建设期初步定为 3 年（2016 年底至 2019 年），截至本报告出具日，项目建设处于前期施工阶段。项目收益包括检测大楼和配套宿舍的出租和出售收入、检测车间和地下车库的出售收入。截至本报告出具日，项目已取得长沙市岳麓区发展和改革委员会（岳发改基字【2016】45 号）、长沙市环境保护局（湘新环发【2016】128 号）、长沙市城乡规划局岳麓区分局（长规岳函【2016】40 号）、长沙市国土资源局（长国用【2016】第 142967 号）及长沙市岳麓区维护稳定工作领导小组办公室的批复。

宏观经济和政策环境

现阶段我国国民经济运行缓中趋稳、稳中向好，但市场需求疲软，结构调整过程中新旧动能转换仍存障碍；预计未来短期内我国经济仍将面临较大下行压力，长期来看经济增长将趋于稳定，但经济运行仍面临较多的风险因素

现阶段国民经济运行缓中趋稳、稳中向好，但仍面临较大的经济下行压力，主要经济指标同比增速均出现不同程度的下滑。据初步核算，2016 年，我国实现 GDP74.41 万亿元，按可比价格计算，同比增速为 6.7%，较 2015 年下降 0.2 个百分点，规模以上工业增加值同比增长 6.0%，增速同比下降 0.1 个百分点；固定资产投资（不含农户）同比增长 8.1%，增速同比下降 1.9 个百分点，其中房地产开发投资同比增长 6.9%，对全部投资增长的贡献率比上年提高 12.8 个百分点。此外，近年来国内需求增长减慢，国际需求降幅收窄，2016 年，社会消费品零售总额同比名义增长 10.4%，进出口总额同比下降 0.9%，降幅比上年收窄 6.1 个百分点。2016 年，全国公共财政预算收入同比增长 4.5%，增速同比继续下滑，政府性基金收入同比增长 11.9%。同期，全社会融资规模增量为 17.80 万亿元，新增人民币贷款 12.65 万亿元。2017 年



一季度,我国国民经济延续了稳中向好的发展态势,GDP 同比增速为 6.9%,较上年同期加快 0.2 个百分点,规模以上工业增加值同比增长 6.8%,固定资产投资(不含农户)同比名义增长 9.2%,社会消费品零售总额同比名义增长 10.0%,进出口总额同比增长 12.8%。同期,全国公共财政预算收入为 4.43 万亿元,同比增长 14.1%;政府性基金预算收入为 1.15 万亿元,同比增长 27.5%。此外,2017 年一季度,我国全社会融资规模增量为 6.93 万亿元,同比增加 2,268 亿元,对实体经济发放的人民币贷款增加 4.50 万亿元,同比少增 1,615 亿元。截至 2017 年 3 月末,广义货币(M2)余额 159.96 万亿元,同比增长 10.6%,增速较去年同期下降 2.8 个百分点。整体来看,中国经济“新常态”特征更加明显,供给侧结构性改革及重点领域改革逐步落实并取得积极进展,部分指标有所好转,经济增长的稳定性有所提高,外部需求疲软的态势仍将继续,结构性矛盾仍然突出,主要经济指标增速放缓,经济下行压力依然较大。

针对经济下行压力增大,国家加大财政政策和货币政策领域的定向调整。在继续坚持积极的财政政策和宽松的货币政策基础上,扩大结构性减税范围,实行普遍性降费,盘活财政存量资金。发行地方政府债券置换存量债务,降低利息负担,减轻了地方政府偿债压力,形成了以“营改增”为主要核心内容的结构性减税政策,逐步降低了企业成本。稳健的货币政策注重松紧适度,灵活运用多种货币政策工具,保持适度流动性,实现货币信贷及社会融资规模合理增长。按照加强供给侧结构性改革的要求,积极稳妥降低企业杠杆率,采取市场化债转股等综合措施提升企业持续健康发展能力。扩大有效投资,设立专项基金,加强水利、城镇棚户区和农村危房改造、中西部铁路和公路等薄弱环节建设。制定出台促进民间投资健康发展若干政策措施,对做好民间投资工作提出具体要求。继续实施创新驱动发展战略纲要和意见,深入推进大众创业、万众创新政策举措,落实“互联网+”行动计划,推动经济新旧动能加速转换。发改委精简前置审批,实施企业投资项目网上并联核准,改革投融资体制,积极推广政府和社会资本合作模式,出台基础设施和公用事业特许经营办法,充分激发社会投资活力。继续推动东、中、西、东北地区“四大板块”协调发展,重点推进“一带一路”建设、京津冀协同发展、长江经济带发展“三大战略”,在基础设施建设和房地产领域加大调控力度,一方面增加公共产品有效投资,启动实施一系列棚户区和危房改造、中西部铁路、高标准农田、信息网络、清洁能源和传统产业技术改造等重大项目;另一方面,全国多地出台楼市调控新政策,通过提高首付比例、住房限购限贷等措施,遏制房价过快上涨,增加房地产市场的有效供应。2017 年政府工作报告指出,坚持以推进供给侧结构性改革为主线,适度扩大总需求,加强预期引导,深化创新驱动,全面做好稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险各项工作,保持经济平稳健康发展和社会和谐稳定。



从外部环境来看,世界经济总体增速放缓,美国经济基本面强劲,主要经济指标表现较好,但英国脱欧加剧欧盟经济发展的不确定性。新兴经济体下行压力加大,加之美元走强、大宗商品价格大幅波动、国际地缘政治冲突此起彼伏,世界经济增长缓慢,加剧了贸易保护主义抬头,国内经济增长受到一定影响。未来,美欧日俄在货币政策等方面的政策调整以及新兴经济体金融秩序的构建使得我国经济发展仍面临一定风险因素。

预计未来短期内,我国经济在平稳运行的基础上仍面临较大下行压力,经济将继续延续低位运行态势,长期来看,我国经济增长将面临产业结构调整、转型提质外部环境变化等风险因素。

行业及区域经济环境

地方政府投融资平台是国家实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体,地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间;随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的逐步规范,未来融资平台的发展将逐步转型,但仍将与政策的变化紧密相连

城镇化建设为我国经济发展的重点领域,在我国城镇化快速推进过程中,地方政府投融资平台的发展,有力支持了地方城镇基础设施建设,促进了地方经济社会发展。在满足社会公共需要和地方经济发展的同时,地方政府投融资平台也积累了较大规模的政府性债务,截至2014年末,三类债务总计为24.0万亿元。2015年末,地方政府一般债务余额9.93万亿元,同比增长5.30%,专项债务余额6.08万亿元。我国经济已经进入新常态的平稳发展过程,面临着经济下行压力较大、产业结构调整等现状,地方政府债务的持续增加,将使部分地区面临较大债务压力。

投融资平台企业既是独立的企业法人又是地方政府融资代理人,承担地方道路桥梁、市政改造、安置保障房建设、公用配套设施建设等重要城市建设项目,该类项目由于具有公益性,相关债务能够对地方政府在市政建设等方面提供支持,债务还本付息除依靠平台企业自身经营及项目运营产生的现金流外,当地税收收入及土地出让收益等地方政府财政收入往往成为其债务偿还的重要保障。2012年以来受经济下行、结构性减税、房地产销售下降等因素的影响,全国税收增速持续低于10%,因此,对于大多数地方政府来说,土地出让金仍承担着投融资平台偿还债务的主要来源。根据财政部最新公布数据,2017年1~3月,全国实现政府性基金收入1.15万亿元,其中国有土地使用权出让收入0.95万亿元,分别同比增长27.5%和29.9%。由于土地资源的稀缺性和不可再生性,长期来看,地方依靠土地出让获得的财政收入存在较大不稳定性。

未来新型城镇化仍是我国经济社会发展的动力之一,因此地方投融资平台在一段时期内仍有存在的作用和价值,其改革和转型要保持



稳步推进。近年来，国务院、财政部、国家发改委等陆续出台一系列针对地方政府融资平台的管理文件，对地方政府债务和投融资企业的管理日趋规范。2015年新《预算法》开始实施，财政部对地方政府存量债务进行甄别，存量债务将被分类纳入预算管理。融资平台在建项目后续融资问题政策出台、发改委新兴产业专项债指引等政策陆续实施，城投公司面临的融资环境有所宽松。2016年以来，《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》（以下简称“18号文”）公布实施，是历史上首次以党中央国务院名义出台专门针对投融资体制改革的文件。国家发改委根据文件精神，积极部署纵深推进投融资体制改革，加快补齐短板、扩大合理有效投资等工作。政府和社会资本合作示范项目政策的出台继续推进PPP项目的落地，促进新型融资工具快速发展。同时为了严控隐性债务扩张风险，财政部正在摸底全国地方债务余额情况。国务院办公厅发布的《地方政府性债务风险应急处置预案》提出风险事件分级制度及债务分类处置方式。预计未来地方投融资平台的运作模式将随着政策的调整而发生转变。

我国全社会固定资产投资额一直保持较快增长，其中地方基础设施建设投资在我国全社会固定资产投资中占据重要部分，是固定资产投资增长的重要支撑，部分年份地方项目投资增速超过30%。在目前我国经济下行压力大的背景下，随着房地产领域调控力度的加大，房地产投资将得到抑制，基础设施建设将成为稳增长的最重要抓手。从需求方面来看，十三五期间基建领域的固定资产投资仍将维持较高水平。总的来说，国家新型城镇化战略进一步的实施，将使得未来一定时期内我国固定资产投资规模继续保持增长，地方基础设施建设投资仍具有较大空间。

预计未来1~2年，随着各地经济社会发展以及新型城镇化战略的实施，我国地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间，随着市场环境的改变和政府性债务管理模式的不断完善，对融资平台运作模式的转变也提出了更高要求。

