

2012 年郴州市发展投资集团有限公司

**公司债券 2018 年跟踪  
信用评级报告**



鹏元资信评估有限公司  
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

## 信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业  
人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报  
告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要  
的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何  
组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或  
购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果  
负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本  
评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间  
变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用  
评级的变化情况。

鹏元资信评估有限公司

评级总监：

 鹏元资信评估有限公司  
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼

电话：0755-82872333

传真：0755-82872090

邮编：518040

网址：<http://www.pyrating.cn>

报告编号：  
鹏信评【2018】跟踪第  
【619】号 01

债券简称：12 郴州债/PR  
郴州债

债券剩余规模：6.40 亿  
元

债券到期日期：2019 年  
09 月 13 日

债券偿还方式：每年付  
息一次，自第 3 年末起  
逐年按照发行总额 20%  
的比例偿还本金

分析师

姓名：  
刘诗华 董斌

电话：  
0755-82872240

邮箱：  
liushh@pyrating.cn

本次评级采用鹏元资信  
评估有限公司城投公司  
主体长期信用评级方  
法，该评级方法已披露  
于公司官方网站。

鹏元资信评估有限公司  
地址：深圳市深南大道  
7008 号阳光高尔夫大厦  
3 楼

电话：0755-82872897

网址：[www.pyrating.cn](http://www.pyrating.cn)

## 2012 年郴州市发展投资集团有限公司<sup>1</sup>公司债券 2018 年跟踪信用评级报告

	本次跟踪评级结果	上次信用评级结果
本期债券信用等级	AA	AA
发行主体长期信用等级	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
评级日期	2018 年 06 月 19 日	2017 年 06 月 21 日

### 评级观点：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对郴州市发展投资集团有限公司（以下简称“郴州城投”或“公司”）及其 2012 年 09 月 13 日发行的公司债券（以下简称“本期债券”）的 2018 年度跟踪评级结果为：本期债券信用等级维持为 AA，发行主体长期信用等级维持为 AA，评级展望维持为稳定。该评级结果是考虑到公司外部环境仍较好，为其发展提供了良好基础，公司业务持续性仍然较好，经营活动现金流表现较好，公司获得的外部支持力度仍较大；同时我们也关注到了公司资产流动性较弱，面临一定的资金压力，偿债压力较大等风险因素。

### 正面：

- 外部环境较好，为公司发展提供了良好基础。2017 年郴州市实现 GDP2,337.73 亿元，按可比价格计算同比增长 7.9%，区域经济保持较快增长，继续为公司发展提供了良好基础。
- 公司业务持续性仍然较好。2017 年，公司实现工程项目收入 17.30 亿元，截至 2017 年底，公司主要在建、拟建项目总投资为 62.40 亿元，业务持续性仍然较好。
- 公司经营活动现金流表现较好。公司近年来应收的工程款回款情况较好，2017 年公司经营性活动现金净流入 18.84 亿元，公司经营活动现金流表现较好。
- 公司获得的外部支持力度仍较大。2017 年公司子公司郴州市城投资产管理有限责任公司收到无偿转让的郴州温德姆至尊豪庭大酒店有限公司 100%（20,000 万

<sup>1</sup>、2017 年 12 月 20 日，公司名称由“郴州市城市建设投资发展集团有限公司”变更为郴州市发展投资集团有限公司。

元) 股权, 2018 年郴州市政府计划将郴州市旅游景区经营有限责任公司、郴州方圆建设发展有限公司和郴州市水务投资有限责任公司等公司划入郴州城投; 2017 年公司获得郴州市财政局 6.04 亿元的补贴收入, 为政府对公司从事的基础设施建设工程项目的补助。

### 关注:

- **公司资产流动性较弱。**截至 2017 年底, 应收及预付款、存货和固定资产分别占公司资产比重为 5.66%、12.85%、35.37% 和 16.14%, 其中, 应收及预付款对公司资金占用较大; 存货包括开发产品、开发成本和建造合同资产等, 其中土地资产账面价值合计 98.98 亿元; 2017 年末公司受限资产包括 28.80 亿元的土地和 31.29 亿元的房产, 占总资产的 15.48%, 公司资产流动性较弱。
- **公司面临一定的资金压力。**截至 2017 年底, 公司主要在建和拟建项目合计总投资 62.40 亿元, 尚需投入资金 15.67 亿元, 公司面临一定的资金压力。
- **偿债压力较大。**2017 年末公司有息债务为 145.64 亿元, 资产负债率达 42.65%, EBITDA 利息保障倍数为 1.07, 偿债压力较大。

### 主要财务指标:

项目	2017 年	2016 年	2015 年
总资产 (万元)	3,880,951.66	4,091,566.94	3,378,586.50
所有者权益 (万元)	2,225,880.08	2,169,781.26	1,737,073.75
有息债务 (万元)	1,456,379.76	1,732,596.30	1,445,121.74
资产负债率	42.65%	46.97%	48.59%
流动比率	13.87	14.49	15.72
营业收入 (万元)	187,818.26	189,767.69	182,258.01
其他收益 (万元)	61,617.17	-	-
营业外收入 (万元)	79.87	56,187.55	62,355.63
利润总额 (万元)	46,617.20	56,514.07	62,097.23
综合毛利率	9.71%	11.80%	12.07%
EBITDA (万元)	67,488.61	67,316.76	68,917.73
EBITDA 利息保障倍数	1.07	0.78	0.81
经营活动现金流净额 (万元)	188,436.90	219,085.92	-129,239.27

注: 2016 年数据为 2017 年审计报告的期初数  
 资料来源: 公司 2015、2017 年审计报告, 鹏元整理

## 一、本期债券募集资金使用情况

公司于2012年9月13日发行7年期16亿元公司债券，募集资金用于郴州市曹家坪棚户区改造、芳头安置小区建设工程等10个项目的建设。截至2017年12月31日，本期债券募集资金已使用完毕。

## 二、发行主体概况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、控股股东及实际控制人未发生变化，截至2018年5月末，公司注册资本和实收资本均为10.00亿元，公司控股股东仍为郴州市城市建设投资管理中心，实际控制人为郴州市政府。2017年12月20日，根据郴政函【2017】240号文件，公司名称由“郴州市城市建设投资发展集团有限公司”变更为郴州市发展投资集团有限公司。

