

## 联合国际授予山东沂河控股集团有限公司‘BBB’的国际长期发行人评级， 展望稳定

香港，2024年3月12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，授予山东沂河控股集团有限公司（“沂河控股”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临沂市人民政府（“临沂市政府”）在必要时为沂河控股提供适度有力支持的高度可能性，这主要考虑到临沂市政府通过沂河新区事实上的地方政府沂河新区管理委员会（“沂河新区管委会”）对沂河控股的全资控股，沂河控股作为沂河新区内负责开发运营的最重要的地方投资发展公司的战略重要性，以及沂河新区管委会与沂河控股之间的紧密联系，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，如果沂河控股面临任何经营或财务困境，临沂市政府的声誉和融资活动可能会遭受负面影响。

展望稳定反映了联合国际对沂河控股的战略重要性保持不变，以及临沂市政府会继续确保沂河控股稳定经营的预期。

### 关键评级驱动因素

**地方政府所有权和监管：**沂河新区管委会，公司唯一股东和实际控制人，直接持有沂河控股的全部股权。地方政府对公司拥有最终决策权并对其进行监督，包括高级管理层任命和监督、战略协调以及重大投融资决策。此外，地方政府为公司制定了绩效考核政策，并定期任命审计师审视其经营业绩和财务状况。

**对沂河新区的战略重要性及战略一致性：**沂河控股作为沂河新区最重要的地方投资发展公司，主要承担区域内的沂河新区的建设运营，具有较强的区域专营优势。公司还从事商品销售、物业服务、租赁等业务。其在区域的经济和社会发展方面发挥着重要作用。其业务运营和战略规划一直与政府的发展计划保持一致。

**持续的政府支持：**沂河控股持续从临沂市政府、沂河新区管委会获得财政补贴和资产/资本注入，以支持其业务运营。鉴于公司在沂河新区中的战略重要性，我们相信来自政府的支持将保持不变。随着山东地区油品和矿石进出口贸易的发展、城市建设和城镇化进程的不断加快，政府对公司的支持力度也将进一步加大。

**沂河控股财务及流动性状况：**由于公司积极参与沂河新区的开发运营，公司的总资产从 2020 年底的人民币 189 亿元稳步增长至 2023 年 9 月底的人民币 238 亿元。在过去几年中，沂河控股的总债务持续增长，到 2023 年 9 月底达人民币 96 亿元。从 2020 年底到 2023 年 9 月底，公司的财务杠杆率（以总债务/资本化计算）保持稳定，处于 43% 至 46% 的可控水平。

沂河控股的流动性较弱。截至 2023 年 9 月底，沂河控股的非受限货币资金余额和未使用信贷额度分别为人民币 7.8 亿元和人民币 12.7 亿元，而其一年内到期债务为人民币 34.8 亿元。公司的可用境内债券发行额度为人民币 5 亿元。公司主要依靠外部融资，且拥有多种融资渠道，包括银行贷款、债券发行和非标融资（如融资租赁），以支持其债务偿还和业务运营。因此，获得额外的融资渠道或政府支持来维持其流动性对公司来说是至关重要的。

**临沂市的经济财政状况：**临沂市是山东省下辖的地级市，位于山东省东南部。受新冠肺炎疫情疫情影响和经济复苏的影响，临沂经济增长在过去几年出现波动，2021 年、2022 年和 2023 年的 GDP 增长率分别为 8.7%、4.2% 和 6.3%。沂河新区成立于 2022 年 11 月，近年来专注于智能制造、光电、生物医药等多个主导产业的发展。

临沂市政府的一般公共预算收入连续几年保持稳定增长，到 2023 年达到人民币 446 亿元，税收收入占一般公共预算收入的比重为 73.78%。由于房地产市场疲软，2023 年临沂市的政府性基金收入从 2021 年的人民币 592 亿元下降至人民币 245 亿元。以政府债务余额/综合收入计算的负债率从 2021 年的 92.5% 上涨至 2023 年的 146.5%，主要由于专项债务的增加。

### 评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调沂河控股的信用评级：（1）预期来自于临沂市政府的支持减弱，特别是因为其政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）临沂市政府对沂河控股的所有权大幅减少，或（3）我们对临沂市政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调沂河控股的信用评级：（1）来自临沂市政府的支持加强，或（2）我们对于临沂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

本次对沂河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](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，均以联合国国际于 2024 年 3 月 12 日发表的英文版内容为准。（*Lianhe Lianhe Global has assigned 'BBB' global scale Long-term Issuer Credit Rating with Stable Outlook to Shandong Yihe Holding 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  
何志忠, CFA, FRM  
董事  
(852) 3462 9578  
[toni.ho@lhratingsglobal.com](mailto:toni.ho@lhratingsglobal.com)

评级委员会主席  
罗熠, FRM, CESGA  
联席董事  
(852) 3462 9582  
[roy.luo@lhratingsglobal.com](mailto:roy.luo@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