

联合国际授予扬州市邗江区国有资本投资集团有限公司‘BBB+’的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2024年6月3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，授予扬州市邗江区国有资本投资集团有限公司（“邗江国投”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邗江区人民政府（“邗江政府”）在必要时为邗江国投提供非常强有力支持的高度可能性，这主要考虑到邗江政府对邗江国投的全资控股，邗江国投作为扬州市邗江区负责项目建设的重要地方投资发展公司的战略重要性，以及邗江政府与邗江国投之间的紧密联系，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，如果邗江国投面临任何经营或财务困境，邗江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邗江国投的战略重要性保持不变，以及邗江政府会继续确保邗江国投稳定经营的预期。

关键评级驱动因素

政府所有权和监管：邗江区财政局持有邗江国投 100%的股权，为公司实际控制人。邗江政府对公司拥有很强的控制权，包括高级管理层任命、对发展战略以及重大投融资决策的监督。此外，当地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。

对邗江区的战略重要性及战略一致性：根据邗江区 2023 年国有企业优化重组方案，邗江国投被定位为邗江区主要平台。公司负责江苏扬州维扬经济开发区，扬州国家高新技术产业开发区以及区域内其他几个工业园区的项目建设。公司的经营在提升基础设施、促进当地产业发展方面发挥了重要作用。其战略规划与当地政府的经济和社会发展规划保持一致。

持续的政府支持：公司持续从邗江政府获得支持。邗江政府在 2021 年和 2023 年分别向邗江国投注入资本金人民币 7 亿元和人民币 50 亿元。公司还在 2021 年至 2023 年期间从当地政府获得了资产注入和运营支持。考虑到公司在邗江区中的战略重要性，我们预计公司未来将持续获得政府的支持。

邗江区的经济财政状况：邗江区是江苏省扬州市下辖的一个市辖区。受新冠肺炎疫情影响，过去几年邗江区的 GDP 增速出现波动。2023 年，邗江区的 GDP 达到人民币 1205 亿元，在扬州六个辖区中排名第二。维扬经济开发区位于扬州市区西北部，重点发展装备制造、汽车及零部件、医药健康、软件开发四大主导产业。

邗江政府一般公共预算收入从 2022 年的人民币 45 亿元回升到 2023 年的人民币 51 亿元。邗江政府的财政自给能力较弱，尽管过去几年有收窄的趋势，其 2023 年的预算赤字仍有 58.3%。政府性基金收入约占邗江政府总财政收入的 40%，主要来自土地出让，由于房地产市场低迷，仍然相对疲软。

过去三年中，邗江政府的债务余额持续增加，主要是由于支持公共项目专项债务增加。以政府债务总额/综合财力衡量的财政债务率从 2021 年的 72.3% 上升至 2023 年的 100.8%。

邗江国投财务及流动性状况：由于公司积极参与邗江区内的项目建设，公司的总资产从 2021 年底的人民币 259 亿元快速增长至 2023 年底的人民币 338 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。公司的财务杠杆率（以总债务/资本化计算）呈现下降趋势，并在 2023 年底保持在可控水平，为 34.4%。

邗江国投的资产流动性相对较弱，因公司在其项目建设活动中积累了大量存货和应收账款，在 2023 年底总计为人民币 255 亿元，占其总资产的 42.7%。这些与项目相关的资产通常需要很长时间才能变现，因为建设和回款周期较长（通常为五年，有些可能长达十年）。此外，公司还有总计人民币 145 亿元的其它应收账款，主要应收地方政府机构和地方国有企业。它们的还款计划很大程度上取决于地方政府的财政状况。

公司的短期偿债压力较高。公司在很大程度上依赖银行借款，并已使用大部分银行授信额度。截至 2023 年底，公司信贷额度总额为人民币 84 亿元，其中只有人民币 5 亿元未使用。公司的货币资金余额为人民币 20 亿元（包括受限货币资金人民币 13 亿元），而一年内到期的债务为人民币 26 亿元。然而，我们预计公司将能续借其大部分短期银行借款（2023 年底：人民币 11 亿元）。

评级敏感性因素

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

若发生以下情况，我们将考虑上调邗江国投的信用评级：我们对于邗江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

本次对邗江国投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 6 月 3 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 Yangzhou Hanjiang State-owned Capital Investment 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
罗熠, FRM, CESGA
董事
(852) 3462 9582
roy.luo@lhratingsglobal.com

评级委员会主席
何志忠, CFA, FRM
高级董事
(852) 3462 9578
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

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