

信用评级公告

联合〔2023〕8192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拟发行的2023年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定郴州市新天投资有限公司的主体长期信用等级为AA，郴州市新天投资有限公司2023年度第一期中期票据的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年八月十六日

郴州市新天投资有限公司

2023年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA
担保方主体长期信用等级：AA⁺
本期中期票据信用等级：AA⁺
评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：15.00 亿元
本期中期票据期限：不超过 5 年（含 5 年）
担保方式：提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保
偿还方式：按年付息，到期一次还本
募集资金用途：偿还到期债务

评级时间：2023 年 8 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
		企业管理	2	
		经营分析	3	
		财务风险	F3	现金流
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: 公司能够持续得到当地政府 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。近年来，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，能够持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、短期偿付压力较大等因素对其信用水平带来的不利影响。

郴州市发展投资集团有限公司（以下简称“郴州发展”）为公司拟发行的郴州市新天投资有限公司 2023 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）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，郴州发展的主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。郴州发展的担保能有效提升本期中期票据本息偿付的安全性。

未来随着区域经济发展，在地方政府的有力支持下，公司有望保持稳定经营。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，本期中期票据的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 经营环境良好。**郴州市及苏仙区经济稳步发展，一般公共预算收入持续增长。2020—2022 年，郴州市实现地区生产总值分别为 2503.07 亿元、2748.87 亿元和 2980.5 亿元，实现一般公共预算收入分别为 143.42 亿元、160.51 亿元和 175.31 亿元；同期，苏仙区实现地区生产总值分别为 318.1 亿元、355.2 亿元和 385.7 亿元，实现一般公共预算收入 6.35 亿元、7.06 亿元和 7.62 亿元，
- 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。2020 年以来，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。

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（倍）	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：公司提供及公开数据查询

分析师：张 依 张 宇

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：www.lhratings.com

3. 外部担保可有效提升本期中期票据的偿付安全性。郴州发展为本期中期票据提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，可有效提升本期中期票据的偿付安全性。

关注

1. **资产流动性偏弱。**公司资产中应收类款项和存货占比较高，对公司资金形成较大占用，公司资产流动性偏弱。
2. **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 2023 年 3 月底，公司基础设施建设业务主要在建项目尚需投资 41.28 亿元，拟建项目计划总投资规模为 79.67 亿元；自营在建项目未来预计投资规模为 16.73 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。
3. **公司短期债务占比上升明显，短期偿付压力大。**截至 2023 年 3 月底，公司有息债务 126.13 亿元，较 2021 年底增长 28.73%。公司短期债务占比上升至 37.10%，现金短期债务比下降至 0.41 倍，短期偿付压力较大。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	19.75	13.36	15.98	19.25
资产总额（亿元）	291.43	300.78	321.47	332.67
所有者权益（亿元）	177.02	195.92	200.11	200.64
短期债务（亿元）	35.15	18.84	47.00	46.79
长期债务（亿元）	69.50	79.14	68.34	79.34
全部债务（亿元）	104.66	97.98	115.35	126.13
营业总收入(亿元)	10.73	9.56	9.59	1.61
利润总额（亿元）	1.54	1.59	1.62	0.53
EBITDA（亿元）	3.06	3.56	4.10	--
经营性净现金流（亿元）	1.62	3.52	-3.19	-1.85
营业利润率（%）	19.05	18.47	21.28	20.29
净资产收益率（%）	0.87	0.81	0.81	--
资产负债率（%）	39.26	34.86	37.75	39.69
全部债务资本化比率	37.16	33.34	36.57	38.60
流动比率（%）	616.51	999.50	506.57	522.18
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	0.41
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	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	231.00	228.08	231.46	230.59
所有者权益（亿元）	124.60	132.60	135.24	135.69

全部债务（亿元）	81.89	73.19	73.42	72.36
营业总收入（亿元）	6.30	4.26	3.03	0.87
利润总额（亿元）	1.16	1.05	0.28	0.44
资产负债率（%）	46.06	41.86	41.57	41.16
全部债务资本化比率（%）	39.66	35.57	35.19	34.78
流动比率（%）	384.62	604.34	374.42	382.31
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长期债务核算；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；3. 公司 2023 年一季度财务数据未经审计
 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

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
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	阅读全文
AA	稳定	2015/01/23	霍焰、车驰、杜蜀萍	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文

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、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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、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 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

郴州市新天投资有限公司(以下简称“公司”)原名郴州市苏仙区新天投资有限公司,系由郴州市苏仙区人民政府批准,于2007年1月9日由郴州市苏仙区国有资产经营管理中心出资成立,设立时注册资本为人民币1000万元。2013年3月14日,公司更为现名。历经多次股东增资及股权变动,截至2023年3月底,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。郴州市国资委为公司控股股东及实际控制人。

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2023年3月底,公司本部设综合部、党群人事部、财务部、融资部、企划经营管理部、工程部和风控内审部共7个职能部门;公司拥有纳入合并范围的一级子公司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,公司实现营业收入总收入9.59亿元,利润总额1.62亿元。

截至2023年3月底,公司资产总额332.67亿元,所有者权益200.64亿元;2023年1—3月,公司实现营业收入总收入1.61亿元,利润总额0.53亿元。

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。

二、本期中期票据概况

公司于2023年7月25日获得《中国银行

间市场交易商协会接受注册通知书》(中市协注〔2023〕MTN766号),并在注册额度内拟发行2023年度第一期中期票据(以下简称“本期中期票据”),发行规模为15.00亿元,期限不超过5年(含5年)。本期中期票据按年付息,到期一次还本,募集资金全部用于偿还公司到期债务。

本期中期票据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。

三、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,聚焦于完善房地产调控政策、健全REITs市场功能、促进中小微企业调结构强能力。二季度,宏观政策以贯彻落实4月中央政治局会议精神为主,聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策。

