

信用等级公告

联合[2016] 283 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2016年第一期中期票据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

2016 年第一期中期票据的信用等级为

AA⁺

特此公告。


联合资信评估有限公司
二零一六年二月二十六日

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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

衡阳市城市建设投资有限公司

2016 年第一期中期票据信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA⁺

本期中期票据发行额度: 10 亿元

本期中期票据期限: 5 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

发行目的: 偿还银行贷款

评级时间: 2016 年 2 月 26 日

财务数据

项 目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 9 月
资产总额(亿元)	256.88	347.46	439.07	439.83
所有者权益合计(亿元)	165.44	237.66	269.22	272.96
长期债务(亿元)	66.61	72.92	108.44	107.85
全部债务(亿元)	72.55	84.24	137.87	134.47
主营业务收入/营业收入(亿元)	12.82	16.40	18.86	16.11
利润总额(亿元)	3.70	4.00	4.43	4.09
EBITDA(亿元)	5.58	6.81	7.54	--
经营性净现金流(亿元)	9.34	6.28	-2.73	5.89
主营业务利润率/营业利润率(%)	9.00	14.19	15.41	--
净资产收益率(%)	2.31	1.68	1.64	--
资产负债率(%)	35.52	31.60	38.68	37.94
全部债务资本化比率(%)	30.46	26.17	33.87	33.00
流动比率(%)	974.64	775.41	596.08	634.59
全部债务/EBITDA(倍)	13.00	12.38	18.29	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.56	0.68	0.75	--

注: 1.2012 年公司财务报表采用旧准则, 公司自 2014 年起会计准则发生变化, 对财务报表项目进行了追溯调整, 故 2013 年财务数据为 2014 年审计报告期初数;

2.2015 年三季度财务数据未经审计, 利润表采用旧准则;

3.公司现金类资产已扣除受限资金。

分析师

过国艳 王 治

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

衡阳市城市建设投资有限公司 (以下简称“公司”) 是衡阳市城市基础设施建设投融资主体。联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 对公司的评级反映了近年来衡阳市区域经济和财政实力不断增强, 并在资产和资源整合、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的支持。同时联合资信关注到, 公司资产流动性偏弱、债务规模逐年增加、自身盈利能力弱以及伴随衡阳未来项目建设力度的不断加大, 公司将面临一定的融资压力等因素对公司经营和发展带来的不利影响。

随着城市建设力度的不断加大, 政府代建业务呈扩大趋势, 衡阳市不断增强的财政实力为公司持续获得政府支持提供了保障, 同时根据衡阳市政府出具的《衡阳市人民政府关于支持衡阳市城市建设投资有限公司实现转型发展的若干意见》的说明, 衡阳市政府计划每年按融资额度为公司注入优质资产, 并将特变电工、燕京啤酒、亚新科和古汉集团等优质股权注入公司。可以预见, 未来公司有望进一步获得市政府的大力支持, 对公司信用基本面形成有力支撑。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体基本信用状况以及本期中期票据偿债能力的综合分析, 联合资信认为, 本期中期票据到期不能偿还的风险低。

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. 衡阳市政府在资产和资源整合、财政资金支持以及准经营性项目回购等方面均

给予了公司重要支持。

3. 基于衡阳市政府对公司转型的扶持，公司有望进一步获得衡阳市政府的大力支持。

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. 公司资产主要由土地等资产构成，资产流动性偏弱。且房地产调控政策频繁，公司土地资产变现时间和价值存在不确定性。
3. 公司盈利能力弱，补贴收入对公司利润的支撑作用大。
4. 本期拟发行债券额度较大，对公司现有债务具有一定影响。

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）与衡阳市城市建设投资有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与衡阳市城市建设投资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，未因衡阳市城市建设投资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衡阳市城市建设投资有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、衡阳市城市建设投资有限公司 2016 年第一期中期票据信用等级自本期中期票据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。

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。历经多次资产重组和土地注入，截至 2015 年 9 月底，公司注册资本为 3.00 亿元人民币。

公司是衡阳市人民政府出资成立的国有独资公司，作为衡阳市城市基础设施建设投融资主体，目前公司主要承担四大职能：一是运营政府授权的国有资产；二是管理政府指定由公司作为业主的建设投资项目；三是经营政府授权的户外广告、停车位等城市资源；四是土地收储，土地开发，房地产开发。

截至 2015 年 9 月底，公司由财务部、融资部、审计部、投资一部、投资二部、发展部、群工部、人事宣传教育部、工会、办公室和总工室 11 个职能部室构成。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 439.07 亿元，所有者权益 269.22 亿元；2014 年公司实现营业收入 18.86 亿元，利润总额 4.43 亿元。

截至 2015 年 9 月底，公司合并资产总额 439.82 亿元，所有者权益 272.96 亿元；2015 年 1~9 月公司实现主营业务收入 16.11 亿元，利润总额 4.09 亿元。

公司注册地址：衡阳市蒸湘南路 29 号房地大厦 10 楼；法定代表人：陈映森。

二、本期中期票据概况

公司于 2016 年拟注册 17 亿元中期票据，计划分两期发行，本期拟发行 10 亿元的中期票据（以下简称“本期中票”），发行期限 5 年。本期中期票据所募资金全部用于偿还银行贷款。

本期中票无担保。

三、宏观经济和政策环境

2014 年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值 636463 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.4%。增长平稳主要表现为，在实现 7.4% 的增长率的同时还实现城镇新增就业 1322 万，调查失业率稳定在 5.1% 左右，居民消费价格上涨 2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位 GDP 的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长 8%，城镇居民人均可支配收入实际增长 6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长 9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014 年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额 262394 亿元，比上年名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005 亿元，比上年名义增长 15.7%（扣除价格因素实际增长 15.1%）。全年进出口总额 264335 亿元人民币，比上年增长 2.3%。

2014 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入 140350 亿元，比上年增加 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般公共预算收入 64490 亿元，比上年增加 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860 亿元，比上年增加 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共预算收入中的税收收入 119158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共预算支出 151662 亿元，比上年增加 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增加 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增加 9351

亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量 M2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0% 左右，居民消费价格涨幅 3% 左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5% 以内，进出口增长 6% 左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础设施建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

20 世纪 90 年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立企业的投资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009 年，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资

过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，2010 年以来，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

2012 年 12 月 24 日四部委联合下发了财预[2012]463 号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。2013 年 4 月，银监会下发《关于加强 2013 年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。2013 年 8 月底，国家发改委办公厅下发发改办财金[2013]2050 号文，支持“债贷组合”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用，创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信，为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过动态长效监控，强化包括贷债在内的整体债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。整体上 2012 及 2013 年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境，迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境。

2014 年 10 月初，国务院发布“国发[2014]43 号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称“《43 号文》”）。《43 号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制：首先，明确了政

府性债务举债主体，且规定融资平台公司不得新增政府债务，地方政府性债务采取政府债券形式；其次，地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理，地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出；再次，明确了偿债主体为地方政府，中央政府实行不救助原则。2014年10月底，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预[2014]351号，以下简称“《351号文》”），《351号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括：①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务，其中对于通过PPP模式转化为企业债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；③新增“凡债务率超过预警线的地区，必须做出书面说明”。综上，《43号文》及《351号文》的出台，对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015年5月15日，国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》（国办发[2015]40号），为确保融资平台公司在建项目后续融资，化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015年以来，从财政部部长楼继伟2015年3月6日针对地方政府债务问题答记者问，到2015年上半年地方政府债券系列政策的推出，再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地，以及2015年5月份国家发改委积极推进项目收益债同时调整企业债券发行标准等政策的出台，融资平台公司整体违约概率较2014年43号文出台时的预期违约概率有所降低，融资平台公司债务短期周转能力有望增强，流动性风险将得以缓释。

整体看，通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范，在政策

不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。同时，监管机构对于债券管理也逐步重视，未来从发债审批到后督管理的全程监控，将成为新趋势。

