

## 联合国际授予西安经发控股(集团)有限责任公司‘BBB+’的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2023年11月27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，授予西安经发控股(集团)有限责任公司（“西安经发”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经济技术开发区管理委员会（“西安经开区管委会”），即西安经济技术开发区（“西安经开区”）事实上的地方政府在必要时为西安经发提供强有力的支持的高度可能性，这主要考虑到西安经开区政府对西安经发的直接全资控股，西安经发作为西安经开区内负责城市开发和运营的最重要的地方投资发展公司的战略重要性，以及西安经开区政府与西安经发之间的紧密联系，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，如果西安经发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经发的战略重要性保持不变，以及当地政府会继续确保西安经发稳定经营的预期。

### 关键评级驱动因素

**政府所有权和监管：**西安经开区管委会直接持有西安经发 100%的股权。当地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，当地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。

**战略重要性及战略一致性：**西安经发是西安经开区最重要的地方投资发展公司，从事城市建设项目和运营城市公用事业。公司承担西安经开区重大市政工程，包括公共设施、基础设施、学校等的建设，并提供供热、城市环卫、园林绿化、物业管理、租赁等公共服务。公司还参与工业园区的建设以促进当地经济的发展。其业务运营和战略规划与政府的发展规划保持一致。

**持续的政府支持：**西安经发以资本金/资产注入和财政补贴的形式持续获得政府的支持，以支持其业务运营。2020年至2023年第三季度，地方政府向西安经发注资入资本金人民币 7.91 亿元，实收资本从人民币 66.3 亿元增加到人民币 74.2 亿元。同一段时间内，当地政府向西安经发提供财政补贴人民币 4.04 亿元，用于支持其开展具公益性质的业

务。此外，公司还从当地政府获得了项目资金、设备以及地方国企的股权。鉴于公司在西安经开区的战略重要性，我们相信政府的支持将保持不变。

**西安经开区的经济财政状况：**西安经开区位于陕西省西安市北部，于 1993 年成立，2000 年被批准为国家级开发区。它是陕西省先进制造业基地，吸引了陕汽、吉利、隆基、ABB、博世、西门子等众多知名制造商在区内建设生产工厂。受新冠肺炎疫情影响，西安经开区过去三年的 GDP 增长率波动较大，2020 年、2021 年和 2022 年分别为 3.0%、10.9% 和 6.5%。受益于西安经开区雄厚的产业基础，其 GDP 于 2022 年达到人民币 1,125 亿元，在西安 8 个经济开发区中排名第二。

西安经开区的综合财政收入主要来自于一般公共预算收入和政府性基金收入。当中一般公共预算收入从 2021 年的人民币 46.8 亿元减少到 2022 年的人民币 36.5 亿元，主要是受留抵退税政策影响，而其税收收入占比及财政自给率仍较高。同期，受房地产市场下行影响，主要由土地出让收入产生的政府性基金收入则从人民币 62.8 亿元下降到人民币 39.7 亿元。

西安经开区的政府债务可控。其余额呈下降趋势，从 2020 年的人民币 71 亿元下降到 2022 年的人民币 67 亿元。然而，由于综合财政收入降幅更大，其债务率（即政府总债务除以综合财政收入）从 2021 年的 46.6% 上升到 2022 年的 60.8%。

**西安经发财务及流动性状况：**从 2020 年到 2023 年前 9 个月，西安经发的总资产持续增长，这得益于公司积极参与西安经开区的开发和投资。公司主要依靠借款为其资产扩张提供资金。其总债务从 2020 年底的人民币 241 亿元增加到 2023 年 9 月底的人民币 407 亿元。而公司也从当地政府获得了资本和资产注入。因此，西安经发的财务杠杆率（以总债务/资本化计算）保持在 65% 至 70% 之间，仍处于中等偏高水平。

西安经发的短期偿债压力较大。截至 2023 年 9 月底，西安经发的货币资金余额为人民币 55 亿元（含受限货币资金人民币 9.7 亿元），而其一年内到期债务为人民币 197 亿元。然而，西安经发拥有多种融资渠道，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。截至 2023 年 9 月底，公司的可使用信贷额度为人民币 341 亿元。

### 评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调西安经发的信用评级：（1）预期来自于当地政府的的支持减弱，特别是因为其政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）当地政府对西安经发的所有权大幅减少，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经发的信用评级：（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

本次对西安经发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 11 月 27 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 Kingfar Holding (Group) Co., Ltd.*）

## 联系人

首席分析师

罗熠, FRM, CESGA

联席董事

(852) 3462 9582

[roy.luo@lhratingsglobal.com](mailto:roy.luo@lhratingsglobal.com)

第二分析师

樊亮金, CESGA

分析师

(852) 3462 9579

[karis.fan@lhratingsglobal.com](mailto:karis.fan@lhratingsglobal.com)

评级委员会主席

何志忠, CFA, FRM

董事

(852) 3462 9578

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

业务拓展联系人

池欣庭, CESGA

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