

信用等级公告

联合[2016] 2518 号

联合资信评估有限公司通过对郴州市城市建设投资发展集团有限公司及其拟发行的 2016 年郴州市城市综合停车场建设项目收益债券的信用状况进行综合分析和评估，确定

2016 年郴州市城市综合停车场建设
项目收益债券的信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一六年十一月十日



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

2016 年郴州市城市综合停车场建设 项目收益债券信用评级报告

评级结果:

本期债券信用等级: AA

评级时间: 2016 年 11 月 10 日

项目收益债概要

项目收益债名称	2016 年郴州市城市综合停车场建设 项目收益债券
募集资金规模	15 亿元
发行期限	7 年
还本付息方式	每年付息一次, 分次还本, 债券存续期的 第 3 至第 7 个年度每年偿还债券本金 20%
信用增级	郴州市城市建设投资发展集团有限公司 为本期债券的差额补偿人。郴州城投和城 投资产对本期债券的偿还承担连带责任。
项目实施主体	郴州市城投资产经营管理有限责任公司

分析师

车 驰 崔俊凯

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: [Http: //www.lhratings.com](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“2016 年郴州市城市综合停车场建设项目收益债券”(以下简称“本期债券”)的评级,反映了郴州市城市综合停车场建设项目(以下简称“募投项目”)对提升完善当地城市配套、改善交通环境、提升城市交通服务水平的重要性和必要性,募投项目所在地“停车难”问题加剧,停车设施需求规模大为项目实施主体郴州市城投资产经营管理有限责任公司(以下简称“城投资产”)业务开展提供了较好保障。同时本期债券募集资金封闭管理,项目收益流入流出均有严格监管,信息披露要求严格,可有效防范本期债券的操作风险。但联合资信也关注到,本期债券募投项目目前仍处于建设前期,预期收益可能会受到项目建设或运营期风险影响;且在项目建设阶段,项目实施主体自身并不产生收益,利息偿还对外部支持依赖程度较高。

本期债券偿债来源主要为募投项目自身收益,根据预测,本期债券存续期内的项目收益现金流入量对债券本息偿还覆盖程度较高。同时,本期债券设置了差额补偿机制,差额补偿人郴州市城市建设投资发展集团有限公司(以下简称“郴州城投”),在债券存续期内每期偿债资金专户内账户余额不足以支付本期债券当期本息时,由差额补偿人补足偿债资金专户余额与应付本期债券本息的差额部分。差额补偿人(郴州城投)与项目实施主体为全资关系,差额补偿义务执行力度强。以上措施可有效提升本期债券到期偿还的安全性。

优势

1. 本期债券募投项目所在地“停车难”问题加剧,停车设施需求规模大,未来预期能够

实现良好收益。

2. 本期债券设置了差额补偿机制，项目实施主体及差额补偿人对本期债券的偿还承担连带责任。差额补偿人（郴州城投）与项目实施主体为全资关系，差额补偿义务执行力度强。以上措施有效提升了本期债券到期偿还的安全性。
3. 本期债券募集资金封闭管理，项目收益流入流出均有严格监管，信息披露要求严格，可有效防范本期债券的操作风险。

关注

1. 募投项目建设资金全部为自筹，项目建设过程中的施工进展、投资增加等因素对项目如期完工影响较大。
2. 本期债券募投项目运营期间，外部环境、收费标准、实际停车量等因素若有变化，可能将影响本期债券募投项目的预期收益。
3. 在项目建设阶段，项目实施主体自身并不产生收益，利息偿还对外部支持依赖程度较高。

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）与郴州市城市建设投资发展集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与郴州市城市建设投资发展集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评估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，未因郴州市城市建设投资发展集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本评级报告引用的相关的资料主要由郴州市城市建设投资发展集团有限公司相关当事方提供，联合资信不保证所引用资料的真实性和完整性。

六、“2016年郴州市城市综合停车场建设项目收益债”信用等级自本债券成立之日起至到期日有效；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。

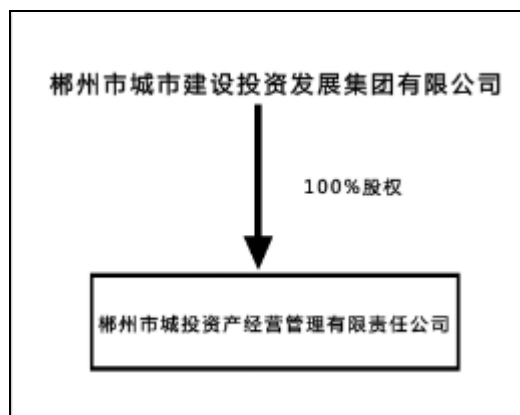
一、本期债券概况

1. 基本概况

郴州市城投资产经营管理有限责任公司（以下简称“项目实施主体”或“城投资产”）负责郴州市城市综合停车场建设项目投资、建设及运营服务，2016年郴州市城市综合停车场建设项目收益债券（以下简称“本期债券”），募集资金15亿元，发行期限7年，募集资金全部用于郴州市城市综合停车场建设项目（以下简称“募投项目”）投资建设。

本期债券还本付息方式为每年付息一次，分次还本。本期债券附本金提前偿还条款，债券存续期的第3至第7个年度每年偿还债券本金20%。

图1 城投资产股权结构图



资料来源：郴州城投提供

本期债券设置了差额补偿机制，郴州城投为本期债券差额补偿人，在差额补偿协议正常履行的情况下差额补偿责任包括当债券存续期内每期偿债资金专户内账户余额不足以支付本期债券当期本息时，差额补偿人按差额补偿协议约定的时间和方式补足偿债资金专户余额与应付本期债券本息的差额部分，同时城投资产和差额补偿人郴州城投对本期债券的偿还承担连带责任。郴州城投为城投资产的母公司，差额补偿义务执行力度强，有效提升了本期债券到期偿还的安全性。

