

## 联合国际授予泰兴市城市发展集团有限公司 ‘BBB’ 的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2023年2月21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，授予泰兴市城市发展集团有限公司（“泰兴城投”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泰兴市人民政府（“泰兴市政府”）在必要时为泰兴城投提供强力支持的高度可能性，这主要考虑到泰兴市政府对泰兴城投的全资控股，泰兴城投作为泰兴市（“泰兴”）内负责城区发展和运营的重要地方投资发展公司的战略地位，以及泰兴市政府与泰兴城投之间的紧密联系，包括任命以及监督高级管理层、战略协调、重大投融资决策，以及持续的经营和财务支持等。此外，如果泰兴城投面临任何经营或财务困境，泰兴市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对泰兴城投的战略重要性将保持不变，同时泰兴市政府会继续确保泰兴城投稳定运营的预期。

### 关键评级驱动因素

**政府的所有权与监督：**泰兴市政府通过泰兴市人民政府国有资产监督管理办公室（“泰兴国资办”）持有泰兴城投 100%的股权。泰兴市政府对公司具有强有力的监督，包括任命以及监督高级管理层、发展战略、重大投融资计划决策。此外，泰兴市政府对公司制定了绩效考核政策，并定期委派审计师审核公司的经营业绩和财务状况。

**战略重要性以及战略协调：**泰兴城投是一个主要负责泰兴城区的基础设施和保障房开发的重要地方投资发展公司。该公司还负责泰兴城区及周边乡镇的供水。通过促进泰兴的城市发展，泰兴城投的发展计划与当地政府的经济和社会政策保持一致。公司还计划通过参与泰兴的垃圾处理项目和其他社会事业来加强其在城市运营中的地位。

**持续的政府支持：**泰兴城投由泰兴国资办于2019年成立，注册资本为人民币30亿元，于2020年全部注入。此外，公司于2020年至2022年上半年接受多项资产注入（包括现金、物业以及泰兴国有企业及地方投资发展公司的股权），总额为人民币23.62亿元。2019年至2022年6月底，泰兴城投还获得了泰兴政府的持续经营补贴，总额为人民币17.13亿元。这些补贴主要用于支持泰兴城投提供公共产品和服务的业务。

**泰兴市的经济及财政状况：**泰兴市是江苏省的县级市，是连接长江南北经济的重要纽带。2021年，泰兴市的经济发展保持增长，实现GDP约人民币1,273亿元，同比增长9.9%。泰兴市政府的综合财政收入主要来自于一般公共预算收入和政府性基金收入。2021年，泰兴市政府的一般公共预算收入达约人民币93亿元，同比增长9.0%。同时，政府基金收入约人民币139亿元，同比增长10.7%，但易受市场和政策变化影响。然而，泰兴市政府的债务比率(未偿债务总额/财政收入总额)在2021年相对较高，为105.0%。

**泰兴城投的财务和流动性状况：**泰兴城投的资产规模从2019年底的人民币466亿元大幅增长50.9%，至2022年9月底的人民币703亿元。这主要是由于公司积极参与泰兴的项目建设和土地收购。同期，公司债务总额从人民币171亿元大幅增长106.4%至人民币352亿，将其按债务/资本计算的财务杠杆从2019年底的43.0%推高至2022年9月底的56.4%。

泰兴城投的资产流动性较弱。其流动资产(截至2022年9月底为人民币611亿元)主要包括项目建设业务产生的建筑成本人民币138亿元和待开发土地人民币179亿元。前者由于建设、收入确认和应收账款回收期较长，通常需要较长的时间(8-10年)才能转换为现金，而公司计划将后者转售给其他房地产开发商或用于开发供出售或出租的物业，但这两种选择都受到当前充满挑战的房地产市场状况的影响。此外，泰兴城投在2022年9月底还有人民币145亿元的其他应收款，主要应收泰兴的政府机构、其他地方投资发展公司和国有企业，其中一些实际上是资金拆借。泰兴城投通常需要三到五年的时间收回。

截至2022年9月底，泰兴城投的现金余额为人民币57亿元，而一年内到期的债务为人民币146亿元。然而，泰兴城投拥有各种融资渠道，包括银行借款、债券发行及其他非传统融资，以支持其债务偿还及业务营运。

**或有负债风险中等偏高：**泰兴城投的或有负债风险处于中高水平。截至2022年9月底，公司向第三方提供了人民币131亿元的财务担保，占公司净资产的47.9%。这些担保主要提供给地方投资发展公司和国有企业；小部分向非国有企业提供的，均需要反担保措施，以缓释风险。截至2022年6月底，泰兴城投的限制性资产为人民币95亿元，占其总资产的13.8%。此外，泰兴城投的供水收入权已被质押以获取人民币7.2亿元的银行贷款。

## 评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调泰兴城投的信用评级：（1）预期来自于泰兴市政府的支持减弱，特别是因为泰兴城投政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）泰兴

市政府对泰兴城投的所有权大幅减少，或（3）我们对泰兴市政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调泰兴城投的信用评级：（1）来自泰兴市政府的支持加强，或（2）我们对于泰兴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、地方投资发展公司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

本次对泰兴城投评级所采用的主要评级方法为 2022 年 12 月 5 日发表的 *China Local Investment and Development Companies 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 2023 年 2 月 21 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 Taixing City Investment Development Group 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 2023