

信用等级公告

联合[2018] 180 号

联合资信评估有限公司通过对衡阳市城市建设投资有限公司 2018 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

衡阳市城市建设投资有限公司
2018 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年七月三十日



衡阳市城市建设投资有限公司

2018 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺

本期短期融资券信用等级: A-1

评级展望: 稳定

本期短期融资券发行金额: 10 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期兑付本金及利息

募集资金用途: 全部用于偿还公司到期债券

评级时间: 2018 年 1 月 30 日

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 9 月
现金类资产	40.58	49.13	91.89	176.09
资产总额(亿元)	439.10	569.31	669.58	822.89
所有者权益合计(亿元)	269.57	328.88	354.63	358.13
短期债务(亿元)	29.33	41.63	59.36	41.18
长期债务(亿元)	108.44	124.54	167.13	235.20
全部债务(亿元)	137.77	166.17	226.49	276.38
营业收入(亿元)	18.86	22.32	22.79	18.52
利润总额(亿元)	4.78	4.46	4.46	3.55
EBITDA(亿元)	9.02	8.78	10.85	--
经营性净现金流(亿元)	-2.73	3.21	2.57	19.67
营业利润率(%)	17.27	18.84	10.03	12.64
净资产收益率(%)	1.77	1.35	1.23	--
资产负债率(%)	38.61	42.23	47.04	56.48
全部债务资本化比率(%)	33.82	33.57	38.98	43.56
流动比率(%)	599.25	420.06	431.37	409.62
经营现金流动负债比(%)	-4.52	2.90	2.06	--
全部债务/EBITDA(倍)	15.28	18.92	20.88	--

注: 2017 年 1~9 月财务数据未经审计。

分析师

邢宇飞 王 治

邮箱: 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)

网址: www.lhratings.com

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,衡阳市城市建设投资有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2018 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 衡阳市区域经济持续发展,财政收入水平提升,为公司发展创造了良好的外部环境。
2. 衡阳市政府在资产注入、财政资金支持以及基础设施建设项目回购等方面均给予了公司大力的支持。
3. 公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券的覆盖程度较好。

关注

1. 公司债务规模逐年增加,随着城市建设力度的不断加大,公司融资规模将进一步扩大,债务负担将有所加重。
2. 公司流动资产中其他应收款和存货占比较高,对资金形成占用,且公司土地资产变现时间和价值存在不确定性。
3. 公司担保规模较大,存在一定或有负债风险。

声 明

一、本报告引用的资料主要由衡阳市城市建设投资有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；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。

衡阳市城市建设投资有限公司

2018 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

衡阳市城市建设投资有限公司（以下简称“公司”）前身是衡阳市城市建设投资开发有限公司，是衡阳市人民政府投资组建的有限责任公司。2017 年 6 月，根据《衡阳市人民政府关于授权市国资委对市城建投、市水利投、市交通投履行出资人职责的决定》（衡政函【2016】11 号），衡阳市人民政府授权衡阳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“衡阳市国资委”）对公司履行出资人职责，衡阳市国资委是公司的唯一股东及实际控制人。历经资产重组和多次土地注入，截至 2017 年 9 月底，公司注册资本和实收资本均为 3.00 亿元人民币。

公司营业范围主要包括：运营政府授权的国有资产；实施政府指定由本公司作为业主的建设项目；经营政府授权的垃圾处理、户外广告、停车位等城市资源；土地收储，土地开发，房地产开发。（依法需经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

截至 2017 年 9 月底，公司本部下设总工室、财务部、投融资部、工程部和资产部等 11 个职能部门，下属子公司 9 家。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 669.58 亿元，所有者权益 354.63 亿元（其中少数股东权益 21.49 亿元）；2016 年公司实现营业收入 22.79 亿元，利润总额 4.46 亿元。

截至 2017 年 9 月底，公司合并资产总额 822.89 亿元，所有者权益 358.13 亿元（其中少数股东权益 21.44 亿元）；2017 年 1~9 月公司实现营业收入 18.52 亿元，利润总额 3.55 亿元。

公司注册地址：衡阳市蒸湘南路 29 号；
法定代表人：秦方进。

二、本期短期融资券概况

公司已于 2017 年注册额度 20.00 亿元的短期融资券，并于 2017 年 3 月发行 2017 年度第一期短期融资券 10.00 亿元，本期拟发行 2018 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”或“本期债券”），发行金额为 10.00 亿元，期限为 365 天。