2. 本期债券基本要素

本期债券参与各方如下表所示：

表1 本期债券基本要素

名 称	内 容
1 项目收益债名称	2016年郴州市城市综合停车场建设项目收益债券
2 项目实施主体	郴州市城投资产经营管理有限责任公司
3 募投项目	郴州市城市综合停车场建设项目
4 募集规模	15亿元
5 期限	7年
6 还本付息方式	每年付息一次，分次还本，债券存续期的第3至第7个年度每年偿还债券本金20%
7 信用增级	郴州市城市建设投资发展集团有限公司为本期债券的差额补偿人。郴州城投和城投资产对本期债券的偿还承担连带责任。
8 主承销商	兴业证券股份有限公司
9 托管人	上海浦东发展银行股份有限公司郴州分行
10 监管人	上海浦东发展银行股份有限公司郴州分行
11 项目可行性研究报告编制单位	湘潭工程咨询公司
12 法律顾问	湖南天地人律师事务所
13 信用评级	联合资信评估有限公司

资料来源：联合资信整理

3. 本期债券概况

（1）募集资金现金流

本期债券采取簿记建档、集中配售的发行方式，通过主承销商设置的发行网点向机构投资者（国家法律、法规另有规定的除外）非公开发行。本期债券的募集资金将划入城投资产开立的募集资金使用专户，该账户由上海浦东发展银行股份有限公司郴州分行（以下简称“浦发银行郴州分行”），资金划出必须依照募集说明书约定用途，即用于郴州市城市综合停车场建设项目。

（2）偿债资金现金流

本期债券还本付息的首要资金来源是郴州市城市综合停车场建设项目的运营收入，其中包括停车费收入和财政补贴收入等。城市综合停车场项目所产生的运营收入将全部划入项目收入归集专户，该账户由监管银行监管。每当项目收入归集专户接收到本期债券募投项目所产生的收入时，城投资产应在3个工作

日内将该笔收入中不低于当年偿债保证金留存比例的资金划转至偿债资金专户，该笔收入的剩余部分可由城投资产自由支配用于项目运营或其它方面。当年偿债保证金留存比例的数学表达数如下：当年偿债保证金留存比例=本期债券当年应付本息金额合计/本期债券募投项目可行性研究报告测算的募投项目当年预计总收入合计。其中，募投项目当年预计总收入合计由本期债券募投项目可行性研究报告测算的项目当年的停车费收入、财政补贴收入组成。只有当偿债资金专户中的余额足以支付本期债券当年本息的情况下，城投资产可自由支配项目收入归集专户中的所有资金。

郴州城投是本期债券的差额补偿人。在本期债券每期付息/兑付日前第20个工作日（T-20日），偿债资金专户余额不足以支付本期债券当期本息时，浦发银行郴州分行应书面通知差额补偿人，差额补偿人应在付息/兑付日15个工作日（T-15日）前补足偿债账户余额与本期债券应付本息的差额部分。

二、行业及区域环境分析

1. 中国城市基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地城建资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设

施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自1998年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了许多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

地方政府基础设施建设融资平台被明确为代表国家或地方政府专业从事基础设施投资开发和经营活动的企业，是组织中央或地方经营性投资活动的主体。经过多年的发展，目前国内大多数融资平台已形成了较大的经营规模，在城市基础设施建设领域中发挥着十分重要的作用。城市基础设施建设具有投资数额巨大、回收期长、投资收益的间接性等特点，目前中国从事此项业务的融资平台面临着投资项目公益性与市场性相混淆、投资项目管理模式单一、国有独资导致公司无法进行多元化运作等实际问题。

（2）行业政策

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. 区域经济概况

郴州市位于湖南省东南部，“林中之城，创享之都”，山地丘陵面积占总面积的 75%，

别名“福城”，为国家级湘南承接产业转移示范区，现辖 1 市 2 区 8 县，总面积 1.94 万平方公里，总人口约 460 万。

郴州资源丰富。素有“中国有色金属之乡”、“中国银都”、“南方重点林区”、“湖南能源基地”之称。现已探明的矿产资源有 7 类 70 多种，其中铋、钨、微晶石墨的储量居全国之首，钨、铅锌会储量分别居全国第三、第四位，矿产资源潜在价值 2656 亿元，人均占用量位居全省第一。全市煤炭储量 11 亿吨，是华南能源的重要供应地；水能蕴藏量 170 万千瓦，是联合国小水电基地之一。森林覆盖率 62%，是湖南重要的林产区。郴州是香港农产品供应基地之一，临武鸭、桂阳烟、东江鱼、裕湘面等农副产品主享誉海内外。全市境内有色金属矿品种齐全，64 种有色金属矿中已发现矿产品 40 多种，全市主要有色金属探明储量达 600 多万吨，占湖南省总储量的三分之二，享有“中国有色金属之乡”的美誉。

郴州是湖南对接粤港澳的“南大门”，拥有两座中国优秀旅游城市的地级市，处于“华南经济圈”、“珠三角经济圈”多重辐射地区，具有重要的战略交通枢纽地位。交通成为“十一五”郴州综合实力提升最显著的标志：高速公路跨越式发展，五年新开工厦蓉、衡武、宜凤、岳汝 4 条高速公路 470.76 公里，郴州全市通车和在建高速公路里程达 572.76 公里，实现县县通高速公路或半小时内上高速公路，形成了半小时和 1 小时交通经济圈。以高速公路为标志，郴州市交通已全面开启高速时代。郴州拥有郴州站及郴州西站，其中郴州站是全国铁路客运特等站，是湖南进入广东最后一个大站，郴州站平均每日接发 120 多趟旅客列车。郴州西站，是应武广高铁而新建的现代化大型火车站，主要接发武广沿线高铁列车。郴州境内有京广铁路贯穿全境，另有四条地方铁路呈枝状向东、西南侧展开。

近年来郴州市经济发展稳中有进，根据

《郴州市 2015 年国民经济和社会发展统计公报》，2015 年郴州市全市生产总值 2021.1 亿元，第一产业增加值 197.1 亿元，增长 3.9%；第二产业增加值 1099.7 亿元，增长 7.1%；第三产业增加值 715.3 亿元，增长 12.3%。三次产业比重调整为 9.7:54.7:35.6。按常住人口计算，全市人均生产总值 42682 元，比上年增长 7.8%。