2. 衡阳市区域经济

根据《衡阳市2014年国民经济和社会发展统计公报》数据显示，衡阳市全年实现地区生产总值（GDP）2395.56亿元，按可比价格计算，增长9.9%。其中，第一产业实现增加值364.69亿元，增长4.5%；第二产业实现增加值1119.88亿元，增长9.1%；第三产业实现增加值910.98亿元，增长13.1%。一、二、三产业对全市经济增长贡献率分别为6.7%、44.3%、49.0%，分别拉动全市GDP增长0.7、4.4、4.8个百分点。按常住人口计算，人均地区生产总值32921元，增长9.1%。全市三次产业比为15.2：46.8：38.0。与上年相比，一、二产业占比分别下降0.4、1.1个百分点，三产业占比提高1.5个百分点。其中，工业增加值占GDP比重为40.9%，对经济增长贡献率达38.7%，拉动GDP增长3.8个百分点；高新技术产业增加值占地区生产总值的比重为13.0%；非公有制经济增加值占地区生产总值的比重为64.2%。

2014年，全市固定资产投资（不含农户）1767.01亿元，增长22.9%。其中，城镇和非农户固定资产投资1628.72亿元，增长22.8%；国有投资540.96亿元，增长41.4%。年内新开工项目个数2151个，增长13.2%。

2014年，全市工业固定资产投资821.09亿元，增长13.1%。其中，工业技术改造投资503.02亿元，增长4.5%，工业投资占固定资产投资比重为46.5%；制造业投资682.45亿元，增长3.3%；电力、燃气及水的生产供应业投资58.14亿元，增长40.4%。全市基础设施投资

362.13亿元，增长54.1%。全市房地产投资完成138.29亿元，增长24.2%。商品房销售面积390.65万平方米，增长1.6%。

3. 衡阳市财政收入

根据《衡阳市2014年国民经济和社会发展统计公报》数据显示，2014年全市财政收入达到235.66亿元，增长11.2%。其中，一般预算收入173.36亿元，增长11.3%。一般预算支出412.98亿元，增长13.4%。从2014年财政总收入占GDP的比重来看，衡阳市为9.84%，较2013年9.77%略有增长，增幅缓慢主要系：首先衡阳市第一产业占比过高，而第一产业基本不产生税收收入；其次是衡阳市工业单体规模小、技术含量低，规模以下工业占比高于全国平均水平，而这类企业创税能力较低。

从衡阳市本级财政收入结构看，2014年衡阳市本级地方综合财力为290.89亿元，较2013年大幅增长，主要系国有土地使用权出

让金增长所致。截至2014年底，衡阳市本级财政中一般预算收入占37.27%，转移支付和税收返还收入占19.29%，国有土地使用权出让收入占42.36%。

衡阳市本级地方政府债务主要由直接债务及担保债务两部分构成。截至2014年底，衡阳市政府全部债务余额223.94亿元（直接债务余额+担保债务余额×50%），较2013年直接债务大幅增长，债务率为76.98%。衡阳市地方政府债务水平较高。

2015年1~11月，根据衡阳市政府政务公开信息，衡阳市全市完成财政收入227.35亿元、增长14.31%，增速高出全省市州平均水平1.5个百分点。其中，完成地方收入168.71亿元、增长14.8%。2015年1~11月，衡阳市全市财政收入均保持在12%左右，增速排全省第5位。

总体来看，衡阳市财政收入增幅平稳，衡阳市财政收入主要来源国有土地使用权出让收入，但地方政府债务水平较高。

表1 截至2014年底衡阳市本级地方政府财力债务状况（单位：万元）

地方债务（截至2014年12月31日）	金额	地方财力（2014年度）	金额
（一）直接债务余额	2165439.53	（一）地方一般预算本级收入	1084205.00
1、外国政府贷款	13256.00	1、税收收入	555128.00
2、国际金融组织贷款	22865.94	2、非税收入	529077.00
（1）世界银行贷款	69.85	（二）转移支付和税收返还收入	561278.00
（2）亚洲开发银行贷款	10602.16	1、一般性转移支付收入	303151.00
（3）国际农业发展基金会贷款	--	2、专项转移支付收入	188070.00
（4）其他国际金融组织贷款	12193.93	3、税收返还收入	70057.00
3、国债转贷资金	1220.73	（三）国有土地使用权出让收入	1232171.00
4、农业综合开发借款	--	1、国有土地使用权出让金	1208171.00
5、解决地方金融风险专项借款	4920.00	2、国有土地收益基金	21000.00
6、国内金融机构借款	1252157.33	3、农业土地开发资金	3000.00
（1）政府直接借款	296455.30	4、新增建设用地有偿使用费	--
（2）由财政承担偿还责任的融资平台公司借款	955702.00	（四）预算外财政专户收入	31292.00
7、债券融资	528600.00		
（1）中央代发地方政府债券	118600.00		
（2）由财政承担偿还责任的融资平台债券融资	410000.00		
8、粮食企业亏损挂账	21784.26		

9、向单位、个人借款	122474.05		
10、拖欠工资和工程款	128940.58		
11、其他	69220.64		
(二) 担保债务余额	147929.23		
1、政府担保的外国政府贷款	--		
2、政府担保的国际金融组织贷款	--		
(1) 世界银行贷款	--		
(2) 亚洲开发银行贷款	--		
(3) 国际农业发展基金会贷款	--		
(4) 其他国际金融组织贷款	--		
3、政府担保的国内金融机构借款	134036.00		
4、政府担保的融资平台债券融资	--		
5、政府担保向单位、个人借款	2444.00		
6、其他	11449.23		
地方政府债务余额= (一) + (二) × 50%	2239404.15	地方综合财力= (一) + (二) + (三) + (四)	2908946.00
债务率= (地方政府债务余额 ÷ 地方综合财力) × 100%		76.98%	

资料来源：衡阳市财政局

注：根据公司提供的《关于我司主体评级、中票评级报告中衡阳市本级地方综合财力及债务率调整的说明》所述，由于衡阳市地方债务的甄别及调整，新的地方政府财力债务余额 223.94 亿元，地方综合财力 290.89 亿元，债务率为 76.98%。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司系国有独资企业，衡阳市人民政府为公司出资人和实际控制人。

2. 人员素质

目前公司本部高管人员包括董事长、总经理、监事长等合计 9 人。

陈映森，男，1962 年生，研究生，衡阳县人，历任衡阳市经贸委副科长、科长、主任助理、党组成员，湖南省天宇集团总公司副总经理，现任公司党组书记、董事长。

田奇，女，1966 年出生，研究生，湖北省恩施土家族苗族自治州来凤县人，中共党员。历任衡阳市经委副科长、科长、副主任，石鼓区区长、书记，现任公司总经理。

截至 2015 年 9 月底，公司本部在职人员 212 人。从文化程度来看，大专以上学历人员占 97%，高中或中专学历人员占 3%；从年龄分布来看，30~50 岁人员占 85%，30 岁以下

占 15%。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。

截至 2015 年 9 月底，公司下属重要的子公司员工情况见下表。可以看出，目前子公司的人员素质一般，但基本符合其所在行业人员需求的特征。

表 2 截至 2015 年 9 月底重要子公司人员情况

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	
自来水公司	98	634	847	642	789	148	1579
道路公司	121	29	78	47	115	66	228

资料来源：公司提供

总体看，公司本部高管人员具有丰富的政府工作背景，在公司经营管理初期有利于公司及衡阳市基础建设的发展；公司员工素质基本能满足日常经营管理需要。

3. 公司在衡阳平台中的地位

衡阳市现有 10 家平台公司，分别为衡阳

市交通建设投资有限公司、衡阳市行政事业单位资产经营公司、衡阳弘湘国有资产经营有限公司、白沙洲开发建设投资有限公司、衡阳白沙电子信息创业园有限公司、云谷湖建设投资有限公司、衡阳金源开发建设投资有限公司、衡阳松木开发建设投资有限公司、衡阳市城市建设投资有限公司、衡阳市湘江水利投资开发有限公司，均为国有独资专业性平台，区域发展环境相似，但隶属于不同的部门，在区域划分、产业定位、招商引资等方面侧重有所区别。

公司作为衡阳市城市基础设施建设投融资主体，目前公司主要承担四大职能：一是运营政府授权的国有资产；二是管理政府指定由公司作为业主的建设投资项目；三是经营政府授权的户外广告、停车位等城市资源，四是土地开发，房地产开发。

