



东海县城市建设投资发展集团有限公司

主动评级报告

信用等级: **BBB+**_{pi} 信用展望: **稳定**
评级时间: **2021年11月26日**

主要经营指标	2017	2018	2019	2020
地区生产总值(亿元)	413.82	494.42	440.07	553.81
一般公共预算收入(亿元)	21.32	28.00	24.04	24.66
主要财务指标	2018	2019	2020	2021H1
现金类资产(亿元)	4.80	6.33	5.71	10.84
资产总额(亿元)	71.19	81.80	81.34	90.40
所有者权益(亿元)	44.54	45.52	46.58	46.91
短期债务(亿元)	7.46	9.90	10.03	11.65
全部债务(亿元)	22.73	30.41	30.05	35.85
营业总收入(亿元)	3.66	5.12	6.95	2.81
利润总额(亿元)	1.35	1.32	1.36	0.36
EBITDA(亿元)	1.40	1.38	1.43	-
经营净现金流(亿元)	-8.98	-3.75	2.14	-0.34
营业毛利率(%)	10.13	12.53	11.31	10.14
EBIT利润率(%)	37.02	25.83	19.50	-
总资产报酬率(%)	2.06	1.73	1.66	-
资产负债率(%)	37.44	44.35	42.74	48.11
全部债务资本化比率(%)	33.79	40.05	39.22	43.31
流动比率(倍)	7.00	6.23	5.48	4.66
现金类资产/短期债务(倍)	0.64	0.64	0.57	0.93
全部债务/EBITDA(倍)	16.19	22.09	20.95	-
EBITDA利息保障倍数(倍)	1.66	0.97	0.70	-

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

东海县城市建设投资发展集团有限公司(以下简称“东海城投”或“公司”)成立于2010年4月,截至2020年末,公司注册资本和实收资本均为13.28亿元,其唯一股东和实际控制人均为东海县人民政府。公司是东海县重要的基础设施建设和棚户区改造建设主体,主要负责东海县的基础设施建设和保障房等业务,中短期内其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,公司基建业务、棚户区改造业务和安置房业务合计未来投资规模较大,且项目结算周期长,需关注未来资金平衡情况,经营风险一般。财务方面,公司资产流动性较弱,资产质量一般,盈利能力较弱,债务负担一般,短期偿债指标表现较差,长期偿债指标表现一般,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总体上维持相对宽松。城投行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:** 公司是东海县重要的基础设施建设和棚户区改造建设主体,主要负责东海县的基础设施建设和保障房等业务,区域地位较重要。

● **基础设施建设业务:** 业务运营主体为公司本部和子公司连云港市新禹水务工程有限公司,主要采取委托代建模式。公司与东海县住房和城乡建设局(以下简称“东海县住建局”)签订《项目委托代建协议》,负责委托代建项目的前期融资、征迁和建设管理。在项目竣工后,东海县住建局根据项目的实际成本加成20%作为最终回购价结算。2018~2019年,公司已完工项目确认收入0.64亿元,截至2020年末全部回款。截至2020年末,公司无已完工项目;在建项目总投资9.50亿元,已投资8.18亿元,东海县住建局与公司协议,将分5年支付工程款;同期,无拟建项目。整体看,在建项目结算周期长,考虑未来存在投资需求,需关注资金平衡情况。

● **棚户区改造业务:** 棚户区改造业务由公司本部负责。截至2020年末,公司在建棚改项目共3个,分别为2017年棚改项目、2018年棚改一期项目和2018

年棚改三期项目。其中 2018 年棚改一期项目采取委托代建模式，委托方以公司每年实际完成项目投资额成本加成与公司结算，加成比例不超过 9.8%，于 2018~2024 年分 7 年支付代建工程款，截至 2020 年末，总投资 18.87 亿元，已投资 17.59 亿元，预计可实现收入 23.68 亿元，已收到回款 6.88 亿元。2017 年棚改项目和 2018 年棚改三期项目均采取政府购买服务方式，截至 2020 年末，总投资合计 28.26 亿元，已投资合计 17.22 亿元，购买服务总价款合计 39.48 亿元。同期，无拟建棚改项目。整体看，棚改项目未来仍有投资需求，需关注业务回款情况。

