

郴州市新天投资有限公司

2026 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〔2026〕4492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“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

二〇二六年六月二十二日

声 明

一、本报告是联合资信评估股份有限公司（以下简称“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。

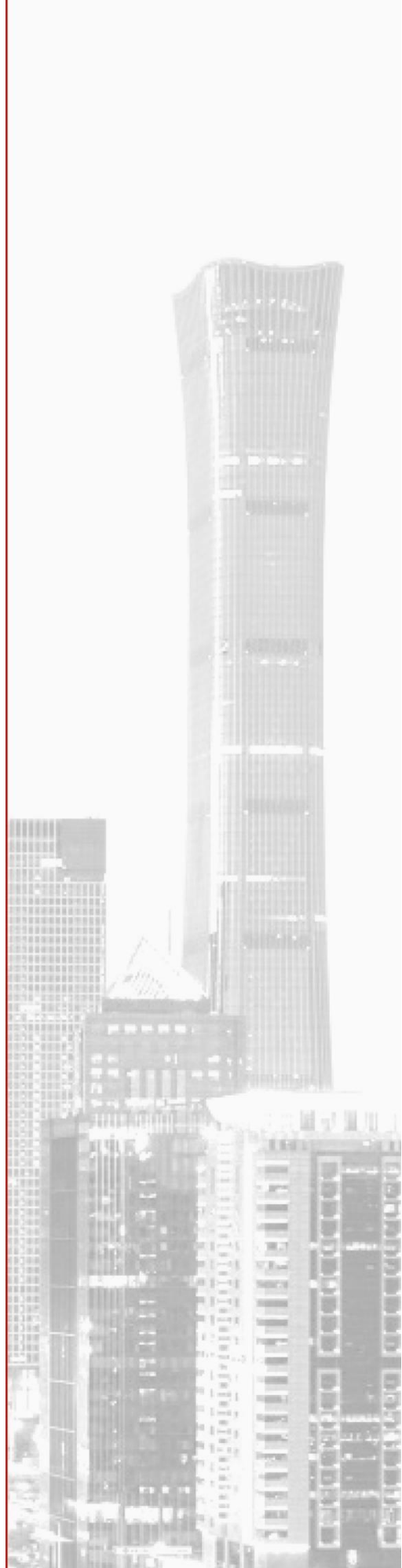
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

2026 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	2026/06/22
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。公司仍以工程建设业务为核心主业，基础设施建设项目结算进度受委托方资金安排影响较大，且在建及拟建的基建及自营项目面临较大资本支出压力；自营类项目运营情况受市场因素影响较大，未来收益实现及资金平衡情况有待观察；公司可供租赁厂房资产较为丰富，整体出租情况良好。跟踪期内，受子公司股权剥离影响，公司资产总额有所下降，债务多沉淀于存货、应收类款项，整体债务负担适中，存在短期集中偿债压力，但备用流动性较好。

个体调整：无。

外部支持调整：郴州市地处湘粤赣三省边界，地理位置优越，2025 年，郴州市地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长，郴州市综合实力和政府支持能力强。公司是郴州市人民政府国有资产监督管理委员会实际控制的国有企业，与政府关系密切，在地方基础设施建设过程中发挥重要作用，跟踪期内，公司在政府补助方面继续获得有力的外部支持。

“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。经联合资信评定，郴州发展主体长期信用等级为 AA⁺_{pi}¹，评级展望为稳定。郴州发展的担保有效提升了“23 新天投资 MTN001”本息偿还的安全性。

评级展望

郴州市依托优良的区位优势及丰富的自然资源持续推进有色金属、电子电池、文化旅游重点产业发展，为区域经济建设和产业资源逐步完善提供基础，亦为公司各项业务发展提供支撑。随着公司项目建设的持续推进，以及其他经营性业务的持续拓展，公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，资本实力显著扩充，大规模经营性资产注入，资产质量及盈利能力大幅提升。

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，财务指标明显恶化。

优势

- **外部发展环境良好。**郴州市地处湘粤赣三省边界，地理位置优越，重点发展有色金属、电子电池、文化旅游“三大主导产业”。2025 年，郴州市地区生产总值和一般公共预算收入分别增长 5.5%和 3.5%。
- **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。2025 年，公司获得政府补助 1.47 亿元。
- **增信措施。**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。

¹ “pi”代表本评级结果为主动评级（公开评级）结果，其评级资料主要来源于公开信息，存在一定局限性。联合资信不对评级报告所记载内容的真实性、完整性、及时性作任何保证。本评级结果和评级报告中记载的内容不应作为对任何投资行动的建议，联合资信不对因使用此评级结果或评级报告中记载的内容所造成的任何损失承担任何责任

关注

- **未来资本支出压力较大，自营项目收益及资金平衡情况有待观察。**截至 2026 年 3 月末，公司主要在建及拟建的基础设施项目和自营项目尚需投资 37.10 亿元。公司自营项目涉及光伏发电、河道生态治理、商业文旅等领域，其运营情况受市场因素影响较大，未来收益实现情况存在一定不确定性。
- **项目建设资金沉淀量较大，形成资金占用。**公司资产中应收类款项和存货占比较高，其中应收类款项对资金形成较大占用，存货中项目建设资金回笼效率受委托方结算进度影响较大，土地资产变现易受土地市场行情及政策影响。
- **存在短期集中偿债压力。**截至 2026 年 3 月末，公司全部债务 137.59 亿元，其中一年内到期债务本息为 42.77 亿元（占全部债务 31.09%）。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 城市基础设施投资企业信用评级方法与模型（V4.1.202605）

债项评级方法 债项评级基本方法（V3.0.202207）

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	B	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	3
			经营分析	2
财务风险	F2	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		2
指示评级				aa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：--				--
模型级别				AA

