

(上接A25版)

发行人及其子公司资本金的大幅增加,为做大做强发行人的资产规模,增强发行人的可持续发展能力,提高发行人的投融资能力,黔东南州人民政府将1395.51亩国有土地使用权作为资本金注入发行人及其子公司。

#### 2、主要负债情况

项目	2010年12月31日		2009年12月31日		2008年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	15,900,000.00	1.19%	7,215,000.00	0.63%	7,609,500.00	1.54%
应付账款	68,186,124.87	12.1%	11,280,906.71	0.99%	6,029,728.46	1.2%
预收账款	347,326,590.40	25.97%	310,278,969.46	27.17%	297,584,576.79	60.17%
流动负债	548,712,871.00	41.03%	588,902,066.06	51.57%	418,503,883.94	84.62%
长期借款	786,650,000.00	58.82%	544,459,732.43	47.68%	67,018,057.21	13.55%
非流动负债	1,341,460,241.00	100%	141,087,953.99	100%	494,551,094.75	100%
总负债合计	786,756,553.60	58.97%	553,085,886.03	48.43%	76,047,210.81	15.38%

从负债的构成来看,截至2010年12月31日,短期借款、应付账款、预收账款、流动负债长期借款及非流动负债占负债的比例分别为1.19%、1.21%、25.97%、41.03%、58.82%、58.97%。公司的负债结构中,非流动负债占负债的比例最高。

非流动负债占负债的比例相对较大,系由于长期借款大幅增加所致。长期借款大幅增加系公司及其子公司业务快速发展,融资规模大幅增加。

#### 3、营运能力指标分析

项目	2010年度	2009年度	2008年度
应收账款周转率(次/年)	35.47	39.39	35.02
存货周转率(次/年)	4.34	6.65	5.48
总资产周转率(次/年)	0.15	0.32	0.43

应收账款账周转率及存货周转率等各项指标变化相对平稳,表明公司投入、产出及收款等方面未发生重大变化。

2010年度总资产周转率比2009年度总资产周转率减少53.13%,系黔东南州人民政府将相关土地使用权注入导致公司资产规模大幅增加所致。

#### (二)盈利能力分析

项目	2010年度	2009年度	2008年度
营业收入	687,662,430.45	645,915,099.15	564,961,752.02
营业成本	682,954,578.57	643,209,794.26	566,022,318.42
营业利润	4,801,121.88	2,745,443.97	-949,390.40
营业外收入	219,777,428.96	128,187,591.06	86,622,661.31
净利润	218,368,019.75	128,251,091.22	82,777,403.37
归属于母公司所有者的净利润	218,368,019.75	128,251,091.03	82,777,403.37
净资产收益率	6.27%	10.56%	10.11%

2010年度-2008年度,公司净利润分别为218,368,019.75元、128,251,091.22元、82,777,403.37元;2010年度公司净利润较2009年度增加70.27%,2009年度公司净利润较2008年度增加54.93%,呈逐年上升趋势。

与2009年度及2008年度相比,2010年度公司净利润大幅增加的原因主要是公司营业收入及补贴收入增加。其中,2010年度公司交通运输、建筑工程、农业等主营业务快速发展,实现营业收入687,662,430.45元,比2009年度增长6.46%;比2008年度增长21.72%;而随2011年度天柱濯水电站项目的投产,公司未来年度的营业收入会进一步增加;同时,为应对石油价格逐年上涨对发行人子公司贵州省凯里汽车运输总公司及贵州省凯里市公共交通总公司带来的营运压力,以及加快经济适用房建设,黔东南州人民政府决定给予发行人大力支持,增加财政拨款,用于发行人及其子公司购买汽油及经济适用房建设。

#### (三)偿债能力

项目	2010年度	2009年度	2008年度
流动比率	4.13	2.90	1.38
速动比率	3.72	2.74	1.13
资产负债率(%)	1,717,625,676.52	1,117,308,179.10	157,824,062.68