4. 政府支持

为进一步深化投融资体制改革，提高公司“造血”机能，近几年衡阳市政府通过城建资产注入、财政资金支持、准经营性项目回购等形式，不断扩大公司的资产规模，提高资产质量和运营能力。

资产注入

从 2002 年起，衡阳市政府陆续将具有特许经营收益权的自来水公司、公交公司等子公司的资产划拨至公司，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。2013 年根据《衡阳市人民政府关于同意划转衡阳市行政事业资产经营有限公司股权及对投入衡阳市行政事业资产经营有限公司房产评估价值进行确认的批复》，自 2013 年 12 月 31 日起，将衡阳市行政事业资产经营有限公司（以下简称“经营公司”）100%国有股权无偿划转至公司，划入时经营公司的净资产约为 32.77 亿元，账务核算时计入公司的“资本公积”。2013 年公司仅将其资产负债并入，未合并收入，于 2014 年并表核算。

近年来，衡阳市政府向公司本部多次注

入土地。2012 年，衡阳市政府将 5203.50 亩土地注入公司，土地用途为商住综合用地，入账价值为 83.68 亿元，其中约 20 亿元的土地用于置换其他应收款中的应收代付工程支出、政府部门的款项；财务核算时，“存货”增加 83.68 亿元、“其他应收款”减少 20.55 亿元、“资本公积”增加 63.13 亿元。2013 年，衡阳市政府将 2204.35 亩土地注入公司，土地用途为商业用地，入账价值为 33.56 亿元；财务核算时，同时计入“存货”和“资本公积”科目。以上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。2014 年无土地资产注入。

表 3 衡阳市政府拨入公司土地资产情况

年度	土地面积（亩）	评估价值（亿元）
2005	337.03	1.30
2006	4169.55	15.92
2007	4432.20	19.36
2008	5933.82	25.31
2009	--	--
2010	2038.35	30.03
2011	--	--
2012	5203.50	83.68
2013	2204.35	33.56
2014	--	--

资料来源：公司提供

2015 年 11 月，根据衡阳市政府出具的《衡阳市人民政府关于支持衡阳市城市建设投资有限公司实现转型发展的若干意见》（以下简称“转型意见”）的说明，衡阳市政府将进一步加大对公司的扶持力度，计划每年按融资额度为公司注入优质资产，并将特变电工、燕京啤酒、亚新科和古汉集团等优质股权注入公司，并计划于 2016 年公司实现资产总额 500 亿元。

财政补贴资金

对于公司及下属子公司公用事业板块，衡阳市财政也给予财政补贴，其中公交板块的油价补贴为国家财政补贴。此外，根据衡阳市人民代表大会衡常发[2009]3 号文规定，2009~2016 年公司将获得不少于 22 亿元的补

贴收入，专项用于公司城市基础设施项目建设和公司债券本息偿付，上述补贴列入财政预算，财务核算时计入公司“补贴收入-财政补贴”科目。

2012~2014 年公司分别获得 4.81 亿元、5.85 亿元和 5.45 亿元财政安排资金。2013 年公司及其下属子公司收到财政安排资金 5.85 亿元，较 2012 年增长 21.42%，其中财政补贴 4.94 亿元、油价补贴 0.65 亿元、污水营运补贴 0.26 亿元；2014 年公司及其下属子公司收到财政安排资金 5.45 亿元，较 2013 年下降 6.84%，其中财政补贴 4.80 亿元和污水营运补贴 0.65 亿元，衡阳市公共交通集团有限公司（以下简称“公交公司”）不再纳入公司合并范围。2015 年 1~9 月，公司收到政府财政补贴 4.44 亿元，在财务核算时上述财政安排资金在“补贴收入”体现。

政府回购

2006~2008 年，针对 20 个非经营性城市建设项目，衡阳市政府与公司签订了合计 30.97 亿元的分期付款（2006~2018 年）的回购协议（其中约 73%为公司代建政府项目，约 27%为其他投资主体通过公司转贷）。具体而言，公司作为衡阳市本级基础设施建设主体，也是国开行对于衡阳市基础设施建设项目贷款的唯一承贷人，其他单位对于国开行的贷款均通过公司转贷，并且衡阳市政府对于其他单位通过国开行贷款所投资的项目，均由衡阳市政府与公司签订了回购协议，根据衡阳市政府通过与公司签订的对其他单位的项目回购协议，对该项目按工程投入成本加相应的投资收益分期支付回购款，公司在抵扣往来款后再将剩余回购款返给相关单位。政府回购款项偿还国开行贷款本息，剩余部分用于公司运营。2009 年公司发行“09 衡城投债”15 亿元，其中 12 亿元用于 5 个项目建设，全部是政府市政项目，衡阳市政府对其进行回购。2010~2011 年针对衡阳市城市道路基础设施建设项目和保障房建设项目，

衡阳市政府与公司签订了合计 48.37 亿元的分期付款的回购协议，其中 33.50 亿元为 2012 年公司发行的“12 衡阳城投债”18 亿元募投项目回购款，剩余 14.87 亿元为公司向工商银行、农业银行和国家开发银行借款修建的保障房项目及基础设施建设项目的回购款。

按照协议规定，2011 年公司将代建项目回购款确认为收入 6.63 亿元，实际到位资金 6.63 亿元，包括“09 衡城投债/09 衡城投”募投项目 3.62 亿元和国开行贷款项目 3.01 亿元，其中计入营业收入中 5.76 亿元，补贴收入中 0.87 亿元；2012 年衡阳市政府支付公司回购款共 8.94 亿元，包括“09 衡城投债/09 衡城投”募投项目（2.81 亿元）、2006~2008 年签订的项目回购（3.33 亿元）和与工商银行、农业银行以及国开行借款修建项目的回购（2.80 亿元）；2013 年衡阳市政府支付公司回购款共 12.47 亿元，包括“09 衡城投债/09 衡城投”募投项目（2.81 亿元）、2006~2008 年签订的项目回购（4.93 亿元）、与工商银行、农业银行以及国开行借款修建项目（3.12 亿元）和“12 衡城投债/12 衡城投”募投项目（1.61 亿元）；2014 年衡阳市政府支付公司回购款共 15.21 亿元，包括“09 衡城投债/09 衡城投”募投项目（2.81 亿元）、“12 衡城投债/12 衡城投”募投项目（1.60 亿元）和衡州大道二期项目 10.80 亿元。上述回购款已全部到位，记入“营业收入”科目，执行情况良好。2015 年 1~9 月，衡阳市政府支付公司回购款共 12.38 亿元。

总体看，衡阳市政府加大国有资产整合力度，在资产和资源注入、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。同时基于衡阳市政府对公转型的扶持，公司获得市政府支持力度将进一步加强，为公司未来业务的发展提供了有力支撑。

六、公司管理

1. 法人治理结构

公司股东是衡阳市人民政府，公司代表衡阳市政府履行国有资本出资人的职能，进行衡阳市城市基础设施及公益事业建设。

公司不设股东会，由市政府授权公司董事会行使股东会的职权，决定公司的重大事项。公司董事会成员为5人，设董事长1名，非职工董事会成员、董事长由股东委派或更换，并出具委派或更换文件；职工代表董事由职工代表大会选举产生。董事会行使以下职权：决定公司的经营计划和投资方案，制订公司的年度财务预算、决算方案以及利润分配、弥补亏损方案等。

公司依法设立监事会，由5名监事组成，其中职工代表监事2人，非职工监事由股东按《公司法》要求委派，对股东负责。监事会对董事和经理的工作进行监督。

目前公司本部设总经理1人，常务副总经理1人，财务总监1人，副总经理2人，公司下设财务部、融资部、审计部、投资一部、投资二部、发展部、群工部、人事宣传教育部、工会、办公室、总工室。公司人员配置基本能够满足目前管理需要。

2. 管理水平

为加强公司内部管理，规范公司运作，确保国有资产安全和保值增值，公司制定了一系列内部管理制度，涉及生产经营管理、财务管理、人事管理等各方面内容。

财务管理方面，公司对本部和下属分公司、子公司实行一套财务管理办法。作为衡阳市城市基础设施建设的投融资平台，公司财务工作由总经理全面负责，实行“一支笔”审批制度，衡阳市财政局委派财务负责人进行监管。财务部按照《会计法》、《企业会计制度》和《国有建设单位会计制度》的统一规定，具体负责组织公司的财务管理与会计核算，负责制定公司财务收支计划、内部财

