

## 联合国际授予山东中海投资控股集团有限公司‘BBB’的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2024年3月26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，授予山东中海投资控股集团有限公司（“中海投控”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滨州经济技术开发区（“滨州经开区”）事实上的地方政府，即滨州经济技术开发区管理委员会（“滨州经开区管委会”）在必要时为中海投控提供非常强力支持的高度可能性，这主要考虑到其对中海投控的直接全资控股，中海投控作为滨州经开区内负责基础设施建设的唯一的地方投资发展公司的战略重要性，以及滨州经开区管委会与中海投控之间的紧密联系，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，如果中海投控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。

展望稳定反映了联合国际对中海投控的战略重要性保持不变，以及当地政府会继续确保中海投控稳定经营的预期。

### 关键评级驱动因素

**政府所有权和监管：**滨州经开区管委会作为公司的唯一股东和实际控制人，直接持有中海投控的全部股权。其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等。此外，当地政府为公司制定了绩效考核机制，并任命审计师审视其经营业绩和财务状况。

**对滨州经开区的战略重要性及战略一致性：**中海投控作为滨州经开区最重要的地方投资发展公司，主要承担区域内的基础设施建设，拥有较强的区域专营优势。公司还从事租赁、商品销售、公寓管理服务等业务。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：**中海投控持续从当地政府获得财政补贴和资产/资本注入，以支持其业务运营。鉴于公司在滨州经开区的战略重要性，我们相信政府的支持将保持不变。在2021年至2023年前8个月，公司获得当地政府一定的财政补贴。同期，公司以经营权和股权划拨的形式获得资产注入。

**中海投控财务及流动性状况：**由于公司积极参与滨州经开区的基础设施建设，其总资产从 2021 年底的人民币 149 亿元增长至 2023 年 8 月底的人民币 204 亿元。中海投控的总债务在过去几年持续增长，从 2021 年底的人民币 38 亿元增长到 2023 年 8 月底的人民币 68 亿元。公司的财务杠杆率（以总债务/资本化计算），在 2021 年底至 2023 年 8 月底期间处于 44.4%-50.4%的可控水平。

中海投控的流动性较弱。截至 2023 年 8 月底，中海投控的非受限货币资金余额为人民币 1.3 亿元，而其一年内到期债务为人民币 8.8 亿元。然而，其短期借款(人民币 1 亿元)预计将展期。此外，公司还拥有债券发行和非标融资的融资渠道，以支持其债务偿还和业务运营。不过，成功续作其短期借款、获得额外融资渠道或政府支持对公司维持流动性至关重要。

**滨州经开区的经济财政状况：**滨州经开区是 2001 年经山东省政府批准设立的省级经济技术开发区，2013 年升格为国家级经济技术开发区。受新冠肺炎疫情影响，滨州经开区过去几年的经济增长率出现波动，2020 年、2021 年和 2022 年的经济增长率分别为 2.9%、6.8%和 4.1%。2022 年 GDP 达到人民币 172 亿元。近年来，滨州经开区重点发展高端装备、新能源与材料、信息技术、现代服务业四大产业。

滨州经开区政府的财政总收入主要来源于一般公共预算和上级补助收入，而其政府性基金收入非常有限。其一般公共预算收入由 2021 年的人民币 19.8 亿元减少到 2022 年的人民币 17.8 亿元，主要由于大规模的留抵退税政策以支持经济。上级补助收入在过去三年保持在人民币 9 亿元左右的稳定水平。其政府债务余额/综合财政收入计算的财政债务率从 2020 年底的 122.6%上升至 2022 年底的 192.0%，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，我们将考虑下调中海投控的信用评级：（1）预期来自于当地政府的支持减弱，特别是因为其政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）当地政府对中海投控的所有权大幅减少，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，我们将考虑上调中海投控的信用评级：我们对于当地政府的内部信用评估出现上调。

### 关于联合国

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

本次对中海投控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 26 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 Zhonghai Investment 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