



益阳高新产业发展投资集团有限公司 主动评级报告

信用等级: A-_{pi} 信用展望: 稳定
评级时间: 2021年12月17日

主要经营指标	2017	2018	2019	2020
地区生产总值(亿元)	100.17	109.53	117.30	179.48
一般公共预算收入(亿元)	11.12	10.53	19.22	10.66
主要财务指标	2018	2019	2020	2021Q3
现金类资产(亿元)	1.10	6.41	13.50	16.00
资产总额(亿元)	192.83	200.11	267.88	299.71
所有者权益(亿元)	95.77	98.21	106.85	112.89
短期债务(亿元)	14.99	19.60	20.66	24.31
全部债务(亿元)	57.58	73.52	114.39	135.49
营业总收入(亿元)	9.06	12.09	24.16	30.18
利润总额(亿元)	1.83	2.04	2.66	1.39
EBITDA(亿元)	3.03	3.84	5.98	-
经营净现金流(亿元)	8.59	4.94	-17.10	3.94
营业毛利率(%)	29.71	28.03	11.13	10.09
EBIT 利润率(%)	25.37	25.81	21.47	-
总资产报酬率(%)	1.14	1.59	2.22	-
资产负债率(%)	50.33	50.92	60.11	62.33
全部债务资本化比率(%)	37.55	42.81	51.70	54.55
流动比率(倍)	3.08	3.43	3.17	3.18
现金类资产/短期债务(倍)	0.07	0.33	0.65	0.66
全部债务/EBITDA(倍)	19.03	19.15	19.12	-
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.67	0.85	1.04	-

资料来源:公开资料,公司2018-2020年的审计报告及未经审计的2021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。

评级结论

益阳高新产业发展投资集团有限公司(以下简称“益阳高新”或“公司”)成立于1992年6月,截至2021年9月末,注册资本15.80亿元,公司控股股东及实际控制人均为益阳高新技术产业开发区管理委员会。作为益阳高新技术产业开发区(以下简称“益阳高新区”)唯一的开发建设主体,公司承接了高新区内的基础设施建设、土地开发整理等代建业务,兼营标准化厂房租赁等经营性业务,短期内其主营业务结构仍将保持稳定。中债资信认为公司所属城投行业信用品质一般。经营方面,基础设施代建业务收入稳定性较差,未来投资规模较大;厂房租赁业务从目前的租金收入来看,资金回笼周期较长;考虑到业务委托方益阳高新区经济、财政实力较强,对公司投入成本保障尚可,公司经营风险较低。财务方面,公司资产质量一般,盈利能力一般,短期流动性压力较大,整体财务风险一般。外部支持具有很强增信作用。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。中债资信认为城投行业信用品质“一般”。

● **规模和市场地位:** 公司是益阳高新区唯一的开发建设主体,承接了区域内的基础设施建设、土地开发整理和保障房等政府委托业务,同时兼营标准化厂房租赁等经营性业务,区域专营性很强。

● **基础设施代建业务:** 公司受高新区管委会委托自筹资金进行区域内的安置房开发、道路开发、廉租房、公租房等基础设施项目的建设任务,依靠政府回购实现资金平衡,回购加成比例为10~20%。公司该业务近两年一期分别确认收入2.91亿元、15.67亿元和1.43亿元,2020年收入大幅增长主要系公司当年大力推进高铁新城项目建设,确认收入较多所致。截至2021年6月末,公司在建项目计划投资59.85亿元,尚需投资26.89亿元,同期拟建项目计划投资12亿元,未来资本支出压力较大。整体看,基建项目业务收入稳定性较差,需关注未来回款进度。

● **租赁业务:** 公司承接益阳高新区的厂房建设任务,建成后由高新区管委会

统一经营租赁，再由管委会按照协议约定价格与公司定期结算租金，自 2018 年公司改制以来，公司直接与入园企业签订标准厂房租赁合同，公司每期按实际租用面积和单价收取租金。近年来，公司标准化厂房租赁收入较为稳定，是公司营业收入及利润的重要补充。截至 2020 年末，公司已建成厂房账面价值约 25 亿元（根据公司投资性房地产推断），整体出租率尚可。整体看，该业务收入规模较小，后续资金回笼周期较长。

