

信用等级公告

联合[2013] 438 号

联合资信评估有限公司通过对郴州市新天投资有限公司及其拟发行的 2013 年郴州市新天投资有限公司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

郴州市新天投资有限公司

主体长期信用等级为

AA

2013 年郴州市新天投资有限公司湘江流域重金属污染治理公司债券的信用等级为

AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一三年六月三日



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

2013 年郴州市新天投资有限公司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: 15 亿元

本期债券期限: 7 年

偿还方式: 按年付息; 在本期债券存续期的第 3、4、5、6、7 年末, 每年按照发行总额 20% 的比例偿还本金

发行目的: 用于湘江流域重金属污染治理项目及配套设施建设

评级时间: 2013 年 6 月 3 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年
资产总额(亿元)	39.65	66.24	78.29
所有者权益(亿元)	33.07	52.94	60.79
长期债务(亿元)	3.85	7.88	7.51
全部债务(亿元)	4.14	7.88	8.31
主营业务收入(亿元)	4.32	4.68	6.24
利润总额(亿元)	1.19	1.51	1.52
EBITDA(亿元)	1.24	1.71	1.80
经营性净现金流(亿元)	-1.61	-0.92	0.61
主营业务利润率(%)	16.67	23.74	16.68
净资产收益率(%)	3.60	2.85	2.50
资产负债率(%)	16.59	20.09	22.36
全部债务资本化比率(%)	11.13	12.96	12.02
流动比率(%)	1431.98	1180.67	757.22
全部债务/EBITDA(倍)	3.35	4.62	4.61
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.08	0.11	0.12

分析师

闫昱州 田梦楚

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”)对郴州市新天投资有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为郴州市产业开发投资建设及郴州市重金属污染治理的实施主体, 在资金及资产注入, 区域垄断等方面得到郴州市和苏仙区两级政府的大力支持。联合资信同时注意到, 公司资产流动性偏弱、收入实现质量较差等因素给公司经营带来不利影响。

近年来, 郴州市经济持续快速增长, 财政实力稳步增强, 为公司发展提供了良好的外部环境。未来公司经营前景良好, 联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期债券分期偿还将有助于减轻公司未来集中偿付压力; 此外公司设置了偿债资金专户用以保障本息偿还, 同时以土地使用权为本期债券提供抵押担保, 具有一定的增信作用。联合资信认为, 本期债券到期不能偿还的风险低, 安全性高。

优势

1. 郴州市经济持续快速发展, 财政实力稳步增强, 为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 公司是郴州市的产业投资建设实施主体之一, 得到了市、区两级政府在资金及资产注入等方面大力支持。
3. 公司作为郴州市重金属污染治理主体, 投资项目受各级政府支持, 业务独特性和重要性突出。
4. 本期债券提前分期偿还本金, 同时公司设置了偿债资金专项账户, 并以土地使用权为本期债券提供抵押担保, 有助于提升本期债券本息偿付的安全性。

关注

1. 公司资产构成中土地资产占比较大，整体资产流动性有待提高。
2. 公司应收账款增长较快，收入实现质量较差。

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）与郴州市新天投资有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与郴州市新天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，未因郴州市新天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郴州市新天投资有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、2013 年郴州市新天投资有限公司湘江流域重金属污染治理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

郴州市新天投资有限公司（以下简称“公司”）原名郴州市苏仙区新天投资有限公司，系由郴州市苏仙区人民政府批准，于 2007 年 1 月 9 日由郴州市苏仙区国有资产经营管理中心出资成立，设立时注册资本为人民币 1000 万元。2009 年 9 月 25 日，郴州市苏仙区国有资产经营管理中心作出《关于增加郴州市苏仙区新天投资有限公司注册资本的决定》，由郴州市苏仙区国有资产经营管理中心对公司增资 2000 万元，出资方式为货币。2011 年 8 月 23 日，郴州市苏仙区国有资产经营管理中心出具《关于增加郴州市苏仙区新天投资有限公司注册资本的决定》（苏国资[2011]17 号），以实物出资的方式增加公司注册资本 7000 万元。

2012 年 10 月 29 日，郴州市苏仙区人民政府出具《关于变更郴州市苏仙区新天投资有限公司出资人的通知》（苏政函[2012]127 号），决定将公司的出资人由郴州市苏仙区国有资产经营管理中心变更为郴州市苏仙区城镇建设投资管理中心。

2013 年 3 月 14 日，公司更名为郴州市新天投资有限公司。

公司经营范围：基础设施投资、融资与建设；农业产业化项目投资、融资与建设；土地开发与经营；国有资产经营管理；环境污染防治（以上经营项目国家禁止经营的除外，涉及行政许可的凭许可证经营）。

截至 2012 年底，公司下设办公室、规划建设部、资产资源管理部、财务及融资管理部和综合协调部等 5 个职能部门。截至 2012 年

底，公司拥有 4 家全资子公司，分别为郴州市苏仙区五栖公路建设有限公司（以下简称“郴州苏仙五栖”）、郴州市苏仙七彩园艺有限责任公司（以下简称“郴州苏仙七彩园艺”）、郴州苏仙兴林投资有限公司（以下简称“郴州苏仙兴林”）、郴州市新天农村建设投资有限公司（以下简称“郴州新天农村建设”）。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 78.29 亿元，所有者权益合计 60.79 亿元；2012 年公司实现主营业务收入 6.24 亿元，利润总额 1.52 亿元。

公司住所：郴州市郴资大道 29 号；法定代表人：李杰。

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 2013 年郴州市新天投资有限公司湘江流域重金属污染治理公司债券（以下简称“本期债券”）。本期债券按年付息；在本期债券存续期的第 3、4、5、6、7 年末，每年按照发行总额 20% 的比例偿还本金。公司设立专项偿债资金和设置土地使用权抵押等保障措施，有效提升了对本期债券还本付息的保障作用。

2. 募投项目概况

本期债券拟募集资金 15 亿元，全部用于郴州市湘江流域重金属污染治理项目及配套设施建设。募投项目总计 12 个，投资总额 26.20 亿元。

表 1 本期债券募集资金使用分布（单位：亿元，%）

序号	项目名称	总投资	拟使用募集资金	募集资金占投资总额比例
1	郴州市苏仙区西河流域重金属污染综合治理一期工程	2.80	1.60	57.12
2	郴州市苏仙区玛瑙山矿区重金属污染综合治理工程	2.63	1.50	57.05
3	郴州市苏仙区西河上游观山洞采选矿区重金属污染治理工程	1.01	0.50	49.46
4	郴州市苏仙区重金属污染区域安全饮水工程	1.81	1.01	55.79
5	郴州市苏仙区西河流域重金属污染地区上、下白水村和观山洞村搬迁工程	4.90	2.88	58.74
6	郴州市苏仙区郴江流域坳上段重金属污染治理工程	0.45	0.25	55.51
7	郴州市苏仙区郴江流域官庄坪区域重金属污染治理工程	1.62	0.95	58.60

8	郴州市苏仙区东河流域五盖山镇境内遗留尾矿及采矿矿渣重金属污染治理项目	3.28	1.91	58.16
9	郴州市苏仙区东河下游飞天山周边区域尾砂清理及安全处置工程	3.25	1.90	58.53
10	郴州市苏仙区西河流域观山洞至珠江桥 4 公里段重金属污染治理工程	0.67	0.30	44.97
11	郴州市苏仙区山河水库饮用水源周边区域遗留采矿废渣处置工程	0.41	0.24	58.26
12	郴州市苏仙区西河(观山洞-红卫桥)环境综合治理工程	3.37	1.96	58.25
总计		26.20	15.00	57.25

资料来源：公司提供

本期债券的募投项目全部为湘江流域重金属污染治理及配套项目，总计 12 个募投项目，其中 10 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，这 10 个重金属污染治理项目总投资额为 22.42 亿元，拟使用债券募集资金 12.80 亿元；郴州市苏仙区山河水库饮用水源周边区域遗留采矿废渣处置工程是郴州市政府编制的《郴州市三十六湾及周边地区重金属污染综合防治 2013 年度实施方案》中的重点项目，其投资额为 0.41 亿元，拟使用债券募集资金 0.24 亿元，郴州市苏仙区西河(观山洞-红卫桥)环境综合治理工程项目是郴州市湘江流域重金属污染治理的配套建设项目，其总投资额为 3.37 亿元，拟使用债券募集资金 1.96 亿元。

募投项目具体情况如下：

郴州市苏仙区西河流域重金属污染综合治理一期工程：位于郴州市苏仙区西河大壁口电站—红卫桥段；本项目属于 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》中历史遗留污染治理项目中的历史固废项目，已获得郴州市发展和改革委员会《关于同意调整郴州市苏仙区西河流域重金属污染综合治理一期工程建设内容的批复》（郴发改批〔2013〕4 号），《关于郴州市苏仙区西河流域重金属污染综合治理一期工程项目可行性研究报告的批复》（郴发改批〔2011〕19 号），湖南省环境保护厅《关于郴州市苏仙区西河流域重金属污染综合治理一期工程建设内容变更说明批复意见的函》（湘环评函〔2013〕24 号），《关于郴州市苏仙区西河流域重金属污染综合治理一期工程环境影响报告书的批复》（湘环评〔2011〕127 号），郴州

市国土资源局《关于郴州市苏仙区西河流域重金属综合治理一期工程项目用地预审意见》（郴国土资预审字〔2011〕36 号）等文件的批准；项目建设内容为对历史遗留尾砂、冲刷进入两岸的淤积尾砂进行治理；对挖掘运输后的河两岸区域进行整理、复垦，并结合苏仙区城市规划对两岸进行绿化，恢复生态。本项目已于 2011 年 5 月开工，截至 2013 年 5 月末，项目整体完工量约为 33%，目前已完成西河观山洞以北 6 公里河段的治理内容，正在完成红卫桥以南 1km 河岸上的 16 座尾砂堆的治理及观山洞—红卫桥尾砂清理工作。项目完成后，因水质改善、环境质量的提高能够推动沿线经济的发展，环境效益和经济效益明显。

郴州市苏仙区玛瑙山矿区重金属污染综合治理工程：位于郴州市苏仙区西河上游玛瑙山矿区；本项目属于 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》中工业污染控制项目中的工业污染源控制项目，已获得郴州市发展和改革委员会《关于郴州市苏仙区玛瑙山矿区重金属污染综合治理工程可行性研究报告的批复》（郴发改批〔2012〕78 号），湖南省环境保护厅《关于对湖南京湘环保投资有限公司申请变更郴州市苏仙区玛瑙山矿区重金属污染综合治理工程建设单位的请示的复函》（湘环评函〔2012〕79 号），《关于郴州市苏仙区玛瑙山矿区重金属污染综合治理工程环境影响报告书的批复》（湘环评〔2012〕224 号），郴州市国土资源局《关于郴州市苏仙区玛瑙山矿区重金属污染治理工程建设用地预审意见》（郴国土资预审字〔2012〕31 号）等文件的批准；项目建设内容为历史遗留尾砂、废石治理和生态

恢复；本项目已于 2012 年 9 月开工，截至 2013 年 5 月末，项目整体完工量约为 17%；目前正在整修拦砂堤，尾砂堆场库周排洪系统正在建设之中。项目完成后，玛瑙山矿区生态和景观环境将得到恢复，人居环境将得到大幅改善，有利于提升区域投资环境，促进区域经济社会可持续发展。

