

信用等级公告

联合[2011] 158 号

联合资信评估有限公司通过对株洲市城市建设发展集团有限公司及其拟发行的 2011 年度 15 亿元公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定

株洲市城市建设发展集团有限公司
主体长期信用等级为

AA

株洲市城市建设发展集团有限公司
2011 年度 15 亿元公司债券的信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年三月十日

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与株洲市城市建设发展集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与株洲市城市建设发展集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因株洲市城市建设发展集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由株洲市城市建设发展集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、株洲市城市建设发展集团有限公司 2011 年度 15 亿元公司债券信用等级自本期公司债券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一一年三月十日

株洲市城市建设发展集团有限公司

2011 年度 15 亿元公司债券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期债券信用等级: AA

本期债券发行额度: 15 亿元

本期债券期限: 5+5 年

评级时间: 2011 年 3 月 10 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年
资产总额(亿元)	115.01	161.45	220.29
所有者权益(亿元)	65.54	81.74	128.59
长期债务(亿元)	33.47	51.94	60.40
全部债务(亿元)	39.57	63.90	69.84
营业收入(亿元)	4.53	4.52	6.83
利润总额(亿元)	2.26	1.51	2.48
EBITDA(亿元)	2.93	2.60	3.78
经营性净现金流(亿元)	2.19	2.41	3.32
营业利润率(%)	26.31	25.19	24.03
净资产收益率(%)	3.41	1.84	1.84
资产负债率(%)	43.01	49.37	41.63
全部债务资本化比率(%)	37.64	43.87	35.19
流动比率(%)	177.12	173.77	112.50
全部债务/EBITDA(倍)	13.49	24.59	18.49
EBITDA/本期发债额(倍)	0.20	0.17	0.25

注: 2008-2010 年数据均已经审计。

分析师

刘小平 孙恒志

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对株洲市城市建设发展集团有限公司(以下简称“公司”或“株洲城发集团”)的评级反映了公司作为株洲市本级唯一的城建发展商,在公交、水务、城市道路、安置房等基础设施建设以及株洲市城区范围内土地一级开发等方面发挥的重要作用。近年来株洲市经济及财政实力增长强劲,公司资产规模逐年增长。联合资信同时关注到公司利润总额主要来源于土地出让金净收益的返还,资产流动性偏弱,以及未来几年公司面临一定融资压力等因素,可能对其信用水平产生不利影响。

株洲市自2007年上半年开始深化城市建设投融资体制改革,城市建设稳步推进,经济后续发展势头良好。受益于株洲市政府对公司在资源、资金等方面的持续支持,公司偿债能力有望不断增强。联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期公司债券无担保。公司为有效归集本期公司债券的偿债资金,设立了偿债资金专户,偿债资金来源较为丰富,对于本期债券的保障程度较好。偿债资金专户由国家开发银行湖南省分行对偿债资金专项账户进行监管,同时国家开发银行湖南省分行为本期债券提供流动性贷款支持。本期公司债券整体偿债风险较低。

优势

1. 株洲市经济发展水平在湖南省处于较为领先地位,是湖南省唯一同时享受 6 项国家级政策优惠的城市。长株潭“两型”社会建设综合配套改革试验区 2007 年经国务院获批后,株洲市区域经济和财政收入进一步快速增长,城市建设力度加大,公司面

临良好的发展环境。

2. 公司是株洲市本级唯一的城建发展商，株洲市政府以资产和资源注入、财政资金投入等方式有力地支持了公司的经营与发展。
3. 公司现有的有息债务基本上为政府计划建设项目贷款，该类贷款由株洲市政府建立稳定的偿债机制，设立了偿债准备金。

关注

1. 未来 3-5 年公司建设投资力度大，具有一定的融资压力。
2. 公司经营业务具有公益性，目前公司利润总额主要来源于土地出让金净收益的返还，自身盈利能力偏弱。
3. 公司资产主要由路桥、房屋建筑物等固定资产和在建工程，以及土地使用权等无形资产构成，资产流动性偏弱。
4. 本期公司债券发行规模对公司现有债务影响较大；同时考虑到本期拟发行的公司债券以及 2009 年已发行的 15 亿元公司债券期限结构及偿付方式，两期公司债券存在一定的集中偿付压力。

一、主体概况

株洲市城市建设发展集团有限公司（以下简称“公司”或“株洲城发集团”）原名株洲市城市建设投资经营有限公司，系经株洲市人民政府下发的株政函[2003]22 号文批准，由株洲市国有资产监督管理委员会（株洲市国资委）出资设立，于2003年6月3日在株洲市工商行政管理局登记注册成立，注册号430200000000737。根据2009年9月15日株洲市国资委签发的株国资产权[2009]37号文件，公司名称变更为现名，并于2010年1月22日办理了工商变更登记手续。公司历经多次国有资产整合和国有股权划转，截至2009年底，注册资本为40.00亿元。

公司目前经营范围包括：城市基础设施的投资与建设；项目开发经营；土地整理；房地产开发、置业；对外投资（需专项审批的除外）和资本运作；水务投资。

截至2010年底，公司下辖11个子公司，其中株洲市城市道路建设开发有限公司（以下简称“道路公司”）、株洲市城市建设开发有限责任公司（以下简称“城建开发公司”）和株洲市武广新城建设有限公司（以下简称“武广公司”）等3个公司为集权型子公司，株洲市城市排水有限公司（以下简称“排水公司”）、株洲市自来水有限责任公司（以下简称“自来水公司”）、株洲市公共交通有限公司（以下简称“公交公司”）、株洲市湘江大桥维护管理有限公司（以下简称“大桥维护公司”）和株洲市城发体育产业有限公司（以下简称“体育产业公司”）等5个公司为授权型子公司，株洲市教育投资管理有限公司（以下简称“教投公司”）、株洲市行政资产经营有限责任公司（以下简称“行资公司”）和株洲市水利建设投资有限公司（以下简称“水利公司”）等3个公司为分权型子公司（见附件1）。公司本部设有综合部、规划发展部、资产管理部、计划财务部、审计监察部、土地经营部6个职能部门（见附件1）。

件1）。

截至2010年底，公司合并资产总额220.29亿元，所有者权益128.59亿元（含少数股东权益0.45亿元）。2010年公司实现营业收入6.83亿元，利润总额2.48亿元。

公司注册地址：湖南省株洲市天元区联谊路86号金城大厦9-13楼；法定代表人：王事兴。

二、本期债券及发债项目概况

公司计划于2011年申请发行15亿元公司债券（以下简称“本期债券”），采用无担保发行的方式，发行期限为10年，附第5年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权，自第6个计息年度起，每年分别偿还债券本金的20%。

本期债券募集资金中的12亿元将用于株洲市清水塘工业区棚户改造一期项目、株洲市新塘片区城中村改造一期项目、太阳村城中村改造项目、株董路经济适用房一、二期项目、枫溪大道经济适用房和株洲市垃圾焚烧发电厂等6个项目的建设，其余3亿元将用于补充公司运营资金。

下述6个募投项目总投资30.20亿元（见表1），其中本期债券募集资金在投资总额中占39.73%。

表1 本期债券募集资金投资项目（单位：亿元）

项目	投资总额	本期债券投入金额
株洲市清水塘工业区棚户改造项目一期工程	6.30	2.00
株董路经济适用房小区建设项目	7.08	3.00
枫溪路经济适用房小区建设项目	4.61	2.00
株洲市新塘片区城中村改造项目一期工程	2.19	1.00
株洲市太阳村城中村改造项目一期工程	5.02	2.00
株洲市垃圾焚烧发电厂工程项目	5.00	2.00
合计	30.20	12.00

资料来源：公司提供

（1）株洲市清水塘工业区棚户改造项目一期工程

该项目于2010年6月经株洲市发展和改

革委员会株发改[2010]245 号批准可行性研究报告，总投资为 6.30 亿元，拟从本期公司债券募集资金中投入 2.00 亿元。

株洲市清水塘工业区棚户改造项目一期工程位于石峰区，总用地面积 26.65 公顷，拆迁 1719 户，拆迁面积 105492 平方米。项目建设内容包括征地拆迁、路网工程及其沿线水、电、通讯、管线等市政配套基础设施和安置房建设。安置小区建筑面积 143581 平方米，其中安置房建筑面积 142319 平方米，配套设施面积 1262 平方米。项目建设期为 2 年（2010-2012 年）。

项目不仅具有良好的社会效益，而且能够形成一定的经济效益。该项目的开工建设将为完善旧城功能，提升城市品位，改善老工业区居住条件提供可能。项目收益主要来自土地出让以及安置房、商品房的销售收入，经测算，该项目投资内部收益率（所得税后）为 6.03%，基本能够实现盈亏平衡。

截至 2010 年底，该项目已完成可研、环评、规划及国土等相关手续，完成征地拆迁调查工作。

（2）株董路经济适用房小区建设项目

该项目于 2010 年 9 月经株洲市发展和改革委员会株发改[2010]497 号批准可行性研究报告，总投资 7.08 亿元，拟从本期公司债券募集资金中投入 3.00 亿元。

株董路经济适用房小区建设项目位于芦淞区株董路的两侧，总用地面积 116146.16 平方米。项目建筑面积 411698 平方米，分两期开发，其中住宅面积 371796 平方米，商业面积 8870 平方米，物管用房 2065 平方米，幼儿园 1288 平方米、门卫用房 66 平方米，地下车库 27613 平方米。项目建设期 3 年（2010-2013 年）。

项目不仅具有良好的社会效益，而且能够产生一定的经济效益。该项目将提供 5764 套经济适用住房，有效解决株洲市城市低收入家庭住房困难问题。项目收益来自经济适用房销

售收入，经测算，项目利润总额 4654 万元，全投资财务内部收益率为 10.38%，具有一定的盈利能力。

截至 2010 年底，该项目已完成可研、环评、规划及国土等相关手续，正在进行征地拆迁工作：房屋拆迁完成 60%，征地全部完成。

（3）枫溪路经济适用房小区建设项目

该项目于 2010 年 9 月经株洲市发展和改革委员会株发改[2010]498 号批准可行性研究报告，总投资 4.61 亿元，拟从本期公司债券募集资金中投入 2.00 亿元。

枫溪路经济适用房小区建设项目位于芦淞区芦淞路太子路旁，项目用地面积 68403.51 平方米。项目建筑面积 241792 平方米，其中住宅面积 206364 平方米，商业面积 4213 平方米，物管用房 3854 平方米，幼儿园 2989 平方米，地下车库 24372 平方米。项目建设期 4 年（2010-2014 年）。

项目不仅具有较好的社会效益，而且能够形成一定的经济效益。该项目可以提供 3185 套经济适用房，给低收入住房需求者提供较好居住条件，具有良好的社会效益。该项目收益来自经济适用房销售收入，据测算，项目可实现利润总额 2942 万元，项目全投资财务内部收益率为 11.33%。

截至 2010 年底，该项目已完成可研、环评、规划及国土等相关手续，正在进行征地拆迁工作。

（4）株洲市新塘片区域中村改造项目一期工程

该项目于 2010 年 6 月经株洲市发展和改革委员会株发改[2010]244 号批准可行性研究报告，总投资 2.19 亿元，拟从本期公司债券募集资金中投入 1.00 亿元。

株洲市新塘片区域中村改造项目一期工程位于天元区 33 区，规划用地面积 318.15 亩，拆迁面积 26000 平方米，拆迁 82 户。项目主要建设内容为征地拆迁与土地平整，道路工程、给排水、供配电及照明、燃气排污管总长、

通信、网络、绿化等基础设施工程和安置房的建设。其中土石方 19.2 万立方米，道路面积 78095.61 平方米，给水管总长 3404 米，雨水管总长 1980 米，燃气管总长 1200 米，绿化面积 26000 平方米，安置房 7615 平方米。项目建设期为 2 年（2010-2012 年）。

项目不仅具有较好的社会效益，而且能够形成一定的经济效益。该项目对改善当地居民居住环境，提升株洲市的城市品味，推进城市化进程具有重要意义。该项目收益来自土地出让和经济适用房销售收入，经测算，该项目在计算期内利润总额为 2656 万元，项目资本金财务内部收益率 5.25%。

截至 2010 年底，该项目已完成可研、环评、规划及国土等相关手续，正在进行征地拆迁和配套基础设施道路工程的建设。

（5）株洲市太阳村城中村改造项目一期工程

该项目于 2010 年 9 月经株洲市发展和改革委员会株发改[2010]496 号批准可行性研究报告，总投资 5.02 亿元，拟从本期公司债券募集资金中投入 2.00 亿元。