本期债券募集资金将全部用于偿还公司到期债券。

三、主体长期信用状况

公司作为衡阳市重要的城市基础设施的投资建设主体，承担着区域内基础设施及保障房项目投资建设等任务。

2016 年，衡阳市实现地区生产总值 2853.02 亿元，按可比价计算，同比增长 7.9%。2016 年，衡阳市一般公共预算收入 277.96 亿元，同比增长 6.0%；其中，税收收入 87.91 亿元，同比下降 4.0%，非税收入 116.76 亿元，同比增长 18.3%。总体看，衡阳阳市区域经济发展持续，财政收入水平提升，为公司发展创造了良好的外部环境。

2014~2016 年，公司营业收入主要来源于受托代建项目收入。公司本部以投资建设管理为主要职能，同时也负责建设投资项目、户外广告等领域的经营运作。

2014~2016 年，公司营业收入稳定增长，分别为 18.86 亿元、22.32 亿元和 22.79 亿元，公司收入主要来源于受托代建项目收入，分别在当年营业收入中占比 81.16%、90.41% 和 96.63%；2016 年，公司未产生工程结算收入；2015 年及以后，公司不再产生自来水销售收入；2014 年和 2016 年，公司因无在售商品房项

目，故未形成房屋销售收入，业务可持续性较差；商砼销售业务尚处于业务开展初期，该业务板块尚未成规模；其他板块收入规模较小。

毛利率方面，2014~2016年，公司营业收入毛利率波动下降，分别为18.60%、20.23%和10.32%，2016年下降幅度较大主要系公司受

托代建项目收入毛利率大幅下降所致。

2017年1~9月，公司实现营业收入18.52亿元，相当于2016年营业收入的81.26%，主要来源于受托代建项目收入（18.33亿元）；其他业务板块收入规模较小。同期公司毛利率为12.94%，各业务板块毛利率均有所增长。

表1 2014~2016年及2017年1~9月公司营业收入构成情况（单位：万元、%）

项目	2014年		2015年		2016年		2017年1~9月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
受托代建项目收入	153068.59	24.36	201759.01	20.63	220216.26	11.09	183328.26	12.47
自来水销售收入	23612.09	10.90	--	--	--	--	--	--
工程结算收入	9687.22	6.65	11983.71	11.78	--	--	--	--
房屋销售收入	--	--	3649.31	60.25	--	--	--	--
商砼销售收入	--	--	2940.86	9.31	2715.60	4.70	519.36	13.59
物业出租收入	1892.63	-304.26	2789.27	-14.29	4948.18	-42.28	1351.91	76.77
其他	348.79	94.80	32.14	96.71	20.18	69.12	--	--
合计	188609.32	18.60	223154.32	20.23	227900.23	10.32	185199.53	12.94

资料来源：公司提供

公司法人治理结构较为完善；管理机制健全，衡阳市国资委对公司控制力度较大。由于公司主要承担政府性项目的投资建设，目前公司市场化运作程度偏低，对政府依赖程度较高。

公司资产以流动资产为主，流动资产中土地存货和其他应收款占比较高，土地资产受限规模较大，变现能力较弱；未来拟建项目投资金额较大，将增大公司的债务压力，但良好的外部经营环境和有力的政府支持将有助于公司保持经营稳定性，对公司信用基本面形成有效支撑。

经联合资信评定，公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性

2014~2016年，公司资产总额快速增长，年均复合增长23.49%。截至2016年底，公司资产总额669.58亿元，较上年底增长17.61%，

其中流动资产占80.44%，非流动资产占19.56%，公司资产以流动资产为主。

2014~2016年，公司流动资产年均复合增长22.12%，主要系货币资金和存货增长所致。截至2016年底，公司流动资产合计538.62亿元，较上年底增长15.84%，主要系存货和货币资金大幅增长所致。流动资产主要由存货（占76.05%）、货币资金（占17.06%）、其他应收款（占4.26%）和预付款项（占2.40%）构成。占74.82%。

2016年底，公司货币资金91.89亿元，较上年底增长87.04%。公司货币资金主要为银行存款，占比92.38%。截至2016年底，公司受限资金27.30亿元，为用于借款质押的定期存单（20.30亿元）和票据保证金（7.00亿元），占比29.71%。

