

信用等级公告

联合〔2019〕3266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及其拟发行的 2020 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主体长期信用等级为 AA⁺，衡阳市城市建设投资有限公司 2020 年度第一期短期融资券信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告



衡阳市城市建设投资有限公司

2020 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

债项概况：

本期短期融资券发行金额：10 亿元

本期短期融资券期限：1 年

偿还方式：到期一次性还本付息

募集资金用途：偿还公司有息债务

评级时间：2019 年 11 月 19 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa ⁺		评级结果		AA ⁺	
评价内容	评价结果		风险因素	评价要素	评价结果	
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2		
			行业风险	3		
		自身竞争力	基础素质	2		
			企业管理	2		
			经营分析	2		
财务风险	F2	现金流	资产质量	3		
			盈利能力	3		
			现金流量	2		
		资本结构		1		
		偿债能力		2		
调整因素和理由					调整子级	
—					—	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

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 2020 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以及本期短期融资券偿还能力的综合分析，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. 作为衡阳市城市基础设施投资建设主体，公司在区域内职能定位、业务规模等方面具有较强的竞争优势。
2. 公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力较强。

关注

1. 近年来，公司资产中土地资产和其他应收款占比较高，变现能力受衡阳土地市场影响较大。
2. 公司未来拟建项目投资需求较大，融资规模将进一步扩大，债务负担可能加重；自建项目投资规模较大，且均处于初始阶段，其成本回收可能存在一定不确定性。
3. 2021 年公司集中偿付金额大，面临较大的集中兑付压力。

分析师：楚方媛 王 治 高志杰

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

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
现金类资产(亿元)	91.89	116.04	75.08	81.24
资产总额(亿元)	669.58	841.60	826.43	867.39
所有者权益(亿元)	354.63	428.77	435.15	434.86
短期债务(亿元)	59.36	49.26	37.95	37.00
长期债务(亿元)	167.13	236.72	242.07	307.95
全部债务(亿元)	226.49	285.99	280.02	344.95
营业收入(亿元)	22.79	28.51	24.27	13.95
利润总额(亿元)	4.46	5.98	5.49	2.34
EBITDA(亿元)	10.85	7.27	8.16	--
经营性净现金流(亿元)	2.57	1.87	0.22	-26.51
营业利润率(%)	10.03	19.40	26.04	27.92
净资产收益率(%)	1.23	1.40	1.05	--
资产负债率(%)	47.04	49.05	47.35	49.87
全部债务资本化比率(%)	38.98	40.01	39.15	44.23
流动比率(%)	431.37	539.33	631.57	849.63
经营现金流动负债比(%)	2.06	1.53	0.20	--
现金短期债务比(倍)	1.35	1.96	1.37	2.20
EBITDA 利息倍数(倍)	1.73	11.86	3.95	--
全部债务/EBITDA(倍)	20.88	39.36	34.30	--
公司本部（母公司）				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
资产总额(亿元)	632.09	697.31	701.62	768.07
所有者权益(亿元)	332.06	339.72	347.35	349.33
全部债务(亿元)	202.53	219.23	212.58	276.34
营业收入(亿元)	9.33	23.96	19.48	13.18
利润总额(亿元)	2.29	6.21	4.99	2.58
资产负债率(%)	47.47	51.28	50.49	54.52
全部债务资本化比率(%)	37.88	39.22	37.97	44.17
流动比率(%)	412.69	397.41	420.25	459.51
经营现金流动负债比(%)	2.14	10.21	-22.44	--

注：公司 2019 年三季度财务报表未经审计

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2019/06/19	王 治 楚方媛 马晓驭	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
AA ⁺	稳定	2016/02/26	过国艳 王 治	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文
AA	稳定	2011/12/30	刘献荣	城投债评级方法及风险点简介（2010 年）	阅读全文
AA ⁻	稳定	2009/10/22	刘小平 孙恒志	债券资信评级方法（2003 年） 企业主体评级方法（2009 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

联合资信评估有限公司
二〇一九年十一月十九日

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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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

2020 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”或“衡阳城投”）前身是衡阳市城市建设投资开发有限公司，初始股东为衡阳市人民政府。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。截至 2019 年 9 月底，公司注册资本和实收资本均为 3.00 亿元，衡阳市国资委是公司的唯一股东及实际控制人。

