



达州发展（控股）有限责任公司 主动评级报告

信用等级：A_{pi} 信用展望：稳定
评级时间：2021年10月15日

主要经营指标	2017	2018	2019	2020
地区生产总值(亿元)	1533.94	1690.17	2041.50	2117.80
一般公共预算收入(亿元)	90.73	101.02	107.60	112.73
主要财务指标	2017	2018	2019	2020
现金类资产(亿元)	13.19	6.34	9.46	9.11
资产总额(亿元)	81.98	85.30	96.16	118.26
所有者权益(亿元)	49.75	47.80	48.53	49.78
短期债务(亿元)	3.66	7.44	5.65	18.44
全部债务(亿元)	18.42	24.68	34.55	45.65
营业总收入(亿元)	10.51	16.43	8.05	17.73
利润总额(亿元)	1.26	1.94	1.20	2.04
EBITDA(亿元)	1.40	1.98	1.28	2.11
经营净现金流(亿元)	-3.61	-10.10	-1.33	-13.30
营业毛利率(%)	12.51	12.73	12.06	12.10
EBIT利润率(%)	13.07	11.95	15.62	11.74
总资产报酬率(%)	1.69	2.35	1.39	1.94
资产负债率(%)	39.32	43.97	49.53	57.91
全部债务资本化比率(%)	27.02	34.05	41.59	47.84
流动比率(倍)	7.50	4.08	4.69	3.06
现金类资产/短期债务(倍)	3.60	0.85	1.67	0.49
全部债务/EBITDA(倍)	13.16	12.46	26.98	21.61
EBITDA利息保障倍数(倍)	12.52	1.65	0.83	0.85

资料来源：公开资料，公司2017-2020年审计报告。

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

达州发展（控股）有限责任公司（以下简称“达州发展”或“公司”）成立于2010年3月，截至报告期末公司注册资本为7.50亿元，其控股股东为达州市投资有限公司（持股比例为66.67%，另由中国农发重点建设基金有限公司持股33.33%），实际控制人为达州市国有资产监督管理委员会（简称“达州市国资委”）。公司主要从事达州市基础设施建设、粮油销售等业务，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。经营方面，公司基建业务待回款规模较大且部分账龄较长，在、拟建项目未来投资规模很大，面临很大的资本支出压力；粮油业务政策属性较强，整体经营风险较低。财务方面，公司资产流动性较弱，质量一般，经营获现能力较弱，债务负担逐年上升，但尚处于行业一般水平，整体财务风险一般。公司区域地位重要，历史获得政府及股东在资本金注入、财政补贴等方面的支持，外部支持具有较强的增信作用。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。

评级要素

■ 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：公司是达州市重要的基础设施建设主体，主要负责达州市内的基础设施建设业务，兼营粮油销售、担保等业务，区域市场地位重要。

●基础设施建设业务：公司主要负责马踏洞新区内的基础设施建设业务。业务模式为委托代建模式，公司根据2020年与达州市政府签订的委托代建协议书进行项目建设，完工后达州市政府按照项目建设成本加成15%与公司进行结算，回款进度约定为：在竣工验收后的30个工作日内支付结算金额的40%，在竣工决算后的13个月、25个月再支付30%和30%。截至2020年末公司已完工项目已投资7.81亿元，拟回款8.98亿元，已回款8.28亿元，2021年计划回款0.70亿元。在、拟建项目方面，截至2020年末公司在建项目计划总投资44.14亿元，已投资24.58亿元，2021年计划投资19.56亿元；拟建项目计划总投资44.80亿元，2021年计划投资9.94亿元。截至2020年末公司应

收账款中应收达州市财政局代建款 48.12 亿元，规模较大且部分账龄较长，历史回款进度一般。2020 年马踏洞新区进入集中开发建设期，公司在、拟建项目未来投资规模很大，需关注实际回款进度及未来资金周转情况。

●商品粮油业务：公司粮油业务主要分为粮油购销业务和粮油储备业务。粮油购销业务模式为：公司采购粮油进行储存，待市场产生需求时进行市场化销售；粮油储备业务为公司根据储备粮管理部门要求进行粮食储备，通过政府补助实现资金平衡，2019~2020 年公司分别收到政府粮油补助 0.12 亿元和 0.15 亿元。2020 年公司实现粮油销售业务收入 2.47 亿元，较上年大幅增长，主要为政府下达的粮油收储轮换指标增加所致。整体看，公司粮油业务政策属性较强，盈利空间有限，对公司盈利贡献一般。