2017年公司新增纳入合并范围内的子公司1家。截至2017年末，公司纳入合并范围子公司共14家。明细见附录五。

表1 2017年公司合并报表范围变化情况（单位：万元）

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	合并方式
郴州温德姆至尊豪廷大酒店有限公司	100%	20,000.00	酒店管理	划拨

资料来源：公司2017年审计报告

截至2017年12月31日，公司资产总额为388.10亿元，所有者权益为222.59亿元，资产负债率为42.65%；2017年度，公司实现营业收入18.78亿元，利润总额4.66亿元，经营活动现金流净额18.84亿元。

## 三、外部运营环境

### （一）宏观经济和政策环境

2017年全球经济复苏为我国经济稳健增长提供了良好的外部环境。我国坚持以供给侧结构性改革为主线，推动结构优化、动力转换和质量提升，国民经济表现出稳中向好的发展态势。积极的财政政策和稳健的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用

2017年，全球经济整体呈现稳健复苏的态势。从主要经济体来看，美国经济保持稳

健增长，内生复苏动力较为充足，加息、税改如期落地；欧洲经济复苏良好，政治风险有所缓解；日本经济维持温和增长，释放收紧货币政策信号；新兴经济体总体向好，但仍有所分化。全球经济回暖为我国经济稳健增长提供了良好的外部环境。

2017 年，我国坚持以供给侧结构性改革为主线，推动结构优化、动力转换和质量提升，国民经济稳中向好，实现平稳健康发展。全年国内生产总值（GDP）同比增长 6.9%，增速比上年加快 0.2 个百分点，是 2011 年以来首次增速回升；产业结构优化升级，服务业保持较快发展，对经济增长的贡献不断提高，新兴产业不断壮大，新动能成为经济增长的重要动力；投资增速略有放缓，民间投资实现增长，投资结构持续改善；消费保持稳健增长，消费升级态势明显；进出口规模进一步扩大，增速由负转正，实现回稳向好；居民消费价格指数（CPI）温和上涨，全年同比增长 1.6%，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比上涨 6.3%，结束了自 2012 年以来连续 5 年的下降态势；企业效益继续改善，经济增长质量提高；在金融去杠杆、房地产加强调控和环保限产贯穿全年的情况下，实体经济表现良好，全国规模以上工业增加值同比增长 6.6%。

积极的财政政策和稳健的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2017 年，我国有效实施积极的财政政策，着力实施减税降费政策，扩大减税效应。适度扩大支出规模，调整优化财政支出结构，加大向公共服务、扶贫、环保等领域的财政支出力度，保障基本民生和重大基础设施项目。进一步规范地方政府举债行为，加强地方政府债务管理，实施地方政府存量债务置换，降低利息负担。全年实现一般公共预算收入 172,566.57 亿元，一般公共预算支出 203,330.03 亿元，财政赤字率控制在 3% 以内。货币政策保持稳健中性，广义货币 M2 增速呈下降趋势，信贷和社会融资规模适度增长。采取定向降准、专项再贷款等差别化政策，加强对重点领域和薄弱环节支持。进一步完善宏观审慎政策框架，强化金融监管，为供给侧结构性改革和高质量发展营造了中性适度的货币金融环境。改革完善汇率市场化形成机制，保持人民币汇率基本稳定，外汇储备转升为升。

**2017 年以来，监管政策密集发布，城投公司行业监管明显趋严，地方政府债务管理更加规范化，城投公司融资受到约束，市场化转型进程将加快**

2017 年，城投行业监管政策密集发布，城投公司行业监管明显趋严，主要表现为对城投公司融资能力进行限制、融资行为进行约束，将加快剥离融资平台的政府融资职能，推动城投公司的市场化转型。

具体来看，2017 年 5 月，财政部、发展改革委、司法部、中国人民银行、银监会、证监会六部委发布《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预[2017]50 号，以下简称“50 号文”），重申了地方政府不得将公益性资产、储备土地注入融资平台公司，

不得承诺将储备土地预期出让收入作为融资平台偿债资金来源，不得利用政府性资源干预金融机构正常经营行为，地方政府及其所属部门不得以文件、会议纪要、领导批示等任何形式、要求或决定企业为政府举债或变相为政府举债，同时地方政府融资平台增加了两项义务，第一，应当向债权人主动书面声明不承担政府融资职能；第二，明确自 2015 年 1 月 1 日起其新增债务依法不属于地方政府债务。2017 年 6 月，财政部发布《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》(财预[2017]87 号，以下简称“87 号文”)，严格规范政府购买服务，严禁利用或虚构政府购买服务合同违法违规融资，要求切实做好政府购买服务信息公开，杜绝通过政府购买服务进行变相融资。此外，财政部分别联合国土资源部、交通运输部推出了土地储备专项债券和收费公路专项债券，通过更加透明化的融资机制拓宽了地方政府的融资渠道。土地储备专项债券和收费公路专项债券的推出弱化了城投公司的政府融资职能，同时进一步明确了地方政府债务与城投公司债务的界线。

50 号文、87 号文和专项债券的出台削弱了地方政府对城投公司的支持力度，限制了城投公司融资能力，将进一步推动城投公司举债机制的规范化和市场化发展，倒逼城投公司加快与政府信用脱钩、完成市场化转型。

2018 年 2 月，国家发改委、财政部联合发布《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》(发改办财金[2018]194 号，以下简称“194 号文”)，明确表达了“形成合力、防范风险、规范市场”的监管态度。194 号文要求申报企业应当建立健全规范的公司治理结构、管理决策机制和财务管理制度，严禁党政机关公务人员未经批准在企业兼职(任职)，严禁将公益性资产及储备土地使用权计入申报企业资产，不得将申报企业信用与地方政府信用挂钩，严格 PPP 模式适用范围，严禁采用 PPP 模式违法违规或变相举债融资。同时，鼓励企业债券发行人积极推动市场化转型，进一步增强企业债券服务实体经济能力。

