



安吉县城市建设投资集团有限公司 主动评级报告

信用等级: BBB+_{pi} 信用展望: 稳定

评级时间: 2021年08月06日

主要经营指标(亿元)	2016	2017	2018	2019
地区生产总值	360.31	404.32	469.59	
一般公共预算收入	39.52	46.32	53.5	
主要财务指标	2017	2018	2019	2020H1
现金类资产(亿元)	11.03	14.16	15.51	14.42
资产总额(亿元)	163.53	215.10	251.53	262.58
所有者权益(亿元)	56.83	66.15	87.11	87.94
短期债务(亿元)	9.25	8.31	10.87	21.06
全部债务(亿元)	68.48	105.93	127.63	136.32
营业总收入(亿元)	10.51	8.97	9.58	5.09
利润总额(亿元)	1.91	1.42	1.02	0.29
EBITDA(亿元)	2.98	2.49	2.01	—
经营净现金流(亿元)	5.99	-32.39	-18.06	-5.34
营业毛利率(%)	12.40	11.62	14.40	5.35
EBIT 利润率(%)	20.32	18.99	12.29	—
总资产报酬率(%)	1.31	0.90	0.50	—
资产负债率(%)	65.25	69.25	65.37	66.51
全部债务资本化比率(%)	54.65	61.56	59.44	60.79
流动比率(倍)	3.08	3.75	4.61	3.90
现金类资产/短期债务(倍)	1.19	1.70	1.43	0.68
全部债务/EBITDA(倍)	23.00	42.59	63.55	—
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.50	0.38	0.21	—

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

安吉县城市建设投资集团有限公司(简称“公司”或“安吉城投”)成立于 2013 年 4 月, 2020 年其股权由安吉县财政局划转至浙江安吉两山国控集团有限公司(以下简称“两山国控”), 目前其唯一股东为两山国控, 实际控制人仍为安吉县财政局, 截至 2020 年 6 月末公司注册资本 28.00 亿元。公司主要从事安吉县土地整理、市政基础设施建设、安置房建设及水务业务, 短期内主营业务结构仍将保持稳定。中债资信认为公司所处的城投行业信用品质一般。经营方面, 公司土地整理和基建业务沉淀开发成本规模很大, 对公司资金形成较大占用, 且受土地及房地产市场波动影响, 其出让进度存在不确定性; 水务业务经营稳定, 具有区域垄断优势, 整体经营风险一般。财务方面, 公司资产质量一般, 盈利能力及经营获现能力较弱, 债务负担较重, 长期偿债指标表现很差, 但短期内筹资压力不大, 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: 公司是安吉县重要的基础设施建设主体之一, 主要从事土地整理、市政基础设施建设及安置房建设业务, 区域市场地位一般。

●土地整理及基建业务: 主要由下属子公司安吉县城市建设发展有限公司负责, 公司受安吉县政府的委托进行土地整理, 完工后将土地移交国土资源局, 安吉县财政局按照土地整理成本加成 12% 的收益与公司进行结算; 公司基建项目一般为土地整理后同区块的配套基础设施施工工程, 结算模式和土地整理业务类似。截至 2020 年 6 月末, 公司已完工土地整理项目已投资 6.35 亿元, 已回款 4.38 亿元, 2020~2021 年分别计划回款 1.10 亿元和 0.90 亿元; 在整理土地项目计划总投资 64.50 亿元, 已投资 52.38 亿元; 在建基建项目计划总投资 20.78 亿元, 已投资 18.31 亿元, 2020~2022 年均计划投资 0.78 亿元。整体看, 公司在、拟建项目未来投资规模一般, 截至 2020 年 6 月末待结算及



待回款规模很大，未来主要依靠政府回款实现资金平衡，预计整体回款周期较长。

●房地产业务：公司负责安吉县的安置房项目建设和部分商品房项目开发。安置房业务方面，公司根据安吉县政府安置房建设指导安排，负责安吉县区域范围内的保障房项目建设，建设完成后公司按照协议约定价格定向销售给安置户。截至 2020 年 6 月末，公司已完工安置房项目均已销售完毕，已销售 2.94 亿元。公司暂无在、拟建安置房项目。商品房业务方面，截至 2020 年 6 月末，公司已完工商品房项目已投资 2.50 亿元，已全部销售完毕，实现销售回款 2.91 亿元；在建商品房项目 2 个，计划总投资 6.45 亿元，已投资 4.73 亿元，2020~2021 年均计划投资 0.57 亿元。整体看，公司安置房业务稳定性一般，商品房业务整体投资规模不大，但易受当地房地产市场景气情况影响，需关注未来销售情况。

