



丰城市城市建设投资有限公司 主体信用评级

主体信用等级：A-

评级展望：稳定

评级时间：2020年09月07日

主要财务指标	2017	2018	2019	2020Q1
现金类资产(亿元)	31.19	25.24	14.45	13.22
资产总额(亿元)	251.51	276.62	304.73	317.11
所有者权益(亿元)	144.51	148.20	163.98	164.54
短期债务(亿元)	13.51	10.15	23.61	12.33
全部债务(亿元)	89.31	113.05	115.23	112.90
营业总收入(亿元)	11.96	12.90	13.11	0.02
利润总额(亿元)	4.65	4.28	5.23	-0.74
EBITDA(亿元)	8.75	4.68	7.22	-
经营净现金流(亿元)	-7.74	-22.31	3.59	-5.11
营业毛利率(%)	22.78	18.44	16.36	33.63
EBIT 利润率(%)	73.12	36.06	53.94	-
总资产报酬率(%)	3.64	1.76	2.43	-
资产负债率(%)	42.99	46.42	46.19	48.12
全部债务资本化比率(%)	38.19	43.27	41.27	40.69
流动比率(倍)	7.25	7.41	5.07	5.00
现金类资产/短期债务(倍)	2.31	1.56	0.61	1.07
全部债务/EBITDA(倍)	10.21	24.17	15.96	-
EBITDA 利息保障倍数(倍)	1.91	0.69	2.55	-

资料来源：公司 2017~2019 年度审计报告及未经审计的 2020 年一季度财务报表。

分析师

关书宾 罗晨

电话：010-88090078

邮箱：guanshubin@chinaratings.com.cn

市场部

电话：010-88090123

传真：010-88090162

邮箱：cs@chinaratings.com.cn

地址：北京西城区金融大街 28 号院
盈泰中心 2 号楼 6 层 (100032)

网站：www.chinaratings.com.cn

评级观点

丰城市城市建设投资有限公司（以下简称“丰城城投”或“公司”）成立于 2001 年 12 月，截至 2020 年 3 月末，实收资本 9.38 亿元，其控股股东为丰城发展投资控股集团有限公司（以下简称“丰城发投”），实际控制人为丰城市国有资产监督管理委员会（以下简称“丰城市国资办”），丰城市人民政府授权丰城市国资办履行出资人职能，为公司的唯一出资人。公司是丰城市最重要的基础设施投资建设主体，主要从事城市基础设施项目委托代建、房地产（含安置房）开发和物业管理等业务。中债资信认为公司所属城投行业信用品质一般。经营方面，公司委托代建项目投资规模很大，形成了较大规模的政府占款，未来投资规模较大；已完工房地产项目销售进度和盈利情况较好，整体看经营风险一般。财务方面，公司资产质量一般，债务以长期债务为主，债务期限结构较好，公司未来仍面临较大的筹资压力，整体财务风险一般。外部支持方面，股东和丰城市人民政府给予公司的支持力度较大，外部支持增信作用较强。综合上述因素，中债资信对公司主体评价为 A-，展望为稳定。

主要优势

- 公司作为丰城市最重要的基础设施投资建设主体，股东和丰城市人民政府对公司在货币注资、财政补贴、资产划拨以及债务置换等方面给予较大力度支持，外部支持的增信作用较强。
- 公司已完工房地产项目销售进度为 89.47%，实际收到销售款 12.95 亿元，已可覆盖前期投资成本，项目盈利情况较好。
- 公司债务以长期债务为主，债务期限结构较好。

主要关注

- 公司工程代建项目形成了较大规模开发成本和应收政府款项，需关注政府回款情况。
- 公司在拟建项目未来投资规模较大，其中，2020 年 4~12 月投资规模超过 40 亿元，叠加较大规模短期债务，公司存在较大的筹资压力和债务增长压力。
- 公司对外担保规模较大，集中度偏高，存在一定或有负债风险。



表 1：近年公司主营业务结构（单位：亿元；%）

收入	2017	2018	2019	2020Q1
工程代建	7.98	10.16	12.32	—
房产销售	3.59	2.65	0.65	—
物业管理	0.06	0.07	0.08	0.01
住宿餐饮	—	—	0.01	—
合计	11.64	12.88	13.07	0.01
毛利率	2017	2018	2019	2020Q1
工程代建	14.85	14.88	14.88	—
房产销售	33.45	31.73	41.46	—
物业管理	6.70	0.72	13.42	7.81
住宿餐饮	—	—	11.86	—
合计	20.67	18.27	16.19	7.81