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

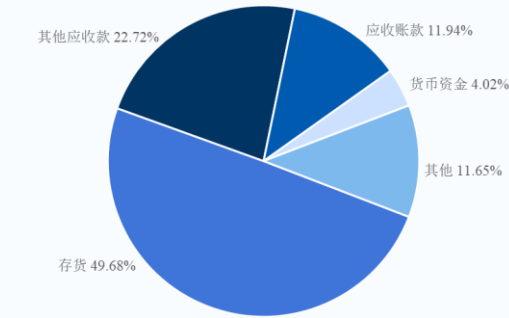
合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	13.80	14.21	13.13	18.57
资产总额（亿元）	340.01	348.14	326.72	332.57
所有者权益（亿元）	204.92	210.13	188.17	188.68
短期债务（亿元）	55.49	16.40	41.14	42.77
长期债务（亿元）	73.03	116.00	91.29	94.82
全部债务（亿元）	128.52	132.40	132.43	137.59
营业总收入（亿元）	11.35	10.01	8.68	2.29
利润总额（亿元）	1.74	1.74	1.41	0.51
EBITDA（亿元）	4.45	4.65	4.53	--
经营性净现金流（亿元）	-2.51	11.47	1.47	2.00
净资产收益率（%）	0.84	0.82	0.74	--
资产负债率（%）	39.73	39.64	42.41	43.27
全部债务资本化比率（%）	38.54	38.65	41.31	42.17
现金短期债务比（倍）	0.25	0.87	0.32	0.43
EBITDA 利息倍数（倍）	1.97	2.14	2.37	--

公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	248.59	269.30	259.54	258.67
所有者权益（亿元）	139.19	143.42	139.12	139.48
全部债务（亿元）	66.64	68.98	69.79	68.57
营业总收入（亿元）	3.06	4.35	2.87	1.79
利润总额（亿元）	0.94	0.74	1.13	0.36
资产负债率（%）	44.01	46.74	46.40	46.08
全部债务资本化比率（%）	32.38	32.47	33.41	32.96
现金短期债务比（倍）	0.03	0.29	0.17	0.18

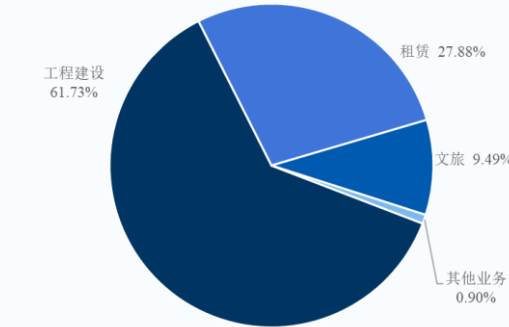
注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据，2026 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告将公司合并口径其他流动负债中付息项调整至短期债务核算，长期应付款中付息项调整至长期债务核算；将公司本部口径长期应付款中付息项调整至长期债务核算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币；“--”表示数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务报表及公司提供资料整理

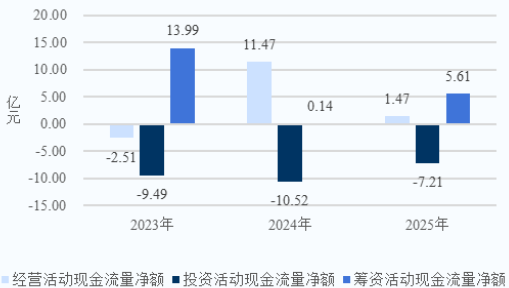
2025 年末公司资产构成



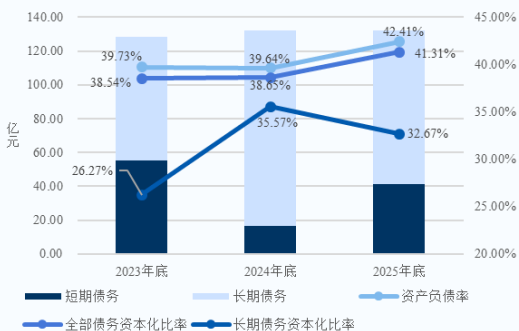
2025 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



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
23 新天投资 MTN001	11.00 亿元	11.00 亿元	2026/09/06	--

注：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；“--”代表无特殊条款
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	2025/06/23	王 爽 陈 婷	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
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

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过链接可查询
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：程畅威 chengcw@lhratings.com

项目组成员：缪弘帅 miaohs@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 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，唯一股东为郴州市新天世纪控股集团有限公司[以下简称“新天世纪”，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”）持股 51.00%，郴州市苏仙区财政局持股 49.00%]，公司实际控制人仍为郴州市国资委。公司职能定位及主营业务未发生变化，公司主要承担郴州市城东新区基础设施建设、土地开发以及苏仙区范围内湘江环境综合治理工作。

截至 2026 年 3 月末，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 2025 年末，公司合并资产总额 326.72 亿元，所有者权益 188.17 亿元（含少数股东权益 14.31 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 8.68 亿元，利润总额 1.41 亿元。

截至 2026 年 3 月末，公司合并资产总额 332.57 亿元，所有者权益 188.68 亿元（含少数股东权益 14.30 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.29 亿元，利润总额 0.51 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。2025 年 12 月，公司法定代表人变更为彭剑鸣先生。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1。截至 2026 年 3 月末，“23 新天投资 MTN001”募集资金全部用于偿还公司到期债务，募集资金均按照指定用途使用完毕。跟踪期内，“23 新天投资 MTN001”已按时支付债券利息。

“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。

图表 1 • 截至本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
23 新天投资 MTN001	11.00	11.00	2023/09/06	3 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传

导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。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（2026 年 3 月）》](#)。

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。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时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，整体呈现收紧态势。2025 年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2026 年，城投企业的发展仍将围绕化债与发展两大主题，积极财政政策基调将延续，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时一揽子化债政策及增量措施的持续实施，有助于进一步缓释城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业债务的区域分化与结构性压力依然突出，经营性债务本息偿付压力及化解措施有待关注；政策导向下城投转型进程提速，需关注其转型过程中面临的市场化风险以及政企关系的演变。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2026 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

郴州市地处湘粤赣三省边界，地理位置优越，矿产资源丰富，重点发展有色金属、电子电池、文化旅游“三大主导产业”。2025 年，郴州市及苏仙区经济总量及一般公共预算收入均保持增长。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，处于湘粤赣三省边界，总面积 1.94 万平方公里，下辖 2 个市辖区（北湖区、苏仙区）、1 个县级市和 8 个县，2025 年末郴州市常住人口 455.74 万人，城镇化率为 62.28%。郴州市区位交通优势明显，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。郴州市矿产资源丰富，现已发现的矿种达 110 种，其中钨和铋储量全球第一，钼和石墨储量全国第一，锡储量全国第三，锌储量全国第四，白银产量约占全国产量的 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等优势产业。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	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	3323.39	3502.08
GDP 增速（%）	5.6	5.5
固定资产投资增速（%）	8.1	0.1
三产结构	10.3:39.1:50.6	10.0:38.5:51.5
人均 GDP（万元）	7.25	7.67

