

2021年12月17日，中债资信评定公司主体信用等级为AA_{pr}，评级展望为稳定。跟踪期内，公司公益性业务沉淀资金规模大，仍面临很大的资本支出压力，经营风险有所增长；另外，公司权益增长仍无法有效平衡债务高增长以及债务期限结构短期化带来的债务周转压力，公司债务杠杆及融资结构显著变化，加之区域城投企业市场认可情况一定程度弱化，亦将对公司融资渠道通畅性造成不利影响，公司短期流动性周转压力仍将持

续。跟踪期内，公司外部支持增信作用无明显变化，增信作用仍很强。综上所述，中债资信将公司主体信用等级下调至AA₁，评级展望为稳定。

《小债看市》
头条@小债看市

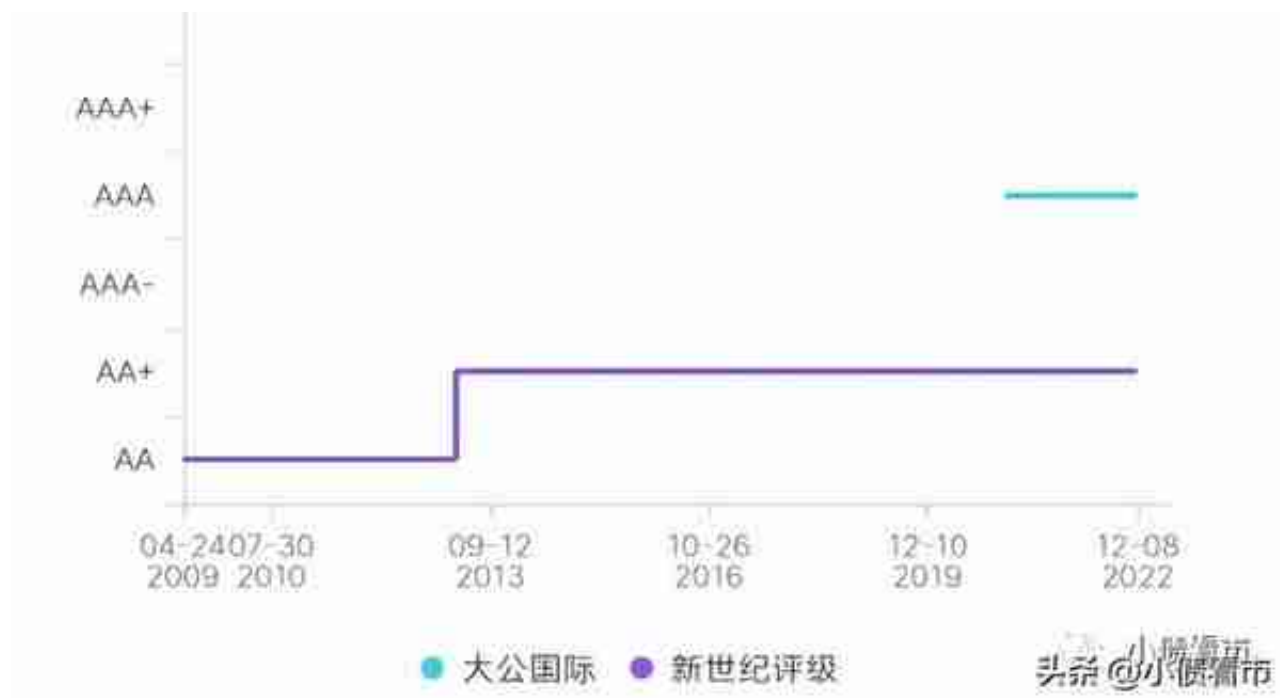
评级报告截图

报告显示，淄博城资公益性业务沉淀资金规模大，仍面临很大的资本支出压力，经营风险有所增长。

另外，淄博城资权益增长仍无法有效平衡债务高增长以及债务期限结构短期化带来的债务周转压力，公司债务杠杆及融资结构显著变化。

加之，区域城投企业市场认可情况一定程度弱化，也将对淄博城资融资渠道通畅性造成不利影响，公司短期流动性周转压力仍将持续。

《小债看市》统计，目前淄博城资存续债券27只，存续规模278亿元，大部分将于5年内到期，其中一年内到期规模有30亿元。



