

## 联合国际授予峨眉山天秀环境集团有限公司‘BBB-’的国际长期发行人评级，展望稳定

香港，2024年3月18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，授予峨眉山天秀环境集团有限公司（“峨秀集团”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峨眉山市人民政府（“峨眉山政府”）在必要时为峨秀集团提供强力支持的高度可能性，这主要考虑了峨眉山政府对峨秀集团的间接全资控股、峨秀集团作为乐山峨眉山市（“峨眉山”）负责项目建设、供水和垃圾处理的重要地方投资发展公司的战略地位，以及峨眉山政府与峨秀集团之间的联系，包括高级管理层监督、战略一致性、重大投融资计划决策以及持续的运营和财务支持等。此外，如果峨秀集团面临任何经营或财务困境，峨眉山政府的声誉和融资活动可能会遭受显著负面影响。

展望稳定反映了我们对峨秀集团的战略重要性将保持不变，同时峨眉山政府会继续确保峨秀集团稳定运营的预期。

### 关键评级驱动因素

**政府的所有权和监督：**峨眉山市国有资产监督管理委员会（“峨眉山国资委”）通过峨眉山发展(控股)有限责任公司（峨眉山最大的地方投资发展公司，“峨眉发展”）持有峨秀集团的全部所有权。峨眉山政府对公司拥有强力的控制和监督权，包括管理层的任命、战略发展和投资计划的决策以及重大资金决策的监督。此外，峨眉山政府对该公司还设有考核机制，并定期委派审计人员对公司的经营业绩和财务状况进行监督。

**战略重要性和战略协调：**峨秀集团作为峨眉发展的重要子公司，主要负责峨眉山市的项目建设、供水、垃圾处理等工作，具有较强的区域优势。峨秀集团在推动区域经济社会发展中发挥着重要作用。其业务运营和发展与政府的发展规划保持一致。

**持续政府支持：**峨秀集团获得了峨眉山政府的运营和财政支持。从2020年到2023年，峨秀集团共获得约2,930万元（人民币，下同）的补贴。峨眉山政府还向峨秀集团注入资金和资产，扩大其资产规模。鉴于峨秀集团是峨眉山市项目开发、供水和垃圾处理的主要实体，我们认为峨秀集团可能会获得政府的持续支持。

**峨眉山的经济财政状况：**峨眉山是四川省乐山市的一个县级市，位于四川南部。受疫情影响，峨眉山近三年经济增速有所波动，2020年、2021年、2022年增速分别为4.2%、8.0%、-3.9%。2022年，峨眉山市地区生产总值达到374亿元，在乐山市辖11个区、县级市中排名第二。峨眉山的食品饮料、绿色材料、旅游等产业近三年持续增长。

峨眉山政府财政收入主要来源于一般公共预算收入和政府性基金收入。2022年，峨眉山政府预算收入从2021年的21亿元增加到22亿元，预算支出则保持在32亿元。因此，峨眉山政府的预算赤字率有所改善，从同期的51.6%降至45.9%。同时，政府基金收入增长强劲，同比增长41.6%，2022年达到36亿元。债务余额占政府总收入的比例从2021年底的136.9%下降到2022年底的118.0%。

**峨秀集团的财务状况和流动性状况：**由于积极参与峨眉山范围内的项目开发，峨秀集团的总资产从2020年底的79亿元增至2023年9月底的129亿元。公司依靠借款和地方政府资产注入支持其资产扩张。截至2023年9月底，公司债务总额达到41亿元，而2020年底为23亿元。因此，按债务资本化率衡量，该公司的财务杠杆率从2020年底的32.1%大幅上升至2023年9月底的43.1%，但仍处于可控水平。

峨秀集团短期偿债压力大。截至2023年9月底，该公司的现金余额为5.89亿元（包括限制性现金1.13亿元），而短期债务为16亿元。尽管如此，我们预计峨秀集团将持续作大部分短期银行借款（2023年9月末：9.18亿元）。此外，公司还可通过银行借款和发行债券等多种融资渠道支持债务偿还和业务运营。截至2023年底，公司还有4.03亿元的未使用银行信贷额度。

### 评级敏感性因素

若发生以下情况，我们将考虑下调峨秀集团的信用评级：（1）预期来自于峨眉山政府的支持减弱，特别是因为峨秀集团政府职能减弱导致其战略重要性降低，或（2）峨眉山政府对峨秀集团的所有权大幅减少，或（3）我们对峨眉山政府的内部信用评估出现下调。

若发生以下情况，我们将考虑上调峨秀集团的信用评级：（1）来自峨眉山政府的支持加强，或（2）我们对于峨眉山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

本次对峨秀集团评级所采用的主要评级方法为 2022 年 12 月 5 日发表的 *China Local Investment and Development Companies Criteria*。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。  
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 3 月 18 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 Emeishan Tianxiu Environment Group Co., Ltd.*）

## 联系人

首席分析师

罗熠, FRM, CESGA

联席董事

(852) 3462 9582

[roy.luo@lhratingsglobal.com](mailto:roy.luo@lhratingsglobal.com)

第二分析师

江毓寅, CFA, CESGA

分析师

(852) 3462 9587

[sigmund.jiang@lhratingsglobal.com](mailto:sigmund.jiang@lhratingsglobal.com)

评级委员会主席

黄佳琪, CFA

董事总经理

(852) 3462 9586

[joyce.huang@lhratingsglobal.com](mailto:joyce.huang@lhratingsglobal.com)

业务拓展联系人

池欣庭, CESGA

董事总经理

(852) 3462 9569

[joyce.chi@lhratingsglobal.com](mailto: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](http://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