

## 联合国际授予湖南沅江琼湖投资建设开发有限公司‘BBB-’的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2023年7月18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，授予湖南沅江琼湖投资建设开发有限公司（“琼湖建发”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沅江市人民政府（“沅江政府”）在必要时为琼湖建发提供非常强力支持的高度可能性，这主要考虑到其对琼湖建发的90%控股权，琼湖建发作为沅江市最重要的负责基础设施投资和发展的地方投资发展公司的战略地位，以及沅江政府与琼湖建发之间的紧密联系，包括管理层任命、对战略发展和重大投融资决策的监督，以及战略协调和持续的经营和财务支持等。此外，如果琼湖建发面临任何经营或财务困境，当地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琼湖建发的战略重要性将保持不变，同时当地政府会继续确保琼湖建发稳定运营的预期。

### 关键评级驱动因素

**政府所有权和监管：**沅江政府通过沅江市国有资产管理服务中心（以下简称“沅江国资中心”）持有琼湖建发90%的股权，是公司的实际控制人。沅江政府对琼湖建发拥有较强的控制和监督权，包括对董事会的控制、高级管理人员的任命以及重大战略、投资和融资计划的监督。此外，沅江政府还为公司制定了绩效评估机制，并定期任命审计师审查公司的财务状况。

**战略重要性和战略一致性：**湖建发是沅江市最重要的投资和发展实体，主要负责沅江政府指导下的重要基础设施、安置房和产业园项目的开发。作为沅江的核心平台，琼湖建发的业务运营与当地政府的经济社会发展计划保持了一致性。

**持续的政府支持：**琼湖建发一直得到沅江政府的持续支持，包括资金和资产注入、运营补贴等。公司在2020年、2021年和2022年分别收到了沅江政府提供的人民币2.12亿元、10.37亿元和9,300万元的现金注资。同期，沅江政府还注入了其他国有企业和地方国有企业的股权、现金、土地使用权和房产等资产，总计约人民币28亿元。

此外，沅江政府在过去三年向琼湖建发提供了人民币1.85亿元的运营补贴，以支持公司提供公共服务。鉴于琼湖建发的战略重要性，我们预计公司在未来将继续获得沅江政府的强力支持。

**沅江的经济财政状况：**沅江是湖南省益阳市下辖的一个县级市，位于湖南省北部。沅江地处洞庭湖南岸，是知名的鱼米之乡。第一产业贡献显著，占 2022 年 GDP 的 25.0%。沅江正在推动产业发展，重点发展机械制造、船舶建造、生态绿色食品、纺织服装等产业的供应链。然而，由于疫情的影响，沅江的工业增加值在 2022 年下降了 1.7%。沅江的 GDP 增长率在过去三年中波动，2020 年、2021 年和 2022 年的增长率分别为 3.5%、8.3% 和 2.3%。2022 年，沅江的 GDP 约为人民币 300 亿元，在益阳辖区的六个区县中排名第三。沅江人均 GDP 约为人民币 5.36 万元，低于湖南省（约人民币 7.36 万元）和全国（约人民币 8.57 万元）的水平。

沅江政府的预算收入从 2020 年的人民币 8 亿元的，迅速增长至 2022 年的人民币 13 亿元，年复合增长率高达 33.9%。然而，沅江政府的预算收入规模仍然较小，财政自给能力较弱，2022 年的预算赤字达到了 301.5%。沅江政府的债务在过去三年持续增长，截至 2022 年底达到人民币 61 亿元，较 2020 年底的人民币 41 亿元显著增加，年复合增长率为 21.7%。这主要是由于发行了专项债务以支持沅江项目发展。按照总政府债务/总收入的衡量，2022 年政府债务比率从 2020 年的 64.8% 上升至 100.0%。

**琼湖建发财务及流动性状况：**琼湖建发的总资产在过去几年稳步增长，2020 年底为人民币 161 亿元，2022 年底达到人民币 214 亿元，年复合增长率为 15.1%。公司依靠资本注入和借款来支持资产扩张。2022 年底，琼湖建发的实收资本达人民币 11 亿元，资本公积金达人民币 71 亿元，分别较 2020 年底的人民币 3.4 亿元和人民币 55 亿元有所增加。同期，公司的总债务从人民币 70 亿元增加到人民币 82 亿元。截至 2022 年底，公司的负债资本化率为 46.8%，保持在可控范围内。

琼湖建发的流动性较为紧张。2022 年底，公司的现金余额为人民币 4.26 亿元，短期债务为人民币 26 亿元。公司有多种融资渠道可供选择，包括银行借款、企业债券、离岸美元债券和其他非传统融资渠道。截至 2022 年底，公司有人民币 11.2 亿元的未使用授信额度和人民币 2.5 亿元的可发行债券额度。然而，及时续作短期银行借款（2022 年底约人民币 5.6 亿元）并获得地方政府的及时回款和支持对于琼湖建发维持流动性至关重要。

### **评级敏感性因素**

若发生以下情况，我们将考虑下调琼湖建发的信用评级：（1）预期来自于当地政府的支持减弱，特别是因为琼湖建发政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）当地政府对琼湖建发的所有权大幅减少，或（3）我们对当地政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调琼湖建发的信用评级：我们对于当地政府的内部信用评估出现上调。

### **关于联合国国际**

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

本次对琼湖建发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 7 月 18 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 Hunan Yuanjiang Qionghu Investment Construction Development Group Co., Ltd.*）

## 联系人

首席分析师

罗熠, FRM

联席董事

(852) 3462 9582

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

评级委员会主席

何志忠, CFA, FRM

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