

联合国际授予山东菏建国有资本投资有限公司 ‘BBB’ 的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2022年10月24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，授予山东菏建国有资本投资有限公司（“菏建国投”）‘BBB’的国际长期发行人评级，展望稳定。

该发行人评级反映了菏泽市人民政府（“菏泽市政府”）在必要时为菏建国投提供强力支持的高度可能性。这主要考虑到菏泽市政府对菏建国投的全资控股，菏建国投作为菏泽市负责土地开发、基础设施建设以及安置房建设的重要地方政府融资平台的战略重要性，其作为菏泽市唯一国有资产运营主体的重要地位，以及菏泽市政府与菏建国投之间的紧密联系，包括掌控并监督董事会、战略协调，以及持续的经营与财务支持等。此外，如果菏建国投面临任何经营或财务困境，菏泽市政府的声誉、经营和融资活动可能会遭受显著的负面影响。

展望稳定反映了我们预期菏建国投的战略重要性将保持不变，同时菏泽市政府会继续确保菏建国投的稳定运营。

关键评级驱动因素

菏泽市政府全资控股：菏泽市政府通过菏泽市政府国有资产监督管理委员会（“菏泽市国资委”）持有菏建国投100%的股权。菏建国投成立于2019年，初始注册资本为人民币5亿元。经过多次注资和股权转让，菏建国投的注册资本和实收资本于2022年6月底分别扩大至人民币50亿元与人民币40亿元。

对菏泽市的高度战略重要性：菏建国投作为菏泽市内资产规模第二大（截至2022年6月底）的地方政府融资平台，负责菏泽市内基础设施建设、安置房建设以及土地开发整理等业务，以推动菏泽城市升级与经济发展。作为菏泽市唯一负责国有资产运营的主体，随着2022年上半年大量土地使用权的注入，菏建国投的土地开发以及新农村建设的职能得到进一步加强。

政府管控和战略一致性：菏泽市政府对菏建国投具有强有力的管控，包括掌控董事会，管理监督，对其战略发展及投资计划的决定以及对其重大资金决策和日常运作的监督。此外，菏泽市政府对菏建国投制定了绩效考核政策，并会定期委派审计师审核公司的经营业绩和财务状况。菏建国投的战略规划和发展与当地政府的经济和社会政策保持一致。

持续的政府支持： 荷建国投获得政府的强力支持，比如政府补贴、股权/资产注入和其他财政支持。菏泽市政府过去从荷建国投回购一定数量已完工的基础设施及安置房建设项目，并为其提供政策支持以确保其业务运营。荷建国投亦从菏泽市政府处获得股权转让和资产注入，包括一些固定资产和土地使用权等。我们认为荷建国投很可能会适时收到以运营和/或财政补贴形式的政府支持以及持续的资产/股权注入，以加强其作为菏泽市唯一国有资产运营地方政府融资平台的职能。

适中的财务状况及充足的流动性： 截至 2022 年 6 月，荷建国投总资产为人民币 423 亿元。荷建国投的财务杠杆（总负债/总资产）由 2020 年底的 36.3% 上升到 2021 年底的 41.3%，但在 2022 年 6 月底，由于相关无形资产和固定资产的注入导致的总资产增加，其大幅下降至 23.6%。荷建国投主要依靠借款来支持其资本支出，其调整后的债务总额由 2021 年底的人民币 44 亿元增加至 2022 年 6 月底的人民币 63 亿元。荷建国投的流动性充足，截至 2022 年 6 月底，其现金余额约为人民币 32 亿元，未使用的信贷额度为人民币 2,580 万元，而同期其一年内到期的债务约为人民币 13 亿元。荷建国投拥有多种融资渠道，包括银行贷款和债券发行等，以支持其债务偿还和业务运营。

菏泽市适中的经济和财政实力： 菏泽市 2021 年的 GDP 约为人民币 3,977 亿元，同比增长 8.8%，高于 2018 年和 2019 年的 7.9% 和 6.3%。菏泽市的 GDP 增长主要来自第二产业和第三产业，其分别占 2021 年 GDP 总量的 41.6% 和 48.6%。菏泽市的一般公共预算收入增长在 2020 年有所放缓，但在 2021 年有所反弹，增长率分别为 3.9% 和 8.8%。2019 年以来，税收收入占一般公共预算收入的比例一直保持在 75-80%。菏泽市的政府债务和财政赤字相对较高。其政府债务从 2020 年底的人民币 868 亿元增加到 2021 年底的人民币 1,108 亿元，同比增长 27.6%，而财政赤字自 2019 年以来已连续三年超过 100%。其政府债务率（政府债务余额/财政总收入）在 2021 年底维持在 98.1% 的较高水平。

评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调荷建国投的信用评级：（1）预期来自于菏泽市政府的支持减弱，特别是因为荷建国投政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）菏泽市政府对荷建国投的所有权大幅减少，或（3）我们对菏泽市政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调荷建国投的信用评级：（1）来自菏泽市政府的支持加强，或（2）我们对于菏泽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

本次对荷建国投评级所采用的主要评级方法为 2021 年 12 月 31 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 2022 年 10 月 24 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 Shandong Hejian State-owned Capital Investment 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

高级董事

(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 2022