

2014 年岳阳惠临投资发展有限公司  
湘江流域重金属污染治理公司债券  
2018 年度发行人履约情况及偿债能力分析报告

发行人

岳阳惠临投资发展有限公司

主承销商

太平洋证券股份有限公司



太平洋证券股份有限公司（以下简称“太平洋证券”）作为 2014 年岳阳惠临投资发展有限公司湘江流域重金属污染治理公司债券（以下简称“本期债券”）的主承销商，按照《国家发展改革委办公厅关于进一步加强企业债券存续期监管工作有关问题的通知》（发改办财金[2011]1765 号）文件的有关规定出具本报告。

本报告的内容及信息源于岳阳惠临投资发展有限公司（以下简称“发行人”）对外公布的《岳阳惠临投资发展有限公司 2018 年审计报告》等相关公开信息披露文件、第三方中介机构出具的专业意见以及发行人向太平洋证券提供的其他材料。

太平洋证券对发行人年度履约能力和偿债能力的分析不构成对投资者进行或不进行某项行为的推荐意见，投资者应对相关事宜做出独立判断。

## 一、 本期债券基本要素

债券全称	2014年岳阳惠临投资发展有限公司湘江流域重金属污染治理公司债券
债券简称	银行间债券市场：14岳阳惠临债 上海证券交易所：PR岳阳债
债券代码	1480552.IB /127029.SH
发行人名称	岳阳惠临投资发展有限公司
债券期限	7年期，在本期债券发行完毕后第3年至第7年逐年分别按照债券发行总额20%的比例偿还债券本金，每年付息一次，到期利息随本金一起支付。
发行规模	13亿元
担保情况	发行人以其合法拥有的国有土地使用权为本期债券提供抵押担保
最新信用评级	时间：2019年6月12日，评级机构：中证鹏元资信评估股份有限公司，债项：AA+，主体：AA。

## 二、 2018年度发行人履约情况

### （一） 募集资金使用情况

根据本期债券募集说明书，本期债券募集资金13亿元，全部用于湖南桃林铅锌矿重金属污染地区安全饮水工程、原桃林铅锌矿含重金属尾砂库综合治理工程、桃林铅锌矿重金属废渣治理工程、临湘市桃林河重金属底泥污染治理工程、临湘市铅锌采选区

域重金属污染土壤治理工程、临湘市源潭河环境综合治理工程。

截至 2018 年末，本期债券募集资金专项账户余额为 70.61 万元，募集资金实际用途与募集说明书所提用途一致。

## （二） 本息兑付情况

按照募集说明书约定，发行人已于 2018 年 11 月 3 日，通过债券托管机构按时足额支付了 2018 年的利息和分期偿还的本金，不存在应付本息未付的情况。

## （三） 信息披露情况

2018 年度，发行人于中国债券信息网 ([www.chinabond.com.cn](http://www.chinabond.com.cn))、上海证券交易所网([www.sse.com.cn](http://www.sse.com.cn))、中国货币网 (<http://www.chinamoney.com.cn>) 披露了以下本期债券相关的信息：

日期	文件名称
2018/4/27	岳阳惠临投资发展有限公司公司债券 2017 年年度报告摘要
2018/4/27	岳阳惠临投资发展有限公司公司债券 2017 年年度报告
2018/6/15	2014 年岳阳惠临投资发展有限公司湘江流域重金属污染治理公司债券 2018 年跟踪信用评级报告
2018/6/29	2014 年岳阳惠临投资发展有限公司湘江流域重

	金属污染治理公司债券 2017 年度发行人履约情况及偿债能力分析报告
2018/7/6	岳阳惠临投资发展有限公司公司债券 2017 年年报更正公告
2018/7/6	岳阳惠临投资发展有限公司 2017 年度财务报告及附注（以此为准）
2018/7/6	岳阳惠临投资发展有限公司公司债券 2017 年年度报告摘要（以此为准）
2018/7/6	岳阳惠临投资发展有限公司公司债券 2017 年年度报告（以此为准）
2018/7/9	岳阳惠临投资发展有限公司公司债券 2017 年年报更正公告
2018/7/9	岳阳惠临投资发展有限公司公司债券 2017 年年度报告摘要（以此为准）
2018/7/9	岳阳惠临投资发展有限公司公司债券 2017 年年度报告（以此为准）
2018/8/31	岳阳惠临投资发展有限公司公司债券 2018 年半年度报告
2018/8/31	岳阳惠临投资发展有限公司公司债券 2018 年半年度财务报告
2018/8/31	岳阳惠临投资发展有限公司公司债券 2018 年半年

	年度报告摘要
2018/10/19	2014年岳阳惠临投资发展有限公司湘江流域重金属污染治理公司债券2018年付息及分期偿还本金公告
2018/10/22	2014年岳阳惠临投资发展有限公司湘江流域重金属污染治理公司债券2018年付息公告
2018/10/22	2014年岳阳惠临投资发展有限公司湘江流域重金属污染治理公司债券2018年分期偿还本金公告
2018/11/20	关于召开2014年岳阳惠临投资发展有限公司湘江流域重金属污染治理公司债券2018年第一次债券持有人会议的通知
2018/12/26	关于召开2014年岳阳惠临投资发展有限公司湘江流域重金属污染治理公司债券2018年第一次债券持有人会议召开情况的公告