2015 年，郴州市全市地方一般公共预算收入 162.65 亿元，较上年同比下降 5.26%，其中税收收入占 42.03%，非税收入占 57.97%，非税收入占比较大；地方综合财力 409.05 亿元，较上年同比下降 1.67%，其中转移支付和税收返还收入占 52.47%，占比较大。

表2 郴州市2014~2015年全市地方政府财政情况
(单位: 万元)

地方财力	2014 年	2015 年
(一) 地方一般公共预算收入	1716878	1626512
1、税收收入	763433	683676
2、非税收入	953445	942836
(二) 转移支付和税收返还收入	1742234	2146407
1、一般性转移支付收入	792205	983456
2、专项转移支付收入	848284	1064785
3、税收返还收入	101745	98166
(三) 国有土地使用权出让收入	665487	280924
1、国有土地使用权出让金	663046	276111
2、国有土地收益基金	2182	4339
3、农业土地开发资金	259	474
4、新增建设用地有偿使用费	--	--
(四) 预算外财政专户收入	35600	36686
地方综合财力=(一)+(二)+(三)+(四)	4160199	4090529

资料来源：公司提供

截至2015年底，郴州市地方债务余额（直接债务余额+担保债务余额×50%）合计 251.04亿元，债务率为61.37%，总体看，郴州市全口径地方债务负担一般。

表3 截至2015年底郴州市全市地方政府债务情况
(单位: 万元)

地方债务（截至 2015 年度）	金额
(一) 直接债务余额	2259218

1、外国政府贷款	--
2、国际金融组织贷款	7080
（1）世界银行贷款	4310
（2）亚洲开发银行贷款	1820
（3）国际农业发展基金会贷款	--
（4）其他国际金融组织贷款	950
3、国债转贷资金	742
4、农业综合开发借款	234
5、解决地方金融风险专项借款	598
6、国内金融机构借款	917590
（1）政府直接借款	211740
（2）由财政承担偿还责任的融资平台公司借款	705850
7、债券融资	180600
（1）中央代发地方政府债券	180600
（2）由财政承担偿还责任的融资平台债券融资	--
8、粮食企业亏损挂账	31802
9、向单位、个人借款	37378
10、拖欠工资和工程款	980680
11、其他	102514
（二）担保债务余额	502395
1、政府担保的外国政府贷款	--
2、政府担保的国内金融组织贷款	2603
3、政府担保的国内金融机构借款	71582
4、政府担保的融资平台债券融资	410000
5、政府担保向单位、个人借款	--
6、其他	18210
地方政府债务余额=（一）+（二）×50%	2510416

资料来源：公司提供

总体看，2015年郴州市地方财力收入有所下滑，非税占比较大，财政收入结构有待改善，政府债务负担一般。

三、本期债券项目情况

1. 项目实施主体

城投资产为本期债券的项目实施主体，为郴州市城市建设投资发展集团有限公司全资子公司，注册资本 5000 万元，如图 1 所示。郴州市城市建设投资发展集团有限公司实际控制人为郴州市城市建设投资管理中心。

城投资产经营范围：企业资产管理及咨询服务，市场营销，商务服务，广告设计、策划、

发布，停车服务，旅游资源开发、经营，庆典策划经营，展览服务，旅游商品零售，预包装食品零售，茶饮服务，项目投资（涉及行政许可的凭许可证经营）。

截至2015年底，城投资产总资产合计5033.76万元，负债合计5746.11万元，所有者权益为-712.35万元；2015年实现营业收入1332.71万元，净利润-2185.53万元。

截至2016年6月底，城投资产总资产合计6131.63万元，负债合计4797.83万元，所有者权益为1333.81万元；2016年1~6月实现营业收入563.15万元，净利润为-953.84万元。

城投资产注册地址：郴州市苏仙区相山大道南侧体育中心办公楼一楼；法定代表人：刘向伟。

2. 项目概况

本期债券的募投项目为郴州市城市综合停车场建设项目，建设范围包括配建停车场和公共停车场建设，建筑形式分为：立体停车场、地下停车场。郴州市城市综合停车场建设项目建设期为2年，总投资23.62亿元。目前，该项目处于前期筹备阶段，各项目审批立项手续已经完备，项目资本金已基本落实到位。

立体停车场项目情况

根据《郴州市停车场规划（2015-2020）》，立体停车库主要规划在中心城区，包括北湖市场、市政府、苏仙岭、火车站、招商广场等60个建设地点，总建筑面积27.73万平方米，总停车泊位10234个。其中苏仙区政府、165酒店、友谊中皇城、郴州金旺实业有限公司、湘南国际物流园管委会等5处已建。

地下停车场项目情况

根据《郴州市停车场规划（2015-2020）》，地下停车场建设包括武广-兴城路-月形路交叉口东南、武广-兴城路-松山路南、卜里街东、北湖公园、龙女停车场等74个建设地点，全部规划为两层地下停车场，总建筑面积45.52

万平方米，总停车泊位25530个。

3. 项目建设风险

项目合理性

近年来，随着郴州市经济的快速发展和城市功能的不断优化，城市机动车的拥有量及外来机动车数量急剧增加，截至2014底，郴州市“停车难”问题有所加剧，停车设施的总量不足、构成比例不合理、停车设施用地挪作他用等问题十分突出。在此背景下，本期债券募投项目建设符合完善城市基础设施及城市总体规划的要求。