营运资本=流动资产-流动负债  
2010年度,公司的流动比率为4.13,比2009年度提高42.41%;比2008年度提高199.28%;公司的速动比率为3.72,比2009年度提高35.77%;比2008年度提高229.2%; 营运资本为1,717,625,676.52元,比2009年度提高53.73%;比2008年度提高988.32%。公司流动比率、速动比率、营运资本等指标的逐步提高,反映出公司短期偿债能力增强,能有效保护短期债权人的合法权益。

#### 2、长期偿债能力

项目	2010年度	2009年度	2008年度
资产负债率	19.98%	41.44%	37.65%
利息保障倍数	62.77	24.18	12.66

公司近三年利息保障倍数逐年提高,资产负债率大幅降低,反映出公司长期偿债能力较强,能有效保障长期债权人的合法权益。

#### (四)现金流量分析

项目	2010年度	2009年度	2008年度
经营活动产生的现金流量净额	87,308,977.43	-491,295,810.58	35,560,076.63
投资活动产生的现金流量净额	-116,321,192.86	-584,014,192.40	-37,588,690.09
筹资活动产生的现金流量净额	464,078,065.16	554,834,650.63	10,209,273.18
现金流量净额	434,065,649.73	305,524,647.65	8,180,659.76

2010年度公司经营产生的现金净额87,308,977.43元,比2009年度增加578,604,788.01元;比2008年度增加51,748,900.8元,主要是由于公司及其子公司各项业务快速发展所致。

2010年度公司投资活动产生的现金净额-116,321,192.86元,比2009年度减少58,307,000.46元;比2008年度减少78,732,502.81元,主要是由于由公司全资子公司黔东南州锦达交通投资有限公司对贵州黔东南高速公路投资有限公司增加投资及公司购买固定资产所致。

2010年度公司筹资活动产生的现金净流入为463,078,065.16元,比2009年度减少391,756,585.47元;比2008年度增加452,868,791.98元,主要是由于公司快速发展,资金需求迫切,筹资活动较多。

#### 第十二条 已发行尚未兑付的债券

截至本期债券发行前,发行人及其子公司尚未发行过公司债券、中期票据及短期融资券。

#### 第十三条 募集资金用途

一、募集资金总量及用途  
本期债券募集资金12亿元,所筹资金全部用于三穗至黎平高速公路项目。  
二、募集资金投资项目基本情况  
(一)项目概况  
三穗至黎平高速公路项目起于三穗县林架,连接已建成的沪昆高速公路和拟建的施至三穗高速公路,经怀寨、桐林、款场、朗溪、高酿、锦屏、敦寨、新化,止于黎平县汉寨,连接在建的黎平至洛浦高速公路,长约137公里,总投资2.915亿元。按照交通运输部2004年颁布的《收费公路管理条例》(国务院令417号),本项目技术等级、建设规模符合收费公路的相关要求,项目建成后将通过收取车辆通行费偿还投资。

截至目前,公司已完成工程可行性研究报告,土地预审、环境影响评价、水土保持方案的编制、地质灾害评估、初步设计批复、施工图设计等工作,正在组织实施项目招投标、征地拆迁前期准备工作等,累计已投资2.2亿元。

#### (二)项目核准情况

序号	单位名称	批准文件名称	文件主要内容
1	贵州省发展和改革委员会	黔发改交运[2010]2605号	关于三穗至黎平高速公路工程可行性研究报告的批复
2	贵州省环境保护厅	黔环审[2010]179号	关于对贵州省三穗至黎平高速公路环境影响报告书的批复
3	贵州省国土资源厅	黔国土资预审字[2010]147号	关于贵州省三穗至黎平高速公路公路用地的复函
4	贵州省交通运输厅	黔交建设[2010]265号	关于对三穗至黎平高速公路初步设计的批复
5	贵州省发展和改革委员会	黔发改交运[2011]941号	关于贵州省三穗至黎平高速公路收费有关事项的说明

#### (三)项目建设的必要性

1、有利于完善贵州省交通公路网建设  
2008年,贵州省交通运输局对《贵州省骨架公路网规划》“3388网”进行修编,经过反复论证和修编完善,形成了《贵州省高速公路网规划》,并于2009年2月获贵州省人民政府批准。该规划路网为“6横9纵线”,以及4个中心城市环线,总规模约6851公里。

