

联合国际授予湖南瑞鑫产业运营管理有限公司‘BBB-’的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2023年12月21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，授予湖南瑞鑫产业运营管理有限公司（“湖南瑞鑫”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沅江市人民政府（“沅江政府”）在必要时为湖南瑞鑫提供非常强力支持的高度可能性，这主要考虑到其对湖南瑞鑫的90%控股权，湖南瑞鑫作为沅江市内重要的负责国有资产运营和投资的地方投资发展公司的战略重要性，以及沅江政府与湖南瑞鑫之间的紧密联系，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，如果湖南瑞鑫面临任何经营或财务困境，沅江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湖南瑞鑫的战略重要性保持不变，以及沅江政府会继续确保湖南瑞鑫稳定经营的预期。

关键评级驱动因素

沅江政府所有权和监管：沅江政府通过沅江市国有资产事务中心（“沅江国资中心”）和湖南沅江琼湖投资建设开发集团有限公司（“琼湖建发”）持有湖南瑞鑫90%的股权。沅江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，沅江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。

对沅江市的战略重要性及战略一致性：湖南瑞鑫作为沅江市重要的地方投资发展公司，主要负责沅江市的国有资产运营和投资，具有较强的区域专营优势。公司主要从事砂石销售、房屋租赁、物业管理、殡葬服务等业务。湖南瑞鑫对促进沅江市经济和社会发展具有重要作用，其业务运营和战略规划一直与政府的发展计划保持一致。

持续的政府支持：湖南瑞鑫持续从地方政府获得财政补贴、资金和资产/资本注入，以支持其业务运营。鉴于公司在沅江市经济发展中的战略作用，我们相信政府的支持将保持不变。2020年至2023年前9个月，湖南瑞鑫获得财政补贴共约人民币76万元。同时，湖南瑞鑫在此期间以现金、房产建筑和股权划拨和其他资产的形式获得资产及资本注入，共约人民币39.3亿元。

湖南瑞鑫财务及流动性状况：湖南瑞鑫的资产规模由 2020 年底的 131 亿元增至 2023 年 9 月底的 173 亿元，这主要是由于其砂石销售业务规模扩大后其他应收款项的增加。湖南瑞鑫的资产流动性紧张，但正在改善，截至 2023 年 9 月底，流动资产占总资产的 16.5%。湖南瑞鑫对债务融资的依赖程度适中，但在不断增长，总债务从 2021 年底的人民币 2.5 亿元攀升至 2023 年 9 月底的人民币 22.8 亿元。以总负债与总资产之比衡量的资产负债率有所上升，但仍保持在较低水平，从 2020 年底的 3.1% 上升至 2023 年 9 月底的 15.5%。

湖南瑞鑫的流动性偏弱。截至 2023 年 9 月底，湖南瑞鑫的非受限货币资金余额为人民币 1.7 亿元，而其一年内到期债务为人民币 3.6 亿元。同时，截至 2023 年 9 月底，其未使用信贷额度为人民币 23.3 亿元。公司的融资渠道主要集中在银行贷款。因此，获得额外的融资渠道或政府支持对于维持其流动性至关重要。

沅江市的经济财政状况：沅江是湖南省益阳市下辖的一个县级市，位于湖南省北部。沅江地处洞庭湖南岸，是知名的鱼米之乡。第一产业贡献显著，占 2022 年 GDP 的 25.0%。沅江正在推动产业发展，重点发展机械制造、船舶建造、生态绿色食品、纺织服装等产业的供应链。然而，由于疫情的影响，沅江的工业增加值在 2022 年下降了 1.7%。沅江的 GDP 增长率在过去三年中波动，2020 年、2021 年和 2022 年的增长率分别为 3.5%、8.3% 和 2.3%。2022 年，沅江的 GDP 约为人民币 300 亿元，在益阳辖区的六个区县中排名第三。沅江人均 GDP 约为人民币 5.36 万元，低于湖南省（约人民币 7.36 万元）和全国（约人民币 8.57 万元）的水平。

沅江政府的预算收入从 2020 年的人民币 8 亿元的，迅速增长至 2022 年的人民币 13 亿元，年复合增长率高达 33.9%。然而，沅江政府的预算收入规模仍然较小，财政自给能力较弱，2022 年的预算赤字达到了 301.5%。沅江政府的债务在过去三年持续增长，截至 2022 年底达到人民币 61 亿元，较 2020 年底的人民币 41 亿元显著增加，年复合增长率为 21.7%。这主要是由于发行了专项债务以支持沅江项目发展。按照总政府债务/总收入的衡量，2022 年政府债务比率从 2020 年的 64.8% 上升至 100.0%。

评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调湖南瑞鑫的信用评级：（1）预期来自于沅江政府的支持减弱，特别是因为其政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）沅江政府对湖南瑞鑫的所有权大幅减少，或（3）我们对沅江政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调湖南瑞鑫的信用评级：我们对于沅江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

本次对湖南瑞鑫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 12 月 21 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 Hunan Ruixin Industrial Operation Management Co., Ltd.*）

联系人

首席分析师

何志忠, CFA, FRM

董事

(852) 3462 9578

toni.ho@lhratingsglobal.com

第二分析师

樊亮金, CESGA

分析师

(852) 3462 9579

karis.fan@lhratingsglobal.com

评级委员会主席

黄佳琪, CFA

董事总经理

(852) 3462 9586

joyce.huang@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

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