



长兴交通投资集团有限公司 主动评级报告

信用等级: A_{pi} 信用展望: 稳定

评级时间: 2021年10月15日

主要经营指标	2017	2018	2019	2020
地区生产总值(亿元)	513.21	509.78	498.28	702.39
一般公共预算收入(亿元)	49.49	50.37	65.83	67.51
主要财务指标	2018	2019	2020	2021Q1
现金类资产(亿元)	23.27	61.20	73.97	86.62
资产总额(亿元)	595.99	747.77	753.05	783.40
所有者权益(亿元)	251.42	306.96	350.06	352.15
短期债务(亿元)	38.52	104.71	84.11	72.33
全部债务(亿元)	257.06	355.89	346.91	362.11
营业总收入(亿元)	31.49	34.18	40.40	6.58
利润总额(亿元)	4.74	4.77	5.53	-0.91
EBITDA(亿元)	11.39	15.04	16.07	—
经营净现金流(亿元)	-24.49	0.69	4.61	0.63
营业毛利率(%)	10.09	9.40	8.24	5.44
EBIT 利润率(%)	28.19	36.77	32.01	—
总资产报酬率(%)	1.57	1.87	1.72	—
资产负债率(%)	57.82	58.95	53.51	55.05
全部债务资本化比率(%)	50.55	53.69	49.77	50.70
流动比率(倍)	5.67	3.32	3.90	4.10
现金类资产/短期债务(倍)	0.60	0.58	0.88	1.20
全部债务/EBITDA(倍)	22.57	23.66	21.59	—
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.80	0.76	0.75	—

资料来源: 公开资料, 公司 2018-2020 年审计报告及未经审计的 2021 年一季度财务报表。

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

长兴交通投资集团有限公司(以下简称“公司”或“长兴交投”)成立于 1994 年, 控股股东为长兴县交通运输局(持股比例 90%, 另由浙江省财务开发有限责任公司持股 10%), 实际控制人为长兴县人民政府。截至报告期末, 公司注册资本为 15 亿元。公司主要负责长兴县交通基础设施建设和土地开发整理业务。中债资信认为公司所属城投行业信用品质一般。经营方面, 公司委托代建业务历史回款较好, 部分项目未来回款时间和金额存在一定不确定性, 其他业务部分存在亏损, 整体经营风险一般。财务方面, 公司资产质量一般, 盈利和获现能力较差, 对外担保比率较高, 但债务期限结构较好, 债务负担一般, 短期偿债指标表现一般, 短期筹资压力不大, 整体财务风险较低。外部支持方面, 公司作为长兴县主要的交通基础设施项目建设投资主体, 区域地位重要, 获得的历史支持情况很好, 外部支持的增信作用很强。综合上述因素, 中债资信对公司主体信用等级评定为 A_{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: 公司是长兴县主要的交通基础设施建设主体, 负责长兴县交通基础设施建设、土地开发整理和安置房建设, 兼营运输、炸药销售、运输和旅游服务等其他业务, 是长兴县资产规模最大的城投企业, 区域地位重要。

●委托代建业务: 公司与长兴县人民政府、长兴县交通运输局签订委托代建协议, 公司按照县政府的要求建设, 并在项目建成后移交给县政府, 由县政府向公司支付项目代建款。截至 2021 年 3 月末, 公司已完工代建项目总投资 18.56 亿元, 拟回款 19.85 亿元, 已完成回款。截至 2021 年 3 月末, 在建项目(不含长兴县县乡道路工程)总投资 90.17 亿元, 已投资 86.49 亿元, 2021 年计划投资 3.28 亿元, 关注部分项目存在已投超概算情况; 同期末, 在建项目总投资 13.70 亿元。整体看, 公司完工项目回款情况较好, 在建基础设施项目除长兴县县乡道路涉及的部分项目外, 均已签订委托代建协议, 长兴县



县乡道路整体投资规模较大,获得收入的时间和金额仍存在一定的不确定性。

●土地开发整理业务:该业务主要由长兴县永兴建设开发有限公司(以下简称“永兴公司”)和长兴南太湖投资开发有限公司(以下简称“南太湖投资”)负责。2020年12月,永兴公司部分股权被划出,不再纳入公司合并范围。2018~2020年公司分别实现土地开发收入5.44亿元、4.59亿元和4.84亿元,其中永兴公司自有土地出让形成的收入占土地开发收入比重较高,资产划出或对业务收入规模产生一定影响。