长沙市是我国中部地区中心城市之一，近几年地区经济取得稳步发展，城市化程度稳步提高；长沙市工业经济基础良好，整体经济及财政实力持续增强，六大产业集群保持良好的发展态势，商贸、旅游业较为发达

长沙是湖南省省会，位于长江以南、湖南省东部偏北，在全国经济战略布局中，长沙发挥着承东启西、联南接北的重要枢纽作用，目前已发展成为支撑沿海、沿江开发地区的后方基地和促进内地和西部开发的先导城市，成为我国中部地区主要的区域性中心城市之一，拥有良好的工业基础和商业环境。长沙市现辖6区（芙蓉区、天心区、岳麓区、开福区、望城区、雨花区）、2县（长沙县、宁乡县）、1市（浏阳市）。全市总面积1.18万平方公里，截至2016年末，全市常住人口765.52万人。近年来，长沙市整体经济和财政实力持续增强，



2014 年以来，长沙市地区生产总值规模持续增加，增速逐年放缓，但仍高于全国平均增速水平。同期，财政总收入规模持续增长。2016 年，全市 GDP 总量在湖南省的占比为 29.84%，在长株潭三市中的占比超过 60%。近年来，长沙市人均地区生产总值不断增加，增速有所放缓；2016 年居民人均可支配收入为 37,792 元，同比增长 8.4%。近年来，规模以上工业增加值、固定资产投资和社会消费品零售总额均不断增加，增速均不断下降。近年来，进出口总额有所波动。长沙市产业结构以二、三产业为主，第二产业占比较高。长沙市在湖南省及长株潭三市中处于重要地位。

长沙工业经济基础良好，是中南地区工业经济发展最具潜力的城市之一。在长沙经济结构中，工业对经济的贡献率达 50% 以上，已初步形成了工程机械、汽车及零部件、家用电器等三大支柱产业和电子信息、中成药及生物医药、新材料等三大新兴产业。2016 年，全市实现工业增加值 3,727.18 亿元，同比增长 7.5%，其中规模以上工业增加值 3,253.03 亿元，同比增长 7.9%。

表 1 2014~2016 年长沙市国民经济和社会发展主要指标（单位：亿元、%）

主要指标	2016 年		2015 年		2014 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	9,324	9.4	8,510	9.9	7,825	10.5
人均地区生产总值（元）	123,681	7.0	115,443	8.4	107,683	9.2
财政总收入	1,231	10.6	1,114	11.0	1,003	13.5
规模以上工业增加值	3,253	7.9	3,228	9.2	3,042	12.0
全社会固定资产投资	6,693	13.9	6,363	17.1	5,436	18.3
社会消费品零售总额	4,117	11.6	3,691	12.1	3,162	12.9
进出口总额（亿美元）	109	-9.8	130	5.7	126	26.0
三次产业结构	4.0:48.4:47.6		4.0:52.6:43.4		4.0:54.3:41.7	

数据来源：2014~2016 年长沙市国民经济和社会发展统计公报

长沙市是中南地区最重要的商贸中心城市和首批中国优秀旅游城市，商业和旅游业相互促进发展。长沙商贸布局较为合理，功能齐全，遍布整个市区的四条主线、八大商圈的零售商业网点格局形成了综合市场与专业市场相结合、大小网点相结合、门类齐全、多层次、多功能、多元化的市场体系。长沙拥有众多的革命纪念景点及岳麓山等名胜历史景区，同时，随着湖南卫视近几年在国内媒体的快速发展，湖南娱乐业发展较为快速，从而带动了长沙市旅游业的发展。

综合来看，依托良好的工业经济基础，长沙市整体经济保持平稳发展，城市化程度稳步提高，六大产业集群保持良好的发展态势。预计未来 1~2 年，长沙市经济及财政实力将持续增强。



湘江新区作为中部首个国家级新区，建设规划的逐步推进为长沙市未来经济及公司业务发展提供了良好机遇

根据国务院印发《关于同意设立湖南湘江新区的批复》（国函【2015】66号）同意设立湖南湘江新区，2015年5月24日，湘江新区正式挂牌。湘江新区上升为国家战略，成为全国第十二个、中部地区首个国家级新区。湘江新区前身是长沙大河西先导区，位于长沙市湘江西岸，包括岳麓区、望城区和宁乡县部分区域，核心区域为岳麓区岳麓街道等15个街道、望城区喻家坡街道等8个街道以及宁乡县金洲镇。覆盖长沙高新技术产业开发区、宁乡经济技术开发区和望城经济技术开发区3个国家级园区和宁乡高新区、岳麓科技产业园等2个省级园区，总面积490平方公里。在产业发展方面，湘江新区覆盖形成了装备制造、电子信息、新材料、新能源及节能环保、医药、食品加工等优势产业集群，是中部地区重要的战略性新兴产业基地和先进制造业基地，产业支撑和带动作用明显。湘江新区的设立为长沙市未来经济的发展提供了良好机遇。

2016年，湘江新区实现地区生产总值1,801.12亿元，同比增长11.0%，分别高于湖南省、长沙市平均水平3.10、1.60个百分点；规模以上工业增加值881.15亿元，同比增长10.9%；固定资产投资1,847.72亿元，同比增长19.3%；社会消费品零售总额514.61亿元，同比增长14.6%。2017年1~4月，湘江新区地区生产总值399.3亿元，同比增长9.6%；规模以上工业增加值220.2亿元，同比增长10.0%；固定资产投资总额440.6亿元，同比增长17.1%；社会消费品零售总额190.6亿元，同比增长12.4%。湘江新区经济和财政收入增速较快。

目前，湘江新区仍处于过渡期，行政及财政管理体制尚未确定，原大河西先导区管理委员会（以下简称“先导区管委会”）更名为湘江新区管理委员会。预计未来，随着湘江新区建设规划的逐步推进，湘江新区区域范围内基础设施及整体经济会有较大发展。

综合来看，湘江新区仍处于建设期，行政及财政管理体制尚不明确；随着湘江新区建设规划的逐步推进，预计将给长沙市未来经济和公司业务发展提供了良好机遇。

岳麓区拥有丰富的自然景观、生态资源和人文优势，是湘江新区核心区域，近年来经济财政实力不断增强，对推动湘江新区快速发展及公司业务发展提供了良好机遇

岳麓区位于长沙湘江西滨，总面积552平方公里，常住人口88万，是湘江新区核心区域。岳麓区区域生态优势明显，是长沙首个全国生态示范区。全区森林覆盖率达52%，空气质量优良率达90%，拥有岳麓山国家5A级旅游景区、6,000亩洋湖湿地公园、3,000亩梅溪湖、1,000亩西湖、600亩后湖，及橘子洲景区、巴溪洲水上公园等生态景观，是“山水洲城”。岳麓区区域人文优势明显，全区拥有国家、省、市文物保护单位89处，以及岳麓书院、爱晚亭、西汉王陵、三国北津城、曾



国藩墓等名胜古迹；拥有中南大学、湖南大学、湖南师大等多所高等院校。岳麓区后发优势明显，随着长沙“沿江建设、跨江发展”战略的逐渐实施，过江通道、城市轻轨、地铁、大河西交通枢纽的建设及“六横四纵”路网格局的形成，岳麓区逐渐实现横跨湘江、畅通湘望浏宁、辐射常（德）益（阳）大湘西的立体交通体系，区位优势进一步释放。

表 2 2014~2016 年岳麓区国民经济和社会发展主要指标（单位：亿元、%）

主要指标	2016 年		2015 年		2014 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	912.19	9.8	818.74	9.7	774.05	9.2
城镇居民人均可支配收入（元）	45,911	8.5	42,301	9.1	34,508	10.1
财政总收入	76.99	10.7	69.57	12.5	61.86	19.0
全社会固定资产投资	829.22	16.0	753.76	24.1	628.06	20.3
社会消费品零售总额	310.93	13.3	274.43	11.3	238.63	17.8
三次产业结构	2.20:42.80:55.00		2.33:50.47:47.20		2.42:53.97:43.61	

数据来源：2014~2016年岳麓区国民经济和社会发展统计公报

2014~2016 年，岳麓区各主要经济指标均快速增长，地区生产总值增速均在 9%以上且增速不断提高，地区生产总值分别为 774.05 亿元、818.74 亿元和 912.19 亿元；财政总收入增速均在 10%以上；全社会固定资产投资增速较快，三次产业结构不断调整，第三产业占比不断增加。2017 年 1~4 月，规模以上工业企业完成总产值 302.9 亿元，同比增长 8.1%；实现增加值 70.8 亿元，同比增长 8.4%；完成固定资产投资 176.6 亿元，同比增长 16.1%；社会消费品零售总额 106.7 亿元，同比增长 11.2%；完成一般公共预算收入 39.8 亿元，同比增长 45.1%。

表 3 2016 年长沙市各区、县经济指标比较（单位：亿元、%）

区、县（市）	地区生产总值	排名	增速	规模以上工业增加值	一般公共预算收入	固定资产投资
长沙县	1,263.3	1	9.4	470.9	73.3	815.9
浏阳市	1,218.2	2	11.0	689.1	58.9	913.8
芙蓉区	1,159.8	3	10.4	101.1	37.1	501.5
雨花区	1,105.7	4	7.9	236.3	58.4	563.9
宁乡县	1,098.4	5	11.0	537.3	42.7	948.8
岳麓区	912.2	6	9.8	255.4	29.5	829.2
开福区	817.0	7	11.1	44.5	46.0	710.3
天心区	777.7	8	10.0	117.5	40.8	609.5
望城区	582.2	9	11.3	288.3	40.6	607.1

