



南平武夷新区投资开发有限公司 主动跟踪评级

信用等级: A_{pi}

评级展望: 稳定

个体级别: a-_{pi}

外部支持: +1

评级时间: 2022 年 12 月 09 日

注: 本次评级适用评级方法和模型: 中国城市综合投融资企业主体信用评级方法 (2022-04)。

企业与机构专业

评级结论

南平武夷新区投资开发有限公司 (以下简称“公司”) 成立于 2006 年 5 月, 截至 2022 年 6 月末, 公司注册资本和实收资本均为 11.00 亿元, 控股股东及实际控制人均为南平市国资委。跟踪期内公司主要从事区域内基础设施建设及代建管理业务, 区域市场地位重要。

经营方面, 跟踪期内, 公益性业务回款能够覆盖利息支出, 项目回款较有保障, 公司整体营业收入呈现稳步增长, 经营性业务风险较小, 整体看经营业务保持稳定。基建业务分为建设合同及代建管理两种模式, 建设合同模式下, 公司受政府委托, 自筹资金进行项目建设, 完工后按照成本加成一定比例确认收入, 历史完工项目尚未实现回款, 同期在拟建项目计划投资规模很大, 部分投资已实现回款, 但短期仍存在一定投资压力; 代建管理模式下公司按照净额法确认收入, 历史回款情况尚可, 但未来投资规模较大; 公司自 2017 年起不承担土地整理业务, 存量土地整理项目已投入的成本由南平市政府安排专项资金进行偿付, 计划于 2025 年之前完成回款, 回款较有保障; 经营性业务风险较小, 对公司整体经营情况影响有限。

财务方面, 跟踪期内, 受投资推进影响, 公司资产规模有所增长, 市场认可度持续提升, 发债成本大幅下降, 区域融资渠道畅通, 流动性压力显著下降, 财务风险有所降低。跟踪期内, 由于合同资产增加, 公司的资产规模同比增长 12.97% 至 470.53 亿元。债务负担方面, 公司债务负担仍一般, 长期应付款中存在小部分专项应付款 (约 8.60 亿元), 实际债务负担有所减轻。债务方面, 截至 2022 年 9 月末, 公司全部债务规模小幅增至 250.11 亿元, 短期债务占比下降至 13.63%, 债务期限结构有所优化, 2023~2024 年到期债务规模分别为 33.00 亿元和 31.20 亿元, 中短期内债务周转压力尚可。具体来看, 公司有息债务主要为银行贷款和债券, 截至 2022 年 9 月末, 存量债券占比约 54%, 对直融市场依赖度较高, 跟踪期内发债利率呈现明显下降趋势, 外部认可度持续提升; 非标占比较低 (13.23%), 融资利率偏高 (6%~9%), 公司综合融资成本约为 5.20%, 融资成本一般。偿债指标方面, 公司现金类资产/短期债务为 1.35 倍, 短期偿债指标表现明显好转, 加之账面货币资金充裕, 流动性压力显著下降。截至 2022 年 3 月末共获得银行等金融机构授信额度为 236.74 亿元, 其中未使用额度为 124.70 亿元, 备用流动性较为充足, 外部融资渠道畅通, 预计债务能够滚动接续。

跟踪期内, 公司控股股东和实际控制人仍为南平市国资委。公司业务委托方主要为武夷新区管委会 (同福建闽北经济技术开发区管理委员会

主要财务指标	2019	2020	2021	2022Q3
现金类资产(亿元)	28.01	38.32	42.36	46.97
资产总额(亿元)	345.16	393.95	446.34	470.53
所有者权益(亿元)	177.67	188.21	188.59	189.60
短期债务(亿元)	35.38	44.72	78.31	34.09
全部债务(亿元)	141.04	179.72	226.94	250.11
营业总收入(亿元)	20.71	23.84	27.28	22.76
利润总额(亿元)	3.04	3.08	2.60	1.25
EBITDA(亿元)	3.36	7.01	3.44	-
经营净现金流(亿元)	-5.26	-18.58	-9.86	-7.17
营业毛利率(%)	16.61	15.88	13.47	10.79
EBIT 利润率(%)	16.13	29.27	12.48	-
总资产报酬率(%)	0.97	1.89	0.81	-
资产负债率(%)	48.52	52.23	57.75	59.70
全部债务资本化比率(%)	44.25	48.85	54.61	56.88
流动比率(倍)	5.70	6.02	4.31	8.34
现金类资产/短期债务(倍)	0.79	0.86	0.54	1.35
全部债务/EBITDA(倍)	41.92	25.65	65.99	-
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.43	0.77	0.32	-

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。



合署办公)，武夷新区是南平市的重点发展区域，也是市政府所在地，直属于南平市政府管辖，战略地位较高。武夷新区开发投资由南平市财政统筹。上级政府南平市位于福建省北部。2021 年，南平市地区生产总值(GDP)为 2,117.58 亿元，同比增长 6.5%，经济实力较强。财政方面，2021 年南平市综合财力实现 388.24 亿元，其中一般公共预算收入 102.30 亿元，政府性基金收入 87.95 亿元，整体财政实力亦较强。截至 2021 年末，南平市政府债务余额 580.95 亿元，加之区域内两家公开发债的城投企业，区域广义债务负担为 3.15 倍。从具体支持来看，公司能够获得较大规模资产注入、财政补贴等支持。财政贴息方面，跟踪期内公司获得财政贴息补助款 5.28 亿元；股权划转方面，2021 年 12 月，福建省南平市高速公路有限责任公司将其持有的南平武夷新区绕城高速公路有限责任公司 51%的股权无偿划拨至公司；资金注入方面，2021 年南平市财政局对公司增加的权益性资金投入为 0.10 亿元。

2021 年 12 月 24 日，中债资信评定公司主体信用等级为 A—_{pi}，评级展望为稳定。跟踪期内，公司经营风险仍较低。财务方面，项目投资推动公司资产规模增长，跟踪期内区域外部融资渠道畅通，公司发债利率大幅下降，短期偿债指标表现明显好转，流动性压力显著下降，整体财务风险降低。外部支持力度仍较强。**综上所述**，中债资信上调公司主体信用等级至 A_{pi}，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）中债资信对南平武夷新区投资开发集团有限公司（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。