



CREDIT RATING REPORT

报告名称

长沙含浦科教产业园开发建设有限公司 主体与相关债项2019年度跟踪评级报告

目录

- 评定等级及主要观点
- 跟踪债券及募资使用情况
- 发债主体
- 偿债环境
- 财富创造能力
- 偿债来源
- 偿债能力



跟踪评级公告

大公报 SD【2019】131 号

大公国际资信评估有限公司通过对长沙含浦科教产业园开发建设有限公司及“17 长沙含浦债/17 含浦债”的信用状况进行跟踪评级，确定长沙含浦科教产业园开发建设有限公司的主体长期信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“17 长沙含浦债/17 含浦债”的信用等级调整为 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司
二〇一九年六月十九日





评定等级



| 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 | 发行额(亿元) | 年限(年) | 跟踪评级结果 | 上次评级结果 | 上次评级时间 |
| 17 长沙含浦债 / 17 含浦债 | 7 | 7 | AAA | AA+ | 2018.06 |

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

| 项目 | 2018 | 2017 | 2016 |
|-------------------|--------|--------|--------|
| 总资产 | 140.07 | 128.07 | 99.76 |
| 所有者权益 | 92.17 | 87.36 | 75.27 |
| 总有息债务 | 34.04 | 27.96 | 18.08 |
| 营业收入 | 8.35 | 7.12 | 7.08 |
| 净利润 | 2.82 | 2.22 | 2.16 |
| 经营性净现金流 | 1.22 | -6.22 | -4.18 |
| 毛利率 | 20.69 | 15.58 | 16.88 |
| 总资产报酬率 | 2.42 | 2.01 | 2.54 |
| 资产负债率 | 34.20 | 31.79 | 24.55 |
| 债务资本比率 | 26.97 | 24.25 | 19.37 |
| EBITDA 利息覆盖倍数 (倍) | 1.69 | 2.52 | 3.76 |
| 经营性净现金流/总负债 | 2.75 | -19.08 | -17.05 |

注: 公司提供了 2016~2018 年审计报告, 大华会计师事务所 (特殊普通合伙) 对公司 2016~2018 年财务报表进行了三年连审, 并均出具了标准无保留意见的审计报告。公司于 2018 年发生同一控制下企业合并, 已对 2016 年与 2017 年合并报表数据进行追溯调整。

评级小组负责人: 唐川
 评级小组成员: 李丽莉 邹婵
 电话: 010-51087768
 传真: 010-84583355
 客服: 4008-84-4008
 Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

跟踪期内, 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”) 仍是长沙岳麓科技产业园 (以下简称“岳麓科技产业园”) 内最重要的基础设施建设投融资主体, 公司收到长沙岳麓科技产业园管理委员会 (以下简称“产业园管委会”) 无偿划入的湖南岳麓经济开发有限责任公司 (以下简称“岳麓经开”) 100% 股权和中南大学科技园的项目资金, 资产规模继续扩大; 另外, 公司新增土地转让业务带动收入与利润同步增长, 但该业务不具备可持续性, 后续应关注公司原有业务盈利能力变化情况。同时, 公司有息债务规模继续增长, 项目建设资金需求较大, 公司仍面临一定的资本支出压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2018 年, 岳麓区财政实力继续增强, 为公司发展提供了良好的外部环境;
- 公司仍是岳麓科技产业园内最重要的基础设施建设投融资主体, 继续获得政府在税收优惠、财政补贴及资产划拨等方面支持, 可有效缓解经营压力、扩大资产规模;
- 重庆兴农担保为“17 长沙含浦债/17 含浦债”提供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。

主要风险/挑战:

- 公司在建及拟建项目投资规模较大, 未来面临一定资本支出压力;
- 公司对外担保全部为对单一关联方提供的担保, 且金额较高, 存在一定或有风险;
- 配套设施及土地整理支出 (存货) 对公司资金形成较大占用, 其变现周期较长, 削弱了资产整体流动性。



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、除因本次评级事项构成的委托关系外，发债主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。大公评级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。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续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。

八、本评级报告所依据的评级方法为大公《投融资平台信用评级方法》，该方法已在大公官网公开披露。



跟踪评级说明

根据大公承做的含浦产业园存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对受评对象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，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

| 债券简称 | 发行额度 | 债券余额 | 发行期限 | 募集资金用途 | 进展情况 |
|-----------------|------|------|-------------------------------|--|--------------------|
| 17 长沙含浦债/17 含浦债 | 7.00 | 7.00 | 2017.07.28 ~ 2024.07.28 | 4.2 亿元用于湖南检验检测特色产业项目一期工程 2.8 亿元用于补充流动资金 | 募集资金按照募集说明书约定使用完毕。 |

数据来源：根据公司提供资料整理

发债主体

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有限责任公司。原名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 1.00 亿元；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 3.00 亿元；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 2.70 亿元、2.30 亿元以及 2.00 亿元。截至 2018 年末，公司注册资本仍为 11.50 亿元，产业园管委会为公司的唯一出资人，长沙市岳麓区人民政府为公司的实际控制人。

2018 年，子公司长沙智睿城乡基础设施建设有限公司被注销¹，同时产业园管委会将岳麓经开划入公司，截至 2018 年末，公司纳入合并范围的子公司共有

¹ 公司对长沙智睿城乡基础设施建设有限公司未实际出资，且该公司一直未开展业务，于 2018 年 6 月 26 日被注销。



2 家，湖南慧谷实业有限责任公司²和岳麓经开，均为全资子公司。根据产业园管委会 2018 年 12 月 8 日出具的岳科园字【2018】143 号文件，将其所持岳麓经开 100% 股权无偿划拨给公司，此次划拨构成同一控制下企业合并，合并日为 2018 年 12 月 31 日。岳麓公司主营业务包括城乡基础设施建设，土地整理、复垦，工程项目管理服务，工程技术咨询服务，工程技术咨询服务等业务。根据《长沙含浦科教产业园开发建设有限公司债券年度报告（2018 年）》，截至 2018 年末，岳麓经开总资产为 22.00 亿元、总负债为 11.16 亿元、净资产为 10.84 亿元；2018 年，岳麓经开未实现收入、净利润为 0.13 万元。

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 3 名董事组成，成员由股东确定 2 名，职工大会选举 1 名；董事会设董事长 1 人，由股东在确定董事中指定。公司设总经理 1 名，由股东选定。监事会由 5 人组成，成员由股东任命 3 人，职工大会选举 2 名。公司采用职能型组织结构，内设办公室、财务部、内审部、工程部、市场部以及人力资源部共 6 个部门（详见附件 1-2）。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告。截至 2019 年 4 月 9 日，公司本部未曾发生不良信贷事件。截至本报告出具日，公司于 2017 年 7 月 28 日发行的 7 年期、7 亿元企业债“17 长沙含浦债/17 含浦债”已按时付息。

偿债环境

我国国民经济运行增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好；随着新型城镇化战略进一步实施，地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间，同时，国家在地方政府债务和投融资体制管理等方面的加强对投融资平台转型提出更高要求。

（一）宏观政策环境

我国国民经济运行增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好；预计 2019 年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂严峻，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

2018 年我国经济增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好。2018 年，我国实现国内生产总值 90.03 万亿元，按可比价格计算，同比增长 6.6%，较 2017 年下降 0.3 个百分点。2018 年，我国工业增加值首次突破 30 万亿元，全国规模以上工业增加值同比增长 6.2%，增速同比下降 0.4 个百分点；固定资产投资同比增长 63.56 万亿元，比上年增长 5.9%，增速同比下降 1.3

² 经营范围：自有房地产经营活动；房地产开发经营；物业管理；房屋租赁；场地租赁；土地管理服务；工业地产开发。



个百分点，其中房地产开发投资 12.03 万亿元，同比增长 9.5%，增速同比下降 2.5 个百分点。2018 年，全社会消费品零售总额同比名义增长 9.0%，增速同比降低 1.2 个百分点，国内消费需求放缓；以人民币计价外贸进出口总值同比增长 9.7%，其中，对美国进出口增长 5.7%，与“一带一路”沿线国家进出口增长 13.3%，高出全国整体增速 3.6 个百分点，已成为我国外贸发展的新动力。2018 年，全国一般公共预算收入同比增长 6.2%，增速同比下降 1.2 个百分点；政府性基金收入同比增长 22.6%，增速同比下降 12.2 个百分点，其中，土地使用权出让收入同比增长 25%，增速同比减少 20.17 个百分点，增速大幅放缓。

