



常德市鼎城江南新城建设投资开发有限公司 主动评级报告

信用等级: A-_{pi}

信用展望: 稳定

评级时间: 2021 年 12 月 03 日

主要经营指标	2017	2018	2019	2020
地区生产总值(亿元)	313.30	338.80	364.00	384.80
一般公共预算收入(亿元)	13.56	18.78	15.39	16.5
主要财务指标	2018	2019	2020	2021H1
现金类资产(亿元)	10.54	5.31	6.98	3.28
资产总额(亿元)	156.82	198.81	215.98	219.08
所有者权益(亿元)	102.82	127.52	128.29	128.70
短期债务(亿元)	4.77	3.65	8.35	8.56
全部债务(亿元)	41.75	52.46	68.93	70.31
营业总收入(亿元)	7.06	6.73	9.73	5.33
利润总额(亿元)	1.24	0.87	0.86	0.42
EBITDA(亿元)	3.49	2.48	4.31	-
经营净现金流(亿元)	-6.22	-11.51	-11.22	-3.34
营业毛利率(%)	15.37	12.39	6.87	13.31
EBIT 利润率(%)	49.34	33.91	40.75	-
总资产报酬率(%)	2.45	1.28	1.91	-
资产负债率(%)	34.44	35.86	40.60	41.25
全部债务资本化比率(%)	28.88	29.15	34.95	35.33
流动比率(倍)	9.02	8.88	7.97	7.83
现金类资产/短期债务(倍)	2.21	1.45	0.84	0.38
全部债务/EBITDA(倍)	11.95	21.18	15.98	-
EBITDA 利息保障倍数(倍)	1.05	0.69	1.20	-

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

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

常德市鼎城江南新城建设投资开发有限公司(以下简称“鼎城新投”或“公司”)成立于 2010 年 3 月, 截至 2020 年末, 公司注册资本 1.10 亿元, 唯一股东及实际控制人为常德市人民政府国有资产监督管理委员会。公司作为鼎城区主要的城市建设主体之一, 承担了鼎城区道路管网、安置房建设等业务, 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, 公司基建项目回款滞后, 待回购项目占用大量资金, 且仍需较大规模投入, 建议关注回款计划及政府补贴, 整体看经营风险较低。财务方面, 公司资产流动性较差, 获现能力较差, 债务负担持续增加, 短期偿债指标弱化, 整体看财务风险较低。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。中债资信认为城投行业信用品质“一般”。

● **规模和市场地位:** 公司是常德市鼎城区范围内两家主要的基础设施建设主体之一, 主要从事鼎城区道路施工相配套的管网工程建设、安置房建设等业务, 区域地位较重要。

● **基础设施建设业务:** 公司负责鼎城区内的道路管网、安置房建设、地下管网等代建业务, 受常德市鼎城区政府及鼎城区自来水公司(以下简称“自来水公司”)委托, 自筹资金进行项目建设, 结算金额为经审核的工程完工成本及 25%的投资收益, 一般应收账款账龄不超过 5 年。公司未披露 2020 年已完工项目回款情况, 但根据确认收入和现金流推断, 公司该业务回款滞后; 主要在建项目为道路、地块整理等项目, 计划总投资 61.71 亿元, 已完成投资 31.29 亿元, 尚需投资 30.42 亿元, 另有拟建代建项目计划总投资 8.94 亿元, 未来投资规模很大。整体看, 公司工程代建业务历史回款存在滞后, 需关注较大规模在建项目未来回收情况。

● **保障性住房及房地产开发项目:** 公司负责常德市鼎城区的保障房项目, 鼎城区政府根据年度工程完工情况支付回购款, 包括工程实际成本及 25%的成



本加成收益。公开材料未披露已完工项目回款情况；截至 2021 年 6 月末，在建项目为阳明湖壹号、湘运地块棚户区改造项目，总投资 22.83 亿元，尚需投资 14.03 亿元。整体来看，公司保障性住房项目未来投资规模较大，考虑到区域内房地产市场存在波动、未来资金回收尚不能覆盖成本，需关注未来融资和政府补助情况。

●发展战略：根据未来投资计划及历史投资情况综合分析，截至 2021 年 6 月末，公司未来一年投资规模约 14.56 亿元，加之同期到期债务 8.56 亿元，资金需求合计约 23.12 亿元；考虑未来一年可获得的现金流入约 3.35 亿元以及账面现金类资产 3.28 亿元，尚不能满足公司短期资金需求。

●业务委托方实力：公司基建业务的委托方主要为鼎城区财政局。鼎城区为常德市两个市辖区之一，近年经济持续增长，2020 年实现 GDP384.80 亿元，增速为 4.70%，增速高于全国平均水平，GDP 规模在常德市 9 个区县（市）中位列第 3。同年，鼎城区综合财力实现 78.00 亿元，其中，一般公共预算收入 16.52 亿元，政府性基金收入 21.76 亿元，转移性收入 39.69 亿元，转移性收入对综合财力的贡献较大。

■ 财务风险要素

●资产质量：公司近年资产规模持续增长，截至 2021 年 6 月末，资产主要由存货（占比 68.95%，主要为政府注入的土地所有权）、应收账款（占比 18.72%，主要为应收自来水公司和鼎城区财政局）和其他应收款（占比 5.21%）。截至 2021 年 6 月末，公司账面受限资产 42.03 亿元，受限规模一般。整体看，公司资产流动性较差。

●盈利能力和现金流：公司近三年经营性业务利润均为负，财政补助对利润贡献形成重要补充，整体看盈利能力偏弱。受大规模往来款波动影响，近年经营性净现金流呈现较大的波动且持续净流出，整体经营获现能力较差，考虑到截至 2020 年末公司可用银行授信仅剩余 8.64 亿元，公司未来仍面临较大的筹资压力，需关注后续融资情况。

●资本结构和偿债指标：公司债务构成以长期债务为主。债务负担方面，截至 2021 年 6 月末，公司资产负债率和全部债务资本化比率为 41.25%和 35.33%，债务负担处于行业较轻水平；从偿债表现来看，截至 2021 年 6 月末，公司现金类资产/短期债务为 0.38 倍，公司现金类资产对短期债务覆盖程度很差，截至 2020 年末，公司全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保障倍数分别为 15.98 倍和 1.20 倍，长期偿债指标表现较好。

●对外担保：截至 2021 年 6 月末，公司对外担保规模为 8.99 亿元，对外担保规模很小，且主要担保对象为当地国有企业，或有负债风险很低。

■ 外部支持

公司控股股东为常德国资委，常德市作为湘北地区的区域性中心城市，近年经济持续增长，2020 年全市实现地区生产总值 3,749.10 亿元，比上年增



长 3.90%，近年 GDP 总量在湖南 14 个地级市中位列第 3，经济财政实力较强。虽然目前公司土地资产注入、财政补贴等方面的支持主要来自于鼎城区财政局，但考虑鼎城区作为常德市两个市辖区之一，公司作为常德市国资委的直接控股企业，未来若公司面临偿付风险，获得股东额外支持的可能性较大。整体看，外部支持具有较强增信作用。

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）中债资信对常德市鼎城江南新城建设投资开发有限公司（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。