本项目三穗至敦寨段是“6横9纵”中“第4纵线”的首段,天柱至黎平段是“第1纵线”的中段。由“第1纵线”从铜仁至天柱通过南通过湖南省城陵的段,在“第1纵线”未进入国家高速公路网,较长时期内因路网难以贯通。于是,本项目的三穗至天柱段除了是省网“第4纵线”的首段,还在较长时期内兼具“第1纵线”的过渡段功能。因此,本项目的建设是完善贵州省高速公路网的需要。

#### 2、有利于开发贵州省东线旅游,促进贵州省旅游业发展

贵州省有“公园省”的美誉,近年来,旅游业已成为贵州省经济发展的支柱产业之一,取得较快增长。黔东南州自然风光神奇秀丽,人文景观绚丽多彩,民族风情浓郁迷人,特别是其原生的民族文化、原始的自然生态、原始的历史遗存有机结合,形成原生态黔东南文化景观。黔东南州现有风景名胜区分全州国土面积的96.96%,其中国家级风景名胜区2处,省级风景名胜区9处。由于地理和历史的原由,黔东南州保留了原汁原味的民族文化资源,是全球评出的18个世界级乡土文化保护圈之一,极具发展旅游业的优势,是贵州省东线旅游的中心。

本项目的建设有利于将鲜河州、镇远古城、肇里古城、多蒙乡等多旅游品牌资源的整合,从而实现旅游业的联动开发,全方位展示黔东南州雄奇多变的自然风光和丰富多彩的民族文化,带动旅游业向高品质和深层次发展。

#### 3、有利于构建贵州省东南部综合运输体系

上海至昆明铁路客专二线是国家《中长期铁路网规划》中“黔昆四线”的快速客运通道之一,沪昆昆贵段已建成初步设计工作,旨在尽快由贵州开往昆明、经凯里、贵阳、遵义至云南昆明。本项目即建,该铁路走向为从东北-西南,经黔东南州、黔东南州东部、黔东南州、三穗地区、八寨至乘架,并在三穗设有客运站,其东有玉屏东站,西有台江站。三穗客运站是区域内较大的客运站,尤其是景区游客换乘乘车的节点。

本项目起于三穗客运站约5公里,终点通过黎平机场互通立交可以直接连接黎平机场。因此,本项目的建设是构建贵州省东南部综合运输体系的需要。

#### (四)项目收益情况

根据贵州省交通规划勘察设计研究院撰写的《贵州省三穗至黎平高速公路工程可行性研究报告》,项目税前财务净现值为634,111.00万元,内部收益率为13.78%,动态投资回收期16.17年(含建设期)。

五、项目总投资992.15亿元。其中,资本金23.04亿元,分别由省交厅安排13.83亿元,黔东南州政府安排9.21亿元;其资金来源于银行借款或其他债务融资方式。该项目拟使用本期债券募集资金12亿元,占项目总投资10.2%。具体情况如下:

项目名称	项目法人	发行人所占权益比例	总投资	申请募集资金金额	债券资金占债券项目总投资比例
三穗至黎平高速公路	黔东南州黔东南高速公路投资有限公司	40%	92.15	12	13.02%

一、募集资金使用计划  
发行人已制定专门的制度规范本次债券发行募集资金的管理、使用和偿还,以保障投资者利益。

#### (一)募集资金的存放

为规范募集资金的管理、使用及使用情况监督,公司将实行募集资金的专用账户存储制度,在银行设立募集资金使用专户,并与开户银行签订募集资金专用账户管理协议。

#### (二)募集资金的使用

发行人将严格按照募集说明书承诺的投向和投资金额安排使用募集资金,发行专户专款专用。发行人在使用募集资金时,将严格履行申请和审批手续,在募集资金使用计划或合同预算范围内,由使用部门或单位提出使用募集资金的申请。计划财务部执行下列程序:使用部门使用募集资金计划财务部做出计划,报请董事审批;在董事会批准金额范围内,由财务负责人审核资金使用,并由总经理、董事长签发。

