

## 联合国际授予成都空港产业兴城投资发展有限公司 ‘A-’ 的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2024年2月7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，授予成都空港产业兴城投资发展有限公司（“空港产投”或“公司”）‘A-’的国际长期发行人评级，展望稳定。

该发行人评级反映了成都市双流区人民政府（“双流区政府”）在必要时为空港产投提供非常强力支持的高度可能性，这主要考虑到双流区政府对空港产投间接持有多数股权，空港产投作为成都市双流区（“双流区”）内负责基础设施建设主要的地方投资发展公司的战略重要性，以及双流区政府与空港产投之间的紧密联系，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，如果空港产投面临任何经营或财务困境，双流区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空港产投的战略重要性保持不变，以及双流区政府会继续确保空港产投稳定经营的预期。

### 关键评级驱动因素

**双流区政府所有权和监管：**双流区政府通过成都市双流区国有资产监督管理局（“双流区国金局”）下的成都空港兴城投资集团有限公司（“空港兴城”）间接持有空港产投的多数股权。双流区国金局为公司实际控制人。双流区政府通过空港兴城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，双流区政府通过空港兴城对公司设立考核机制，双流区审计局定期任命审计师审视其经营业绩和财务状况。

**对双流区的战略重要性及战略一致性：**空港产投作为双流区重要的基础设施建设的地方投资发展公司，也作为空港兴城下属规模最大，最重要的子公司，主要负责双流区核心基础设施建设项目、片区开发和产业投资，业务范围覆盖双流区核心区域。同时还从事建材销售和工程施工。总体而言，公司具有较强的业务竞争力和区域优势。其在促进当地经济和社会发展方面发挥着重要作用。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：**空港产投持续从双流区政府和空港兴城获得财政补贴、资金和资产/资本注入，以支持其业务运营。鉴于公司在双流区经济发展中的战略作用，我们相信来自双流区政府和空港兴城的支持将保持不变。2020年至2023年前9个月，地方政府

通过空港兴城向空港产投注入现金资本金人民币 4.3 亿元，将其实收资本从人民币 16 亿元扩大至人民币 20 亿元。同时，公司从当地政府和空港兴城获得了人民币 8.7 亿元的财政补贴，用于维持公司的业务运营。公司还以现金、股权划拨、建筑物、砂石采矿经营权和其他资产等形式获得资产和资金注入，2020 年至 2022 年总额为人民币 119 亿元，扩大了资产规模，实现业务多元化。

**空港产投财务及流动性状况：**由于公司积极参与双流区的基础设施建设，截至 2023 年 9 月底，空港产投的总资产从 2020 年底的人民币 324 亿元迅速增长至 2023 年 9 月底的人民币 778 亿元。公司依靠借款和地方政府的注资为其资产扩张提供资金。截至 2023 年 9 月底，空港产投的总债务达到人民币 323 亿元，与 2020 年底的人民币 77 亿元相比几乎翻了两番，主要原因是债务借款增加。空港产投的财务杠杆率，以总债务/资本化计算，从 2020 年底的 25.0% 上升至 2023 年 9 月底的 49.9%。

空港产投的流动性较弱。截至 2023 年 9 月底，空港产投的非受限货币资金余额和未使用信贷额度分别为人民币 50 亿元和人民币 184 亿元，而其一年内到期债务为人民币 122 亿元。然而，空港产投还拥有多种融资渠道，包括银行贷款、债券发行和非标融资，以支持其债务偿还和业务运营。

**双流区的经济财政状况：**双流区位于成都市中心城区西南部，为成都市的 11 个城区之一。2022 年，双流区的经济发展保持增长，实现 GDP 约人民币 1,131 亿元，同比增长 0.6%，增速有所放缓。双流区政府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。2022 年，双流区政府的一般公共预算收入达约人民币 96 亿元，增长 11.7%，但税收占预算收入的比例略有下降。同时，政府基金收入约 142 亿元，同比增长 27.9%。然而，双流区政府的债务比率(未偿债务总额/财政收入总额)在 2021 年相对较高，为 90.7%，其专项债务于债务总额中占比较高。

### 评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调空港产投的信用评级：（1）预期来自于双流区政府的支持减弱，特别是因为其政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）双流区政府对空港产投的所有权大幅减少，或（3）我们对双流区政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调空港产投的信用评级：我们对于双流区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

本次对空港产投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，均以联合国国际于 2024 年 2 月 7 日发表的英文版内容为准。（*Lianhe Global has assigned 'A-' global scale Long-term Issuer Credit Rating with Stable Outlook to Chengdu Airport Industry Xingcheng Investment Development Co., Ltd.*）

## 联系人

首席分析师

樊亮金, CESGA

分析师

(852) 3462 9579

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

第二分析师

何志忠, CFA, FRM

董事

(852) 3462 9578

[toni.ho@lhratingsglobal.com](mailto:toni.ho@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](mailto: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](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 2024