**表2 2017 年以来城投行业主要政策梳理**

发布时间	政策文件	发布机构	主要内容
2017 年 5 月	《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》(财预[2017]50 号)	财政部、发展改革委、司法部、中国人民银行、银监会、证监会	全面组织开展地方政府融资担保清理整改工作、切实加强融资平台公司融资管理、规范政府和与社会资本方的合作行为、进一步健全规范的地方政府举债融资机制、建立跨部门联合检测和防控机制
2017 年 5 月	《地方政府土地储备专项债券管理办法(试行)》(财预[2017]62 号)	财政部、国土资源部	对土地储备专项债券的发行主体、偿债资金来源、额度管理、发行机制和监督管理等方面进行了明确规定
2017 年 6 月	《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》(财预[2017]87 号)	财政部	坚持政府购买服务改革导向的同时，严格限定政府购买服务的范围，严禁利用或虚构政府购买服务合同违法违规融资，并要求切实做好政府购买服务信息公开

2017年7月	《地方政府收费公路专项债券管理办法（试行）》（财预[2017]97号）	财政部、交通运输部	对政府收费公路做出明确定义，收费公路专项债券明确发债资金用途，限定偿债来源，同样实行额度管理，规定项目资产不能用于抵押
2017年7月	《关于加快运用PPP模式盘活基础设施存量资产有关工作的通知》（发改投资[2017]1266号）	发展改革委	推进在建基础设施项目采用PPP模式，扩大PPP存量项目社会资本投入比例
2017年11月	《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》（财办金[2017]92号）	财政部	严格新PPP项目入库标准，清理已入库PPP项目
2018年2月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》（发改办财金[2018]194号）	国家发改委、财政部	要求申报企业应当建立健全规范的公司治理结构、管理决策机制和财务管理制度，严禁党政机关公务人员未经批准在企业兼职（任职），严禁将公益性资产及储备土地使用权计入申报企业资产，不得将申报企业信用与地方政府信用挂钩，严格PPP模式适用范围，严禁采用PPP模式违法违规或变相举债融资

资料来源：各政府部门网站，鹏元整理

## （二）区域环境

### 郴州市经济实力稳步提升，但经济增速与固定资产投资增速均有一定程度回落

2017年郴州市经济继续保持较快发展，全年实现生产总值2,337.73亿元，按可比价格计算（下同）同比增长7.9%，增速同比回落0.3个百分点。其中，第一产业增加值225.66亿元，增长3.8%；第二产业增加值1,140.25亿元，增长6.6%；第三产业增加值971.83亿元，增长10.7%。三次产业比重由上年的9.9:52.9:37.2调整为9.7:48.8:41.5，第一产业、第二产业比重有所下降，第三产业比重有所上升，第二、第三产业在郴州市经济中占比仍较高。2017年，郴州市人均GDP49,514元，是全国人均GDP的82.99%。

2017年郴州市实现工业增加值1,038.0亿元，同比增长6.7%，规模以上工业增加值增长7.1%。2017年郴州市完成固定资产投资为2,628.1亿元，同比增长12.9%，增速同比回落1.3个百分点，其中房地产开发投资226.4亿元，同比增长6.8%，增速同比回落2.3个百分点。一、二、三产业分别完成固定资产投资228.2亿元、937.0亿元、1,462.8亿元，分别同比增长39.2%、2.9%、16.7%。

总体来看，2017年郴州市经济规模保持增长，经济实力稳步提升，固定资产投资增速有所放缓。

表3 郴州市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2017年		2016年	
	金额	增长率	金额	增长率

地区生产总值 (GDP)	2,337.73	7.9%	2,190.8	8.2%
第一产业增加值	225.66	3.8%	216.1	3.4%
第二产业增加值	1,140.25	6.6%	1,159.6	6.5%
第三产业增加值	971.83	10.7%	815.1	12.2%
工业增加值	1,038.0	6.7%	1,069.2	6.4%
固定资产投资	2,628.1	12.9%	2,327.4	14.2%
社会消费品零售总额	999.7	10.5%	905.1	11.8%
进出口总额 (亿美元)	38.9	47.2%	27.1	-3.3%
存款余额	2,491.4	3.6%	2,405.0	24.0%
贷款余额	1,244.7	15.7%	1,075.7	13.7%
人均 GDP (元)		49,514		46,408
人均 GDP/全国人均 GDP		82.99%		85.97%

资料来源：2016-2017 年郴州市国民经济和社会发展统计公报，鹏元整理

### 2017年郴州市全市公共财政收入及地方综合财力均出现下降，公共财政收入质量有所提升，全市财政自给率偏低

2017年郴州市全市地方综合财力为3,840,791万元，同比下降8.45%；市本级综合财力为908,587万元，同比上升1.99%。地方综合财力下滑，主要系大幅压减非正常非税收收入及取消、停征收费项目，非税收入大幅下降所致。从结构上来看，郴州全市地方综合财力中上级补助收入占比最大，2017年占比为56.37%，市本级地方综合财力中公共财政收入和上级补助收入占比相当，2017年占比分别为41.96%和43.12%。

2017年郴州市全市及市本级的公共财政收入均有一定幅度下降，分别下降25.45%和11.12%，主要系非税收入下降幅度较大所致。2017年，全市及市本级税收收入同比分别增长11.26%、8.17%。2017年全市及市本级税收收入占公共财政收入比重分别为60.53%和64.09%，公共财政收入质量有所提升。2017年全市的政府性基金收入为370,261万元，占全市地方综合财力比重为9.64%；市本级的政府性基金收入为135,511万元，占市本级地方综合财力比重为14.91%，近年政府性基金收入占地方综合财力比重变动不大。

从财政支出来看，公共财政支出是郴州市全市和市本级财政支出的主要构成，2017年郴州市全市和市本级的财政自给率分别为33.90%和60.86%，分别较上年下降9.44个百分点和10.24个百分点，全市财政自给率偏低。

表4 郴州市全市及本级财政收支情况（单位：万元）

项目	2017年		2016年	
	全市	本级	全市	本级
地方综合财力	3,840,791	908,587	4,195,261	890,870
(一) 公共财政收入	1,305,583	381,259	1,751,338	428,965

