

信用评级公告

信评委公告 [2024]033 号

中诚信国际关于关注景德镇合盛产业投资发展有限公司控股股东发生变动以及丧失对重要子公司的实际控制权的公告

景德镇合盛产业投资发展有限公司（以下简称“景德镇合盛”或“公司”）目前公开存续债券“21 合盛债 01/21 合盛 01”和“23 合盛债 01/23 合盛 01”由中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）进行相关评级工作。中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）于 2023 年 6 月 28 日对公司及“21 合盛债 01/21 合盛 01”和“23 合盛债 01/23 合盛 01”进行跟踪评级，维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，维持“21 合盛债 01/21 合盛 01”和“23 合盛债 01/23 合盛 01”债项信用等级分别为 AA 和 AAA，评级结果自 2023 年 6 月 28 日起生效，有效期为“21 合盛债 01/21 合盛 01”和“23 合盛债 01/23 合盛 01”的存续期。

2023 年 12 月 29 日，公司发布了《景德镇合盛产业投资发展有限公司关于控股股东发生变动的公告》（以下简称“《控股股东变更公告》”）和《景德镇合盛产业投资发展有限公司关于丧失对重要子公司的实际控制权的公告》。上述两项公告称，根据景德镇市国资运营投资控股集团有限责任公司（以下简称“景德镇国控”）与景德镇市投资有限责任公司（以下简称“景德镇投资”）签署的《股权转让协议》，景德镇国控将持有的在公司出资额为 240,000 万元（80%）的股权转让给景德镇投资，转让价格为人民币 0 万元。同时 2023 年 12 月，公司

同景德镇国控签署《股权置换协议》，公司将名下持有江西合盛柏为科技有限公司（以下简称“合盛柏为”）100%股权及景德镇市华信建设投资有限公司（以下简称“华信公司”）68%股权与景德镇国控名下持有景德镇市国信商贸资产投资运营有限责任公司（以下简称“景德镇商贸”）60%股权、景德镇市国信粮贸资产投资运营有限责任公司（以下简称“景德镇粮贸”）60%股权、景德镇市国信康养产业有限公司（以下简称“国信康养”）49%股权、景德镇市国控金融发展有限公司（以下简称“国控金融”）16.59%股权进行置换，划转基准日为2023年1月1日。截至2023年12月29日，上述股权变更已完成工商变更登记。

景德镇合盛原为景德镇市重要的基础设施建设以及产业投资主体，业务范围主要集中于景德镇高新技术产业开发区（以下简称“景德镇高新区”），实际控制人为景德镇市国有资产监督管理委员会（以下简称“景德镇市国资委”），本次控股股东变更后，公司实际控制人仍为景德镇市国资委。此外，《控股股东变更公告》称，控股股东变更后，公司仍是自主经营、自负盈亏的具有独立企业法人资格的有限责任公司，有完备的内部管理制度和独立的办公场所，在资产、人员、机构、财务、业务经营等方面均具有充分的独立性。根据企业提供资料，本次股权变动后，公司定位为景德镇市最重要的产业投资平台景德镇投资中最主要的产业投资板块，将着力打造“制造与运营相融合、总装与配套为一体”的产业投资载体，重点围绕航空、新能源、新材料等新兴产业孵化，发挥产业投资专业化平台作用，促进国有资本资源要素向重点生态产业集聚，服务全市“工业强市”和“贸易兴市”战略发展。

图 1：控股股东变更前股权结构图

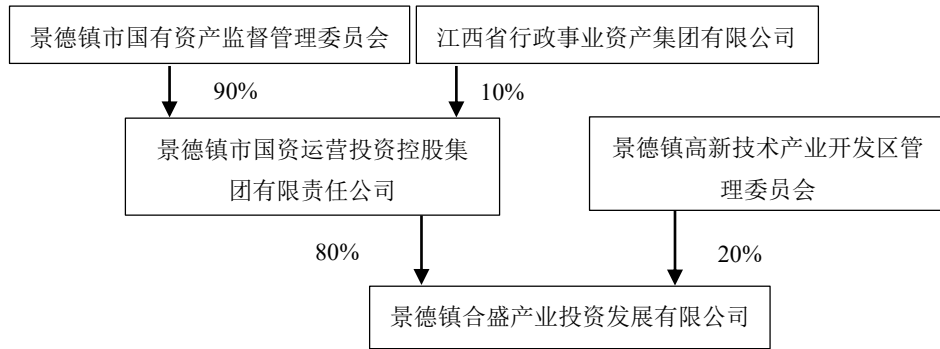
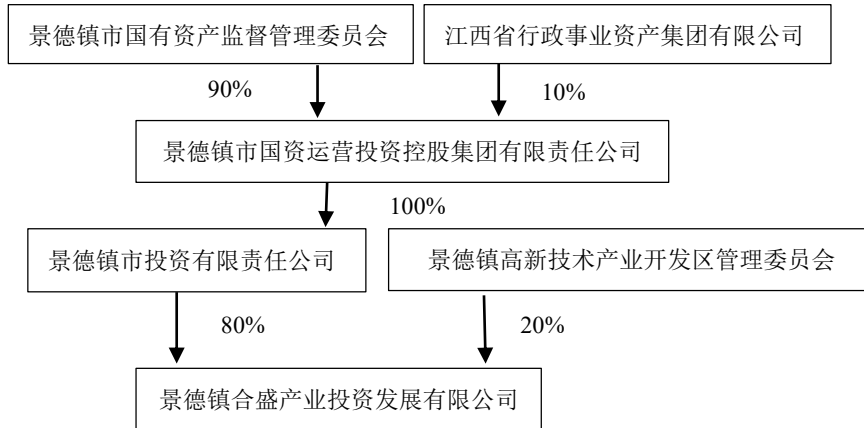