数据来源：根据长沙统计信息网数据整理

从长沙市各区、县（市）的对比情况来看，2016 年，岳麓区地区



生产总值排名第六位，与 2015 年持平，GDP 增速高于长沙市增速水平；从财政总收入来看，岳麓区财政总收入较弱，排名靠后，但增速排名靠前。

总体来看，岳麓区近年来经济财政实力不断增强，对推动湘江新区快速发展具有重要意义。

岳麓科技产业园作为长沙市省级产业园之一，依托良好的区位优势和丰富的科教资源，形成“园校合作”和“产业园中园”的发展模式，独特的发展模式有利于园区的后续发展

岳麓科技产业园成立于 2002 年，是由长沙含浦科教产业园管理委员会（后更名为“长沙岳麓科技产业园管理委员会”）出资设立，2012 年成为省级产业园。根据《关于进一步明确长沙岳麓科技产业园优惠政策的通知》（长政发【2009】32 号），园区享受省级工业园区相关优惠政策。园区总规划面积 46 平方公里，规划总人口 25 万人，已建成区面积 10 余平方公里，完成了 20 余平方公里的基础设施配套建设，常住人口 10 万余人。产业园拥有良好的区位优势和生态环境。岳麓科技产业园位于岳麓山南麓，地处国家级长株潭“环境友好型、资源节约型”综合配套改革试验核心区——长沙河西先导区规划区内，与长沙中心城区一江之隔，是湘江新区的核心区域。园区旅游资源丰富，绿地覆盖率高达 75%，山林、水体资源十分丰富，附近拥有岳麓山、橘子洲、梅溪湖国际服务区、洋湖湿地公园、大王山旅游度假区等多个旅游景点。

产业园开展园校合作模式。园区毗邻岳麓山大学城，中南大学、湖南大学、湖南师范大学等 20 余所高等院校。院士工作站，国家、省、市工程技术中心，国家、省、市重点实验室等创新平台设立在园区及周边。人文科技氛围有助于园区实现科技成果的孵化转化，其中设有中南大学科技成果孵化基地。园区对入驻企业给予扶持奖励、税收优惠等优惠政策。2016 年，新入园企业 366 家，其中检验检测企业 32 家，大健康企业 18 家，互联网大数据相关企业 144 家，大创意企业 27 家。同期，引进 5,000 万元以上项目 26 个，其中，50 亿元以上项目 1 个，10 亿元以上项目 5 个，5 亿元以上项目 3 个。

产业园打造产业园中园模式。园区规划建设六个产业园中园，分别为检验检测认证产业园、大健康科技产业园、中南大学科技园、文化创意产业园、大数据信息产业园以及联东 U 谷·长沙国际企业港。截至报告出具日，园区聚集检验检测企业约 30 家，在工程检测、生命科学检测、环境检测领域初步形成企业集聚效应。大健康科技产业园是围绕医药物流、医疗器械、中医文化、健康养生打造的产业园，已先后集聚上药九旺医药物流园、达嘉维康医药物流园、爱威科技医疗器械园、芝林大药房-中加医药采销电子商务港、恒康医药总部等。园区内规划配套的中医药文化展览馆，中医养生馆，疗养保健院等正在建设中。中南大学科技园是依托产业园浓厚的人文科技氛围，实现科



技成果产业化的园校合作产业园。文化创意产业园已先后建成省奥林匹克中心、四海通达手机数字出版基地和海普声域呼叫产业基地，以及图龙创意设计、雨米文化教育等文化创意项目。大数据信息产业园引进与云计算、相关电子商务以及软件研发相关的企业。联东 U 谷·长沙国际企业港是联东集团在长沙的工业地产项目。

产业园正处于发展期，各指标增速均处于较高水平。2016 年，产业园实现技工贸总收入 102 亿元，同比增长 19.0%；规模企业总产值 49.60 亿元，同比增长 28.0%；社会固定资产投资 82 亿元，同比增长 95.0%；产业园区级口径税收总额 5.94 亿元，同比增长 23.6%。

综合来看，岳麓科技产业园作为长沙市省级产业园之一，依托良好的区位优势和丰富的科教资源，形成“园校合作”和“产业园中国”的发展模式，独特的发展模式有利于园区的后续发展。

地方政府财政分析

财政收入分析

岳麓区财政收入规模相对于长沙其他下辖区较小，财政本年收入以地方财政收入为主，上级财政对岳麓区的支持力度逐年加大；其中 2016 年一般预算收入受营改增政策影响同比有所下降

从 2016 年一般公共预算收入来看，岳麓区一般预算收入在长沙下辖六区中排名下游，相对落后。2014~2016 年，岳麓区分别实现财政本年收入 41.16 亿元、47.16 亿元和 51.12 亿元，财政本年收入快速增长，年均复合增长率为 11.44%，财政实力不断增强。财政本年收入以地方财政收入为主，同期，地方财政收入在财政本年收入中的占比分别为 69.16%、65.65%和 57.78%。

表 4 2016 年岳麓区纳税前十名企业情况（单位：万元）

序号	企业名称	纳税总额
1	长沙金茂梅溪湖国际广场置业有限公司	21,398
2	长沙市经发房地产开发有限公司	16,810
3	中南大学	13,648
4	长沙中海梅溪房地产开发有限公司	13,202
5	保利（长沙）西海岸置业有限公司	12,321
6	湖南长益高速公路有限公司	12,049
7	长沙梅溪湖金悦置业有限公司	11,954
8	中国民生银行股份有限公司长沙分行	11,880
9	湖南中建信和梅溪湖置业有限公司	11,731
10	长沙市人人乐商业有限公司	10,866
合计		132,718

数据来源：根据岳麓区财政局提供资料整理



从地方财政收入结构来看，2014~2016年，岳麓区一般预算收入有所波动，在地方财政收入中的占比均高于98.00%，占比较高，2016年一般预算收入同比有所下降，主要是受营改增政策影响；同期，税收收入在一般预算收入中的占比分别为61.30%、63.49%和64.10%。从税种构成上来看，岳麓区税收收入以营业税、增值税、土地增值税和企业所得税为主，2014~2016年，上述四个税种收入之和占同期税收收入的比例分别为86.30%、86.14%和86.43%；从税源结构来看，税收主要来自房地产、金融、交通运输以及教育等行业，包括长沙金茂梅溪湖国际广场置业有限公司、长沙市经发房地产开发有限公司及中南大学等。2016年岳麓区纳税前十名企业税收收入总额为13.27亿元，占税收收入总额的71.75%。

表5 2014~2016年岳麓区财政收支情况（单位：亿元）

项 目		2016 年	2015 年	2014 年
财政本年收入	财政本年收入合计	51.44	47.16	41.16
	地方财政收入	29.87	30.96	28.47
	一般预算	29.54	30.58	28.15
	其中：税收收入	18.93	19.42	17.25
	政府性基金	-	-	0.02
	预算外	-	0.38	0.31
	转移性收入	21.58	16.20	12.69
	一般预算	21.38	15.91	12.35
	政府性基金	0.20	0.28	0.34
财政本年支出	财政本年支出合计	52.60	47.82	41.23
	地方财政支出	52.05	47.38	40.81
	一般预算	51.85	46.75	40.15
	政府性基金	0.20	0.28	0.35
	预算外	-	0.34	0.31
	转移性支出	0.55	0.44	0.42
	一般预算	0.55	0.44	0.42
收支净额	财政本年收支净额	-1.48	-0.66	-0.07
	地方财政收支净额	-22.51	-16.42	-12.34
	转移性收支净额	21.02	15.76	12.28

数据来源：根据岳麓区财政局提供资料整理

岳麓区政府性基金收入和预算外收入规模较小。岳麓区没有土地收储职能，土地出让由长沙市国土局统一规划，土地出让后收入先返还至岳麓区财政局，区财政局将此部分收入计入暂存款科目再返还至具体土地权属单位，最终土地出让金将反映在长沙市本级基金预算收入，而不计入岳麓区财政本年收入中。岳麓区政府性基金收入主要包括残疾救助保障金和彩票公益金等，规模相对较小，2015年以来，相



关科目转到一般财政预算中导致没有政府性基金收入。近年来，预算外收入不断下降，2014~2016年，预算外收入在地方财政收入中的占比较小。

岳麓区每年均获得一定规模的上级转移支付收入，2014~2016年，岳麓区上级转移支付收入逐年增加，同期，转移性收入在财政本年收入中的占比分别为30.84%、34.35%和42.22%，转移性收入是财政本年收入的重要补充。2016年，岳麓区上级补助收入中，返还性收入为6.48亿元，一般性转移支付收入为3.79亿元，专项转移支付收入为11.11亿元。

总体来看，近年来岳麓区财政本年收入保持快速增长，一般预算收入稳定增长，上级财政的支持力度逐年加大。

财政支出及政府债务

岳麓区财政支出规模持续增长，财政支出以一般预算支出为主，狭义刚性支出和广义刚性支出占比较高

岳麓区地方财政支出主要为地方财政支出，2014~2016年，一般预算支出规模持续增长，年均复合增长率为13.64%，一般预算支出占同期财政本年支出的比例分别为97.39%、97.77%和98.57%，财政本年支出以一般预算支出为主。同期，在一般预算支出中，狭义刚性支出占比分别为68.93%、64.82%和64.43%，狭义刚性支出以一般公共服务和教育支出为主，广义刚性支出占比分别为77.40%、73.54%和73.81%，狭义刚性支出和广义刚性支出在一般预算支出中占比较高。

表6 2014~2016年岳麓区一般预算支出中刚性支出（单位：亿元、%）

项目	2016年		2015年		2014年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般预算支出	51.85	100.00	46.75	100.00	40.15	100.00
狭义刚性支出 ¹	33.40	64.43	30.31	64.82	27.68	68.93
一般公共服务	13.40	25.85	12.69	27.14	11.75	29.27
教育	12.55	24.21	11.54	24.68	10.36	25.80
社会保障与就业	4.94	9.53	3.96	8.47	3.53	8.80
医疗卫生	2.51	4.84	2.12	4.54	2.03	5.06
广义刚性支出 ²	38.27	73.81	34.38	73.54	31.08	77.40

