



深圳市福田区投资控股有限公司 主动评级报告

信用等级: AA_{pi} 信用展望: 稳定

评级时间: 2021年07月20日

主要经营指标 (亿元)	2016	2017	2018	2019
地区生产总值	—	3820.56	4018.26	546.50
一般公共预算收入	—	63.71	184.04	192.63

主要财务指标	2017	2018	2019	2020H1
现金类资产(亿元)	100.38	24.93	44.47	31.68
资产总额(亿元)	173.24	119.99	135.24	150.17
所有者权益(亿元)	91.53	91.99	90.48	105.60
短期债务(亿元)	—	—	—	—
全部债务(亿元)	—	10.00	13.00	24.32
营业总收入(亿元)	0.75	0.91	1.11	0.48
利润总额(亿元)	3.16	2.77	2.81	2.20
EBITDA(亿元)	2.67	2.93	3.05	—
经营净现金流(亿元)	0.36	0.27	1.80	11.58
营业毛利率(%)	37.90	19.04	31.58	-24.29
EBIT 利润率(%)	331.88	304.87	254.04	—
总资产报酬率(%)	2.87	1.90	2.21	—
资产负债率(%)	47.17	23.34	33.09	29.68
全部债务资本化比率(%)	—	9.80	12.56	18.72
流动比率(倍)	62.84	13.37	13.04	4.62
现金类资产/短期债务(倍)	—	—	—	—
全部债务/EBITDA(倍)	—	3.42	4.26	—
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-21.36	3.21	3.59	—

资料来源: 公开资料, 公司 2017-2019 年审计报告及未经审计的 2020 年上半年财务报表。

市场服务

电话: 010-88090123

免责声明: 1、本报告为主动评级报告, 报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息, 未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料, 中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责; 2、本报告用于相关决策参考, 并非是某种决策的结论、建议等; 3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下, 不得在任何披露文件中被援引或提及, 中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、援引、提及、备案等用途承担任何责任; 4、未经中债资信书面同意的情况下, 不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露, 不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及, 不得为投资人或其他任何人士所依赖。

评级结论

深圳市福田区投资控股有限公司(以下简称“福田投控”或“公司”)成立于 1983 年 11 月, 截至报告期末公司注册资本 40.26 亿元, 唯一股东及实际控制人均为深圳市福田区国有资产监督管理局(以下简称“福田区国资局”)。公司主要从事福田区的城市更新及棚户区改造、物业管理等业务, 短期内主营业务结构将保持稳定。中债资信认为公司所属的城投行业信用品质一般。经营方面, 公司城市更新和棚户区改造项目的资金主要来源于国资局注资和地方政府债券, 公司资金压力很小, 物业租赁和体育馆经营业务每年给公司带来稳定增长的现金流, 投资业务历史收益情况很好, 进行中的战略投资项目规模一般, 整体看经营风险较低。财务方面, 公司现阶段债务负担很轻, 资产质量良好, 盈利能力和获现能力尚可, 整体看财务风险很低。外部支持具有很强的增信作用。综合上述因素, 中债资信对公司主体信用等级评定为 AA_{pi}, 信用展望为稳定。

评级要素

■ 经营风险要素

●行业风险: 2021 年积极的财政政策将提质增效、更可持续, 保持适度支出强度; 稳健的货币政策灵活精准、合理适度, 保持宏观杠杆率基本稳定, 处理好恢复经济和防范风险的关系; 中央经济工作会议强调抓实化解地方政府隐性债务风险工作, 防范化解地方政府隐性债务风险的政策底线依然坚定, 城投行业相关政策和融资环境持续收紧; 城投企业基建融资职能弱化趋势不变, 市场化法治化转型持续推进, 业务模式及政府支持方式进一步规范, 但行业债务负担持续上行, 流动性压力依然较大, 财务表现仍很差。中债资信对城投行业信用品质的评价为“一般”。

●规模和市场地位: 公司是深圳市福田区唯一公开发债的基础设施建设主体, 主要从事福田区的城市更新及棚户区改造、物业管理等业务, 业务在区域内具有很强的专营性, 区域市场地位重要。

