

联合国际授予菏泽文化旅游投资集团有限公司‘BBB-’的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2023年10月18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，授予菏泽文化旅游投资集团有限公司（“菏泽文旅”或“公司”）‘BBB-’的国际长期发行人评级，展望稳定。

菏泽文旅的发行人评级反映了菏泽市人民政府（“菏泽市政府”）在必要时为菏泽文旅提供适中支持的高度可能性。这主要考虑到菏泽市政府间接持有菏泽文旅的全部股权，菏泽文旅作为菏泽市（“菏泽”）特别是曹州牡丹园的负责基础设施建设和运营的地方投资发展公司，以及菏泽市政府与菏泽文旅之间的联系，包括高级管理层任命和监督、战略一致性、对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，如果菏泽文旅面临任何经营或财务困境，菏泽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菏泽文旅的战略重要性将保持不变，同时菏泽市政府会继续确保菏泽文旅稳定运营的预期。

关键评级驱动因素

政府的所有权和监督：菏泽市政府通过菏泽市国有资产监督管理委员会以及菏泽财金投资集团有限公司间接持有菏泽文旅全部股权。菏泽政府通过其股东对公司拥有控制权，包括任命高级管理层和监督发展战略、主要融资计划和投资决策等。此外，地方政府为公司制定了绩效考核政策，并定期指派审计师审查公司的经营绩效和财务状况。

战略重要性和战略协调：菏泽文旅作为菏泽重要的地方投资发展公司，主要负责菏泽曹州牡丹园基础设施建设和运营，该园是菏泽著名的旅游景区。作为曹州牡丹园唯一负责基础设施项目的地方投资发展公司，菏泽文旅专注于园内旅游景点开发和运营，以及土地整理和发展。公司业务运营和战略规划与地方政府的经济和社会发展政策保持一致。

持续政府支持：地方政府向菏泽文旅提供了持续的支持。2020至2022年，公司从地方政府获得了总价值140亿元的资产。鉴于菏泽文旅在菏泽的战略重要性，我们预计在未来几年，菏泽文旅将得到当地政府的持续支持。

菏泽市的经济状况：2022 年，菏泽实现 GDP 人民币 4205 亿元，同比增长 4.2%，高于全国 3.0% 的 GDP 增速，与山东省 3.9% 的 GDP 增速相当。但其 GDP 的绝对量仍然较低，2022 年在山东省 16 个地级市当中排名第 8。与此同时，菏泽的人均 GDP 为人民币 48,431 元，排在山东省第 15 位，低于全省平均水平人民币 85,973 元。菏泽的一般公共预算收入增速在 2021 年回升，但在 2022 年有所放缓，增速分别为 19.3% 和 7.0%。受留抵退税策影响，税收占其一般公共预算收入的比重由 2021 年的 77.0% 下降至 2022 年的 66.7%，属近年新低。另一方面，菏泽的政府性基金收入在 2022 年下降 22.7% 至人民币 365 亿元，主要是土地出让金下降所致。此外，菏泽的政府债务和财政赤字较高。政府债务从 2021 年底的人民币 1,108 亿元增加到 2022 年底的 1,312 亿元，同比增长 18.4%，2022 年财政赤字增加到 125.9%。值得注意的是，2022 年菏泽政府财政负债率（政府债务余额/综合财力）超过 100%，这主要是由于其专项债务大幅增加。

菏泽文旅的财务状况：菏泽文旅的总资产在 2022 年底达到了人民币 280 亿元，同比增长约 19.5%，并在 2023 年 6 月底进一步增至人民币 330 亿元。菏泽文旅依赖借款来支持其业务。公司的总债务在 2023 年 6 月末达到人民币 20 亿元。因此，总债务比率和长期债务比率分别升至 7.5% 和 6.0%。

菏泽文旅的流动性适中。截至 2023 年 6 月底，公司的现金为人民币 7.956 亿元（其中受限现金为 5.279 亿元），相比之下，公司一年内到期的债务为人民币 4.495 亿元。菏泽文旅可以利用各种融资渠道，包括银行借款，来支持其债务偿还和业务运营。截至 2023 年 6 月底，公司拥有人民币 30 亿元的未使用信用额度。

评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调菏泽文旅的信用评级：（1）预期来自于菏泽市政府的支持减弱，特别是因为菏泽文旅政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）菏泽市政府对菏泽文旅的所有权大幅减少，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，我们将考虑上调菏泽文旅的信用评级：（1）来自于菏泽市政府的支持有所增强，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

联合国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

本次对菏泽文旅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，均以联合国国际于 2023 年 10 月 18 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 Heze Cultural Tourism Investment Group Co., Ltd.*）

联系人

首席分析师

何志忠, CFA, FRM

董事

(852) 3462 9578

toni.ho@lhratingsglobal.com

第二分析师

江毓寅, CFA, CESGA

分析师

(852) 3462 9587

sigmund.jiang@lhratingsglobal.com

评级委员会主席

黄佳琪, CFA

董事总经理

(852) 3462 9586

joyce.huang@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