

郴州市新天投资有限公司

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕5120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主体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，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，“23 新天投资 MTN001”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

评级总监：

二〇二四年六月二十四日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

四、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。

五、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。

六、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。

七、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。

八、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。

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 2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
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	2024/06/24
17 郴州新天债/PR 新天债	AA/稳定	AA/稳定	
23 新天投资 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，郴州市新天投资有限公司（以下简称“公司”）仍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，业务保持一定的区域专营优势。2023 年，郴州市经济和一般公共预算收入均实现同比增长，公司外部发展环境良好，且继续获得外部支持。公司在股权结构、治理结构、组织结构和主要管理制度方面均未发生重大变化。公司营业总收入仍主要来自工程建设业务，公司基础设施建设项目回款有所滞后，在建及拟建项目未来资金支出压力大。公司资产以流动资产为主，应收类款项和存货对资金仍形成较大占用，资产流动性仍较弱；所有者权益中实收资本及资本公积占比高，所有者权益稳定性强；有息债务结构以长期债务为主，对债券融资依赖度较高，整体债务负担轻，但面临较大短期偿债压力；财政补贴对利润总额贡献度高；短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较好，间接融资渠道有待拓宽。

“23 新天投资 MTN001”由郴州市发展投资集团有限公司（以下简称“郴州发展”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评估股份有限公司评定，郴州发展主体长期信用等级为 AA+，评级展望为稳定。郴州发展为其担保有效提升了“23 新天投资 MTN001”本息偿还的安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在资金注入、财政补贴等方面继续获得外部支持。

评级展望

未来，随着郴州市和苏仙区经济的持续发展和公司基础设施建设项目的陆续推进，公司业务有望保持稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域和经济财政实力出现明显提升，公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱。

优势

- **外部发展环境良好。**2023 年，郴州市地区生产总值和一般公共预算收入分别同比增长 5.0%和 5.5%。郴州市处于“一带一部”前沿和长江经济带、粤港澳大湾区辐射地区，区位优势明显，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **继续获得外部支持。**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。2023 年，公司在资金注入和财政补贴方面继续获得当地政府支持。
- **分期偿还条款及增信措施。**“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。郴州发展为“23 新天投资 MTN001”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，有效提升了“23 新天投资 MTN001”本息偿还的安全性。

关注

- **应收类款项和存货对资金仍形成较大占用。**截至 2024 年 3 月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）及存货占资产总额的比重为 74.41%，对资金仍形成较大占用。
- **短期偿债压力较大。**截至 2024 年 3 月底，公司短期债务为 46.64 亿元，现金短期债务比为 0.34 倍，面临较大短期偿债压力。
- **面临未来资本支出压力大，自营项目未来收益情况有待观察。**截至 2024 年 3 月底，公司在建及拟建的基础设施建设业务和自营项目未来尚需投资规模合计 92.66 亿元，资金支出压力大，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。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 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	2
		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：政府支持				+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

主要财务数据

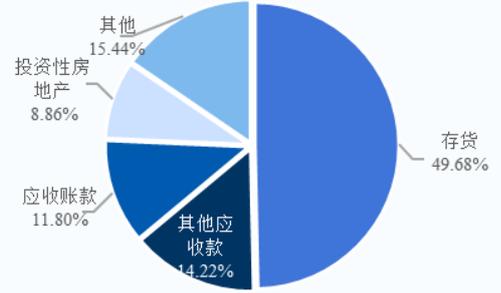
项目	合并口径			
	2021年	2022年	2023年	2024年3月
现金类资产（亿元）	13.36	15.98	13.80	15.95
资产总额（亿元）	300.78	321.47	340.01	350.46
所有者权益（亿元）	195.92	200.11	204.92	205.49
短期债务（亿元）	18.84	47.00	55.49	46.64
长期债务（亿元）	79.14	68.34	73.03	91.55
全部债务（亿元）	97.98	115.35	128.52	138.19
营业总收入（亿元）	9.56	9.59	11.35	2.12
利润总额（亿元）	1.59	1.62	1.74	0.58
EBITDA（亿元）	3.56	4.10	4.45	--
经营性净现金流（亿元）	3.52	-3.19	-2.51	-0.38
营业利润率（%）	18.47	21.28	18.87	21.44
净资产收益率（%）	0.81	0.81	0.84	--
资产负债率（%）	34.86	37.75	39.73	41.36
全部债务资本化比率（%）	33.34	36.57	38.54	40.21
流动比率（%）	999.50	506.57	456.09	541.83
经营现金流流动负债比（%）	13.90	-6.06	-4.08	--
现金短期债务比（倍）	0.71	0.34	0.25	0.34
EBITDA利息倍数（倍）	1.22	1.78	1.97	--
全部债务/EBITDA（倍）	27.53	28.16	28.90	--

项目	公司本部口径			
	2021年	2022年	2023年	2024年3月
资产总额（亿元）	228.08	231.46	248.59	250.72
所有者权益（亿元）	132.60	135.24	139.19	139.14
全部债务（亿元）	73.19	73.42	66.64	68.74
营业总收入（亿元）	4.26	3.03	3.06	1.16
利润总额（亿元）	1.05	0.28	0.94	-0.05
资产负债率（%）	41.86	41.57	44.01	44.50
全部债务资本化比率（%）	35.57	35.19	32.38	33.07
流动比率（%）	604.34	374.42	261.81	291.37
经营现金流流动负债比（%）	4.64	7.03	11.85	--