株洲市太阳村城中村改造项目一期工程位于株洲市荷塘区红旗立交桥东北方向，规划用地面积 578800 平方米。项目建设内容主要为土地平整、道路工程、给排水工程、电力及通信工程等基础设施建设和安置小区建设工程，其中安置小区建筑面积 64658 平方米，道路长 5244 米，土石方 81 立方米，给水管网 4254 米，雨水管网 4054 米，污水管网 4999 米。项目建设期为 2 年。

项目不仅具有良好的社会效益，而且能够形成较好的经济效益。该项目对改善当地居民居住环境，提升株洲市的城市品味，推进城市化进程具有重要意义。项目收益主要来自土地出让以及安置房、商品房的销售收入，经计算，该项目在计算期内利润总额为 17922 万元，项目资本金财务内部收益率 28.81%。

截至 2010 年底，该项目已完成可研、环

评、规划及国土等相关手续。现正在进行征地拆迁工作和配套基础设施道路工程的建设。

（6）株洲市垃圾焚烧发电厂工程项目

该项目于 2009 年 12 月经湖南省发展和改革委员会湘发改投资[2009]1442 号批准可行性研究报告，总投资 5.00 亿元，拟从本期公司债券募集资金中投入 2.00 亿元。

株洲市垃圾焚烧发电厂工程项目建设地点位于株洲市石峰区长石村。项目建成后日处理垃圾 1000 吨，远期按日处理能力 1500 吨预留，主要建设内容包括新建 2 台日处理 500 吨垃圾焚烧炉和 2 台 12 兆瓦凝汽式机组，同步建设垃圾收储、烟气处理、垃圾渗沥液处理、飞灰和炉渣处理系统。

项目不仅具有良好的社会效益，而且能够形成一定的经济效益。该项目的建成并发挥作用不仅将改善株洲市的市容、市貌及市民的居住环境，还将改善投资环境，对株洲市的可持续发展和和谐社会的建设具有促进作用。项目建成对实现生活垃圾无害化、减量化和资源化处理具有积极意义。项目收益均来自售电收入，经测算，项目资本金内部收益率 4.28%。

截至 2010 年底，该项目已完成可研、环评、规划及国土等相关手续，正在进行征地拆迁和入场道路的建设。

（7）补充营运资金

本期债券发行所募集资金的 20%，即人民币 3 亿元将用于补充公司营运资金。近年来，随着公司基础设施建设规模的不断扩大，营运资金需求也不断增加。因此，公司拟用本次发行公司债券所募集的部分资金来补充公司营运资金增量需求，从而确保其生产经营活动的顺利进行。

三、区域经济

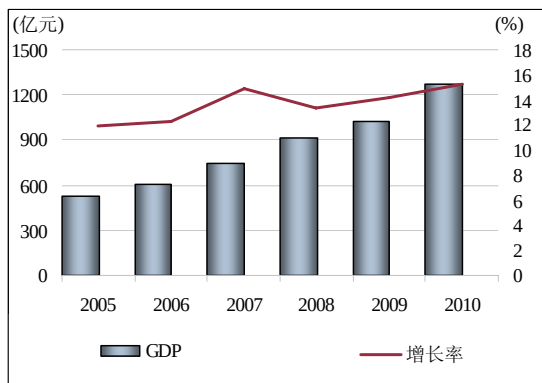
公司主要从事城建、公交和水务等公益性和准经营性项目建设、投资和运营以及城区土地的开发经营，其经营范围、投资方向及融资

能力直接受地区经济实力的影响，并与城市基础设施建设、城市发展规划密切相关。

1. 经济实力

株洲市是湖南省14个地级市（州）之一，属于新兴工业城市，但同时又属于老工业基地，目前相对有影响力的企业基本上是解放初期国家投资兴建的重工业企业。现株洲市形成了装备制造、新材料产业和有色金属、陶瓷、生物医药、健康食品产业为主导的工业新体系，该等产业对株洲市经济具有强有力的经济支撑。生态农业、旅游、文化、服饰等产业在近年也得到了较快的增长，为株洲市的经济起到了较好的补充作用。

图1 株洲市经济发展概况



资料来源：《株洲市 2005-2010 年国民经济和社会发展公报》。

根据《株洲市 2010 年国民经济和社会发展统计公报》数据显示，“十一五”期间，株洲市经济总量年均增长 14.2%（见图 1），其中 2010 年全市地区生产总值 1274.8 亿元，同比增长 15.3%，株洲市 GDP 稳居全省第五位（见表 2）。其中第一产业增加值 123.8 亿元，增长 4.2%；第二产业增加值 745.5 亿元，增长 20.8%；第三产业增加值 405.5 亿元，增长 10.5%。三次产业结构由上年的 10.5：54.7：34.8 调整为 9.7：58.5：31.8。

表2 湖南省2010年各地级市（州）GDP排名情况

市（州）	GDP（亿元）	排名
长沙	4547.06	1
岳阳	1539.36	2
常德	1491.57	3
衡阳	1420.34	4
株洲	1274.85	5
郴州	1081.76	6
湘潭	894.01	7
永州	767.16	8
邵阳	730.33	9
益阳	712.27	10
娄底	680.72	11
怀化	674.92	12
湘西州	303.44	13
张家界	242.48	14

资料来源：湖南省统计局

株洲市区位和交通优势明显，是湖南省“一点一线”重点发展区域的重点城市，以及长株潭两型社会建设的重要城市。株洲市也是湖南重要的交通枢纽，水陆空交通便利。其中，千吨级船舶可通过湘江直通洞庭入长江到武汉进上海；京广、浙赣、湘黔三条铁路干线以及106国道、320国道、京珠高速等公路在这里交汇，株洲到长沙黄花国际机场目前仅需50分钟车程，特别是目前公司投资的迎宾大道建成后，株洲至黄花国际机场只需要30-40分钟的车程。

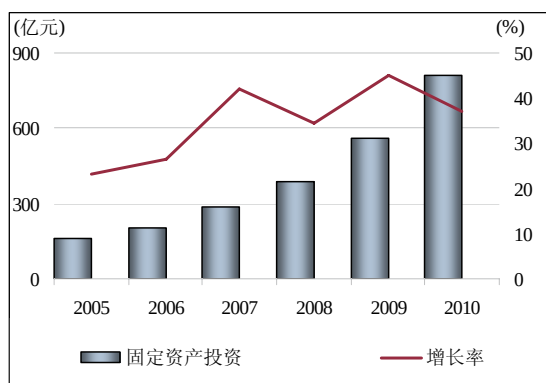
株洲市是湖南省唯一同时享有国务院批准的国家级高新技术产业开发区、老工业基地改造、中部崛起、循环经济、综合性国家高技术基地和“两型社会”（资源节约型和环境友好型）建设综合配套改革六大产业政策优惠的城市，政策优势突出。特别是2007年12月14日长株潭获批全国“两型”社会建设综合配套改革试验区后，改革试验区的实施，为株洲市实现产业转型，创新发展模式，拓展新型工业化和新型城市化发展空间，拉动株洲市未来经济的持续快速发展提供了强劲动力。

2. 固定资产投资

2000 年以来，株洲市委、市政府实施城市发展带动战略，按照“东提西拓，合拢三角”的总体思路，通过城市内外两环建设、西气东送入株工程、株洲航电枢纽等一批项目的投资建设，提升了城市品位，营造了“洼地”效应。

受益于国家积极财政政策的拉动，2009 年株洲市投资保持高位增长，全年共完成全社会固定资产投资额完成 563 亿元，增长 44.9%，其中基础设施类项目投资 71.8 亿元，完成年计划的 111.40%。大规模的城市基础设施投资拉动，使得株洲市城市品位大幅提升，2009 年株洲市被评为“国家卫生城市”。2010 年，株洲市全市实现全社会固定资产投资 808.50 亿元，同比增长 37.1%，全市重点投资项目完成投资 160.3 亿元，为年初计划投资的 109.8%，其中基础设施类项目投资完成 81.2 亿元，同比增长 13.09%。

图2 株洲市全社会固定资产投资情况



资料来源：《株洲市 2005-2010 年国民经济和社会发展公报》。

3. 发展规划

为了推进资源节约型、环境友好型社会建设，加快新型工业化、城市化进程，依据《长株潭城市群区域规划提升》和《株洲市“十一五”规划纲要》，结合株洲市产业发展现状与区位优势，2008 年株洲市编制了《“两型社会”建设产业发展与布局规划纲要》。

按照《纲要》，株洲总量目标是，到 2020 年，GDP 突破 5000 亿元，年均增长 15%；工业增加值达到 2350 亿元，年均增长 16%；规

模以上工业增加值突破 2000 亿元，年均增长 19%。

株洲市资源和生态环境目标是，到 2020 年 GDP 能耗为 0.85 吨标准煤/万元，企业废水达标率 100%，SO₂ 达标率 100%，区域自然湿地保护率 95%，人均城市公共绿地大于 12m²/人，市区园区投资强度 350 万元/亩，其他园区投资强度 200 万元/亩，单位工业用地的增加值 5.0 亿元/km²。

交通规划目标是，到 2020 年，建立起能力充分、运行高效、服务优质、安全环保的公路运输体系；形成各种运输方式衔接顺畅、优势互补的现代综合运输体系；构筑城乡一体、城市交通与城际交通设施同一、管理同步的“大都市圈”运输系统，为城市化进程提供条件。

总体看来，近几年株洲市经济迅猛发展、各项基础设施日臻完善。在现阶段积极财政政策的推动下，并且随着株洲市“两型社会”综合配套改革试验区的实施，未来 5-10 年内，株洲市城市基础设施建设和公用设施投资有望进一步拉动。

四、政府支持

1. 财政实力

随着株洲市优势产业的不断增长，产业创税能力提高，增强了地方财政实力，促进地区经济总量快速增长，为地方基础设施的投资建设奠定了较好的经济基础。

近年来，株洲市财政收入快速增长，2009 年株洲市财政总收入 100.35 亿元，同比增长 22.23%，其中一般预算收入 66.58 亿元，同比增长 42.45%。株洲市财政总收入和一般预算收入均在湖南省 14 个地级市（州）中继续保持第 2 位。一般预算收入是财政收入中最稳定的来源，其较快增长为株洲市可控财力的快速增加提供较强保障。

2009 年株洲市实现基金收入 12.01 亿元，其中土地出让收入占 76.07%，土地出让收入是城市基础设施建设的重要资金来源。

2009 年获得上级补助收入和预算外收入分别为 67.93 亿元和 7.23 亿元，但预算外收入和上级补助收入中的专项转移支付，其使用须配套特定的项目，地方政府可自由支配程度较弱。

2009 年株洲市实现可控财力 153.75 亿元，同比增长 20.85%。2009 年株洲市财政结余 13.83 亿元，株洲市历年财政平衡能力较强，为政府在基础设施投资方面的资金需求提供较大保障。

2010 年，株洲市实现财政总收入 130.93 亿元，其中实现一般预算收入 78.04 亿元，同比增长 17.21%。株洲市财力呈现持续增长态势。

表3 株洲市2008-2010年财政收支状况

单位：万元

编号	科目	2008 年	2009 年	增长率 (%)	2010 年
1	财政总收入	821000	1003536	22.23	1309328
2=3+4	一般预算收入	467413	665815	42.45	780385
3	税收收入	291451	351487	20.60	457946
4	非税收入	175962	314328	78.63	322439
5=6+7	基金收入	207405	120073	-42.11	476546
6	土地出让金	176981	91340	-48.39	--
7	其他	30424	28733	-5.56	--
8=9+10+11	上级补助收入	520880	679253	30.40	--
9	返还性收入	81585	87711	7.51	--
10	一般性转移支付	195617	232311	18.76	--
11	专项转移支付	243678	359231	47.42	--
12=12	预算外财政专户资金	76496	72345	-5.43	--
13=2+5+8+12	地方可控财力	1272194	1537486	20.85	--
14=15+16+17	财政总支出	1173459	1399235	19.24	--
15	一般预算支出	942134	1220985	29.60	1580561
16	基金支出	154688	107229	-30.68	467918
17	预算外支出	76637	71021	-7.33	--
18=13-14	财政当年结余	98735	138251	40.02	--

资料来源：公司提供

注：其中2010年按新财政体制统计口径填报

由此可见，株洲市财政实力的不断增强为公司项目建设提供了可靠的资金支持，有利于公司各项业务的持续发展。

2. 政府支持

公司作为株洲市本级唯一的城建发展商，株洲市政府对于公司承建的公益性和准公益性项目通过资源配置、财政补贴等支持来实现平衡，并通过设立偿债准备金承担该类项目最终的偿债责任；对于经营性项目的开发和建设，

