

跟 踪 评 级 公 告

联合[2016] 1994 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持郴州市新天投资有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持其“13新天治理债/13新天治”、“15郴州新天债/15郴新债”的信用等级为AA⁺，维持“16新天专项债/16郴新天”的信用等级为AA。

特此公告。



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)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

郴州市新天投资有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
13 新天治理债/13 新天治	15.00 亿元	2013/07/17~2020/07/17	AA ⁺	AA ⁺
15 郴州新天债/15 郴新债	10.50 亿元	2015/04/24~2022/04/24	AA ⁺	AA ⁺
16 新天专项债/16 郴新天	8.00 亿元	2016/03/08~2026/03/08	AA	AA

跟踪评级时间: 2016 年 8 月 17 日

财务数据

项 目	2013 年	2014 年	2015 年
现金类资产(亿元)	10.24	2.35	16.28
资产总额(亿元)	140.53	142.86	208.87
所有者权益合计(亿元)	108.25	109.75	147.47
短期债务(亿元)	0.98	0.70	2.49
全部债务(亿元)	22.79	25.41	54.74
营业收入(亿元)	6.60	7.74	8.95
利润总额(亿元)	2.10	1.51	1.69
EBITDA(亿元)	2.52	2.44	2.99
经营性净现金流(亿元)	-3.76	-6.10	-6.77
营业利润率(%)	16.68	16.68	23.11
净资产收益率(%)	1.94	1.37	1.15
资产负债率(%)	22.97	23.17	29.40
全部债务资本化比率(%)	17.39	18.80	27.07
流动比率(%)	1281.86	1588.30	2133.02
全部债务/EBITDA(倍)	9.03	10.42	18.29
经营现金流动负债比(%)	-35.95	-72.65	-73.94

注: 长期应付款已计入长期债务。

分析师

兰 迪 黄海伦

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

郴州市新天投资有限公司(以下简称“公司”)是郴州市城东新区唯一的基础设施建设和土地开发主体以及湘江环境综合治理主体之一。跟踪期内, 公司持续获得各级政府的大力支持, 营业收入规模平稳增长。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)关注到, 公司经营活动净现金流持续为负、债务规模增长较快及利润总额对政府补贴依赖程度较大等因素对公司经营带来的不利影响。

随着郴州市经济的稳定发展, 城东新区基础设施建设及湘江环境综合治理的持续推进, 以及公司在建项目的逐步完工和政府对公司的稳定支持, 公司未来盈利能力有望得到提升。

公司发行的“13新天治理债/13新天治”、“15郴州新天债/15郴新债”和“16新天专项债/16郴新天”分期偿还安排降低了集中偿还压力, 且公司以土地使用权为前两期债券提供了抵押担保, 跟踪期内, 抵押土地评估价值分别为26.06亿元和44.55亿元, 抵押比分别为1.63倍和4.00倍, 具有较强的增信作用。

综合考虑, 联合资信维持郴州市新天投资有限公司AA的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“13新天治理债/13新天治”、“15郴州新天债/15郴新债”AA⁺的信用等级, 维持“16新天专项债/16郴新天”AA的信用等级。

优势

1. 随着公司工程项目的逐步建设, 2015 年公司营业收入规模继续稳定增长。
2. 跟踪期内, 公司持续获得政府在资产注入及财政补贴方面的大力支持, 资产及权益规模不断扩大。

关注

1. 随着对外融资规模的不断增大，公司债务规模增长较快。
2. 公司资产构成中土地资产占比较大，整体流动性有待提高。
3. 跟踪期内，公司经营活动净现金流持续为负，随着公司建设项目的不断开展，面临一定的资金支出压力。

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、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求,按照联合资信评估有限公司关于郴州市新天投资有限公司主体长期信用及“13 新天治理债/13 新天治”、“15 郴州新天债/15 郴新债”和“16 新天专项债/16 郴新天”存续债的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

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。

2013年3月14日,公司更名为郴州市新天投资有限公司。2013年10月29日,根据公司股东会决议,决定增加公司注册资本10000万元,增资方式为货币出资,经湖南鹏程有限责任会计师事务所于2013年10月30日出具的湘鹏程郴验字[2013]第0273号《验资报告》验证。2013年11月26日,根据公司股东会决议,决定增加公司注册资本10000万元,增资方式为货币出资,经湖南鹏程有限责任会计师事务所于2013年11月29日出具的湘鹏程郴验字[2013]第0311号《验资报告》验证。截至2015年,郴州市苏仙区城镇建设投资管理中心持有公司100%股权,公司注册资本为3.00亿元。

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2015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5个职能部门。截至2015年底,公司拥有4家全资子公司,分别为郴州市苏仙区交通建设投资有限公司(原郴州市苏仙区五栖公路建设有限公司更名,以下简称:“交通投资公司”)、郴州市苏仙七彩园艺有限责任公司(以

下简称“七彩园艺”)、郴州苏仙兴林投资有限公司、郴州市新天农村建设投资有限公司。

截至 2015 年底,公司(合并)资产总额 208.87 亿元,所有者权益合计 147.47 亿元;2015 年公司实现营业收入 8.95 亿元,利润总额 1.69 亿元。

