

信用等级公告

联合[2013] 485 号

联合资信评估有限公司通过对衡阳弘湘国有资产经营有限责任公司及其拟发行的 2013 年度湘江流域重金属污染治理公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定

衡阳弘湘国有资产经营有限责任公司

主体长期信用等级为

AA

衡阳弘湘国有资产经营有限责任公司

2013 年度湘江流域重金属污染治理公司债券信用等级为

AA

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一三年五月二十一日



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

衡阳弘湘国有资产经营有限责任公司 2013 年度 湘江流域重金属污染治理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: 16 亿元

本期债券期限: 7 年

偿还方式: 每年付息一次, 在债券存续期的第 3 年至第 7 年末每年偿还本金的 20%

发行目的: 用于湘江流域重金属污染治理

评级时间: 2013 年 5 月 21 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年
资产总额(亿元)	60.86	68.66	76.68
所有者权益(亿元)	56.76	60.42	64.59
长期债务(亿元)	0.07	1.83	2.79
全部债务(亿元)	0.66	2.67	2.79
主营业务收入(亿元)	4.73	6.60	5.54
利润总额(亿元)	1.72	1.78	1.85
EBITDA(亿元)	1.82	1.89	1.99
经营性净现金流(亿元)	0.12	0.69	1.33
主营业务利润率(%)	5.36	13.46	13.88
净资产收益率(%)	3.08	3.04	2.95
资产负债率(%)	6.74	12.00	15.77
全部债务资本化比率(%)	1.15	4.23	4.15
流动比率(%)	1489.46	1112.86	834.71
全部债务/EBITDA(倍)	0.36	1.42	1.40
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.11	0.12	0.12

分析师

闫昱州 侯煜明 田英

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”)对衡阳弘湘国有资产经营有限责任公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为衡阳市政府指定的国有资产经营主体、湘江流域重金属污染治理主体, 近几年资产规模扩张迅速; 衡阳市区域经济和财政实力不断增强, 在资产注入、财政资金支持以及政策优惠等方面给予公司持续稳定的支持。联合资信同时注意到, 湘江流域重金属污染治理项目投资巨大, 公司将面临较大的融资压力; 公司自身盈利能力较低、资产流动性弱等因素对公司经营和发展可能带来的不利影响。

近年来, 衡阳市经济后续发展势头良好, 有望进一步对公司提供持续支持, 且国家和湖南省出台了相关政策扶持湘江流域污染治理, 对公司未来业务开展提供支撑。联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司 2013 年度拟发行 16 亿元公司债券, 主要通过政府回购、设立专项偿债专户形式提供偿债保障, 有助于提高本期债券还本付息的安全性; 公司提前分期偿还本金, 有助于降低集中偿付压力。综合分析, 本期债券到期不能还本付息的风险较低。

优势

1. 近年来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. 公司是衡阳市政府指定的国有资产经营主体和湘江流域重金属污染治理主体, 得到了衡阳市政府在资产注入、财政资金支持以及政策优惠等方面的大力支持。
3. 目前公司负债水平低, 债务负担轻。
4. 公司通过政府回购、设立专项偿债专户、

提前分期偿还本金等方式，有助于提高本期债券还本付息的安全性。

关注

1. 湘江流域重金属污染治理项目投资巨大，公司融资压力上升，未来债务规模将扩大。
2. 受经营特性及自身业务特点影响，公司整体盈利能力较弱。
3. 公司资产主要由土地构成，资产流动性弱。

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）与衡阳弘湘国有资产经营有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与衡阳弘湘国有资产经营有限责任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，未因衡阳弘湘国有资产经营有限责任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弘湘国有资产经营有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、衡阳弘湘国有资产经营有限责任公司 2013 年度湘江流域重金属污染治理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。

一、主体概况

衡阳弘湘国有资产经营有限责任公司（以下简称“公司”）成立于 2005 年 12 月，经衡阳市人民政府批准，由衡阳市国有资产监督管理委员会（以下简称“市国资委”）出资组建，注册资金 1 亿元，截至 2012 年底，公司注册资本增加至 2.5 亿元。

公司经营范围：国有资产管理，企业兼并、收购；国企改制剥离和核销的资产管理；高新技术产业投资、中小企业项目投资及资本运营业务；基础设施投资与建设；土地开发与经营。

截至2012年12月31日，公司拥有3家全资子公司和2家控股子公司，内部设立综合管理部、投资发展部、资产经营部、项目管理部、财务审计部共5个职能部门。

截至 2012 年底，公司合并资产总额为 76.68 亿元，所有者权益（含少数股东权益 0.66 亿元）64.59 亿元。2012 年公司实现主营业务收入 5.54 亿元、利润总额 1.85 亿元。

公司注册地址：衡阳市高新技术产业开发区解放大道11号；法定代表人：张力沛。

表 1 募集资金使用分配表

序号	项目名称	总投资（亿元）	拟使用募集资金（亿元）	募集资金占总投资比例
1	衡阳市石鼓区合江套重金属污染治理工程	4.37	2.58	59.04%
2	衡阳市石鼓区北干渠含重金属底泥清淤及安全处置工程	2.36	1.39	58.95%
3	幸福河清淤及淤泥安全处置工程	4.19	2.47	58.95%
4	幸福河流域重金属污染土壤治理工程	4.90	2.89	58.98%
5	衡阳市珠晖区东干渠含重金属底泥清淤及安全处置工程	2.09	1.23	58.85%
6	衡阳市原锰制品厂废渣综合治理工程	1.47	0.86	58.50%
7	衡阳市原松梅冶炼厂铬渣污染综合治理工程	1.11	0.65	58.56%
8	衡阳市原电镀工业用地重金属污染工业场地修复工程	3.17	1.86	58.68%
9	衡阳市江霞污水处理工程	2.59	0.52	20.08%
10	衡阳市铜桥港污水处理厂二期及配套管网工程	2.31	0.85	36.80%
11	衡阳市松亭污水处理厂二期及配套管网工程	2.04	0.70	34.31%
总计		30.60	16.00	52.29%

资料来源：公司提供

二、本期债券及募投项目概况

1. 本期债券概况

公司计划发行 16 亿元公司债券（以下简称“本期债券”），期限为 7 年，采用固定利率形式。本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息。本期债券在存续期内每年付息一次，分次还本，在债券存续期的第 3 年至第 7 年末每年分别偿还本金的 20%，当期利息随本金一起支付。

本期债券无担保。

2. 本期债券投资项目概况

(1) 本次债券募集资金总额及用途

本期债券募集资金 16 亿元，全部用于衡阳市石鼓区合江套重金属污染治理工程等 11 个项目，募集资金使用分配情况见表 1。

(2) 募集资金投资项目概况

本次 11 个募投项目中，有 7 个项目是 2011 年 3 月国务院批复的《湘江流域重金属污染治理实施方案》中的项目，总投资额 20.49 亿元，拟使用债券募集资金 12.07 亿元；1 个项目是重金属污染场地修复项目，总投资额 3.17 亿元，拟使用债券募集资金 1.86 亿元；3 个项目是衡阳市城市生活污水处理建设项目，总投资额 6.94 亿元，拟使用债券募集资金 2.07 亿元。

项目 1：衡阳市石鼓区合江套重金属污染治理工程

① 项目概况

项目位于衡阳市石鼓区合江套区域，项目建设内容为对水口山有色金属集团第二冶炼厂和天原有色金属冶炼有限公司进行拆迁，对企业遗留的 8.5 万吨废渣进行无害化处理；对

拆迁后的 260000 平方米场地以及周边污染土壤进行场地修复；对修复后的 260000 平方米场地进行生态恢复；利用原有厂房建设处理量 1000 立方米/天的集中稳定处理中心 3 个。本项目总投资额 4.37 亿元，拟使用债券募集资金 2.58 亿元。

该项目由衡阳市人民政府授权公司采取 BT 模式建设，公司与衡阳市人民政府签订回购协议，约定由衡阳市人民政府分期进行回购，回购款总额 54898.41 万元。

本项目建成后，两年内能安全处置合江套境内遗留的重金属危险固废 8.50 万吨，并对重金属污染较重的土地进行土壤修复，消除重金属污染隐患，使土地达到《展览会用地土壤环境质量评价标准》中的 A 级标准。

②项目审批情况

该项目属于 2011 年 3 月国务院批复的《湘江流域重金属污染治理实施方案》规划项目之一，已获得衡阳市发展和改革委员会《关于审批衡阳市石鼓区合江套重金属污染治理工程项目可行性研究报告的批复》（衡发改环资〔2012〕95 号）的批准，取得了衡阳市环境保护局出具的《关于衡阳市石鼓区合江套重金属污染土壤治理工程环境影响报告书的批复》（衡环发〔2012〕136 号），并取得了由衡阳市国土资源局出具的《石鼓区合江套重金属污染治理工程用地预审意见》（衡国土资预审字〔2012〕100 号）。

③项目进度情况

该项目已于 2012 年 11 月初月开工，截止 2013 年 4 月中旬，项目整体完工量约为 7%，已完成征地拆迁、地质勘探，完成污染场地污染调查。

项目 2：衡阳市石鼓区北干渠含重金属底泥清淤及安全处置工程

①项目概况

项目位于衡阳市石鼓区合江套片区，项目建设内容为对北干渠及其支渠含进行清淤，清淤长度 8.10 千米，清理并安全处置含重金属底

泥 50342.00 立方米，受重金属污染土壤 77658.00 立方米；清淤后进行渠改管，沿原北干渠及其支渠铺设 15.16 千米的雨污合流管道，恢复沿线破损道路 5.20 千米；构筑北干渠沿线生态湿地 10 亩，生态绿化 40500.00 平方米。项目总投资为 2.36 亿元，拟使用债券募集资金 1.39 亿元。

该项目由衡阳市人民政府授权公司采取 BT 模式建设，公司与衡阳市人民政府签订回购协议，约定由衡阳市人民政府分期进行回购，回购款总额 29683.89 万元。

本项目的实施能清除北干渠及其支渠底泥中的重金属，消除排入湘江的重金属污染源，改善湘江衡阳段水环境质量，确保湘江下游饮用水源安全，同时也可提升北干渠及其支渠沿线地区的综合价值。

②项目审批情况

该项目属于 2011 年 3 月国务院批复的《湘江流域重金属污染治理实施方案》规划项目之一，已获得衡阳市发展和改革委员会《关于审批衡阳市石鼓区北干渠含重金属底泥清淤及安全处置工程项目可行性研究报告的批复》（衡发改环资〔2012〕81 号）的批准，取得了衡阳市环境保护局出具的《关于衡阳市石鼓区北干渠含重金属底泥清淤及安全处置工程环境影响报告书的批复》（衡环发〔2012〕133 号），并取得了由衡阳市国土资源局出具的《石鼓区北干渠含重金属底泥清淤及安全处置工程用地预审意见》（衡国土资预审字〔2012〕97 号）。

③项目进度情况

该项目已于 2012 年 11 月开工，截止 2013 年 4 月中旬，项目整体完工量约为 8%，已完成征地拆迁、地质勘探，完成底泥污染状况调查。

项目 3：幸福河清淤及淤泥安全处置工程

①项目概况

项目位于衡阳市幸福河流域。项目建设内容为清淤幸福河清淤及整治工程，清淤幸福河

河道 18.75 公里，并安全处置污泥 1875.00 万立方米、污染土壤 29.85 万立方米；在原衡阳市锰制品厂废弃厂区内，建设污泥脱水区 1500 平方米、污泥稳定化区 1500 平方米，污水处理区 300 平方米；护砌幸福河全线河堤 18.75 千米，恢复幸福河沿岸原有道路 3750.00 平方米；沿幸福河河道两侧建设 2 米生态林地，总占地面积 37500.00 平方米。项目总投资额 4.19 亿元，拟使用债券募集资金 2.47 亿元。

