

2014年长沙先导土地开发建设有限公司公司债券 2019年度发行人履约情况及偿债能力分析报告

声明

国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”）作为2014年长沙先导土地开发建设有限公司公司债券（以下简称“14长沙土开债”）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）等文件的要求，对湖南湘江新区投资集团有限公司（以下简称“发行人”）2019年度履约情况及偿债能力进行了跟踪和分析，并出具本报告。

国泰君安编制本报告的内容及信息均来源于发行人对外公布的《湖南湘江新区投资集团有限公司公司债券2019年年度报告》（以下简称“2019年年报”）等相关公开披露文件以及第三方中介机构出具的专业意见。国泰君安证券对发行人年度履约能力和偿债能力的分析，均不表明其对本期债券的投资价值或投资者的收益作出实质性判断或者保证。

本报告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，而不应将本报告中的任何内容据以作为国泰君安所作的承诺或声明。请投资者独立征询专业机构意见，在任何情况下，投资者不应将本报告作为投资行为依据。

一、发行人履约情况

（一）办理上市或交易流通情况

湖南湘江新区投资集团有限公司（原名长沙先导土地开发建设有限公司，以下简称“发行人”）已按照 2014 年长沙先导土地开发建设有限责任公司公司债券（以下简称“14 长沙土开债”）募集说明书的约定，在本期债券发行结束后 1 个月内，就本期债券向有关证券交易场所或有关主管部门提出上市或交易流通申请。本期债券于 2014 年 4 月 17 日在上海证券交易所上市流通，简称“PR 长土开”，证券代码为 124591。

（二）债券还本付息情况

本次债券每年付息一次，同时设置提前偿付本金条款，在本期债券存续期的第 3 至第 7 个计息年度末分别偿还债券本金的 20%，第 3 至第 7 年利息随本金的兑付一起支付。付息日为 2015 年至 2021 年每年的 3 月 17 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第一个工作日）。本期债券于 2014 年 3 月 17 日正式起息，公司已于 2015 年 3 月 17 日、2016 年 3 月 17 日分别足额支付利息 13,248 万元，于 2017 年 3 月 17 日支付了部分本金及利息共计 49,248 万元，于 2018 年 3 月 19 日支付了部分本金及利息共计 46,598.40 万元，于 2019 年 3 月 18 日支付了部分本金及利息共计 43,948.80 万元，于 2020 年 3 月 18 日支付了部分本金及利息共计 41,299.20 万元，不存在应付未付利息及本金的情况。

（三）募集资金使用状况

本期债券募集资金 18 亿元，其中全部用于长沙大河西先导区坪塘片区安置房项目。该项目投资总额 42.94 亿元，拟使用资金占权益投资比例为 41.92%。目前，债券募集资金全部用于指定用途。

（四）发行人信息披露状况

- 1、 发行人于 2020 年 6 月 22 日在中国债券信息网上披露

《2014年长沙先导土地开发建设有限公司公司债券2020年跟踪信用评级报告》，并同步在上海证券交易所披露了上述文件。

2、 发行人于2020年3月12日在上海证券交易所披露了《2014年长沙先导土地开发建设有限公司公司债券2020年分期偿还本金公告的提示性公告》。

3、 发行人于2020年3月5日在中国债券信息网上披露《2014年长沙先导土地开发建设有限公司公司债券2020年付息兑付公告》，并同步在上海证券交易所披露了上述文件以及《2014年长沙先导土地开发建设有限公司公司债券2020年分期偿还本金公告》。

4、 发行人于2019年6月27日在上海证券交易所披露了《2014年长沙先导土地开发建设有限公司公司债券2018年发行人履约情况及偿债能力分析报告》。

5、 发行人于2019年6月17日在中国债券信息网上披露《2014年长沙先导土地开发建设有限公司公司债券2019年跟踪信用评级报告》，并同步在上海证券交易所披露了上述文件。

6、 发行人于2019年3月6日在中国债券信息网上披露《2014年长沙先导土地开发建设有限公司公司债券2019年分期偿还本金公告》及《2014年长沙先导土地开发建设有限公司公司债券2019年付息公告》，并同步在上海证券交易所披露了上述文件。

