



跟踪评级公告

大公报 SD【2016】453 号

大公国际资信评估有限公司通过对长沙高新控股集团总公司及“10 长高新债/10 长高新”、“11 长高新债/PR 长高新”的信用状况进行跟踪评级，确定长沙高新控股集团总公司的主体长期信用等级 AA，评级展望维持稳定，“10 长高新债/10 长高新”及“11 长高新债/PR 长高新”的信用等级维持 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一六年六月二十七日



长沙高新控股集团总公司主体及相关债项 2016 年度跟踪评级报告

大公报 SD【2016】453 号

主体信用

 跟踪评级结果：**AA** 评级展望：**稳定**

 上次评级结果：**AA** 评级展望：**稳定**

债项信用

债券简称	额度(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果
10 长高新债/10 长高新	20	7	AAA	AAA
11 长高新债/PR 长高新	25	6	AAA	AAA

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2015	2014	2013
总资产	235.79	266.17	256.04
所有者权益	129.91	164.70	169.65
营业收入	11.19	11.89	15.23
利润总额	5.31	4.99	4.53
经营性净现金流	8.59	-7.85	-2.39
资产负债率(%)	44.91	38.12	33.74
债务资本比率(%)	41.04	34.62	30.38
毛利率(%)	11.27	-3.39	12.98
总资产报酬率(%)	2.41	1.99	1.78
净资产收益率(%)	3.94	2.97	2.44
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	1.48	-1.74	-0.50
经营性净现金流/总负债(%)	8.28	-8.36	-2.81

评级小组负责人：李晓然

评级小组成员：彭艳 陈文婷

联系电话：010-51087768

客服电话：4008-84-4008

传真：010-84583355

Email : rating@dagongcredit.com

跟踪评级观点

长沙高新控股集团总公司（原名为“长沙高新技术产业开发总公司”，以下简称“长沙高新”或“公司”）是长沙高新技术产业开发区（以下简称“长沙高新区”）重要的投资建设主体，主要从事城市基础设施建设投融资、土地开发等业务。评级结果反映了 2015 年长沙市的经济实力继续增强，高新区保持较快发展，为公司发展提供良好的外部环境，公司作为高新区重要的基础设施投资建设主体，在高新区建设发展方面发挥重要作用，经营性净现金流大幅提升等有利因素；同时也反映了公司以土地储备和开发成本为主的存货占比较高，受限比率较高，公司资产流动性受到不利影响，公司所有者权益下降明显，资产负债率大幅提升等不利因素。长沙市城市建设投资开发集团有限公司（以下简称“长沙城投”）为“10 长高新债/10 长高新”及“11 长高新债/PR 长高新”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。公司以其合法拥有的对长沙（国家）高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”或“管委会”）的应收账款为“10 长高新债/10 长高新”提供质押担保，仍具有一定的增信作用，但由于高新区管委会未足额将用于“10 长高新债/10 长高新”质押的应收账款打入监管账户，应收账款质押操作流程不规范。

综合分析，大公对“10 长高新债/10 长高新”及“11 长高新债/PR 长高新”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。

有利因素

- 2015 年以来，长沙市的经济实力继续增强，高新区保持较快发展，为公司发展提供良好的外部环境；
- 公司作为高新区重要的基础设施投资建设主体，在高新区建设发展方面发挥重要作用；
- 2015 年，公司经营性净现金流大幅提升，对债务的

保障能力有所提升；

- 长沙城投为“10 长高新债/10 长高新”及“11 长高新债/PR 长高新”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；
- 公司以其合法拥有的对高新区管委会的应收账款为“10 长高新债/10 长高新”提供质押担保，仍具有一定增信作用。

不利因素

- 以土地储备和开发成本为主的存货占比较高，且受限比率较高，公司资产流动性受到不利影响；
- 2015 年，由于高新区管委会收回土地，公司所有者权益下降明显，由此导致资产负债率大幅提升；
- 高新区管委会未足额将用于“10 长高新债/10 长高新”质押的应收账款打入监管账户，应收账款质押操作流程不规范。

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。

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、本报告信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，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。

跟踪评级说明

根据大公承做的长沙高新存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对公司的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合公司外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

发债主体

长沙高新前身为长沙高新技术产业开发区总公司，成立于1992年1月，是根据市编委【1991】24号文经长沙市机构编制委员会批准，由管委会出资成立的国有独资公司，实际控制人为高新区管委会。2012年2月公司更名为长沙高新控股集团总公司。公司初始注册资本为1,600万元，经四次增资后，2015年末，公司注册资本为5亿元人民币。

公司是长沙高新区重要的城市基础设施投资建设主体，是高新区开发、建设、投资、融资的市场主体。经营范围包括以自有资产进行股权投资、房地产业和建筑产业投资、高新技术产业投资、基础设施项目投资等服务。截至2015年末，公司拥有6家二级子公司，5家三级子公司。

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况见下表。

表1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况

债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况
10 长高新债 /10 长高新	20 亿元	2010.01.25~ 2017.01.25	用于长沙麓谷产业基地七期配套路网建设项目和长沙信息产业园配套路网建设项目	项目已完工, 募集资金已全部使用
11 长高新债 /PR 长高新	25 亿元	2011.11.22~ 2017.11.22	20 亿元用于麓谷七期安置房建设项目、麓谷和沁园安置保障住房建设项目、麓谷和润园安置保障住房建设项目、长沙市岳麓大道西延线（长乐路——黄桥大道）辅道道路建设项目、长沙市望雷大道（枫林三路——麓延路）道路工程等 5 个项目建设；5 亿元用于补充公司营运资金。	项目已完工, 募集资金已全部使用

数据来源：根据公司提供资料整理

宏观经济和政策环境

现阶段我国传统制造行业产能过剩，市场需求疲软，经济处于下行趋势，财税增收困难进一步加大，2015年主要经济指标增速继续放缓，部分指标出现下降，未来短期内我国经济下行压力仍较大，长期来看经济将稳定增长，但经济运行仍面临较多的风险因素

现阶段我国传统制造行业产能过剩，市场需求疲软，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，2015年，我国实现GDP67.67万亿元，按可比价格计算，同比增速为6.9%，较2014年下降0.4个百分点，持续下降，规模以上工业增加值同比增长6.1%，增速同比下降2.2个百分点；固定资产投资（不含农户）同比名义增长10.0%，较2014年的15.7%降幅明显，其中房地产开发投资仅增长1.0%。此外，近年来国际国内需求增长减慢，2015年，社会消费品零售总额同比名义增长10.7%，进出口总额同比下降7.0%。2015年，全国公共财政预算收入同比增长8.4%，增速较上年有所下滑，政府性基金收入同比下降21.8%。2016年一季度，我国经济增长继续放缓，GDP同比增速为6.7%，较上年同期下降0.3个百分点；全国公共财政预算收入3.89万亿元，同比增长6.5%，增速较去年同期增加2.6个百分点；政府性基金预算收入为0.90万亿元，同比增长4.6%。针对经济下行压力增大、财政增收困难，国家加大财政政策和货币政策领域的定向调整。此外，围绕稳增长、促改革、调结构、惠民生和防风险的总体思路，国家制定并实施“一带一路”、京津冀协同发展和长江经济带发展三大战略，深入实施区域发展总体战略和主体功能区战略，在基础设施建设和房地产领域加大调控力度。2015年底的中央经济工作会议指出，结构性改革将是2016年经济工作的重心，去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板是工作的五大任务，国家将继续通过金融、财税、投资等重点领域的改革来确保经济运行处于合理区间。预计未来短期内，我国经济下行压力依然较大，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