务管理制度及规定，考核、分析财务计划执行情况，监督检查内部各级财务运作和资金收支情况。

资金管理方面，公司资金筹集的主要来源为财政预算内基本建设资金（包括国债专项资金、经营城市资金和土地收益等财政性资金）和国开行及其他商业银行的贷款资金。公司规定资金管理的基本原则为专户管理原则、专款专用原则、专账核算原则和效应原则，严格执行《公司法》、《银行法》，按照国务院颁发的《现金管理暂行条例》使用现金和进行现金结算，限额使用现金。公司的各项收支归集于财务部办理，资金的使用和支付实行审批制度，按程序办理。

对下属子公司的管控方面，公司本部作为投资主体，主要负责资本经营，而子公司负责具体的生产经营。对控股子公司，公司董事会按照控股比例委派人员进入其董事会，或委派经理人员参与经营管理。对参股子公司，公司董事会按控股比例派出资产代表参与其经营管理。具体来说，公司督促下属子公司建立健全各项规章制度，加强财务管理，强化国有资产管理的各项工作，防止国有资产的流失；审核各子公司对外投资、合作项目；确定并下达各子公司年度经营目标，对其业绩实施考核和监督检查；按照《国有企业财产监督条例》规定，向各子公司委派财务总监，子公司财务实行独立核算、自负盈亏，接受母公司的监督。

总体来看，公司高管整体素质较高，法人治理有待改善；管理机制健全，衡阳市政府对子公司控制力度较大。

七、经营分析

1. 经营概况

近三年，公司营业收入主要来源于受托代建项目收入。公司本部以投融资管理为主要职能，同时也负责建设投资项目、户外广告、土地开发及收储等领域的经营运作。

衡阳市城市道路建设有限公司（以下简称“道路公司”）为公司的重要子公司，主要经营城市基建施工板块。

2013 年根据衡阳市人民政府《关于同意划转衡阳市行政事业资产经营有限公司股权及对投入衡阳市行政事业资产经营有限公司房产评估价值进行确认的批复》，将经营公司 100% 国有股权无偿划转至公司；同年，子公司公交公司因股份改制不再纳入合并范围；2014 年公司为了降低建设成本，出资设立衡阳城投建材有限公司和衡阳市寰城投资有限责任公司；2015 年 1 月 7 日，根据衡阳市国资委衡国资《关于同意将衡阳市自来水有限公司股权无偿划转的批复》（[2015]2 号），衡阳市自来水有限公司（以下简称“自来水公司”）不在并表核算。

2012~2014 年，公司营业收入稳定增长，分别为 12.82 亿元、16.40 亿元和 18.86 亿元，公司收入主要来源于本部受托代建项目，分别在占当年总营业收入中占比 69.75%、76.05% 和 81.16%；近三年，工程结算项目收入呈波动下降趋势，分别为 1.11 亿元、1.17 亿元和 0.97 亿元，在总营业收入中占比分别为 8.67%、7.13% 和 5.14%；2012~2013 年，客运收入保持相对稳定，分别为 1.27 亿元和 1.30 亿元；2012~2014 年，自来水销售收入分别为 1.29 亿元、1.27 亿元和 2.36 亿元；其他板块收入规模较小。

毛利率方面，2012~2014 年，公司受托代

建项目板块毛利率不断增长，分别为 15.60%、21.71% 和 24.36%，近三年，随着项目投资额不断增加，且项目结算按投资额度进行，致使该板块毛利率逐年增长；近三年，工程结算板块受竞标影响利润缩减导致该板块毛利率逐年下降，分别为 31.17%、13.48% 和 6.65%；受管网折旧较大影响，自来水公司毛利率波动下降，分别为 31.38%、36.13% 和 10.90%；2012~2013 年，公交公司毛利率为负，分别为 -36.20% 和 -30.96%，2014 年，公交公司不再纳入合并范围。总体来看，公交公司和自来水公司资产规模较小，盈利能力弱，不再纳入合并口径对公司影响较小。

2015 年 1~9 月，公司实现总营业收入 16.11 亿元，其中受托代建项目收入和工程结算收入分别 11.51 亿元和 4.50 亿元。同期，公司实现出租收入和房屋销售收入分别 500.88 万元和 13.90 万元；公交公司和自来水公司因不再并表核算，故未产生收入。2015 年 1~9 月，公司总营业收入毛利率有所增长，为 21.66%。受托代建项目板块毛利率为 14.78%，该板块毛利率较往年有所下降，主要系市政府严格按项目回报进行结算；工程结算板块毛利率为 41.46%，较往年大幅增长主要系所结算项目中利润较大的桥梁项目占比较大；出租板块和房屋销售板块毛利率分别为 -38.55% 和 9.21%，2012 和 2013 年房屋销售板块毛利率较高主要系房屋销售未考虑成本所致。

表 4 2012~2015 年 1~9 月公司业务开展情况（单位：万元、%）

项目	2012 年		2013 年		2014 年		2015 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	89400.00	15.60	124698.49	21.71	153068.59	24.36	115064.04	14.78
客运收入	12685.46	-36.20	12992.62	-30.96	--	--	--	--
自来水销售收入	12906.40	31.38	12656.12	36.13	23612.09	10.90	--	--
工程结算收入	11107.59	31.17	11693.14	13.48	9687.22	6.65	45007.53	41.46
培训收入	860.66	48.02	797.24	48.09	--	--	--	--
房屋销售收入	3.72	100.00	18.99	100.00	--	--	13.90	9.21
出租收入	-	-	486.89	100.00	1892.63	-304.26	500.88	-38.55
其他	1203.35	42.73	618.92	46.18	348.79	94.80	474.45	-126.06

合计	128167.20	13.89%	163962.41	18.52%	188609.32	18.60%	161060.80	21.66%
----	-----------	--------	-----------	--------	-----------	--------	-----------	--------

资料来源：公司提供

2. 经营分析

城建板块

公司本部城建业务主要为工程结算业务和受托代建项目。工程结算主要为公司承接的工程项目，在项目验收竣工后，由委托方一次性确认，并支付收入。近三年，工程结算项目收入呈波动下降趋势，分别为 1.11 亿元、1.17 亿元和 0.97 亿元，在总营业收入中占比分别为 8.67%、7.13%和 5.14%；受托代建项目主要包括保障房项目和道路基础设施。公司保障房项目和道路基础设施建设，在竣工验收后由衡阳市政府回购并一次性确认项目全部收入。实际操作中，由于城建项目周期长，公司根据项目资金缺口主要来源

于自筹、银行贷款及向政府申请，政府根据申请支付回购资金。公司保障房项目财务核算时，建设期间投入的资金主要在“存货”体现，项目竣工验收后由衡阳市政府回购并确认项目收入；道路基础设施建设期间投入的资金通过“在建工程”体现。

保障房项目方面，公司主要在建的项目包括寒婆坳、蒸德家园、石惠家园、珠安家园等项目。截至 2015 年 9 月底，公司主要在建项目合计总投资 32.05 亿元，总回购额合计 35.25 亿元，累计投资合计 30.42 亿元，项目整体完工程进度为 95.00%左右，公司与衡阳市政府协商沟通后，对部分项目提前进行回购支付，以满足公司项目建设的资金需求。

表 5 截至 2015 年 9 月底公司保障房在建项目情况

项目名称	总投资（万元）	总回购额（万元）	建设工期（年）	截至 2015 年 9 月底工程已投资（万元）
寒婆坳	24000.00	26400.00	2011-2014	23200.00
建设家园	4000.00	4400.00	2012-2015	3210.00
蒸德家园（廉租）	37860.00	41647.00	2011-2014	36350.00
石惠家园	41000.00	45100.00	2012-2015	40090.00
珠安家园	18822.00	20704.00	2012-2015	58900.00
雁和家园	17912.00	19703.00	2011-2014	17022.00
雁南家园	6800.00	7480.00	2011-2014	6460.00
衡州家园	9724.00	10697.00	2013-2016	28600.00
呆鹰岭创业园公租房	3650.00	4015.00	2013-2016	2555.00
（蒸湘区城建投）				
奇峰家园二期	38718.00	42589.00	2013-2016	27102.60
城投高新写字楼	8900.00	9790.00	2012-2015	8670.00
华新写字楼	9100.00	10010.00	2012-2015	8820.00
雷公塘棚户区改造	100000.00	110000.00	2013-2016	43220.00
合计	320486.00	352535.00	--	304199.60