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据郴州市人民政府披露信息，2025 年，郴州市地区生产总值同比保持增长，较湖南省 GDP 增速（4.8%）高 0.7 个百分点；郴州市第一产业、第二产业和第三产业对经济增长的贡献率分别为 8.3%、35.6%和 56.1%，产业结构继续优化；固定资产投资同比增长，但受房地产开发投资下降影响，2025 年固定资产投资增速明显放缓。2025 年，郴州市房地产开发投资同比下降 13.8%，商品房销售面积同比下降 4.7%。同年，郴州市工业增加值 1205.41 亿元，同比增长 7.3%，其中规模以上工业增加值增长 8.4%。

图表 3 • 郴州市主要财力指标

项目	2024 年	2025 年
一般公共预算收入（亿元）	193.37	200.14
一般公共预算收入增速（%）	2.84	3.5
税收收入（亿元）	129.94	130.31
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	67.20	65.11
一般公共预算支出（亿元）	581.30	589.13
财政自给率（%）	33.27	33.97
政府性基金收入（亿元）	130.51	134.70
地方政府债务余额（亿元）	1390.95	1589.21

注：财政自给率=（一般公共预算收入/一般公共预算支出）*100%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据郴州市人民政府披露信息，2025 年，郴州市一般公共预算收入同比增长，税收收入占一般公共预算收入比重略有下降，收入实现质量尚可，财政自给能力偏弱；政府性基金收入同比小幅增长。截至 2025 年末，郴州市地方政府债务中一般债务 653.40 亿元、专项债务 935.81 亿元。

根据郴州市人民政府披露信息，2026 年一季度，郴州市实现地区生产总值 806.77 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.3%。同期，郴州市第一产业增加值 48.68 亿元，同比增长 4.4%；第二产业增加值 274.39 亿元，同比增长 3.7%；第三产业增加值 483.71 亿元，同比增长 4.6%，三次产业结构比为 6.0:34.0:60.0。同期，郴州市实现一般公共预算收入 66.17 亿元，同比增长 3.0%；税收收入 34.42 亿元，同比增长 0.7%。

苏仙区

苏仙区位于湖南省南部、郴州市中部、五岭山脉北麓，拥有丰富的旅游资源，包括国家 4A 级景区飞天山国家地质公园等自然风光以及核工业 711 功勋铀矿旧址等红色旅游项目。苏仙区交通便利，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。苏仙区矿产资源丰富，地质勘查探明全区有色金属共 7 类 50 多个品种，矿床 18 处，其中特大型 4 处。铅、锌、锡、钨、钼、铋等有色金属储量在全国乃至全球占有重要位置，誉称“有色金属之乡”。柿竹园有色金属矿蕴藏矿物 143 种，其中钨储量占世界总储量的四分之一，系世界钨资源重地。截至 2025 年末，苏仙区常住人口 44.25 万人，城镇化率 76.27%。根据郴州市人民政府披露信息，2025 年，苏仙区实现地区生产总值 476.6 亿元，按可比价计算，较上年增长 6.0%；实现一般公共预算收入 8.59 亿元，同比增长 4.0%。其中，税收收入 5.24 亿元；非税收入 3.35 亿元。同期，苏仙区一般公共预算支出 39.21 亿元。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，新天世纪持有公司 100.00%股权，公司实际控制人为郴州市国资委。

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主体情况详见图表 4，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 • 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	607.99	354.40	68.49	3.85	41.71%
郴州产投	郴州产发	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	458.46	274.08	11.34	4.02	40.22%
百福投资	郴州市百福控股集团有限公司	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	366.17	204.33	14.64	2.13	44.20%
福城高新	郴州市国资委	郴州市经济开发区城市基础设施建设	119.35	80.94	6.67	1.17	32.19%
公司	新天世纪	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	326.72	188.17	8.68	1.41	42.41%

注：郴州市产业投资集团有限公司简称为郴州产投，郴州市产业发展集团有限公司简称为郴州产发，郴州市百福投资集团有限公司简称为百福投资，郴州福城高新投资有限公司简称为福城高新，上表中所列数据节点为 2025 年（末）

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

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91431003796866079B），截至 2026 年 5 月 7 日，公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91431003MA4L1JP50K），截至 2026 年 5 月 6 日，重要子公司郴州市福天建设发展有限公司（以下简称“福天建设”）本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据公司本部及福天建设本部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本部及福天建设本部存在逾期或违约记录。

截至本报告出具日，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重大行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司执行董事、法定代表人、高级管理人员发生变动，组织架构方面无重大变化。

公司于 2025 年 12 月 26 日发布了《郴州市新天投资有限公司关于高级管理人员发生变动的公告》（以下简称“公告”）。公告称，根据公司 2025 年 11 月 19 日股东决定，同意免去王黎鹏公司执行董事、法定代表人职务，任命彭剑鸣为公司执行董事、法定代表人；同意免去冯波公司经理职务，聘任陈健为公司经理。上述事项已完成郴州市市场监督管理局备案。

彭剑鸣先生，1985 年生，本科学历；历任苏仙区农业局干部，苏仙区岗脚乡党委委员、人大副主席，郴州市人大环资委办公室副主任（挂职），苏仙区马头岭乡党委委员、纪委书记，苏仙区许家洞镇党委委员、纪委书记，苏仙区五里牌镇党委副书记，苏仙区观山洞街道党工委副书记，苏仙区南塔街道党工委委员、人大工委主任、党工委副书记、办事处主任、一级主任科员；自 2025 年 12 月起任公司执行董事、法定代表人。

陈健先生，1995 年生，本科学历；历任苏仙区水利建设管理站专业技术人员，苏仙区水旱灾害防御事务中心专业技术人员、综合服务股（招标办）股长、十二级专技人员，公司董事、副总经理；自 2025 年 12 月起任公司经理，新天世纪董事。

(三) 经营方面

1 业务经营分析

跟踪期内，公司仍以工程建设为核心主业。2025 年，受项目结算规模差异影响，公司工程建设业务收入同比有所下降，致使当期营业总收入同步下滑，该业务毛利率表现相对稳定；租赁业务收入相对平稳，因将部分运营亏损项目纳入文旅业务核算，当期租赁业务毛利率同比有所增长，受上述影响，公司文旅业务收入亦有所增长，毛利率表现有所下滑。