该项目由衡阳市人民政府授权公司采取 BT 模式建设，公司与衡阳市人民政府签订回购协议，约定由衡阳市人民政府分期进行回购，回购款总额 52673.23 万元。

本项目的实施能改善河水水质，减轻排入湘江的重金属污染负荷，确保下游饮用水源安全。

②项目审批情况

该项目属于 2011 年 3 月国务院批复的《湘江流域重金属污染治理实施方案》规划项目之一，已获得衡阳市发展和改革委员会《关于审批幸福河清淤及淤泥安全处置工程项目可行性研究报告的批复》（衡发改环资〔2012〕93 号）的批准，取得了衡阳市环境保护局同意项目建设的审批意见（衡环评〔2012〕123 号），并取得了由衡阳市国土资源局出具的《幸福河清淤及淤泥安全处置工程用地预审意见》（衡国土资预审字〔2012〕98 号）。

③项目进度情况

该项目已于 2012 年 11 月开工，截至 2013 年 4 月，项目整体完工量约为 15%，已完成征地、地质勘探，完成底泥污染状况调查，清淤工作已开始。

项目 4：幸福河流域重金属污染治理工程

①项目概况

项目位于衡阳市幸福河沿岸，建设内容为建设处理量为 3000 立方米/天集中稳定化处理中心 1 个，购置大型自落式搅拌塔和配套的输送、筛分设备；治理土壤总面积为 3.23 平方千

米，稳定处理 2.09 平方千米重金属污染土地，总工程量约 104.55 万立方米土方；建设 0.25 平方千米生态湿地。项目总投资为 4.90 亿元，拟使用债券募集资金 2.89 亿元。

该项目由衡阳市人民政府授权公司采取 BT 模式建设，公司与衡阳市人民政府签订回购协议，约定由衡阳市人民政府分期进行回购，回购款总额 61520.06 万元。

本项目的实施能基本消除幸福河沿岸 3.23 平方公里土壤的重金属污染治理危害，阻断重金属沿食物链传递的路径，消除排入湘江的重金属污染来源。

②项目审批情况

该项目属于 2011 年 3 月国务院批复的《湘江流域重金属污染治理实施方案》规划项目之一，已获得衡阳市发展和改革委员会《关于审批幸福河流域重金属污染治理工程项目可行性研究报告的批复》（衡发改环资〔2012〕86 号）的批准，取得了衡阳市环境保护局出具的《关于幸福河流域重金属污染治理工程环境影响报告书的批复》（衡环发〔2012〕138 号），并取得了由衡阳市国土资源局出具的《幸福河流域重金属污染治理工程用地预审意见》（衡国土资预审字〔2012〕94 号）。

③项目进度情况

该项目已于 2012 年 11 月开工，截至 2013 年 4 月，项目整体完工量约为 13%，已完成征地、地质勘探，完成污染场地污染调查，污染土壤的处理工作已开始。

项目 5：衡阳市珠晖区东干渠含重金属底泥清淤及安全处置工程

①项目概况

项目位于衡阳市珠晖区东干渠周边地区，项目建设内容为对东干渠及其支渠约 8.84 公里进行清淤，稳定化安全处置工程污泥量共计 18.75 万立方米，渠底及岸边重金属污染土壤 10.18 万立方米；清淤河道整治断面修复、两岸堤防及道路恢复，沿东干渠生态恢复工程 17680 平方米。项目总投资为 2.09 亿元，拟使

用债券募集资金 1.23 亿元。

该项目由衡阳市人民政府授权公司采取 BT 模式建设，公司与衡阳市人民政府签订回购协议，约定由衡阳市人民政府分期进行回购，回购款总额 26237.45 万元。

本项目的实施能改善河水水质，减轻排入湘江衡阳段的重金属污染负荷，改善湘江水环境，确保下游市饮用水源安全。

②项目审批情况

该项目属于 2011 年 3 月国务院批复的《湘江流域重金属污染治理实施方案》规划项目之一，已获得衡阳市发展和改革委员会《关于审批衡阳市珠晖区东干渠函含重金属底泥清淤及安全处置工程项目可行性研究报告的批复》（衡发改环资〔2012〕89 号）的批准，取得了衡阳市环境保护局出具的《关于衡阳市珠晖区东干渠含重金属底泥清淤及安全处置工程环境影响报告书的批复》（衡环发〔2012〕135 号），并取得了由衡阳市国土资源局出具的《珠晖区东干渠含重金属底泥清淤及安全处置工程用地预审意见》（衡国土资预审字〔2012〕95 号）。

③项目进度情况

该项目已于 2012 年 11 月开工，截至 2013 年 4 月，项目整体完工量约为 8%，已完成征地拆迁、地质勘探，完成底泥污染状况调查。

项目 6：衡阳市原锰制品厂废渣综合治理工程

①项目概况

项目位于衡阳市原锰制品厂区内，建设内容为在原锰制品厂内建设处理量 700 立方米/天集中稳定化处理中心，占地面积约 1200 平方米；对锰制品厂 12.00 万吨锰渣和 17.50 万吨污染土壤进行固定化稳定化处理；对现有的锰渣渣场进行标准化改造，改造面积 159200.00 平方米，库容约 30 万立方米；对原厂区及周边约 30 公顷土地进行生态恢复。项目总投资额 1.47 亿元，拟使用债券募集资金 0.86 亿元。

该项目由衡阳市人民政府授权公司采取 BT 模式建设，公司与衡阳市人民政府签订回购协议，约定由衡阳市人民政府分期进行回购，回购款总额 18489.42 万元。

本项目的建设能够妥善处置锰制品厂地区历史遗留的含砷废渣和冶炼废渣，消除其对区域的环境危害；同时对历史遗留的涉重金属企业进行拆除并进行场地修复，消除重金属污染，使土地达到《展览会用地土壤环境质量评价标准》中的 A 级标准。

②项目审批情况

该项目属于 2011 年 3 月国务院批复的《湘江流域重金属污染治理实施方案》规划项目之一，已获得衡阳市发展和改革委员会《关于审批衡阳市原锰制品厂废渣综合治理工程项目可行性研究报告的批复》（衡发改环资〔2012〕84 号）的批准，取得了衡阳市环境保护局出具的《关于衡阳市原锰制品厂废渣综合治理工程环境影响报告书的批复》（衡环发〔2012〕137 号）。并取得了由衡阳市国土资源局出具的《原锰制品厂废渣综合治理工程用地预审意见》（衡国土资预审字〔2012〕96 号）。

③项目进度情况

该项目已于 2012 年 11 月开工，截至 2013 年 4 月，项目整体完工量约为 17%，已完成征地拆迁、地质勘探，完成污染场地污染调查，污染土壤的处理工作准备开始。

项目 7：衡阳市原松梅冶炼厂铬渣污染综合治理工程

①项目概况

项目位于衡阳市石鼓区松梅村原松梅冶炼厂。项目建设内容为建设年处理铬渣 1.20 万吨，被污染土壤 4.00 万吨的处理设施，对铬渣进行解毒后送至衡阳市危险固废填埋场安全填埋，同时对处理后的场地进行土壤修复。项目总投资额 1.11 亿元，拟使用债券募集资金 0.65 亿元。

该项目由衡阳市人民政府授权公司采取 BT 模式建设，公司与衡阳市人民政府签订回

购协议，约定由衡阳市人民政府分期进行回购，回购款总额 13926.00 万元。

本项目的建设有助于解决原松梅冶炼厂历史遗留铬渣污染问题，防止其对周边土壤、地下水和湘江造成污染，确保周边环境生态安全。

②项目审批情况

该项目属于 2011 年 3 月国务院批复的《湘江流域重金属污染治理实施方案》规划项目之一，已获得衡阳市发展和改革委员会《关于审批衡阳市原松梅冶炼厂铬渣污染综合治理工程项目可行性研究报告的批复》（衡发改地区〔2010〕11 号）的批准，取得了湖南省环境保护厅出具的《关于衡阳市原松梅冶炼厂铬渣污染综合治理工程环境影响报告书的批复》（湘环评〔2010〕181 号），并取得了由衡阳市国土资源局出具的《关于对衡阳市原松梅冶炼厂铬渣污染综合治理工程项目用地预审的初步审查意见》。

③项目进度情况

该项目已于 2010 年 8 月开工，截止 2013 年 4 月中旬，项目整体完工量约为 49%，已完成征地拆迁、地质勘探，完成污染场地污染调查，铬渣及其污染土壤的处理工作已接近完成，已处理场地的修复工作也准备开始。

项目 8：衡阳市原电镀工业用地重金属污染工业场地修复工程

①项目概况

项目位于衡阳市六方电镀有限公司、衡阳市拖拉机厂、衡阳市电筒厂和衡阳市锁厂厂址及周边地区，建设内容为安全处理工业危险废物 2.40 万吨；对面积 21.90 公顷的污染场地进行生态修复，稳定化受污染土壤约合 37.20 万吨；利用原有厂房建设处理量 700 立方米/天集中稳定化处理中心 4 个，每个稳定化处理中心占地面积约 1200 平方米。项目总投资额 3.17 亿元，其中使用债券募集资金 1.86 亿元。

该项目由衡阳市人民政府授权公司采取 BT 模式建设，公司与衡阳市人民政府签订回

购协议，约定由衡阳市人民政府分期进行回购，回购款总额 39822.41 万元。

本项目主要是安全处置衡阳市电镀工业重金属污染历史遗留问题，消除其对区域的环境危害；同时对历史遗留的涉重金属企业进行拆除并进行场地修复，消除重金属污染，使土地达到《展览会用地土壤环境质量评价标准》中的 A 级标准。

②项目审批情况

该项目属于 2011 年 3 月国务院批复的《湘江流域重金属污染治理实施方案》规划项目之一，已获得衡阳市发展和改革委员会《关于审批衡阳市原电镀工业用地重金属污染工业场地修复工程项目可行性研究报告的批复》（衡发改环资〔2012〕79 号）的批准，取得了衡阳市环境保护局出具的《关于衡阳市原电镀工业用地重金属污染工业场地修复工程环境影响报告书的批复》（衡环发〔2012〕134 号），并取得了由衡阳市国土资源局出具的《衡阳市原电镀工业用地重金属污染工业场地修复工程预审意见》（衡国土资预审字〔2012〕99 号）。

③项目进度情况

该项目已于 2012 年 11 月开工，截至 2013 年 4 月，项目整体完工量约为 7%，已完成征地拆迁、地质勘探，完成污染场地污染调查。

项目 9：衡阳市江霞污水处理工程

①项目概况

项目位于衡阳市石鼓区松木乡新安村，建设内容包括项目规模为日处理污水 5 万立方米，新建配套管网总长 34971.00 米，其中：污水主干管 20473.00 米，次干管 14498.00 米；污水处理采用改良型氧化沟处理工艺，出水水质达到《城镇污水处理厂污染物排放标准》（GB18918-2002）一级 B 标准。项目总投资额 2.59 亿元，拟使用债券募集资金 0.52 亿元。

该项目由衡阳市人民政府授权公司采取 BT 模式建设，公司与衡阳市人民政府签订回购协议，约定由衡阳市人民政府分期进行回购，回购款总额 32517.63 万元。

本项目的建设有助于提高石鼓区市污水处理率，保证污水处理厂出水达到《城镇污水处理厂污染物排放标准》（GB18918-2002）一级 B 标准，逐步完善排水系统，保护湘江流域的水环境。

②项目审批情况

该项目属于衡阳市湘江流域重金属污染治理的配套设施建设项目，已获得衡阳市发展和改革委员会《关于审批衡阳市江霞污水处理工程可行性研究报告的批复》（衡发改环资〔2012〕102 号）的批准，取得了衡阳市环境保护局出具的同意项目建设的审批意见（衡环评〔2012〕118 号），并取得了由衡阳市国土资源局出具的《衡阳市江霞污水处理工程建设用地预审意见》（衡国土资预审字〔2012〕78 号）。

