



## 伟驰控股集团有限公司 主动评级报告

信用等级: **BBB+**<sub>pi</sub> 信用展望: **稳定**

评级时间: **2021年09月30日**

主要经营指标	2016	2017	2018	2019
地区生产总值(亿元)	65.90	75.06	81.00	84.00
一般公共预算收入(亿元)	10.10	10.63	11.79	12.50
主要财务指标	2018	2019	2020	2021Q1
现金类资产(亿元)	15.18	27.52	36.00	15.36
资产总额(亿元)	356.89	526.90	574.24	578.35
所有者权益(亿元)	127.16	213.10	227.84	228.50
短期债务(亿元)	81.16	138.93	121.80	113.36
全部债务(亿元)	208.36	282.77	302.50	311.45
营业总收入(亿元)	17.70	23.03	25.93	5.55
利润总额(亿元)	4.40	4.37	7.23	0.77
EBITDA(亿元)	4.71	4.81	7.75	—
经营净现金流(亿元)	3.65	6.84	2.47	-2.30
营业毛利率(%)	20.58	16.45	21.21	22.33
EBIT利润率(%)	25.34	20.09	29.87	—
总资产报酬率(%)	1.28	1.05	2.70	—
资产负债率(%)	64.37	59.56	60.32	60.49
全部债务资本化比率(%)	62.10	57.03	57.04	57.68
流动比率(倍)	1.52	1.23	1.57	1.76
现金类资产/短期债务(倍)	0.19	0.20	0.30	0.14
全部债务/EBITDA(倍)	44.27	58.73	39.05	—
EBITDA利息保障倍数(倍)	0.41	0.38	0.41	—

资料来源:公开资料,公司2018~2020年审计报告以及未经审计的2021年一季度财务报表。

### 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

伟驰控股集团有限公司(以下简称“伟驰控股”或“公司”)全资股东为常州市武进区国有(集体)资产管理办公室,实际控制人为常州市武进区人民政府,截至2021年3月末,公司注册资本22.00亿元。公司主要从事常州西太湖科技产业园内的基础设施建设、安置房建设、工程施工以及园区配套物业的建设和租赁业务,短期内公司业务结构将保持稳定。中债资信认为公司所属城投行业信用品质一般。公司代建业务账面待回购及未来投资规模均较大,且资金回款方西太湖科技产业园管委会财政实力一般,财力规模有限,需关注未来回款情况,整体看经营风险一般。财务方面,公司资产质量较差,债务负担处于行业较重水平,盈利能力一般,整体存在一定的财务风险。近年来公司获得了政府在资产注入及财政补贴等方面的较大支持,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+**<sub>pi</sub>, 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:** 公司定位为常州市西太湖科技产业园企业综合服务提供商和企业孵化器,除了承担园区内部分基础设施建设及安置房建设任务外,还从事园区配套物业建设及租赁业务,区域地位重要。

● **代建业务:** 该业务主要包含基础设施建设及安置房建设,均采用委托代建的业务模式,待项目竣工验收后进入回购期,回购金额涵盖项目建设成本及10%~15%的成本加成。2017~2019及2020年1~9月,公司基础设施建设板块收入分别为6.89亿元、3.59亿元、7.03亿元和7.77亿元,规模较为波动,主要为受2019年公司并表江苏花博投资发展有限公司和项目竣工验收进度影响所致。截至2020年9月末,公司基础设施建设已完工项目累计投资102.70亿元,已回购49.76亿元,已完工的20个项目中仅有3个收到回款,对公司资金形成了较大规模的占用;安置房建设方面,2017~2019年及2020年1~9月,公司安置房建设业务收入分别为1.99亿元、2.49亿元、4.89亿元和4.08



亿元。截至 2020 年 9 月末，公司安置房建设项目累计投资 16.91 亿元，拟回款 19.12 亿元，已回款 17.60 亿元，回款情况较好，其中塔下安置区项目为向被拆迁居民定向销售项目，该项目总投资 9.58 亿元，已对外销售并确认收入 3.81 亿元，需关注未来该项目的销售情况。在、拟建项目方面，截至 2020 年 9 月末，公司在、拟建的基础设施建设项目和安置房建设项目计划总投资 31.25 亿元，已投资 20.74 亿元，尚需投资 10.51 亿元，未来投资规模较大。整体看，公司代建业务尽管均按照协议执行回购，但回购周期较长，回款进度缓慢，导致期末存货余额较大，虽然代建项目回购纳入财政预算，但公司账面待回购投资规模较大，需关注未来回款情况。

