

联合国际授予湖北省三江产业投资有限公司‘BBB’的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2024年7月5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，授予湖北省三江产业投资有限公司（“三江产投”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宜都市人民政府（“宜都政府”）在必要时为三江产投提供强力支持的高度可能性，这主要考虑到宜都政府间接持有三江产投的多数股权，三江产投作为负责湖北省宜都市项目建设和产业运营的重要的地方投资发展公司的战略重要性，以及宜都政府与三江产投之间的紧密联系，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，如果三江产投面临任何经营或财务困境，宜都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三江产投的战略重要性保持不变，以及宜都政府会继续确保三江产投稳定经营的预期。

关键评级驱动因素

政府所有权和监管：三江产投是宜都国通投资发展有限公司（“宜都国通”）的核心子公司，作为一家重点地方投资发展公司，其 89.95%的股份最终由宜都国有资产监督管理局（“宜都国资”）拥有。宜都国资是三江产投的实际控制人。宜都政府对公司有较强的监管，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，地方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。

战略重要性及一致性：三江产投作为宜都市重要的地方投资发展公司，它负责宜都市的项目建设和产业运营。公司主要开发和运营宜都的旅游景区和主题产业园区和旅游景点，促进当地产业和旅游业的发展，这与宜都政府的经济和社会发展计划保持一致。公司还开展房屋销售、建筑材料销售、供水以及租赁业务。

持续的政府支持：宜都政府为三江产投提供支持。2021年至2023年，宜都政府向三江产投注入采矿权、林木使用权和其他地方国有企业股权等资产，总价值人民币 35 亿元。同期，该公司从当地政府获得运营补贴。鉴于三江产投在宜都的战略重要性，我们预计当地政府的的支持将保持不变。

宜都市的经济财政状况：宜都市是湖北省直辖、宜昌市代管的县级市。2022年被列为中国百强县，工业发展良好。宜都市经济在过去三年保持快速增长，2021年、2022年和2023年的GDP增长率分别为19.7%、7.6%和7.2%。宜都市2023年GDP达到人民币921亿元，在宜昌市辖13个区县中排名第一。

宜都市一般公共预算收入由2021年的人民币20亿元快速增长至2023年的人民币30亿元，上级政府转移性收入也由人民币21亿元稳步增长至人民币27亿元。然而，宜都政府的财政自给能力较弱，2023年的预算赤字率为91.4%。此外，由于房地产市场疲软，宜都市的政府性基金收入从2021年的人民币16亿元减少到2023年的人民币14亿元。

宜都政府的未偿债务继续增长，原因是新发行专项债务以支持公共项目开发。到2023年底，宜都政府的未偿债务从2021年底的人民币64亿元增加到人民币82亿元。其财政债务率，即未偿政府债务总额/综合财力，从2021年底的110.8%上升至2022年底的123.5%，然后在2023年底降至116.0%，主要原因是综合财力增幅较大。

三江产投财务及流动性状况：公司的总资产从2021年底的人民币172亿元稳步增长至2024年3月底的人民币222亿元，主要是因为公司积极参与宜都的项目建设和运营以及收到资产注入。其总债务在2024年3月底达到人民币58亿元，比2021年底的人民币36亿元增长了62.9%。然而，公司的财务杠杆（以总债务/资本化计算）仍保持在30%至35%的可控水平。

公司的资产流动性相对较弱。公司拥有大量无形资产（人民币70亿元），主要是土地和水域使用权以及当地政府注入的采砂权。此外，三江产投的项目建设活动积累了大量与项目相关的资产，由于施工和收款周期较长，这些资产通常需要较长时间才能变现。

三江产投的短期偿债压力较高。截至2024年3月底，公司的货币资金余额为人民币16.9亿元（包含受限货币资金人民币9.5亿元），一年内到期债务人民币24亿元。该公司主要依靠银行贷款和其他非标融资来支持其债务偿还和业务运营。截至2024年3月底，公司未使用的信贷额度为人民币5.98亿元。

评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调三江产投的信用评级：（1）预期来自于宜都政府的支持减弱，特别是因为其政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）宜都政府对三江产投的所有权大幅减少，或（3）我们对宜都政府的内部信用评估出现下调。

若我们对于宜都政府的内部信用评估出现上调，我们将考虑上调三江产投的信用评级。

若发生以下情况，我们将考虑上调三江产投的信用评级：（1）来自宜都政府的支持加强，或（2）我们对于宜都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

本次对三江产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 7 月 5 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 Hubei Sanjiang Industrial Investment 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

媒体联系人

王雪琦

(852) 3462 9568

alice.wang@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