资料来源：企业提供，中债资信整理。

主体概况：

公司控股股东为丰城发投，实际控制人为丰城市国资办，丰城市人民政府授权丰城市国资办履行出资人职责。公司由丰城市城市建设投资管理局（以下简称“城建局”）和丰城市土地储备中心（以下简称“土储中心”）于2001年12月共同出资设立，初始注册资本9,800万元。2004年3月，公司注册资本增至16,330万元，丰城城建局出资16,030万元（持股比例变更为98.16%），土储中心出资300万元（持股比例变更为1.84%）。2010年5月，丰城市人民政府将城建局和土储中心持有的公司股权划拨给丰城市国资办。2017年1月，国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）出资165万元入股公司，注册资本和实收资本增至16,495万元（丰城市国资办持股99.00%，国开基金持股1.00%）。2018年4月，丰城市国资办将其持有的公司股权份额转让给丰城市丰水湖发展投资有限公司（现名为“丰城发展投资控股集团有限公司”）。截至2020年3月末，公司注册资本为1.65亿元，实收资本为9.38亿元¹，其中丰城发投持股99.00%，国开基金持股1.00%，控股股东为丰城发投，实际控制人为丰城市国资办，丰城市人民政府授权丰城市国资办²履行出资人职责。

公司主要负责丰城市内的基础设施工程代建及房产销售等业务。从收入结构看，公司收入主要来自工程代建及房产销售，2019年收入占比分别为94.27%和4.97%，由于两大业务规模较大，毛利率较高，已成为公司主要的利润来源，未来预计将进一步扩展。

经营风险：

行业经营风险

■ 行业信用品质一般。2020年积极的财政政策大力提质增效，侧重引导扩大有效投资，稳健的货币政策加强逆周期调节，保持流动性合理充裕，城投行业政策和融资环境维持相对宽松，基建融资职能持续弱化。防范化解地方政府隐性债务风险的政策底线依然坚定，城投企业市场化法治化转型加快推进，业务模式及政府支持方式更趋规范，行业流动性压力犹存，财务表现仍将很差。中债资信对城投行业信用品质的评价为“一般”。

企业经营风险

¹ 目前公司仍在推进工商变更，注册资本拟于2020年底增至20亿元，实收资本截至2020年6月末已增至14.026亿元。

² 依据2019年1月的《丰城市机构改革实施方案》，丰城市国资办已更名为“丰城市国有资产监督管理委员会”。



公司是丰城市最重要的负责基础设施建设的投资建设主体，在丰城市城市道路、桥梁、市政设施等基础设施建设领域处于行业垄断地位，同时承担部分安置房建设业务。目前丰城市国资体系形成了 1+8 的格局，即丰城市国资办直接控股丰城发投，丰城发投控股 8 家承担不同领域投资建设任务的国有企业。除丰城城投外，区域内承担城市基础设施建设任务的公司还包括丰城市住总运营有限公司（负责丰城市内保障房建设，以下简称“住总公司”）、丰城市交通运输投资建设有限责任公司（负责丰城农村地区路桥建设）和丰城市创投发展有限公司（负责丰城市高新园区内基建建设），上述 3 家公司均由丰城发投控股，为公司的兄弟企业，资产规模均小于公司；短期内，区域城投类企业暂无其他整合计划。整体看，公司区域专营性很强，区域市场地位很高。

工程代建业务

■ 公司工程代建沉淀了较大规模开发成本，主要依赖政府补贴实现资金平衡，回款较为滞后，政府占款规模较大，需关注代建项目筹资压力和资金回流情况。公司工程代建业务包括基础设施建设和安置房建设，由公司本部、子公司丰城市新城投资建设有限公司（以下简称“丰城新城投”）、江西剑影文化教育投资有限公司和丰城市剑邑建设投资有限公司共同负责。业务模式主要为委托代建，业务范围主要位于丰城市内，业务委托方主要为丰城市新城区管理委员会（以下简称“新城区管委会”）和丰城市人民政府，按照项目投入加成 21% 代建管理费的模式每年依据工程进度进行结算，回款方主要为丰城市财政局和新城区管委会。**已完工项目方面**，截至 2020 年 3 月末，公司已完工基建项目计划总投资 75.50 亿元，实际投资 55.77 亿元，拟回购 67.05 亿元，已回购 28.75 亿元，回款存在明显滞后；2020 年 4~12 月，上述项目计划回款 10.07 亿元。公司已完工项目回购期平均在 5 年左右，但部分项目如江西龙津湖总部经济服务基地路网工程、城西堤防洪工程等回款进度与期限不匹配，回款进度滞后明显；孙渡街办永丰社区花门楼聂家拆迁项目、高铁新城区新型城镇化路网建设项目前期回款额较小，集中在后期回款，未来存在一定不确定性。**在建项目方面**，截至 2020 年 3 月末，公司主要在建项目共 6 个，总投资 78.28 亿元，已投 41.44 亿元，资金平衡以政府补贴和回款为主。截至 2020 年 3 月末，公司对丰城市财政局应收账款和其他应收款合计为 69.73 亿元，对新城区管委会应收账款和其他应收款合计为 5.93 亿元，政府占款规