优先支持发展。

资产和资源注入

从 2002 年起，株洲市政府陆续将具有特许经营收益权的自来水公司、公交公司等资产划拨至公司，提高了公司资产质量，并有利于公司通过该类特许经营项目招商引资。

2008 年株洲市土地储备中心向公司本部注入面积 1967 亩、评估价值为 11.97 亿元商住用地；2009 年株洲市政府将神龙公园及株洲市一医院等行政性资产的土地使用权划转至公

司；2010年，株洲市政府继续向公司注入天元区莲花管理处和武广片区等合计约2638.74亩、评估价值为37.45亿元的经营性土地，以及石峰公园1404亩、价值4.41亿元的非经营性土地。公司对于以上土地使用权在“无形资产”和“资本公积”中反映。以上经营性土地资源的注入对于弥补城建资金或者是进行银行借款抵押提供了保证。

财政补贴资金

对于公司及下属子公司公用事业板块，株洲市财政给予财政补贴用以弥补运营成本或者偿还借款本息。2008-2010年公司分别获得补贴收入2.11亿元、1.98亿元和2.65亿元，均在“营业外收入”中反映。

对于财政划拨的项目建设款项，公司在“专项应付款”中反映，该部分负债不需公司实际偿付，待在建项目形成固定资产时，公司将其转入“资本公积”，2008-2010年公司专项应付款分别为1.26亿元、1.65亿元和2.35亿元。

2009年9月15日，根据株洲市人民政府国有资产监督管理委员会签发的株国资产权[2009]37号文件，公司注册资金将在2008年底6.68亿元的基础上增加至40亿元，新增33.32亿元注册资金分5年到位。2009年已到位6.67亿元，其中市财政投入货币资金2亿元，资本公积转增4.67亿元。以后四年每年市财政将投入2亿元，从公司资本公积转增4.67亿元。2010年，市财政已投入货币资金1.50亿元，剩余的0.50亿元也于2011年5月份到位。

债务本息偿还

根据株办发[2003]18号文件精神，对于公司的贷款，根据其建设项目不同，分为政府计划建设项目贷款和经营性项目贷款。政府项目贷款是指经市政府批准的城市基础设施建设计划项目而申请的贷款，株洲市政府建立了稳定的偿债机制，设立偿债准备金；经营性贷款是指为自主开发项目申请的贷款，公司负责还本付息。截至2010年底，公司现有有息债务

合计69.49亿元（全部债务中公交公司0.35亿元应付票据属无息票据），仅有8.68亿元为经营性项目贷款，其他均为政府计划建设项目贷款。

株洲市人民政府在2009年株洲城发集团组建时，以株政函【2009】146号文重新界定了其偿债资金来源，收费来源内容有所变化，来源项目也由原来的9项变成现在的6项：①市财政5年内每年对公司安排2亿元资金（不含路桥通行费和污水处理费收入）；②路桥通行费全部收入（剔除经市财政批准的路桥征费维护管理处日常管理和运营经费）；③污水处理费收入；④以2008年为基础，从2009年开始，城市建设配套费新增部分的50%；⑤集团（指公司）名下土地出让收益；⑥出租车经营权拍卖收入。

从城市建设资金专户实际运作情况来看，2009年以前尚未完全按照原来的9项收入进行归集，但该账户内的金额已至少足以保证每年政府计划建设项目贷款的归还。2009年对于偿债资金来源的重新界定，其归集情况有待进一步观察。

此外，对于公司2009年10月已发行的15亿元公司债券，株洲市人大同意根据其还本付息计划，由株洲市财政每年从预算中统一安排资金，设立专项偿债资金。

政府回购

对于公司目前已完工或在建的7条城市道路、四桥项目以及体育中心，株洲市政府以分期付款的形式进行政府回购。2009年株洲市政府授权市财政局与公司就以上9个项目签订了81.795亿元的回购协议，其中48亿元为公司投入的本金，26.29亿元为资本化利息（7%计算），7.51亿元为投资回报（2%计算）。株洲市政府从2010-2021年分期支付回购款，每年支付金额在5.14亿元至8.34亿元之间。对于以上回购款，由株洲市财政纳入每年的财政预算。

通过以上分析可知，株洲市财力增长强

劲，其持续稳定的支持有望为公司未来发展业务提供有力的支撑。联合资信同时注意到，对 BT 项目政府回购所形成的应收账款，其实际到款具有一定的不确定性。

五、公司人员素质

1. 公司本部高管人员情况

目前公司本部高管人员包括董事长（党委书记）1 人、总经理（副董事长、党委副书记）1 人、监事会主席 1 人、工会主席 1 人、副总经理 5 人、财务总监 1 人，合计 10 人。

公司董事长王事兴先生，1964 年生，大学学历，历任株洲市原北区商业局局长、副区长，石峰区副区长、常委、常务副区长、副书记，2004 年调入公司，任公司党委副书记、副董事长、总经理，2009 年 4 月担任公司党委书记及董事长职务。

公司总经理廖放明先生，1957 年生，大学学历，历任株洲市市政工程总公司和市城建局长、队长、副经理、党支部书记、党总支委员，以及株洲高新技术产业开发区公用事业公司总经理，规划局副局长、公用事业局局长、城市建设部部长，天元区副区长、株洲市城市公用事业资产经营有限公司副总经理、株洲市城市道路建设开发有限公司总经理、株洲市国有资产管理委员会办公室党组书记兼副主任，2009 年 4 月调入公司任党委副书记、副董事长、总经理。

公司董事廖晖先生，1965 年生，历任中国人民银行株洲市分行办公室主任、株洲市商业银行行长及副书记、株洲市兴业资产管理有限公司总经理、2005 年起任公司经营总监，2009 年 11 月起任公司党委委员、董事和副总经理。

公司本部高管人员具有丰富的政府、银行、企业等多方面工作背景，管理能力和管理水平较高。随着投融资体制改革的进一步深化，公司作为株洲市城建发展商的地位也正在进一步强化。

2. 公司本部员工情况

截至 2010 年底，公司本部在职人员 42 人，其中具有初、中、高级职称的人员占总人数的 66.67%。从文化程度来看，大专以上学历人员占 83.33%，高中或中专学历人员占 16.67%；从年龄分布来看，50 岁以上人员占 9.52%，30~50 岁占 80.95%，其余为 30 岁以下人员。公司本部员工整体素质较高，年龄结构满足公司经营管理的需要。

3. 下属企业的员工情况

表 4 为截至 2010 年底公司 8 家主要一级控股子公司员工情况。可以看出，目前以下子公司的人员素质尚可，基本符合其所在行业人员需求的特征。

表4 下属子公司人员情况统计表

公司名称	文化素质构成			年龄结构			总人数
	初中以下	高中中专	大专以上	30岁以下	30至50岁	50岁以上	
行资公司			10		10		10
建投公司		2	30	6	24	2	32
公交公司	1626	645	287	216	2138	204	2558
自来水公司	270	242	746	252	762	244	1258
排水公司	9	35	72	18	89	9	116
道路公司		13	23	7	22	7	36
城建开发公司		11	22	6	21	6	33
武广公司			15	9	6		15

资料来源：公司提供

注：公司旗下共有 11 家控股一级子公司，其中体育产业公司、水利公司和大桥维护公司人员状况以及下述的经营状况统计表尚未包括。

六、公司管理

1. 法人治理结构

公司采取董事会领导下的总经理负责制。不设股东会，由国资委授权公司董事会行使股东会的职权，决定公司的重大事项。公司董事会现有 7 名董事，董事长 1 名，副董事长兼任总经理 1 名，其余 5 名董事由公司常务副总经理、公司副总经理兼自来水公司经理、株洲市政府办分管城建的副调研员、市财政局融资办

主任和国资委分管副主任出任。董事会在授权经营范围内经营管理国有资产，决定公司的经营计划和投资方案，决定公司的年度财务预算决算方案以及利润分配方案等。

公司依法设立监事会，由 1 名监事会主席和 4 名监事组成，其中 1 名为职工监事，其余监事会成员由出资人委派，按规定行使监督职能。

目前公司经营层设总经理 1 人，副总经理 5 人，财务总监 1 人，下设综合部、规划发展部、资产管理部、计划财务部、审计监察部、土地经营部 6 个职能部门。公司部门设置较为简单，基本满足目前管理需要。

2. 管理制度

为了规范公司日常管理和运作，公司制定了一系列管理制度，如《国有企业领导人员廉洁从业若干规定（试行）的实施办法》、《劳动人事管理办法》、《安全生产管理制度》、《工程建设项目管理办法》、《资金管理办法》和《内部审计监察管理办法》等，并不断修改和完善。2006 年 3 月，公司汇总了各方面重要的管理制度编制成《制度汇编》，体现了公司一整套较为完善的制度体系。

投融资管理方面，对于政府计划建设项目，公司根据市政府批准的年度城市基础设施建设计划和贷款计划安排融资贷款和组织建设；对于经营性项目，由公司经营层提出年度项目计划，报董事会批准后组织实施。自筹资金，自主建设，完工后自主经营或转让。

人力资源管理方面，公司制定了《员工绩效考核办法》及其补充规定，规定了对公司本部员工进行绩效考核的基本原则，以季度为单位进行绩效考核。分部长、一般员工制定相应的考核内容，并规定了考核计分原则和考核结果的运用。公司绩效考核全面客观地评价了员工工作绩效，考核结果与该年度考核工资和下年度岗位工资直接挂钩，起到较好的激励约束作用。

项目管理方面，公司制定了《工程建设项目管理办法》，在投资项目规划、招投标管理、进度控制及工程管理各方面都制定规范的制度。公司工程招投标严格按照有关法律法规实施，全部交由株洲市招投标中心统一实施，并且在行业内率先推出了“不派业主评委、不设业主加分项、不指定入围单位”的措施，确保公平公正，合同的签订由市财政评审中心、公司开发建设部和审计监察部共同监督；工程建设实施过程中，公司重视工程进度、质量和安全管理，未发生重大施工事故。2004 年以来，公司连续 6 年获得湖南省人民政府颁发的“全省重点建设项目目标管理先进单位”称号。

资金管理方面，为规范和加强基本建设资金管理，保证资金合理有效使用，公司于 2003 年制定了《资金管理办法》，规定基本建设资金管理的基本原则为专款专用原则和效益原则。2009 年公司建立了由总经理主持的资金调度会制度，每个月由工程管理部门根据建设单位填报的资金需求计划和工程进展情况提交资金计划表，公司工程、财务、审计等部门共同审核确定后，报资金调度会研究，最后再董事长签批。与此同时，株洲市财政局、审计局分别派工作组常驻公司，通过参与资金调度会以及内部审计、抽查审计等形式，对公司的资金流动进行全过程的监督。这样，既保证了工程建设资金的及时支付，也确保了资金的安全、高效。

3. 管理模式

株洲城发集团组建后，公司进一步明确了本部的职能定位，理顺了对下属子公司的管理体制。

株洲城发集团采用以资本为纽带的母子公司管理体制。公司本部是集团的管理和决策机构，是整个集团的战略管理中心、资产管理中心、财务监控中心、人力资源管理中心和经营管理中心，主要功能是研究和确定发展规划、负责投融资决策、从事资本运营、预算管

理、对经营者进行考核和任免、监控业务运行情况、经营计划和公共关系协调管理等。

表5 对下属子公司的管理模式

管理内容	集权型	授权型	分权型
战略管理	子公司制定报集团审定	子公司制定报集团备案	子公司制定报集团备案
人事控制	一般设执行董事和一名监事；子公司的高层、中层及其他关键岗位由集团决定	派出董事、监事和财务总监，任免除市管干部外的高官人员	派出股权代表
财务控制	预算全过程管理，集团设财务结算中心加强资金管理；财务报表报送，执行统一财务制度	预算审议，重大财务事项的报与审批；财务报表报送	预算备案，财务报表报送
审计与风险控制	直接审计，直接风险控制	手董事会委托进行审计，控制重大风险	受董事会委托进行审计，关注重大风险
生产经营	直接管理	授权自主经营	放权自主经营
投融资决策	直接决策	审定重大事项决策	参与重大事项决策

资料来源：公司提供

株洲城发集团组建时，将公司下属子公司

分为集权型、授权型和分权型子公司三类。其中集权型子公司为株洲城发集团的“造血组织”，通过提升盈利能力，从而提升集团公司的持续发展能力；授权型子公司为公司提供“输血”机制，通过资本运作和股权收益，增强集团公司抗财务风险的能力；分权型子公司通过合并报表，改善集团公司融资条件。

