

联合国际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，2025 年 12 月 30 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。

鱼台县是济宁市的下辖县，位于山东省的西南部。2024 年，鱼台县 GDP 同比增长 5.4% 至人民币 264 亿元，实现一般公共预算收入人民币 16 亿元。

展望稳定反映了联合国际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（“鱼台国资监管局”）通过山东兴鱼投资建设集团有限公司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。

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。2024 年 6 月，鱼台国资监管局将 6 家地方国有企业的股权无偿划入公司，使其成为鱼台县重要的国有资产运营主体。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。

持续的政府支持：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。2022 年至 2025 年 1-6 月，地方政府通过注入现金、地方国有企业股权等资产为公司提供持续的支持，总额约人民币 1.98 亿元。同期，公司获得的运营补贴约人民币 1,300 万元。鉴于公司在鱼台县中的战略重要性，我们相信来自地方政府的支持将保持不变。

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 25.18 亿元增长至 2025 年 6 月底的人民币 42.92 亿元，主要由于其业务扩张及地方政府注入资产所致。公司总债务在 2025 年 6 月底达人民币 8.98 亿元，较 2022 年底的人民币 2.81 亿元增长三倍有余。同时，公司的财务杠杆率（以债务资本化率衡量）从 2022 年底的 17.4% 提升至 2025 年 6 月底的 22.4%，但仍处于相对较低水平。

此外，康泉农开的短期偿债压力较大。截至 2025 年 6 月底，公司的货币资金余额为人民币 3.34 亿元（包括受限资金人民币 2.65 亿元），而其一年内到期债务为人民币 4.32 亿元。公司主要依靠外部融资，且拥有包括银行贷款和非标融资在内的融资渠道，以支持其债务偿还和业务运营。截至 2025 年 6 月底，公司未使用的授信额度为人民币 1.85 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.

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 2025 年 12 月 30 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
何志忠, CFA, FRM
高级董事
(852) 3462 9578
toni.ho@lhratingsglobal.com

第二分析师，香港
曹阳
分析师
(852) 3462 9579
chris.cao@lhratingsglobal.com

评级委员会主席及评级批准人，香港
黄佳琪, CFA
董事总经理
(852) 3462 9586
joyce.huang@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

免责声明

联合评级国际有限公司（“联合国国际”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

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。

联合国国际基于合理信赖的第三方信息开展评级服务。联合国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。但是联合国国际不进行任何审计，调查，核实或尽职调查。联合国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，联合国国际及其董事、股东、员工、高级职员和/或代表或联合国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国际的知识产权。未经联合国国际的书面许可，不得以任何形式复制、公开传播或修改全部或部分内容。

联合国国际是联合资信评估股份有限公司的子公司。联合国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。