随着新型城镇化战略的实施，地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间；国家在地方政府债务管理、城建融资模式方面的政策调整对地方投融资平台运作模式产生深刻影响

2011年以来我国全社会固定资产投资保持较快增长，基础设施建设不断推进，未来随着城镇化战略的推进，我国地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间。地方政府投融资平台在我国城市建设领域发挥重要作用，其开展投融资业务所形成的债务是地方政府性债务的

重要组成部分，截至 2014 年末，地方政府三类债务合计 24.0 万亿元。2014 年以来国务院、财政部等在地方政府债务管理、平台融资模式等方面进行多次政策调整，调整城市建设投融资模式，推进地方政府债务甄别，明确融资平台各类债务的偿债主体，长期来看投融资平台面临整体的转型压力，转型过程中面临一定的风险分化，但由于融资平台在以往的经营过程中积累了大量的资源且具备良好的运行基础，过渡期内仍将发挥一定的投融资职能，融资平台债务整体仍将维持较高的安全度。

2015 年以来，长沙市经济实力继续保持较快增长，为公司发展创造了较好的外部环境

2015 年以来，长沙市整体经济和财政实力仍很强，全市实现地区生产总值 8,510.1 亿元，同比增长 9.9%；同期，财政总收入为 1,113.5 亿元，同比增长 11.0%。

表 2 2013~2015 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	2015 年		2014 年		2013 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	8,510	9.9	7,825	10.5	7,153	12.0
人均地区生产总值（元）	115,443	8.4	107,683	9.2	99,570	10.8
财政总收入	1,114	11.0	1,003	13.5	884	19.5
规模以上工业增加值	3,228	9.2	3,042	12.0	2,653	14.0
全社会固定资产投资	6,363	17.1	5,436	18.3	4,593	20.1
社会消费品零售总额	3,691	12.1	3,162	12.9	2,802	14.1
进出口总额（亿美元）	130	5.7	126	26.0	99	13.8
三次产业结构	4.0:52.6:43.4		4.0:54.3:41.7		4.0:54.3:41.7	

数据来源：2013~2015 年长沙市国民经济和社会发展统计公报

2015 年，长沙工业经济保持平稳发展，已初步形成了工程机械、汽车及零部件、家用电器三大支柱产业和电子信息、中成药及生物医药、新材料三大新兴产业。六大支柱产业集群产业链长、配套企业多、科技含量高，具备发展产业集群的比较优势。2015 年，全市实现工业增加值 3,745.0 亿元，同比增长 8.8%，其中规模以上工业实现增加值 3,228.2 亿元，同比增长 9.2%。

长沙高新区自成立以来，形成了以先进制造、电子信息、新材料、生物医药、新能源与节能环保五大产业为支柱的产业结构。依托长沙市较好的经济发展环境，高新区经济继续保持快速增长。2015 年高新区一区四园企业总收入 4,250.0 亿元；规模工业总产值 1,321.0 亿元，同比增长 7.50%。

综合来看，2015 年以来，全市工业经济量保持较快增长，依托于良好的工业基础，长沙市及高新区整体经济依然保持平稳发展。

地方政府财政分析

财政收入分析

2015年以来，以税收收入为主的一般预算收入保持增长，基金收入有所下降，从而导致长沙市地方财政实力略有减弱

受基金收入大幅下降影响，2015年，全市财政本年收入同比下降3.86%，地方财政收入在财政本年收入中的占比为82.99%；转移性收入在财政本年收入中的占比仍较小。地方财政收入仍然以一般预算收入为主，税收收入稳步增长。

表3 2013~2015年长沙市财政收支状况（单位：亿元）

项目		全口径			市本级		
		2015年	2014年	2013年	2015年	2014年	2013年
财政本年收入	本年收入合计	1,365.33	1,420.11	1,177.36	541.05	660.05	520.36
	地方财政收入	1,133.11	1,242.58	1,005.77	526.79	653.01	497.63
	一般预算收入	718.95	632.80	536.63	289.57	245.95	204.45
	其中：税收收入	475.28	450.10	396.34	211.42	201.18	173.17
	基金收入	414.17	600.25	460.44	237.21	401.92	288.64
	预算外收入	-	9.53	8.69	-	5.14	4.54
	转移性收入	232.22	177.53	171.59	14.27	7.04	22.73
	一般预算收入	221.98	166.88	160.61	12.12	4.66	19.87
	基金收入	10.24	10.65	10.99	2.10	2.38	2.87
财政本年支出	本年支出合计	1,393.40	1,403.96	1,192.15	569.99	629.74	540.44
	地方财政支出	1,370.78	1,378.11	1,168.01	557.73	612.73	524.36
	一般预算支出	925.00	802.38	701.82	288.15	252.90	229.49
	基金支出	445.78	567.34	455.76	269.58	355.74	288.54
	预算外支出	-	8.39	10.43	-	4.09	6.33
	转移性支出	22.61	25.85	24.13	12.26	17.01	16.08
本年收支净额		-28.06	16.15	-14.79	-28.93	30.31	-20.07

数据来源：根据长沙市财政局提供资料整理

同期，长沙市一般预算收入增长13.61%，在地方财政收入中的占比为63.45%，比重略有上升。全市一般预算收入主要以税收收入为主，2015年全市税收收入同比增长5.59%，在一般预算收入中的占比为66.12%。得益于经济快速增长，税收保证了一般预算收入的稳定增长。

2015年，长沙市政府性基金收入在地方财政收入中的占比为36.55%，受国家宏观政策、土地存量、全市城建规划等外部因素的影响下降31.00%，下降幅达较大，未来仍具有一定的不确定性。同期，全市转移性收入上升3.85%，在财政本年收入中占比较小。

2015年，长沙市本级财政本年收入在全市的占比为39.63%。从市本级情况来看，市本级地方财政收入下降39.63%，结构略有波动；市本级一般预算收入在地方财政收入中的占比为54.97%，比重有所上升，其中，市本级税收收入在一般预算收入中的占比为73.01%；市本级基金预算收入占地方财政收入的比重为45.03%，比重有所下降。

总体来看，2015年以来，受国家宏观政策、土地存量、全市城建规划等外部因素的影响，长沙市政府性基金收入降幅较大，长沙市财政收入有所下降，从而导致长沙市地方财政实力略有波动。