③项目进度情况

该项目已于 2012 年 12 月开工，截至 2013 年 4 月，目整体完工量约为 8%，已完成征地、地质勘探、三通一平。

项目 10：衡阳市铜桥港污水处理厂二期及配套管网工程

①项目概况

项目位于衡阳市雁峰区白沙洲一期厂址的南侧，建设内容为改扩建铜桥港污水处理厂，新增 5 万立方米/日处理能力，项目建成后，污水处理厂总规模为 10 万立方米/日；新增 2 万立方米/日的白沙洲中途提升泵站；新建配套管网总长 39678.00 米，其中：污水主干管 18506.00 米，次干管 21172.00 米；污水处理采用改良型氧化沟处理工艺，出水水质达到《城镇污水处理厂污染物排放标准》（GB18918-2002）一级 B 标准。项目总投资额 2.31 亿元，拟使用债券募集资金 0.85 亿元。

该项目由衡阳市人民政府授权公司采取 BT 模式建设，公司与衡阳市人民政府签订回购协议，约定由衡阳市人民政府分期进行回购，回购款总额 28960.34 万元。

本项目的建设有助于提高衡阳市污水处理率，保证污水处理厂出水达到《城镇污水处

理厂污染物排放标准》（GB18918-2002）一级 B 标准，逐步完善排水系统，保护湘江流域的水环境。

②项目审批情况

该项目属于衡阳市湘江流域重金属污染治理的配套设施建设项目，已获得衡阳市发展和改革委员会《关于审批衡阳市铜桥港污水处理厂二期及配套管网工程可行性研究报告的批复》（衡发改环资〔2012〕105 号）的批准，取得了衡阳市环境保护局出具的同意项目建设的审批意见（衡环发〔2012〕119 号），并取得了由衡阳市国土资源局出具的《衡阳市铜桥港污水处理二期及管网扩建工程建设用地预审意见》（衡国土预审字〔2012〕79 号）。

③项目进度情况

该项目已于 2012 年 12 月初开工，截至 2013 年 4 月，项目整体完工量约为 8%，已完成征地、地质勘探、三通一平。

项目 11：衡阳市松亭污水处理厂二期及配套管网工程

①项目概况

项目位于衡阳市蒸湘区松亭村一期厂址东北侧，建设内容为改扩建松亭污水处理厂，新增 5 万立方米/日处理能力，项目建成后，污水处理厂总规模为 20 万立方米/日；新建 2 万立方米/日的演武坪中途提升泵站；新建配套管网总长 30287.00 米，其中：污水主干管 2585.00 米，次干管 27702.00 米；污水处理采用改良型氧化沟处理工艺，出水水质达到《城镇污水处理厂污染物排放标准》（GB18918-2002）一级 B 标准。项目总投资额 2.04 亿元，拟使用债券募集资金 0.70 亿元。

该项目由衡阳市人民政府授权公司采取 BT 模式建设，公司与衡阳市人民政府签订回购协议，约定由衡阳市人民政府分期进行回购，回购款总额 25638.86 万元。

本项目的建设有助于提高衡阳市污水处理率，保证污水处理厂出水达到《城镇污水处理厂污染物排放标准》（GB18918-2002）一级

B 标准，逐步完善排水系统，保护湘江流域的水环境。

②项目审批情况

该项目属于衡阳市湘江流域重金属污染治理的配套设施建设项目，已获得衡阳市发展和改革委员会《关于审批衡阳市松亭污水处理厂二期及配套管网工程可行性研究报告的批复》（衡发改环资〔2012〕99 号），取得了衡阳市环境保护局出具的同意项目建设的审批意见（衡环评〔2012〕120 号），并取得了由衡阳市国土资源局出具的《衡阳市松亭污水处理二期及管网扩建工程建设用地预审意见》（衡国土预审字〔2012〕80 号）。

③项目进度情况

该项目已于 2012 年 12 月初开工，截至 2013 年 4 月，项目整体完工量约为 12%，已完成征地拆迁、地质勘探、三通一平，建设工程准备启动。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012 年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012 年，中国实现国内生产总值 519322 亿元，同比增长 7.8%，GDP 前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长 8.1%，二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度 GDP 增长为 7.9%。2012 年，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速同比回落 3.9 个百分点。分季度看，一季度同比增长 11.6%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.1%，四季度增长 10.0%。2012 年，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万元以上的企业，下同）实现主营业务收入 915915 亿元，同比增长 11%；规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点 -3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达 -1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同

时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012年全国教育支出21165亿元，同比增长28.3%；医疗卫生支出7199亿元，同比增长12.0%；社会保障和就业支出12542亿元，同比增长12.9%；住房保障支出4446亿元，同比增长16.4%。2012年，全国财政累计收入为117210亿元，累计支出为125712亿元，分别同比增长12.8%和15.1%。结构性减税方面，2012年8月1日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳10个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至2012年底，已纳入试点的企业户数约71万户，即将纳入试点的户数约20万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自2013年1月1日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对780多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，5月23日召开的国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至2012年底，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共1个百分点，公开市场操作净投放1.44

万亿元，成为2012年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各0.5个和0.56个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012年全年人民币贷款增加8.20万亿元，同比多增7320亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至2012年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款利率调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

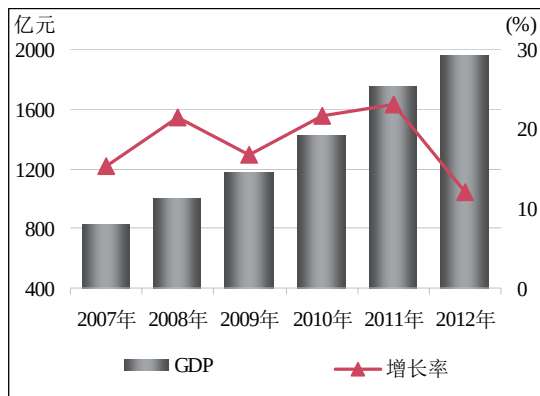
总体来看，2012年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、区域经济环境

1. 区域经济发展

衡阳市设立于 1942 年 1 月 1 日，现辖 5 县 2 市 5 区，总面积 1.53 万平方公里，其中市区面积近 100 平方公里。常住人口 674 万，其中市区人口近 100 万。1984 年衡阳市被国务院列为全国 16 个中等城市综合改革试验点之一，1988 年被国务院批准为湘南改革过渡试验区，2005 年被列为湖南省 6 个优势地级市组成的“一点一线”重点发展区域，2006 年纳入长株潭（3+5）大城市发展圈。

图1 衡阳市经济发展概况



资料来源：湖南省统计局

根据《衡阳市 2012 年国民经济和社会发展统计公报》数据显示，2012 年全市地区生产总值 1957.70 亿元，在全省 14 个地级市（州）中继续保持第 4 位。其中，一产业实现增加值 322.89 亿元，增长 4.3%；二产业实现增加值 949.51 亿元，增长 13.2%；三产业实现增加值 685.30 亿元，增长 13.5%。一、二、三产业对全市经济增长贡献率分别为 6.2%、53.1%、40.7%，分别拉动全市 GDP 增长 0.7、6.3、4.8 个百分点。全市三次产业结构为 16.5：48.5：35.0。与 2011 年相比，一、二产业占比分别下降 0.3、0.1 个百分点，三产业占比提高 0.4 个百分点；与 2012 年全省 13.6：47.4：39 产业结构相比，衡阳市第一产业、第二产业比重分别比全省高 2.9 个百分点和 1.1 个百分点，第

三产业比重比全省低 4 个百分点。

从湖南省 14 个地级市（州）经济排名看，衡阳市经济综合实力近几年在全省排名一直稳居第 4 位，但人均 GDP 相对靠后。2012 年湖南省各地级市（州）GDP 排名及对比情况见表 2。

表 2 湖南省 2012 年各地级市（州）GDP 排名情况

排名	市（州）	GDP（亿元）
1	长沙市	6399.91
2	岳阳市	2199.92
3	常德市	2038.50
4	衡阳市	1957.70
5	株洲市	1759.40
6	郴州市	1517.30
7	湘潭市	1282.35
8	永州市	1059.60
9	邵阳市	1028.41
10	益阳市	1020.30
11	娄底市	1002.65
12	怀化市	1001.07
13	湘西州	397.70
14	张家界市	338.99

资料来源：湖南省统计局

近年来，衡阳市固定资产投资平稳增长，2010～2012 年衡阳市完成固定资产投资 2516.32 亿元。其中，2012 年全市全社会固定资产投资完成 1072.38 亿元，比上年增长 33.58%，超过全省平均增速 6.08 个百分点。全市工业固定资产投资 577.98 亿元，基础设施项目完成投资 162.63 亿元。房地产开发投资 96.75 亿元，增长 19.80%。商品房销售面积 312.75 万平方米，下降 12.40%。

2. 比较优势

区位优势

衡阳南连珠江三角洲经济区，东接长江三角洲经济区，具有明显的地缘经济优势。衡阳市是全国 45 个主要交通枢纽之一，107 国道、京珠高速公路、京广线和武广客运专线把衡阳市与珠江三角洲经济区联系在一起，并且衡阳

市是湖南重点规划的4大区域物流中心城市之一，便利的地缘优势，使衡阳市在长株潭大城市群首先接纳珠江三角洲的经济辐射，起到吸引聚集的作用。同时，衡阳东侧和南侧是经济发达的沿海地区，西侧和西南是经济发展相对落后的西部，具有承东启西的纽带作用。随着中国西部大开发工作的进一步推进，衡阳既可接纳珠江三角洲和长江三角洲经济区的辐射，又将沿海地区的经济增长活力和辐射力向西部地区传递。

此外，“长株潭”大城市群8个城市中，其他城市都位于湘中以北地区，只有衡阳位于湘南，从区位和经济上来说，对保持整个大城市群经济圈的平衡发展和辐射整个湘中南部具有重要作用。

资源优势

衡阳素有“有色金属与非金属之乡”称号，在“长株潭”大城市群8个城市中矿产资源储量和品位优势较为突出。目前衡阳市已发现各类矿产59种，其中48种已探明了储量，其潜在价值总量居全省首位。铜、锡、金、铁、岩盐、芒硝、硼、硅灰石、高岭土、钠长石等10种矿产的储量在湖南省排列第一。

衡阳是湖南省三个省级历史文化名城之一，其中南岳衡山，是中国重要的自然观光胜地，衡阳市以此为中心轴的旅游资源丰富。

依托于以上比较优势，衡阳市形成了钢铁冶炼及管材加工制造、有色金属冶炼及深加工、输变电装备、汽车及零配件、盐化工及精细化工等重点产业格局，发展了一批包括衡钢、中钢衡重、水口山有色集团、衡特变电工、风顺车桥、建滔化工、湘衡盐矿等一批大型骨干龙头企业。

总体看，衡阳市经济近几年发展向好，显著的区位优势 and 资源条件对衡阳市承接沿海产业转移、活跃自身经济实力、辐射西部城市经济发展具有积极影响。

3. 政府财力

近年来，衡阳市经济的持续增长拉动了衡阳市财政实力的增长，2012年衡阳市财政总收入185.36亿元，较2011年增长20.40%，其中地方一般预算收入133.38亿元，较2011年增长28.18%。衡阳市财政总收入和地方一般预算收入分别稳居湖南省14个地级市中第4位和第3位，见表3。

表3 湖南省2011年各地级市（州）财政收入排名

市（州）	财政总收入 （亿元）	排名	一般预算收入 （亿元）	排名
长沙市	688.95	1	425.78	1
岳阳市	185.83	2	73.6	6
株洲市	175.4	3	109.2	2
衡阳市	153.93	4	104.06	3
郴州市	150.7	5	95.0	4
常德市	130.3	6	93.9	5