公司住所:郴州市郴资大道 29 号;法定代表人:李进勇。

三、宏观经济和政策环境

2015 年,中国经济步入“新常态”发展阶段,全年 GDP67.7 万亿元,同比实际增长 6.9%,增速创 25 年新低,第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看,2015 年,我国消费需求整体上较为平稳,固定资产投资增速持续下滑,进出口呈现双降趋势;同时,全国居民消费价格指数(CPI)六年来首次落入“1”时代,工业生产者出厂价格指数(PPI)和工业生产者购进价格指数(PIRM)处于较低水平,制造业采购经理指数(PMI)仍在荣枯线以下,显示我国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下,我国就业形势总体稳定。

产业结构调整稳步推进,第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。根据国家统计局初步核算,2015 年,我国国内生产总值(GDP)67.7 万亿元,同比实际增长 6.9%,增速创 25 年新低;分季度看,GDP 增幅分别为 7.0%、7.0%、6.9%和 6.8%,经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累我国整体经济增长,但第三产业同比增速有所提高,表明我国在经济增速换挡期内,产业结构调整稳步推进。

固定资产投资增速下行,成为 GDP 增速回落的主要原因。2015 年,我国固定资产投资(不含农户)55.2 万亿元,同比名义增长 10.0%(扣除价格因素实际增长 12.0%,以下除特殊说明外均为名义增幅),增速呈现逐月放缓的态势。其中,基础设施建设投资增速较快,但房地产开发投资和制造业投资增速降幅明显,成为经济增长的主要拖累。

消费增速整体上较为平稳，为经济增长发挥“稳定器”作用。2015年，我国社会消费品零售总额 30.1 万亿元，同比增长 10.7%，增幅较 2014 年下降 1.3 个百分点；我国消费与人均收入情况大致相同，我国居民人均可支配收入全年同比增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 7.4%，增幅较上年略有回落。

贸易顺差继续扩大，但进、出口双降凸显外贸低迷。2015 年，我国进出口总值 4.0 万亿美元，同比下降 8.0%，增速较 2014 年回落 11.4 个百分点。贸易顺差 5930 亿美元，较上年大幅增加 54.8%，主要是国内需求疲弱、人民币贬值和大宗商品价格低迷等因素所致。我国受到全球经济增速放缓以及国内制造业成本优势逐渐降低的影响，外贸形势不容乐观，但随着人民币（相当于美元）贬值、欧美经济复苏以及国内稳外贸措施和一带一路项目的逐步落地，外贸环比情况略有改善。

2015 年，中国继续实行积极的财政政策。全年一般公共预算收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共预算支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3% 的预算赤字率。

2016 年是我国“十三五”开局之年，我国将继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策，助力经济发展新常态。中共十八届五中全会审议决定到 2020 年 GDP 比 2010 年翻一番，意味着“十三五”期间的 GDP 增速底线是 6.5%。2015 年 12 月中央经济工作会议明确了 2016 年的重点是去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。在上述会议和政策精神的指引下，2016 年，在财政政策方面，政府将着力加强供给侧结构性改革，继续推进 11 大类重大工程包、六大领域消费工程、“一带一路、京津冀协同发展、长江经济带三大战略”、国际产能和装备制造合作重点项目，促进经济发展；但经济放缓、减税、土地出让金减少以及地方政府债务逐渐

增加等因素将导致财政赤字率进一步上升，或将在一定程度上压缩积极财政的空间。在货币政策方面，央行将综合运用数量、价格等多种货币政策工具，继续支持金融机构扩大国民经济重点领域和薄弱环节的信贷投放，同时进一步完善宏观审慎政策框架；M2 或将保持 13% 以上的较高增速，推动实体经济增长；在美元加息、国内出口低迷、稳增长压力较大的背景下，预计央行可能通过降准等方式对冲资金外流引起的流动性紧张，营造适度宽松的货币金融环境。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

20 世纪 90 年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立企业的投资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009 年，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，2010 年以来，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

2012 年 12 月 24 日四部委联合下发了财预[2012]463 号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。2013 年 4 月，银监会下发《关于加强 2013 年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。2013 年 8 月底，国家发改委办公厅下发发改办财金【2013】2050 号文，支持“债贷组合”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用，创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信，

为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过动态长效监控，强化包括贷债在内的整体债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。整体上 2012 及 2013 年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境，迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境。

2014 年 10 月初，国务院发布“国发【2014】43 号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称“《43 号文》”）。《43 号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制：首先，明确了政府性债务举债主体，且规定融资平台公司不得新增政府债务，地方政府性债务采取政府债券形式；其次，地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理，地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出；再次，明确了偿债主体为地方政府，中央政府实行不救助原则。2014 年 10 月底，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预【2014】351 号，以下简称“《351 号文》”），《351 号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括：①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务，其中对于通过 PPP 模式转化为企业债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；③新增“凡债务率超过预警线的地区，必须做出书面说明”。综上，《43 号文》及《351 号文》的出台，对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

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

2015 年 6 月，国务院印发《推进财政资金统筹使用方案》，提出了包括推进项目资金、重点科目资金、部门资金统筹使用等 10 条重要措施，对优化财政资源配置作出全面部署。

2015 年 7 月 8 日召开的国务院常务会议，强调把宝贵的公共资金资源用到促发展惠民生上，确定各级财政将已收回沉淀和违规资金 2500 多亿元加快统筹用于急需领域；国务院将 239 亿元中央预算内投资存量资金调整用于在建重大项目。在上述举措的推动下，各地各部门通过盘活财政存量资金，增加了资金的有效供给，促进了经济平稳健康发展。