模较大。截至 2019 年末，公司主要代建项目投资进度仅为约 21.63%，按计划在建项目应于 2020 年完工，由此测算公司当年计划最低投资 16.81 亿元，短期投资支出压力较大。**拟建项目方面**，公司拟建委托代建项目总投资 20.04 亿元，建设期均为 2020~2022 年。整体来看，公司委托代建业务累计投资规模较大，项目回款较为滞后，形成了较大规模的政府资金占用；在拟建项目未来投资规模较大，面临一定投资压力。

房地产业务

■ **公司已完工房地产项目销售进度和盈利情况较好，但疫情下房地产市场走向尚不明朗，公司房地产销售业务可能面临冲击。**公司房地产销售业务主要由本部及丰城新城投负责，在丰城市内建设商品房并销售，其中安置房以限定价格销售给特定对象，安置房涉及的商业配套设施和商品房则按照市场价销售。**已完工项目方面**，截至 2020 年 3 月末，公司已完工房产项目包括玉龙明珠、新城金中环高层及商铺、人才小区和剑邑家园等 5 个项目，总投资 11.84 亿元，销售进度为 89.47%，销售进度较好；实际收到销售款 12.95 亿元，已可覆盖前期投资成本，项目盈利情况较好。**在建项目方面**，截至 2020 年 3 月末，公司在建项目包括学府明珠小区和新城明珠小区，其中学府明珠小区项目建设已接近尾声，新城明珠小区项目总投资 21.49 亿元，已投资 5.23 亿元，计划于 2020 年完工，尚需投资约 16.26 亿元。拟建项目为玉龙明珠二期和剑邑家园二期项目（安置房项目），计划总投资 15.71 亿元，短期内，公司房地产业务存在一定的投资压力。目前公司在建新城明珠小区 C 区在售，其中可市场化销售部分的销售进度约为 85%。2019 年丰城市房地市场景气度较好，但受新冠疫情影响，2020 年以来区域房地产市场呈现降温，公司房产项目建设进度和销售情况将受到冲击。

物业管理业务

■ **业务规模很小，对公司收入形成一定补充。**公司物业管理业务由孙公司江西洪洲物业管理有限公司运营，主要负责丰城新城投所开发房地产项目的物业管理，收入来源于金中环、新城小区、人才小区及玉龙明珠等的物业费收入。丰城新城投于 2019 年收购了丰城花园大酒店有限公司，开展住宿及餐饮服务，但 2020 年受新冠疫情影响有所下降。2017~2019 年及 2020 年 1~3 月，物业管理业务分别实现收入 0.06