数据来源：根据岳麓区财政局提供资料整理

2014~2016年末，岳麓区地方政府债务中负有偿还责任的债务分别为31.45亿元、27.19亿元和27.93亿元；负有担保责任的债务分别为1.83亿元、1.83亿元和1.83亿元；可能承担一定救助责任的债务

¹ 狭义刚性支出包括社会保障与就业、医疗卫生、教育和一般公共服务四个支出科目。

² 广义刚性支出除包括狭义刚性支出外，还包括一般预算支出中外交、国防、公共安全、科学技术、文化体育与传媒、环境保护等科目，但不包括城乡社区事务、农林水事务、交通运输和工业商业金融等事务四个科目。



分别是 15.53 亿元、12.39 亿元和 8.27 亿元。

总体来看，近年来，岳麓区财政支出规模持续增长，财政支出以一般公共预算支出为主，狭义刚性支出和广义刚性支出占比较高。

经营与政府支持

公司营业收入主要来自岳麓科技产业园内基础设施建设和土地整理，业务收入来源单一

公司主要负责岳麓科技产业园内基础设施建设、土地整理和房地产开发等业务，其中基础设施建设和土地整理是公司最主要的业务收入来源。2014~2016 年，公司营业收入分别为 5.38 亿元、6.85 亿元和 7.08 亿元，收入规模持续增加，且 99%以上收入来自基础设施建设和土地整理业务收入；同期，毛利润分别为 0.97 亿元、1.24 亿元和 1.19 亿元，毛利率分别为 18.03%、18.04%和 16.88%，毛利率有所波动。

表 7 2014~2016 年公司营业收入和毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	7.08	100.00	6.85	100.00	5.38	100.00
土地整理及基础设施建设	7.08	99.98	6.85	99.97	5.38	99.97
房屋租赁	0.00 ³	0.02	0.00 ⁴	0.03	0.00	0.03
毛利润	1.19	100.00	1.24	100.00	0.97	100.00
土地整理及基础设施建设	1.19	99.97	1.23	99.94	0.97	99.96
房屋租赁	0.00 ⁵	0.03	0.00 ⁶	0.06	0.00	0.04
毛利率	16.88		18.04		18.03	
土地整理及基础设施建设	16.87		18.03		18.03	
房屋租赁	33.62		40.40		25.93	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司基础设施建设和土地整理项目回购收入是公司营业收入的最主要来源。岳麓区人民政府授权产业园管委会与公司签署《长沙市岳麓区城市基础设施项目建设及土地整理开发合作协议》（以下简称“《开发协议》”），授权产业园管委会对区域内基础设施及土地整理项目以“代建/代开发项目收取项目收益”模式进行回购。2014~2016 年，公司分别获得土地整理收入 2.53 亿元、6.85 亿元和 3.38 亿元，2014 年和 2016 年分别获得基础设施建设业务收入 2.85 亿元和 3.70 亿元。土地整理及基础设施建设业务收入在营业收入中占比较高；2014~2016 年，土地整理及基础设施建设毛利润分别为 0.97 亿元、1.23 亿元和

³ 11.90 万元。

⁴ 2014~2015 年公司分别实现房屋租赁业务收入 15.02 万元和 18.67 万元。

⁵ 4.00 万元。

⁶ 2014~2015 年公司房屋租赁业务成本均为 11.13 万元。



1.19 亿元，毛利润有所波动；土地整理及基础设施建设业务毛利率较稳定，但宏观经济和园区规划影响较大。

房屋租赁收入来自于公司的物业收入。房屋租赁业务规模较小，毛利率相对较高，2014~2016 年，分别为 25.93%、40.40%和 33.62%。

预计未来 1~2 年，随着岳麓科技产业园建设的不断推进，公司营业收入仍将主要来自基础设施建设和土地整理收入，基础设施建设和土地整理收入受宏观经济和园区规划影响较大。

● 基础设施建设及土地整理业务

公司主要负责岳麓科技产业园内的基础设施建设和土地开发整理业务，在岳麓区城市建设和经济发展中具有重要地位；在建及拟建项目投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力

公司主要负责岳麓科技产业园内的基础设施建设和土地开发整理业务，在长沙市岳麓区城市建设和经济发展中具有重要地位，承担了园区内较多的道路、住房、检测园和公园等基础设施建设项目及土地开发整理业务。根据《开发协议》，岳麓区政府授权产业园管委会对区域内基础设施及土地整理项目以“代建/代开发项目收取项目收益”模式进行回购，公司根据产业园管委会安排进行基础设施建设和土地开发整理业务管理和融资。市政基础设施项目审计成本内容包括对建安工程费用、工程建设其他费用、预备费用等项目投资总额进行审计。土地整理项目成本审计内容包括对土地征收、房屋拆迁、拆坟补偿、杆线迁移、构造物补偿、工作经费、奖励经费、周边配套设施投入、项目融资中支付的利息成本、工程管理成本等项目投资总额进行审计。项目完工后，产业园管委会委托长沙岳麓科教产业园财政投资评审中心（以下简称“评审中心”）对项目进行评审，并根据评审结果，产业园管委会按照不低于建设投入总额的 1.22 倍进行项目回购。

基础设施建设方面，公司是岳麓科技产业园中最重要的市政基础设施建设主体，承担园区内主要的市政基础设施建设，但同时近年来，公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力。近年来，公司先后完成了白鹤小学工程建设、黎张路工程建设、科教公园工程建设等项目的建设。2014 年，经评审中心确认的市政基础设施建设项目成本和收益分别为 2.34 亿元和 2.85 亿元；2015 年公司无确认的基础设施建设业务收入；2016 年，配套设施建设的成本和收益分别为 3.07 亿元和 3.70 亿元。



表 8 截至 2017 年 2 月末公司主要在建项目概况（单位：亿元、年）

在建项目名称	总投资额	已投资金额	尚需投资额	开竣工日期
联丰苑保障性住房二期	4.00	0.80	3.20	2016~2018
湖南检验检测特色产业园	13.94	4.89	9.05	2016~2018
莲坪大道	4.02	3.08	0.94	2015~2017
玉赤路（莲含大道）	1.70	1.36	0.34	2017~2017
紫苑路（原医专路）	0.80	0.61	0.19	2017~2017
中南大学科技园（研发）总部	20.85	3.20	17.65	2016~2020
汽车配套及智能研发基地	22.00	2.15	19.85	2017~2019
杏雨路（原杏子路）	0.43	0.41	0.02	2017~2018
长韶娄后勤服务配套用地（拆迁项目）	8.00	5.20	2.80	2013~2019
东山湾路	3.00	0.43	2.57	2017~2019
玉润公园	0.45	0.04	0.41	2016~2017
云栖路辅道建设	1.40	0.01	1.39	2017~2018
有成光电（拆迁项目）	3.96	0.76	3.20	2016~2019
合计	84.55	22.94	61.61	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2017 年 2 月末，公司主要在建项目包括联丰苑保障性住房二期、湖南检验检测特色产业园以及莲坪大道等 13 个项目，总投资额 84.55 亿元，已累计完成投资 22.94 亿元，仍需投资额 61.61 亿元；其中，湖南检验检测特色产业园是本次的募投项目，项目建设分两期，一期包括检测大楼、三个检测车间、配套及地下室，二期包括写字楼、地下车库，并配套排水、供配电、绿化工程建设；中南大学科技园（研发）总部是公司中南大学合作的项目。拟建项目包括智谷文化艺术中心、紫苑公园以及翰林公园等 5 个项目，估算总投资额为 9.62 亿元。

表 9 截至 2017 年 2 月末公司拟建项目概况（单位：亿元）

在建项目名称	计划投资额	建设周期
智谷文化艺术中心	0.74	2017 年~2018 年
紫苑公园	0.35	2017 年~2019 年
翰林公园	0.53	2017 年~2019 年
中心商务岛	3.00	2017 年~2018 年
42 亩重建地	5.00	2017 年~2019 年
合计	9.62	-

数据来源：根据公司提供资料整理

土地开发整理方面，公司土地储备较充足，但土地整理业务收入受宏观经济和园区规划影响较大。2014 年，公司完成张家村路两厢土地和玉江保障住房土地整理业务，实现土地整理业务收入 2.54 亿元；2015 年，公司完成黎张路两厢土地整理业务，实现土地整理业务收入



6.85 亿元；2016 年实现土地整理业务收入 3.38 亿元。总体来看，近年来土地开发整理业务是公司业务收入最主要的来源，毛利率不高但较为稳定。未来公司将继续承担园区内的基础设施建设及土地整理业务。

表 10 截至 2016 年末公司部分正在整理的土地概况（单位：亿元、年）

项目名称	预计投资	已投资额	尚需投资	建设期限
长韶娄后勤服务配套用地	14.41	5.45	8.96	2012~2018
新星标准厂房用地	8.54	0.00 ⁷	8.54	2014~2018
玉华节能环保科研中心用地	5.64	0.00 ⁸	5.64	2014~2018
中南大学西大门综合整治用地	5.00	0.01	4.94	2014~2017
恒毅科技（4S 城）用地	4.98	2.88	2.10	2011~2018
雅卓中小企业孵化中心用地	4.32	0.00 ⁹	4.32	2014~2017
智谷新邸用地	3.09	3.09	0.00	2014~2017
含浦公共服务配套用地	2.50	0.17	2.33	2014~2018
部分其他项目	21.03	8.88	12.15	-
合计	69.51	20.54	48.97	-

