



定远县城乡发展投资集团有限公司 主动评级报告

信用等级: BBB+_{pi} 信用展望: 稳定

评级时间: 2021年09月17日

主要经营指标	2017	2018	2019	2020
地区生产总值(亿元)	133.38	141.80	141.00	136.50
一般公共预算收入(亿元)	16.75	18.68	18.68	20.96
主要财务指标	2018	2019	2020	2021H1
现金类资产(亿元)	13.40	6.07	8.20	22.02
资产总额(亿元)	100.47	132.10	151.99	177.30
所有者权益(亿元)	60.50	81.65	82.39	83.93
短期债务(亿元)	2.93	3.75	9.50	10.09
全部债务(亿元)	33.95	42.42	60.43	83.16
营业总收入(亿元)	14.82	16.36	13.41	5.88
利润总额(亿元)	0.51	0.58	0.62	0.14
EBITDA(亿元)	2.51	3.24	4.54	—
经营净现金流(亿元)	-3.86	-5.88	-2.62	-5.36
营业毛利率(%)	12.07	16.64	8.72	4.99
EBIT 利润率(%)	16.10	18.52	27.80	—
总资产报酬率(%)	2.79	2.61	2.62	—
资产负债率(%)	39.78	38.19	45.79	52.66
全部债务资本化比率(%)	35.94	34.19	42.31	49.77
流动比率(倍)	10.68	9.18	5.62	6.31
现金类资产/短期债务(倍)	4.57	1.62	0.86	2.18
全部债务/EBITDA(倍)	13.51	13.09	13.30	—
EBITDA 利息保障倍数(倍)	1.34	1.32	1.46	—

资料来源:公开资料,公司2018-2020年审计报告及未经审计的2021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、依赖、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

定远县城乡发展投资集团有限公司(以下简称“定远城投”或“公司”)成立于2005年3月,截至2020年末,公司注册资本20.00亿元,实收资本为5.50亿元,其全资股东与实际控制人均为定远县人民政府。公司主要负责定远县范围内路网建设、市政道路及配套绿化和亮化工程等城市基础设施建设业务,短期内主营业务结构将保持稳定。中债资信认为公司所属城投行业信用品质一般。经营方面,公司基础设施代建业务已完工项目回款情况较于投资仍存在一定滞后,在、拟建项目尚需投资规模较大,中短期内公司面临较大资金支出压力;其他业务在区域内存在一定专营性优势,但整体经营效益较差;公司整体经营风险一般。财务方面,公司资产质量一般,债务负担处于行业一般水平,自身盈利能力较差,长、短期偿债指标表现均一般,整体财务风险一般。外部支持具有较强的增信作用。综合上述因素,中债资信对公司主体信用等级评定为BBB+_{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。中债资信认为城投行业信用品质“一般”。

●规模和市场地位:公司是定远县主要的基础设施建设主体,主要负责定远县范围内城市基础设施建设业务以及水务、租赁和建筑材料销售等其他业务,业务在区域内具有一定专营性,区域市场地位较高。

●基础设施建设业务:该业务主要由公司本部及定远县国有资产运营有限公司、定远县城市基础设施开发建设有限公司等子公司负责。业务模式方面,公司与定远县人民政府签订委托代建协议,展开对项目的融资、建设与管理等工作,前期公司通过自有资金和外部筹资建设项目,待项目竣工及分段验收合格后,公司按工程决算金额加成13%与定远县人民政府结算。历史回款方面,截至2020年末,公司主要已完工项目累计投资25.45亿元,拟回购29.83亿元,已回款12.58亿元,回款期间2~5年不等,历史回款按照回款计划执行,未来三年计划分别回款6.91亿元、4.96亿元和2.86亿元;整体看,已完工项目回款较投资仍存在一定滞后。未来投资方面,截至2020年末,公司主



要在建项目计划总投资 65.43 亿元，累计已投资 24.67 亿元，尚需投入资金规模较大，加之投资规模 8.50 亿元的拟建项目，中短期内公司面临较大资金支出压力，需关注后续投资压力及回款情况。

●其他业务：公司其他业务主要包括租赁和供水等业务。公司租赁业务的租赁对象主要为定远县国土资源和房产管理局及定远县住房制度改革办公室，租赁面积合计 15.66 万平方米，2019~2020 年公司分别实现租赁收入 0.11 亿元和 0.18 亿元。水务业务为公司 2019 年新增业务，截至 2020 年末，公司主要水厂 18 个，管网长度达 11,000 千米，综合供水生产能力 21 万吨/日，但因水厂管网老化及设备维修保养不足导致管网漏损率达 28%；2019~2020 年公司分别实现水费收入 0.19 亿元和 0.41 亿元，毛利率分别为 6.42%和-23.88%。整体看，公司其他业务在区域内存在一定专营性优势，但整体经营效益较差。