亿元、0.07 亿元、0.08 亿元和 0.01 亿元，毛利率偏低。整体看该业务收入规模很小，对公司收入形成一定补充。

业务委托方实力

■ 丰城市处新旧动能转换期，传统产业优势逐步下降，新兴产业尚未形成规模优势；得益于政府性基金收入的快速增长，综合财力不断增强，政府债务率较低。公司业务委托方为丰城市新城区管理委员会和丰城市人民政府。丰城位于江西省中部、赣江中下游，是全国主要粮食生产基地，江西省煤炭生产重要基地，江西省重点能源基地。2000 年 8 月，宜春地区撤销，设立地级宜春市，代管丰城市，丰城成为地级市“代管”的县级市。该区高速环绕，京九、浙赣铁路穿境而过，丰城东高铁站于 2019 年底正式通车，交通便利。**经济方面**，作为传统煤炭生产基地，由于该区煤炭单井规模较小，且资源渐趋于枯竭，传统产业优势逐步下降，目前正积极向再生铜、再生铝深加工、精品陶瓷和高端制造等产业转型深耕，但由于总体规模较小，落后产能淘汰需持续一定时间，同时 2019 年以来废弃资源综合利用业产值下降，经济贡献较不明显。2019 年丰城市实现地区生产总值 517.57 亿元，同比增速 7.30%，在宜春市十个区县市中排名第一，但按户籍人口计算，人均 GDP 为 3.83 万元，全市排名垫底，远低于全国人均 GDP（约 7.09 万元）。**财政方面**，2017~2019 年丰城市地方综合财力持续增长，分别为 113.76 亿元、129.99 亿元和 173.42 亿元。综合财力主要由地方一般公共预算收入和政府性基金收入构成，近三年地方一般公共预算收入分别为 49.72 亿元、48.61 亿元和 49.66 亿元，其中税收收入分别为 34.47 亿元、34.47 亿元和 34.67 亿元，一般公共预算收入质量较高。2017~2019 年，丰城市分别实现政府性基金收入 24.43 亿元、42.11 亿元和 78.09 亿元，为综合财力增长贡献动能，其中 2019 年政府性基金收入大幅增长主要系随着丰城国企平台公司步入正轨，项目建设和资产划转等增加土地出让数量。近三年丰城市债务率逐渐降低，2019 年降至 45.71%，债务负担减轻。考虑短期内完成产业转型升级的可能性较小，叠加新冠疫情冲击，2020 年丰城市经济或略有下降；受新旧动能转换淘汰落后产能和减税降费影响，预计 2020 年一般公共预算收入难有明显增长；2020 年新冠疫情冲击下房地产和土地市场投资走弱，预计政府性基金收入或难以维持较高增速。整体看，近三年丰城市一般公共预算收入基本保持稳定，政府性基金收入增长较快，综合财力不断增强，政府债务负担较低。

表 2：丰城市经济、财政指标（单位：亿元）

指标名称	2016	2017	2018	2019
地区生产总值	—	482.00	506.10	517.57
一般公共预算收入	48.37	49.72	48.61	49.66
其中：税收收入	34.85	34.47	34.47	34.67
政府性基金收入	—	24.43	42.11	78.09
综合财力	81.52	113.76	129.99	173.42
债务率（%）	82.86	58.55	55.13	45.71

资料来源：企业提供，中债资信整理。



管理与战略

■ **公司治理结构及内控体系较为完善，对子公司管控能力较强。**治理结构方面，公司按现代企业制度要求实行董事会领导下的总经理负责制，设有董事会、监事会和经营管理层，同时建立了独立的内部组织结构，各部门之间职责分明、相互协调，独立行使经营管理职权。内控方面，公司制定并不断完善对财务管理、信息披露、工程管理、资金运营、人力资源管理和突发事件应急处理制度等一系列的内部控制制度。公司董事长与高管统一由丰城市人民政府委派，同时兼任核心子公司高管，对子公司管控能力较强。子公司业务范围内可自主融资、自求平衡，融资方案报公司进行审批管理。目前公司纳入合并范围的一级子公司共计 13 家，业务涉及范围较广。综合来看，公司治理结构及内控制度体系较完善，对子公司管控能力较强。

■ **公司未来投资主要集中于工程代建和房地产业务，资本支出压力较大。**公司未来将通过专业化、市场化运作，继续承担基础设施项目委托代建业务，积极拓展房地产开发等经营性业务，确保国有资本的有进有退和保值增值目标的实现。公司未来投资仍主要集中于基础设施项目和房地产开发项目，2020 年 04~12 月、2021 年及 2022 年，公司在、拟建基础设施委托代建项目分别计划投入约 19.11 亿元、19.76 亿元和 18.59 亿元；房地产项目分别计划投入 22.65 亿元、5.71 亿元和 4.29 亿元，未来三年公司面临的资本支出压力较大。

表 3：公司未来资金支出情况（单位：亿元）

年份	项目投资	到期债务	资金需求
2020.04~12	41.76	12.33	54.09
2021	25.47	23.13	48.60
2022	22.88	12.96	35.84
合计	90.11	48.42	138.53

资料来源：企业提供，中债资信整理

表 4：公司资产构成情况（单位：亿元）

指标	2017	2018	2019	2020Q1
流动资产	240.74	233.54	248.99	260.25
货币资金	31.19	25.24	14.45	13.22
应收账款	23.55	26.69	19.17	19.17
其他应收款	37.13	52.37	75.01	80.17
存货	148.86	128.73	139.99	147.13
非流动资产	12.82	43.08	55.76	56.93
长期股权投资	—	30.20	40.18	40.18
可供出售金融资产	9.46	11.44	10.44	10.44
资产合计	253.56	276.62	304.75	317.19