2023年上半年,随着经济社会全面恢复常态化运行,生产需求逐步恢复,消费和服务业加快修复,就业、物价总体稳定,经济运行整体回升向好。经初步核算,上半年我国GDP为59.30万亿元,按不变价格计算,同比增长5.5%。随着前期积压需求在一季度集中释放,二季度经济表现低于市场预期,但6月PMI止跌回升、工业增加值、服务业生产指数、社会消费品零售总额等指标两年平均增速加快,反映出生产、消费等领域出现边际改善,是经济向好的积极信号,但回升动能依然较弱,恢复势头仍需呵护。信用环境方面,2023年上半年,社融规模小幅扩张,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。银行间市场流动性先紧后松,实体经济融资成本稳中有降。

展望未来,宏观政策调控力度将进一步加大,着力扩大内需、提振信心、防范风险,推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。当前房地产市场供给仍处在调整阶段,房地产开发投资或将保持低位运行;在制造业利润低迷、外需回落以及产能利用率偏低等因素的影响下,制造业投资或将保持温和增长;就业形势整体好转,消费市场有望维持复苏态势,但修复到 2019 年水平仍需耐心等待;作为稳增长的重要抓手,在经济下行压力较大、出口承压、房地产疲弱等背景下,基建投资仍将发挥经济支撑作用。总体来看,2023 年下半年随着基数的升高,三、四季度增速较二季度或将有所回落,但当前积极因素增多,经济增长有望延续回升态势,实现全年 5% 的增长目标可期。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察\(2023 年上半年\)》](#)。

四、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. 区域经济概况

2020—2022 年,郴州市和苏仙区经济总量和一般公共预算收入保持增长,固定资产投资

较快增长,财政自给能力较弱。整体看,公司经营环境良好。

(1) 郴州市

郴州市位于湖南省东南部,处于湘粤赣三省边界,全市总面积 19387 平方千米,下辖 2 个市辖区(北湖区、苏仙区)、1 个县级市和 8 个县,截至 2022 年末全市常住人口为 463.68 万人,全市城镇化率 59.53%。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。

根据郴州市国民经济和社会发展统计公报,2020—2022 年,郴州市分别实现地区生产总值 2503.07 亿元、2770.08 亿元和 2980.5 亿元,按可比价计算,分别同比增长 3.6%、8.8%和 5.7%;三次产业结构调整为 2022 年的 10.6:39.3:50.1。2022 年,郴州市第一产业增加值 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%。2020—2022 年,郴州市固定资产投资增速分别为 8.5%、9.6%和 13.0%。

根据郴州市财政决算草案和预算执行情况相关文件,2020—2022 年,郴州市实现一般公共预算收入分别为 143.42 亿元、160.84 亿元和 175.31 亿元,其中税收收入分别为 102.78 亿元、115.85 亿元和 125.40 亿元,占同期一般公共预算收入比重分别为 71.66%、72.03%和 71.53%。同期,郴州市完成一般公共预算支出分别为 464.45 亿元、474.67 亿元和 496.88 亿元,财政自给率分别为 30.88%、33.88%和 35.28%,财政自给能力较弱。同期,郴州市实现政府性基金收入分别为 162.75 亿元、218.16 亿元和 159.62 亿元。

根据湖南省 2022 年地方政府债务余额、限额执行情况表,截至 2022 年底,郴州市地方政府债务限额 1035.37 亿元,政府债务余额 1027.24 亿元,其中一般债务 590.93 亿元,专项债务 436.30 亿元。

根据郴州市统计局发布的《2023 年上半年全市经济运行情况简析》,2023 年 1—6 月,郴州市实现地区生产总值 1463.09 亿元,按不变价格计

算,同比增长4.0%,实现一般公共预算收入66.0亿元,增长3.0%。

(2) 苏仙区

根据苏仙区国民经济和社会发展统计公报,2020—2022年,苏仙区分别实现地区生产总值318.1亿元、355.2亿元和385.7亿元,按可比价计算,分别同比增长3.7%、9.0%和6.1%。2022年,苏仙区三次产业结构为6.0:49.8:44.2。同期,苏仙区第一产业增加值23.2亿元,增长3.5%;第二产业增加值192.1亿元,增长7.8%;第三产业增加值170.4亿元,增长4.4%。按常住人口计算,全区人均地区生产总值达8.84万元,增长6.0%。

2020—2022年,苏仙区固定资产投资分别同比增长8.0%、9.9%和12.7%。

根据苏仙区财政决算(草案)报告和苏仙区国民经济和社会发展统计公报,2020—2022年,苏仙区分别实现一般公共预算收入6.35亿元、7.06亿元和7.62亿元,分别同比增长4.26%、11.3%和7.9%;实现一般公共预算支出29.82亿

元、36.83亿元和37.63亿元,财政自给率分别为21.29%、19.17%和20.25%,自给能力较弱。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至2023年3月底,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,郴州市国资委为公司控股股东及实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

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,业务具有一定区域专营优势。

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。郴州市主要基础设施建设主体情况详见表1。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。

表1 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. 人员素质

公司高管人员相关工作经验丰富,员工整体文化素质较高,能够满足公司日常经营需要。

截至2023年3月底,公司拥有6名高管人员,包括总经理1名、副总经理4名和财务总监1名。

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

截至2023年3月底,公司在岗职工135人。

从年龄构成看,30岁以下的占40.00%、30~40岁的占31.85%、40~55岁的占28.15%;从学历构成看,硕士研究生学历的占2.22%、本科学历的占48.89%、本科学历以下的占48.89%。

4. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好,联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

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7月13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。

截至本报告出具日,联合资信未发现公司及其子公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了规范的法人治理结构,形成了较为有效的决策监督机制。

公司根据《公司法》及其他相关法律、法规的要求,制定了《郴州市新天投资有限公司章程》。

公司章程规定:公司设立股东会,由全体股东组成,是公司的权力机构,行使决定公司的经营计划和投资方案、审批批准董事会、监事会的报告和审议批准公司年度财务预算方案、决算方案等职权。

公司设董事会,董事会成员7人,董事会设董事长1人。董事任期3年,届满可连选连任;董事会向股东会负责,行使执行股东会决议、制订公司年度财务预算、决算方案等职权。

公司设监事会,监事会成员3人,其中由股东会选举2人,职工代表大会选举产生1人。监事会设监事会主席1人,由监事会选举产生。监事任期每届3年,任期届满,可以连任。监事会行使监督公司经营活动等职权,并对公司董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督。