公司经营范围主要包括：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投资项目；经营政府授权的垃圾处理、户外广告、停车位等城市资源；土地开发、房地产开发。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

截至 2019 年 9 月底，公司本部内设总工室、工程部、资产部、企管部、审计部等 11 个职能部门；拥有合并范围的子公司 19 家。

截至 2018 年底，公司合并资产总额 826.43 亿元，所有者权益 435.15 亿元（其中少数股东权益 51.58 亿元）；2018 年，公司实现营业收入 24.27 亿元，利润总额 5.49 亿元。

截至 2019 年 9 月底，公司合并资产总额 867.39 亿元，所有者权益 434.86 亿元（其中少数股东权益 49.57 亿元）；2019 年 1—9 月，公司实现营业收入 13.95 亿元，利润总额 2.34 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

公司计划 2020 年注册短期融资券 20 亿元，本次计划发行衡阳市城市建设投资有限公司 2020 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）发行金额 10.00 亿元，期限为 1 年，募集资金用于偿还公司有息债务。

三、主体长期信用状况

近年来，公司营业收入波动增长；收入构成以受托代建项目收入为主，土地开发整理为公司收入和利润形成一定补充，其他板块收入规模较小；受收入规模占比较大的代建业务毛利率较高影响，公司毛利率呈现逐年上升趋势。

公司受托代建项目中，保障房项目建设已经全部完工，基础设施建设项目尚需一定规模投入，公司代建项目未来投资压力尚可。

截至 2019 年 9 月底，公司未来重大项目主要包括受托代建项目和自营项目两类。其中，受托代建拟投重大项目计划投资额 98.11 亿元；公司自营项目计划总投资额 63.20 亿元，未来将通过项目运营产生收益，公司自建项目投资规模较大，目前处于初始阶段，投资成本回收时间可能存在一定不确定性。公司未来重大项目计划投资额合计 161.31 亿元，公司可能面临较大的投资支出压力。

经联合资信评估有限公司（以下简称“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. 资产流动性分析

近年来，公司资产规模波动增长，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。

表 1 2016—2018 年及 2019 年 9 月公司流动资产构成情况（单位：亿元、%）

科 目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	91.89	17.06	116.04	17.58	75.08	10.78	81.24	11.17
预付款项	12.92	2.40	2.66	0.40	1.96	0.28	1.62	0.22
应收账款	0.42	0.08	2.86	0.43	6.63	0.95	20.05	2.76
其他应收款	22.94	4.26	30.28	4.59	39.14	5.62	54.26	7.46
存货	409.62	76.05	507.01	76.79	570.51	81.95	568.15	78.12
流动资产	538.62	100.00	660.22	100.00	696.21	100.00	727.29	100.00

资料来源：根据公司审计报告和2019年三季度整理

2016—2018年，公司流动资产年均复合增长13.69%，主要系存货增长所致。截至2018年底，公司流动资产合计696.21亿元，较上年底增长5.45%，主要由货币资金、其他应收款和存货构成。

2016—2018年，公司货币资金波动下降，年均复合下降9.61%。截至2018年，公司货币资金为75.08亿元，较上年底下降35.30%，主要系偿还部分借款所致。其中，货币资金以银行存款（占98.27%）为主。截至2018年底，公司受限资金21.10亿元，为用于借款质押的定期存单和还贷保证金，占比28.10%。

2016—2018年，公司预付款项快速下降，年均复合下降率为61.10%。截至2018年底，公司预付款项1.96亿元，较上年底下降26.37%，主要由于预付土地款转为出让金所致，构成为预付华融湘江银行股份有限公司的保证金。

2016—2018年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长30.64%。截至2018年底，公司其他应收款39.14亿元，较上年底增长29.29%，主要系公司与衡阳市财政局及衡阳城投置业投资有限公司往来款增加所致。公司前五名欠款单位占其他应收款余额比重为81.34%，集中度高，款项性质均为往来款。联合资信将持续关注其回收情况。截至2018年底，公司其他应收款计提坏账准备0.25亿元。

