

# 信用评级公告

联合〔2023〕3950号

联合资信评估股份有限公司通过对郴州市新天投资有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，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，“16新天专项债/PR郴新天”和“17郴州新天债/PR新天债”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年六月十六日

# 郴州市新天投资有限公司

## 2023年跟踪评级报告

### 评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
郴州市新天投资有限公司	AA	稳定	AA	稳定
16 新天专项债/PR 郴新天	AA	稳定	AA	稳定
17 郴州新天债/PR 新天债	AA	稳定	AA	稳定

### 跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
16 新天专项债/PR 郴新天	8.00 亿元	3.60 亿元	2026/03/08
17 郴州新天债/PR 新天债	14.20 亿元	5.68 亿元	2024/07/26

注：1. 上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；2. 上述债券均设置了分期偿还条款

评级时间：2023 年 6 月 16 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表)	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

### 本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构	1	
		偿债能力	3	
指示评级				a
个体调整因素：				--
个体信用等级				a
外部支持调整因素：公司能够继续得到当地政府在政府补助、资金和资产注入等方面的有力支持				+3
评级结果				AA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

### 评级观点

郴州市新天投资有限公司（以下简称“公司”）是湖南省郴州市城东新区重要的基础设施建设和土地开发主体，以及苏仙区重要的湘江环境综合治理主体。跟踪期内，郴州市及苏仙区经济和财政实力均稳步增长，公司经营环境良好，能够继续得到当地政府在政府补助、资金和资产注入等方面的有力支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关注到，公司资产流动性较弱、未来资本支出压力较大、自营项目未来收益实现存在一定不确定性、短期偿付压力大等因素对其信用水平带来的不利影响。

公司存续债券“16 新天专项债/PR 郴新天”和“17 郴州新天债/PR 新天债”均设置了分期还本条款，有效降低了公司的集中偿付压力。

未来随着区域经济发展，在地方政府的有力支持下，公司业务有望保持稳定发展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“16 新天专项债/PR 郴新天”和“17 郴州新天债/PR 新天债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

### 优势

1. **外部经营环境良好。**2022 年，郴州市地区生产总值 2980.5 亿元，同比增长 5.7%；实现一般公共预算收入 175.3 亿元，同比增长 9%。同期，苏仙区实现地区生产总值 385.65 亿元，同比增长 6.1%；实现一般公共预算收入 7.62 亿元，同比增长 7.9%。

2. **业务具有一定区域专营优势，持续获得有力的政府支持。**公司作为郴州市城东新区重要的基础设施建设和土地开发主体，以及苏仙区重要的湘江环境综合治理主体，业务具有一定区域专营优势。跟踪期内，公司在政府补助以及资金、资产注入方面继续得到有力的外部支持。

3. **存续债券设置分期偿还条款，可降低公司的集中兑付压力。**“16 新天专项债/PR 郴新天”和“17 郴州新天债/PR 新天债”均设置了分期还本条款，有效降低了公司的集中偿付压力。

同业比较:

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AA	AA	AA	AA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
所属区域	湖南省郴州市	安徽省亳州市	湖南省衡阳市	湖南省永州市
GDP (亿元)	2980.5	2101.5	4089.69	2410.28
一般公共预算收入 (亿元)	175.3	148.14	194.97	154.02
资产总额 (亿元)	321.47	561.92	232.44	331.37
所有者权益 (亿元)	200.11	197.75	90.83	142.93
营业总收入 (亿元)	9.59	41.87	6.46	19.92
利润总额 (亿元)	1.62	1.71	2.33	2.90
资产负债率 (%)	37.75	64.81	60.92	56.87
全部债务资本化比率 (%)	36.57	59.31	42.08	51.04
全部债务/EBITDA	28.16	30.91	27.47	26.78
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.78	0.59	0.57	0.77

注: 公司 1 为亳州城建发展控股集团有限公司, 公司 2 为衡阳市滨江新区投资有限公司, 公司 3 为永州潇湘源城市发展集团有限公司  
资料来源: 联合资信整理

分析师: 张依 迟腾飞

邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto: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: [www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

关注

1. 公司面临较大资本支出压力, 自营项目未来收益情况待观察。截至 2022 年底, 公司基础设施建设业务主要在建项目尚需投资 32.72 亿元; 主要在建及拟建自营项目分别尚需投资 36.12 亿元和 30.25 亿元。公司整体投资规模较大, 未来面临较大资本支出压力。自营项目收益受市场因素影响大, 未来收益实现情况有待观察。

2. 资产流动性较弱。2022 年底, 公司资产中存货和应收类款项占比较大, 存货以土地资产为主, 变现受政府结算进度、市场行情及政策等影响较大; 应收类款项主要为应收政府工程款和往来款, 资金占用明显。

3. 公司短期债务占比上升明显, 短期偿付压力加大。截至 2022 年底, 公司有息债务 115.35 亿元, 较 2021 年底增长 17.72%。公司短期债务占比上升至 40.75%, 现金短期债务比下降至 0.34 倍, 短期偿付压力大。

主要财务数据:

合并口径			
项目	2020 年	2021 年	2022 年
现金类资产 (亿元)	19.75	13.36	15.98
资产总额 (亿元)	291.43	300.78	321.47
所有者权益 (亿元)	177.02	195.92	200.11
短期债务 (亿元)	35.15	18.84	47.00
长期债务 (亿元)	69.50	79.14	68.34
全部债务 (亿元)	104.66	97.98	115.35
营业总收入 (亿元)	10.73	9.56	9.59
利润总额 (亿元)	1.54	1.59	1.62
EBITDA (亿元)	3.06	3.56	4.10
经营性净现金流 (亿元)	1.62	3.52	-3.19
营业利润率 (%)	19.05	18.47	21.28
净资产收益率 (%)	0.87	0.81	0.81
资产负债率 (%)	39.26	34.86	37.75
全部债务资本化比率	37.16	33.34	36.57
流动比率 (%)	616.51	999.50	506.57
经营现金流动负债比	3.84	13.90	-6.06
现金短期债务比 (倍)	0.56	0.71	0.34
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.56	1.22	1.78
全部债务/EBITDA (倍)	34.20	27.53	28.16
公司本部 (母公司)			
项目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额 (亿元)	231.00	228.08	231.46
所有者权益 (亿元)	124.60	132.60	135.24
全部债务 (亿元)	81.89	73.19	73.42
营业总收入 (亿元)	6.30	4.26	3.03

利润总额（亿元）	1.16	1.05	0.28
资产负债率（%）	46.06	41.86	41.57
全部债务资本化比率（%）	39.66	35.57	35.19
流动比率（%）	384.62	604.34	374.42
经营现金流动负债比（%）	16.26	4.64	7.03