郴州市苏仙区西河上游观山洞采选矿区重金属污染治理工程：位于郴州市苏仙区西河上游白鹿洞镇和坵上镇境内；本项目属于 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》中历史遗留污染治理项目中的历史固废项目，已获得郴州市发展和改革委员会《关于郴州市苏仙区西河上游观山洞采选矿区重金属污染治理工程可行性研究报告的批复》（郴发改批〔2010〕35 号），湖南省环境保护厅《关于郴州市苏仙区西河上游观山洞采选矿区重金属污染治理工程环境影响报告书的批复》（湘环评〔2010〕205 号），郴州市国土资源局《郴州市苏仙区西河上游观山洞采选矿区重金属污染治理工程用地预审意见》（郴国土资预审字〔2010〕65 号）等文件的批准。项目建设内容为对尾矿库安全整改、关闭，进行覆土还绿，配套修建排洪沟工程；对矿区内历史遗留废石修建浆砌石挡石墙就地固石；恢复矿区植被约 12 公顷。本项目已于 2010 年 9 月开工，截至 2013 年 5 月末，项目整体完工量约为 55%，目前已完成部分尾矿库的安全整改工作，排洪沟、挡石墙等工程正在建设之中。本项目完成后将对保障人民群众身体健康，促进经济、社会与环境全面协调发展具有重要意义。

郴州市苏仙区重金属污染区域安全饮水工程：位于郴州市苏仙区白露塘、塘溪、五里牌等八个乡镇；本项目属于 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》中民生应急保障项目中的安全饮水项目，已获得郴州市发展和改革委员会《关于郴州市苏仙区重金属污染区域安全饮水工程

可行性研究报告的批复》（郴发改批〔2011〕12 号），湖南省环境保护厅《关于郴州市苏仙区重金属污染区域安全饮水工程环境影响报告书的批复》（湘环评〔2011〕49 号），郴州市国土资源局《关于郴州市苏仙区重金属污染区域安全饮水工程建设用地预审意见》（郴国土资预审字〔2010〕81 号）等文件的批准；项目建设内容为兴建集中供水工程 6 处；本项目已于 2011 年 5 月开工，截至 2013 年 5 月末，项目整体完工量约为 28%，目前正在安装建设输水主管，配水主管和兴建集中供水工程。本项目完成后，区域内人民群众的身体健康更加有保障，对促进经济、社会的可持续发展，改善基础设施环境，推动区域经济和城市繁荣都具有重大意义。

郴州市苏仙区西河流域重金属污染地区上、下白水村和观山洞村搬迁工程：位于郴州市苏仙城区东新区；本项目属于 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》中民生应急保障项目中的避险安置项目，已获得郴州市发展和改革委员会《关于郴州市苏仙区西河流域重金属污染地区上、下白水村和观山洞村搬迁工程可行性研究报告的批复》（郴发改批〔2011〕16 号），湖南省环境保护厅《关于郴州市苏仙区西河流域重金属污染地区上、下白水村和观山洞村搬迁工程环境影响报告书的批复》（湘环评〔2011〕57 号），郴州市国土资源局《关于郴州市苏仙区西河流域重金属污染地区上、下白水村和观山洞村搬迁工程建设用地预审意见》（郴国土资预审字〔2010〕82 号）等文件的批准；项目建设内容为：搬迁安置上、下白水和观山洞三个村居民；本项目已于 2011 年 6 月开工，截至 2013 年 5 月末，项目整体完工量约为 36%，目前已拆除上、下白水村房屋，安置小区已完成建筑面积 10 万平方米，部分安置小区内供水、供电、供气已完善。项目完成后，可显著减少重金属污染对区域居民生活环境的影响，形成宜居宜业的家园。

区域生态环境得到改善，城市化进程加快，更有利于促进区域经济发展和社会和谐，具有十分显著的环境效益和社会效益。

郴州市苏仙区郴江流域坳上段重金属污染治理工程：位于郴州市苏仙区新丰村、水塘村、水头村；本项目属于 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》中历史遗留污染治理项目中的历史固废项目，已获得郴州市发展和改革委员会《关于郴州市苏仙区郴江流域坳上段重金属污染治理工程可行性研究报告的批复》（郴发改批〔2013〕30 号），郴州市环境保护局《关于<郴州市苏仙区郴江流域坳上段重金属污染治理工程环境影响报告书>的批复》（郴环函〔2012〕143 号），郴州市国土资源局《苏仙区郴江流域坳上段重金属污染治理工程用地预审意见》（郴国土资预审字〔2012〕199 号）等文件的批准；项目建设内容为对遗留尾砂、冶炼废渣进行综合处置；对污染区域进行生态修复。本项目已于 2013 年 3 月开工，截止到 2013 年 5 月末，项目整体完工量约 9%，目前正在完成项目地质勘探、场地污染调查等工作。项目完工后将显著减少受影响区域的重金属污染，改善居民生产、生活条件，提升居民生活质量，保障区域内居民生产生活安全，具有显著的环境效益和社会效益。

郴州市苏仙区郴江流域官庄坪区域重金属污染治理工程：位于郴州市苏仙区官桩坪村；本项目属于 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》中历史遗留污染治理项目中的历史固废项目，已获得郴州市发展和改革委员会《关于郴州市苏仙区郴江流域官庄坪区域重金属污染治理工程可行性研究报告的批复》（郴发改批〔2013〕32 号），郴州市环境保护局《关于<郴州市苏仙区郴江流域官庄坪区域重金属污染治理工程环境影响报告书>的批复》（郴环函〔2012〕145 号），郴州市国土资源局《苏仙区郴江河流域官庄坪区域重金属污染治理工程用地预

审意见》（郴国土资预审字〔2012〕200 号）等文件的批准；项目建设内容为对遗留尾砂进行综合处置，对污染区域进行生态修复；本项目已于 2013 年 3 月开工，截止到 2013 年 5 月末，项目整体完工量约 13%，目前已完成项目地质勘探、场地污染调查等工作，正在对历史遗留的尾砂堆场进行合理处置。项目完工后将显著改善区域内的环境质量，减少重金属对水体的污染，对改善郴江河流域水质将起到积极作用，对促进经济、社会与环境全面协调发展具有重要意义。

郴州市苏仙区东河流域五盖山镇境内遗留尾矿及采矿矿渣重金属污染治理项目：位于郴州市苏仙区五盖山镇；本项目属于 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》中历史遗留污染治理项目中的历史固废项目，已获得郴州市发展和改革委员会《关于郴州市苏仙区东河流域五盖山镇境内遗留尾矿及采矿矿渣重金属污染治理项目可行性研究报告的批复》（郴发改批〔2013〕33 号），郴州市环境保护局《关于<郴州市苏仙区东河流域五盖山镇境内遗留尾矿及采矿矿渣重金属污染治理项目环境影响报告书>的批复》（郴环函〔2012〕144 号），郴州市国土资源局《苏仙区东河流域五盖山镇境内遗留尾矿及采矿矿渣重金属污染治理项目用地预审意见》（郴国土资预审字〔2012〕198 号）等文件的批准；项目建设内容为对遗留废石进行治理、对尾砂进行综合处置以及生态恢复；本项目已于 2013 年 3 月开工，截止到 2013 年 5 月末，项目整体完工量约 7%；项目地质勘探、场地污染调查等工作已完成，目前正在对历史遗留的废石、尾砂进行安全处置。本项目通过对采矿区矿渣的重金属进行集中治理，种植耐受性植物可显著减少尾砂及重金属造成污染，并减少水土流失，将显著改善受影响区域内生态环境，保障人民群众的生产生活安全。

郴州市苏仙区东河下游飞天山周边区域尾砂清理及安全处置工程：位于郴州市苏仙区；本项目属于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》中历史遗留污染治理项目中的历史固废项目，已获得郴州市发展和改革委员会《关于郴州市苏仙区东河下游飞天山周边区域尾砂清理及安全处置工程可行性研究报告的批复》（郴发改批〔2013〕38号），郴州市环境保护局《关于<郴州市苏仙区东河下游飞天山周边区域尾砂清理及安全处置工程环境影响报告书>的批复》（郴环函〔2012〕142号），郴州市国土资源局《苏仙区东河下游飞天山周边区域尾砂清理及安全处置工程用地预审意见》（郴国土资预审字〔2012〕197号）等文件的批准；项目建设内容为对尾砂进行综合处置和恢复生态；本项目已于2013年3月开工，截止到2013年5月末，项目整体完工量约7%，项目地质勘探、场地污染调查等工作已完成，目前正在对东河下游预计尾砂进行筛分填埋。

项目完成后，将从源头上持续减轻重金属对湘江流域的污染压力，改善生态环境，水质改善、环境质量提高后，区域内房产增值以及经济林种植、餐饮休闲、旅游观光等产业收入的增加，能推动沿线经济的发展，具有良好的生态环境效益和经济效益。

郴州市苏仙区西河流域观山洞至珠江桥4公里段重金属污染治理工程：位于郴州市苏仙区西河流域观山洞至珠江桥西侧；本项目属于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》中历史遗留污染治理项目中的历史固废项目，已获得郴州市发展和改革委员会出具的《关于郴州市苏仙区西河流域观山洞至珠江桥4公里段重金属污染治理工程可行性研究报告的批复》（郴发改批〔2013〕40号），郴州市环境保护局出具的《关于<郴州市苏仙区西河流域观山洞至珠江桥4公里段重金属污染治理工程环境影响报告书>的批复》（郴环函〔2012〕147号），郴

州市国土资源局出具的《郴州市苏仙区西河流域观山洞至珠江桥4公里段重金属污染治理工程用地预审意见》（郴国土资预审字〔2013〕1号）等文件的批准；项目建设内容为对尾砂综合利用，对废石进行填埋和治理；本项目已于2013年3月开工，截止到2013年5月末，项目整体完工量约10%，目前项目地质勘探、场地污染调查等工作已完成。正在对尾砂和废石进行安全处置。项目完成后，有利于区域内公共安全和生态环境的改善，促进社会稳定、人民安居和区域经济可持续发展，具有良好的环境效益和经济效益。

郴州市苏仙区山河水库饮用水源周边区域遗留采矿废渣处置工程：位于郴州市苏仙区望仙镇横龙村、山河村、和平村；本项目属于郴州市政府编制的《郴州市三十六湾及周边地区重金属污染综合防治2013年度实施方案》中历史遗留污染治理项目中的历史固废项目，已获得郴州市发展和改革委员会出具的《关于郴州市苏仙区山河水库饮用水源周边区域遗留采矿废渣处置工程可行性研究报告的批复》（郴发改批〔2013〕45号），郴州市环境保护局出具的《关于<郴州市苏仙区山河水库饮用水源周边区域遗留采矿废渣处置工程环境影响报告书>的批复》（郴环函〔2012〕146号），郴州市国土资源局出具的《苏仙区山河水库饮用水源周边区域遗留采矿废渣处置工程用地预审意见》（郴国土资预审字〔2013〕4号）等文件的批准；项目建设内容为修建拦石坝、烂渣库，就地固石和恢复库区植被，修缮库区简易公路；本项目已于2013年3月开工，截止到2013年5月末，项目整体完工量约9%，项目地质勘探、场地污染调查等工作已完成，目前正在修建横龙滴水寨的拦石坝。项目完成后，可减少区域废渣重金属的溶出量，通过植被修复改善山河水库生态环境，具有显著的环境效应。