●发展战略：公司未来投资仍主要集中在益阳高新区的基础设施建设、土地整理及厂房建设，公司在、拟建项目未来一年预计投入约 37.61 亿元，加上同期到期债务规模 24.31 亿元，合计资金需求约 61.92 亿元，考虑到截至 2021 年 6 月末，公司现金类资产 16.00 亿元，以及未来可能的“销售商品、提供劳务收到的现金”约 14.17 亿元，公司未来仍存在较大的资金缺口。

●业务委托方实力：公司业务委托方主要是益阳高新区管委会。益阳高新区于 2011 年 6 月经国务院批准升格为国家级高新区，地处益阳市核心城区，是益阳市的政治、经济、文化中心，已逐步培育并形成高端装备制造、新兴信息技术、农产品精深加工、新能源与新材料、现代服务业等五大产业集群。2020 年益阳高新区实现 GDP179.48 亿元，同比增长 3.3%，同期实现一般公共预算收入和政府性基金收入分别为 10.68 亿元(税收收入占比 91.01%)和 35.00 亿元，一般公共预算收入稳定性较高。整体来看，益阳高新区经济、财政实力较强。截至 2020 年末，高新区政府债务余额为 70.49 亿元，地方债务负担重。

■ 财务风险要素

●资产质量：截至 2021 年 9 月末，公司资产规模为 299.71 亿元，主要由存货、投资性房地产和其他应收款组成。存货主要是土地所有权及基建项目投入成本，其中土地所有权后续出让受政府规划、市场景气度和政府土地出让计划等因素影响较大，代建项目账面沉淀成本规模大以及结转收入受项目建设周期、竣工验收周期影响，整体变现存在较大不确定性；公司投资性房地产主要是建成投入使用的厂房，根据目前的租金收入情况来看，整体的资金回笼周期较长；其他应收款主要是公司与益阳高新区管委会、土储中心等政府部门之间的往来款，集中度较高且部分款项账龄较长。另外，截至 2020 年末，公司受限资产规模为 36.69 亿元，占当期净资产比重为 34.34%，受限比例一般。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：近年来公司收入规模持续增长，受益于公司业务成本加成比例较高，公司营业毛利率尚可，但总资产报酬率较低。期间费用收入比维持在较低水平，经营性业务利润近年来波动较大，政府补贴对利润总额提供一定支撑，公司整体盈利能力一般。现金流方面，受回款及资金拆借波动影响，近年来公司经营活动现金流波动较大，现金收入比有所回升，但整体经营获现能力仍然较差；2020 年，公司投资活动大规模净流出，对外部筹资依赖程度

提升。截至 2021 年 6 月末公司剩余可用授信为 12.41 亿元，结合上文分析仍不能覆盖资金缺口，备用流动性紧张，短期资金周转压力较大。

●资本结构和偿债指标：截至 2021 年 9 月末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 62.33% 和 54.55%，债务负担处于行业偏重水平。偿债指标方面，同期公司现金类资产/短期债务表现有所好转（0.66 倍），但由于货币资金受限较高，实际指标表现弱于账面；2020 年末全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保障倍数分别为 19.12 倍和 1.04 倍，公司长期偿债指标表现一般。

●对外担保：截至 2021 年 6 月末，公司对外担保金额合计 24.62 亿元，占净资产比重的 22.82%，担保比例偏高，但对外担保对象主要为区域内国有企业，整体看代偿风险可控。

■ 外部支持

公司唯一股东及实际控制人均为益阳高新区管委会，益阳高新区是益阳市唯一的国家级高新区，经济、财政实力较强，公司作为高新区内唯一的基建开发主体，能获得股东在资产注入、债务置换及政府补贴等方面的支持。整体看，外部支持具有很强增信作用。

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）中债资信对益阳高新产业发展投资集团有限公司（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。