

## 联合国际授予成都都江堰投资发展集团有限公司 ‘BBB-’ 的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2022年4月11日-联合评级国际有限公司（“联合国际”）作为一家国际信用评级公司，授予成都都江堰投资发展集团有限公司（“都投集团”）‘BBB-’的国际长期发行人评级，展望稳定。

该发行人评级反映了都江堰市人民政府（“都江堰政府”）在必要时为都投集团提供强力支持的高度可能性。这主要考虑到都江堰政府对都投集团的全资控股，都投集团作为都江堰市唯一国有运营主体的高度战略重要性，以及都江堰政府与都投集团之间的紧密联系，包括管理监督、战略协调，以及持续的运营与财务支持等。此外，如果都投集团面临任何经营或财务困境，都江堰政府的声誉、经营和融资活动可能会遭受显著的负面影响。

展望稳定反映了联合国际对都投集团对都江堰市的战略重要性保持不变，以及都江堰政府将会继续确保都投集团稳定经营的预期。

### 关键评级驱动因素

**都江堰市政府全资控股：**都江堰政府通过都江堰市国有资产监督管理和金融工作局持有都投集团 100%的股份。都江堰市国有资产监督管理和金融工作局由政府委派，旨在监管市内国有企业。都投集团成立于 2020 年 3 月，初始注册资本为人民币 50 亿元。截至 2021 年 9 月末，都投集团的实收资本为人民币 23 亿元。

**对都江堰市的高度战略重要性：**都投集团通过整合都江堰市内 5 个主要功能性城投公司，成为都江堰市内资产规模最大的城投公司，也是都江堰市唯一承担基础设施建设、安置房建设以及土地整理的主体。都投集团制定了“1+5+N”的战略，对区域内国有主体进行重组和管理，并负责包括基础设施建设、土地整理、砂石业务、房地产销售、旅游业务、贸易业务、水务业务和租赁业务等多种业务，以支持都江堰市的经济和城市发展。在都江堰政府的未来规划中，都投集团将继续在都江堰市建设相关项目中发挥重要作用。

**政府管控和战略一致性：**都江堰政府对都投集团具有强有力的管控，包括董事会成员，高级管理人员的任命，以及重大策略，投资和融资计划。都投集团的业务运营和发展与都江堰市政府的经济和社会政策保持一致。

**持续的政府支持：**都投集团获得政府的强力支持，比如政府补贴、资产注入和财政支持。自都投集团成立以来，政府便对其注入资本、砂石特许经营权以及其他国有资产。都江堰政府在过去三年中还从都投集团购买了大量已完工的基础设施项目。因此，预计都投集团在未来将继续从正在开发的项目中获得政府的回款。我们认为都投集团可能会适时收到以运营和/或财政补贴形式的政府支持。

**较弱的财务状况：**鉴于都投集团专注于代建工程业务，其盈利能力较弱。截至 2021 年 9 月末，都投集团的财务杠杆（总负债/总资产）为约 55%。除了政府的财政支持外，都投集团拥有的融资渠道还包括银行贷款、公司债券和其他融资渠道以支撑其债务偿还和业务经营。然而截至 2021 年末，都投集团整体债务中仍存在一定程度的非标融资。都投集团的流动性一般。截至 2021 年末，都投集团拥有现金约人民币 19.5 亿元，其中未受限制现金约人民币 9 亿元，和总信贷额度为人民币 343 亿元，其中可用信贷额度约人民币 125 亿元，相比较其同期一年内到期的债务约为人民币 122 亿元。

**都江堰市适度的经济和较弱的财政实力：**都江堰市 2021 年的 GDP 约为人民币 484 亿元，同比增长 7.1%。都江堰市近几年的经济增长主要来自第二产业和第三产业。服务业已成为 GDP 增长的主要驱动力，第三产业（服务业）占都江堰市 2021 GDP 的 59%，第二产业（包括制造业和建筑业）则占 33%。

都江堰市的财政总收入主要来自波动性较大的政府基金收入和一般公共预算收入。税收收入占一般公共预算收入的比例从 2019 年的约 71% 下降到 2021 年的约 57%。都江堰市的债务余额从 2019 年底的人民币 151 亿元减少到 2021 年底的人民币 145 亿元。然而，都江堰市的债务比率（政府债务总额/总收入）在成都市内处于中等偏高水平，其财政实力相对较弱。都江堰市的财政自给率不足，导致其较为依赖来自上级政府的补助。