7、 发行人于2019年1月18日在中国债券信息网上披露《关于湖南湘江新区市政建设投资有限公司资产无偿注入湖南湘江新区投资集团有限公司的公告》，并同步在上海证券交易所披露了上述文件。

8、 发行人于2018年11月19日在中国债券信息网上披露《湖南湘江新区投资集团有限公司关于监事发生变动的公告》，并同步在上海证券交易所披露了上述文件。

9、 发行人于2018年9月25日在中国债券信息网上披露

《湖南湘江新区投资集团有限公司关于董事,监事和高级管理人员发生变动的公告》,并同步在上海证券交易所披露了上述文件。

10、 发行人于 2018 年 8 月 20 日在中国债券信息网上披露《湖南湘江新区投资集团有限公司公司债券 2018 年半年度财务报表及附注》,并同步在上海证券交易所披露了上述文件以及《湖南湘江新区投资集团有限公司 2017 年年度报告》、湖南湘江新区投资集团有限公司 2017 年年度报告摘要》。

11、 发行人于 2018 年 6 月 29 日在中国债券信息网上披露《2014 年长沙先导土地开发建设有限公司公司债券 2017 年发行人履约情况及偿债能力分析报告》,并同步在上海证券交易所披露了上述文件。

12、 发行人于 2018 年 6 月 27 日在中国债券信息网上披露《2014 年长沙先导土地开发建设有限公司公司债券 2018 年跟踪信用评级报告》,并同步在上海证券交易所披露了上述文件。

13、 发行人于 2018 年 6 月 25 日在中国债券信息网上披露《湖南湘江新区投资集团有限公司关于吸收合并湖南湘江新区市政建设投资有限公司的公告》,并同步在上海证券交易所披露了上述文件。

14、 发行人于 2018 年 4 月 27 日在中国债券信息网上披露《湖南湘江新区投资集团有限公司 2017 年年度财务报表及附注》,并同步在上海证券交易所披露了上述文件以及《湖南湘江新区投资集团有限公司 2017 年年度报告》、湖南湘江新区投资集团有限公司 2017 年年度报告摘要》。

15、 发行人于 2018 年 3 月 9 日在中国债券信息网上披露《2014 年长沙先导土地开发建设有限公司公司债券 2018 年付息兑付公告》,并同步在上海证券交易所披露了上述文件。

16、 发行人于 2018 年 1 月 24 日在中国债券信息网上披露

《湖南湘江新区投资集团有限公司董事、监事及高级管理人员发生变动的公告》，并同步在上海证券交易所披露了上述文件。

17、 发行人于 2017 年 8 月 31 日在中国债券信息网上披露《湖南湘江新区投资集团有限公司公司债券 2017 年半年度财务报表》，并同步在上海证券交易所披露了上述文件以及《湖南湘江新区投资集团有限公司 2017 年半年度报告》、《湖南湘江新区投资集团有限公司 2017 年半年度报告摘要》。

18、 发行人于 2017 年 6 月 27 日在中国债券信息网上披露《2014 年湖南湘江新区投资集团有限公司公司债券 2017 年跟踪信用评级报告》，并同步在上海证券交易所披露了上述文件。

19、 发行人于 2017 年 6 月 14 日在中国债券信息网上披露《湖南湘江新区投资集团有限公司关于实际控制人变更的公告》，并同步在上海证券交易所披露了上述文件。

20、 发行人于 2017 年 4 月 27 日在中国债券信息网上披露《湖南湘江新区投资集团有限公司 2016 年审计报告》，并同步在上海证券交易所披露了上述文件以及《湖南湘江新区投资集团有限公司 2016 年年度报告》、《湖南湘江新区投资集团有限公司公司债券 2016 年年度报告摘要》。

21、 发行人于 2017 年 3 月 9 日在中国债券信息网上披露《2014 年长沙先导土地开发建设有限公司公司债券 2017 年付息公告》，并同步在上海证券交易所披露了上述文件。

22、 发行人于 2017 年 2 月 24 日在中国债券信息网上披露《湖南湘江新区投资集团有限公司董事、监事及高级管理人员发生变动的公告》，并同步在上海证券交易所披露了上述文件。