#### (三)募集资金使用情况的监督

公司总账将定期召开办公会议,听取和检查募集资金使用情况,并于每季度结束后以书面形式向投资者专项报告募集资金使用情况,该报告由计划财务部编制。

发行人主要责任自良好的经营业绩和募集资金投资项目本身收益为基础偿还本期债券的本金及利息,同时为更好地保护债券持有人的合法权益,发行人还制定了包括设置偿债基金、使用自有拥有土地进行抵押担保等相关措施来保障本期债券本金及利息的及时支付。

#### 一、本期债券偿还还本付息的保障措施

(一)发行人未来的净利润以及可支配现金流量是本期债券按期偿付的基础  
2008-2010年度发行人营业收入分别为5.65亿元、6.46亿元、6.88亿元,年均复合增长10.35%;2008-2010年度发行人净利润分别为0.83亿元、1.28亿元、2.18亿元,年均复合增长62.06%。发行人近三年营业收入及净利润保持在较高水平并持续增长为偿还本期债券本金及利息奠定了坚实的基础。

同时,发行人投资兴建的天柱濯水电站项目将于2011年建成并投产,该项目的投产将会为公司带来更加稳定的现金流,增强公司未来偿债能力。

#### (二)未来年度的可支配收入是本期债券本息的重要来源

本期债券募集资金拟全部投入三穗至黎平高速公路项目,该项目是贵州省高速公路规划“6横7纵8联”中“第4纵线”的首段,在经营期内收益预期良好,项目前财务净现值为634,111.00万元,内部收益率为13.78%,动态投资回收期为16.17年(含建设期)。项目建成投入运营之后将进一步完善公司的业务布局,大大增强发行人的营运能力,增加发行人的现金流量,提高发行人的经营效益,这将作为发行人按期偿付本期债券的本息提供有力支持。

#### (三)土地抵押担保为本期债券偿付提供了有力保障

目前,发行人及其子公司拥有2000多亩土地,绝大部分土地位于凯里市中心地段,为充分保障债券投资者利益,发行人以其中三宗地理位置优越、单位价值较高的土地进行抵押作为综合用地,使用面积579.98375万平方米。经贵州天房地产土地评估有限公司综合评定,上述土地使用权的价值为260,702.70万元,为本期债券募集资金提供了2.1倍。

四、发行人良好的商业信誉授信行为本期债券还本付息提供了有力的流动性支持  
自发行人成立至今,与多家银行保持了良好的合作关系。若公司出现不可预见的因素,导致公司现金流量不足,发行人完全有能力凭借自身的良好信用及与银行良好的合作关系,筹措必需的资金来确保偿还本期债券本息。

#### 二、本期债券的具体偿债计划

为了充分、有效地维护债券持有人的利益,发行人为本期债券的按时、足额偿付制定了一系列工作计划,安排执行具体有效的措施来保障债券投资者到期兑付本息的安全。

#### (一)偿债计划原则

发行人偿还本期债券的资金主要来源于公司业务产生的收入、募集资金投资项目产生的收益和自有资金。发行人将根据自身特点,以良好的经营业绩为基础,科学制定实施一系列偿债计划安排,包括安排偿债基金并建立专户进行管理、确定专门部门与人员、设计工作流程、制定管理措施,做好组织协调等,努力形成一套确保债券安全兑付的内部机制。

#### (二)专项偿债基金账户

发行人将设立专项偿债账户,通过对该账户的专项管理,提前准备本期债券的到期兑付本息,按约定偿付本期债券本息。

#### (三)偿债基金

偿债基金主要来源于发行人的经营收益。发行人2008年度、2009年度和2010年度营业收入分别为5.65亿元、6.46亿元、6.88亿元;2008年度、2009年度和2010年度归属于母公司所有者的净利润分别为0.7083亿元、1.28亿元、2.18亿元。随着三穗至黎平高速公路的建成并投入运营,发行人的营业收入和盈利状况将进一步提升,良好的业务发展前景将为偿付本期债券本息提供保障。