2015年，高新区财政收入有所提高，上级政府对高新区的补助力度继续增强

2015年，高新区实现财政本年收入为33.06亿元，比2014年增长2.88亿元，主要由于2015年高新区获得上级补助收入提高。长沙高新区一般预算收入为0.34亿元，主要包括产权转让收入708万元、国库存款利息收入82万元和其他收入2,570万元。

表4 2013~2015年高新区地方财政本年收入支出表（单位：亿元）

项目	2015年	2014年	2013年
本年收入合计	33.06	30.18	27.43
地方财政收入	0.34	0.74	0.01
一般预算	0.34	0.74	0.01
转移性收入	32.72	29.44	27.42
一般预算	32.72	29.44	27.42
本年支出合计	31.84	31.23	26.80
地方财政支出	29.77	29.12	24.69
一般预算	29.77	29.12	24.69
转移性支出	2.07	2.11	2.11
收支净额	1.22	-1.05	0.63

数据来源：根据长沙市高新区财政局提供资料整理（2015提供资料为高新区财政录入表）

高新区与市级财政所采用的是固定分成的财政体制。高新区每年财政收入除上解国家及省级部分外，大部分按固定额度上解市级财政，剩余部分均用于区内发展。由于高新区财政收入均在长沙市财政进行统一核算，其大部分财政收入均体现在转移性收入部分。2015年，高新区转移性收入同比增加11.14%。

高新区的土地储备主要由长沙市土地储备中心高新区土地储备分中心（以下简称“土地储备中心”）负责，形成的土地转让收入均由其负责统计核算，目前高新区的土地使用权出让金收入计入财政专项账户，并未纳入基金预算收入核算。但从地方实际可用财力来看，土地使用权出让金收入的支配和使用都是由高新区管委会统一管理和安排，也属于高新区财政实际的可支配收入。2015年高新区实现土地出

让收入 7.02 亿元，高新区实际可用财力¹为 40.08 亿元。

2015 年，由于高新区内上级补助收入提高，高新区财政收入有所增加，其转移性收入在财政本年收入中占比较高。

财政支出及政府债务

2015 年以来，长沙市财政支出有所下降，刚性支出占比仍然较高；高新区财政支出仍以一般预算支出为主

2015 年，随着长沙市财政收入的下降，全市财政支出规模也有所减小，2015 年，全市财政本年支出同比下降 16.88%，其中，一般预算支出同比增长 15.28%，基金预算支出同比减少 21.43%。从一般预算支出结构来看，全市狭义刚性支出²为 398.75 亿元，在一般预算支出中的占比为 43.11%，同比下降 1.05 个百分点；广义刚性支出³为 504.71 亿元，在一般预算支出中的占比为 54.56%，同比下降 2.37 个百分点。

2015 年，高新区地方财政本年支出中地方财政支出为 29.77 亿元，占比 93.50%，较 2014 年增加 0.65 亿元，主要为一般预算支出；转移性支出在地方本年财政支出中占比较小，趋势较稳定。

截至 2014 年 6 月末，长沙市全口径地方政府直接债务余额为 665.14 亿元，其中由政府承担偿还责任的融资平台公司借款为 411.29 亿元，地方政府担保债务余额为 257.07 亿元；长沙市市本级地方政府直接债务余额为 329.98 亿元，其中由政府承担偿还责任的融资平台公司借款为 217.77 亿元，地方政府担保债务余额为 140.41 亿元。总体来看，长沙市全口径及市本级债务规模较大。公司未提供 2015 年长沙市全口径及市本级地方政府债务余额数据。截至 2015 年末，高新区政府直接债务余额 21.02 亿元，其中由财政承担偿还责任的融资平台公司借款 21.02 亿元，担保债务余额 20.00 亿元。

经营与政府支持

2015 年，公司营业收入有所下滑，毛利率大幅提升，土地开发及出售房屋仍是主要的收入来源

公司是长沙高新区建设及投融资主体，负责区内土地的一级开发和整理，以及房地产销售、租赁、技术服务等业务。2015 年，公司营业收入同比小幅下降 5.97%，毛利润为 1.26 亿元，同比上升 1.67 亿元，主要是由于以园林工程为主的其他业务成本降低，毛利润水平有所增长。

公司土地开发业务主要为高新区范围内土地的一级开发和整理，整理完成后，土地转入高新区管委会土地储备中心的名下，由土地储

¹ 实际可用财力=一般预算+转移性收入+土地出让收入

² 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。

³ 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、文化教育与传媒、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等科目。

备中心进行“招、拍、挂”，出售完成取得土地收益后，土地储备中心再将土地的开发成本返还给公司，确认为营业收入，开发协议规定的收益计入补贴收入。2015年，该项业务实现收入4.77亿元，同比下降37.89%，主要是因为2015年土地开发面积减少所致。

公司出售房屋业务分为保障房销售、工业地产销售和商业地产销售，其中保障房销售收入3.11亿元，较2014年增加1.16亿元。工业地产销售收入1.68亿元，较2014年增加1.32亿元，主要为麓谷钰园销售收入。商业地产销售收入0.17亿元，较2014年减少0.64亿元，主要为麓谷明珠销售收入0.17亿元。由于公司出售的房产中盈利能力较弱的保障房占比提高，利润空间较大的商品房占比下降，因而该项业务毛利率降至12.70%。

表5 2013~2015年公司营业收入和利润情况（单位：亿元、%）

业务项目	2015年		2014年		2013年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	11.18	100.00	11.89	100.00	15.23	100.00
土地开发	4.77	42.67	7.68	64.59	8.03	52.70
出售房屋	4.96	44.36	3.12	26.24	6.70	43.99
房屋出租	0.40	3.58	0.51	4.29	0.00	0.00
其他业务	1.05	9.39	0.58	4.88	0.50	3.28
毛利润	1.26	100.00	-0.41	100.00	1.98	100.00
土地开发	-	-	-	-	0.12	6.06
出售房屋	0.63	50.00	0.59	-	1.44	72.73
房屋出租	0.07	5.56	0.36	-	0.00	0.00
其他业务	0.56	44.44	-1.35	-	0.42	21.21
毛利率	11.27		-3.39		12.98	
土地开发	0.00		0.00		1.49	
出售房屋	12.70		18.91		21.49	
房屋出租	17.50		70.59		0.00	
其他业务	53.33		-232.76		84	

数据来源：根据公司提供资料整理

房屋出租业务营业收入占比仍然不高。营业收入及毛利润皆有降低，因成本上升毛利率呈下滑趋势。同期，以园林工程为主的其他业务收入上升，毛利润表现为正值，毛利率转亏为盈，为53.33%。

