

## 联合国际授予漳州市九龙江集团有限公司‘BBB+’的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2022年8月31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，授予漳州市九龙江集团有限公司（“九龙江集团”或“公司”）‘BBB+’的国际长期发行人评级，展望稳定。

该发行人评级反映了漳州市人民政府（“漳州市政府”）在必要时为九龙江集团提供强力支持的高度可能性，这主要考虑到漳州市政府持有九龙江集团90%的所有权，九龙江集团作为漳州市主要的国有资本投资和资本运作的战略地位，以及漳州市政府与九龙江集团之间的紧密联系，包括管理监督、战略协调，以及持续的经营与财务支持等。此外，如果九龙江集团面临任何经营或财务困境，漳州市政府的声誉、经营和融资活动可能会遭受显著的负面影响。

展望稳定反映了我们预期九龙江集团的战略重要性将保持不变，同时漳州市政府会继续确保九龙江集团的稳定运营。

### 关键评级驱动因素

**漳州市政府的所有权及严格管控：**漳州市政府通过漳州市政府国有资产监督管理委员会（“漳州市国资委”）持有九龙江集团90%的股权，其余10%的股权由福建省财政厅持有。漳州市政府亦对九龙江集团具有强有力的管控，包括掌控董事会，高级管理人员任命，以及重大策略，投资和融资计划。

**战略重要性和战略协调：**作为漳州市最大的地方政府融资平台，九龙江集团是漳州市重要的国有资本投资和管理主体，重点服务古雷港经济开发区（“古雷港”）和圆山高新区内的产业类项目投资和基础设施建设，以支持当地的经济和产业发展。九龙江集团的业务运营和发展与政府的经济和社会政策保持一致。在漳州市政府未来的规划中，九龙江集团将继续负责国有资产投资及运营，以支持当地经济。

**持续的政府支持：**九龙江集团的经营业务获得漳州市政府的支持，主要包括资产注入、政府补贴、财政支持，以及在政府鼓励的高新产业中享有税收优惠和/或免征税政策。2019年，漳州市国资委同意公司以资本公积转增注册资本，增加注册资本人民币20亿元。九龙江集团收到漳州市政府稳定的财政补贴，包括古雷港的项目相关补贴以及由市财政统筹资金给予的贴息补助等。我们认为九龙江集团未来仍可能会得到以运营和/或财政补贴形式的政府支持。

**适中的财务状况而流动性较为紧张：**九龙江集团的财务杠杆（总负债/总资产）在过去三年处于相对较高水平（保持在约 63%-65%）。考虑到政府的管控，我们预计九龙江集团的财务杠杆率将保持在 70%以下。市场对其两家上市子公司的药品和轴承产品的大量需求，以及固定投资带来的持续投资收益使得九龙江集团的收入于过去三年大幅增长，且毛利率相对较高。

截至 2022 年 3 月底，九龙江集团的非受限现金约人民币 102 亿元，而公司的总债务约为人民币 646 亿元，其中短期债务约占总债务的 48.7%。虽然如此，九龙江集团拥有广泛的融资渠道，并与各银行建立了密切关系。

**漳州市适中的经济财政状况：**漳州市作为一个沿海城市，为中部地区提供出海通道，并受益于海峡西岸经济区的发展。2021 年，漳州市 GDP 达到人民币 5,025 亿元，同比增长 7.7%。漳州市的经济增长主要来自第二、三产业。

漳州市的综合财力主要来源于一般公共预算收入。过去三年，税收收入约占其一般公共预算收入的 65%-70%。漳州市的财政赤字处于相对较高的水平。漳州市的财政自给率相对较低，导致其持续收到来自上级政府的补助。

### 评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调九龙江集团的信用评级：（1）预期来自于漳州市政府的支持减弱，特别是因为九龙江集团政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）漳州市政府对九龙江集团的所有权大幅减少，或（3）我们对漳州市政府的内部信用评级出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调九龙江集团的信用评级：（1）来自漳州市政府的支持加强，或（2）我们对于漳州市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

本次对九龙江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，均以联合国国际于 2022 年 8 月 31 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 Zhangzhou Jiulongjiang Group Co., Ltd.*）

## 联系人

首席分析师

孔令彦

高级董事

(852) 3462 9577

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

评级委员会主席

游志文

高级董事

(852) 3462 9586

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