资料来源：湖南省统计局

注：部分地级市财政总收入未统计完成，本表采用2011年数据。

从2012年财政总收入占GDP的比重来看，衡阳市为9.47%，低于湖南省平均水平，主要原因在于：首先是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，规模以上工业占比高于全国平均水平，而这类企业创税能力较低。

从衡阳市财政收入结构看，衡阳市可控财力除了地方一般预算收入外，还包括返还性收入、转移支付、基金收入及预算外收入，2012年，衡阳市一般预算收入为135.51亿元，其中税收收入66.32亿元，非税收收入69.18亿元，非税收收入增加较多。一般预算收入中非税收收入主要包括行政事业性收费收入、罚没收入、国有资本经营收入以及国有资产有偿使用收入等。2012年，衡阳市转移支付和税收返还收入179.27亿元，占比50.17%；国有土地使用权出让收入35.93亿元，占比10.05%；预算外财政专户收入6.64亿元，占比1.86%。衡阳市地方综合财力357.34亿元。

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2013年2月底，衡阳市政府全部债务余额218.84亿元（直接债务余额+担保债务余额*50%），债务率为61.24%。衡阳市地方政府债务水平一般。

总体来看，衡阳市整体财政实力稳步增

强，地方政府债务水平一般。但联合资信也注意到，衡阳市地方综合财力中转移支付、税收返还收入和非税收入占比大，该部分收入受国家相关政策影响具有一定不稳定性。

表 4 衡阳市地方可支配收入及截至 2013 年 2 月底地方政府债务（万元）

地方债务（截至 2013 年 2 月 28 日）	金额	地方财力（2012 年度）	金额
（一）直接债务余额	2180964.90	（一）地方一般预算收入	1355071.00
1、外国政府贷款	6152.00	1、税收收入	663227.00
2、国际金融组织贷款	6287.00	2、非税收入	691844.00
（1）世界银行贷款	4038.00	（二）转移支付和税收返还收入	1792685.00
（2）亚洲开发银行贷款	1721.00	1、一般性转移支付收入	1041695.00
（3）国际农业发展基金会贷款	--	2、专项转移支付收入	648029.00
（4）其他国际金融组织贷款	528.00	3、税收返还收入	102961.00
3、国债转贷资金	15438.00	（三）国有土地使用权出让收入	359259.00
4、农业综合开发借款	6268.00	1、国有土地使用权出让金	347486.00
5、解决地方金融风险专项借款	48662.00	2、国有土地收益基金	9534.00
6、国内金融机构借款	1122603.90	3、农业土地开发资金	2239.00
（1）政府直接借款	229484.56	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	893119.34	（四）预算外财政专户收入	66432.00
7、债券融资	475500.00		
（1）中央代发地方政府债券	145500.00		
（2）由财政承担偿还责任的融资平台债券融资	330000.00		
8、粮食企业亏损挂账	238615.00		
9、向单位、个人借款	57708.00		
10、拖欠工资和工程款	203731.00		
11、其他	--		
（二）担保债务余额	14932.00		
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	8106.00		
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	6826.00		
6、其他			
地方政府债务余额=（一）+（二）*50%	2188430.90	地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	3573447.00
债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力）*100%		61.24%	

资料来源：衡阳市财政局

4. 发展规划

衡阳市“十二五”的目标是：地区生产总值规划年均增长13%以上，到2015年达到2670亿元。财政总收入规划年均增长16%，到2015年达到238亿元，居全省第4位。城、乡居民收入年均分别增长12%、13%，预期到2015年各达到2.7万元、1.3万元以上，居全省第6位、第

4 位。三次产业结构由 2010 年的 18.6：45.5：35.9 调整为 2015 年的 11.5：50：38.5。

未来五年，衡阳市经济社会发展的总体目标是：打造中国历史文化名城、湖南先进制造业基地。

在传统优势行业方面，衡阳市计划大力依

托输变电、汽车及零部件和机械制造领域的核心企业和整机品牌，加快推进“国家输变电装备高新技术产业化基地”、“湖南省汽车及零部件产业示范基地”建设，引导企业协作配套生产，积极推广集成制造、敏捷制造、精密制造，推动产业由单机制造向系统集成、工程总承包转变，向研发、设计、品牌、服务等增值环节延伸，打造国际输变电产业基地、中南企业及零部件生产基地、华南大型铸锻件生产基地。到2015年，输变电、汽车及零部件、矿山冶金机械、工程机械、农业机械5大行业产业链条基本形成，龙头企业对产业发展的贡献率达到60%以上，行业配套率达到50%以上，产值由2010年的1243亿元增长至2015年的3500亿元。

在新兴产业领域，衡阳市将基础条件较好、市场空间较大的先进装备制造、电子信息、生物医药等产业建设成为支柱性产业，打造“衡阳云谷”。扶持具有比较优势的核产业、新能源、新材料等产业成为先导性产业。计划新兴产业总产值由2010年的76亿元增长至2015年的1670亿元，争取在“十二五”期间完成军民两用光电产品、多媒体网络电视机、人血白蛋白、古汉养生精（无糖型）、注射用灯盏花素、平板太阳能集热器等项目。

在固定资产投资方面，衡阳市计划“十二五”期间累计投资达到6577亿元。衡阳市将加快市体育中心二期和衡南、衡山、常宁等县体育中心、耒阳市室内体育馆以及农民体育健身工程等项目建设，在中心城区兴建5个以上全民健身广场。同时，将积极推进湘桂铁路扩能改造、衡茶吉、怀邵衡等铁路建设。加大省级干线公路的新建改造力度，加快县乡公路建设进程，推进通村、通组公路建设，力争五年改建省道500公里以上，建制村通水泥（油）路，构建无缝对接的交通运输体系。

在保障住房方面，衡阳拟新建廉租住房2万套、公共租赁住房2万套、经济适用住房5000套，城市及国有工矿棚户区改造3万户，农村危房改造5000户，建设市房地产交易服务会展

中心。

总体看来，近几年衡阳市经济发展向好，各项基础设施建设力度加强，财政实力不断增强。公司所处外部环境发展良好。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司由衡阳市国资委出资组建，衡阳市国资委持有公司100%股权，为公司的实际控制人。

2. 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。

公司是衡阳市政府2005年指定的唯一国有资产经营主体、湘江流域重金属污染治理主体，衡阳市政府对上述两项业务在资产注入、资金补贴、政策优惠等方面支持力度较大。

3. 人员素质

目前公司本部高管人员包括董事长、总经理、副总经理、董事会秘书合计5人。

公司董事长刘正兴先生，45岁，中共党员，曾任衡阳橡胶厂主任、衡阳市经委科科长、衡阳市轻工业总公司总经理，现任公司董事长。

公司总经理张力沛先生，47岁，中共党员，本科学历，曾任衡阳市建材工业局办公室副主任、行业指导科科长、衡阳市国资委企业改革

与发展科科长、衡阳市国资委党委委员、总经济师；现任公司总经理。

截至2012年底，公司本部在职人员33人，具有大专以上学历的30人，年龄在30~50岁之间的26人。公司本部员工整体素质较高，年龄结构合理。

总体看，公司本部高管人员具有丰富的政府工作经验，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；公司员工素质和年龄构成能满足日常经营管理需要。

4. 外部支持

公司代表政府对国有企业进行改制等国有资产经营活动，并承担着湘江流域重金属污染治理，得到地方政府多方面的支持。衡阳市国资委和市政府通过注入资产、财政资金补贴、国有企业股权划入、政策优惠以及政府BT回购等支持公司发展，扩充资产规模。

资产注入

土地资产：公司土地资产主要来自于衡阳市政府注入的土地资产以及由于公司承担国有企业改制业务而承接的少部分土地。

根据衡政函〔2009〕197号文，衡阳市政府将衡国用〔2009〕第535号等6宗土地资产注入公司，总面积为170.21万平方米，入账价值29.19亿元。根据衡政函〔2010〕141号文，衡阳市政府将衡国用〔2010〕第21号等5宗土地资产注入公司，总面积为113.33万平方米，入账价值22.93亿元。根据衡政函〔2012〕149号文，衡阳市政府将蒸湘区南三角线131号等5宗经营性土地资产注入公司，总面积为50.55万平方米，入账价值为4.32亿元。上述土地均为商住出让用地，公司分别记入“存货”和“资本公积”。以上土地资源的注入对于公司进行银行借款抵押提供了保证。

另一方面，公司承担国有企业改制而承接了部分土地。2012年7月，公司新增5163.04亩土地，因改制未全部完成，此部分土地未入公司账户。

股权资产：从2005年起，衡阳市国资委陆续将衡阳公路桥梁建设有限公司、衡阳市市政工程公司、燕京啤酒衡阳有限公司等合计10家企业的国有股权无偿划给公司，主要集中在军工、汽车、啤酒酿造、商业零售、矿业等，提高了公司资产质量。

资金补贴

为加快对国有企业改制工作进度，确保改制资金需求，衡阳市财政也给予资金补贴。2010年度，根据衡阳市财政衡财金【2010】456号文，给予公司2010年度财政补贴1.50亿元；2011年度，根据衡阳市财政局衡财金【2011】405号文，给予公司2011年度财政补贴1.11亿元；2012年度，根据衡阳市财政局衡财金【2012】379号文，给予公司2012年度财政补贴1.19亿元，均列入补贴收入。

政策优惠

根据衡阳市人民政府〔2009〕第7次会议纪要，公司享有如下优惠政策：

社保医保支持政策：为支持公司发展，国企改制在资产尚未变现时，陈欠的养老、失业保险费全额挂账，应缴纳的养老、医疗保险挂账缓缴，劳动和社会保障部门按改制政策落实改制企业职工社保、医保待遇。

国土支持政策：凡市属国有资产（含土地）收购、划入后过户到公司名下，一律不视作交易行为，免缴土地出让金、契税及交易服务费等各项税费；经营性土地处置收益原则上作为公司的收益，归还融资本息后，结余用于调剂改制和充实公司资本金。

财税支持政策：财政局为公司融资给予贴息；公司运作的企业改制资产在处置时必须上缴的税收实行即征即返，返回公司作为财政支持。

根据《衡阳市人民政府关于衡阳弘湘国有资产经营有限责任公司及所属子公司有关税收优惠政策的通知》（衡政函〔2009〕204号文），同意公司享有衡阳市土地一级开发职能，对公司及所属子公司为承担国有企业改制取得的

土地收入和项目投资回报免征营业税、城建税、教育费附加、土地增值税，对其收到的财政补贴收入及其他经营净收益免征所得税。

政府回购

衡阳市授权公司作为湘江流域重金属污染衡阳段治理的唯一投资主体，衡阳段湘江流域治理计划投资约30亿元，采取BT模式运营，由衡阳市政府分期回购。

总体看，衡阳市政府对公司支持力度较大，其持续稳定的支持有望为公司业务发展提供有力支撑。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司由衡阳市国资委出资组建，不设股东会，由市国资委授权公司董事会行使股东会的部分职权，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（由市国资委提名，衡阳市政府委派）。董事会行使的职权包括制定公司的中、长期发展规划，决定公司的年度经营计划和投资方案，制定年度财务预算方案、决算方案、利润分配方案和弥补亏损方案等。

公司依法设立监事会，成员5人，监事由市国资委按有关规定委派，负责检查公司财务，对董事、经理执行公司职务时违反法律、法规或者公司章程的行为进行监督等。

目前公司本部设总经理1人，副总经理3人，总经理为公司的法定代表人，由市国资委提名，市政府委派，对董事会负责。

2. 管理水平

为加强公司内部管理，规范运作，公司制定了一系列内部管理制度，涉及财务管理、项目管理、对子公司管控等各方面内容。

财务管理方面，公司对本部和下属子公司实行一套财务管理办法。公司财务由总经理全面负责，实行“一支笔”审批制度。公司财务

审计部根据《中华人民共和国会计法》、《企业会计制度》等相关统一规定，具体负责公司的财务管理与会计核算，负责制定公司财务收支计划、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。