郴州市苏仙区西河(观山洞-红卫桥)环境综合治理工程：位于郴州市苏仙区西河流域

观山洞至红卫桥段；本项目属于郴州市湘江流域重金属污染治理项目中的配套项目，已获得郴州市发展和改革委员会出具的《关于郴州市苏仙区西河(观山洞-红卫桥)环境综合治理工程可行性研究报告的批复》(郴发改批(2011)29号)，郴州市环境保护局出具的《关于<苏仙区西河(观山洞-红卫桥)环境综合治理工程环境影响报告书>的批复》(郴环函(2011)16号)，郴州市国土资源局出具的《郴州市苏仙区西河(观山洞-红卫桥)环境综合治理工程用地预审意见》(郴国土资预审字(2011)30号)等文件的批准；项目建设内容为建设堤岸，关闭拆迁企业，两岸绿化以及河道疏浚、清淤和道路建设。本项目已于2011年6月开工，截止到2013年5月末，项目整体完工量约34%，已对流域沿线部分企业进行关闭，相关生态修复及配套工程已部分完成，其它土地改良及基础设施配套工程正在组织实施。项目完工后，将显著改善周边生态环境，对区域内人民群众的生产生活环境起到积极的促进作用，具有良好的环境效益。

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，国务院总理温家宝5月23日主持召开国务院常务会议，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12月末，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

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，一方面温家宝总理多次指出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额度调整、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、行业及区域经济环境

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主要投资者。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許多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加，中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。2012 年全年，全国固定资产投资总额完成 36.48 万亿元，比上年名义增长

20.60%。其中电力、燃气及水的生产和供应业完成固定资产投资 1.65 万亿元，全年基础设施（不包括电力、燃气及水的生产供应）投资 5.84 万亿元，比上年增长 13.3%。2012 年全年新开工项目计划总投资 3.09 万亿元，比上年增长 28.60%；新开工项目 35.63 万个，比上年增加 2.89 万个。

截至 2012 年底，中国城镇化率为 52.57%，较上年提高 1.3 个百分点，未来中国城镇化率仍有上升的潜质。合理布局、完善功能、以大带小的原则，遵循城市发展客观规律，以大城市为依托，以中小城市为重点，逐步形成辐射作用大的城市群，促进大中小城市和小城镇协调发展，是中国现有城市化发展的主要思路。

整体看，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件，全国基础设施建设将成为社会发展的重点。

2. 区域经济环境

（1）郴州市经济和财力概况

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《2012 年郴州市国民经济和社会发展统计公报》数据显示，2012 年郴州市地区生产总值 517.3 亿元，比上年增长 12.4%。其中，第一产业增加值 156.7 亿元，增长 4.4%；第二产业增加值 879.3 亿元，增长 14.0%；第三产业增加值 481.3 亿元，增长 12.3%。三次产业比重调整为 10.3：58.0：31.7。

在地方经济快速增长的同时，郴州市的固定资产投资也保持了较快的发展势头。2012 年郴州市固定资产投资（不含跨区项目）1098.4 亿元，增长 35.3%。分产业看，第一产业投资 83.8 亿元，增长 46.3%；第二产业投资 548.2 亿元，增长 45.2%；第三产业投资 466.4 亿元，增长 23.6%。基础设施投资 252.1 亿元，增长 24.2%。民生投资 61.8 亿元，增长 40.9%；生态环保投资 48.6 亿元，增长 61.5%。工业投资 503.8 亿元，增长 32.2%，其中：技改投资 347.6 亿元，增长 25.4%。高耗能行业投资 164.7 亿元，增长 11.9%。

郴州市财政收入在 2012 年也呈现快速增长态势。全市财政总收入 182 亿元，比上年增长 20.8%。其中，地方一般预算收入 119.7 亿元，增长 26.0%；上划中央收入 51.4 亿元，增长 11.0%；上划省级收入 11 亿元，增长 16.7%。

2012 年以来，受宏观经济增速放缓、国家房地产调控等因素影响，郴州市经济亦有所放缓，公司发展外部环境不确定性增大，但从总体来看，郴州市经济仍保持持续增长。根据《2013 年郴州市政府工作报告》初步统计数据，2012 年郴州市地区生产总值名义同比增长约 12%，虽较 2011 年有所下降，但与全国 GDP 增速相比，仍处于较高增长水平。郴州市全年财政总收入同比增长约 20.8%，增速虽较上年下降较多，但未来随着国家经济逐步恢复，全市财政收入有望继续快速增长。

地方政府债务方面，截至 2013 年 3 月底，郴州市全市地方政府债务负担率为 74.20%，债务负担较重。

表 2 2010 年~2012 年郴州市地方财力情况表（单位：万元）

科目	2010 年	2011 年	2012 年
（一）地方一般预算收入	627107	950109	1196761
其中：税收收入	398679	513164	625766
非税收入	228428	436945	570995
（二）转移支付和税收返还收入	966857	1233536	1279278
1. 一般性转移支付	404533	534707	659831
2. 专项转移支付收入	471288	605933	524639

3. 税收返还收入	91036	92896	94808
(三) 国有土地使用权出让收入	138227	194943	401074
1. 国有土地使用权出让金	125162	170952	374916
2. 国有土地收益基金	97	2722	517
3. 农业土地开发资金	480	548	181
4. 新增建设用地的有偿使用费	12488	20721	25460
(四) 预算外财政专户收入	85626	42521	37676

资料来源：郴州市财政局

(2) 苏仙区经济和财力概况

苏仙区为郴州市的两个市辖区之一，位于湖南省南部，湘江支流耒水上游，周边与郴州市北湖区、桂阳县、资兴市、永兴县、宜章县接壤，具有得天独厚的区位优势。交通便捷，基础设施发达。京广铁路、107 国道、京珠高速公路贯通南北，1813 省道、郴资桂高等级公路横贯东西。区、乡、村公路纵横交错，大都实现道路硬化，北上武汉、南下深圳、东至赣州、西到桂林，均可朝发夕至。苏仙区是沿海进入内陆的要塞，有“湘南门户”之称。

苏仙区工业发展不断增快，全区基本形成了有色金属采选冶、能源电力、电子信息、加工制造、化工、建材六大产业集群的工业发展格局。“十一五”期间苏仙区经济实力不断增强。

“十一五”期间全区 GDP 年均增长 17%(预计，下同)，2010 年达到 146 亿元，是 2005 年的 2.8 倍，人均 GDP 超过 38000 元。全社会固定资产投资五年累计完成 231 亿元。

“十一五”期间是苏仙区建国以来，固定资产投资投入最多增长最快的时期。五年累计完成投资 231 亿元，年均增长 32.1%，全区基础设施不断完善，城镇化进程不断推进，城市综合承载能力不断增强。

在郴州市经济快速发展的带动下，近三年苏仙区财政收入也保持着快速增长，2012 年全区综合财力为 36.36 亿元。

3. 湘江流域重金属治理

湘江是长江第二大支流，干流全长 856 公里，湖南境内 670 公里，流域内聚集了湖南约

60%的人口，创造了全省近 3/4 的 GDP，是湖南经济社会发展的核心区域。湘江流域涉重金属产业历史悠久，在长期的开采和冶炼中累积形成的重金属污染问题非常突出。

近年来，党中央、国务院和湖南省委、省政府高度重视湘江流域重金属污染问题。

2011 年 2 月，国务院批复的《重金属污染综合防治“十二五”规划》，安排到湖南的项目和资金均达到全国总数的 1/4 左右。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》(以下简称“《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。该《方案》以株洲清水塘、湘潭竹埠港、衡阳水口山、郴州三十六湾、娄底锡矿山、长沙七宝山、岳阳原桃林铅锌矿七大重点区域为工作重点，突出完成民生应急保障、工业污染源控制、历史遗留污染治理三大重点任务，规划期限从 2011 年到 2020 年，力求到“十二五”末，使湘江流域涉重金属企业数量和重金属排放量均比 2008 年减少一半。为确保治理项目顺利实施、资金保障到位，《方案》明确了中央、省、市、县多级财政投入的经费保障机制，要求创新融资模式，探索股权融资、发行项目收益债券、专项债券等新型融资品种筹集治理资金。

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)》(以下简称“《实施方案》”)，根据《实施方案》，到“十二五”末，湘江流域内危害群众健康的重金属污染突出问题得到基本解决；涉重金属产业结构进一步优化，涉

重金属企业数量比2008年减少50%；工业污染源得到全面治理和控制，重金属排放量比2008年减少50%；历史遗留污染问题逐步得到解决。《实施方案》明确“十二五”期间需完成项目856个，总投资505亿元。建设按照企业和地方政府投入为主，中央适当支持，鼓励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。

郴州市“十二五”规划要求完善湘江流域综合治理规划，加快实施一批重点治理项目，突出抓好湘江流域重金属污染治理项目的实施。郴州市纳入国务院批复的《方案》，总投资约140亿元，占整体规划项目总投资的23.5%。为确保高质量、高效率地完成各项重金属污染治理工程，郴州市政府明确郴州市新天投资有限公司为湘江流域重金属污染治理项目主要的投资主体之一，全面负责项目实施管理工作。

根据《方案》和《实施方案》，中央和省政府对湘江流域重金属污染治理项目给予适当资金支持。目前公司募投项目中的郴州市苏仙区西河上游观山洞采选矿区重金属污染治理工程，根据湖南省财政厅《关于下达2010年十大重点节能工程循环经济和资源节约重大示范项目及重点工业污染治理工程（第五批）中央预算内基建资金的通知》（湘财建指〔2010〕313号）和湖南省财政厅《关于2011年节能重点工程循环经济和资源节约重大示范项目及重点工业污染治理工程第四批和第五批下达中央预算内基建资金的通知》（湘财建指〔2011〕300号），已取得财政部、环保部重金属污染防治专项资金3000万元。郴州市苏仙区西河流域观山洞至珠江桥4公里段重金属污染治理工程根据《湖南省财政厅关于下达2012年第二批重金属污染防治专项资金的通知》（湘财建指〔2012〕404号），已取得财政部、环保部重金属污染防治专项资金2800万元。公司正在就其他募投项目积极向中央和省级政府争取重金属污染防治补助资金。此外，公司

土地使用权资产规模大，未来通过变现能够对污染治理项目投融资形成一定资金保障。截至2012年底，公司存货中土地账面价值55.60亿元，其中用于本期债券抵押土地资产账面价值16.79亿元，剩余38.80亿元。

4. 未来发展

根据《郴州市国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》，“十二五”期间，郴州预期经济实现快速发展，全市GDP年均增长13%以上，到2015年力争超过2240亿元，人均GDP超过4万元。财力保障大幅增强，财政总收入达到220亿元以上，年均增长16%。全社会固定资产投资年均增长25%以上，社会消费品零售总额年均增长20%，进出口总额年均增长20%。

