

联合国国际授予浙江钱塘江投资开发有限公司 ‘BBB-’ 的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2023年9月25日-联合国国际有限公司（“联合国国际”）作为一家国际信用评级公司，授予浙江钱塘江投资开发有限公司（“钱塘江投资”或“公司”）‘BBB-’的国际长期发行人评级，展望稳定。

钱塘江投资的发行人评级反映了海宁市人民政府（“海宁市政府”）在必要时为钱塘江投资提供强力支持的高度可能性。这主要考虑到海宁市政府间接持有钱塘江投资的大部分股权，钱塘江投资作为海宁经济开发区唯一的负责基础设施建设、土地整理、工业园区开发和运营的地方投资发展公司，以及海宁市政府与钱塘江投资之间的联系，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，如果钱塘江投资面临任何经营或财务困境，海宁市政府的声誉和融资活动可能会遭受显著负面影响。

展望稳定反映了我们对钱塘江投资的战略重要性将保持不变，同时海宁市政府会继续确保钱塘江投资稳定运营的预期。

关键评级驱动因素

政府的所有权和监督：海宁市政府间接持有钱塘江投资的大部分股份。海宁市政府通过其股东对该公司拥有强大的控制权，包括任命高级管理层和监督发展战略、主要融资计划和投资决策等。此外，地方政府为公司制定了绩效考核政策，并定期指派审计师审查公司的经营绩效和财务状况。

战略重要性和战略协调：钱塘江投资是海宁经济开发区唯一的负责基础设施建设和土地整理的地方投资发展公司。该公司还在海宁经济开发区开发和运营工业园区，旨在促进当地产业发展。其业务运营和战略规划与地方政府的经济和社会发展政策保持一致。

持续政府支持：地方政府为钱塘江投资提供持续支持。地方政府通过其股东在2022年以现金形式注入了人民币24亿元的资本。此外，钱塘江投资在2020年、2021年、2022年和2023年上半年分别从地方政府获得了人民币1.89亿元、1.77亿元、2.54亿元和1.58亿元的经营补贴，以支持钱塘江投资开展与提供公共物品相关的业务。考虑到其在海宁的战略重要性，我们预计钱塘江投资将在未来几年继续获得地方政府的持续支持。

海宁市市的经济状况：海宁市是浙江省管辖的县级市，由嘉兴市代管。海宁市 2022 年的 GDP 达到了人民币 1,247 亿元，在嘉兴市辖区下的 7 个区县中排名第一。它在 2022 年中国百强县市中的综合实力排名第 22 位。然而，由于疫情的影响，海宁市的 GDP 增长率在过去三年中较为波动，分别为 2020 年的 2.1%，2021 年的 7.0% 和 2022 年的 0.7%。

自 1992 年 8 月成立以来，海宁经济开发区一直是该市经济和产业发展的重要增长动力。近年来，海宁经济开发区专注于发展三大主导产业（时尚、装备制造和信息技术），并培育了半导体、高端设备和航空航天等新兴产业。

海宁市政府的财政收入主要来自一般公共预算收入和政府基金收入。由于大规模的增值税退税政策，海宁市政府的一般公共预算收入从 2021 年的人民币 114 亿元减少到 2022 年的人民币 95 亿元。另一方面，海宁市政府基金收入在过去三年中保持稳定增长，2022 年达到了人民币 197 亿元，占总收入的 57.8%。

由于新发行用于支持项目开发的专项债务，主要是基础设施和铁路项目，海宁市政府的债务余额继续增长。海宁市政府的债务余额从 2021 年底的人民币 173 亿元增至 2022 年底的人民币 230 亿元。其财政债务比率，按政府总债务余额/总收入计算，从 2021 年底的 58.3% 升至 2022 年底的 71.4%。

钱塘江投资的财务状况：由于积极参与海宁经济开发区的发展，钱塘江投资的资产规模在过去几年迅速扩大。其总资产从 2020 年底的人民币 155.77 亿元增长了近一倍，至 2023 年 6 月底的人民币 309.32 亿元。该公司在同期内大量依赖借款来资助其扩张，总债务从人民币 76.34 亿元增长了 131.3%，达到人民币 176.68 亿元。得益于 2022 年的现金注资，其财务杠杆，按总债务/资本化计算，保持在约 60% 的水平。

钱塘江投资的流动性略显紧张。截至 2023 年 6 月底，该公司的现金为人民币 20.09 亿元，相比之下，其一年内到期的债务为人民币 34.56 亿元。然而，钱塘江投资可以通过各种融资渠道，包括银行借款、债券发行和其他非传统融资，支持其债务偿还和业务运营。截至 2023 年 6 月底，该公司未使用的信贷额度为人民币 44 亿元。

评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调钱塘江投资的信用评级：（1）预期来自于海宁市政府的支持减弱，特别是因为钱塘江投资政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）海宁市政府对钱塘江投资的所有权大幅减少，或（3）我们对海宁市政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调钱塘江投资的信用评级：1）来自于海宁市政府的支持有所增强，或（2）我们对于海宁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

本次对钱塘江投资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 25 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 Zhejiang Qiantang River Investment Development Co., Ltd.*）

联系人

首席分析师

罗熠, FRM, CESGA

联席董事

(852) 3462 9582

roy.luo@lhratingsglobal.com

第二分析师

江毓寅, CFA, CESGA

分析师

(852) 3462 9587

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

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