

## 联合国国际授予扬州江淮建设发展有限公司‘BBB’的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2022年12月1日-联合国国际有限公司（“联合国国际”）作为一家国际信用评级公司，授予扬州江淮建设发展有限公司（“江淮建设”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江都区人民政府（“江都区政府”）在必要时为江淮建设提供强力支持的高度可能性，这主要考虑到江都区政府对江淮建设的100%控股，江淮建设作为江都区的旗舰地方政府融资平台的战略地位，以及江都区政府与江淮建设之间的紧密联系，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，如果江淮建设面临任何经营或财务困境，江都区政府的声誉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江淮建设的战略重要性将保持不变，同时江都区政府会继续确保江淮建设的稳定运营。

### 关键评级驱动因素

**江都区政府的完全所有权、紧密的联系与战略协调：**江都市政府拥有江淮建设100%的所有权。其对江淮建设进行强有力的管控及监督，包括控制董事会、高级管理层任命，以及重大战略、投融资计划。此外，江都区政府对公司制定了全面的绩效考核政策。

**高度的战略重要性：**随着江都区最大的基础设施建设和城市运营主体，扬州龙川控股集团有限责任公司的100%所有权于2022年8月，在江都区政府的指示下无偿划拨至江淮建设，公司成为江都区最重要的地方政府融资平台。

江淮建设承担江都区政府指定的重大项目，包括道路桥梁、公共设施以及安置房建设。公司还在江都区从事供水、粮食收储以及保安服务等业务。江淮建设的战略规划和发展与当地政府的经济和社会政策保持一致。

**持续的政府支持：**在过去三年中，江淮建设获得了江都区政府大量的资金支持，包括资本注入和运营补贴。公司在2020年和2021年分别获得了人民币24.3亿元和人民币10亿元的两轮现金资本注入。江都区政府还提供财政补贴，支持江淮建设进行与提供公共品与服务相关的活动。我们预期江淮建设未来得到持续的财政支持。但补贴金额

呈下降趋势，2019年、2020年、2021年和2022年上半年，分别为人民币5.35亿元、5.06亿元和4.74亿元和1.8亿元。

**江都区的经济及财政状况：**2021年江都区经济增长回升，实现同比增长8%，高于2020年的3%。受新冠肺炎疫情影响，江都区固定资产投资于2020年大幅下降22.5%，然后在2021年小幅增长0.3%至634亿元人民币。

江都区依托1993年成立的省级经济开发区——江都经济开发区，发展成为制造业基地，主要涵盖造船、机械、设备、特钢、汽车零部件等产业。因此，在过去三年中，第二产业对江都区GDP的贡献率为约50%。

2019年至2021年，江都区政府的一般公共预算收入稳定增长，复合年增长率中等，为3.7%。然而，江都区政府的财政总收入对政府性基金的依赖程度增高，其占比从2019年的43.4%增加到2021年的53.5%。这使得其容易受到近期房地产市场低迷的影响

**江淮建设的财务状况较弱；或有负债高：**过去三年，江淮建设的财务杠杆水平较高，但维持稳定。总负债/总资产比率保持在约68%-69%的水平，总债务/资本化比率保持在约63%-65%的水平。这是因为公司同时依靠资本注入和借款来为其资产扩张提供资金。

江淮建设的资产流动性相对较弱。其基础设施和安置住房建设活动产生了大量的存货（主要是建筑成本）和应收账款，实际上可能需要很长时间（通常是2至3年）才能转换为现金。此外，江淮建设还有大量来自江都区政府机构、地方政府融资平台和国有企业的其他应收款，其中一大部分实际上是借款。江淮建设通常需要3到5年才能收回这些其他应收款。此外，江淮建设还对江都区内非上市公司进行了大量的股权投资，以支持当地产业发展。然而，这些投资通常没有明确的退出计划。

江淮建设的或有负债风险很高，因为截至2022年6月末，其已对外提供人民币310亿元的融资担保，占公司股本的123.1%。公司有全面的对外融资担保政策，被担保主体主要为江都区其他地方政府融资平台和国有企业。

### 评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调江淮建设的信用评级：（1）预期来自于江都区政府的支持减弱，特别是因为其政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）江都区政府对江淮建设的所有权大幅减少，或（3）我们对江都区政府的内部信用评估出现下调

若发生以下情况，我们将考虑上调江淮建设的信用评级：（1）来自江都区政府的支持加强，或（2）我们对于江都区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

本次对江淮建设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 12 月 1 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 Yangzhou Jianghuai Construction Development Co., Ltd.*）

## 联系人

首席分析师

罗熠

高级经理

(852) 3462 9582

[roy.luo@lhratingsglobal.com](mailto:roy.luo@lhratingsglobal.com)

评级委员会主席

何志忠

董事

(852) 3462 9578

[toni.ho@lhratingsglobal.com](mailto:toni.ho@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