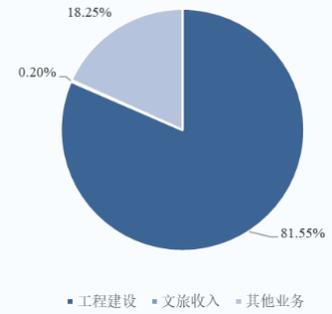
注：1.2021—2023年财务数据取自当年审计报告期末数；2.本报告合并口径将其他应付款、其他流动负债和长期应付款中有息债务纳入全部债务核算，公司本部口径将长期应付款带息部分纳入全部债务核算；3.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币；4.公司2024年一季度财务数据未经审计；5.“--”代表不适用

资料来源：根据公司审计报告、2024年一季度及公司提供资料整理

2023年底公司资产构成



2023年公司营业总收入构成



2021—2023年及2024年1—3月公司现金流情况



2021—2023年底及2024年3月底公司债务情况



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	特殊条款
16 新天专项债/PR 郴新天	8.00 亿元	2.40 亿元	2026/03/08	债券提前偿还
17 郴州新天债/PR 新天债	14.20 亿元	2.84 亿元	2024/07/26	债券提前偿还
23 新天投资 MTN001	11.00 亿元	11.00 亿元	2026/09/06	--

注：“16 新天专项债/PR 郴新天”债券提前偿还下一行权日为 2025/03/08；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；“--”代表不适用
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 新天投资 MTN001	AA+/稳定	AA/稳定	2023/08/16	张 依 张 宇	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	阅读原文
16 新天专项债/PR 郴新天 17 郴州新天债/PR 新天债	AA/稳定	AA/稳定	2023/06/16	张 依 迟腾飞	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	阅读原文
17 郴州新天债/PR 新天债	AA/稳定	AA/稳定	2017/05/12	兰 迪 黄海伦	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读原文
16 新天专项债/PR 郴新天	AA/稳定	AA/稳定	2015/11/18	车 驰 霍正泽	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读原文

注：上述评级方法/模型/历史评级报告通过链接可查询；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：王 爽 echo.wang@lhratings.com

项目组成员：张 宇 zhangyu@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，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

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股权结构和实际控制人未发生变化。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，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。

跟踪期内，公司主营业务未发生变化，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。

截至 2024 年 3 月底，公司本部设财务部、融资部、工程部和企划经营管理部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 6 家。

截至 2023 年底，公司资产总额 340.01 亿元，所有者权益 204.92 亿元（含少数股东权益 0.08 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 11.35 亿元，利润总额 1.74 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额 350.46 亿元，所有者权益 205.49 亿元（含少数股东权益 0.08 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.12 亿元，利润总额 0.58 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

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1。截至 2024 年 3 月底，“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。“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。“23 新天投资 MTN001”募集资金全部用于偿还公司到期债务。上述债券募集资金均按照指定用途使用完毕。“16 新天专项债/PR 郴新天”和“17 郴州新天债/PR 新天债”已按时支付存续债券利息并偿付分期本金，“23 新天投资 MTN001”尚未到首个付息日。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

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	2.40	2016/03/08	10 年
17 郴州新天债/PR 新天债	14.20	2.84	2017/07/26	7 年
23 新天投资 MTN001	11.00	11.00	2023/09/06	3 年
合计	33.20	16.24	--	--

资料来源：公司提供

“23 新天投资 MTN001”由郴州市发展投资集团有限公司（以下简称“郴州发展”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2024年一季度报）》。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

2023年，郴州市经济及一般公共预算收入保持增长，郴州市处于“一带一部”前沿和长江经济带、粤港澳大湾区辐射地区，区位优势明显；苏仙区地区生产总值和一般公共预算收入均同比实现增长。整体看，公司外部发展环境良好。

郴州市

郴州市位于湖南省东南部，地处南岭山脉与罗霄山脉交错、长江水系与珠江水系分流的地带，现辖两区（北湖、苏仙）、一市（资兴）、八县（桂阳、永兴、宜章、嘉禾、临武、汝城、安仁、桂东），总面积1.94万平方公里。截至2023年底，郴州市全市常住人口460.05万人。郴州市区位优势明显，已形成京广铁路、106国道、107国道、京珠高速公路和武广高速铁路纵贯南北，高等级公路和多条省道横卧东西的四通八达的交通网络；有色金属资源丰富，已探明的钨、铋储量全球第一，钼、石墨储量全国第一，郴州市白银产量约占全国的1/3。

近年来，郴州市明确了加快建设“世界旅游目的地、国家创新示范区、开放发展排头兵、湖南重要增长极”四个定位，重点发展有色金属、电子电池、文化旅游“三大主导产业”，培育壮大新材料、新能源、新一代信息技术“三大新兴产业”，稳固现代装备制造、现代物流、现代农产品加工和食品医药“三大优势产业”。此外，郴州市处于“一带一部”前沿和长江经济带、粤港澳大湾区辐射地区，与佛山市在共建优势产业、促进特色农业、协作对外经贸、提质文旅产业、传承红色文化、升级城市品质、促进乡村振兴、交流干部人才等八个方面深化合作，打造区域协同合作的典范。

