



# 荆门高新技术产业开发区有限责任公司 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21日

主要经营指标	2017	2018	2019	2020
地区生产总值(亿元)	210.70	260.00	300.00	274.50
一般公共预算收入(亿元)	15.75	15.70	16.90	13.71
主要财务指标	2018	2019	2020	2021Q1
现金类资产(亿元)	14.35	12.01	8.65	17.31
资产总额(亿元)	198.54	208.26	218.26	220.94
所有者权益(亿元)	78.65	80.73	80.06	80.43
短期债务(亿元)	7.65	2.18	36.84	28.71
全部债务(亿元)	114.70	120.02	123.48	127.93
营业总收入(亿元)	8.33	9.50	7.58	1.97
利润总额(亿元)	2.32	2.13	1.68	0.37
EBITDA(亿元)	3.39	3.23	2.83	-
经营净现金流(亿元)	-13.00	-4.96	-4.52	-17.40
营业毛利率(%)	29.18	19.71	23.45	20.90
EBIT 利润率(%)	40.30	33.62	36.45	-
总资产报酬率(%)	1.71	1.57	1.30	-
资产负债率(%)	60.38	61.23	63.32	63.60
全部债务资本化比率(%)	59.32	59.78	60.67	61.40
流动比率(倍)	12.77	18.96	3.23	4.72
现金类资产/短期债务(倍)	1.88	5.50	0.23	0.60
全部债务/EBITDA(倍)	33.82	37.17	43.71	-
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.59	0.55	0.45	-

资料来源: 公开资料, 公司 2018-2020 年审计报告及未经审计的 2021 年一季度财务报表。

## 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。

## 评级结论

荆门高新技术产业开发区有限责任公司(以下简称“荆门高新”或“公司”)成立于 2003 年 1 月, 截至 2021 年 3 月末, 公司注册资本为 16.00 亿元, 实收资本 15 亿元, 控股股东为荆门高新技术产业园区国有资产监督管理局(以下简称“荆门高新国资局”)(持股 93.75%), 实际控制人为荆门高新技术产业开发区管理委员会(以下简称“高新区管委会”)。公司为荆门高新区·掇刀区城市基础设施及公用事业投资建设和运营唯一主体, 主要负责区域内园区开发建设业务和区域保障性住房开发建设业务, 短期内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, 公司园区开发建设业务回款进度一般, 尚需投资规模较大, 保障房建设业务回购项目回款进度尚可, 自建项目尚需投资规模较大, 且需关注未来项目租售情况, 整体经营风险较低。财务方面, 公司资产质量一般, 债务负担较重, 长、短期偿债指标表现均较差, 整体财务风险一般。外部支持具有很强的增信作用。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:** 公司为荆门高新区·掇刀区城市基础设施及公用事业投资建设和运营唯一主体, 区域地位很高。

● **园区开发建设业务:** 公司主要负责荆门高新区·掇刀区的园区开发建设。综合开发建设模式下, 公司与高新区管委会签订委托代建协议进行项目建设, 分季度按项目投入成本的 130% 确认收入。项目管理模式下, 公司按照项目投资额的 10%~12% 计提管理费收入, 计提期限一般为 3~10 年不等。截至 2021 年 3 月末, 公司已完工项目总投 80.76 亿元, 拟回款 96.65 亿元, 已回款 49.99 亿元, 2021 年 4~12 月、2022 年和 2023 年分别计划回款 4.28 亿元、14.11 亿元和 14.11 亿元, 回款进度一般。未来投资方面, 同期公司在拟建项目总投资 11.09 亿元, 已投 0.99 亿元。整体看, 公司园区开发建设业务已完工项目回款进度一般, 在拟建项目尚需投资规模较大, 未来需关注项目回款及投资