本期债券募投项目建设具有的必要性和意义：①完善城市配套设施，改善交通环境，缓解城市停车难的迫切需要。随着城市经济社会的全面发展，机动车保有量快速增长，而停车场建设相对滞后，停车泊位总量不足、布局不平衡，管理不专业、不到位，导致停车供需矛盾日渐突出，造成城市交通拥堵和停车困难，在不同程度上影响和制约着城市的发展。切实加强停车场建设和管理，满足广大市民的停车需要，建立和谐的停车秩序，提高停车利用效率，是改善城市停车状况、缓解城市停车难和交通拥堵的客观需要，也是经营城市和管理城市的迫切需要。②提升城市交通服务质量和水平，打造和谐交通，推进城市文明进程，提升城市品位的重要举措。城市的停车设施建设是城市文明的重要标志，体现了城市的管理水平和经济实力。城市停车难问题能否得到有效解决，不仅关系到广大市民的切身利益，更是一个城市文明进程的风向标。加强城市停车场建设和管理，实现停车资源优化配置，提高城市道路通行能力，打造和谐交通，有利于提升城市环境品质，增强城市经济活力和承载能力，有利于打造城市名片，增强城市的影响力和核心竞争力。因此，项目建设是改善市民生活质量、提升城市品位、促进经济社会可持续发展的必然要求和重要举措。③城市发展的催化剂与动力引擎，实现城市可持续发展。城市停车

设施建设是一项城市基础配套工程，关系到城市的运转与活力。项目建设涉及到郴州市东西城区的大部分路网和片区，将显著改善城市功能，推动城市开发与旧城改造，实现城市的可持续发展。

本期债券募投项目同样具有显著的社会效应，主要体现在以下三个方面：募投项目为郴州市城区综合停车场建设工程，项目包括60处立体停车库、74处地下停车场，为社会提供35764个停车位，极大地缓解了城区交通压力，切实解决了城区停车难的问题，改善了城区交通环境；募投项目是一项基础民生工程，将有效地改善居民生活环境，便利完善的交通环境极大地方便了群众工作和生活。同时，项目建设有利于拉动城市开发和旧城改造，提升城市品位，增强城市居民的幸福感和获得感，有利于宜居城市的打造。

项目合规性

本项目已经获得相关部门批复，具体批文为：郴州市发展和改革委员会于2015年8月21日出具的《郴州市发展改革委关于郴州市城市综合停车场建设项目可行性研究报告的复函》；郴州市环境保护局于2015年8月24日出具的《郴州市环境保护局关于郴州市城市综合停车场建设项目项目环境影响报告书的批复》；郴州市规划局于2015年8月24日出具的《建设项目选址意见书》；郴州市国土资源局于2015年8月24日出具的《郴州市城市综合停车场建设项目用地预审意见》。

工程建设中的其他风险

本募投项目施工周期为2年，2015年开工，2017年竣工验收。根据湘潭工程咨询公司出具的《郴州市城区综合停车场建设项目可行性研究报告》，募投项目的主要风险来自项目的内部风险，主要为建设投资增加的风险，并提出影响投资增加的主要因素有三项，主要为①工程设计、施工方案的变化，使工程量增加；②设备、劳动力、材料及机械使用费市场价格的提高；③有关取费标准的变动。同时，湘潭工

程咨询公司提出了相关风险防范的对策和建议：①建议在设计、施工、采购的各个环节按照工程招标法的规定，尽最大可能优化方案，实行招投标，以确保项目的工程质量和建设安全；②为了防范风险给工程建设可能发生各种意外所带来的损失，建议在不同阶段对重要工程进行投保。

四、本期债券收益预测

1. 项目收益预测

本项目收益债收益预测依据郴州国际工程咨询公司出具的《郴州市城区综合停车场建设项目收益和现金流测算报告》（以下简称“测算报告”）。

本项目工程建设期2年，总投资23.62亿元。本项目的财务预测基于以下条件：财务计算期22年，其中建设期2年，运营期20年。

项目建设成本

项目建设成本由工程费、工程建设其他费、基本预备费、建设期利息组成。

表4 项目投资估算总表（单位：万元、%）

序号	项目	投资	比例
1	工程建设费用	187947.21	79.49
	立体停车库工程	62775.46	26.55
	地下停车场工程	125171.75	52.94
2	工程建设其它费用	16970.31	7.18
3	预 备 费	10018.29	4.24
4	建设期利息	20400.00	8.94
	铺底流动资金	884.70	0.15
	建设总投资	236220.51	100.00

资料来源：《郴州市城区综合停车场建设项目收益和现金流测算报告》

项目总收入

本募投项目的收入来源为两部分，即停车场自营收入和政府补贴收入，在建设形式上分为立体停车库和地下两层停车场，总停车泊位35764个。其中：地下停车库25530个，立体停车库10234个，具体营业收入如下：

（1）停车场自营收入

地下停车库：核心区总车位19147个，08:00—23:00按10元/3小时起，平均停车3.0小时，24:00—07:00按15元/晚；中心区总车位数3830个，08:00—23:00按8元/3小时起，平均停车3.0小时，24:00—07:00按12元/晚；新兴区总车位2553个，08:00—22:00按5元/3小时起，平均停车3.0小时，22:00—07:00按10元/晚。

立体停车库：核心区总车位7896个，08:00—23:00按15元/3小时起，平均停车3.0小时，24:00—07:00按20元/晚；中心区总车位1579个，08:00—23:00按10元/3小时起，平均停车3.0小时，24:00—07:00按15元/晚；新兴区总车位1053个，08:00—22:00按6元/3小时起，平均停车3.0小时，22:00—07:00按12元/晚。

根据测算报告，本项目建成后，预计从运营第1年至第13年，营业收入逐年递增，第13~第20年营业收入维持稳定为7.15亿元。联合资信关注到，根据郴州市目前停车场收费标准与市区机动车保有量来看，未来收入存在一定的不确定性。

（2）政府补贴收入

为支持项目建设，郴州市政府经研究决定对该项目提供财政资金补贴，补贴资金纳入郴州市财政预算。在项目建设期内，政府每年提供项目总投资额10%的专项建设补贴资金，2年共计47244.10万元；项目建成后，在前5年运营期内一共再给予总投资额10%的补贴资金用以项目日常运营，共计23622.05万元。补贴收入不计税收。由此可见，本项目财政补贴收入70866.15万元。