资料来源：公司 2017~2019 年度审计报告及未经审计的 2020 年一季度财务报表，中债资信整理。

财务风险：

■ **公司资产以项目建设成本、储备土地和应收政府类款项为主，资产受限规模较大，流动性较弱，整体资产质量一般。**近年来公司资产规模呈现逐年上升趋势，年均复合增长 6.32%；截至 2020 年 3 月末，公司资产规模合计为 317.19 亿元，主要由存货、其他应收款、长期股权投资和应收账款构成，在总资产中占比分别为 46.39%、25.27%、12.66%和 6.04%。具体来看：（1）公司存货主要为基础设施建设项目和安置房项目的建设成本（73.38 亿元）与储备土地（58.31 亿元）。储备土地均为出让用地，主要采用成本入账方式，用于公司基建和房地产项目开发，其中约 48.23%的储备土地已抵押；公司存量土地中约一半已有开发安排，后续将逐步落实；（2）其他应收款主要系应收丰城市政府、新城区管委会及区域内国有企业等的代建工程款和往来款，其中 2018 年同比增长 43.21%主要系政府加大基础设施建设力度，公司承接代建工程项目量大幅增长。其他应收款总体账龄较长，其中账



龄 3 年以上的占比超过 30%，已计提部分坏账准备（约 0.28 亿元）。截至 2020 年 3 月末，往来款项尚无明确回款计划，存在政府通过政府注入土地的方式补偿相应款项的情况；（3）长期股权投资方面，主要为公司对住总公司和丰城绿色动力环保有限公司的股权投资。2019 年末住总公司归母净利润为 2.27 亿元，经营效益较好；（4）应收账款主要为应收丰城市政府（9.89 亿元）、新城区管委会（4.57 亿元）以及区内国企平台公司的代建工程款。（5）截至 2020 年 3 月末，公司其他应收款为 26.60 亿元，主要由和其他公司往来款及暂未确认为预收款项的购房款³构成。受限资产方面，截至 2019 年末，公司受限资产账面价值合计约 34.67 亿元，占同期总资产比例为 11.38%，主要为抵押的土地使用权（28.12 亿元）和质押的货币资金（5.58 亿元），受限规模较大。整体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

■ **公司营业收入稳步增长，2019 年经营性业务利润大幅下降，利润总额主要依赖于政府补助和投资收益。**受工程代建规模不断扩大，业务收入上升拉动，公司营业收入逐年稳步增长，同时由于已完工房地产项目销售进入尾声且后续规模有所缩减，房产销售业务收入逐年走低，同时期间费用高企，其中 2019 年财务费用攀升至 1.83 亿元，拖累经营性业务利润由正转负，2017~2019 年公司经营性业务利润分别为 1.81 亿元、2.08 亿元和-0.21 亿元。公司利润总额的实现依赖于政府补贴以及股权投资收益，2017~2019 年公司分别收到政府补贴 2.98 亿元、3.00 亿元和 4.00 亿元，2019 年投资收益中长期股权投资收益及可供出售金融资产持有期间取得的投资收益分别为 1.11 亿元和 0.05 亿元，对利润形成较大补充。2020 年 1~3 月，受新冠疫情下停工停产影响，公司经营性业务利润亏损扩大至-1.05 亿元。整体看，公司自身盈利能力较弱，利润总额主要来源于政府补助和投资收益。

■ **公司经营活动现金流量净额波动明显，投资活动现金流持续净流出，公司未来资金需求量较大，面临较大的筹资压力。**2017~2019 年及 2020 年 1~3 月，公司经营活动净现金流分别为-7.74 亿元、-22.31 亿元、3.59 亿元和-5.11 亿元，总体为流出状态，2019 年经营活动现金由上年同期的净流出状态转为净流入，主要系当期公司基建项目回款 16.56 亿元，业务回款情况好转，但需关注后续可持续性；随着委托代建项目和房产自营项目持续大规模投资，叠加对住总公司投资增加，

