



# 太仓娄城高新集团有限公司 主动评级报告

信用等级:  $A_{pi}$  信用展望: 稳定  
评级时间: 2021年12月10日

主要经营指标	2017	2018	2019	2020
地区生产总值(亿元)	311.00	366.00	427.77	552.50
一般公共预算收入(亿元)	59.43	68.17	72.56	78.3
主要财务指标	2018	2019	2020	2021H1
现金类资产(亿元)	20.50	17.98	13.50	16.49
资产总额(亿元)	332.62	347.17	346.26	351.99
所有者权益(亿元)	170.30	184.11	188.56	197.94
短期债务(亿元)	68.07	73.64	57.73	47.78
全部债务(亿元)	138.56	137.72	132.40	132.63
营业总收入(亿元)	16.53	20.08	16.92	1.52
利润总额(亿元)	5.78	8.64	5.62	1.00
EBITDA(亿元)	7.17	14.14	11.69	-
经营净现金流(亿元)	10.14	1.50	6.32	2.53
营业毛利率(%)	38.43	66.52	45.94	31.38
EBIT 利润率(%)	36.65	63.03	57.90	-
总资产报酬率(%)	1.84	3.72	2.83	-
资产负债率(%)	48.80	46.97	45.54	43.77
全部债务资本化比率(%)	44.86	42.79	41.25	40.12
流动比率(倍)	2.59	2.57	3.07	3.85
现金类资产/短期债务(倍)	0.30	0.24	0.23	0.35
全部债务/EBITDA(倍)	19.32	9.74	11.33	-
EBITDA 利息保障倍数(倍)	1.02	2.14	2.21	-

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

太仓娄城高新集团有限公司(以下简称“娄城高新”或“公司”)成立于 1993 年 4 月, 唯一股东和实际控制人均为太仓高新技术产业开发区管理委员会(以下简称“太仓高新区管委会”), 截至 2020 年末公司注册资本为 50.00 亿元。公司主要从事太仓高新区内基础设施代建、保障房建设、资产租赁和污水处理等业务, 中短期内其主营业务结构将保持稳定。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, 公司基础设施建设业务历史回款情况较差, 后续投资压力较小; 保障房项目后续面临一定资金支出压力, 考虑到业务委托方经济财政实力均较强, 对公司相关业务回款保障性较高, 公司整体经营风险较低。财务方面, 公司资产质量一般, 自身盈利能力较弱, 短期偿债指标表现很差, 长期偿债指标表现较好, 或有负债风险较小, 整体财务风险一般。外部支持的增信作用很强。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。

## 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: 公司是太仓高新区内重要的基础设施及安置房建设投资主体, 区域地位较高。

●基础设施代建业务: 公司基础设施代建业务主要由子公司太仓恒通投资集团有限公司(以下简称“太仓恒通”)和太仓高新建设管理有限公司(以下简称“项目公司”)承担, 主要负责太仓高新区(除科教新城)内的市政道路、桥梁等基础设施建设业务。太仓恒通与高新区国资局签订委托代建合同, 待项目竣工验收合格后国资局按项目总投资加成 10.18% 投资回报向太仓恒通支付建设款。公司每年按政府批复的金额确认收入, 项目建设期间不确认收入。截至 2020 年末, 公司已完工基础设施建设项目总投资 62.27 亿元, 已确认收入 56.72 亿元, 实际收到 38.30 亿元, 回款情况较差。同期末, 公司在建项目总投资 2.00 亿元, 已投资 0.80 亿元; 暂无拟建基础设施项目, 后续投资压力较小。项目公司为 2017 年新成立, 2020 年起公司项目均采取收费管理模式, 即不参与项目资金运作, 仅负责项目招投标、施工合同签订等管理

工作，项目竣工后收取代建项目管理费，2020 年取得项目管理费收入 0.05 亿元。

●保障房业务：公司保障房业务模式主要分为委托代建模式和市场化销售模式，主要采取委托代建模式，具体为公司与高新区管委会就具体项目签订委托代建协议，公司负责筹集资金推进项目，项目竣工验收合格后，高新区管委会按照审核后的投资额加成 15% 的价格向公司支付建设款。2018~2020 年，公司已完工保障房项目总投资 33.68 亿元，截至 2020 年末确认收入 13.04 亿元，已收到回款 16.54 亿元，推测为专项补助统计进了回款。截至 2020 年末，公司在建安置房项目计划总投资 11.00 亿元，已投资 4.24 亿元，无拟建项目，总体看，公司面临一定资金支出压力。

