

## 联合国授予浙江安吉建设控股集团有限公司‘BBB’的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2024年1月9日-联合评级国际有限公司（“联合国”）作为一家国际信用评级公司，授予浙江安吉建设控股集团有限公司（“安吉建控”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安吉县人民政府（“安吉政府”）在必要时为安吉建控提供非常强力支持的高度可能性，这主要考虑了安吉政府对安吉建控的全资控股、安吉建控作为负责安吉县（“安吉”）项目建设的重要的地方投资发展公司，以及安吉政府与安吉建控之间的紧密联系，包括高级管理层监督、战略一致性、以及持续的运营和财务支持等。此外，如果安吉建控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负面影响。

展望稳定反映了我们对安吉建控的战略重要性将保持不变，同时安吉政府会继续确保安吉建控稳定运营的预期。

### 关键评级驱动因素

**政府的所有权和监督：**安吉政府通过安吉县财政局持有安吉建控 100%的所有权。安吉政府对安吉建控拥有强有力的控制和监督权，包括任命高级管理人员、监督发展战略、重大融资计划和投资决策。此外，当地政府还为公司制定了绩效评估政策，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：**安吉建控的业务运营和战略规划与当地政府的政策保持一致。安吉建控是安吉重要的地方投资发展公司，负责市政基础设施建设和土地整理项目。公司重点开发的“两山”未来科技城，是安吉重点打造的集商务区、产业区、文化区、居住区为一体的综合性新区，这是当地政府改善安吉的基础设施、人居环境和产业吸引力，促进当地经济社会发展的一项重点工作。

**持续政府支持：**安吉建控获得当地政府以财政补贴和资产/资本注入等形式提供的持续支持，以支持其运营。安吉政府在 2020 年和 2021 年分别注入了价值 18 亿元（人民币，下同）和 104 亿元的一系列资产，包括项目资金、酒店、物业、停车场、林场和水库等。2020 年至 2022 年 9 月底，安吉政府还向安吉建控提供了总额为 8.71 亿元的运营补贴。考虑到安吉建控在安吉的战略地位，我们预计未来几年安吉建控还将获得当地政府的持续支持。

**安吉的经济财政状况：**作为全国综合实力百强县，安吉的经济基础较强。安吉近年来的经济发展重点是文化旅游、数字经济、新能源和茶产业。受疫情影响，2022 年安吉 GDP 达到 582 亿元，同比增速从 2021 年的 10.8% 下降到 0.9%。

2020 年和 2021 年，安吉政府预算收入稳步增长，同比增长率分别为 11.6% 和 10.2%，但 2022 年下降了 5.1%，为 62 亿元，主要是受疫情相关税收优惠政策的影响。安吉政府财政自给能力中等偏弱。因此，安吉政府在过去三年中不断获得上级政府的补贴。相比之下，作为财政收入的主要来源，2022 年安吉政府性基金收入增长了 31.8%，达到 90 亿元，这主要得益于国有土地使用权出让收入的快速增长。

安吉政府债务余额持续增长。截至 2022 年底，安吉政府未偿债务余额约为 223 亿元。由于安吉政府为支持公共项目而大量举借专项债，按政府未偿债务余额/财政总收入计算的财政债务率已从 2020 年底的 111.8% 上升至 2022 年底的 122.3%。

**安吉建控的财务状况和流动性状况：**安吉建控的资产规模从 2020 年底的 308 亿元翻番至 2023 年 9 月底的 662 亿元，原因是该公司积极参与安吉的项目开发，尤其是与“两山”未来科技城相关的项目。公司依靠政府支持和借款为资产扩张提供资金。因此，在 2020 年至 2023 年 9 月底期间，以债务/资本衡量的财务杠杆率在 35%-50% 之间波动。

由于公司项目开发活动积累了大量存货（主要是土地和建筑成本）、投资性房地产（主要是自营项目）、固定资产和在建工程，占 2023 年 9 月末总资产的 79.1%，安吉建控的资产流动性偏弱。由于建设周期和投资回收期较长，这些资产通常需要很长时间才能变现。

安吉建控的短期偿债压力可控。截至 2023 年 9 月底，公司拥有现金 50 亿元（包括限制性现金 5 亿元），而一年内到期的债务为 69 亿元。同时，公司可通过银行借款、发行债券和其他非传统融资等多种融资渠道支持债务偿还和业务运营。此外，截至 2023 年 9 月底，安吉建控还有未使用的银行额度 150 亿元。

**高或有风险：**安吉建控的或有风险高。截至 2023 年 9 月底，公司对外提供财务担保 127 亿元，占净资产的 40.1%。考虑到被担保方主要是安吉的其他地方投资发展公司，公司的信用状况与安吉的整体信用环境高度相关。

### 评级敏感性因素

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

若发生以下情况，我们将考虑上调安吉建控的信用评级：我们对于安吉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

本次对安吉建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 2024 年 1 月 9 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 Anji Construction Holding Group 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](mailto:roy.luo@lhratingsglobal.com)

第二分析师

江毓寅, CFA, CESGA

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, CESGA  
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