公司设总经理1名,由董事会聘任,总经理对董事会负责,并主持公司生产经营管理工作,组织实施公司年度经营计划和投资计划,拟订公司各项规章制度等。

截至报告出具日,公司董事、监事和高级管理人员均已到位履职。

2. 管理水平

公司管理制度较为健全,日常经营管理工作有章可循,内部管理制度能够满足日常经营管理需求。

公司本部内设综合部、党群人事部、财务部、融资部、企划经营管理部、工程部和风控内审部共7个部门。公司通过制度化管理,明确了各部门之间的分工及权责,各部门之间在业务开展中保持必要独立性的同时相互协作。

财务制度方面,公司遵循权责发生制原则,对合理确认和计量主要资产、负债、所有者权益、财务报告的编制与评价、公司清算时的会计处理做出了明确规定;并结合公司实际情况规定了会计人员回避制度、会计工作交接手续、内部牵制制度、内部稽核制度、财产清查制度、财务支出审批制度等,建立了可行的业务规范。

投资管理方面,公司董事会是项目投资的决策机构,明确了公司董事会投资决策的职权范围。公司投资管理实行“集体决策、多家监管”的管理体制,所有投资必须经过市场调查、实地考察、项目论证、可行性分析、董事会决策等程序。公司投资均实行追溯责任制。

融资管理方面,公司制订了《融资管理制度》,明确了公司贷款融资和其他融资项目的审批程序,以对公司及下属控股子公司的融资行为进行管理。

对外担保方面,公司制订了《对外担保管理规定》,明确规定未经公司董事会授权或批准,董事、高级管理人员以及公司所属子公司不得擅自代表公司签订担保合同及互保协议。未经公司董事会授权或批准,公司所属子公司均无权对外提供担保。明确规定了公司为子公司和第三方提供担保需满足的相关要求。

对子公司的管理方面,公司制订了《控股子公司管理办法》,主要通过参与控股子公司股东会、董事会及监事会对其行使管理、协调、监督等职能。对子公司的决策权、董事、监事和高级管理人员产生方式、经营考核方式、财务监管方式做了详细规定,子公司接受定期和不定期的财务状况、制度执行情况等内部或外聘审计。

七、经营分析

1. 经营概况

2020—2022年，公司营业总收入波动下降，综合毛利率波动上升，且处于较高水平。

2020—2022年，公司营业总收入波动下降，年均复合下降5.48%，以工程建设收入为主，其他业务收入占比波动上升。受毛利率水平较高的其他业务收入占比波动上升影响，公司综合毛利率波动增长；公司工程建设业务毛利率相对稳定。

表2 公司营业总收入及毛利率情况（单位：万元）

项目	2020 年			2021 年			2022 年			2023 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 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
工程建设	99145.05	92.37	16.67	89097.23	93.17	16.23	77548.79	80.87	16.16	12283.87	76.07	14.38
绿化苗木销售	207.24	0.19	60.98	36.09	0.04	59.99	59.27	0.06	30.92	0.00	0.00	0.00
旅游门票	534.41	0.50	37.76	342.45	0.36	18.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他业务	7443.08	6.94	48.45	6152.02	6.43	51.03	18287.59	19.07	43.48	3863.33	23.93	41.39
合计	107329.77	100.00	19.06	95627.79	100.00	18.49	95895.64	100.00	21.38	16147.20	100.00	20.84

注：尾差系数数据四舍五入所致；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：联合资信根据公司审计报告、财务报告及提供资料整理

2023年1—3月，公司营业总收入相当于2022年营业总收入的16.84%，仍主要来源于工程建设收入和其他业务收入。2023年1—3月，公司综合毛利率基本保持稳定。

2. 业务经营分析

(1) 基础设施建设业务

公司主要受政府委托开展基础设施建设业务，回款受当地政府财政预算安排影响大，资金沉淀较大；公司基础建设工程业务在建及拟建项目尚需较大投资规模，未来存在较大的投资压力。

公司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。公司按照核算额度和项目收益比例确认工程建设收入（项目收益比例为 20%，结算比例根据实际情况而定），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。

2020—2022 年，公司基础设施建设业务收入持续下降，该业务确认收入受项目施工情况和政府结算进度影响大；毛利率基本保持稳定。

截至 2023 年 3 月底，公司已完工基础设施建设项目合计已投资 63.86 亿元，拟回款 76.45 亿元，实际已回款 32.54 亿元，公司基础设施建设业务回款受当地政府财政预算安排影响大，资金沉淀较大。

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，为公司未来回款提供支撑。

截至 2023 年 3 月底，公司主要在建及拟建基础设施项目情况详见下表，公司在建项目未来尚需投资 41.28 亿元，面临较大的资金支出压力。

表3 截至2023年3月底公司主要在在建建基础设施项目情况（单位：万元）

项目名称	总投资额	已投资额	2023年4—12月投资计划
创新创业园标准化厂房及配套设施建设项目	173872.11	133.66	43434.61
观山洞土地储备开发项目	42198.53	26512.92	1964.79
东河流域五盖山境内治理工程	32842.93	8952.31	3627.68
先进智造园项目	32580.15	27433.50	1286.66
公租房	27313.40	4023.11	3303.47
西河（大壁口-红卫桥段）河道底泥清理工程	25066.44	4578.21	2919.76
红旗岭矿区重金属污染治理工程	20556.51	3569.70	1924.18
城北屠宰场	18522.37	4169.10	1804.48
郴江流域官坪区域重金属污染治理	16212.71	7254.23	3909.35
西河流域重金属污染综合治理一期工程	15692.89*	8546.15	3072.34
安置小区项目	12056.37	4523.20	3082.22
东大门建设工程	10236.00	8851.37	1384.63
欣荣路道路及延伸段工程	9758.07	7512.30	13.42
长岭路道路工程项目	5510.30	3126.71	182.49
坳上镇高峰水库周边区域重金属污染治理工程	5203.00	924.11	1069.72
中林路道路工程项目	4855.09	1854.08*	750.25
观山洞街道下白水村土壤修复项目	2217.32	1914.40	126.77
观山洞村重金属污染土壤修复示范工程	1529.25	150.17	331.12
郴江流域坳上段综合治理工程	1269.47	30.83	288.26
龙潭湖两型社会示范村工程	1211.59	1189.95	5.41
体育公园周边重金属污染土壤治理修复工程	998.00	961.67	15.38
良田镇洪水井区域冶炼清理安全处置工程	906.34	595.96	77.59
郴州市华麟锌业公司、湖南荣成化工公司遗留废渣处理工程	869.00	866.51	0.62
郴州市苏仙区第四批棚户区改造项目	201743.35	109200.00	67247.78
其他零星项目	1149.93	830.46	/
合计	648678.23	235850.53	141822.98