●安置房建设业务:该业务由子公司长兴建设房屋开发有限公司(以下简称“长兴公司”)和子公司永兴公司承担。2018年长兴公司划出合并报表范围导致公司安置房销售收入规模显著收缩,近两年公司无安置房业务收入,无在建或拟建安置房项目。

●其他业务:公司其他业务包括运输、炸药销售、旅游门票销售、零售、矿产销售、保安服务、通行费收入、租金收入等,各业务在总收入中占比较低,其中通行费、运输和旅游业务存在亏损,对公司盈利造成一定侵蚀,存在一定的经营风险。

●发展战略:公司未来资本支出主要集中于市政道路建设,2021年公司计划投资约17亿元,未来投资压力一般。

●业务委托方实力:长兴县经济规模居湖州市各辖区首位,现已形成电气机械和器材制造业、纺织业、非金属矿物制品业、化学纤维制造业四大支柱产业。2020年长兴县实现GDP702.39亿元,同比增长2.6%。同年,长兴县实现一般公共预算收入67.55亿元,政府性基金收入较上年大幅增长至100.51亿元,综合财力对政府性基金收入较为依赖。债务方面,截至2020年末,长兴县政府债务余额为164.44亿元,政府债务负担较重。

■ 财务风险要素

●资产质量:公司资产主要由货币资金、其他应收款、存货、长期股权投资、固定资产和在建工程构成。其他应收款主要为应收长兴通捷物资有限公司、长兴长发建设开发有限公司等长兴县企业的往来款,规模大且部分账龄较长,需关注相关款项形成原因及未来回款计划。存货和在建工程主要为交通基础设施项目、安置房项目垫款和待出让土地使用权,流动性差。截至2020年末,公司受限资产规模为44.57亿元,其中货币资金受限约17亿元,其余主要为存货和投资性房地产受限。整体看,资产质量一般。

●盈利能力和现金流:由于有息负债规模大且私募等方式融资成本较高,公司财务费用很高,期间费用侵蚀利润严重,经营性利润连续亏损,利润总额对政府补贴的依赖程度很高,整体盈利能力较差;受往来款及上下游占款的影响,公司经营现金流波动很大,现金收入比远小于付现比,获现能力较差。考虑到公司截至2021年3月末现金类资产及未来一年预期收到的现金,可以满足短期内投资和债务周转需求。截至2020年末,公司未使用银行授信46.65



亿元，仍有较大融资空间，短期内筹资压力不大。

●资本结构和偿债指标：随着项目投资的进行，公司债务规模增长较快，公司非标融资占比较高，推升整体融资成本。截至 2021 年 3 月末，公司债务负担表现处于行业一般水平。偿债指标方面，截至 2021 年 3 月末，公司短期偿债指标表现尚可，2020 年长期偿债指标表现较差。

●对外担保：截至 2021 年 3 月末，公司对外担保金额 147.08 亿元，担保比率 41.77%，被担保对象主要为区域内其他城投企业和国有企业，担保规模大，且被担保对象盈利能力普遍较弱，存在一定代偿风险。

■ 外部支持

公司作为长兴县主要的交通基础设施项目建设投资主体，区域地位重要，近年来，长兴县政府在土地注资、政府补贴和专项资金等方面给予公司较强的支持。其中，2019 年长兴县人民政府划入浙江长兴经开建设开发有限公司 30.00% 股权等资产，增加资本公积 39.17 亿元，收到财政补贴和贴息分别为 5.67 亿元和 5.60 亿元，收到资本金 1.00 亿元、其他拨款 4.66 亿元。2020 年长兴县国资办将长兴文化旅游发展集团有限公司股权、绿化资产等划入公司，将拨付给公司的 3.50 亿元确认为对公司的投资，合计增加资本公积 37.22 亿元。整体看，外部支持具有很强的增信作用。

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）中债资信对长兴交通投资集团有限公司（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。