资料来源：公司提供

道路基础设施方面，投入规模不断加大，除原武广客运衡阳站配套设施工程外，2014 年新增酃湖新城工程、船山东路工程、内环

路工程、长丰长湖雁城西路华阳城工程、三馆两中心工程等道路基础设施项目，总投资 183.71 亿元，总回购额合计 202.01 亿元，截

至 2015 年 9 月底已投资 50.44 亿元，各项目资本金主要以银行贷款及自筹为主，资本金已同比到位。

2012~2014 年，公司受托代建项目板块分别确认收入 8.94 亿元、12.47 亿元（内环北路 5.70 亿元和蒸湘南路二期延伸段 6.77 亿元）和 15.31 亿元；上述收入均来自道路基础建设项目，政府回购均已到位；2015 年 1~9 月，道路基础设施板块确认收入 9.48 亿元（已完工道路基础设施 3.86 亿元和未完工道路基础设施 5.62 亿元）。2013~2014 年，保障房项目因为竣工结算，故未产生收入；2015 年 1~9 月，该业务板块确认收入 2.03 亿元。

表 6 截至 2015 年 9 月底公司道路在建项目
(单位: 亿元)

项目名称	总投资	回购金额	预计完工时间	截至 2015 年底 9 月底已投资
酃湖新城工程	39.00	42.91	2017 年	11.81
船山东路工程	22.00	24.20	2016 年	10.79
武广客运衡阳站配套设施工程	70.20	77.22	2023 年	6.10
内环路工程	35.00	38.50	2018 年	11.23
长丰长湖雁城西路华阳城工程	3.20	3.52	2016 年	2.91
三馆两中心工程	11.54	12.69	2016 年	5.10
蒸水北堤工程	2.13	2.35	2016 年	2.02
双江路工程	0.49	0.54	2015 年	0.33
管网改造三期工程	0.15	0.17	2015 年	0.15
合计	183.71	202.01		50.44

资料来源：公司提供

水务板块

污水处理收入采取财政收支两条线，再返还给企业的模式。自来水公司是公司的全资子公司，下设衡阳市兴达管道安装有限公司、衡阳市金达污水营运有限责任公司、名洋水务设计有限公司、衡阳市衡水大酒店有限公司等多家子公司。自来水公司主要经营衡阳市城区自来水供应和污水处理，拥有供水能力 65.00 万立方米/日、污水处理能力 18.08 万立方米/日。截至 2014 年底，自来水公司拥有自来水厂 4 个（城南、城北、江东、

演武坪水厂），污水处理厂 2 个，其主要经营能力指标见下表。

表 7 2012~2014 年自来水公司运营情况

项目	2012 年	2013 年	2014 年
下属水厂数量（个）	4.00	4.00	4.00
日制水量（万吨/日）	48.48	53.00	55.20
日供水能力（万吨/日）	65.00	65.00	65.00
售水量（万吨/日）	29.72	31.44	32.50
管网水质综合合格率平均值（%）	99.70	100.00	100.00
电耗平均值（千瓦时/立方米）	0.25	0.27	0.27

资料来源：公司提供

公司供水和排水业务均属准经营性业务，具有一定的收费机制和资金流入，但水价定价机制由政府决定，其中自来水收入采取公司自收自支的模式，2014 年公司完成供水量 184345.00 万吨，有价售水量 8902.00 万吨，实现水费收入 13855.00 万元，较 2013 年大幅增长，增幅 9.47%。2009 年 7 月和 2010 年 3 月，根据衡阳市物价部门批准的分两步调整城区自来水价格的方案，居民生活用水价格目前调至 1.26 元/立方米，上调幅度达 28.57%，水价上调使自来水公司维持微利经营。

表 8 衡阳市自来水价格变动情况（单位：元/m³）

用水类别	09 年 7 月前	09 年 7 月至 10 年 3 月	10 年 3 月至今
居民生活用水	0.98	1.23	1.26
行政事业用水	1.00	1.23	1.26
工业用水	1.10	1.39	1.39
经营服务用水	1.80	2.21	2.27
特种行业用水	4.00	4.60	4.60

资料来源：公司提供

注：上述价格均不含污水处理费、垃圾处理费和水资源费

2013~2014 年自来水公司分别获得污水营运补贴 0.26 亿元和 0.29 亿元。2015 年 1 月，再并表核算，获得污水运营补贴 0.05 亿元。

2012~2014 年，自来水销售收入分别为 1.29 亿元、1.27 亿元和 2.36 亿元，2014 年较 2013 年增长 85.82%；因管网折旧较大，自来

水公司经营持续亏损，2014 年为-0.03 亿元。自来水公司盈利能力弱，但已形成一定资产规模，不在并表核算对公司造成一定影响。

总体看，公司主营业务经营正常，整体经营业绩向好，政府回购非经营性城市建设项目模式保证了公司项目投入资金逐年回流，有利于公司本部的城建业务持续稳定地发展。

3. 未来发展

根据衡阳市政府关于《转型意见》的说明，公司有望进一步获得市政府的大力支持。

同时，公司将全面提高资本经营能力、综合开发能力、经营管理能力，以创新模式为重点，实现融资新突破以筹集基建资金。在未来 3 年投资计划方案中，公司计划实施新建工程总投资约 288.52 亿元。公司未来重点投资项目见表 9，其中雷公塘棚户区改造项目已经启动一期。

总体看，公司未来计划投资规模较大，对外融资需求强，存在一定的资金压力。

表 9 公司未来重大项目投资情况（单位：亿元）

项目名称	项目概况	总投资	资金来源		资金落实情况	项目进展安排
			贷款	自筹		
市本级保障性住房项目	廉租房、公租房、棚户区安置房共计约 100 万平方米	约 20.00	12.00	8.00	基本落实	已全面开工
武广新区开发建设项目	武广新区总用地面积 16.7 平方公里，约 2500 亩，其中路网建设共计 34 条主次干道，计划 10 年分期建设	70.00	45.00	25.00	正在落实	雁城大道、陵合路已开工建设，武广配套设施、衡州大道、东外环已完工
雷公塘棚户区改造项目	该项目西至蒸湘南路，北至规划中的向蒸路，东临蒸阳南路，南抵规划中的隆湖路。规划占地面积为 718.65 亩，总建筑面积为 180 多万平方米。该项目总投资预算 74 余亿元，拟分三期开发。	约 74.00	50.00	24.00	正在落实	拆迁完成
内环西路北段	船山西路—蔡伦大道，长 5.3 公里，宽 60 米	7.44	5.21	2.23	准备建设银行	拆迁完成
三馆两中心	包括图书馆、游泳馆、体育馆、市影剧艺术中心、市青少年活动中心	9.32	6.52	2.80	正在落实	拆迁完成
内环北路	一环西路—蒸阳北路，长 3.2 公里，宽 60 米	5.00	3.50	1.50	准备建设银行	路基工程
内环西南段	衡州大道—南外环，长 7.8 公里，宽 60 米	10.54	7.38	3.16	准备建设银行	路基工程
物流配送中心	7 个物流配送中心，含停车场、洗车场	3.50	2.45	1.05	正在落实	土地平整
内环南路	蒸阳南路—内环西路，长 12 公里	12.60	8.82	3.78	准备建设银行	路基工程
狮山棚改项目	项目位于珠晖区和平乡洪塘村、湖东村，占地约 1386 亩，改造户数 5710 套，改造面积约 31 万平方米。	24.90	20.00	4.90	国开行贷款	拆迁工作完成，土地平整，主体工程完成 30%

东山棚改	项目位于珠晖区和平乡东村，占地约580亩，改造户数2708套，改造面积约27万平方米。	12.00	9.00	3.00	国开行贷款	拆迁工作完呈，主体工程30%
高兴棚改	项目位于雁峰区湘江乡高兴村，南郊公园以西、蒸阳南路以东、衡阳市职业中专以南，占地约2380亩，改造套数8716户，改造面积约48万平方米。	39.22	27.45	11.76	交通银行贷款	拆迁工作，准备土地平整完成
合计	--	约288.52	197.33	91.19	--	--