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续管理的全程监控，将成为新趋势。

2. 郴州市经济发展概况

2015年，郴州市生产总值2012.1亿元，按可比价计算（下同），比上年增长8.5%。其中，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，郴州市地方一般预算收入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1 郴州市2014年及2015年全口径地方财政情况
(单位: 万元)

地方财力	2014 年	2015 年
(一) 地方一般预算收入	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	0	0
(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：郴州市财政局提供

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%，较上年（63.95%）有小幅下降。总体来看，郴州市全口径地方政府债务负担一般。

表2 截至2015年底郴州市全口径地方政府债务情况
(单位: 万元)

地方债务(截至2014年底)	金额
(一) 直接债务余额	2259218
1、外国政府贷款	0
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	0
(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	0
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	0
2、政府担保的国际金融组织贷款	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	0
6、其他	18210
地方政府债务余额=(一)+(二)*50%	2510416
债务率=(地方政府债务余额/地方综合财力)*100%	61.37%

资料来源：郴州市财政局提供

2015年，苏仙区地区生产总值(GDP)270.9亿元，按照可比价计算(下同)，同比增长9.1%。其中，第一产业增加值13.9亿元，同比增长4.0%；第二产业增加值170.2亿元，同比增长7.6%；第三产业增加值86.8亿元，同比增长13.2%。按常住人口计，全区人均地区生产总值达6.36万元，同比增长6.2%。财政收入快速增长。2015年，全区财政总收入达11.90亿元，同比下降9.03%；其中，地方一般预算收入9.52亿元，同比下降9.31%；上划中央“两税”1.02亿元，同比下降15.55%；上划中央所得税0.67亿元，同比增长10.46%。全区公共财政支出23.3亿元，同比增长1.36%；其中民生支出18.64亿元，同比增长12.29%。

总体来看，跟踪期内，郴州市及苏仙区财政收入有所下降，但地方财政实力仍然较强，郴州市债务负担一般。

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（苏仙区东区）的城市基础设施建设及土地一级开发整理，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的基础设施建设及土地一级开发主体。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，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. 政府支持

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：

(1) 资产注入

近年来，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。2015 年，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兴林投资有限公司的通知》苏政函[2015]2 号、苏政函[2015]24 号及苏政函[2015]47 号文，公司 2015 年度增加“资本公积-其他资本公积” 37.72 亿元。

(2) 财政补贴

2015 年，根据苏财预指[2015]1638 文件，公司收到财政补贴 5000 万元。根据苏财预指[2015]1639 号文件，公司子公司郴州市苏仙区交通建设投资有限公司收到财政补贴 5000 万元。

表 3 2015 年公司获得土地资产注入概况（单位：万平方米、亿元）

国土权证号	使用权面积	地类（用途）	使用权类型	入账时间	入账价值	政策文件名称
郴苏国用（2015）第 00059 号	41.55	商服用地	出让	2015.12	7.63	苏政函【2015】2 号
郴苏国用（2015）第 00127 号	20.78	商服用地	出让	2015.12	4.68	
郴苏国用（2015）第 00160 号	29.65	商服用地	出让	2015.12	6.67	
郴苏国用（2015）第 00023 号	36.05	工业用地	出让	2015.12	1.29	
郴苏国用（2015）第 00282 号	20.6	商服用地	出让	2015.12	4.64	苏政函【2015】24 号
郴苏国用（2015）第 00256 号	29.44	商住用地	出让	2015.12	7.3	
郴苏国用（2015）第 00268 号	13.57	工业用地	出让	2015.12	0.46	
郴苏国用（2015）第 00293 号	35.9	工业用地	出让	2015.12	1.17	
郴苏国用（2015）第 00299 号	29.83	工业用地	出让	2015.12	0.97	
郴苏国用（2015）第 00358 号	40.11	工业用地	出让	2015.12	1.31	苏政函【2015】47
郴苏国用（2015）第 00412 号	22.56	工业用地	出让	2015.12	0.74	

郴苏国用(2015)第00513号	26.32	工业用地	出让	2015.12	0.86	
合计	346.36				37.72	

资料来源：公司提供

(3) 城建项目支持

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；公司当年支付的项目成本，由甲乙双方每年均按照相同比例，5年内支付完毕，其中第一年累计不低于20%，第二年累计不低于40%，第三年累计不低于60%，第四年累计不低于80%，管理服务费当年全部支付。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承建项目支持力度大，2015年管理服务费已到位。

六、管理分析

跟踪期内，公司原董事长、总经理因工作调动不再继续担任上述职位。公司新任董事长李进勇先生，汉族，1975年5月生，郴州市苏仙区人，省委党校在职研究生文化，1998年4月参加工作，2001年6月入党。1998年4月~2003年2月，苏仙区白露塘镇政府工作，先后任团委书记、法律服务所所长；2003年2月~2003年8月，担任苏仙区社区建设指导中心任一般科员；2003年8月~2006年2月，担任苏仙区飞天山管委会任副主任；2006年2月~2009年8月，担任苏仙区荷叶坪乡政府，先后任政协联工委主任、副书记、乡长；2009年8月~2011年8月，担任苏仙区白鹿洞镇政府任副书记、镇长；2011年8月~2012年5月，担任苏仙区邓家塘乡政府任党委