2014~2016年，公司预付款项快速下降，年均复合下降46.98%。截至2016年底，公司预付款项12.92亿元，较上年底大幅下降70.94%。主要系公司预付衡阳市国土资源局土地拍买款下降所致。公司预付款项主要以1年内为

主（占95.29%）。公司预付款主要为预付衡阳市国土资源局土地款，占比89.95%，集中度高。

2014~2016年，公司其他应收款持续下降，年均复合下降9.48%。截至2016年底，公司其他应收款账面价值22.94亿元，较2015年底基本持平。公司其他应收款欠款单位主要为华耀城（衡阳）有限公司、共创实业集团有限公司、衡阳市担保投资集团有限公司、珠晖区衡阳财经工业学院扩建项目建设协调指挥部和衡阳市财政局（市财政公路收费权补偿偿还基金），款项性质均为往来款，其他应收款前五名欠款单位其他应收款合计金额16.41亿元，占比71.50%，集中度较高。

表2 2016年底公司其他应收款欠款单位前五名情况（单位：万元、%）

单位名称	金额	占比	款项性质
华耀城（衡阳）有限公司	62660.72	27.30	往来款
共创实业集团有限公司	52015.46	22.66	往来款
衡阳市担保投资集团有限公司	20000.00	8.71	往来款
珠晖区衡阳财经工业学院扩建项目建设协调指挥部	15000.00	6.53	往来款
衡阳市财政局（市财政公路收费权补偿偿还基金）	14452.22	6.30	往来款
合计	164128.40	71.50	--

资料来源：公司审计报告

2014~2016年，公司存货快速增长，年均复合增长29.16%。截至2016年底，公司存货409.62亿元，较上年底增长17.74%，主要系开发成本增长所致。公司存货主要由开发成本构成（占比95.74%），全部为土地资产。公司存货中账面土地性质全部为出让地，用途主要为住宅和商业用地；公司尚未办理土地证的土地资产账面价值3.17亿元。由于公司存货中的土地变现能力易受衡阳土地市场影响较大，资产流动性和质量一般。截至2016年底，存货中共有95.04亿元土地资产已被抵押，占存货的比例为23.20%。此外，廉租房项目开发成本15.60亿元。

截至2017年9月底，公司资产总额822.89亿元，较2016年底增长22.90%，主要系货币资

金和存货增长所致。从资产结构看，公司流动资产占81.40%，非流动资产占18.60%，较2016年底变化较小。流动资产中，公司货币资金176.09亿元，较2016年底增长91.63%，主要系公司从金融机构获得借款规模较大所致；同期，存货457.31亿元，较2016年底增长4.38%，主要系公司通过招拍挂程序新取得城镇住宅商服用地所致，新增土地账面价值45.66亿元。同期，公司存货中受限土地资产189.62亿元。

总体来看，公司资产规模不断增长，以流动资产为主，流动资产中土地资产和其他应收款占比较高，土地资产受限规模较大，变现能力较弱，公司整体资产质量一般。

2. 现金流分析

经营活动方面，2014~2016年，公司现金活动流入量分别为46.29亿元、68.82亿元和41.79亿元，由销售商品、提供劳务收到的现金（主要为政府支付的受托代建项目回购款）和收到其他与经营活动有关的现金（主要为往来款及财政补贴款）构成。2014~2016年，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为20.00亿元、21.74亿元和9.83亿元；2016年，公司现金收入比43.13%，同比下降54.31个百分点。2014~2016年，公司收到其他与经营活动有关的现金波动增长，分别为26.29亿元、47.07亿元和31.96亿元。2014~2016年，公司现金活动现金流出量分别为49.01亿元、65.61亿元和39.23亿元，主要为购买商品、接受劳务支付的现金。2016年，公司购买商品、接受劳务支付的现金27.44亿元，主要为公司为取得土地使用权而支付的国土规费。2014~2016年，公司经营产生的现金流量净额分别为-2.73亿元、3.21亿元和2.57亿元。

投资活动方面，2014~2016年，公司投资活动现金流量净额分别为-23.41亿元、-52.18亿元和-26.23亿元。2014~2016年，公司投资活动现金流入量分别为0.28亿元、0.31亿元和3.70亿元，2016年增幅较大主要系收到其他与投资

活动有关的现金（主要为处置投资性房地产取得的现金）规模较大所致。2014~2016年，公司投资活动现金流出量分别为23.69亿元、52.49亿元和29.93亿元，主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金。