图表 2 • 郴州市主要经济指标

项目	2022年	2023年
GDP（亿元）	2980.5	3110.58
GDP 增速（%）	5.7	5.0
固定资产投资增速（%）	13.0	7.3
三产结构	10.6:39.3:50.1	10.4:38.6:51.0
人均 GDP（元）	64132	67347

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《郴州市 2023 年国民经济和社会发展统计公报》，2023 年郴州市地区生产总值同比增长 5.0%，产业结构不断优化；固定资产投资增速有所下降，但基础设施建设投资增速有所提升，基础设施投资同比增长 17.5%。

图表 3 • 郴州市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	177.97	187.78
一般公共预算收入增速（%）	10.65	5.50
税收收入（亿元）	126.06	131.73
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	70.83	70.15
一般公共预算支出（亿元）	506.9	533.62
财政自给率（%）	35.11	35.19
政府性基金收入（亿元）	157.46	117.25
地方政府债务余额（亿元）	1027.66	1195.91

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于郴州市 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案的报告》，2023 年，郴州市一般公共预算收入保持增长，其中税收收入占比维持在 70% 以上，一般公共预算收入质量尚可；财政自给率基本稳定，财政自给能力较弱；受土地市场行情影响，郴州市政府性基金收入有所下降。2023 年，郴州市地区生产总值和一般公共预算收入均排名湖南省第 6 位。

截至 2023 年底，郴州市地方政府债务余额为 1195.91 亿元，其中，一般债务 612.47 亿元，专项债务 583.44 亿元；2023 年底政府债务率¹为 199.80%，地方政府债务负担重。

苏仙区

苏仙区位于湖南省南部，湘江支流耒水上游。截至 2023 年底，苏仙区辖 8 镇 6 街道 116 个村 69 个社区，常住人口 43.66 万人，城镇化率 75.0%。根据《苏仙区 2023 年国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，苏仙区实现地区生产总值 423.8 亿元，按可比价计算，较上年增长 5.1%；实现一般公共预算收入 8.13 亿元，增长 6.7%，其中，税收收入 5.3 亿元，增长 9.4%；非税收入 2.83 亿元，增长 1.9%；一般公共预算支出 40.65 亿元，增长 8.0%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，控股股东及实际控制人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。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司仍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，业务保持一定的区域专营优势。

郴州市主要的基础设施建设开发主体情况详见图表 4。公司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。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。

图表 4 • 2023 年（底）郴州市主要基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	业务内容	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	郴州市国资委	郴州市高新技术产业开发区（郴州出口加工区）基础设施	469.30	275.94	24.51	3.44	41.20%

¹ 政府债务率=地方政府债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）*100%。

		开发建设					
郴州市百福投资集团有限公司	郴州市国资委	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	416.09	208.22	15.37	2.07	49.96%
郴州福城高新投资有限公司	郴州市国资委	郴州市经济开发区城市基础设施建设	103.27	76.43	6.01	0.98	26.00%
郴州发展	郴州市国资委	郴州市基础设施投资建设与国有资本运营	567.11	310.95	61.72	0.60	45.17%
公司	郴州市国资委	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	340.01	204.92	11.35	1.74	39.73%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 信用记录

跟踪期内，公司本部未新增不良信贷记录，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的企业信用报告（自主查询版，统一社会信用代码：91431003796866079B），截至2024年5月17日，公司本部无未结清的关注类或不良类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司过往在债券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本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司在治理结构、组织架构和主要管理制度方面均未发生重大变化。根据公司股东会及董事会决议，公司聘任冯波为公司总经理，董事长仍由王黎鹏担任。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023年，公司营业总收入仍主要来自工程建设业务，公司营业总收入规模同比有所上升，综合毛利率同比有所下降。

2023年，公司营业总收入同比增长18.36%，仍主要来自工程建设业务。毛利率方面，受其他业务毛利率下降影响，2023年，公司综合毛利率同比有所下降。2024年1-3月，公司营业收入结构较2023年变化不大，综合毛利率较2023年有所上升。

图表5· 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：万元）

业务板块	2022年			2023年			2024年1-3月		
	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)
工程建设	77548.79	80.87	16.16	92555.59	81.55	16.26	15820.80	74.59	16.77
绿化苗木销售	59.27	0.06	30.92	0.65	0.001	44.18	0.00	0.00	*
文旅收入	0.00	0.00	*	228.31	0.20	36.94	71.21	0.33	42.48
其他业务	18287.59	19.07	43.48	20713.73	18.25	30.98	5319.07	25.08	36.40
合计	95895.64	100.00	21.38	113498.27	100.00	18.99	21211.08	100.00	21.78

注：标*处数据无意义

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

（1）基础设施建设业务

跟踪期内，公司基础设施建设业务模式未发生变化，回款有所滞后；公司在建及拟建项目投资规模大，未来面临的资本支出压力仍大。

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。

2023 年，公司收到工程建设业务回款 5.46 亿元，回款规模较 2022 年有所下降。截至 2024 年 3 月底，公司主要在建及拟建基础设施项目情况详见图表 6 和图表 7，公司在建项目未来尚需投资 35.14 亿元，拟建项目计划投资规模合计 48.85 亿元，面临的资金支出压力大。

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。截至 2023 年底，公司累计收到苏仙区财政局回款 5.46 亿元，回款不及预期。