●安置房业务：此板块业务由子公司东海县中易置业有限公司负责，采取自建模式，建设用地通过“招拍挂”的方式取得，建成后的安置房一部分用于对动迁户的安置，另一部分按照市场价格对外销售。截至 2020 年末，公司尚无已完工项目，在售项目销售进度达 84.84%，总投资 3.50 亿元，收到销售款 4.42 亿元，已确认收入 2.61 亿元；在建项目总投资 32.29 亿元，已投资 10.19 亿元，已收到销售款 2.03 亿元；拟建项目计划总投资 13.15 亿元。公司安置房在售项目销售进度较好，存在一定未来投资需求，需关注资金平衡压力。

●其他业务：公司业务还包括广告业务、污水处理业务和租赁业务，总体规模较小，对公司利润补充有限。

●发展战略：公司未来投资仍集中在棚户区改造业务和安置房业务。截至 2020 年末，根据公司投资计划，在建项目尚需投资 38.57 亿元，拟建项目尚需投资 13.15 亿元。按照三年完成投资测算，2021 年在建项目预计投资约 12.86 亿元，拟建项目预计投资 4.38 亿元，考虑到近三年“销售商品、提供劳务收到的现金”年均约 7.20 亿元，短期资本支出压力较大。

●业务委托方实力：公司业务委托方为东海县人民政府。2020 年东海县实现地区生产总值 553.81 亿元，同比增长 4.1%，整体经济实力较强；同期，东海县实现一般公共预算收入 24.66 亿元，其中税收收入为 20.11 亿元，政府性基金收入为 20.01 亿元，整体财政实力较强，稳定性较好。

■ 财务风险要素

●资产质量：截至 2021 年 6 月末，公司资产总额为 90.40 亿元，以流动资产为主，主要由货币资金、其他应收款和存货构成。其中，货币资金主要为银行存款和定期存单及承兑汇票保证金等；其他应收款主要系应收东海县财政局、东海县西双湖水库管理所和东海县建设工程质量检测中心等往来款构成；存货主要由开发成本和土地成本构成。截至 2020 年末，公司账面受限资产合计 10.07 亿元，占同期总资产的 12.38%，主要为使用受限的货币资金和用于抵押借款的土地使用权。整体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

●盈利能力和现金流：2018~2020 年公司营业收入持续增长，公司利润总额对政府补贴依赖较大，公司整体盈利能力较弱。2020 年公司经营活动现金由负转正；2019~2020 年投资活动现金收支保持净流出状态；2020 年筹资活动

现金流由净流入转为净流出。根据上文所述，公司 2021 年预计投资合计约 17.24 亿元，截至 2020 年末短期债务为 10.03 亿元，短期资金需求约 27.27 亿元，考虑到近三年“销售商品、提供劳务收到的现金”年均约 7.20 亿元，截至 2020 年末现金类资产 5.71 亿元，存在约为 14.36 亿元的资金缺口。截至 2020 年末，公司尚未使用的授信余额 5.70 亿元，备用流动性不足，存在一定短期筹资压力。

●资本结构和偿债指标：近年来，公司总债务规模保持增长趋势。截至 2021 年 6 月末，公司全部债务规模为 35.85 亿元，以长期债务为主，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 48.11%和 43.31%，债务负担一般。偿债指标方面，截至 2021 年 6 月末，公司现金类资产/短期债务为 0.93 倍，短期偿债指标表现较差；截至 2020 年末，公司全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保障倍数分别为 20.95 倍和 0.70 倍，长期偿债指标表现一般。

●对外担保：截至 2020 年末，公司对外担保余额为 7.46 亿元，占净资产比重为 16.02%，被担保对象均为东海县内国有企业，对外担保规模较大，存在一定的或有负债风险。

■ 外部支持

公司全资股东和实际控制人均为东海县人民政府，公司是东海县重要的基础设施建设和棚户区改造建设主体，主要负责东海县的基础设施建设和保障房等业务，区域地位较重要。历史上在资金注入、政府扶持、财政补贴等方面均获得政府的大力支持，2018~2020 年，公司分别收到政府补助 1.27 亿元、1.00 亿元和 0.95 亿元，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）中债资信对东海县城市建设投资发展集团有限公司（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。