株洲城发集团根据子公司不同类型和资本结构的差异实行不同的管理模式，见表5。

总体来看，公司法人治理结构比较完善，管理制度比较规范。但由于公司的经营特性，在人员任命、财务预决算、经营管理等方面带有较浓重的行政色彩，受株洲市政府的影响较大。

七、生产经营

1. 经营概况

公司本部以投融资管理以及株洲市国有土地开发为主要职能，没有实质性参与下属子公司的经营运作。公司本部及下属8家重要子公司资产和收入分布情况如表6。

表6 重要下属子公司2009年和2010年资产和收入占比情况

公司名称	2009年						2010年					
	资产（亿元/%）		主营业务收入（亿元/%）		利润总额（亿元/%）		资产（亿元/%）		主营业务收入（亿元/%）		利润总额（亿元/%）	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
公司本部	60.78	37.65	0.52	11.51	1.44	95.64	76.97	34.94	0.61	9.09	2.17	87.41
行资公司	28.77	17.82			-0.18	-12.13	29.31	13.31			-0.22	-8.89
教投公司	18.02	11.16			0.42	27.57	21.26	9.65	0.01	0.09	-0.06	-2.48
公交公司	2.32	1.44	0.97	21.46	0.02	1.56	3.93	1.78	2.18	32.34	0.04	1.61
自来水公司	6.25	3.87	2.63	58.19	-0.02	-1.09	7.10	3.22	3.36	49.83	0.47	19.02
排水公司	4.7	2.91	0.28	6.19	-0.17	-11.24	6.08	2.76	0.52	7.72	0.08	3.19
城市道路公司	35.52	22.00					38.08	17.28				
城建开发公司	1.42	0.88	0.12	2.65	0.0023	0.15	2.52	1.14	0.06	0.89	0.01	0.53
武广公司	3.61	2.23			-0.01	-0.45	34.45	15.64	0.004	0.05	-0.01	-0.40
其他	0.06	0.04					0.59	0.27			0.0003	0.01
合计	161.45	100	4.52	100	1.51	100	220.29	100	6.74	100	2.48	100.00

资料来源：公司提供

注：部分子公司2010年收入利润很小，以亿元为单位，四舍五入后基本为零。

从上表可以看出，公司资产主要分布在本部、城市道路公司、行资公司、教投公司，2009年底和2010年底分别占资产总额的88.63%和75.18%。此外，2010年武广公司土地资产大幅

增加，使其在合并资产中占比上升较快（为15.64%），构成公司资产的重要组成部分；收入主要分布在自来水公司、公交公司、本部、排水及城市建设开发公司，其他子公司目前均

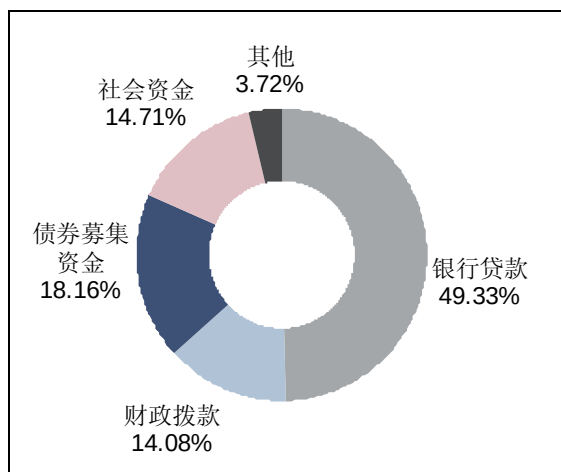
或暂未实现收益，或为非营利性公司；利润主要分布在公司本部，其他具有收入来源的子公司盈利很少或出现一定程度的经营性亏损。

2. 业务运营

公司本部

作为株洲市本级唯一的基础设施投-融-建-管平台，2008-2010 年公司本部融资合计 67.56 亿元，平均每年约占到株洲市融资总额的 60%；其中受益于 2009 年适当宽松货币政策的拉动，公司当年融资规模大幅增长，全年共计融资 34.69 亿元，占全市总融资额的 61.95%。2010 年，公司共计融资 24.29 亿元，占全市总融资额的 58.09%，其中：银行贷款 17.21 亿元、财政拨款 1.60 亿元、土地出让收入 2.45 亿元、招商引资 2.40 亿元、其他 0.63 亿元。

图 3 2006-2010 年公司本部融资总额来源构成



资料来源：公司提供

图 3 为公司本部各种渠道融资额占 2006-2010 年融资总额的比例分布情况。公司在株洲市的融资地位十分突出。2011 年，公司本部计划完成融资 15.15 亿元，其中：银行贷款 6 亿元，土地出让收入 4 亿元，财政拨款 2.5 亿元，路桥收费 6500 万元，招商资金 2 亿元。公司本部所融资金主要用于本部、城建板块、武广新城以及一级土地开发等，水务、公交、安置房等板块主要由下属子公司自行筹资资金。

作为对公司投资城市基础设施建设的补偿，株洲市政府将城区范围内的大部分土地交给公司进行一级开发。2006 年，市政府将株洲城市快速环道沿线两侧 500 米范围内共计 19500 亩（其中可开发面积约 15500 亩）土地以《控制性详细规划》的形式明确由公司进行一级开发。2007 年底，又将武广客运专线株洲车站与城区路网联络线——武广客运联络线工程周围 9.5 平方公里的土地交由公司开发经营，公司 2009 年 4 月已专门组建武广公司来负责该部分土地的开发经营。截至 2010 年底，公司归控的土地约 30000 余亩。

对于上述土地的开发，公司基本形成了“公司本部以出让为主，武广公司以储备为主，城建开发公司以建设为主”一级土地开发-储备和出让模式。出让流程是，每年根据市场的需求和上级核定的土地开发指标，公司选择相应的地块进行报批后再通过土地交易市场“招拍挂”后对外出让。对于出让金返还的核算方式，主要包括两种：①对于武广公司负责一级开发的土地，土地出让后的收益为市财政按出售土地总金额的 67%作为土地开发成本返还公司，剩下的 33%扣除政策性计提后返还 61%，返还总额是出售土地总金额的 87.1%。武广片区的土地成本不仅仅是出让地块的报批和拆迁费用，还包括整个片区配套的基础设施建设成本；②对于城建开发公司一级开发的土地，土地出让后的收益为市财政按出售土地总金额的 50%作为土地开发成本返还公司，剩下的 50%扣除政策性计提后返还 41%，返还总额是出售土地总金额的 70.50%。2010 年公司共计完成土地审批 2323 亩，完成新增经营性土地报批 1178 亩，垃圾焚烧发电项目用地报批 170 亩，共计报批、审批土地 3671 亩，实现土地出让收入总额 3.66 亿元，公司 2010 年到账的土地出让返还收入为 2.45 亿元。公司收到的土地出让收入首先用于弥补相应的土地开发成本，余额在“营业外收入-补贴收入”中反映。

由于公司一级开发完毕的土地主要在株洲市储备中心反映，公司不拥有土地使用权，尚未在公司资产中体现，因此除了通过该部分一级开发土地报批出让后公司实现出让收益之外，株洲市政府还通过向公司注入具有使用权证的土地用以扩充公司的资产规模或提升其盈利能力以实现公司的资金平衡。其中 2008 年，公司新增 35 宗环道附近一级开发土地的使用权证，合计金额 13.57 亿元。该部分土地都是公司在修建快速环道时报批的土地，2006 年快速环道建成通车后，通过审批后于 2008 年正式成为公司资产。同期，株洲市土地储备中心向公司本部注入面积 1967 亩、评估价值为 11.97 亿元商住用地；2009 年株洲市国资委和株洲市政府分别向公司注入了神龙公园（评估价入账 6.67 亿元），和株洲市一医院等 26 家行政事业单位的土地（评估值入账 10.76 亿元）；2010 年，株洲市政府继续向公司注入天元区莲花管理处和武广片区等合计约 2638.74 亩、评估价值为 37.45 亿元的经营性土地，以及石峰公园 1404 亩、价值 4.41 亿元的非经营性土地。

此外，公司本部受市政府委托，负责城区贷款修建路桥通行费的征收和管理。2008~2010 年，公司本部实现车辆通行费收入分别为 0.46 亿元、0.52 亿元和 0.61 亿元。

公交板块

公司的公交业务是由下属子公司公交公司经营。公交公司成立于 1958 年，截至 2010 年底，注册资本 6808 万元，以株洲市市内及城郊的公交客运为主业，同时发展房地产、公交广告等其他业务。截至 2010 年底，公交公司共有 64 条运营线路，1053.25 标台运营车辆；2010 年客运量为 17587 万人次，实现票款收入约 2 亿元。

公交公司率先在湖南省城市公交行业全面推行无人售票车，实现低成本经营；改善经营机制，全面推行资产经营责任制，实现经营管理质的转变；实施资产重组，进行股份制改

造，1997 年与原上海巴士实业（集团）股份有限公司（现更名为华域汽车系统股份有限公司）联合投资，共同组建了全国第一家跨省联合公交企业巴士股份株洲公交有限责任公司（以下简称“巴士公司”），又于 2001 年与跨地区同行合作组建了按上市公司要求运作的株洲公交发展股份有限公司，进一步形成了城市公交有序竞争、健康发展的市场格局。

公交公司历经多次创新改革，完成了主辅分离，形成由多元投资主体的股份制、股份合作制、有限责任公司构成的企业集团，为公交运营业务的持续稳定发展奠定了良好的基础。可以看出，近年来运营线路条数、运营线路总长度等经营指标持续增长，票款收入也实现小幅增加。

表7 公交公司运营情况

项目	2008 年	2009 年	2010 年	增长率 (%)
期末运营线路条数 (条)	57	61	64	5.96
期末运营线路总长度 (公里)	791.95	812	910	7.19
期末运营车辆数 (标台)	1015.3	942	1053	1.84
客运量 (万人次)	17585	17274	17587	0.01
总行驶里程 (万公里)	5514	5711	6255	6.51
票款收入 (万元)	17032	18285	20030	8.44
新车购置支出 (万元)	4030	3398	5236	13.98

资料来源：公司提供

*注：上表中票款收入含巴士公司收入，截至 2010 年底，公交公司对参股企业巴士公司持股 42.35%。2009 年考虑到公司对其不拥有控制权，故未合并，2010 年起巴士公司正式纳入合并范围。

公交服务具有公益性质，近几年由于燃油价格持续偏高，运营成本高于票款收入，其差额主要由财政补贴补充。

为响应国家实施的公交优先战略，2007 年 10 月，株洲市在市政府常务会议上审议通过《株洲市优先发展城市公共交通的实施意见》，对城市公交未来发展提出了多项发展指标，预计未来公交公司业务发展前景持续良好。

公交公司未来几年主要投资于车辆购置

与更新及场站建设方面，到 2012 年计划增加 15 条运营线路。在自有资金和政府支持的基础上，公交公司将继续考虑采用股权合作方式融资、集资进行硬件投入，维持公交业务的持续发展。

水务板块

(1) 供水业务

自来水公司创建于 1956 年，是公司的全资子公司。目前，自来水公司供水能力 125 万立方米/日，产能仅次于长沙市，居湖南省第二位，是集制水、供水、售水、工程设计、建筑工程安装、纯净水和净水剂生产、房地产开发于一体的国有大型供水企业。

截至 2010 年底，自来水公司拥有 4 座水厂，5 个专业服务中心（业务受理、管网、抄表、收费、计量），4 个中途加压站，供水管网（DN100 以上）648 千米。

自来水公司拥有较先进的管理水平和技术水平，2005 年率先在国内自来水行业通过 ISO9001、ISO14001、OHSAS18001 管理体系认证，现拥有国家级档案信息中心和国家级水质监测站。总投资 1.18 亿元的第四水厂建成于 1999 年，采用国际先进工艺技术和设备，是湖南省目前最为先进的水厂之一，其自动化程度达到了国内同行业先进水平，上世纪九十年代国际同类水厂的自动化水平。2008~2010 年，自来水公司供水和管网设备完好率保持在 98% 以上，运行情况良好。

表 8 为 2008~2010 年自来水公司经营情况。可以看出，自来水公司水厂数量、主要运营参数近几年维持稳定，用户数逐年增加，但随着循环经济的发展使工业用水的减少，2008~2010 年全年制水量和售水量年均减少 1.49% 和 2.18%，主要是 2008 年供水用户中株冶、株化、智成化工等用水量大的大型企业相继建立了工业废水回用系统，导致自来水公司制水量和售水量大幅下降。2009 年自来水公司实现收入 2.63 亿元，实现利润总额-0.02 亿元，呈现亏损。2009 年底，株洲市在长株潭地区率