### 评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调都投集团的信用评级：（1）预期来自于都江堰政府的支持减弱，特别是因为都投集团政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）都江堰政府对都投集团的所有权大幅减少，或（3）我们对都江堰政府的内部信用评估出现下调，或（4）都投集团的非标融资占比没有呈现下降趋势及/或流动性呈现恶化。

若发生以下情况，我们将考虑上调都投集团的信用评级：（1）来自都江堰政府的支持加强，或（2）我们对于都江堰政府的内部信用评估出现上调。

### 关于联合国际

联合国际是一家国际信用评级公司，旨在为全球范围内的公司、银行、非银行金融机构、地方政府融资平台和其他资产提供信用评级服务。与此同时，联合国际也从事信用风险研究和提供其他与信用评级相关的服务。

## 评级方法

本次对都投集团评级所采用的主要评级方法为 2021 年 12 月 31 日发表的 *China Local Government Financing Vehicle Criteria* 。关于该评级方法，请浏览 [www.lhratingsglobal.com](http://www.lhratingsglobal.com)。

- 注：1、上述发行人/发行评级均为在受评对象或相关第三方要求下的委托评级。  
2、本新闻稿为中文译本，如与英文新闻稿有任何出入，均以联合国际于 2022 年 4 月 11 日发表的英文版内容为准。(Lianhe Global has assigned 'BBB-' global scale Long-term Issuer Credit Rating with Stable Outlook to Chengdu Dujiangyan Investment Development Group Co., Ltd.)

## 联系人

首席分析师

游志文

董事

(852) 3462 9586

[ben.yau@lhratingsglobal.com](mailto:ben.yau@lhratingsglobal.com)

评级委员会主席

孔令彦

高级董事

(852) 3462 9577

[alex.kung@lhratingsglobal.com](mailto:alex.kung@lhratingsglobal.com)

业务拓展联系人

池欣庭

董事总经理

(852) 3462 9569

[joyce.chi@lhratingsglobal.com](mailto:joyce.chi@lhratingsglobal.com)

## 免责声明

联合评级国际有限公司（“联合国际”或“本公司”或“我们”）发布的信用评级和研究报告受特定条款和条件的约束。请在公司网站上阅读这些条款和条件：

[www.lhratingsglobal.com](http://www.lhratingsglobal.com)

信用评级是一种对于实体或债务可信程度的决策参考，不是购买，出售或持有任何证券的建议。信用评级不涉及任何证券的市场价格，可销售性和/或适用性，也不涉及其税务影响或结果。联合国际保有于任何时间或理由对信用评级自行决定升级、降级或撤回的权利。

所有信用评级都是由经过认证的分析师通过严格的评级流程共同努力的产物。所有信用评级均不是由个人负责，而是来自于评审委员会归属程序。报告中提到的个人仅作为联系人的目的。

联合国际基于我们有充分理由认为属实的第三方信息开展信用评级服务。联合国际根据审计的财务报表，访谈，管理层讨论和分析，相关的第三方报告以及公开可用的数据等进行分析。联合国际不进行任何审核，调查，核实或尽职调查。联合国际无法保证信息的准确性，正确性，及时性和/或完整性。信用评级可能包含联合国际的对未来事件预测的前瞻性意见，根据定义，这些事件可能会发生变化，不能被视为事实。

在任何情况下，联合国际及其董事、股东、员工、高级职员和/或代表或联合国际有限公司的任何成员均不对任何一方承担任何因使用公司发布的相关信息而产生的损害、损失、责任、成本或费用。

联合国际从发行人、承销商、债务人或投资者处获得提供信用评级服务的报酬。除提供联合国际要求的信息外，上述个体及其关联个体均不需参与信用评级流程。

在发布评级之前，任何评级报告中包含的信用评级都会被征求并向被评级个体（及其代理商）披露。任何人不得于任何司法管辖区内，在违反当地法律及法规的情况下分发或使用联合国际出版的信用评级和研究报告。任何根据通过信用评级获得的信息以及研究报告的用户须咨询相关机构或专业人员，以遵守适用的当地法律及法规。

所有已发布的信用评级以及研究报告皆属于联合国际的智能财产。未经我方书面许可，不得以任何方法复制、公开散发或改动。

联合国际是联合信用管理有限公司的子公司。联合国际评审委员会拥有对公司独立信用评级和研究中使用的任何方法或流程的最终解释权。

版权所有©联合评级国际有限公司 2022