

联合国授予荥阳城市发展投资集团有限公司‘BBB’的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2024年3月1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，授予荥阳城市发展投资集团有限公司（“荥阳城投”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荥阳市人民政府（“荥阳政府”）对荥阳城投的间接全资控股，荥阳城投作为郑州荥阳市（“荥阳”）内负责项目开发和城市运营的最重要的地方投资发展公司的战略重要性，以及荥阳政府与荥阳城投之间的紧密联系，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，因此，在必要时当地政府很可能为荥阳城投提供非常强力的支持。此外，如果荥阳城投面临任何经营或财务困境，荥阳政府的声誉和融资活动有可能会受到显著的负面影响。

展望稳定反映了联合国对荥阳城投的战略重要性保持不变，以及当地政府会继续确保荥阳城投稳定经营的预期。

关键评级驱动因素

荥阳政府的所有权和监管：公司的实际控制人荥阳政府间接持有荥阳城投 99%的股权。荥阳政府对公司进行强有力的控制和监督，包括管理层任命、战略发展以及重大投融资决策。此外，荥阳政府还为公司制定了绩效考核机制，并定期任命审计师审视其经营业绩和财务状况。

战略重要性及战略一致性：荥阳城投是荥阳最重要的地方投资发展公司，负责项目开发和城市运营。项目范围包括市政基础设施建设、安置房及产业园建设。它还提供供水和给水工程安装、供热、污水处理和环卫等服务。公司的业务运营和战略规划与当地政府的发展规划保持一致，在促进当地经济和社会发展方面发挥着重要作用。

持续的政府支持：由于荥阳城投在荥阳市的战略重要性，公司以财政补贴和资产/资本金注入的形式持续获得荥阳政府的支持，以支持其业务运营。2020年至2023年，荥阳政府向荥阳城投提供财政补贴人民币 5.4 亿元和项目资金人民币 16.3 亿元，以支持荥阳城投的业务运营和项目开发。同期，荥阳城投还从政府获得资本金 8.08 亿元。鉴于公司在荥阳的战略重要性，我们相信政府的支持意愿将保持不变。

荥阳的经济财政状况：荥阳是河南省直辖县级市，由省会郑州市代管。荥阳被誉为中国丝绸文化之乡，是一座历史悠久的城市，拥有丰富的旅游资源和文化遗产。2022 年，荥阳市 GDP 达到人民币 559 亿元。第三产业增加值同比下降 0.9%，拖累荥阳市 GDP 增速从 2021 年的 1.7% 降至 2022 年的 0.1%，而郑州市和河南省的 GDP 增速分别为 1.0% 和 3.1%。

荥阳的一般公共预算收入从 2020 年的人民币 53 亿元大幅下降至 2021 年的人民币 49 亿元，但在 2022 年略有回升至人民币 50 亿元。一般公共预算支出由 2020 年的人民币 78 亿元下降到 2022 年的人民币 68 亿元，预算平衡有所改善。然而，荥阳的政府性基金收入从 2020 年的人民币 53 亿元大幅缩减至 2022 年的人民币 9 亿元，主要原因是房地产市场面临挑战的情况下，土地出让收入的减少。

与此同时，荥阳政府的债务余额持续增长。由于荥阳政府大量借入专项债以支持其公共项目，其政府债务余额/综合财政收入计算的财政债务率从 2020 年的 98.7% 上升到 2022 年的 150.9%。

荥阳城投财务及流动性状况：由于荥阳城投积极参与荥阳的项目开发，其总资产从 2020 年底的人民币 183 亿元迅速增长至 2023 年 9 月底的人民币 341 亿元。其总债务也从同期的人民币 43 亿元增至人民币 104 亿元。荥阳城投的财务杠杆率（以总债务/资本化计算）有所波动，但在 2020 年底至 2023 年 9 月底期间处于可控范围。2023 年 9 月底为 43.1%，低于 2021 年底的 50.6%，这主要是由于 2022 年和 2023 年前 9 个月的持续政府支持。

然而，荥阳城投的资产流动性偏弱。截至 2023 年 9 月底，公司的项目建设活动积累了大量库存（主要是待开发土地和建设成本）、固定资产、在建工程和投资性房地产，占总资产的 64.7%。由于建设和回款周期较长，这些资产通常需要很长时间才能变现。

荥阳城投的短期偿债压力偏高。截至 2023 年 9 月底，荥阳城投的非受限货币资金余额为人民币 16 亿元，而其一年内到期债务为人民币 36 亿元。然而，荥阳城投拥有多种融资渠道，包括银行借款、债券发行和非标融资，以支持其债务偿还和业务运营。截至 2023 年 9 月底，公司的未使用信贷额度和可用发债额度共计人民币 50 亿元。

评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调荥阳城投的信用评级：（1）预期来自于地方政府的支持减弱，特别是因为其政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）地方政府对荥阳城投的所有权大幅减少，或（3）我们对地方政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调荥阳城投的信用评级：我们对于地方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

本次对荥阳城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。

- 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 1 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 Xingyang Urban Development Investment Group Co., Ltd.*）

联系人

首席分析师
樊亮金, CESGA
分析师
(852) 3462 9579
karis.fan@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 2024。