图 2：控股股东变更后股权结构图



资料来源：《景德镇合盛产业投资发展有限公司关于控股股东发生变动的公告》，中诚信整理。

本次股权变动前，景德镇合盛本部及子公司华信公司承接了委托代建业务，截至 2022 年末，公司本部委托代建业务资产总额 10.64 亿元，负债总额 1.42 亿元，净额 9.23 亿元，公司将其本部委托代建业务资产及负债全部划转至合盛柏为；子公司华信公司资产总额为 15.76 亿元，负债总额 9.6 亿元，所有者权益 6.16 亿元，景德镇合盛按持股比例 68%净资产为 4.19 亿元。合盛柏为和华信公司股权变动后，公司无存续委托代建项目。此外，景德镇国控划入的景德镇粮贸、景德镇商贸等四家公司股权截至 2022 年末账面价值合计 13.42 亿元，根据企业提供的资料，股权划转完成后，公司于划转基准日（2023 年 1 月 1 日）未经审计的资产总额及负债总额小幅减少。

表 1：划转基准日划出及划入划入公司资产情况（万元）

类型	子公司简称	资产	负债	净资产	划出/划入股比	划出/划入净资产
划出资产	合盛柏为	106,444.12	14,164.07	92,280.05	100%	92,280.05

	华信公司	157,625.52	96,020.02	61,605.50	68%	41,891.73
	划出资产合计	264,069.64	110,184.09	153,885.55	--	134,171.78
划入资产	景德镇粮贸	16,832.42	3,446.59	13,385.83	60%	8,031.50
	景德镇商贸	152,847.50	4,147.15	148,700.36	60%	89,220.21
	国信康养	121,807.03	85,369.54	36,437.48	49%	17,854.37
	国控金融	115,734.92	844.18	114,890.74	16.59%	19,060.37
	划入资产合计	407,221.87	93,807.46	313,414.41	--	134,166.45

资料来源：公司提供，中诚信整理

表 2：2022 年末及 2023 年 1 月 1 日股权划转后公司主要财务指标情况（亿元、%）

项目	合并口径		公司本部	
	2022 年末	2023 年 1 月 1 日	2022 年末	2023 年 1 月 1 日
资产总额	306.30	301.08	280.16	279.07
负债总额	139.05	129.31	121.43	120.01
所有者权益	167.25	171.76	158.73	159.06
资产负债率	45.40	42.95	43.34	43.00
总债务	121.71	117.77	80.79	80.79

资料来源：公司提供，中诚信整理。

本次股权划转完成后，公司工程建设板块收入将大幅减少，合并口径占比较大的收入来源于控股上市公司正业科技。近年来，正业科技经营情况存在较大波动，2019~2020 年持续亏损，2021 年扭亏为盈，但 2022 年再次转亏并且 2023 年上半年持续亏损，经营业绩波动变化较大；而新纳入公司合并范围的景德镇粮贸和景德镇商贸目前尚未有运营收入。公司本部口径营业收入将主要来源于租金及物业收入，由于公司自营项目尚处于建设招商阶段，目前可获得租金及物业收入较少；公司本部投资组合以其控股子公司所形成的长期股权投资为主，基金投资项目大部分尚处于投资初期，近年来公司本部获得投资收益规模很小。

中诚信国际认为，公司控股股东变更及重要子公司股权划转后，公司作为景德镇市重要的产业投资平台，不再承接委托代建等政府直接结算类业务，将重点围绕航空、新能源、新材料等新兴产业持续拓展投资业务，推进重点项目建设运营¹，公司资产构成及收入结构有所调整，预计合并口径的营收及盈利指标将出现弱化，但公司产业投向与区域产业发展目标高度协同，在景德镇市仍具有重要地位，预计将持续获得政府和股东的有力支持。同时，中诚信国际也关注到，公

¹ 景德镇合盛前次所使用的评级方法与模型为《中诚信国际基础设施投融资行业评级方法及模型 C220000_2022_03》，由于本次股权变更及公司职能定位的变化，为了更加准确的评价景德镇合盛的信用水平，本次评级所使用的评级方法与模型变更为《中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100_2022_01》。本次更换评级方法与模型对评级结果不产生影响。

司仍在产业化转型过程中，公司基金股权类产业投资项目规模较小且大部分尚处于投资初期，未来项目退出及资金回收面临一定的不确定性；此外，公司还面临下属上市公司正业科技业绩波动、本部债务规模较大以及产业投资、园区自营建设的资本支出压力较大等挑战。整体来看，本次控股股东变更及重要子公司股权划转事项暂未对公司目前的偿债能力产生重大不利影响，中诚信国际将持续关注公司产业化转型进展，需对公司外部融资、项目投资回收、载体建设及后续运营情况保持持续关注，并及时评估其对公司经营和信用状况的影响。

特此公告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二〇二四年一月十六日