书记；2012年5月~12月，担任苏仙区观山洞街道办事处任党工委书记；2015年12月至今担任区城投中心主任、公司董事长。同时担任苏仙区第三届、第四届人大代表，苏仙区第四次党代会代表，郴州市第四次党代会代表。

公司总经理杨小军先生，1977年9月生，郴州市苏仙区人，中共党员，本科学历。历任苏仙区栖凤渡镇财政所会计、农税专管员，苏仙区太平乡财政所副所长，苏仙区太平乡财政所所长，苏仙区五里牌镇财政所所长，苏仙区新天投资有限公司财务部长、财务总监，苏仙区金融与债务管理办公室主任。现任公司总经理。

跟踪期内，公司治理结构方面，监事会成员由五名改为三名，董事会成员由原四名由股东委派、一名由职工代表大会民主选举产生变更为三名由股东委派，二名由职工代表大会民主选举产生。跟踪期内，公司在管理制度无变化。

七、经营分析

1. 经营现状

公司是郴州市城东新区唯一的基础设施建设及土地一级开发主体，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绿化苗木销售收入构成，且主要以工程建设业务为主。2015年，公司整体收入规模继续增长，实现营业收入8.95亿元，较2014年增长15.61%，主要是2015年公司土地开发整理业务收入大幅增加。受土地开发业务毛利率较高的影响，2015年公司主营业务毛利率为23.09%，较上年有所增长。

表4 2014~2015年公司主营业务收入构成

项目	收入(万元)		毛利率(%)	
	2014年	2015年	2014年	2015年
工程建设收入	77405.17	77394.74	16.67	16.72

土地开发整理收入	--	12100.00	--	63.78
绿化苗木销售收入	11.14	7.97	28.20	30.92
主营业务收入小计	77416.31	89502.71	16.70	23.09

资料来源：公司提供

2. 工程建设

公司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工作，作为郴州市专项治理工作重要建设、治理和投融资企业。近年来，公司主要通过承建政府基础设施建设项目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。每年政府对公司投资项目进行审计，确定公司当期投资完成额，并按照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西河体育公园、滨河南路建设、林区公路改扩建项目、后营大道路建设、福沅路建设等项目。2015年公司实现工程建设收入为7.74亿元，毛利率为16.72%，较上年变化幅度小，确认收入的部分当年实际收到政府回购款为3.44亿元。

表5 截至2015年底公司在建项目情况（单位：万元）

项目名称	总投资	截至 2015 年底已投资	尚需投资
西河流域重金属污染治理工程	28012.42	10525.56	17486.86
观山洞土地开发整理	49030	31604.23	17425.77
玛瑙山环境治理工程	26292.62	5469.72	20822.9
观山洞采选区治理项目	10108.69	5461.06	4647.63
郴江流域坳上段综合治理工程	4503.91	1588.36	2915.55
西河废石流治理工程	2553.00	822.11	1730.89
西河流域观山洞至珠桥4公里段污染治理工程	6670.82	25.35	6645.47
山河水库周边地区遗留采矿废渣处置工程	4119.79	1911.09	2208.7
郴江流域官坪区域重金属污染治理	16212.71	2862.98	13349.73
东河流域五盖山境内治理工程	32842.93	2553.00	30289.93
东河下游飞天山治理工程	32461.64	21794.27	10667.37
苏仙区王家垅等尾矿库群隐患治理工程	530.00	443.39	86.61
苏仙区重金属污染区域安全饮水工程	18102.84	12188.52	5914.32
无主尾矿库隐患综合治理工程	1796.63	1281.42	515.21
仙林大道项目	7807	6619.73	1187.27
伍里牌路项目	5958	4675.61	1282.39
兴林路项目	4576	5416.33	-840.33
欣荣路项目	5000	3700.39	1299.61
观山洞村重金属污染土壤修复示范工程	570	209.73	360.27
五盖山镇无主尾矿库治理项目	440	311.9	128.1
苏仙区栖河流域重金属污染综合治理工程	36987.03	15491.69	21495.34

新天健康养老产业项目	222,585.00	149.05	222435.95
合计	517161.03	135105.49	382055.54

资料来源：公司提供

3. 土地开发整理

公司受苏仙区政府委托进行土地一级开发整理业务，完工之后交予政府，待政府通过招、拍、挂方式将土地转让并取得土地相应的收益后，将收益的 70% 支付给公司以补偿土地开发整理成本及适当的开发利润，剩余 30% 的收益归市政府所有。

公司根据市政府及区政府出具的土地开发计划，自行筹措资金、办理规划、项目核准、征地拆迁及市政建设等手续，对土地进行一级开发。公司主要负责前期居民搬迁、场地拆迁、平整、通水通电等施工，生地范围内的修路工程主要由公司通过公开招标，委托其他工程公司执行。待土地由生地变成熟地之后，交付市、区国土局组织验收，对其开发成本、开发是否达标等予以评判，并由市审计局进行费用核算之后，根据之前约定的返还比例，统一决定返还额。