●水务业务：公司主要承担安吉县范围内的供水和污水处理业务，截至 2020 年 6 月末，公司日供水能力 19 万立方米，供水人口 47 万人，年污水处理能力 3,742 万吨，2018~2019 年分别实现水务业务收入 1.02 亿元和 1.40 亿元，毛利率水平较为稳定，公司水务业务具有较强的区域垄断优势，为公司收入形成了较好的补充，整体经营风险较低。

●发展战略：公司未来投资主要集中于土地整理、基础设施建设及部分自营基建项目，2020~2021 年公司分别计划投资 1.35 亿元和 4.05 亿元，截至 2020 年 6 月末公司短期债务偿付需求 21.06 亿元，考虑同期现金类资产 14.42 亿元，近三年年均“销售商品、提供劳务收到的现金”14.02 亿元，可覆盖上述资金需求，短期内资金支出压力可控。

●业务委托方实力：公司业务委托方主要为安吉县政府，安吉县隶属浙江省湖州市，地处长三角经济圈的几何中心，是上海黄浦江的源头、杭州都市圈重要的西北节点。2019 年安吉县实现地区生产总值 469.59 亿元，同比增长 7.8%，经济体量在湖州市 5 个区（县）中排名第 4 位，经济增速与湖州市水平基本持平，安吉县地区整体经济实力一般，经济增速有所下滑但仍保持较快增长。财政实力方面，2017~2019 年安吉县分别实现综合财力 96.69 亿元、156.22 亿元和 151.00 亿元，具体来看：（1）全市税收收入及一般公共预算收入近三年持续增长，2019 年实现一般公共预算收入 53.56 亿元，其中税收收入占比为 88.2%，收入质量较好。（2）2018 年国有土地出让收入大幅增长拉动区域政府性基金收入显著上升，2019 年呈现小幅回落，安吉县高铁站已于 2020 年 6 月投入使用，商合杭高铁、申嘉湖高速（二期）全线贯通预计有助于区域土地的升值。（3）安吉县近年来持续获得一定规模的上级补助支持，上级补助占综合财力的比重一般，整体看，安吉县财政实力较强，但综合财力受政府性基金收入的影响较大，财力的稳定性一般。政府债务方面，截至 2019 年末安吉县政府债务余额 145.68 亿元，2019 年政府债务/综合财力为 0.97

倍，考虑到区域内平台数量较多，隐性债务亦较重，认为区域整体政府债务负担较重。

■ 财务风险要素

●资产质量：近年来公司资产规模逐年增长，截至 2020 年 6 月末，公司资产以开发成本形成的存货、预付土地征迁款形成的预付款项及往来款形成的其他应收款为主。受限资产方面，截至 2020 年 6 月末，公司受限资产 8.66 亿元，主要为用于抵质押的货币资金和投资性房地产。整体看，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

●盈利能力和现金流：2019 年公司经营性业务转为微利，利润总额的实现主要来自政府补助，近两年公司分别获得政府补助 2.00 亿元和 0.99 亿元，政府补助稳定性一般，公司整体盈利能力较弱。现金流方面，随着公司土地整理业务规模的扩大及项目投入的增加，近两年公司经营活动净现金流呈净流出，经营获现能力较弱。截至 2020 年 6 月末，公司剩余银行授信额度 26.96 亿元，备用流动性较为充足，公司未来筹资压力可控。

●资本结构和偿债指标：近年来公司债务规模逐年增长，截至 2020 年 6 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 6 月末，公司资产负债率和全部债务资本化比率为 66.51%和 60.79%，债务负担处于行业较重水平；从偿债表现来看，截至 2020 年 6 月末，公司现金类资产/短期债务为 0.68 倍，公司现金类资产对短期债务覆盖程度一般，2019 年 12 月，公司全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保障倍数分别为 63.55 倍和 0.21 倍，长期偿债指标表现很差。

●对外担保：截至 2020 年 6 月末，公司对外担保余额 28.93 亿元，占同期净资产的 32.89%，区域内互保现象较为普遍，考虑对外担保余额规模较大，公司面临一定的或有负债风险。

■ 外部支持

公司实际控制人仍为安吉县财政局，公司是安吉县土地开发、城市基础设施建设及安置房建设的主体，区域市场地位一般。安吉县政府在资金和资产注入、财政补贴等方面给予公司一定支持。2019 年安吉县财政局向公司增加注册资本 20 亿元，公司注册资本变更为 28 亿元；2019 年安吉县政府向公司划拨供水污水等管网资产、部分房产等合计增加资本公积 11.25 亿元；2018~2019 年公司分别获得政府补助 2.00 亿元和 0.99 亿元，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）中债资信对安吉县城市建设投资集团有限公司（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。