面对经济下行压力，中央和地方政府综合运用货币政策、产业政策、结构性政策、区域政策等配套措施，以确保经济运行在合理区间。实施积极的财政政策和稳健的货币政策，适时预调微调，稳定总需求，并实施更大规模的减税降费措施以改善企业经营效力。积极的财政政策加力提效，较大幅度增加地方政府专项债券规模，提高专项债券使用效率，有效防范政府债务风险，更好地发挥专项债券对稳投资、扩内需、补短板的作用；货币政策松紧适度，保持合理的市场流动性，提升服务实体经济的能力，解决好民营企业和小微企业融资难融资贵问题。产业政策方面，提升制造业发展水平，推动其与现代服务业的融合发展，增强制造业技术创新能力，推动产能过剩行业加快出清，降低全社会各类营商成本，加大基础设施投资力度，完善公共服务体系建设。结构性政策方面，坚持以供给侧结构性改革为主线，强化体制机制建设，转变政府职能，深化国资国企、市场准入、财税体制、金融体制等领域改革。区域发展政策方面，统筹西部大开发、中部地区崛起、东北全面振兴、东部率先发展的协调发展战略，促进京津冀、粤港澳大湾区、长三角等地区新的主导产业发展，推进“一带一路”建设，带动贸易发展。预计 2019 年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂多变，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

（二）产业环境

随着新型城镇化战略进一步实施，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和投融资体制管理等方面的加强对投融资平台转型提出更高要求。

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。2018 年末，地方政府一般债务余额 10.99 万亿元，同比增长 6.39%，专项债务余额 7.39 万亿元，同比增长 20.36%。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。《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43号）的出台拉开了全国范围整治地方政府性债务的序幕。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。2016年，《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》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。中央不断完善地方政府举债融资机制，硬化地方政府预算约束，规范地方投融资平台的举债融资行为；同时为了严控隐性债务扩张风险，财政部已着手摸底全国地方隐性债务情况。2017年，六部委联合下发了《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预【2017】50号），加强了对融资平台公司融资管理，强调地方政府不得承诺将储备土地预期出让收入作为融资平台公司偿债资金来源，不得违法违规出具担保函承诺函等。财政部下发《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预【2017】87号文），进一步规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资行为，防范化解财政金融风险。《中共中央国务院关于防范化解地方政府隐性债务风险的意见》和《地方政府隐性债务问责办法》的下发，积极推动防范及化解政府性债务风险，大力推进政府性债务管理改革，切实处理好稳增长、促改革与防风险的关系，摸清债务底数、分类施策。2018年2月，国家发改委、财政部联合下发《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》（发改办财金【2018】194号文），对申报企业债券的城投公司治理结构、财务信息和资产质量等方面均提出了更加规范的要求。随后，财政部印发了《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》（财金【2018】23号），以防范和化解地方政府债务风险为出发点，规范金融企业与地方政府和地方国企的投融资行为，剥离传统地方政府信用类项目中的地方政府隐性担保。2018年10月，国务院发布的《国务院办公厅关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》（国办发【2018】101号）明确允许城投公司的存量隐性债务进行展期，支持转型中及转型后的城投公司依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任，城投公司融资环境得到改善。

预计未来，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，对融资平台的运作模式的转变也提出了更高要求。



（三）区域环境

作为我国中部地区中心城市之一，长沙市 2018 年整体经济及财政实力继续增长，地区经济平稳发展；长沙具备良好的工业经济基础，伴随产业结构的不断优化，第三产业已成为推动长沙经济发展的主要动力。

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 2018 年末，全市常住人口 815.47 万人，较上年增长 3.00%。

2018 年，长沙整体经济和财政实力继续增强。2018 年长沙 GDP 总量达 11,003 亿元，约占湖南省 GDP 总量的 30.21%³，位居全省第一；按常住人口计算，2018 年长沙人均 GDP 有所下降；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继续增长，但增速均略有下降；2018 年长沙三次产业结构由 3.6:47.4:49.0 调整为 1.4:38.5:60.1，第三产业占比继续提升，产业结构持续优化。

表 2 2016~2018 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 | 2018 年 | | 2017 年 | | 2016 年 | |
|-------------|---------------|------|---------------|------|---------------|------|
| | 数值 | 增速 | 数值 | 增速 | 数值 | 增速 |
| 地区生产总值 | 11,003 | 8.5 | 10,535 | 9.0 | 9,324 | 9.4 |
| 人均地区生产总值（元） | 134,933 | - | 135,388 | 5.6 | 123,681 | 7.0 |
| 一般公共预算收入 | 1,545 | 10.1 | 1,403 | 14.0 | 1,231 | 10.6 |
| 规模以上工业增加值 | - | 8.2 | 3,533 | 8.5 | 3,253 | 7.9 |
| 全社会固定资产投资 | - | 11.5 | 7,567 | 13.1 | 6,693 | 13.9 |
| 社会消费品零售总额 | 4,765 | 9.9 | 4,547 | 10.5 | 4,117 | 11.6 |
| 进出口总额（亿美元） | 194 | 36.8 | 138 | 29.0 | 109 | -9.8 |
| 三次产业结构 | 1.4:38.5:60.1 | | 3.6:47.4:49.0 | | 4.0:48.4:47.6 | |

数据来源：2016~2018 年长沙市国民经济和社会发展统计公报

长沙工业经济基础良好，着力发展产业集群，目前已形成了工程机械、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。2018 年，全市全部工业增加值同比增长 7.2%，其中规模以上工业增加值增长 8.2%；工业增加值占 GDP 的比重为 33.3%，占比较高。

³ 根据《湖南省 2018 年国民经济和社会发展统计公报》与《2018 年长沙市国民经济和社会发展统计公报》公开的初步核算 GDP 数值运算得出。



长沙金融、文化体育、娱乐业和旅游休闲等新兴现代服务业加快发展，以“互联网+”为代表的新经济加快发展，带动传统服务业转型升级。2018 年，全市第三产业实现增加值 6,024.5 亿元，同比增长 10.7%，对 GDP 的贡献率为 60.1%，已成为推动长沙经济发展的主要动力。

综合来看，作为我国中部地区中心城市之一，长沙市 2018 年整体经济及财政实力继续增长，地区经济平稳发展；长沙具备良好的工业经济基础，伴随产业结构的不断优化，第三产业已成为推动长沙经济发展的主要动力。

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；2018 年，岳麓区主要经济指标继续增长，经济平稳运行。

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”路网络局的形成，岳麓区逐渐实现横跨湘江、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 3 2016~2018 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 | 2018 年 | | 2017 年 | | 2016 年 | |
|----------------|---------------|------|---------------|------|------------------|------|
| | 数值 | 增速 | 数值 | 增速 | 数值 | 增速 |
| 地区生产总值 | 1,120 | 10.0 | 1,017 | 9.2 | 912 | 9.8 |
| 城镇居民人均可支配收入(元) | 54,090 | 8.5 | 49,862 | 8.6 | 45,911 | 8.5 |
| 一般公共预算收入 | 117 | 27.0 | 92 | 19.6 | 77 | 10.7 |
| 全社会固定资产投资 | - | 12.3 | 863 | 16.1 | 829 | 16.0 |
| 社会消费品零售总额 | 401 | 9.1 | 361 | 12.9 | 310 | 13.3 |
| 三次产业结构 | 0.9:38.0:61.1 | | 1.8:42.1:56.1 | | 2.20:42.80:55.00 | |

数据来源：2016~2018 年岳麓区国民经济和社会发展统计公报

2018 年，岳麓区各主要经济指标均快速增长，地区生产总值为 1,120.2 亿元，同比增长 10.0%；一般公共预算收入 116.9 亿元，同比增长 27.0%；全社会固定资产投资增速较快，三次产业结构中第三产业占比继续提高，产业结构持续优化。

**表 4 截至 2018 年末长沙市各区、县经济指标排名（单位：亿元、%）**

| 区、县（市） | 地区生产总值 | | | 一般公共预算收入 |
|------------|--------------|----------|-------------|------------|
| | 规模 | 排名 | 增速 | |
| 雨花区 | 1,888 | 1 | 7.8 | 158 |
| 长沙县 | 1,509 | 2 | 9.6 | 240 |
| 浏阳市 | 1,342 | 3 | 8.6 | 113 |
| 芙蓉区 | 1,327 | 4 | 8.4 | 104 |
| 宁乡县 | 1,114 | 5 | 8.0 | 81 |
| 岳麓区 | 1,120 | 6 | 10.0 | 117 |
| 开福区 | 1,045 | 7 | 9.3 | 135 |
| 天心区 | 1,019 | 8 | 9.6 | 138 |
| 望城区 | 671 | 9 | 8.6 | 90 |