运营期总成本

项目运营期总成本费用主要经营成本、折旧摊销和财务费用。经营成本主要包括（水、电）费用、项目职工工资及福利费、燃料动力费、修理费及其他费用等。项目房屋、建筑物、机械设备等为固定资产，土地为无形资产。房屋建筑物固定资产原值为156725.64万元，按40年折旧，当年折旧费为3918.14万元；机器设

备原值31221.57万元，按12年折旧，净残值4%，当年折旧费为2497.73万元；其他固定资产41388.60万元，按20年折旧，净残值0%，当年折旧费为2069.43万元。无形（土地）资产按30年摊销，年折旧费为200.0万元。社会融资

150000.0万元，融资年利率按银行现行政策3-5年利率上浮20%计算，即年利率为6.8%。项目按等额本金还款法，经计算，项目运营期财务费用为30600.0万元。根据测算报告，募投项目正常年运行总成本费用为18480.13万元。

现金流预测

表5 现金流预测（单位：万元）

序号	项目	合计	建设期		生产经营期				
			第1年	第2年	第3年	第4年	第5年	第6年	第7年
1	现金流入	303186.76	23622.05	23622.05	46765.78	48867.85	51079.22	53399.91	55829.90
1.1	营业收入	232320.61	0.00	0.00	42041.37	44143.44	46354.81	48675.50	51105.49
1.2	补贴收入	70866.15	23622.05	23622.05	4724.41	4724.41	4724.41	4724.41	4724.41
2	现金流出	286267.82	120000.00	94935.81	14536.14	13900.21	14093.03	14295.38	14507.25
2.1	建设投资	214935.81	120000.00	94935.81	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2.2	流动资金	838.49	0.00	0.00	822.71	3.66	3.85	4.04	4.23
2.3	经营成本	57541.64	0.00	0.00	11369.62	11435.55	11504.90	11577.68	11653.89
2.4	营业税金及附加	12951.88	0.00	0.00	2343.81	2461.00	2584.28	2713.66	2849.13
3	所得税前净现金流量 (1-2)	168918.94	-96377.95	-71313.76	32229.64	34967.64	36986.19	39104.53	41322.65
4	累计所得税前净现金流量		-96377.95	-167691.71	-135462.07	-100494.43	-63508.24	-24403.71	16918.93
5	调整所得税	47316.69	5905.51	5905.51	6091.76	6571.50	7076.19	7605.82	8160.40
6	所得税后净现金流量 (3-5)	-30397.75	-102283.46	-77219.27	26137.88	28396.14	29910.00	31498.71	33162.25
7	累计所得税后净现金流量		-102283.46	-179502.74	-153364.86	-124968.72	-95058.72	-63560.01	-30397.76

资料来源：《郴州市城区综合停车场建设项目收益和现金流测算报告》 联合资信整理。

根据测算报告，项目投资财务内部收益率为21.12%（税前）、16.42%（税后）；投资财务净现值（ic=10%）为170505.17万元（税前）、97702.69万元（税后）；投资回收期6.59年（税前）、7.97年（税后）。

盈亏平衡分析

根据测算报告，BEPL=年平均固定成本/（年均销售收入-年均可变成本-年均销售税金

及附加）=27.28%。项目只需用27.28%生产能力即可保本，而盈利潜力为生产能力的72.72%，项目有很强抗风险能力和盈利能力。

敏感性分析

募投项目建成投产后属于服务型行业，敏感性分析与价格、燃料动力、工资福利及建设投资有密切关系。

表6 敏感性分析表

序号	不确定因素	变化率(%)	内部收益率(%)	敏感系数
1	营业价格	-5.00%	20.03%	0.22
		-10.00%	18.91%	0.22
		-20.00%	16.59%	0.23
2	营业收入	-5.00%	20.03%	0.22
		-10.00%	18.91%	0.22
		-20.00%	16.59%	0.23
3	工资支出(含福利费)	5.00%	21.04%	0.02
		10.00%	20.96%	0.02

		20.00%	20.79%	0.02
4	建设投资(不含建息)	5.00%	20.04%	0.22
		10.00%	19.05%	0.21
		20.00%	17.32%	0.19

资料来源:《郴州市城区综合停车场建设项目收益和现金流测算报告》

本项目建成投产后属于服务型行业,敏感性分析与价格、燃料动力、工资福利及建设投资有密切关系。当经营价格下降20%时,内部收益率为16.59%;当工资支出(含福利费)增加20%时,内部收益率为20.79%;当建设投资增加20%时,内部收益率为17.32%。

从敏感度分析可见,项目受营业价格影响最大,其次为建设投资、工资支出。但项目单项敏感因素变化20%后,依然高于行业内部基准利率。因此,项目抗风险能力较强。

2. 项目收益对本期债券偿还能力

本期债券还本付息的资金来源主要是募投项目的运营收入,根据测算报告,2017年募投项目将建成投产,届时能够为城投资产带来稳定的现金流。

假定本期债券于2016年发行,发行期限7年,2017年开始偿还利息,2019年至2023年分期偿还本金,其中2019至2023年分别偿还本金的20%,以票面利率6.8%来测算,本期债券需偿还的本息合计为20.10亿元。

(1) 存续期内现金流总额保障分析

根据可研报告测算,本期债券存续期间项目累计现金流入量和累计所得税前净现金流量分别是30.32亿元和1.69亿元,对本期债券存续期本息合计偿还倍数分别是1.51倍、0.11倍。本期债券存续期间内,运营期累计经营现金流入量和累计现金流量净额对本期债券运营期本息合计偿还倍数分别是1.27倍和0.92倍。本期债券募投项目建设期内无法产生经营收入,需依靠政府补贴偿还当年利息;运营期累计经营活动现金入量和累计经营现金流量净额均能覆盖本期债券在项目运营期间待偿还的本息金额。