筹资活动方面，2014~2016年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为32.55亿元、72.67亿元和42.28亿元。近三年，公司筹资活动现金流入量分别为82.55元、102.20亿元和145.48亿元，以取得借款收到的现金为主；公司筹资活动现金流出量分别为50.00亿元、29.54亿元和103.20亿元，主要为偿还债务支付的现金和支付其他与筹资活动有关的现金（主要为支付的筹资费用），2016年分别为55.59亿元和32.03亿元。

2017年1~9月，公司经营活动产生的现金流量净额为19.67亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金16.35亿元，主要为公司受托代建项目回款；收到其他与经营活动有关的现金22.03亿元，主要为往来款及财政补贴款；购买商品、接受劳务支付的现金17.56亿元，主要为公司建设项目投资款。同期，公司投资活动产生的现金流量净额-13.22亿元，投资活动产生的现金流入量较少；公司购建固定资产、无形资产等支付的现金13.22亿元，主要为公司本部基础设施建设项目投入及子公司衡阳市衡山科学城投资开发有限公司的建设项目投入。筹资活动产生的现金流量净额77.75亿元，公司取得借款收到的现金94.03亿元，具体为银行长期借款；收到其他与筹资活动有关的现金29.53亿元，具体为非银行金融机构借款。联合资信关注到，由于公司2017年1~9月财务报表未经审计，公司资产负债表部分科目变动未在现金流量表体现。

总体看，公司经营活动现金流受回购进度及资金往来影响大，公司依靠自身经营产生的现金流不能满足对外投资，公司融资规模不断扩大，预计未来融资需较强。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标看，2014~2016年，公司流动比率波动下降，速动比率持续下降，2016年底分别为431.37%和103.31%，但由于公司流动资产中应收款项和存货占比较大，实际保障能力弱于指标值。2017年9月底，公司流动比率较2016年底有所下降，为409.62%；速动比率较2016年底有所上升，为129.97%，主要系存货在公司流动资产中的占比下降所致。截至2016年底，公司现金类资产（扣除受限资金）64.59亿元，为公司同期调整后短期债务的0.96倍，公司短期支付压力一般。

截至2017年9月底，公司对外担保余额113.66亿元，担保比率32.05%，被担保对象主要为国有企业或事业单位，目前被担保公司经营正常，但考虑到对外担保规模较大，公司存在一定的或有负债风险（公司对外担保具体明细请见“附件2”）。

截至2016年9月底，公司及子公司（合并口径）获得各银行授信额度合计217.12亿元，未使用授信额度53.72亿元，公司间接融资渠道较为通畅。

五、本期短期融资券偿债能力分析

本期短期融资券拟发行额度为10.00亿元，分别相当于2016年底公司短期债务和全部债务的16.85%和4.42%，分别相当于2016年底公司调整后短期债务和调整全部债务的14.74%和3.88%，本期短期融资券的发行对公司现有短期债务影响较大。

2016年底，公司资产负债率和调整后全部债务资本化比率分别为47.04%和42.10%，以2016年底财务数据为基础，预计本期短期融资券发行后，不考虑其他因素，公司资产负债率和调整后全部债务资本化比率将分别上升至47.82%和43.03%。考虑到本期短期融资券募集资金将全部用于偿还公司到期债券，本期短期融资券发行后公司债务指标可能低于上述预测

值。

公司经营活动现金流入量对本期短期融资券发行额度的保护倍数分别为 4.63 倍、6.88 倍和 4.18 倍。公司经营活动现金流量净额对本期短期融资券发行金额的保障倍数分别为 -0.27 倍、0.32 倍和 0.26 倍；2016 年底，公司剔除受限资金后的现金类资产为 64.59 亿元，对本期短期融资券保障倍数为 6.46 倍。

总体看，本期短期融资券的发行对公司现有短期债务规模影响较大。公司经营活动现金流入量及非受限现金类资产对本期短期融资券的保障能力较强。

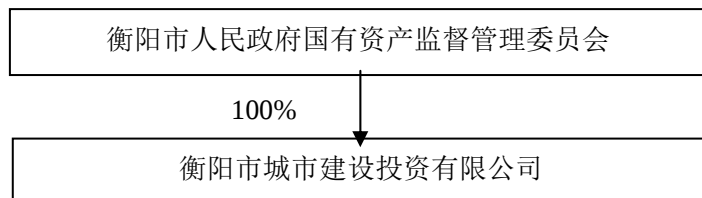
六、结论

近年来，衡阳市区域经济持续发展，财政收入水平不断提升。公司是衡阳市本级城市基础设施重要的投资建设平台，主要从事城市道路、水务、公交等基础设施建设，以及衡阳市区范围内土地开发及收储。近年来，衡阳市政府加大国有资产整合力度，在资产注入、财政资金支持以及基础设施建设项目回购等方面给予公司大力支持。公司主体长期信用风险很低。