其中：税收收入	790,314	244,330	710,329	225,863
非税收入	515,269	136,929	1,041,009	203,102
(二) 上级补助收入	2,164,947	391,817	2,141,060	340,340
其中：返还性收入	108,643	31,476	102,529	30,492
一般性转移支付收入	1,177,226	115,851	1,104,367	115,851
专项转移支付收入	879,078	244,490	934,164	193,997
(三) 政府性基金收入	370,261	135,511	302,863	121,565
<b>财政支出</b>	<b>4,200,243</b>	<b>712,683</b>	<b>4,368,051</b>	<b>717,015</b>
(一) 公共财政支出	3,851,742	626,503	4,040,665	603,293
(二) 政府性基金支出	348,501	86,180	327,386	113,722
财政自给率	33.90%	60.86%	43.34%	71.10%

注：财政自给率=公共财政收入/公共财政支出

资料来源：2016 年数据来源于郴州市财政局网站公布的 2016 年财政决算数据，2017 年数据源于郴州市财政局网站公布的 2017 年财政预算执行数据，鹏元整理

## 四、经营与竞争

公司是郴州市重要的基础设施建设主体和投融资主体，主营业务包括代建工程项目、土地开发。2017年公司实现营业收入18.78亿元，同比下降1.03%，营业收入主要来源于代建工程项目。由于部分土地出让金返还发生在之后年度，公司实现返还的土地开发收入与土地出让存在时滞，2017年公司未确认相关收入。公司的其他业务主要包括租赁经营、酒店服务、物业管理、检测收入和展览服务等，2017年公司实现其他业务收入1.48亿元，同比增长65.84%，主要系公司酒店服务收入大幅增长所致。2017年度，公司综合毛利率为9.71%，较上年下降2.09个百分点，主要系公司工程项目毛利率下降及公司未确认土地开发收入所致。

表5 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2017 年		2016 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
工程项目	173,009.71	6.36%	166,541.35	7.28%
土地开发	-	-	14,297.00	26.00%
主营业务合计	173,009.71	6.36%	180,838.35	8.76%
其他业务合计	14,808.55	48.82%	8,929.34	73.33%
<b>合计</b>	<b>187,818.26</b>	<b>9.71%</b>	<b>189,767.69</b>	<b>11.80%</b>

资料来源：公司 2017 年审计报告，鹏元整理

公司工程项目收入规模较大，目前在建和拟建基础设施项目较多，未来收入具有持续性，回款情况有所改善，但仍面临一定的不确定性

公司在建的基础设施建设项目与郴州市财政局签订回购协议，2017年新增项目暂未与财政局签订回购协议。根据郴阅【2017】27号文，公司未来新增的基础设施建设项目，郴州市财政局将项目建设投资分年度纳入预算，按项目进度拨付资金，给予项目总投资3%-5%的净收益率。2017年，公司实现工程项目收入17.30亿元，前五大项目分别是郴江河治理上游、郴江河治理下游、郴江河治理中游、107国道提质改造和卜里坪路等工程项目，合计占工程项目收入的39.10%。

**表6 2017年公司前五大工程项目收入情况（单位：万元）**

项目名称	收入
郴江河治理上游	19,857.27
郴江河治理下游	19,762.01
郴江和治理中游	15,531.18
107国道提质改造	7,050.72
卜里坪路	5,454.10
<b>合计</b>	<b>67,655.28</b>

资料来源：公司提供

截至2017年底，公司在建基础设施项目主要包括市城区综合停车场建设、市文化艺术中心项目、郴州市一中新校区建设、郴州市人民东路延伸段建设工程等项目，公司拟建基础设施项目包括苏仙岭索道提质改造、郴州市救助站整体搬迁及郴州化轻总公司周边棚户区改造等项目，拟建项目已投入少量项目规划资金。公司在建和拟建基础设施项目较多，截至2017年底，在建和拟建合计总投资为62.40亿元，累积已完成投资为46.73亿元，随着项目不断完工，未来代建工程业务具有持续性。

同时，我们关注到公司工程项目业务回款情况有所改善，截至2017年底，公司应收账款余额为219,679.40万元，同比减少51.47%，主要为应收郴州市财政局的工程项目款，但该款项的回收时间易受郴州市财政的影响，仍存在一定的不确定性。

**表7 截至2017年12月31日公司在建拟建基础设施工程情况（单位：万元）**

项目名称	项目总投资	项目已投资
<b>在建</b>		
苏仙区上白水村民集中安置点	33,000	16,790
郴州市人民东路延伸段建设工程	68,151	53,084
郴州北湖机场大道建设工程	21,677	19,680
郴州市同福路建设工程	38,876	35,060
郴州市同福路地下综合管廊建设工程	11,250	10,483
郴州市一中新校区建设	68,320	33,062
市文化艺术中心项目	89,381	55,690

市城区综合停车场建设	236,221	226,580
郴州市公共卫生中心建设	31,486	7,865
<b>拟建</b>		
苏仙岭索道提质改造	8,279	3,000
郴州市救助站整体搬迁	5,373	2,500
郴州化轻总公司周边棚户区改造	12,000	3,500
<b>合计</b>	<b>624,014</b>	<b>467,294</b>

资料来源：公司提供

### 公司土地开发收入易受政府调控政策和土地一级市场影响，波动性较大；后续土地开发规模较大，收入具备一定的保障

公司负责郴州市的土地一级开发，公司完成土地开发后，交由政府相关部门挂牌出让，政府相关部门收到土地出让金后，根据当年财政状况确定返还金额，公司再以此确认收入并相应结转成本。受各年政府出让土地计划以及土地一级市场等因素影响，公司土地开发收入波动性较大。由于部分土地出让金返还发生在之后年度，公司实现返还的土地开发收入与土地出让存在时滞，2017年公司未确认相关收入。此外，根据公司2017年4月份与碧桂园集团签订的《郴州城东生态科技示范小区项目合作框架协议》，公司计划2018年分批次挂牌出让土地866.20亩（以实际出让面积为准），其中2018年4月27日，挂牌出让成交197.80亩，成交价3.02亿元；根据公司2018年1月与美的地产集团签订的《郴州5M智慧社区示范小区项目合作框架协议》，公司计划挂牌出让土地700亩（以实际出让面积为准）；2018年公司计划开发出让土地866.20亩，公司后续土地开发规模较大，未来收入具备一定的保障。

