

联合国际授予珠海华发集团有限公司 ‘A+’ 的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2024年4月9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，授予珠海华发集团有限公司（“华发集团”或“公司”）‘A+’的国际长期发行人评级，展望稳定。

该发行人评级反映了广东省人民政府（“广东省政府”）和广东省珠海市人民政府（“珠海市政府”）在必要时为华发集团提供强力支持的高度可能性，这主要考虑到二者对华发集团的控股，华发集团作为广东省珠海市（“珠海市”）内负责养城市建设及运营、工业及金融业发展以及国有资产管理的重点地方投资发展公司的战略重要性，以及政府与华发集团之间的紧密联系，包括监督高级管理层、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，如果华发集团面临任何经营或财务困境，广东省及珠海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华发集团的战略重要性保持不变，以及广东省及珠海市政府会继续确保华发集团稳定经营的预期。

关键评级驱动因素

政府所有权和监管：珠海市政府通过珠海市国有资产监督管理委员会（“珠海市国资委”）直接持有华发集团的多数股权，为公司的实际控制人。剩余股权由广东省财政厅直接持有。珠海市政府对公司拥有最终决策权和监督权，包括管理层的任命、战略发展和投资计划的决策以及重大资金决策的监督。此外，政府对公司还设有考核机制，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。

对珠海市的战略重要性及战略一致性：珠海市的市属国有企业根据政府指引分为五大国资板块，其中华发集团在基础设施和城市运营、现代金融和战略新兴产业领域发挥着重要作用。华发集团在珠海市的房地产开发板块较为突出，其参与的城市开发项目在发展城市布局和推动经济发展方面发挥着重要作用。同时，华发集团拥有各类金融牌照，以促进和推动珠海市现代金融业的发展。此外，通过产业升级和促进与澳门的合作，华发集团在粤港澳大湾区的融合发展中具有较大作用。华发集团与广东省和珠海市政府的发展规划保持一致，对该地区的GDP、固定资产投资和税收均做出了较大贡献，并努力创造产业集群和就业机会。其对广东省和珠海市经济和社会发展均有重要影响。

持续的政府支持：华发集团持续从地方政府获得财政补贴，主要包括运营补贴和税收减免等，以支持其业务运营。从 2020 年到 2023 年的前 9 个月，华发集团共获得约 15 亿元的补贴。自 2021 年，珠海市国资委通过注资为公司增资人民币 158 亿元，进而提高了华发集团的资本实力。此外，珠海市政府持续将资产和其他国有企业的股权无偿划转给公司，以实现华发集团管理下的资源整合。珠海市政府实施相关政策，为公司的主营业务提供资金保障、税收优惠等支持。作为珠海市城市运营和国有资产管理的重要主体，华发集团在获取相关资源和重大项目方面具有优势。我们认为，华发集团将持续获得政府支持，包括资金和优质资产、其他公司股权、运营补贴、税收减免、优惠政策和其他各类政府补助等，以支持其日常业务运营。

立于珠海、业务遍及全国的最大地方投资发展公司：华发集团是珠海市资产规模最大的地方投资发展公司，其在广东省所有地方投资发展公司中资产规模排名第三。在 2023 年中国企业 500 强榜单中，华发集团位列第 169 位。公司营业收入可观，2022 年和 2023 年前 9 个月分别实现人民币 1,576 亿元和人民币 1,294 亿元。公司收入来源多样，业务围绕三大产业集群展开：科技、金融和城市发展（包括城市运营、房地产开发、商贸物流和现代服务等）。商贸物流和房地产开发是华发集团的主要收入来源，但在 2020 年至 2022 年期间，其分别对总收入的贡献仍低于总收入的 50%。在房地产开发板块，华发集团在 2023 年的全国合约销售总额中排名第 14 位。华发集团在发展珠海业务的同时，还将其业务延伸至广东省内的多个地区和中国其他省份，显示了其广泛的业务分布。

华发集团财务及流动性状况：华发集团的总资产与过去几年保持上升趋势，并于 2023 年 9 月底达到人民币 7,158 亿元，主要原因是随着公司城市运营和房地产开发业务的拓展，存货稳步增长。截至 2023 年 9 月底，公司流动资产占总资产的 76.4%。整体资产流动性适中，其中人民币 970 亿元的资产被抵押以获得银行贷款及授信。截至 2023 年 9 月底，华发集团的财务杠杆（总负债/总资产）为 77.2%，经调整的债务增至人民币 3,361 亿元。华发集团的流动性充足。截至 2023 年 9 月末，公司的非受限现金余额和未使用信贷额度分别为人民币 701 亿元和人民币 2,681 亿元，而一年内到期的债务为人民币 1,254 亿元。此外，华发集团采用多元化的融资策略，在利用传统融资渠道（银行贷款和发行债券等）的同时，还利用资产证券化和售后回购协议等方法，支持其资本密集型项目、债务偿还和业务运营，并使用均衡的风险管理体系。

珠海市的经济财政状况：珠海市为广东省地级市，是五个经济特区之一。珠海市在 2023 年实现经济增长，其实现 GDP 人民币 4,233 亿元，同比增长 3.8%。珠海市经济增长主要由第二产业和第三产业推动，分别占 2023 年 GDP 总量的 44.3%和 54.1%。

珠海市政府的财政总收入主要来自一般公共预算收入和政府性基金收入。珠海市一般公共预算收入由 2022 年的人民币 437 亿元增至 2023 年的人民币 482 亿元，增长 10.3%，增幅居广东省首位。然而，其政府性基金收入由 2021 年的人民币 496 亿元下降至 2023 年的人民币 87 亿元，主要原因是土地使用权出让收入在严峻的房地产市场形势下出现波动。珠海市政府债务由 2021 年底的人民币 891 亿元大幅增加至 2023 年底的人民币 1,325 亿元，主要原因是为支持一系列重大项目而增加了专项债务。珠海市以未偿还政府债务总额/财政总收入计算的债务率由 2021 年底的 23.0% 上升至 2023 年底的 31.2%

评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调华发集团的信用评级：（1）预期来自于广东省或珠海市政府的支持减弱，特别是因为其政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）政府对华发集团的所有权大幅减少，或（3）我们对广东省政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调华发集团的信用评级：（1）来自政府的支持加强，或（2）我们对于广东省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

本次对华发集团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 4 月 9 日发表的英文版内容为准。（*Lianhe Global has assigned 'A+' global scale Long-term Issuer Credit Rating with Stable Outlook to Zhuhai Huafa 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

何志忠, CFA, FRM

董事

(852) 3462 9578

toni.ho@lhratingsglobal.com

评级委员会主席

黄佳琪, CFA

董事总经理

(852) 3462 9586

joyce.huang@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