综合分析，公司主要营业收入仍来源为土地开发收入和出售房屋收入。2015年公司出售房屋收入略有上升，公司未来业务的重点仍为土地开发，但受政策影响收入波动较大。

公司仍是长沙高新区重要的基础设施投资建设主体，继续承担高新区内基础设施建设任务，在高新区建设和社会经济发展中仍具有重要地位

公司作为长沙高新区重要的建设与投融资主体，承担区内全部道路建设、土地开发、规划平整、动迁安置等任务，在高新区建设和社会经济发展中仍具有重要地位。

截至 2015 年末，公司主要在建基础设施工程项目总投资概算 36.78 亿元，已完成投资额 8.91 亿元。

主要在建项目名称	概算投资	已完成投资
青山路(雷高路—西三环)	1.23	0.17
和泰家园一期 B 区	3.27	0.04
龙熙台·中国院子	8.50	1.62
麓谷钰园二期	7.11	4.61
节能环保产业园工业地产项目	8.80	1.28
其他项目	7.87	1.19
合计	36.78	8.91

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2015 年末，公司主要拟建工程总投资概算 35.99 亿元。公司在建、拟建项目投资额较大，未来仍面临一定的资本支出压力。

主要拟建项目名称	总投资	资金来源	项目建设期间
环城绿带建设工程	5.00	自筹、银行贷款	2016~2018 年
和泰家园二期	3.50	银行贷款、财政拨款与企业自筹	
尖山印象	6.98	银行贷款、财政拨款与企业自筹	2016~2019 年
创新孵化大楼	5.70	银行贷款、财政拨款与企业自筹	
新化廊桥商业走廊	5.36	自筹、银行贷款	2017~2020 年
其他项目	9.45	-	-
合计	35.99	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

公司承担了区内市政基础设施建设、保障房项目、商业地产以及工业地产的建设工作。目前公司市政基础建设共有青山路、长兴路、松柏路、铃兰路、明湖北路、麓开路、绕西路和许龙路等 8 个项目，保障房项目共有和沁园三期、和馨园二期 C 区、金南家园二期、和泰家园一期 B 区 4 个项目。商业地产项目主要为龙熙台·中国院子。工业地

产房项目主要为麓谷钰园二期和节能环保产业园工业地产项目。综合而言，公司仍面临一定资本支出压力。

2015年，公司继续得到高新区政府在财政补贴方面的大力支持

作为高新区重要的基础设施建设投融资主体，2015年公司继续得到高新区管委会在财政补贴方面的大力支持。

2015年，公司获得政府补助5.27亿元，其中高新区财政局向公司拨付财政返还的城建资金和市政维护补助分别为4.42亿元和0.42亿元。

公司治理与管理

2012年2月13日，公司由原名长沙高新技术产业开发区总公司更名为长沙高新控股集团总公司，股东仍为高新区管委会，高新区管委会对公司仍具有实际控制权。

公司是长沙高新区基础设施建设和土地开发重要的投融资主体，依据现代企业制度组建，建立了较为完善的组织机构和运营管理制度，积极推进项目建设，拓展市场经营。随着我国城市基础设施建设行业的继续推进，高新区基础设施建设力度也将加强，园区开发工作的不断推进，公司的业务范围不断扩大，并继续得到政府有力支持。综合看来，公司具有很强的抗风险能力。

财务分析

公司提供了2015年度财务报表，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2015年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

资产质量

2015年末，公司资产规模略有下降，仍以流动资产为主；以土地储备和开发成本为主的存货占比较高，且受限比率较高，公司资产流动性受到不利影响

2015年末，公司总资产较2014年末减少30.38亿元，主要原因是储备土地和保障房项目减少导致存货减少。2015年末，公司流动资产占比为90.73%，仍是资产的主要构成部分。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款及存货构成。2015年末，货币资金上涨36.10%，主要由于高新区管委会的应收账款的提前偿还，使银行存款增加。2015年末，公司应收账款为5.16亿元，同比下降65.99%，主要由于收回长沙市土地储备中心高新区分中心前期结算的土地开发收入。从账龄结构来看，1年以内到期应收账款为4.41亿元，占比85.20%。同期，其他应收款同比上升192.37%，公司保障房的开发成本与实际售价的差额未来由高新区管委会回购，

计入其他应收款。

2015 年末存货为 185.02 亿元，同比下降 15.46%，主要由于高新区管委会收回土地 37.66 亿元。同期，公司存货主要为储备土地、保障房及市政等开发成本构成。其中储备土地占比为 48.10%，保障房项目占比 10.25%

表 8 2013~2015 年末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2015 年末		2014 年末		2013 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	11.80	5.00	8.67	3.26	8.73	3.41
应收账款	5.16	2.19	15.23	5.72	11.68	4.56
其他应收款	11.49	4.87	3.93	1.48	2.89	1.13
存货	185.02	78.47	218.85	82.22	214.47	83.77
流动资产合计	213.93	90.73	247.69	93.06	238.54	93.17
固定资产	5.87	2.49	5.82	2.18	5.79	2.26
在建工程	7.09	3.01	5.14	1.93	4.53	1.77
非流动资产合计	21.86	9.27	18.47	6.94	17.49	6.83
总资产合计	235.79	100.00	266.17	100.00	256.04	100.00

2015 年末，非流动资产同比上升 18.30%。固定资产以道路资产、房屋及建筑物为主；在建工程主要包括尖山印象、长沙麓谷产业基地 5 期道路、长沙麓谷产业基地 6 期道路、雷锋消防站等统建工程等。

截至 2015 年末，公司受限资产总额为 66.90 亿元。其中，抵押的储备土地、工业地产等价值 61.01 亿元、投资性房地产 1.16 亿元，土地使用权 0.32 亿元、固定资产 4.18 亿元。受限资产在净资产中的占比为 51.50%，较上年有所上升，受限资产在总资产中的占比为 28.37%，较上年有所上升。

综合来看，受部分应收账款回收和高新区管委会收回部分土地的影响，公司总资产规模有所下降；受限资产在总资产中占比仍然较高，资产流动性受到不利影响。

资本结构

2015 年末，公司外部融资规模扩大导致负债总额继续增长，仍以非流动负债为主，有息负债占比仍然较高；所有者权益有所减少，资产负债率大幅提高

2015 年末，公司负债规模有所增加，负债总额同比增长 4.35%。同期，公司资产负债率 44.91%，同比增长 6.79 个百分点。公司负债仍以非流动负债为主，2015 年末，公司非流动负债占负债总额的比重为 67.66%。

公司流动负债主要由一年内到期非流动负债、应付账款和其他应

收款构成。2015 年末，一年内到期的非流动负债同比增长 10.25%，主要是由一年内到期的长期借款调入；同期，公司应付账款同比小幅增长，公司其他应付款主要由应付工程材料设备款、工程往来款、保证金等款项构成，同比减少 20.00%。账龄方面，1 年以内的其他应付款为 1.47 亿元，占比为 45.03%，主要应付保证金、押金等款项。