图表 6 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在建基础设施项目情况（单位：万元）

在建项目名称	计划总投资	已完成投资	尚需投资
耒水（苏仙区段）河道综合治理工程	82807.84	21071.70	61736.14
东河流域五盖山境内治理工程	32842.93	9285.36	23557.57
西河（大壁口-红卫桥段）河道底泥清理工程	25066.44	5987.45	19078.99
西河治理-水环境治理及瓦灶村水生态建设	20838.11	6189.24	14648.87
红旗岭矿区重金属污染治理工程	20556.51	4578.45	15978.06
郴江流域官坪区域重金属污染治理	16212.71	8598.46	7614.25
西河流域重金属污染综合治理一期工程	15692.89	9547.12	6145.77
东大门建设工程	10236.00	9735.25	500.75
城北屠宰场	18522.37	12059.12	6463.25
安置小区项目	12056.37	9158.92	2897.45
先进智造园项目	32580.15	28956.21	3623.94
公租房	27313.40	5324.63	21988.77
郴州市苏仙区第四批棚户区改造项目	201743.35	110125	91618.35
西河-郴江流域环保综合治理项目	50032.22	10487.35	39544.87
外贸产业园项目	36000.00	16.45	35983.55
合计	602501.29	251120.71	351380.58

资料来源：公司提供

图表 7 • 截至 2024 年 3 月底公司拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

拟建项目名称	计划总投资
五里牌铁路物流中心	6.00
苏仙区五里牌镇五里牌路（工业大道-府前路）道路工程	0.53
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	3.87
智慧停车场（行政中心人防工程及地下商业体）	8.40
五盖山狩猎场风景区进行全面维修改造	0.10
郴州·东湖欢乐世界	3.00
五里牌工业园区屋顶光伏	0.12
加油站建设	0.40
五里牌学校	0.29
珍珠岭矿山开发	4.00
郴州市 711 红色工矿片区改造升级项目	6.96
苏仙区中央厨房原料供应基地建设	3.68

郴州市智慧物流产业园建设项目	11.50
合计	48.85

资料来源：公司提供

(2) 自营业务

跟踪期内，公司募投项目收入不及预期。公司在建自营项目未来仍面临一定资金支出压力，收益实现情况受市场因素影响大，未来项目收益实现存在一定不确定性。

“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。2023 年，该项目实现租赁收入 877.09 万元。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，该项目已投入运营，2023 年实现收入 0.20 亿元。公司募投项目收入不及预期。

公司重点在建自营项目情况如下表所示。公司在建自营项目尚需投资 8.67 亿元，未来仍面临一定资金支出压力；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。

图表 8 • 截至 2024 年 3 月底公司在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	未来收益来源
苏仙区河道治理项目	6.45	4.02	河沙销售
苏仙区矿山修复项目	6.70	0.90	矿石销售
人才创新园项目	3.75	3.56	公寓出租
磨心塘城市更新项目	4.83	4.58	商业出租广告停车等
合计	21.73	13.06	--

资料来源：公司提供

(2) 其他业务

2023 年，公司其他业务收入主要包括安置房销售收入和租金收入，对公司营业总收入形成补充。

安置房业务方面，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。公司安置房建设项目已基本完工，2023 年实现安置房销售收入 559.78 万元。

租赁业务方面，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，主要租赁对象包括苏仙区人民政府和郴苏仙区机关事务服务中心，2023 年实现租赁业务收入 1.95 亿元（含募投项目收入）。

2 未来发展

公司定位明确，未来发展规划清晰。

未来，公司将继续保持在郴州市苏仙区内的职能以及定位，持续开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，开拓新的收入增长点。

(四) 财务方面

公司提供了 2023 年合并财务报告，中审华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年一季报未经审计。

2023 年和 2024 年 1-3 月，公司合并范围内一级子公司数量未发生变化。截至 2024 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 6 家。因会计准则及其他法律法规修订，公司部分会计政策变更，但对公司的当期损益、总资产和净资产无影响。总体看，跟踪期内，公司合并范围内一级子公司无变化，且无重要的会计估计变更，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

(1) 资产质量

截至 2023 年底，公司资产总额较上年底有所增长，资产中应收类款项和存货占比较高，对资金仍形成较大占用，公司资产流动性仍较弱，资产质量一般。

截至 2023 年底，公司资产总额较上年底增长 5.77%，主要系其他流动资产和其他应收款增加所致，资产结构仍以流动资产为主。

图表 9 • 公司资产主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	266.76	82.98	281.14	82.69	286.85	81.85
货币资金	15.98	4.97	13.80	4.06	15.94	4.55
应收账款	37.06	11.53	40.13	11.80	41.25	11.77
其他应收款 (合计)	42.81	13.32	48.35	14.22	48.81	13.93
存货	167.13	51.99	168.91	49.68	170.70	48.71
其他流动资产	0.21	0.06	9.27	2.73	9.39	2.68
非流动资产	54.71	17.02	58.87	17.31	63.60	18.15
投资性房地产	26.44	8.22	30.13	8.86	29.91	8.53
在建工程	17.20	5.35	13.23	3.89	14.66	4.18
资产总额	321.47	100.00	340.01	100.00	350.46	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季度整理