### 跟踪期内，公司获得的外部支持力度较大

作为郴州市重要的城市基础设施建设与投融资主体，为增强公司的持续经营能力，跟踪期内，郴州市政府继续通过资产注入及财政补助方式对公司进行支持。

资产注入方面，2017年，公司子公司郴州市城投资产经营管理有限责任公司收到无偿转让的郴州温德姆至尊豪庭大酒店有限公司100%（20,000万元）股权。2018年，为了支持公司转型发展，郴州市政府计划将郴州市旅游景区经营有限责任公司、郴州市水务投资有限责任公司、郴州芳园建设发展有限公司等公司划入郴州城投，公司的多元化经营能力将得到提升。

财政补贴方面，根据郴财金函【2017】22号文件，2017年公司获得郴州市财政局补贴6.04亿元，计入其他收益科目核算，为政府对公司从事的基础设施建设工程项目的补助。政府补助一定程度上缓解了公司的资金压力，增强了可持续经营能力。

## 五、财务分析

### 财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经中喜会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所审计并出具标准无保留意见的2017年审计报告，其中2016年的数据均为2017年审计报告的期初数。报告均采用新会计准则编制。2017年，公司会计政策发生变更，根据追溯调整法，2016年“营业外收入”科目较上期报告减少金额1,063.28元；“营业外支出”科目较上期报告减少金额13,597.50元。“资产处置收益”科目减少12,534.22元。

跟踪期内，公司有1家新纳入合并范围的子公司，截至2017年底，公司报表合并范围子公司共计14家（明细见附录五）。

### 资产结构与质量

**公司资产规模小幅下降，应收账款规模下降较快，但存货规模依然较大，部分土地资产已抵押，资产流动性较弱**

2017年公司资产规模小幅下降，截至2017年底公司资产总额为388.10亿元，同比下降5.15%。资产结构方面，截至2017年底公司资产仍以流动资产为主，占比为80.42%。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货构成。2017年底，公司货币资金余额为25.57亿元，同比下降31.05%，主要系公司偿还了较大规模的有息债务所致，公司银行存款中无受限制资金。2017年底公司应收账款规模为21.97亿元，同比下降51.47%，主要是系收到财政局支付的项目款。应收账款主要为应收郴州市财政局的基础设施项目回购款，其中账龄在1年以内的款项占比88.28%，未来款项收回的风险较小。2017年，公司预付款项余额为49.86亿元，主要为工程预付款。截至2017年底，公司其他应收款余额为75.26亿元，同比增长5.56%，主要系与政府单位的往来款，其中账龄在1年以上的占比54.55%。截至2017年末，公司应收账款、预付款项、其他应收款总额合计147.08亿元，占总资产的比例为37.90%，对公司资金的占用较为明显。

**表8 截至2017年末其他应收款前五大单位（单位：万元）**

单位名称	与本公司关系	金额	占其他应收款的比例	账龄
郴州市财政局	非关联方	277,019.22	36.81%	1年以内、1-2年、2-3年、3年以上
郴州市经济技术开发区管委会	非关联方	150,570.03	20.01%	2-3年、3年以上

郴州市北湖区保障性安居投资有限公司	非关联方	86,677.37	11.52%	1年以内
郴州市国有资产经营中心	非关联方	19,908.89	2.65%	2-3年、3年以上
湖南宇腾有色金属股份有限公司	非关联方	18,000.00	2.39%	1年以内
<b>合计</b>	-	<b>552,175.51</b>	<b>73.38%</b>	-

资料来源：公司 2017 年审计报告，鹏元整理

随着公司基础设施建设项目不断投入，截至2017年底公司存货账面价值为137.26亿元，其中开发产品、开发成本和建造合同资产分别为18.94亿元、87.29亿元和30.95亿元；开发产品和开发成本主要系土地资产。公司存货中土地使用权占比较大，截至2017年底，公司名下土地资产账面价值合计98.98亿元，面积为894.30万平方米，主要为商用出让土地，其中价值28.80亿元的土地已抵押，流动性受到限制。

公司非流动资产主要为固定资产，公司固定资产主要系房屋建筑物，截至2017年底，固定资产账面价值为62.66亿元，其中价值31.29亿元的房产已抵押，资产使用受限。

截至2017年底，公司受限资产包括28.80亿元的土地和31.29亿元的房产，受限资产合计占资产总额的15.48%，受限比例较高。

**表9 公司主要资产构成情况（单位：万元）**

项目	2017年		2016年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	255,746.80	6.59%	370,929.63	9.07%
应收账款	219,679.40	5.66%	452,711.76	11.06%
预付款项	498,606.64	12.85%	505,956.01	12.37%
其他应收款	752,559.59	19.39%	712,908.12	17.42%
存货	1,372,600.56	35.37%	1,257,309.24	30.73%
<b>流动资产合计</b>	<b>3,121,061.84</b>	<b>80.42%</b>	<b>3,321,624.66</b>	<b>81.18%</b>
固定资产	626,566.16	16.14%	639,510.02	15.63%
<b>非流动资产合计</b>	<b>759,889.82</b>	<b>19.58%</b>	<b>769,942.28</b>	<b>18.82%</b>
<b>资产总计</b>	<b>3,880,951.66</b>	<b>100.00%</b>	<b>4,091,566.94</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2017 年审计报告，鹏元整理

## 盈利能力

**2017年公司营业收入小幅下降，收入来源集中，经营业务盈利能力较弱，盈利主要依赖政府补助**

2017年公司营业收入为18.78亿元，同比增长1.03%。公司主营业务收入全部来自工程项目收入，收入来源较为集中，由于该部分收入主要来自政府对基础设施工程的结算，因此公司收入来源对当地政府的依赖度较大。2017年公司未确认土地开发收入。

2017年公司综合毛利率为9.71%，较上年小幅下降2.09个百分点，主要系公司2017年未确认土地开发收入且代建工程毛利率下降所致。2017年公司工程项目毛利率为6.36%，较上年下降0.92个百分点，整体盈利能力偏弱。2017年由于会计准则变更，与公司日常经营相关的政府补助由“营业外收入”项目重分类至“其他收益”项目，公司2017年获得政府补助6.16亿元，占营业利润的131.93%。