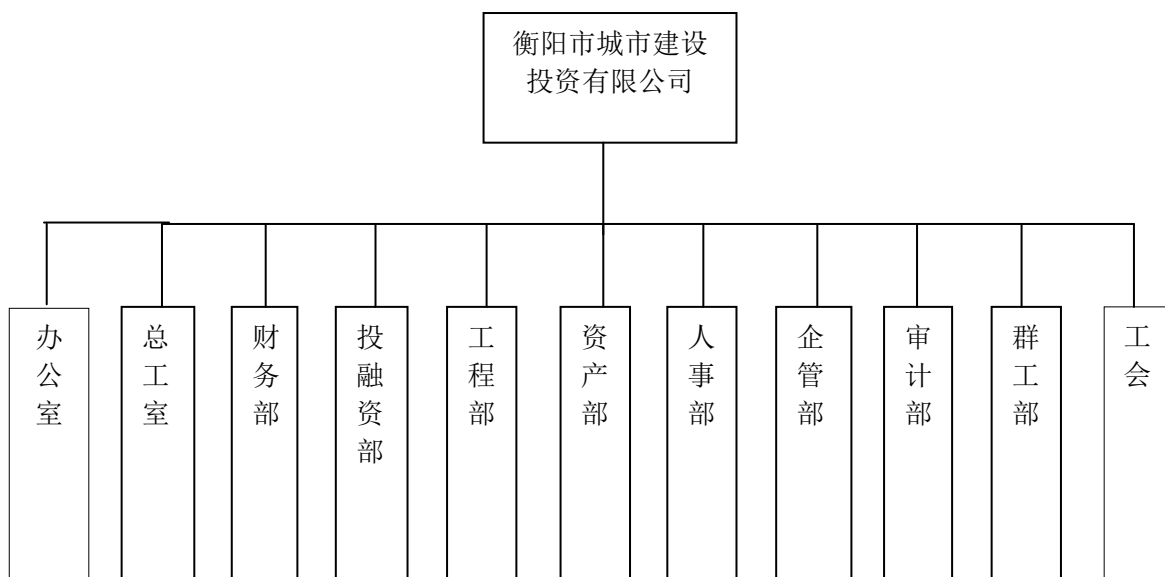
公司资产以流动资产为主，流动资产中土地资产和其他应收款占比较高，变现能力较弱；未来拟建项目投资金额较大，将增大公司的债务压力，但良好的外部经营环境和有力的政府支持将有助于公司保持经营稳定性，对公司信用基本面形成有效支撑。公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力较强。

总体看，本期短期融资券到期不能偿付的风险很低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 截至 2017 年 9 月底公司对外担保情况

