

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

香港，2024年3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，授予江苏运东控股集团有限公司（“江苏运东”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宿迁市宿豫区人民政府（“宿豫区政府”）在必要时为江苏运东提供非常强力支持的高度可能性，这主要考虑到宿豫区政府对江苏运东的全资控股，江苏运东作为宿迁市宿豫区（“宿豫区”）内负责基础设施建设投融资的最重要的地方投资发展公司的战略重要性，以及宿豫区政府与江苏运东之间的紧密联系，包括任命高级管理层、战略协调、监督重大投融资决策，以及持续的经营和财务支持。此外，如果江苏运东面临任何经营或财务困境，宿豫区政府的声誉和融资活动可能会遭受显著的负面影响。

展望稳定反映了联合国际对江苏运东的战略重要性保持不变，以及宿豫区政府会继续确保江苏运东稳定经营的预期。

关键评级驱动因素

宿豫区政府所有权和监管：宿豫区政府通过宿豫区政府国有资产监督管理办公室（“宿豫区国资办”）持有江苏运东的全部股权。宿豫区国资办为公司的唯一股东和实际控制人。宿豫区政府对公司拥有最终决策权并对其进行监督，包括高级管理层任命和监督、战略协调以及重大投融资决策。此外，宿豫区政府为公司制定了绩效考核政策，并定期任命审计师审视其经营业绩和财务状况。

对宿豫区的战略重要性及战略一致性：江苏运东作为宿豫区最重要的基础设施建设投融资的地方投资发展公司，主要承担区域内的基础设施建设、保障房销售、自来水与污水处理等业务，具有较强的区域专营优势。其在区域的城市建设和经济发展方面发挥着重要作用。其业务运营和战略规划一直与政府的发展计划保持一致。

持续的政府支持：江苏运东持续从宿豫区政府获得财政补贴、资金和资产/资本注入，以支持其业务运营。鉴于公司在宿豫区经济发展中的战略作用，我们相信来自宿豫区政府的支持将保持不变。2022年，当地政府向公司注入资本金人民币4.1亿元，使公司的实收资本由人民币8910万元增至人民币5亿元。从2020年到2023年上半年，公

司共获得宿豫区政府的财政补贴约人民币 7.2 亿元。同时，公司在同一时期获得了多次股权转让。

江苏运东财务及流动性状况：由于公司积极参与宿豫区的基础设施建设，公司的总资产从 2020 年底的人民币 363 亿元稳步增长至 2023 年 6 月底的人民币 476 亿元。公司依靠借款和地方政府的注资为其资产扩张提供资金。在过去几年中，江苏运东的总债务持续增长，到 2023 年 6 月底达人民币 193 亿元。公司的财务杠杆率，以总债务/资本化计算，从 2020 年底的 41.8% 上升到 2023 年 6 月底的 48.3%。

江苏运东的流动性较弱。截至 2023 年 6 月底，江苏运东的非受限货币资金余额和未使用信贷额度分别为人民币 20 亿元和人民币 48 亿元，而其一年内到期债务为人民币 83 亿元。公司的可用境内债券发行额度为人民币 12 亿元。公司主要依靠外部融资，且拥有多种融资渠道，包括银行贷款、债券发行和非标融资（如融资租赁），以支持其债务偿还和业务运营。因此，获得额外的融资渠道或政府支持来维持其流动性对公司来说是必要的。

宿豫区的经济财政状况：宿豫区是江苏省宿迁市市辖区，位于江苏省北部。2022 年，全区实现 GDP 约人民币 430.2 亿元，同比增长 3.3%。2022 年，地方政府的财政收入受到留抵退税政策的影响。2022 年，宿豫区的一般公共预算收入约为人民币 35.0 亿元，增长 0.43%，其中税收收入占一般公共预算收入的 82.01%。宿豫区的财政自给率不足，财政赤字相对较高。然而，宿豫区能持续收到上级政府补助收入。另外，政府性基金收入也是当地政府综合财力的重要组成部分，但容易受到市场以及政策变化的影响。2022 年，宿豫区的政府性基金收入约为人民币 29.5 亿元。截至 2022 年末，地方政府债务余额约为人民币 85.6 亿元，其中一般债务余额以及专项债务余额分别为人民币 33.9 亿元以及 51.7 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运东的信用评级：（1）预期来自于宿豫区政府的支持减弱，特别是因为其政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）宿豫区政府对江苏运东的所有权大幅减少，或（3）我们对宿豫区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运东的信用评级：我们对于宿豫区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

本次对江苏运东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 2024 年 3 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 Jiangsu Yundong Holding Group Co., Ltd.*）

联系人

首席分析师

樊亮金, CESGA

分析师

(852) 3462 9579

karis.fan@lhratingsglobal.com

第二分析师

何志忠, CFA, FRM

董事

(852) 3462 9578

toni.ho@lhratingsglobal.com

评级委员会主席

黄佳琪, CFA

董事总经理

(852) 3462 9586

joyce.huang@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

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 2024