●其他业务：公司还经营资产租赁、污水处理等业务，其中资产租赁主要为园区内企业提供公寓楼、厂房和办公室租赁，2020 年实现收入 1.38 亿元，截至 2020 年末，公司可供出租面积为 93.92 万平方米，已对外租赁 61.04 万平方米，出租率一般。同期末，公司在建对外租赁项目尚需投资 13.26 亿元，拟建项目计划总投资 9.60 亿元，未来投资规模较大。污水处理业务方面，公司主要负责处理高新区范围内的工业废水和生活废水，2020 年处理污水 1,548 万吨，实现营业收入 0.14 亿元。

●发展战略：公司未来投资主要集中于基础设施建设、保障房建设及租赁业务，根据公开资料，2021 年在、拟建项目计划投资 11.60 亿元，截至 2020 年末公司短期债务 57.73 亿元，短期资金需求共 69.33 亿元，综合考虑公司账面资金及近年现金流流入情况，公司短期面临约 43 亿元的资金缺口。

●业务委托方实力：太仓高新技术产业开发区前身太仓经济开发区创建于 1991 年 1 月，2002 年 12 月经江苏省人民政府批准，开发区与太仓港港口开发区合并，并更名为江苏省太仓港经济开发区，两区合并后，财政收支仍独立核算，2011 年 6 月，经国务院批准，太仓港经济开发区升级为国家级经济技术开发区，2018 年获批省级高新区。高新区作为太仓港经开区重要组成部分，2020 年实现地区生产总值 552.50 亿元<sup>1</sup>，同比增速达 4.8%，经济实力较强。财政方面，2020 年实现一般公共预算收入 78.37 亿元，整体财政收入结构较好。整体看，太仓高新区经济财政实力均较强。

#### ■ 财务风险要素

●资产质量：近年来公司资产规模持续增长，截至 2021 年 6 月末为 351.99 亿元，公司资产主要以其他应收款、投资性房地产、存货以及应收账款构成。其中，其他应收款主要为与太仓高新区财政局、国资局等政府部门的往来款，截至 2020 年末账龄三年以上占比 93.89%，已计提坏账准备 0.49 亿元，对公司资金形成较大规模、较长周期占用；投资性房地产为政府注入的土地使用权；存货主要为公益性业务形成的沉淀成本；应收账款主要为应收高新区国

<sup>1</sup> 根据国家地区生产总值统一核算改革实施方案的有关要求，2019 年高新区 GDP 已修正为 527.07 亿元。

资局的投资性房地产处置业务及工程项目结算款，部分账龄较长，截至 2020 年末已计提坏账准备 0.18 亿元。截至 2021 年 6 月末，公司受限资产账面价值 16.71 亿元，主要为固定资产，受限规模较小。综合看来，公司资产质量和流动性均一般。

●盈利能力和现金流：公司经营性业务利润近年来波动较大，2020 年总资产报酬率和净资产收益率分别为 2.83% 和 1.89%，较 2019 年有较大幅下滑，2019~2020 年期间费用收入比分别为 24.25% 和 30.91%，对利润侵蚀较大，整体看公司自身盈利能力较弱，利润总额较大程度依赖政府补贴。现金流方面，经营净现金流受往来款影响波动较大但保持净流入状态，经营获现能力较差，投资现金流持续净流出。截至 2021 年 6 月末，公司未使用银行授信 31.59 亿元，无法覆盖上述资金缺口，公司短期面临筹资压力。

●资本结构和偿债指标：截至 2021 年 6 月末，公司全部债务规模 132.63 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 43.77% 和 40.12%，债务负担较轻。偿债指标表现方面，截至 2021 年 6 月末现金类资产/短期债务为 0.35 倍，短期偿债指标表现很差；2020 年末全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保障倍数分别为 11.33 倍和 2.21 倍，长期偿债指标表现较好。

●对外担保：截至 2021 年 6 月末，公司对外担保余额 13.68 亿元，占当期所有者权益的 6.91%，被担保对象均为高新区内的国有或集体企业，或有负债风险较小。

#### ■ 外部支持

公司唯一股东和实际控制人均为太仓高新区管委会，太仓高新区经济财政实力较强。公司作为太仓高新区内重要的基础设施建设投资主体，区域地位较高，能够在资金和政策等方面获得股东较大力度支持，2018 年~2020 年，公司分别获得政府补贴 2.14 亿元、4.97 亿元和 4.63 亿元。整体看公司外部支持的增信作用很强。

## 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）中债资信对太仓娄城高新集团有限公司（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。