



广西来宾工业投资集团有限公司 主动评级报告

信用等级: A-_{pi} 信用展望: 稳定
评级时间: 2021年09月09日

| 主要经营指标 | 2017 | 2018 | 2019 | |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| GDP(亿元) | 563.69 | 692.17 | 654.15 | |
| 一般公共预算收入(亿元) | 27.64 | 28.04 | 34.3 | |
| 主要财务指标 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020Q3 |
| 现金类资产(亿元) | 15.24 | 15.47 | 6.67 | 21.63 |
| 资产总额(亿元) | 206.89 | 199.33 | 189.48 | 240.59 |
| 所有者权益(亿元) | 108.24 | 100.02 | 90.18 | 101.46 |
| 短期债务(亿元) | 9.56 | 16.81 | 6.51 | 7.81 |
| 全部债务(亿元) | 65.06 | 73.63 | 70.75 | 109.13 |
| 营业总收入(亿元) | 5.83 | 5.29 | 5.94 | 1.41 |
| 利润总额(亿元) | 2.07 | 1.87 | 2.30 | -0.56 |
| EBITDA(亿元) | 3.71 | 3.23 | 3.05 | - |
| 经营净现金流(亿元) | -8.86 | 2.91 | 12.16 | 16.10 |
| 营业毛利率(%) | 25.78 | 26.78 | 24.99 | 90.02 |
| EBIT利润率(%) | 58.18 | 55.06 | 47.22 | - |
| 总资产报酬率(%) | 1.64 | 1.43 | 1.44 | - |
| 资产负债率(%) | 47.68 | 49.82 | 52.40 | 57.83 |
| 全部债务资本化比率(%) | 37.54 | 42.40 | 43.96 | 51.82 |
| 流动比率(倍) | 3.79 | 2.72 | 2.23 | 2.39 |
| 现金类资产/短期债务(倍) | 1.59 | 0.92 | 1.02 | 2.77 |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 17.53 | 22.81 | 23.21 | - |
| EBITDA利息保障倍数(倍) | 0.75 | 0.68 | 0.77 | - |

资料来源:公开资料,公司2017~2019年审计报告及未经审计的2020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

广西来宾工业投资集团有限公司(简称“公司”或“来宾工投”)成立于2007年10月,截至报告期末公司注册资本8.99亿元,其唯一股东为来宾市国有资产监督管理委员会,实际控制人为来宾市人民政府。公司目前主营城市基础设施代建及棚改业务,兼营租赁业务,短期内主营业务结构仍将保持稳定。中债资信认为公司所属的城投行业信用品质一般。经营方面,公司基建及棚改项目回款周期很长,对公司资金形成长期占用,但公司区域市场地位重要,回款较有保障,租赁业务对公司收入和利润形成一定补充,整体经营风险较低。财务方面,公司资产质量一般,盈利能力较弱,公司债务负担虽处于行业一般水平,但债务规模持续增长,整体财务风险一般。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: 公司是来宾市两大基础设施投融资主体之一,主要负责来宾市工业园区内的基础设施建设和全市范围内的棚户区改造项目,区域市场地位重要。

●公益性业务: 公司公益性业务以基础设施项目代建和棚户区改造为主。基础设施项目代建方面,公司受来宾市人民政府委托进行项目建设,项目建成后移交给政府,政府以回购方式分期支付政府代建款,代建款为项目投资成本加成10%收益,回购期通常为3~8年不等,回款周期较长。棚户区改造项目方面,业务模式和基建项目类似,项目完工后,政府按照项目投资成本加成5%收益与公司进行结算。已完工项目方面,截至2020年9月末,公司完工项目已投资47.16亿元,拟回款50.71亿元,已回款11.69亿元,2021~2022年均计划回款4.92亿元。在建项目方面,截至2020年9月末,公司在建项目计划总投资21.76亿元,已投资9.35亿元,2021~2022年分别计划投资4.12亿元和2.69亿元。整体看,公司政府性项目待回款及待结算款项规模很大,

截至 2020 年 9 月末，公司存货中沉淀代建工程成本 67.34 亿元，长期应收款中应收来宾市财政局代建工程款 12.79 亿元，回款周期很长，对公司资金形成长期占用。

●**租赁业务**：公司租赁业务收入主要是标准厂房及翠屏水坊商业街出租收入，主要采用委托管理的模式由市工业区管理委员会招商局管理，租金为包干制。近年来，公司租赁收入逐年增加，对收入和利润形成一定补充。

●**发展战略**：未来公司投资仍主要集中于基础设施代建和保障房领域，在建项目合计尚有 12.41 亿元投资需求，2021~2022 年分别计划投资 4.12 亿元和 2.69 亿元，短期内资本支出压力一般。

●**业务委托方实力**：公司业务委托方为来宾市人民政府。来宾市 2019 年 GDP654.15 亿元，同比增长 4.3%，整体经济实力一般。财政实力方面，来宾市 2019 年实现综合财力 217.97 亿元，其中一般公共预算收入 34.35 亿元，政府性基金收入 45.18 亿元，上级补助收入 138.08 亿元，综合财力主要来自上级补助收入，整体财政实力一般。截至 2019 年末来宾市政府债务余额 208.68 亿元，政府债务率超 95%，政府债务负担重。

■ 财务风险要素

●**资产质量**：截至 2020 年 9 月末，公司资产主要以存货、其他应收款等流动资产为主，非流动资产主要为投资性房地产和长期应收款。其中，存货主要为代建政府工程和开发土地；投资性房地产主要为房屋建筑物和土地使用权；其他应收款主要为对来宾市财政局等的拆借资金，长期应收款为应收政府代建工程回购款，规模较大，对资金形成占用。截至 2020 年 9 月末，公司受限资产合计 86.61 亿元，主要为受限土地资产和投资性房地产，受限规模较大。整体看，公司资产流动性较差，资产质量一般。

●**盈利能力和现金流**：近年来公司收入规模呈现波动，2019 年经营性业务利润转为净流入，但财政补贴是利润获取的重要来源，公司自身盈利能力仍较弱。近年来公司经营活动现金流量净额波动较大，2019 年经营获现能力有所改善；筹资活动现金流连续两年呈现净流出。2021 年公司计划投资 4.12 亿元，截至 2020 年 9 月末公司短期债务 7.81 亿元，考虑同期现金类资产 21.63 亿元后可覆盖上述资金需求。截至 2020 年 9 月末，公司剩余银行授信 40.02 亿元，备用流动性充足，公司短期内筹资压力一般。

●**资本结构和偿债指标**：截至 2020 年 9 月末，公司债务构成以长期债务为主。债务负担方面，截至 2020 年 9 月末，公司资产负债率和全部债务资本化比率为 57.83% 和 51.82%，债务负担处于行业一般水平，但债务规模逐年增长，债务负担呈上升趋势；从偿债表现来看，截至 2020 年 9 月末，公司现金类资产/短期债务为 2.77 倍，公司现金类资产对短期债务覆盖程度很高，截至 2019 年 12 月末，公司全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保障倍数分别为 23.21 倍和 0.77 倍，长期偿债指标表现较差。



●对外担保：截至 2020 年 9 月末，公司对外担保余额 29.78 亿元，占同期净资产的 29.35%，对外担保比例较高，需关注公司未来面临的代偿风险和区域平台互保产生的资金链风险。

■ 外部支持

公司是来宾市两大基础设施建设投融资主体之一，区域市场地位重要，公司持续获得政府在资金、资产注入、政府补助等方面的支持，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）中债资信对广西来宾工业投资集团有限公司（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。