“规划纲要”中特别指出，在“十二五”期间，郴州市要强化主要污染物总量控制和生态修复，加快推进“三江”源头流域综合治理，着力实施一批水的涵养、聚集、流通和净化工程，进一步完善水的流通网络，逐步改善“三江”源头流域水环境状况。完善湘江流域综合治理规划，加快实施一批重点治理项目，突出抓好湘江流域重金属污染治理项目的实施。

在郴州市良好的经济发展推动下，苏仙区在近几年也有明确的发展方向：一、突出结构调整升级，加快推进新型工业化；二、强化区域发展新动力，加快推进新型城镇化；三、全面加强新农村建设，加快推进农业现代化；四、加强基础设施建设，增强经济社会的发展支撑力；五、加强生态建设，促进绿色发展。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司系国有法人独资企业，郴州市苏仙区城镇建设投资管理中心为公司出资人和实际控制人，持有公司100%权益。

2. 区域地位

公司作为郴州市政府定位的市级城市基础设施建设主体之一，业务范围涵盖基础设施投资、融资与建设；农业产业化项目投资、融资与建设、土地开发与整理，国有资产经营管理，环境污染防治。目前公司主要负责城东新区的城市基础设施建设，特别是郴州市“南延东进、西扩北提、东进优先”战略中东进优先区域的东部新城。目前公司是郴州市城市基础设施投资、建设、运营核心企业，是郴州市城东新区唯一基础设施建设及投融资主体。郴州市政府对公司职能定位明确，业务区域垄断性强。

根据国务院批准的《湘江流域重金属污染治理实施方案》要求和湖南省政府的相关部署，郴州市政府决定实施区域内湘江流域重金属污染治理工程，全面启动郴州市苏仙区西河流域重金属污染综合治理一期工程等 12 个重金属污染治理项目，并决定由公司作为郴州市湘江流域重金属污染治理项目的投资主体，全面负责项目实施与管理工作。

总体看，公司作为郴州市重要基础设施建设投融资主体，郴州市政府对公司职能定位明确，业务区域垄断性强。同时公司作为湘江重金属污染治理工程投资主体，投资污染治理项目受中国各级政府支持，业务独特性和重要性突出。

3. 人员素质

截至 2012 年底，公司共有高层管理人员 9 人。

公司董事长李杰先生，1969 年出生，中共党员，硕士研究生。曾任郴州市苏仙区邓家塘财政所总预算会计；苏仙区良田镇财政所所长、镇长助理、副镇长；苏仙区岗脚乡乡政府党委副书记、乡长；苏仙区邓家塘乡乡政府党委书记；苏仙区政府办副主任；郴州出口加工区福

升投资有限公司总经理；苏仙区政府党组成员；现任公司董事长兼经理。

截至 2012 年底，公司本部共拥有员工 35 人。从年龄分布划分，30 岁以下员工占 17.14%，30 岁~50 岁员工占 80.00%，50 岁以上员工占 2.86%；从文化程度划分，本科及以上学历占 77.14%，大专占 14.29%，高中及以下占 8.57%。

总体来看，公司高管有较丰富的管理经验，公司人员构成合理，能够满足日常工作需要。

4. 外部支持

基于公司特殊的经营职能，公司获得政府大力支持，主要体现在以下方面：

资本金注入

2009 年 5 月 25 日，公司原股东郴州苏仙区国有资产经营管理中心以货币方式向公司增资 2000 万元，2010 年公司实收资本 3000 万元；2011 年 8 月 23 日，郴州市苏仙区国有资产经营管理中心出具《关于增加郴州市苏仙区新天投资有限公司注册资本的决定》（苏国资[2011]17 号），以实物出资的方式增加公司注册资本 7000 万元。截至 2012 年底，公司注册资本 1.00 亿元。

资产注入

近三年，地方政府对公司持续进行土地注入，有助于公司资产规模和所有者权益规模的扩大。近年公司接受的土地资产相应金额在资产负债表的存货和资本公积科目反映，详见表 3；根据郴州市苏仙区人民政府《关于郴州市苏仙区五栖公路建设有限公司等企业股权划转的批复》（苏政函（2012）119 号），公司 2012 年度增加资本公积-其他资本公积 2103.27 万元；根据苏政函〔2013〕17 号文精神，政府部门将在未来三年持续将区属经营性资产注入公司。

表 3 近年公司获得土地资产注入概况

国土权证号	使用权面积 (万㎡)	地类(用途)	使用权 类型	入账 时间	入账价值 (万元)	政策文件名称
郴苏国用(2010)第 00012 号	33.07	商业用地	出让	2010 年	88718.31	根据郴州市苏仙区人民政府《关于将经营性土地资产注入郴州市苏仙区新天投资有限公司的通知》(苏政函(2010)3 号), 政府将 4 宗国有出让用地注入新天公司。
郴苏国用(2010)第 00015 号	33.40	商业用地	出让		89612.65	
郴苏国用(2010)第 00019 号	32.55	商业用地	出让		87323.14	
郴苏国用(2010)第 00022 号	43.73	居住用地	出让		47533.14	
郴苏国用(2011)第 00049 号	34.10	商住用地	出让	2011 年	98857.26	根据郴州市苏仙区人民政府《关于将经营性土地资产注入郴州市苏仙区新天投资有限公司的通知》(苏政函(2011)76 号), 政府将 3 宗国有出让用地注入新天公司。
郴苏国用(2011)第 00057 号	40.09	商住用地	出让		49595.70	
郴苏国用(2011)第 00064 号	26.73	商住用地	出让		33066.46	
郴苏国用(2012)第 00012 号	34.27	居住用地	出让	2012 年	61200.57	根据郴州市苏仙区人民政府《关于将经营性土地资产注入郴州市苏仙区新天投资有限公司的通知》(苏政函(2012)16 号), 政府将 1 宗国有出让用地注入新天公司。
合计	277.93	--	--	--	555907.23	--

资料来源: 公司提供

财政补贴

根据苏仙区财政局《关于对湘江流域重金属污染治理项目财政贴息的通知》(苏财办字[2010]156 号), 苏仙区政府决定对公司承接的湘江流域重金属污染治理项目的融资给予贴息支持以保证辖区内项目建设的顺利实施。

承建项目支持

2012年10月26日, 郴州市人民政府和苏仙区人民政府授权公司对苏仙区基础设施建设项目、保障性住房及湘江流域重金属污染治理项目进行投资、融资和施工建设。郴州市人民政府及苏仙区人民政府应支付公司投资项目所发生的实际支出成本, 并按照不低于上述投资成本的20%支付管理服务费。工程建设收入(包括成本返还和管理服务费)由郴州市人民

政府和苏仙区人民政府各支付50%。郴州市及苏仙区两级政府对公司承建项目支持力度大。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司是法人独资企业, 公司依照《公司法》以及有关法律、行政法规的规定, 实行独立核算, 自主经营、自负盈亏。公司不设股东会, 由郴州市苏仙区城镇建设投资管理中心作为出资人行使出资人职权。根据公司《公司章程》规定, 其职权主要有: 委派董事会成员或监事会成员; 决定公司的经营方针和投资计划; 审议批准董事会和监事会的报告; 审议批准公司的年度财务预算方案、利润分配方案和弥补亏损方案; 对公司合并、

分立、变更公司形式，解散和清算等事做出决定。

公司设董事会，其成员为五人，其中四名由股东委派，一名由职工代表大会民主选举产生。董事会设董事长一人，由股东从董事会成员中指定。监事会成员共五人，其中职工代表监事选举二人。监事每届任期三年，监事任期届满，连派、连选可以连任。公司设总经理一名，由董事会聘任或解聘，总经理由董事兼任的，需经出资人同意。

2. 管理水平

根据有关法律、行政法规等，公司制定了相关管理制度，制度主要涵盖财务管理，劳动人事管理，专项资金管理，安全生产管理和工程项目管理等方面。

人事管理

公司按产权关系确定劳动人事管理关系，坚持宏观控制和指导，实行分层次按级管理的原则，实行公开公平竞争、择优选人用人的原则，深化劳动、人事用工和分配制度改革，逐步建立与现代企业相适应的劳动人事管理制度。逐级制定各岗位、职务的职责和聘任上岗资格及条件。

财务管理

根据年初项目投资计划和财政核定的工作经费计提比例核定管理经费预算总额，由财务部根据经费预算总额制定经费年度使用计划，报请公司董事会审批。财务部年末将计划执行情况予以通报，原则上不准突破计划开支。

专项资金管理

项目建设资金必须专款专用，不得挤占挪用。项目建设资金必须专账管理，封闭运行，自觉接受财政、审计和有关部门的监督管理。财务部根据项目投资计划和资金来源情况制定项目建设资金使用计划，报公司领导批准后，按计划使用建设资金；项目建设资金必须按项目建设进度拨付，不得超进

度拨付。工程未完工前，按公司工程建设规划部审定的工程量，在 70%的额度范围内拨付工程款；工程完工后，根据财政部门与审计部门的审定决算结清并拨付工程尾款。

安全生产管理

公司成立安全生产领导小组，是公司安全生产工作的管理机构，由办公室负责日常管理工作。坚持定期或不定期的安全学习教育、监察。新员工、临时工、民工在上岗前，各部门必须先进行安全生产制度、安全操作规程等教育培训，培训合格并签订安全责任书后，方能上岗。各部门、公司主管安全生产的领导和安全员要经常检查本部门安全生产情况，督促员工遵守安全生产制度和操作规程。

工程项目管理

公司应充分调查市场价格及行情，避免与市场价格产生较大偏差。工程规划建设部根据工程投资规模及施工队伍的经济实力，会同财务拟定工程款拨付方案。所有工程设计一经确定后，尽量不进行大范围变更，以有效控制投资并确保工期。规划建设部为工程质量管理的第一责任部门，规划建设部部长为工程质量管理的主要负责人，现场代表为工程质量管理的具体实施者及直接负责人。项目出具施工设计文件后，所有参与人员需熟悉设计图纸，并作好图纸中不明确、模糊、错误之处的记录。

综合看，公司法人治理结构完善，内部组织结构合理，管理制度健全。

七、经营分析

1. 经营分析

公司是郴州市城东新区唯一基础设施建设及投融资主体和郴州城东新区土地开发与整理主体，近年公司收入主要由从事基础设施建设业务产生的工程建设收入和土地开发整理产生的劳务收入构成，主要以工程建设

业务为主。近三年公司整体收入规模持续增长，分别实现主营业务收入 4.32 亿元、4.68 亿元和 6.24 亿元，近三年公司主营业务毛利率分别为 16.67%、23.74%和 16.68%。2011

年公司主营业务毛利率较高主要是由于该年公司实现土地开发与整理收入且该业务板块毛利率较高所致。

表 4 近三年公司主营业务收入构成

项目	收入（万元）			毛利率（%）		
	2010 年	2011 年	2012 年	2010 年	2011 年	2012 年
工程建设收入	43216.19	40759.49	62442.93	16.67	16.67	16.68
土地开发与整理收入	--	6026.3	--	--	71.62	--
主营业务收入小计	43216.19	46785.79	62442.93	16.67	23.74	16.68