●担保业务：公司担保业务主要包括融资性担保和非融资性担保，公司担保业务规模很小，但担保对象主要面向民营企业，代偿风险较高。

●发展战略：公司未来投资主要集中于基建项目，2021 年公司在、拟建项目计划投资约 54.08 亿元，面临很大的资本支出压力。

●业务委托方实力：公司代建业务委托方为达州市政府。达州市是四川省下辖地级市，煤炭、冶金、天然气为其支柱产业，2020 年达州市实现地区生产总值 2,117.8 亿元，同比增长 4.1%，经济体量位列四川省第 7 位，经济实力较强。同年，达州市实现综合财力 603.32 亿元，其中一般公共预算收入 112.33 亿元，税收收入占比 51.58%，一般公共预算收入的稳定性一般，政府性基金收入 162.34 亿元，综合财力对上级补助收入较为依赖，财力稳定性一般。政府债务方面，截至 2020 年末，达州市全口径地方政府债务余额 603.02 亿元，政府债务率接近 100%。整体看，达州市政府经济财政实力较强，政府债务负担较重。

■ 财务风险要素

●资产质量：截至 2020 年末公司资产规模 118.26 亿元，公司资产主要为应收账款（占比 40.87%）、存货（占比 33.63%）和其他应收款（占比 9.00%）。其中，应收账款主要为应收达州市财政局的代建项目款，部分账龄超过 3 年，应收账款中 48% 已用于质押融资，需关注应收账款实际回收进度；存货主要为土地使用权，土地用途包括商住综合用地和商服用地；其他应收款主要为对达州市财政局、达州市征地事务中心等政府部门及地方国有企业的往来款，对公司资金形成较大占用。截至 2020 年末公司受限资产合计 39.14 亿元，受限比例 33.10%，主要为应收账款质押和土地资产抵押，后续可抵质押空间一般。整体看公司资产流动性较弱，资产质量一般。

●盈利能力和现金流：2020 年受代建业务收入集中结算影响，公司营业收入大幅增长，近年来毛利率水平保持稳定，经营性业务利润持续呈微利，利润总额的实现主要来自经营性业务利润，但政府补助仍为公司利润的重要补充，整体盈利能力一般。现金流方面，受回款滞后影响，公司经营活动现金流持

续呈现净流出且规模较大，整体经营获现能力较弱。公司自有资金无法覆盖投资及偿债资金需求。截至 2020 年末公司剩余银行授信 56.20 亿元，备用流动性无法覆盖资金缺口，同时，受 15 号文影响，公司剩余银行授信使用或受限，短期内面临较大的筹资压力。

●资本结构和偿债指标：2020 年公司股东达州市投资有限公司拨付公司资本金增加公司资本公积 2.20 亿元。近年来公司债务规模逐年增长，截至 2020 年末公司债务构成以长期债务为主。债务负担方面，公司债务负担逐年上升，截至 2020 年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率为 57.91% 和 47.84%，债务负担处于行业一般水平。从偿债表现来看，截至 2020 年末，公司现金类资产/短期债务为 0.49 倍，公司现金类资产对短期债务覆盖程度很低，2020 年公司全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保障倍数分别为 21.61 倍和 0.85 倍，长期偿债指标表现一般。

●对外担保：截至 2020 年末公司对外担保余额 63.20 亿元，担保比例达 126.96%，担保对象虽主要为达州市国有企业（公司股东及兄弟公司），但公司未设置反担保措施，公司面临一定的或有负债风险。

■ 外部支持

公司作为达州市重要的基础设施投资建设主体，区域市场地位重要。公司能够获得达州市政府及公司股东在资本金注入、财政补贴等方面的大力支持。2020 年公司股东达州市投资有限公司拨付公司资本金增加公司资本公积 2.20 亿元，2020 年公司获得政府补助 0.43 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。

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）中债资信对达州发展（控股）有限责任公司（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。