压力情况。

●保障房建设业务：政府将保障房建设用地划拨给公司，业务模式分为自建和政府回购。回购模式下，公司负责保障房项目建设，荆门市掇刀区财政局在投资额基础上增幅 20%~30% 对公司支付综合开发建设费，按年进行回购。自建模式下，公司资金回笼依靠项目销售或出租。截至 2021 年 3 月末，公司已完工保障房项目累计投资 14.84 亿元，拟回款合计 17.80 亿元，已回款 11.90 亿元，回款进度尚可，其中 2 个项目为自营项目，投资规模为 4.70 亿元，已回款 2.54 亿元，资金回笼情况尚可。未来投资方面，公司无在建保障房项目，拟建保障房项目均为自主建设模式，计划投资总额 8.93 亿元，尚需投资规模较大，资金预计通过定向销售实现回笼，未来需关注项目销售情况。

●发展战略：公司未来投资仍集中于园区开发和保障房项目建设，未来一年预计投资规模约为 6.80 亿元，加上截至 2021 年 3 月末公司应偿付的短期债务 28.71 亿元，公司短期内的资金需求约为 35.51 亿元，考虑到公司账面流动货币资金 17.31 亿元，以及预计通过“销售商品、提供劳务收到的现金”约 9.54 亿元不足以覆盖短期资金需求，短期资金支出压力较大。

●业务委托方实力：2016 年 1 月，荆门高新区与掇刀区合并一体化运营，更名为荆门高新区·掇刀区。2020 年荆门高新区·掇刀区实现地区生产总值 274.50 亿元，一般公共预算收入 13.70 亿元，以税收收入为主，整体经济财政实力较强，截至 2020 年底，荆门高新区·掇刀区政府债务余额 10.61 亿元，区域债务负担很轻。

#### ■ 财务风险要素

●资产质量：近年公司资产总额增长较快，以流动资产为主。资产中以土地使用权为主的存货和投资性房地产占比较大，且土地质押比率较高，其他应收款集中度较高，主要为往来款，对公司资金占用较大。截至 2021 年 3 月末，公司受限资产合计 41.06 亿元，其中 33.65 亿元为抵押的土地资产，投资性房地产受限 5.87 亿元，受限资产占总资产的 18.58%，受限比例一般。整体看，公司资产质量一般，流动性较弱。

●盈利能力和现金流：近年受期间费用增长幅度较大的影响，公司营业利润持续下滑，利润总额对政府补助依赖程度较高，整体盈利能力较弱。现金流方面，受基建业务建设回款周期不匹配及往来款项净流出影响，公司经营净现金流呈持续净流出状态，经营获现能力较弱。如上文所述，公司流动货币现金和预计现金流入对公司短期的资金需求覆盖程度不足，但考虑到截至 2021 年 3 月末，公司剩余可用银行授信额度 11.25 亿元，可对公司短期内资金缺口形成有效覆盖，公司短期筹资压力可控。

●资本结构和偿债指标：公司近年来随着园区开发项目的持续推进，债务规模持续增长，截至 2021 年 3 月末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 63.60% 和 61.40%，债务负担处于行业较重水平。偿债指标方面，截至

2021年3月末，公司现金类资产/短期债务为0.60倍，短期债务周转面临一定压力；2020年，公司全部债务/EBITDA和EBITDA利息保障倍数分别为43.71倍和0.45倍，长期偿债指标表现较差且逐年弱化。

●或有负债：截至2020年末，公司对外担保余额为0.59亿元，占同期净资产的0.74%，被担保方主要为区域内国企，担保规模较小，代偿风险可控。

#### ■ 外部支持

公司作为荆门高新区·掇刀区城市基础设施及公用事业投资建设和运营唯一主体，区域地位很高，在资金注入、资产划拨、财政补贴等方面获得政府大力的支持，2018~2020年，公司分别获得政府补贴1.20亿元、1.39亿元和1.22亿元。此外，公司在棚户区改造、税收等方面也获得了政府较大力度的政策支持，整体看外部支持对公司有很强的增信作用。

## 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<sub>pi</sub>、AA<sub>pi</sub>、A<sub>pi</sub>、BBB<sub>pi</sub>、BB<sub>pi</sub>、B<sub>pi</sub>、CCC<sub>pi</sub>、CC<sub>pi</sub>、C<sub>pi</sub>、D<sub>pi</sub>，其中 AAA<sub>pi</sub> 至 B<sub>pi</sub> 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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC <sub>pi</sub>	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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）中债资信对荆门高新技术产业开发区有限责任公司（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。