(2) 存续期内现金流分期保障分析

项目建设期间,项目实施主体自身并不产生收益,利息偿还对外部支持依赖程度较高。本期债券募投项目建设期每年需偿付利息1.02亿元,根据《2015年郴州市城市综合停车场建设项目项目收益债券本息偿还差额补偿协议》的约定,本期债券存续期内每期偿债资金专户内账户余额不足以支付本期债券当期本息时,由郴州城投补足偿债资金专户余额与应付本期债券本息的差额部分。2015年郴州城投营业收入和经营活动产生的现金流入量分别为18.23亿元和38.20亿元,分别是前两年偿付利息的17.87倍和37.45倍。郴州城投收入主要来源于工程项目及土地开发等业务,是郴州市基础设施建设和投资的国有资本经营主体,未来收入有望持续增长,对前两年应付利息的偿还能力较强。

表7 项目预测经营现金流对本息覆盖情况

(单位:亿元、倍)

	本金	利息	本息合计	现金流入量 对本息 偿还的 覆盖倍数	现金流量净额 对本息 偿还的 覆盖倍数
第1年		1.02	1.02	2.32	-9.45
第2年		1.02	1.02	2.32	-6.99
第3年	3.00	1.02	4.02	1.16	0.80
第4年	3.00	0.82	3.82	1.28	0.92
第5年	3.00	0.61	3.61	1.41	1.02
第6年	3.00	0.41	3.41	1.57	1.15
第7年	3.00	0.20	3.20	1.74	1.29

资料来源:联合资信整理

注:1.上表中利息以6.8%年化利率来测算;

2.现金流入量取自《郴州市城区综合停车场建设项目收益和现金流测算报告》。

本期债券发行后第三年开始分期偿还本金,根据本期债券募投项目收益率预测,运营

期，募投项目经营现金流入量和经营现金流量净额对当年须偿付的本息覆盖程度最低分别为1.16倍和0.80倍。考虑到本期债券设置项目收入归集专户，募投项目经营现金流入将优先用于本期债券的偿还，经营现金流入量对存续期内本期债券每期应偿还金额保障程度尚可。

另外，在差额补偿协议履行的情况下，郴州城投对本期债券偿还承担连带责任。本期债券设置了项目收入归集专户和偿债资金专户，明确了除偿还债券本息外，偿债资金专户资金不得用作其他用途。临时闲置的偿债资金，只能用于银行存款、国债、地方政府债、金融债、政府支持债券等流动性较好、低风险保本投资，并在付息或兑付日前5个工作日全部转化为活期存款。投资情况应按每半年告知债权代理人 and 项目实施主体。另外，本期债券设置了资金监管银行。以上措施能第一时间保障本期债券的本息偿还。

总体看，预计本期债券募投项目内部收益率较高，未来现金流入量对本期债券本息偿还保障能力较好。但联合资信关注到，建设投资及未来收费等因素的变化对项目收益的影响较大，项目投入运营后，实际运营情况值得关注。

五、增信措施

为了保证按时偿还本期债券到期本金和利息，郴州城投同意为本期债券到期本金和利息的偿还承担差额补偿责任。城投资产和郴州城投对本期债券的偿还承担连带责任。

1. 差额补偿协议

根据《中华人民共和国合同法》等法律、法规和规章制度的规定城投资产与差额补偿人以及监管人共同签署了《2015年郴州市城市综合停车场建设项目项目收益债券本息偿还差额补偿协议》（以下简称“差额补偿协议”），约定了城投资产的本息偿还责任、差

额补偿人的补偿责任、差额补偿责任的履行、通知、陈述与保证、违约责任、不可抗力、协议的终止等相关事项。

协议中明确约定差额补偿人的补偿责任：

①支付本期债券存续期前两个计息年度（即郴州市城市综合停车场建设项目建设期）的债券利息；②债券存续期内每期偿债资金专户内账户余额不足以支付本期债券当期本息时，由郴州城投补足偿债资金专户余额与应付本期债券本息的差额部分。

差额补偿责任的履行方面，协议中明确约定：郴州城投是本期债券的差额补偿人。①城投资产应在本期债券存续期第一个和第二个计息年度的付息日20个工作日前（T-20日）将本期债券当年应付债券利息划入偿债资金专户。②如果在每期付息/兑付日前第20个工作日（T-20日），偿债资金专户余额不足以支付本期债券当期本息时，浦发银行郴州分行应书面通知郴州城投，郴州城投应在付息/兑付日15个工作日（T-15日）前补足偿债账户余额与本期债券应付本息的差额部分。

对于违约责任方面，①当城投资产、郴州城投未按差额补偿协议约定的时间及方式完全履行本期债券的偿还责任及补偿责任时，浦发银行郴州分行必须首先要求城投资产履行本期债券的偿还责任，当城投资产不能履行偿还责任，直至浦发银行郴州分行对城投资产的财产申请并实施强制执行后偿债资金专户余额不足以支付本期债券当期本息时，浦发银行郴州分行有权要求郴州城投履行差额补偿责任。②由于差额补偿协议当事人的过错，造成差额补偿协议不能履行或不能完全履行，由有过错的一方承担违约责任；如因差额补偿协议当事人各方的共同过错，造成协议不能履行或者不能完成履行的，根据实际情况，由各方分别承担各自应负的违约责任，除法律法规另有规定的情形外，违约各方互不承担连带责任。③本协议任何一方当事人违反本协议，应向他方承担违约责任，并赔偿他方因此所遭受的损

失。

2. 差额补偿人

郴州城投概况

郴州城投前身为1999年7月27日经郴州市人民政府批准成立的郴州市新世纪建设发展有限公司，2014年6月，根据郴政办函[2014]101号文件，公司更为现名，郴州市城市投资建设管理中心（以下简称“城投中心”），截至2016年3月底，郴州城投注册资本变更为10亿元人民币；郴州城投实际控制人为城投中心。

郴州城投是郴州市基础设施投资与建设的国有资本经营主体，承担郴州市基础设施运营和国有资产管理职责，主要从事郴州市城市基础设施及公用事业项目的投融资、建设、运营和管理、土地一级开发及整理等业务。郴州城投在郴州市基础设施建设和公用事业建设行业等多个方面处于区域垄断地位。郴州城投形成了以土地开发、市政工程项目建设和房地产销售业务为主业，租赁经营、广告设计及物业管理等业务为辅业的综合业务架构。同时，郴州市政府对郴州城投在资产注入、财政补助以及一级土地开发收益返还支持力度大，较大程度提升了郴州城投的整体实力和可持续发展能力。近年郴州城投收入规模持续增长，2013~2015年分别实现营业收入17.08亿元、18.05亿元和18.23亿元。