① 流动资产

截至 2023 年底，公司流动资产较上年底增长 5.39%。公司流动资产主要由货币资金、应收类款项、存货和其他非流动资产构成。公司货币资金较上年底下降 13.68%，其中受限资金规模为 5.45 亿元，主要为只用于支付对应项目工程款支出的特定账户资金，受限比例为 39.52%。公司应收账款账面价值较上年底增长 8.30%，主要系应收郴州市苏仙区财政局委托代建款增加所致；公司应收账款累计计提坏账准备 92.21 万元。计提比例为 0.02%。从集中度看，公司应收账款欠款方主要为郴州市苏仙区财政局，占比为 99.53%，集中度很高。公司其他应收款较上年底增长 12.94%，主要系往来款资金增加所致。公司其他应收款累计计提坏账准备 1.57 亿元，按欠款方归集的前五大其他应收对象金额为 45.79 亿元，合计占 91.74%，集中度很高，详情见图表 10。公司存货较上年底增长 1.06%，主要由 153.18 亿元土地资产和 15.68 亿元开发成本构成，公司未计提存货跌价准备。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，对公司资金形成沉淀。公司其他流动资产大幅增长，主要为土地出让款及交易服务费。

图表 10 • 公司 2023 年底前五其他应收款情况

名称	款项性质	期末余额 (亿元)	占其他应收款期末余额的比例 (%)
郴州市苏仙区财政局	单位往来、保证金	35.78	71.69
郴州市苏仙区棚户区改造工作领导小组	单位往来	6.67	13.36
郴州市苏仙区湘江流域重金属污染治理指挥部 ²	单位往来	2.12	4.24
郴州市苏仙区机关事务服务中心	单位往来	0.71	1.43
郴州市苏仙区教育局	暂借款	0.51	1.02
合计	--	45.79	91.74

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 非流动资产

截至 2023 年底，公司非流动资产较上年底增长 7.59%。公司非流动资产主要由投资性房地产和在建工程构成。公司投资性房地产主要为以成本模式计量的为对外出租的标准化厂房。截至 2023 年底，公司投资性房地产较上年底增长 13.97%，主要系外部购置所致。同期末，公司在建工程较上年底下降 23.06%，全部由工程项目投入构成，未计提减值准备。

² 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 0.32 亿元坏账准备。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额较上年底增长 3.07%，主要系无形资产增加所致，资产结构较上年底变化不大。

受限资产方面，截至 2024 年 3 月底，公司受限资产情况如下所示。总体看，公司资产受限比例较低。

图表 11 • 截至 2024 年 3 月底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	5.22	1.49	保证金存款、冻结存款等
存货（土地及开发成本）	6.61	1.89	借款抵押
固定资产（老区委办公楼）	0.88	0.25	借款抵押
无形资产（土地）	0.48	0.14	借款抵押
投资性房地产（出租厂房等房产）	8.45	2.41	借款抵押
合计	21.64	6.18	—

资料来源：公司提供

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2023 年底，受益于股东注资及利润积累，公司所有者权益规模较上年底有所增长；所有者权益中实收资本及资本公积占比仍高，稳定性仍强。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底增长 2.41%。公司所有者权益中实收资本和资本公积分别占 4.88%和 87.01%，权益稳定性强。截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益规模及构成较上年底变化不大。

截至 2023 年底，公司实收资本较上年底无变化，资本公积较上年底增长 1.71%，系郴州市苏仙区财政局向公司注入 3.00 亿元资本金所致。同期末，公司未分配利润较上年底增长 11.85%，主要系利润积累所致。

图表 12 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	10.00	5.00	10.00	4.88	10.00	4.87
资本公积	175.31	87.61	178.31	87.01	178.31	86.77
未分配利润	13.80	6.90	15.44	7.53	16.02	7.79
所有者权益合计	200.11	100.00	204.92	100.00	205.49	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季报整理

② 负债

截至 2023 年底，公司全部债务较上年底有所增长，以长期债务为主，整体债务负担轻。公司对债券融资依赖度较高，短期集中兑付压力较大。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 11.31%，主要系银行借款增加所致。公司负债结构相对均衡。

图表 13 • 公司主要负债情况

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	52.66	43.39	61.64	45.63	52.94	36.52
短期借款	11.52	9.49	9.09	6.73	8.09	5.58
一年内到期的非流动负债	27.29	22.49	42.02	31.11	33.46	23.08
非流动负债	68.71	56.61	73.45	54.37	92.02	63.48
长期借款	26.85	22.13	42.44	31.41	54.36	37.50
应付债券	38.21	31.48	27.41	20.29	34.01	23.46
负债总额	121.37	100.00	135.09	100.00	144.96	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季报整理

有息债务方面，本报告合并口径将其他应付款及其他流动负债中带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款带息部分纳入长期债务核算。截至 2023 年底，公司全部债务较上年底增长 11.42%，公司债务结构以长期债务为主，有息债务中债券占比为 49.30%，对债券融资依赖度较高。从债务指标来看，截至 2023 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均较上年底有所上升。

截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 7.31%，全部债务较上年底增长 7.53%，短期债务占比下降至 33.75%；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均较上年底有所上升。整体来看，公司债务负担仍轻。