**表10 公司主要盈利指标（单位：万元）**

项目	2017年	2016年
营业收入	187,818.26	189,767.69
其他收益	61,617.17	-
营业利润	46,705.86	777.75
营业外收入	79.87	56,187.55
利润总额	46,617.20	56,514.07
综合毛利率	9.71%	11.80%

资料来源：公司2017年审计报告，鹏元整理

## 现金流

**公司经营活动现金流表现较好，但在建和拟建项目所需投入资金较多，公司面临一定的资金压力**

2017年公司收现比为2.29，较2016年有所下降，但依然处于较高水平，公司营业收入收现质量较好。2017年公司经营性活动现金净流入18.84亿元，公司经营活动现金流表现较好，主要系公司近年来应收的工程款项的回收情况较好。

2017年公司投资活动现金流入规模较小，投资活动现金流出规模为1.11亿元。其中投资活动现金流出主要表现为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金1.15亿元。筹资活动方面，2017年，公司通过借款的方式共获得现金流入16.42亿元。筹资活动现金流出55.98亿元，其中偿还债务而支付的现金共43.85亿元，筹资活动现金净流出为

29.26亿元。截至2017年底，公司有息债务规模为145.64亿元，在建和拟建项目尚需投资15.67亿元，公司筹资压力较大。2017年，随着公司有息债务的到期和工程项目建设的推进，公司面临一定的资金压力。

**表11 公司现金流情况（单位：万元）**

项目	2017年	2016年
收现比	2.29	2.78
销售商品、提供劳务收到的现金	429,827.11	527,135.80
收到的其他与经营活动有关的现金	265,749.50	146,409.57
经营活动现金流入小计	695,576.61	673,545.37
购买商品、接受劳务支付的现金	203,458.00	310,151.92
支付的其他与经营活动有关的现金	290,272.53	136,252.09
经营活动现金流出小计	507,139.70	454,459.45
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>188,436.90</b>	<b>219,085.92</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-11,042.30</b>	<b>-106,931.84</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-292,573.91</b>	<b>70,237.69</b>
现金及现金等价物净增加额	-115,182.83	182,394.60

资料来源：公司 2017 年审计报告，鹏元整理

### 资本结构与财务安全性

**2017年公司负债规模有所下降，但有息债务规模依然较大，公司面临一定的偿债压力**

截至2017年底，随着有息债务的偿付，公司的负债总额为165.51亿元，同比下降13.88%；所有者权益为222.59亿元，同比增长2.59%，主要来源于公司子公司郴州市城投资产经营管理有限责任公司收到无偿转让的郴州温德姆至尊豪庭大酒店有限公司的股权所致；产权比率为74.36%，较上年下降14.21个百分点，公司权益资本对负债的保障程度尚可。公司非流动负债占比较高，2017年末占负债总额的比重为86.40%。

**表12 公司资本结构情况（单位：万元）**

指标名称	2017年	2016年
负债总额	1,655,071.58	1,921,785.69
所有者权益	2,225,880.08	2,169,781.26
产权比率	74.36%	88.57%

资料来源：公司 2017 年审计报告，鹏元整理

公司流动性负债以短期借款、其他应付款为主。2017年底公司短期借款余额为2.64亿元，其中质押借款0.64亿元、信用借款2.00亿元。其他应付款主要为往来款项，其中前三大单位分别是肖家冲小区、郴州市慈善总会、郴州高科投资控股有限公司，占比分别为

12.19%、5.33%和3.81%。

公司非流动负债主要包括长期借款、应付债券、长期应付款、专项应付款。2017年底公司长期借款余额为51.22亿元，长期借款以抵押借款、质押借款为主，其中抵押借款为13.17亿元、质押借款为33.24亿元，抵质押物多数为公司土地使用权及相关房产。2017年，公司偿还“10郴州债”本金20.00亿元，“12郴州债”本金3.2亿元，“14郴州债”本金3.2亿元，应付债券规模下降至60.63亿元，另根据公司2018年6月4日公布的《2012年郴州市城市建设投资经营有限责任公司公司债券2018年第一次债券持有人会议决议公告》，公司计划于2018年6月30日之前提前偿还本期债券剩余本息金额。2017年底公司长期应付款为13.83亿元，系公司与国银金融租赁股份有限公司之间的应付售后租回设备款。专项应付款系还本付息资金，具体包括中央补助资金、市级偿债资金和债务置换，2017年底余额为17.31亿元。

公司有息债务由短期借款、长期借款、应付债券、长期应付款和专项应付款构成。2017年底公司有息债务为145.64亿元，占负债总额的87.99%，有息债务规模较大，公司面临一定的偿债压力。

**表13 公司主要负债构成情况（单位：万元）**

项目	2017年		2016年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	26,400.00	1.60%	40,000.00	2.08%
其他应付款	131,260.30	7.93%	119,773.04	6.23%
<b>流动负债合计</b>	<b>225,091.82</b>	<b>13.60%</b>	<b>229,189.38</b>	<b>11.93%</b>
长期借款	512,216.19	30.95%	550,533.19	28.65%
应付债券	606,317.82	36.63%	871,058.39	45.33%
长期应付款	138,343.43	8.36%	166,803.82	8.68%
专项应付款	173,102.32	10.46%	104,200.91	5.42%
<b>非流动负债合计</b>	<b>1,429,979.76</b>	<b>86.40%</b>	<b>1,692,596.30</b>	<b>88.07%</b>
<b>负债合计</b>	<b>1,655,071.58</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,921,785.69</b>	<b>100.00%</b>
其中：有息债务	1,456,379.76	87.99%	1,732,596.30	90.16%

资料来源：公司2017年审计报告，鹏元整理

偿债能力方面，截至2017年底，公司资产负债率为42.65%，较上年下降4.32个百分点，处于适中水平。由于公司流动负债规模较小，流动比率表现较好。但需要注意的是流动资产主要以应收款项和项目建设投入为主，变现能力存在一定的不确定性。公司EBITDA指标与上年相差不大，公司有息债务规模整体较大，利息支出较多，导致EBITDA利息保障倍数不高，公司EBITDA对利息覆盖程度一般。

