

## 江西省投资集团有限公司 主动评级报告

主体信用等级 <sup>1</sup>	评级展望	评级日期	评级组长	小组成员
AAA <sub>pi</sub>	稳定	2023/12/6	卢宝泽	刘镔漫

主体概况	评级模型																																																		
<p>公司作为江西省重要的国有资本投资运营平台，主要从事赣江新区范围内的基础设施建设及江西省内的工程施工、建材生产及销售、天然气、商品煤及煤炭延伸业务、电力等业务，以及成品油销售、收取车辆通行费和房地产销售等业务。</p> <p>截至2023年6月末，公司注册资本和实收资本均为60.00亿元；江西省国有资产监督管理委员会和江西省行政事业资产集团有限公司分别持有公司90.00%和10.00%股权，江西省国有资产监督管理委员会为公司实际控制人。</p>	<table border="1"> <thead> <tr> <th>一级指标</th> <th>二级指标</th> <th>权重</th> <th>得分</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>经营规模</td> <td>所有者权益</td> <td>35%</td> <td>28.0</td> </tr> <tr> <td>业务运营</td> <td>业务稳定性与持续性</td> <td>10%</td> <td>10.0</td> </tr> <tr> <td rowspan="3">盈利与 获现能力</td> <td>净利润</td> <td>15%</td> <td>12.0</td> </tr> <tr> <td>净资产收益率</td> <td>5%</td> <td>3.5</td> </tr> <tr> <td>现金收入比率</td> <td>5%</td> <td>3.5</td> </tr> <tr> <td rowspan="4">债务负担和 保障程度</td> <td>全部债务资本化比率</td> <td>15%</td> <td>4.5</td> </tr> <tr> <td>货币资金短债比</td> <td>5%</td> <td>2.3</td> </tr> <tr> <td>EBITDA利息倍数</td> <td>5%</td> <td>3.0</td> </tr> <tr> <td>全部债务/EBITDA</td> <td>5%</td> <td>4.0</td> </tr> <tr> <td>基础评分输出结果</td> <td>aa</td> </tr> <tr> <td>调整因素</td> <td>无</td> </tr> <tr> <td>个体信用状况 (BCA)</td> <td>aa</td> </tr> <tr> <td rowspan="2">外部支持评价</td> <td>外部支持能力</td> <td>G1</td> </tr> <tr> <td>外部支持意愿</td> <td>S1</td> </tr> <tr> <td>评级模型结果</td> <td>AAA</td> </tr> <tr> <td>外部支持调整子级</td> <td>2</td> </tr> </tbody> </table>	一级指标	二级指标	权重	得分	经营规模	所有者权益	35%	28.0	业务运营	业务稳定性与持续性	10%	10.0	盈利与 获现能力	净利润	15%	12.0	净资产收益率	5%	3.5	现金收入比率	5%	3.5	债务负担和 保障程度	全部债务资本化比率	15%	4.5	货币资金短债比	5%	2.3	EBITDA利息倍数	5%	3.0	全部债务/EBITDA	5%	4.0	基础评分输出结果	aa	调整因素	无	个体信用状况 (BCA)	aa	外部支持评价	外部支持能力	G1	外部支持意愿	S1	评级模型结果	AAA	外部支持调整子级	2
	一级指标	二级指标	权重	得分																																															
	经营规模	所有者权益	35%	28.0																																															
	业务运营	业务稳定性与持续性	10%	10.0																																															
	盈利与 获现能力	净利润	15%	12.0																																															
		净资产收益率	5%	3.5																																															
		现金收入比率	5%	3.5																																															
	债务负担和 保障程度	全部债务资本化比率	15%	4.5																																															
		货币资金短债比	5%	2.3																																															
		EBITDA利息倍数	5%	3.0																																															
全部债务/EBITDA		5%	4.0																																																
基础评分输出结果	aa																																																		
调整因素	无																																																		
个体信用状况 (BCA)	aa																																																		
外部支持评价	外部支持能力	G1																																																	
	外部支持意愿	S1																																																	
评级模型结果	AAA																																																		
外部支持调整子级	2																																																		
	注1：外部支持能力档位分为G1-G19，表示支持能力由强至弱的程度																																																		
	注2：外部支持意愿档位分为S1-S5，表示支持意愿由强至弱的程度																																																		
	注3：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异																																																		



### 评级观点

东方金诚认为，江西省综合经济实力很强；公司业务构成较为多元化，总体经营情况较好；公司是江西省重要的国有资本投资运营平台，得到了实际控制人和相关各方的大力支持。同时，东方金诚也关注到，公司部分业务盈利水平有所下滑；资产流动性较差；债务快速增长，面临较大的短期偿债压力。综上所述，公司的主体信用风险极低，偿债能力极强。