资料来源：公司提供

工程建设收入

近三年，公司营业收入构成以工程建设收入为主。公司主要负责城东新区的城市基础设施建设，是城东新区唯一基础设施建设及投融资主体，同时公司还承担了湘江环境综合治理任务，作为郴州市该专项治理工作重要建设、治理和投融资企业。近三年，公司主要通过承建政府基础设施建设工程的运作模式开展城市基础设施建设业务。公司负责项目的建设和投融资管理，公司工程建设业务产生成本计入在建工程。每年政府对投资项目进行审计，确定公司当期投资完成额，并按照经审计额度和具体项目协议比例确认公司工程建设收入（根据郴州市苏仙区人民政府《关于郴州市苏仙区新天投资有限公司及子公司承建市政项目有关事宜的决定》（苏政发[2010]3 号），确定项目协议比例为 20%），同时结转在建工程中建设发生成本。公司工程建设收入中包含了对项目融资成本的补偿。受政府拨付资金进度影响，公司该类业务收入现金实现质量较弱。

近几年来，公司在建和已建的城市基础设施工程有观山大道建设工程、学院路建设工程、相水路建设工程、战备公路建设、郴资桂路扩改、滨河路建设、绿化提质改造、观山东路工程、西河沙滩公园、西河体育公园等项目。2010 年、2011 年和 2012 年公司分

别实现基础设施建设业务收入 4.32 亿元、4.08 亿元和 6.24 亿元，完成投资额 3.60 亿元、3.40 亿元和 5.20 亿元。毛利率稳定在 16.67%左右。

表 5 截至 2012 年底公司主要在建工程情况

（单位：万元、%）

项目	2011 年底	本年增加	2012 年底	占比
西河治理	3759.90	349.54	4109.43	15.96
观山洞开发整理	17649.98	2394.35	20044.34	77.84
观山洞采选区治理项目		751.59	751.59	2.92
合 计	21409.88	3495.48	24905.36	96.72

资料来源：公司审计报告

土地开发与整理收入

公司是政府授权承担城东新区土地开发与整理业务的经营主体。

根据《郴州市苏仙区人民政府关于对区新天投资有限公司及其子公司有关优惠政策的通知》（苏政函[2011]18 号），公司享有观山洞地区土地一级开发职能，公司及其子公司开发整理土地交予政府，待政府取得土地相应收益后，收益的 70%由公司及其子公司享有，以补偿土地开发成本及适当的开发利润，并从财政拨付给公司及其子公司的基建借款和基建拨款中冲抵。

近三年，公司 2011 年取得土地开发与整

理收入 0.60 亿元，毛利率为 71.62%。为公司开发整理郴州大道与观山大道交汇处东南侧住宅地块 86.09 亩土地整理开发劳务收入。

城东新区是郴州城市建设优先带，是郴州市实行“南延东进、西扩北提、东进优先”城市发展战略主战场。未来随城市基础设施建设发展，城东新区土地开发整理业务具有较大的需求潜力，有利于公司土地开发整理业务的持续发展。公司土地开发业务主要集中在观山洞地区，本期债券多个重金属污染治理项目位于该地区内，项目的完成有助于该地区生态环境的修复、改善，进一步促进公司土地开发整理业务的发展。

2. 未来发展

公司未来经营的战略目标是围绕市委、市政府制定的《郴州市国民经济与社会发展十二个五年规划》和《郴州市城市总体规划（2009-2030）》，结合自身情况，以重点区域治理为重点，加快重金属污染治理；贯彻郴州市中心城区“南延东进、西扩北提、东进优先”的总体发展战略，充分利用郴州经济迅速发展、财政收入大幅度增加的大好时机，以城市基础设施建设高效运作，形成公司的核心竞争力；发挥国有资产的影响力、带动力和控制力，良性的、规范的开展土地开发整理业务，致力于将自身打造为专业化的城市建设企业。

公司未来主要投资为湘江流域重金属污染治理工程及其配套工程项目投资，项目总投资额 26.20 亿元，需融资解决投资资金占比较大，公司未来债务负担将呈加重趋势。

3. 经营效率

近三年，公司销售债权周转次数持续下降，三年均值为 0.57 次，2012 年为 0.48 次。公司存货周转次数有所波动 2012 年底为 0.10 次。公司总资产周转次数有所下降，2012 年为 0.09 次。

总体看，公司资产经营效率较低。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2010~2012 年度财务报表已经由中审国际会计师事务所有限公司审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。

从近三年公司合并报表来看，2012 年根据郴州市苏仙区人民政府《关于郴州市苏仙区五栖公路建设有限公司等企业股权划转的批复》（苏政函（2012）119 号）文件，将郴州市苏仙区五栖公路建设有限公司、郴州市苏仙七彩园艺有限责任公司、郴州苏仙兴林投资有限公司三家公司无偿划转给公司；同年公司出资 5000 万元设立郴州市新天农村建设投资有限公司，2012 年上述 4 家公司纳入公司合并财务报表范围。截至 2012 年底公司共拥有 4 家子公司，均为全资拥有。财务报表合并范围的变化对公司财务影响不大，以下将分析 2010 年~2012 年的财务数据。

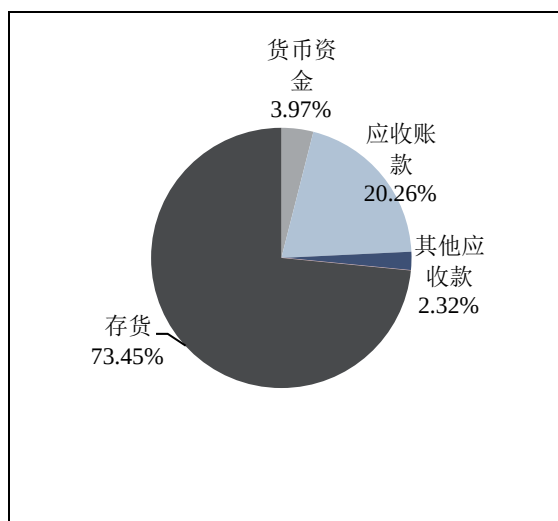
2. 资产质量

2010 年~2012 年，公司资产总额快速增长，年均复合增长 40.51%。截至 2012 年底，公司资产总额为 78.29 亿元，同比增长 18.18%，其中流动资产为 75.69 亿元，占 96.68%，非流动资产为 2.60 亿元，占 3.32%，公司资产以流动资产为主。其中货币资金、应收账款、存货和在建工程是公司资产的重要组成部分，符合公司主要从事基础设施投资、融资与建设的运营特点。

流动资产

2010 年~2012 年，公司流动资产呈快速增长趋势，年均复合增长 39.15%。截至 2012 年底，公司流动资产为 75.69 亿元，同比增长 18.11%，主要是因为货币资金、应收账款和存货的增长。公司流动资产主要构成为应收账款（占 20.26%）和存货（占 73.45%）。

图1 2012年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

近三年公司货币资金呈快速增长态势，年均复合增长 200.40%，截至 2012 年底，公司货币资金合计 3.01 亿元，较 2011 年底增长 31.73%，主要系公司向银行借款所致。2011 年底公司货币资金为 2.28 亿元，较 2010 年底增长 590.91%，主要系公司的长期借款增加所致。

2010 年~2012 年公司应收账款快速增长，年均复合增长 56.24%，截至 2012 年底，公司应收账款为 15.33 亿元，较上年同期增长 44.91%，主要系为应收郴州市苏仙区财政局工程建设项目价款。从账龄结构来看，公司应收账款账龄大部分为 2 年以内，截至 2012 年底，公司账龄在 1 年以内的应收账款占总比为 46.97%；1~2 年的应收款余额占总比为 29.22%，公司未计提坏账准备。整体看，公司应收账款主要欠款方为郴州市苏仙区财政局，主要受工程建设资金拨付进度缓于公司工程建设收入确认进度影响，公司应收账款规模持续快速增长。

公司其他应收款近三年保持不断增长，年均复合增长 23.14%。截至 2012 年底，公司其他应收款为 1.76 亿元，较 2011 年底增长 0.36%，主要是公司与其他单位或个人的往来款。从账龄来看，公司其他应收账款大部分

为 2 年以内和 5 年以上，截至 2012 年底，公司账龄在 1 年以内的其他应收账款占总比为 38.07%，1~2 年的占 15.91%，5 年以上的占 35.80%（主要系湘南中学项目和新创举公司的往来款）。公司共计提 88.35 万元坏账准备，占其他应收账款的 0.5%。

表 6 截至 2012 年底公司其他应收款主要构成
(单位：万元、%)

单位名称	金额	账龄	占总额比例
湘南中学项目	6053.65	1~5 年	34.26
郴州西凤公司	2999.00	1 年以内	16.97
垫付税款[注]	2271.11	1 年以内	12.85
曹生文	1507.00	1~2 年	8.53
郴州市新创举房地产开发有限公司	1372.34	1~5 年	7.77
合计	14203.11		80.38

资料来源：公司审计报告

注：垫付税款是公司各工程施工单位垫付的建安税等税，代从支付给其的工程款中扣回

公司存货的 99.99%系土地资产，近三年呈快速增长，年均复合增长 33.24%，主要系郴州市苏仙区人民政府将经营性土地资产注入公司。截至 2012 年底，公司存货合计 55.60 亿元，较上年同期增长 12.38%。

固定资产

2010 年~2012 年，公司固定资产规模快速增长，年均复合增长率达到 115.56%，主要是公司在建工程投资持续增加。截至 2012 年底，公司固定资产合计 2.59 亿元，同比增长 20.17%，构成以在建工程为主，占比为 99.23%。

公司的在建工程主要为城市基础建设及环境治理项目，近三年复合增长率为 116.06%，主要是公司项目的增加和进度的推进导致。截至 2012 年底，公司在建工程 2.58 亿元，同比增长 20.16%。

表 7 截至 2012 年底公司在建工程情况
(单位: 万元)

项目	2011 年底	本期变动	2012 年底
西河治理	3759.90	349.54	4109.43
观山洞开发整理	17649.98	2394.35	20044.34
玛瑙山环境治理工程	20.00		20.00
观山洞采选区治理项目		751.59	751.59
仙林路项目		358.43	358.43
五里牌路项目		261.22	261.22
兴林路项目		205.16	205.16
合计	21429.88	4320.31	25750.19

资料来源: 公司审计报告

总体来看, 近年来公司资产增长迅速, 构成以流动资产为主, 但存货中的土地占流动资产的 73.44%, 资产流动性一般。流动资产主要以应收账款和存货为主; 公司整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2010 年~2012 年, 随着资本公积和未分配利润的增加, 公司所有者权益快速增长, 年均复合增长率为 35.57%。截至 2012 年底, 公司所有者权益合计为 60.79 亿元, 同比增长 14.83%。公司所有者权益以资本公积和未分配利润为主, 占比分别为 90.99%和 6.68%。2010 年~2012 年公司资本公积快速增长, 年均复合增长 32.88%, 截至 2012 年底公司资本公积为 55.31 亿元, 较上年同期增长 12.93%, 主要系根据郴州市苏仙区人民政府《关于将经营性土地资产注入郴州市苏仙区新天投资有限公司的通知》苏政函(2012)16 号及《关于郴州市苏仙区五栖公路建设有限公司等企业股权划转的批复》苏政函(2012)119 号, 公司增加资本公积-其他资本公积共 6.33 亿元。2011 年公司资本公积为 48.98 亿元, 较 2010 年增长 56.39%, 主要系根据郴州市苏仙区人民政府