注：1. 尾差系四舍五入造成；2. 本报告将公司其他应付款中有息部分调整至短期债务中核算，将长期应收款中有息债务部分调整至全部债务核算；本报告将公司本部口径中长期应付款中有息部分调整至长期债务中核算

资料来源：联合资信根据审计报告、财务报表及公司提供的资料整理

## 评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
16 新天专项债 /PR 郴新天、17 郴州新天债 /PR 新天债	AA	AA	稳定	2022/06/24	迟腾飞 宋金玲	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法（V3.0.201907）</a> <a href="#">城投行业企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）</a>	<a href="#">阅读原文</a>
17 郴州新天债 /PR 新天债	AA	AA	稳定	2017/05/12	兰迪 黄海伦	<a href="#">基础设施建设投资企业信用分析要点（2015年）</a>	<a href="#">阅读原文</a>
16 新天专项债 /PR 郴新天	AA	AA	稳定	2015/11/18	车驰 霍正泽	<a href="#">基础设施建设投资企业信用分析要点（2015年）</a>	<a href="#">阅读原文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

## 声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受郴州市新天投资有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

# 郴州市新天投资有限公司

## 2023 年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关要求,按照联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)关于郴州市新天投资有限公司(以下简称“公司”)及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、企业基本情况

2022 年 5 月,根据公司股东会决议,公司股东郴州市苏仙区投融资服务中心将其持有公司的 49.00%股权以原价转让给郴州市苏仙区财政局。截至 2022 年底,公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元。其中,郴州市人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“郴州市国资委”)持有公司 51.00%股权,郴州市苏仙区财政局持有公司 49.00%股权。郴州市国资委仍为公司控股股东及实际控制人。

截至 2022 年底,公司组织架构和经营范围均未发生变化,公司合并范围内拥有一级子公司 6 家。

截至 2022 年底,公司资产总额 321.47 亿元,所有者权益 200.11 亿元;2022 年,公司实现营业收入 9.59 亿元,利润总额 1.62 亿元。

公司注册地址:郴州市苏仙区苏仙岭街道苏仙区创新创业大楼 15-16 楼;法定代表人:王黎鹏。

### 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 3 月底,公司由联合资信评级的存续债券见下表,募集资金均已按指定用途使用完毕,已按时支付存续债券利息并偿付分期本金。

表 1 截至 2023 年 3 月底公司存续债券概况

债券简称	发行金额(亿元)	债券余额(亿元)	起息日	期限
16 新天专项债/PR 郴新天	8.00	3.60	2016/03/08	10 年
17 郴州新天债/PR 新天债	14.20	5.68	2017/07/26	7 年
合计	22.20	9.28	--	--

资料来源:联合资信整理

“16 新天专项债/PR 郴新天”募集资金 8.00 亿元。其中,6.80 亿元用于郴州新天健康养老产业项目,1.20 亿元用于补充流动资金。募投项目预计总投资额 22.26 亿元,截至 2023 年 3 月底,项目建设已基本完工。

“17 郴州新天债/PR 新天债”募集资金 14.20 亿元。其中,9.20 亿元用于郴州苏仙工业集中区标准化厂房及配套设施建设项目,5.00 亿元用于补充营运资金。截至 2022 年底,募投项目已完工。

### 四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度,宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主,坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调,聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力,推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力,生产生活秩序加快恢复,国民经济企稳回升。经初步核算,一季度国内生产总值 28.50 万亿元,按不变价格计算,同比增长 4.5%,增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看,前期受到较大制约的服务业强劲复苏,改善幅度大于工业生产;从需求端来看,固定资产投资实现平稳增长,消费大幅改善,经济内生动力明显加强,内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面,社融规模超预期扩张,信贷结构有所好转,但居民融资需求仍偏弱,同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面,资金利率中枢显著抬升,流动性总体偏紧;债券市场融资成本有所上升。

展望未来,宏观政策将进一步推动投资和消费增长,同时积极扩大就业,促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下,外需放缓叠加基数抬升的影响,中国出口增速或将回落,但消费仍有进一步恢复的空间,投资在政

策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报（2023年一季度）](#)》。

## 五、行业及区域环境分析

### 1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023年，在“稳增长”的明确要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。完整版行业分析详见《[2023年城市基础设施建设行业分析](#)》。

### 2. 区域经济环境

**跟踪期内，郴州市经济持续发展，固定资产投资保持较快增长，财政收入稳步增长，但财政自给率较低。苏仙区经济增速高于郴州市整体水平，财政收入稳步增长。**

#### 郴州市

根据《郴州市2022年国民经济和社会发展统计公报》，2022年郴州市地区生产总值2980.5亿元，按可比价格计算，同比增长5.7%。其中，第一产业增加值316.93亿元，增长3.9%；第二产业增加值1169.91亿元，增长8.0%；第三产业增加值1493.65亿元，增长4.4%。2022年三次产业结构

比为10.6: 39.3: 50.1。按常住人口计算，人均地区生产总值64132元，增长6.2%。

2022年，郴州市工业增加值1001.56亿元，比上年增长7.6%。其中，规模以上工业增加值增长8.4%。郴州市固定资产投资同比增长13.0%。分投资方向看，产业投资增长20.8%，高新技术产业投资增长67.7%，基础设施投资增长5.9%，民生工程投资下降3.6%。

根据《关于郴州市2022年预算执行情况和2023年预算草案的报告》，2022年郴州市实现一般公共预算收入175.3亿元，同比增长9%；其中，税收收入125.4亿元，同比增长8.2%，占一般公共预算收入的比重为71.53%。同期，郴州市一般公共预算支出为496.9亿元，同比增长4.7%；财政自给率为35.28%，财政自给能力较弱。2022年，郴州市实现政府性基金收入159.62亿元。截至2022年底，郴州市地方政府债务余额为1027.62亿元，其中一般债务余额591.32亿元、专项债务余额436.30亿元。

根据郴州市人民政府发布的数据，2023年1—3月，郴州市实现地区生产总值693.6亿元，按不变价格计算，同比增长4.9%；实现一般公共预算收入33.4亿元，增长2.5%。

#### 苏仙区

根据《2022年1—12月苏仙统计月报》，2022年，苏仙区实现地区生产总值385.65亿元，按照可比价计算，同比增长6.1%。其中，第一产业增加值23.16亿元，增长3.5%；第二产业增加值192.14亿元，增长7.8%；第三产业增加值170.35亿元，增长4.4%。

2022年，苏仙区规模以上工业增加值同比增长8.5%，固定资产投资同比增长12.7%。

2022年，苏仙区实现全区一般公共预算收入7.62亿元，同比增长7.9%。其中，税收收入4.84亿元，税收收入占一般公共预算收入的63.52%。全区一般公共预算支出37.63亿元，同比增长2.2%，财政自给率20.26%。