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，2018 年，岳麓区地区生产总值排名第六位，与 2017 年持平，GDP 增速较长沙市增速高出 1.5 个百分点；同期，一般公共预算收入排名第五位，同比增加 27.0%，高于长沙市整体增速。

总体来看，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；2018 年，岳麓区主要经济指标继续增长，经济平稳运行。

岳麓科技产业园是长沙市省级产业园区之一，依托良好的地理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。

岳麓科技产业园前身是 2002 年原望城县批准成立的含浦科教产业园，以发展科教产业、房地产开发为主导。2008 年，园区成建制划归岳麓区管辖，更为现名。2012 年，园区获批省级工业集中区，升格为副县级机构。2014 年，市委、市政府将园区定位为检验检测专业园区。2016 年，园区获批湖南省检验检测特色产业园、省检验检测服务业集聚区。2017 年，园区获批全国第十三个、中部第一个“国家检验检测认证公共服务平台示范区”，跻身“国家队”行列。2018 年，园区正式获批省级“岳麓高新技术产业开发区”。

园区总规划面积 46 平方公里，其中，城市建设用地规模 24.4 平方公里、水域等非建设用地 21.6 平方公里；规划总人口 25 万人。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，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。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、大数据信息产业园及联东 U 谷·长沙国际企业港。

2018 年，岳麓科技产业园技工贸收入 140.00 亿元，同比增长 16.67%，规模以上工业总产值 2.24 亿元，同比增长 20.43%，固定资产投资 109.00 亿元，同比增长 11.22%，社会消费品零售总额 35.00 亿元，同比增长 20.69%。检验检测认证服务业产值达到 10.8 亿元，同比增长 28.0%，约占全市检验检测认证服务业总产值的四分之一。全年引进亿元以上投资项目 6 个⁴，引进检验检测企业、机构达 30 家，南德检测、湘核检测、科创检测等国内外知名检测企业成功入园，“透明计算”技术成果转化项目、长沙智能驾驶研究院等新一代信息技术类项目签约，主导、特色产业的集聚效应更加明显；另外，强化联东 U 谷、创智天地等平台二次招商，引进安博检测、美华科技等区校合作项目、中小科技服务企业 197 家。⁵

2018 年，岳麓区财政本年收入继续增加，以地方财政收入为主；一般公共预算收入继续提高，上级财政对岳麓区支持力度仍较大。

2018 年，岳麓区实现财政本年收入 56.64 亿元，同比有所增加。财政本年收入以地方财政收入为主，地方财政收入在财政本年收入中的占比为 63.47%，占比继续提升。从地方财政收入结构来看，2018 年，岳麓区一般公共预算收入为 33.98 亿元，同比增长 14.22%；同期，税收收入为 25.10 亿元，在一般公共预算收入中的占比为 62.46%。从税种构成上来看，岳麓区税收收入以增值税、土地增值税、企业所得税和房产税为主。

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。

岳麓区每年均获得一定规模的上级转移支付收入，2018 年，岳麓区上级转移支付收入为 20.51 亿元，同比有所下降，在财政本年收入中的占比为 40.50%，占比仍较高。

⁴ 其中，投资 10.6 亿元的中通智慧物流园系长沙市重点招商项目，将建设中通华中区总部。

⁵ 园区 2018 年经济运行及产业发展情况无公开数据，且企业未提供。

**表 5 2016~2018 年岳麓区财政收支情况（单位：亿元）**

| 项 目 | | 2018 年 | 2017 年 | 2016 年 |
|------------|----------|--------|-------------------|--------|
| 财政本 年收入 | 财政本年收入合计 | 56.64 | 53.04 | 51.44 |
| | 地方财政收入 | 35.95 | 29.75 | 29.87 |
| | 一般预算 | 33.98 | 29.75 | 29.54 |
| | 其中：税收收入 | 25.10 | 18.47 | 18.93 |
| | 政府性基金 | 1.97 | 0.00 ⁶ | 0.33 |
| | 转移性收入 | 20.51 | 23.29 | 21.58 |
| 财政本 年支出 | 财政本年支出合计 | 51.47 | 57.56 | 52.60 |
| | 地方财政支出 | 50.48 | 57.12 | 52.05 |
| | 一般预算 | 48.51 | 56.80 | 51.85 |
| | 政府性基金 | 1.97 | 0.32 | 0.20 |
| | 转移性支出 | 0.98 | 0.44 | 0.55 |
| 收支 净额 | 财政本年收支净额 | 4.99 | -6.48 | -1.48 |
| | 地方财政收支净额 | -14.53 | -27.37 | -22.51 |
| | 转移性收支净额 | 19.53 | 22.85 | 21.02 |

数据来源：根据岳麓区财政局官网公开资料整理

总体来看，岳麓区财政本年收入以地方财政收入为主，一般预算收入同比有所上升，上级财政对岳麓区的支持力度仍较强。

2018 年，岳麓区财政本年支出规模有所下降，仍以一般预算支出为主；狭义刚性支出占比仍较高。

岳麓区财政本年支出规模有所下降，仍以一般预算支出为主。2018 年，一般预算支出规模占财政本年支出的比例为 94.25%，占比仍很高。同期，在一般预算支出中，狭义刚性支出占比为 68.11%，以一般公共服务和教育支出为主；广义刚性支出占比 88.39%。狭义刚性支出和广义刚性支出在一般预算支出中占比仍较高。

⁶ 2017 年政府性基金收入为 997 万元。

**表 6 2016~2018 年岳麓区一般预算支出中刚性支出（单位：亿元、%）**

| 项目 | 2018 年 | | 2017 年 | | 2016 年 | |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 一般预算支出 | 48.51 | 100.00 | 56.80 | 100.00 | 51.85 | 100.00 |
| 狭义刚性支出 ⁷ | 33.04 | 68.11 | 35.40 | 62.31 | 33.40 | 64.43 |
| 一般公共服务 | 15.13 | 31.20 | 14.31 | 25.19 | 13.40 | 25.85 |
| 教育 | 11.03 | 22.73 | 12.82 | 22.57 | 12.55 | 24.21 |
| 社会保障与就业 | 4.24 | 8.73 | 5.32 | 9.37 | 4.94 | 9.53 |
| 医疗卫生 | 2.64 | 5.45 | 2.95 | 5.19 | 2.51 | 4.84 |
| 广义刚性支出 ⁸ | 42.88 | 88.39 | 41.00 | 72.19 | 38.27 | 73.81 |

数据来源：根据岳麓区财政局官网公开资料整理

根据岳麓区政府公开的《长沙市岳麓区 2018 年预算执行情况与 2019 年预算草案的报告》，截至 2018 年末，岳麓区政府债务余额为 36.63 亿元，同比增长 7.80%，全部为政府债券。

财富创造能力

公司是岳麓科教产业园区内最重要的基础设施建设投融资主体，具有区域垄断优势；2018 年，土地整理与基础设施建设业务仍是公司营业收入和利润的最主要来源；同期，新增土地转让业务带动公司收入及利润继续增长，但该业务不具备可持续性，后续应关注公司原有业务盈利能力变化情况。

公司主要负责岳麓科教产业园区内基础设施建设、土地整理和房屋租赁等业务，是园区内规模最大、最重要的基础设施建设主体，具有一定垄断优势。其中基础设施建设和土地整理业务是公司营业收入和利润的最主要来源。2018 年，公司营业收入和毛利润分别同比增长 17.28%和 55.86%，公司于当年向长沙中铁城建洋湖房地产开发有限公司出售 1 宗土地，新增 2.66 亿元土地转让款带动营业收入提升，但该业务为偶发性业务，不具备可持续性。同期，受新增土地转让业务毛利率较高影响，公司综合毛利率同比提高 5.11 个百分点。

⁷ 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。

⁸ 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。

**表 7 2016~2018 年公司营业总收入及毛利润情况（单位：亿元、%）**

| 项目 | 2018 年 | | 2017 年 | | 2016 年 | |
|----------------------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 营业总收入 | 8.35 | 100.00 | 7.12 | 100.00 | 7.08 | 100.00 |
| 配套设施建设及土地整理 | 5.67 | 67.91 | 7.12 | 99.98 | 7.08 | 99.98 |
| 土地转让 | 2.66 | 31.89 | - | 0.00 | - | 0.00 |
| 房租租赁及其他 ⁹ | 0.02 | 0.20 | 0.00 | 0.02 | 0.00 | 0.02 |
| 毛利润 | 1.73 | 100.00 | 1.11 | 100.00 | 1.19 | 100.00 |
| 配套设施建设及土地整理 | 0.79 | 45.73 | 1.11 | 99.97 | 1.19 | 99.97 |
| 土地转让 | 0.97 | 56.25 | - | 0.00 | - | 0.00 |
| 房租租赁及其他 | -0.03 | -1.98 | 0.00 | 0.03 | 0.00 | 0.03 |
| 毛利率 | 20.69 | | 15.58 | | 16.88 | |
| 配套设施建设及土地整理 | 13.93 | | 15.57 | | 16.87 | |
| 土地转让 | 36.49 | | - | | - | |
| 房租租赁及其他 | -207.07 | | 30.40 | | 33.62 | |

