

联合国际授予江苏中兴控股集团有限公司‘BBB+’的国际长期发行人评级, 展望稳定

香港, 2023年11月6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, 授予江苏中兴控股集团有限公司(“江苏中兴”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溧阳市人民政府(“溧阳政府”)必要时为江苏中兴提供强力支持的高度可能性。这主要考虑到溧阳政府持有江苏中兴的全部股权, 江苏中兴作为负责溧阳经济开发区基础设施建设、安置房建设和土地整理的重要地方投资发展公司, 以及溧阳政府与江苏中兴之间的紧密联系, 包括高级管理层任命、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, 如果江苏中兴面临任何经营或财务困境, 溧阳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江苏中兴的战略重要性将保持不变, 同时溧阳政府会继续确保江苏中兴稳定运营的预期。

关键评级驱动因素

政府的所有权和监督: 溧阳市政府通过溧阳市国有资产管理中心持有江苏中兴 100%的股份。地方政府对该公司拥有强大的控制权, 包括任命高级管理层、监督发展战略、重大融资计划和投资决策。此外, 地方政府还为公司制定了绩效考核政策, 并定期委派审计人员对公司的经营业绩和财务状况进行审查。

战略重要性和战略协调: 江苏中兴是溧阳经济开发区最重要的基础设施建设、安置房建设和土地整理的地方投资发展公司。公司肩负着推动当地融入南京都市圈的重任, 其业务运营和战略规划与当地政府的经济和社会发展政策保持一致。

持续政府支持: 当地政府为江苏中兴提供持续支持。从2020年到2023年的前8个月, 地方政府共注入现金资本、债务化解资金、项目资产和地方国有企业股权共计人民币99亿元。此外, 江苏中兴还获得了人民币3.71亿元与提供公共服务相关的运营补贴。考虑到江苏中兴在溧阳的重要战略地位, 我们预计其在未来几年将继续得到当地政府的支持。

溧阳的经济财政状况: 溧阳是中国百强县, 在过去三年中保持了经济增长, 2020年、2021年和2022年的增长率分别为4.6%、10.1%和6.2%。2022年, 溧阳实现GDP人民

币 1,416 亿元。溧阳经济开发区成立于 1992 年，1993 年被江苏省政府批准为省级经济开发区。溧阳经济开发区以接轨南京、融入南京为战略，重点发展高端装备制造、大健康、会展等产业。

溧阳政府财政收入主要来自一般公共预算收入和政府性基金收入。受大规模增值税留抵退税政策影响，溧阳政府的一般公共预算收入从 2021 年的人民币 87 亿元，减少到 2022 年的人民币 81 亿元。与此同时，溧阳政府的一般公共预算支出则从 2021 年的人民币 103 亿元，增加到 2022 年的人民币 128 亿元。受此影响，溧阳政府的财政赤字由 2021 年的 18.1% 扩大至 2022 年的 57.5%。而溧阳政府基金收入（主要来源于土地出让金）过去三年保持稳定，2022 年达到人民币 283 亿元，仍是总财政收入的最主要来源。

过去三年，溧阳市政府债务余额持续增长。截至 2022 年底，溧阳市政府债务余额达到人民币 360 亿元，同比增长 24.2%，主要原因是新发行专项债务以支持溧阳的项目建设。因此，政府债务率（政府债务余额/财政总收入）从 2020 年的 66.9% 上升至 2022 年的 89.5%。

江苏中兴的财务状况和流动性状况：由于积极参与溧阳经济开发区的开发，江苏中兴的资产规模在过去几年迅速扩大。截至 2023 年 8 月底，其总资产从 2020 年底的人民币 70 亿元增至人民币 206 亿元，几乎翻了三番。公司依靠借款和地方政府注资为资产扩张提供资金。截至 2023 年 8 月底，该公司的债务总额从 2020 年底的人民币 35 亿元大幅上升至人民币 75 亿元。同时，该公司还获得了地方政府的多次注资和资产注入，使其所有者权益从同期的人民币 31 亿元增至人民币 114 亿元。2020 年至 2022 年期间，江苏中兴的财务杠杆率（总债务资本化率）基本稳定在 53% 至 58% 之间，由于该公司获得当地政府人民币 15 亿元的注资，2023 年 8 月底的财务杠杆率大幅下降至 39.6%。

江苏中兴的流动资金充足。截至 2023 年 8 月底，江苏中兴拥有现金人民币 35 亿元（包括限制性现金人民币 5.98 亿元），而其一年内到期的债务约为人民币 19 亿元。此外，公司还可通过银行借款、发行债券等多种融资渠道支持其业务营运和债务偿还。截至 2023 年 8 月底，江苏中兴有未使用的银行额度人民币 19 亿元。

评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调江苏中兴的信用评级：（1）预期来自于溧阳政府的支持减弱，特别是因为江苏中兴政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）溧阳政府对江苏中兴的所有权大幅减少，或（3）我们对溧阳政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调江苏中兴的信用评级：（1）来自于溧阳政府的支持有所增强，或（2）我们对于溧阳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

本次对江苏中兴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 11 月 6 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 Jiangsu Zhongxing Holding Group Co., Ltd.*）

联系人

首席分析师
江毓寅, CFA, CESGA
分析师
(852) 3462 9587
sigmund.jiang@lhratingsglobal.com

第二分析师
罗熠, FRM, CESGA
联席董事
(852) 3462 9582
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

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