**表14 公司偿债能力指标**

指标名称	2017年	2016年
资产负债率	42.65%	46.97%
流动比率	13.87	14.49
速动比率	7.77	9.01
EBITDA (万元)	67,488.61	67,316.76
EBITDA 利息保障倍数	1.07	0.78
有息债务/EBITDA	21.58	25.74

资料来源：公司 2017 年审计报告，鹏元整理

## 六、或有事项分析

截至2017年12月31日，公司为郴州福城高新投资有限公司、湖南东湘投资有限公司、湖南省保障性安居工程投资有限公司3家外部企业担保金额合计为37,600.00万元，占2017年末净资产的比重为1.68%，其中8,600.00万元担保金额未设置反担保措施，存在一定的或有负债风险。

**表15 截至 2017 年 12 月 31 日公司对外担保情况（单位：万元）**

被担保方	担保金额	担保到期日	是否有反担保	被担保企业性质
郴州福城高新投资有限公司	29,000.00	2020.11.30	有	国有企业
湖南东湘投资有限公司	3,000.00	2019.02.03	否	民营企业
湖南省保障性安居工程投资有限公司	5,600.00	2029.08.21	否	国有企业
<b>合计</b>	<b>37,600.00</b>	-	-	-

资料来源：公司提供

## 七、评级结论

跟踪期内，区域经济保持较快增长，继续为公司发展提供了良好基础，截至2017年底，公司主要在建、拟建项目总投资为62.40亿元，未来收入持续性仍然较好。2017年公司经营性活动现金净流入18.84亿元，公司经营活动现金流表现较好。公司获得的外部支持力度仍较大。

同时我们也关注到了应收及预付款对公司资金占用较大，公司资产流动性较弱；截至2017年底，公司主要在建和拟建项目合计总投资62.40亿元，尚需投入资金15.67亿元，公司面临一定的资金压力，偿债压力较大等风险因素。

基于以上情况，鹏元维持本期债券信用等级为AA，维持公司主体长期信用等级为AA，评级展望维持为稳定。

## 附录一 合并资产负债表（单位：万元）

项目	2017年	2016年	2015年
货币资金	255,746.80	370,929.63	188,655.03
应收账款	219,679.40	452,711.76	720,355.61
预付款项	498,606.64	505,956.01	401,440.21
应收利息	21,809.90	21,809.90	20,904.16
其他应收款	752,559.59	712,908.12	512,719.26
存货	1,372,600.56	1,257,309.24	1,243,023.47
其他流动资产	58.95	0.00	0.00
<b>流动资产合计</b>	<b>3,121,061.84</b>	<b>3,321,624.66</b>	<b>3,087,097.73</b>
可供出售金融资产	5,405.26	5,405.26	5,405.26
长期股权投资	5,261.72	5,227.74	245.99
投资性房地产	71,421.95	70,349.08	71,356.35
固定资产净额	626,566.16	639,510.02	213,034.04
无形资产	48,280.11	48,154.32	35.85
长期待摊费用（递延资产）	2,954.62	1,295.86	1,411.27
<b>非流动资产合计</b>	<b>759,889.82</b>	<b>769,942.28</b>	<b>291,488.77</b>
<b>资产总计</b>	<b>3,880,951.66</b>	<b>4,091,566.94</b>	<b>3,378,586.50</b>
短期借款	26,400.00	40,000.00	0.00
应付账款	3,326.84	139.69	241.33
预收款项	19,339.74	14,791.17	14,595.90
应付职工薪酬	282.49	69.33	17.48
应交税费	31,238.65	25,036.62	17,446.45
应付利息	13,243.79	29,379.54	24,584.24
其他应付款	131,260.30	119,773.04	139,505.62
<b>流动负债合计</b>	<b>225,091.82</b>	<b>229,189.38</b>	<b>196,391.01</b>
长期借款	512,216.19	550,533.19	748,471.05
应付债券	606,317.82	871,058.39	604,646.89
长期应付款	138,343.43	166,803.82	0.00
专项应付款	173,102.32	104,200.91	92,003.80
<b>非流动负债合计</b>	<b>1,429,979.76</b>	<b>1,692,596.30</b>	<b>1,445,121.74</b>
<b>负债合计</b>	<b>1,655,071.58</b>	<b>1,921,785.69</b>	<b>1,641,512.75</b>
实收资本	100,000.00	100,000.00	100,000.00
资本公积	1,877,338.64	1,862,812.01	1,425,471.56
盈余公积	42,961.54	40,862.99	35,857.89
未分配利润	205,234.73	165,605.00	166,225.19
归属于母公司所有者权益合计	2,225,534.92	2,169,280.01	1,727,554.63
少数股东权益	345.16	501.25	9,519.12
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,225,880.08</b>	<b>2,169,781.26</b>	<b>1,737,073.75</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>3,880,951.66</b>	<b>4,091,566.94</b>	<b>3,378,586.50</b>

注：2016年数据为2017年审计报告的期初数  
 资料来源：公司2015、2017年审计报告

## 附录二 合并利润表（单位：万元）

项目	2017年	2016年	2015年
<b>一、营业收入</b>	<b>187,818.26</b>	<b>189,767.69</b>	<b>182,258.01</b>
减：营业成本	169,578.45	167,374.69	160,257.30
营业税金及附加	5,512.68	3,236.66	9,801.75
销售费用	2,646.43	2,264.66	709.41
管理费用	25,750.81	13,165.70	11,060.64
财务费用	-593.83	2,947.40	-240.71
加：投资收益	33.98	0.43	52.01
资产处置收益	130.99	-1.25	0.00
其他收益	61,617.17	0.00	0.00
<b>二、营业利润</b>	<b>46,705.86</b>	<b>777.75</b>	<b>721.62</b>
加：营业外收入	79.87	56,187.55	62,355.63
减：营业外支出	168.52	451.23	980.02
<b>三、利润总额</b>	<b>46,617.20</b>	<b>56,514.07</b>	<b>62,097.23</b>
减：所得税费用	45.01	2,102.03	618.73
<b>四、净利润</b>	<b>46,572.19</b>	<b>54,412.04</b>	<b>61,478.50</b>
少数股东损益	-156.09	27.12	718.23
<b>五、归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>46,728.28</b>	<b>54,384.92</b>	<b>60,760.28</b>