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年，配套设施建设及土地整理业务收入同比减少 20.37%，系土地整理业务收下降所致；同期，受物业维护成本增加影响，房屋租赁业务毛利率大幅下降，由正转负。

2018 年，配套设施建设及土地整理业务仍是公司的核心盈利业务；同期，该板块在建及拟建项目投资规模较大，公司未来面临一定资本支出压力。

配套设施建设及土地整理业务主要由公司本部负责，业务范围包括园区内道路、住房、湖南检验检测特色产业园（以下简称“检验检测园”）、公园等项目建设与园区内的土地开发整理，具有一定区域垄断优势。2018 年，该板块回购收入占总收入的 67.91%，仍是公司核心盈利业务。

盈利模式方面，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。根据《开发协议》，公司按照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。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。其中，市政基础设施项目审计成本内容包括对建安工程费、工程建设其他费、预备费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、周边配套投入、项目融资中

⁹ 2016~2018 年，房屋租赁及其他业务收入分别为 11.90 万元、11.35 万元和 165.38 万元；房屋租赁及其他业务成本分别为 7.90 万元、7.90 万元和 507.82 万元。



支付的利息成本、工程管理成本等项目投资总额进行审计。

表 8 截至 2018 年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

| 基础设施建设在建项目名称 ¹⁰ | 总投资 | 累计已完成投资 | 项目周期 ¹¹ |
|----------------------------|--------------|--------------|--------------------|
| 东山湾路 | 3.00 | 1.71 | 2017~2022 |
| 含浦大道四段 | 1.30 | 0.24 | 2018~2020 |
| 翰林路（原梨张路） | 0.52 | 0.21 | 2017~2019 |
| 茯苓冲路 | 1.27 | 0.93 | 2018~2020 |
| 紫苑路（原医专路） | 1.03 | 0.24 | 2017~2020 |
| 含浦大道 | 2.30 | 1.34 | 2012~2018 |
| 长相路 | 2.80 | 2.70 | 2017~2018 |
| 玉莲路（原观音路） | 1.50 | 1.21 | 2016~2020 |
| 张家村路 | 0.62 | 0.33 | 2013~2019 |
| 靳江河污水处理工程 | 0.60 | 0.38 | 2014~2019 |
| 有成路 | 0.48 | 0.47 | 2016~2020 |
| 大塘路（学士路辅道连接线） | 0.37 | 0.36 | 2015~2019 |
| 合计 | 15.79 | 10.13 | - |
| 土地整理业务在建项目名称 | 总投资 | 累计已完成投资 | 项目周期 ¹² |
| 长韶娄后勤服务配套用地 | 14.41 | 8.32 | 2012~2020 |
| 岳麓创业文化基地 | 5.88 | 1.20 | 2013~2019 |
| 文化创意科研中心 | 5.66 | 0.75 | 2013~2019 |
| 玉江保障房 | 5.49 | 0.53 | 2015~2018 |
| 岳麓科技产业基地 | 3.85 | 1.38 | 2013~2019 |
| 学士房产补征用地 | 2.54 | 0.57 | 2015~2020 |
| 智谷科技广场及附属工程 | 1.60 | 1.23 | 2017~2022 |
| 赤江保障房 | 1.40 | 0.70 | 2017~2019 |
| 长韶娄路政养护管理中心 | 1.00 | 0.66 | 2013~2018 |
| 裕丰紧固件生产基地 | 0.80 | 0.52 | 2017~2018 |
| 合计 | 42.63 | 15.86 | - |

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2018 年末，公司在建项目总投资额为 58.42 亿元，以土地整理项目为主，累计投资合计 25.99 亿元，未来尚需投资 32.43 亿元。此外，公司拟建项目主要包括含浦生态复绿公园及配套工程、含浦生态复绿公园及配套工程、东山湾教育配套工程（土地整理类项目）和玉赤河景观廊道西延工程（基础设施建设项目），计划投资额合计 10.18 亿元。公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临一定资本支出压力。

¹⁰ 除靳江河污水处理工程外，其余项目建设内容属于道路、排水、绿化、亮化、交通设施类。

¹¹ 含浦大道、长相路、张家村路、靳江河污水处理工程、大塘路（学士路辅道连接线）已基本完工。

¹² 玉江保障房、长韶娄路政养护管理中心、裕丰紧固件生产基地均为已完工项目。



偿债来源

公司经营性净现金流在偿债来源结构中占比较小，债务收入和外部支持是公司流动性偿债来源的主要构成，偿债来源结构有待进一步优化；公司清偿性偿债来源是以存货为主的可变现资产，其可变现价值较高；整体来看，公司融资渠道通畅、外部支持力度较大，债务收入、外部支持、可变现资产等偿债来源较为充足，能对债务偿还形成较好保障。

（一）盈利

2018 年，公司营业总收入和营业利润继续增长，其中收入主要来自于基础设施建设和土地整理业务，营业利润主要来源于政府补助；同期，公司期间费用规模仍较小，对公司利润影响不大。

2018 年，公司营业总收入仍主要来源于配套设施建设及土地整理业务收入，受新增土地转让业务收入影响，总收入同比增长 17.28%，但自持土地出让不可持续；由于土地转让业务毛利率较高，带动公司综合毛利率同比提升 5.11 个百分点。同期，公司总资产报酬率和净资产收益率分别为 2.42%和 3.05%，仍维持在较低水平。

表 9 2016~2018 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2018 年 | 2017 年 | 2016 年 |
|--------------------|--------|--------|--------|
| 营业总收入 | 8.35 | 7.12 | 7.08 |
| 营业成本 | 6.62 | 6.01 | 5.88 |
| 毛利率 | 20.69 | 15.58 | 16.88 |
| 期间费用 | 0.25 | 0.07 | 0.07 |
| 管理费用 ¹³ | 0.13 | 0.10 | 0.09 |
| 财务费用 | 0.12 | -0.03 | -0.02 |
| 期间费用/营业总收入 | 2.95 | 0.99 | 0.97 |
| 其他收益 | 1.81 | 1.17 | - |
| 投资收益 | 0.36 | 0.36 | 0.36 |
| 营业利润 | 3.20 | 2.57 | 1.35 |
| 营业外收入 | 0.00 | 0.00 | 1.18 |
| 利润总额 | 3.20 | 2.57 | 2.54 |
| 净利润 | 2.82 | 2.22 | 2.16 |
| 总资产报酬率 | 2.42 | 2.01 | 2.54 |
| 净资产收益率 | 3.05 | 2.54 | 2.87 |

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年，公司期间费用包括管理费用和财务费用，仍无销售费用；管理费用主要由公司及折旧、摊销费用构成；同期，财务费用同比增加 0.15 亿元，系

¹³ 公司无研发费用。



公司存续债券利息支出¹⁴；公司期间费用规模及其在总收入中占比均不大，对利润影响较小。

2018 年，公司营业利润主要由主营业务利润和政府补助构成，受政府补助（免征税费）增加影响，同比增长 24.51%；其中政府补助金额占比达 56.56%，占比很高，是公司利润的最主要来源。此外，公司每年还可获得来自智谷新城的投资收益，金额较小，是公司利润的有益补充。

总体来看，公司 2018 年营业总收入和利润总额继续增长，其中收入主要来自于基础设施建设和土地整理业务，利润总额主要来源于政府补助；同期，公司期间费用规模仍较小，对公司利润影响不大。

（二）自由现金流

2018 年，公司经营性净现金流由负转正，但规模较小，对债务及利息的保障能力较弱；投资性净现金流仍为净流出，且公司项目建设资金需求较大，未来面临一定资本支出压力。

2018 年，公司经营性净现金流由负转正，主要系公司当年工程建设投资支出大幅减少；投资性净现金流仍为净流出，但规模同比缩小，原因是公司当年无对外投资；筹资性净现金流净流入规模同比大幅下降，系公司偿还借款支出增加所致。2018 年，公司经营性净现金流利息保障倍数与经营性净现金流/流动负债指标有所改善，但经营性净现金流规模较小，对债务及利息的保障能力较弱。

