

联合国际授予西安浐灞发展集团有限公司‘BBB-’的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2023年8月9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，授予西安浐灞发展集团有限公司（“西安浐灞集团”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西安浐灞生态区（“浐灞生态区”）事实上的地方政府，西安浐灞生态区管理委员会（“浐灞生态区管委会”）在必要时为西安浐灞集团提供强力支持的高度可能性，这主要考虑到浐灞生态区管委会持有西安浐灞集团大多数股权，西安浐灞集团作为浐灞生态区内负责基础设施建设和保障房开发的重要地方投资发展公司的战略地位，以及浐灞生态区管委会与西安浐灞集团之间的紧密联系，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，如果西安浐灞集团面临任何经营或财务困境，当地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西安浐灞集团的战略重要性保持不变，以及当地政府会继续确保西安浐灞集团稳定经营的预期。

关键评级驱动因素

政府所有权和监管：浐灞生态区管委会持有西安浐灞集团的 77.8%的股权。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，战略发展以及重大投融资决策的监督等。此外，地方政府亦对公司设立绩效考核机制，并对公司的经营业绩和财务状况进行定期和专项审计。

战略重要性及战略一致性：西安浐灞集团是浐灞生态区中两个地方投资发展公司的其中之一，主要负责灞河左岸的基础设施建设和保障房开发，西安浐灞集团的业务运营和战略规划与当地政府的发展规划保持一致。

持续的政府支持：西安浐灞集团持续获得来自当地政府的支持。公司在2020年至2022年间获得了多次注资，总额为人民币23亿元。考虑到西安浐灞集团在浐灞生态区中的战略重要性，我们预计未来几年西安浐灞集团将持续获得当地政府的支持。

浐灞生态区的经济财政状况：浐灞生态区成立于2004年，位于陕西省西安市东北部。过去三年，受新冠肺炎疫情影响，浐灞生态区经济增长有所波动，2020年、2021年和

2022 年 GDP 增速分别为 4.8%、1.4% 和 6.0%。近年来，浐灞生态区逐渐形成现代金融、会议会展、生态旅游三大支柱产业，以及文化创意、生态型新兴产业、商贸物流三大主导产业，并积极推动健康体育、涉外商务两大特色产业发展。

浐灞生态区政府财政收入主要来自一般公共预算收入和政府性基金收入。过去三年，浐灞生态区政府的一般公共预算收入增长率也有所波动。税收收入的贡献在同一时期保持在较高水平，约为 77%-85%。2022 年一般公共预算收入达到人民币 25 亿元。浐灞生态区政府财政自给率有所提高，且财政赤字率由 2021 年的 -19.5% 收窄至 2022 年的 -8.6%。另一方面，浐灞生态区政府基金收入（主要来源于土地出让金）由 2021 年的人民币 81.8 亿元大幅下降至 2022 年的人民币 18.4 亿元，主要受疫情和当地政府土地规划调整影响。

过去三年，浐灞生态区政府的债务余额持续增加，从 2020 年底的 96.2 亿元增至 2022 年底的 131.4 亿元。这主要是由于过去三年为支持浐灞生态区项目发展而大量发行专项债所致。随着财政收入总额的大幅下降，政府债务率（债务余额/财政收入总额）由 2020 年的 100.9% 大幅上升至 2022 年的 251.6%。但我们预计随着政府基金收入回升，政府债务率会趋于平稳。

西安浐灞集团财务及流动性状况：西安浐灞集团的总资产从 2020 年底的人民币 376.0 亿元稳步增长至 2023 年 3 月底的 455.2 亿元，这主要得益于公司积极参与浐灞生态区的项目开发和投资地方国有企业。同期，公司获得了多次注资，所有者权益从人民币 101.2 亿元扩大到人民币 121.1 亿元。随着西安浐灞集团开始控制其债务规模和财务杠杆，其总债务从 2021 年底的人民币 259.1 亿元略微下降至 2023 年 3 月底的人民币 246.9 亿元。以总债务/资本化衡量的财务杠杆从 70.2% 降至 67.1%。但仍然处于较高水平。

西安浐灞集团的流动性紧张。截至 2023 年 3 月底，公司拥有货币资金为人民币 12 亿元（含受限货币资金人民币 2.12 亿元），而一年内到期债务为人民币 115 亿元。西安浐灞集团拥有多种融资渠道，包括银行借款、债券发行和其他非标融资，以支持其债务偿还和业务运营。公司可用信贷额度为人民币 43 亿元，可用发债额度为人民币 16 亿元，我们也预期公司可以成功续作其大部分短期银行贷款（2023 年 3 月底：约人民币 24 亿元）。然而，西安浐灞集团仍需获得额外融资渠道和及时取得政府支持以保持其流动性状况。

较高的或有负债：截至 2023 年 3 月底，西安浐灞集团向浐灞生态区的国有企业和地方投资发展公司提供融资担保为人民币 131.9 亿元，占其净资产的 108.9%。最大的单一担保公司是西安世园投资（集团）有限公司（“西安世园投资集团”），这是浐灞生态区的另一个重要的地方投资发展公司，截至 2023 年 3 月底，担保余额为人民币 125.8 亿

元。考虑到西安浐灞集团和西安世园投资集团的交叉持股和相互担保结构，我们认为两家公司的信用状况是高度相关的。

评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调西安浐灞集团的信用评级：（1）预期来自于当地政府的支持减弱，特别是因为其政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）当地政府对西安浐灞集团的所有权大幅减少，或（3）我们对当地政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调西安浐灞集团的信用评级：（1）来自当地政府的支持加强，或（2）我们对于当地政府的内部信用评估出现上调。

关于联合国

联合国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

本次对西安浐灞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。

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，均以联合国于 2023 年 8 月 9 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 Xi'an Chanba Development Group Co., Ltd.*）

联系人

首席分析师

罗熠, FRM

联席董事

(852) 3462 9582

roy.luo@lhratingsglobal.com

第二分析师

樊亮金

分析师

(852) 3462 9579

karis.fan@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