

## 联合国际授予江苏钟吾城乡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，2023年5月24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，授予江苏钟吾城乡投资发展集团有限公司（“钟吾城乡”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新沂市人民政府（“新沂政府”）（由江苏徐州市政府授权）在必要时为钟吾城乡提供非常强力支持的高度可能性，这主要考虑到新沂政府对钟吾城乡的全资控股，钟吾城乡作为新沂市（“新沂”）负责土地整理、市政基础设施建设、经济适用房建设和国有资产运营的重要地方投资发展公司的战略地位，以及新沂政府与钟吾城乡之间的紧密联系，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，如果钟吾城乡面临任何经营或财务困境，新沂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钟吾城乡的战略重要性将保持不变，同时新沂政府会继续确保钟吾城乡稳定运营的预期。

### 关键评级驱动因素

**政府所有权和监管：**新沂政府（由江苏徐州市政府授权）直接持有钟吾城乡 100%的股份。当地政府对公司拥有很强的控制权，包括对公司高级管理层的任命和对公司发展战略、重大投融资决策的监督。此外，当地政府还为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。

**战略重要性及战略一致性：**钟吾城乡作为新沂市最重要的地方投资发展公司，主要负责区域内的土地整理、市政基础设施建设、经济适用房建设等业务，此外还负责新沂经开区范围内基础设施和产业配套设施的投资建设等业务，具有区域优势。公司接受地方政府委托承担重大项目的投融资及建设、管理工作。作为新沂市政府和新沂经开区指定的实施其基础设施建设计划的核心平台，公司在城镇化快速推进过程中发挥了巨大作用，促进地方经济发展。其业务运营和发展与当地政府的发展规划保持一致。

**持续的政府支持：**作为新沂市最重要的基础设施投资建设、土地整理及国有资产运营主体，公司持续获得当地政府的支持，包括股权划转、资金注入和政府补助等。从2020年至2022年末，钟吾城乡共获得了价值人民币92.4亿元的资产和资金注入。同

期，公司从地方政府获得的政府补助共计人民币 16.9 亿元。考虑到公司在新沂市的职能及战略重要性，我们预计该公司未来将继续得到政府的支持。

**新沂的经济财政状况：**受新冠肺炎疫情影响，新沂 GDP 增速近三年出现波动，2020 年、2021 年和 2022 年 GDP 增速分别为 3.1%、10.1%和 4.7%。2022 年实现 GDP 人民币 826 亿元，在徐州市辖内 10 个区县中排名第 4。近年来，新沂的经济发展重点是制造业、生物、制药和化学工业。经济增长主要靠二、三产业拉动，2022 占 GDP 比重分别为 39.0%和 49.3%。

新沂政府预算收入由 2020 年的人民币 38 亿元增加到 2022 年的人民币 46 亿元。但同期税收收入的贡献率由 85.9%下降至 70.7%。新沂预算赤字虽有所改善，但仍处于高位，2020 年、2021 年和 2022 年的赤字率分别为-157.3%、-135.8%和-126.0%。新沂的政府基金收入(主要来自土地出让收入)从 2021 年的人民币 51 亿元增加到 2022 年的人民币 63 亿元。此外，上级政府的转移支付基本稳定。因此，新沂政府的总收入从 2021 年的人民币 141 亿元增加到 2022 年的人民币 160 亿元。

然而，新沂政府的债务余额在 2022 年继续增长。截至 2022 年底，新沂政府债务余额为人民币 170 亿元 (2021 年底为人民币 135 亿元)。鉴于新沂政府大量借入专项债务以支持其公共项目，其财政负债率(以政府债务余额/总收入衡量)从 2021 年底的 95.7%上升至 2022 年底的 106.5%。

**钟吾城乡财务及流动性状况：**钟吾城乡的资产规模从 2020 年底的约人民币 908 亿元人民币增长至 2022 年底的约人民币 1125 亿元。钟吾城乡的总资产增加主要来自于项目持续投入导致的存货增长。截至 2022 年底，钟吾城乡的资产构成主要以存货、应收款项以及投资性房地产为主。尽管公司的资产结构以流动资产为主，但公司有较高的合同履约成本和开发土地成本，公司整体的资产流动性较弱。过去三年，钟吾城乡的财务杠杆率较为稳定，维持在约 64%-65%水平。公司经调整后的债务余额于 2020 年底增至约人民币 639.0 亿元。

钟吾城乡的流动性紧张。截至 2022 年底，其非受限货币资金及可用信贷额度分别约为人民币 26.6 亿元和人民币 96.5 亿元，而一年内到期的债务约为人民币 250.2 亿元。因此，其须成功续作其短期银行贷款，就公司的过往记录而言，短期银行贷款一般都可以续作。

## 评级敏感性因素

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

若发生以下情况，我们将考虑上调钟吾城乡的信用评级：我们对于新沂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

本次对钟吾城乡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 5 月 24 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 Jiangsu Zhongwu Urban and Rural Investment Development Group Co., Ltd.*）

## 联系人

首席分析师  
游志文  
高级董事  
(852) 3462 9586  
[ben.yau@lhratingsglobal.com](mailto:ben.yau@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