

联合国际授予桐城经开区建设投资集团有限公司‘BBB-’的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2023年9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，授予桐城经开区建设投资集团有限公司（“桐城经开”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安庆市桐城市人民政府（“桐城市政府”）在必要时为桐城经开提供非常强力的支持的高度可能性。这主要考虑到桐城市政府对桐城经开的全资控股，桐城经开作为安庆市桐城市（“桐城市”），尤其是桐城市经济技术开发区（“经开区”）内负责基础设施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，以及桐城市政府与桐城经开之间紧密的联系，包括任命以及监督高级管理层、战略协调、重大投融资决策，以及持续的经营和财务支持等。此外，如果桐城经开面临任何经营或财务困境，桐城市政府的声誉、经营和融资活动可能会遭受到显著的负面影响。

展望稳定反映了联合国际对桐城经开的战略重要性保持不变，以及桐城市政府将会继续确保桐城经开稳定经营的预期。

关键评级驱动因素

政府的全资控股及监督：桐城市政府通过桐城经济技术开发区管理委员会（“经开区管委会”）持有桐城经开全部股权，是公司的实际控制人。桐城市政府对桐城经开拥有最终决策权并对其进行监督，包括高级管理层的任命，战略发展和投资计划决策及重大融资决策等。此外，桐城市政府亦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。

对桐城市的战略重要性及战略一致性：桐城经开作为桐城市重要的地方投资发展公司，主要负责经开区内基础设施投资及国有资产运营。作为经开区唯一的基础设施项目负责单位，桐城经开主要负责区域内产业园区建设、污水处理厂建设以及其他市政工程项目建设。此外，公司还负责经开区内的安置房建设、办公位及停车位运营、管网租赁及其他资产管理和运营等，具有较强的区域优势。桐城经开对区域的经济和社会发展具有重要的促进作用，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：桐城经开持续获得桐城市政府的运营和财政支持。从2020年到2023前3个月，桐城经开获得了总额约人民币3,330万元的财政补贴，主要包括经营性财政补贴等。桐城市政府持续向桐城经开注入如资本、股权、土地及其他形式的资产等，

以扩充其资产规模。此外，桐城市政府通过经开区管委会，在公司部分基础设施项目完成后进行回购，并为桐城经开提供政策支持，确保其业务运营。鉴于桐城经开为经开区内唯一负责基础设施建设及安置房建设的重要主体，其在获得土地资源和主要项目方面具有优势。我们认为公司仍将获得以运营和/或财政补贴形式的政府支持，以支撑其日常业务运营。

桐城经开的财务和流动性状况：桐城经开的总资产规模在过去三年呈现显著的增长趋势，截至 2023 年 3 月底，公司的总资产约人民币 110 亿元，主要因存货随着公司基础设施建设项目的开展而稳步增长。截至 2023 年 3 月底，桐城经开的流动资产约占总资产的 75%，但因较大规模的存货和应收款，其整体资产的流动性较差。桐城经开的财务杠杆（总负债/总资产）在 2023 年 3 月底为 53.8%，公司的调整后总债务增加至约人民币 47 亿元。桐城经开的流动性充足，截至 2023 年 3 月底，其货币资金及可用信贷额度分别约为人民币 9.7 亿元和人民币 43 亿元，而一年内到期的债务约为人民币 4.8 亿元。此外，公司具有广泛的融资渠道，包括银行贷款、债券发行及非标融资等，以支持其债务偿还和业务运营。

桐城市的经济及财政状况：桐城市为安徽省安庆市代管的县级市，其总面积约 1,571 平方公里。桐城市的经济保持稳定增长，2020 年、2021 年、2022 年分别实现增速 3.0%、6.2%和 4.5%，并于 2022 年实现 GDP 约人民币 452 亿元，在安庆市各区县中排名第一。桐城市政府的财政总收入主要来自于一般公共预算收入和政府性基金收入。桐城市一般公共预算收入由 2020 年的约人民币 18 亿元增加至 2022 年的约人民币 22 亿元。同时，桐城市政府性基金收入由 2021 年的约人民币 10 亿元上升到 2022 年的约人民币 33 亿元。桐城市政府的财政赤字率在 2022 年约为 173.3%，其政府债务率（政府债务余额/财政总收入）由 2020 年底的 90%上升至 2022 年底的 138.6%。

评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调桐城经开的信用评级：（1）预期来自于桐城市政府的支持减弱，特别是因为其政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）桐城市政府对桐城经开的所有权大幅减少，或（3）我们对桐城市政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调桐城经开的信用评级：我们对于桐城市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

本次对桐城经开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 9 月 5 日发表的英文版内容为准。（*Lianhe Ratings Global Limited has assigned 'BBB-' global scale Long-term Issuer Credit Rating with Stable Outlook to Tongcheng Economic Development Zone Construction Investment Group Co., Ltd.*）

联系人

首席分析师

李伟浩，CESGA

分析师

(852) 3462 9585

jack.li@lhratingsglobal.com

第二分析师

黄佳琪，CFA

董事总经理

(852) 3462 9586

joyce.huang@lhratingsglobal.com

评级委员会主席

何志忠，CFA，FRM

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