主体评级

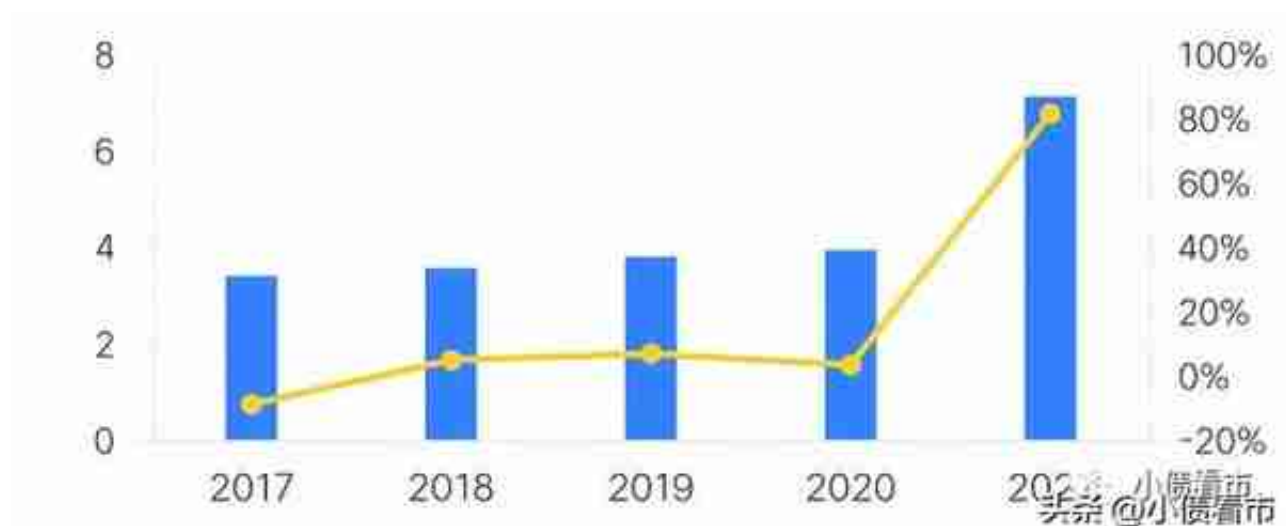
02

千亿负债压顶

据公开资料，淄博城资是淄博市市本级唯一公开发债的投融资主体。

淄博城资收入主要来源于土地整理、国有资产经营、房地产开发、工程施工、公用事业及贸易业务等，业务经营多元化。

从股权结构看，淄博城资的控股股东和实际控制人为淄博市财政局，持股比例100%。



归母净利润

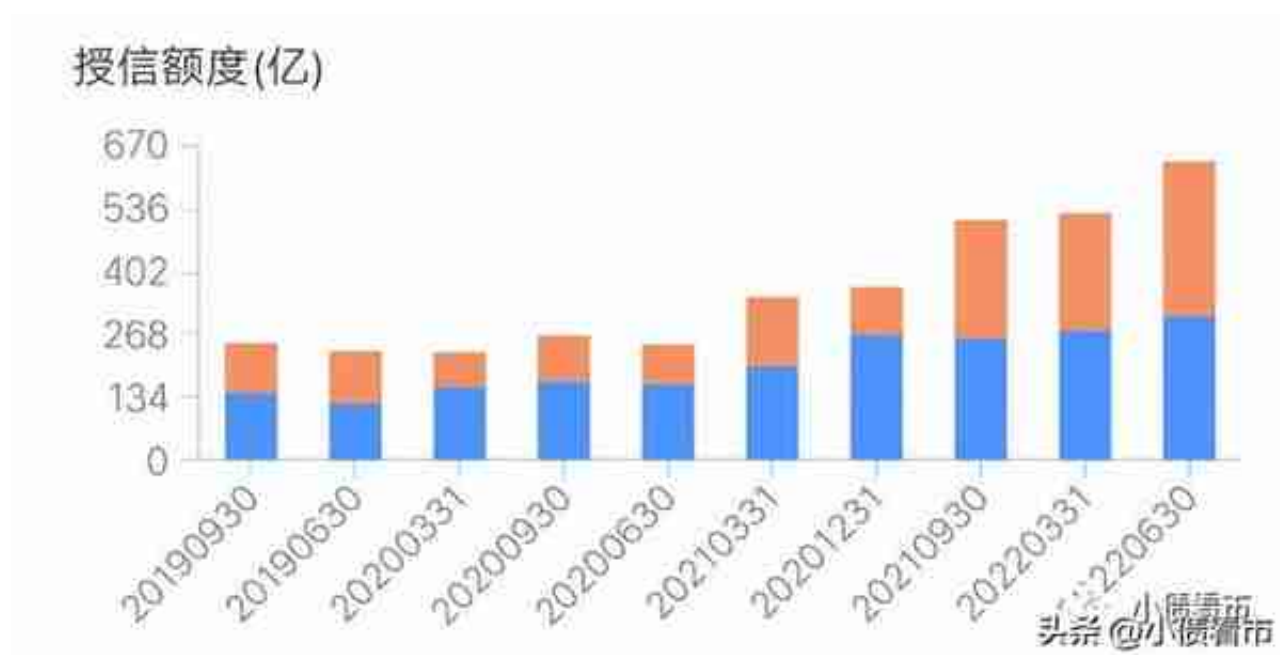
值得注意的是，作为淄博市重要的基础设施建设主体，淄博城资在资本注入、资产划拨、财政补贴等方面获得股东及相关政府部门的大力支持。

2021年，淄博城资收到淄博市国资委划入淄博市文化旅游资产经营有限责任公司100%股权和政府补贴3.72亿元。

截至2022年3月末，淄博城资收到淄博市财政局增资款22亿元。

截至2022年三季度末，淄博城资总资产有1874.66亿元，总负债1086.66亿元，净资产788.01亿元，资产负债率为57.97%。

近年来，由于融资增加和合并范围变动影响，淄博城资刚性债务持续扩张，公司负债经营程度高，其财务杠杆水平持续攀升。



授信额度

整体来看，淄博城资的刚性债务总规模有665.98亿元，主要以长期有息负债为主，带息债务比为61%。

