

联合国授予鱼台县康泉农业开发有限公司‘BBB-’的国际长期发行人评级， 展望稳定

香港，2024年12月5日-联合评级国际有限公司（“联合国”）作为一家国际信用评级公司，授予鱼台县康泉农业开发有限公司（“康泉农开”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济宁市鱼台县人民政府（“鱼台县政府”）在必要时为康泉农开提供非常强有力支持的高度可能性，这主要考虑到鱼台县政府对康泉农开的间接全资控股，康泉农开作为济宁市鱼台县负责市场化运营和农业开发的重要主体的战略重要性，以及鱼台县政府与康泉农开之间的紧密联系，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，如果康泉农开面临任何经营或财务困境，鱼台县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对康泉农开的战略重要性保持不变，以及鱼台县政府会继续确保康泉农开稳定经营的预期。

关键评级驱动因素

政府所有权和监管：鱼台县国有资产监督管理局通过山东兴鱼投资建设集团有限公司（“BBB-/Stable”）持有康泉农开的全部股权，为公司实际控制人。鱼台县政府对公司拥有很强的控制权和监督权，包括高级管理层任命、对发展战略以及重大投融资决策的监督。此外，当地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。

对鱼台县的战略重要性及战略一致性：康泉农开作为鱼台县重要的地方投资发展公司，主要负责鱼台县的农业项目开发、园林绿化和市政公用工程。公司是鱼台县国有企业市场化转型的主要实施平台，也是地方投资发展公司改革的重要组成部分。康泉农开在促进区域经济和社会发展中发挥着重要作用，其业务运营和战略规划与地方政府的发展计划保持一致。

强有力的政府支持：作为鱼台县地方投资发展公司改革的重要部分，公司在项目获取、资源获取和政策扶持等具有相对有益的条件。鱼台县内重要的收益性国有资产，如土地和房屋，将继续划拨给公司，以支持其业务运营和未来扩张。此外，政府还提供持续的资金支持以增强公司的资本实力。

鱼台县的经济财政状况：鱼台县为济宁市的下辖县。过去三年，鱼台县的GDP增速有所波动，2021年、2022年及2023年分别为9.3%、4.4%及6.2%。2023年，鱼台县GDP达人民币246亿元，在济宁市所有辖区中排名第十二。

鱼台县财政收入主要来源于一般公共预算收入和政府性基金。2023年，一般公共预算收入从2021年的人民币13亿元增加到人民币15亿元。此外，政府性基金也显著增长，2023年增长34.0%达到人民币30亿元，主要是由于国有土地使用权转让收入的增加。2021年至2023年间，鱼台县政府的债务余额持续增长，主要是由于专项债务的上升。到2023年底，鱼台县政府的债务余额为人民币83亿元，其中一般债务为人民币9亿元，专项债务为人民币74亿元。其政府债务比率（政府总债务余额/总收入）从2021年底的111.1%上升至2023年底的139.3%。

康泉农开财务及流动性状况：康泉农开的总资产从2022年底的人民币25亿元增长至2024年9月底的人民币42亿元，主要由于其业务扩张所致。公司总债务于2024年9月底增加至人民币5.7亿元，较2022年底的人民币2.8亿元有所上升，短期债务占比高达66.1%。同时，公司的财务杠杆率（总负债/总资产）从46.9%下降至45.6%，主要因持续资本注入所致。

此外，康泉农开的资产流动性较弱。公司的项目开发活动累积了较多存货和应收账款，占2024年9月底总资产的30.8%，这些资产通常需要较长时间变现。此外，公司的短期偿债压力较大，其2024年9月底的现金余额为人民币2.2亿元，而一年内到期的债务为人民币3.7亿元。公司主要依靠外部融资，可通过银行贷款和非标融资在内的多种融资渠道支持其债务偿还和业务运营。截至2024年9月底，公司的未使用信贷额度为人民币2.4亿元。

评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调康泉农开的信用评级：（1）预期来自于鱼台县政府的支持减弱，特别是因为其政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）鱼台县政府对康泉农开的所有权大幅减少，或（3）我们对鱼台县政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调康泉农开的信用评级：我们对于鱼台县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

本次对康泉农开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。

- 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 12 月 5 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 Yutai County Kangquan Agricultural Development Co., Ltd.)

联系人

首席分析师，香港

李伟浩, CESGA

分析师

(852) 3462 9585

jack.li@lhratingsglobal.com

第二分析师，香港

黄佳琪, CFA

董事总经理

(852) 3462 9586

joyce.huang@lhratingsglobal.com

评级委员会主席及评级批准人，香港

何志忠, CFA, FRM

高级董事

(852) 3462 9578

toni.ho@lhratingsglobal.com

媒体联系人，香港

王雪琦

(852) 3462 9568

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

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。