## 六、基础素质分析

### 1. 股权状况

截至2022年底，公司注册资本和实收资本均为10.00亿元，郴州市国资委持有公司51.00%股权，郴州市苏仙区财政局持有公司49.00%股权，郴州市国资委仍为公司控股股东及实际控制人。

### 2. 企业规模和竞争力

**公司是郴州市城东新区重要的基础设施建**

**设和土地开发主体以及苏仙区重要的湘江环境综合治理主体，区域竞争力较强。**

跟踪期内，公司区域定位及职能未发生改变，公司仍主要负责城东新区的基础设施建设和土地开发以及苏仙区湘江环境综合治理。郴州市主要基础设施建设主体情况详见表2。整体来看，公司与郴州市其他基础设施建设主体不存在明显竞争关系。从财务数据上看，公司资产、权益及收入规模均处于郴州市基础设施建设主体中下游水平，债务负担较轻。

表2 2022年（底）郴州市主要基础设施建设主体情况（单位：亿元）

企业名称	主要业务	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率
郴州市产业投资集团有限公司	郴州市高新技术产业开发区（郴州出口加工区）基础设施开发建设	426.28	213.70	36.80	4.16	49.87%
郴州市百福投资集团有限公司	郴州市北湖区基础设施建设、土地开发与整理、环境污染防治和保障性住房建设	405.97	208.85	17.06	2.26	48.56%
郴州福城高新投资有限公司	郴州市经济开发区城市基础设施建设	88.44	55.94	4.52	0.84	36.75%
郴州市发展投资集团有限公司	郴州市基础设施投资建设与国有资本运营	562.89	306.45	45.60	0.29	45.56%
公司	郴州市城东新区基础设施建设和土地开发以及苏仙区湘江环境综合治理	321.47	200.11	9.59	1.62	37.75%

资料来源：联合资信根据公司提供资料和公开数据整理

### 3. 企业信用记录

**跟踪期内，公司过往债务履约情况良好，未发现存在其他不良记录。**

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：91431003796866079B），截至2023年5月23日，公司本部无未结清和已结清的关注类和不良类的信贷信息记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至2023年5月29日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

跟踪期内，公司组织架构以及主要管理制度未发生变化。根据郴州市人民政府相关工作安排，公司原董事长及总经理张适调离，公司董事长及总经理变更为王黎鹏。

王黎鹏先生，1980年出生，中共党员，本科学历；曾任苏仙区住建局副主任科员、苏仙区住建局党组成员总工程师；现任公司董事长、总经理。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

**跟踪期内，公司营业总收入保持稳定，综合毛利率水平有所提升。**

2022年，公司营业总收入保持稳定，工程建设收入仍为公司营业总收入的主要来源，该业务收入较2021年略有下降；公司其他业务收入规模同比大幅上升，主要系租金收入增长。公司其他收入对营业总收入形成有益补充。

毛利率方面，公司工程建设业务毛利率水平基本稳定，其他业务毛利率水平有所下降，但仍处于较高水平，由于该业务收入整体规模上升，拉动公司综合毛利率水平较2021年有所增长。



表3 2021—2022年公司营业总收入及毛利率情况

项目	2021年			2022年		
	收入(万元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(万元)	占比(%)	毛利率(%)
工程建设	89097.23	93.17	16.23	77548.79	80.87	16.16
绿化苗木销售	36.09	0.04	59.99	59.27	0.06	30.92
旅游门票	342.45	0.36	18.01	0.00	0.00	0.00
其他业务	6152.02	6.43	51.03	18287.59	19.07	43.48
合计	95627.79	100.00	18.49	95895.64	100.00	21.38

注：1. 尾差系四舍五入所致；2. 公司其他业务收入主要为租金收入和安置房销售收入  
资料来源：公司提供

## 2. 业务经营分析

### (1) 基础设施建设

跟踪期内，公司基础设施代建收入有所下降，毛利率水平基本稳定；公司在建项目投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力。

跟踪期内，公司职能定位及基础设施建设业务模式未发生改变。公司仍承担郴州市城东新区基础设施建设以及苏仙区范围内湘江环境综合治理工作。公司建设工程根据工期分为两类：工期较短(1~2年)的项目投入计入“存货-开发成本”，这类工程每年财政评审中心对其投资额进行核算，确定当期投资完成额，并按照核算额度和项目收益比例确认公司工程建设收入(项目收益比例为20%)，同时结转成本；对于工期较长的项目(大部分为环境综合治理项目)，公司将

投入计入“在建工程”，政府于项目竣工后进行验收结算，公司根据结算额度和项目收益比例确认工程建设收入，同时结转成本。公司工程建设收入中包含了对项目融资成本的补偿，对资金的占用产生的相应利息由政府承担。

2022年，公司收到工程建设业务回款7.09亿元，回款规模较2021年有所下降。公司主要在建及拟建基础设施项目情况详见表4，公司在建项目未来尚需投资32.72亿元，面临较大的资金支出压力。

根据《关于对郴州市新天投资有限公司及子公司应收款项回款安排通知》，郴州市苏仙区财政局拟于2023—2025年向公司支付8.00亿元、10.00亿元和10.00亿元工程款和往来款，为公司未来回款提供支撑。

表4 截至2022年底公司重点在建及拟建基础设施建设项目情况(单位：亿元)

在建项目名称	计划总投资	已投资	尚需投资规模
耒水(苏仙区段)河道综合治理工程	8.28	0.84	7.44
苏仙区栖河流域重金属污染综合治理工程	3.70	2.11	1.59
东河流域五盖山境内治理工程	3.28	0.90	2.38
西河(大壁口-红卫桥段)河道底泥清理工程	2.51	0.46	2.05
西河治理-水环境治理及瓦灶村水生态建设	2.08	0.50	1.58
红旗岭矿区重金属污染治理工程	2.06	0.36	1.70
郴江流域官坪区域重金属污染治理	1.62	0.73	0.89
西河流域重金属污染综合治理一期工程	1.57	0.85	0.72
东大门建设工程	1.02	0.89	0.14
城北屠宰场	1.85	0.42	1.43
观山洞土地储备开发项目	4.22	2.65	1.57
安置小区项目	1.21	0.45	0.76
先进智造园项目	3.26	2.74	0.52
公租房	2.73	0.40	2.33
欣荣路道路及延伸段工程	0.98	0.75	0.23
长岭路道路工程项目	0.55	0.31	0.24
中林路道路工程项目	0.49	0.40	0.09
西河流域观山洞至珠桥4公里段污染治理工程	0.67	0.60	0.07
山河水库周边地区遗留采矿废渣处置工程	0.41	0.40	0.01