³ 该部分款项年底预计会大幅下降。



公司投资支付的现金 2019 年同比增长 141.39%，投资活动净现金流持续为大幅净流出状态；筹资活动方面，较大规模的经营和投资活动净流出使得公司对外融资依赖较大，2017~2019 年和 2020 年一季度，筹资活动净现金流分别为-3.35 亿元、27.12 亿元、-0.15 亿元和 3.50 亿元，筹资活动现金流量净额总体为正。公司项目建设存在较大融资需求，同时考虑短期债务偿付资金需求约 12.33 亿元，公司项目建设资本支出及偿还债务所需资金约 54.09 亿元；资金来源方面，截至 2020 年 3 月末公司账面非受限现金类资产 7.64 亿元，加上约 3.33 亿元的年均政府补助和每年约 11.93 亿元的资金回流，尚存 31.19 亿元的资金缺口，需依赖外部筹资进行周转。截至 2019 年末，公司共获得各类银行授信 121.68 亿元，其中未使用剩余授信 21.19 亿元，备用流动性不足，整体来看，公司面临较大的筹资压力。

■ **2018 年以来，公司债务规模总体稳定，债务负担较轻，未来较大规模的资本支出将进一步推升公司债务规模。**2018 年以来，公司全部债务规模基本保持稳定，截至 2020 年 3 月末，公司全部债务为 112.90 亿元。从债务结构看，公司债务中短期债务余额 12.33 亿元，占全部债务比重为 10.92%，以长期债务为主，债务期限结构较好，其中，长期借款约 87.24 亿元（截至 2020 年 3 月末）主要投向为工程代建业务和房地产业务。受益于政府货币增资、无偿划入资产、股权和债务置换（2017~2019 年分别置换债务 4.50 亿元、7.98 亿元和 9.60 亿元）增厚实收资本和资本公积，公司所有者权益增长较快，截至 2020 年 3 月末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 48.12% 和 40.69%，处于行业较轻水平。短期偿债表现方面，2020 年 3 月末，公司非受限现金类资产/短期债务为 0.62 倍，公司短期债务主要依靠银行到期续转及部分融资租赁借款续转，整体面临较大的流动性压力；长期偿债表现方面，2019 年末，公司全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保障倍数分别为 15.96 倍和 2.55 倍，长期偿债指标表现较好。未来公司仍有较大规模的资本支出需求，但考虑到政府资金支持情况（详见外部支持部分），公司债务负担及偿债表现可保持基本稳定。

■ **公司对外担保规模较大，集中度偏高，存在一定或有负债风险。**截至 2020 年 3 月末，公司对外担保余额为 70.96 亿元，担保比率为 43.13%。担保对象均为国有企业，其中对丰城市住总运营有限公司（公司持股 49%，丰城发展投资控股集团有限公司持股 51%）的担保为 53.45 亿元，担保对象经营稳定，整体看公司存在一定或有负债风险。

表 5：公司债务及偿债指标情况（单位：亿元、%、倍）

指标	2017	2018	2019	2020Q1
短期债务	13.51	16.15	23.61	12.33
全部债务	89.31	113.05	115.23	112.90
资产负债率	42.99	46.42	46.19	48.12
全部债务资本化比率	38.19	43.27	41.27	40.69
现金类资产/短期债务	2.31	1.56	0.61	1.07
全部债务/EBITDA	10.21	24.17	15.96	—
EBITDA 利息保障倍数	1.91	0.69	2.55	—

资料来源：公司 2017~2019 年度审计报告及未经审计的 2020 年一季度财务报表，中债资信整理。



外部支持:

■ 股东和丰城市政府对公司在货币注资、财政补贴、资产划拨以及债务置换等方面给予较大力度支持，外部支持的增信作用较强。公司作为丰城市最重要的基础设施投资建设主体，在货币注资、财政补贴、资产划拨、债务置换等方面得到了股东和丰城市政府的大力支持。其中，2019年股东丰城发投增资8.09亿元；2017~2019年公司共获得政府补贴等合计9.98亿元，获得政府债务置换资金合计22.08亿元；此外，根据相关资料⁴，2019~2021年市政府计划分别安排26.47亿元⁵、26.00亿元和26.00亿元偿还政府部门及相关事业单位应收款。未来若公司面临偿付风险，预计获得股东和丰城市政府额外支持的可能性较大。整体看，外部支持有较强的增信作用。

综合评价:

公司控股股东为丰城发投，实际控制人为丰城市国资办。经营方面，公司委托代建项目投资规模很大，形成了较大规模的政府占款，整体回款较为滞后，而且未来投资规模较大，需关注资金回流情况；已完工房地产项目销售进度和盈利情况较好，整体经营风险一般。财务方面，公司资产质量一般，债务负担较轻，短期债务依靠到期续转，公司债务以长期债务为主，债务期限结构较好，公司未来仍面临较大的筹资压力，整体财务风险一般。外部支持方面，股东和丰城市政府给予公司的支持力度较大，外部支持增信作用较强。

总体来看，公司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。

⁴ 丰府字【2019】25号，丰城市人民政府关于市城市建设投资有限公司应收账款及其他应收款偿还措施的安排意见。

⁵ 2019年实际到位资金约19亿元，冲销应收账款科目，另当年新增应收账款约13亿元。

附件一：

主体信用等级符号及含义

中债资信主体评级符号体系适用于公司主体评级业务，是对受评主体违约风险的评价。其等级划分为四等十级，符号表示分别为 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C、D，其中 AAA 至 B 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。各主体等级含义如下：

等级符号	等级含义
AAA	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	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	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	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	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	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	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C	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	主体已经违约。

附件二：

公司主要财务数据（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2017	2018	2019	2020Q1
货币资金	31.19	25.24	14.45	13.22
应收票据	—	—	—	—
应收账款	23.55	26.69	19.17	19.17
其他应收款（合计）	37.13	52.37	75.01	80.17
存货	148.86	128.73	139.99	147.13
流动资产合计	240.74	233.54	248.99	260.25
长期股权投资	—	30.20	40.18	40.18
固定资产（合计）	0.39	0.37	4.32	4.28
在建工程（合计）	2.86	—	—	—
无形资产	—	—	—	—
资产总计	253.56	276.62	304.75	317.19
短期借款	2.85	0.50	2.70	3.80
应付票据	—	—	0.24	0.24
应付账款	2.19	1.97	3.40	-0.24
其他应付款（合计）	11.29	8.72	21.36	26.60
一年内到期的非流动负债	10.66	14.65	14.26	8.28
流动负债合计	33.20	31.52	49.15	52.08
长期借款	58.20	90.89	87.62	98.57
应付债券	17.60	6.00	4.00	2.00
负债合计	109.01	128.41	140.77	152.64
实收资本（股本）	1.65	1.65	8.08	9.38
资本公积	118.33	118.56	123.47	123.47
未分配利润	23.70	27.11	31.16	30.42
少数股东权益	—	—	—	—
所有者权益合计	144.56	148.20	163.98	164.54
营业总收入	11.96	12.90	13.11	0.02
营业成本	9.23	10.52	10.97	0.01
销售费用	0.03	0.01	—	0.01
管理费用	0.27	0.22	0.43	0.08
财务费用	0.50	-0.08	1.83	0.95
投资收益	0.15	1.18	1.16	—
营业利润	4.91	4.29	5.07	-1.04
利润总额	4.65	4.28	5.23	-0.74
净利润	4.21	3.81	4.87	-0.74
归属于母公司所有者的净利润	4.21	3.81	4.87	-0.74
销售商品、提供劳务收到的现金	6.23	10.68	18.88	0.02
经营活动现金流入量	10.41	12.43	23.09	0.34
购买商品、接受劳务支付的现金	9.42	29.15	13.99	0.35
经营活动现金流量净额	-7.74	-22.31	3.59	-5.11
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	0.33	1.08	0.79	—
投资活动现金流量净额	-8.13	-2.92	-6.33	—
筹资活动现金流量净额	-3.35	27.12	-0.15	3.50