从债务结构看，淄博城资有息债务中银行借款、债券和非标融资的占比分别为52%、34%和23%。

由于非标融资占比较高，淄博城资融资成本高企，2021年和2022年前三季度其财务费用分别为11.76亿和15.59亿元，对公司盈利空间形成严重侵蚀。

在融资渠道方面，除了发债和借款，淄博城资还通过租赁、应收账款、股权、股权质押以及信托等方式融资。

从资产质量方面看，淄博城资以开发成本为主的存货占比较高，截至2022年三季度末该指标有406.65亿元，占流动资产的52%。

并且，淄博城资应收类款项大幅增长，其应收账款和其他应收款项分别为54.85亿和153.37亿元，公司资产流动性一般。

另外，截至2022年6月末，淄博城资对外担保总额107.8亿元，占净资产的15.71%，且担保对象均为国企，被担保企业集中度较高且规模上升较快，存在一定或有风险。

总得来看，淄博城资虽然业绩增长，但公益性业务沉淀资金规模大，面临很大的资本支出压力，经营风险增长；债务负担较重，短期面临较大偿债压力，资产质量一般。

03

区域环境

近年来，淄博市经济基础较好，城市综合实力较强，经济呈现较快恢复性增长。

2021年，淄博市全市完成地区生产总值4200.6亿元，按可比价格计算，比上年增长9.4%。