图表 14 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

图表 15 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

从债务期限分布看，截至 2024 年 3 月底，公司于一年内到期的有息债务规模为 46.64 亿元，占全部有息债务的 33.75%，短期集中兑付压力较大。

(3) 盈利能力

2023 年，公司营业总收入同比有所增长，但成本增速高于收入增速，营业利润率有所下降；财政补贴对利润总额贡献度高，整体盈利指标表现一般。

2023 年，公司实现营业总收入 11.35 亿元，同比增长 18.36%，营业成本同比增长 21.94%；营业利润率同比下降 2.41 个百分点。2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.12 亿元，为 2023 年全年收入的 18.69%。

非经营性损益方面，2023 年，公司营业外收入中有 1.31 亿元为财政补贴。财政补贴对公司利润总额贡献度高。

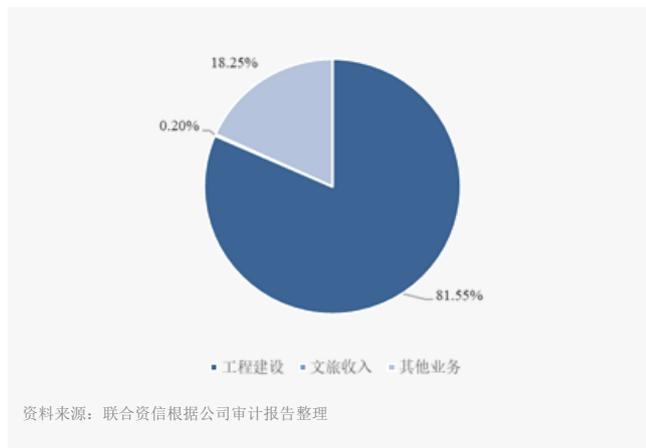
盈利指标方面，2023 年，公司总资本收益率和净资产收益率均较 2022 年略有上升，但公司盈利指标表现仍一般。

图表 16 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	9.59	11.35	2.12
营业成本	7.54	9.19	1.66
期间费用	1.68	1.80	0.36
营业外收入	1.39	1.32	0.48
利润总额	1.62	1.74	0.58
营业利润率 (%)	21.28	18.87	21.44
总资本收益率 (%)	0.90	0.92	--
净资产收益率 (%)	0.81	0.84	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 17 • 2023 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(4) 现金流

2023 年，受委托代建业务回款滞后影响，公司收入实现质量有所弱化，经营活动现金流继续净流出；公司投资活动现金流系购置土地大幅净流出；公司债务到期规模大幅增加且以再融资方式偿还，公司筹资活动现金流入及流出规模均大幅增长。未来，随着公司债务到期及项目建设持续推进，公司对外融资需求仍较大。

图表 18 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	15.35	13.46	4.42
经营活动现金流出小计	18.54	15.97	4.80
经营活动现金流量净额	-3.19	-2.51	-0.38
投资活动现金流入小计	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	7.48	9.49	4.35
投资活动现金流量净额	-7.48	-9.49	-4.34
筹资活动前现金流量净额	-10.67	-12.00	-4.72
筹资活动现金流入小计	41.46	75.24	30.44
筹资活动现金流出小计	33.83	61.25	23.34
筹资活动现金流量净额	7.62	13.99	7.10
现金收入比（%）	100.13	70.64	22.87

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从经营活动来看，公司工程项目建设业回款时间有所滞后，2023 年，公司经营活动现金流入同比下降 12.31%；经营活动现金流出同比下降 13.85%，主要系项目投入支出和往来款支出减少所致；受业务回款减少等因素影响，经营活动现金继续净流出。2023 年，公司现金收入比同比下降 29.49 个百分点，收入实现质量有所弱化。

从投资活动来看，2023 年，公司无投资活动现金流入，投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金（主要为土地出让款及交易服务费），投资活动现金净额为负。

2023 年，公司筹资活动前现金流量净额仍为负。从筹资活动来看，2023 年，公司到期债务规模大幅增加，公司债务偿还仍以再融资方式为主，公司筹资活动现金流入及流出规模同比均大幅增长，分别同比增长 81.49%和 81.03%；同期，公司筹资活动现金继续净流入。未来，随着公司债务陆续到期及项目建设持续推进，公司对外融资需求仍较大。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标指标表现较好；或有负债风险相对较低，间接融资渠道有待拓宽。

图表 19 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	506.57	456.09	541.83
	速动比率（%）	189.19	182.07	219.39
	现金短期债务比（倍）	0.34	0.25	0.34
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	4.10	4.45	--
	全部债务/EBITDA（倍）	28.16	28.93	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.78	1.97	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，公司流动比率与速动比率较上年底变动不大。同期末，公司现金短期债务比有所下降，现金类资产对短期债务的保障指标表现仍较低。截至 2024 年 3 月底，公司上述指标均较上年底有所上升，现金短期债务比回升至 0.34 倍，但仍面临较大短期偿债压力。整体看，公司短期偿债指标表现尚可。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比有所增长，EBITDA 对利息的覆盖指标表现有所上升；公司全部债务/EBITDA 变化不大。整体看，公司长期偿债指标表现较好。

截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额 32.64 亿元，担保比率为 15.89%，为对郴州市产业投资集团有限公司的担保 24.29 亿元和对郴州市百福投资集团有限公司的担保 8.35 亿元。上述被担保对象为区域内国有企业，经营状况稳定，公司或有负债风险相对较低。

未决诉讼方面，截至 2024 年 3 月底，公司无重大未决诉讼。

截至 2024 年 3 月底，公司获得的银行授信额度为 150.62 亿元，未使用额度为 25.35 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