项目管理方面，公司制定了《项目管理办法》，对公司项目的管理原则、投资项目的组织管理（各部门职责）、项目管理的办事程序、项目的立项申请以及项目验收各方面都制定规范的制度。公司项目管理实行项目主管单位与部门负责相结合的原则。公司投资发展部是项目投资的主管部门，负责年度项目投资计划编制、投资项目初选和项目后评估等综合监督管理。财务部负责投资项目资金预算编制下达、资金拨付审核、财务活动的监督和项目预算设计、项目结算抽审，并对项目完结（财务）进行审核。资产经营部负责资产过户、移交管理。

对子公司管控方面，公司制定了《子公司管理制度》，加强对子公司的管理控制，规范公司内部运作机制，以促进公司整体的规范运作和健康发展。公司通过子公司股东会（或股东大会）、董事会及监事会对其分别行使重大事项决策权、管理权以及协调、监督、考核等职能。子公司在公司总体方针目标框架下，独立经营和自主管理，合法有效地运作企业财产。

总体来看，公司法人治理结构和内部管理制度基本能满足公司经营管理需要。

七、经营分析

1. 经营现状

公司主要负责路桥施工、代表市政府对国有企业改制和经营、土地整理出让和经营等。2012年，按照政府规划，公司承担湘江流域衡阳段土壤重金属污染治理任务，目前此部分业务尚无收入。

2010~2012年，公司主营业务收入快速增

长，三年复合增长率8.19%，其中路桥施工收入一直占居63%以上；2012年公司实现主营业

务收入5.54亿元，其中路桥施工收入占81.59%、土地开发与经营收入占12.45%。

表 5 近三年公司收入和利润构成情况

项目	主营业务收入（万元）			毛利率（%）		
	2010 年	2011 年	2012 年	2010 年	2011 年	2012 年
路桥施工收入	40409.23	42108.79	45276.34	3.29	3.30	3.75
国有资产经营收入	4502.36	135.53	--	41.74	19.74	--
土地开发与经营收入	--	20800.00	6937.50	--	38.46	98.55
其他	2430.95	2985.66	3198.35	27.25	28.80	25.00
合计	47342.54	66029.98	55412.19	8.17	15.57	13.88

资料来源：公司提供

毛利率方面，路桥施工业务毛利率相对稳定，一直处于较低水平，三年分别为3.29%、3.30%和3.75%；企业改制形成国有资产经营业务，毛利率波动大，主要由于各家企业改制收入成本各不相同；土地开发与经营业务毛利率很高，公司出让的土地为政府注入的经营性土地资产，经评估后入账并作为土地出让成本，使得土地出让毛利率处于行业较低水平，2011年和2012年，次业务的毛利率分别为38.46%和98.55%；受此三项业务影响，公司三年总毛利率波动增长，三年分别为8.17%、15.57%和13.88%。

2. 公司经营

路桥施工业务

公司路桥施工业务由下属子公司衡阳市公路桥梁建设有限公司（以下简称“路桥公司”）经营。路桥公司成立于1993年3月，注册资本10070万元，主营公路施工业务，拥有公路施工总承包一级资质。路桥公司采取市场化经营，业务主要集中在湖南省内，先后承接了省内多条干线公路、桥梁的项目施工，包括湖南省道S210、S211、S214、S314、S317、S320以及郴宁公路、衡桂衡南连接线、衡桂高速公路、衡炎高速公路、炎汝高速公路、张花高速公路以及京港澳高速公路潭耒段等。路桥公司项目业主大多为湖南省市交通局下属建设公司或湖南省高速管理局，路桥公司与业主按进度结算工程款。2010~2012年分别实现业

务收入4.04亿元、4.21亿元和4.53亿元。

国有资产经营业务

公司是衡阳市政府指定的国有企业改制的操作主体，公司国有资产经营收入主要来源于企业改制收入。此业务的经营模式是：根据衡阳市政府以及市国资委的安排，2011年之前，公司采取“先处置、后安置”的改制模式，即将改制企业资产（包括土地、厂房、设备等）通过招、拍、挂程序处置转让，所得收益用于职工安置和支付改制成本；2011年后，公司按照市政府“先安置、后处置”的改制思路，通过自行融资、财政拨付改制经费等途径获取资金先行垫付改制成本，包括安置拟改制企业员工，然后将改制企业资产过户到公司名下，公司将垫付的改制成本记入预付款，但由于改制尚未完成，过户到公司名下的改制资产无法进行评估入账，未能在公司账面上反映。

2012年公司启动改制的企业有衡阳市白水泥厂、市蓄电池厂、市二建公司、市无线电二厂、市毛纺织厂、市砂轮厂、市油泵油嘴厂、市砂石公司、市橡胶厂、市粉丝厂、市商业发展公司、市亚奇利食品饮料、市拖拉机厂、钛白粉公司、市皮革公司、市制钉厂、市旅游品公司、市制鞋厂、市第三皮件厂、市衡器厂20家企业，共安置职工13007人。目前尚有80家企业待改制。

2010~2011年，公司分别实现国有资产经营收入4502.36万元和135.53万元，2012年此项业务收入为零，大幅减少主要原因在于衡阳

市国有企业改制模式由原来的“先处置，后安置”转为“先安置、后处置”，对资产处置延后。国有企业改制为公司代表衡阳市政府行使职能之一，其收入和利润水平受衡阳市政府决策以及具体改制企业状况影响较大，具有较大的不确定性。

土地开发和经营业务

公司是衡阳市主要的土地开发与整理主体之一，衡阳市人民政府赋予其土地一级开发职能。公司土地资产主要来源于衡阳市政府注入的土地资产。截至 2012 年底，公司共拥有土地资产约 5158 亩，价值为 57.12 亿元，均为商住出让用地。公司根据实际情况，对上述土地资产进行处置。

2011 年 6 月，根据衡国资〔2011〕76 号文件，市国资委同意公司处置位于衡阳市东洲岛的面积为 5.33 万平方米的土地资产，取得土地开发和经营收入 2.08 亿元。

环境治理

湘江流域重金属污染严重。2011 年 3 月，国务院批准了《湘江流域重金属污染治理实施方案》，这是全国第一个由国务院批复的区域性重金属污染治理试点方案，计划投入资金 595 亿元，完成 927 个项目。2012 年 6 月，湖南省政府批准了《〈湘江流域重金属污染治理实施方案〉工作方案（2012-2015）》。按照企业和地方政府投入为主，中央适当支持，鼓励社会社会资金积极参与的原则，建立企业、社会、政府多元化投入机制，保障项目资金投入。

衡阳市政府按照“统一投资主体、统一资金管理、统一项目运作”的项目治理思路，授权公司作为湘江流域重金属污染衡阳段治理项目的唯一投资主体，全面负责项目实施管理工作，该项目总投资约 30 亿元，公司采取 BT 模式运营，由衡阳市政府分期回购，公司计划发行企业债券和银行贷款进行融资，目前此部分业务尚无收入。

3. 经营效率

2010~2012 年，公司总资产周转次数波动下降，三年分别为 0.16 次、0.10 次和 0.08 次；销售债权周转次数和存货周转次数均呈逐年下降趋势，2012 年分别为 2.61 次、0.08 次。总体看，公司经营效率低，但符合行业特性。

4. 未来发展

公司是衡阳市国有企业改制的操作主体，随着企业改制的逐渐完成，此项业务将萎缩，为保证公司的可持续发展，未来五年，公司主营业务经营方向为：①作为衡阳市湘江流域重金属污染治理项目的实施者，推动项目融资，组织项目建设与运营；②行使国有资产出资人收益权，对国有控股企业、参股企业和改制企业的经营性资产、非经营性资产等完善管理；③在市政府授权范围内，管理土地的收储、整理和开发；④对市属国有资产实行集约经营管理，实现国有资产由分散经营到集约规模经营的转变。

公司未来主要投资项目是湘江流域重金属污染治理类项目，该类项目投资规模约 30 亿元，另外企业改制仍需要一定的资金，资金需求压力上升，预计未来公司将产生大规模的融资需求。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2010~2012 年财务报表已经中审国际会计师事务所有限责任公司审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

2012 年公司纳入合并范围的共 5 家公司，分别是衡阳市弘信投资有限责任公司、衡阳市第一建筑工程有限公司、衡阳弘正国有资产管理有限责任公司三家全资子公司和衡阳市船山英文学校、衡阳公路桥梁建设有限公司两家控股子公司。

截至 2012 年底，公司合并资产总额为

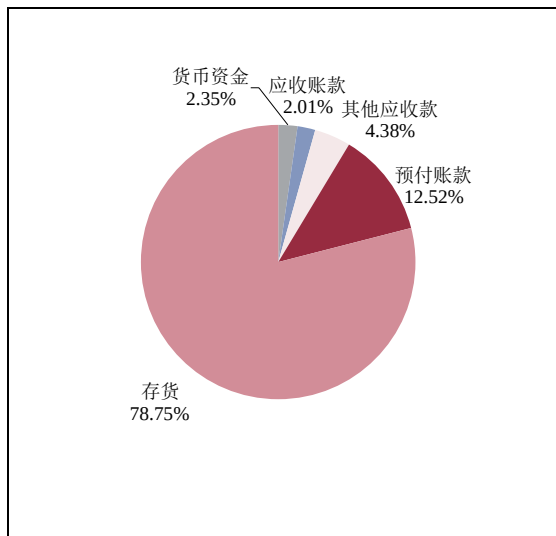
76.68 亿元，所有者权益（含少数股东权益 0.66 亿元）为 64.59 亿元。2012 年公司实现主营业务收入 5.54 亿元、利润总额 1.85 亿元。

2. 资产质量

2010~2012 年，公司（合并）资产规模增长较快，年均复合增长 12.25%，主要是存货和预付账款的增加；截至 2012 年底，公司资产总额 76.68 亿元，其中流动资产占比 94.64%，占主导地位。

2010~2012 年，公司流动资产年均复合增长 11.13%，主要由于政府注入土地导致存货增加；截至 2012 年底，公司流动资产为 72.57 亿元，主要由货币资金、应收账款、其他应收款、预付账款和存货构成（见图 2），其中存货占比很高。

图2 2012年底公司流动资产构成



资料来源：审计报告

2010~2012 年，公司货币资金增长迅速，年均复合增长率为 54.65%，主要由于借款增加和增资所致；截至 2012 年底，公司货币资金 1.70 亿元，其中银行存款占 98.24%。

2010~2012 年，公司应收账款年均复合增长率为 40.23%，高于营业收入增速；截至 2012 年底，公司应收账款为 1.58 亿元，主要是土地开发与经营收入款、施工款等；从账龄来看，1 年以内的占 75.82%，1~2 年的占 19.61%，2~3

年以上的占 1.31%，3 年以上的占 3.26%，公司按账龄计提了坏账准备，为 760.61 万元，计提比例为 4.82%；欠款数额较大的前五大客户合计占应收账款账面的 42.73%，集中度一般。

表 6 2012 年底公司应收账款前五名情况

单位名称	所欠金额 (万元)	款项性质	占应收账款 余额比例(%)
衡阳浩瀚房地产开发有限公司	3437.5	土地开发与经营收入款	22.45
湖南省衡南连接线路开发有限公司	994.25	工程款	6.49
湖南省炎陵高速公路建设开发有限公司	864.68	工程款	5.65
湖南省衡桂高速公路建设开发有限公司	655.42	工程款	4.28
湖南省衡炎高速公路开发有限公司	591.21	工程款	3.86
合计	6543.06		42.73

