

联合国际授予成都交子现代都市工业发展有限公司‘BBB’的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2023年6月15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，授予成都交子现代都市工业发展有限公司（“交子发展”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金牛区人民政府（“金牛政府”）在必要时为交子发展提供强力支持的高度可能性，这主要考虑到金牛政府对交子发展的间接全资控股，交子发展作为金牛区（“金牛”）主要的城市发展和运营主体的战略地位，以及金牛政府与交子发展之间的紧密联系，包括高级管理层任命、透过股东监督其战略发展和重大投融资决策，以及战略协调和持续的经营和财务支持等。此外，如果交子发展面临任何经营或财务困境，金牛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交子发展的战略重要性将保持不变，同时金牛政府会继续确保交子发展稳定运营的预期。

关键评级驱动因素

政府所有权和监管：金牛政府通过成都市金牛城市建设投资经营集团有限公司（“金牛城建”）间接持有交子发展的100%所有权。金牛城建是金牛区资产规模最大的地方投资开发公司之一，完全归金牛区国有资产监督管理和金融工作局（“金牛国金局”）所有。金牛政府对公司有很强的控制权，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。

战略重要性和战略一致性：交子发展是金牛城建的最重要子公司，是金牛区负责基础设施、公共设施、安置房屋、桥梁和道路的主要开发和运营实体。交子发展还在金牛区开发和运营工业园区，以促进金牛区的产业发展，这是金牛政府的重要举措。其业务运营已与地方政府的发展计划保持一致。

持续的政府支持：交子发展一直得到金牛城建和金牛政府的持续支持，包括资本和资产注入、运营补贴等。2022年，交子发展获得了人民币3亿元的增资，使其实收资本从人民币2亿元扩大到人民币5亿元。公司在2020年至2022年间还获得了人民币239亿元的资产注入，其中包括国有企业的股权、国有房产、砂石资源和建设类项目，也有部分非营利性公益资产。此外，2021年和2022年，金牛政府还通过金牛城建向交子

发展分别提供了 1.16 亿元的补贴，以支持交子发展的运营。我们预计，鉴于其战略重要性，交子发展将继续得到金牛城建和地方政府的强力支持。

金牛的经济财政状况：金牛区的主要产业包括轨道交通设备、电子信息、医药卫生等。2022 年，其 GDP 达到人民币 1,499 亿元，在成都市下辖的 20 个区县中排名第 3。然而，由于新冠疫情的影响，金牛区的 GDP 增长率从 2021 年的 7.2% 下降至 2022 年的 0.6%。金牛区的预算收入增长也放缓，2022 年仅增长了 1.6%，而上一年增长了 9.9%。金牛政府的财政自给率保持稳定，2022 年财政盈余率为 6.7%。

金牛政府的债务率（即政府总债务除以总收入）在 2022 年略有增加，但仍处于可控水平，为 30.6%。截至 2022 年底，政府债务余额从 2021 年底的人民币 42 亿元上升到人民币 47 亿元，主要是由于新发行的专项债务用于支持金牛区的项目发展。

交子发展财务及流动性状况：过去三年中，交子发展的总资产呈强劲增长趋势。在多次资产注入的支持下，交子发展的所有者权益从 2020 年底的人民币 11 亿元扩大到 2022 年底的人民币 245.4 亿元。然而，在同一时期内，交子发展的总债务也迅速增加，从人民币 45 亿元增加到人民币 113 亿元，复合年增长率为 58.3%。虽然其财务杠杆（即总债务/资本化）在 2022 年底为 31.5%，较 2020 年底的 79.7% 有所下降，但考虑到注入的资产（特别是建设类项目）可能缺乏流动性并面临较长的变现期，公司的债务负担仍然较高。

交子发展的流动性状况较为紧张。在 2022 年底，公司的现金余额为人民币 5.23 亿元，而短期债务为人民币 17 亿元。其融资渠道有限，目前仅依靠银行借款和非标融资，2022 年底其未使用的信贷额度为人民币 14 亿元。

评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调交子发展的信用评级：（1）预期来自于金牛政府的支持减弱，特别是因为交子发展政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）金牛政府对交子发展的所有权大幅减少，或（3）我们对金牛政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调交子发展的信用评级：（1）来自金牛政府的支持加强，或（2）我们对于金牛政府的内部信用评估出现上调。

关于联合国

联合国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

本次对交子发展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 6 月 15 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 Chengdu Jiaozi Modern Urban Industrial Development Co., Ltd.*）

联系人

首席分析师

罗熠, FRM

联席董事

(852) 3462 9582

roy.luo@lhratingsglobal.com

评级委员会主席

游志文

高级董事

(852) 3462 9586

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

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