### 三、2018年度发行人偿债能力

发行人2018年的合并财务报表由中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)审计,该会计师事务所出具了标准无保留意见的审计报告(众环审字(2019)110071号)。以下所引用的财务数据,非经特别说明,均引自该审计报告。投资者在阅读以下财务信息

时，应当参照发行人 2018 年度完整的经审计的财务报告及其附注。

(一) 主要会计数据

单位：万元

项目	2018 年末	2017 年末	同比增减 (%)
资产总计	1,616,328.41	1,491,266.25	8.39
负债总计	838,673.57	732,305.01	14.53
归属母公司股东的净资产	778,387.97	760,001.81	2.42
营业收入	90,492.79	70,604.41	28.17
归属于母公司股东的净利润	16,098.20	16,521.90	-2.56
息税折旧摊销前利润 (EBITDA)	27,570.78	25,899.01	-6.45
经营活动产生的现金流量净额	-158,332.08	-194,515.19	18.60
投资活动产生的现金流量净额	5,105.24	471.91	981.83
筹资活动产生的现金流量净额	57,442.04	296,428.29	-80.62
期末现金及现金等价物余额	79,940.29	175,725.09	-54.51

(二) 主要财务指标

主要财务指标	2018 年末	2017 年末	同比增减 (%)
流动比率	8.13	12.97	-37.32
速动比率	2.32	3.80	-38.95
资产负债率	51.89%	49.11%	5.66
EBITDA 利息保障倍数	0.73	0.83	-12.05
贷款偿还率	100.00%	100.00%	0.00
利息偿付率	100.00%	100.00%	0.00

2018 年，公司资产规模持续增长。公司总资产为



1,616,328.41 万元，同比增长 8.39%。主要仍以流动资产为主，占总资产的 96.96%。2018 年公司资产规模持续增长，主要由代建项目、土地资产及应收款项构成，且应收款项对资金形成较大占用，已抵押土地资产规模相对较大（35.98%），公司资产流动性较弱。

2018 年公司经营活动现金流主要来自代建项目、征拆业务等主业及往来款现金收支。公司收入主要来自当地政府，2018 年收现能力较上年有所减弱。然而，公司基础设施建设规模持续增大导致购买商品、接受劳务支付的现金规模较大，且在建项目需公司先行垫付资金，回款时间尚不确定。受此影响，2018 年公司经营活动现金净流出 158,332.08 万元，经营性净现金流不佳。

发行人作为临湘市重要的代建基础设施业务和土地业务的主体，后续承担的建设任务较重，面临较大的资金压力，公司需要依赖外部融资实现资金平衡，弥补经营活动与投资活动的资金缺口。从筹资渠道看，2018 年公司资金来源主要是向银行等金融机构借款及发行债券。2018 年公司筹资活动现金净流入 57,442.04 万元，主要包括取得借款 154,195.00 万元，发行 5 年期 18 惠临 01 债券筹得资金 10,000 万元。

总体来看，公司经营业务快速扩张及偿还债务对资金需求较大，但主营业务现金回流较少，公司资金压力较大，仍需依赖外部融资实现资金平衡。

截至 2018 年末，公司资产负债率为 51.89%，较 2017 年上升 2.78 个百分点，有息负债占总负债比重为 88.15%。

2018 年公司流动比率、速动比率分别为 8.13 和 2.32，流动资产对流动负债的覆盖程度较高，但较去年同比减少了 37.32%。公司存货以土地使用权为主，遇到极端情况集中变现有一定难度，削弱了对流动负债保障能力。2018 年，公司利润规模总额有所上升，EBITDA 增加，但随着资本支出规模逐步增加，EBITDA 利息保障倍数较 2017 年有所下降。截至 2018 年末，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.73，息税折旧摊销前利润对利息费用的覆盖程度较差。

### （三）发行人已发行尚未兑付债券情况

截止 2019 年 6 月 17 日，除本期债券之外，发行人已发行尚未兑付的债务融资工具信息如下表所示：

代码	债券简称	债券类型	剩余期限 (年)	到期日	债券余额 (亿元)
151652.SH	19 惠临 02	公司债	2.97+2	2024-06-05	4.5
151155.SH	19 惠临 01	公司债	2.77+2	2024-03-26	3
151052.SH	18 惠临 01	公司债	2.53+2	2023-12-27	1
031797001.IB	17 惠临投资 PPN001	定向工具	1.27+2	2022-09-25	2.6
031797002.IB	17 惠临投资 PPN002	定向工具	1.49+2	2022-12-14	5.6
Z00022.HNO	惠临 16 债	公司债	0.50	2019-12-20	3

#### （四）本期债券担保情况

公司以其拥有的 12 宗国有土地使用权为本期债券提供抵押担保。经湖南新融达土地评估有限责任公司出具的编号为湘新融达地（2018）（估）字第 10173 号《土地估价报告》（评估基准日为 2018 年 11 月 8 日），上述抵押物评估价值合计为 230,622.78 万元，为本期债券剩余本金及一年利息的 2.80 倍。

（本页无正文，为《2014年岳阳惠临投资发展有限公司湘江流域重金属污染治理公司债券2018年度发行人履约情况及偿债能力分析报告》之签章页）



太平洋证券股份有限公司

2019年6月25日