

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

香港，2024 年 5 月 24 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，授予山东高创控股集团有限公司（“山东高创”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潍坊高新技术产业开发区管理委员会（“管委会”）（潍坊高新区实际上的地方政府）在必要时为山东高创提供强力支持的高度可能性，这主要考虑了其间接持有山东高创的大部分股权、山东高创作为负责潍坊高新区项目开发和城市运营的主要地方投资发展公司的战略地位，以及当地政府与山东高创之间的紧密联系。此外，如果山东高创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负面影响。

展望稳定反映了我们对山东高创的战略重要性将保持不变，同时当地政府会继续确保山东高创稳定运营的预期。

### 关键评级驱动因素

**政府的所有权和监督：**潍坊高新区财政金融局间接持有山东高创 90%的股份，是公司的最终控制人。当地政府对公司拥有很强的控制和监督权。此外，当地政府对公司还设有评估机制，并指定审计人员定期监督公司的经营业绩和财务状况。

**战略重要性和战略协调：**山东高创是一家负责潍坊高新区的棚户区改造、产业园区开发、供热供暖的重要的地方投资发展公司。该公司的业务运营在促进潍坊高新区当地产业发展和城市运营方面发挥着重要作用。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：**当地政府为提供持续支持。从 2020 年到 2023 年，当地政府向公司注入了现金资本以及划转了当地其他国企股权等资产并提供运营补贴。鉴于山东高创在潍坊高新区的战略重要性，我们预计当地政府的支持将保持不变。

**潍坊高新区的经济财政状况：**潍坊高新区位于潍坊市东部，成立于 1991 年，1992 年经国务院批准升级为国家级开发区。重点发展电力装备、信息技术、医疗卫生、新材料四大主导产业。2022 年，潍坊高新区实现区域生产总值 646 亿元（人民币，下同）。但在过去几年中，其 GDP 增长速度有所放缓。

潍坊高新区的预算收入从 2021 年的 71 亿元降至 2022 年的 63 亿元，原因是为支持经济而进行了大规模的留抵退税。由于房地产市场疲软，政府基金收入也从 67 亿元下滑至 33 亿元。然而，潍坊高新区的政府债务余额在过去几年持续增长，到 2022 年底达到 54 亿元，主要原因是新发行了大量专项债务以支持当地项目开发。以政府债务总额/财政总收入衡量的政府债务率从 2021 年的 25.4% 提升至 2022 年的 49.8%。

**山东高创的财务状况和流动性状况：**由于山东高创积极参与潍坊高新区的项目开发，公司总资产在 2020 年至 2023 年稳步增长。公司的资产扩张主要依靠地方政府注资和股权划拨。因此，山东高创的财务杠杆（以债务/资本衡量）在过去三年呈下降趋势，从同期的 62.3% 降至 53.2%。

然而，山东高创的资产流动性相对较弱，因为公司在项目开发活动中积累了大量库存（主要是建筑成本）和投资物业（主要是工业园区），分别占山东高创 2023 年末总资产的 57.5% 和 12.4%。由于建设周期和投资回收期较长，这些资产通常需要很长时间才能变现。

此外，山东高创的短期偿债压力较高。截至 2023 年末，该公司的现金余额为 25 亿元，而一年内到期的债务为 75 亿元。然而，我们预计该公司将续作大部分短期银行借款（2023 年末：14 亿元）。此外，该公司还可通过各种融资渠道，包括银行借款和发行债券以支持其营运及债务偿还。截至 2023 年末，山东高创未使用的授信额度为 82 亿元。

### 评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调山东高创的信用评级：（1）预期来自于当地政府的支 持减弱，特别是因为山东高创政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）当地政府对山东高创的所有权大幅减少，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，我们将考虑上调山东高创的信用评级：（1）来自于当地政府的支 持有所增强，或（2）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

本次对山东高创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 5 月 24 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 Gaochuang Holding Group Co., Ltd.*）

## 联系人

首席分析师

罗熠, FRM, CESGA

董事

(852) 3462 9582

[roy.luo@lhratingsglobal.com](mailto:roy.luo@lhratingsglobal.com)

第二分析师

李伟浩, CESGA

分析师

(852) 3462 9586

[jack.li@lhratingsglobal.com](mailto:jack.li@lhratingsglobal.com)

评级委员会主席

何志忠, CFA, FRM

高级董事

(852) 3462 9578

[toni.ho@lhratingsglobal.com](mailto: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](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