附件三：

公司主要财务指标（合并口径）

财务指标	2017	2018	2019	2020Q1
现金类资产（亿元）	31.19	25.24	14.45	13.22
短期债务（亿元）	13.51	16.15	23.61	12.33
长期债务（亿元）	75.80	96.89	91.62	100.57
全部债务（亿元）	89.31	113.05	115.23	112.90
EBIT（亿元）	8.74	4.65	7.07	0.06
EBITDA（亿元）	8.75	4.68	7.22	0.06
应收账款周转率（次）	0.57	0.51	0.57	0.01
存货周转率（次）	0.06	0.08	0.08	—
流动资产周转率（次）	0.05	0.05	0.05	—
总资产周转率（次）	0.05	0.05	0.05	—
资产负债率（%）	42.99	46.42	46.19	48.12
全部债务资本化比率（%）	38.19	43.27	41.27	40.69
长期债务资本化比率（%）	34.40	39.53	35.85	37.93
营业毛利率（%）	22.78	18.44	16.36	33.63
总资产报酬率（%）	3.64	1.76	2.43	0.08
净资产收益率（%）	3.11	2.60	3.12	-1.80
期间费用收入比（%）	6.65	1.13	17.26	—
成本费用率（%）	83.87	82.69	100.90	—
现金收入比（%）	52.12	82.75	144.04	104.89
经营净现金/EBITDA（%）	-88.41	-477.00	49.67	—
流动比率（倍）	7.25	7.41	5.07	5.00
速动比率（倍）	2.77	3.32	2.22	2.17
保守速动比率（倍）	0.94	0.80	0.29	0.25
全部债务/EBITDA（倍）	10.21	24.17	15.96	—
EBITDA 利息保障倍数（倍）	1.91	0.69	2.55	0.08
经营净现金流动负债比（倍）	-0.23	-0.71	0.07	-0.10
经营净现金负债比（倍）	-0.07	-0.17	0.03	-0.03
经营净现金/短期债务（倍）	-0.57	-1.38	0.15	-0.41
经营净现金利息保障倍数（倍）	-1.69	-3.29	1.27	-6.38

附件四：

指标计算公式

公式说明：

现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债（有息）+其他短期有息负债

长期债务=长期借款+应付债券+其他长期有息负债

全部债务=短期债务+长期债务

营业收入合计=营业收入+利息收入+手续费及佣金收入+其他营业收入

营业成本合计=营业成本+利息支出+手续费及佣金支出+其他营业成本

EBIT=利润总额+费用化利息支出

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

应收账款周转率（次）=营业收入/（平均应收账款+平均应收票据）

存货周转率（次）=营业成本/平均存货

流动资产周转率（次）=营业收入/平均流动资产

总资产周转率（次）=营业收入/平均资产总额

资产负债率（%）=负债总额/资产总额×100%

全部债务资本化比率（%）=全部债务/（全部债务+所有者权益（含少数股东权益））×100%

长期债务资本化比率（%）=长期债务/（长期债务+所有者权益（含少数股东权益））×100%

营业毛利率（%）=（营业收入合计-营业成本合计）/营业收入合计×100%

总资产报酬率（%）=EBIT/平均资产总额×100%

净资产收益率（%）=净利润（含少数股东损益）/平均所有者权益（含少数股东权益）×100%

EBIT 利润率（%）=EBIT/营业收入合计×100%

EBITDA 利润率（%）=EBITDA/营业收入合计×100%

期间费用收入比（%）=（管理费用+财务费用+销售费用）/营业收入合计×100%

成本费用率（%）=（营业成本合计+期间费用）/营业收入合计×100%

现金收入比（%）=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%

盈利现金比率（%）=经营活动现金流量净额/净利润×100%

流动比率（倍）=流动资产/流动负债

速动比率（倍）=（流动资产-存货）/流动负债

保守速动比率（倍）=（货币资金+应收票据+交易性金融资产）/流动负债

EBITDA 利息保障倍数（倍）=EBITDA/（费用化利息支出+资本化利息）

经营净现金利息保障倍数（倍）=经营活动现金流量净额/（费用化利息支出+资本化利息）

经营净现金流动负债比（倍）=经营活动现金流量净额/流动负债

经营净现金负债比（倍）=经营活动现金流量净额/负债总额

附件五：

跟踪评级安排

中债资信评估有限责任公司(以下简称“中债资信”)将在丰城市城市建设投资有限公司(以下简称“受评主体”)主体信用等级有效期内,对受评主体的信用状况进行持续跟踪监测,并根据评级协议有关约定确认是否出具跟踪评级报告。

中债资信将密切关注受评主体的信用品质及相关信息。在受评主体信用等级有效期内,如受评主体发生可能影响信用等级的重大事件,应及时通知中债资信并提供有关资料,中债资信将就该项进行实地调查或电话访谈,及时对该项进行分析,确定是否要对信用等级进行调整;如受评主体不能及时提供跟踪评级资料和信息,导致中债资信无法对其信用等级变化情况做出判断,中债资信可以终止评级。

信用评级报告声明

（一）中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）对丰城市城市建设投资有限公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是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。

（二）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。

（三）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。

（四）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。

（五）本报告用于相关决策参考，并非某种决策的结论、建议等。

（六）本报告中引用的受评主体相关资料均由受评主体提供或由其公开披露的资料整理，中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（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；在有效期内，该信用等级有可能根据中债资信跟踪评级的结论发生变化。

（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。