资料来源：审计报告

2010~2012 年，公司其他应收款波动增长，年均复合下降 16.75%。截至 2012 年底，公司其他应收款为 3.18 亿元，主要是往来款、质保金等，从账龄看，1 年以内的占 51.38%，1~2 年的占 12.23%，2~3 年的占 10.40%，3~4 年的占 2.13%，4~5 年的占 2.14%，5 年以上的占 21.72%。从欠款性质看，其他应收款中前五大客户合计占 49.15%，集中度较高。公司累计计提坏账准备 985.28 万元，计提比例 3.00%，计提不充分。

表 7 2012 年底公司其他应收款中前五名情况

欠款单位	金额 (万元)	账龄	占比 (%)	款项性质
衡阳市财政局	9564.30	1 年以内	29.21	往来款
湖南新泉造价咨询公司	2080.00	1 年以内	6.35	往来款
衡阳市翼鸿资产经营有限责任公司	2040.00	1~2 年	6.23	往来款
湖南省张花高速公路建设开发有限公司	1304.68	1~4 年	3.98	质保金
湖南省郴宁高速公路建设开发有限公司	1105.29	2~5 年	3.38	质保金
合计			49.15	

资料来源：审计报告

2010~2012 年, 公司预付账款复合增长 164.85%, 原因是公司国有企业改制模式变为“先安置、后处置”, 预付改制款增加; 截至 2012 年底, 公司预付账款 9.09 亿元, 大部分为国有企业改制产生的预付改制款; 从账龄上看, 1 年以内的占 65.13%, 1~2 年的占 28.60%, 3 年以上的占 5.13%, 3 年以上的占 1.12%; 预付账款前五名单位为衡阳拖拉机厂、灶钢厂、油泵油嘴厂、铝制品厂和民政六家福利企业, 前五名企业占全部预付账款 30.23%。

2010~2012 年, 公司存货复合增长 5.42%, 主要由于政府注入土地资产所致。2011 年和 2012 年底公司存货分别为 52.78 亿元和 57.12 亿元, 其中土地占比分别为 99.89%和 99.95%, 2012 年较 2011 年土地资产增加 4.32 亿元, 为根据衡政函〔2012〕149 号文, 衡阳市政府将蒸湘区南三角线 131 号等 5 宗经营性土地资产注入公司使存货增加所致, 均未计提跌价准备。公司土地资产整体变现能力受衡阳土地市场影响较大, 资产流动性弱。

2010~2012 年, 公司长期投资快速增长, 年均复合增长 145.02%, 主要由于政府划拨的国有股权增加; 截至 2012 年底, 公司长期投资为 1.35 亿元, 全部为股权投资, 主要是对衡阳市翼洪资产经营有限责任公司、衡阳中建材矿业有限公司、燕京啤酒(衡阳)有限公司等 8 家企业的投资, 近三年分别取得投资收益 930.78 万元、354.46 万元和 176.58 万元。

2010~2012 年, 公司固定资产合计复合增长率为 4.93%; 截至 2012 年底, 公司固定资产合计 1.82 亿元, 其中固定资产净额和在建工程分别占 57.28%和 42.72%。公司固定资产净额 8942.47 万元, 房屋建筑物、机器设备、运输工具、电子设备及其他分别占固定资产净值为 83.33%、2.57%、5.70%和 8.40%, 累计折旧 9238.27 万元。在建工程 0.67 万元, 主要为办公楼等市政治理工程。

2010~2012 年, 公司无形资产及其他资产复合增长率为 8.11%; 截至 2012 年底, 公司无

形资产及其他资产为 12011.98 元, 其中无形资产 12037.11 万元, 全部是土地使用权。

总体看, 近几年受土地资产增加影响, 公司资产规模扩张迅速, 流动资产占比很高但主要为土地存货, 资产流动性弱, 一次性变现能力较低, 对应收款项计提坏账不充分, 公司整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

2010~2012 年, 公司所有者权益年均复合增长 6.82%, 主要由于政府注入土地增资所致。截至 2012 年底, 公司所有者权益 64.59 亿元(包含少数股东权益), 其中实收资本和资本公积分别占 3.91%和 89.36%, 盈余公积和未分配利润分别占 0.98%和 5.74%, 资本公积占比很高。2012 年底, 公司资本公积为 57.13 亿元, 较上年增长 2.32 亿元, 增长主要原因是公司受衡阳政府注入蒸湘区南三角线 131 号等 5 宗经营性土地注资, 资本公积增加 4.32 亿元, 同时根据《衡阳市国有资产监督管理委员会关于同意衡阳弘湘国有资产经营有限责任公司申请冲减资本公积的批复》衡国资【2012】76 号文, 公司因拖拉机厂改制成本增加, 冲减资本公积 2.00 亿元。近三年, 公司少数股东权益波动下降, 截至 2012 年底, 少数股东权益为 6618.90 万元。公司资本公积占比较高, 所有者权益稳定性较高。

2010~2012 年, 公司负债总额快速增长, 年均复合增长 71.69%; 截至 2012 年底, 公司负债合计 12.09 亿元, 其中流动负债占 71.89%, 长期负债占 28.11%, 流动负债占比较高。

2010~2012 年, 公司流动负债快速增长, 年均复合增长率 48.45%, 主要是应付账款、预收账款和其他应付款的增加。截至 2012 年底, 公司流动负债为 8.69 亿元, 主要包括应付账款(占比 18.18%)、预收账款(占比 35.10%)和其他应付款(占比 45.80%)。

2010~2012 年, 公司应付账款复合增长 32.75%, 原因是公司控股子公司路桥公司应付

工程款增加所致；截至 2012 年底，公司应付账款为 1.58 亿元，主要是应付工程款。

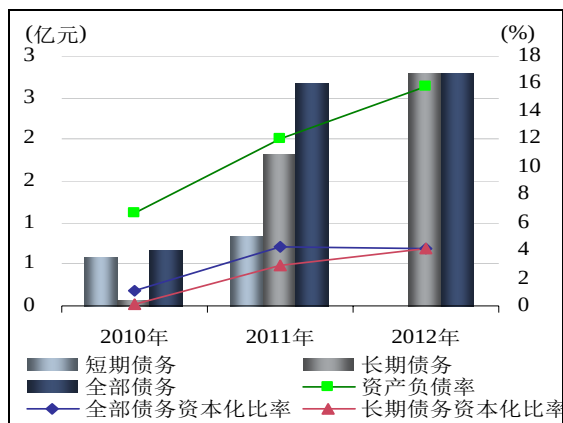
2010~2012 年，公司预收账款复合增长 81.27%；截至 2012 年底，公司预收账款为 3.05 亿元，主要是路桥公司预收工程款。

2010~2012 年，公司其他应付款复合增长 65.20%，原因是路桥公司收取分包公司的押金和保证金增多所致；截至 2012 年底，公司其他应付款为 3.98 亿元，主要是应付衡阳财政局、衡阳市城市建设投资有限公司往来款以及应付押金、保证金。

受企业改制模式转变影响，前期所需资金较大，融资增加，2010~2012 年公司长期负债迅速增长，年均复合增长率为 363.80%，主要由于长期借款和专项应付款的增加所致；截至 2012 年底，公司长期负债为 3.40 亿元，其中长期借款 2.79 亿元，专项应付款 0.61 亿元，主要是政府拨入的企业改制专项资金，无需偿还。

受长期借款增加影响，2010~2012 年，公司全部债务复合增长率为 105.72%；截至 2012 年底，公司全部债务 2.79 亿元，全部为长期债务。受所有者权益增加影响，近三年公司债务水平呈波动上升趋势；三年公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均值分别为 12.84%、2.98%和 3.57%，2012 年底，此三项指标分别为 15.77%、4.15%和 4.15%。

图 3 2010~2012 年公司债务情况分析



资料来源：审计报告

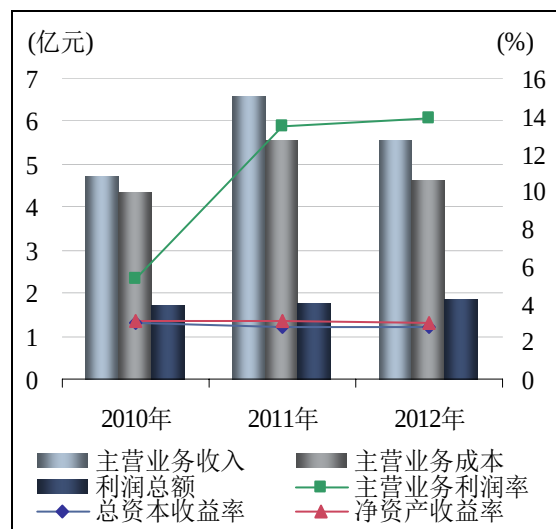
总体看，公司目前负债水平低，债务负担轻，权益结构稳定性强。

4. 盈利能力

公司主要承担衡阳市国有企业改制产生的国有资产经营业务、路桥公司道路和桥梁施工业务、土地开发经营业务及湘江流动重金属污染治理等业务。2010~2012 年，公司主营业务收入快速增长，年均复合增长 8.19%，主要是路桥施工和土地开发与经营收入增加；2012 年公司主营业务收入为 5.54 亿元，其中公司新增土地开发与经营收入占比 12.52%，路桥施工收入占 81.71%。近三年，公司主营业务成本（主要是路桥工程施工、土地开发与经营收入和企业改制成本）复合增长 3.01%，低于主营业务收入；公司主营业务利润率分别为 5.36%、13.46%和 13.88%，2011 年和 2012 年指标值较高的原因是土地开发和经营业务中成本较少。

期间费用方面，公司三年期间费用分别为 1412.75 万元、2669.5 万元和 1384.68 万元，占营业收入比率分别为 2.98%、4.04%和 2.50%，期间费用控制较好。

图 4 2010~2012 年公司盈利情况分析



资料来源：审计报告

衡阳市政府每年给予公司财政补贴以支持企业改制，2010~2012 年公司获得政府补贴收入分别为 1.50 亿元、1.12 亿元和 1.19 亿元，

有效提升了公司利润水平；2010~2012年，公司利润总额逐年稳步上升，三年分别为1.72亿元、1.78亿元和1.85亿元，年均复合增长3.56%。

受所有者权益规模较大及自身盈利较低影响，公司整体盈利指标值均较低。2010~2012年，公司总资产收益率分别为3.01%、2.83%和2.76%，净资产收益率指标分别为3.08%、3.04%和2.95%。公司整体盈利能力弱。

总体看，公司主营业务收入稳步增长，但盈利能力低，补贴收入对公司利润有较大支撑，但资产整体盈利能力仍未得到较大提升。

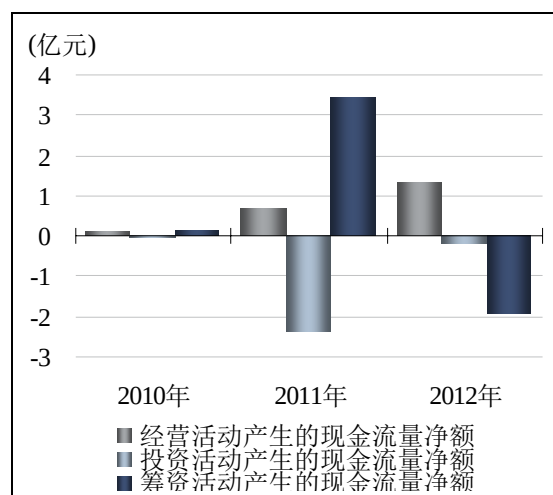
5. 现金流

经营活动方面，近三年公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为4.20亿元、4.81亿元和5.16亿元，主要是路桥工程施工、改制企业资产处置收到的现金以及政府补贴资金；公司现金收入比分别为88.79%、72.88%和93.14%，公司收入实现质量波动中略有上升，但实现质量一般，原因是土地开发与经营收入款和路桥施工款到账滞后。同时，公司收到其他与经营活动有关现金逐年上升，2012年增至1.23亿元，主要是收到的改制专项资金。现金流出方面，近三年公司购买商品、接受劳务支付的现金分别为3.65亿元、4.55亿元和4.68亿元，主要是支付的改制成本和路桥公司施工支出。2010~2012年公司经营活动产生的现金流量净额分别为0.12亿元、0.69亿元和1.33亿元，公司现金收入比较低，经营活动产生的现金流量小。