西河流域重金属污染治理一期工程	0.99	0.50	0.49
翠江流域环保综合治理项目	2.57	0.40	2.17
西河-郴江流域环保综合治理项目	5.00	0.67	4.34
<b>合计</b>	<b>51.05</b>	<b>18.33</b>	<b>32.72</b>
<b>拟建项目名称</b>	<b>计划总投资</b>	<b>资金来源</b>	<b>2023年计划投资规模</b>
郴州市飞天山通用机场项目	2.98	自筹	1.00
苏仙区五里牌镇五里牌路（工业大道-府前路）道路工程	0.53	自筹	0.53
五盖山狩猎场风景区进行全面维修改造	0.10	自筹	0.10
五里牌工业园区屋顶光伏	0.12	自筹	0.10
五里牌学校	0.29	自筹	0.06
<b>合计</b>	<b>4.02</b>	<b>--</b>	<b>1.79</b>

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

公司基础设施建设业务包含部分建筑施工业务，主要运营主体为子公司湖南春天建设工程有限公司（以下简称“春天建设”）。春天建设拥有建筑幕墙工程专业承包二级和建筑装饰装修工程专业承包二级资质。春天建设通过公开市场

招投标方式获取项目，并以施工总承包及 EPC 模式开展建筑施工业务，业务范围主要集中在郴州市。2022 年，公司该业务实现收入 0.46 亿元，主要在建及拟建项目如下表所示，建筑施工业务未来资金支出压力不大。

表5 公司建筑施工业务在建及拟建情况（单位：万元）

在建项目名称	计划总投资	已投资	建设模式
五盖山旅游度假区山庄雾盖湖建设项目	1300.00	910.00	EPC
苏仙区樱花园智慧停车场项目	1500.00	1050.00	EPC
郴州十畝温泉水厂取水构筑物-包1	382.34	344.10	施工总承包
郴州市苏仙区“润和城”项目二期二标段 15-19#栋住宅及地下室施工总承包	10946.62	3283.98	施工总承包
<b>合计</b>	<b>14128.95</b>	<b>5588.09</b>	<b>--</b>
拟建项目名称	计划总投资	2023年计划投资规模	建设模式
郴州市苏仙区妇幼保健计划生育服务中心搬迁项目装饰装修工程项目	1568.11	1568.11	EPC（建设期限：190天）
白露塘镇中心卫生院门诊与部分住院部修缮工程项目	71.27	71.27	施工总承包（建设期限：45天）
郴州市第四人民医院食堂工程建设项目	42.90	42.90	施工总承包（建设期限：60天）
<b>合计</b>	<b>1682.28</b>	<b>1682.28</b>	<b>--</b>

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

## （2）自营项目

跟踪期内，公司自营项目整体实现收入规模不大，公司自营在建及拟建项目预计投资规模较大，未来面临较大资金支出压力，项目收益实现情况受市场因素影响大，未来项目收益实现情况存在一定不确定性。

“16 新天专项债/PR 郴新天”募投项目和“17 郴州新天债/PR 新天债”募投项目均为公司自营项目。其中，“17 郴州新天债/PR 新天债”募投项目郴州苏仙工业集中区标准化厂房及配套设施建设项目已投入运营。厂房总面积 21000 平方米，出租租金为 5~18 元/平方米，2022 年厂

房出租率为 51%。2022 年，该项目实现租赁收入 724.29 万元，较 2021 年有所提升，系实现租金收入之外追缴往年欠款所致。

郴州新天健康养老产业项目为“16 新天专项债/PR 郴新天”募投项目，预计总投资 22.26 亿元。截至 2022 年底，该项目已基本完工，实现收入 0.20 亿元，募投项目收入不及预期。

公司重点在建及拟建自营项目情况如下表所示。公司在建及拟建自营项目预计投资规模较大，未来面临较大资金支出压力；项目收益实现情况受市场因素影响大，未来项目收益实现情况存在一定不确定性。

表 6 截至 2022 年底公司重点在建自营项目情况（单位：亿元）

在建项目名称	计划总投资	已投资	资金筹措方式		未来投资计划		未来收益来源
			贷款	自筹	2023 年	2024 年	
郴州市苏仙区第四批棚户区改造项目	20.17	10.92	19.10	1.07	5.00	4.25	房屋销售
苏仙区河道治理项目	6.45	2.00	5.00	1.45	2.50	1.95	河沙销售
苏仙区矿山修复项目	6.70	0.50	5.32	1.38	3.00	3.20	矿石销售
苏仙区七一一钨矿独立工矿区华湘医养中心建设项目	2.98	0.18	2.20	0.78	2.80	0.00	养老收入和医疗
人才创新园项目	3.75	0.50	2.30	1.45	3.25	0.00	公寓出租
磨心塘城市更新项目	4.83	2.00	3.50	1.33	2.83	0.00	商业出租广告停车等
合计	44.89	16.10	37.42	7.47	19.39	9.40	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

表 7 截至 2022 年底公司重点拟建自营项目情况（单位：亿元）

拟建项目名称	项目介绍	计划总投资额	2023 年拟投资额	资金来源	未来收益来源
五里牌铁路物流中心	一期主要建设物流园主体功能区，二期根据郴州市铁路物流需求发展情况进行扩建，并配套建设综合服务区、物流配送区	6.00	1.00	自筹	物流配送，仓库出租
医疗应急物资储备、农产品交易市场、商住配套、基础设施配套于一体	集冷链仓储、盐业仓储、储备肉、储备粮、医疗应急物资储备、农产品交易市场、商住配套、基础设施配套于一体的功能区	3.87	1.00	自筹	园区摊位出租
苏仙区七一一钨矿独立工矿区华湘医养中心建设项目	位于郴州市许家洞，建设内容主要包括原有综合楼建筑、新建疗养楼（中医传统疗法中心）、老年公寓、后勤保障楼	2.98	0.90	自筹	养老社区开发
智慧停车场（行政中心人防工程及地下商业体）	停车场项目	8.40	0.20	自筹	停车场收费
郴州东湖欢乐世界	建设无动力乐园、机动乐园、游船项目、嘉年华、园区配套项目等游乐设施	3.00	0.50	自筹	娱乐项目收费
苏仙区茅栗坪历史遗留矿山市场化生态修复项目	矿山生态修复	2.00	0.40	自筹	旅游项目收费
珍珠岭矿山开发	完成各矿区的生产区、加工区、生活区及相关配套设施建设。完成建设砂石骨料生产线、加工区、生活区及相关配套设施建设	4.00	0.06	自筹	矿产开发
合计	--	30.25	4.06	--	--

### （3）其他业务收入

公司其他业务收入主要包括安置房销售和租金收入，对公司营业总收入形成有益补充。跟踪期内，公司安置房销售情况有所回升，未来业务持续性有待关注；公司持续收到政府注入的经营性资产，租金收入大幅增长。

