



常州滨江投资发展集团有限公司

主动评级报告

信用等级: A_{pi} 信用展望: 稳定
评级时间: 2021年08月20日

主要经营指标	2016	2017	2018	2019
地区生产总值(亿元)	1155.00	1340.20	1538.80	1543.74
一般公共预算收入(亿元)	102.58	111.39	120.87	126.70
主要财务指标	2017	2018	2019	2020Q3
现金类资产(亿元)	50.63	37.82	38.60	41.37
资产总额(亿元)	227.60	236.72	243.41	279.65
所有者权益(亿元)	110.96	122.31	124.02	123.38
短期债务(亿元)	27.54	20.65	24.48	33.26
全部债务(亿元)	106.40	102.48	106.25	145.41
营业总收入(亿元)	9.01	26.42	27.45	17.10
利润总额(亿元)	0.22	1.61	1.65	-0.64
EBITDA(亿元)	2.34	5.70	6.25	-
经营净现金流(亿元)	-8.04	-10.25	6.42	-19.93
营业毛利率(%)	5.57	5.59	5.19	8.19
EBIT利润率(%)	22.81	20.56	21.74	-
总资产报酬率(%)	1.47	2.34	2.49	-
资产负债率(%)	51.25	48.33	49.05	55.88
全部债务资本化比率(%)	48.95	45.59	46.14	54.10
流动比率(倍)	4.84	6.03	5.28	5.28
现金类资产/短期债务(倍)	1.84	1.83	1.58	1.24
全部债务/EBITDA(倍)	45.38	17.99	17.00	-
EBITDA利息保障倍数(倍)	1.05	1.24	1.25	-

资料来源: 公开资料, 公司2017-2019年审计报告及未经审计的2020年三季度财务报表。

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

常州滨江投资发展集团有限公司(以下简称“公司”或“常州滨江”)成立于2014年11月, 截至2020年9月末, 公司实收资本10亿元, 唯一股东和实际控制人均为常州市人民政府。公司是常州滨江经济开发区(以下简称“滨开区”)重要的基础设施建设主体, 主要负责以基础设施建设为主的公益性业务, 以及以商品贸易为主的经营性业务, 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, 公司基础设施建设业务沉淀大规模开发成本, 实际回款滞后, 未来投资规模较大, 存在较大的资金平衡压力, 考虑到公司业务委托方常州市新北区政府财政实力很强, 整体来看经营风险较低。财务方面, 公司资产质量一般, 盈利能力较弱, 债务负担一般, 长、短期偿债指标表现较好, 整体财务风险较低。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 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:** 公司是常州滨江经济开发区的基础设施建设主体, 主要负责滨开区的基础设施建设等业务, 区域市场地位重要。

● **基础设施建设业务:** 公司在滨开区范围内承担土地整理和基础设施建设等任务, 与新北区域建局签订委托代建协议, 项目建设完工后由政府部门进行回购, 回购金额为项目总成本加上一定的投资回报。从历史回购来看, 截至2020年9月末, 公司基础设施建设已完工项目总投资51.97亿元, 拟回购金额58.83亿元, 已回购52.45亿元, 同期公司账面沉淀开发成本37.56亿元, 实际回款滞后; 公司在、拟建项目尚需投资38.64亿元。总体看, 公司基础设施建设业务沉淀大规模开发成本, 实际回款滞后, 未来投资规模较大, 存在较大的资金平衡压力。

● **经营性业务:** 商品贸易业务, 自2015年起, 公司利用园区不同企业间的需求为其生产资料提供撮合交易, 主要贸易品种为有色金属、化工原料及电子

配件等产品。2017~2019年和2020年1~9月公司分别实现贸易收入8.38亿元、18.61亿元、18.54亿元和6.30亿元，毛利率分别为1.53%、1.49%、1.99%和2.23%，毛利率较低，盈利能力弱。其他经营性业务包括房屋租赁、服务费等，业务规模较小，毛利率较高，经营稳定，整体来看，风险可控。

●其他业务：主要包括蒸汽、物业管理、厂房租赁和培训等业务。其中公司蒸汽业务由子公司池州市金能供热有限公司负责，是经开唯一一家从事对外蒸汽销售的企业。2019年公司实现蒸汽收入0.34亿元，对公司营收形成较好补充，随着入园企业数量增加拉动供热需求上涨，后续发展空间较大。

●发展战略：公司未来资本支出主要集中于公益性项目和自建项目的建设，截至2020年9月末，公司基础设施建设业务在、拟建项目尚需投资38.64亿元；3个自营在建项目，总投资金额8.23亿元，已投资2.10亿元。其中，公司未来一年预计投资约15亿元，公司短期内存在一定的资本支出压力。

●业务委托方实力：公司公益性业务委托方为常州市新北区域建局，常州市新北区是国务院批准最早成立的52个国家级高新区之一，2019年实现GDP1,543.74亿元，同比增长7.10%，经济实力很强；财政方面，2019年实现一般公共预算收入126.39亿元，同比增长4.60%，税收收入占比87.00%，整体财政稳定性较强，2019年末新北区债务余额95.85亿元，政府债务率为28.18%，债务负担较轻。整体看，常州市新北区财政实力很强。

■ 财务风险要素

●资产质量：近年公司资产规模持续增长，以流动资产为主，主要由存货、应收款项以及其他非流动资产等组成。存货主要为土地使用权和基建业务开发成本，变现能力较差；应收款项方面，应收账款主要为应收新北区域建局的基建款项和应收北京大唐高鸿科技发展有限公司的货款，其他应收款为应收新北区和常州滨江经济开发区政府部门和国企的往来款，对公司资金形成较大占用。其他非流动资产主要为新北区人民政府划入的配套道路绿化工程等公益性资产。截至2020年9月末，公司受限资产19.49亿元，主要为用于抵押贷款的土地使用权，受限规模小。整体看，公司资产流动性较差，资产质量一般。

●盈利能力和现金流：公司经营性利润持续为负，整体看公司盈利规模较小，盈利能力较弱。公司经营活动现金流波动较大，经营获现能力一般，近年来投资活动现金流持续净流出。如上文所述，截至2020年9月末，公司未来一年计划投资约15亿元，加上同期短期债务33.26亿元，公司短期内资金需求约为49亿元，考虑现金类资产和剩余银行授信15.91亿元，公司短期内筹资压力可控。

●资本结构和偿债指标：截至2020年9月末，公司债务构成以长期债务为主。债务负担方面，截至2020年9月末，公司资产负债率和全部债务资本化比率为55.88%和54.10%，债务负担处于行业一般水平；从偿债表现来看，截至



2020年9月末，公司现金类资产/短期债务为1.24倍，短期偿债指标表现较好；2019年，公司全部债务/EBITDA和EBITDA利息保障倍数分别为17.00倍和1.25倍，长期偿债指标表现较好。

●对外担保：截至2020年9月末，公司对外担保余额为18.49亿元，占同期净资产的14.99%，担保对象主要为常州市新北区国有企业，代偿风险可控。

■ 外部支持

公司作为常州滨开区重要的基础设施建设主体，区域市场地位重要，历年获得政府在资金注入、资产划拨及政府补贴等方面的支持较好。2018年，公司收到新北区人民政府支付的10.00亿元专项资金；2018年和2019年收到债务化解资金合计4.05亿元；2017~2019年和2020年1~9月，新北区财政局向公司拨付政府补助合计14.28亿元。整体看，公司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）中债资信对常州滨江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。