2026 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2025 年全年的 26.43%，收入结构无重大变化，综合毛利率较 2025 年全年水平有所下降。

图表 5 • 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2024 年			2025 年			2026 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
工程建设	6.65	66.47	17.00	5.36	61.73	16.48	1.76	76.61	16.67
租赁	2.46	24.59	41.95	2.42	27.88	53.36	0.31	13.66	65.98
文旅	0.60	6.03	44.30	0.82	9.49	31.88	0.22	9.73	40.02
其他业务	0.29	2.91	5.07	0.08	0.90	3.25	0.00	0.00	--
合计	10.01	100.00	24.43	8.68	100.00	28.10	2.29	100.00	25.68

注：1. 其他收入包括物业收入和绿化苗木销售收入等；2. “--”代表数据不适用
资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

(1) 基础设施建设业务

公司基础设施建设项目结算进度受委托方资金安排影响较大，且在建及拟建的基建及自营项目待投资规模大，公司面临较大资本支出压力；自营类项目运营情况受市场因素影响大，未来收益实现和资金平衡情况有待观察。

跟踪期内，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，业务模式未发生变化。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。公司项目结算进度受委托方资金安排影响较大。

截至 2026 年 3 月末，公司应收账款账面余额为 39.56 亿元，主要构成为应收基础设施项目工程款，对公司资金形成较大占用。同期末，公司主要在建及拟建基础设施项目尚需投资 14.27 亿元，存在较大资本支出压力。

图表 6 • 截至 2026 年 3 月末公司主要在建及拟建的基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资
五里牌物流中心项目	6.52	0.77
先进智造园项目	3.26	3.29
公租房	2.73	1.15
郴州市 711 红色工厂片区改造升级项目	6.96	0.00
合计	19.47	5.20

注：部分项目投资超概系项目规划调整所致
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

跟踪期内，公司基于郴州市城市配套服务需要，持续开展经营性项目的投资建设，建设资金来源于公司自筹，项目完工后由公司自持并通过发电、河沙砂石销售、食品销售等方式平衡支出。截至 2026 年 3 月末，公司主要在建及拟建的自营项目尚需投资 22.83 亿元，考虑到自建自营项目的经营情况受市场环境影响较大，未来收益实现情况有待观察。

图表 7 • 截至 2026 年 3 月末公司主要在建及拟建的自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	未来收益来源
分布式光伏建设项目	3.97	0.20	发电收入
苏仙区内河流域生态治理项目	11.53	1.85	河沙砂石销售收入
苏仙区中央厨房原料供应基地建设	3.68	0.00	食品销售收入
城露河西地块开发项目	3.33	0.00	商品房销售收入
五盖山度假区（二期）	2.36	0.00	租金收入
合计	24.87	2.04	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）租赁业务

公司可供租赁厂房资产较为丰富，整体出租情况良好，随着在建自营项目的陆续投运，未来可出租资产规模或将继续增加。

公司租赁资产主要包括自建的商业类项目以及政府注入的经营性资产，主要通过整租或者委托管理运营获取收益，承租方主要为苏仙区人民政府及相关单位，整体出租情况良好，随着在建自营项目的陆续投运，公司持有物业可租赁资产规模或将继续增加，但项目收益实现受实际运营情况影响较大。2025 年，公司租赁业务收入相对稳定，毛利率保持较高水平。

图表 8 • 截至 2026 年 3 月末公司主要租赁资产情况（单位：万平方米）

物业名称	业态	可供出租面积	出租率（%）
爱地广场-1 楼、公路局、林业局、保利林语等	办公楼和商业	9.05	100.00
郴州市苏仙区行政中心	办公楼	8.21	100.00
飞天大剧院	飞天大剧院	2.33	100.00
苏仙区停车位	苏仙区停车位	35767 个车位	100.00
其他	办公楼等	30.40	98.25

注：原苏仙工业集中创新创业园及孵化基地、社会福利中心孤老养护大楼、敬老院、光荣院及其周边配套设施等资产随子公司股权剥离出表，故不在上表列示

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）文旅业务

公司文旅业务收入主要来自 711 矿红色文化旅游项目和翠江航道运营，对公司营业总收入形成补充。

公司围绕核工业 711 功勋铀矿旧址打造了郴州市 711 矿红色文化旅游项目，该项目于 2023 年投入运营，项目收益主要来源于商业门面出租、游客接待展销中心出租、自营温泉民宿、珍品馆及文化博物馆出租、公共停车场服务等。此外，公司通过竞拍取得翠江航道 30 年特许经营权²。公司将翠江航道特许经营权委托第三方管理运营，每年受托方按协议约定向公司支付 0.40 亿元费用（设有费用递增条款），运营期自 2024 年 1 月 1 日起至 2033 年 12 月 31 日，运营期间由受托方负责修缮并承担相关费用。2025 年，公司实现文旅业务收入 0.82 亿元。

2 未来发展

未来，公司将继续围绕城市开发建设需要，继续以基础设施建设为核心主业，同时基于经营类项目投建投产，持续推进物业管理、智慧停车、综合能源站（加油+充电+氢）、市政公共服务、广告资源运营等城市综合运营服务，完善市场化经营机制，实现经营业务板块多元化发展。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年合并财务报告，湖南容信会计师事务所（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 2026 年一季度财务数据未经审计。

² 交易对价 5.08 亿元，公司已完成价款支付。

2025 年，公司合并范围内新增 2 家一级子公司（均为股权层级上调），减少 3 家一级子公司（均为股权转让）。2026 年 1—3 月，公司合并范围内一级子公司均未发生变化。截至 2026 年 3 月末，公司合并范围内一级子公司共 6 家。跟踪期内，公司无重要的会计政策、估计变更，但合并范围内涉及变动的一级子公司规模相对较大，对公司财务数据可比性造成一定影响。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

跟踪期内，受子公司股权剥离影响，公司资产总额有所下降。公司资产中应收类款项和存货占比较高，其中应收类款项对资金形成较大占用，且整体账龄较长，存货中项目建设资金回笼效率受委托方结算进度影响较大，土地资产变现易受土地市场行情及政策影响。公司资产流动性仍较弱，资产质量一般。