受苏仙区人民政府委托，公司自筹资金建设安置房主体建筑及配套设施，项目完工后部分由公司组织销售，对安置户实行安置优惠政策，剩余部分按市场价对外销售。2022 年，公司安置房建设项目已基本完工，实现销售收入 994.01 万元，较 2021 年有所回升。公司安置房业务暂无在建及拟建项目，未来业务持续性有待关注。

跟踪期内，公司继续收到郴州市苏仙区人民政府向公司子公司郴州市狮子口实业投资有限

公司注入经营性资产 652.78 万元。公司将自建厂房和政府注入的经营性资产对外出租收取租金。2022 年，公司可供出租面积 50.30 万平方米，实现租金收入 1.69 亿元，同比增长 232.67%。

### 3. 未来发展

未来，公司将继续保持郴州市苏仙区内的职能以及定位，持续拓展基础设施代建业务。同时利用区域内资源优势开展相关自营业务，开拓新的收入增长极。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了 2022 年财务报告，中审华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了

审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2022年，公司合并范围内新增7家二级子公司（均系新设），新成立子公司整体规模较小，整体看，公司财务数据可比性较强。

截至2022年底，公司合并资产总额321.47亿元，所有者权益200.11亿元；2022年，公司实现营业总收入9.59亿元，利润总额1.62亿元。

## 2. 资产质量

截至2022年底，公司资产规模有所增长，其中应收类款项和存货规模大，资产流动性较弱，资产质量一般。

截至2022年底，公司资产总额较2021年底增长6.88%，资产结构较2021年底变化不大，仍以流动资产为主。公司主要资产构成详见下表。

表8 公司资产主要构成情况

项目	2021 年底		2022 年底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	13.30	4.42	15.98	4.97
应收账款	37.05	12.32	37.06	11.53
其他应收款	31.55	10.49	42.81	13.32
存货	165.34	54.97	167.13	51.99
<b>流动资产合计</b>	<b>253.42</b>	<b>84.26</b>	<b>266.76</b>	<b>82.98</b>
固定资产	9.82	3.27	9.80	3.05
在建工程	11.40	3.79	17.20	5.35
投资性房地产	25.31	8.41	26.44	8.22
<b>非流动资产合计</b>	<b>47.36</b>	<b>15.74</b>	<b>54.71</b>	<b>17.02</b>
<b>资产总额</b>	<b>300.78</b>	<b>100.00</b>	<b>321.47</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

### （1）流动资产

截至2022年底，公司流动资产较2021年底增长5.26%。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

截至2022年底，公司货币资金较2021年底增长20.19%，主要系公司获取银行贷款和业务回款所致。货币资金中有9.63亿元受限资金，受限比例为60.26%，主要为质押和保证金。

截至2022年底，公司应收账款较2021年底变化不大。从应收对象来看，公司应收郴州市苏仙区财政局工程款36.93亿元，账龄为1~2年，占应收账款总额比例99.64%，集中度很高。此外，公司还应收湖南省海展智能装备有限公司<sup>1</sup>租金199.26万元，2022年计提坏账准备19.93万元，未来回款情况有待关注。

截至2022年底，公司其他应收款较2021年底增长35.69%，主要系往来款增加所致。从账龄来

看，公司其他应收款账龄主要集中于2~3年及5年以上，分别占比54.71%和35.03%，整体账龄较长。公司其他应收款累计计提坏账准备金0.17亿元，计提比例为0.40%。按欠款方归集的前五大其他应收对象金额为40.59亿元，合计占比91.17%，集中度很高。详情见下表。

表9 2022 年底公司其他应收款前五名单位情况

项目名称	期末余额（亿元）	占比（%）	款项性质
郴州市苏仙区财政局	27.31	61.34	往来款
郴州市苏仙区棚户区改造工作领导小组	6.95	15.61	往来款
郴州市公共资源交易中心	3.70	8.32	保证金
郴州市苏仙区湘江流域重金属污染治理指挥部 <sup>2</sup>	2.12	4.76	往来款
郴州市苏仙区教育局	0.51	1.14	暂借款
<b>合计</b>	<b>40.59</b>	<b>91.17</b>	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

<sup>1</sup> 湖南省海展智能装备有限公司成立于2018年11月，控股股东和实际控制人均为自然人周星华。

<sup>2</sup> 公司应收郴州市苏仙区湘江流域重金属污染治理指挥部往来款中已计提0.17亿元坏账准备。

截至2022年底，公司存货较2021年底增长1.08%。公司存货主要由151.89亿元土地资产（均为待出让土地，合计14365.75亩）、15.19亿元开发成本和0.05亿元绿化苗木资产构成，公司未计提跌价准备金。土地出让受市场行情、政府决算进度及政策影响较大，未来土地出让收益存在一定不确定性，且对公司资金形成沉淀。

截至2022年底，公司非流动资产较2021年底增长15.54%，系项目投入加大，在建工程增长所致。

截至2022年底，公司投资性房地产较上年底增长4.48%，主要系在建工程中部分项目完工转入所致。公司投资性房地产主要为对外出租的标准化厂房。

截至2022年底，公司在建工程较2021年底增长50.82%，主要系项目建设推进所致。在建工程全部由工程项目构成，未计提减值准备。

截至2022年底，公司受限资产情况详见下表。

表 10 2022 年底公司受限资产情况

项目	期末余额（亿元）	占比（%）	受限原因
货币资金	9.63	3.00	保证、质押
存货	2.40	0.75	借款抵押
固定资产	0.95	0.30	借款抵押
投资性房地产	4.98	1.55	借款抵押
<b>合计</b>	<b>17.96</b>	<b>5.59</b>	--

注：尾差系四舍五入所致  
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

表11 公司主要负债构成情况

项目	2021 年底		2022 年底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
短期借款	4.53	4.32	11.52	9.49
应付票据	5.57	5.31	7.90	6.51
一年内到期的非流动负债	8.75	8.34	27.29	22.49
<b>流动负债合计</b>	<b>25.35</b>	<b>24.18</b>	<b>52.66</b>	<b>43.39</b>
长期借款	20.54	19.59	26.85	22.13
应付债券	53.98	51.48	38.21	31.48
<b>非流动负债合计</b>	<b>79.50</b>	<b>75.82</b>	<b>68.71</b>	<b>56.61</b>
<b>负债合计</b>	<b>104.86</b>	<b>100.00</b>	<b>121.37</b>	<b>100.00</b>

注：尾差系四舍五入所致  
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2022年底，公司流动负债较2021年底增长107.69%，主要系短期借款和一年内到期的非流动负债增加所致。公司流动负债主要由短期借