《关于将经营性土地资产注入郴州市苏仙区新天投资有限公司的通知》苏政函(2011)76 号, 公司增加资本公积-其他资本公积 17.45 亿元。

总体看, 公司所有者权益中资本公积占比较大, 整体稳定性较好。

负债

2010 年~2012 年, 随着公司规模的对扩大和对外融资规模的增加, 公司负债保持不断增长, 年均复合增长 63.13%。截至 2012 年底, 公司负债合计 17.50 亿元, 同比增长 31.51%。负债构成中以流动负债为主, 占 57.14%, 非流动负债合计占比 42.86%。流动负债构成以应付账款和其他应付款为主, 长期负债全部为长期借款。

近三年公司流动负债呈快速增长趋势, 年均复合增长 91.36%, 截至 2012 年底, 公司流动负债合计 10.00 亿元, 同比增长 84.16%, 主要为公司应付账款和其他应付款快速增长所致。公司流动负债主要以应付账款和其他应付款为主, 分别占 51.60%和 40.40%。

截至 2012 年底, 公司短期借款为 0.80 亿元, 较 2011 年底增加 0.80 亿元, 主要系公司向上海浦东发展银行股份有限公司郴州分行借款。

公司应付账款主要系应付项目公司工程建设款, 近三年呈快速增长, 年均复合增长 84.50%, 截至 2012 年底, 公司应付账款总计 5.16 亿元, 较上年同期增长 46.25%, 主要系应付郴州良田开发公司和观山大道投资有限公司的工程款增加。从账龄看, 公司应付款账龄在 1 年以内的占 40.94%, 1~2 年的占 59.06%。

公司其他应付款主要系向湖南相山投资有限公司借款, 其中利息已资本化, 计入在建工程科目。2010 年~2012 年, 公司其他应付款快速增长, 年均复合增长率 109.76%。截至 2012 年底, 公司其他应付款合计 4.04 亿元, 同比增长 112.41%, 主要是因为本期新增合并单位五栖公路建设公司的其他应付款 1.42 亿元。公司

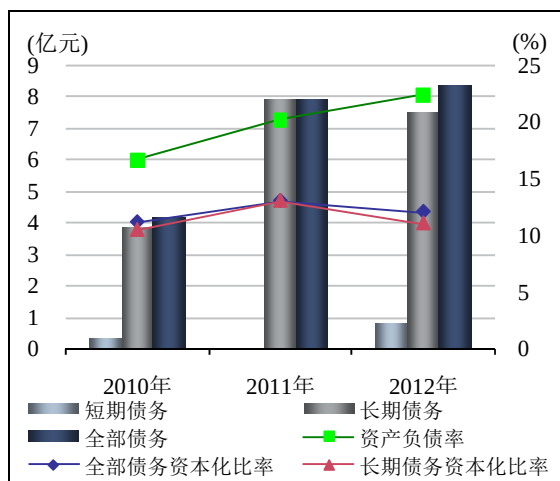
其他应付款账龄在 1 年以内的占 57.48%，1~2 年的占 42.52%。

公司长期负债全部是长期借款，主要是公司向中国农业发展银行郴州市苏仙区支行和国家开发银行股份有限公司湖南省分行借款。截至 2012 年底公司长期借款合计 7.51 亿元，同比减少 4.76%。

2010 年~2012 年，公司全部债务规模呈快速上升趋势，截至 2012 年底，公司全部债务 8.31 亿元，其中长期债务 7.51 亿元，占全部债务 90.37%；短期债务 0.80 亿元，占全部债务 9.63%。

2010~2012 年由于公司对外融资规模的增加，公司资产负债率呈逐年上升趋势，分别为 16.59%、20.09%和 22.36%；2011 年公司长期债务合计 7.88 亿元，较 2010 年增加 4.03 亿元，因此当年长期资本化比率和全部债务资本化比率较 2010 年有所上升，2012 年公司长期借款较 2011 年略有下降，为 7.51 亿元，但所有者权益较 2011 年有较大增长，因此 2012 年长期资本化比率以及全部债务资本化比率较 2011 年下降。

图 2 2010~2012 年公司债务情况



资料来源：公司审计报告

总体看，公司整体负债水平适宜，但近三年随着融资规模的增加呈上升趋势。

4. 盈利能力

公司的主营业务收入主要来源于工程建设和土地开发与整理，其中工程建设又是主营业务收入的主要增长点。2010 年~2012 年，公司主营业务收入呈快速增长趋势，年均复合增长率为 20.20%。2012 年，公司实现主营业务收入 6.24 亿元，较 2011 年增长 33.47%，主要是因为公司工程建设业务增多以及建设项目进度的推进。

近三年，公司主营业务成本年均复合增长 20.19%，其中 2012 年为 5.20 亿元，较上年上升 45.83%。上涨的幅度高于营业收入 12.36 个百分点，主要是因为公司土地整理与开发业务模式为公司进行土地开发整理业务，工程完工后交由政府，待政府实现收益后按照约定支付土地开发整理费用，受项目周期和城东新区开发节奏等因素影响，2011 年公司实现土地开发整理收入，而 2012 年公司暂未实现土地开发整理收入。

2010 年~2012 年，公司期间费用快速增长，2012 年公司期间费用为 2227.26 万元，较去年增加 840.49 万元。其中，财务费用占期间费用的比例逐年上升，2010 年~2012 年分别为 77.30%、85.04%和 88.73%，主要是因为公司负债规模的扩大而导致利息支出的增加。

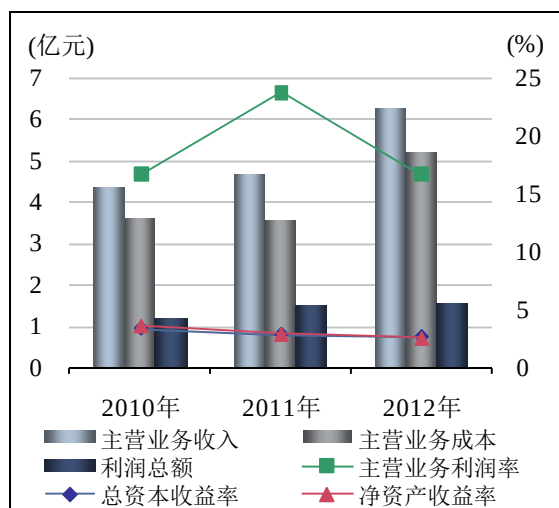
2010~2012 年，公司营业利润波动增长，年均复合增长 11.14%。其中 2012 年为 8191.20 万元，同比下降 15.71%，原因是 2012 年公司未实现土地开发整理收入。

2010~2012 年，公司利润总额不断增长，年均复合增长率为 13.05%，2012 年，公司实现利润总额 1.52 亿元，同比增长 0.78%。公司利润总额主要得益于政府补助，其中大部分为重金属污染治理补贴。2010~2012 年公司分别获得政府补助 0.53 亿元、0.54 亿元和 0.70 亿元。

从盈利指标来看，2012 年公司总资本收益率、净资产收益率较同期均变化不大，2012 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为

2.60%和 2.50%；公司主营业务利润率在 2010 年~2012 年呈波动变化，分别为 16.67%、23.74%和 16.68%。

图 3 2010 年~2012 年公司经营情况



资料来源：公司审计报告

总体来看，公司收入规模持续增长，利润总额对政府补贴依赖性较大，整体盈利能力偏弱。

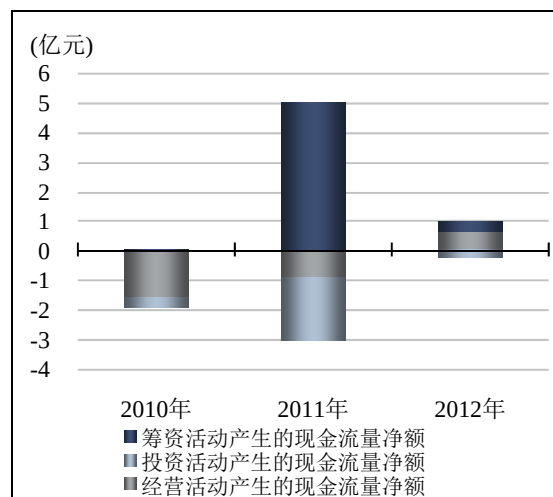
5. 现金流分析

经营活动现金流入方面：2010 年~2012 年，公司经营活动现金流入年均复合增长率达到 75.89%，2012 年公司经营活动现金流入合计 2.52 亿元，同比增长 57.24%，其中销售商品、提供劳务收到的现金占 56.75%，为 1.43 亿元，较同期增长 100.34%，主要是因为公司 2012 年主营业务收入的增加以及收到部分往年应收账款带来经营活动现金的流入；收到其他与经营活动有关的现金占 43.25%，主要系政府补贴和工程施工单位缴纳的信用保证金，为 1.09 亿元，较同期增长 22.58%。经营活动现金流出方面：近三年公司经营活动现金流出年均复合下降率达 11.19%，2012 年，公司经营活动现金流出合计为 1.91 亿元，较同期减少 24.34%，主要由于 2011 年公司退还各工程建设单位信用保证金及支付代垫的税款。支付其他与经营活动有关的现金为 1.37 亿元，而 2012 年公司

支付其他与经营活动有关的现金大幅度降低。2010 年和 2011 年公司经营活动产生的现金流量净额分别为-1.61 亿元和-0.92 亿元，主要是因为公司未能及时收到当年工程建设款项；2012 年公司经营活动产生的现金流净额为 0.61 亿元，主要是公司主营业务收入的增加和收到部分往年应收款导致经营现金流入增加，而本期退还的信用保证金下降，公司支付其他与经营活动有关的现金较 2011 年大幅度降低。

投资活动现金流入方面：2010 年~2011 年公司无投资活动产生的现金流入，2012 年公司新增收到的其他与投资活动有关的现金，主要系三个新纳入合并范围的子公司合并前的现金。投资活动现金流出方面：购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金 2011 年金额为 2.12 亿元，远高于 2010 年和 2012 年该科目支出的现金，主要是因为本期观山洞土地开发整理项目投入大幅增长。综合来看，近三年公司投资活动现金流量净额都为负。

图 4 2010 年~2012 年公司现金流情况



资料来源：公司审计报告

筹资活动现金流入方面：2012 年公司通过筹资活动的现金流入为 1.70 亿元，较同期下降 70.78%，主要是因为 2011 年公司通过抵押方式取得新增长期借款 4.03 亿元导致借款收到的现金增幅高于 2012 年；筹资活动现金流出方面：2012 年公司的筹资活动现金流出合计为

1.34 亿元，较 2011 年增长 60.96%，主要是因为融资规模的增加，公司偿还债务支付的现金为 0.81 亿元，较 2011 年增长 85.91%。总体看，2012 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 0.36 亿元，而 2011 年该科目的数值为 4.99 亿元，主要是因为 2011 年公司收到新增长期借款 4.03 亿元。