●城市更新和棚户区改造业务: 该业务主要由公司下属 3 家子公司负责。EPC 模式下, 子公司福安公司将项目发包给第三方承建, 项目完工后, 人才房由政府回购, 住宅面积超过回迁面积的部分可以由福安公司对外销售, 办公、商业部分由福安公司进行运营, 所产生的销售收入和租金收入对外部融资进行偿还。委托代建模式下, 建设资金来源于国资局注资和政府棚改专项债, 由项目所产生的回迁业主增购面积收入和政府物业运营收入对债券资金进行偿还。近年来, 公司无已完工项目, 未形成收入。截至 2020 年 6 月末, 公司在建项目 3 个, 其中福安小区项目采用 EPC 模式, 河北湾片区和华富村项目采用委托代建模式, 项目总投资合计为 268.73 亿元, 已投资 30.91 亿元, 上



述项目可获得国资局注资 183.24 亿元，政府债券资金 84 亿元、中央财政补贴 1.49 亿元，公司资金压力很小，从预期收入情况看，对政府债券融资的保障程度较好。后续需关注项目收入的具体实现情况。

●其他业务：公司其他业务包括物业管理业务、体育馆经营业务、投资业务等。公司物业资产主要是通过原下属企业改制后剥离和协议购买等方式取得，主要包括大型仓储、住宅、工业厂房、办公、商业用房等。截至 2020 年 6 月末，公司物业资产营业面积合计 18.71 万平方米，账面价值 28.69 亿元，总体出租率较好，近年来，公司租金收入保持增长，2019 年实现收入 6,506.24 万元。体育馆经营业务方面，公司运营福田体育公园、网球中心、莲花体育中心等，每年收入和利润均保持增长，经营风险低。投资业务方面，公司接受福田区委区政府战略部署进行投资，股权投资项目包括金地集团、平安银行、深圳市农产品集团等，投资成本 5.75 亿元，截至 2020 年 6 月末，上述股份账面市值高达 49.29 亿元，投资效益很好；战略投资项目包括深圳市创新投资集团等，认缴出资总额 12.98 亿元，部分项目尚未完成全部出资，未来投资收益情况有待观察。

●发展战略：公司未来资本支出可能主要集中于投资业务，后续尚需投入认缴资金约 7.88 亿元，资金压力不大。

●业务委托方实力：公司业务委托方为深圳市福田区政府。2019 年福田区实现 GDP4,546.5 亿元，增速 7.2%，虽有所放缓，但仍高于全国平均水平，经济财政实力很强。同年，福田区实现一般公共预算收入 192.69 亿元，政府性基金收入 34.99 亿元，转移性收入暂不详，整体看，福田区经济财政实力很强。截至 2019 年末，福田区政府债务余额为 23 亿元，政府债务负担很轻。

■ 财务风险要素

●资产质量：公司近年来资产增长较快，以货币资金、可供出售金融资产、投资性房地产和固定资产为主，截至 2020 年 6 月末，占比分别为 21.10%、32.82%、16.95%和 19.41%，其中可供出售金融资产为公司持有的三家上市公司股票，投资性房地产主要为公司用于出租的物业。受限资产方面，截至 2020 年 6 月末，公司受限资产账面价值 2.67 亿元，为保函保证金，受限规模小。整体看，公司资产质量良好，流动性尚可。

●盈利能力和现金流：公司主营业务收入主要由物业租赁和体育馆经营收入构成，业务毛利率尚可，但近三年波动较大，整体看，业务盈利能力尚可，公司计入其他收益的补助较小，对净利润贡献度较小。现金流方面，近三年业务收入现金比较高，由于租金收入规模较小，每年经营活动净现金为净流入，但规模较小，2019 年增幅较大，整体看，经营获现能力尚可。截至 2020 年 6 月末，公司未使用银行授信额度为 11.32 亿元，中短期筹资压力较小。

●资本结构和偿债指标：公司债务规模较小，近三年存在一定波动，截至 2020 年 6 月末，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 29.68%和 18.72%，债

务负担处于行业很轻水平。从偿债表现来看，同期，公司无短期债务，长期债务偿债指标表现很好，债务风险很低。截至 2019 年末，公司无对外担保。

■ 外部支持

公司唯一股东及实际控制人均为深圳市福田区国资局，作为区域内目前唯一公开发债的基础设施建设主体，公司在资金注入、资产划拨和政府债券资金支持等方面获得的政府支持力度较大，外部支持具有很强增信作用。

附件一：

信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为 AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}、D_{pi}，其中 AAA_{pi} 至 B_{pi} 级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB _{pi}	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB _{pi}	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B _{pi}	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 _{pi}	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC _{pi}	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C _{pi}	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D _{pi}	主体已经违约。

信用评级报告声明

（一）本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（二）中债资信对深圳市福田区投资控股有限公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（四）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期经营风险和财务风险综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（五）本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

（六）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。