### 3. 资本结构

#### （1）所有者权益

**截至 2022 年底，公司所有者权益有所增长，权益结构稳定性较强。**

截至 2022 年底，公司所有者权益较 2021 年底增长 2.14%至 200.11 亿元。从构成来看，公司实收资本、资本公积和未分配利润分别占所有者权益的 5.00%、87.61%和 6.90%。所有者权益结构稳定性较强。

截至 2022 年底，公司实收资本未发生变化；资本公积较 2021 年底增长 1.49%，主要系郴州市苏仙区财政局向公司注入 2.50 亿元资本金所致；未分配利润较 2021 年底增长 13.03%，系利润留存。

#### （2）负债

**截至 2022 年底，公司负债规模有所上升，整体结构较为均衡；有息债务规模亦有所上升，其中短期债务比重大幅提高，整体债务负担有所增加但仍较轻。公司于 2023 年和 2024 年存在较大集中偿付压力。**

截至2022年底，公司负债总额较2021年底增长15.75%，负债结构相对均衡，流动负债占比上升较快。公司负债构成详见下表。

款、应付票据和一年内到期的非流动负债构成。

截至2022年底，公司短期借款较2021年底增长154.55%。公司短期借款主要由1.00亿元信用

借款、4.79亿元保证借款、4.23亿元质押借款和1.50亿元抵押借款构成。公司短期借款利率区间为2.65%~6.50%。

截至2022年底，公司应付票据较2021年底增长41.90%，全部为商业承兑汇票。

截至2022年底，公司一年内到期的非流动负债较2021年底增长212.00%，主要系公司部分应付债券转入所致。公司一年内到期的非流动负债主要由1.63亿元一年内到期的长期借款和24.00亿元一年内到期的应付债券构成。

截至2022年底，公司非流动负债较2021年底下降13.58%，主要系部分应付债券转入一年内到期的非流动负债所致。公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。

截至2022年底，公司长期借款较2021年底增长30.70%；长期借款主要由7.83亿元抵押借款、14.07亿元质押借款和4.95亿元保证借款构成。

截至2022年底，公司应付债券较2021年底下降29.22%，公司存续债券情况如下表所示。若考虑行权条款，公司2023年可能需偿付到期债券22.50亿元。

表 12 截至 2023 年 6 月 5 日公司存续债券情况

债券简称	到期日	债券余额
20 新天投资 PPN001*	2023/09/23	10.00 亿元
20 郴新 01*	2023/11/03	9.00 亿元
21 郴新 02	2023/12/31	3.50 亿元
21 郴新 01*	2024/02/01	6.60 亿元
21 新天投资 PPN001	2024/07/08	8.00 亿元
17 郴州新天债/PR 新天债	2024/07/26	5.68 亿元
21 新天投资 PPN002	2024/11/03	14.00 亿元
16 新天专项债/PR 郴新天	2026/03/08	3.60 亿元
合计	--	60.38 亿元

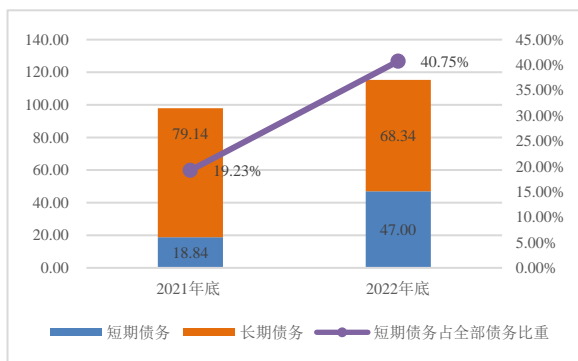
注：用\*标出的债券均附带回售条款，所列到期日为回售日

资料来源：公开资料

有息债务方面，截至 2022 年底，公司全部债务较 2021 年底增长 17.72%。公司债务结构相对均衡，短期债务所占比重大幅提高。

从债务指标来看，截至 2022 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较 2021 年底分别提高 2.89 个百分点、提高 3.23 个百分点和下降 3.31 个百分点。公司整体债务负担有所上升，但仍较轻。

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



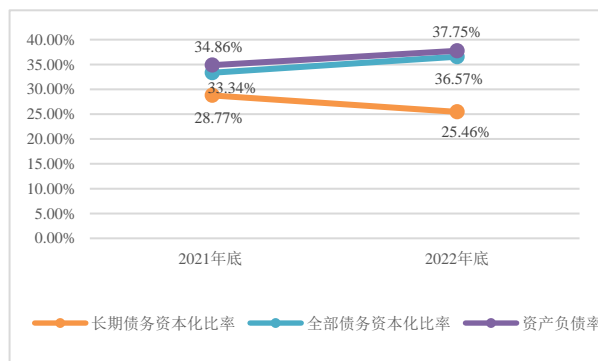
资料来源：公司财务报表，联合资信整理

从债务期限分布看，截至 2022 年底，公司于 2023 年底、2024 年底和 2025 年底到期的有息债务规模分别为 47.00 亿元、40.88 亿元和 3.71 亿元。整体看，公司于 2023 年及 2024 年存在较大集中偿付压力。

#### 4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入同比变化不大，费

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源：公司财务报表，联合资信整理

用控制能力仍有待改善，公司利润总额对政府补助依赖程度高。

2022 年，公司实现营业总收入同比变化不大；营业成本同比下降 3.27%，营业利润率同比提高 2.81 个百分点。

从期间费用看，2022 年，公司费用总额同比下降 13.05%，系管理费用和财务费用均有所下

降所致。同期，公司期间费用率为17.49%，较2021年有所下降，但公司费用控制能力仍有待改善。

非经营性损益方面，2022年公司获得政府补贴1.39亿元，计入“营业外收入”，政府补贴相当于公司利润总额的85.81%，公司利润总额对政府补贴依赖程度高。

表 13 公司盈利能力变化情况

项目	2021年	2022年
营业总收入（亿元）	9.56	9.59
利润总额（亿元）	1.59	1.62
期间费用（亿元）	1.93	1.68
营业外收入（亿元）	1.39	1.39
营业利润率（%）	18.47	21.28
总资本收益率（%）	1.00	0.90
净资产收益率（%）	0.81	0.81

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2022年，公司总资本收益率同比下降0.10个百分点，净资产收益率较2021年未发生明显变化。

## 5. 现金流

2022年，公司经营活动现金净额由正转负，现金收入比大幅下降，但整体收入实现质量尚可；投资活动现金流大幅净流出；公司还本付息规模有所下降，筹资活动现金净额实现由负转正。随着公司项目建设持续推进及债务到期，未来预计公司对筹资活动现金流依赖程度较大。

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入同比下降31.00%，主要系销售商品、提供劳务收到的现金下降所致；经营活动现金流出同比变化不大。2022年，公司经营活动现金净额由正转负。同期，公司现金收入比同比下降72.07个百分点，但整体收入实现质量尚可。

