

联合国际授予湘阴恒源新能源发展有限公司 ‘BBB-’ 的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2023 年 12 月 28 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，授予湘阴恒源新能源发展有限公司（“湘阴恒源新能源”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湘阴县人民政府（“湘阴县政府”）在必要时为湘阴恒源新能源提供非常强力支持的高度可能性，这主要考虑到湘阴县政府对湘阴恒源新能源的所有权、湘阴恒源新能源作为负责湘阴县（“湘阴”）工业园区和其他基础设施项目的建设和管理的重要地方投资发展公司的战略地位，以及湘阴县政府与湘阴恒源新能源之间的紧密联系，包括高级管理层的任命、战略协调、对重大投融资决策的监督，以及持续的经营和财务支持等。此外，如果湘阴恒源新能源面临任何经营或财务困境，湘阴县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湘阴恒源新能源的战略重要性将保持不变，同时湘阴县政府会继续确保湘阴恒源新能源稳定运营的预期。

关键评级驱动因素

湘阴县政府的所有权和监督权：湘阴县政府通过湘阴县财政局和湖南洋沙湖投资控股集团有限公司成为湘阴恒源新能源的最终控制人。湘阴县政府对该公司拥有较强的控制权，包括高级管理层的任命、战略协调、对重大投融资决策的监督，以及持续的经营和财务支持。此外，湘阴县政府还为公司制定绩效考核政策，并定期委派审计人员对公司的经营业绩和财务状况进行审查。

战略重要性和战略一致性：湘阴恒源新能源作为湘阴重要地方投资发展公司，主要负责区域内工业园区和其他基础设施项目的建设和管理。湘阴恒源新能源的主要经营收入来源是工程建设、污水处理和物业管理。其业务运营和战略规划与当地政府的经济和社会发展政策保持一致。

持续的政府支持：湘阴县政府为湘阴恒源新能源提供了持续的支持。自 2021 年以来，该公司每年都能稳定地获得湘阴县政府 4000 万元（人民币，下同）的补贴。此外，该公司还在 2023 年获得了湘阴县政府的一系列资产和股权注入。考虑到湘阴恒源新能源在湘阴的战略地位，我们预计该公司在未来几年还将持续获得湘阴县政府的支持。

湘阴县的经济和财政状况：湘阴是湖南省岳阳市下辖的一个县。截至 2022 年底，湘阴常住人口约 60 万，城镇化率为 54.3%。近年来，湘阴经济保持稳定增长，2022 年地区生产总值达到约 401 亿元，同比增长 6.5%。

湘阴县政府财政总收入主要来源于政府性基金收入和上级政府转移支付。近三年，湘阴县政府预算收入保持相对稳定，税收收入占预算收入的比重为 34%-41%。湘阴县政府财政自给率不足，2022 年预算赤字率为 86.7%。此外，主要由于房地产市场疲软，政府基金收入从 2020 年的 47 亿元减少到 2022 年的 33 亿元。

湘阴县政府债务余额持续增长。截至 2022 年底，湘阴县政府未偿债务余额为 63 亿元，其中包括 40 亿元的一般债务和 23 亿元的专项债务。由于湘阴县政府大量举借专项债务以支持其公共项目，以政府未偿还债务余额/财政总收入衡量的财政债务率从 2020 年底的 42.9% 上升至 2022 年底的 67.8%。

湘阴恒源新能源的财务和流动性状况：湘阴恒源新能源的资产规模从 2020 年底的 8 亿元快速增长至 2023 年 9 月底的 92 亿元，这主要归功于湘阴县政府的资产注入和股权分配。因此，按债务/资本衡量，公司的财务杠杆率从 2022 年底的 68.5% 大幅降至 2023 年 9 月底的 29.2%。未来，公司打算通过接受地方政府的进一步资产注入来维持当前的财务杠杆水平。

湘阴恒源新能源流动资金紧张。截至 2023 年 9 月底，公司拥有现金 3.61 亿元（受限现金 3.32 亿元），短期债务 6.26 亿元。公司拥有包括银行借款在内的多种融资渠道，以支持债务偿还和业务运营。此外，截至 2023 年 9 月底，公司还有未使用的银行额度 1.41 亿元。

评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调湘阴恒源新能源的信用评级：（1）预期来自于湘阴县政府的支持减弱，特别是因为湘阴恒源新能源政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）湘阴县政府对湘阴恒源新能源的所有权大幅减少，或（3）我们对湘阴县政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调湘阴恒源新能源的信用评级：我们对于湘阴县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

本次对湘阴恒源新能源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 28 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 Xiangyin Hengyuan New Energy Development Co., Ltd.*）

联系人

首席分析师

江毓寅, CFA, CESGA

分析师

(852) 3462 9587

sigmund.jiang@lhratingsglobal.com

第二分析师

何志忠, CFA, FRM

董事

(852) 3462 9578

toni.ho@lhratingsglobal.com

评级委员会主席

罗熠, FRM, CESGA

联席董事

(852) 3462 9582

roy.luo@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