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，公司是岳麓科技产业园内最重要的基础设施建设投融资主体，承担了园区内较多基础设施和土地整理项目，在岳麓区城市建设和经济发展中具有重要地位；同时，在建项目投资规模较大，公司未来面临较大的资本支出压力。

● 政府支持

公司得到政府在税收优惠、项目建设、资产注入、财政补贴及债务置换等多方面的支持，有利于公司资产及利润规模的扩大

公司是岳麓区政府授权的城市建设投融资和土地开发整理的重要主体。岳麓区基础设施建设投融资主要由长沙市麓山城市建设投资有限公司（以下简称“麓山城投”）、湖南岳麓经济开发有限责任公司（以下简称“岳麓经开”）和公司负责，业务领域有所区分。麓山城投主要负责岳麓区除岳麓科技产业园之外政府授权范围内的城市基础设施建设、土地开发整理以及棚户区改造等业务；岳麓经开股东为岳麓科技产业园管委会，主要负责岳麓科技产业园三环以外部分土地整理和道路项目，业务规模相对较小；公司主要负责岳麓科技产业园内大部分基础设施建设、房地产开发及土地整理等业务，是岳麓科技产业园最重要的投融资主体，公司得到政府在税收优惠、项目建设、资产注入和财政补贴等方面的支持。

⁷ 46.73 万元。

⁸ 31.68 万元。

⁹ 27.47 万元。



在税收优惠方面，根据长沙市岳麓区人民政府出具的岳政办函【2011】95号《关于给予长沙含浦科教产业园开发有限公司税收优惠政策的通知》，同意对公司承担政府委托进行土地开发整理、市政基础设施项目，项目回购取得的收入、收到的财政专项补贴资金按照财政部、国家税务总局发布的财税【2011】70号《关于专项用途财政性资金企业所得税处理问题的通知》的要求不征收企业所得税；对公司参与市政项目建设涉及的地方全额留存的营业税及附加税、土地使用税、房产税等税收由岳麓区财政负担。根据长沙市岳麓区人民政府办公室《关于给予长沙含浦科教产业园开发有限公司税收优惠政策的通知》（岳政办函【2011】95号），2014~2016年，公司分别确认免征税费0.27亿元、0.39亿元和0.48亿元。

在项目建设方面，根据岳麓区政府的授权文件，公司所承建的岳麓区产业园基础设施投资建设项目和土地开发整理项目由产业园管委会代岳麓区财政局回购，并按照不低于基础设施建设投入总额的1.22倍进行项目回购。

在资产注入方面，公司成立以来，岳麓区人民政府多次向公司注入资产，形成公司的资本公积。2013年，根据岳政办函【2013】75号，岳麓区人民政府向公司无偿注入“长先导国用【2013】第R017号”和“长先导国用【2013】第R018号”两块土地资产，共计22.96万平方米；2014年，根据岳政办函【2014】63号，岳麓区人民政府向公司无偿注入土地资产共计1.84亿元；根据岳科园函，产业园管委会向公司注入资本金4.00亿元；2015年，根据岳政办函【2015】82号，岳麓区人民政府向公司无偿注入土地资产5.52亿元。

在财政补贴方面，根据《岳麓区人民政府关于给予长沙含浦科教产业园开发有限公司财政补贴的决定》，2014~2016年公司分别收到财政补贴0.56亿元、0.62亿元和0.70亿元，财政补贴是公司利润总额的重要补充。

在债务置换方面，2016年公司收到新的政府债务置换资金9.83亿元，政府债务成本为2.9%，债务成本较低，有利于公司债务付息压力的释放。

综合来看，公司得到岳麓区政府在税收优惠、项目建设、资产注入和财政补贴等多方面的支持，预计未来公司将继续得到相关支持。

公司治理与管理

产权状况与公司治理

含浦产业园是由产业园管委会于2003年出资组建的国有独资公司，初始注册资本为人民币100万元，经过多次增资，截至2016年末，公司注册资本为人民币115,000万元，全部以货币出资，产业园管委会为公司的唯一出资人，长沙市岳麓区财政局为公司的实际控制人。



公司不设股东会，由产业园管委会行使股东职权，设立董事会、总经理和监事会。董事会是公司的权力机构和决策机构，董事会由三名董事组成，具体成员由股东确定。董事会设董事长一人，董事会会议由董事长召集和主持，每年至少召开二次会议。公司设总经理一名，由董事会选举产生。公司设立监事会，公司董事、高级管理人员不得兼任监事会。管理机构采用职能型组织结构，内设行办公室、财务部、内审部、核算部、工程部、市场部以及人力资源部等 7 个部门，各部门分别制订了部门职责和岗位职责。综合来看，公司治理结构和管理体制较为规范。

战略与管理

近年来，岳麓区经济和财政均保持较快发展，上级财政对岳麓区的支持力度逐年加大，岳麓科技产业园为省级服务外包示范基地、省级科技成果转化示范基地和省工业集中区，总规划面积 46 平方公里，区政府不断加大对基础设施建设的投资。岳麓科技产业园是长沙市和湘江新区重点打造的检验检测与认证产业专业园区，公司作为园区内最重要的基础设施建设主体，未来将继续推进园区基础设施建设，促进园区招商引资工程。

抗风险能力

公司是岳麓科技产业园内最重要的基础设施建设投融资主体，承担了较多的基础设施建设任务，在岳麓区基础设施建设中的地位日益增强，得到了政府在税收优惠、项目建设、资产注入和财政补贴等方面的大力支持，有利于公司长期稳定发展。公司未来仍将在岳麓科技产业园的城市建设项目投融资、土地开发整理等领域具有重要地位，并获得政府的有力支持，为公司较强的抗风险能力奠定了基础。综合来看，公司抗风险能力很强。

财务分析

公司提供了 2014~2016 年财务报表，大华会计师事务所（特殊普通合伙）¹⁰对公司 2013~2015 年财务报表进行了三年连审，对 2016 年财务报表进行单独审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。

资产质量

随着政府支持力度的加大及公司自身的不断发展，公司资产规模快速增加，以流动资产为主；以土地和开发成本为主的存货占比很高，且部分用于抵押，对资产流动性有一定不利影响

随着政府支持力度的加大及公司自身的不断发展，公司资产规模快速增加；2014~2016 年末，公司总资产规模不断增加，其中 2015

¹⁰ 根据证监会官方网站 2016 年 4 月 15 日《证监会通报 2015 年度审计、评估机构检查处理情况》中披露，证监会会对大华会计师事务所（特殊普通合伙）采取了出具警示函的行政监管措施。



年末总资产同比增加 24.49 亿元，是由于对联营企业湖南智谷新城开发建设有限公司（以下简称“智谷新城”¹¹）投资增加所致。从资产结构来看，公司资产以流动资产为主，2014~2016 年末，流动资产在总资产中的占比分别为 95.97%、77.43%和 77.99%，其中存货占比最高。

表 11 2014~2016 年末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2015 年末		2014 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	1.56	1.87	3.11	3.93	0.30	0.55
其他应收款	2.07	2.48	2.08	2.63	1.31	2.40
存货	59.61	71.43	56.14	70.87	50.90	93.01
流动资产合计	65.08	77.99	61.33	77.43	52.52	95.97
长期股权投资	17.90	21.45	17.39	21.96	1.70	3.11
固定资产	0.32	0.39	0.34	0.42	0.35	0.63
无形资产	0.15	0.18	0.15	0.19	0.16	0.29
非流动资产合计	18.37	22.01	17.88	22.57	2.21	4.03
资产总计	83.45	100.00	79.22	100.00	54.73	100.00

公司流动资产由货币资金、其他应收款和存货构成，其中存货占比最高。公司货币资金包括银行存款和库存现金，以银行存款为主。其他应收款主要为应收政府单位及建筑公司的往来款项，截至 2016 年末，其他应收款为 2.07 亿元，包括应收长沙市岳麓区财政局 2.02 亿元、应收长沙市岳麓区含浦镇政府 0.01 亿元、应收长沙岳麓科技产业园项目拆迁指挥部 0.06 亿元、应收湖南爱威医疗科技有限公司往来款 0.00¹²亿元等的往来款；从其他应收款账龄结构来看，1 年内占比为 2.42%，1~2 年占比为 47.86%，3~4 年占比为 49.05%。存货包括存量土地、配套设施及土地整理支出及检验检测园开发成本，2014~2016 年末，存货在总资产中的占比分别为 93.01%、70.87%和 71.43%，占比最高，存货是资产最主要的构成部分；截至 2016 年末存货中有 3 宗账面价值 7.36 亿元的土地所有权用于抵押，占存货总额的 12.35%。

公司非流动资产由长期股权投资、固定资产和无形资产构成。长期股权投资为公司对智谷新城、中南大学科技园（湖南）发展有限公司和中汽（湖南）基地发展有限公司的投资；2015 年，公司向智谷新城追加投资 10.49 亿元，使得公司长期股权投资同比增加较多；2016 年公司向中南大学科技园（湖南）发展有限公司和中汽（湖南）基地发展有限公司追加投资。固定资产包括房屋及建筑物、电子及办公设备以及运输工具，截至 2016 年末，固定资产账面价值为 0.32 亿元，

¹¹ 智谷新城是由公司和岳麓区财政局于 2013 年 8 月共同出资设立的有限责任公司，主要经营城乡基础设施建设

和土地整理等业务。

¹² 47.88 万元。



其中 0.32 亿元的房屋建筑物尚未办妥产权证书。同期，无形资产为 0.15 亿元，全部为土地使用权。

截至 2016 年末，公司受限资产账面价值为 17.19 亿元，全部为用于抵押的土地使用权，占总资产的 20.60%，占净资产的 26.56%，对公司资产的流动性有一定影响。

总体来看，随着政府支持力度的加大及公司自身的不断发展，公司资产规模快速增加，以流动资产为主；以土地和开发成本为主的存货占比很高，且部分用于抵押，对资产流动性有一定不利影响。

