

联合国际授予水发集团有限公司 ‘A’ 的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2021 年 12 月 22 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，授予水发集团有限公司（“水发”）‘A’ 的国际长期发行人评级，展望稳定。

该发行人评级反映了山东省政府在必要时为水发提供适度支持的高度可能性，这鉴于政府对水发的主要控股地位，水发作为山东省唯一省级供水及水利建设的平台的战略地位，以及山东省政府和水发之间紧密的联系（包括对水发管理层的管控，两者战略一致性以及山东省政府对水发持续的运营与财务方面的支持）。此外，如果水发面临任何经营或财务困难，山东省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水发对山东省的战略重要性将保持不变，以及山东省政府将会继续确保水发稳定经营的预期。

关键评级驱动因素

与山东省政府的紧密联系：截至 2021 年 9 月末，山东省国资委持有水发 70%的股权，山东国惠投资有限公司和山东省社保基金理事会分别持有 20%和 10%的股权。山东省政府拥有着多数股权，因此水发与当地政府的联系非常紧密。水发的控股股东及实际控制人为山东省政府下属的山东省国资委。

水发集团对于山东省政府的战略重要性：水发是山东省最大的供水及水利相关的项目开发的省级地方政府企业，其在省内具有市场主导地位。水发的供水业务主要集中在潍坊、济宁、菏泽、聊城、莱芜等地，其中大部分是鲁西南城市。水发是山东省最大的原水供应商，其 2020 年定点日供水量为 407 万立方米。山东是中国人口最多的省份之一，其有着超过 1 亿的居民，考虑到这点，确保山东安全且稳定得供水也是国家的重点。山东 2020 年 GDP 为人民币 73,129 亿元，位居全国第三，占全国 GDP 的 7.2%。水发除了专注于供水及与水利相关的开发项目外，来自清洁能源、现代农业、房地产开发等板块的市场化分部的收入逐渐增多。相对于以提供城市级公共产品服务为重点的传统地方政府融资平台，这种模式会影响水发在山东省的战略地位。

强有力的政治监管和战略一致性：山东省政府对水发有着有力的控制及监督，包括对董事会和监事会的控制，以及高级管理人员变动、重大经营事项和融资计划的批准。水发的战略规划和发展与当地政府的经济和国家政策保持一致。此外，政府将指派审计师定期对水发的财务和经营数据进行审计。

持续的政府支持：水发的业务运营一直得到当地政府的支持，其中包括注资、政府补贴和土地资源或资产分配。截至 2021 年 9 月末，水发的注册资本为人民币 52 亿元。水发一直接受地方政府的财政补贴，主要用于支持公共基础设施的建设或特殊项目的建设。在 2018 至 2021 年第三季度期间，水发共计收到了 13.3 亿元的政府补贴。我们认为，水发可能会继续获得以运营补贴和/或财政补贴为主的政府支持。

较高的财务杠杆：水发的财务杠杆（资产负债率）较高，但近三年相对稳定地维持在 75% 左右。水发主要依靠外部融资来维持其资本支出。鉴于其仍有在建工程和开发中的项目，我们预计水发对资本支出仍有需求。水发的银行总授信额度为人民币 1,004 亿元，其中，截至 2021 年 9 月末，可动用额度约为人民币 486 亿元。截至 2021 年 9 月末，水发的可动用债券发行额度为人民币 177 亿元，而其账上现金为人民币 93 亿元。相比较而言，水发的一年内到期的债务约为人民币 294 亿元。

经济与财政实力巩固山东省地位：山东省 2020 年的 GDP 为人民币 73,129 亿元，2021 年三季度为人民币 60,439 亿元，同比分别增长 3.6% 和 9.9%。在过去几年，山东的经济增长主要来自其第二和第三产业。2020 年，这两个产业分别实现增加值人民币 28,593 亿元和人民币 39,197 亿元。山东 2020 年全年 GDP 总量在全国各省中排名第三，高于浙江，低于江苏和广东。近年来山东省人均 GDP 稳定在约人民币 70,000 元至人民币 76,300 元之间。

评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调水发的信用评级：（1）预期来自于山东省政府的支持减弱，特别是因为水发政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）山东省政府对水发的所有权大幅减少，或（3）我们对山东省政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调水发的信用评级：（1）来自山东省政府的支持加强，或（2）我们对于山东省政府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

本次对水发评级所采用的主要评级方法为 2018 年 7 月 16 日发表的 *China Local Government Financing Vehicle 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 2021 年 12 月 22 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 Shuifa Group Co., Ltd.*）

联系人

首席分析师
孔令彦
高级董事
(852) 3462 9577
alex.kung@lhratingsglobal.com

评级委员会主席
游志文
董事
(852) 3462 9586
ben.yau@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。

联合国际是联合信用管理有限公司的子公司。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 2021