23、 发行人于 2016 年 8 月 31 日在中国债券信息网上披露《湖南湘江新区投资集团有限公司 2016 年半年度报告》，并同步在上海证券交易所披露了上述文件。

24、 发行人于 2016 年 7 月 22 日在中国债券信息网上披露《湖南湘江新区投资集团有限公司关于董事变更的公告》，并同步在上海证券交易所披露了上述文件。

25、 发行人于 2016 年 6 月 30 日在中国债券信息网上披露《湖南湘江新区投资集团有限公司 2016 年跟踪信用评级报告》，并同步在上海证券交易所披露了上述文件。

26、 发行人于 2016 年 6 月 28 日在中国债券信息网上披露《湖南湘江新区投资集团有限公司关于股东变更的公告》，并同步在上海证券交易所披露了上述文件。

27、 发行人于 2016 年 4 月 30 日在中国债券信息网上披露《湖南湘江新区投资集团有限公司 2015 年年度审计报告》，并同步在上海证券交易所披露了上述文件以及《湖南湘江新区投资集团有限公司 2015 年年度报告》。

28、 发行人于 2016 年 3 月 9 日在中国债券信息网上披露《2014 年长沙先导土地开发建设有限公司公司债券 2016 年付息公告》，并同步在上海证券交易所披露了上述文件。

29、 发行人于 2015 年 8 月 31 日在中国债券信息网上披露《湖南湘江新区投资集团有限公司 2015 年中期报告》，并同步在上海证券交易所披露了上述文件。

30、 发行人于 2015 年 6 月 18 日在中国债券信息网上披露《湖南湘江新区投资集团有限公司 2015 年跟踪评级》，并同步在上海证券交易所披露了上述文件。

31、 发行人于 2015 年 4 月 22 日在中国债券信息网上披露《湖南湘江新区投资集团有限公司 2014 年年度报告》，并同步在上海证券交易所披露了上述文件。

32、 发行人于 2015 年 3 月 18 日在中国债券信息网上披露《2014 年长沙先导土地开发建设有限公司公司债券 2015 年付息公

告》，并同步在上海证券交易所披露了上述文件。

33、 发行人于 2014 年 8 月 28 日在中国债券信息网上披露《湖南湘江新区投资集团有限公司（原长沙先导土地开发建设有限公司）2014 年中期报告》，并同步在上海证券交易所披露了上述文件。

34、 发行人于 2014 年 8 月 21 日在中国债券信息网上披露《关于长沙先导土地开发建设有限公司更名及债务继承的公告》。

35、 发行人于 2014 年 4 月 22 日在中国债券信息网上披露《长沙先导土地开发建设有限公司 2013 年审计报告》。

36、 发行人于 2014 年 3 月 25 日在中国债券信息网上披露《2014 年长沙先导土地开发建设有限公司债券交易流通信息》。

37、 发行人于 2014 年 3 月 15 日在中国债券信息网上披露《2014 年长沙先导土地开发建设有限公司债券簿记建档结果公告》。

38、 发行人于 2014 年 3 月 13 日在中国债券信息网上披露《2014 年长沙先导土地开发建设有限公司债券发行文件》。

（五）发行人最新债券发行状况

除本期债券外，发行人于 2014 年 5 月 21 日发行长沙先导土地开发建设有限公司 2014 年度第一期中期票据，简称“14 长沙土开 MTN001”，证券代码为 101475003，该期中期票据发行额度为 1 亿元，期限为 5 年，发行利率 7.36%。

发行人于 2016 年 9 月 21 日发行湖南湘江新区投资集团有限公司 2016 年非公开发行公司债券，简称“16 湘江债”，证券代码为 118871，该期公司债券发行额度为 30 亿元，期限为 5 年，附第三年末发行人赎回、调整票面利率及发行人回售的条款，发行利率 3.91%。

