

## 联合国国际授予肥城华裕产业集团有限公司‘BBB’的国际长期发行人评级； 展望稳定

香港，2024年10月14日-联合国国际有限公司（“联合国国际”）作为一家国际信用评级公司，授予肥城华裕产业集团有限公司（“肥城华裕”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肥城市人民政府（“肥城市政府”）在必要时为肥城华裕提供非常强力支持的高度可能性，这主要考虑到肥城市政府持有肥城华裕的全部股权，肥城华裕作为负责肥城市国有资产运营的重要的地方投资发展公司的战略重要性，以及肥城市政府与肥城华裕之间的紧密联系，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，如果肥城华裕面临任何经营或财务困境，肥城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国际对肥城华裕的战略重要性保持不变，以及肥城市政府会继续确保肥城华裕稳定经营的预期。

### 关键评级驱动因素

**政府所有权和监管：**肥城市政府通过肥城市国有资产运营中心（“肥城国资中心”）和肥城市城资控股集团有限公司（“肥城城资控股”）全资持有肥城华裕，是公司的实际控制人。肥城市政府政府对公司拥有最终决策权和很强的控制和监督，包括任命高级管理层、战略协调、监督重大投融资决策。此外，肥城市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。

**战略重要性及一致性：**肥城华裕作为肥城市重要的地方投资发展公司，主要负责肥城市水务运营，包括供水、污水处理等，并在区域内从事工程建设、玻璃制品生产销售、物流运输、物业管理、融资租赁等业务。集团在促进区域经济社会发展中发挥着重要作用，其业务运营和战略规划与肥城市政府的发展计划保持一致。

**持续的政府支持：**肥城市政府为肥城华裕提供持续的支持。2023年及2024年上半年，公司获得肥城市政府多轮股权注入，扩大了公司总资产规模。2021年至2023年，公司共获得肥城市政府财政补贴约人民币3,230万元。鉴于肥城华裕在肥城市的战略重要性，我们预计肥城市政府的支持将保持不变。

**肥城华裕财务及流动性状况：**由于公司不断获得肥城市政府的注资，公司的总资产从2021年底的人民币18.3亿元，增加至2024年6月底的人民币55.6亿元。同样，公司的总债务从2021年底的人民币5.5亿元，增加至2024年6月底的人民币12.6亿元。由于肥城市政府的注资，公司的资产规模得到加强，公司的财务杠杆（以总债务/资本化计算）从2021年底的46.0%，下降至2024年6月底的20.6%。

肥城华裕的流动性较为紧张。截至2024年6月底，公司的非受限货币资金余额为人民币1.4亿元，未使用的信贷额度为人民币2,800万元，而其一年内到期的债务为人民币3.4亿元。尽管如此，其债务大部分为银行借款，预计到期后均能收回续作。此外，肥城华裕拥有多种融资渠道，包括银行贷款和潜在债券发行，以支持其债务偿还和业务运营。

**肥城市的经济财政状况：**肥城市是山东省泰安市的一个县级市，位于泰安市西北部，总面积约1,277平方公里。肥城市近年来经济保持平稳增长，2023年GDP达人民币873亿元，同比增长6.7%。2023年肥城市GDP总量位居泰安市各市区县第一。肥城市政府财政总收入主要来源于一般公共预算收入和转移支付，肥城市政府预算收入由2022年的人民币47亿元，增至2023年的人民币51亿元，税收贡献率由同期的81.8%提升至88.0%。由于专项债务规模大幅上升，其财政债务比率，即政府债务总额/政府综合财力，从2022年底的88.1%增至2023年底的112.6%。

### 评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调肥城华裕的信用评级：（1）预期来自于肥城市政府的支持减弱，特别是因为其政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）肥城市政府对肥城华裕的所有权大幅减少，或（3）我们对肥城市政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调肥城华裕的信用评级：我们对于肥城市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

本次对肥城华裕评级所采用的主要评级方法为 2024 年 7 月 31 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。除提供联合国国际要求的信息外，上述个体及其关联个体均不参与信用评级流程。
- 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 10 月 14 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 Feicheng Huayu Industry Group Co., Ltd.)

## 联系人

首席分析师，香港  
何志忠，CFA，FRM  
高级董事  
(852) 3462 9578  
[toni.ho@lhratingsglobal.com](mailto:toni.ho@lhratingsglobal.com)

第二分析师，香港  
陈敏  
分析师  
(852) 3462 9589  
[rechel.chen@lhratingsglobal.com](mailto:rechel.chen@lhratingsglobal.com)

评级委员会主席及评级批准人，香港  
罗熠，FRM，CESGA  
董事  
(852) 3462 9582  
[roy.luo@lhratingsglobal.com](mailto:roy.luo@lhratingsglobal.com)

媒体联系人，香港  
王雪琦  
(852) 3462 9568  
[alice.wang@lhratingsglobal.com](mailto:alice.wang@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信用的意见，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。

联合国际基于我们合理认为属实的第三方信息进行信用评级服务。联合国际通常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，并采取合理的措施，以确保其在授予信用评级时使用的信息，具有足够的质量来支持具可靠性的信用评级。但是联合国际不进行任何审计，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对未来事件的预测等的前瞻性意见，根据定义，这些事件可能会发生变化，不能被视为事实。请参阅联合国际的网站，了解最更新的评级行动和评级历史。请参阅联合国际的网站，了解决定评级所采用的方法、有关每个评级类别含义以及违约的定义的更多信息。

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。

对于委托评级，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。

在发布评级之前，任何评级报告中包含的信用评级都会向受评级个体（及/或其代理人）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知识产权。未经我方书面许可，不得以任何方法复制、公开散发或改动全部或部分内容。

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。