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。2015 年末，公司长期借款小幅增长，主要由抵押借款和政府债券构成，抵押借款在长期借款中占比为 84.89%，政府债券为湖南省政府发行的地方政府债券，用于置换公司到期的银行借款。同期，公司应付债券为公司 2010 年在债券市场公开发行的 20 亿元 7 年期企业债券、2011 年在债券市场公开发行 25 亿元 6 年期企业债券和子公司长沙麓谷实业投资有限公司（以下简称“长沙麓谷”）发行的 2015 年私募债券 01 期及 2015 年非公开发行公司债券。

表 9 2013~2015 年末公司有息债务及占负债总额的比重（单位：亿元、%）

项目	2015 年末		2014 年末		2013 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	3.58	3.38	3.37	3.32	5.18	6.00
预收款项	1.24	1.17	0.31	0.30	0.47	0.54
其他应付款	3.32	3.13	4.15	4.09	2.69	3.11
一年内到期非流动负债	24.20	22.86	21.95	21.64	4.42	5.12
流动负债	34.25	32.34	31.41	30.96	16.77	19.42
长期借款	33.23	31.38	27.77	27.37	24.76	28.66
应付债券	33.00	31.17	37.47	36.93	44.85	51.92
非流动负债	71.64	67.66	70.06	69.04	69.61	80.58
总有息债务	90.43	85.41	87.20	85.94	74.03	85.70
负债总额	105.88	100.00	101.47	100.00	86.38	100.00
资产负债率	44.91		38.12		33.74	

2015 年末，公司总有息债务为 90.43 亿元，同比增加 3.23 亿元，占同期负债总额的比重为 85.41%，占比仍处于较高水平。截至 2015 年末，有息负债以“10 长高新债/10 长高新”和“11 长高新债/PR 长高新”为主，应付债券占总有息负债的比例为 36.49%。从有息债务期限结构看，公司未来 2 年内的债务压力较大，面临一定的集中偿还压力。

表 10 截至 2015 年末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1, 2] 年	(2, 3] 年	(3, 4] 年	(4, 5] 年	>5 年	合计
金额	24.20	39.33	21.66	0.10	5.08	0.08	90.43
占比	26.76	43.49	23.95	0.11	5.61	8.29	100.00

2015 年末，公司所有者权益 129.91 亿元，同比下降 21.12%，其中，资本公积减少 37.66 亿元，主要由于长沙市高新区管委会收回土地 37.66 亿元，长沙市高新区管委会对公司储备土地的划入与收回具有很大的不确定性；2015 年末，公司资产负债率为 44.91%，同比上升 6.79 个百分点，流动比率与速动比率分别为 6.25 倍和 0.84 倍，同比有所下降，流动资产与速动资产对流动负债的覆盖程度有所降低。

截至 2015 年末，公司对外提供担保 46.61 亿元，担保比率为 35.88%，公司未提供 2015 年被担保单位财务报表。被担保企业主要为高新区范围内开发公司及长沙市市属建设公司等，被担保企业行业较为集中，公司面临一定或有风险。

表 11 截至 2015 年末公司对外担保情况（单位：万元）

担保单位	被担保单位	担保期限	担保金额
公司本部	长沙高新开发区信息产业园经济开发有限公司	2013.04.22~2023.04.21	83,900
	长沙市湘江综合枢纽开发责任有限公司	2013.12.24~2018.12.23	100,000
	湖南发展投资集团有限公司	2014.05.13~2034.05.12	92,470
	长沙城投国际会展中心投资开发有限责任公司	2013.09.30~2018.09.30	22,000
	新河三角洲开发建设有限公司	2014.01.17~2019.01.16	160,000
长沙麓谷实业投资有限公司	湖南固迅节能科技有限公司等 53 笔项目	-	7,762
合计		-	466,132

综合而言，2015 年末，随着公司融资规模的扩大，负债总额继续增加，非流动负债占比持续较高；总有息债务规模在负债总额中占比较高，导致公司面临一定的债务压力。

盈利能力

2015 年，公司营业收入同比有所减少，补贴收入仍是公司利润的重要来源

2015 年，公司营业收入为 11.19 亿元，同比小幅下降，土地开发业务仍然是收入的主要来源。同期，毛利率为 11.27%，主要由于其他业务毛利润有所上升。2015 年，公司期间费用为 0.85 亿元，其中管理费用占比较高；期间费用/营业收入为 7.60%，同比增加 0.20 个百分点，期间费用对营业收入的削弱有所略有增加。

政府补贴收入仍是公司利润的重要补充，2015 年，公司获得政府给予的财政返还城建资金、市政维护补助、保障房项目补助、保障性工程基建资金、公租房补助和汽车世界产业补助等共计 5.27 亿元，较去年下降 1.48 亿元，在利润总额中的占比为 99.25%；同期，公司利润总额为 5.31 亿元，同比增长 6.41%，公司盈利能力有所增强。

表 12 2013~2015 年及公司营业收入及盈利情况（单位：亿元、%）

项 目	2015 年	2014 年	2013 年
营业收入	11.19	11.89	15.23
营业成本	9.93	12.30	13.26
毛利率	11.27	-3.39	12.98
销售费用	0.09	0.09	0.07
管理费用	0.49	0.55	0.43
财务费用	0.27	0.24	-0.03
投资收益	0.17	0.10	0.08
营业利润	0.04	-1.77	1.06
营业外收入	5.27	6.76	3.47
利润总额	5.31	4.99	4.53
净利润	5.12	4.89	4.14
总资产报酬率	2.41	1.99	1.78
净资产收益率	3.94	2.97	2.44

综合来看，2015 年，公司的土地开发收入减少，营业收入相应减少；其他收入毛利润转负为正，公司营业利润转亏为盈；政府补贴收入仍是公司利润的重要来源。

现金流

2015 年，公司经营性净现金流大幅提升，对债务保障能力有所好转

2015 年，公司经营性净现金流为 8.59 亿元，转为净流入的状态，主要由于公司收回前期结算的土地开发收入。投资性现金流仍为净流出，主要是由于购买固定资产和土地使用权的支出大幅增加。筹资性现金流因偿还债务支出增加转为净流出。同期，公司经营性净现金流/总负债和经营性净现金流/流动负债分别为 8.28%和 26.16%，对债务有一定保障能力。

表 13 2013~2015 年公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2015 年	2014 年	2013 年
经营性净现金流	8.59	-7.85	-2.39
投资性净现金流	-1.47	-2.10	-1.92
筹资性净现金流	-3.82	9.69	-1.80
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	1.48	-1.74	-0.50
经营性净现金流/流动负债	26.16	-32.60	-11.95
经营性净现金流/总负债	8.28	-8.36	-2.81

综合来看，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升。

偿债能力

2015 年末，公司流动比率和速动比率分别为 6.25 倍和 0.84 倍，流动资产能够实现对流动负债的覆盖，受存货的影响流动比率和速动比率相差较大。同期，公司资产负债率为 44.91%，长期资产适合率为 922.14%。2015 年，公司营业收入有所下降，毛利率为正值，同时经营性净现金流表现为净流入，对债务保障能力有所好转，公司偿债能力略有提高。