截至 2025 年末，受子公司股权剥离影响，公司资产总额较上年末有所下降，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	2024 年末		2025 年末		2026 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	286.18	82.20	289.66	88.66	296.34	89.11
货币资金	14.21	4.08	13.13	4.02	18.57	5.59
应收账款	39.75	11.42	39.01	11.94	39.56	11.90
其他应收款（合计）	51.59	14.82	74.22	22.72	74.70	22.46
存货	174.26	50.05	162.30	49.68	162.44	48.84
非流动资产	61.96	17.80	37.06	11.34	36.23	10.89
投资性房地产	29.49	8.47	9.45	2.89	9.36	2.82
在建工程（合计）	12.90	3.70	7.79	2.38	7.25	2.18
无形资产	8.57	2.46	11.25	3.44	11.12	3.34
资产总额	348.14	100.00	326.72	100.00	332.57	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2026年一季度财务数据整理

① 流动资产

截至 2025 年末，公司货币资金中受限金额 3.82 亿元（占 29.09%），主要用于保证金等。公司应收账款主要为应收苏仙区财政局工程款（占应收账款余额近 100%），集中度很高；未计提坏账准备。受郴州新天置业开发有限公司、湖南春天建设工程有限公司等子公司股权剥离影响，公司 2025 年末应收往来款规模有所扩大，其他应收款较上年末增长明显；公司其他应收款主要为应收地方企事业单位往来款，集中度高；累计计提坏账准备 1.50 亿元。公司应收类款项整体账龄较长。公司存货主要为基建项目建设成本（13.71 亿元）和土地资产（148.54 亿元），账面土地资产均为出让用地，土地用途主要为商服和工业用地；存货未计提跌价准备。

图表 10 • 截至 2025 年末公司应收类款项账龄情况

科目	1 年以内	1~2 年	2~3 年	3 年以上
应收账款	8.77%	20.12%	21.45%	49.67%
其他应收款	39.13%	26.04%	11.09%	23.74%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 11 • 截至 2025 年末公司前五大其他应收款情况

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	往来款、保证金	26.26	34.68
郴州新天置业开发有限公司	往来款	14.59	19.27
湖南春天建设工程有限公司	往来款	13.50	17.83
郴州市苏仙区棚户区改造工作领导小组	往来款	6.33	8.37

郴州创新房地产开发有限公司	往来款	2.09	2.76
合计	--	62.78	82.91

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 2025 年末，受子公司股权剥离影响，公司投资性房地产较上年末下降明显，当期末投资性房地产均为以成本模式计量的房屋、建筑物，累计折旧 1.76 亿元。同期末，公司在建工程主要为环境综合治理项目及其他自营项目投入，未计提减值准备。公司无形资产主要为翠江航道、五盖山森林公园（狩猎场片区）³等特许经营权 10.80 亿元。

截至 2026 年 3 月末，公司资产总额较上年末小幅增长，资产结构较上年末变化不大。同期末，公司受限资产 11.49 亿元，占资产总额的 3.46%，主要为用于保证金、业务冻结和借款抵押的货币资金、在建工程、投资性房地产和固定资产等，整体受限比例较低。

（2）资本结构

截至 2025 年末，受子公司股权剥离影响，公司所有者权益规模有所下降；所有者权益中实收资本及资本公积占比高，所有者权益结构稳定性强。公司全部债务规模变化不大，短期债务占比有所上升，整体债务负担适中，债券融资占比较高，存在短期集中偿债压力。

截至 2025 年末，公司实收资本较上年末保持稳定。受子公司股权剥离影响，公司资本公积较上年末减少 37.61 亿元，致使当期末所有者权益同步下降。公司少数股东权益增长主要系无偿划出部分下属子公司的少数股权所致。受益于经营利润积累，公司未分配利润保持增长。

截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益规模及结构较上年末变化不大。公司所有者权益中实收资本和资本公积合计占比高，所有者权益结构稳定性强。

图表 12 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2024 年末		2025 年末		2026 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	4.76	10.00	5.31	10.00	5.30
资本公积	181.80	86.52	144.19	76.63	144.19	76.42
未分配利润	17.09	8.14	18.40	9.78	18.91	10.02
归属于母公司所有者权益合计	210.06	99.97	173.86	92.40	174.38	92.42
少数股东权益	0.07	0.03	14.31	7.60	14.30	7.58
所有者权益合计	210.13	100.00	188.17	100.00	188.68	100.00

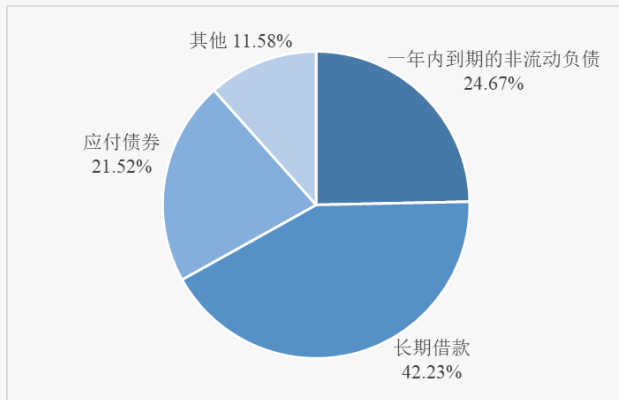
资料来源：联合资信根据公司审计报告和2026年一季度财务数据整理

截至 2025 年末，公司经营性负债主要体现为应付往来款，债务形成主要为满足经营业务及项目建设资金需求。同期末，公司全部债务较上年末变化不大，短期债务占比有所上升，全部债务中债券融资（含利息）占比为 43.20%。从债务指标来看，截至 2025 年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年末有所上升，长期债务资本化比率较上年末有所下降，债务负担适中。

2026 年一季度，公司扩大外部融资规模，当期末负债总额及全部债务均较上年末有所增长，债务结构无明显变化。截至 2026 年 3 月末，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末有所上升，整体债务负担有所加重。同期末，公司未来一年内到期的债务规模为 42.77 亿元（占全部债务 31.09%），存在短期集中偿债压力。

