

联合国际授予长沙市天心国资经营集团有限公司‘BBB’的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2023年5月25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，授予长沙市天心国资经营集团有限公司（“天心国资”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长沙市天心区人民政府（“天心区政府”）在必要时为天心国资提供强力支持的高度可能性，这主要考虑到天心区政府间接持有天心国资的全部股权，天心国资作为长沙市天心区重要的负责土地整理以及国有资产运营的地方投资发展公司的战略地位，以及天心区政府与天心国资之间的联系，包括任命及监督高级管理层、战略协调、重大投融资计划决策以及持续的政府支持等。此外，如果天心国资面临任何经营或财务困境，天心区政府的声誉和融资活动可能会遭受显著的负面影响。

展望稳定反映了我们对天心国资的战略重要性将保持不变，同时天心区政府会继续确保天心国资稳定运营的预期。

关键评级驱动因素

政府所有权和监管：天心区政府通过长沙市天心国资发展集团有限公司（“天心国发集团”），一家天心区政府全资拥有的天心区重要的土地开发整理以及国有资产运营主体，间接持有天心国资的全部股权，是公司的最终控制人。当地政府对公司拥有很强的控制权，包括高级管理层的任命和监督，战略发展以及重大投融资决策等。此外，当地政府还为公司制定了绩效考核政策，并定期委派审计师审核公司的经营业绩和财务状况。

战略重要性以及战略协调：天心国资作为天心区土地整理以及国有资产运营的重要地方投资发展公司，主要负责天心区范围内国有经营性资产运营、城市更新、土地整理、贸易、创谷园区物业运营、人力资源服务等业务，在区域内具有较强的竞争优势。天心国资提供一些与天心区社会和经济至关重要的公共产品和服务，其对区域的基础设施建设和经济发展发挥着重要作用，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：天心国资持续获得来自政府的运营和财政支持，以维持其业务运营。从2020年底到2022年底共计获得约人民币4.7亿元的财政补贴，主要包括日常运营补助。同期，天心国资从天心区政府获得以资金、股权、土地、经营性资产以及其他

资产形式的多次注资，共达到约人民币 121.5 亿元，以扩大其资产规模。考虑到公司在天心区的职能及战略重要性，我们认为公司未来仍将持续获得收到以运营和/或财政补贴形式的政府支持。

天心区的经济及财政状况：天心区是湖南省长沙市的市辖区之一，位于长沙市中心城区的南部，也位于长沙、株洲、湘潭三市城市群的几何中心。天心区经济保持持续增长，但在 2022 年增速放缓。2022 年，天心区 GDP 总量达人民币 1,302.2 亿元，同比增长 4.9%。2022 年，天心区 GDP 总量在长沙市 9 个区县中排名第七。天心区的经济增长主要受第二产业和第三产业推动，二者分别占 2022 年 GDP 的 31.3%和 68.6%。过去三年，天心区一般公共预算收入保持稳定增长，2022 年天心区一般公共预算收入达人民币 70.5 亿元，同比增长 4.9%。2020 年至 2022 年，天心区政府税收收入占一般公共预算收入的 66%-70%。2022 年财政赤字率为-10.5%。另一方面，政府性基金收入自 2021 年起连续两年出现亏损，主要是由于缴纳新增建设用地土地有偿使用费。

天心区政府债务余额在过去几年里保持稳定增长，并在 2022 年增至约人民币 57.3 亿元，其中包括一般债务余额人民币 33.4 亿元，专项债务余额人民币 23.9 亿元。天心区政府债务水平（即政府总债务除以总财政收入）由 2020 年的 46.1%增长至 2022 年的 58.5%，主要是由于专项债务的增长。

天心国资财务及流动性状况：过去三年，天心国资的资产规模迅速增长。截至 2022 年底，天心国资的资产构成主要以土地、应收款项以及投资性房地产为主。尽管公司的资产结构以流动资产为主，但部分资产使用受限，应收款项占用一定资金，公司整体的资产流动性弱。从 2020 年至 2022 年，天心国资的财务杠杆率（总负债/总资产）较低，位于约 25%-38%水平。截至 2022 年底，公司经调整后的债务余额增加至人民币 0.44 亿元。天心国资的流动性风险一般。截至 2022 年底，其非受限货币资金及可用信贷额度分别约为人民币 7.5 亿元和人民币 14.2 亿元，而一年内到期的债务约为人民币 18.3 亿元。此外，公司具有广泛的融资渠道，包括银行贷款、债券发行及其他融资渠道如融资租赁等，以支持其债务偿还和业务运营。

评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调天心国资的信用评级：（1）预期来自于天心区政府的支持减弱，特别是因为天心国资政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）天心区政府对天心国资的所有权大幅减少，或（3）我们对天心区政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调天心国资的信用评级：（1）来自天心区政府的支持加强，或（2）我们对于天心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

本次对天心国资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 2023 年 5 月 25 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 Changsha Tianxin State Property Group Co., Ltd.*）

联系人

首席分析师

游志文

高级董事

(852) 3462 9586

ben.yau@lhratingsglobal.com

评级委员会主席

何志忠

董事

(852) 3462 9578

toni.ho@lhratingsglobal.com

业务拓展联系人

池欣庭

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 2023