3 公司本部主要变化情况

公司本部资产、权益和负债占合并口径比例较大，下属子公司对公司合并口径营业总收入贡献较大，公司对下属子公司均具有很强的管控能力。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 248.59 亿元（占合并口径 73.11%），较上年底增长 7.40%，其中，流动资产占比 87.86%，非流动资产占比 12.14%；公司本部所有者权益为 139.19 亿元（占合并口径 67.92%），较上年底增长 2.91%，公司本部所有者权益中，实收资本占 7.18%、资本公积占 88.33%，权益稳定性强；公司本部负债总额 109.40 亿元，占合并口径的 80.98%，全部债务 66.64 亿元，全部债务资本化比率为 32.38%，债务负担轻，但现金短期债务比为 0.03 倍，短期偿债压力很大。

2023 年，公司本部营业总收入为 3.06 亿元，利润总额为 0.94 亿元。公司营业总收入中子公司收入贡献较大，但公司对下属子公司基本为全资控股，对下属子公司均具有很强的管控能力。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度相当完善。整体来看，公司 ESG 表现一般。

环境方面，公司工程建设等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至目前，联合资信未发现公司发生安全责任事故和存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，同时，公司响应政府政策，参与当地基础设施项目建设，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了相当完善的法人治理结构。跟踪期内，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

跟踪期内，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，在资金注入、财政补贴方面继续获得外部支持。

公司实际控制人系郴州市国资委。郴州市是湖南省地级市，2023 年，郴州市地区生产总值和一般公共预算收入均有所增长。截至 2023 年底，郴州市地方政府债务余额为 1195.91 亿元，其中，一般债务 612.47 亿元，专项债务 583.44 亿元。

公司主要负责郴州市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。跟踪期内，公司继续在资金注入、财政补贴等方面获得外部支持。

资金注入

2023 年，郴州市苏仙区财政局向公司注入 3.00 亿元资本金，计入“资本公积”。

财政补贴

2023 年和 2024 年 1—3 月，公司分别收到郴州市苏仙区财政局拨付的财政补贴 1.31 亿元和 0.48 亿元，计入“营业外收入”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、债券偿还能力分析

截至报告出具日，公司由联合资信评定的存续债券为“16 新天专项债/PR 郴新天”“17 郴州新天债/PR 新天债”和“23 新天投资 MTN001”，债券余额合计 16.24 亿元，其中“23 新天投资 MTN001”由郴州发展提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

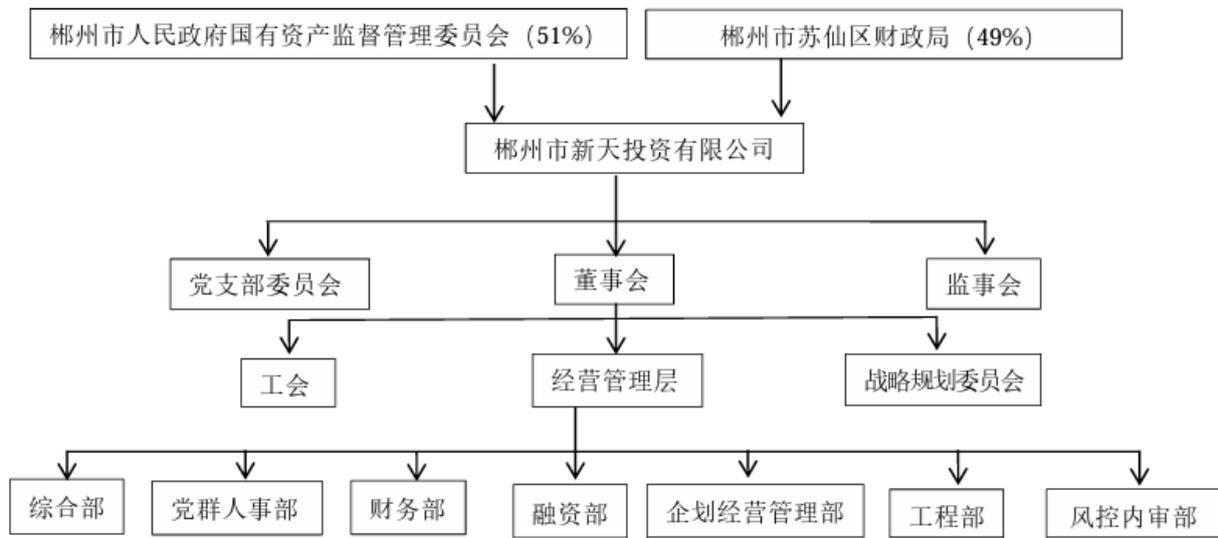
郴州发展是湖南省郴州市重要的基础设施投资建设与国有资本运营主体。截至 2024 年 3 月底，郴州发展注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，郴州市人民政府为其实际控制人。同期末，郴州发展资产总额 540.17 亿元，所有者权益 295.44 亿元（含少数股东权益 1.21 亿元）；2023 年，郴州发展实现营业收入 61.72 亿元，利润总额 0.60 亿元。

经联合资信评定，郴州发展主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。郴州发展提供的担保有效提升了“23 新天投资 MTN001”本息偿还的安全性。

