



平阳县国资发展有限公司 主动跟踪评级

信用等级: A_{pi}

评级展望: 稳定

个体级别: bbb_{pi}

外部支持: +3

评级时间: 2022年12月08日

注: 本次评级适用评级方法和模型: 中国城市基础设施投融资企业主体信用评级方法 (2022.04)

评级结论

平阳县国资发展有限公司(以下简称“平阳县国资”或“公司”)原唯一股东和实际控制人均为平阳县财政局(平阳县人民政府国有资产监督办公室)。2022年6月平阳县政府将公司全部股权下划至平阳县国诚控股有限公司(以下简称“平阳县国诚”),截至2022年9月末,公司唯一股东变更为平阳县国诚,实际控制人仍为平阳县财政局。跟踪期公司仍是温州市平阳县重要的国有资产运营和基础设施建设主体,主要从事平阳县土地开发、基础设施建设、安置房建设等公益性业务及工程施工、供水、交通运输、油气和石料销售等经营性业务,区域地位仍突出。

跟踪期内,经营方面,公司业务模式和范围未发生显著改变,各业务运行稳定。除工程施工外的各项业务收入规模均有所增加,因而2021年总收入同比增长5.74%,利润总额同比增长16.78%,盈利表现有所提升。截至2021年末,公司在拟建基建、土地整理等项目尚需投资57.26亿元,业务可持续性良好。公司过去三年平均每年投资支出约20亿元,根据公司投资计划未来一年拟投入约20亿元,投资节奏较历史将保持稳定。整体看,经营风险仍较低。

财务方面,(1)受益于专项资金、土地使用权、资产经营权和公司股权等资产注入,公司权益显著增厚。2021年公司及其子公司获得国有土地使用权10.78亿元、停车位特许经营权4.75亿元、专项资金合计6.56亿元,并收到子公司股权及其他资产合计14.22亿元;2022年前三季度资本公积合计继续增加31.67亿元,主要受益于长期应付款中的项目建设款转增资本公积。(2)公司偿债指标改善。截至2022年9月末,公司资产负债率与全部债务资本化比率分别为62.65%和57.09%,资产负债率仍处于行业较高水平,但有息债务负担较前期小幅改善;跟踪期内公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数有所提升,流动性压力有所缓解,偿债指标有所改善。(3)公司直融渠道持续畅通,综合融资成本降低,债务滚续压力较低。2022年以来公司相继发行了多笔三至五年期债券(合计金额25亿元),票面利率均不超过3.7%,债券发行利率持续下降,利好公司综合融资成本;同时考虑到截至2022年6月末,公司尚有未使用银行授信51.47亿元以及注册未使用债券余额16.8亿元,备用流动性充裕,债务滚续压力较低。

外部支持方面,公司作为平阳县区域地位突出的基础设施建设投融资主体,跟踪期外部支持增信作用进一步增强。(1)区域方面,平阳县2021年实现GDP600.51亿元,经济规模在温州市8个区县中位列第四;按可比价算同比增速为9.8%,经济增速位列温州市第二,高于浙江省平均增

主要财务指标	2019	2020	2021	2022Q3
现金类资产(亿元)	23.50	40.24	43.38	68.10
资产总额(亿元)	391.45	533.17	644.22	745.67
所有者权益(亿元)	148.81	198.83	237.34	278.48
短期债务(亿元)	45.24	58.24	50.01	77.51
全部债务(亿元)	188.51	280.43	324.59	370.55
营业总收入(亿元)	16.72	13.58	14.36	11.60
利润总额(亿元)	3.43	2.98	3.48	-0.36
EBITDA(亿元)	4.96	5.60	9.92	-
经营净现金流(亿元)	-32.82	-72.51	-16.25	-38.23
营业毛利率(%)	0.42	9.92	6.58	-2.53
EBIT 利润率(%)	24.11	33.23	49.87	-
总资产报酬率(%)	1.07	0.98	1.22	-
资产负债率(%)	61.99	62.71	63.16	62.65
全部债务资本化比率(%)	55.89	58.51	57.76	57.09
流动比率(倍)	3.83	4.44	5.02	4.27
现金类资产/短期债务(倍)	0.52	0.69	0.87	0.88
全部债务/EBITDA(倍)	38.00	50.04	32.74	-
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.52	0.43	0.59	-

资料来源:公开资料,公司2019~2021年审计报告及未经审计的2022年三季度财务报表。

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。



速；同年实现综合财力 179.92 亿元。区域经济、财政实力均较强，且跟踪期内发展较快，对公司债务偿还形成较强保障。（2）公司作为平阳县区域地位突出的基建主体，跟踪期得到了平阳县人民政府大力支持。2021 年公司及子公司获得政府无偿划入的货币资金、土地使用权、资产经营权及其他资产，净增加资本公积 27.22 亿元，同年获得财政补贴 5.72 亿元。2022 年前三季度公司由于项目建设款转资本公积，增加资本公积 31.67 亿元，同期收到财政补贴 2.33 亿元。整体看，随着平阳县经济财政实力不断增强，外部支持力度增加，外部支持增信作用增强。

综上所述，跟踪期内，公司业务模式与范围未发生改变，总收入和利润总额均有所增长。受益于财政资金和资产注入，公司权益显著增厚；公司偿债指标改善；公司直融渠道持续畅通，综合考虑公司流动性充裕，预计债务滚续压力较低。跟踪期内区域经济、财政实力不断增强，外部支持力度增加，外部支持的增信作用很强。因此，中债资信上调公司主体信用等级至 A_{pr} ，评级展望为稳定。



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。

个体级别含义

中债资信个体级别主要考察受评主体在完全没有任何外部支持下的信用水平，排除了受评主体的股东、实际控制人或者相关政府部门对其支持的影响。中债资信的个体评级并非一般意义上的信用评级，是评级分析过程中对受评主体个体信用水平的评价结果，可以看作是受评主体评级的组成部分。中债资信的个体评级级别序列与主体评级相同，只是用小写字母表示。



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）中债资信对平阳县国资发展有限公司（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资源配置和债务政策综合评估的结果，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。