

## 联合国际授予烟台芝罘财金控股集团有限公司‘A-’的国际长期发行人评级， 展望稳定

香港，2025 年 12 月 31 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，授予烟台芝罘财金控股集团有限公司（“芝罘财金”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烟台市芝罘区人民政府（“芝罘区政府”）在必要时为芝罘财金提供非常强力支持的高度可能性。这主要考虑了芝罘区政府对芝罘财金的间接多数控股，芝罘财金作为负责烟台市芝罘区（“芝罘区”）基础设施建设和城市投资运营的重要地方投资发展公司的战略重要性，以及芝罘区政府与芝罘财金之间的紧密联系，包括高级管理层任命审批、战略协调、重大投融资决策监督以及持续的运营和财务支持。此外，如果芝罘财金面临经营或财务困境，芝罘区政府的声誉和融资活动可能会遭受显著的负面影响。

芝罘区是山东省烟台市的核心城区，位于山东半岛东北部。2024 年，芝罘区实现 GDP 人民币 1,378 亿元，同比增长 6.2%，同期一般公共预算收入达人民币 81 亿元。

展望稳定反映了联合国际对芝罘财金的战略重要性保持不变，以及芝罘区政府会继续确保芝罘财金稳定经营的预期。

### 关键评级驱动因素

**政府所有权和监管：**芝罘区政府通过烟台市芝罘区国有资产运营保障中心旗下全资子公司烟台主城控股集团有限公司间接持有芝罘财金的多数股权。地方政府对公司拥有最终决策权和监督权，包括高级管理层的审批与监督、战略协调以及重大投融资决策等。

**战略重要性及战略一致性：**芝罘财金作为芝罘区基础设施建设和城市投资运营的核心主体，在推动区域城市发展与升级中发挥重要作用。其业务运营与战略布局与芝罘区政府的发展目标及区域产业规划紧密契合。公司承担区域内城市更新、基础设施建设及国有资产运营等核心职能，同时通过市场化多元化业务探索，增强了整体运营的稳定性和可持续性，进一步巩固了其在支持芝罘区经济增长和城市建设中的战略重要性。

**持续的政府支持：**作为芝罘区地方投资发展公司改革的重要组成部分，公司在项目获取及资源获取方面享有有利条件。2022 年至 2025 年 9 月期间，地方政府通过向公司

注入现金、地方国有企业股权及其他资产等方式提供持续支持，同期公司还获得合计约人民币 10 亿元的经营性补助。鉴于芝罘财金在当地的战略重要性，我们预期公司未来将继续获得地方政府的持续支持。

**芝罘财金财务及流动性状况：**受业务规模扩张推动，芝罘财金的资产总额从 2023 年末的人民币 397 亿元稳步增长至 2025 年 9 月末的人民币 604 亿元。过去几年，公司总债务呈上升趋势，从 2023 年末的人民币 173 亿元增至 2025 年 9 月末的人民币 271 亿元。以债务资本化率衡量的财务杠杆同期由 44.7% 升至 47.5%。

芝罘财金的短期偿债压力适中。公司主要依赖外部融资，拥有包括银行贷款、债券发行及非标融资在内的多种融资渠道，以支持债务偿还及业务运营。2024 年末，公司未使用银行授信额度为人民币 377 亿元。

### 评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调芝罘财金的信用评级：（1）预期来自于当地政府的支持减弱，特别是因为其战略重要性降低，或（2）当地政府对芝罘财金的所有权大幅减少，或（3）我们对芝罘区政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调芝罘财金的信用评级：我们对于芝罘区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。

### 采用的主要评级方法

*China Local Investment and Development Companies Criteria*（于 2025 年 7 月 31 日发表）

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。除提供联合国际要求的信息外，上述个体及其关联个体均不参与评级流程。

2、本新闻稿为中文译本，如与英文新闻稿有任何出入，均以联合国际于 2025 年 12 月 31 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 Yantai Chefoo Finance Holding Group Co., Ltd.*）

## 联系人

首席分析师，香港

陈敏

分析师

(852) 3462 9589

[rechel.chen@lhratingsglobal.com](mailto:rechel.chen@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](mailto: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](mailto:toni.ho@lhratingsglobal.com)

投资人及媒体关系联络人，香港

王雪琦

联席董事

(852) 3462 9568; (86) 185 1686 2143

[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”）发布的评级（包括信用评级和其他评级产品）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)

评级是一种意见，涉及对实体或证券信用状况或对金融工具的评估，而非购买，出售或持有任何证券或金融工具的建议。评级不涉及任何证券的市场价格，可销售性和/或适用性，亦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评级自行决定升级、降级或撤回的权利。

所有评级均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。所有评级均不是由个人负责。评级结果均经由评审委员会决策机制产生。报告中所列人员仅作为联系人用途。

联合国际基于合理信赖的第三方信息开展评级服务。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，以确保其在授予评级时使用的信息，具有足够的质量来支持具可靠性的评级。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。评级可能包含联合国际对未来事件的预测等前瞻性观点，此类观点可能随时变动且不应视为事实。请参阅联合国际的网站，了解最新的评级行动、评级历史、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等更多信息。

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、投资者或委托人处获得提供评级服务的报酬。非委托评级是由本公司主动发起的评级，并非由发行人、承销商、债务人、投资者或委托人请求。

在发布评级之前，任何评级报告中包含的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评级报告和研究报告。任何用户若依赖评级报告及研究报告所提供的信息，须咨询相关机构或专业人士，以确保符合当地适用的法律法规。

所有已发布的评级报告以及研究报告均属于联合国际的知识产权。未经联合国际的书面许可，不得以任何形式复制、公开传播或修改全部或部分内容。

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 2025。