表 2 2018 年底公司其他应收款欠款单位前五名情况（单位：亿元、%）

单位名称	期末余额	占比	款项性质
衡阳市滨江新区投资有限公司	8.73	23.68	往来款
衡阳城投置业投资有限公司	8.66	23.51	往来款
华耀城（衡阳）有限公司	6.27	20.9	往来款
衡阳市财政局	4.32	11.73	往来款
衡阳市担保投资集团有限公司	2.00	5.43	往来款
合计	29.98	81.34	--

资料来源：公司审计报告

2016—2018 年，公司存货快速增长，年均复合增长 18.02%。截至 2018 年底，公司存货 570.51 亿元，较上年底增长 12.52%，主要系开发成本（土地资产）增长所致。公司存货主要由土地资产（占 89.95%）、房产项目开发成本（占 5.76%）和基建项目成本（占 4.28%）构成。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。公司存货中的土地变现能力受衡阳土地市场影响较大。截至 2018 年底，存货中共有 105.53 亿元（占存货中土地资产的 20.57%）土地资产已被抵押，抵押比率偏高，土地变现能力偏弱。

截至 2019 年 9 月底，公司流动资产 727.29 亿元，较上年底增长 4.47%，主要系应收账款和其他应收款增长所致。其中，应收账款较 2018 年底大幅增长，主要系对衡阳市财政局应收款增长所致；其他应收款较 2018 年底增长 43.73%，主要系公司与衡阳弘湘国有资产经营有限公司和湖南华侨城文旅投资有限公司往来款增长所致。

2. 现金流分析

公司经营活动现金流受回购进度及资金往来影响大，依靠自身经营产生的现金流不能满足对外投资支出，对外融资规模不断扩大。

经营活动方面，2016—2018年，公司现金活动流入量分别为41.79亿元、70.79亿元和49.72亿元，主要由销售商品、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。2018年，公司经营活动产生的现金流入同比下降29.76%，主要是公司与各往来单位发生的其他与经营活动有关的往来款减少所致。2016—2018年，现金收入比分别为43.13%、89.31%和91.89%。其中，2016年公司现金收入比较低，主要系保障房回款与公司对衡阳市政府其他应付款冲抵所致；2017年和2018年公司收现质量尚可。2016—2018年，公司经营活动现金流出量分别为39.23亿元、68.92亿元和49.50亿元，主要为购买商品、接受劳务支付的现金，包含公司缴纳的土地出让金及保障房项目投资支出。截至2018年底，公司经营活动现金流出量同比下降28.17%，主要系公司土地出让缴纳的土地增值税减少所致。2016—2018年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为2.57亿元、1.87亿元和0.22亿元，逐年减少。

投资活动方面，2016—2018年，公司投资活动现金流入规模很小。同期，公司投资活动现金流出分别为29.93亿元、74.46亿元和18.74亿元，投资规模较大，主要系公司对在建项目投入增加所致。公司投资活动现金流持续呈净流出状态，分别为-26.23亿元、-73.76亿元和-18.17亿元，主要系公司作为衡阳市最主要的融资和建设主体，项目较多、投资规模较大所致。

筹资活动方面，2016—2018年，公司筹

资活动产生的现金流量流入分别为145.48亿元、230.92亿元和100.53亿元，构成主要为项目建设发生的金融机构借款。2016—2018年，公司筹资活动产生的现金流出量分别为103.20亿元、128.70亿元和123.50亿元，主要为偿还债务和支付利息。公司筹资活动产生的现金流量净额分别为42.28亿元、102.21亿元和-22.98亿元。

2019年1—9月，公司经营活动产生的现金流量净额为-26.51亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金1.47亿元，规模较小，主要系公司受托代建项目回款主要集中于年底所致；购买商品、接受劳务支付的现金16.49亿元。同期，公司投资活动产生的现金流净额为1.78亿元，其中投资活动现金流入9.95亿元，主要为出售可供出售金融资产收到的现金；投资活动现金流出8.17亿元，主要为购买股权资产支付的现金。公司筹资活动产生的现金流量净额为30.89亿元，主要为公司取得借款收到的现金。

