

联合国际授予成都经开国投集团有限公司‘BBB+’的国际长期发行人评级， 展望稳定

香港，2024 年 10 月 10 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，授予成都经开国投集团有限公司（“经开国投”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龙泉驿区人民政府（“龙泉驿政府”）在必要时为经开国投提供非常强有力支持的高度可能性，这主要考虑到龙泉驿区政府对经开国投的间接全资控股，经开国投作为成都市龙泉驿区负责开发和运营的最重要主体的战略重要性，以及龙泉驿区政府与经开国投之间的紧密联系，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，如果经开国投面临任何经营或财务困境，龙泉驿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经开国投的战略重要性保持不变，以及龙泉驿区政府会继续确保经开国投稳定经营的预期。

关键评级驱动因素

政府所有权和监管：成都经济技术开发区管理委员会（“管委会”）通过成都经开发展控股集团有限公司持有经开国投 100% 的股权，为公司实际控制人。管委会是负责成都经济技术开发区（“成都经开区”）规划、建设和管理职能的政府机构，成都经开区是位于龙泉驿区的国家级经济开发区。

当地政府对公司拥有很强的控制权和监督权，包括高级管理层任命、对发展战略以及重大投融资决策的监督。此外，当地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。

对龙泉驿区的战略重要性及战略一致性：经开国投是龙泉驿区重要的城市开发和运营实体。该公司在区域内负责主要项目的开发，包括基础设施、社会住房和公共设施等。公司亦提供重要的公共服务，如公共交通、供水和污水处理等。经开国投在促进该地区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与当地政府的发展规划保持一致。

强有力的政府支持：公司持续从龙泉驿区政府获得运营补贴和资产/资本注入，以支持其业务运营。在 2021 年至 2024 年上半年之间，经开国投从龙泉驿区政府获得了总计人民币 8.3 亿元的运营补贴。与此同时，经开国投获得以现金、房产和其他形式的国

有资产注入。考虑到公司在龙泉驿区中的战略重要性，我们相信公司未来几年将持续获得政府的强有力的支持。

龙泉驿区的经济财政状况：龙泉驿区是四川省省会成都市的市辖区之一，国家级经济开发区位成都经开区位于龙泉驿区，协助该区形成以汽车产业为主导的产业平台，促进区域经济发展。2023年，龙泉驿区实现GDP人民币1,502亿元，同比增长6.1%。

2023年，龙泉驿区政府一般公共预算收入回升到人民币86亿元。然而，其财政自给率仍偏弱，2023年的预算赤字为47.0%。此外，由于房地产市场的低迷，其政府性基金收入从2021年的人民币98亿元跌至2023年的人民币55亿元。2021年至2023年间，龙泉驿区政府的债务余额持续增长，主要是由于为支持公共项目的专项债增加。以政府债务总额/综合财力衡量的财政债务率从2021年底的121.0%增加至2023年底的149.6%。

经开国投财务及流动性状况：由于公司积极参与龙泉驿区内的项目开发，公司的总资产从2021年底的人民币995亿元增长至2024年6月底的人民币1,200亿元。公司主要依靠借款支持其资产扩张。其总债务（不包含永续债务）从2021年底的人民币565亿元增加至2024年6月底的人民币701亿元。公司的财务杠杆率（以总负债/总资产计算）同期从61.1%上升至65.7%。

此外，经开国投的资产流动性较弱。公司的项目开发积累了大量存货（主要是建筑成本和预留土地使用权）和应收账款（主要是应收政府机构和其他地方投资发展公司的款项），占2024年6月末总资产的77.9%。由于建设和收款周期较长，这些资产通常需要较长时间变现。

此外，经开国投的短期偿债压力较高。截至2024年6月底，公司的货币资金余额为人民币32亿元，而一年内到期的债务为人民币243亿元。公司主要依靠外部融资，可通过银行贷款、债券发行和非标融资在内的多种融资渠道支持其债务偿还和业务运营。截至2023年底，公司的未使用信贷额度为人民币293亿元。然而，由于对地方投资发展公司融资的政策趋向严格，公司在部分流动资金贷款的续作可能受限。

评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调经开国投的信用评级：（1）预期来自于龙泉驿区政府的支持减弱，特别是因为其政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）龙泉驿区政府对经开国投的所有权大幅减少，或（3）我们对龙泉驿区政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调经开国投的信用评级：我们对于龙泉驿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

本次对经开国投评级所采用的主要评级方法为 2024 年 7 月 31 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。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参与信用评级流程。
- 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 10 月 10 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 Chengdu Jingkai Guotou Investment Group Co., Ltd.*）

联系人

首席分析师，香港
李伟浩, CESGA
分析师
(852) 3462 9585
jack.li@lhratingsglobal.com

第二分析师，香港
罗熠, FRM, CESGA
董事
(852) 3462 9582
roy.luo@lhratingsglobal.com

评级委员会主席及评级批准人，香港
何志忠, CFA, FRM
高级董事
(852) 3462 9578
toni.ho@lhratingsglobal.com

媒体联系人，香港
王雪琦
(852) 3462 9568
alice.wang@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信用的意见，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。

联合国际基于我们合理认为属实的第三方信息进行信用评级服务。联合国际通常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，并采取合理的措施，以确保其在授予信用评级时使用的信息，具有足够的质量来支持具可靠性的信用评级。但是联合国际不进行任何审计，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对未来事件的预测等的前瞻性意见，根据定义，这些事件可能会发生变化，不能被视为事实。请参阅联合国际的网站，了解最更新的评级行动和评级历史。请参阅联合国际的网站，了解决定评级所采用的方法、有关每个评级类别含义以及违约的定义的更多信息。

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。

对于委托评级，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。

在发布评级之前，任何评级报告中包含的信用评级都会向受评级个体（及/或其代理人）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知识产权。未经我方书面许可，不得以任何方法复制、公开散发或改动全部或部分内容。

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。