

## 联合国际授予德阳天府旌城投资发展集团有限公司 ‘BBB+’ 的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2025年2月19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，授予德阳天府旌城投资发展集团有限公司（“旌城集团”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德阳市人民政府（“德阳政府”）在必要时为旌城集团提供强力支持的高度可能性。这主要考虑到德阳政府对旌城集团的所有权，旌城集团作为德阳市，特别是在天府旌城负责项目建的重要的地方投资发展公司的战略重要性。此外，当地政府与旌城集团之间的紧密联系，包括管理监督、战略协调以及持续的经营和财务支持。此外，如果旌城集团面临任何经营或财务困境，当地政府的声誉和融资活动可能会遭受显著的负面影响。

德阳是四川省的一个地级市，也是重要的重装备制造基地。2024年，德阳市地区生产总值人民币3,265亿元，同比增长7.2%；一般公共预算收入人民币201亿元，同比增长9.2%。

展望稳定反映了联合国际对旌城集团的战略重要性保持不变，以及当地政府会继续确保旌城集团稳定经营的预期。

### 关键评级驱动因素

**政府所有权和监管：**德阳国有资产监督管理委员会（“德阳国资”）通过德阳投资控股集团有限责任公司持有旌城集团20.7%的股权，是公司的实际控制人。德阳国资授权德阳天府旌城管理委员会（“管委会”）管理公司。管委会是德阳政府的派出机构，负责天府旌城的全面工作并受德阳政府的直接管理。

当地政府对公司有强有力的控制和监督，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，地方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。

**战略重要性及一致性：**旌城集团是德阳市主要负责天府旌城区域项目建设的重要地方投资发展公司。天府旌城是一个旨在促进成都—德阳一体化发展和区域产业升级的新区，建设天府旌城是德阳政府的重大部署。旌城集团主要负责区域内的城市基础设施、

公共设施、水利工程以及保障房建设。其发展战略已与当地政府的经济社会发展计划相一致。

**强有力的政府支持：**当地政府对旌城集团提供了强有力的支持，包括有利的政策支持、资本和资产注入以及经营补贴。在 2021 年至 2024 年前三季度期间，当地政府分别向旌城集团累计现金注资资本人民币 35.7 亿元和划拨估值人民币 49.9 亿元的资产（包括国有房产、矿产及管网资源等）。此外，公司同期还因提供公共产品获得了人民币 1.5 亿元的经营补贴。鉴于旌城集团在德阳市的战略重要性，我们预计公司未来将继续从当地政府获取支持。

**旌城集团财务及流动性状况：**由于公司积极参与德阳市项目建设以及地方政府的资产注入，旌城集团的资产总额由 2021 年底的人民币 52 亿元增长至 2024 年 9 月底的人民币 159 亿元，大约是 2021 年底资产规模的三倍。同期公司总债务由人民币 7.2 亿元增长至人民币 40 亿元。其财务杠杆率，以总债务对资本化比率衡量，在 2024 年 9 月底保持在 29.9% 的可控水平。

旌城集团的流动性相对较弱。公司拥有现金资产人民币 8.6 亿元，而其一年内到期的债务为人民币 23.8 亿元。然而，公司可使用银行借款和其他融资渠道来支持其债务偿还和业务运营。截至 2024 年 6 月底，公司还有未使用的信贷额度人民币 30 亿元。

### 评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调旌城集团的信用评级：（1）预期来自于当地政府的支持减弱，特别是因为旌城集团政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）当地政府对旌城集团的所有权大幅减少，或（3）我们对当地政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调旌城集团的信用评级：（1）来自于当地政府的支持有所增强，（2）我们对于当地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。

### 采用的主要评级方法

*China Local Investment and Development Companies Criteria* (于 2024 年 7 月 31 日发表)

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。除提供联合国国际要求的信息外，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，均以联合国国际于 2025 年 2 月 19 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 Deyang Tianfu Jingcheng Investment Development Group Co., Ltd.*）

## 联系人

首席分析师，香港  
罗熠, CFA, FRM, CESGA  
董事  
(852) 3462 9582  
[roy.luo@lhratingsglobal.com](mailto:roy.luo@lhratingsglobal.com)

第二分析师，北京  
张敏  
高级分析师  
(86) 10 8567 9696  
[min.zhang@lhratingsglobal.com](mailto:min.zhang@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](mailto:toni.ho@lhratingsglobal.com)

投资人及媒体关系联络人，香港  
王雪琦  
联席董事  
(852) 6158 2257; (86) 185 1686 2143  
[alice.wang@lhratingsglobal.com](mailto: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](http://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2025。