2015 年，公司完成土地开发面积 200 亩，其中有 171 亩由土地储备中心出让，公司确认土地开发收入 1.21 亿元，已于当年收到土地出让金返还 1.21 亿元。

4. 绿化苗木销售

公司绿化苗木销售业务由子公司七彩园艺负责，七彩园艺在苏仙区园艺场等四个场拥有可供开发的土地面积 4000 亩，采用股份制合作经营的模式，已栽种红叶石楠 1100 亩，计苗木 900 余万株。由于公司成立不久，业务规模相对较小。2015 年，公司绿化苗木实现收入 7.97 万元，毛利率 30.92%。

5. 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第十二个五年规划》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。

目前，公司业务方面新增了棚户区改造项目工程，已承接两个棚户区改造项目，分别为田家湾城中村棚户区改造和观山洞街道棚户区改造，2 个项目合计占地面积 181.41 亩，总投资额为 9.13 亿元，目前处于前期准备阶段，尚未正式开工。同时，公司计划收购苏仙区城镇开发公司，该公司主要负责苏仙区棚户区改造，目前正在洽谈，未来苏仙区城镇开发公司纳入公司之后，公司业务范围和收入规模有望进一步提升。

公司在建项目未来投资规模为 38.21 亿元，其中主要投资项目为新天健康养老产业项目，该项目未来仍需投资 22.24 亿元，公司面临一定的资金支出压力。

九、募集资金使用情况

截至2015年底，公司“13新天治理债/13新天治”募集资金15亿元已经全部使用完毕，募投项目12个重金属污染治理工程已全部完工。

表6 截至2015年底“13新天治理债/13新天治”募投项目情况（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	57.14
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	57.03

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	49.50
4	郴州市苏仙区重金属污染区域安全饮水工程	1.81	1.01	55.80
5	郴州市苏仙区西河流域重金属污染地区上、下水村和观山洞村搬迁工程	4.90	2.88	58.78
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	55.56
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	58.64
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	58.23
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	58.46
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	44.78
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	58.54
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	58.16
合计		26.20	15.00	57.25

资料来源：公司提供

截至2015年底，公司“15郴州新天债/15郴新债”募集资金使用情况如下：

表7 截至2015年底“15郴州新天债/15郴新债”募集资金使用情况（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	已使用募集资金
1	苏仙区栖河流域重金属污染综合治理工程	3.70	1.50	40.55%	1.50
2	苏仙区东河流域柿竹园矿区采空区沉陷区综合治理工程	3.61	1.00	27.70%	0.25
3	苏仙区西河流域玛瑙山矿区采空区沉陷区综合治理工程	4.73	1.00	21.14%	0.34
4	苏仙区西河（大壁口电站至红卫桥段）河道底泥清理工程	2.51	0.60	23.94%	0.40
5	苏仙区西河（红卫桥至祠堂里段）河道底泥清理工程	2.31	0.60	25.97%	0.20
6	苏仙区东、西河流域采选矿企业关、停、并、转产业结构调整工程	1.53	0.50	32.72%	0.12
7	苏仙区红旗岭矿区重金属污染治理工程	2.06	1.00	48.65%	0.55
8	苏仙区宝安岭矿区重金属污染治理工程	2.01	0.80	39.73%	0.32
9	西河流域综合环境治理配套路网建设工程	10.40	3.50	33.65%	0.78
合计		32.86	10.50	31.96%	4.46

资料来源：公司提供

2016年3月，公司发行“16新天专项债/16郴新天”，募集资金8亿元，计划6.80亿元用于募投项目郴州新天健康养老产业项目。截至2016年5月底，募集资金已经全部到位，目前募集资金尚未使用，募投项目郴州新天健康养老产业项目尚未正式开工，正在进行前期准备工作。

十、财务分析

公司提供的 2013~2015 年审计报告已经中审华寅五洲会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。截至 2015 年底，公司合并范围内共有 4 家子公司，合并范围较上年没有变化。

截至 2015 年底，公司（合并）资产总额 208.87 亿元，所有者权益合计 147.47 亿元；2015 年公司实现营业收入 8.95 亿元，利润总额 1.69 亿元。

1. 盈利能力

2015 年，公司实现营业收入 8.95 亿元，较上年增长 15.61%，主要系公司土地开整理业务收入规模大幅增长导致的。2015 年，公司营业成本为 6.88 亿元，同比增长 6.71%，营业收入增长率高于营业成本的增长率。

从期间费用来看，2015 年期间费用合计 1.34 亿元，较上年增长 38.12%。2015 年，公司财务费用快速增长，主要是因为公司发行债券导致计提财务费用快速增加。2015 年，公司期间费用占营业收入的比重为 14.92%，较 2014 年的 12.49% 有所增长。跟踪期内，公司期间费用控制能力有所下降。

跟踪期内，2015 年，公司实现营业利润 0.70 亿元，同比增长 127.50%。由于营业收入增长率高于营业成本的增长率，公司营业利润率有所增长，2015 年为 23.11%，同比增长 6.43 个百分点。

2015 年，公司实现利润总额 1.69 亿元，其中获得政府补助 1.00 亿元，政府补助对公司利润总额贡献大。

总体来看，跟踪期内，公司新增土地开整理业务，营业收入快速增长，营业利润率有所增长，盈利能力增强，但公司期间费用增长迅速，对利润侵蚀程度有所上升，公司利润总额对政府补贴依赖程度较大，整体盈利能力偏弱。

