



邹城市城资控股集团有限公司 主动评级报告

信用等级: A_{pi} 信用展望: 稳定
评级时间: 2021年11月05日

主要经营指标	2017	2018	2019	2020
地区生产总值(亿元)	970.00	1008.18	807.00	824.12
一般公共预算收入(亿元)	75.53	76.36	77.79	80.11
主要财务指标	2018	2019	2020	2021H1
现金类资产(亿元)	20.00	43.46	34.11	37.35
资产总额(亿元)	379.61	497.50	504.35	511.74
所有者权益(亿元)	168.51	212.30	199.08	200.59
短期债务(亿元)	37.58	79.65	115.89	108.48
全部债务(亿元)	110.46	176.46	217.94	218.71
营业总收入(亿元)	51.49	60.17	65.71	32.43
利润总额(亿元)	3.26	3.87	4.11	1.90
EBITDA(亿元)	12.04	14.36	17.31	-
经营净现金流(亿元)	26.86	-29.44	-71.02	4.96
营业毛利率(%)	25.36	24.56	26.86	28.09
EBIT 利润率(%)	15.83	17.10	20.97	-
总资产报酬率(%)	2.17	2.35	2.75	-
资产负债率(%)	55.61	57.33	60.53	60.80
全部债务资本化比率(%)	39.59	45.39	52.26	52.16
流动比率(倍)	2.13	1.96	2.10	2.20
现金类资产/短期债务(倍)	0.53	0.55	0.29	0.34
全部债务/EBITDA(倍)	9.18	12.29	12.59	-
EBITDA 利息保障倍数(倍)	2.00	1.85	1.60	-

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

邹城市城资控股集团有限公司(以下简称“邹城城资”或“公司”)成立于 2003 年 7 月, 截至报告期末, 实收资本 8.60 亿元, 其唯一股东和实际控制人均为邹城市财政局。公司主要从事邹城市基础设施建设、公用事业、煤炭销售、房地产等业务。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, 公司基建业务政府回款尚可, 但需关注业务未来可持续性; 公用事业类业务具有专营优势, 运营稳定; 煤炭开采及贸易业务盈利能力较好, 储备较为丰富, 未来可对公司盈利提供长期支持, 整体来看, 公司经营风险较低。财务指标方面, 公司资产质量一般, 盈利能力尚可, 债务负担较重, 短期债务周转压力很大, 长期偿债指标表现一般, 公司整体财务风险较低。外部支持具有较强增信作用。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。中债资信认为城投行业信用品质“一般”。

● **规模和市场地位:** 公司作为邹城市基础设施投融资及公用事业的主要运营主体, 从事的业务具有较强的区域垄断性, 区域地位很高。

● **基础设施建设业务:** 公司基础设施建设业务采取 BT 模式, 主要包括市政建设和保障房两类, 业务资金平衡依赖于邹城市财政回购。公司市政建设 BT 协议均为 2014 年前签署, 目前全部完工, 截至 2020 年末待回款规模为 26.10 亿元。整体看, 公司已披露回款计划的 BT 业务均按计划有序回款, 后续待回款规模一般, 同时公司已无新增在、拟建项目, 需关注业务可持续性。

● **公共事业业务:** 公司为邹城市全市燃气及公交、市区内供水唯一运营主体, 在公共事业方面具有区域垄断性。燃气业务方面, 近年来公司天然气用户总数、销售量及供气管道长度均稳步增长, 但受下游餐饮行业需求低迷影响液化石油气销量有一定下降。水务业务方面, 近年来供水量保持稳定、售水量稳步增长, 但用水价格较低, 盈利能力较弱。公交业务方面, 近年来随着公交运营线路及公交客运量的增加, 业务营业收入逐年增长, 但由于维护费用、

人员工资及燃料价格的高企，业务近年来成本倒挂严重，经营持续处于亏损状态。

●其他业务：（1）煤炭业务板块包含煤炭开采和贸易两个方面。煤炭开采方面，目前在产煤矿为横河煤矿和红旗煤矿，2019 和 2020 年产量分别为 163.81 万吨和 156.18 万吨，产销率分别为 99.94%和 98.52%，毛利率超过 55%，处于行业较高水平，盈利能力较好；截至 2020 年末在产两煤矿剩余产能 2,919 万吨，加之已取得探矿权的潘店煤田和小孟煤田，储备较为丰富，可供开采年限很长，可持续为公司提供营收支持。煤炭贸易方面，采用以销定采模式，上下游客户集中度一般，毛利率水平为 6.5%~7%之间，处于煤炭贸易行业较高水平，风险可控。同时，截至 2020 年末，公司在建煤矿剩余投资规模合计 9.11 亿元，完工后可采储量为 12,065 万吨，业务可持续性较好。（2）房地产开发板块，截至 2020 年末在手项目均完工，投资额 35.40 亿元，已售比例约 81%，销售进度尚可，目前无在建、拟建项目，业务未来持续性差。

●发展战略：公司未来投资集中在公用事业和在建煤矿项目，以及圣琪现代农业生物科技园内的自营项目，截至 2020 年末尚需投资规模合计 14.09 亿元，未来投资压力一般。

●业务委托方实力：公司业务主要委托方为邹城市政府。邹城市经济总量在济宁市各区县中居首位，2020 年实现 GDP824.12 亿元，同比增长 4.0%，区域经济实力较强。财力方面，2020 年邹城市实现一般公共预算收入 80.17 亿元，政府性基金收入 19.99 亿元，转移性收入 12.07 亿元，综合财力合计 112.43 亿元，财政实力较强。截至 2020 年末，邹城市政府债务余额为 79.69 亿元，债务负担可控。

■ 财务风险要素

●资产质量：公司资产以其他应收款、土地资产形成的存货和采矿权形成的无形资产为主，其中其他应收款主要为应收邹城市政府单位往来款，规模持续增长且账龄存在滚动现象。截至 2020 年末，公司受限资产合计 39.48 亿元，占同期总资产比重 7.83%，受限资产规模一般。整体看来，公司资产流动性较差，资产质量一般。

●盈利能力和现金流：受 BT 业务回款影响，公司营业收入存在一定波动及经营性业务利润存在一定波动，但毛利率水平稳定，盈利能力尚可，投资收益和财政补助对公司利润形成了重要补充。现金流方面，受项目结算进度波动影响，公司经营活动现金流呈现较大波动，2019 年起呈净流出状态，经营获现能力较差。根据公司在建工程计划完工时间推测，公司短期计划投资规模约为 3 亿元，加上截至 2021 年 6 月末短期债务 108.48 亿元，公司短期资金需求约为 111 亿元，考虑到同期账面现金类资产 37.35 亿元、过去三年平均 EBITDA14.57 亿元和截至 2020 年末尚未使用的授信余额 124.99 亿元，可覆盖短期资金需求，公司短期筹资压力可控。



●资本结构和偿债指标：近年，公司债务规模持续增长，截至 2021 年 6 月末公司有息债务规模为 218.71 亿元，短债占比较高（49.60%）；同期，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 60.80%和 52.16%，债务负担持续上升至行业较重水平。偿债指标方面，公司现金类资产对短债的偿付保障倍数为 0.34 倍，短期债务周转压力很大；2020 年公司全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保障倍数分别为 12.59 倍和 1.60 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 57.66 亿元，占同期净资产的 28.96%，被担保方主要为地方国有企业，目前运营正常，代偿风险可控。

■ 外部支持

公司唯一股东及实际控制人均为邹城市国资局，在财政补贴、资产注入、资本金支持等方面受到邹城市政府支持情况较好，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）中债资信对邹城市城资控股集团有限公司（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。