注：1.尾差系四舍五入所致；2.标“*”数据较2022年底有所调整
 资料来源：公司提供

截至2023年3月底，公司拟建基础设施项目共计14个，计划投资额79.67亿元，其中2023年4—12月计划投资6.80亿元，公司基础建设工程业务未来面临较大资金支出压力。

表4 截至2023年3月底公司拟建建基础设施项目情况（单位：亿元）

拟建项目名称	计划总投资	2023年4—12月计划投资规模
五里牌铁路物流中心	6.00	1.00
郴州市飞天山通用机场项目	2.98	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	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	1.00
苏仙区七一一轴矿独立工矿区华湘医养中心建设项目	2.98	0.90
智慧停车场（行政中心人防工程及地下商业体）	8.40	0.20
五盖山狩猎场风景区进行全面维修改造	0.10	0.10
郴州·东湖欢乐世界	3.00	0.50
五里牌工业园区屋顶光伏	0.12	0.10
加油站建设	0.40	0.05
五里牌学校	0.29	0.06
苏仙区茅栗坪历史遗留矿山市场化生态修复项目	2.00	0.40

华润绿色产业园	45.00	0.90
珍珠岭矿山开发	4.00	0.06
合计	79.67	6.80

注：根据政府规划调整及公司提供的委托代建协议，公司部分拟建自营项目调整为代建基础设施建设项目，部分项目较 2022 年底有所调整
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。截至 2022 年底，公司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 截至2022年底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
合计	14128.95	5588.09	--
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）
合计	1682.28	1682.28	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

（2）自营项目

公司自营在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。

公司通过市场化运作方式开展部分自营项

目，截至 2023 年 3 月底，公司重点在建自营项目情况如下表所示。公司在建自营项目预计投资规模较大，未来尚需投资规模为 16.73 亿元，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 2023 年 3 月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	
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
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	21.73	5.00	16.12	5.61	11.58	5.15	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

（3）其他业务

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。

2020 年以来，公司安置房销售收入波动下降；公司持续收到政府注入的经营性资产，租金收入大幅增长。

公司其他业务主要包括安置房销售业务和租赁业务，对公司营业总收入形成有益补充。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。2020—2022 年，公司分别实现销售收入 0.14 亿元、698.73 万元和 994.01 万元。

租赁业务方面，2020—2022 年，公司持续获得当地政府注入的经营性资产，随着宏观经济逐步回暖，公司租赁收入大幅增加，分别实现租

赁收入 0.60 亿元、0.51 亿元和 1.69 亿元。

2020 年，当地政府为了支持公司改革转型，下发了《苏仙区经营性及闲置国有资产注入新天公司工作方案》，将苏仙区政府的 192 处经营性资产划转到公司；2021 年，郴州市苏仙区人民政府将账面价值 9.56 亿元经营性房产注入至公司；2022 年，公司继续收到郴州市苏仙区人民政府向公司注入经营性资产 652.78 万元。公司实现租赁收入详情如下表所示。

表 7 2020—2022 年及 2023 年 1—3 月公司租金收入实现情况

年份	租赁资产	承租方	租金收入金额 (万元)
2020 年	苏仙区机关事务服务中心创新创业大楼	郴州市苏仙区机关事务服务中心	4723.16
	其他零星厂房等	郴州市悦音声学科技有限公司、湖南盛璞健康科技有限公司、郴州百草南杉生物科技有限公司等企业	1320.23
	小计	--	6043.39
2021 年	苏仙区机关事务服务中心创新创业大楼	郴州市苏仙区机关事务服务中心	4723.16
	其他零星厂房等	郴州市悦音声学科技有限公司、湖南盛璞健康科技有限公司、郴州百草南杉生物科技有限公司等企业	360.80
	小计	--	5083.97
2022 年	苏仙区机关事务服务中心创新创业大楼	郴州市苏仙区机关事务服务中心	4723.16
	郴州市苏仙区坵上镇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	郴州市苏仙区民政局	2000.00
	飞天山景区特许经营权租赁	苏仙区人民政府	1000.00
	雅苑等廉租房等	苏仙区人民政府	7218.03
	部分办公楼等	苏仙区人民政府	1239.84
	其他零星厂房等	郴州市悦音声学科技有限公司、湖南盛璞健康科技有限公司、郴州百草南杉生物科技有限公司等企业	731.82
	小计	--	16912.85
2023 年 1—3 月	苏仙区机关事务服务中心创新创业大楼	郴州市苏仙区机关事务服务中心	1180.79
	郴州市苏仙区坵上镇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	郴州市苏仙区民政局	--
	飞天山景区特许经营权租赁	苏仙区人民政府	375.00
	栖凤廉租苑、雅苑廉租房及其他办公楼	苏仙区人民政府	1804.51
	部分办公楼等	苏仙区人民政府	309.96
	其他零星厂房等	郴州市悦音声学科技有限公司、湖南盛璞健康科技有限公司、郴州百草南杉生物科技有限公司等企业	177.31
	小计	--	3847.57

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

3. 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。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年度的财务报表，中审华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述公司报表进行审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年一季度财务数据未经审计。

截至2023年3月底，公司有合并范围内一级子公司6家。从合并范围变动来看，2021年，公司合并范围新增一级子公司1家，减少一级子公司1家；2022年，公司合并范围一级子公司未发生变化，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；2023年1—3月，公司合并范围内一级子公司未发生变化。整体看，公司财务数据可比性较强。