2. 现金流及保障

2015 年公司经营活动现金流入量为 12.16 亿元，较上年增长 51.30%。公司销售商品、提供劳务收到的现金为 8.09 亿元，同比增长 45.02%；收到其他与经营活动有关的现金为 4.07 亿元，同比增长 65.54%，主要为收到往来款和政府补贴。2015 年，公司经营活动现金流出量为 18.93 亿元，同比增长 33.93%。公司 2015 年现金收入比为 90.35%，较上年 72.03% 继续提升，主要为部分项目于 2014 年确认收入，实际收到回购款在 2015 年，公司收现质量尚可。2015 年，公司经营活动现金流量净额为 -6.77 亿元。

从投资活动来看，2015 年，公司投资活动现金流入量为 6.92 亿元，较上年下降 53.64%，主要由于收到其他与投资活动有关的现金较上年下降 54.39%，2015 年收到其他与投资活动有关的现金为 6.75 亿元，取得投资收益 0.17 亿元。而在投资活动现金流出方面，2015 年，公司购建固定资产、无形资产等支付的现金 3.77 亿元；支付其他与投资活动有关的现金 8.75 亿元。2015 年公司投资活动产生的现金流出和现金流量净额为 12.52 亿元和 -5.60 亿元。

筹资活动方面，2015 年公司筹资活动现金流入量为 31.24 亿元，其中发行债券收到的现金为 25.12 亿元。2015 年筹资活动现金流出量为 4.94 亿元。2015 年，公司筹资活动现金流量净额为 26.30 亿元。

总体来看，跟踪期内，公司整体收入实现质量有所改善。

3. 资本与债务结构

资产

截至 2015 年底，公司资产总额合计 208.87 亿元，较上年底增长 46.21%，主要来自于货币资金、其他应收款和在建工程的增加，其中流动资产占资产总额的 93.47%，非流动资产占资产总额的 6.53%，两者比重较上年变化不大。

截至 2015 年底，公司流动资产合计 195.23

亿元，较上年底增长 46.50%。其中，货币资金为 16.28 亿元，同比增长 593.24%，公司没有受限资金；公司应收账款为 17.04 亿元，同比小幅增长 2.48%，主要为应收郴州市苏仙区财政局的工程建设款。公司应收账款中账龄在 1 年以内的占 43.61%，1 至 2 年的占 39.47%，2 至 3 年的占 16.92%；公司其他应收款为 12.44 亿元，同比增长 70.25%，主要为应收苏仙区财政局往来款，本期计提坏账 286.06 万元；公司存货为 143.70 亿元，较上年底增长 35.70%，其中土地资产占 99.91%，余下为绿化苗木和工程施工成本。截至 2015 年底，公司土地资产中 61.03 亿元的土地为公司 25.50 亿元债券提供抵押担保。公司长期借款中 7.32 亿元的贷款由林权资产作抵押，1.00 亿元贷款由应收郴州市苏仙区财政局 2.36 亿元应收账款提供质押。

截至 2015 年底，公司非流动资产合计 13.64 亿元，较上年底增长 42.16%，其中主要为在建工程，占 99.39%。截至 2015 年底，公司在建工程为 13.55 亿元，较上年底增长 42.65%，主要为重金属污染治理工程。

总体来看，跟踪期内，公司资产规模快速增长，资产以流动资产为主，其中存货占比较大，主要由土地资产构成，变现能力较弱，公司资产流动性受到一定限制。整体来看，公司资产质量一般。

负债

截至 2015 年底，公司负债总额为 61.40 亿元，较上年底增长 85.51%，主要系短期借款和应付债券的增加导致的。其中流动负债占 14.91%，非流动负债占 85.09%，非流动负债占比进一步上升。

截至 2015 年底，公司流动负债为 9.15 亿元，较上年底增长 9.09%。截至 2015 年底，公司短期借款为 2.49 亿元，同比增长 255.71%，其中新增质押借款 2.09 亿元，保证借款为 0.40 亿元；公司应付账款为 0.91 亿元，同比下降 78.94%。从账龄来看，1 年以内的占 34.42%，3~4 年的占比 65.58%，账龄结构较长；公司其

他应付款为 4.61 亿元，同比增长 56.23%，主要为往来款和保证金。从账龄来看，1 年以内的占 44.33%，1~2 年的占 3.77%，2~3 年的占 7.20%，3~4 年的占 7.52%，4~5 年的占 37.19%。

截至 2015 年底，公司非流动负债 52.25 亿元，较上年底增长 111.46%。其中，公司长期借款为 9.22 亿元，同比小幅下降 6.16%；应付债券为 40.02 亿元，同比增长 168.88%，2015 年公司发行 10.50 亿元企业债和 10 亿元非公开定向债务融资债券；公司新增长期应付款 3.01 亿元，为公司应付国开发展基金有限公司的项目资本金，该项注资用于补充公司自有资本金，期限为 10 年，利率为 1.2%。

有息债务方面，2015 年底为 54.74 亿元，同比增长 115.43%，其中短期债务 2.49 亿元，长期债务 52.25 亿元。2015 年底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 29.40%、26.16%和 27.07%，较上年均有所上升，但仍处于较低水平。