注：2016年数据为2017年审计报告的期初数  
 资料来源：公司2015、2017年审计报告

### 附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）

项目	2017年	2016年	2015年
销售商品、提供劳务收到的现金	429,827.11	527,135.80	90,437.48
收到其他与经营活动有关的现金	265,749.50	146,409.57	291,515.71
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>695,576.61</b>	<b>673,545.37</b>	<b>381,953.18</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	203,458.00	310,151.92	258,057.27
支付给职工以及为职工支付的现金	5,948.82	3,298.83	2,494.65
支付的各项税费	7,460.35	4,756.62	7,203.87
支付其他与经营活动有关的现金	290,272.53	136,252.09	243,436.66
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>507,139.70</b>	<b>454,459.45</b>	<b>511,192.46</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>188,436.90</b>	<b>219,085.92</b>	<b>-129,239.27</b>
取得投资收益收到的现金	40.00	18.68	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	0.00	267.01	0.00
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>40.00</b>	<b>285.69</b>	<b>0.00</b>
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	11,521.70	92,217.53	31,422.06
投资支付的现金	0.00	15,000.00	60.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-439.40	0.00	0.00
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>11,082.30</b>	<b>107,217.53</b>	<b>31,482.06</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-11,042.30</b>	<b>-106,931.84</b>	<b>-31,482.06</b>
取得借款收到的现金	164,178.00	417,671.43	464,100.00
发行债券收到的现金	0.00	297,300.00	108,350.00
收到其他与筹资活动有关的现金	103,000.00	68,500.00	0.00
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>267,178.00</b>	<b>783,471.43</b>	<b>572,450.00</b>
偿还债务支付的现金	438,495.00	607,609.30	205,583.18
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	82,354.66	89,218.97	97,941.60
支付其他与筹资活动有关的现金	38,902.25	16,405.48	2,080.00
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>559,751.91</b>	<b>713,233.75</b>	<b>305,604.78</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-292,573.91</b>	<b>70,237.69</b>	<b>266,845.22</b>
<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-115,182.83</b>	<b>182,394.60</b>	<b>106,123.88</b>

注：2016年数据为2017年审计报告的期初数  
 资料来源：公司2015、2017年审计报告

### 附录三-2 合并现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	2017年	2016年	2015年
净利润	46,572.19	54,412.04	61,478.50
加：固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	18,385.90	8,646.10	5,907.66
无形资产摊销	1,224.06	19.43	7.84
长期待摊费用摊销	523.50	415.35	318.67
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-130.99	1.25	-0.04
财务费用	737.95	3,707.86	586.33
投资损失	-35.98	-0.43	-52.01
存货的减少	-115,291.32	9,891.12	11,145.01
经营性应收项目的减少	200,730.26	-21,429.90	-187,672.90
经营性应付项目的增加	35,721.33	163,423.09	-20,958.34
经营活动产生的现金流量净额	188,436.90	219,085.92	-129,239.27
现金的期末余额	255,746.80	370,929.63	188,535.03
减：现金的期初余额	370,929.63	188,535.03	82,411.15
现金及现金等价物净增加额	-115,182.83	182,394.60	106,123.88

注：2016年数据为2017年审计报告的期初数  
 资料来源：公司2015、2017年审计报告

## 附录四 主要财务指标表

项目	2017年	2016年	2015年
有息债务（万元）	1,456,379.76	1,732,596.30	1,445,121.74
资产负债率	42.65%	46.97%	48.59%
流动比率	13.87	14.49	15.72
综合毛利率	9.71%	11.80%	12.07%
EBITDA（万元）	67,488.61	67,316.76	68,917.73
EBITDA 利息保障倍数	1.07	0.78	0.81
收现比	2.29	2.78	0.50

注：2016年数据为2017年审计报告的期初数  
资料来源：公司2015、2017年审计报告

## 附录五 截至2017年12月31日纳入合并范围的子公司

公司名称	注册资本 (万元)	持股比例	主营业务
郴州市新世纪物业服务有限责任公司	350.00	100.00%	物业管理
郴州市保障性安居工程投资有限公司	78,000.00	87.18%	房地产开发与经营, 城市基础设施建设
郴州市新世纪新成房地产开发有限责任公司	800.00	100.00%	城市基础建设、房屋租赁、建材销售
郴州新世纪工程设计研究院有限公司	50.00	100.00%	房屋、道路、园林工程设计
郴州市宏伟广告传媒有限责任公司	30.00	100.00%	广告设计、制作、发布; 室内外装饰、装修
郴州市国有资产经营投资有限责任公司	10,000.00	100.00%	国有资产经营、投资
郴州市交通建设投资有限责任公司	74,549.78	100.00%	交通、旅游投融资、资产管理、基础设施建设
郴州市旅游发展投资有限责任公司	20,408.00	100.00%	城市基础设施项目投资及其相关配套服务; 土地一级开发整理
郴州市城投资产经营管理有限责任公司	7,200.00	100.00%	企业资产管理及咨询服务, 市场营销; 商务服务, 广告设计、策划、发布
湖南省联合产权交易所郴州有限公司	200.00	65.00%	产权交易服务
郴州市龙女国际会展酒店管理有限公司	200.00	100.00%	酒店管理
郴州国际矿物宝石博览有限公司	1,000.00	60.00%	矿物宝石展览展示服务
郴州市城市资产开发经营管理有限公司	100,000.00	90.00%	城市基础设施建设设施建设项目投资及其相关的配套服务; 农、林、水、交通、文化、旅游、体育、教育、医疗养老项目投资、开发、建设及相关的配套服务; 房地产开发经营; 土地一级开发及整理
郴州温德姆至尊豪廷大酒店有限公司	20,000.00	100.00%	酒店管理

资料来源: 公司 2017 年审计报告

## 附录六 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
综合毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
产权比率	负债总额/所有者权益
资产负债率	负债总额/资产总额 $\times 100\%$
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计}$
有息债务	短期借款+长期借款+应付债券+专项应付款+长期应付款

## 附录七 信用等级符号及定义

### 一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：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。

### 二、债务人主体长期信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：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。

### 三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。