

丽水市文化旅游投资发展有限公司

主动评级

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23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)。

主要财务指标	2019	2020	2021	2022 Q3
现金类资产(亿元)	6.17	4.21	27.21	27.21
资产总额(亿元)	133.52	173.16	201.77	231.41
所有者权益(亿元)	83.85	88.36	97.52	98.58
短期债务(亿元)	7.24	16.09	7.57	6.36
全部债务(亿元)	36.91	67.91	78.52	90.69
营业总收入(亿元)	5.61	5.51	7.00	5.20
利润总额(亿元)	0.92	1.08	1.31	0.22
EBITDA(亿元)	2.41	1.98	2.14	-
经营净现金流(亿元)	-7.36	-7.51	2.72	18.26
营业毛利率(%)	-6.38	-9.76	-6.21	-3.75
EBIT 利润率(%)	29.45	21.47	23.37	-
总资产报酬率(%)	1.27	0.77	0.87	-
资产负债率(%)	37.20	48.97	51.67	57.40
全部债务资本化比率(%)	30.56	43.46	44.60	47.92
流动比率(倍)	7.44	6.74	9.38	12.81
现金类资产/短期债务(倍)	0.85	0.27	0.76	4.28
全部债务/EBITDA(倍)	15.33	34.31	36.65	-
EBITDA 利息保障倍数(倍)	1.48	0.94	6.60	-

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

丽水市文化旅游投资发展有限公司(以下简称“公司”或“丽水文旅”)原名丽水市城市建设发展有限公司, 2020年11月更为现名。截至报告末, 公司注册资本和实收资本均为 2.00 亿元, 控股股东为丽水市国有资本运营有限公司(以下简称“丽水国资”, 持股比例为 90%), 实际控制人为丽水市人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“丽水市国资委”)。公司是丽水市本级两家公开发债的城投公司之一, 承担了丽水市基础设施建设任务及公交运营业务, 短期内其主营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。资源配置方面, 公司基础设施建设业务已完工项目回款情况较差, 在拟建项目未来投资规模较大; 公交运营业务具有区域垄断优势, 主要依靠政府补贴实现盈亏平衡。债务政策方面, 公司资产质量一般, 债务负担一般, 债务规模增长较快, 债务期限结构合理, 融资成本较低; 公司短期偿债指标表现很好, 且备用流动性较充足, 债务接续压力不大。外部支持具有较强增信作用。综合上述因素, 中债资信评定公司主体信用等级为 A+_{pi}, 评级展望为稳定。

评级要素

■ 行业风险

2022 年我国宏观经济政策实施围绕“稳”字发力。适度超前开展基础设施投资, 将一定程度为基建新增投资提供支持; 但坚决遏制新增地方政府隐性债务政策红线不变, 地方政府债务管理与财经纪律约束继续强化。预计城投行业政策总基调仍为保周转、控新增, 融资端分层分类管理将与因企施策相互补充、有保有压, 行业整体债务负担将小幅增长, 短期偿债指标表现持续弱化, 财务表现仍很差。城投企业多维度分化进一步显现, 尤其是弱资质城投企业流动性风险与再融资压力将会凸显。因此, 中债资信对城投行业信用品质的评价为“一般”。

■ 资源配置

● **区域经营环境:** 公司业务委托方为丽水市人民政府, 2021 年丽水市实现 GDP1,710.03 亿元, 增速为 8.3%, 经济总量在浙江省 11 个地市中排名第 10, 区域经济实力较强。2021 年丽水市实现一般公共预算收入 163.97 亿元, 同比增长 13.98%, 逐年保持增长; 同期实现政府性基金收入 366.83 亿元, 整体财政实力亦较强。近年丽水市政府债务规模持续增长, 截至 2021 年末, 政府债务余额 831.92 亿元, 区域广义债务负担较重。

● **规模和市场地位:** 公司是丽水市本级两家公开发债的城投公司之一, 承担了丽水市道路、公园、管道及文教旅体卫等基础设施建设任务及公交运营业务, 区域地位重要。



