

洛阳城市发展投资集团有限公司

主动评级报告

信用等级: AA-_{pi} **信用展望: 稳定**

评级时间: 2021年08月12日

主要经营指标

	2017	2018	2019	2020
地区GDP(亿元)	4313.10	4649.80	5044.10	5128.4
一般公共预算收入(亿元)	325.0	344.70	368.90	383

主要财务指标

	2018	2019	2020	2021Q1
现金类资产(亿元)	35.85	39.24	45.29	37.36
资产总额(亿元)	467.26	531.02	744.22	753.13
所有者权益(亿元)	225.04	247.98	332.58	338.82
短期债务(亿元)	30.88	75.96	133.85	116.26
全部债务(亿元)	196.24	233.73	345.95	347.61
营业总收入(亿元)	26.72	30.49	53.92	12.55
利润总额(亿元)	2.23	1.79	1.26	-0.57
EBITDA(亿元)	11.48	10.06	12.44	-
经营净现金流(亿元)	5.12	1.21	-1.82	6.90
营业毛利率(%)	24.33	14.88	9.16	13.73
EBIT利润率(%)	36.95	26.73	17.14	-
总资产报酬率(%)	2.18	1.63	1.45	-
资产负债率(%)	51.84	53.30	55.31	55.01
全部债务资本化比率(%)	46.58	48.52	50.99	50.64
流动比率(倍)	3.85	2.58	2.01	2.17
现金类资产/短期债务(倍)	1.16	0.52	0.34	0.32
全部债务/EBITDA(倍)	17.10	23.23	27.82	-
EBITDA利息保障倍数(倍)	0.92	0.84	0.77	-

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

评级结论

洛阳城市发展投资集团有限公司(以下简称“洛阳城投”或“公司”)成立于2002年11月,其唯一股东为洛阳市人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“洛阳市国资委”),实际控制人为洛阳市人民政府。公司作为洛阳市重要的城市基础设施投融资建设主体,主要从事市政建设、房地产、公路运营及担保等业务,短期内主营业务结构将保持稳定。中债资信认为公司所处城投行业信用品质一般。公司存量基建项目沉淀较大规模成本,回款情况一般,存在一定资金平衡压力,完工房地产业务销售进度尚可,考虑公司在洛阳市内市场地位较高,整体经营风险很低。财务方面,公司资产质量一般,债务期限结构较好,受股权划转影响公司债务负担有所上升但仍处于行业一般水平,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 AA-_{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:** 公司作为洛阳市重要的城市基础设施投融资建设主体,主要负责占洛阳市区面积三分之二的洛北区域的基础设施投融资建设、土地整理开发等业务,区域地位较高。

● **基础设施建设业务:** 主要包括城中村改造和道路施工,业务采取委托代建模式,资金平衡依赖于政府回购(成本加成 15%~25%)。道路施工方面,截至 2019 年末,公司已完工道路施工类项目已投资金额 24.52 亿元,回购期在 2018~2023 年之间,拟回购金额 26.76 亿元,项目回款周期长,回款情况不佳;在建项目已投资 30.79 亿元,未来仍需投资 41.83 亿元。城中村改造方面,截至 2019 年末,公司已完工项目总投资 16.50 亿元,拟回购金额为 19.47 亿元,已回购 2.15 亿元;在建项目已完成投资 56.61 亿元,已回款 49.99 亿元。整体看,基础设施建设业务沉淀较大规模成本,截至 2019 年末,公司应收洛阳市财政局工程款 30.65 亿元,账龄较长,整体回款情况一般。

● **房地产业务:** 房地产商住项目主要为翰林苑项目和伊水苑项目,截至 2019

市场服务

电话: 010-88090123

免责条款: 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。

年末累计投资 34.20 亿元, 已完工面积为 89.11 万平方米, 已销售面积为 68.27 万平方米, 已回笼资金 30.46 亿元, 整体看房地产业务销售进度尚可。办公地产主要为科技大厦项目, 通过政府回款实现平衡, 截至 2019 年末计划投资 7.20 亿元, 已投资 7.10 亿元, 已回款 3.86 亿元, 资金回笼较慢, 整体看房地产业务销售回款进度一般。

● 其他业务: 其他业务主要为公路运营业务、酒店经营、文化旅游及金融投资等, 近几年经营稳定, 是公司收益的重要补充。

● 发展战略: 公司在拟建项目主要为市政建设工程和房地产项目, 根据截至 2019 年末披露的投资情况, 未来投资额约为 42 亿元, 投资压力一般。

● 业务委托方实力: 公司业务委托方为洛阳市人民政府。洛阳市作为河南省第二大城市, 2020 年实现地区生产总值 5,128.4 亿元, 区域经济增速 3.0%。财政实力方面, 2020 年洛阳市一般公共预算收入 383.9 亿元, 政府性基金收入 323 亿元, 财政自给率较低, 对上级转移收入较为依赖。政府债务方面, 截至 2020 年末, 洛阳市政府债务余额为 529.6 亿元, 债务风险可控。整体看来, 洛阳市经济财政实力很强, 债务负担一般。

■ 财务风险要素

● 资产质量: 2020 年洛阳市政府将伊川财源实业投资有限责任公司(以下简称“伊川财源”) 51% 的股权无偿划入公司, 公司资产规模大幅增长, 公司资产主要为土地使用权和基建及房地产业务形成的存货、与政府部门往来形成的其他应收款、工程项目等形成的固定资产和在建工程、伊川财源并表后新增的道路水系形成的其他非流动资产, 公司土地使用权中存在较大规模的政府注入划拨用地(截至 2020 年末, 包含划拨储备用地 34.80 亿元以及无证土地 5.69 亿元), 需关注实际变现价值及变现难度。截至 2020 年末, 公司受限资产合计 46.18 亿元, 占同期总资产的 6.21%, 受限规模一般。整体看, 公司资产质量一般。

● 盈利能力和现金流: 受毛利率下滑和期间费用攀升影响, 近三年公司经营性业务处于亏损状态, 利润总额主要来源于投资收益及政府补助, 自身盈利能力较差。现金流方面, 近年公司经营活动现金流受往来款收支影响, 波动很大, 2020 年转为净流出。公司未来仍有一定规模投资, 公司面临一定的筹资压力。

● 资本结构和偿债指标: 2020 年受资产划转影响, 公司权益增厚。截至 2021 年 3 月末, 公司债务构成以长期债务为主。债务负担方面, 受股权划转影响公司债务负担有所上升但仍处于行业一般水平; 从偿债表现来看, 公司现金类资产对短期债务覆盖程度较低, 2020 年公司全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保障倍数分别为 27.82 倍和 0.77 倍, 长期偿债指标表现很差。

● 或有负债: 截至 2020 年末, 公司对外担保余额 68.88 亿元, 担保比率为 20.71%, 担保规模较大, 担保对象主要为洛阳市当地国企和事业单位, 整体

风险可控。

■ **外部支持**

公司作为洛阳市重要的城市基础设施投融资建设主体，区域地位较高；洛阳市政府在财政补贴、资产划转和政府债务认定等方面给予公司大力支持，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）中债资信对洛阳城市发展投资集团有限公司（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。