2010~2012年公司投资活动主要是购买固定资产、无形资产等支付的现金（公司支付改制成本获得的资产也放入该科目），三年分别为0.13亿元、1.67亿元和0.20亿元，2011年大幅增加主要是受改制模式变化影响，公司支付大量资金，另外2011年公司新增对外投资0.72亿元，主要是股权投资增加；近三年公司投资产生的现金流出量分别为0.13亿元、2.39亿元和0.20亿元，年复合增长25.62%。公司投资活

动产生的现金流入量较少，主要是股票账户回笼资金以及收到参股公司股利分配及处置非流动资产收到的现金；公司投资活动产生的现金流量表现为净流出，近三年分别为-0.05亿元、-2.37亿元和-0.20亿元。

图5 2010~2012年公司现金流情况分析



资料来源：审计报告

受企业改制模式的转变影响，公司前期垫资较多，外部融资上升。近三年公司筹资活动主要是吸收投资、银行借款等，现金流入分别为1.07亿元、4.69亿元和1.00亿元；筹资活动现金流出主要为偿还债务及利息，近三年公司筹资活动净额分别为0.14亿元、3.45亿元和-1.89亿元。

总体看，近几年，公司经营活动现金流正常，随着企业改制模式的逐渐完成，公司垫资情况减少，对外融资需求有所缓解。

6. 偿债能力

从短期偿债指标看，2010~2012年公司流动比率和速动比率较高，三年平均值分别为1049.11%和188.95%，账面反映的短期偿债能力很强，但由于公司资产以大额土地资产存货为主，变现能力弱，相应弱化了公司实际短期偿债能力。2010~2012年，公司经营现金流动负债比分别为3.11%、11.72%和15.26%，经营现金流量对流动负债的保障能力较弱。综合看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债指标看, 2010~2012年, 公司全部债务/EBITDA指标值较小, 三年分别为0.36倍、1.42倍和1.40倍, 公司整体偿债能力较强。

截至2013年3月底, 公司无对外担保。

截至2013年3月底, 公司共获得银行授信额度8.00亿元, 已使用额度3.50亿元, 尚未使用额度4.50亿元, 公司间接融资渠道通畅。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告(报告编号为: B-201304132043), 截至2013年4月23日, 公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录。总体看, 公司过往债务履约情况良好。

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、衡阳市国资委和衡阳市政府对公司在资产注入、资金补贴、政策优惠等各项支持的综合判断, 公司整体抗风险能力较强。

九、本期债券偿债能力分析

1. 本期债券对公司现有债务的影响

本期债券计划募集人民币16亿元, 为2012年底长期债务的573.48%、全部债务的573.48%, 本期债券的发行对公司现有债务结构影响非常大。

截至2012年底, 公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为15.77%和4.15%, 以该期财务数据为基础, 不考虑其他因素, 本期债券发行后, 上述指标将分别升至30.31%和22.54%, 公司债务负担明显上升。

2. 本期债券偿还能力分析

2010~2012年公司经营活动现金流入量分别为4.30亿元、5.80亿元和6.39亿元, 分别为

本期债券发行额度的0.27倍、0.36倍和0.40倍, 分别为本期债券分期偿还额度(3.20亿元)的1.34倍、1.81倍和2.00倍; 公司经营活动现金净流量分别为0.12亿元、0.69亿元和1.33亿元, 分别为本期债券分期偿还额度的0.04倍、0.22倍和0.42倍。公司经营活动产生的现金净流量对本期债券的保障能力弱。

2010~2012年, 公司EBITDA分别为1.82亿元、1.89亿元和1.99亿元, 分别为本期债券发行额度的0.11倍、0.12倍和0.12倍, 分别为本期债券分期偿还额度的0.57倍、0.59倍和0.62倍。公司EBITDA对本期债券的覆盖程度低。

总体看, 公司自身经营现金流量和EBITDA对本期债券的保障能力低。但考虑到衡阳市政府对本期债券募集资金投资项目进行回购, 并且公司设立专项偿债专户, 能保障本期债券的到期偿还, 另外公司采用分期偿还本金的方式, 有助于降低公司未来集中偿付压力。

综合以上分析, 联合资信认为, 本期债券到期不能偿还的风险较低。

十、债权保护条款分析

公司将提前提取偿债资金用于本期债券的兑付工作, 并在交通银行股份有限公司衡阳分行建立偿债资金专用账户, 以确保本期债券本息按期兑付, 保障投资者利益。

(1) 开立偿债专户

根据《偿债资金专项账户监管协议》的约定, 公司在交通银行股份有限公司衡阳分行开立偿债资金专项账户(以下简称专户), 专门用于偿付本期债券本息, 该账户资金来源为公司日常经营所产生的现金流和本期债券募集资金投资项目政府回购资金等。在本期债券存续期内, 公司应于每年度付息日、本金兑付日前第10个工作日将当年应付本息资金存入专户。在本期债券每年兑付日前10个工作日内, 如专户内资金数额不足以支付当期本息, 监管

银行应在1个工作日内书面通知公司和债券受托管理人和信用评级机构。若自监管银行书面通知之后且在年度付息日、本金兑付日起10个工作日内，公司不能向专户补足资金，监管银行将立即在公开媒体发布公司违约公告，监管银行、债券受托管理人有权采取一切必要及可行的法律措施获得相应的资金用于填补专户，以确保本期债券当期应付本息能够完全偿付。

(2) 聘请监管银行和债券受托管理人

为了保证偿债专户资金的有效计提和专用性，公司聘请监管银行对偿债专户资金进行管理，聘请财富证券担任本期债券受托管理人。偿债专户接受监管银行和债券受托管理人对其资金接收和使用情况的共同监管。

(3) 设置提前还本的偿债计划

本期债券在每年支付一次利息的同时设置了本金提前偿还条款，约定在债券存续期的第3年至第7年末每年分别偿还本金的20%，登记机构按照约定比例注销债券持有人所持有的部分本期债券。

(4) 偿债基金来源

专项偿债资金的具体来源包括：

①本期债券募集资金投资项目以回购方式建设，所形成的应收账款是本期债券的重要偿债来源。

2012年，衡阳市人民政府与公司签署的《湘江流域重金属污染治理项目及其配套设施项目回购协议》，协议约定了对本期债券募集资金投资项目进行回购，形成未来的应收账款为38.44亿元，分10年支付。以回购模式建设所形成的回购款项是本期债券重要的偿付资金来源。表8为10年内回购金额安排。

表8 回购款项金额安排 单位：万元

2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
15120.00	15120.00	58320.00	55296.00	52272.00
2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
49248.00	46224.00	50000.00	25660.62	17107.08

资料来源：公司提供

②日常经营收入及补贴收入

公司拥有稳定日常经营收入。公司2010年、2011年和2012年实现主营业务收入分别为4.73亿元、6.60亿元和5.54亿元，三年复合增长率8.19%；利润总额分别为1.72亿元、1.78亿元和1.85亿元，三年复合增长3.56%，均呈现持续稳步增长态势。

另外，本期债券的分期偿还有助于分散偿付压力。

整体看，衡阳市政府为本期债券募集资金投资项目进行回购，公司设立专项偿债专户，上述措施有助于提高本期债券还本付息的安全性。

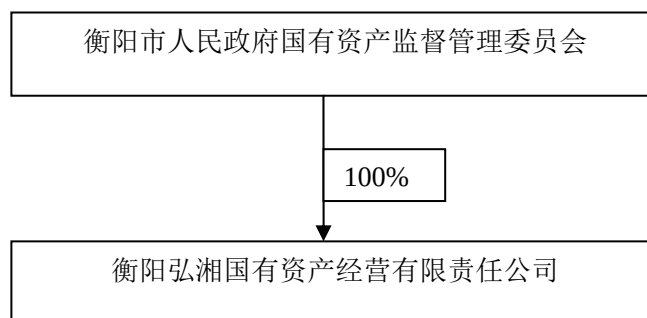
十一、 结论

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。

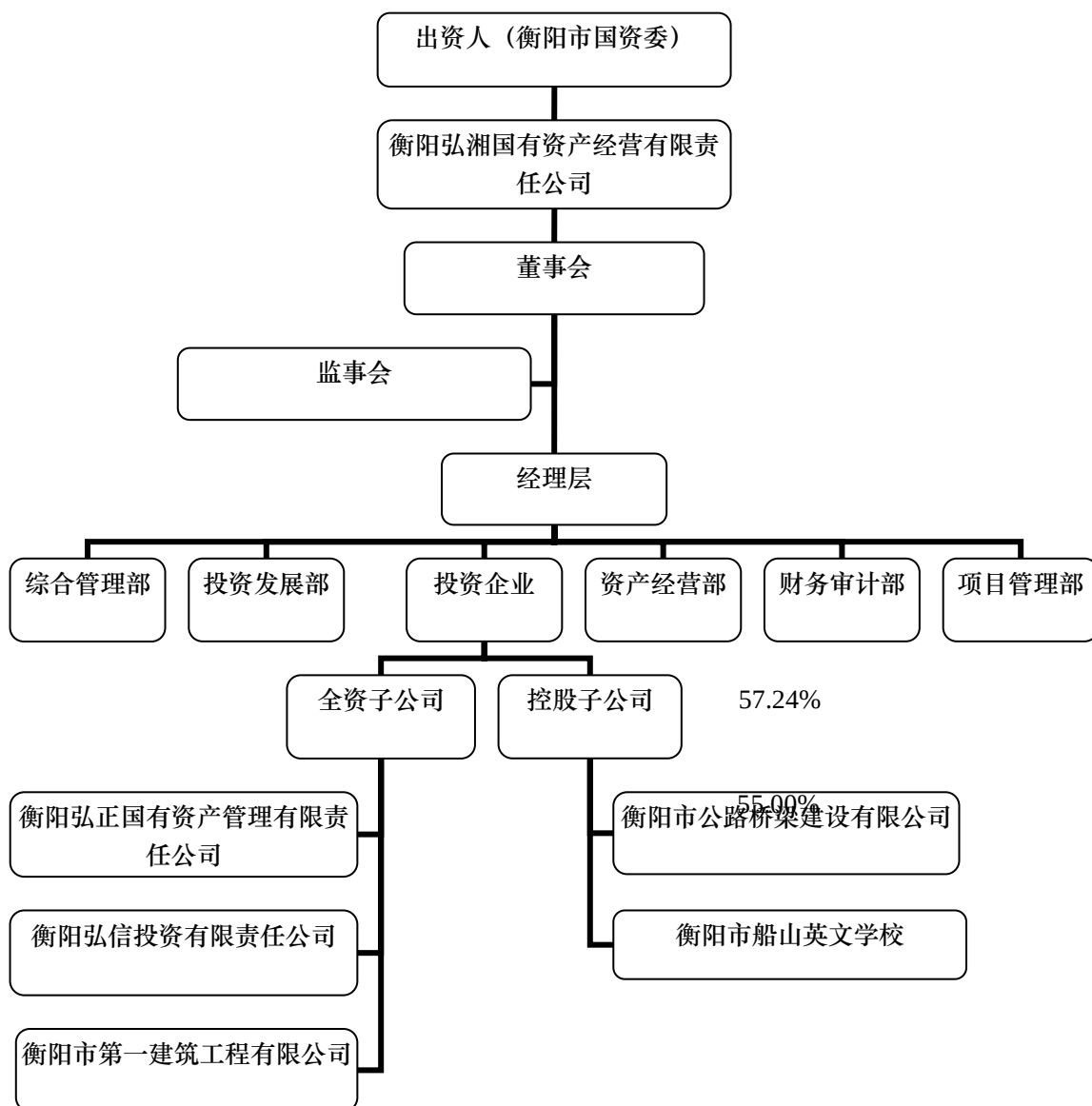
公司是衡阳市政府指定的国有资产经营主体、湘江流域重金属污染治理主体，拥有土地开发与整理资质，主要从事路桥施工、代表市政府对国有企业改制、对湘江流域衡阳段土壤重金属污染进行治理及进行土地整理、出让等。衡阳市政府重视国有企业改制，在资产和资源注入、财政资金支持以及政策优惠等方面给予公司大力支持，公司主体信用风险较低。