总体来看，跟踪期内，随着工程项目的建设，公司对外融资需求增强，负债规模快速扩大，债务结构以长期债务为主，整体负债水平较低。

所有者权益

截至 2015 年底，公司所有者权益合计 147.47 亿元，同比增长 34.36%，主要为资本公积的增加造成的。

截至 2015 年底，公司资本公积为 137.29 亿元，同比增长 37.88%。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兴林投资有限公司的通知》苏政函[2015]2 号、苏政函[2015]24 号及苏政函[2015]47 号文，公司 2015 年度增加资本公积-其他资本公积 37.72 亿元。

截至 2015 年底，公司没有少数股东权益，所有者权益中实收资本占 2.03%，资本公积占 93.10%，盈余公积占 0.33%，未分配利润占 4.54%。

总体来看，公司所有者权益中资本公积占

比较大，整体稳定性较好。

4. 偿债能力

从短期偿债能力来看，2015 年底，公司流动比率和速动比率分别为 2133.02%和 563.02%，较上年底有大幅提升。2015 年，公司经营现金流动负债比率为-73.94%。总体来看，考虑到公司短期债务规模小，短期偿债能力较强。

从长期偿债能力来看，2015 年公司 EBITDA 为 2.99 亿元，较上年 2.44 亿元有所增加；全部债务/EBITDA 为 18.29 倍，EBITDA 对全部债务保障能力一般，考虑到公司作为郴州市城东新区唯一基础设施建设主体，随着公司各项城建项目的完工，公司收入及盈利有望增加。总体来看，公司整体偿债能力尚可。

截至 2015 年底，公司对外担保 7.30 万元，担保比率极低，公司或有负债风险小。

截至 2015 年底，公司共获得各商业银行授信 8.22 亿元，已全部使用。公司融资渠道急需拓宽。

5. 存续期内债券偿还能力分析

公司于 2013 年 7 月发行了存续期为 7 年，额度为 15 亿元的湘江流域重金属污染治理公司债（“13 新天治理债/13 新天治”），债券设置了本金分期兑付条款，存续期债券的本金在债券存续期的第 3 年至第 7 年分期兑付，第 3 年至第 7 年每年偿还本金 3.00 亿元。公司已于 2016 年 7 月偿还本金 3.00 亿元，“13 新天治理债/13 新天治”待偿还本金为 12.00 亿元。

公司于 2015 年 4 月发行了存续期为 7 年，额度为 10.5 亿元的公司债券（“15 郴州新天债/15 郴新债”）。存续期债券的本金在债券存续期的第 3 年至第 7 年分期兑付，第 3 年至第 7 年每年偿还本金 2.10 亿元。

公司于 2016 年 3 月发行了存续期为 10 年，额度为 8.00 亿元的专项债券（“16 新天专项债/16 郴新天”）。在债券存续期的第 3 个至第 6 年末每年分别偿还本金的比例为 10%（0.80 亿

元）、第 7 年至第 10 末每年分别偿还本金的比例为 15%（1.2 亿元）。

公司存续期债券本金最高偿还年度为 2019 年，额度为 5.90 亿元。

表8 本期债券及存续期债券本金偿付安排

（单位：亿元）

年份	13新天治理 债/13新天治	15新天治 理债/15新天 治	16新天专项 债/16郴新天	年度还款 总计
2016	3.00	--	--	3.00
2017	3.00	--	--	3.00
2018	3.00	2.10	--	5.10
2019	3.00	2.10	0.80	5.90
2020	3.00	2.10	0.80	5.90
2021	--	2.10	0.80	2.90
2022	--	2.10	0.80	2.90
2023	--	--	1.20	1.20
2024	--	--	1.20	1.20
2025	--	--	1.20	1.20
2026	--	--	1.20	1.20
合计	15.00	10.50	8.00	33.50

资料来源：联合资信整理

2015 年，公司经营活动现金流入量和 EBITDA 分别为 12.16 亿元和 2.99 亿元，为存续期债券待偿还本金总额（30.50 亿元）的 0.40 倍和 0.10 倍，对存续期债券保障程度弱。公司经营活动现金流入量和 EBITDA 分别为存续期债券本金最高偿还额度（5.90 亿元）的 2.06 倍和 0.51 倍，经营活动现金流入量对存续期债券本金最高偿还额度的保障程度尚可。考虑到政府对公司支持力度较大，政策具有较好的延续性，且随着公司营业规模的稳定增长，土地资产规模的快速增加，未来承建项目的逐步完工，公司未来盈利情况及资产规模有望进一步得到提升。同时三期债券在采用的提前还本偿付方式降低了集中偿付压力。总体来看，公司存续期债券的偿债能力尚可。

6. 债券保护条款

公司以其持有的 3 宗土地使用权用于“13 新天治理债/13 新天治”抵押担保。经广州中联羊城资产评估有限公司评估，用于抵押担保的 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 26.06 亿元（评估基准日为 2016 年 5 月 31 日，自 2016 年 5 月 31 日起一年内有效），较上年评估价值（26.26 亿元）有小幅下降，抵押比（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）为 1.63 倍。

