

联合国授予绵阳新兴投资控股有限公司‘BBB-’的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2024年1月12日-联合评级国际有限公司（“联合国”）作为一家国际信用评级公司，授予绵阳新兴投资控股有限公司（“绵阳新兴投资”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绵阳市人民政府（“绵阳政府”）在必要时为绵阳新兴投资提供强力支持的高度可能性，这主要考虑了绵阳科技城管理委员会（“管委会”，绵阳高新技术产业开发区（“绵阳高新区”）实际的地方政府）对绵阳新兴投资拥有90%的股权、绵阳新兴投资作为负责绵阳高新区项目建设的重要地方投资发展公司的战略地位，以及当地政府与绵阳新兴投资之间的紧密联系，包括高级管理层监督、战略一致性、以及持续的运营和财务支持等。此外，如果绵阳新兴投资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负面影响。

展望稳定反映了我们对绵阳新兴投资的战略重要性将保持不变，同时绵阳政府会继续确保绵阳新兴投资稳定运营的预期。

关键评级驱动因素

政府的所有权和监督：管委会持有绵阳新兴投资90%的股权，其余10%的绵阳新兴投资股权由四川省财政厅持有，用于补贴省社保基金。管委会于2021年经四川省政府批准成立，委托绵阳市政府管理。地方政府对绵阳新兴投资拥有强有力的控制和监督权，包括高级管理人员的任命和监督其发展战略、重大融资计划和投资决策。此外，地方政府还为公司制定了绩效评估政策，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。

战略重要性和战略协调：绵阳新兴投资公司是绵阳负责项目建设的重要地方投资发展公司。它主要在绵阳高新区内建设工业园区、市政基础设施和经济适用房等。绵阳高新区是国家级高新区，由管委会直接管理。绵阳新兴投资的业务运营和战略规划与当地政府的经济和社会政策保持一致，在城市发展、吸引投资和促进产业发展方面发挥着重要作用。

持续政府支持：绵阳新兴投资获得了当地政府以财政补贴和资产/资本注入等形式提供的持续支持，以支持其运营。在2020年至2023年期间，地方政府注入了一系列资产，包括砂石开采权、林场和建筑物等，总价值达36亿元（人民币，下同）。同期，当地

政府还向绵阳新兴投资提供了总额为 3.45 亿元的运营补贴。考虑到绵阳新兴投资在绵阳的战略地位，我们预计绵阳新兴投资在未来几年将继续得到当地政府的支持。

绵阳的经济财政状况：绵阳是四川省下辖的一个地级市。绵阳素有“科技之城”的美誉，拥有众多科研机构、大学和高科技公司。此外，绵阳还拥有丰富的矿产资源和旅游资源。2022 年其 GDP 达到 3,627 亿元，由于疫情的干扰，同比增长率从 2021 年的 8.7% 下降到 5.0%。绵阳高新区是 1992 年经国务院批准成立的首批国家级高新区。它重点发展信息技术、汽车及零部件和新材料三大支柱产业。

绵阳市政府预算收入从 2020 年的 141 亿元增至 2022 年的 159 亿元。但其财政自给能力较弱。受房地产市场疲软的影响，绵阳市的政府性基金收入从 2020 年的 288 亿元减少到 2022 年的 205 亿元。由于绵阳政府大量举借专项债以支持其公共项目，绵阳政府的未偿债务余额持续增长。按政府未偿债务余额总额/财政总收入计算，其财政债务率已从 2020 年底的 78.5% 大幅上升至 2022 年底的 126.4%。

绵阳新兴投资的财务状况和流动性状况：由于积极参与绵阳高新区的项目开发，绵阳新兴投资的资产规模从 2020 年底的 113 亿元大幅增长至 2023 年 9 月底的 207 亿元。绵阳新兴投资依靠资本注入和借款两种方式为其资产扩张提供资金。因此，2020 年至 2022 年前 9 个月期间，以债务/资本衡量的公司财务杠杆率保持在约 50%-55% 的可控水平。

绵阳新兴投资的资产流动性较弱，因为公司的项目开发活动积累了大量库存（主要是土地和建筑成本）、在建工程和投资性房地产，截至 2023 年 9 月底，这些资产合计达 111 亿元，占总资产的 53.5%。由于建设和收款周期较长，这些资产的货币化通常需要较长的时间。

绵阳新兴投资的短期偿债压力较大。截至 2023 年 9 月底，该公司拥有现金 6.95 亿元，其中包括限制性现金 2.76 亿元，而一年内到期的债务为 31 亿元。然而，我们预计该公司的大部分短期银行借款（2023 年 9 月末：20 亿元）都将展期。公司还拥有多种融资渠道，包括银行借款、发行债券和非传统融资渠道，以支持债务偿还和业务运营。截至 2023 年 9 月末，公司未使用的银行授信额度为 11 亿元，可使用的债券发行额度为 5.50 亿元。

评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调绵阳新兴投资的信用评级：（1）预期来自于当地政府的支持减弱，特别是因为绵阳新兴投资政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）

当地政府对绵阳新兴投资的所有权大幅减少，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，我们将考虑上调绵阳新兴投资的信用评级：（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

本次对绵阳新兴投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，均以联合国于 2024 年 1 月 12 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 Mianyang Emerging Investment Holdings 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

罗熠, FRM, CESGA

联席董事

(852) 3462 9582

roy.luo@lhratingsglobal.com

评级委员会主席

何志忠, CFA, FRM

董事

(852) 3462 9578

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

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