被担保人	担保余额（万元）	担保到期日	担保形式
湖南省保障性安居工程投资有限公司	100000.00	2020.06	单人担保
衡阳市蒸阳投资有限公司	100000.00	2021.07	单人担保
衡阳市滨江新区投资有限公司	31000.00	2026.03	单人担保
衡阳市蒸阳投资有限公司	70890.00	2018.06	单人担保
衡阳市城市道路建设有限公司	50000.00	2018.09	单人担保
衡阳华泰建筑工程有限责任公司	29800.00	2019.12	单人担保
衡阳市发展投资集团有限公司	10000.00	2018.08	单人担保
衡阳市发展投资集团有限公司	10000.00	2018.08	单人担保
衡阳市发展投资集团有限公司	10000.00	2018.08	单人担保
衡阳市发展投资集团有限公司	10000.00	2018.08	单人担保
衡阳市滨江新区投资有限公司	35000.00	2022.12	单人担保
衡阳市滨江新区投资有限公司	18559.00	2021.01	单人担保
衡阳铁程投资有限公司	18700.00	2018.04	单人担保
衡阳市湘源新型城镇化投资建设有限公司	9500.00	2019.12	单人担保
衡阳铁程投资有限公司	9000.00	2018.04	单人担保
衡阳铁程投资有限公司	9800.00	2018.07	单人担保
衡阳铁程投资有限公司	7200.00	2018.03	单人担保
衡阳铁程投资有限公司	6000.00	2018.05	单人担保
衡阳铁程投资有限公司	6600.00	2018.06	单人担保
衡阳铁程投资有限公司	3500.00	2019.03	单人担保
衡阳市滨江新区投资有限公司	4500.00	2019.03	单人担保
湖南省保障性安居工程投资有限公司	100000.00	2020.06	抵押物担保
湖南省保障性安居工程投资有限公司	57000.00	2023.08	抵押物担保
衡阳市滨江新区投资有限公司	49000.00	2025.12	抵押物担保
衡阳市滨江新区投资有限公司	11000.00	2019.08	抵押物担保
衡阳市滨江新区投资有限公司	2500.00	2020.03	抵押物担保
湖南省棚户区改造投资有限公司	115000.00	2040.09	质押物担保
湖南省棚户区改造投资有限公司	55000.00	2040.07	质押物担保
衡阳市蒸阳投资有限公司	70890.00	2018.06	质押物担保
衡阳市蒸阳投资有限公司	39970.00	2020.01	质押物担保
衡阳市蒸阳投资有限公司	24690.00	2020.04	质押物担保
衡阳市发展投资集团有限公司	20000.00	2018.8.24	单人担保
衡阳铁程投资有限公司	19000.00	2019.01	单人担保
衡阳市发展投资集团有限公司	13500.00	2019.11	单人担保
衡阳市湘水农资有限公司	9000.00	2019.12	单人担保
合计	1136599.00	--	--

附件 3 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	40.58	49.13	91.89	176.09
资产总额(亿元)	439.10	569.31	669.58	822.89
所有者权益(亿元)	269.57	328.88	354.63	358.13
短期债务(亿元)	29.33	41.63	59.36	41.18
调整后短期债务(亿元)	29.33	41.63	67.86	41.18
长期债务(亿元)	108.44	124.54	167.13	235.20
调整后长期债务(亿元)	108.44	124.54	189.99	301.04
全部债务(亿元)	137.77	166.17	226.49	276.38
调整后全部债务(亿元)	137.77	166.17	257.85	342.21
营业收入(亿元)	18.86	22.32	22.79	18.52
利润总额(亿元)	4.78	4.46	4.46	3.55
EBITDA(亿元)	9.02	8.78	10.85	--
经营性净现金流(亿元)	-2.73	3.21	2.57	19.67
财务指标				
销售债权周转次数(次)	27.18	55.76	4.63	--
存货周转次数(次)	0.06	0.06	0.05	--
总资产周转次数(次)	0.04	0.04	0.04	--
现金收入比(%)	106.04	97.44	43.13	88.31
营业利润率(%)	17.27	18.84	10.03	12.64
总资本收益率(%)	1.94	1.62	1.73	--
净资产收益率(%)	1.77	1.35	1.23	--
长期债务资本化比率(%)	28.69	27.47	32.03	39.64
调整后长期债务资本化比率(%)	28.69	27.47	34.89	45.67
全部债务资本化比率(%)	33.82	33.57	38.98	43.56
调整后全部债务资本化比率(%)	33.82	33.57	42.10	48.86
资产负债率(%)	38.61	42.23	47.04	56.48
流动比率(%)	599.25	420.06	431.37	409.62
速动比率(%)	191.87	105.75	103.31	129.97
经营现金流流动负债比(%)	-4.52	2.90	2.06	--
全部债务/EBITDA(倍)	15.28	18.92	20.88	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	15.28	18.92	23.77	--

注：1. 2017 年 1~9 月财务数据未经审计；2. 调整后全部债务=全部债务+其他流动负债和长期应付款中有息部分；3. 表内部分合计数与各项加数之和存在差异，系四舍五入造成。

附件 4 主要财务指标的计算公式

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	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出) / (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	
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
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%

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

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期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。详见下表：

信用等级设置	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

附件 5-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 5-3 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

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

联合资信评估有限公司关于 衡阳市城市建设投资有限公司 2018 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

衡阳市城市建设投资有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

衡阳市城市建设投资有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，衡阳市城市建设投资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衡阳市城市建设投资有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现衡阳市城市建设投资有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如衡阳市城市建设投资有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与衡阳市城市建设投资有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。