公司以其所持有的 6 宗土地使用权用于“15 郴州新天债/15 郴新债”抵押担保。经广州中联羊城资产评估有限公司评估，以上 6 宗抵押土地使用权面积共计 277.89 万平方米，评估的价值为人民币 44.55 亿元（评估基准日为 2016 年 5 月 31 日，自 2016 年 5 月 31 日起一年内有效），较上年评估价值（44.12 亿元）有小幅增长。抵押比（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）为 4.00 倍。

总体来看，公司存续期债券的土地抵押保障具有一定的增信作用。

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（机构信用代码：G10431003000490803），截至 2016 年 7 月 14 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。

10. 抗风险能力

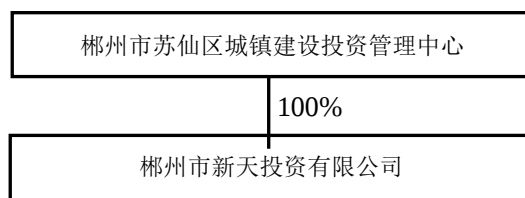
基于对公司自身经营和财务状况，以及郴州市苏仙区区域经济及财力状况、郴州市政府对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力强。

十一、结论

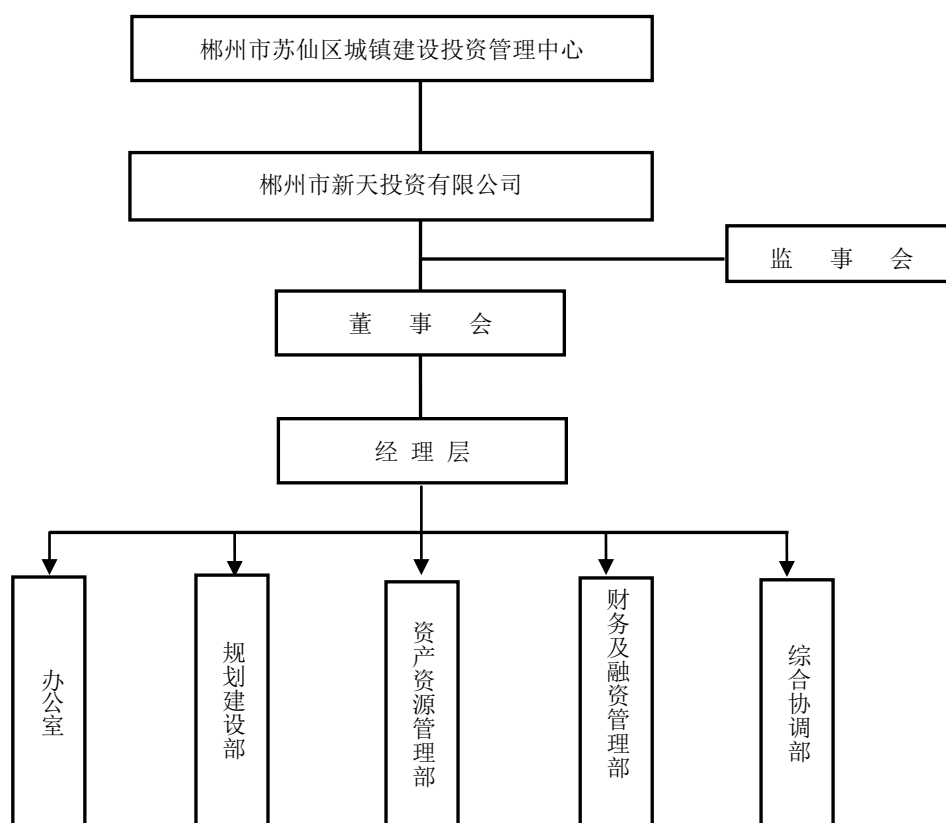
综合考虑，联合资信维持郴州市新天投资

有限公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“13新天治理债/13新天治”、“15郴州新天债/15郴新债”AA⁺的信用等级，维持“16新天专项债/16郴新天”AA的信用等级。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	10.24	2.35	16.28
资产总额(亿元)	140.53	142.86	208.87
所有者权益(亿元)	108.25	109.75	147.47
短期债务(亿元)	0.98	0.70	2.49
长期债务(亿元)	21.81	24.71	52.25
全部债务(亿元)	22.79	25.41	54.74
营业收入(亿元)	6.60	7.74	8.95
利润总额(亿元)	2.10	1.51	1.69
EBITDA(亿元)	2.52	2.44	2.99
经营性净现金流(亿元)	-3.76	-6.10	-6.77
财务指标			
销售债权周转次数(次)	0.44	0.49	0.53
存货周转次数(次)	0.07	0.06	0.06
总资产周转次数(次)	0.06	0.05	0.05
现金收入比(%)	18.88	72.03	90.35
营业利润率(%)	16.68	16.68	23.11
总资本收益率(%)	1.92	1.80	1.48
净资产收益率(%)	1.94	1.37	1.15
长期债务资本化比率(%)	16.77	18.38	26.16
全部债务资本化比率(%)	17.39	18.80	27.07
资产负债率(%)	22.97	23.17	29.40
流动比率(%)	1281.86	1588.30	2133.02
速动比率(%)	270.43	326.16	563.02
经营现金流流动负债比(%)	-35.95	-72.65	-73.94
全部债务/EBITDA(倍)	9.03	10.42	18.29

注：长期应付款已计入长期债务。

附件 3 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期 ×100% (2) n 年数据: 增长率=[(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%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动)负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 主体长期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，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。