先完成水价调整工作，净水价平均上调 0.43 元，调整幅度达 36%，供水价格调整从 2010 年 1 月 1 日起实施。2010 年自来水公司实现利润总额 0.47 亿元，新水价的实施有效改善了自来水公司经营性亏损的现状。

表 8 自来水公司运营情况

项目	2008 年	2009 年	2010 年	增长率(%)
下属水厂数量(个)	4	4	4	0.00
全年制水量(万吨)	17276	16481	16766	-1.49
全年售水量(万吨)	13436	12854	12857.6	-2.18
自来水用户数(户)	114275	142570	166627	20.75
管网压力合格率平均值(%)	100	100	100	0.00
管网水质综合合格率平均值(%)	99.82	99.85	99.93	0.06
电耗平均值(千瓦时/立方米)	0.272	0.272	0.271	-0.18

资料来源：公司提供

表 9 自来水公司投资计划

项目名称	投资概算(万元)	备注
第二水源规划一期工程	100000	
第四水厂二期工程建设	20900	
一、二、三水厂提质改造	23000	
城市管网改造	10000	计划投入 2000 万元/年
户表改造	30000	按未来 5 年改造 10 万户计算，庭院管网改造部分需补贴 1000 元/户；二次供水设施建设改造部分需补贴约 20000 万元。
合计	183900	

资料来源：公司提供

株洲市为工业城市，湘江水源有机物和重金属污染问题短期内难以改善，现有水厂的提质改造和第二水源的开发建设成为自来水公司未来发展主要投资项目；另一方面，随着城市发展，供水区域不断扩大，供水人口不断增长，需要铺设新的管网及其配套设施。2009-2013 年，自来水公司主要投资项目见表 9，其中 2010 年自来水公司完成投资总额 7100 万元，其中自筹资金 6700 万元，国债资金 400 万元。

(2) 排水业务

公司污水处理业务由下属全资子公司排水公司承担。排水公司成立于 2001 年，主要负责株洲市水环境综合整治、城市污水处理、排水设施建设及营运等业务，是湖南省同行业内第一个获得“环境污染治理设施营运优秀企业”的单位。现已成功建成并投入运行的有霞湾、龙泉和董家墩 3 个污水处理厂，污水处理量由 2008 年的 13 万吨/日提升至 2010 年的 19 万吨/日，污水处理率提升至 88.20%。

污水处理费收入采用收支两条线的方式，由政府按用水量统一征收并返还，2008~2010 年获得的财政补贴资金分别为 6117 万元、6561 万元和 14422 万元，主要包括返还的污水处理费，以及各项国债资金和专项资金。总的来看，近年来排水公司整体到位的财政补贴资金持续增长。

表10 排水公司运营情况

项目	2008年	2009年	2010年	增长率(%)
年污水收集能力(万吨)	4900	6096	7356	22.52
年污水处理能力(万吨)	4900	7356	7356	22.52
污水处理率平均值(%)	35.50	80	88.2	57.62
到位的财政补贴资金	6117	6561	14422	53.55

资料来源：公司提供

注：污水处理率是指城市污水厂集中处理率，不含工业污水

2008 年株洲市与北京首创股份有限公司的全资子公司湖南首创投资有限公司（以下简称“湖南首创”）成功签订了污水处理项目合作协议。其中河西污水处理厂将采用 BOT 模式，湖南首创负责融资和建设，同时获得河西污水处理厂 30 年的经营权，污水处理收费标准为 0.8 元/立方米。同时，厂外配套管网也将由湖南首创以 BT 模式建设。该项目引入湖南首创作为战略合作者，在缓解政府建设资金压力的同时，能充分利用其技术、资本、人才和管理优势，促进株洲市污水处理业务的发展，截至 2010 年底，河西污水处理厂一期工程已基本完工并投入试运行。此外，根据株洲市的安排，未来三年，株洲市计划通过新建或对现

有工业企业的污水处理站改造升级等途径，并新增不同规模的污水处理厂，届时能更进一步提高株洲市城市污水处理能力。

城建板块

道路公司成立于 2003 年，作为专业化的项目管理公司，主要负责城市道路、桥梁等重点工程的建设任务，受公司本部委托担任项目业主职能，与公司本部的开发建设部实行两块牌子的运作模式。

公司先后承担了市中环大道、天元大桥、体育中心、泰山西路、建宁大道、湘江五桥、沿江防洪景观道路工程、武广客运联络线、田心立交桥、迎宾大道等省、市重点建设工程项目。其中：中环大道、天元大桥、体育中心、泰山西路、建宁大道已经完工，武广客运联络线已于 2009 年 12 月 25 日通车，湘江五桥桥体于 2010 年 6 月 22 日合龙，2010 年 12 月 26 日建成通车。截至 2010 年底，公司共完成建设投资 54.55 亿元，其中 2010 年完成项目投资 10.46 亿元。

道路公司的运营模式为：项目建设资金由公司本部负责筹措，道路公司主要负责征地拆迁和现场管理等工作。由于道路公司负责的均为城市基础设施建设项目，公益性质很强。其项目建设的资金来源部分为政府计划建设项目贷款，部分为道路周边土地出让后获得的土地出让金返还收入。近几年来，公司尝试利用社会资金引进融资建设，再由株洲市政府用政府采购、分批付款的方式回购，更好的保证了项目投入资金的回流。继湘江四桥采用 BT 方式 2007 年上半年建成通车后，2008 年初开工建设的湘江五桥项目也采用了 BOT 模式。

根据 2009 年 3 月 13 日株洲市政府下达的《关于对原市城投公司投资建设的中环大道等城市基础设施项目实施政府回购的通知》（株政函[2009]38 号文），市政府将对公司投资建设的 7 条城市道路、四桥项目以及体育中心（见表 11）采取分期付款的方式进行政府回购，以保证公司收回建设成本并获得相应的投

资回报。

表 11 政府回购的公司城市基建项目情况表

项目名称	总投资额 (万元)	公司投资额 (万元)
田林路	4021.00	1922.72
建设北路	8747.00	8747.00
金山路	1800.00	1800.00
株洲大道	30700.00	12969.74
泰山西路	19600.00	14600.00
体育中心	72000.00	72000.00
中环大道	300000.00	300000.00
建宁大道	19000.00	19000.00
湘江四桥	48988.00	48988.00
合计	504856.00	480027.46

资料来源：公司提供

以上政府回购项目本金合计 48.00 亿元，年投资回报率和利息率分别为 2%和 7%，分 12 年偿还（2010-2021 年），回购协议金额合计 81.80 亿元。

表 12 2010 年城建板块重大项目投资完成情况

2010 年续建项目：8.55 亿元			2010 年新建项目：1.91 亿元		
序号	项目名称	完成投资 (亿元)	序号	项目名称	完成投资 (亿元)
1	沿江防洪景观道路工程	1.31	1	昆仑山路	0.50
2	田心立交桥	0.69	2	湘芸路	0.50
3	湘江五桥	3.68	3	东环北路	0.35
4	迎宾大道	1.75	4	垃圾焚烧厂	0.20
5	武广客运联络线	1.11	5	芦淞路	0.36
合计		8.55	合计		1.91

资料来源：公司提供

2010 年公司在城建板块完成投资规模为 10.46 亿元，同比增长 14.95%；其中续建项目 8.55 亿元，新建项目重点对接武广片区的开发，完成投资 1.91 亿元（详见表 12）。

2011 年公司在城建板块的计划投资规模为 5.63 亿元，其中续建项目 3.66 亿元。与 2010 年公司该板块实际投资完成额相比，2011 年公

司计划投资额规模下降较快。

房地产板块

城建开发公司成立于 1996 年，是公司的全资子公司，具有房地产开发二级资质，主要进行房地产开发及小区基础设施和配套设施的开发经营业务。

2007 年，市政府将政府投资或组织实施的公用基础设施项目统征或收购储备地块上的拆迁安置房建设工作由城建开发公司承担。截至 2010 年底，城建开发公司成功建成株洲市公园路翠塘小区、北站路安置房小区等。

2008~2010 年城建开发公司房地产投资大幅增长，分别为 5598 万元、5660 万元和 11241 万元。2009 年起该板块业绩逐步显现，2009 年城建开发公司新开工房屋面积 7.8 万平方米，当年实现预售面积 4.2 万平方米，实际销售额 1249 万元；2010 年，城建开发公司房屋竣工面积 7.8 万平方米，实际销售额 10738 万元（主要体现在预收帐款，大部分尚未反映为收入），开发成本 8941 万元。

城建开发公司的主要运营模式是通过安置房建设项目周边的土地出让收益以及安置房的销售收入进行收支平衡。目前其盈利主要来自政府与施工单位的工程结算价差，此外还对公司委托经营的部分土地及物业收取租金。由于城建开发公司具有土地一级开发资质，为平衡资金需求，城建开发公司可根据一级开发土地情况向株洲市政府报批土地出让。在政府的支持下，城建开发公司将利用获批土地进行招商工作，进一步积极开拓商品房开发职能，未来盈利能力将有所增强。

根据株洲市经适房、安置房、廉租房新规划，到 2020 年，株洲市规划拆迁安置总用地 40.30 公顷，安置房总建筑面积 56.70 万平方米，可安置 4860 户拆迁户，城建开发公司未来房地产投资和房屋施工面积等指标将继续大幅上升。

武广新城开发

武广片区是株洲市政府在武广高铁火车

站前规划的商务与居住功能区，规划面积约10平方公里。为加速武广站前功能区的开发建设。2009年4月24日株洲市国资委批准成立了武广公司，为公司的全资子公司，注册资本3.68亿元，其中货币资金出资1.5212亿元，在建工程、土地及股权出资2.1588亿元。武广公司主要负责武广新城的规划与建设开发，武广新城内公共基础设施的规划与建设开发，土地资源的一级开发，商业项目的开发以及其他公司资产的经营与资本运作等。

武广公司的运营模式为，武广公司将武广片区全部土地增值收益作为其发展资金，通过土地一级开发收回投资，并为城市其它配套设施的建设筹集到资金，用于片区其它非盈利性项目的投资和建设，为其自身开发平衡提供保障，再通过公司资产的经营和资本的运作获得收益。

武广公司的盈利来源包括：①将开发后的土地进行招、拍、挂，直接出让，所得价款在扣除政策性计提后，株洲市财政局按土地出让收入总额的87.1%返还武广公司，此类土地的性质多为住宅商业用地；②以开发完成后的土地进行项目融资。车站周边土地升值空间大，未来收益可观，武广公司以部分较好地段与其他公司合作开发项目，投资项目完成后，共享投资收益。现已有长沙红星美凯龙公司、香格里拉大酒店、株洲千金医药等意向合作企业；③其他。如一级开发期间的土地、场地租赁；营利性公共配套项目：成片区域的商业服务、医疗、教育等项目的经营；垄断性资源：地下管网、公交线路等垄断性资源的经营。

在2010年，武广公司完成投资6.67亿元，主要为报批土地1687亩，缴纳报批费1.26亿元；拆迁1390亩土地，支付拆迁款2.04亿元，完成武广联络线建设、湘芸路路基建设，支付工程款3.05亿元，其他费用及利息0.32亿元。其资金来源为：使用银行贷款5.73亿元，使用自有资金0.94亿元。

2011年武广公司预计投资6.5亿元，主要为报批土地5561亩，缴纳报批费1.8亿元；拆迁1500亩土地，支付拆迁款3亿元，完成湘芸路栗雨南路、长江西路、响泉路建设，支付工程款1.7亿元。计划使用银行贷款4.5亿元，使用自有资金2亿元。未来两年武广片区投资将成为株洲市城市投资的重点，大规模的投资支出将加重其自身的债务负担，而土地出让进度和出让收入实现情况是影响武广公司未来偿债资金稳定性的重要因素。

其他业务

公司2008年新增两家全资子公司行资公司和教投公司，2009年新增体育产业公司和大桥维护公司，2010年新增水利公司，均为非经营性企业。其中教投公司和行资公司的合并，对于公司合并报表资产影响较大。

教投公司下辖株洲职业技术学院、株洲职工大学等五所职业学校，承担政府计划职业教育建设项目的投融资职能和履行教育建设项目业主、教育资产的经营管理等职能。目前正在负责株洲市“职业教育科学城”（以下简称“职教城”）的建设。主要是将散布在全市范围内包括上述职业院校在内的共8所职业院校集中搬迁到“云龙两型社会建设示范区”，形成株洲职业教育的“航空母舰”，尽最大限度地发挥职业教育资源的效益。“职教城”项目于2009年正式开工建设。根据分析预测，搬迁后，上述职业院校原有土地、校舍等资产的处置收益除弥补“职教城”建设的投资外，还将有较大的节余，可用来支持其他重点项目的建设。