表 10 2016~2018 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）

| 项目 | 2018 年 | 2017 年 | 2016 年 |
|------------------|--------|--------|--------|
| 经营性净现金流 | 1.22 | -6.22 | -4.18 |
| 投资性净现金流 | -0.56 | -4.50 | -0.72 |
| 筹资性净现金流 | 3.98 | 18.91 | 3.12 |
| 经营性净现金流利息保障倍数（倍） | 0.59 | -6.07 | -6.15 |
| 经营性净现金流/流动负债 | 4.83 | -36.57 | -46.85 |

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2018 年末，公司在建项目总投资额为 58.42 亿元，以土地整理项目为主，累计投资合计 25.99 亿元，未来尚需投资 32.43 亿元。此外，公司拟建项目主要包括含浦生态复绿公园及配套工程、含浦生态复绿公园及配套工程、东山湾教育配套工程（土地整理类项目）和玉赤河景观廊道西延工程（基础设施建设项目），计划投资额合计 10.18 亿元。公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临一定资本支出压力。

综合来看，公司 2018 年经营性净现金流由负转正，但规模较小，对债务及利息的保障能力较弱；投资性净现金流仍为净流出，且公司项目建设资金需求较

¹⁴ 公司于 2017 年及以前年度均将借款利息均资本化处理，无费用化利息支出。



大，未来面临一定资本支出压力。

（三）债务收入

公司融资渠道多元化，仍以银行借款为主，债务融资能力较强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献仍很大。

公司融资渠道多元化，主要有银行借款、发行债券和信托借款等，债务期限结构以长期为主。银行借款方面，公司资信状况良好，与多家银行保持长期合作关系，截至 2018 年末，公司获得银行综合授信额度为 30.50 亿元，其中已使用 27.18 亿元，剩余额度为 3.32 亿元。债券融资方面，公司于 2017 年 7 月 28 日跨市场发行 7 年期、7 亿元企业债“17 长沙含浦债/17 含浦债”。信托借款方面，截至 2018 年末，公司共取得信托借款 11.78 亿元，均为保证借款。

表11 2016~2018年债务融资情况分析（单位：亿元）

| 财务指标 | 2018 年 | 2017 年 | 2016 年 |
|------------|--------|--------|--------|
| 筹资性现金流入 | 20.00 | 22.50 | 20.74 |
| 借款所收到的现金 | 20.00 | 22.50 | 20.56 |
| 筹资性现金流出 | 16.02 | 3.59 | 17.62 |
| 偿还债务所支付的现金 | 13.95 | 2.58 | 16.85 |

数据来源：根据公司提供资料整理

大公通过筹资活动现金流入及流出变动来考察公司债务偿还对债务收入的依赖程度。2018 年，公司筹资性现金流入为 20.00 亿元，是公司偿债来源的主要组成部分；同期，公司筹资性现金流出为 16.02 亿元，公司债务偿还对融资能力依赖程度仍较高。

综上所述，公司融资渠道多元化，仍以银行借款为主，债务融资能力较强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献仍很大。

（四）外部支持

2018 年，公司继续获得政府在税收优惠、财政补贴和资产划拨等方面支持，可有效缓解经营压力、扩大资产规模。

公司作为长沙岳麓科教产业园内最重要的基础设施建设投融资和土地整理主体，在推动园区重大项目建设及促进园区经济发展方面具有重大贡献，公司能够持续获得政府在税收优惠、财政补贴和资产划拨等方面的有力支持。

税收优惠方面，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建设有限公司税收优惠政策的通知》（岳政办函【2011】95 号）和产业园管委会《关于长沙含浦科教产业园开发建设有限公司税收优惠政策的通知》（岳科园字【2018】142 号），同意对公司及子公司存续期间承担委托进行的土地整理开发、市政基础设施项目取得的收入、财政专项补贴资金免征企业所得税。公司 2018 年度确认免征税费 1.05 亿元。



财政补贴方面，根据产业园管委会《关于给予长沙含浦科教产业园开发建设有限公司财政补贴的决定》（岳科技园字【2018】141号）和《关于给予湖南岳麓经济开发有限责任公司财政补贴的决定》（岳科技园字【2018】139号），公司2018年共获得政府补助0.76亿元，均为收益性补助。

资产划拨方面，根据产业园管委会文件《关于岳麓区中南大学科技园项目资金无偿划拨的决定》（岳科技园字【2018】144号），产业园管委会将投入到中南大学科技园项目资金无偿划拨至本公司，公司2018年末资本公积较期初增加1.96亿元；根据产业园管委会文件《关于将湖南岳麓经济开发有限责任公司无偿划转至长沙含浦科教产业园开发建设有限公司的决定》（岳科技园字【2018】143号），产业园管委会将岳麓经开无偿划拨至公司，公司2018年末资本公积较期初增加1.20亿元。

综合来看，公司2018年继续获得政府在税收优惠、财政补贴和资产划拨等方面支持，可有效缓解经营压力、扩大资产规模。

（五）可变现资产

2018年末，公司总资产规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主；存货中的配套设施及土地整理支出对公司资金形成较大占用，且变现周期长，削弱了资产整体流动性；公司可变现资产仍以存货、货币资金和长期股权投资为主，可变现价值较高。

2018年末，公司总资产规模同比增长9.37%，资产结构仍以流动资产为主，流动资产占总资产比重为80.55%。

表 12 2016~2018 年末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2018 年末 | | 2017 年末 | | 2016 年末 | |
|-------------------------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 总资产 | 140.07 | 100.00 | 128.07 | 100.00 | 99.76 | 100.00 |
| 流动资产合计 | 112.83 | 80.55 | 104.45 | 81.56 | 80.99 | 81.18 |
| 货币资金 | 14.41 | 10.29 | 9.77 | 7.63 | 1.59 | 1.59 |
| 应收票据及应收账款 ¹⁵ | 8.43 | 6.02 | 3.18 | 2.48 | 1.84 | 1.84 |
| 其他应收款 | 5.26 | 3.76 | 3.96 | 3.09 | 3.95 | 3.96 |
| 存货 | 84.22 | 60.12 | 87.54 | 68.35 | 73.61 | 73.79 |
| 非流动资产合计 | 27.24 | 19.45 | 23.62 | 18.44 | 18.77 | 18.82 |
| 长期股权投资 | 23.52 | 16.79 | 23.16 | 18.09 | 18.30 | 18.34 |

资料来源：根据公司提供资料整理

2018年末，公司流动资产主要包括货币资金、应收账款、其他应收款和存货。以银行存款为主的货币资金同比增长47.42%，主要系公司下半年新增银行借款；公司货币资金不存在质押、冻结款项。应收账款同比大幅增加，系新增应

¹⁵ 公司无应收票据。



收产业园管委会基础设施建设工程款；公司应收账款欠款方包括应收产业园管委会 7.13 亿元项目建设及土地整理款和应收长沙中铁城建洋湖房地产开发有限公司 1.30 亿元土地转让收入，公司已对长沙中铁城建洋湖房地产开发有限公司欠款计提了 0.07 亿元坏账准备。其他应收款同比增长 32.81%，主要系新增与关联方长沙智光城乡基础设施建设有限公司 3.22 亿元往来款；公司其他应收款由往来款、信托借款保证金和备用金构成，以往来款为主。存货同比减少 3.79%，主要系根据《关于置换长沙含浦科教产业园开发建设有限公司土地资产的决定》（岳科园字【2018】138 号），产业园管委会通过免除债务置换公司 3 宗土地资产¹⁶，同时公司对外出让 1 宗自持土地；公司存货由配套设施及土地整理支出、存量土地和检验检测园开发成本构成，金额分别为 50.74 亿元、29.91 亿元和 3.58 亿元；截至 2018 年末，存货中有 2 宗土地使用权抵押受限，账面价值为 5.52 亿元。

2018 年末，公司非流动资产主要为长期股权投资。长期股权投资同比变化不大，被投资单位¹⁷包括智谷新城、中汽（湖南）基地发展有限公司、中南大学科技园（湖南）发展有限公司、长沙长行信息科技合伙企业（有限合伙）和湖南湘江新区未来智能科技发展有限公司，公司持股比例分别为 49.00%、35.00%、35.00%、35.15%和 40.00%。

表 13 截至 2018 年末公司受限资产情况（单位：亿元、%）

| 科目名称 | 受限资产明细 ¹⁸ | 账面价值 | 受限占比 |
|------|----------------------|------|------|
| 存货 | 长国用（2015）第 069199 号 | 2.13 | 2.53 |
| | 长国用（2015）第 069200 号 | 3.39 | 4.02 |
| 合计 | | 5.52 | 6.55 |