资料来源：公司提供

可以看到，公司未来计划投资规模较大，对外融资需求强，存在一定的资金压力。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2014年财务报表已经利安达会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2015年三季度财务数据未经审计，利润表采用旧准则。

从合并范围来看，2014年底，公司拥有16家并表子公司，其中二级子公司8家，三级子公司8家。2014年，公司新增并表二级子公司3家，减少二级子公司1家，具体为公司新注册设立衡阳城投建材有限公司和衡阳市寰城投资有限责任公司，并接受股权划转经营公司，2013年公司仅将经营公司资产负债并入，未合并收入，于2014年并表核算；同时因股份改制公交公司不在纳入合并范围；2015年1月7日，根据衡阳市国资委衡国资《关于同意将衡阳市自来水有限公司股权无偿划转的批复》（[2015]2号），自来水公司不在并表核算。从合并口径看，上述子公司变动对公司财务数据可比性造成一定影响。

由于公司自2014年起采用新会计准则编制财务报表，对财务报表项目进行了追溯调整，本次公司主体长期信用等级评级所涉及具体科目比较主要以2014年审计报告期初期末数据对比为主。

截至2014年底，公司合并资产总额439.07亿元，所有者权益269.22亿元；2014年公司实

现营业收入18.86亿元，利润总额4.43亿元。

截至2015年9月底，公司合并资产总额439.82亿元，所有者权益272.96亿元；2015年1~9月公司实现主营业务收入16.11亿元，利润总额4.09亿元。

2. 资产质量

2012~2014年，公司资产总额快速增长，分别为256.88亿元、347.46亿元和439.07亿元。截至2014年底，公司（合并）资产439.07亿元，较2013年底增长26.36%，流动资产和非流动资产较上年均有所增长，分别占比为82.25%和17.75%。流动资产涨幅大于非流动资产，非流动资产占比较上一年减少1.25个百分点。

截至2014年底，公司流动资产合计361.14亿元，同比增长28.32%，主要系货币资金和预付款项大幅增长所致。其中货币资金占11.24%，预付款项占12.73%，其他应收款占7.75%，存货占67.99%。

截至2014年底，公司货币资金40.58亿元，同比增长124.40%。其中现金规模小，银行存款和其他货币资金分别为27.28亿元和13.30亿元，占比分别67.22%和32.78%。截至2014年底，公司受限资金规模较大，受限比率为45.10%。

截至2014年底，公司预付款项主要以一年内应付款项为主，占比99.80%。截至2014年底，公司预付款项45.96亿元，较上年大幅增长，涨幅733.96%，主要系预付衡阳市政府

土地款增加所致。从预付款前大额名单来看，主要为预付衡阳市国土收入财政专户土地拍买款、预付华融湘江银行资产收购款、预付杭州市市政工程集团有限公司工程款、预付广东省建筑工程机械施工有限公司和江门市政企业集团有限公司工程款，分别占公司预付款项合计的84.64%、2.94%、3.74%和2.26%。

截至2014年底，公司其他应收款账面价值为28.00亿元，较2013年底增长44.37%，主要系与衡阳市国土资源局竞土地拍保证金和衡阳市滨江新区投资有限公司往来款增加所致。公司其他应收款欠款主要构成为公司与衡阳市财政局往来款和代付公路收费权取消补偿款10.78亿元、衡阳市国土资源局土地竞拍保证金5.40亿元、衡阳市滨江新区投资有限公司往来款4.48亿元、衡阳城投置业投资有限公司2.50亿元和衡阳市国有资产监督管理委员会1.00亿元。从账龄结构来看，1年以内的其他应收款占总欠款的62.40%，1-2年的占比为3.43%，2-3年的占比28.25%，4-5年的占5.91%，账龄分布相对分散。对于具有政府回购协议保证的其他应收款，公司采用个别计提法计提坏账准备，2014年底，公司坏账准备累计计提912.5万元。公司其他应收款回款风险小。

截至2014年底，公司存货合计245.53亿元，较上年底增长3.17%，主要为公司工程施工增加所致。公司存货主要由开发成本构成（占比99.94%），具体为政府投入的土地、自行整理开发发生的土地成本以及安置房建设支出，其中廉租房项目开发成本12.24亿元。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2014年底土地共有40.69亿元已被抵押，抵押比率为60%，比率较大。

截至2014年底，公司非流动资产合计77.93亿元，同比增长18.03%，主要系在建工程增加所致。其中可供出售金融资产占5.54%，长期应收款3.16%，固定资产占

48.76%、在建工程占41.15%。

截至2014年底，公司可供出售金融资产4.32亿元，较上年底增长11.63%，主要系公司和子公司分别对衡阳市公共交通集团有限公司和湖南农业信用担保有限公司投资持股9.09%，均不具有重大影响，作可供出售金融资产核算。

截至2014年底，公司长期应收款2.47亿元，较上年底下降5.73%，主要系子公司衡阳市行政事业资产经营有限公司与华融汇通资产管理公司签订债权转让合同，华融汇通资产管理公司受让原衡阳市商业银行对衡阳市南郊大道建设开发有限责任公司等6户企业或单位的债权，子公司从华融汇通资产管理公司处受让该债权3200万元，本期已收回1500万元，余额还有1700万元未收回。

截至2014年底，公司固定资产合计38.00亿元，较上年底下降4.88%，主要系公交公司不再纳入合并范围所致。

截至2014年底，公司在建工程32.07亿元，较上年底增加76.96%，主要系公司道路在建项目增加和投资规模扩大所致，公司未计提在建工程减值准备。

截至2015年9月底，公司资产总额439.83亿元，较2014年底小幅增长，其中流动资产和非流动资产分别占比84.98%和15.02%，流动资产占比较2014年底有所增长，主要系公司其他应收款较2014年底增长39.64%，具体为新增衡阳市财政局往来款；同期，公司固定资产较2014年底下降24.78%，主要系折旧处置较大；存货较2014年底有所增长，主要系衡阳市政府向公司新注入土地所致，该笔资产划入尚未审计。

总体来看，伴随公司市政建设项目投入不断扩大，政府回款和在建工程也随之增加，公司资产较上年有较大增幅，资产结构仍以流动资产为主，流动资产中土地存货和其他应收款占比较高，变现能力较弱；在建工程变现能力受回购进度影响大，流动性偏弱，

公司整体资产质量一般。

3. 所有者权益及负债

截至2014年底，公司所有者权益合计269.22亿元（少数股东权益0.24亿元），较上年底增长13.28%，主要系公司收到财政拨款27亿元所致（在合并现金流量表中“收到其他与经营有关的现金”科目体现。2014年该科目为26.29亿元，主要系子公司归还衡阳财政局欠款，账面反映为合并抵消后净值）。公司所有者权益中，资本公积和未分配利润分别占93.28%和4.68%，资本公积占比高。公司资本公积主要对应土地资产，但由于土地资产的流动性一般，总体看公司所有者权益一般。

截至2015年9月底，公司权益规模较2014年底小幅增长，但权益结构未发生较大变化。总体看，公司所有者权益一般。

2012~2014年，公司负债合计快速增长，分别为91.25亿元、109.80亿元和169.84亿元。截至2014年底，公司负债合计169.84亿元，较2013年底增长54.68%，流动负债和非流动负债分别占35.67%和64.33%。其中流动负债主要以短期借款、应付票据、其他应付款和一年内到期的非流动负债，分别占比4.04%、33.75%、45.75%和10.61%。截至2014年底，公司流动负债合计60.58亿元，较上年底增加66.92%，主要系新增银行承兑汇票20.45亿元；公司非流动负债主要以长期借款和应付债券为主，分别占比69.24%和30.02%。截至2014年底，公司非流动负债合计109.26亿元，较上年底增加54.68%，主要系向银行土地抵押借款增加所致。

截至2014年底，公司有息债务总额较2013年底增长63.67%，主要系长期借款大幅增加所致。截至2014年底，公司有息债务总额137.87亿元，其中长期债务108.44亿元，短期债务29.43亿元。公司发行的企业债券由衡阳市政府按照还款计划对其募投项目进行回

