修正：联合国际授予海阳市国有资本运营集团有限公司‘BBB’的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2024 年 2 月 9 日-此公告取代了 2024 年 2 月 7 日发布的新闻稿，以更正截至 2023 年 9 月底调整后的债务金额和一年内到期的债务金额。

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，授予海阳市国有资本运营集团有限公司（“海阳国本”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烟台市海阳市人民政府（“海阳市政府”）在必要时为海阳国本提供非常强力支持的高度可能性，这主要考虑到海阳市政府对海阳国本的全资控股，海阳国本作为烟台市海阳市（“海阳市”）内唯一负责基础设施建设及棚户区改造的地方投资发展公司的战略重要性，以及海阳市政府与海阳国本之间的紧密联系，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，如果海阳国本面临任何经营或财务困境，海阳市政府的声誉和融资活动可能会遭受显著的负面影响。

展望稳定反映了联合国际对海阳国本的战略重要性保持不变，以及海阳市政府会继续确保海阳国本稳定经营的预期。

关键评级驱动因素

海阳市政府所有权和监管：海阳市政府通过海阳市财政局持有海阳国本 100%的股权，是公司的实际控制人。海阳市政府对公司拥有最终决策权并对其进行监督，包括管理层任命、战略发展以及重大投融资决策。此外，海阳市政府亦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。

对海阳市的战略重要性及战略一致性：海阳国本作为海阳市重要的地方投资发展公司，主要负责区域内基础设施项目的投资、开发和运营以及棚户区改造项目。作为负责区域内基础设施相关项目的唯一实体，海阳国本主要从事区域内城市更新、道路建设及改造以及其他相关基础设施建设项目，具有较强的区域优势。公司亦承担海阳市内的工业投资和文旅开发等职能。海阳国本在促进本地区经济和社会发展方面发挥着重要作用，其业务运营和发展一直与政府的发展规划保持一致。

持续的政府支持：海阳国本持续从地方政府获得运营及财政补贴。2020 年至 2023 年前 9 个月，公司共获得人民币 3.0 亿元的政府补贴。海阳市政府持续向公司注入资金、项

目资产、使用权资产、其他公司股权以及其他各种类型资产，以扩大其资产规模并使其业务更多元化。此外，海阳市政府还将对部分基础设施项目进行回购，并给予政策支持，以确保海阳国本的业务运营。鉴于公司为海阳市基础设施建设和棚户区改造的主要主体，其在获取相关资源和重大项目方面具有优势。我们认为海阳国本将持续获得政府的支持，以支持其日常业务运营。

海阳国本财务及流动性状况：海阳国本的总资产在过去几年呈持续增长趋势，于 2023 年 9 月底达到人民币 308 亿元，主要是由于基础设施建设业务相关存货的增加。截至 2023 年 9 月底，海阳国本的流动资产占总资产的 61.2%，但因较高的存货及应收账款，其整体资产流动性较弱。2023 年 9 月底，海阳国本的财务杠杆（总负债/总资产）下降至 40.4%，其调整后债务从 2022 年底的人民币 87 亿元下降至 2023 年 9 月底的人民币 85 亿元。海阳国本的流动性较为紧张，截至 2023 年 9 月底，公司的现金余额和未使用信贷额度分别为人民币 18 亿元和人民币 6.1 亿元，而其一年内到期的债务约为人民币 25 亿元。然而，海阳国本有多种融资渠道，包括银行贷款和非标融资等，以支持其债务偿还和业务运营。

海阳市的经济财政状况：海阳市是山东省烟台市下辖县级市，位于胶东半岛南端。过去三年，受新冠疫情影响，海阳市经济增长有所波动，2020 年、2021 年和 2022 年经济增速分别为-1.5%、6.0%和 4.5%。2022 年，海阳市的 GDP 总量达到约人民币 497.7 亿元，在烟台各区市中排名第 7。海阳市政府的综合财政收入主要来源于一般公共预算收入和政府性基金收入。海阳市的一般公共预算收入从 2021 年的约人民币 31.1 亿元减少到 2022 年的约人民币 30.0 亿元。相比之下，其一般公共预算支出从 2021 年的人民币 44.3 亿元增加到 2022 年的人民币 45.7 亿元。因此，海阳市政府的财政赤字同期扩大到-52.3%。政府债务率（债务余额/财政收入总额）由 2020 年的 125.4%上升至 2022 年的 160.6%，主要是专项债务增长所致。

评级敏感性因素

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

若发生以下情况，我们将考虑上调海阳国本的信用评级：我们对于海阳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

本次对海阳国本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 2024 年 2 月 9 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 Haiyang State-owned Capital Operation Group Co., Ltd.*）

联系人

首席分析师
李伟浩,CESGA
分析师
(852) 3462 9585
jack.li@lhratingsglobal.com

第二分析师
黄佳琪,CFA
董事总经理
(852) 3462 9586
joyce.huang@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 2024