截至2022年底，公司资产总额321.47亿元，所有者权益200.11亿元（含少数股东权益0.00亿元）；2022年，公司实现营业总收入9.59亿元，利润总额1.62亿元。

截至2023年3月底，公司资产总额332.67

亿元，所有者权益200.64亿元（含少数股东权益0.00亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入1.61亿元，利润总额0.53亿元。

2. 资产质量

2020年以来，公司资产规模持续增长，资产结构以流动资产为主，公司应收类款项和存货规模较大，对资金形成较大占用，资产流动性偏弱，整体资产质量一般。

2020—2022年底，公司资产规模持续增长，年均复合增长5.03%。截至2022年底，公司资产总额较2021年底增长6.88%，资产结构以流动资产为主。公司主要资产构成详见下表。

表8 公司主要资产构成情况

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	260.77	89.48	253.42	84.26	266.76	82.98	273.06	82.08
货币资金	19.75	6.78	13.30	4.42	15.98	4.97	19.25	5.79
应收账款	41.09	14.10	37.05	12.32	37.06	11.53	37.26	11.20
其他应收款	40.77	13.99	31.55	10.49	42.81	13.32	43.01	12.93
存货	154.61	53.05	165.34	54.97	167.13	51.99	169.49	50.95
非流动资产	30.67	10.52	47.36	15.74	54.71	17.02	59.61	17.92
固定资产	18.43	6.33	9.82	3.27	9.80	3.05	9.97	3.00
在建工程	12.16	4.17	11.40	3.79	17.20	5.35	17.85	5.37
投资性房地产	0.00	0.00	25.31	8.41	26.44	8.22	26.25	7.89
资产总额	291.43	100.00	300.78	100.00	321.47	100.00	332.67	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告及财务报表、联合资信整理

（1）流动资产

2020—2022 年底，公司流动资产规模波动增长，年均复合增长 1.14%。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。

2020—2022 年底，公司货币资金波动下降，年均复合下降 10.04%。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。

2020—2022年底，公司应收账款波动下降，年均复合下降5.04%。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¹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。

2020—2022年底，公司其他应收款波动增长，年均复合增长2.47%，以公司与当地政府部门及

¹ 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。

国有企业的往来款为主。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 ²	2.12	4.76	往来款
郴州市苏仙区教育局	0.51	1.14	暂借款
合计	40.59	91.17	--

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

2020—2022年底，公司存货持续增长，年均复合增长3.97%。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。土地资产变现能力受市场行情、政府决算进度及政策影响较大。

（2）非流动资产

2020—2022 年底，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长33.57%。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。公司非流动资产主要由投资性房地产、在建工程和固定资产构成。

2020—2022 年底，公司固定资产持续下降，年均复合下降27.08%，其中，2021年底，公司固定资产较2020年底下降46.72%，主要系部分房屋及建筑物转入“投资性房地产”；2022年底，公司固定资产较2021年底变化不大，主要

由房屋建筑物构成。

2020—2022 年底，公司在建工程波动增长，年均复合增长18.95%。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2021年底，公司新增“投资性房地产科目”，系将“存货/固定资产/在建工程”科目中部分房屋及建筑物、苏仙区人民政府向公司注入经营性地产和企业合并增加的房屋建筑物转入。截至2022年底，公司投资性房地产较2021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2023年3月底，公司资产总额较2022年底增长3.48%，资产结构较2022年底变化不大。

截至2023年3月底，公司受限资产17.92亿元，占公司资产总额的5.39%，主要受限资产详情如下表所示。

表10 截至2023年3月底公司受限资产情况

（单位：万元）

科目	受限账面价值	受限原因	占比 (%)
货币资金	96300.00	保证、质押	2.89
存货	24026.74	抵押借款	0.72
投资性房地产	49461.64	抵押借款	1.49
固定资产	9457.26	抵押借款	0.28
合计	179245.64	--	5.39

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

3. 资本结构

（1）所有者权益

2020 年以来，公司所有者权益持续增长，实收资本和资本公积占比较高，权益稳定性较好。

2020—2022年底，公司所有者权益持续增长，年均复合增长6.32%。截至2022年底，公司所有者权益较2021年底增长2.14%。从构成来看，公司实收资本、资本公积和未分配利润分别占

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0.17亿元坏账准备。

5.00%、87.61%和6.90%。所有者权益结构稳定性较好。

2020—2022年底，公司实收资本有所增长，年均复合增长76.78%，其中，2021年底公司实收资本较2020年底增加6.80亿元，系收到股东增资。截至2022年底，公司实收资本较2021年底未发生变化。

2020—2022年底，公司资本公积持续增长，年均复合增长4.50%。截至2022年底，公司资本公积较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；同期，公司未分配利润年均复合增长5.40%，系利润留存。

截至2023年3月底，公司所有者权益构成较2022年底变化不大。

（2）负债

2020年以来，公司负债总额波动增长，流动负债占比波动上升；同期，公司有息债务规模波动增长，整体债务负担较轻，但2023年及2024年存在较大的集中偿付压力。

2020—2022年底，公司负债规模波动增长，年均复合增长2.99%。截至2022年底，公司负债总额较2021年底增长15.75%，流动负债占比上升较快。公司负债构成详见下表。

表11 公司主要负债构成情况

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债合计	42.30	36.97	25.35	24.18	52.66	43.39	52.29	39.61
短期借款	5.90	5.16	4.53	4.32	11.52	9.49	13.54	10.25
应付票据	5.83	5.09	5.57	5.31	7.90	6.51	6.87	5.20
其他应付款	6.60	5.77	4.47	4.26	4.06	3.35	4.07	3.08
一年内到期的非流动负债	23.43	20.47	8.75	8.34	27.29	22.49	26.09	19.76
非流动负债合计	72.12	63.03	79.50	75.82	68.71	56.61	79.74	60.39
长期借款	32.13	28.08	20.54	19.59	26.85	22.13	37.85	28.67
应付债券	33.94	29.66	53.98	51.48	38.21	31.48	38.21	28.94
长期应付款	6.05	5.29	4.97	4.74	3.65	3.00	3.68	2.79
负债总额	114.41	100.00	104.86	100.00	121.37	100.00	132.03	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告及财务报表、联合资信整理