二、发行人最近两年的主要财务数据与指标

发行人合并财务报表由天健会计师事务所审计，并出具了标准

无保留意见的审计报告。本文中的财务数据均来源于审计报告。

最近两年湖南湘江新区投资集团有限公司主要财务数据与指标如下：

表一：近两年湖南湘江新区投资集团有限公司主要财务数据

单位：万元

项目	2019年12月31日	2018年12月31日
资产总计	3,576,594.63	3,390,699.95
其中：流动资产合计	2,988,755.68	2,948,714.65
负债合计	1,918,199.06	1,738,147.88
其中：流动负债合计	911,180.77	543,804.99
所有者权益合计	1,658,395.57	1,652,552.07
其中：归属于母公司所有者权益合计	1,639,959.15	1,626,534.69
营业总收入	177,842.58	23,365.85
利润总额	14,869.00	13,114.49
净利润	14,650.63	13,114.49
其中：归属于母公司所有者的净利润	14,567.73	13,253.87

表二：近两年湖南湘江新区投资集团有限公司主要财务指标

项目	2019年12月31日	2018年12月31日
流动比率 ¹	3.28	5.42
速动比率 ²	0.46	0.65
资产负债率 ³	53.63%	51.26%

注：

- 1、流动比率=流动资产/流动负债
- 2、速动比率=(流动资产-存货)/流动负债
- 3、资产负债率=总负债/总资产

三、发行人财务分析

截至2019年12月31日，公司合并总资产为357.66亿元，合并总负债为191.82亿元，合并所有者权益为165.84亿元，归属于母公司所有者权益为164.00亿元。2019年度，公司实现营业收入17.78亿元，净利润1.47亿元，归属于母公司所有者净利润1.46亿元。

（一）营运能力分析

近两年湖南湘江新区投资集团有限公司主要营运能力指标如下：

表三：近两年湖南湘江新区投资集团有限公司营运能力指标

单位：万元

项目	2019年12月31日	2018年12月31日
----	-------------	-------------

应收账款	141,019.99	37,641.45
存货	2,567,014.67	2,594,820.74
资产总额	3,576,594.63	3,390,699.95
所有者权益合计	1,658,395.57	1,652,552.07
归属于母公司所有者权益合计	1,639,959.15	1,626,534.69
营业收入	177,842.58	23,365.85
营业成本	162,560.16	15,980.71
应收账款周转率 ¹	1.99	0.29
存货周转率 ²	0.06	0.01

注:

- 1、 应收账款周转率=营业收入/(应收账款平均余额+应收票据平均余额+其他应收款平均余额)
- 2、 存货周转率=营业成本/存货平均余额

2019年末公司应收账款余额为141,019.99万元,较2018年末增加103,378.54万元,主要系应收2019年土地整理收入;2019年公司应收账款周转率为1.99,较上年大幅上升,主要系营业收入增长所致。2019年公司存货周转率为0.06,较上年大幅上升,主要系公司2019年营业收入增长所致。

(二) 盈利能力分析

近两年湖南湘江新区投资集团有限公司主要盈利能力指标如下:

表四:近两年湖南湘江新区投资集团有限公司盈利能力指标

单位:万元

项目	2019年度	2018年度
营业收入	177,842.58	23,365.85
营业成本	162,560.16	15,980.71
利润总额	14,869.00	13,114.49
净利润	14,650.63	13,114.49
营业毛利率 ¹	8.59%	31.61%
净资产收益率 ²	0.88%	0.84%
总资产收益率 ³	0.42%	0.41%

注:

- 1、 营业毛利率=(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入
- 2、 净资产收益率=(净利润/平均净资产总额)×100%
- 3、 总资产收益率=(净利润/平均资产总额)×100%

2019年公司营业收入为177,842.58万元,较上年增加154,476.73万元,增幅为661.12%,主要系公司2019年度土地出让价格和面积较上年度增加所致。2019年公司净利润为14,650.63万元,

较上年增加 1,536.14 万元，增幅为 11.71%。2019 年公司营业毛利率为 8.58%，较上年大幅下降，主要原因为本期发行人营业收入中旅游开发土地整理项目收入上升较为明显，该板块总体毛利率较低，因此整体毛利率有所下降；净资产收益率和总资产收益率较上年有所上升。

