

联合国授予肥城市城投控股集团有限公司 ‘BBB’ 的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2023 年 11 月 23 日-联合评级国际有限公司（“联合国”）作为一家国际信用评级公司，授予肥城市城投控股集团有限公司（“肥城城投控股”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肥城市人民政府（“肥城市政府”）在必要时为肥城城投控股提供非常强力支持的高度可能性，这主要考虑到肥城市政府对肥城城投控股的全资控股、肥城城投控股作为负责肥城城市建设和运营的重要地方投资开发公司的战略重要性，以及当地政府与肥城城投控股之间的紧密联系。此外，如果肥城城投控股面临任何经营或财务困境，当地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肥城城投控股的战略重要性将保持不变，同时肥城市政府会继续确保肥城城投控股稳定运营的预期。

关键评级驱动因素

政府的所有权和监督：肥城市政府通过肥城市国有资产运营中心持有肥城城投控股 100%的股权，是公司的实际控制人。当地政府通过任命高级管理人员、监督发展战略、重大融资计划和投资决策等方式对公司实施强有力的控制。此外，地方政府还为公司制定了绩效评估政策，并定期委派审计员对公司的经营业绩和财务状况进行审查。

战略重要性和战略协调：就资产规模而言，肥城城投控股公司是肥城最大的地方投资发展公司，在区域内提供必要的公共服务（供热）以及承担着重点项目建设。公司还涉足煤炭贸易、沙石、粮食、石油及其他大宗商品的销售。其业务运营和战略规划与当地政府的经济和社会发展政策保持一致。

持续政府支持：肥城市政府为肥城城投控股提供持续支持。2020 年至 2023 年前 9 个月期间，当地政府向肥城城投控股注入了价值人民币 267 亿元的资金和资产，包括货币资金、矿产资源、房产和当地国有企业的股权。同期，该公司还获得了人民币 2.81 亿元的运营补贴，以支持肥城城投控股公司的业务。考虑到肥城城投控股在肥城的重要战略地位，我们预计该公司在未来几年将继续得到当地政府的支持。

肥城的经济财政状况：肥城是山东省直辖县级市，由泰安市代管。它位于山东省中部，泰安市西部，是一座历史悠久的城市，拥有丰富的旅游资源和文化古迹。在 2022 年中

国百强县排行榜中，肥城位列第 55 位，经济实力和财政实力较为雄厚。近三年来，肥城经济保持稳步增长。2022 年实现地区生产总值人民币 827 亿元，同比增长 5.3%。在泰安九个辖区中均排名第一。近年来，肥城经济发展的重点是特种金属材料、新能源、高端化工、建筑安装和现代化食品工业。

近三年来，肥城市一般公共预算收入稳步增长，2020 年、2021 年、2022 年增长率分别为 1.1%、9.4%、14.9%。预算收入的增加有助于缓解预算赤字，赤字率从 2020 年的 48.4%略微改善至 2022 年的 47.6%。然而，作为政府总财力的另一个重要组成部分，政府性基金收入（主要由土地出让收入产生）从 2020 年的人民币 33 亿元减少到 2022 年的 16 亿元，这主要是由于房地产市场低迷所致。

由于肥城政府大量举借专项债以支持其公共项目，其未偿债务余额持续增长。截至 2022 年底，肥城政府未偿债务余额达到人民币 81 亿元，高于 2020 年底的 53 亿元。以政府未偿债务余额/财政总收入衡量的肥城政府债务率从同期的 56.0%上升至 88.1%。

肥城城投控股的财务状况和流动性状况：肥城城投控股的资产规模从 2020 年底的人民币 84 亿元迅速增长到 2023 年 9 月底的人民币 383 亿元，这主要是因为地方政府注入一系列资产。相应地，自 2021 年以来，以债务/资本衡量的公司财务杠杆率一直维持在 10-15%的较低水平。然而，肥城城投控股的资产质量较弱，截至 2023 年 9 月底，无形资产（账面价值人民币 205 亿元）占公司总资产的 50%以上。这些无形资产主要包括 2021 年当地政府划拨的河道砂石资源收益权。然而，这些资产在过去两年只为公司带来了有限的收入和利润。

肥城城投控股流动性较紧张。截至 2023 年 9 月底，该公司拥有现金人民币 5.17 亿元（包括受限现金人民币 1.81 亿元），而一年内到期的债务为人民币 15 亿元。尽管如此，肥城城投控股仍可通过各种融资渠道，包括银行借款、发行债券和其他非传统融资，支持其债务偿还和业务运营。截至 2023 年 9 月底，公司未使用的信贷额度为人民币 18 亿元。

评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调肥城城投控股的信用评级：（1）预期来自于当地政府的支持减弱，特别是因为肥城城投控股政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）当地政府对肥城城投控股的所有权大幅减少，或（3）我们对当地政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调肥城城投控股的信用评级：我们对于当地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

本次对肥城城投控股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 11 月 23 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 Feicheng City Urban Investment Holding Group Co., Ltd.*）

联系人

首席分析师
江毓寅, CFA, CESGA
分析师
(852) 3462 9587
sigmund.jiang@lhratingsglobal.com

第二分析师
罗熠, FRM, CESGA
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, CESGA
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