资料来源：根据公司提供资料整理

截至 2018 年末，公司存货项下 2 宗土地使用权受限，用于为智谷新城在中国农业发展银行 27.00 亿元借款提供抵押担保，账面价值为合计 5.52 亿元，占总资产的 3.94%，占净资产的 5.98%。

截至 2018 年末，根据大公测算，公司可变现资产价值为 90.81 亿元，清偿性偿债来源较为充足。

综合来看，公司 2018 年末总资产规模继续增长，资产结构仍有流动资产为主；存货下的配套设施及土地整理支出对公司资金形成较大占用，且变现周期长，削弱了资产整体流动性；公司可变现资产仍以存货、货币资金和长期股权投资为主，可变现价值较高。

¹⁶ 公司将长国用【2010】第 033268 号土地、长国用【2010】第 033269 号土地和长国用【2014】第 072354 号三块土地用于偿还产业园管委会 7.35 亿元往来欠款，土地账面价值合计 7.33 亿元。

¹⁷ 公司本部持有长沙智光城乡基础设施建设有限公司 0.16%股权，但未实际出资；子公司岳麓经开持有长沙市玉赤河流域开发投资有限公司 10%股权，但未实际出资。

¹⁸ 抵押期限均为 2015.8.30~2030.8.30。



总体来看，公司可用偿债来源中，经营性净现金流占比较小，偿债来源结构有待进一步改善；但公司融资渠道通畅、外部支持力度较大，债务收入、外部支持、可变现资产等偿债来源较为充足，对债务偿还形成较好保障。

偿债来源结构主要包括经营性净现金流、债务收入、可变现资产和外部支持。2018 年，公司流动性偿债来源中，经营性净现金流为 1.22 亿元，筹资活动现金流入 20.00 亿元，外部支持主要为政府补助及资产划入，其中财富创造能力产生的经营性净现金流占比较小，债务收入和外部支持是其债务偿付的主要来源，偿债来源结构有待于进一步优化；但公司货币资金较为充裕，融资渠道通畅，政府支持力度较大，流动性偿债来源总体充足，可对债务形成较好保障。

偿债能力

2018 年末，公司总负债规模继续增长，负债结构仍以流动负债为主；受新增债务影响，公司资产负债率有所上升，但仍维持在较低水平；整体来看，债务收入仍是公司债务偿还的主要来源。

2018 年末，公司总负债规模同比增长 17.67%，负债结构仍以流动负债为主，流动负债占总负债比重为 52.95%；同期，受长期借款大幅增加影响，公司资产负债率有所上升，但仍维持在较低水平。

表 14 2016~2018 年末公司负债构成（单位：亿元、%）

| 项 目 | 2018 年末 | | 2017 年末 | | 2016 年末 | |
|-------------------------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 总负债 | 47.91 | 100.00 | 40.71 | 100.00 | 24.49 | 100.00 |
| 流动负债合计 | 25.37 | 52.95 | 25.10 | 61.65 | 8.91 | 36.39 |
| 短期借款 | 6.00 | 12.52 | 12.00 | 29.48 | 1.60 | 6.53 |
| 应付票据及应付账款 ¹⁹ | 1.90 | 3.96 | 0.66 | 1.62 | 1.75 | 7.14 |
| 其他应付款 | 11.59 | 24.18 | 11.74 | 28.84 | 4.55 | 18.57 |
| 一年内到期的非流动负债 | 5.50 | 11.48 | 0.35 | 0.86 | 0.90 | 3.67 |
| 非流动负债合计 | 22.54 | 47.05 | 15.61 | 38.35 | 15.58 | 63.61 |
| 长期借款 | 15.68 | 32.72 | 8.78 | 21.55 | 5.70 | 23.27 |
| 应付债券 | 6.86 | 14.33 | 6.84 | 16.79 | 0.00 | 0.00 |
| 有息负债合计 | 34.04 | 71.05 | 27.96 | 68.68 | 18.08 | 73.82 |
| 短期有息负债 | 11.50 | 24.00 | 12.35 | 30.34 | 2.50 | 10.21 |
| 长期有息负债 | 22.54 | 47.05 | 15.61 | 38.35 | 15.58 | 63.61 |
| 资产负债率 | 34.20 | | 31.79 | | 24.55 | |

2018 年末，公司流动负债主要有短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债。短期借款同比减少 50.00%，系偿还银行借款所致。应付账款同比有所增加，主要系伴随项目完工，应付施工方工程款增加。其他应付款

¹⁹ 公司无应付票据。



同比变化不大，以关联方往来款为主，关联方有智谷新城、产业园管委会和长沙智芯高科技创业投资有限公司，欠款金额分别为 3.11 亿元、3.48 亿元和 0.45 亿元，合计 7.04 亿元。一年内到期的非流动负债同比大幅增长，主要为新增一年内到期长期借款。

2018 年末，公司非流动负债主要为长期借款和应付债券。长期借款同比大幅增长 78.63%，主要系公司新增 9.00 亿元信托借款和 0.49 亿元银行贷款；公司长期借款均为保证借款。应付债券金额同比变化不大；公司存续债券仅有 2017 年跨市场发行的 7 年期、7 亿元企业债“17 长沙含浦债/17 含浦债”，截至本报告出具日，该债券尚未开始还本。

综合来看，公司 2018 年末总负债规模继续增长，负债结构仍以流动负债为主；受长期借款大幅增加影响，公司资产负债率有所上升，但仍维持在较低水平；债务收入仍是公司债务偿还的主要来源。

2018 年末，公司有息债务规模继续增长，在总负债中占比仍较高。

公司未提供截至 2018 年末有息债务期限结构，大公根据《长沙含浦科教产业园开发建设有限责任公司审计报告》（大华审字【2019】003035 号）整理，截至 2018 年末，公司有息债务总额 34.04 亿元，同比增长 21.74%，其中，短期有息债务为 11.50 亿元、占有息债务总额的 33.78%，长期有息债务为 22.54 亿元、占有息债务总额的 66.22%；同期，总有息债务在总负债中比重为 71.05%，占比仍较高。

2018 年末，公司对外担保全部是对单一关联方的担保，存在一定或有风险。

截至 2018 年末，公司对外担保余额为 30.25 亿元，同比有所增加，担保比率为 32.82%，全部为对关联方智谷新城的贷款担保。公司对外担保集中度较高，存在一定或有风险。

表 15 截至 2018 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

| 被担保企业 | 担保余额 | 被担保债务到期日 | 担保方式 |
|------------------|--------------|------------|------|
| 湖南智谷新城开发建设有限责任公司 | 0.50 | 2019.08.21 | 信用担保 |
| | 6.00 | 2022.08.06 | 信用担保 |
| | 21.19 | 2030.08.30 | 抵押担保 |
| | 0.60 | 2019.10.01 | 信用担保 |
| | 1.96 | 2019.07.27 | 信用担保 |
| 合计 | 30.25 | - | - |

数据来源：根据公司提供资料整理

长沙市岳麓区财政局和公司分别持有智谷新城 51.00%和 49.00%股权。智谷新城经营范围包括，城乡基础设施建设；城乡规划编制；土地整理、复垦；企业管理咨询服务；为创业企业提供创业管理服务业务；工程技术咨询服务；水利水电工



程施工；水利工程设计；建材销售等。截至 2018 年末，智谷新城总资产、总负债和净资产分别为 75.95 亿元、38.16 亿元和 37.79 亿元；2018 年，营业收入、净利润分别为 1.34 亿元、0.78 亿元；同期，经营性净现金流、投资性净现金流和筹资性净现金流分别为 1.84 亿元、-46.00 万元和 -3.59 亿元。

2018 年末，得益于资产划入及盈利能力增强，公司所有者权益继续增长。

公司所有者权益主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成。2018 年末，公司实收资本仍为 11.50 亿元；资本公积同比增加 3.11%，主要系政府无偿划入中南大学科技园项目资金和岳麓经开股权，分别增加资本公积 1.96 亿元和 1.20 亿元；受益于公司盈利能力持续增强，未分配利润同比增长 23.65%。

债券担保

重庆兴农担保为本期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。

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公司，初始注册资本为 10.00 亿元。自成立以来，公司进行了多次增资扩股，截至 2018 年末注册资本为 30.00 亿元，实收资本为 29.50 亿元，其中重庆渝富资产经营管理集团有限公司持股 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%。

