

联合国际授予许昌市投资集团有限公司 ‘A-’ 的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2024年4月12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，授予许昌市投资集团有限公司（“许昌投资”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许昌市人民政府（“许昌市政府”）在必要时为许昌投资提供非常强有力支持的高度可能性，这主要考虑到许昌市政府对许昌投资的全资控股，许昌投资作为许昌市内负责基础设施建设、产业发展和国有资本资产运营的最重要的地方投资发展公司的战略重要性，以及许昌市政府与许昌投资之间的紧密联系，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，如果许昌投资面临任何经营或财务困境，许昌市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许昌投资的战略重要性保持不变，以及许昌市政府会继续确保许昌投资稳定经营的预期。

关键评级驱动因素

政府所有权和监管：许昌市政府通过许昌市财政局持有许昌投资 100%的股权，是公司的实际控制人。许昌市政府对公司拥有最终决策权并对其进行监督，包括高级管理层任命和监督、战略协调以及重大投融资决策。此外，许昌市政府为公司制定了绩效考核政策，并定期任命审计师审视其经营业绩和财务状况。

对许昌市的战略重要性及战略一致性：许昌投资是许昌市内负责基础设施建设、产业发展和国有资本资产运营的最重要的地方投资发展公司。公司主要从事区域内基础设施的投资、建设和运营，以及土地开发和安置房销售。公司还从事委托贷款、担保、商品销售、租赁等业务。其在区域的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：许昌投资持续从当地政府获得财政补贴和资产/资本注入，以支持其业务运营。鉴于公司在许昌市的战略重要性，我们相信来自政府的支持将保持不变。从2020年到2023年前9个月，当地政府向许昌投资注入资本金人民币1.87亿元，将其实收资本从2020年底的人民币14亿元增加到2023年9月底的人民币16亿元。同

期，许昌投资从当地政府获得的财政补贴总额约为人民币 18.9 亿元。同时，公司以房产、砂石经营权、股权划拨等形式获得当地政府的资产注入，共计约人民币 101 亿元。

许昌投资财务及流动性状况：由于公司积极参与许昌市的基础设施建设和土地开发项目，许昌投资的总资产从 2020 年底的人民币 922 亿元增加到 2023 年 9 月底的人民币 1063 亿元。其总债务也从 2020 年底的人民币 265 亿元增加到 2023 年 9 月底的人民币 312 亿元。截至 2023 年 9 月底，短期债务和长期债务分别占总债务的 31.7% 和 68.3%。公司的财务杠杆率（以总债务/资本化计算）在 35%-38% 之间。

许昌投资的短期偿债压力适中。截至 2023 年 9 月底，许昌投资的货币资金余额为人民币 25.2 亿元（含受限货币资金人民币 1950 万元），而其一年内到期的非流动债务为人民币 98.9 亿元。然而，公司拥有多种融资渠道，包括银行贷款、债券发行和非标融资（如融资租赁），以支持其债务偿还和业务运营。其短期借款（人民币 12.7 亿元）预计将展期，以及公司有未使用信贷额度和可用发债额度分别为人民币 146 亿元和人民币 67 亿元。

许昌市的经济财政状况：许昌市是河南省的一个地级市，位于河南省中部，北邻郑州。许昌市经济在过去几年保持适度增长，2020 年、2021 年和 2022 年的 GDP 增长率分别为 2.7%、5.5% 和 1.8%。2022 年许昌市 GDP 达到人民币 3747 亿元，在河南省 18 个地级市中排名第 4。

许昌市政府综合收入主要来自一般公共预算收入和上级政府转移支付，政府性基金收入从人民币 182 亿元增加到人民币 204 亿元，同期税收收入的贡献率在 64.9%-67.1% 之间波动。许昌市政府的财政自给率虽弱但有所改善，财政赤字率从 2020 年的 100.3% 收窄至 2022 年的 70.1%。其政府债务余额/综合财政收入计算的财政债务率从 2020 年底的 91.3% 增至 2022 年底的 148.1%。

评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调许昌投资的信用评级：（1）预期来自于许昌市政府的支持减弱，特别是因为其政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）许昌市政府对许昌投资的所有权大幅减少，或（3）我们对许昌市政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调许昌投资的信用评级：我们对于许昌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

本次对许昌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，均以联合国际于 2024 年 4 月 12 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 Xuchang 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
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 2024