

联合国际授予衢州市大花园建设投资发展集团有限公司‘A-’的国际长期发行人评级；发行人评级展望稳定

香港，2025年12月30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，授予衢州市大花园建设投资发展集团有限公司（“衢州大花园”或“公司”）‘A-’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人民政府（“衢州市政府”）在必要时为衢州大花园提供非常强力支持的高度可能性，这主要考虑了衢州市政府对衢州大花园的间接大多数控股，衢州大花园作为负责衢州市基础设施建设和文化旅游运营的重要地方投资发展公司的战略重要性，以及衢州市政府与衢州大花园之间的紧密联系，包括对高级管理层的任命和监督、战略协调以及持续的运营和财务支持。此外，如果衢州大花园面临经营或财务困境，衢州市政府的声誉和融资活动可能会遭受显著的负面影响。

衢州是浙江省下辖的地级市。2024年，衢州GDP同比增长6.4%至人民币2,263亿元，其一般公共预算收入达到人民币209亿元。

展望稳定反映了我们对衢州大花园的战略重要性将保持不变，同时衢州市政府将会继续确保衢州大花园稳定经营的预期。

关键评级驱动因素

政府所有权和监督：衢州市政府通过衢州市人民政府国有资产监督管理委员会（“衢州市国资委”）、衢州市国有资本运营有限公司（“衢州国资”）和衢州控股集团有限公司持有公司的大多数股权。浙江省财政厅间接持有公司剩余的1.8%股权。衢州市国资委和衢州国资分别是公司的实际控制人和控股股东。衢州市政府对公司拥有最终决策权和监督权，包括高级管理层的任命和监督、战略协调以及持续的运营和财务支持。此外，衢州市政府对公司设有评估机制，并定期委任审计师对公司的经营业绩和财务状况进行审查。

战略重要性和战略一致性：衢州大花园作为衢州市重要的地方投资发展公司，衢州大花园主要负责衢州市的基础设施建设和文化旅游运营。公司为区内唯一负责文旅运营的地级市的地方投资发展公司，专注于农业、商业、文化和旅游领域的投资、建设和运营。其业务运营和战略计划与衢州市政府的经济和社会发展政策保持一致。

持续的政府支持：衢州市政府持续为公司提供各种支持，包括财政补贴、资本和资产注入、和股权转让。于 2021-2024 年期间，衢州市政府向公司转让了包括水资源权、砂石资源经营权、广告特许经营权、原水供应权、房产和苗圃资产在内的多项资产。此外，衢州市政府于同期也向公司转让了多家地方国有企业的股权。此外，于 2021-2024 年，公司共获得补贴人民币 5,600 万元。

衢州大花园财务和流动性状况：衢州大花园的总资产在过去稳步增长，从 2022 年底的人民币 156 亿元增至 2025 年 9 月底的人民币 235 亿元，这主要得益于投资性房地产、在建工程和其他股权投资的增长。公司的资产以无形资产、在建工程和其他非流动资产的占比比较大。

公司主要依靠银行贷款为其资产扩张提供资金。截至 2025 年 9 月底，衢州大花园的总债务达到人民币 49 亿元，其中短期债务占 22.1%。公司的财务杠杆（以债务资本化率衡量）分别从 2023 年底和 2024 年底的 10.6% 和 26.5%，上升至 2025 年 9 月底的 27.9%。

衢州大花园的短期偿债压力适度较大。截至 2025 年 9 月底，公司现金余额为人民币 10 亿元，而短期债务为人民币 11 亿元。公司可以通过融资渠道（包括银行借款和非标融资），来支持其经营性债务偿还和企业运营。截至 2025 年 8 月底，公司尚未使用的银行授信额度为人民币 19.6 亿元。

评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调衢州大花园的信用评级：（1）预期来自衢州市政府的支持减弱，特别是因为其战略重要性降低，或（2）衢州市政府对衢州大花园的所有权大幅减少，或（3）我们对衢州市政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调衢州大花园的信用评级：我们对于衢州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。

采用的主要评级方法

China Local Investment and Development Companies Criteria (于 2025 年 7 月 31 日发表)

关于该评级方法, 请浏览 www.lhratingsglobal.com

注: 1、上述发行人评级均为在受评对象或相关第三方要求下的委托评级。除提供联合国要求的信息外, 上述个体及其关联个体均不参与评级流程。

2、本新闻稿为中文译本, 如与英文新闻稿有任何出入, 均以联合国于 2025 年 12 月 30 日发表的英文版内容为准。(*Lianhe Global has assigned 'A-' global scale Long-term Issuer Credit Rating with Stable Outlook to Quzhou Great Garden Construction Investment Development Group Co., Ltd.*)

联系人

首席分析师, 香港

曹阳

分析师

(852) 3462 9579

chris.cao@lhratingsglobal.com

第二分析师, 香港

何志忠, CFA, FRM

高级董事

(852) 3462 9578

toni.ho@lhratingsglobal.com

评级委员会主席及评级批准人, 香港

黄佳琪, CFA

董事总经理

(852) 3462 9586

joyce.huang@lhratingsglobal.com

投资人及媒体关系联络人, 香港

王雪琦

联席董事

(852) 3462 9568; (86) 185 1686 2143

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”）发布的评级（包括信用评级和其他评级产品）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

评级是一种意见，涉及对实体或证券信用状况或对金融工具的评估，而非购买，出售或持有任何证券或金融工具的建议。评级不涉及任何证券的市场价格，可销售性和/或适用性，亦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评级自行决定升级、降级或撤回的权利。

所有评级均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。所有评级均不是由个人负责。评级结果均经由评审委员会决策机制产生。报告中所列人员仅作为联系人用途。

联合国际基于合理信赖的第三方信息开展评级服务。联合国际通常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，并采取合理的措施，以确保其在授予评级时使用的信息，具有足够的质量来支持具可靠性的评级。但是联合国际不进行任何审计，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。评级可能包含联合国际对未来事件的预测等前瞻性观点，此类观点可能随时变动且不应视为事实。请参阅联合国际的网站，了解最新的评级行动、评级历史、决定评级所采用的方法、有关每个评级类别含义以及违约的定义等更多信息。

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。

对于委托评级，联合国际从发行人、承销商、债务人、投资者或委托人处获得提供评级服务的报酬。非委托评级是由本公司主动发起的评级，并非由发行人、承销商、债务人、投资者或委托人请求。

在发布评级之前，任何评级报告中包含的评级都会向受评级个体（及/或其代理人）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评级报告和研究报告。任何用户若依赖评级报告及研究报告所提供的信息，须咨询相关机构或专业人士，以确保符合当地适用的法律法规。

所有已发布的评级报告以及研究报告均属于联合国际的知识产权。未经联合国际的书面许可，不得以任何形式复制、公开传播或修改全部或部分内容。

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 2025。