九、跟踪评级结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及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”信用等级为 AA，“23 新天投资 MTN001”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构及组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司合并口径一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）	
		直接	间接
郴州市狮子口实业投资有限公司	资本投资服务	100.00	--
郴州市苏仙区扶贫开发投资有限公司	扶贫开发	100.00	--
郴州市福天建设发展有限公司	基础设施建设	100.00	--
郴州新天置业开发有限公司	房地产开发	100.00	--
郴州苏仙飞天投资有限公司	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	旅游开发	100.00	--

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	13.36	15.98	13.80	15.95
应收账款（亿元）	37.05	37.06	40.13	41.25
其他应收款（亿元）	31.55	42.81	48.35	48.81
存货（亿元）	165.34	167.13	168.91	170.70
长期股权投资（亿元）	0.32	0.52	0.75	0.95
固定资产（亿元）	9.82	9.80	7.58	7.47
在建工程（亿元）	11.40	17.20	13.23	14.66
资产总额（亿元）	300.78	321.47	340.01	350.46
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.08	0.08
所有者权益（亿元）	195.92	200.11	204.92	205.49
短期债务（亿元）	18.84	47.00	55.49	46.64
长期债务（亿元）	79.14	68.34	73.03	91.55
全部债务（亿元）	97.98	115.35	128.52	138.19
营业总收入（亿元）	9.56	9.59	11.35	2.12
营业成本（亿元）	7.79	7.54	9.19	1.66
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	1.59	1.62	1.74	0.58
EBITDA（亿元）	3.56	4.10	4.45	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	16.47	9.60	8.02	0.49
经营活动现金流入小计（亿元）	22.25	15.35	13.46	4.42
经营活动现金流量净额（亿元）	3.52	-3.19	-2.51	-0.38
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.27	-7.48	-9.49	-4.34
筹资活动现金流量净额（亿元）	-13.60	7.62	13.99	7.10
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.24	0.26	0.29	--
存货周转次数（次）	0.05	0.05	0.05	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.03	0.03	--
现金收入比（%）	172.20	100.13	70.64	22.87
营业利润率（%）	18.47	21.28	18.87	21.44
总资本收益率（%）	1.00	0.90	0.92	--
净资产收益率（%）	0.81	0.81	0.84	--
长期债务资本化比率（%）	28.77	25.46	26.27	30.82
全部债务资本化比率（%）	33.34	36.57	38.54	40.21
资产负债率（%）	34.86	37.75	39.73	41.36
流动比率（%）	999.50	506.57	456.09	541.83
速动比率（%）	347.38	189.19	182.07	219.39
经营现金流动负债比（%）	13.90	-6.06	-4.08	--
现金短期债务比（倍）	0.71	0.34	0.25	0.34
EBITDA 利息倍数（倍）	1.22	1.78	1.97	--
全部债务/EBITDA（倍）	27.53	28.16	28.90	--

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.本报告将公司合并口径其他应付款中带息部分纳入短期债务核算，长期应付款带息部分纳入长期债务核算；3. 公司 2024 年一季报未经审计；4.“--”代表不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	5.05	4.23	1.19	0.58
应收账款（亿元）	17.87	17.08	17.72	18.84
其他应收款（亿元）	56.89	61.45	0.00	0.00
存货（亿元）	116.10	118.45	119.61	120.21
长期股权投资（亿元）	8.93	14.07	18.14	18.14
固定资产（亿元）	9.44	6.29	4.25	4.21
在建工程（亿元）	8.18	7.64	6.22	6.22
资产总额（亿元）	228.08	231.46	248.59	250.72
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	132.60	135.24	139.19	139.14
短期债务（亿元）	10.24	31.11	40.66	32.86
长期债务（亿元）	62.96	42.31	25.98	35.88
全部债务（亿元）	73.19	73.42	66.64	68.74
营业总收入（亿元）	4.26	3.03	3.06	1.16
营业成本（亿元）	3.62	2.57	2.62	0.96
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	1.05	0.28	0.94	-0.05
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	7.94	3.82	2.31	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	34.36	25.65	27.86	4.42
经营活动现金流量净额（亿元）	1.51	3.79	9.89	-1.98
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.09	-0.05	-4.08	-0.03
筹资活动现金流量净额（亿元）	-8.62	-7.00	-6.66	1.40
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.23	0.17	0.17	--
存货周转次数（次）	0.03	0.02	0.02	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	186.23	125.75	75.61	0.00
营业利润率（%）	15.15	15.29	14.31	16.84
总资本收益率（%）	0.90	0.51	0.46	--
净资产收益率（%）	0.79	0.21	0.68	--
长期债务资本化比率（%）	32.19	23.83	15.73	20.50
全部债务资本化比率（%）	35.57	35.19	32.38	33.07
资产负债率（%）	41.86	41.57	44.01	44.50
流动比率（%）	604.34	374.42	261.81	291.37
速动比率（%）	247.36	154.69	118.43	132.56
经营现金流动负债比（%）	4.64	7.03	11.85	--
现金短期债务比（倍）	0.49	0.14	0.03	0.02
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.“/”代表数据未获得；因公司本部财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；3.公司本部口径将长期应付款带息部分纳入长期债务核算；4. 公司 2024 年一季度数据未经审计；5.“--”代表不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度报及公司提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
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)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
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%
盈利指标	
总资产收益率	(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%
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