3. 短期偿债能力分析

公司现金类资产对调整后短期债务覆盖能力较好，考虑到近年来公司持续获得的外部支持，公司偿债能力很强。

从短期偿债指标看，2016—2018年，公司流动比率持续上升，速动比率呈波动增长，截至2018年底分别为631.57%和114.03%。截至2019年9月底，公司流动比率和速动比率均较2018年底快速上升，分别为849.63%和185.91%。2016—2018年，公司经营现金流动负债比分别为2.06%、1.53%和0.20%。同期，公司现金类资产分别为91.89亿元、116.04亿元和75.08亿元，公司调整后短期债务分别为67.86亿元、59.26亿元和54.95亿元。公司现金类资产对调整后短期债务覆盖能力较好，公司短期偿债能力尚可。

截至2019年9月底，公司对外担保余额为38.46亿元（详见附件3），担保比率为8.84%，

被担保公司主要为国有企业或事业单位。公司对外担保规模较大，存在一定的或有负债风险。

截至 2019 年 9 月底，银行对公司授信额度为 312.83 亿元，已使用授信额度 267.95 亿元，未使用额度 44.88 亿元，公司间接融资渠道畅通。

考虑到近年来公司持续获得的外部支持，公司偿债能力很强。

五、本期短期融资券偿还能力分析

公司本期短期融资券拟发行金额为 10 亿元，相当于 2018 年底公司调整后短期债务的 18.20%和调整后全部债务的 2.99%，对公司现有债务结构影响较小。

截至 2018 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 47.35%和 43.49%。以 2018 年底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，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 47.98%和 44.29%。2016—2018 年，公司 EBITDA 对本期短期融资券的保障倍数分别为 1.09 倍、0.73 倍和 0.82 倍；公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障倍数分别为 4.18 倍、7.08 倍和 4.97 倍；公司经营活动现金流量净额对本期短期融资券拟发行金额保障倍数分别为 0.26 倍、0.19 倍和 0.02 倍。总体看，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力较强。

集中偿付压力方面，若本期短期融资券于 2020 年发行，2021 年到期偿还，考虑到公司需于 2021 年偿还“16 衡阳城投 MTN001”10 亿元、“16 衡阳城投 MTN002”7 亿元和“18 衡阳城投 MTN002”5 亿元，若“18 衡阳城投 MTN003”（15 亿元）、“18 衡阳城投 PPN002”（10 亿元）和“18 衡阳城投 PPN001”（10 亿元）于 2021 年行权，公司 2021 年需偿还 67 亿元到期债务，公司面临较大的集中兑付压

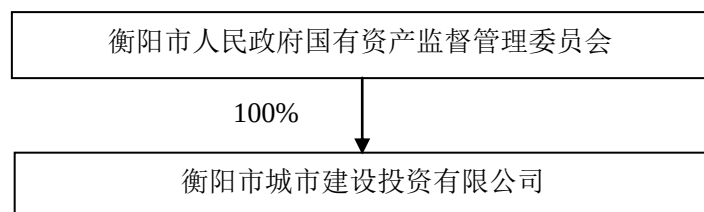
力。2016—2018 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为集中偿付金额的 0.62 倍、1.06 倍和 0.74 倍，公司经营性现金流入量对集中偿付金额的保障能力弱。2016—2018 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为集中偿付金额的 0.04 倍、0.03 倍和 0.00 倍，保障能力弱；2016—2018 年 EBITDA 分别为集中偿付金额的 0.16 倍、0.11 倍和 0.12 倍，EBITDA 对集中偿付金额的保障能力弱。考虑到公司获得强有力的外部支持，本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

