

## 联合国际授予龙口港城投资开发建设集团有限公司 ‘BBB+’ 的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2024年1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，授予龙口港城投资开发建设集团有限公司（“龙口港投”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龙口人民政府（“龙口政府”）在必要时为龙口港投提供非常强有力的支持的高度可能性，这主要考虑到龙口政府对龙口港投的全资控股，龙口港投作为龙口内唯一的负责棚户区改造的地方投资发展公司和重要的基础设施建设主体的战略重要性，以及龙口政府与龙口港投之间的紧密联系，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。此外，如果龙口港投面临任何经营或财务困境，龙口政府的声誉和融资活动可能会遭受显著的负面影响。

展望稳定反映了联合国际对龙口港投的战略重要性保持不变，以及龙口政府会继续确保龙口港投稳定经营的预期。

### 关键评级驱动因素

**龙口政府的所有权和监管：**龙口政府通过龙口国有资产运营保障中心（“龙口国资中心”）持有龙口港投100%的股权。龙口政府作为龙口港投的最终控制人，对公司进行强有力的控制和监督，包括管理层任命、战略发展以及重大投融资决策。此外，龙口政府还通过龙口国资中心对公司设立考核机制，并定期任命审计师审视其经营业绩和财务状况。

**战略重要性及战略一致性：**龙口港投是唯一负责全市棚户区改造项目的地方投资发展公司，并承担龙口高新技术产业园区、龙口经济开发区和龙口滨海旅游度假区的基础设施建设和项目开发，以支持龙口的产业发展。其业务运营和战略规划与政府的发展规划保持一致，在促进当地经济和社会发展方面发挥着重要作用。

**持续的政府支持：**龙口港投以资本金/资产注入和财政补贴的形式持续获得政府的支持，以支持其业务运营，包括2021年注入资本金人民币20亿元，2020年至2023年前9个月注入资产和财政补贴分别为人民币102亿元和人民币7亿元。鉴于公司在龙口的战略重要性，我们相信龙口政府的支持将保持不变。

**龙口的经济财政状况：**龙口是山东省直辖县级市，由烟台市代管。作为全国综合实力百强县，龙口近三年来经济保持稳定增长。2022年，龙口的GDP达到人民币1,382亿元，同比增长6.0%。近年来，龙口的经济发展主要集中在机械、有色金属冶炼及压延、化工、建材和食品行业。

龙口政府的综合财政收入主要来自于一般公共预算收入，一般公共预算收入从2020年的人民币102亿元增加到2022年的人民币114亿元。其财政自给能力一般，2022年的财政赤字率为0.9%。龙口的政府性基金收入主要来自土地出让收入，由于土地出让收入大幅增加，政府性基金收入从2021年的人民币15亿元增加到2022年的人民币84亿元。

龙口政府的债务余额从2021年底的人民币135亿元增加至2022年底的人民币188亿元，主要由于支持龙口项目发展的专项债的增长。

**龙口港投财务及流动性状况：**由于积极参与龙口的项目建设，龙口港投的总资产从2020年底的人民币116亿元迅速增长至2023年9月底的人民币214亿元。公司依靠借款和地方政府注资为其资产扩张提供资金。截至2023年9月底，公司的债务总额达到人民币67亿元，高于2020年底的6.77亿元人民币。公司的财务杠杆率（以总债务/资本化计算）从同期的6.3%上升至33.6%。我们预计公司将继续依靠外部融资来支持其资本支出和债务偿还。

公司资产质量较弱，截至2023年9月底，公司在基础设施建设和棚户区改造项目中积累了人民币93亿元的大量存货（主要是建筑成本和待开发土地）。由于建设期、确认期和现金回收期较长，这些存货通常需要很长时间才能转换成货币资金。同时，公司还有人民币37亿元的投资性房地产，主要是自营产业园项目，但部分投资性房地产所有权证仍在申请中。

龙口港投的短期偿债压力可控。截至2023年9月底，龙口港投的非受限货币资金余额为人民币2.95亿元，而其一年内到期债务为人民币3亿元。此外，龙口港投还拥有多种融资渠道，包括银行贷款、债券发行和非标融资，以支持其债务偿还和业务运营。截至2023年9月底，公司的可使用信贷额度为人民币18亿元。

### 评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调龙口港投的信用评级：（1）预期来自于龙口政府的支持减弱，特别是因为其政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）龙口政府对龙口港投的所有权大幅减少，或（3）我们对龙口政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调龙口港投的信用评级：我们对于龙口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

本次对龙口港投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](http://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 2024 年 1 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 Longkou Gangcheng Investment Development and Construction Group Co., Ltd.*）

## 联系人

首席分析师  
樊亮金, CESGA  
分析师  
(852) 3462 9579  
[karis.fan@lhratingsglobal.com](mailto:karis.fan@lhratingsglobal.com)

第二分析师  
罗熠, FRM, CESGA  
联席董事  
(852) 3462 9582  
[roy.luo@lhratingsglobal.com](mailto: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](mailto: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](mailto: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](http://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 2024。