●基础设施建设业务：公司基础设施建设业务包括委托代建和自建两种模式。

(1) 委托代建方面，公司受丽水市人民政府委托负责丽水市区及周边的基础设施建设，项目建成后政府按成本加成 15% 与公司进行结算，前期项目主要为道路、公园、管道等，正逐步向文教旅体卫转型。近三年，公司主要已完工项目累计投资 12.61 亿元，拟回款 14.50 亿元，已回款 3.62 亿元，回款情况较差，2023 年和 2024 年分别计划回款 2.28 亿元和 2.28 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司主要在建基础设施建设项目总投资 95.94 亿元，已投资 66.07 亿元，2023 年计划投资 6.24 亿元。同期，主要拟建项目包括丽水白云国家森林公园公建项目（二期）和城东学校新建工程等四个项目，计划总投资 19.92 亿元。(2) 自营自建方面，截至 2022 年 3 月末，公司主要在建项目为丽水市水东综合客运枢纽 B 地块项目、丽水市城区海潮河老旧小区改造暨历史街区建设项目和丽水市邻里中心建设及老旧小区改造项目，在建项目计划总投资 56.86 亿元，已投资 19.07 亿元，2023 年计划投资 15.50 亿元。整体看，公司已完工委托代建项目回款情况较差，在拟建基础设施建设项目剩余投资规模很大，面临较大的资本支出压力。

●公交运营业务：公司主要负责丽水市城区内、丽水市南城区域范围和城区至莲都区主要集镇的公交运输，业务有较强的区域垄断经营优势。截至 2021 年末，公司公交运营车辆 606 辆，公交线路 76 条，线路长度为 1,506 公里，受疫情影响客运量和营业收入均大幅下降，但业务公益性较强，主要依靠政府补贴实现盈亏平衡。

●管理与战略：公司未来投资主要集中于基础设施建设项目。截至 2022 年 3 月末，公司在、拟建项目剩余投资规模合计约为 87.58 亿元，2023 年计划投资约 28 亿元，整体投资进度较为激进。

■ 债务政策

●资产质量：近年来公司资产规模保持增长，截至 2022 年 9 月末，公司资产以存货、其他应收款、应收账款和在建工程为主。其中存货主要为基建项目投资对应的开发成本；其他应收款主要为应收丽水市国资委、丽水市土地和房屋征收研究拍导中心、丽水市财政局等的款项；应收账款主要为应收丽水市财政局的委托代建款；在建工程主要为水东综合客运枢纽、丽水市海潮河老旧小区改造暨历史街区改造和丽水花园邻里中心及停车场建设项目的投资。截至 2022 年 3 月末，公司账面受限资产合计 6.65 亿元，主要为因借款抵押而受限的投资性房地产。整体看，公司资产质量及流动性均一般。

●资本结构和偿债指标：公司有息债务规模增长较快，截至 2022 年 9 月末，资产负债率和全部债务资本化比率为 57.40% 和 47.92%，债务负担处于行业一般水平。截至 2022 年 9 月末，公司全部债务为 90.69 亿元，以长期债务为主，短期债务占比为 7.01%，债务期限结构合理。公司有息债务以债券和银行借款为主，其中债券占比约为 47%。目前公司存续债券余额为 42.95 亿元，债券中



长期融资成本为 4.13%，融资成本较低。截至 2022 年 9 月末，公司现金类资产/短期债务为 4.28 倍，短期偿债指标表现很好；但考虑到公司债券市场融资环境良好，同时截至 2022 年 3 月末公司未使用银行授信 37.34 亿元，备用流动性较充足，债务周转压力不大。

● 对外担保：截至 2022 年 3 月末，公司对外担保余额为 5.21 亿元，担保比率为 5.33%，主要为对丽水市城市建设投资有限责任公司等区域内国有企业的担保，或有负债风险较低。

■ 外部支持

公司控股股东为丽水市国有资本运营有限公司，实际控制人为丽水市国资委，作为丽水市本级两家公开发债的城投公司之一，在资金、政策、划拨优质资产方面可获得一定支持。2020 年政府将大花园公司股权无偿划拨至公司，2021 年丽水市国资委等地方政府单位通过无偿划拨花园邻里中心项目资产、住宅、商业用房等资产，合计增加公司资本公积 7.92 亿元；2019~2021 年公司分别获得政府补助 2.38 亿元、2.32 亿元和 2.42 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_{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）中债资信对丽水市文化旅游投资发展有限公司（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。