资本结构

公司负债以非流动负债为主，资产负债率较低，未来融资空间较大；有息负债在总负债中的占比较高；截至 2016 年末，公司对外担保规模较大，存在一定或有风险

2014~2016 年末，公司负债总额不断增加，以非流动负债为主。同期，非流动负债在总负债中的占比分别为 71.99%、65.11%和 83.10%，公司资产负债率分别为 27.18%、21.29%和 22.46%，处于较低水平，未来融资空间较大。

表 12 2014~2016 年末公司负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	3.17	16.90	5.88	34.89	4.17	28.01
非流动负债合计	15.58	83.10	10.98	65.11	10.71	71.99
负债总额	18.75	100.00	16.86	100.00	14.88	100.00
有息负债合计	16.48	87.89	12.57	74.56	11.01	73.99
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.30	2.02
一年内到期的非流动负债	0.90	4.80	1.59	9.43	0.00	0.00
长期借款	5.70	30.40	10.98	65.11	10.71	71.99
长期应付款（付息项）	9.88	52.69	0.00	0.00	0.00	0.00

公司流动负债由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。截至 2016 年末，公司没有短期借款。截至 2016 年末，其他应付款规模为 0.64 亿元，规模较小，主要是偿还对产业园管委会款等款项。一年内到期的非流动负债全部为一年内到期的长期借款，近年来有所波动，截至 2016 年末为 0.90 亿元，包括抵押借款 0.70 亿元和保证借款 0.20 亿元。

公司非流动负债包括长期借款和长期应付款。长期借款为保证借款，2014~2016 年末，长期借款有所波动；截至 2016 年末，公司长期借款对象主要为长沙银行股份有限公司河西支行。长期应付款为应付长沙市岳麓区财政局政府债务置换资金，截至 2016 年末为 9.88 亿元。



表 13 截至 2016 年末公司有息负债期限结构 (单位: 亿元、%)

项目	≤1 年	(2, 3] 年	>3 年	合计
金额	0.70	5.90	9.88	16.48
占比	4.25	35.80	59.95	100.00

数据来源: 根据公司提供资料整理

截至 2016 年末, 公司有息负债在总负债中的占比为 87.89%, 占比较高, 以长期借款和长期应付款为主。从有息负债期限结构来看, 1 年内占比为 4.25%, 短期内债务付息压力较小, 债务期限结构集中于 2 年以上。

2014~2016 年末, 公司流动比率分别为 12.60 倍、10.43 倍和 20.55 倍, 速动比率分别为 0.39 倍、0.88 倍和 1.73 倍, 流动比率较高, 短期偿债能力较好, 受存货占比较高影响, 速动比率相对较低, 流动资产对流动负债的整体覆盖程度较好。

2014~2016 年末, 公司所有者权益分别为 39.85 亿元、62.35 亿元和 64.71 亿元, 规模持续增加且增速较快; 同期, 实收资本分别为 1.50 亿元、11.50 亿元和 11.50 亿元, 资本公积分别为 33.56 亿元、43.91 亿元和 43.91 亿元。2015 年产业园管委会向公司增资使实收资本同比增加 10.00 亿元; 同期, 岳麓区政府向公司无偿注入土地资产 5.52 亿元, 按对智谷新城持股比例享有的权益增加 4.83 亿元, 使资本公积同比有所增加。

表 14 截至 2016 年末公司对外担保情况明细 (单位: 亿元、%)

被担保企业	与公司关系	担保总额	担保余额	担保日	到期日
智谷新城	联营企业	29.57	19.17	2015.08.26	2030.08.26
		2.00	2.00	2016.07.22	2019.07.22
合计		31.57	21.17	—	—

数据来源: 根据公司提供资料整理

截至 2016 年末, 公司对外担保余额为 21.17 亿元, 担保比率为 32.72%, 全部为公司对联营企业智谷新城的担保, 担保数额较大, 存在一定或有风险。智谷新城是公司的联营企业, 截至 2016 年末, 智谷新城总资产 62.25 亿元, 总负债 26.00 亿元, 2016 年实现营业收入 1.13 亿元, 利润总额 0.75 亿元。



表 15 2014~2016 年智谷新城主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2016 年	2015 年	2014 年
期末总资产	62.25	52.82	8.07
期末总负债	26.00	17.32	4.92
期末所有者权益	36.25	35.50	3.14
营业收入	1.13	1.15	0.62
利润总额	0.75	0.75	0.32
经营性净现金流	-2.89	-21.53	-1.74
期末资产负债率	41.77	32.79	60.97

预计未来,随着公司业务规模的不断扩大,资金需求将逐步增加,公司负债总额也将继续增加。

盈利能力

公司营业收入和利润规模均持续增加,毛利率有所波动;营业外收入是公司利润总额的重要补充

2014~2016 年,基于基础设施建设与土地整理业务收入的增加,公司营业收入持续增加,毛利率有所波动。

表 16 2014~2016 年公司收入与利润情况 (单位: 万元、%)

项目	2016 年	2015 年	2014 年
营业收入	70,792	68,481	53,841
营业成本	58,846	56,128	44,136
毛利率	16.88	18.04	18.03
期间费用	512	574	578
管理费用	667	477	405
财务费用	-155	98	173
营业利润	13,721	15,360	10,686
营业外收支净额	11,814	10,043	8,275
利润总额	25,534	25,402	18,961
净利润	21,772	21,541	16,282
总资产报酬率	3.06	3.22	3.50
净资产收益率	3.36	3.45	4.09

公司期间费用规模较小,以管理费用为主,2014~2016 年,公司期间费用率分别为 1.07%、0.84%和 0.72%。公司作为园区内最重要的基础设施建设主体,受到岳麓区政府在税收优惠和财政补贴方面的大力支持,同期,获得政府免征税费分别为 0.27 亿元、0.39 亿元和 0.48 亿元,收到财政补贴 0.56 亿元、0.62 亿元和 0.70 亿元,均计入营业外收入;同期,营业外收入在利润总额中的占比分别为 43.64%、39.53%和 46.27%,是公司利润总额的重要补充;2014~2016 年,净利润分别为 1.63 亿元、2.15 亿元和 2.18 亿元,持续增加。公司总资产报酬率



和净资产收益率呈下降趋势，但均处于较好水平。

总体来看，得益于基础设施建设与土地整理业务收入的增加，公司营业收入持续增加，毛利率有所波动，营业外收入是公司利润总额的重要补充。

现金流

公司经营性净现金流有所波动，对债务的保障能力不稳定；经营活动和投资活动所需资金主要由筹资性净现金流补充

2014~2016年，公司经营性净现金流分别为-2.72亿元、2.50亿元和-4.82亿元，规模有所波动，经营性净现金流受承建项目规模、项目回购款及土地出让金支付进度等因素的影响波动较大。其中2015年，公司经营性净现金流有所改善，对债务的保障能力有所提高。2016年经营活动净现金流同比增加较多，主要是用于土地整理和配套设施建设资金支出，及支付的往来款等较多导致。公司经营性净现金流波动较大，对债务的保障能力不稳定。

表 17 2014~2016 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2016 年	2015 年	2014 年
经营活动产生的现金流量净额	-4.82	2.50	-2.72
投资活动产生的现金流量净额	-0.14	-10.49	-0.50
筹资活动产生的现金流量净额	3.41	10.79	2.75
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-7.10	5.80	-11.57
经营性净现金流/流动负债（%）	-106.47	49.82	-42.93
经营性净现金流/总负债（%）	-27.06	15.77	-17.12

同期，公司投资性净现金流持续表现为净流出，主要是公司对联营企业智谷新城的长期股权投资，2015年，公司对智谷新城追加投资导致投资性现金流出规模大幅增加。筹资性净现金流持续保持净流入，其中，2015年产业园管委会向公司新增资本10.00亿元，导致筹资性净现金流同比大幅增加。随着未来投资规模的增加及融资渠道的拓展，公司经营和投资活动所需资金仍主要由筹资性净现金流补充。

综合来看，公司经营性净现金流有所波动，对债务的保障能力不稳定。随着公司业务开展，公司经营活动和投资活动所需资金主要由筹资性净现金流补充。

偿债能力

综合分析，公司资产规模快速增加，以流动资产为主，其中，以土地资产和开发成本为主的存货在总资产中的占比很高，影响资产流动性。负债中有息负债规模占比较高。公司营业收入来自基础设施建设回购、土地整理项目回购以及少部分房屋租赁业务；2014年来，营业收入和毛利润均不断增加，毛利率有所波动。公司经营活动现金流变化较大，对债务的保障能力不稳定，投资现金流保持净流出，主要



靠筹资性净现金流补充。2014~2016 年末，公司资产负债率处于较低水平，未来融资空间较大；同期，流动比率处于较高水平，短期偿债能力较好，受存货占比较高影响，速动比率相对较低。此外，作为岳麓科技产业园区最重要的基础设施建设投融资主体，公司得到政府在项目建设、资产注入和财政补贴等多方面的支持。预计未来，随着园区的发展和基础设施建设的不断推进，公司收入水平将得到进一步提高。综合来看，公司偿还债务的能力很强。

债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，截至 2017 年 6 月 23 日，公司有 2 笔金额分别为 1,500 万元和 700 万元已结清的关注类贷款。截至本报告出具日，公司尚未在资本市场上公开发行债务融资工具。

担保分析

重庆兴农担保为本期债券提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用

重庆兴农担保成立于 2011 年 8 月，由重庆市人民政府国有资产监督管理委员会牵头组建，是全国第一家主要从事农村产权抵押融资的政策性担保重庆兴农担保，初始注册资本为 10.00 亿元。自成立以来，重庆兴农担保进行了多次增资扩股，截至 2016 年末注册资本为 30.00 亿元，实收资本为 19.50 亿元，其中重庆渝富资产经营管理集团有限公司重庆兴农担保持股 60.00%，重庆市城市建设投资（集团）有限公司和重庆市水务资产经营有限公司各持股 20.00%。