●发展战略：公司中短期的投资将主要集中在基础设施代建业务。根据公司投资计划及往年历史投资规模（用“购买商品、接受劳务支付的现金”保守估算），2021 年公司拟投入约 11 亿元，短期内将面临一定的资本支出压力。

●业务委托方实力：公司基础设施代建业务的委托方是定远县人民政府。定远县位于安徽东部，隶属安徽省滁州市，区域内产业集聚，拥有安徽滁州国家农业科技园、电商产业园省级现代服务业集聚区和盐化工业园等园区。经济发展方面，2020 年定远县实现 GDP326.50 亿元，同比增长 3.1%，经济实力较强。财政实力方面，2020 年定远县一般公共预算收入 20.90 亿元，其中税收占比仅为 40.19%，财力稳定性一般，一般公共预算收入/GDP 为 6.40%，经济发展的财力创造力偏弱，上级补助收入 40.84 亿元；同期，定远县政府性基金收入 12.74 亿元，其中国有土地使用权出让收入 9.15 亿元，整体看定远县财政实力较强，财力结构一般。截至 2020 年末，定远县政府债务余额为 53.38 亿元，债务率超过 80%，债务负担较重。

■ 财务风险要素

●资产质量：近年公司资产规模呈增长态势，截至 2021 年 6 月末，公司总资产为 177.30 亿元，主要由存货、应收账款、长期应收款和投资性房地产构成。其中，存货主要为基础设施代建开发成本与土地使用权，因已完工项目回款较于投资存在一定滞后，加之在建项目未来投资规模较大，开发成本或将不断积累，后续应关注结算回款情况；应收账款主要为应收定远县人民政府的项目结算款，未来资金回收受当地政府资金安排影响存在一定不确定性。长期应收款为应收定远县江巷水库投资开发有限责任公司（公司参股公司，持股比例 39.04%）的往来款，该笔往来款项规模较大，加之其他应收款中较大规模应收当地政府部门、事业单位及国企的借款和往来款，公司资金被占用情况较明显；投资性房地产主要由房屋建筑物和小部分土地使用权构成，账面价值合计 10.60 亿元，其中部分房屋建筑物和土地使用权尚未办妥产权证书。截至 2021 年 6 月末，公司受限资产总额为 18.44 亿元，受限比例为 10.40%，



主要为存货中的土地使用权（17.13 亿元）、投资性房地产（1.24 亿元）与 0.07 亿元的货币资金受限。整体来看，公司资产质量一般，流动性较弱。

●盈利能力和现金流：2020 年，公司收入规模小幅下降，主要为基础代建业务结算款加成比例下调所致，营业毛利率亦有所下降，期间费用收入比逐年上升，经营性业务利润持续亏损，且规模有所扩大，2019~2020 年，公司分别收到政府补贴 1.45 亿元和 4.15 亿元，政府补贴对公司盈利贡献很大，自身盈利能力较差。现金流方面，近三年公司经营活动净现金流呈流出状态，但 2020 年流出规模缩减至 2.62 亿元，现金收入比增至 151.64%，经营获现能力有所提升；2020 年投资活动净现金流呈持续大规模流出状态；2018~2020 年，筹资活动净现金流分别为 3.62 亿元、2.72 亿元和 14.23 亿元，公司资金需求严重依赖于外部融资。经上文分析，公司 2021 年计划投资规模约为 11 亿元，加上截至 2021 年 6 月末短期债务 10.09 亿元，公司短期资金需求约为 21 亿元，考虑到同期账面现金类资产 22.02 亿元可覆盖其短期资金需求，公司短期筹资压力可控。

●资本结构和偿债指标：近年来公司有息债务规模增长较快，截至 2021 年 6 月末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 52.66%和 49.77%，债务负担处于行业一般水平。同期，从偿债指标看，现金类资产/短期债务为 2.18 倍，短期偿债指标表现一般；公司全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保障倍数分别为 13.30 倍和 1.46 倍，长期偿债指标表现一般，预计未来随着政府性项目的持续投入，偿债指标或存在进一步弱化的可能。

●对外担保：截至 2021 年 6 末，公司对外担保余额为 7.78 亿元，占同期所有者权益的 9.27%。主要为子公司定远县诚信融资担保有限公司（以下简称“诚信担保”）业务形成的对外担保，存在一定代偿风险。

■ 外部支持

公司实际控制人为定远县人民政府。公司区域地位较高，可获得定远县人民政府在财政补贴、资金注入等方面的支持，预计公司面临偿付风险时，获得政府额外支持的可能性较大。整体看，外部支持具有较强的增信作用。

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）中债资信对定远县城乡发展投资集团有限公司（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。