购，衡阳市财力发展向好，回购款项对于衡阳市财力影响小。

受所有者权益增加影响，公司债务负担有所增长。截至2014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38.68%、28.71%和33.87%，分别较上年底增长7.08个百分点、5.24个百分点和7.70个百分点。由于公司负债中部分债务由政府回购（存续期债券33亿元）资金偿还，通过公司自身偿还的债务负担较轻。

截至2015年9月底，公司负债合计166.87亿元，较2014年底下降1.75%，主要系公司流动负债规模有所下降。截至2015年9月底，公司有息债务合计134.47亿元，较2014年底下降2.47%，以长期债务为主。截至2015年9月底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率较2014年底均小幅下降，分别为28.32%、33.00%和37.94%。

总体看，公司负债规模较大，负债结构以长期负债为主，且以政府回购项目借款为主，由衡阳市政府根据还款计划支付回购资金偿还，有效降低公司债务负担，权益结构稳定性较强。

4. 盈利能力

公司营业收入主要来源于委托代建项目、自来水销售和工程结算收入等，2014年委托代建项目收入达15.31亿元（计入“营业收入-受托代建项目收入”科目），占营业收入总额的81.16%，占比较2013年增长5.11个百分点，且该业务毛利率在2014年为24.36%，较上年的21.71%有所提升，公司2014年营业利润率为15.41%，较2013年小幅增长。

由于公司对外融资规模的扩大，利息支出和运营费用等也逐年加大，导致公司营业利润持续为负，2014年为-1.10亿元。

受益于衡阳市政府项目回购款项、政府其他补贴及国家油价补贴的到位，公司利润

总额实现情况相对较好。2014年公司利润总额为4.43亿元，同比增长10.65%，其中补贴收入为5.54亿元，补贴收入较2013年（5.85亿元）下降5.30%。

由于有息债务增加，2014年公司总资本收益率为1.85%，较上年2.11%略有下降，同时由于资本公积的增加，净资产收益率下降至1.64%，公司整体盈利能力仍为弱。

2015年1~9月，公司主营业务收入和主营业务成本分别为16.11亿元和12.62亿元；实现利润总额4.09亿元，其中政府补贴4.44亿元（在收到的其他与经营活动有关的现金3.57亿元中体现，剩余款项在其他应收款中体现）。

总体看，公司收入和利润较上年有所上升，但主营业务主要为代建业务，盈利能力弱，补贴收入对公司利润的支撑作用大。

5. 现金流

经营活动方面，公司经营活动现金流量主要为政府回购款、与施工单位劳务结算款、与衡阳市政府所属部门的经营往来款。2014年公司销售商品、提供劳务收到的现金20.00亿元；同时公司收到其他与经营活动有关的现金26.29亿元，较上年增长1.65%，主要系公司收到往来款增多所致。现金流出方面，2014年公司购买商品、接受劳务支付的款项为33.26亿元，较上年增加较多，一是因为公司当年确认的主营业务成本增长，二是因为公司当年支付通过招拍挂购买土地的预付保证金；同时公司支付其他与经营活动有关的现金9.33亿元，较上年下降8.26%。公司经营活动现金净流量受往来款支付情况以及回购款拨付的影响具有一定不确定性。2014年公司经营活动产生的现金流量净额为-2.73亿元，较2013年下降143.37%，公司支付的土地款增加，导致现金流出较大所致。2014年公司现金收入比为106.04%，较上年的118.12%有所降低。公司收入实现质量较好。

投资活动方面，2014年公司投资活动现

金流量中，现金流入量相对较小，现金流出量保持较高水平，公司投资活动现金流量净额长期为负，2014年为-23.41亿元。公司投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金，公司作为衡阳市主要的融资和建设主体，项目较多、投资规模较大，2014年公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金23.17亿元，较2013年的6.87亿元增长237.20%。

筹资活动方面，2014年公司筹资活动现金流入82.55亿元，较2013年大幅增长，主要取得借款增加所致。2014年公司偿还债务支付的现金24.80亿元，主要为归还借款所致；支付其他与筹资活动有关的现金18.54亿元，主要为支付的票据保证金；2014年公司筹资活动产生的现金流出为50.00亿元。2014年公司筹资活动现金流量净额为32.55亿元。

2015年1~9月，公司经营活动现金流净额为5.89亿元，其中经营活动现金流入20.10亿元，主要由销售商品、提供劳务收到的现金构成，具体为廉租房项目9.16亿元、酃湖新城项目8.75亿元和武广客运站衡阳配套工程2.19亿元，收到其他与经营活动有关的现金3.57亿元，具体为公司向衡阳市财政局临时借款。经营活动现金流出14.21亿元，主要由现金活动购买商品、接受劳务支付的现金12.62亿元，具体为船山东路项目7.43亿元、蒸水北提项目3.74亿元和内环路工程1.45亿元。公司投资活动现金流以流出为主，投资活动现金流净额-2.32亿元，其中购建固定资产、无形资产等支付的现金2.59亿元，主要为土地使用权取得报建费用和土地出让金。公司筹资活动现金流净额为-4.77亿元，主要为偿还债务支付的现金2.04亿元和分配股利、利润或偿付利息支付的现金2.74亿元。

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，公司依靠自身的收入水平不能满足对外投资，公司融资规模不断扩大，预计未来融资需求规模较大。

6. 偿债能力

从短期偿债指标看，2014年底公司短期债务29.43亿元，较上年大幅增长，增幅159.94%，主要系银行承兑汇票增加所致，进而导致公司流动比率由2013年底的775.41%降至596.08%；预付款项和其他应收账款大幅增长导致速动比率由2013年的119.73%增至190.81%。由于公司流动资产以大额土地存货为主，其他应收款数额也较大且变现时间不确定，一定程度弱化了公司实际短期偿债能力。2014年公司经营现金流动负债比为-4.50%，较上年的17.31%大幅下降，主要系购买商品、接受劳务支付的现金和短期负债增加所致。截至2015年9月底，公司流动比率和速动比率分别为634.59%和209.46%。整体看，公司短期支付能力一般。

从长期偿债指标看，2014年，公司全部债务/EBITDA自2013年的12.38倍增至18.29倍，但账面反映的EBITDA对全部债务的保护能力仍较弱。截至2014年底，国开行未还清贷款余额为17.89亿元及公司已发行的企业债券33亿元，占公司2014年底全部债务的36.91%；公司发行的企业债券由衡阳市政府按照还款计划对其募投项目进行回购，考虑到衡阳市财力对此部分债务的保障程度提高，公司实际债务偿还能力要高于账面指标值。未来几年，随着投资规模的加大，公司对外融资的力度随之增强，考虑到回购项目资金的分期回流，以及未来衡阳市政府对公优质资产的注入和资产规模的大幅提升，公司整体债务偿还风险较小。

截至2015年9月底，公司对外担保余额47.50亿元，担保比例率17.40%，被担保公司主要为国有企业或事业单位，目前被担保公司经营良好。公司担保比率较高，存在一定的或有负债风险。

表 10 截至 2015 年 9 月底公司对外担保情况

(单位：亿元)

担保对象	担保方式	解除日期	担保余额
湖南共创光伏科技级有限公司	单人担保	2017.8.2	3.00
宁夏光源电力有限公司	单人担保	2018.8.30	1.12
湖南铁程投资有限公司	单人担保	2018.4.8	2.10
湖南铁程投资有限公司	单人担保	2018.4.29	1.20
	单人担保	2018.5.21	1.20
	单人担保	2018.3.31	0.90
	单人担保	2018.5.3	0.80
	单人担保	2018.5.14	0.80
衡阳市交通建设投资有限公司	单人担保	2018.9.30	6.00
	单人担保	2019.8.30	5.00
	单人担保	2018.6.30	2.56
	单人担保	2016.12.23	2.00
衡阳市自来水有限公司	单人担保	2015.11.11	1.00
	单人担保	2017.5.17	0.40
湖南省保障性安居投工程投资有限公司	单人担保	2020.6.30	10.00
衡阳弘湘国有资产经营有限公司	单人担保	2016.9.23	0.80
衡阳湘水投资建设有限公司	抵押担保	2019.12.31	1.90
衡阳市滨江新区投资有限公司	抵押担保	2014.11	4.40
	抵押担保	2017.12.19	2.00
	抵押担保	2020.3.25	0.32
合计	--	--	47.50