●其他业务：公司其他业务主要包含物业租赁、工程施工及项目管理等。其中，物业租赁方面，作为园区高新技术企业的孵化器，公司自建厂房、职工宿舍及办公楼等相关物业，出租给符合相关条件的企业和职工使用并收取租金，以厂房租赁为主。截至 2020 年 9 月末，公司可供出租面积 102.33 万平方米，出租率达 90% 以上，近年来该业务收入规模保持稳定增长，2017~2019 年及 2020 年 1~9 月该业务分别实现租金收入 1.77 亿元、1.87 亿元、1.96 亿元和 1.41 亿元，整体看，该业务盈利水平尚可，经营风险可控。工程施工方面，公司以市场化运作模式从事工程施工业务，近年来收入较为稳定，公司拟与部分央企进行战略合作，未来该业务对收入的贡献或有所提升。

●发展战略：公司未来投资集中在片区开发及特色小镇建设，假设所有在、拟建项目均于未来三年内完工，则未来一年的投资规模约 3 亿元，叠加截至 2020 年末短期债务 121.80 亿元，短期公司资金需求很大，即使考虑公司近三年销售商品、提供劳务收到的现金均值 23.77 亿元，及截至 2020 年末的现金类资产 36 亿元，仍无法覆盖短期资金需求，公司资金缺口的填补依赖外部融资。

●业务委托方实力：公司业务委托方为常州西太湖科技产业园管委会。西太湖科技产业园以石墨烯、医疗健康、电子商务和文化旅游为支柱产业，近年来经济持续增长，但整体规模仍较小，2019 年西太湖科技园实现 GDP94.00 亿元；西太湖科技园 2019 年实现综合财力 33.77 亿元，以政府性基金收入为主，财力规模较小。整体看，西太湖科技园经济和财政实力均一般。

#### ■ 财务风险要素

●资产质量：近年公司资产规模保持增长，以非流动性资产为主，主要由投资性房地产、存货、其他应收款组成。截至 2020 年末，公司其他应收款余额 74.60 亿元，主要为应收区域内其他平台企业的往来款，对公司资金形成了较大占用，且部分款项账龄偏长，回收存在不确定性；存货主要为代建业务形成的开发成本，该部分资产变现能力较差；投资性房地产以土地使用权为主，但大多已抵押受限，流动性较差，受限资产方面，截至 2020 年末，公司账面受限资产合计 224.89 亿元，受限资产规模较大。整体看，公司资产流动性及



资产质量均较差。

●盈利能力和现金流：近年来公司营业收入规模持续增加，2020 年营业毛利率同比增加 4.76 个百分点至 21.21%，经营性业务利润和投资性房地产产生的公允价值变动损益是利润总额的主要来源，公司整体盈利能力一般。现金流方面，受往来款波动影响，公司经营活动净现金流波动较大；受投资持续推进影响，公司投资活动现金流表现为持续净流出状态。

●资本结构和偿债指标：公司债务规模持续增加，截至 2021 年 3 月末，全部债务规模 311.45 亿元，同期末，公司资产负债率和全部债务资本化比率为 60.49% 和 57.68%，债务负担处于行业较重水平。从偿债指标表现来看，截至 2021 年 3 月末，公司现金类资产/短期债务为 0.14 倍，公司现金类资产对短期债务覆盖程度很低；截至 2020 年末，公司全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保障倍数分别为 39.05 倍和 0.41 倍，长期偿债指标表现很差。

●或有风险：截至 2020 年末，公司对外担保余额 123.92 亿元，虽然被担保企业主要为地方国企，但考虑到担保规模较大，仍需关注代偿风险。

#### ■ 外部支持

公司唯一股东为常州市武进区国有（集体）资产管理办公室，实际控制人为常州市武进区人民政府。公司是常州市西太湖科技产业园重要的基础设施及安置房建设主体，近年来获得政府在资产注入及财政补贴等方面的支持较大，2019 年，公司通过股权划拨方式取得常州以联西建设发展有限公司 100% 股权和江苏花博投资发展有限公司 70% 股权；2017~2019 年及 2020 年 1~9 月，公司分别获得财政贴息 10.63 亿元、10.77 亿元、10.06 亿元和 8.50 亿元，分别获得政府补助 0.24 亿元、0.03 亿元、0.05 亿元和 0.31 亿元。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<sub>pi</sub>、AA<sub>pi</sub>、A<sub>pi</sub>、BBB<sub>pi</sub>、BB<sub>pi</sub>、B<sub>pi</sub>、CCC<sub>pi</sub>、CC<sub>pi</sub>、C<sub>pi</sub>、D<sub>pi</sub>，其中 AAA<sub>pi</sub> 至 B<sub>pi</sub> 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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC <sub>pi</sub>	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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）中债资信对伟驰控股集团有限公司（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。