

联合国际确认凉山州发展（控股）集团有限责任公司‘BBB-’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10月29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，确认凉山州发展（控股）集团有限责任公司（“凉山发展集团”）‘BBB-’的国际长期发行人评级，展望稳定。

联合国际同时确认由凉山发展集团全资子公司凉山国际发展有限公司发行并由凉山发展集团提供不可撤销及无条件担保的高级无抵押美元债券‘BBB-’的国际长期发行债务评级。

鉴于四川凉山彝族自治州（“凉山州”）政府持有凉山发展集团大多数股份，凉山发展集团对凉山州具有高度战略重要性以及凉山州政府和凉山发展集团间紧密的联系（包括管理层管控和战略一致性），该发行人评级反映了在必要情况下凉山州为凉山发展集团提供强有力支持的高度可能性。此外，如果凉山发展集团面临任何经营或财务困境，凉山州政府的声誉、业务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凉山发展集团的战略重要性保持不变和凉山州政府将会继续确保凉山发展集团稳定经营的预期。凉山州政府一直为凉山发展集团提供强有力的支持，包括资产和资本的注入，财政补贴和税收优惠政策等。

关键评级驱动因素

凉山州控股凉山发展集团：凉山州通过凉山州国有资产监督管理委员会（“凉山州国资委”）持有凉山发展集团大部分股份。凉山州国资委由州政府委派，旨在监管州属国有企业。凉山发展集团其余股东为股东所属县的国资委或财政局。2019年凉山州国资委对凉山发展集团注入资本2.7亿元，自此凉山州国资委持股比例从57.13%提升至65.11%。

高度战略重要性：凉山发展集团是凉山州州属最大且最重要的具有投融资职能的国有企业。凉山州政府将通过整合州属国有企业和国有资产进一步发展凉山发展集团，使其成为担负凉山州所有投融资职能的州属国有企业。通过资产和资本注入并取得项目进行持续的资本资源和产业整合，凉山发展集团的经营范围实现扩张和资产规模增长（由2016年末的500亿元增至2020年6月末的742亿元）。

为支持凉山州经济发展，凉山发展集团承接了涉及矿业、水电、旅游等领域的许多重大项目。与此同时，凉山发展集团也负责凉山州内公益性项目的融资和管理，包括道路基础设施、幼儿园、医疗卫生、扶贫、棚户区改造等。凉山发展集团在州内矿产和公路运输方面具有垄断优势，同时也负责州内大部分的政府购买服务项目。

政府管控和战略一致性：凉山州国资委对凉山发展集团有很强的管控，包括通过股东会和董事会对凉山发展集团董事会成员和高级管理人员以及重大经营和融资计划进行审批。凉山发展集团的战略规划和计划与州政府在诸如扶贫、教育和基础设施建设等领域的经济和社会政策相一致。

持续的政府支持：凉山发展集团直接从凉山州政府或间接从州属企业获得资本和资产注入。注资形式包括股本、土地或其他固定资产。此外凉山发展集团持续获得凉山州给予的财政补贴，主要是用来支持其与公共福利和扶贫相关的业务。凉山发展集团旗下部分子公司享受所得税优惠汇率，其中五家子公司被列为实施政府西部大开发战略的西部企业。

凉山州的信用水平：凉山州长期以来获得以转移支付为主要形式的来自中央和省级政府的大力支持。中国致力于 2020 年底消除绝对贫困，我们预计凉山州将会持续获得转移支付，并且转移支付力度可能会得到进一步加强。截至 2020 年 5 月 8 日，凉山州目前剩余 7 个贫困县。

凉山位于四川西南部，是彝族的主要聚居地，也是中国经济上可行的自治区之一（2019 年 GDP 在 30 个自治区中排名第二）。2019 年，凉山州收到的转移支付 504 亿元，相较于 2018 年收到的转移支付 416 亿元有所升高。强有力的财政支持有助于凉山州将其 2019 年末的债务率保持在 44.8% 的低水平（即政府债务余额与财政总收入之比），而同期成都市与四川省的债务率分别为 83% 和 78.3%。

独立信用状况较弱：凉山发展集团的独立信用状况较弱，主要是因其举债用于大规模的投资活动资本支出，使得资产负债率偏高且流动性一般。截至 2020 年 6 月末，凉山发展集团的资产负债率为 64.6%，稍低于 2019 年末的 64.7%。209 亿元总债务中的 54 亿元将于一年内到期，同期凉山发展集团持有非受限现金 76 亿元和 50 亿元未使用银行授信。

评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调凉山发展集团的信用评级：（1）来自于凉山州的支持减弱，特别是凉山发展集团作为凉山州最大且最重要的投融资国有企业这一战略地位减弱，或（2）我们对凉山州内部信用评估出现下调。

我们对于凉山州内部信用评估的上调可能引发对凉山发展集团信用评级的相应上调。

对于凉山发展集团的任何评级行动可能引发对于本期美元债券的类似评级行动。

债项评级列表

确认票息率 7.0%、2022 年到期的 3 亿美元高级无抵押债券评级为 ‘BBB-’

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

本次对凉山发展集团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，均以联合国于 2020 年 10 月 29 日发表的英文版内容为准。（*Lianhe Global has affirmed ‘BBB-’ global scale Long-term Issuer and Issuance Credit Rating to Liangshan Development (Holdings) Group Co., Ltd; Issuer Rating Outlook Stable*）

联系人：

首席分析师

邬润东

分析师

(852) 3462 9579

rundong.wu@lhratingsglobal.com

第二分析师

黄佳琪

高级董事

(852) 3462 9578

joyce.huang@lhratingsglobal.com

刘晓涵

分析师

(852) 3462 9583

monica.liu@lhratingsglobal.com

评级委员会主席

游志文

董事

(852) 3462 9586

ben.yau@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