



江阴城市建设投资有限公司 主体信用评级

主体信用等级: AA-

评级展望: 稳定

评级时间: 2014年07月31日

江阴市经济、财政指标

	2011	2012	2013
地区 GDP(亿元)	2,335.87	2,533.38	2,706.10
政府综合财力(亿元)	309.41	312.93	358.67
地方政府债务率(%)	56.59	71.38	68.79

公司主要财务指标

	2011	2012	2013	2014Q1
现金类资产(亿元)	14.94	42.01	33.77	24.34
资产总额(亿元)	322.60	451.29	485.12	511.37
所有者权益(亿元)	157.63	181.07	181.65	182.63
长期债务(亿元)	123.58	184.86	224.41	244.87
全部债务(亿元)	157.25	264.51	300.00	323.84
营业总收入(亿元)	7.38	7.25	7.77	1.38
利润总额(亿元)	5.06	4.91	4.79	0.97
EBITDA(亿元)	5.09	5.59	6.66	—
经营净现金流(亿元)	3.67	4.79	-44.55	—
营业毛利率(%)	72.33	71.24	70.04	97.55
总资产报酬率(%)	1.71	1.44	1.41	—
资产负债率(%)	51.14	59.88	62.55	64.29
全部债务资本化比率(%)	49.94	59.36	62.29	63.94
全部债务/可偿债财政资金	4.86	9.12	11.44	—
可偿债财政资金利息支出	18.6	2.14	1.40	—

资料来源: 公开资料, 公司 2011-2013 年审计报告以及未经审计的 2014 年一季度财务报表。

分析师

赵旭东

电话: 010-88090076

邮箱: zhaoxudong@chinaratings.com.cn

姜承操

电话: 010-88090024

邮箱: jiangchengcao@chinaratings.com.cn

市场部

电话: 010-88090123

传真: 010-88090102

邮箱: cs@chinaratings.com.cn

地址: 北京西城区金融大街 28 号院
盈泰中心 2 号楼 6 层 (100032)

网站: www.chinaratings.com.cn

评级观点

江阴城市建设投资有限公司 (以下简称“公司”或“江阴城投”) 是江阴市规模最大、最主要的政府投融资平台, 由江阴市财政局控股, 主要从事城市基础设施项目代建、保障房建设等公益性业务。中债资信评估有限责任公司 (以下简称“中债资信”) 认为江阴城投的经营风险较低, 财务风险一般, 外部增信作用很明显, 评定公司主体信用等级为 AA-, 评级展望为稳定。该评级结果表示公司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。

主要优势

- 公司承担了绝大部分江阴市本级非土地整理类的城市基础设施代建项目, 在江阴市政府融资平台中的重要性和地位突出。
- 公司代建业务能获取管理费收入和项目回购资金, 部分还有政府专项拨款, 使得代建项目整体资金平衡的保障性好。
- 公司与江阴市政府关系密切, 能够获得政府在财政拨款、土地划拨或土地出让金部分返还等方面的大力支持, 预计在面临债务危机时获得政府特殊支持的可能性很大。

主要关注

- 尽管相关政府文件保障公司有权利在代建项目竣工满 10 年后要求政府回购, 但仍需关注政府实际回购及每年财政资金划拨情况。
- 政府对公司部分代建资产存在无偿划出情况, 会直接有损公司所有者权益和未来潜在现金流入, 需关注此类情况未来发生的频率。
- 公司近年债务规模快速增长, 债务负担不断加重。虽然在建项目剩余投资规模较小, 但未来新承担项目的投资规模尚不确定, 决定于政府投资意愿, 需关注其未来债务变化和资金压力。
- 公司代建项目回购期较长, 目前债务期限结构相对较短, 未来 2~3 年到期债务较多, 短期内偿债压力较大。同时收取的代建项目管理费仅为投资额的 6%, 对融资成本覆盖富裕程度不高。
- 截至 2013 年末, 公司对外担保规模较大, 被担保方主要是江阴市其他政府融资平台, 使公司面临一定的代偿风险。