行资公司主要职能是对市政府授权经营的国有行政事业性资产进行市场化营运和管理。水利公司作为水利基础设施开发和建设的主体，主要职能是管理水利工程项目，目前包括2个防洪排渍站和1个水库，尚未产生收入。

3. 未来发展

株洲城发集团组建后，公司战略定位为具

有持续发展能力的城建发展商。公司将在原城投公司的基础上，通过注入新的资产，组建成资产雄厚、产权清晰、治理规范、内控健全，集融资、投资、开发、建设和经营于一体的现代企业集团，从而促进城市建设发展。

八、财务分析

公司提供的2008-2010年财务报表已经天职国际会计师事务所有限公司审计，该事务所对上述报表出具了标准无保留审计意见。

受国有资产整合的影响，2008年以来，公司合并范围变化较大。其中2008年12月25日株洲市国有资产管理委员会将所持建投公司和行资公司100%股权无偿划拨给公司。根据《企业会计准则第33号—合并财务报表》的规定，2008年12月31日，建投公司和行资公司纳入合并范围，公司合并了其资产负债表，损益表和现金流量表尚未合并。同月株洲市土地储备中心向公司注入土地资产合计13.57亿元。2009年公司合并范围又新增武广公司、体育产业公司和大桥维护公司，同时株洲市政府向公司新注入土地17.43亿元。2010年上半年新增的水利公司，因其资产规模占比很低，未实现收入利润，其合并对于合并报表影响不大；此外，株洲市政府向公司本部和武广公司新注入土地合计41.86亿元。以下分析将以2010年合并报表为主。

截至2010年底，公司合并资产总额220.29亿元，所有者权益128.59亿元（含少数股东权益0.45亿元）。2010年公司实现营业收入6.83亿元，利润总额2.48亿元。

1. 资产质量

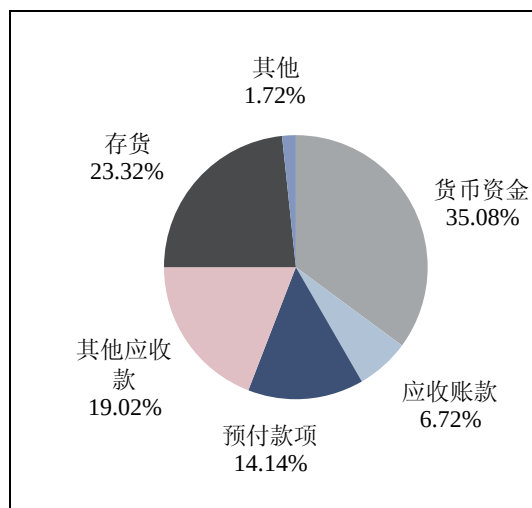
截至2010年底，公司（合并）资产220.29亿元，其中流动资产和非流动资产分别占14.78%和85.22%。

流动资产

2010年底，公司流动资产32.56亿元，其

中货币资金、其他应收款、存货和预付账款合计占比91.56%。流动资产构成见图4。

图4 2010年底流动资产构成



资料来源：公司财务报表

2010年底，公司货币资金11.42亿元，较2009年底减少3.36亿元，主要为2009年10月公司发行的15亿元公司债券资金逐步投放到项目上。公司预付账款合计4.60亿元，账龄在1年内的占比21.23%，1-2年的占比66.09%，主要为尚未办理完工结算的预付工程款。

2010年底，公司其他应收款账面余额7.19亿元，其他应收款前五名债务人欠款资金在其他应收款账面余额中占43.24%，其他应收款集中度较高（见表13）。与2009年底相比，2010年底公司其他应收款减少11.25亿元，原因主要是公司本部将应收株洲市天元区体育产业公司7.03亿元、高开区建设局1.42亿元转至长期应收款-应收财政建设资金等。从账龄看，1年以内的占0.43%，1-2年的占69.12%，2-3年的占15.94%，3-5年的占3.19%，5年以上的占11.32%。公司账龄分布相对分散，且部分其他应收款账龄较长，计提了0.87亿元的坏账准备，其他应收款质量一般。

表 13 2010 年底其他应收款前五名债务人情况

序号	债务人名称	金额(亿元)	占比	明细
1	株洲市财政局	1.10	15.28%	往来款
2	株洲市城市建设与偿债资金专户	0.74	10.30%	往来款
3	株洲市经建科	0.47	6.54%	往来款
4	小街小巷改造贷款资金	0.40	5.57%	往来款
5	天元体育产业有限公司	0.40	5.55%	行资公司应收财政建设资金,尚未结转至长期应收款
合计		3.11	43.24%	--

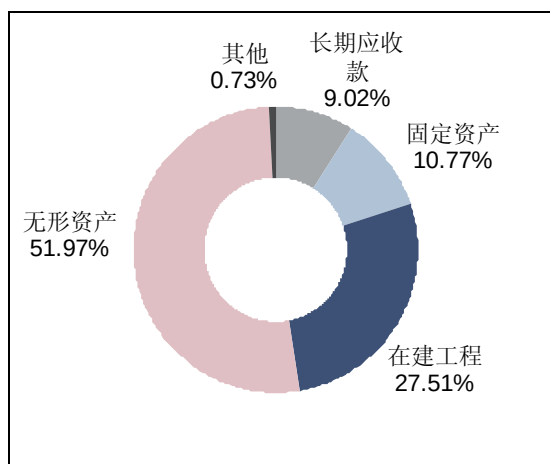
资料来源: 2010 年审计报告

2010 年底, 公司存货 7.59 亿元, 其中在产品(开发成本)占 96.83%。公司存货较 2009 年增加 5.13 亿元, 主要是开发公司及武广公司开发成本合计增加 4.69 亿元。

非流动资产

2010 年底, 公司非流动资产 187.74 亿元, 其中固定资产、在建工程和无形资产合计占比 90.25%, 其构成见图 5。

图 5 2010 年底非流动资产构成



资料来源: 公司财务报表

2010 年底公司固定资产 20.22 亿元, 其中市政工程占 41.38%, 房屋建筑物占 37.43%; 2010 年底公司在建工程 51.64 亿元, 主要为城市道路和立交桥。由于上述资产基本上为非经营性资产, 目前其经营效率低。但根据株洲市政府签订的相关回购协议, 上述已建、在建和

拟建的总投资额为 48 亿元的市政工程中, 政府将通过市场化运作的手段陆续对其回购, 该部分非经营性资产将陆续得以盘活。

近年来, 公司无形资产逐年增加, 主要为土地使用权的增加。其中, 2008 株洲市土地储备中心注入 1312334.73 平方米合计 11.97 亿元; 公司本部 2008 年新增 35 宗环道附近一级开发土地(以前年度尚未在公司报表反映, 该土地资产一直放在株洲市土地收储中心), 合计金额 13.57 亿元; 以及 2008 年底合并的行资公司和教授公司土地资产的并入, 导致公司 2008 年无形资产大幅增长; 2009 年公司土地使用权进一步增长, 新增部分为株洲市国资委注入的神龙公园土地使用权评估价值 6.67 亿元, 以及株洲市一医院等 26 家行政事业单位的土地使用权评估价 10.75 亿元。2010 年底, 公司无形资产 97.58 亿元, 较 2009 年新增 43.15 亿元, 2010 年底土地使用权在无形资产中占 99.97%, 新增部分主要为株洲市国资委注入本部的天元区莲花管理处二十五区土地使用权评估价值 14.04 亿元, 以及注入武广公司的武广片区 1385867.38 平方米土地使用权评估价 23.41 亿元。

可以看出, 2008 年新增的土地使用权, 用地性质均为商住用地, 2010 年新增的土地使用权主要为武广片区的经营性土地, 上述土地的注入为公司未来城建资金提供了较为可靠的来源, 但受限于株洲市土地市场容量, 该部分土地整体变现能力一般; 2009 年新增的土地使用权, 基本上为非商业用地, 这部分土地的注入增大了公司的资产规模, 但对公司未来盈利并无明显提升作用。

2010 年底, 公司长期应收款 16.93 亿元, 主要为向财政应收的代建项目款或者根据回购协议确认的长期应收款。2010 年公司长期应收款较 2009 年大幅增加, 主要为湘江四桥、东湖立交桥、泰山西路、体育中心等项目应收财政建设资金增加所致。

总体来看, 近几年公司资产规模快速增

长，固定资产、在建工程及无形资产占比高，其中固定资产、在建工程和部分无形资产公益性较强，经营效率较低；经营性的无形资产未来收益较好，但整体变现能力一般。综上所述，目前公司整体资产质量一般。

2. 负债及所有者权益

截至 2010 年底，公司所有者权益 128.59 亿元，其中实收资本和资本公积分别占 11.55% 和 78.57%，盈余公积、未分配利润和少数股东权益分别占 1.08%、8.45% 和 0.35%。2009 年底公司实收资本 13.35 亿元，较 2008 年底增加 6.67 亿元，系 2009 年 9 月 15 日，根据株洲市人民政府国有资产监督管理委员会签发的株国资产权[2009]37 号文件：“同意公司的注册资金在 2008 年底 6.68 亿元的基础上增加至 40 亿元，新增 33.32 亿元注册资金分 5 年到位，2009 年到位 6.67 亿元，其中市财政投入货币资金 2 亿元，资本公积转增 4.67 亿元，以后四年每年市财政投入 2 亿元，从公司资本公积转增 4.67 亿元”。2010 年底，公司实收资本较 2009 年增加 1.50 亿元，系由市财政投入货币资金 1.50 亿元，市财政将于 2011 年上半年将剩余的 0.50 亿元货币资金到位，目前已办理拨款手续。

土地使用权的注入使得 2009 年和 2010 年公司资本公积大幅增加，其中 2009 年底公司资本公积 58.23 亿元，较 2008 年底净增 8.06 亿元；2010 年底公司资本公积 101.04 亿元，较 2009 年底净增 42.80 亿元。截至 2010 年底，公司资本公积构成为行政性资产和土地使用权。总体来看，2009 年以来，公司实收资本质量有所提升，但目前所有者权益中资本公积占比较大，考虑到资本公积的构成及属性，公司所有者权益质量一般。

截至 2010 年底，公司负债合计 91.70 亿元，其中流动负债占 31.56%，非流动负债占 68.44%。流动负债中，主要包括短期借款（占 14.91%）、应付账款（占 14.66%）、预收帐

款（占 10.49%）、其他应付款（占 39.75%）和一年内到期的非流动负债（占 16.48%），公司其他应付款在流动负债中占比较高，与 2009 年相比，净增 3.26 亿元，主要为新增施工单位工程保证金和新增株洲市财政局欠款。非流动负债中，长期借款和应付债券分别占比 72.51% 和 23.73%。2010 年底合计 69.84 亿元有息债务中，绝大部分为政府计划建设项目贷款。对于该部分贷款，株洲市人大 2003 年批准建立了城市建设资金和财政兜底偿还贷款机制。

虽然公司债务规模快速增长，但随着土地资产的注入，改善了公司资本结构，使得公司账面反映的债务负担在 2010 年有较大幅度的下降。截至 2010 年底，公司账面反映的资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 41.63%、31.96% 和 35.19%，结合公司现有债务性质和偿还机制，公司自身债务压力不大。即使未来株洲市政府对于部分公用事业项目回购模式的实施可能会导致其现有相应债务偿还模式的变化，但偿债资金的实际来源尚未发生变化。

3. 盈利能力

公司营业收入主要源于经营性业务中的自来水销售、建安工程、公交运营、污水处理、商品销售及车辆通行费收入等，而道路等公益性资产运营业务在回购模式实施之前不产生运营收入，土地出让收入不在营业收入中体现。2008-2010 年公司实现营业收入分别为 4.53 亿元、4.52 亿元和 6.83 亿元，三年平均增长率为 22.73%，其中 2010 年收入增加较快，主要来自公交公司将巴士公司纳入合并范围引起的收入增加以及水务板块收入的增加；2009 年和 2010 年分别实现营业利润 -0.46 亿元和 -0.20 亿元。可以看出，公司收入规模相对于其资产规模偏小，营业利润近几年保本微利甚至出现经营性亏损，公司自身造血能力有待于进一步改善。