2020—2022年底，公司流动负债波动增长，年均复合增长11.58%。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款、应付票据和一年内到期的非流动负债构成。

2020—2022年底，公司短期借款波动增长，年均复合增长39.68%。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%。

2020—2022年底，公司应付票据波动增长，年均复合增长16.46%。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。

2020—2022年底，公司其他应付款持续下降，年均复合下降21.57%。截至2022年底，公司其他应付款较2021年底下降9.16%，主要由公司与当地政府单位和国有企业的往来款构成。

2020—2022年底，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长7.94%。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。

2020—2022 年底，公司非流动负债波动下降，年均复合下降 2.39%。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。

2020—2022年底，公司长期借款波动下降，年均复合下降8.58%。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。

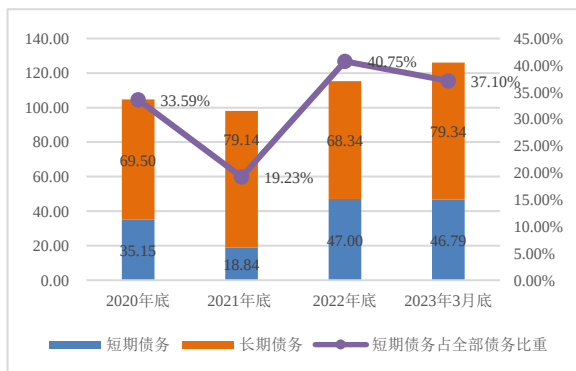
2020—2022年底，公司长期应付款持续下降，年均复合下降22.37%，主要由公司对郴州市保障性安居工程投资有限公司和湖南省扶贫开发有限公司的借款及专项资金构成，本报告已将长期应付款中有息部分纳入长期债务中核算。

2020—2022年底，公司应付债券波动增长，年均复合增长6.10%。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 8 月 12 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

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

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

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额较 2022 年底增长 8.79%，主要系长期借款增加所致，公司负债结构较 2022 年底变化不大。

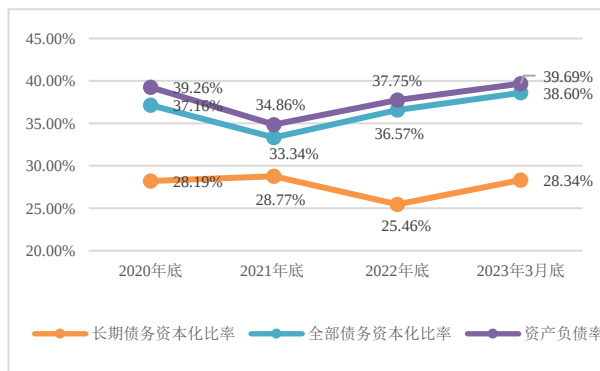
有息债务方面，2020—2022 年，公司全部债务波动增长，年均复合增长 4.98%。截至 2022 年底，公司全部债务较 2021 年底增长 17.72%，短期债务所占比重大幅提高。

从债务指标来看，2020—2022 年，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波动下降。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。公司整体债务负担较轻。

截至 2023 年 3 月底，公司全部债务较 2022 年底增长 9.35%，仍以长期债务为主；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分别较 2022 年底提高 1.94 个、2.03 个和 2.88 个百分点。

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。

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

4. 盈利能力

2020—2022 年，公司营业总收入波动下降，费用控制能力有待改善，非经常性损益对公司利润总额贡献较大。

2020—2022 年，公司营业总收入波动下降，年均复合下降 5.48%。2020—2022 年，公司营业成本持续下降，年均复合下降 6.84%；公司营业利润率波动增长。

从期间费用看，2020—2022 年，公司费用总额波动下降，年均复合下降 0.78%。公司费用总额主要由管理费用和财务费用构成。同期，公司期间费用率分别为 15.87%、20.17% 和 17.49%，期间费用对公司利润有一定侵蚀，公司期间费用控制能力有待改善。

非经常性损益方面，2020—2022 年，公司营业外收入分别为 1.21 亿元、1.39 亿元和 1.39 亿元，主要为政府补贴，分别相当于当期利润总额的 78.42%、87.50% 和 85.81%，公司利润总额对政府补助的依赖大。

表 13 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入	10.73	9.56	9.59	1.61
营业成本	8.69	7.79	7.54	1.28
期间费用	1.70	1.93	1.68	0.32
营业外收入	1.21	1.39	1.39	0.54
利润总额	1.54	1.59	1.62	0.53
营业利润率（%）	19.05	18.47	21.28	20.29
总资本收益率（%）	0.99	1.00	0.90	--
净资产收益率（%）	0.87	0.81	0.81	--

资料来源：公司审计报告及财务报表、联合资信整理

盈利指标方面，2020—2022 年，公司总资本收益率波动下降，净资产收益率持续下降。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.61 亿元，实现利润总额 0.53 亿元。

5. 现金流

2020—2022 年，公司整体收入实现质量尚可，经营活动现金流净额由正转负；投资活动现金流净额持续为负且流出规模有所扩大；公司筹资活动现金流入量持续下降，筹资活动现

金流净额波动较大，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，2020—2022 年，公司经营活动现金流入波动增长，年均复合增长 26.35%，主要为销售商品、提供劳务收到的现金（主要为业务回款）和往来款项；经营活动现金流出波动增长，年均复合增长 52.31%，主要由购买商品、接受劳务支付的现金和支付的往来款构成。同期，公司经营活动现金净额由正转负，公司现金收入比波动增长，收入实现质量尚可。

从投资活动来看，2020—2022 年，公司投资活动现金流入规模较小；投资活动现金流出持续增长，年均复合增长 332.19%。2022 年，公司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；公司投资活动现金流持续净流出，净流出规模有所扩大。

