

联合国际授予漳州圆山发展有限公司‘BBB-’的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2023年7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，授予漳州圆山发展有限公司（“圆山发展”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漳州市人民政府（“漳州市政府”）在必要时为圆山发展提供适度支持的高度可能性。这主要考虑到漳州市高新技术产业开发区管理委员会（“漳州高新区管委会”）（漳州市政府的派出机构兼漳州市高新技术产业开发区（“漳州高新区”）的实际政府机构）对圆山发展的全资控股，圆山发展作为漳州高新区（国家级高新技术产业开发区和漳州市经济发展的四个关键驱动之一）负责基础设施建设的重要的地方投资发展公司的战略地位，以及漳州高新区管委会与圆山发展之间的联系，包括高级管理层任命和监督、战略一致性、对战略发展和重大投融资决策的监督，以及持续的经营和财务支持等。此外，如果圆山发展面临任何经营或财务困境，漳州市政府的声誉和融资活动可能会遭受负面影响。

展望稳定反映了我们对圆山发展的战略重要性将保持不变，同时漳州高新区管委会会继续确保圆山发展稳定运营的预期。

关键评级驱动因素

政府所有权和监管：漳州高新区管委会作为漳州政府的派出机构，通过漳州高新区财政局持有圆山发展 100%的股份。地方政府对公司具有强大的控制力，包括对高层管理人员的任命和监督、战略发展、重大融资计划和投资决策的监督。此外，地方政府为公司制定了绩效评估政策，并定期指定审计师审查公司的经营业绩和财务状况。

战略重要性和战略一致性：圆山发展在漳州的经济发展中发挥着重要作用。圆山发展的业务运营和战略规划与地方政府的经济和社会发展政策相一致。圆山发展是漳州高新区负责基础设施建设和资产运营的重要地方投资发展公司，漳州高新区是漳州经济发展的四个重点驱动区域之一。

持续的政府支持：漳州高新区管委会在 2019 年和 2020 年向圆山发展注入了价值人民币 115.35 亿元和 1.55 亿元的可租赁物业，并在 2020 年向公司转让了价值人民币 14 亿元的道路资产。然而，我们认为这些道路资产属于非盈利资产。此外，公司在 2020 年至 2022 年期间收到运营补贴人民币 1.25 亿元。漳州政府还指导漳州市的主要国有企

业为确保漳州高新区的发展并缓解高新区地方投资发展公司的流动性压力提供必要的支持。考虑到公司在漳州的战略重要性，我们预计圆山发展将在未来持续获得地方政府的支持。

漳州高新区的经济财政状况：漳州的 GDP 在 2022 年达到约人民币 5707 亿元，同比增长 6.9%，在福建省所有城市中排名第四。漳州的人均 GDP 约为人民币 11.26 万元，人均可支配收入约为人民币 3.65 万元，分别比 2021 年增长 13.5%和 7.9%。

漳州政府的财政收入主要来自预算收入。漳州政府的预算收入在 2022 年增加到人民币 251 亿元，同比增长 16.7%。漳州的财政自给能力仍然较低，2022 年财政赤字为 99.2%。

漳州高新区成立于 2012 年 11 月，并于 2013 年 12 月经国务院批准升级为国家级高新技术产业开发区。作为漳州经济发展的重要驱动区域，漳州高新区专注于发展装备制造、电子信息、食品和保健以及现代服务业。漳州高新区近年来保持了快速的经济增长，2020 年、2021 年和 2022 年的增长率分别为 4.7%、12.3%和 6.9%。2022 年漳州高新区的 GDP 达到人民币 209 亿元。

圆山发展财务及流动性状况：圆山发展的资产规模从 2020 年底的人民币 82 亿元增至 2023 年 3 月底的 178 亿元，增长显著。这主要归因于公司积极参与漳州高新区的项目建设，并投资于漳州的房地产和股权。圆山发展主要依靠借款支撑其资产扩张。公司的总债务从 2020 年底的人民币 20 亿元增加到 2023 年 3 月底的 97 亿元，增长了 385.8%。因此，公司的财务杠杆（以总债务/资本化计）从 26.0%上升至 61.8%。

圆山发展的流动性紧张。截至 2023 年 3 月底，公司的现金为人民币 13 亿元（包括受限制现金 7.17 亿元）。同时，公司的一年内到期债务为人民币 40 亿元。圆山发展可以通过银行借款和其他非传统融资渠道获得各种融资渠道，以支持其债务偿还和业务运营。公司在 2023 年 3 月底拥有未使用的授信额度为人民币 6.04 亿元，可发行债券额度为 7.28 亿元。然而，成功续作短期银行借款（截至 2023 年 3 月底约为人民币 12 亿元）并获得额外融资或政府支持对于圆山发展维持流动性至关重要。

评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调圆山发展的信用评级：（1）预期来自于漳州市政府的支持减弱，特别是因为圆山发展政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）漳州高新区管委会对圆山发展的所有权大幅减少，或（3）我们对漳州市政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调圆山发展的信用评级：（1）来自漳州市政府的支持加强，或（2）我们对于漳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

本次对圆山发展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 7 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 Zhangzhou Yuanshan Development Co Ltd.*）

联系人

首席分析师
罗熠, FRM
联席董事
(852) 3462 9582
roy.luo@lhratingsglobal.com

评级委员会主席
何志忠, CFA, FRM
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 2023