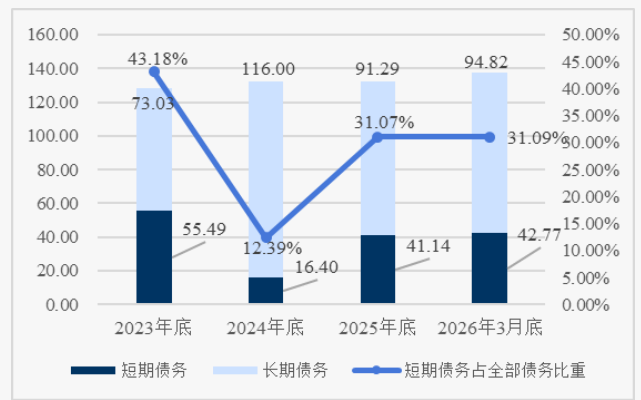
³ 五盖山森林公园（狩猎场片区）交易对价 3.05 亿元，公司已完成支付，截至本报告出具日，公司尚未正式开展五盖山森林公园（狩猎场片区）经营业务，未来待景区相关配套完善后，拟通过委托第三方经营的方式开展业务。

图表 13 • 2025 年末公司负债结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 14 • 公司债务情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务数据及公司提供资料整理

（3）盈利和现金流分析

公司盈利指标表现一般，收入实现质量尚可，工程建设业务收入占营业总收入比重高，其回款情况对公司整体收入实现质量影响较大；政府补助对公司利润实现贡献度很高。2025 年，公司经营活动现金保持净流入，自营项目建设投入、固定资产购置等导致公司投资活动仍存在资金缺口，依靠外部融资实现资金平衡。

业务盈利和经营获现方面，2025 年，公司工程建设业务收入同比有所下降，毛利率表现相对稳定，资金回笼情况受委托方资金安排影响较大；租赁及文旅业务回款周期相对较短。同期，公司现金收入比随经营业务现金回款规模减少影响同步下降，收入实现质量有所下滑。

图表 15 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年一季度
营业总收入	10.01	8.68	2.29
营业成本	7.56	6.24	1.71
期间费用	1.77	1.95	0.36
其他收益	0.00	1.47	0.00
利润总额	1.74	1.41	0.51
营业利润率 (%)	23.70	27.48	25.49
总资本收益率 (%)	0.85	0.83	--
净资产收益率 (%)	0.82	0.74	--

注：1. 2024 年，公司获得政府补助 1.15 亿元，计入“营业外收入”科目；2.期间费用=销售费用+管理费用+研发费用+财务费用；3. “--”表示数据不适用
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务数据和公司提供资料整理

图表 16 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年一季度
经营活动现金流入小计	21.79	15.39	7.76
经营活动现金流出小计	10.32	13.93	5.76
经营活动现金流量净额	11.47	1.47	2.00
投资活动现金流入小计	0.00	0.02	0.00
投资活动现金流出小计	10.53	7.23	0.23
投资活动现金流量净额	-10.52	-7.21	-0.23
筹资活动现金流入小计	83.70	38.70	9.93
筹资活动现金流出小计	83.56	33.08	9.00
筹资活动现金流量净额	0.14	5.61	0.93
现金收入比 (%)	120.34	76.18	54.23

注：2024 年公司投资活动现金流入为 46.28 万元
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2025 年，公司期间费用（主要为管理费用和财务费用）同比有所增长，期间费用率⁴为 22.40%，期间费用对利润形成一定侵蚀；当期获得政府补助收入 1.47 亿元，对公司利润实现贡献程度很高。盈利指标方面，2025 年，公司营业利润率同比有所增长，总资本收益率和净资产收益率同比小幅下降，整体盈利指标表现一般。2026 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2025 年全年收入的 26.43%；营业利润率较 2025 年全年水平小幅下滑。

公司经营活动现金流以经营性业务现金收支为主。2025 年，公司经营业务现金回款规模同比减少，加之往来款收支净额同比转负，致使当期经营活动现金净流入量同步下降。公司投资活动现金流入规模较小，现金流出主要用于自营项目建设投入等，投资活动现金流保持净流出。筹资活动现金流受还本付息节奏及项目资金需求影响较大，公司筹资活动现金保持净流入。2026 年 1—3 月，公司经营活动现金继续净流入，投资活动仍存在资金缺口，筹资活动现金保持净流入。

⁴ 期间费用率=期间费用/营业总收入*100.00%。

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现好，或有负债风险相对可控，备用流动性较好。

图表 17 • 公司偿债指标

项目	指标	2024 年（末）	2025 年（末）	2026 年 3 月（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	1327.63	618.62	609.27
	速动比率（%）	519.22	272.00	275.30
	现金短期债务比（倍）	0.87	0.32	0.43
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	4.65	4.53	--
	全部债务/EBITDA（倍）	28.48	29.24	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	2.14	2.37	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026年一季度财务数据及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2025 年末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年末均有所下降。截至 2026 年 3 月末，公司流动比率较上年末进一步下降，速动比率变化不大，现金类资产对短期债务的保障程度指标表现有所提升。从长期偿债指标看，2025 年，公司 EBITDA 和 EBITDA 对全部债务的保障程度指标表现略有下滑，EBITDA 对利息支出的覆盖指标表现有所提升。

截至 2025 年末，公司对外担保余额 40.11 亿元，担保比率为 21.32%，担保对象均为区域内国有企业，或有负债风险相对可控。

截至 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2026 年 3 月末，公司获得的银行授信额度为 211.21 亿元，未使用额度为 71.37 亿元，公司备用流动性较好。

3 公司本部主要变化情况

公司本部资产、所有者权益和负债总额占合并口径比例较高，债务负担一般；下属子公司对公司合并口径营业总收入贡献较大，公司对下属子公司管控能力强。

截至 2025 年末，公司本部资产总额、所有者权益和负债总额分别占合并口径的 79.44%、73.94%和 86.91%，构成较合并口径基本一致。公司本部所有者权益结构稳定性强。同期末，公司本部资产负债率为 46.40%，全部债务资本化比率为 33.41%。2025 年，公司本部营业总收入为 2.87 亿元，利润总额为 1.13 亿元。下属子公司对合并口径营业总收入贡献较大，公司本部对下属子公司基本为全资控股，并按相关子公司章程规定向子公司委派高级管理人员，行使股东各项权利，对下属子公司的管控力度强。

（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，法人治理结构基本完善，内控制度较为健全。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，跟踪期内，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，对下属子公司管控能力强，且建立了基本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

1 支持能力

公司实际控制人为郴州市国资委。郴州市地处湘粤赣三省边界，地理位置优越，重点发展有色金属、电子电池、文化旅游“三大主导产业”。2025 年，郴州市及苏仙区地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长。总体看，公司实际控制人综合实力和支撑能力强。