截至 2015 年 9 月底，公司共获得银行授信额度 112.33 亿元，已使用额度 110.34 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

7. 过往债务履约情况

根据交通银行股份有限公司衡阳分行提供的企业基本信用信息报告（机构信用代码正：G10430401000206009，截至 2016 年 2 月 18 日，公司无未结清不良信贷信息记录。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及衡阳市区域及财力状况、衡阳市政府对于公

司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中票对公司现有债务的影响

公司拟发行本期中票额度为10亿元，占2015年9月底公司长期债务的9.27%，占全部债务的7.44%，对公司现有债务有一定的影响。

截至2015年9月底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为37.94%、28.32%和33.00%。以2015年9月底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期中票发行后，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率预计分别为39.32%、30.16%和34.61%，公司的债务负担将有所加重。考虑到本期中票全部用于偿还银行贷款，实际数值将低于上述计算值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2012~2014年，公司经营活动现金流入量分别为25.36亿元、45.23亿元和46.29亿元，为本期中期票据的2.54倍、4.52倍和4.63倍；公司经营活动现金净流量分别为9.34亿元、6.28亿元和-2.73亿元，为本期中期票据的0.93倍、0.63倍和-0.27倍；经营活动产生的现金流入量对本期中期票据保障能力有所增强。

2012~2014年，公司EBITDA持续增长，分别是本期中期票据的0.56倍、0.68倍和0.75倍，EBITDA对本期中期票据的保护能力较弱。

公司已发行“09衡阳城投债/09衡城投”，期限为“4+3期”，到期日为2016年；公司已发行的“12衡阳城投债/12衡城投”18.00亿元，在存续期的第3~7年按20%等额偿还本金，即从2015~2019年每年分别偿还3.60亿元；假设本期中票于2016年发行，到期一次还本，即2021年一次性还本10.00亿元。公司存续债券

与本期中期票据不存在集中兑付情况。

考虑到公司在衡阳市城市建设的地位以及政府给予公司的大力支持，本期中票到期不能偿还的风险低。

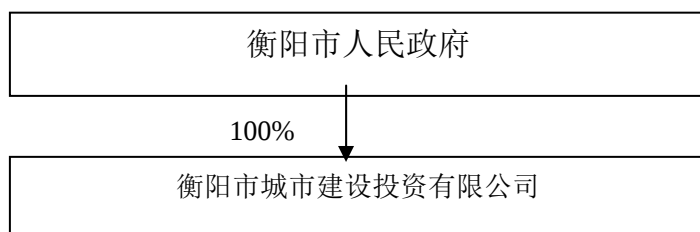
十、结论

衡阳市是湖南省“长株潭（3+5）大城市发展圈”中重点发展城市之一，区域经济实力发展迅速，近几年经济总量在全省14个地级市（州）中一直位居第四，财政实力不断增强。

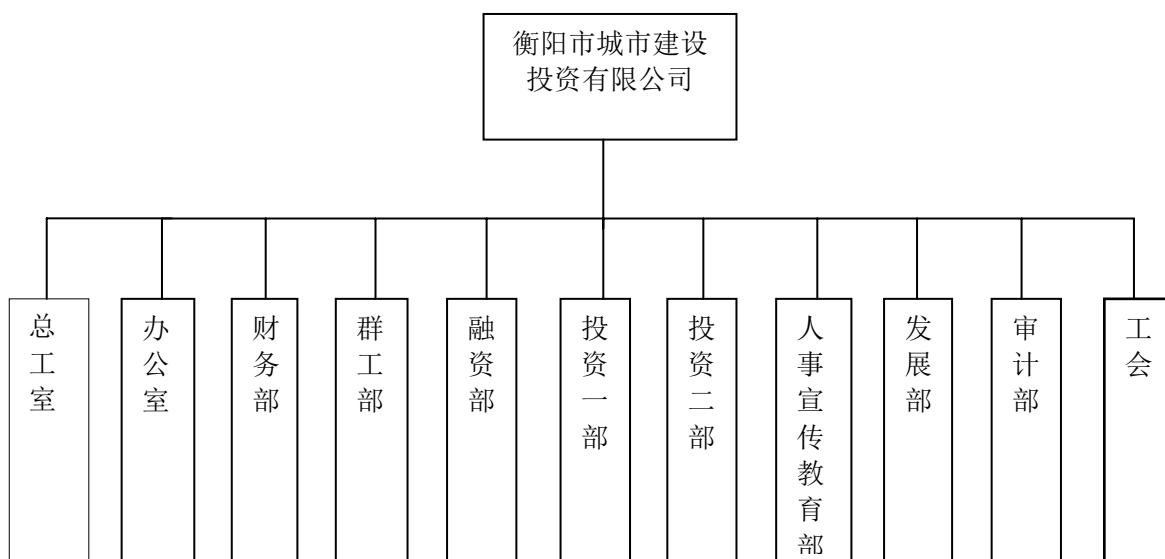
公司是衡阳市本级城市基础设施建设重要的投融资平台，主要从事城市道路、水务、公交等基础设施建设，以及衡阳市区范围内土地开发及收储。近年来，衡阳市政府加大国有资产整合力度，在资产和资源注入、财政资金支持以及基础设施建设项目回购等方面给予公司大力支持。公司主体信用风险低。

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，变现能力较弱，整体资产质量一般；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，并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中期票据覆盖程度较好。考虑到公司在衡阳市城市建设的地位以及政府给予公司的大力支持，本期中期票据到期不能偿付的风险低。

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 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	14.80	18.08	22.28	39.38
资产总额(亿元)	256.88	347.46	439.07	439.83
所有者权益(亿元)	165.44	237.66	269.22	272.96
短期债务(亿元)	5.94	11.32	29.43	26.62
长期债务(亿元)	66.61	72.92	108.44	107.85
全部债务(亿元)	72.55	84.24	137.87	134.47
主营业务收入/营业收入(亿元)	12.82	16.40	18.86	16.11
利润总额(亿元)	3.70	4.00	4.43	4.09
EBITDA(亿元)	5.58	6.81	7.54	--
经营性净现金流(亿元)	9.34	6.28	-2.73	5.89
财务指标				
销售债权周转次数(次)	20.29	69.51	32.36	--
存货周转次数(次)	0.08	0.12	0.06	--
总资产周转次数(次)	0.06	0.09	0.05	--
现金收入比(%)	106.35	118.12	106.04	102.69
主营业务利润率/营业利润率(%)	9.00	14.19	15.41	--
总资本收益率(%)	2.04	2.11	1.85	--
净资产收益率(%)	2.31	1.68	1.64	--
长期债务资本化比率(%)	28.68	23.48	28.71	28.32
全部债务资本化比率(%)	30.46	26.17	33.87	33.00
资产负债率(%)	35.52	31.60	38.68	37.94
流动比率(%)	974.64	775.41	596.08	634.59
速动比率(%)	162.12	119.73	190.81	209.46
经营现金流动负债比(%)	41.04	17.31	-4.50	--
全部债务/EBITDA(倍)	13.00	12.38	18.29	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	2.54	4.52	4.63	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.93	0.63	-0.27	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.56	0.68	0.75	--

注：2012 年公司财务报表采用旧准则，公司自 2014 年起会计准则发生变化，对财务报表项目进行了追溯调整，故 2013 年财务数据为 2014 年审计报告期初数；2015 年三季度财务数据未经审计，利润表采用旧准则；公司现金类资产已扣除受限资金。

附件 3 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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率= $\left[\frac{\text{本期}}{\text{前 } n \text{ 年}}^{\frac{1}{n-1}} - 1 \right] \times 100\%$
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%
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-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
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%
本期债券偿债能力	
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
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度

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

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 4 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 衡阳市城市建设投资有限公司 2016 年第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据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。

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，提供相关资料。衡阳市城市建设投资有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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及相关信息，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，据以确认或调整信用等级。

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信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如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衡阳市城市建设投资有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一六年二月二十六日