受益于株洲市财政补贴收入的注入，公司

利润总额相对较大。2008-2010 年公司利润总额分别为 2.26 亿元、1.51 亿元和 2.48 亿元，其中补贴收入分别为 2.11 亿元、1.98 亿元和 2.65 亿元，全部来源于当年到位的土地出让收入及财政给予下属负责公用事业板块子公司的补贴收入。

从主要盈利指标看，在整体盈利规模相对稳定的情况下，受公益性和准经营性资产快速增长的影响，公司各项盈利指标相应有所下降，2010 年公司总资本收益率和净资产收益率分别为 1.35%和 1.84%，公司整体盈利能力偏弱。

从未来发展来看，2008 年公司与市政府进一步理顺了公益事业类建设投资项目的运营体制，即对公司目前已完工或在建的 7 条城市道路、四桥项目以及体育中心，通过政府回购的模式予以实现。以上项目投入本金为 48 亿元，回购协议金额合计 81.80 亿元。公司按照竣工结算进度逐期确认应收款和营业收入，株洲市政府从 2010 年-2021 年陆续支付回购款，每年支付回购金额在 5.14 亿元~8.34 亿元，若正常确认，将为公司每年带来一定的收入及利润。此外，武广片区的开发和完善将有助于提升公司土地出让收入。公司未来自身盈利能力有望提升。

4. 现金流

经营活动方面，与行业特性相关，公司主业产生的经营性现金流较小，往来款对经营现金流净额影响较大，此外公司每年收到的土地出让收入返还资金和其他补贴资金也反映在收到的其它与经营活动有关的现金科目。2008-2010 年与公司经营活动产生的现金流入量和净流量分别增长 47.90%和 23.09%，2010 年实现流入量和净流量分别为 18.04 亿元和 3.32 亿元，其中收到的其它与经营活动有关的

现金流入量为 9.51 亿元，扣除支付的其他项后净流量为 4.95 亿元。

公司主要承担株洲市基础设施建设职能，近年来投资活动产生的现金流均以流出为主，其中 2009 年为近三年的投资高峰，投资活动流出量年均增长 39.08%，2009 年投资流出为 16.25 亿元；受收回投资收到的现金（主要为理财收入）和收到与其他投资活动有关的现金（主要为财政拨款的项目资本金和公司收到的项目保证金等）影响，2010 年公司投资活动现金流入量为 8.71 亿元，由于当年较大规模的投资支出，导致其投资活动现金流依然表现为较大的净流出，2010 年为-7.54 亿元。由于公司经营现金流较小，投资支出规模较大，因此大规模的外部融资成为现阶段平衡公司资金需求的主要来源。2008-2010 年公司筹资活动产生的现金流量净额的变化趋势与投资活动现金流量变化趋势一致。2010 年公司筹资活动现金流净额为 0.88 亿元。

未来几年公司仍有较大规模的投资支出，公司依靠自身的收入水平不能满足资金需求，预计未来仍将保持一定的融资规模。

5. 偿债能力

由于公司债务性质和株洲市偿债机制的特殊性，2010年底，公司69.49亿元有息债务（全部债务中公交公司0.35亿元应付票据属无息票据）中，仅有8.68亿元为经营性项目贷款，其余60.81亿元债务均为政府计划建设项目贷款，对于60.81亿元债务的偿还，株洲市设立了偿债准备金，因此其实际偿还能力主要取决于株洲市财力。公司2010年底有息债务偿债资金来源见表14。

2010年株洲市财政总收入130.93亿元（其中一般预算收入78.04亿元），对于未来年度公司债务资金，株洲市财政偿付能力强。

表14 2010年底公司现有债务偿还期限分布和偿债资金来源（单位：万元）

年 份	公司本部	行资公司	教投公司	自来水公司	城建公司	排水公司	公交公司	武广公司	水利公司	合计
2011 年	42229.59	31000.00		15100.00	2400.00	4000.00	3300.00		1000.00	99029.59
2012 年	6000.00	4000.00		3750.00						13750.00
2013 年	29785.09						2000.00	10000.00		41785.09
2014 年	98785.09		30000.00					25391.85		154176.94
2015 年	74677.64		12000.00							86677.64
2016 年	44677.65									44677.65
2017 年								23692.80		23692.80
2018 年	118000.00			500.00						118500.00
2019 年	36250.00									36250.00
2020 年	17000.00			700.00						17700.00
2021 年	22800.00									22800.00
2022 年										
2023 年	15000.00									15000.00
2024 年	2000.00					3700.00				5700.00
2025 年及以后						15136.63				15136.63
合 计	507205.06	35000.00	42000.00	20050.00	2400.00	22836.63	5300.00	59084.65	1000.00	694876.34
还款来源	1、政府回购；2、财政补贴；3、公司营业收入；4 土地收益	1、财政拨款；2、资产处置收益	1、财政补贴；2、土地收益	公司营业收入	公司营业收入	污水处理费收益	公司营业收入	1、土地出让收入；2、公司营业收入	公司营业收入	

资料来源：公司提供

截至 2010 年底，公司无对外担保等或有事项。

截至 2010 年底，公司授信总额 75.25 亿元，已使用 53.16 亿元，尚未使用额度为 22.09 亿元，尚未使用额度全部集中在下属子公司武广公司。

九、本期债券偿债能力分析

1. 本期公司债券对公司现有债务的影响

本期公司债券拟发行额度为 15 亿元，分别占 2010 年底公司长期债务和全部债务的 24.83%和 21.48%，对公司现有债务具有较大影响。

2010年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为41.63%和35.19%，以公司2010年底报表财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期15亿元公司债券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至

45.35%和39.75%，报表反映的公司债务负担有所加重。

2. 本期公司债券偿债能力分析

2009 年公司已发行了 15 亿元公司债券，其偿债资金由株洲市财政每年从预算中统一安排，并以 BT 项目政府回购形成的 81.795 亿元应收账款提供质押担保。该公司债券的期限结构为从 2013 年开始分期偿还，其中 2013-2016 年每期分别偿还 3 亿元、3 亿元、4.5 亿元和 4.5 亿元。

本期公司发行债券期限为 10 年，附第 5 年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权，自第 6 个计息年度起，每年分别偿还债券本金的 20%。假定本期债券在 2011 年发行，结合 2009 年已发行的公司债券，公司存在集中偿付的风险：①假定在 2016 年本期公司债券全部回售，考虑到 2009 年公司已发

行的 15 亿元公司债券将于 2016 年偿还剩余本金的 4.5 亿元，公司在 2016 年将可能面临 19.5 亿元的集中偿还压力；该偿还金额占 2010 年株洲市一般预算收入的 24.99%；②假定本期公司债券在 2016 年均不回售，则公司在 2017 年-2021 年每年分别偿还 3 亿元，均占 2010 年株洲市一般预算收入的 3.84%。由此可见，本期债券的发行规模、期限结构和偿付方式对于公司本身以及株洲市财力具有一定影响，可能存在集中偿付压力。

本期债券无担保。针对本期债券的偿还，公司设立了偿债资金专户，偿债资金主要来源于三个方面：一是本期债券募集资金投向项目建成后运营形成的收益，表 15 列示了本期债券募集资金投向项目在债券存续期内的收入和利润情况，假定本期债券 2011 年发行，存续期最长为 10 年，在本期债券存续期内（2011-2021 年），募投项目累计产生的收入、利润总额以及 EBITDA 对于本期债券本金的覆盖倍数分别为 4.60 倍、0.91 倍以及 1.40 倍；二是公司其他经营业务产生的收益，如土地开发收益、大桥收费、公交、水务经营收益、房产开发等，2008-2010 年公司该类业务每年产生的收入超过 4.5 亿元；三是政府支持，包括市财政自 2010 年起连续五年每年注资 2 亿元；从 2009 年开始，株洲市城市建配套费新增部分的 50%拨入公司；出租车经营权拍卖收入拨入公司等。

表 15 本期债券募投项目收益预测（单位：亿元）

年份	收入	利润总额	EBITDA
2010	0.00	-7.13	-7.03
2011	0.00	-6.47	-6.14
2012	15.81	7.12	8.31
2013	9.13	3.60	4.53
2014	7.35	4.86	5.42
2015	22.78	3.48	4.70
2016	11.14	0.43	1.84
2017	0.57	0.10	0.47
2018	0.57	0.12	0.46
2019	0.57	0.14	0.46

2020	0.56	0.16	0.45
2021	0.56	0.18	0.45
2011-2021 合计	69.03	13.72	20.95
2011-2021 年余额/本期债券本金（倍）	4.60	0.91	1.40

资料来源：根据公司提供资料进行整理

偿债资金专户具体操作流程为：公司将在债券发行期届满后一个月内，在国家开发银行湖南省分行开设偿债资金专项账户（偿债资金专户），专项用于本期债券的本金兑付和支付债券利息以及银行结算费用。根据公司与国家开发银行湖南省分行签署的《2011 年度株洲市城市建设发展集团有限公司公司债券资金账户开立和监管协议》（以下简称“监管协议”），公司将在债券存续期过半后各年度，即从 2014 年起，提前安排必要的偿债资金，保证按时还本付息。

公司聘请国家开发银行湖南省分行担任偿债资金账户的监管银行，国家开发银行湖南省分行将监督公司偿债资金的归集和划付。在本期债券还本付息日（T 日）前 15 个工作日（即 T-15 日），如国家开发银行湖南省分行确认偿债资金专户的资金足够支付当期债券本息，则于当日向公司报告。如在 T-15 日偿债资金专户内没有足够的资金用于支付当期债券本息，国家开发银行湖南省分行应于当日通知公司要求补足。在 T-10 日，如公司仍未补足用于支付当期债券本息的资金，国家开发银行湖南省分行即在后 1 个工作日对外发布公告。

根据监管协议，在本期债券存续期内，国家开发银行湖南省分行在国家法律、法规和内部信贷政策及规章制度允许的前提下，对公司给予流动资金信贷支持。当公司发生资金周转困难时，国家开发银行湖南省分行可以根据公司的申请，按照其内部规定的程序进行评审，经评审合格并报经有权审批人批准后，可对公司提供信贷支持以解决公司临时资金困难。