公司2013年度拟发行16亿元公司债券，衡阳市政府对本期债券募集资金投资项目进行回购，公司设立专项偿债专户，有助于提高本期债券还本付息的安全性；公司设立提前分期偿还本金，有助于降低集中偿付压力。综合分析，本期债券到期不能还本付息的风险较低。

附件 1 公司股权结构图



附件 2 公司组织结构图



附件 3 截至 2012 年底公司下属子公司情况

子公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）
衡阳弘正国有资产管理有限责任公司	1000	100
衡阳弘信投资有限责任公司	1000	100
衡阳市第一建筑工程有限公司	5000	100
衡阳市公路桥梁建设有限公司	10070.00	57.24
衡阳市船山英文学校	12047.49	55

附件 4-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	7123.29	24700.02	17037.56	54.65
短期投资	17100.00	0.00	0.00	-100.00
应收票据				
应收股利				
应收利息				
应收账款	7399.46	27865.01	14551.62	40.23
其他应收款	45832.41	31934.37	31761.18	-16.75
预付账款	12953.20	38632.00	90859.74	164.85
期货保证金				
应收补贴款				
应收出口退税				
存货	514293.97	528310.70	571523.01	5.42
待摊费用	0.00	4.05	0.26	
待处理流动资产净损失				
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产				
流动资产合计	587604.06	651446.15	725733.37	11.13
长期投资				
长期股权投资	2242.93	13465.38	13465.38	145.02
长期债权投资				
长期投资合计	2242.93	13465.38	13465.38	145.02
减：长期投资减值准备				
加：合并价差				
长期投资净额	2242.93	13465.38	13465.38	145.02
固定资产				
固定资产原值	15931.16	17766.19	18180.74	6.83
减：累计折旧	7809.16	8439.73	9238.27	8.77
固定资产净值	8122.00	9326.47	8942.47	4.93
固定资产净值减值准备				
固定资产净额	8122.00	9326.47	8942.47	4.93
工程物资	0.00	0.00	0.00	
在建工程	402.63	5.02	6669.76	307.01
固定资产清理				
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	8524.63	9331.48	15612.23	35.33
无形资产及其他资产				
无形资产	10278.22	12353.81	12011.98	8.11
长期待摊费用	0.00	39.27	25.13	
其他长期资产				
无形资产及其他资产合计	10278.22	12393.08	12037.11	8.22
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	608649.84	686636.10	766848.10	12.25

附件 4-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动负债				
短期借款	5900.00	8400.00	0.00	-100.00
应付票据				
应付账款	8943.06	13199.52	15759.68	32.75
预收账款	9271.55	15613.11	30466.12	81.27
应付工资	20.35	20.35	189.03	204.79
应付福利费	146.46	161.41	0.00	-100.00
应付利润（股利）				
应交税金	547.69	739.70	698.82	12.96
其他未交款	37.64	54.64	28.58	-12.86
其他应付款	14584.02	20349.19	39801.87	65.20
预提费用				
预计负债				
一年内到期的长期负债				
其他流动负债				
流动负债合计	39450.78	58537.91	86944.10	48.45
长期负债				
长期借款	700.00	18300.00	27933.00	531.70
应付债券				
长期应付款				
专项应付款	880.77	5573.98	6071.30	162.55
其他长期负债				
长期负债合计	1580.77	23873.98	34004.30	363.80
递延税项				
递延税项贷款				
负债合计	41031.54	82411.89	120948.39	71.69
少数股东权益	7412.99	7033.10	6618.90	-5.51
所有者权益				
实收资本	10000.00	25000.00	25000.00	58.11
资本公积	524271.55	548077.82	571303.33	4.39
盈余公积	2601.64	4418.14	6304.56	55.67
其中：法定公益金				
未分配利润	23332.11	19695.14	36672.92	25.37
未确认的投资损失（以“-”号填列）				
外币报表折算差额				
所有者权益合计	560205.31	597191.11	639280.81	6.82
负债及所有者权益合计	608649.84	686636.10	766848.10	12.25

附件 5 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
一、主营业务收入	47342.54	66029.98	55412.19	8.19
减: 主营业务成本	43473.33	55751.93	46126.21	3.01
主营业务税金及附加	1333.47	1388.22	1596.49	9.42
加: 代购代销收入				
二、主营业务利润	2535.74	8889.83	7689.49	74.14
加: 其他业务利润	141.73	51.97	0.00	-100.00
减: 营业费用				
管理费用	1347.81	2573.90	1199.57	-5.66
财务费用	64.94	95.60	185.11	68.84
其他				
三、营业利润	1264.73	6272.30	6304.81	123.27
加: 投资收益	930.78	354.46	176.58	-56.44
补贴收入	15000.00	11156.00	11935.80	-10.80
营业外收入	27.90	41.22	72.67	61.39
其他				
减: 营业外支出	16.84	22.09	36.15	46.53
其他支出				
加: 以前年度调整				
四、利润总额	17206.58	17801.90	18453.70	3.56
减: 所得税	2.13	2.71	3.72	31.94
减: 少数股东损益	-67.55	-380.34	-414.20	147.62
加: 未确认的投资损失				
五、净利润	17272.00	18179.53	18864.19	4.51
加: 年初未分配利润	7787.31	23332.11	19695.14	59.03
盈余公积补亏				
其他调整因素				
六、可供分配的利润	25059.31	41511.64	38559.33	24.05
减: 提取法定盈余公积	1727.20	1816.50	1886.42	4.51
提取法定公益金				
提取职工奖励及福利基金				
补充流动资金				
其他				
七、可供投资者分配的利润	23332.11	39695.14	36672.92	25.37
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利	0.00	20000.00	0.00	
转作股本的普通股股利				
其他				
八、未分配利润	23332.11	19695.14	36672.92	25.37

附件 6-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 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	42022.04	48076.07	51583.56	10.79
收到的税费返还				
收到的其他与经营活动有关的现金	1027.34	9893.79	12270.75	245.60
经营活动产生的现金流入小计	43049.39	57969.86	63854.31	21.79
购买商品、接受劳务支付的现金	36503.42	45498.19	46772.02	13.19
支付给职工以及为职工支付的现金	1198.43	1429.74	1240.81	1.75
支付的各项税费	924.76	1222.92	1148.34	11.43
支付的其他与经营活动有关的现金	3194.49	2960.53	1425.42	-33.20
经营活动产生的现金流出小计	41821.11	51111.38	50586.59	9.98
经营活动产生的现金流量净额	1228.28	6858.47	13267.73	228.66
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	0.00	139.34	0.00	
取得投资收益所收到的现金	729.26	0.00	0.00	-100.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	0.00	6.18	0.00	
收到的其他与投资活动有关的现金				
投资活动产生的现金流入小计	729.26	145.52	0.00	-100.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	1275.59	16651.04	2013.62	25.64
投资所支付的现金	0.51	7236.89	0.00	-100.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付的其他与投资活动有关的现金				
投资活动产生的现金流出小计	1276.11	23887.93	2013.62	25.62
投资活动产生的现金流量净额	-546.85	-23742.41	-2013.62	91.89
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资所收到的现金	4000.00	15000.00	0.00	-100.00
借款所收到的现金	6700.00	31300.00	10000.00	22.17
收到的其他与筹资活动有关的现金	0.00	620.89	0.00	
筹资活动产生的现金流入小计	10700.00	46920.89	10000.00	-3.33
偿还债务所支付的现金	6900.00	11200.00	8500.00	20.39
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	145.37	120.23	20416.56	1085.09
支付的其他与筹资活动有关的现金	2300.00	1140.00	0.00	-100.00
筹资活动产生的现金流出小计	9345.37	12460.23	28916.56	75.90
筹资活动产生的现金流量净额	1354.63	34460.66	-18916.56	
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	2036.06	17576.73	-7662.46	

附件 6-2 公司合并现金流量补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
其他				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	17272.00	18179.53	18864.19	4.51
加: 未确认的投资损失 (以“+”号填列)				
加: 少数股东损益	-67.55	-380.34	-414.20	147.62
计提的资产减值准备	281.56	1285.36	-341.83	
固定资产折旧	698.30	771.85	798.55	6.94
无形资产摊销	240.55	257.21	493.58	43.24
长期待摊费用摊销				
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)	0.00	2.92	0.00	
固定资产报废损失				
财务费用	71.07	26.02	149.92	45.24
投资损失(减:收益)	-930.78	-354.46	-176.58	-56.44
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-537.78	524.90	212.84	
经营性应收项目的减少(减:增加)	-27408.85	-20649.89	12514.47	
经营性应付项目的增加(减:减少)	11609.77	7195.37	-18833.21	
其他				
经营性活动产生的现金流量净额	1228.28	6858.47	13267.73	228.66
三、现金及现金等价物净增加情况				
现金的期末余额	7123.29	24700.02	17037.56	54.65
减: 现金的期初余额	5087.23	7123.29	24700.02	120.35
现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	2036.06	17576.73	-7662.46	

附件 7 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	12.80	3.74	2.61	4.99
存货周转次数(次)	0.17	0.11	0.08	0.11
总资产周转次数(次)	0.16	0.10	0.08	0.10
现金收入比(%)	88.76	72.81	93.09	86.14
盈利能力				
主营业务利润率(%)	5.36	13.46	13.88	12.05
总资本收益率(%)	3.01	2.83	2.76	2.83
净资产收益率(%)	3.08	3.04	2.95	3.01
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	0.12	2.94	4.15	2.98
全部债务资本化比率(%)	1.15	4.23	4.15	3.57
资产负债率(%)	6.74	12.00	15.77	12.84
偿债能力				
流动比率(%)	1489.46	1112.86	834.71	1049.11
速动比率(%)	185.83	210.35	177.37	188.95
经营现金流动负债比(%)	3.11	11.72	15.26	11.77
全部债务/EBITDA(倍)	0.36	1.42	1.40	1.20
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.10	-0.63	0.40	0.03
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	9.59	-648.86	75.07	-155.21
现金偿债倍数(倍)	0.04	0.14	0.09	0.10
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	0.24	0.32	0.35	0.00
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.01	0.04	0.07	0.00
本期债项偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	0.27	0.36	0.40	0.36
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.04	0.22	0.42	0.28
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.00	-0.11	-0.13	--
现金偿债倍数(倍)	0.15	0.15	0.11	0.13

附件 8 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=[(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/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 9 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 衡阳弘湘国有资产经营有限责任公司 2013 年度湘江流域重金属污染治理公司债券 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）将在本期公司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。

衡阳弘湘国有资产经营有限责任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。衡阳弘湘国有资产经营有限责任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，衡阳弘湘国有资产经营有限责任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弘湘国有资产经营有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现衡阳弘湘国有资产经营有限责任公司出现重大变化，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。

如衡阳弘湘国有资产经营有限责任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，联合资信有权撤销信用等级。

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弘湘国有资产经营有限责任公司、主管部门、交易机构等。

