

联合国际授予江油鸿飞投资（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5月5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，授予江油鸿飞投资（集团）有限公司（“江油鸿飞”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油市人民政府（“江油政府”）在必要时为江油鸿飞提供非常强有力的支持的高度可能性，这主要考虑到江油政府拥有江油鸿飞的多数股权，江油鸿飞作为江油市内负责基础设施建设、产业发展和公用事业运营的最重要地方投资发展公司的战略地位，以及江油政府与江油鸿飞之间的联系，包括高级管理层任命、战略协调、监督重大投融资决策，以及持续的经营和财务支持等。此外，如果江油鸿飞面临任何经营或财务困境，江油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江油鸿飞的战略重要性将保持不变，同时江油政府会继续确保江油鸿飞稳定运营的预期。

关键评级驱动因素

政府所有权和监管：江油政府通过江油市财政局（江油市国有资产监督管理办公室）（“江油国资办”）持有江油鸿飞67%的股份；上级政府绵阳市人民政府（“绵阳政府”）间接拥有其余股份。

地方政府对公司具有强有力的控制，包括高级管理层任命、发展战略和重大投融资决策监督等。此外，当地政府还对公司设立考核机制，并定期任命审计师审视其经营业绩和财务状况。

战略重要性和战略一致性：江油鸿飞是负责江油市基础设施建设、产业发展和公用事业运营的最重要的地方投资发展公司。承接重大土地整理、道路建设、安置房开发、环境整治及其他基础设施相关项目。它还在江油市提供关键公共服务，包括供气、供水、公共交通运输和垃圾处理等。

江油鸿飞的战略发展计划与当地政府的经济和社会政策保持一致。江油鸿飞与绵阳市投资控股（集团）有限公司，一家由绵阳政府拥有的重要地级地方投资发展公司，于2021年共同成立了绵阳绵太实业有限公司（“绵太实业”），旨在加强地级和县级地方投资发展公司之间的合作以及支持江油市的产业发展。绵太实业向一个江油市的磷酸

铁锂正极材料旗舰项目投资人民币 15 亿元（占 33.33% 股份）。预计投产后将成为江油市首个年产值超百亿元的项目，并带动相关产业链的发展。

持续的政府支持：公司持续获得来自江油政府的与提供公共服务相关的运营补贴，从 2019 年至 2022 年前 9 个月总计人民币 15.32 亿元。此外，江油政府于 2020 年向江油鸿飞注入人民币 3.83 亿元的资本金，将其实收资本从人民币 1.17 亿元增加到人民币 5 亿元。2019 年至 2021 年间，当地政府还向江油鸿飞注入了人民币 16.25 亿元的资产，包括其他地方投资发展公司的股权、国有房产和污水管网。考虑到公司在江油市的战略重要性，我们预计公司未来将持续获得政府的支持。

江油市的经济财政状况：江油市是四川省重要的工业基地，专长特钢生产和机械制造。作为中国唐代著名诗人李白的故乡，近年来，江油市利用这一优势大力发展旅游业。受新冠疫情影响，江油市的经济发展近三年出现波动，2020 年、2021 年和 2022 年其 GDP 增速分别为 4.1%、8.6% 和 3.9%。

江油政府的一般公共预算收入由 2020 年的人民币 23 亿元显著增加至 2022 年的人民币 30 亿元。但同期税收收入的贡献率仍停留在 42-55% 的较低水平。其财政自给率虽有所改善，但仍然较弱，2020 年、2021 年和 2022 年的财政赤字分别为 -95.4%、-88.9% 和 -78.1%。因此，江油政府高度依赖来自上级政府的补助收入和政府性基金收入。但后者主要由土地出让收入带动，受楼市疲软影响，政府性基金收入从 2020 年的人民币 84 亿元和 2021 年的人民币 43 亿元降至 2022 年的人民币 37 亿元。

江油鸿飞的财务及流动性状况：江油鸿飞的资产规模从 2019 年底的人民币 215 亿元稳步增长至 2022 年 9 月底的人民币 309 亿元。同期，其总债务从人民币 111 亿元增长 26.7% 至人民币 141 亿元。由于公司获得了多次资本和资产注入，其财务杠杆在过去三年基本稳定。

江油鸿飞的流动性十分紧张。截至 2022 年 9 月底，江油鸿飞的现金余额为人民币 2.81 亿元（含人民币 6,800 万元受限现金），而一年内到期的债务为人民币 64 亿。江油鸿飞只有人民币 32 亿的未使用银行信贷额度支持其债务偿还和业务运营。因此，公司必须成功续作其短期银行借款（2022 年 9 月底：人民币 29 亿元），并获得额外的融资来源或政府支持，以维持其流动性。

评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调江油鸿飞的信用评级：（1）预期来自于当地政府的的支持减弱，特别是因为其政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）江油政府对江油鸿飞的所有权大幅减少，或（3）我们对江油政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调江油鸿飞的信用评级：我们对于江油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

本次对江油鸿飞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。

- 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 5 月 5 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 Jiangyou Hongfei Investment (Group) Co., Ltd.*）

联系人

首席分析师

罗熠

高级经理

(852) 3462 9582

roy.luo@lhratingsglobal.com

评级委员会主席

何志忠

董事

(852) 3462 9578

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

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

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。

联合国际是联合资信评估股份有限公司的子公司。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