重庆兴农担保按照市政府要求，依据“重庆市区（县）共建，政府推动，市场运作，统筹管理，两级联动”的总体思路，构建了覆盖重庆市农村产权抵押融资服务的伞形体系，由重庆兴农担保统筹协助各区县（渝中区除外）政府分别组建一家注册资本 1 亿元左右的区县级兴农担保重庆兴农担保，其中重庆兴农担保和区县政府按 1:9 的比例入股，区县政府将 41%的股份委托重庆兴农担保托管，重庆兴农担保作为受托控股股东管理区县级重庆兴农担保，并合并区县级重庆兴农担保财务报表。截至 2016 年末，重庆兴农担保已出资 2.28 亿元，改、组建了 26 家区县级兴农担保重庆兴农担保（区县级担保重庆兴农担保合计实收资本金为 27.92 亿元）。此外，重庆兴农担保出资成立了 5 家子公司，其中 1 家全资子公司为开县兴农实业有限公司，重庆兴农担保出资额为 500 万元；4 家控股子公司分别为重庆兴农鑫电子商务有限公司、重庆兴农资产管理有限公司、重庆兴农价格评估有限责任公司和重庆兴农股权投资基金管理有限公司，重庆兴农担保持股比例分别为 70.00%、67.36%、99.30%和 75.00%。重庆兴农担保以及区县级公司主要从事融资担保业务，子公司分别提供电子商务、资产经营管理、



综合类价格评估、股权投资等其他综合金融服务。

表 18 2014~2016 年（末）重庆兴农担保主要财务数据（单位：亿元、%）

项目	2016 年(末)	2015 年(末)	2014 年(末)
总资产	156.31	69.96	55.64
净资产	87.45	46.94	36.66
实收资本	19.50	19.50	15.00
担保费收入	4.89	5.43	5.76
投资收益	0.17	0.19	0.15
净利润	1.87	2.19	2.03
担保责任余额	251.23	190.46	191.26
担保风险准备金	13.61	11.47	8.78
准备金拨备率	5.42	6.02	4.59
融资性担保责任放大比例(倍)	2.71	3.96	5.21
当期担保代偿率	3.18	2.72	2.71
总资产收益率	1.65	3.48	4.13
净资产收益率	2.78	5.23	6.18

数据来源：根据重庆兴农担保提供资料整理

截至 2016 年末，重庆兴农担保总资产为 156.31 亿元，所有者权益为 87.45 亿元；担保责任余额为 251.23 亿元，融资性担保责任放大比例为 2.71 倍。2016 年，重庆兴农担保实现营业收入 6.36 亿元，净利润 1.87 亿元；总资产收益率为 1.65%，净资产收益率为 2.78%。

重庆兴农担保坚持重庆市“三农”发展的政策性定位，持续开展以涉农担保为主的担保业务，业务规模总体上升。2014~2016 年末，重庆兴农担保的担保责任余额分别为 191.26 亿元、190.46 亿元和 251.23 亿元，其中 2016 年末同比增长 31.91%。重庆兴农担保业务以融资性担保业务为主，诉讼保全担保、工程履约担保等非融资性担保业务规模很小。2014~2016 年末，重庆兴农担保融资担保责任余额分别为 190.86 亿元、185.83 亿元和 236.89 亿元，在担保责任余额中的占比分别为 99.79%、97.57%和 94.29%，逐年下降但始终处于很高水平。重庆兴农担保坚持扶持重庆市“三农”发展的政策性定位，间接融资性担保业务主要为涉农担保，包括传统种植业、养殖业等“小农”业务以及与农村、农民和农业相关的农产品加工、农业旅游以及农村基础设施建设等“大农”业务，涉农客户包括单个农户、家庭农场、专业大户、农业合作社以及农业产业化龙头企业。2014~2016 年末，涉农担保责任余额在重庆兴农担保总担保责任余额中的占比分别 74.89%、73.85%和 46.93%，占比较高。同期，重庆兴农担保债券担保责任余额为 50.20 亿元，在总担保责任余额中的占比为 20.90%。

综合来看，重庆兴农担保以涉农融资担保为主，担保业务行业集中度较高，且受宏观经济下行压力加大影响，重庆兴农担保担保代偿



金额持续增长，对重庆兴农担保的风险管控能力提出更高要求。但另一方面，重庆兴农担保获得了各级政府机构在所得税征收、资本金注入、业务支持与补贴以及风险补偿方面的大力支持，并与银行等金融机构建立了良好的业务合作关系，较低的融资性担保责任放大比例使重庆兴农担保具有较大的业务拓展空间。由其为含浦产业园发行的不超过 7 亿元公司债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有很强的增信作用。

结论

2015 年，湘江新区获得国务院批复正式挂牌成立，成为全国第十二个、中部首个国家级新区。岳麓区作为湘江新区核心区域，近年来经济财政实力不断增强。岳麓科技产业园是长沙市省级产业园之一，良好的区位优势、丰富的科教资源和独特的发展模式有利于园区的后续发展。公司作为岳麓科技产业园内最重要的基础设施建设投融资主体，承担了园区内较多基础设施和土地整理项目，在岳麓区城市建设和经济发展中具有重要地位，并得到政府在项目建设、资产注入和财政补贴等多方面的支持。同时，公司资产中存货占比很高，对资产流动性有一定不利影响。在建及拟建项目投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力。公司对外担保规模较大，存在一定或有风险。另外，重庆兴农担保为本期债券提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

综合分析，公司偿还债务的能力很强，本期债券到期不能偿付的风险很小。预计未来 1~2 年，公司业务收入将继续增长，政府对公司的支持力度不会减弱。因此，大公对含浦产业园的评级展望为稳定。



跟踪评级安排

自评级报告出具之日起，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对长沙含浦科教产业园开发建设有限公司（以下简称“发债主体”）进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

1) 跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本期债券存续期内每年出具一次定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

2) 跟踪评级程序安排

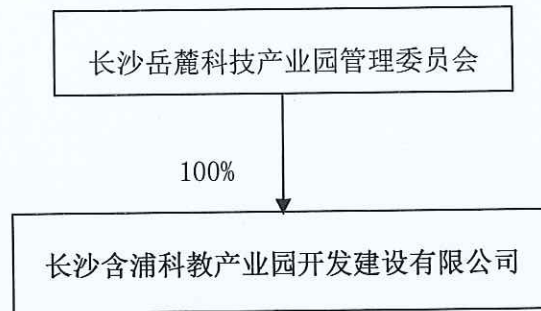
跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

大公的跟踪评级报告和评级结果将对发债主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

3) 如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布前次评级报告所公布的信用等级失效直至发债主体提供所需评级资料。

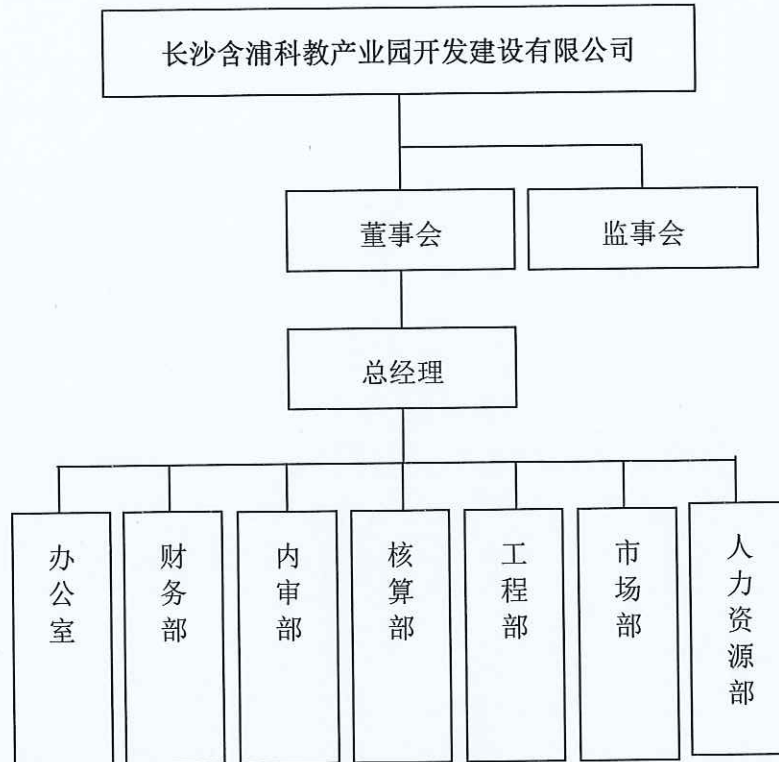


附件 1 截至 2017 年 2 月末长沙含浦科教产业园开发建设有限公司
股权结构图





附件 2 截至 2017 年 2 月末长沙含浦科教产业园开发建设有限公司
组织结构图





附件 3 长沙含浦科教产业园开发建设有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年
资产类			
货币资金	15,623	31,095	3,034
其他应收款	20,693	20,814	13,149
存货	596,084	561,433	509,012
流动资产合计	650,824	613,342	525,196
长期股权投资	178,987	173,941	17,038
固定资产	3,241	3,353	3,467
无形资产	1,480	1,520	1,561
非流动资产合计	183,708	178,815	22,066
总资产	834,532	792,157	547,262
占资产总额比 (%)			
货币资金	1.87	3.93	0.55
其他应收款	2.48	2.63	2.40
存货	71.43	70.87	93.01
流动资产合计	77.99	77.43	95.97
长期股权投资	21.45	21.96	3.11
固定资产	0.39	0.42	0.63
无形资产	0.18	0.19	0.29
非流动资产合计	22.01	22.57	4.03
负债类			
短期借款	0	0	3,000
应付账款	15,091	5,360	5,580
其他应付款	6,445	37,568	33,088
一年内到期的非流动负债	9,000	15,900	0
流动负债合计	31,677	58,828	41,668
长期借款	57,000	109,800	107,100
非流动负债合计	155,800	109,800	107,100
负债合计	187,477	168,628	148,768
占负债总额比 (%)			
短期借款	0.00	0.00	2.02
应付账款	8.05	3.18	3.75
其他应付款	3.44	22.28	22.24
一年内到期的非流动负债	4.80	9.43	0.00
流动负债合计	16.90	34.89	28.01
长期借款	30.40	65.11	71.99