2 支持可能性

公司是郴州市国资委实际控制的国有企业，政府对公司“三重一大”等相关事项具有绝对控制权，公司主要高级管理人员具有政府部门任职经历，公司与郴州市国资委关系密切。

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，在地方基础设施建设过程中发挥重要作用，跟踪期内，公司在政府补助方面继续获得有力的外部支持。2025 年，公司获得政府补助 1.47 亿元，计入“其他收益”。

八、债券偿还能力分析

截至本报告出具日，公司由联合资信评定的存续债券为“23 新天投资 MTN001”，债券余额 11.00 亿元，“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。

跟踪期内，郴州发展仍是湖南省郴州市重要的基础设施建设与国有资本运营主体，业务保持区域专营优势，并继续在资金及资产注入、政府补助等方面获得有力的外部支持。2025 年，由于毛利率水平低的材料销售规模大幅扩张，郴州发展营业总收入同比增幅较大，综合毛利率同比下降。受益于股东资金及资产注入、项目持续投入，2025 年底郴州发展资产及所有者权益规模均较上年末有所增长，资产中预付的项目建设工程款及土地拆迁款、往来款及以土地资产、代建基础设施项目以及棚改项目为主的存货占比较高，对资金占用明显，整体资产流动性较弱，盈利指标表现一般。郴州发展全部债务较上年末小幅下降，以债券融资为主，整体债务负担一般。郴州发展偿债指标整体表现较好，但仍有一定短期偿债压力。

2025 年 6 月，郴州发展唯一股东由郴州市国资委变更为郴州市国资控股集团有限公司（以下简称“郴州国资控股”），郴州国资控股由郴州市国资委 100.00%持股，郴州发展实际控制人仍为郴州市国资委。截至 2025 年底，郴州发展注册资本 10.00 亿元，实收资本 25.60 亿元。

郴州发展是湖南省郴州市重要的基础设施建设与国有资本运营主体，主要从事郴州市城市基础设施及公用事业项目的投融资、建设、运营和管理等业务。2025 年，郴州发展营业总收入 68.84 亿元，同比增长 36.94%，主要系材料销售规模大幅扩张所致，郴州发展材料销售收入占比 87.11%，为最主要的收入来源；其他业务收入包括工程建设收入、加油站收入、旅游景区收入、租赁经营收入、酒店服务收入等，收入较为多元，单项收入规模不大。同期，由于毛利水平低的材料销售收入大幅增长影响，郴州发展综合毛利率下降至 5.38%，营业利润率下降至 4.11%。

截至 2025 年底，郴州发展资产总额 607.99 亿元，较上年末增长 8.80%，主要系存货和无形资产增加所致。郴州发展资产主要由预付款项、其他应收款、存货和无形资产构成。其中预付款项（57.61 亿元）主要为预付的项目建设工程款及土地拆迁款；其他应收款（61.28 亿元）主要为与区域内其他国企及政府单位的往来款，其中账龄在 3 年以上的款项占比 79.21%，对资金占用明显；随着项目的持续投入，存货较上年末增长 11.51%，主要由土地资产、代建基础设施项目以及棚改项目构成；无形资产较上年末增长 176.95%，主要系当期收到 96.11 亿元特许经营权注入所致。同期末，郴州发展受限资产 11.01 亿元，受限资产规模小。

受益于股东货币注资及收到特许经营权注入等，截至 2025 年底，郴州发展所有者权益较上年末增长 12.97%，至 354.40 亿元。郴州发展所有者权益中实收资本和资本公积合计占比 89.06%，所有者权益结构稳定性强。

截至 2025 年底，郴州发展经营性负债主要体现为与同区域国有企业往来形成的其他应付款、以郴州北湖机场项目资金和债务置换资金为主的长期应付款。同期末，郴州发展全部债务 169.87 亿元，较上年末小幅下降；短期债务占比上升至 32.49%。从融资渠道来看，债券融资占比为 51.21%。同期末，郴州发展资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 41.71%、32.40%和 24.45%，均较上年末有所下降，整体债务负担一般。

现金流方面，2025 年，得益于往来款的回收，郴州发展经营活动现金流净额为 13.88 亿元，维持净流入；投资活动因股权投资支出及购建长期资产而存在资金缺口，投资活动现金流净额-7.72 亿元；由于归还关联方拆借款（体现在“支付其他与筹资活动有关的现金”，筹资活动现金流净额-15.71 亿元。

偿债指标方面，截至 2025 年底，郴州发展现金短期债务比为 0.21 倍。2025 年，郴州发展 EBITDA 同比有所下降，EBITDA 利息倍数为 0.85 倍。郴州发展偿债指标整体表现较好，但仍有一定短期偿债压力。截至 2025 年底，郴州发展对外担保余额为 71.75 亿元，担保比率为 20.25%，被担保对象均为当地国有企业，或有负债风险相对可控。

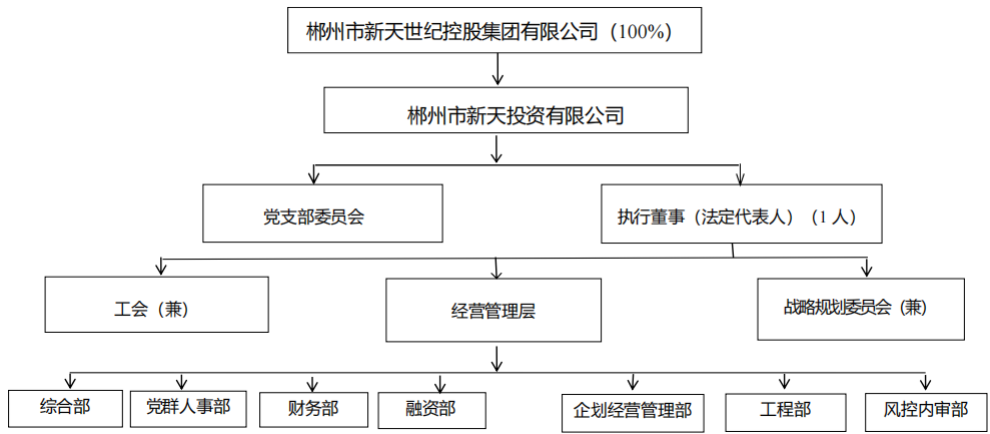
郴州发展作为湖南省郴州市重要的基础设施建设与国有资本运营主体，2025 年继续在资金及资产注入、政府补助等方面获得有力的外部支持。2025 年，郴州发展获得 4.99 亿元货币注资，计入“实收资本”；取得 96.11 亿元特许经营权，计入“资本公积”；获得政府补助 7.13 亿元，计入“其他收益”。