总体来看，公司整体收入现金实现质量较弱，近年受公司经营规模的不断扩大带动，经营活动产生的现金流量净额有所改善。未来随着项目逐步推进，公司对外融资依赖性将上升，公司现金流状况一般。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010 年~2012 年公司的流动比率和速动比率都呈逐年下降趋势，主要是由于公司应付账款和其他应付款增长导致流动负债增加幅度大于流动资产的增幅。2010 年~2012 年公司经营现金流动负债比率逐年上升，分别为 -58.84%、-16.96% 和 6.11%，由于公司营业收入的增加以及收到过往应收账款，导致经营活动现金流量净额在 2012 年变成正值。鉴于公司短期偿债指标多为下降趋势，流动资产中存货和应收账款占比较大，短期偿债能力一般。

表 8 2010 年~2012 年公司流动比率和速动比率情况
(单位: %)

项目	2010 年	2011 年	2012 年
流动比率	1431.98	1180.67	757.22
速动比率	284.76	269.25	201.05

资料来源：公司审计报告

从长期偿债能力指标看，公司 2012 年 EBITDA 为 1.80 亿元，同比增长 5.26%。2010 年~2012 年公司全部债务/EBITDA 分别为 3.35 倍、4.62 倍和 4.61 倍，EBITDA 对全部债务的保障能力较好，且考虑到政府对公司支持力度大，未来随着公司承建项目的完工，公司收入及盈利有望增加。

截至 2012 年底，公司无对外担保。

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-201303075882)，截至 2013 年 3 月 27 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，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状况，以及郴州市苏仙区区域经济及财力状况、郴州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

本期公司债券拟发行额度为 15 亿元，占 2012 年底公司全部债务的 180.59%，对公司现有债务存在较大影响。

2012 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 22.36% 和 12.02%，以公司 2012 年报表财务数据为基础，预计本期 15 亿元公司债发行后，不考虑其他因素，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 34.84% 和 27.71%，公司债务负担将有所加重，但仍处于较低水平。

2. 本期债券偿还能力分析

2010 年~2012 年公司 EBITDA 值分别为 1.24 亿元、1.71 亿元和 1.80 亿元，分别为本期债券的 0.08 倍、0.11 倍和 0.12 倍，EBITDA 对本期公司债券的覆盖能力弱；考虑到本期债券采用提前还本偿付方式，从债券存续期的第 3 年至第 7 年末每年分别偿付本金的 20%，每年待偿还金额为 3 亿元，降低了集中偿付压力，加之未来随着公司经营规模扩大以及政府持续支持，公司 EBITDA 有望继续提高。2010 年~2012 年，公司 EBITDA 对每年待偿还本金

的保障倍数分别为 0.41 倍、0.57 倍和 0.60 倍，EBITDA 对每年待偿还本金保障程度一般。

2010 年~2012 年公司经营活动的现金流入量分别为 0.81 亿元、1.60 亿元和 2.52 亿元，分别为本期债券拟发行额度的 0.05 倍、0.11 倍和 0.17 倍，对本期公司债券的覆盖能力弱。本期债券本金自存续期内第 3 年至第 7 年末每年分别偿付本金的 20%，每年待偿还金额为 3 亿元。2010 年~2012 年，公司经营活动现金流入量对每年待偿还本金的保障倍数分别为 0.27 倍、0.53 倍和 0.84 倍，经营活动现金流入量对每年待偿还本金保障程度在逐年提升。

公司承担城东新区土地开发整理业务，公司多个重金属污染治理项目位于该区域内。未来郴州市经济的快速发展和环境治理项目的完成对区域内环境的修复，将促进公司土地整理业务的快速发展，带动公司整体收入利润和经营现金流规模的大幅增长。根据公司预测，未来 7 年，公司将在观山洞 3000 亩土地开发业务上取得总收入 25.55 亿元，为本期债券的 1.70 倍。此外，公司土地资产充足，截至 2012 年底，公司持有土地资产为 55.60 亿元，除去拟用于本期债券抵押担保土地外，剩余土地资产为 38.81 亿元。未来公司通过土地资产变现取得收益，能够对本期债券的偿付形成一定保障。

根据《方案》和《实施方案》中央政府和省级政府将对湘江流域重金属污染治理项目给予适当资金支持，目前公司募投项目已获得专项资金 5800 万元，同时公司正在就其他募投项目积极争取补助资金。未来中央和省及政府资金补助对本期债券的偿付可能形成一定补充。地方政府方面，近三年对公司注入经营性土地资产规模大，根据苏政函〔2013〕17 号文精神，政府部门将在未来三年持续将区属经营性资产注入公司。根据苏财办字[2010]156 号，苏仙区财政将对湘江流域重金属污染治理项目融资成本给予贴息支持。中国各级政府对本期债券募投项目支持力度

大，补助资金、经营性资产注入和财政贴息将对本期债券的本息偿付形成一定补充。

整体看，作为郴州市城东新区重要投融资主体，随未来环境治理项目的推进，公司收入、利润和经营现金流入将大幅增长，对本期债券覆盖程度将大幅上升。此外，本期募投项目重要性突出，中国各级政府未来对公司的补助资金、经营性资产注入和财政贴息将对本期债券的本息偿付形成一定补充。

十、债权保护条款分析

1. 偿债资金的监管

公司聘请上海浦东发展银行股份有限公司郴州分行为本期债券偿债资金监管银行，并与该行签订了本期债券《偿债资金专项账户监管协议》，开立了偿债资金专项账户。偿债资金专项账户专项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项目经营现金流等。

在本期债券存续期内，公司应于年度付息日、本金兑付日前第 10 个工作日将当年应付本息存入专户。在本期债券存续期内，在每年兑付日前 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、债券受托管理人；公司在接到通知后，将通过出售短期投资和票据，使用银行贷款，出售存货或其他流动资产以获得足额资金来弥补差额；专户账户未能完全补足前；公司将暂缓重大对外投资、收购兼并等资本性支出项目的实施；调减或暂缓发放高级管理人员的奖金，以确保本期债券当期应付本息能够完全偿付。

2. 本期债券担保情况

公司已与上海浦东发展银行股份有限公司郴州分行签订了《国有土地使用权抵押担保协议》（以下简称“担保协议”）公司将其所持有的部分国有土地使用权作为抵押（以下简称

“抵押资产”), 为本期债券提供担保。本次担保主债券为本期债券, 担保范围包括本期债券的本金、利息、违约金、债券持有人实现债权

所发生的费用、支出或损失。

公司拟以其持有的3宗土地使用权用于本次抵押担保。

表9 公司抵押资产情况

土地使用者	土地使用证编号	宗地位置	估价设定的用途	使用权类型	使用权终止日期	面积(平方米)	评估价值(万元)
郴州市新天投资有限公司	郴苏国用(2010)第00019号	郴州市苏仙区白鹿洞镇	商业用地	出让	2050-3-17	325468.30	118698.29
	郴苏国用(2010)第00022号	郴州市苏仙区白鹿洞镇	居住用地	出让	2080-3-20	437287.40	92573.74
	郴苏国用(2011)第00064号	郴州市苏仙区白鹿洞镇	商住用地	出让	商业 2051-10-20 居住 2081-10-20	267311.70	48918.04
合计	--	--	--	--	--	1030067.40	260190.07

资料来源: 公司提供

经湖南新大地不动产评估咨询有限责任公司评估。以上3宗抵押土地使用权面积共计103.01万平方米, 评估的价值为人民币260190.07万元(评估基准日为2013年4月8日, 有效期为2013年4月8日-2014年4月7日)。(参见湖南新大地(2013)(估)郴州字第B002号土地估价报告)。

在本期债券存续期内, 抵押人应保证抵押比不低于1.5倍。抵押比是指抵押资产价值总额与本期债券未偿还本金及一年未偿还债券利息和的比例。

债券存续期内, 如果抵押比低于1.5倍, 则抵押人应该追加抵押资产以弥补不足1.5倍的价值差额部分。如果抵押比超过1.8倍, 则抵押人可以要求对超过1.8倍部分的抵押资产进行增值释放。抵押担保的期限自本协议生效之日起至公司作为本期债券的公司向本期债券的债券持有人偿付完毕本息之日止。

公司与上海浦东发展银行股份有限公司郴州分行签订了《抵押资产监管协议》, 聘请上海浦东发展银行股份有限公司郴州分行作为本期债券抵押资产的监管人。对抵押资产进行监管。

按照《抵押资产监管协议》规定, 公司将在本期债券的本息全部清偿完毕之前聘请资产评估机构按年对抵押资产的价值进行跟

踪评估并出具资产评估报告; 债券存续期间, 年度评估报告的基准日期应为本期债券当年的付息首日; 年度评估报告的出具时间应不迟于本期债券当年付息首日后的20个工作日。本期债券存续期内, 当公司偿债资金专项账户资金不足以支付当期本息, 且自付息日或兑付日起20个工作日内仍不能支付当期本息时, 经债券持有人会议表决通过, 由抵押权代理人对抵押的国有土地使用权进行处置, 偿还本期债券本息。

公司为本期债券设立了偿债资金专户, 以及将3宗土地使用权作为抵押, 对本期债券偿付安全性起到增强作用。

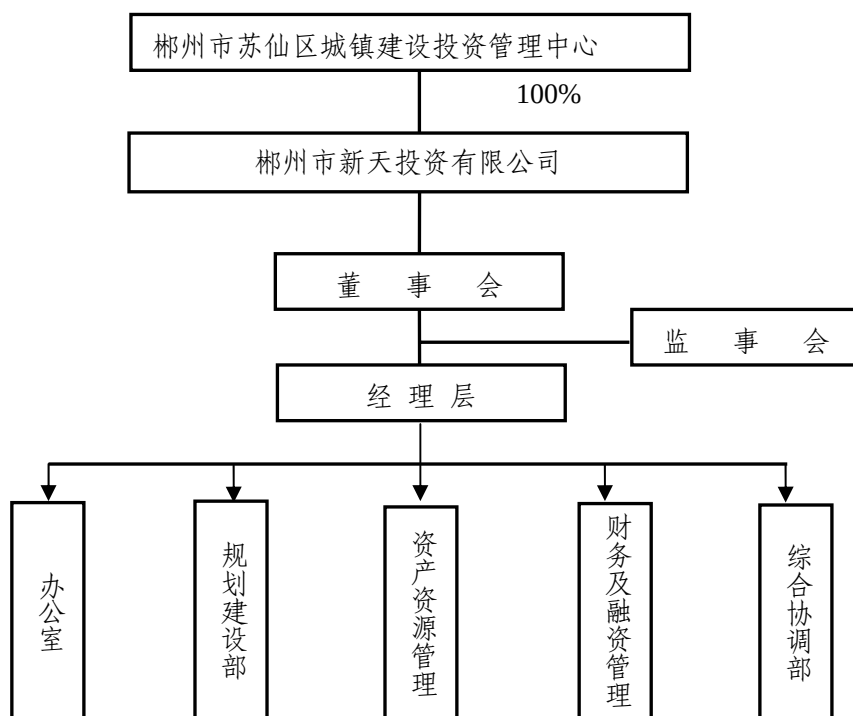
十一、 结论

公司作为郴州市产业投资开发及郴州市重金属污染治理的实施主体, 得到了郴州市和苏仙区两级政府在资金注入、资产注入等多方面的大力支持。此外, 郴州市经济持续快速发展, 财政实力稳步增强, 为公司可持续发展提供了良好的外部环境。

近年来公司资产规模持续扩大, 但资产流动性偏弱, 应收账款金额快速增长, 收入实现质量较差。随着公司建设项目的推进, 公司负债规模增长较快, 未来资本性支出压力较大。