另一方面，作为长沙市高新区重要的基础设施建设投融资主体，2015 年公司继续获得政府在资金划拨以及项目承建等方面的支持，有利于公司偿债能力的提升。综合来看，公司偿债能力很强。

债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2016 年 2 月 16 日，公司本部未曾发生信贷违约事件；截至本报告出具日，公司 2010 年在债券市场公开发行的 20 亿元 7 年期企业债券（简称“10 长高新债/10 长高新”）已到期本金和利息均按时偿付，2011 年在债券市场公开发行 25 亿元 6 年期企业债券（简称“11 长高新债/PR 长高新”）已按时付息。

担保分析

长沙城投为“10 长高新债/10 长高新”及“11 长高新债/PR 长高新”提供的全额无条件不可撤销的连带责任担保具有很强的增信作用

长沙市城市建设投资开发集团有限公司前身为长沙市城市建设投资开发有限责任公司，系于 1998 年成立的国有独资企业，2011 年公司更为现名。截至 2015 年末，公司注册资本为 50.00 亿元人民币，公司实际控制人仍为长沙市人民政府国有资产监督管理委员会。

作为长沙市重要的城市基础设施建设投融资和国有资产运营主体，公司继续负责长沙市城市基础设施的投资和开发建设、土地一级整理开发、公用事业经营和城建资产经营等。对长沙市城建国有资产履行产权主体职能，依法经营和管理授权范围内的城建国有资产等。截至 2015 年末，公司拥有 20 家全资及控股子公司。

长沙城投近三年营业收入主要来源于自来水经营及污水处理业务、土地一级整理开发等业务。2015 年营业收入为 34.40 亿元。2015 年，长沙城投的营业收入增加主要由于其他业务中房地产销售业务的增加；公司土地一级整理开发仍是综合毛利润的主要来源。

长沙城投是长沙市主城区城市基础设施和公用事业建设、运营的主要平台，在城市建设和经济社会发展中具有重要地位，地方政府给予公司大量的资金支持。长沙城投资产规模扩张较快，固定资产以非盈利性的道路工程为主，2015 年末，资产总额为 1,160.99 亿元，资



产规模不断提高。资产以非流动资产为主，主要为固定资产、在建工程和无形资产。长沙城投负债规模不断扩大，非流动负债占比较大，资产负债率长期处于较高水平。2015年末，负债总额为673.58亿元，资产负债率为58.02%。近年来，长沙城投营业收入及利润有所波动，财政补贴收入对实现盈利起到重要的支撑作用。2015年，实现利润总额3.88亿元。

长沙城投为长沙高新“10长高新债/10长高新”及“11长高新债/PR长高新”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

公司以其合法拥有的对高新区管委会的应收账款为“10长高新债/10长高新”提供质押担保，仍具有一定的增信作用，但应收账款回款金额不足，应收账款质押操作流程不规范

长沙高新以高新区管委会委托其代建项目所形成的应收账款作为质押资产，为还本付息提供质押担保。

经长沙市人大常委会《关于〈市人民政府关于提请审议长沙市发行企业债券信托产品以及实施资产证券化融资计划的议案〉的复函》（长常函【2009】5号）批准，并经长沙市政府《关于长沙高新控股集团总公司企业债券发行有关事宜的批复》（长政函【2009】5号）授权，高新区管委会与公司签署《项目投资建设委托协议》（以下简称“《委托协议》”），相关资金由长沙市财政统筹安排解决，依法纳入同期年度财政预算。根据公司与高新区管委会与公司就高新区管委会委托公司代建的长沙麓谷产业基地七期配套路网建设项目和长沙信息产业园配套路网建设项目签署的《委托协议》的规定，项目投资本金40.36亿元，加上投资利息总额16.95亿元，公司总计应收高新区管委会账款总额57.31亿元。高新区管委会应于每年付息日（1月25日）前十个工作日（1月15日）支付2.42亿元应收账款至公司在上海浦东发展银行股份有限公司（以下简称“浦发银行”）长沙分行开设的监管账户。同时《账户及资金监管协议》（以下简称“监管协议”）规定了监管账户专门用于接收约定的应收账款，偿债账户专门用于偿还本息。

根据浦发银行长沙分行提供的银行对账单，2015年12月23日，公司监管账户资金流入累计2.00亿元，低于当年应支付的2.42亿元，支付金额不足；2016年1月19日，偿债账户流入资金1.28亿元，可满足利息偿付需求，公司于2016年1月25日支付到期利息。

表 14 应收账款质押比率测算（单位：万元、倍）

现金流入			现金流出			现金流覆盖倍率 (A/C)	质押比率	
应收账款支付日	当期应收账款支付金额 (A)	应收账款余额 (B)	债券本息支付日	债券本息偿还额 (C)	债券本息余额 (D)		B/(C+D)	B/D
-	0	573,112	2010.1.25	-	286,320	-	-	2.00
2011.1.15	45,804	527,308	2011.1.25	12,160	274,160	3.77	1.84	1.92
2012.1.15	10,000	517,308	2012.1.25	12,160	262,000	0.82	1.87	1.97
2013.1.15	30,000	487,308	2013.1.25	12,160	249,840	2.47	1.86	1.95
2014.1.25	31,200	456,108	2014.1.25	12,160	237,680	2.57	1.83	1.92
2015.1.20	25,000	431,108	2015.1.25	12,160	225,520	2.06	1.81	1.91
2015.12.23	20,000	411,108	2016.1.25	12,760	212,760	1.57	1.82	1.93
2017.1.15	224,216	186,892	2017.1.25	212,760	0	1.05	0.88	-

注1：发行利率为6.08%；2015年1月20日，公司将存续期最后两年票面利率上调为6.38%；

注2：质押比率B/D是指当年债券还本付息日之后到当年应付账款支付日之前应收账款余额对未偿付债券本息余额的保障程度；

注3：质押比率B/(C+D)是指当年应收账款支付日后到当年债券还本付息日之前应收账款余额对未偿付债券本息余额的保障程度；

注4：现金流覆盖倍率A/C是指应收账款流入现金对债券偿还本息现金流出的保障程度。

注5：2017年1月15日的应收账款余额为18.69亿元，将在最后一期付息日后的两年内偿付。

根据《BT协议》实际的回款资金及债券本息余额，测算出应收账款余额对未偿付债券本息余额的质押比率最低为1.81倍以上，本期债券现金流覆盖倍率不低于1倍。质押资产能够覆盖未偿付的本息金额。

综合来看，公司以其合法拥有的对长沙高新区管委会的应收账款为“10长高新债/10长高新”提供质押担保仍具有一定的增信作用，但高新区管委会未足额将用于“10长高新债/10长高新”质押的应收账款打入监管账户，应收账款质押操作流程不规范。