### 同业比较

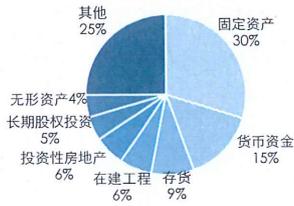
项目	江西省投资集团有限公司	广州越秀集团股份有限公司	广西投资集团有限公司	陕西投资集团有限公司
地区	江西省	广东省	广西壮族自治区	陕西省
GDP总量 (亿元)	32074.70	129118.58	26300.87	32772.68
人均GDP (元)	70923	101904.88	52164	82863.92
一般公共预算收入 (亿元)	2948.30	13260.88	1687.72	3311.57
政府性基金收入 (亿元)	2252.00	5196.73	1111.34	1968.99
地方政府债务余额 (亿元)	10859.50	25071.12	9722.11	9786.90
资产总额 (亿元)	1510.88	9034.77	7493.76	2590.90
所有者权益 (亿元)	468.21	1576.34	1298.70	812.60
营业收入 (亿元)	497.01	1060.29	2103.00	844.84
净利润 (亿元)	1.93	108.84	37.93	60.93
资产负债率 (%)	69.01	82.55	82.67	68.64

注1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为AAA的同行业企业，表中数据年份均为2022年  
注2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

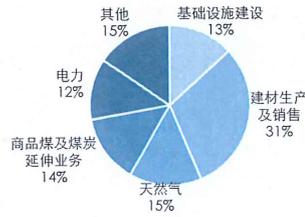
<sup>1</sup> 本次主体评级信息的有效期限列于信用等级通知书，有效期满后自动失效，请报告使用者仅参考处于有效期内的主体评级信息。

## 主要指标及依据

公司资产构成 (2022年)



公司营业收入构成 (2022年)



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年	2023年H1
资产总额	874.28	995.60	1510.88	1563.73
所有者权益	306.77	351.44	468.21	469.09
营业收入	350.98	420.26	497.01	235.36
净利润	18.88	20.43	1.93	2.93
全部债务	431.42	494.65	812.06	874.61
资产负债率	64.91	64.70	69.01	70.00
全部债务资本化比率	58.44	58.46	63.43	65.09

公司债务构成 (单位: 亿元、倍)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年
地区	江西省		
GDP总量	25691.50	29619.70	32074.70
人均GDP(元)	56854*	65560	70923
一般公共预算收入	2507.50	2812.30	2948.30
政府性基金收入	3101.50	2971.80	2252.00
财政自给率	37.62	41.49	40.45
政府负债率	27.83	30.43	33.86

## 优势

- 江西省形成了有色产业、汽车、电子信息、医药等支柱产业，且近年来推进产业结构优化升级和新动能培育，高技术产业和服务业发展较快，经济实力很强；
- 公司业务构成较为多元化，基础设施建设业务具有很强的区域专营性，天然气、电力业务具有一定区域垄断性，建材生产及销售业务在江西省内竞争实力很强，各业务总体运营情况良好；
- 公司是江西省重要的国有资本投资运营平台，在资产注入和财政补贴等方面得到了实际控制人及相关各方的大力支持。

## 关注

- 近年来受全国水泥价格指数大幅下降、煤炭成本持续攀升和矿井产能退出以及安全事故影响，公司建材生产及销售业务、商品煤及煤炭延伸业务及电力业务盈利水平均有所下滑；
- 公司资产构成以非流动资产为主，且流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较大，资产流动性偏弱；
- 公司全部债务及短期有息债务规模快速增长，债务率水平较高，面临较大的短期偿债压力。

## 评级展望

预计江西省地区经济将保持增长，公司主营业务将保持很强的区域专营地位，能够持续获得实际控制人及相关各方的有力支持，评级展望为稳定。

## 评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208)》

## 历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告

## 信用评级报告声明（主动评级）

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

——本次评级为主动评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

——本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

——本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。

——本评级报告的结论，不能被视作委托评级结果。

——本报告仅为第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用本报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

——由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚不保证评级预测以及基于评级预测得出的结论与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

——本评级结果中信用等级自2023年12月6日至2024年12月5日有效。在评级结果有效期内，东方金诚有权跟踪评级、变更等级、暂停或终止评级对象信用等级并公告。

——本报告的著作权等其他相关知识产权均归东方金诚所有。任何使用者未经东方金诚书面授权，不得修改、复制、引用或用作其他用途，不得用于债券发行等证券业务活动。使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用应注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

——本声明为本报告不可分割的内容，任何使用者使用本报告或引用本报告内容时，均应列明本声明内容。

东方金诚国际信用评估有限公司

2023年12月6日

11010200321508