经联合资信评定，郴州发展个体信用等级为 a^+ ，考虑到郴州发展是湖南省郴州市重要的基础设施建设与国有资本运营主体，2025 年继续在资金及资产注入、政府补助等方面获得有力的外部支持，外部支持提升 3 个子级，郴州发展主体长期信用等级为 AA^+_{pi} ，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“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 2026 年 3 月末）



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 2026 年 3 月末）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）
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
郴州芒果文旅有限公司	营业性演出	70.00
郴州飞天文化旅游有限责任公司	旅游开发	100.00
郴州市福天城市更新投资有限公司	建设工程施工，河道采砂等	100.00
郴州市苏仙区水务投资有限公司	水利水电等	100.00

注：2026 年 4 月，郴州飞天文化旅游有限责任公司 100.00%股权剥离，公司做出表处理
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（合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	13.80	14.21	13.13	18.57
应收账款（亿元）	40.13	39.75	39.01	39.56
其他应收款（亿元）（合计）	48.35	51.59	74.22	74.70
存货（亿元）	168.91	174.26	162.30	162.44
长期股权投资（亿元）	0.75	1.19	0.80	0.80
固定资产（亿元）（合计）	7.58	7.31	7.71	7.64
在建工程（亿元）（合计）	13.23	12.90	7.79	7.25
资产总额（亿元）	340.01	348.14	326.72	332.57
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.08	0.07	14.31	14.30
所有者权益（亿元）	204.92	210.13	188.17	188.68
短期债务（亿元）	55.49	16.40	41.14	42.77
长期债务（亿元）	73.03	116.00	91.29	94.82
全部债务（亿元）	128.52	132.40	132.43	137.59
营业总收入（亿元）	11.35	10.01	8.68	2.29
营业成本（亿元）	9.19	7.56	6.24	1.71
其他收益（亿元）	0.00	0.00	1.47	0.00
利润总额（亿元）	1.74	1.74	1.41	0.51
EBITDA（亿元）	4.45	4.65	4.53	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	8.02	12.04	6.61	1.24
经营活动现金流入小计（亿元）	13.46	21.79	15.39	7.76
经营活动现金流量净额（亿元）	-2.51	11.47	1.47	2.00
投资活动现金流量净额（亿元）	-9.49	-10.52	-7.21	-0.23
筹资活动现金流量净额（亿元）	13.99	0.14	5.61	0.93
财务指标				
现金收入比（%）	70.64	120.34	76.18	54.23
营业利润率（%）	18.87	23.70	27.48	25.49
总资本收益率（%）	0.92	0.85	0.83	--
净资产收益率（%）	0.84	0.82	0.74	--
长期债务资本化比率（%）	26.27	35.57	32.67	33.45
全部债务资本化比率（%）	38.54	38.65	41.31	42.17
资产负债率（%）	39.73	39.64	42.41	43.27
流动比率（%）	456.09	1327.63	618.62	609.27
速动比率（%）	182.07	519.22	272.00	275.30
经营现金流动负债比（%）	-4.08	53.23	3.14	--
短期债务占比（%）	43.18	12.39	31.07	31.09
现金短期债务比（倍）	0.25	0.87	0.32	0.43
EBITDA 利息倍数（倍）	1.97	2.14	2.37	--

注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据，2026 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告将公司合并口径其他流动负债中付息项调整至短期债务核算，长期应付款中付息项调整至长期债务核算；3. “--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务数据及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	1.19	1.77	4.57	4.72
应收账款（亿元）	17.72	20.18	19.85	20.41
其他应收款（亿元）（合计）	79.12	98.45	91.98	91.70
存货（亿元）	119.61	120.07	121.35	121.21
长期股权投资（亿元）	18.14	18.17	12.73	12.73
固定资产（亿元）（合计）	4.25	4.08	3.91	3.91
在建工程（亿元）（合计）	6.22	4.39	3.33	2.16
资产总额（亿元）	248.59	269.30	259.54	258.67
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）	139.19	143.42	139.12	139.48
短期债务（亿元）	40.66	6.00	26.60	26.58
长期债务（亿元）	25.98	62.97	43.19	41.99
全部债务（亿元）	66.64	68.98	69.79	68.57
营业总收入（亿元）	3.06	4.35	2.87	1.79
营业成本（亿元）	2.62	3.59	2.34	1.48
其他收益（亿元）	0.00	0.00	1.47	0.00
利润总额（亿元）	0.94	0.74	1.13	0.36
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	2.31	1.76	3.05	1.21
经营活动现金流入小计（亿元）	27.86	30.01	27.18	4.94
经营活动现金流量净额（亿元）	9.89	3.37	8.54	2.53
投资活动现金流量净额（亿元）	-4.08	-0.03	0.00	-0.02
筹资活动现金流量净额（亿元）	-6.66	-3.15	-5.74	-2.36
财务指标				
现金收入比（%）	75.61	40.40	106.31	67.44
营业利润率（%）	14.31	17.24	18.17	17.51
总资本收益率（%）	0.46	0.35	0.54	--
净资产收益率（%）	0.68	0.52	0.81	--
长期债务资本化比率（%）	15.73	30.51	23.69	23.14
全部债务资本化比率（%）	32.38	32.47	33.41	32.96
资产负债率（%）	44.01	46.74	46.40	46.08
流动比率（%）	261.81	383.36	309.36	309.86
速动比率（%）	118.43	192.49	151.71	152.34
经营现金流动负债比（%）	11.85	5.37	11.10	--
短期债务占比（%）	61.01	8.70	38.11	38.76
现金短期债务比（倍）	0.03	0.29	0.17	0.18
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--

注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据，2026 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告将公司本部口径长期应付款中付息项调整至长期债务核算；3. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算，以“/”表示；4. “--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务数据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	
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%
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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×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 主体主动评级（公开评级）长期信用等级设置及含义

联合资信对部分金融机构、非金融企业开展主动评级或公开评级。联合资信金融机构、非金融企业主体主动评级或公开评级长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}和 C_{pi}。除 AAA_{pi} 级、CCC_{pi} 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。

各等级含义如下表所示。

信用等级	含义
AAA _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	不能偿还债务

附件 4-3 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 4-4 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

附件 4-5 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断