

联合国际授予江山经济开发区建设投资集团有限公司‘BBB+’的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2024年7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，授予江山经济开发区建设投资集团有限公司（“江山经开建投”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衢州市江山市人民政府（“江山市政府”）在必要时为江山经开建投提供非常强力支持的高度可能性，这主要考虑到江山市政府对江山经开建投的全资控股，江山经开建投作为衢州市江山市（“江山市”），尤其是浙江省江山经济开发区（“经开区”）内负责基础设施建设及土地开发整理的重要地方投资发展公司的战略重要性，以及江山市政府与江山经开建投之间的紧密联系，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，如果江山经开建投面临任何经营或财务困境，江山市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山经开建投的战略重要性保持不变，以及江山市政府会继续确保江山经开建投稳定经营的预期。

关键评级驱动因素

江山市政府所有权和监管：江山市政府通过江山市财政局的全资子公司江山市国有资产经营有限公司持有江山经开建投的全部股权，是公司的实际控制人。江山市政府对公司拥有最终决策权并对其进行监督，包括管理层任命、战略发展以及重大投融资决策。此外，江山市政府亦对公司设立考核机制，并定期任命审计师审视其经营业绩和财务状况。

对江山市的战略重要性及战略一致性：江山经开建投作为江山市重要的地方投资发展公司，主要负责经开区内基础设施项目的投资、开发和运营。作为经开区基础设施项目的唯一负责实体，江山经开建投主要从事区域内道路及管网建设、配套设施建设、土地开发整理、污水处理以及其他具有较强区域优势的基础设施相关项目。此外，公司在经开区的产业发展中承担着产业园区建设及招商引资等重要职责。江山经开建投在促进江山市经济和社会发展方面发挥着重要作用，其业务运营和发展一直与政府的发展规划保持一致。

持续的政府支持：江山经开建投持续从地方政府获得运营及财政补贴。2021 年-2023 年，公司共获得人民币 3.0 亿元的财政补贴。江山市政府持续向公司注入资金、房产资产以及其他各种类型资产，以扩大其资产规模并使其业务更多元化。此外，政府还将对公司的部分基础设施项目进行回购，并给予政策支持，以确保江山经开建投的业务运营。鉴于公司为经开区基础设施建设和土地开发的唯一主体，其在获取相关资源和重大项目方面具有优势。我们认为江山经开建投将持续获得政府的支持，以支持其日常业务运营。

江山经开建投财务及流动性状况：因参与较多产业园区开发项目及外部融资行为，江山经开建投的总资产在过去几年呈持续增长趋势，于 2023 年底达到人民币 224 亿元。截至 2023 年底，江山经开建投的流动资产占总资产的 85%，但因较高的存货及投资性房地产，其整体资产流动性较弱。2023 年底，江山经开建投的财务杠杆（总负债/总资产）上升至 60.7%，其调整后债务从 2021 年底的人民币 13 亿元增加至 2023 年底的人民币 113 亿元。江山经开建投的流动性较紧张，截至 2023 年底，公司的现金余额为人民币 4.6 亿元，而其一年内到期的债务约为人民币 15 亿元。然而，江山经开建投与银行建立良好关系，获得一定的流动资金支持和中长期贷款，保证其正常的银行贷款融资能力。截至 2023 年底，公司可用授信额度约为人民币 61 亿元。公司还拥有其他融资渠道，如非标融资及债券发行等，以支持其债务偿还和业务运营。

江山市的经济财政状况：江山市是浙江省衢州市（“衢州市”）的一个县级市，位于衢州市南部。过去三年，江山市经济保持适度增长，其 GDP 总量从 2021 年的人民币 366 亿元增至 2023 年的人民币 406 亿元，2021、2022 和 2023 年的 GDP 增长率分别为 8.5%、4.6%和 6.8%。江山市经济结构稳定，主要由第二产业和第三产业推动，2023 年分别占 GDP 的 43.2%和 50.6%。

江山市政府财政总收入主要来源于一般公共预算收入和上级政府转移支付。2021-2023 年，江山市政府一般公共预算收入从人民币 26 亿元增加到人民币 37 亿元，同期税收贡献率从 88.8%下降到 60.7%。江山市财政自给能力较弱，但有所改善，预算赤字率从 2021 年的 222.8%收窄至 2023 年的 145.7%。由于房地产市场疲软，土地出让收入减少，江山市政府性基金收入从 2021 年的人民币 75 亿元减少到 2023 年的人民币 30 亿元。上级政府转移支付是财政总收入的另一个重要组成部分，从 2021 年的人民币 34 亿元增加到 2023 年的人民币 41 亿元。江山市政府的财政负债率（以政府未偿还债务总额/财政总收入衡量）从 2021 年底的 82.5%上升至 2023 年底的 146.3%，主要原因是专项债务的增加。

评级敏感性因素

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

若发生以下情况，我们将考虑上调江山经开建投的信用评级：我们对于江山市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

本次对江山经开建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 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 Jiangshan Economic Development Zone Construction Investment Group Co., Ltd.*）

联系人

首席分析师
李伟浩, CESGA
分析师
(852) 3462 9585
jack.li@lhratingsglobal.com

第二分析师
黄佳琪, CFA
董事总经理
(852) 3462 9586
joyce.huang@lhratingsglobal.com

评级委员会主席
何志忠, CFA, FRM
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