

## 联合国际授予建德市国有资产投资控股集团有限公司‘BBB’的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2023年8月1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，授予建德市国有资产投资控股集团有限公司（“建德国控”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建德人民政府（“建德政府”）在必要时为建德国控提供非常强力支持的高度可能性。这主要考虑到建德政府对建德国控的全资控股，建德国控作为建德市资产规模最大的地方投资发展公司以及最重要的发展和运营主体的战略地位，以及建德政府与建德国控之间的联系，包括高级管理层任命和监督、战略一致性、对重大投融资决策的监督，以及持续的经营和财务支持等。此外，如果建德国控面临任何经营或财务困境，建德政府的声誉和融资活动可能会遭受负面影响。

展望稳定反映了我们对建德国控的战略重要性将保持不变，同时建德政府会继续确保建德国控稳定运营的预期。

### 关键评级驱动因素

**政府所有权和监管：**建德政府通过建德市国有资产管理服务中心（“建德国资中心”）持有建德国控 100%的股份。建德政府还对公司具有强大的控制权，包括任命高级管理人员和监督发展战略、主要融资计划和投资决策。此外，建德政府已为该公司制定了绩效评估政策，并定期委派审计师审查公司的运营绩效和财务状况。

**战略重要性和战略一致性：**在获得建德市国有资产经营有限公司 90%的股权和建德经开集团控股有限公司 100%的股权后，建德国控成为资产规模最大的地方投资发展公司，并成为建德市最重要的发展和运营实体。该公司承担了地方政府指定的重点项目，并营运该市的公用事业。建德国控的业务运作与建德政府的发展计划保持一致，并在推动建德市的经济社会发展方面发挥着重要作用。

**持续的政府支持：**建德国控获得了地方政府的持续支持，包括资金和资产注入以及运营补贴。地方政府分别在 2020 年、2021 年和 2022 年向建德国控提供了人民币 5.60 亿元、15.21 亿元和 4.86 亿元的现金。同期，公司还收到了矿权、经济林、土地、房产、项目和国有企业的股权等资产，共计人民币 63 亿元。2023 年，建德政府向公司注入了约人民币 15 亿元的资本金，使其实收资本从人民币 500 万元增至截至 2023 年 3 月底的人民币 15 亿元。在 2020 年至 2022 年期间，公司还收到了人民币 18.68 亿元的运营

补贴。这些补贴主要用以支持建德国控提供公共产品和服务方面的活动。鉴于其战略重要性，我们预计建德国控将继续受到地方政府的大力支持。

**建德市的经济财政状况：**建德市位于浙江省，由杭州市代管。2022 年其 GDP 达到人民币 434 亿元。然而，由于疫情的影响，2022 年的 GDP 增长率从 2021 年的 7.1% 下降至 1.3%。在过去三年中，建德市的固定资产投资持续下降，主要是由于对交通、生态、环保、城市更新和水利设施的投资减少。

建德政府的财政收入主要来自于政府基金和预算收入。2022 年建德政府的预算收入（包括一次性的矿权收入人民币 11 亿元）从 2020 年的人民币 34 亿元增至人民币 52 亿元。建德政府的财政自给率虽然较低但在改善中，2022 年的预算赤字率为 51.0%，较 2020 年的 73.3% 有所收窄。此外，建德市主要由土地出让产生的政府基金收入，在过去三年中仍是影响总财政收入的最大因素，2022 年达到人民币 67 亿元。

建德政府的债务仍在继续增长。截至 2022 年底，建德政府的债务余额为人民币 110 亿元，其中包括人民币 66 亿元的一般债务和人民币 45 亿元的专项债务。尽管建德政府大量借入专项债用于支持公共项目，但由于总财政收入增长更快，其财政债务率（以总政府债务余额/总财政收入计算）从 2020 年底的 97.4% 下降至 2022 年底的 73.8%。

**建德国控财务及流动性状况：**建德国控的资产规模从 2020 年底的人民币 570 亿元增长了 42.9%，达到了 2023 年 3 月底的人民币 814 亿元。资产的扩张主要通过相应增长的债务和股权融资来支持。该公司的总债务自 2020 年以来大幅增长，从 2020 年底的人民币 319 亿元增至 2023 年 3 月底的人民币 468 亿元。在同期内，该公司还接受了地方政府多轮资本和资产注入，使其股本从人民币 205 亿元增至人民币 283 亿元。因此，建德国控的财务杠杆率（以债务资本化率计算）在 2020 年底至 2023 年 3 月底期间保持在约 60% 的水平。其资产负债率在同期内从 63.9% 略微上升至 65.2%。

建德国控的流动性相对紧张。截至 2023 年 3 月底，该公司的现金余额为人民币 68 亿元（包括人民币 1.91 亿元的受限现金），而其一年内到期的债务为人民币 174 亿元。然而，建德国控可以通过多种融资渠道，包括银行借款、债券发行和其他非传统融资方式，来支持其债务偿还和业务运营。该公司在 2023 年 3 月底拥有未使用的银行授信额度为人民币 286 亿元。

### 评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调建德国控的信用评级：（1）预期来自于建德政府的支持减弱，特别是因为建德国控政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）建德政府对建德国控的所有权大幅减少，或（3）我们对建德政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调建德国控的信用评级：我们对于建德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

本次对建德国控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 8 月 1 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 Jiande State-owned Assets Investment Holding 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)

第二分析师

江毓寅, CFA

分析师

(852) 3462 9587

[sigmund.jiang@lhratingsglobal.com](mailto:sigmund.jiang@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