（三）偿债能力分析

近两年湖南湘江新区投资集团有限公司主要偿债能力指标如下：

表五：近两年湖南湘江新区投资集团有限公司偿债能力指标

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
资产总计	3,576,594.63	3,390,699.95
负债合计	1,918,199.06	1,738,147.88
所有者权益合计	1,658,395.57	1,652,552.07
其中：流动资产	2,988,755.68	2,948,714.65
其中：流动负债	911,180.77	543,804.99
净利润	14,650.63	13,114.49
资产负债率 ¹	53.63%	51.26%
流动比率 ²	3.28	5.42
速动比率 ³	0.46	0.65

注：

- 1、 资产负债率=（负债总额/资产总额）×100%
- 2、 流动比率=流动资产/流动负债
- 3、 速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

1、短期偿债能力分析

截至 2019 年末，公司的流动比率和速动比率分别为 3.28 和 0.46，较 2018 年末有所下降，主要原因系 2019 年公司流动负债增长所致。

2、长期偿债能力分析

2019 年，随着经营规模的扩大，公司资产总额及负债总额均同比增长。2019 年末公司资产负债率为 53.63%，较 2018 年末有所上升。

3、发行人已发行尚未兑付企业债券对其偿债能力的影响

“14 长沙土开债”发行总额为人民币 18 亿元，7 年期固定利率债券，存续期内固定票面年利率为 7.36%，每年付息一次，在本期债

券存续期的第 3 至第 7 个计息年度末分别偿还债券本金的 20%，到期利息随本金一起支付。

发行人于 2016 年 9 月 21 日发行湖南湘江新区投资集团有限公司 2016 年非公开发行公司债券，简称“16 湘江债”，证券代码为 118871，该期公司债券发行额度为 30 亿元，期限为 5 年，附第三年末发行人赎回、调整票面利率选择权和投资者回售权，发行利率 3.91%，采用单利按年付息。第三年末，投资者回售 29.70 亿元，债券余额为 0.30 亿元。

根据发行人已发行尚未兑付的企业债券情况，发行人各年需要兑付的债券本息如下表所示：

债券名称	发行日期	规模	期限	票面利率
14 长沙土开债	2014/03/17	18 亿元	7 年	7.36%，每年付息一次，在本期债券存续期的第 3 至第 7 个计息年度末分别偿还债券本金的 20%，到期利息随本金一起支付。
16 湘江债	2016/9/21	30 亿元	5 年	3.91%，每年付息一次，在本期债券第 3 年末发行人有权利调整本期债券后 2 年的票面利率

单位：万元

时间	14 长沙土开债	16 湘江债	合计
2020 年	41,299.20	117.30	41,416.50
2021 年	38,649.60	3,117.30	41,766.90

注：假设发行人公司债按照票面利率继续存续到 2021 年

根据上表所示，发行人在 2021 年由于有较多债券本金到期偿还，存在一定的偿还压力。

（四）现金流量分析

近两年湖南湘江新区投资集团有限公司主要现金流量数据如下：

表六：近两年湖南湘江新区投资集团有限公司主要现金流量指标

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度
经营活动产生的现金流量净额	567,316.87	206,855.70
投资活动产生的现金流量净额	-116,780.59	-69,267.62
筹资活动产生的现金流量净额	-205,155.36	-111,862.82

2018年、2019年公司经营活动产生的现金流量净额分别为206,855.70万元和567,316.87万元。2019年经营活动产生的现金流量净额较上年增加360,461.17万元，主要系财政拨付的项目建设资金较上年有大幅增加；公司2019年土地出让价格和面积均较上年度增加，公司土地整理收入回款大幅增加。

2018年、2019年公司投资活动产生的现金流量均呈净流出态势，其中2019年较2018年净流出增加47,512.97万元，主要系二级产业投资所致。

2018年、2019年公司筹资活动产生的现金流量分别为-111,862.82万元和-205,155.36万元，2018年公司筹资活动产生的现金流出比较大，主要系主要为公司根据宏观经济环境及相关政策，控制了融资规模，新增融资大幅减少所致。2019年公司30亿元公司债券启动回售，导致筹资活动产生的现金流量净额增加。

以上情况，特此公告。

（此页无正文，为《2014 年长沙先导土地开发建设有限公司公司债券 2019 年度发行人履约情况及偿债能力分析报告》的盖章页）



国泰君安证券股份有限公司

2020 年 6 月 29 日