

联合国际确认青岛城市建设投资(集团)有限责任公司‘A-’的国际长期发行人评级和国际长期发行债务评级；发行人评级展望稳定

香港，2020年4月9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，确认青岛城市建设投资（集团）有限责任公司（“青岛城投”）‘A-’的国际长期发行人评级，展望稳定。

联合国际同时确认由青岛城投全资子公司香港国际（青岛）有限公司（“香港国际”）发行的高级无抵押美元债券‘A-’的国际长期发行债务评级，因为青岛城投通过提供维好协议、股权回购承诺函以及不可撤销跨境美元备用贷款协议为该美元债提供支持。

鉴于青岛市政府全资控股青岛城投，青岛城投对青岛市具有高度战略重要性以及青岛市政府和青岛城投间紧密的联系（包括青岛市政府对青岛城投管理层的管控，两者战略一致性以及青岛市政府对青岛城投持续的运营与财务的支持），该发行人评级反映了在必要情况下青岛市政府为青岛城投提供强有力支持的高度可能性。此外，如果青岛城投面临任何经营或财务困境，青岛市政府的声誉、经营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际对青岛城投对青岛市的战略重要性保持不变以及青岛市政府将会继续确保青岛城投稳定经营的预期。

青岛城投的业务拓展旨在促进青岛市发展，而非纯粹的商业决策，尽管业务扩张增加了其业务复杂性以及青岛市政府有效监控的难度，特别是对主要由其子公司青岛城投金融控股集团有限公司（青城金控）运营的金融板块。我们认为，青岛城投在面临极度困境时，仍将得到青岛政府的大力支持，但政府对其商业化运营的子公司支持力度有限。

关键评级驱动因素

青岛市政府全资控股青岛城投：青岛市政府通过青岛市国有资产监督管理委员会（“青岛市国资委”）持有青岛城投100%的股份。青岛市国资委由市政府委派，旨在监管市属国有企业。经过多次注资，青岛城投的注册资本已从2008年成立时的30亿元人民币增至2020年2月26日的69亿元人民币。

高度战略重要性：青岛城投仍是青岛市市属最大且最重要的投融资平台。与其他青岛市投融资平台相比，青岛城投在资本金，融资和其他资源以及管理实力方面的优势有利于其在青岛市承担重大公共项目以支持城市发展。青岛城投的战略规划和发展与政府的经济和社会政策保持一致，旨在将青岛发展成为最宜居的现代化国际城市之一。

目前青岛城投已完成 60 多项基础设施建设项目，包括市政道路、公共住房、医疗保健、教育和排水管网等。青岛城投还积极寻求与青岛市区县级地方政府和知名企业合作以支持青岛的产业转型升级。为缓解青岛市中小企业融资困难，保持区域金融市场稳定，青岛城投自 2014 年起开展金融服务业务。

政府管控和持续的支持：青岛市政府和青岛市国资委对青岛城投具有强有力的管控，包括任命董事会和监事会成员，高级管理人员，并对重大经营和融资计划进行审批。青岛城投在运营和财务方面持续获得来自青岛政府的支持，主要为土地和其他固定资产的划拨以及资本注入。青岛城投还不断从青岛政府获得重要的公共项目，并持续获得主要用于支持与公共基础设施和民生相关项目的政府财政补贴。

青岛市强大的经济与财政实力：正在进行的经济和产业结构转型和现代化进程支撑了青岛市 2019 年 6.5% 的高 GDP 增长率（山东：5.5%，中国：6.1%），其中服务业是近年来的主要增长动力。青岛的财政总收入主要来自稳定的预算收入（其中 2016-2019 年间税收收入占比约 70%）和波动较大的政府性基金收入，极少来自上级政府的补贴。青岛市自身强大的财政实力和较小的预算赤字有助于政府将其 2019 年末的债务比率（政府债务总额/总收入）维持在 73.7% 的适度水平。截至 2019 年末，青岛市政府债务余额为人民币 1,582 亿元。

不断增加的业务复杂性和风险：随着业务不断扩展到各个行业，青岛城投的运营变得更加复杂，这将可能增加管理和有效控制风险的难度。自 2014 年青城金控成立以来，青岛城投的金融业务迅速发展，主要集中在为通常具有高风险的中小型企业和个人提供贷款和担保。我们注意到，青岛城投出于融资成本管控和有效监管债务的考量，将债务融资主要集中于青岛城投集团本部，青城金控在很大程度上依赖其母公司青岛城投进行融资。截至 2019 年 6 月末，青城金控的合并口径总资产为人民币 790 亿元，包括如青钢基金（钢铁厂搬迁项目）在内的一些公益性基金。

较弱的财务状况：青岛城投大规模的债务融资资本支出导致其高杠杆率以及持续为负的投资活动现金流，而其手上的现金以及备用信贷额度为青岛城投提供了充足的流动性并减轻了大额债务融资的负面影响。截至 2019 年 9 月末，青岛城投的财务杠杆（总负债/总资产）为 68.1%。截至 2019 年 9 月末，青岛城投有人民币 287 亿债务将于一年内到期，而青岛城投的非受限资金为人民币 127 亿元，可用债券发行额度为人民币 112 亿元和美元 6 亿元，可用授信额度为人民币 466 亿元。

评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调青岛城投的信用评级：（1）预期来自于青岛市政府的支持减弱，特别是青岛城投政府职能减弱导致其战略重要性降低（2）商业导向的运营可能严重危及青岛城投的整体信用状况（3）青岛市政府对青岛城投的所有权大幅减少（4）我们对青岛市政府的内部信用评估出现下调。

我们对于青岛市政府内部信用评估的上调可能引发对青岛城投信用评级的相应上调。

对于青岛城投的任何评级行动可能引发对于所评美元债券的类似评级行动。

债项评级列表

确认票息率 4.0%、2024 年到期的 3 亿美元高级无抵押债券评级为 ‘A-’

确认票息率 3.9%、2022 年到期的 3 亿美元高级无抵押债券评级为 ‘A-’

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、地方政府融资平台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

本次对青岛城投评级所采用的主要评级方法为 2018 年 7 月 16 日发表的 *China Local Government Financing Vehicle (“LGFV”) 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。
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 2020 年 4 月 9 日发表的英文版内容为准。（*Lianhe Global has affirmed ‘A-’ global scale Long-term Issuer and Issuance Credit Rating to Qingdao City Construction Investment (Group) Limited; Issuer Rating Outlook Stable*）

联系人：

首席分析师

黄佳琪

高级董事

(852) 3462 9578

joyce.huang@lhratingsglobal.com

第二分析师
邬润东
分析师
(852) 3462 9579
rundong.wu@lhratingsglobal.com

评级委员会主席
何昊洺
首席执行官
(852) 3462 9568
stan.ho@lhratingsglobal.com

业务拓展联系人：
池欣庭
董事总经理
(852) 3462 9569
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

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。

联合国际是联合信用管理有限公司的子公司。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 2020