六、结论

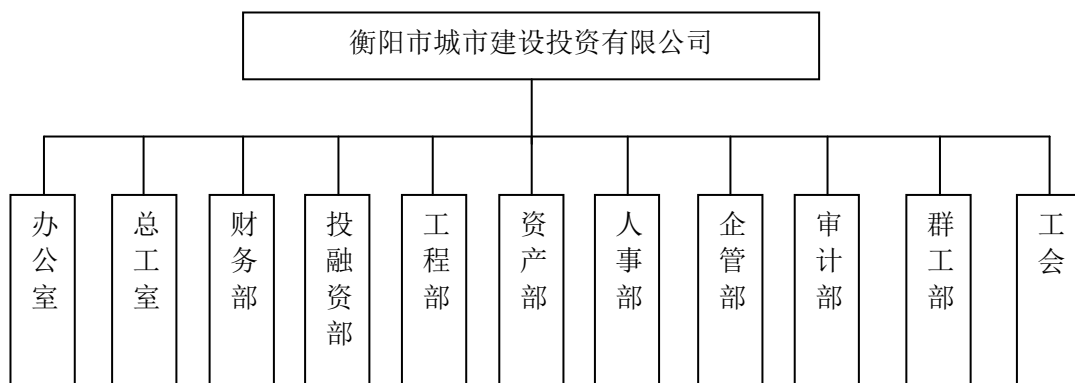
公司是衡阳市城市基础设施重要的投资建设平台，近年来衡阳市区域经济持续发展，为公司提供了良好的外部环境。公司在区域内职能定位、业务规模等方面具有较强的竞争优势，在专项资金和财政补贴等方面得到强有力的外部支持。公司资产中土地资产和其他应收款占比较高；公司投资支出规模较大、面临一定的融资压力；但良好的外部经营环境和有力的外部支持将有助于公司保持经营稳定性，对公司信用基本面形成有效支撑。公司经营活动产生的现金流入量对本期短期融资券发行规模的保障能力较强。

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分析，联合资信认为，本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

附件 1-1 截至 2019 年 9 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 年 9 月底公司组织结构图



附件 2 截至 2019 年 9 月底公司合并范围子公司情况

序号	企业名称	业务性质	注册资本(万元)	持股比例(%)	
				直接	间接
1	衡阳城建投房地产开发有限公司	房地产开发	3350.00	89.55	--
2	衡阳市翔程物业管理有限公司	物业管理	3000.00	100.00	--
3	衡阳绿叶湖生态农业有限公司	绿叶湖农业公司	500.00	100.00	--
4	衡阳城投建材有限公司	建材	2500.00	100.00	--
5	衡阳市寰城投资有限责任公司	市政及城市资源管理	16000.00	62.50	--
6	衡阳市城通管网建设开发有限公司	管道建设	800.00	51.00	--
7	衡阳市衡山科学城投资开发有限公司	基础设施建设	27000.00	79.99	--
8	衡阳市南郊高兴建设有限公司	城市基础设施建设	451006.00	0.22	--
9	衡阳市棚户区改造建设投资有限公司	棚户区改造建设	50000.00	100.00	--
10	衡阳陆港枢纽建设投资有限公司	工程建设	10000.00	70.00	--
11	衡阳市丰成贸易有限公司	建筑材料	3000.00	--	79.99
12	衡阳市衡山科学城医疗健康产业有限公司	医疗卫生	8000.00	--	79.99
13	衡阳市衡山科学城能源有限公司	能源技术开发	10000.00	--	79.99
14	衡阳市衡山科学城置业有限公司	房地产开发	10000.00	--	79.99
15	衡阳市众融科技技术有限公司	计算机	5000.00	--	79.99
16	衡阳南岳机场投资有限公司	机场建设投资及开发经营	3000.00	--	79.99
17	衡阳南岳机场有限责任公司	航空	3000.00	--	79.99
18	衡阳市衡山科学城科技创新研究院有限公司	科学城科创研究	5000.00	--	79.99
19	湖南衡山云谷生态农业开发有限公司	衡山云谷农业	2000.00	--	79.99

资料来源：公司提供

附件 3 截至 2019 年 9 月底公司对外担保情况

被担保人	担保余额（万元）	担保形式
湖南省保障性安居工程投资有限公司	100000.00	保证
衡阳华泰建筑工程有限责任公司	48000.00	保证
衡阳市滨江新区投资有限公司	86632.00	保证
衡阳市滨江新区投资有限公司	40000.00	保证
衡阳市滨江新区投资有限公司	30000.00	保证
衡阳市发展投资集团有限公司	30000.00	保证
衡阳市发展投资集团有限公司	10000.00	保证
衡阳市湘水农资有限公司	10000.00	保证
衡阳市湘源新型城镇化投资建设有限公司	15000.00	保证
衡阳市发展投资集团有限公司	15000.00	保证
合计	384632.00	--