整体来看，公司为本期债券设立了偿债资金专户，偿债资金来源较为丰富，对于本期债券的保障程度较好。偿债资金专户由国家开发

银行湖南省分行对偿债资金专项账户进行监管，同时由国家开发银行湖南省分行提供流动性贷款支持，本期公司债券整体偿债风险较低。

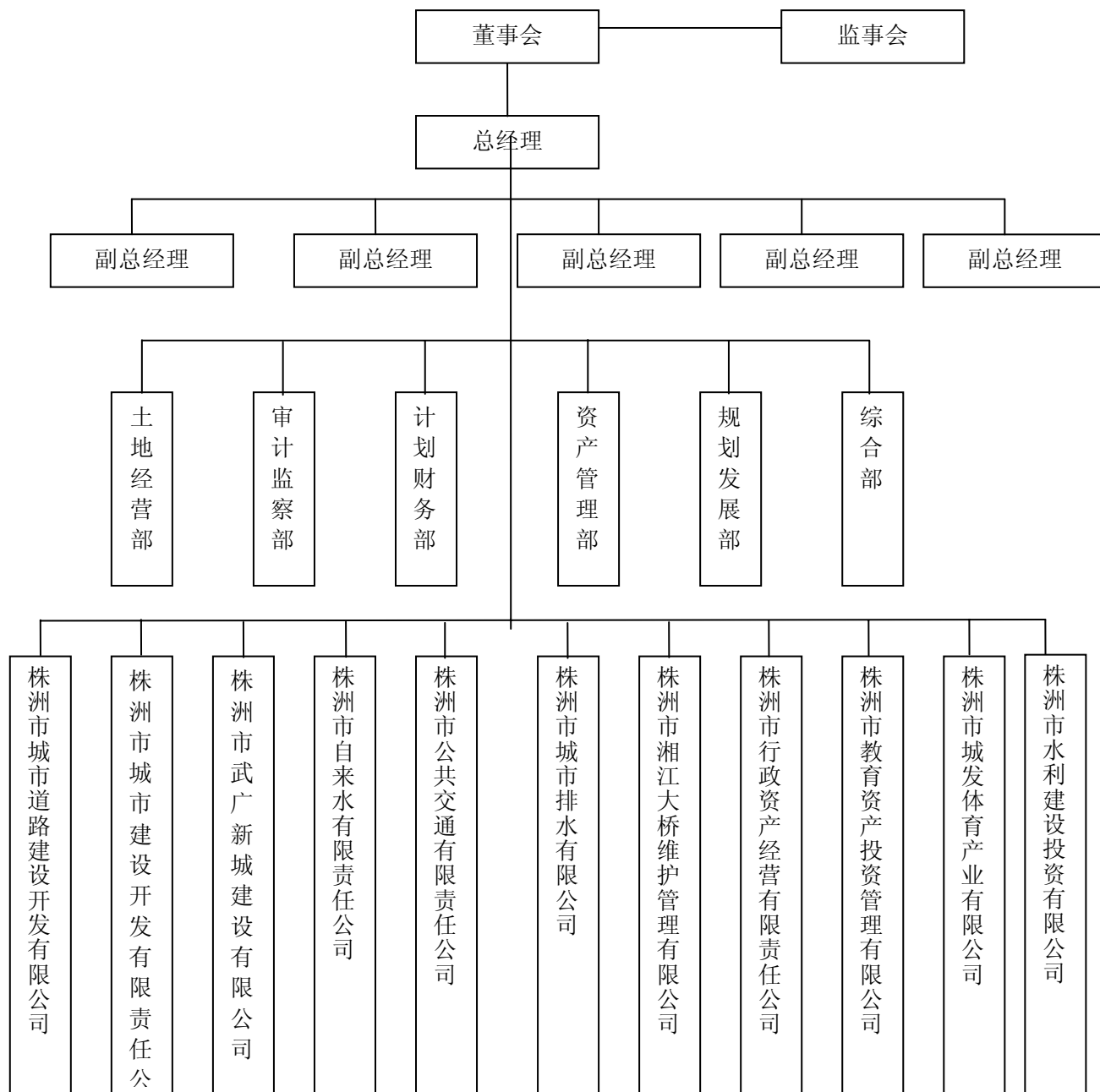
十、综合评价

株洲市是国务院审批的长株潭“两型”社会建设综合配套改革试验区重点发展城市之一，近几年市域经济实力和政府财力发展迅速，城市基础设施建设不断推进，其中其人均GDP、地方财政一般预算收入在全省14个地级市（州）中仅次于省会城市长沙市，城市基础设施建设状况在湖南省各地级市中位居前列。

公司从事株洲市公交、水务、城市道路、安置房等基础设施建设和株洲市城区范围内土地的一级开发，是株洲市本级唯一的城建发展商，株洲市政府支持力度较大。公司资产质量一般，盈利能力偏弱，但现有债务基本上为政府计划建建设项目贷款，该类贷款由株洲市政府建立了稳定的偿债机制，设立了偿债准备金，公司实际债务偿还能力较强。公司主体信用风险较低。

本期公司债券无担保。本期债券设立偿债资金专户，偿债资金来源较为丰富，对本期债券的保障程度较好，本期公司债券整体偿债风险较低。

附件 1 公司组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	22182.35	147821.47	114210.97	126.91
交易性金融资产	1003.56	1203.56	5008.21	123.39
应收票据	243.94	1083.38	608.34	57.92
应收账款	22167.63	20413.67	21876.74	-0.66
预付款项	94832.57	83993.09	46023.71	-30.34
应收利息				
应收股利				
其他应收款	107843.69	174435.98	61914.61	-24.23
存货	12578.41	24659.41	75916.14	145.67
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	260852.16	453610.57	325558.72	11.72
非流动资产：				
可供出售金融资产				
长期应收款	15088.15	54127.65	169313.04	234.99
长期股权投资	1887.52	2861.80	11214.60	143.75
投资性房地产				
固定资产	203244.54	166608.43	202230.38	-0.25
在建工程	297166.22	390318.39	516429.17	31.83
工程物资	318.13	1137.74	1622.86	125.86
固定资产清理				
无形资产	369844.17	544292.93	975763.46	62.43
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	509.60	336.90	216.86	-34.77
递延所得税资产	1176.64	1240.64	589.52	-29.22
其他非流动资产				
非流动资产合计	889234.96	1160924.49	1877379.89	45.30
资产总计	1150087.11	1614535.06	2202938.61	38.40

附件 2-2 合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
流动负债：				
短期借款	60940.00	64170.00	43143.23	-15.86
短期应付债券				
应付票据		2570.33	3500.00	
应付账款	43113.83	40076.46	42429.96	-0.80
预收款项	9555.70	12724.92	30362.79	78.25
应付职工薪酬	1606.44	1535.21	1668.21	1.90
应交税费	1514.68	988.06	1752.15	7.55
应付利息		3595.89	3509.59	
应付股利	129.20	161.50	282.32	47.82
其他应付款	30412.75	82412.17	115035.51	94.49
一年内到期的非流动负债		52800.00	47700.00	
其他流动负债				
流动负债合计	147272.60	261034.55	289383.75	40.18
非流动负债：				
长期借款	334713.44	370707.49	455107.64	16.61
应付债券		148719.45	148925.47	
长期应付款	121.76	121.76	121.76	
专项应付款	12562.36	16506.41	23468.95	36.68
预计负债				
递延所得税负债				
其他非流动负债				
非流动负债合计	347397.57	536055.12	627623.83	34.41
负债合计	494670.16	797089.66	917007.58	36.15
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	66800.00	133500.00	148500.00	49.10
资本公积	501806.72	582381.26	1010380.15	41.90
盈余公积	10309.80	11749.71	13921.52	16.20
未分配利润	74421.49	87708.73	108675.51	20.84
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	653338.01	815339.71	1281477.19	40.05
少数股东权益	2078.95	2105.69	4453.84	46.37
所有者权益（或股东权益）合计	655416.95	817445.40	1285931.02	40.07
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1150087.11	1614535.06	2202938.61	38.40

附件 3 合并利润表

(单位：人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
一、营业收入	45315.20	45192.23	68260.86	22.73
减：营业成本	32310.34	32686.40	50149.50	24.58
营业税金及附加	1080.64	1122.90	1709.22	25.76
销售费用	910.20	985.13	1033.28	6.55
管理费用	8753.97	11370.41	15139.35	31.51
财务费用	830.57	3428.82	4281.96	127.06
资产减值损失	-69.66	333.18	-2062.81	444.16
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）			4.65	
投资收益（损失以“－”号填列）	101.26	121.87	24.24	-51.08
汇兑收益（损益以“－”号添列）				
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	1600.40	-4612.74	-1960.76	
加：营业外收入	21262.32	19853.89	26976.92	12.64
减：营业外支出	214.23	179.31	169.75	-10.99
其中：非流动资产处置损失				
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	22648.49	15061.84	24846.41	4.74
减：所得税费用	277.16	30.82	1245.25	111.97
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	22371.33	15031.02	23601.16	2.71
少数股东损益	195.59	303.86	462.57	53.79
五、归属于母公司所有者的净利润	22175.74	14727.16	23138.59	2.15

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	52291.79	47577.59	85341.40	27.75
收到的税费返还		1334.00		
收到其他与经营活动有关的现金	30193.30	46509.69	95080.92	77.46
经营活动现金流入小计	82485.09	95421.28	180422.32	47.90
购买商品、接受劳务支付的现金	21160.10	24108.61	78675.42	92.82
支付给职工以及为职工支付的现金	12672.54	14835.02	19108.42	22.79
支付的各项税费	3097.10	3765.88	3827.01	11.16
支付其他与经营活动有关的现金	23625.91	28627.75	45585.35	38.91
经营活动现金流出小计	60555.65	71337.26	147196.19	55.91
经营活动产生的现金流量净额	21929.44	24084.02	33226.13	23.09
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金		5227.00	39710.00	
取得投资收益收到的现金	349.10	495.10	131.40	-38.65
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1253.86	14.60	246.80	-55.63
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		0.10		
收到其他与投资活动有关的现金	18442.97	83415.67	46987.52	59.62
投资活动现金流入小计	20045.94	89152.46	87075.72	108.42
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	63730.02	182570.76	123271.83	39.08
投资支付的现金	30.00	6917.50	35000.00	3315.65
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		159.79		
支付其他与投资活动有关的现金	717.58	10174.97	4241.53	143.12
投资活动现金流出小计	64477.61	199823.03	162513.36	58.76
投资活动产生的现金流量净额	-44431.67	-110670.56	-75437.64	30.30
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	2114.79	20517.50	15036.74	166.65
取得借款收到的现金	174281.09	383645.30	219620.64	12.26
收到其他与筹资活动有关的现金	40243.56	30723.38	20827.46	-28.06
筹资活动现金流入小计	216639.45	434886.18	255484.83	8.60
偿还债务支付的现金	141075.41	145379.17	182364.35	13.70
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	34295.59	27659.53	42787.60	11.70
支付其他与筹资活动有关的现金	16482.21	69421.80	21535.44	14.31
筹资活动现金流出小计	191853.21	242460.51	246687.39	13.39
筹资活动产生的现金流量净额	24786.24	192425.67	8797.44	-40.42
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	39.34			-100.00
五、现金及现金等价物净增加额	2323.35	105839.13	-33414.07	
加: 期初现金及现金等价物余额	19862.56	22185.91	128025.04	153.88
六、期末现金及现金等价物余额	22185.91	128025.04	94610.97	106.51

附件 4-2 合并现金流量表（续）
 （单位：人民币万元）

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	22371.33	15031.02	23601.16	2.71
减：未确认的投资损失				
加：计提的资产减值准备	-69.66	333.18	-2062.81	444.16
固定资产折旧	5296.35	7461.46	9428.91	33.43
无形资产摊销	310.21	169.12	262.84	-7.95
长期待摊费用摊销	184.74	208.06	125.69	-17.51
待摊费用减少(减：增加)				
预提费用增加(减：减少)				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减：收益)	25.86	2.68	-15.30	
固定资产报废损失	30.23	35.26	56.38	36.57
公允价值变动损失（减：收益）			4.65	
财务费用	811.21	3532.55	4514.90	135.92
投资损失(减：收益)	220.35	-121.87	-24.24	
递延所得税资产减少（减：增加）	-113.26	-64.00	651.12	
递延所得税负债增加（减：减少）				
存货的减少(减：增加)	-5420.20	-12081.00	-50183.97	204.28
经营性应收项目的减少(减：增加)	340.42	-23493.30	-27974.22	
经营性应付项目的增加(减：减少)	-2058.14	33070.86	74841.01	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	21929.44	24084.02	33226.13	23.09
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	22182.35	128021.47	94610.97	106.52
减：货币资金的期初余额	19857.52	22182.35	128021.47	153.91
加： 现金等价物的期末余额	3.56	3.56	0.00	-100.00
减：现金等价物的期初余额	5.04	3.56	3.56	-15.92
现金及现金等价物净增加额	2323.35	105839.13	-33414.07	

附件 5 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年
经营效率			
销售债权周转次数(次)	2.12	2.06	3.10
存货周转次数(次)	3.39	1.76	1.00
总资产周转次数(次)	0.05	0.03	0.04
现金收入比(%)	115.40	105.28	125.02
盈利能力			
营业利润率(%)	26.31	25.19	24.03
总资本收益率(%)	2.21	1.24	1.35
净资产收益率(%)	3.41	1.84	1.84
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	33.80	38.85	31.96
全部债务资本化比率(%)	37.64	43.87	35.19
资产负债率(%)	43.01	49.37	41.63
偿债能力			
流动比率(%)	177.12	173.77	112.50
速动比率(%)	168.58	164.33	86.27
经营现金流动负债比(%)	14.89	9.23	11.48
全部债务/EBITDA(倍)	13.49	24.59	18.49
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.06	-0.14	-0.06
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-25.44	-28.03	-13.63
本期债券偿债能力			
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.20	0.17	0.25
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	0.55	0.64	1.20
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.15	0.16	0.22
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.15	-0.58	-0.28

附件 6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出
本期债券偿债能力	
EBITDA / 本期发债额度	EBITDA / 本期发债额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期债券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额 / 本期债券到期偿还额

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据
 短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期 (非流动) 负债 + 应付票据
 长期债务 = 长期借款 + 应付债券
 全部债务 = 短期债务 + 长期债务
 EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销
 利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 7 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

级别设置	含 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，违约风险较高
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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 株洲市城市建设发展集团有限公司 2011 年度 15 亿元公司债券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期债券存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

株洲市城市建设发展集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料（含交易结构中涉及的其他有关各方的相关资料）。株洲市城市建设发展集团有限公司、交易结构中其他有关各方如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，株洲市城市建设发展集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注株洲市城市建设发展集团有限公司和交易结构中其他有关各方经营管理状况及相关信息，如发现株洲市城市建设发展集团有限公司、交易结构中其他有关各方出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期债券的信用等级。

如株洲市城市建设发展集团有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至株洲市城市建设发展集团有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期债券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送株洲市城市建设发展集团有限公司、主管部门、交易机构等。