截至2015年底，郴州城投合并资产总额337.86亿元，所有者权益合计173.71亿元；2015年，郴州城投实现营业收入18.23亿元，利润总额6.21亿元。

总体来看，近年来郴州市经济总量持续增长，固定资产投资加速，城市建设稳步推进。伴随市政府未来在城市建设方面投资力度的加大，郴州市区域发展前景向好，为郴州城投的发展提供了良好的外部环境。作为郴州市基础设施投资与建设的国有资本经营主体，业务具有区域垄断性，受到政府的支持力度大。郴

州城投土地资产规模较大，但是变现能力受到一定限制；应收类款项回收周期存在一定不确定性，加大了郴州城投资金周转压力；工程项目和土地现金收入受限质量差，整体资产质量一般。郴州城投债务全部为长期债务，债务结构较好；郴州城投整体偿债能力较强，但未来投资规模大，面临持续的资金压力。经联合资信评估有限公司评定，郴州城投主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定。

郴州城投对本期债券的偿还能力

2013~2015年郴州城投经营活动现金流入量分别为30.19亿元、30.64亿元和38.20亿元，分别是本期债券15亿元的2.01倍、2.04倍和2.55倍，覆盖能力尚可。

郴州城投作为本期债券的差额补偿人，在本期债券每期付息/兑付日前第20个工作日（T-20日），偿债资金专户余额不足以支付本期债券当期本息时，上海浦东发展银行股份有限公司郴州分行（以下简称“浦发银行郴州分行”）应书面通知差额补偿人，差额补偿人应在付息/兑付日15个工作日（T-15日）前补足偿债账户余额与本期债券应付本息的差额部分。郴州城投经营活动现金流入量较大，差额补偿的能力较强，有效提升了本期债券本息偿还的安全性，且本期债券设置了分期偿还本金的条款，分散了集中偿付本金的压力。

总体看，本期债券设置了差额补偿机制，城投资产及差额补偿人对本期债券的偿还承担连带责任。差额补偿人（郴州城投）与项目实施主体城投资产为全资关系。以上增信措施有效提升了本期债券到期偿还的安全性。

六、资金监管

1. 账户设置

为了维护本期债券持有人的合法利益，保障及时偿还到期本息，项目实施主体聘请浦发银行郴州分行作为本期债券的监管银行，由监管银行配合对项目实施主体发行本期债券所

融得的资金、项目收入资金和偿债准备金提供安全保管、运用监督、资金划拨等服务。项目实施主体在监管银行处开立募集资金账户（以下统称“募集账户”）、偿债资金账户（以下统称“偿债账户”）和项目收入归集专户（以下统称“归集账户”）。同时项目实施主体城投资产与监管银行签署了《郴州市城投资产经营管理有限责任公司2015年郴州市城市综合停车场建设项目项目收益债券账户监管协议》（以下简称“《监管协议》”），委托监管银行对上述账户进行监管。

募集资金使用专户，专门用于本期债券募集资金的接收、存储及划转，不得用作其他用途。

项目运营期间所有收入必须全部进入项目收入归集专户。项目收入由可确定的主体支付时，应在相关协议中约定，由该主体直接向项目收入归集专户划转资金。项目实施主体应将全部项目收入从归集专户向偿债资金专户划转，作为债券偿债准备金。偿债准备金以待偿付的全部债券本息为限，每个计息年度划转三次，第一次为每年起息日后第4个月内，第二次为每年起息日后第8个月内，第三次为每年起息日后第11个月内。

偿债资金专户专门用于项目收益债券偿债准备资金的接收、存储及划转，包括但不限于从项目收入归集专户中划转的资金、项目实施主体或差额补偿人划入的其他资金。除偿还债券本息外，偿债资金专户资金不得用作其他用途。

上述专户的设立明确了项目资金流转的机制，为本期债券的还本付息提供了制度保障。

2. 监管责任

浦发银行郴州分行是本期债券的监管银行，监管银行应当按照监管协议的约定，全面、及时、善意地履行本协议中的职责和义务，对募集账户、归集账户和偿债账户中的款项进行

监管，以维护项目实施主体和债券持有人的利益。

监管银行应配合项目实施主体对资金账户的检查。

除非监管协议另有约定，未经项目实施主体同意，监管银行不得自行提取、划转、处置或者允许他人提取、划转、处置资金账户中的资金，包括项目实施主体对监管银行存在其他负债时，监管银行亦无权提取、划转、处置资金账户中的资金。

在本期债券募集资金到位三个月内，向项目实施主体和债权代理人通报募集账户、归集账户和偿债账户收支情况，此后每半年向项目实施主体和债权代理人通报上述情况。

如果在每期付息/兑付日前第20个工作日（T-20日），偿债资金专户余额不足以支付本期债券当期本息时，债权代理人应书面通知差额补偿人，差额补偿人应在付息/兑付日15个工作日（T-15日）前补足偿债账户余额与本期债券应付本息的差额部分。本期债券只有一个差额补偿人，可按照修改意见更改通知时限。如在《募集说明书》规定的每年债券付息日/兑付日前9个工作日内，偿债账户内的资金不足以偿付当期应付本息时，监管银行应及时通知差额补偿人，差额补偿人应在当年付息日/兑付日前第5个工作日内补足偿债账户余额与应付债券本息的差额部分。如果在债券付息日和兑付日前3个工作日之前（包括当日）仍未补足应缴的偿债资金，则由此给债券持有人带来的一切损失，监管银行不承担任何形式的责任。

在本期债券的本金及利息兑付日前，监管银行根据项目实施主体提交的划款指令及中央国债登记结算有限责任公司提供的兑付凭证向债券兑付专用账户划款。

在监管协议存续期内，若因任何原因出现资金账户被查封、冻结、注销及其他情形而不能履约划转现金款项的，监管银行应当提前通知项目实施主体。情况紧急的，应立即电话通知项目实施主体。