资料来源：公司提供

附件 4-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	91.89	116.04	75.08	81.24
资产总额(亿元)	669.58	841.60	826.43	867.39
所有者权益(亿元)	354.63	428.77	435.15	434.86
短期债务(亿元)	59.36	49.26	37.95	37.00
调整后短期债务(亿元)	67.86	59.26	54.95	37.00
长期债务(亿元)	167.13	236.72	242.07	307.95
调整后长期债务(亿元)	189.99	290.36	279.97	346.88
全部债务(亿元)	226.49	285.99	280.02	344.95
调整后全部债务(亿元)	257.85	349.62	334.92	383.89
营业收入(亿元)	22.79	28.51	24.27	13.95
利润总额(亿元)	4.46	5.98	5.49	2.34
EBITDA(亿元)	10.85	7.27	8.16	--
经营性净现金流(亿元)	2.57	1.87	0.22	-26.51
财务指标				
销售债权周转次数(次)	54.86	17.38	5.11	--
存货周转次数(次)	0.05	0.05	0.03	--
总资产周转次数(次)	0.03	0.04	0.03	--
应收类款项/资产总额(%)	4.08	4.76	6.18	9.33
现金收入比(%)	43.13	89.31	91.89	10.57
营业利润率(%)	10.03	19.40	26.04	27.92
总资本收益率(%)	1.73	0.92	0.93	--
调整后总资本收益率(%)	1.64	0.85	0.86	--
净资产收益率(%)	1.23	1.40	1.05	--
长期债务资本化比率(%)	32.03	35.57	35.74	41.46
调整后长期债务资本化比率(%)	34.89	40.38	39.15	44.37
全部债务资本化比率(%)	38.98	40.01	39.15	44.23
调整后全部债务资本化比率(%)	42.10	44.92	43.49	46.89
资产负债率(%)	47.04	49.05	47.35	49.87
流动比率(%)	431.37	539.33	631.57	849.63
速动比率(%)	103.31	125.15	114.03	185.91
经营现金流动负债比(%)	2.06	1.53	0.20	--
现金短期债务比(倍)	1.35	1.96	1.37	2.20
全部债务/EBITDA(倍)	20.88	39.36	34.30	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	23.77	48.12	41.03	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.73	11.86	3.95	--

注: 1.2019 年三季度财务数据未经审计; 2.调整后短期债务=短期债务+其他流动负债中有息部分; 3.调整后长期债务=长期债务+长期应付款中有息部分; 4.调整后全部债务=调整后短期债务+调整后长期债务

附件 4-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	59.76	61.29	45.51	48.64
资产总额(亿元)	632.09	697.31	701.62	768.07
所有者权益(亿元)	332.06	339.72	347.35	349.33
短期债务(亿元)	47.68	47.82	31.19	30.48
长期债务(亿元)	154.84	171.40	181.39	245.85
全部债务(亿元)	202.53	219.23	212.58	276.34
营业收入(亿元)	9.33	23.96	19.48	13.18
利润总额(亿元)	2.29	6.21	4.99	2.58
EBITDA(亿元)	8.29	5.74	6.17	--
经营性净现金流(亿元)	2.72	14.31	-31.14	-29.14
财务指标				
销售债权周转次数(次)	--	35.31	5.63	--
存货周转次数(次)	0.02	0.05	0.03	--
总资产周转次数(次)	0.01	0.04	0.03	--
现金收入比(%)	99.85	94.34	80.49	0.00
营业利润率(%)	20.91	21.20	28.53	30.22
总资本收益率(%)	0.43	1.11	0.73	--
净资产收益率(%)	0.69	1.83	1.18	--
长期债务资本化比率(%)	31.80	33.53	34.31	41.31
全部债务资本化比率(%)	37.88	39.22	37.97	44.17
资产负债率(%)	47.47	51.28	50.49	54.52
流动比率(%)	412.69	397.41	420.25	459.51
速动比率(%)	104.33	82.02	113.52	155.55
现金短期债务比(倍)	1.25	1.28	1.46	1.60
经营现金流动负债比(%)	2.14	10.21	-22.44	--
全部债务/EBITDA(倍)	24.44	38.17	34.45	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.38	-12.19	5.22	--

注：2019 年三季度财务数据未经审计

附件 5 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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
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%
应收类款项/资产总额	(应收账款+其他应收款+长期应收款) / 资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(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-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+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

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 6-1 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 6-2 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

附件 6-3 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

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 2020 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。