

联合国际授予山东泰丰控股集团有限公司‘BBB-’的国际长期发行人评级, 展望稳定

香港, 2024年2月6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, 授予山东泰丰控股集团有限公司(“山东泰丰”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新泰市人民政府(“新泰政府”)必要时为山东泰丰提供强力支持的高度可能性, 这主要考虑了新泰政府对山东泰丰的全资控股、山东泰丰作为新泰市(“新泰”)负责国有资产运营的重要地方投资发展公司的战略地位, 以及新泰政府与山东泰丰之间的联系, 包括高级管理层监督、战略一致性、以及持续的运营和财务支持等。此外, 如果山东泰丰面临任何经营或财务困境, 新泰政府的声誉和融资活动可能会遭受显著负面影响。

展望稳定反映了我们对山东泰丰的战略重要性将保持不变, 同时新泰政府会继续确保山东泰丰稳定运营的预期。

关键评级驱动因素

政府的所有权和监督: 新泰政府通过新泰市国有资产运营中心(“国资中心”)持有山东泰丰 100%的股权。作为山东泰丰的最终控制人, 新泰政府对山东泰丰拥有强大的控制权和监督权, 包括管理层的任命、战略发展和投资计划的决策以及重大融资决策的监督。此外, 新泰政府还通过国资中心对公司实行考核机制, 并定期委派审计人员对公司的经营业绩和财务状况进行监督。

战略重要性和战略协调: 山东泰丰是新泰市负责国有资产运营的重要地方投资发展公司。该公司经营区域内的煤矿、林场、水库和房屋等一系列国有资产。公司的经营对新泰市国有资产的保值增值、创造就业和税收贡献发挥着重要作用。公司的战略规划与当地政府的经济和社会发展规划保持一致。

持续政府支持: 山东泰丰得到了当地政府的持续支持。新泰政府在 2020 年至 2023 年期间为山东泰丰提供了 9.53 亿元(人民币, 下同)的财政支持, 以支持其运营。当地政府还安排新泰市统筹城乡发展集团有限公司(“新泰城乡”)为山东泰丰的银行借款和债券发行提供担保, 增强了山东泰丰的融资能力。鉴于山东泰丰在新泰的战略地位, 我们预计地方政府的支持将保持不变。

新泰的经济财政状况：新泰是山东省下辖的一个县级市，由泰安市代管。2020 年至 2022 年，新泰市保持了相对稳定的 GDP 增长，2022 年达到 630 亿元。近年来，新泰的经济发展主要集中在装备制造、精细化工、新能源和光电技术产业。

新泰政府预算收入呈下降趋势，从 2021 年的 41 亿元降低到 2022 年的 35 亿元。新泰政府财政自给率较低，2022 年预算赤字率为 84.8%。然而，新泰政府持续从上级政府部门获得一定数量的补贴。

新泰的政府基金收入（主要来自土地出让）从 2021 年的 35 亿元下降到 2022 年的 29 亿元，主要原因是房地产市场疲软。然而，由于新泰政府大量举借专项债务以支持其公共项目，新泰政府的未偿债务余额持续增长。按政府未偿债务余额总额/财政总收入计算，其财政债务率从 2020 年底的 79.9% 大幅上升至 2022 年底的 139.3%。

山东泰丰的财务状况和流动性状况：山东泰丰的总资产在过去几年呈下降趋势，从 2020 年底的 133 亿元降至 2023 年 9 月底的 124 亿元。同期，其债务总额也从 33 亿元降至 28 亿元。因此，以债务/资本衡量的公司财务杠杆保持在 30% 左右的可控水平。

然而，山东泰丰的资产质量相对较弱，因为该公司有大量其他应收款，占 2023 年 9 月末总资产的 41.8%。这些应收账款主要来自地方政府机构和国有企业，通常没有明确的还款期限。地方政府机构的还款在很大程度上取决于地方政府的财政状况。

山东泰丰的流动性紧张。截至 2023 年 9 月底，公司现金余额为 5.27 亿元（包括 4.2 亿元的受限现金），而一年内到期的债务为 14 亿元。该公司有多种融资渠道，包括银行借款和发行债券，以支持其运营和债务偿还。然而，截至 2023 年 9 月底，该公司仅有 8,300 万元的未使用银行贷款。对山东泰丰来说，为即将到期的债务进行再融资并及时获得地方政府的支持至关重要。

高或有风险：山东泰丰的或有风险高。截至 2023 年 9 月底，公司对外提供财务担保 25 亿元，占净资产的 38.2%。被担保方主要是新泰其他国有企业（包括新泰城乡）及部分民营企业。新泰两家主要发债主体，山东泰丰与新泰城乡的互相担保也显示当地国企及地方投资发展公司之间显著的风险传递效应。

评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调山东泰丰的信用评级：（1）预期来自于新泰政府的支持减弱，特别是因为山东泰丰政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）新泰政府对山东泰丰的所有权大幅减少，或（3）我们对新泰政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调山东泰丰的信用评级：我们对于新泰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

本次对山东泰丰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 6 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 Shandong Taifeng 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 2024