结论

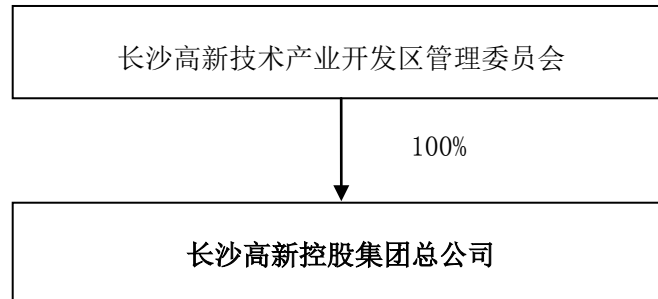
2015年长沙市的经济实力继续增强，高新区保持较快发展，为公司发展提供良好的外部环境，公司作为高新区重要的基础设施投资建设主体，在高新区建设发展方面发挥重要作用，经营性净现金流大幅提升。公司以土地储备和开发成本为主的存货占比较高，受限比率较高，公司资产流动性受到不利影响，公司所有者权益下降明显，资产负债率大幅提升。长沙城投为“10长高新债/10长高新”及“11长高新债/PR长高新”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。公司以其合法拥有的对高新区管委会的应收账款为“10长高新债/10长高新”提供质押担保，仍具有一定的增信作用，但高新区管委会未足额将用于“10长高新债/10长高新”质押的应收账款打入监管账户，应收账款质押操作流程不规范。

预计未来1~2年，随着公司承担高新区城市基础设施建设任务的

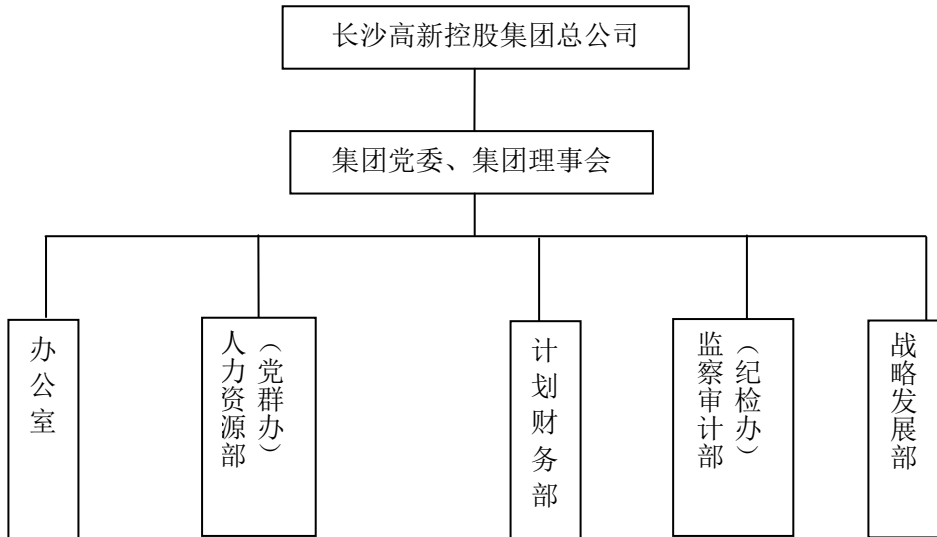


增加，公司在高新区的地位不会减弱，仍将得到高新区管委会的支持。综合分析，大公对“10 长高新债/10 长高新”及“11 长高新债/PR 长高新”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AA，评级展望稳定。

附件 1 截至 2015 年末长沙高新控股集团总公司股权结构图



附件 2 截至 2015 年末长沙高新控股集团总公司组织结构图



附件 3 长沙高新控股集团总公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2015 年	2014 年	2013 年
资产类			
货币资金	118,040	86,665	87,307
应收账款	51,635	152,309	116,781
其他应收款	114,853	39,293	28,934
预付账款	4,634	6,188	7,721
存货	1,850,187	2,188,482	2,144,706
流动资产合计	2,139,349	2,476,937	2,385,449
可供出售金融资产	11,769	15,061	-
长期股权投资	2,998	-	12,061
固定资产	58,700	58,151	57,902
在建工程	70,880	51,446	45,303
无形资产	10,457	5,139	5,134
总资产	2,357,911	2,661,669	2,560,357
占资产总额比 (%)			
货币资金	5.01	3.26	3.41
应收账款	2.19	5.72	4.56
其他应收款	4.87	1.48	1.13
预付账款	0.20	0.23	0.30
存货	78.47	82.22	83.77
流动资产合计	90.73	93.06	93.17
固定资产	2.49	2.18	2.26
在建工程	3.01	1.93	1.77
负债类			
应付账款	35,777	33,705	51,792
预收账款	12,375	3,064	4,699
其他应付款	33,176	41,459	26,865
应付利息	14,540	14,178	14,161
应交税费	2,641	1,846	4,238
应付职工薪酬	616	326	164
一年内到期的非流动负债	242,007	219,527	44,200
流动负债合计	324,469	314,105	167,723
长期借款	332,290	277,695	247,610
应付债券	330,038	374,746	448,484
非流动负债合计	716,377	700,563	696,094
负债合计	1,058,8486	1,014,668	863,817

附件 3 长沙高新控股集团总公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2015 年	2014 年	2013 年
占负债总额比 (%)			
应付账款	3.38	3.32	6.00
预收账款	1.17	0.30	0.54
其他应付款	3.13	4.09	3.11
一年内到期的非流动负债	22.86	21.64	5.12
流动负债	32.34	30.96	19.42
长期借款	31.38	27.37	28.66
应付债券	31.17	36.93	51.92
非流动负债	67.66	69.04	80.58
权益类			
少数股东权益	1,583	7,781	7,232
实收资本股本	50,000	50,000	50,000
资本公积	937,549	1,313,844	1,405,525
盈余公积	24,042	25,008	21,825
未分配利润	285,936	250,369	211,959
所有者权益	1,299,065	1,647,002	1,696,541
损益类			
营业收入	111,859	118,928	152,334
营业成本	99,252	122,958	132,554
销售费用	858	879	666
管理费用	4,917	5,492	4,293
财务费用	2,719	2,436	-340
营业利润	373	-17,723	10,585
投资收益	1,655	954	832
营业外收支净额	52,723	67,579	34,694
利润总额	53,097	49,855	45,274
所得税	1,938	961	3,908
净利润	51,159	48,895	41,366
占营业收入比 (%)			
营业成本	88.73	103.39	87.02
管理费用	4.40	4.62	2.82
营业利润	0.33	-14.90	6.95
利润总额	47.47	41.92	29.72
净利润	45.74	41.11	27.15