监管期限从资金账户开立之日起，直至本期债券本金和利息全部偿还之日止。终止监管后，监管银行应当根据项目实施主体的指示，及时将资金账户中的余额以及终止监管后进入资金账户的资金转入项目实施主体指定的账户。项目实施主体应在终止监管后5个工作日内与监管银行共同办理资金账户的销户手续。

3. 资金监管人

上海浦东发展银行股份有限公司(以下简称“浦发银行”)成立于1992年10月，为全国股份制商业银行，总行设在上海。1999年11月，浦发银行在上海证券交易所挂牌上市。截至2014年末，浦发银行注册资本186.53亿元。其中，上海国际集团有限公司为上海国际信托有限公司、上海国鑫投资发展有限公司的控股公司，上海国际集团有限公司为浦发银行第一大股东。2015年上半年，上海国际信托有限公司将其持有浦发银行5.23%股份剥离至分立新设公司上海上国投资管理有限公司。

截至2015年末，浦发银行在全国30个省、直辖市、自治区及香港特别行政区设有40家一级分行，共1660个网点。控股子公司包含浦银金融租赁股份有限公司、浦银国际控股有限公司及25家村镇银行。

截至2015年末，浦发银行资产总额50443.52亿元，其中贷款净额21714.13亿元；负债总额47257.52亿元，其中吸收存款总额29541.49亿元；股东权益3186.00亿元；按照新的《商业银行资本管理办法（试行）》口径计算，资本充足率为12.29%，一级资本充足率为9.45%，核心一级资本充足率均为8.56%；不良贷款率1.56%，拨备覆盖率211.40%。2015年，浦发银行实现营业收入1465.50亿元，净利润509.97亿元。

总体看，浦发银行资产规模较大、内控制度水平高，作为资金监管人，本期债券的资金流转能得到有效的监管。

4. 信息披露机制

本期债券存续期内，城投资产将依照国家有关规定履行以下信息披露义务：

(1) 城投资产在本期债券存续期内，每年4月30日以前在相关媒体上公告上一年度审计报告。每年8月31日以前在相关媒体上公告当年未经审计的半年财务报表。

(2) 城投资产需在本期债券发行首日起每半年在相关媒体上公告《募投项目建设及运营情况报告》，该报告需披露项目已完成投资额、进展情况、完工进度、运营情况等事项。

(3) 城投资产需在本期债券发行首日起每半年在相关媒体上公告《募集资金使用专户监管情况报告》、《偿债资金专户监管情况报告》以及《项目收入归集专户监管情况报告》。总体看，本期债券募集资金封闭管理，项目收益流入流出均有严格监管，信息披露要求严格，可有效防范本期债券的操作风险。

七、结论

募投项目所在地“停车难”问题加剧，停车设施需求规模大，为项目实施主体郴州市城投资产经营管理有限责任公司业务开展提供了较好保障；同时本期债券募集资金封闭管理，项目收益流入流出均有严格监管，信息披露要求严格，可有效防范本期债券的操作风险。但联合资信也关注到，本期债券募投项目目前仍处于建设前期，预期收益可能会受项目建设或运营期风险影响较大；且在项目建设阶段，项目实施主体自身并不产生收益，利息偿还对外部支持依赖程度较高。

本期债券偿债来源主要为募投项目自身收益，本期债券存续期内的项目收益总额对债券本息偿还覆盖程度较高。本期分期偿债设置缓解了集中偿付的压力。同时，本期债券设置了差额补偿机制，项目实施主体及差额补偿人（郴州城投）对本期债券的偿还承担连带责任。差额补偿人（郴州城投）及项目实施主体

为全资关系，差额补偿义务执行力度强。以上措施有效提升了本期债券到期偿还的安全性。

总体看，本期债券到期不能偿还风险低。

附件 1 郴州城投财务概况

项目	2013 年	2014 年	2015 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	6.87	11.52	18.87
资产总额(亿元)	251.93	288.89	337.86
所有者权益(亿元)	160.31	162.90	173.71
短期债务(亿元)	0.79	0.00	0.00
长期债务(亿元)	70.91	98.94	135.31
全部债务(亿元)	71.70	98.94	135.31
营业收入(亿元)	17.08	18.05	18.23
利润总额(亿元)	5.16	6.17	6.21
EBITDA(亿元)	5.74	6.86	6.89
经营性净现金流(亿元)	0.75	-18.18	-12.92
财务指标			
销售债权周转次数(次)	0.30	0.30	0.27
存货周转次数(次)	0.17	0.15	0.14
总资产周转次数(次)	0.07	0.07	0.06
现金收入比(%)	98.48	51.94	49.62
营业利润率(%)	4.57	5.38	6.69
总资本收益率(%)	2.24	2.34	2.01
净资产收益率(%)	3.22	3.76	3.54
长期债务资本化比率(%)	30.67	37.79	43.79
全部债务资本化比率(%)	30.90	37.79	43.79
资产负债率(%)	36.37	43.61	48.59
流动比率(%)	1359.58	1327.11	1571.91
速动比率(%)	768.87	770.23	938.98
经营现金流动负债比(%)	4.52	-91.97	-65.81
全部债务/EBITDA(倍)	0.86	0.99	19.63

附件 2 主要财务数据指标的计算公式

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%
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	
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

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 3-1 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 3-2 评级展望设置及其含义

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

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 2016 年郴州市城市综合停车场建设 项目收益债券的跟踪评级安排

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

郴州市城市建设投资发展集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料（含项目实施主体及差额补偿人的相关资料）。项目实施主体或者差额补偿人如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，郴州市城市建设投资发展集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注项目实施主体和差额补偿人的经营管理状况及相关信息，如发现项目实施主体或差额补偿人出现重大变化，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。

如郴州市城市建设投资发展集团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郴州市城市建设投资发展集团有限公司、主管部门、交易机构等。

