

## 联合国际授予洛阳国苑投资控股集团有限公司‘BBB-’的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2023年3月22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，授予洛阳国苑投资控股集团有限公司（“国苑集团”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洛阳市涧西区人民政府（“涧西区政府”）在必要时为国苑集团提供强力的支持的高度可能性。这主要考虑到涧西区政府间接对国苑集团的全资控股，国苑集团作为洛阳市涧西区（“涧西区”）内唯一负责基础设施建设和国有资产运营的重要地方投资发展公司的战略地位，以及涧西区政府与国苑集团之间紧密的联系，包括任命以及监督高级管理层、战略协调、重大投融资决策，以及持续的经营和财务支持等。此外，如果国苑集团面临任何经营或财务困境，涧西政府的声誉、经营和融资活动可能会遭受到显著的负面影响。

展望稳定反映了联合国际对国苑集团的战略重要性保持不变，以及涧西区政府将会继续确保国苑集团稳定经营的预期。

### 关键评级驱动因素

**政府的全资控股及监督：**洛阳高新技术产业开发区管理委员会（“洛阳高新区管委会”）作为公司的实际控制人，通过洛阳自贸服务综合中心（高新区营商服务中心）（“洛阳自贸中心”）间接持有公司60%的股权，另外40%则由洛阳市涧西区财政局（“涧西区财政局”）持有。涧西区委财经委员会对国苑集团拥有最终决策权并对其进行监督，包括高级管理层的任命，战略发展和投资计划决策及重大融资决策等，并对公司设立考核机制，定期任命审计师审视其经营业绩和财务状况。

**对涧西区的战略重要性及战略一致性：**2022年，涧西区政府对区域内国有企业整合，国苑集团进而成为区域内唯一的地方投资发展公司，其主要负责涧西区基础设施建设及国有资产运营，于区域内具有较强的特许经营优势。公司承担了区域内大部分重要的市政基础设施建设项目，并在涧西政府的统筹计划下负责区域内保障房建设、城市更新、产业运营、文创文旅等产业领域。国苑集团对涧西区的经济和社会发展具有重要的促进作用，其业务运营和发展与当地政府的发展规划保持一致。

**持续的政府支持：**国苑集团持续获得涧西政府的运营和财政支持。从2019年到2022年9月底，国苑集团获得了总额约人民币24.3亿元的财政补贴，主要包括经营性财政

补贴及税收减免等。涧西区政府通过洛阳高新区管委会将在部分基础设施项目及保障房项目完成后回购，并为国苑集团提供政策支持，确保其业务运营。此外，涧西区政府以货币出资的形式增加国苑集团的注册资本金，并持续向公司注入房产、土地等资产。鉴于国苑集团在区域内基础设施建设和保障房建设的特许经营优势，国苑集团在获得土地资源和主要项目方面具有优势。我们认为公司仍将获得以运营和/或财政补贴形式的政府支持，以支撑其日常业务运营。

**国苑集团的财务和流动性状况：**国苑集团的总资产规模在过去三年呈现显著的增长趋势，截至 2022 年 9 月底，公司的总资产约人民币 364 亿元，主要是与其主营业务相关建设项目推进导致的存货增长所导致，其中流动资产占比较高。国苑集团的财务杠杆（总负债/总资产）过去三年较为稳定，其保持在 53%-62%的水平。公司的调整后总债务由 2019 年底的约人民币 87.4 亿元增加至 2022 年 9 月底的约人民币 142.6 亿元，其中，短期债务占其总债务的 28.3%。国苑集团的流动性较为紧张，截至 2022 年 9 月底，其非受限货币资金及可用信贷额度分别约为人民币 3 亿元和人民币 2.3 亿元，而一年内到期的债务约为人民币 38 亿元。然而，公司具有广泛的融资渠道，包括银行贷款、债券发行及信托等非标融资等，以支持其债务偿还和业务运营。

**涧西区的经济及财政状况：**涧西区隶属于河南省洛阳市，位于洛阳中心城区西北部，是以机械工业为主体的城市工业区。2021 年，洛阳市高新技术产业开发区（“高新区”）合并至涧西区内。2021 年，涧西区的经济保持稳定增长，GDP 实现人民币 698 亿元，同比增长 5.7%。过去几年，涧西区的经济增长几乎完全由第二产业和第三产业推动，在 2021 年分别占 44.8%和 55%。

涧西区政府的财政总收入主要来自于一般公共预算收入和转移支付收入。其中一般公共预算稳定增长，并于 2021 年全年实现约人民币 43.5 亿元，其税收收入于过去三年占一般公共预算收入的 48%-61%，非税收收入主要为国有资产有偿使用收入。涧西区政府的财政自给率充足，但政府性基金收入体量较小。涧西区政府的债务率（政府债务余额/财政总收入）较低。截至 2021 年底，地方政府债务余额从 2019 年底的约人民币 5 亿元人民币增加至约 9 亿元人民币，主要是由于一般债务的增加所致。

### 评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调国苑集团的信用评级：（1）预期来自于涧西区政府的支持减弱，特别是因为其政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）涧西区政府对国苑集团的所有权大幅减少，或（3）我们对涧西区政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调国苑集团的信用评级：（1）来自涧西区政府的支持加强，或（2）我们对于涧西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

本次对国苑集团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](http://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 2023 年 3 月 22 日发表的英文版内容为准。（*Lianhe Ratings Global Limited has assigned 'BBB-' global scale Long-term Issuer Credit Rating with Stable Outlook to Luoyang Guoyuan Investment Holding Group Co., Ltd.*）

## 联系人

首席分析师

何志忠

董事

(852) 3462 9578

[toni.ho@lhratingsglobal.com](mailto:toni.ho@lhratingsglobal.com)

评级委员会主席

游志文

高级董事

(852) 3462 9586

[ben.yau@lhratingsglobal.com](mailto:ben.yau@lhratingsglobal.com)

业务拓展联系人

池欣庭

董事总经理

(852) 3462 9569

[joyce.chi@lhratingsglobal.com](mailto: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](http://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。

联合国际是联合信用管理有限公司的子公司。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 2023