附件 3 长沙高新控股集团总公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2015 年	2014 年	2013 年
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	85,874	-78,539	-23,902
投资活动产生的现金流量净额	-14,658	-20,988	-19,212
筹资活动产生的现金流量净额	-38,248	96,939	-18,046
财务指标			
EBIT	56,715	52,911	45,524
EBITDA	59,771	55,533	47,535
总有息债务	904,335	871,967	740,294
毛利率（%）	11.27	-3.39	12.98
营业利润率（%）	0.33	-14.90	6.95
总资产报酬率（%）	2.41	1.99	1.78
净资产收益率（%）	3.94	2.97	2.44
资产负债率（%）	44.91	38.12	33.74
债务资本比率（%）	41.04	34.62	30.38
长期资产适合率（%）	922.14	1,270.79	1,367.93
流动比率（倍）	6.25	7.89	14.22
速动比率（倍）	0.84	0.92	1.44
保守速动比率（倍）	0.34	0.28	0.52
存货周转天数	1,831.09	6,343.40	5,085.72
应收账款周转天数	82.04	407.28	274.55
经营性现金净流入/流动负债（%）	26.16	-32.60	-11.95
经营性现金净流入/总负债（%）	8.28	-8.36	-2.81
经营现金流利息保障倍数（倍）	1.48	-1.74	-0.50
EBIT 利息保障倍数（倍）	0.97	1.17	0.95
EBITDA 利息保障倍数（倍）	1.03	1.23	0.99
现金比率（%）	34.47	27.59	52.05
现金回笼率（%）	249.62	69.73	84.05
担保比率（%）	35.88	24.03	8.81

附件 4 长沙市城市建设投资开发有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2015 年	2014 年	2013 年
资产类			
货币资金	1,247,393	1,356,352	1,066,067
应收账款	104,151	56,337	37,768
其他应收款	387,609	381,928	427,516
预付款项	1,199,373	1,106,086	1,475,333
存货	340,362	109,028	39,257
流动资产合计	3,309,282	3,010,666	3,052,890
固定资产	1,999,978	1,942,207	1,942,761
在建工程	3,929,630	3,379,118	2,335,025
无形资产	2,107,150	2,050,581	2,088,541
非流动资产合计	8,300,641	7,521,942	6,460,950
总资产	11,609,923	10,532,607	9,513,840
占资产总额比 (%)			
货币资金	10.74	12.88	11.21
应收账款	0.90	0.53	0.40
其他应收款	3.34	3.63	4.49
预付款项	10.33	10.50	15.51
存货	2.93	1.04	0.41
流动资产合计	28.50	28.58	32.09
固定资产	17.23	18.44	20.42
在建工程	33.85	32.08	24.54
无形资产	18.15	19.47	21.95
非流动资产合计	71.50	71.42	67.91
负债类			
短期借款	127,130	111,850	52,700
应付票据	20,421	4,966	8,354
应付账款	126,635	121,820	123,628
其他应付款	781,202	799,837	594,215
一年内到期的非流动负债	1,412,790	827,664	1,063,597
流动负债合计	2,541,602	1,924,091	1,877,763
长期借款	3,019,929	3,525,538	2,880,421
应付债券	688,920	618,629	495,388
非流动负债合计	4,194,177	4,311,901	3,478,825
负债合计	6,735,779	6,235,992	5,356,588

附件 4 长沙市城市建设投资开发集团有限公司主要财务指标(续表 1)

单位: 万元

年 份	2015 年	2014 年	2013 年
占负债总额比 (%)			
短期借款	1.89	1.79	0.98
应付票据	0.30	0.08	0.16
应付账款	1.88	1.95	2.31
其他应付款	11.60	12.83	11.09
一年内到期的非流动负债	20.97	13.27	19.86
流动负债合计	37.73	30.85	35.06
长期借款	44.83	56.54	53.77
应付债券	10.23	9.92	9.25
非流动负债合计	62.27	69.15	64.94
权益类			
少数股东权益	282,017	243,167	247,490
实收资本(股本)	500,000	500,000	500,000
资本公积	3,825,932	3,310,111	3,210,182
盈余公积	70,238	55,537	47,762
未分配利润	191,601	175,518	151,819
归属于母公司所有者权益	4,592,128	4,053,448	3,909,762
所有者权益合计	4,874,144	4,296,615	4,157,253
损益类			
营业收入	344,015	369,727	256,099
营业成本	288,613	304,799	223,016
销售费用	12,250	10,898	9,991
管理费用	34,931	27,019	22,948
财务费用	53,856	36,307	15,906
营业利润	-38,897	-5,419	-26,953
补贴收入	74,867	41,264	76,114
利润总额	38,810	36,284	42,699
净利润	38,128	35,343	40,057
占营业收入比 (%)			
营业成本	83.90	82.44	87.08
销售费用	3.56	2.95	3.90
管理费用	10.15	7.31	8.96
财务费用	15.66	9.82	6.21

附件 4 长沙市城市建设投资开发集团有限公司主要财务指标(续表 2)

单位：万元

年 份	2015 年	2014 年	2013 年
营业利润	-11.31	-1.47	-10.52
补贴收入	21.76	11.16	29.72
利润总额	11.28	9.81	16.67
净利润	11.08	9.56	15.64
现金流量类			
经营活动产生的现金流量净额	85,145	79,600	85,081
投资活动产生的现金流量净额	-1,000,731	-687,124	-516,165
筹资活动产生的现金流量净额	836,920	434,348	1,008,421
财务指标			
EBIT	89,718	88,530	91,767
EBITDA	142,984	126,687	127,651
总有息债务	5,610,673	5,134,437	4,514,770
毛利率(%)	16.10	17.56	12.92
营业利润率(%)	-11.31	-1.47	-10.52
总资产报酬率(%)	0.77	0.84	0.96
净资产收益率(%)	0.78	0.82	0.96
资产负债率(%)	58.02	59.21	56.30
债务资本比率(%)	53.51	54.44	52.06
长期资产适合率(%)	109.25	114.45	118.19
流动比率(倍)	1.30	1.56	1.63
速动比率(倍)	1.17	1.51	1.60
保守速动比率(倍)	0.49	0.70	0.57
存货周转天数(天)	280.27	87.57	59.80
应收账款周转天数(天)	83.97	45.81	89.86
经营性净现金流/流动负债(%)	3.81	4.19	5.29
经营性净现金流/总负债(%)	1.31	1.37	1.71
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	0.37	0.46	0.61
EBIT 利息保障倍数(倍)	0.39	0.51	0.65
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.62	0.74	0.91
现金比率(%)	49.08	70.49	57.04
现金回笼率(%)	61.16	47.68	54.34
担保比率(%)	11.44	16.36	17.08

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%

附件 6 中长期债券及主体信用等级符号和定义

大公中长期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。

附件 7 短期债券信用等级符号和定义

- A-1 级：**为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
- A-2 级：**还本付息能力较强，安全性较高。
- A-3 级：**还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
- B 级：**还本付息能力较低，有一定的违约风险。
- C 级：**还本付息能力很低，违约风险较高。
- D 级：**不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。