为确保本期债券的到期兑付,保障投资者的利益,发行人计提专项偿债基金的安排如下:

#### 1、利息偿债基金

在本期债券的存续期内,发行人于每个月的前5个工作日足额提取本期债券应付月利息存入偿债基金专户;发行人于每个付息首日前30个工作日内由专门人员计算偿债基金专户内的资金是否足以支付上月付息首日前30个工作日内,并与每月付息日前10个工作日补提偿债基金账户与年度应付本期债券利息差额。

#### 2、本金偿债基金

本金偿债基金从第3个计息年度开始提取,在第3个付息首日前第15个工作日,提取金额不低于当期应付偿债基金本金部分的50%;在第3个付息首日前第5个工作日补提提取完毕。

在第4个付息首日前第15个工作日,提取金额不低于当期应付偿债基金本金部分的50%;在第4个付息首日前第5个工作日当期应付偿债基金本金部分提取完毕。

在第5个付息首日前第15个工作日,提取金额不低于当期应付偿债基金本金部分的50%;在第5个付息首日前第5个工作日当期应付偿债基金本金部分提取完毕。

在第6个付息首日前第15个工作日,提取金额不低于当期应付偿债基金本金部分的50%;在第6个付息首日前第5个工作日当期应付偿债基金本金部分提取完毕。

在第7个付息首日前第15个工作日,提取金额不低于当期应付偿债基金本金部分的50%;在第7个付息首日前第5个工作日当期应付偿债基金本金部分提取完毕。

#### 四、偿债计划的人员安排

本期债券本息的兑付由发行人统筹协调,具体兑付工作由发行人的财务部门负责,当期的本息兑付工作将作为财务部门月度工作计划的主要任务,对当年本息兑付的资金来源提前做好安排。

#### (四)偿债计划的财务安排

针对公司未来的财务状况、经营成果、现金流量、本期债券的特点,具体募集资金使用,发行人将建立一多多层次、高水平、互为补充的财务安排,以提供充足、可靠的资金用于还本付息,并根据具体情况进行调整。

#### 三、本期债券由土地抵押担保

发行人以自身拥有的三宗土地进行抵押担保,上述土地主要位于凯里市重点发展区域,土地使用用途为综合用地,使用面积579.98375平方米。经贵州天房地产土地评估有限公司综合评定,上述土地使用权的价值为260,702.70万元。

#### (一)抵押资产基本情况

序号	位置	土地性质	面积(平方米)	土地用途编号
1	凯里市农村路	综合用地	543,849.45	州土国用[2010]第00295号
2	凯里市农村路	综合用地	27,803.78	州土国用[2010]第00296号
3	凯里市农村路	综合用地	8,330.52	州土国用[2010]第00297号

#### (二)土地抵押担保相关法律手续

发行人、抵押人(发行人)与华英证券有限责任公司、代理黔东南州开发投资有限公司2012年公司债券持有人(抵押权人)签订了国有土地使用权抵押合同,并承诺合法拥有上述用于抵押的国有土地使用权,并在本期债券发行完成后10个工作日内与抵押权人共同到抵押资产所在地的国有土地管理部门办理抵押登记手续及完成国有土地使用权抵押登记手续。黔东南州国土资源局已就用于抵押的三宗国有土地权属证明,证明三宗国有土地使用权可以用于为本期债券提供抵押担保。发行人申请出具了抵押资产合法性的法律意见,明确发行人合法拥有上述国有土地的使用权,可以该等土地使用权为本期债券的发行提供担保。

#### (三)抵押资产的追加、释放及置换

发行人、抵押人(发行人)与华英证券有限责任公司、代理黔东南州开发投资有限公司2012年公司债券持有人(抵押权人)签订了国有土地使用权抵押合同约定,抵押比率不得超过抵押资产公允价值,抵押物,以保证抵押资产评估价值不低于本期债券未偿本金及应付利息总额的1.5倍,若发行人未能在有效时间内提供追加抵押资产的方案,未办理相关手续或拒绝追加的,债权人有权应召开债券持有人会议,协商解决办法。