从投资活动来看，2022年，公司无投资活动现金流入；投资活动现金流出同比增长367.00%，主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金增加所致。2022年，公司投资活动现金大幅净流出。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入同比下降7.25%，主要由发行债券收到的现金7.97亿元、取得借款收到的现金19.52亿元和收到其他与筹资活动有关的现金13.97亿元

构成（主要为收到政府注入的资本金和贴现票据）；同期，公司筹资活动现金流出同比下降41.97%，主要系偿还债务支付的现金大幅下降所致。2022年，公司筹资活动现金净额由负转正。随着公司项目建设持续推进及债务到期，未来预计公司对筹资活动现金流依赖程度较大。

表 14 公司现金流量情况

项目	2021年	2022年
经营活动现金流入小计（亿元）	22.25	15.35
经营活动现金流出小计（亿元）	18.72	18.54
<b>经营现金流量净额（亿元）</b>	<b>3.52</b>	<b>-3.19</b>
投资活动现金流入小计（亿元）	1.33	0.00
投资活动现金流出小计（亿元）	1.60	7.48
<b>投资活动现金流量净额（亿元）</b>	<b>-0.27</b>	<b>-7.48</b>
<b>筹资活动前现金流量净额（亿元）</b>	<b>3.25</b>	<b>-10.67</b>
筹资活动现金流入小计（亿元）	44.70	41.46
筹资活动现金流出小计（亿元）	58.30	33.83
<b>筹资活动现金流量净额（亿元）</b>	<b>-13.60</b>	<b>7.62</b>
<b>现金收入比（%）</b>	<b>172.20</b>	<b>100.13</b>

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现弱，长期偿债指标表现尚可；间接融资渠道较为通畅；对外担保均未采取反担保措施，公司面临一定或有负债风险。

从短期偿债能力指标看，截至2022年底，公司流动比率和速动比率分别较2021年底下降492.93个和158.20个百分点；公司经营现金流净额为负，经营现金流净额对流动负债和短期债务无保障能力；公司现金短期债务比大幅下降，现金类资产对短期债务覆盖能力较弱。整体看，公司短期偿债能力指标表现弱。

从长期偿债能力指标看，截至2022年底，公司EBITDA同比增长15.10%，EBITDA利息倍数有所增加，全部债务/EBITDA略有增长。公司经营现金流净额为负，对全部债务及利息支出无保障能力。整体看，公司长期偿债能力指标表现尚可。

表 15 公司偿债指标

项目	指标	2021年	2022年
短期偿债	流动比率（%）	999.50	506.57
	速动比率（%）	347.38	189.19

能力	经营现金/流动负债（%）	13.90	-6.06
	经营现金/短期债务（倍）	0.19	-0.07
	现金类资产/短期债务（倍）	0.71	0.34
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	3.56	4.10
	全部债务/EBITDA（倍）	27.53	28.16
	经营现金/全部债务（倍）	0.04	-0.03
	EBITDA/利息支出（倍）	1.22	1.78
	经营现金/利息支出（倍）	1.21	-1.39

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

对外担保方面，截至2022年底，公司对外担保情况详见下表。公司对外担保规模为32.94亿元，担保比率为16.46%。公司对外担保对象均为当地国有企业，但均未采取反担保措施，公司面临一定或有负债风险。

表 16 公司对外担保明细（单位：万元）

被担保企业	担保余额
临武县给排水有限公司	4000.00
郴州市百福投资集团有限公司	95000.00
郴州市产业投资集团有限公司	230352.00
<b>合计</b>	<b>329352.00</b>

资料来源：公司审计报告

未决诉讼方面，截至2023年3月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2022年底，公司共计获得银行授信额度104.00亿元，尚未使用额度24.25亿元，间接融资渠道较为通畅。

#### 7. 公司本部（母公司）财务分析

截至2022年底，公司本部资产、负债及所有者权益规模在合并口径中占比较高，公司本部所有者权益结构稳定性好，债务负担较轻，但短期偿债压力大。

截至2022年底，公司本部资产总额231.46亿元，较2021年底增长1.48%，占合并口径的72.00%。其中，流动资产占比87.20%，非流动资产占比12.80%。从构成看，公司本部流动资产主要由应收账款、其他应收款和存货构成；非流动资产主要由长期股权投资、固定资产和在建工程构成。截至2022年底，公司本部货币资金为3.93亿元。

截至2022年底，公司本部负债总额96.22亿元，较2021年底增长0.77%，占合并口径的79.28%。其中，流动负债占比56.03%，非流动负债占比43.97%。从构成看，公司本部流动负债主要由其他应付款和一年内到期的非流动负债构成；非流动负债主要由应付债券构成。2022年底，公司本部资产负债率为41.57%，较2021年下降0.29个百分点。

截至2022年底，公司本部全部债务73.42亿元，其中短期债务占42.38%、长期债务占57.62%；公司本部全部债务资本化比率35.19%，公司本部债务负担较轻。截至2022年底，公司本部现金短期债务下降至0.14倍，短期偿债压力大。

截至2022年底，公司本部所有者权益为135.24亿元，较2021年底增长2.00%，占合并口径的67.59%。从构成来看，公司本部所有者权益主要由实收资本（占7.39%）、资本公积（占88.69%）和未分配利润（占3.18%）构成，公司本部所有者权益结构稳定性好。

2022年，公司本部营业总收入为3.03亿元，利润总额为0.28亿元。

现金流方面，2022年，公司本部经营活动现金流净额为3.79亿元，投资活动现金流净额-0.05亿元，筹资活动现金流净额-7.00亿元。

## 十、外部支持

郴州市人民政府支持能力很强；公司是郴州市城东新区重要的基础设施建设和土地开发主体以及苏仙区重要的湘江环境综合治理主体，政府对公司支持可能性很大。跟踪期内，公司持续在财政补贴、资金及资产注入等方面获得当地政府的有力支持。

### 1. 支持能力

郴州市位于湖南省东南部，是湖南省重要组成部分。2022年，郴州市经济持续发展，一般公共预算收入持续增长，财政实力稳步增强。GDP总量和一般公共预算收入均排名全省第7。郴州市人民政府支持能力很强。