本期债券采取分期偿还本金的发行方式。公司设置了专项偿债资金账户用以保障本息的按期偿还；此外，公司以拥有的 3 宗土地使用权为本期债券提供抵押担保，具有较强的保障作用。基于对公司主体长期信用、本期公司债券偿还能力以及土地使用权抵押担保的综合分析，联合资信认为，本期公司债券到期不能偿还的风险低，安全性高。

附件 1 公司股权结构图及组织结构图



附件 2-1 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	3331.03	22817.41	30058.45	200.40
短期投资	0.00	0.00	0.00	
应收票据	0.00	0.00	0.00	
应收股利	0.00	0.00	0.00	
应收利息	0.00	0.00	0.00	
应收账款	62812.56	105814.15	153332.94	56.24
其他应收款	11594.89	17517.23	17580.81	23.14
预付账款	0.00	0.00	0.00	
期货保证金	0.00	0.00	0.00	
应收补贴款	0.00	0.00	0.00	
应收出口退税	0.00	0.00	0.00	
存货	313187.24	494706.66	555966.62	33.24
待摊费用	0.00	0.00	0.00	
待处理流动资产净损失	0.00	0.00	0.00	
一年内到期的长期债权投资	0.00	0.00	0.00	
其他流动资产	0.00	0.00	0.00	
流动资产合计	390925.72	640855.45	756938.83	39.15
长期投资				
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	
长期债权投资	0.00	0.00	0.00	
长期投资合计	0.00	0.00	0.00	
减：长期投资减值准备	0.00	0.00	0.00	
加：合并价差	0.00	0.00	0.00	
长期投资净额	0.00	0.00	0.00	
固定资产				
固定资产原值	85.14	198.68	274.51	79.57
减：累计折旧	18.32	41.04	82.91	112.70
固定资产净值	66.81	157.63	191.60	69.35
固定资产净值减值准备	0.00	0.00	0.00	
固定资产净额	66.81	157.63	191.60	69.35
工程物资	0.00	0.00	0.00	
在建工程	5516.28	21429.88	25750.19	116.06
固定资产清理				
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	5583.09	21587.51	25941.79	115.56
无形资产及其他资产				
无形资产	0.00	0.00	0.00	
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	
其他长期资产				
无形资产及其他资产合计	0.00	0.00	0.00	
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	396508.80	662442.96	782880.62	40.51

附件 2-2 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	2970.00	0.00	8000.00	64.12
应付票据	0.00	0.00	0.00	
应付账款	15152.49	35268.49	51580.61	84.50
预收账款	0.00	0.00	0.00	
应付工资	0.00	0.00	0.00	
应付福利费	0.00	0.00	0.00	
应付利润（股利）	0.00	0.00	0.00	
应交税金	0.00	0.36	2.03	
其他未交款	0.00	0.02	0.08	
其他应付款	9177.22	19010.31	40380.00	109.76
预提费用	0.00	0.00	0.00	
预计负债	0.00	0.00	0.00	
一年内到期的长期负债	0.00	0.00	0.00	
其他流动负债	0.00	0.00	0.00	
流动负债合计	27299.71	54279.17	99962.72	91.36
长期负债				
长期借款	38470.00	78810.00	75060.00	39.68
应付债券	0.00	0.00	0.00	
长期应付款	0.00	0.00	0.00	
专项应付款	0.00	0.00	0.00	
其他长期负债	0.00	0.00	0.00	
长期负债合计	38470.00	78810.00	75060.00	39.68
递延税项				
递延税项贷款				
负债合计	65769.71	133089.17	175022.72	63.13
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	
所有者权益				
实收资本	3000.00	10000.00	10000.00	82.57
资本公积	313218.94	489750.19	553054.03	32.88
盈余公积	1189.36	2697.70	4217.73	88.31
其中：法定公益金	0.00	0.00	0.00	
未分配利润	13330.80	26905.90	40586.14	74.49
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	330739.10	529353.79	607857.90	35.57
负债及所有者权益合计	396508.80	662442.96	782880.62	40.51

附件 3 合并利润及利润分配表

(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	43216.19	46785.79	62442.93	20.20
减: 主营业务成本	36013.49	35676.57	52027.54	20.19
主营业务税金及附加	0.00	0.37	1.40	
加: 代购代销收入	0.00	0.00	0.00	
二、主营业务利润	7202.70	11108.85	10413.98	20.24
加: 其他业务利润	0.00	-3.63	4.48	
减: 营业费用	0.00	0.00	0.00	
管理费用	129.65	207.49	251.01	39.14
财务费用	441.57	1179.29	1976.25	111.55
其他	0.00	0.00	0.00	
三、营业利润	6631.48	9718.44	8191.20	11.14
加: 投资收益	0.00	0.00	0.00	
补贴收入	5250.00	5400.00	7000.00	15.47
营业外收入	31.82	0.00	21.40	-18.00
其他	0.00	0.00	0.00	
减: 营业外支出	19.74	35.00	12.00	-22.04
其他支出	0.00	0.00	0.00	
加: 以前年度调整	0.00	0.00	0.00	
四、利润总额	11893.56	15083.44	15200.60	13.05
减: 所得税	0.00	0.00	0.33	
减: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	
加: 未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	
五、净利润	11893.56	15083.44	15200.27	13.05
加: 年初未分配利润	2626.60	13330.80	26905.90	220.06
盈余公积补亏	0.00	0.00	0.00	
其他调整因素	0.00	0.00	0.00	
六、可供分配的利润	14520.16	28414.24	42106.17	70.29
减: 提取法定盈余公积	1189.36	1508.34	1520.03	13.05
提取法定公益金	0.00	0.00	0.00	
提取职工奖励及福利基金	0.00	0.00	0.00	
补充流动资本	0.00	0.00	0.00	
其他	0.00	0.00	0.00	
七、可供投资者分配的利润	13330.80	26905.90	40586.14	74.49
减: 应付优先股股利	0.00	0.00	0.00	
提取任意盈余公积	0.00	0.00	0.00	
应付普通股股利	0.00	0.00	0.00	
转作股本的普通股股利	0.00	0.00	0.00	
其他	0.00	0.00	0.00	
八、未分配利润	13330.80	26905.90	40586.14	74.49

附件 4-1 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	1050.00	7143.00	14310.46	269.17
收到的税费返还	0.00	0.00	0.00	
收到的其他与经营活动有关的现金	7095.55	8884.22	10890.37	23.89
经营活动产生的现金流入小计	8145.55	16027.22	25200.83	75.89
购买商品、接受劳务支付的现金	19406.71	11462.63	15274.57	-11.28
支付给职工以及为职工支付的现金	21.08	27.00	45.40	46.75
支付的各项税费	0.56	0.00	0.00	-100.00
支付的其他与经营活动有关的现金	4779.77	13744.16	3772.98	-11.15
经营活动产生的现金流出小计	24208.12	25233.80	19092.95	-11.19
经营活动产生的现金流量净额	-16062.57	-9206.57	6107.88	
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	0.00	0.00	0.00	
取得投资收益所收到的现金	0.00	0.00	0.00	
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	0.00	0.00	
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	421.58	
投资活动产生的现金流入小计	0.00	0.00	421.58	
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	2943.10	21179.26	2932.66	-0.18
投资所支付的现金	0.00	0.00	0.00	
支付的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	
投资活动产生的现金流出小计	2943.10	21179.26	2932.66	-0.18
投资活动产生的现金流量净额	-2943.10	-21179.26	-2511.09	-7.63
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资所收到的现金	0.00	0.00	0.00	
借款所收到的现金	3300.00	58170.00	17000.00	126.97
收到的其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	
筹资活动产生的现金流入小计	3300.00	58170.00	17000.00	126.97
偿还债务所支付的现金	770.00	4330.00	8050.00	369.87
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	2328.97	3967.79	5305.75	50.94
支付的其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	
筹资活动产生的现金流出小计	3098.97	8297.79	13355.75	107.60
筹资活动产生的现金流量净额	201.03	49872.21	3644.25	325.77
四、汇率变动对现金的影响	0.00	0.00	0.00	
五、现金及现金等价物净增加额	-18804.64	19486.38	7241.05	

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年
净利润	11893.56	15083.44	15200.27
加：未确认的投资损失（以“+”号填列）			
加：少数股东损益	0.00	0.00	0.00
计提的资产减值准备	15.47	29.76	0.32
固定资产折旧	5.32	22.72	41.87
无形资产摊销	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用摊销	0.00	0.00	0.00
待摊费用减少(减:增加)	0.00	0.00	0.00
预提费用增加(减:减少)	0.00	0.00	0.00
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	0.00	0.00
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00
财务费用	474.76	1269.59	2012.60
投资损失(减:收益)	0.00	0.00	0.00
递延税款贷项(减:借项)	0.00	0.00	0.00
存货的减少(减:增加)	0.00	0.00	15594.22
经营性应收项目的减少(减:增加)	-49983.96	-40798.85	-44622.66
经营性应付项目的增加(减:减少)	16532.28	15186.77	17881.27
其他	0.00	0.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额	-21062.57	-9206.57	6107.88
三、现金及现金等价物净增加情况			
现金的期末余额	3331.03	22817.41	30058.45
减：现金的期初余额	22135.67	3331.03	22817.41
现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00
减：现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00
现金及现金等价物净增加额	-18804.64	19486.38	7241.05

附件 5 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)	0.69	0.55	0.48	0.57
存货周转次数(次)	0.12	0.09	0.10	0.10
总资产周转次数(次)	0.11	0.09	0.09	0.10
现金收入比(%)	2.43	15.27	22.92	16.52
盈利能力				
主营业务利润率(%)	16.67	23.74	16.68	18.80
总资本收益率(%)	3.32	2.80	2.60	2.91
净资产收益率(%)	3.60	2.85	2.50	2.82
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	10.42	12.96	10.99	11.47
全部债务资本化比率(%)	11.13	12.96	12.02	12.13
资产负债率(%)	16.59	20.09	22.36	20.52
偿债能力				
流动比率(%)	1431.98	1180.67	757.22	1019.21
速动比率(%)	284.76	269.25	201.05	238.25
经营现金流动负债比(%)	-58.84	-16.96	6.11	-13.80
全部债务/EBITDA(倍)	3.35	4.62	4.61	4.36
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.46	-0.39	0.04	-0.19
本期债券偿债能力				
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.08	0.11	0.12	0.10
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-40.15	-15.50	1.30	-12.03
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	0.05	0.11	0.17	0.11
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.11	-0.06	0.04	-0.04

附件 6 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 7 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 2013 年郴州市新天投资有限公司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）将在本期企业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。

郴州市新天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（含交易结构中涉及的其他有关各方的相关资料，以及抵质押资产价值评估资料）。郴州市新天投资有限公司、交易结构中其他有关各方、抵质押资产如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，郴州市新天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郴州市新天投资有限公司和交易结构中其他有关各方经营管理状况及相关信息，以及抵质押资产变化情况，如发现郴州市新天投资有限公司、交易结构中其他有关各方、抵质押资产出现重大变化，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。

如郴州市新天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郴州市新天投资有限公司、主管部门、交易机构等。


联合资信评估有限公司
二零一三年六月三日