本期债券存续期间,在抵押率不超过本期债券未偿本金1.5倍的前提下,发行人可向债权人申请增加超过1.5倍部分的抵押资产解除抵押。  
本期债券存续期间,当且仅当置换后抵押资产的评估价值不低于本期债券未偿本金及当年应付利息总额的1.5倍的前提下,发行人可向债权人申请置换已抵押的资产,并由具备相应资质的资产评估机构对拟置换资产出具资产评估报告。

#### 第十五条 风险与对策

投资者在评价和认购公司此次发行的债券时,除本募集说明书提供的资料外,应特别认真地考虑下列各风险因素:

#### 一、风险因素

#### (一)与本期债券相关的风险

1.利率风险  
受国民经济总体运行状况、经济周期和国家财政、货币政策的影响,利率存在变化的可能性。公司债券属于利率敏感性投资品种,其投资价值将随利率变化而变动。由于本期债券存续期较长,利率的波动将给投资者的收益水平带来一定的不确定性。

#### 2、偿付风险

在本期债券存续期内,如果市场环境等不可控制因素发生变化,导致发行人经营状况下滑,可能会对本期债券到期时的按期偿付造成一定的影响。

#### 3、流动性风险

由于具体上市审批事宜需要在本期债券发行结束后方能进行,发行人目前无法确保本期债券一定能够按照预期在合法的证券交易所上市交易,亦无法保证本期债券在债券二级市场上有活跃的交易,从而可能影响债券的流动性,导致投资者在债券转让时出现困难。

#### (二)与发行人行业相关的风险

1.宏观经济运行状况、经济周期和国家财政、货币政策的影响,利率存在变化的可能性。公司债券属于利率敏感性投资品种,其投资价值将随利率变化而变动。由于本期债券存续期较长,利率的波动将给投资者的收益水平带来一定的不确定性。

2.行业政策和经营环境变化的风险  
在我国国民经济发展的不同阶段,国家和地方产业政策会有不同程度的调整。国家宏观经济政策、产业政策、物价政策的调整可能影响发行人的经营活动,不排除在一定时期内对发行人经营和业绩产生不利影响的可能性。

#### 3、与发行人相关的风险

1.发行人管理和经营的风险  
发行人建立了健全的管理制度体系和组织运行模式,但是随着公司规模和经营规模不断扩大,员工人数及组织机构日益扩大,公司经营决策、组织管理、风险控制难度加大;公司面临组织模式、管理难度、管理人员的数量和能力不适应公司快速增长的风险。

2.募集资金投资项目管理风险  
发行人虽然对此次募集资金投资项目进行了严格的可行性论证,从而保障了项目能够保质、按时完成交付。但由于上述项目的投资规模较大,建设周期长,因此,在建设过程中,也将面临诸多不确定性因素,资金到位情况、项目建设中的监理过程以及不可抗力等因素都可能影响到项目的建设及日后正常运转。

#### 二、风险对策

针对以上风险和影响,发行人将积极采取以下措施,降低各种风险:  
(一)与本期债券相关的风险对策  
1.利率风险对策  
本期债券的利率水平已适当考虑了对债券存续期内可能存在的利率风险的补偿。发行人拟在本期债券发行结束后申请债券在证券交易所上市或交易流通,如申请获得批准,本期债券流动性的增强将在一定程度上给投资者提供规避利率风险的便利。

#### 2、偿付风险对策

目前发行人经营情况和财务状况良好,经营现金流可以满足本期债券本息兑付的要求,并且已为本期债券偿付制定了切实可行的偿付计划。

#### 3、流动性风险对策

本期债券发行结束后,发行人和主承销商将积极推动本期债券上市,为投资者拓宽债券转让的渠道。另外,随着公司债券市场的发展,公司债券流通和交易的条件也会随之改善,未来的流动性风险将会有所降低。