表 17 2016~2018 年末重庆兴农担保主要财务数据（单位：亿元、%）

| 项目 | 2018 年末 | 2017 年末 | 2016 年末 |
|-------------|---------|---------|---------|
| 总资产 | 229.63 | 223.73 | 156.31 |
| 净资产 | 98.42 | 97.69 | 87.45 |
| 实收资本 | 29.50 | 29.50 | 19.50 |
| 担保费收入 | 5.20 | 4.99 | 4.89 |
| 投资收益 | 0.32 | 0.22 | 0.17 |
| 净利润 | 2.16 | 1.48 | 1.87 |
| 担保责任余额 | - | 384.29 | 251.23 |
| 担保风险准备金 | - | 15.93 | 13.61 |
| 准备金拨备率 | - | 4.15 | 5.42 |
| 担保责任放大比例(倍) | - | 3.93 | 2.87 |
| 当期担保代偿率 | - | 1.83 | 3.18 |
| 总资产收益率 | 0.95 | 0.78 | 1.65 |
| 净资产收益率 | 2.20 | 1.60 | 2.78 |

数据来源：根据重庆兴农担保提供资料整理

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 亿元左右的区县级重庆兴农担保公司，其中公司和区县政府按 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公司，并合并区县级公司财务报表。截至 2018 年末，重庆兴农担保已出资 2.91 亿元，改、组建了 28 家区县级重庆兴农担保公司。此外，重庆兴农担保出资成立了 5 家子公司，其中 1 家全资子公司为开州区兴农实业有限公司，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。

2018 年，重庆兴农担保实现营业收入 7.43 亿元，净利润 2.16 亿元；总资产收益率为 0.95%，净资产收益率为 2.20%。截至 2018 年末，重庆兴农担保总资产为 229.63 亿元，所有者权益为 98.42 亿元。

综合来看，重庆兴农贷款担保业务以涉农融资担保为主，债券担保客户均为地方城投公司，担保业务行业集中度较高，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，得益于重庆兴农担保逐步调整贷款担保行业结构，退出潜在风险较大的建筑、房地产和采矿等行业项目，当期代偿金额有所下降。同时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。

重庆兴农担保为本期债券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。

结论

综合来看，公司的抗风险能力很强。2018 年，岳麓区和岳麓科技产业园经济与财政实力继续增强，为公司发展提供了良好的外部环境；公司依然是岳麓科教产业园区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；公司能继续获得政府在财政补贴、资产划拨等方面有力支持。但同时需关注，公司偿债来源仍主要依赖于债务收入，经营性净现金流占比较低，偿债来源结构有待进一步优化；存货中配套设施及土地整理支出对公司资金形成较大占用，其变现周期较长，削弱了资产整体流动性；公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临一定资本支出压力。另外，重庆兴农担保为“17 长沙含浦债/17 含浦债”承担全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增



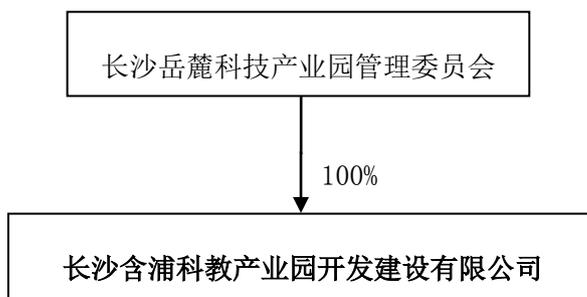
信作用。

综合分析，大公对公司“17 长沙含浦债/17 含浦债”信用等级调整为 AAA，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。



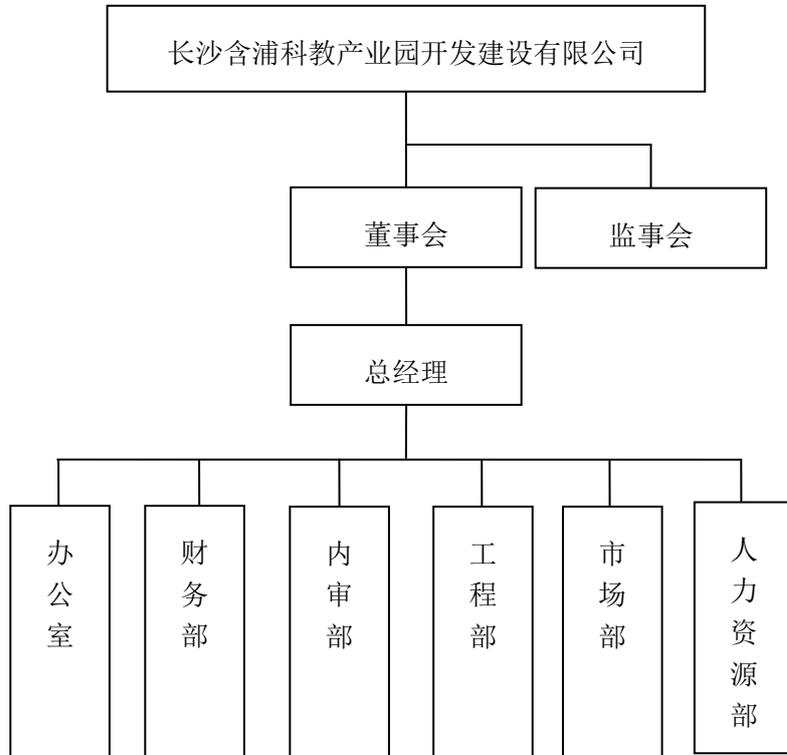
附件 1 公司治理

1-1 截至本报告出具日含浦产业园股权结构图





1-2 截至 2018 年末含浦产业园组织结构图





附件 2 主要财务指标

2-1 含浦产业园（合并）主要财务指标

(单位：万元)

| 项目 | 2018 年 | 2017 年 | 2016 年 |
|-------------------|------------------|------------------|----------------|
| 资产类 | | | |
| 货币资金 | 144,082 | 97,735 | 15,850 |
| 应收票据及应收账款 | 84,323 | 31,753 | 18,390 |
| 其他应收款 | 52,606 | 39,610 | 39,471 |
| 存货 | 842,168 | 875,362 | 736,129 |
| 流动资产合计 | 1,128,304 | 1,044,524 | 809,873 |
| 长期股权投资 | 235,221 | 231,630 | 182,984 |
| 投资性房地产 | 27,229 | - | - |
| 非流动资产合计 | 272,439 | 236,225 | 187,717 |
| 资产总计 | 1,400,743 | 1,280,749 | 997,590 |
| 占资产总额比 (%) | | | |
| 货币资金 | 10.29 | 7.63 | 1.59 |
| 应收票据及应收账款 | 6.02 | 2.48 | 1.84 |
| 其他应收款 | 3.76 | 3.09 | 3.96 |
| 存货 | 60.12 | 68.35 | 73.79 |
| 流动资产合计 | 80.55 | 81.56 | 81.18 |
| 长期股权投资 | 16.79 | 18.09 | 18.34 |
| 投资性房地产 | 1.94 | - | - |
| 非流动资产合计 | 19.45 | 18.44 | 18.82 |
| 负债类 | | | |
| 短期借款 | 60,000 | 120,000 | 16,000 |
| 应付票据及应付账款 | 18,972 | 6,582 | 17,497 |
| 其他应付款 | 115,859 | 117,400 | 45,481 |
| 一年内到期的非流动负债 | 55,000 | 3,500 | 9,000 |
| 流动负债合计 | 253,682 | 251,005 | 89,123 |
| 长期借款 | 156,750 | 87,750 | 57,000 |
| 应付债券 | 68,645 | 68,363 | - |
| 长期应付款 | - | - | 98,800 |
| 非流动负债合计 | 225,395 | 156,113 | 155,800 |
| 负债合计 | 479,076 | 407,118 | 244,923 |
| 占负债总额比 (%) | | | |
| 短期借款 | 12.52 | 29.48 | 6.53 |
| 应付票据及应付账款 | 3.96 | 1.62 | 7.14 |
| 其他应付款 | 24.18 | 28.84 | 18.57 |
| 一年内到期的非流动负债 | 11.48 | 0.86 | 3.67 |
| 流动负债合计 | 52.95 | 61.65 | 36.39 |