附件3 长沙含浦科教产业园开发建设有限公司主要财务指标（续表1）

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年
非流动负债合计	83.10	65.11	71.99
权益类			
实收资本（股本）	115,000	115,000	15,000
资本公积	439,131	439,131	335,638
盈余公积	9,129	6,940	4,786
未分配利润	82,064	62,458	43,071
所有者权益合计	647,056	623,529	398,494
损益类			
营业收入	70,792	68,481	53,841
营业成本	58,846	56,128	44,136
管理费用	667	477	405
财务费用	-155	98	173
投资收益	3,646	3,668	1,589
营业利润	13,721	15,360	10,686
营业外收支净额	11,814	10,043	8,275
利润总额	25,534	25,402	18,961
所得税费用	3,762	3,861	2,679
净利润	21,772	21,541	16,282
占营业收入比（%）			
营业成本	83.12	81.96	81.97
管理费用	0.94	0.70	0.75
财务费用	-0.22	0.14	0.32
投资收益	5.15	5.36	2.95
营业利润	19.38	22.43	19.85
营业外收支净额	16.69	14.66	15.37
利润总额	36.07	37.09	35.22
所得税费用	5.31	5.64	4.98
净利润	30.76	31.46	30.24
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	-48,178	25,034	-27,164
投资活动产生的现金流量净额	-1,412	-104,910	-5,000
筹资活动产生的现金流量净额	34,119	107,937	27,483
财务指标			
EBIT	25,534	25,526	19,157
EBITDA	25,699	25,690	19,323



附件 3 长沙含浦科教产业园开发建设有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年
总有息负债	164,800	125,700	110,100
毛利率 (%)	16.88	18.04	18.03
营业利润率 (%)	19.38	22.43	19.85
总资产报酬率 (%)	3.06	3.22	3.50
净资产收益率 (%)	3.36	3.45	4.09
资产负债率 (%)	22.46	21.29	27.18
债务资本比率 (%)	20.30	16.78	21.65
长期资产适合率 (%)	437.03	410.11	2,291.29
流动比率 (倍)	20.55	10.43	12.60
速动比率 (倍)	1.73	0.88	0.39
保守速动比率 (倍)	0.49	0.53	0.07
存货周转天数 (天)	3,540.68	3,600.98	3,904.83
经营性净现金流/流动负债 (%)	-106.47	49.82	-42.93
经营性净现金流/总负债 (%)	-27.06	15.77	-17.12
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-7.10	5.80	-11.57
EBIT 利息保障倍数 (倍)	3.76	5.92	8.16
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	3.79	5.95	8.23
现金比率 (%)	49.32	52.86	7.28
现金回笼率 (%)	75.44	100.00	100.00
担保比率 (%)	32.72	16.04	-

附件 4 重庆兴农融资担保集团有限公司（合并口径）主要财务数据和指标

单位：亿元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年
资产类			
货币资金	32.18	32.42	32.37
应收利息	0.17	0.03	0.06
应收担保费	0.07	0.02	0.01
其他应收款	2.49	2.79	0.79
可供出售金融资产	1.01	0.81	0.21
持有至到期投资	3.83	5.40	0.52
长期股权投资	0.77	0.64	0.61
固定资产	1.26	1.28	0.15
在建工程	-	-	0.58
无形资产	0.01	-	-
递延所得税资产	1.48	1.03	0.66
预付款项	0.02	0.05	0.02
应收款项	10.17	5.48	2.03
其他流动资产	24.04	19.95	17.58
其他非流动资产	78.73	0.02	0.02
资产合计	156.31	69.96	55.64
负债类			
应付职工薪酬	0.34	0.26	0.08
应交税费	0.62	0.63	0.76
预收帐款	0.10	0.00	0.07
其他流动负债	7.77	7.99	8.43
应付股利	0.28	0.11	0.00
保险合同保证金	13.35	11.32	8.71
其他应付款	4.46	2.63	0.92
其他非流动负债	41.93	0.00	0.00
负债合计	68.86	23.02	18.98
权益类			
实收资本（或股本）	19.50	19.50	15.00
资本公积	24.73	0.13	0.00
盈余公积	0.32	0.24	0.15
一般风险准备	0.26	0.16	0.07
未分配利润	2.21	2.01	1.33
所有者权益合计	87.45	46.94	36.66



附件 4 重庆兴农担保（合并口径）主要财务数据和指标（续表 1）

单位：亿元

项目	2016 年	2015 年	2014 年
损益类			
营业总收入	6.36	6.96	7.30
担保费收入	4.89	5.43	5.76
利息净收入	1.47	1.52	1.53
营业支出	4.48	4.50	5.24
提取保险合同准备金净额	2.20	2.64	3.39
营业税金及附加	0.09	0.31	0.36
资产减值损失	0.29	0.06	0.19
营业成本	0.02	0.01	0.01
管理费用	1.80	1.48	1.29
投资收益	0.17	0.19	0.15
营业利润	2.05	2.65	2.20
利润总额	2.24	2.80	2.44
所得税费用	0.37	0.61	0.42
净利润	1.87	2.19	2.03
现金流量类			
经营活动产生的现金流量净额	-3.41	-1.36	1.05
投资活动产生的现金流量净额	0.98	-5.88	0.89
筹资活动产生的现金流量净额	2.25	8.23	4.82
担保业务			
担保责任余额（亿元）	251.23	202.21	191.26
担保业务收入占比（%）	74.92	78.04	78.85
风险管理			
准备金拨备率（%）	5.42	5.67	4.59
当期担保代偿率（%）	3.18	2.65	2.71
累计担保代偿率（%）	2.88	2.67	2.71
资本充足			
实收资本（亿元）	19.50	19.50	15.00
融资性担保责任放大比例（倍）	2.71	4.31	5.21
盈利能力			
总资产收益率（%）	1.65	3.48	4.13
净资产收益率（%）	2.78	5.23	6.18



附件 5

各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) = $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) = $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益
14. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数 = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数 = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
22. EBITDA 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBITDA} / \text{利息支出} = \text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$



23. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
24. 担保比率（%）= 担保余额/所有者权益×100%
25. 经营性净现金流/流动负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初流动负债+期末流动负债）/2]×100%
26. 经营性净现金流/总负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初负债总额+期末负债总额）/2]×100%
27. 担保放大比例=担保余额/净资产
28. 担保责任放大比例=担保责任余额/净资产
29. 准备金拨备率=（担保赔偿准备金+未到期责任准备金+一般风险准备）/担保责任余额×100%
30. 累计担保代偿率=累计代偿总额/累计已解除担保额×100%
31. 当期担保代偿率=当期代偿总额/当期已解除担保额×100%
32. 累计代偿回收率=累计已回收代偿额/累计代偿总额×100%
33. 当期代偿回收率=当期已回收代偿额/（期初担保代偿余额+当期新增担保代偿额）×100%
34. 期初担保代偿余额=期初累计代偿总额-期初累计已回收代偿额



附件 6 担保公司主要指标计算公式

- 1、担保放大比例=担保余额/净资产
- 2、担保责任放大比例=担保责任余额/净资产
- 3、担保风险准备金=担保合同准备金+未到期责任准备金+一般风险准备金
- 4、准备金拨备率=担保风险准备金/担保责任余额 $\times 100\%$
- 5、累计担保代偿率=累计代偿总额/累计已解除担保额 $\times 100\%$
- 6、当期担保代偿率=当期代偿总额/当期已解除担保额 $\times 100\%$
- 7、累计代偿回收率=累计已回收代偿额/累计代偿总额 $\times 100\%$
- 8、当期代偿回收率=当期已回收代偿额/（期初担保代偿余额+当期新增担保代偿额） $\times 100\%$
期初担保代偿余额=期初累计代偿总额-期初累计已回收代偿额
- 9、单一最大客户担保比率=单一最大客户担保责任余额/公司净资产 $\times 100\%$
- 10、前十大客户担保比率=前十大客户担保责任余额/公司净资产 $\times 100\%$
- 11、流动资产比例=流动资产/总资产 $\times 100\%$
- 12、总资产收益率=当期净利润 $\times 2 /$ （期初总资产+期末总资产） $\times 100\%$
- 13、净资产收益率=当期净利润 $\times 2 /$ （期初净资产+期末净资产） $\times 100\%$



附件 7

公司债券及主体信用等级符号和定义

大公公公司债券及主体信用等级符号和定义相同。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。

B 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

注：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。

大公评级展望定义：

正面：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

稳定：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

负面：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD.

信用等级通知书

大公报 D【2016】1280 号

长沙含浦科教产业园开发建设有限公司：

受贵公司委托，我对贵公司拟于 2017 年发行的不超过 7 亿元人民币 7 年期公司债券的信用状况进行了评估，确定 2017 年公司债券信用等级为 AA+，长沙含浦科教产业园开发建设有限公司的主体信用等级为 AA，评级展望为稳定。在该债券存续期内，我保留对其信用状况跟踪评估并公布信用级别变化之权利。

大公国际资信评估有限公司

二〇一七年七月六日