从筹资活动来看，2020—2022 年，公司筹资活动现金流入持续下降，年均复合下降 10.22%，公司筹资活动现金流入主要由发行债券收到的现金和取得借款收到的现金构成。同期，公司筹资活动现金流出波动下降，年均复合下降 6.77%，变化主要系公司每年还本付息支出变动所致。2020—2022 年，公司筹资活动现金流净额波动较大。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（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	9.61	22.25	15.35	5.46
经营活动现金流出小计	7.99	18.72	18.54	7.31
经营现金流量净额	1.62	3.52	-3.19	-1.85
投资活动现金流入小计	0.00	1.33	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	0.40	1.60	7.48	5.36
投资活动现金流量净额	-0.40	-0.27	-7.48	-5.36
筹资活动现金流入小计	51.44	44.70	41.46	24.33

筹资活动现金流出小计	38.93	58.30	33.83	13.85
筹资活动现金流量净额	12.51	-13.60	7.62	10.48
现金收入比 (%)	31.65	172.20	100.13	74.48

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

2023年1—3月，公司经营活动现金净流出1.85亿元，投资活动现金净流出5.36亿元，筹资活动现金净流入10.48亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债能力指标表现较弱，长期偿债能力指标表现尚可；公司间接融资渠道较为畅通，对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。

表 15 公司偿债能力指标

项目	指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债能力	流动比率 (%)	616.51	999.50	506.57	522.18
	速动比率 (%)	250.97	347.38	189.19	198.06
	经营现金/流动负债 (%)	3.84	13.90	-6.06	--
	经营现金/短期债务 (倍)	0.05	0.19	-0.07	--
	现金短期债务比 (倍)	0.56	0.71	0.34	0.41
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	3.06	3.56	4.10	--
	全部债务/EBITDA (倍)	34.20	27.53	28.16	--
	经营现金/全部债务 (倍)	0.02	0.04	-0.03	--
	EBITDA 利息倍数 (倍)	0.56	1.22	1.78	--
	经营现金/利息支出 (倍)	0.30	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：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

从短期偿债能力指标看，2020—2022年，公司流动比率和速动比率均波动下降；公司经营现金流动负债比和经营现金短期债务比均由正转负，经营现金对公司流动负债和短期债务无保障能力。2020—2022年，公司现金短期债务比波动下降，现金类资产对短期债务保障能力较弱。截至2023年3月底，公司流动比率与速动比率较2022年底分别提高15.61和8.87个百分点，现金短期债务比有所回升。整体看，公司短期偿债能力指标表现较弱。

从长期偿债能力指标看，2020—2022年，公司EBITDA持续增长，全部债务/EBITDA波动下降，EBITDA对全部债务的覆盖程度一般；EBITDA利息倍数持续上升，EBITDA对利息的覆盖程度较好；同期，公司经营现金/全部债务及经营现金/利息支出均由正转负，经营活动现金流量净额对全部债务和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。

银行授信方面，截至2023年3月底，公司共获得银行授信142.00亿元，剩余未使用额度48.74亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

未决诉讼方面，截至2023年3月底，公司无重大未决诉讼。

对外担保方面，截至2023年3月底，公司对外担保余额24.00亿元，担保比率为11.96%，被担保企业全部为国有企业。公司对外担保规模较大，存在一定的或有负债风险。

表 16 截至 2023 年 3 月底公司对外担保情况

被担保企业	担保余额 (万元)
郴州产业投资集团有限公司	152033.38
郴州市百福投资集团有限公司	84000.00
临武县供排水有限公司	4000.00
合计	240033.38

资料来源：公司提供

7. 公司本部（母公司）财务分析

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。

截至 2023 年 3 月底，公司本部资产总额 230.59 亿元，所有者权益为 135.69 亿元，负债总额 94.90 亿元；公司本部资产负债率 41.16%；全部债务 72.36 亿元，全部债务资本化比率 34.78%。2023 年 1—3 月，公司本部营业收入 0.87 亿元，利润总额 0.44 亿元。

九、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。2020 年以来，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。2020—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。2022 年，郴州市 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。2020 年以来，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。

资金注入方面，2021 年，郴州市国资委和郴州市苏仙区投融资服务中心³按照持股比例以货币形式分别对公司增资 3.47 亿元和 3.33 亿元，公司实收资本增至 10.00 亿元。2021—2022 年，郴州市苏仙区财政局分别向公司注入资本金 2.00 亿元和 2.50 亿元，均计入“资本公积”。

资产注入方面，2020 年，根据《郴州市苏仙区人民政府关于经营性房产注入郴州市新田投资有限公司的通知》，公司增加资本公积 12.00 亿元。2021 年，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 9.56 亿元；郴州市苏仙工业集中区管理委员会将其持有郴州苏仙飞天投资有限公司股权以 1 元名义价格转让给公司，增加公司资本公积 2.03 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。

财政补贴方面，2020—2022 年，公司分别收到政府补助 1.21 亿元、1.39 亿元和 1.39 亿元，计入“营业外收入”。

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财政补贴等方面已获得有力的政府支持，政府支持可能性很大。

³ 2022 年，郴州市苏仙区投融资服务中心将其持有公司全部股权转让至苏仙区财政局。

十、本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据的发行对公司债务结构存在一定影响;公司经营活动现金流入量和EBITDA对本期中期票据发行后公司长期债务的保障能力均较弱。郴州发展为本期中期票据提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保,可有效提升本期中期票据到期偿付的安全性。

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据发行规模为15.00亿元,分别占公司当期长期债务和全部债务的18.91%和11.89%,对公司现有债务结构存在一定影响。以2023年3月底财务数据为基础,本期中期票据发行后,在其他因素不变的情况下,公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由39.69%、38.60%和28.34%上升至42.29%、41.29%和31.98%,公司负债水平有所上升,债务负担有所加重。考虑到本期中期票据募集资金拟全部用于偿还公司有息债务,公司的实际债务负担将低于上述测算值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

从指标上看,2022年,公司经营活动现金流入量和EBITDA对本期中期票据发行后公司长期债务的保障能力均较弱。

表 17 本期中期票据偿还能力测算

项目	2022 年
发行后长期债务*(亿元)	83.34
经营现金流入/发行后长期债务(倍)	0.18
经营现金/发行后长期债务(倍)	-0.04
发行后长期债务/EBITDA(倍)	20.35