2-2 含浦产业园（合并口径）主要财务指标

(单位：万元)

| 项目 | 2018 年 | 2017 年 | 2016 年 |
|-------------------|----------------|----------------|----------------|
| 占负债总额比 (%) | | | |
| 长期借款 | 32.72 | 21.55 | 23.27 |
| 应付债券 | 14.33 | 16.79 | - |
| 长期应付款 | - | - | 40.34 |
| 非流动负债合计 | 47.05 | 38.35 | 63.61 |
| 权益类 | | | |
| 实收资本 | 115,000 | 115,000 | 115,000 |
| 资本公积 | 659,811 | 639,931 | 541,131 |
| 盈余公积 | 14,621 | 11,754 | 9,492 |
| 未分配利润 | 132,235 | 106,945 | 87,044 |
| 所有者权益合计 | 921,667 | 873,631 | 752,668 |
| 损益类 | | | |
| 营业总收入 | 83,513 | 71,237 | 70,792 |
| 营业成本 | 66,233 | 60,141 | 58,846 |
| 税金及附加 | 3,770 | 337 | 1,201 |
| 管理费用 | 1,287 | 994 | 879 |
| 财务费用 | 1,177 | -288 | -193 |
| 投资收益 | 3,591 | 3,646 | 3,643 |
| 其他收益 | 18,145 | 11,731 | - |
| 营业利润 | 32,011 | 25,700 | 13,544 |
| 营业外收入 | - | - | 11,814 |
| 利润总额 | 32,010 | 25,695 | 25,357 |
| 所得税费用 | 3,854 | 3,531 | 3,762 |
| 净利润 | 28,156 | 22,164 | 21,595 |
| 占营业收入比 (%) | | | |
| 营业成本 | 79.31 | 84.42 | 83.12 |
| 税金及附加 | 4.51 | 0.47 | 1.70 |
| 管理费用 | 1.54 | 1.40 | 1.24 |
| 财务费用 | 1.41 | -0.40 | -0.27 |
| 投资收益 | 4.30 | 5.12 | 5.15 |
| 其他收益 | 21.73 | 16.47 | - |
| 营业利润 | 38.33 | 36.08 | 19.13 |
| 营业外收入 | - | - | 16.69 |
| 利润总额 | 38.33 | 36.07 | 35.82 |
| 所得税费用 | 4.61 | 4.96 | 5.31 |
| 净利润 | 33.71 | 31.11 | 30.51 |



2-3 含浦产业园（合并口径）主要财务指标

(单位：万元)

| 项目 | 2018 年 | 2017 年 | 2016 年 |
|-------------------|----------|----------|----------|
| 现金流量表 | | | |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 12,195 | -62,193 | -41,751 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -5,628 | -45,033 | -7,169 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 39,780 | 189,111 | 31,192 |
| 主要财务指标 | | | |
| EBIT | 33,943 | 25,695 | 25,357 |
| EBITDA | 34,637 | 25,866 | 25,525 |
| 总有息债务 | 340,395 | 279,613 | 180,800 |
| 毛利率 | 20.69 | 15.58 | 16.88 |
| 营业利润率 | 38.33 | 36.08 | 19.13 |
| 总资产报酬率 | 2.42 | 2.01 | 2.54 |
| 净资产收益率 | 3.05 | 2.54 | 2.87 |
| 资产负债率 (%) | 34.20 | 31.79 | 24.55 |
| 债务资本比率 (%) | 26.97 | 24.25 | 19.37 |
| 长期资产适合率 (%) | 421.03 | 435.92 | 483.96 |
| 流动比率 (倍) | 4.45 | 4.16 | 9.09 |
| 速动比率 (倍) | 1.13 | 0.67 | 0.83 |
| 保守速动比率 (倍) | 0.57 | 0.39 | 0.18 |
| 存货周转天数 (天) | 4,667.67 | 4,823.11 | 4,503.42 |
| 应收账款周转天数 (天) | 55.08 | 60.84 | 88.98 |
| 经营性现金净流/流动负债 (%) | 4.83 | -36.57 | -46.85 |
| 经营性现金净流/总负债 (%) | 2.75 | -19.08 | -17.05 |
| 经营现金流利息保障倍数 (倍) | 0.59 | -6.07 | -6.15 |
| EBIT 利息保障倍数 (倍) | 1.65 | 2.51 | 3.74 |
| EBITDA 利息保障倍数 (倍) | 1.69 | 2.52 | 3.76 |
| 现金比率 (%) | 56.80 | 38.94 | 17.78 |
| 现金回笼率 (%) | 40.24 | 84.24 | 75.44 |
| 担保比率 (%) | 32.82 | 33.52 | 28.13 |



2-4 重庆兴农担保（合并口径）主要财务数据和指标

（单位：亿元）

| 资产类 | | | |
|-----------|---------|---------|---------|
| 项目 | 2018 年末 | 2017 年末 | 2016 年末 |
| 货币资金 | 39.60 | 50.63 | 32.18 |
| 应收利息 | 0.08 | 0.16 | 0.17 |
| 应收担保费 | 0.16 | 0.06 | 0.07 |
| 其他应收款 | 5.75 | 6.20 | 2.49 |
| 可供出售金融资产 | 5.86 | 1.05 | 1.01 |
| 持有至到期投资 | 6.12 | 5.18 | 3.83 |
| 长期股权投资 | 0.21 | 0.73 | 0.77 |
| 固定资产 | 1.23 | 1.22 | 1.26 |
| 在建工程 | 0.05 | 0.05 | - |
| 无形资产 | 0.01 | 0.02 | 0.01 |
| 递延所得税资产 | 2.49 | 1.92 | 1.48 |
| 预付款项 | 0.02 | 0.00 | 0.02 |
| 应收票据及应收账款 | 20.48 | 18.37 | 10.17 |
| 其他流动资产 | 20.21 | 23.35 | 24.04 |
| 其他非流动资产 | 127.25 | 114.14 | 78.73 |
| 资产合计 | 229.63 | 223.73 | 156.31 |
| 负债类 | | | |
| 应付职工薪酬 | 0.51 | 0.41 | 0.34 |
| 应交税费 | 0.77 | 0.64 | 0.62 |
| 预收帐款 | 4.33 | 2.04 | 0.10 |
| 其他流动负债 | 7.17 | 6.64 | 7.77 |
| 应付股利 | 0.48 | 0.40 | 0.28 |
| 保险合同保证金 | 17.38 | 15.61 | 13.35 |
| 其他应付款 | 10.88 | 6.52 | 4.46 |
| 其他非流动负债 | 85.92 | 93.13 | 41.93 |
| 负债合计 | 131.22 | 132.68 | 68.86 |
| 权益类 | | | |
| 实收资本（或股本） | 29.50 | 29.50 | 19.50 |
| 资本公积 | 24.40 | 24.40 | 24.73 |
| 盈余公积 | 0.55 | 0.40 | 0.32 |
| 一般风险准备 | 0.41 | 0.33 | 0.26 |
| 未分配利润 | 1.41 | 0.77 | 2.21 |
| 所有者权益合计 | 98.42 | 97.69 | 87.45 |



2-5 重庆兴农担保（合并口径）主要财务数据和指标

（单位：亿元）

| 损益类 | | | |
|---------------|--------|--------|--------|
| 项目 | 2018 年 | 2017 年 | 2016 年 |
| 营业总收入 | 7.43 | 6.11 | 6.36 |
| 利息净收入 | 1.59 | 1.12 | 1.47 |
| 提取保险合同准备金净额 | 2.79 | 2.22 | 2.20 |
| 营业税金及附加 | 0.05 | 0.08 | 0.09 |
| 资产减值损失 | 0.63 | 0.29 | 0.29 |
| 营业成本 | 0.10 | 0.11 | 0.02 |
| 管理费用 | 1.97 | 1.85 | 1.80 |
| 投资收益 | 0.32 | 0.17 | 0.17 |
| 营业利润 | 2.23 | 1.81 | 2.05 |
| 利润总额 | 2.21 | 1.83 | 2.24 |
| 所得税费用 | 0.05 | 0.34 | 0.37 |
| 净利润 | 2.16 | 1.48 | 1.87 |
| 现金流量类 | | | |
| 经营活动产生的现金流量净额 | -8.41 | -4.74 | -3.41 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -4.97 | -1.85 | 0.98 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 1.87 | 25.09 | 2.25 |



附件 3 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. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) = $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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. 担保比率 (%) = $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数 = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数 = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 扣非净利润 = 净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
23. 可变现资产 = $\min(\sum \text{资产科目} * \text{变现系数}, \text{非受限资产})$



24. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
25. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
26. 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）
27. 流动性来源 = 期初现金及现金等价物余额 + 未使用授信额度 + 外部支持产生的现金流净额 + 经营活动产生的现金流量净额
28. 流动性损耗 = 购买固定资产、无形资产和其他长期资产的支出 + 到期债务本金和利息 + 股利 + 或有负债（确定的支出项） + 其他确定的收购支出



附件 4 主体及中长期债券信用等级符号和定义

| 信用等级 | | 定义 |
|------|----|---------------------------------|
| AAA | | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| AA | | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。 |
| A | | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。 |
| BBB | | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。 |
| BB | | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。 |
| B | | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。 |
| CCC | | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。 |
| CC | | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。 |
| C | | 不能偿还债务。 |
| 展望 | 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。 |

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；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。