#### (二)与发行人行业相关的风险对策

1.宏观经济运行状况、经济周期和国家财政、货币政策的影响,利率存在的一定阶段,受经济周期波动的影响相对较小。原因是我国西部地区的基础设施建设正处于大发展阶段,无论是交通运输基础设施建设还是以水力发电为代表的基建工程项目建设处于相对落后的阶段,发展的空间很大。随着国家及地方投入的持续增加,西部地区的交通运输、建筑工程以及水力发电也将迎来黄金发展时期,从而保障了这些行业公司经营和能力的稳定,安全。

因此西部地区的交通运输、建筑工程以及水力发电行业具有低风险能力和投资、收益稳定等特点。随着贵州省和黔东南州经济力的不断增长,发行人所在区域对各种基础设施的需求将日益增加,本公司的业务规模和盈利能力也将随之提高,因而本公司抵御经济周期风险的能力也将有所提高。

2.行业政策和经营环境变化的风险对策  
发行人作为当地政府部门重点发展的龙头企业,自成立以来一直得到了政府的大力支持和政策扶持,这为发行人的可持续发展提供了保证。因此当地政府出现对行业不利影响的可能性很小。此外,发行人将加强对宏观经济发展、国家和地方相关产业政策的跟踪研究,并根据政策变化及时调整自身的发展战略,以适应变化的市场环境。

#### (三)与发行人相关风险对策

1.发行人管理风险的对策  
公司将进一步努力提高公司治理水平,通过公司治理结构建设尽可能确保重大决策的科学有效性,最大限度地降低经营决策风险和公司治理风险。发行人将根据行业自身发展的特点,结合公司整体发展的需要,选择有良好发展前景的项目加大投入,提高管理水平和运营效率,提高自身的核心竞争力,实现可持续发展。

2.发行人经营风险的对策  
发行人今后将不断加强管理,提高公司整体运营实力,进一步密切与商业银行、政策性银行、证券公司业务联系,充分利用资本市场多渠道筹集资金,有效降低融资成本,进一步完善法人治理结构,建立健全公司内部管理制度和风险控制制度,加快公司的市场化改制改革,提高运营效率。

#### 3、项目管理风险的对策

发行人具有丰富基础设施建设项目的设计和施工管理经验,建立了较完善的管理制度和监控措施,对项目建设实行严格管理,可有效控制项目成本和提高工程质量,有助于实现项目建设的按时按质完成。

#### 第十六条 信用评级

经上海新世纪资信评估投资服务有限公司综合评定,发行人的主体信用等级为AA-,本期债券信用等级为AA-。

#### 一、信用评级报告的主要内容摘要

#### (一)优势

1.政府支持  
该公司作为当地发展重点产业的国有投资主体,能够获得当地政府相关政策、资金方面的支持,为配合公司项目投资,扩大公司资金来源,黔东南州政府先后向公司注入土地资产总计约2220亩(折合亩地约3.1亩),用于公司项目建设,目前开发计划仍在进行中,此外,公司为黔东南州目前主要的土地储备中心,拥有耕地占补平衡开发经营权,负责对政府项目征用的耕地进行综合开发,相关收益也有利于进一步补充公司项目投资资金。

2.公司下属凯里公路、凯运公司等企业发展财政支持力度较大,近年来收到的财政补贴逐年增加,为公司整体盈利提升提供了良好支持。

#### 2、部分业务具有区域优势

该公司下属凯里公路、凯里公路是凯里市运输系统的主要企业,黔东南交通建设是黔东南州交通系统的主要项目建设单位,其主业获取信息能力良好,在当地经济社会发展中作用突出,具有一定区域优势,经营稳定,对于公司整体报表盈利及财务状况稳定有积极作用。

#### (二)风险

1.地方财政支出压力较大  
为适应当地经济社会的良好发展,黔东南州地方财政近年来在水利水电、交通运输等领域的财政支出力度不断增强,其财政收支平衡对上级财政转移支付的依赖性相对较强。根据当地“十二五”发展规划,黔东南州未来在重点产业、民生相关领域的投入还将进一步增加,地方财政支出压力依然较大。该公司作为黔东南州重点产业发展的投资主体