

联合国际授予青岛胶州湾发展集团有限公司 ‘BBB+’ 的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2023年3月31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，授予青岛胶州湾发展集团有限公司（“胶发集团”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胶州市人民政府（“胶州市政府”）在必要时为胶发集团提供强力支持的高度可能性，这主要考虑到胶州市政府对胶发集团的间接全资控股，胶发集团作为中国-上海合作组织地方经贸合作示范区（“上合示范区”）内负责基础设施建设和一级土地开发的最重要的地方投资发展公司的战略地位，以及胶州市政府与胶发集团之间的联系，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等。此外，如果胶发集团面临任何经营或财务困境，胶州市政府的声誉和融资活动可能会遭受显著的负面影响。

展望稳定反映了我们对胶发集团的战略重要性将保持不变，同时胶州市政府会继续确保胶发集团稳定运营的预期。

关键评级驱动因素

政府的所有权和监管：胶州市国有资产服务中心通过胶州的地方投资发展公司——青岛上合控股发展集团有限公司持有胶发集团 100%股权。当地政府对公司具有强力的控制，包括任命高级管理层、监督发展战略、重大投融资计划决策。此外，当地政府为公司制定了绩效考核政策，并定期委派审计师审核公司的经营业绩和财务状况。

战略重要性以及战略协调：胶发集团的发展计划与当地政府的经济和社会政策保持一致。公司是上合示范区内负责基础设施建设和一级土地开发的最重要的地方投资发展公司。上合示范区位于青岛胶州湾北岸，旨在促进上合组织国家间的国际贸易、双向投资和商务旅游文化交流，其发展是青岛和胶州的优先任务。胶发集团的最终控制人是上合示范区管理委员会，这是青岛市政府的派出机构，对公司进行日常监督。

持续的政府支持：胶发集团获得地方政府持续的运营补贴，2019年至2022年前9个月金额共计人民币7.12亿元。此外，政府补贴胶发集团部分与在上合示范区项目建设相关的财务费用。地方政府还在2019年至2022年前9个月期间注入了人民币103亿元的一系列资产。这主要包括了胶州另一家重要的地方投资发展公司——青岛上合基石投资发展集团有限公司51%股权，价值人民币74亿元；以及价值人民币23亿元的水域

使用权，在 2021 年和 2022 年前 9 个月，水域使用权分别产生的租金收入人民币 0.94 亿元和 0.71 亿元。

胶州市的经济及财政状况：胶州是青岛市代管的县级市，是胶东半岛重要的加工制造基地，工业基础雄厚。胶州市 2022 年实现国内生产总值人民币 1,541 亿元，主要受新冠疫情影响，GDP 增速放缓至 5.0%，其 GDP 规模和 GDP 增速仍在青岛市十个辖区中排名第二。

受旨在支持经济的留抵退税政策影响，胶州市政府的一般公共预算收入从 2021 年的人民币 115 亿元小幅下降至 2022 年的 113 亿元。由于房地产市场疲软，其政府基金收入（主要来自土地出让）从 2021 年的人民币 100 亿元大幅下降至 2022 年的人民币 66 亿元。因此，胶州市政府 2022 年的地方综合财力为人民币 218 亿元，低于 2021 年的人民币 268 亿元。相比之下，政府债务在 2022 年大幅增长，以政府债务总额/总收入衡量的债务比率从同期的 100.5% 升至 140.7%。

胶发集团的财务和流动性状况：胶发集团的资产规模从 2019 年底的人民币 330 亿元显著增长 109.3% 至 2022 年 9 月底的 691 亿元。这主要是因为公司积极参与上合示范区的基础设施建设和一级土地开发项目。此外，地方政府还向胶发集团注入了水域使用权、地方投资发展公司和国有企业股权和物业等资产，同期胶发集团的所有者权益由人民币 135 亿元扩大至人民币 250 亿元。胶发集团还依靠债务为其资产扩张提供资金。该公司的总债务从 2019 年底的人民币 172 亿元增长 121.2% 至 2022 年 9 月底人民币 381 亿元，使其以债务/资本化计算的财务杠杆率从 56.1% 上升至 60.4%。

胶发集团流动性较弱。截至 2022 年 9 月底，胶发集团的现金余额为人民币 48 亿元（包括人民币 15 亿元的受限现金），而一年内到期债务为人民币 109 亿元。胶发集团拥有多种融资渠道，包括银行借款、债券发行和其他非传统融资，以支持其债务偿还和业务运营。截至 2022 年 9 月底，该公司未使用的银行信贷额度为人民币 130 亿元。不过，该公司需要成功续作其短期银行借款（截至 2022 年 9 月底为人民币 32 亿元），并获得额外的融资来源或政府支持，以维持其流动性。

评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调胶发集团的信用评级：（1）预期来自于胶州市政府的支持减弱，特别是因为胶发集团政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）胶州市政府对胶发集团的所有权大幅减少，或（3）我们对胶州市政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调胶发集团的信用评级：（1）来自胶州市政府的支持加强，或（2）我们对于胶州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

本次对胶发集团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 2023 年 3 月 31 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 Qingdao Jiaozhou Bay Development Group Co., Ltd.*）

联系人

首席分析师

罗熠

高级经理

(852) 3462 9582

roy.luo@lhratingsglobal.com

评级委员会主席

何志忠

董事

(852) 3462 9578

toni.ho@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 2023