

联合国际授予洛阳国苑投资控股集团有限公司‘BBB-’的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2024年3月26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，授予洛阳国苑投资控股集团有限公司（“国苑集团”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河南省洛阳市人民政府（“洛阳市政府”）在必要时为国苑集团提供适度强力的支持的高度可能性。这主要考虑到洛阳市政府对国苑集团的多数控股，国苑集团作为洛阳市涧西区（“涧西区”）内唯一负责基础设施建设和国有资产运营的重要地方投资发展公司的战略地位，以及洛阳市政府与国苑集团之间紧密的联系，包括任命以及监督高级管理层、战略协调、重大投融资决策，以及持续的经营和财务支持等。此外，如果国苑集团面临任何经营或财务困境，洛阳市政府的声誉、经营和融资活动可能会遭受到负面影响。

展望稳定反映了联合国际对国苑集团的战略重要性保持不变，以及洛阳市政府将会继续确保国苑集团稳定经营的预期。

关键评级驱动因素

洛阳市政府的多数控股及监督：洛阳市政府通过洛阳市人民政府国有资产监督管理委员会（“洛阳市国资委”）持有公司60%的股权，是公司的实际控制人。剩余股权由洛阳市涧西区财政局持有。洛阳市政府对公司拥有最终决策权和监督权，包括管理层的任命、战略发展和投资计划的决策以及重大资金决策的监督。此外，洛阳市政府对公司有考核机制，并定期委派审计人员对公司的经营业绩和财务状况进行监督。

对洛阳市及涧西区的战略重要性及战略一致性：2022年，洛阳市涧西区政府（“涧西区政府”）对区域内国有企业整合，国苑集团进而成为区域内唯一的地方投资发展公司，其主要负责涧西区基础设施建设及国有资产运营，具有较强的区域优势。公司承担了区域内大部分重要的市政基础设施建设项目，并在洛阳市及涧西区政府的统筹计划下负责区域内保障房建设、城市更新、产业运营、乡村振兴、医疗康养、文创文旅等产业领域。国苑集团对涧西区的经济和社会发展具有重要的促进作用，其业务运营和发展与当地政府的发展规划保持一致。

持续的政府支持：国苑集团历来获得当地政府对其业务运营及财务的支持。2020年到2023年的前9个月，国苑集团共获得人民币28亿元的补贴，主要包括运营补贴和税收

减免等。涧西区政府将回购部分基础设施和保障性住房建设项目，并为国苑集团提供政策支持，确保其业务运营。此外，当地政府还通过注资等方式增加公司注册资本，并持续向国苑集团注入股权和土地资产等。鉴于公司在涧西区基础设施建设和保障房建设方面的区域优势，国苑集团在获得土地资源和重大项目上有一定的优势。我们认为，国苑集团将持续获得政府以运营或财政补贴形式提供的支持，以支持其日常业务运营。

国苑集团的财务状况及流动性：过去三年，国苑集团的总资产呈持续增长趋势，截至2023年9月底达到人民币399亿元，主要是由于存货和其他应收账款的增加。截至2023年9月底，其财务杠杆(总负债/总资产)以及债务资本化比率分别为55.5%和47.5%。其调整后的总债务由2021年底的人民币142亿元增加至2023年9月底的人民币160亿元。国苑集团的流动性较为紧张，截至2023年9月底，其货币资金约为人民币17亿元，未使用信贷额度为人民币3亿元，相比之下，其一年内到期债务约为人民币57亿元。然而，国苑集团与多个银行建立了合作关系，获得了一定的流动性支持和中长期贷款，并保持了正常的银行贷款融资能力。国苑集团拥有广泛的融资渠道，包括银行贷款、债券发行及非标融资等，以支持其债务偿还和业务运营。

洛阳市的经济及财政状况：洛阳在2022年实现了GDP总量人民币5,675亿元，在河南省17个地级市中排名第二。然而，其GDP增长率在过去三年中有所波动，在2020年、2021年和2022年分别为3.0%、4.5%和3.0%。作为中国中部地区重要的工业城市，洛阳近年来发展了五大主导产业，即先进装备制造、新材料、高端石油化工、IT和旅游。

洛阳政府的财政总收入在2020年至2022年间表现出下降趋势，这是由于在房地产市场低迷的情况下，主要由土地出让产生的政府基金收入大幅下降。而其一般公共预算收入基本稳定。洛阳政府财政自给率较低，但有所改善，2022年的预算赤字为58.2%，较2020年的68.9%有所收窄。

过去三年，洛阳政府的债务余额持续增长，主要是由于新发行了大量的专项债务来支持交通、棚户区改造和医疗卫生项目的发展。其财政债务率，按政府债务余额/总收入衡量，已从2021年底的65.0%上升到2022年底的89.4%。

评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调国苑集团的信用评级：（1）预期来自于洛阳市政府的支持减弱，特别是因为其政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）洛阳市政府对国苑集团的所有权大幅减少，或（3）我们对洛阳市政府的内部信用评估出现下调

若发生以下情况，我们将考虑上调国苑集团的信用评级：（1）来自洛阳市政府的支持加强，或（2）我们对于洛阳市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、地方政府融资平台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

本次对国苑集团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 2024 年 3 月 26 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 Luoyang Guoyuan Investment Holding Group Co., Ltd.*）

联系人

首席分析师

李伟浩，CESGA

分析师

(852) 3462 9585

jack.li@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

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 2024