## 2.支持可能性

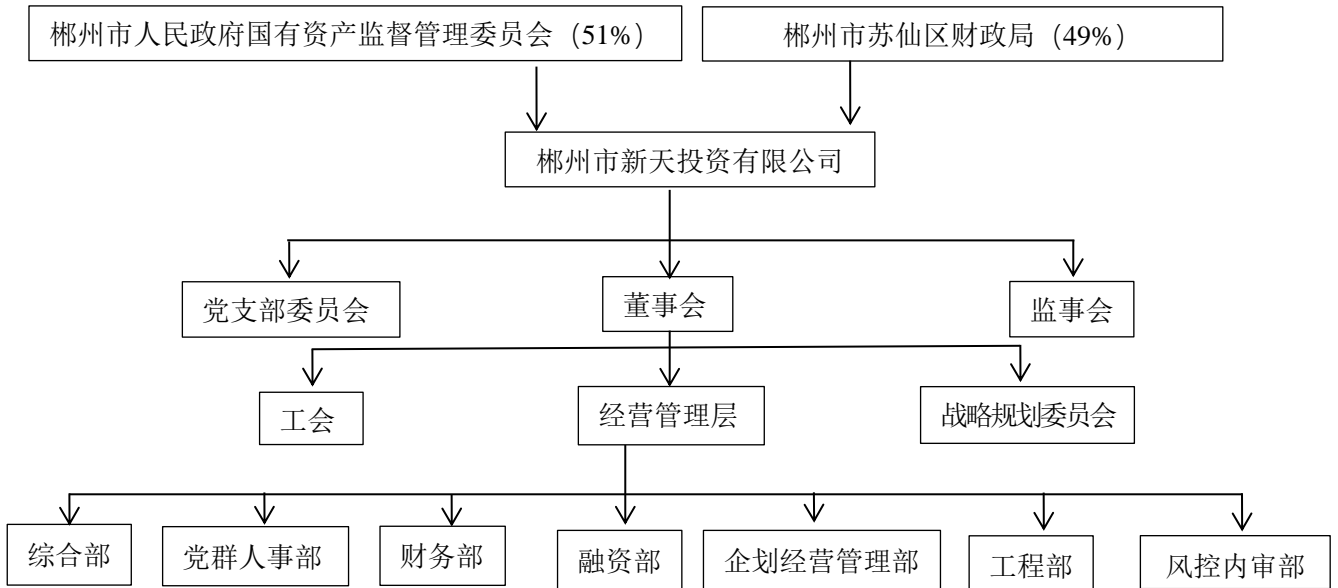
公司是郴州市城东新区重要的基础设施建设和土地开发主体以及苏仙区重要的湘江环境综合治理主体。郴州市国资委为公司实际控制人。跟踪期内，公司持续获得政府在财政补贴、资金及资产注入等方面的支持。2022年，公司收到政府补助1.39亿元，计入“营业外收入”。2022年，郴州市苏仙区财政局向公司注入资本金，增加公司“资本公积”2.50亿元。2022年，郴州市苏仙区人民政府将经营性房产注入公司子公司郴州市狮子口实业投资有限公司，增加资本公积652.78万元。

公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持，且公司在资产及资金注入和政府补助等方面已获得有力的政府支持，政府支持可能性很大。

## 十一、结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持和债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“16新天专项债/PR郴新天”和“17郴州新天债/PR新天债”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年底公司股权及组织结构图



资料来源：公司提供

## 附件 1-2 截至 2022 年底公司合并范围内一级子公司情况

子公司名称	注册资本 (万元)	业务性质	持股比例 (%)
郴州市狮子口实业投资有限公司	10000.00	资本投资服务	100.00
郴州市苏仙区扶贫开发投资有限公司	2000.00	扶贫开发	100.00
郴州市福天建设发展有限公司	10000.00	基础设施建设	100.00
郴州新天置业开发有限公司	10000.00	房地产开发	100.00
郴州苏仙飞天投资有限公司	5000.00	基础设施建设项目投资	100.00
郴州飞天文化旅游有限责任公司	10000.00	旅游开发	100.00

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
<b>财务数据</b>			
现金类资产 (亿元)	19.75	13.36	15.98
资产总额 (亿元)	291.43	300.78	321.47
所有者权益 (亿元)	177.02	195.92	200.11
短期债务 (亿元)	35.15	18.84	47.00
长期债务 (亿元)	69.50	79.14	68.34
全部债务 (亿元)	104.66	97.98	115.35
营业总收入 (亿元)	10.73	9.56	9.59
利润总额 (亿元)	1.54	1.59	1.62
EBITDA (亿元)	3.06	3.56	4.10
经营性净现金流 (亿元)	1.62	3.52	-3.19
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数 (次)	0.28	0.24	0.26
存货周转次数 (次)	0.06	0.05	0.05
总资产周转次数 (次)	0.04	0.03	0.03
现金收入比 (%)	31.65	172.20	100.13
营业利润率 (%)	19.05	18.47	21.28
总资本收益率 (%)	0.99	1.00	0.90
净资产收益率 (%)	0.87	0.81	0.81
长期债务资本化比率 (%)	28.19	28.77	25.46
全部债务资本化比率 (%)	37.16	33.34	36.57
资产负债率 (%)	39.26	34.86	37.75
流动比率 (%)	616.51	999.50	506.57
速动比率 (%)	250.97	347.38	189.19
经营现金流动负债比 (%)	3.84	13.90	-6.06
现金短期债务比 (倍)	0.56	0.71	0.34
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.56	1.22	1.78
全部债务/EBITDA (倍)	34.20	27.53	28.16

注：本报告将公司合并口径其他应付款中有息部分调整至短期债务中核算，长期应收款中有息债务部分调整至全部债务核算  
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
<b>财务数据</b>			
现金类资产 (亿元)	14.19	5.05	4.23
资产总额 (亿元)	231.00	228.08	231.46
所有者权益 (亿元)	124.60	132.60	135.24
短期债务 (亿元)	28.41	10.24	31.11
长期债务 (亿元)	53.49	62.96	42.31
全部债务 (亿元)	81.89	73.19	73.42
营业总收入 (亿元)	6.30	4.26	3.03
利润总额 (亿元)	1.16	1.05	0.28
EBITDA (亿元)	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	8.61	1.51	3.79
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数 (次)	0.37	0.23	0.17
存货周转次数 (次)	0.05	0.03	0.02
总资产周转次数 (次)	0.03	0.02	0.01
现金收入比 (%)	39.67	186.23	125.75
营业利润率 (%)	16.67	15.15	15.29
总资本收益率 (%)	0.56	0.51	0.13
净资产收益率 (%)	0.93	0.79	0.21
长期债务资本化比率 (%)	30.03	32.19	23.83
全部债务资本化比率 (%)	39.66	35.57	35.19
资产负债率 (%)	46.06	41.86	41.57
流动比率 (%)	384.62	604.34	374.42
速动比率 (%)	166.65	247.36	154.69
经营现金流动负债比 (%)	16.26	4.64	7.03
现金短期债务比 (倍)	0.50	0.49	0.14
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/

注：尾差系四舍五入所致；未获取公司本部折旧及摊销数据，相关指标用“/”表示；本报告将公司本部口径长期应付款中有息部分调整至长期债务中核算  
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
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	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持