注:发行后长期债务为将本期中期票据发行额度计入后测算的长期债务总额

资料来源:联合资信根据公司财务报告整理

3. 增信措施分析

本期中期票据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。担保范围包括本期中期票据本金及利息、违约金(或有)、损害赔偿金(或有)、实现债权的费用和其他应支付的费用。保证期间为本期中期票据存续期及本期中期票据到期之日起两年。

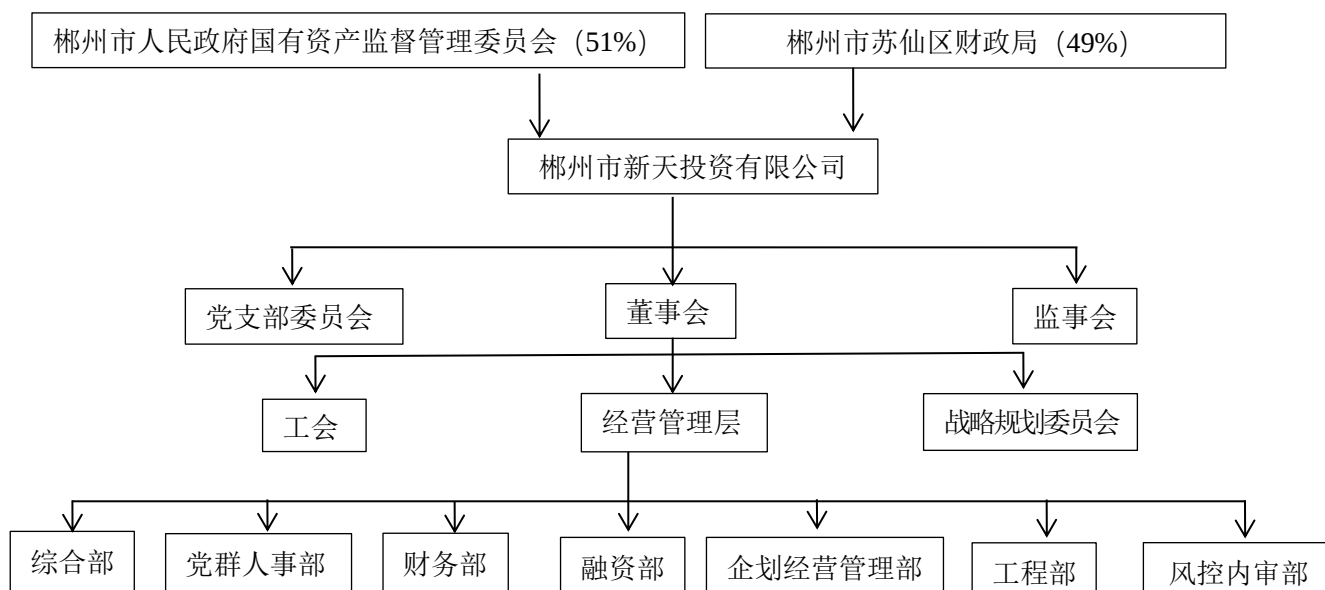
郴州发展是湖南省郴州市重要的基础设施投资建设与国有资本运营主体。截至2023年3月底,郴州发展注册资本及实收资本均为10.00亿元,郴州市国资委为郴州发展唯一股东,郴州市人民政府为郴州发展实际控制人。截至2023年3月底,郴州发展资产总额560.91亿元,所有者权益305.69亿元(含少数股东权益17.69亿元);2023年1—3月,郴州发展实现营业总收入12.38亿元,利润总额-0.50亿元。

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,其担保可有效提升本期中期票据到期偿付的安全性。

十一、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和评估,联合资信确定公司主体长期信用等级为AA,本期中期票据信用等级为AA⁺,评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月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 2023 年 3 月底公司一级子公司情况

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：公司提供

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	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	19.75	13.36	15.98	19.25
资产总额（亿元）	291.43	300.78	321.47	332.67
所有者权益（亿元）	177.02	195.92	200.11	200.64
短期债务（亿元）	35.15	18.84	47.00	46.79
长期债务（亿元）	69.50	79.14	68.34	79.34
全部债务（亿元）	104.66	97.98	115.35	126.13
营业总收入（亿元）	10.73	9.56	9.59	1.61
利润总额（亿元）	1.54	1.59	1.62	0.53
EBITDA（亿元）	3.06	3.56	4.10	--
经营性净现金流（亿元）	1.62	3.52	-3.19	-1.85
财务指标				
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	74.48
营业利润率（%）	19.05	18.47	21.28	20.29
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	28.34
全部债务资本化比率（%）	37.16	33.34	36.57	38.60
资产负债率（%）	39.26	34.86	37.75	39.69
流动比率（%）	616.51	999.50	506.57	522.18
速动比率（%）	250.97	347.38	189.19	198.06
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	0.41
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：2023 年一季度财务数据未经审计；其他应付款中有息部分已纳入短期债务中核算，长期应付款中有息部分已纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告及提供资料整理

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	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	14.19	5.05	4.23	3.11
资产总额（亿元）	231.00	228.08	231.46	230.59
所有者权益（亿元）	124.60	132.60	135.24	135.69
短期债务（亿元）	28.41	10.24	31.11	29.91
长期债务（亿元）	53.49	62.96	42.31	42.45
全部债务（亿元）	81.89	73.19	73.42	72.36
营业总收入（亿元）	6.30	4.26	3.03	0.87
利润总额（亿元）	1.16	1.05	0.28	0.44
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	8.61	1.51	3.79	0.82
财务指标				
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	81.84
营业利润率（%）	16.67	15.15	15.29	18.61
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	23.83
全部债务资本化比率（%）	39.66	35.57	35.19	34.78
资产负债率（%）	46.06	41.86	41.57	41.16
流动比率（%）	384.62	604.34	374.42	382.31
速动比率（%）	166.65	247.36	154.69	155.40
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	0.10
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：2023 年一季度财务数据未经审计；长期应付款中有息部分已纳入长期债务核算；未获取公司本部折旧及摊销数据，相关指标用“/”表示
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告及提供资料整理

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	(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	
营业总收入年复合增长率	
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

联合资信评估股份有限公司关于 郴州市新天投资有限公司 2023 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

郴州市新天投资有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。