

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2022】0304 号

南充市嘉陵发展投资有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司“17 嘉陵债 01/PR 嘉陵 01”和“18 嘉陵债 01/PR 嘉陵债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，同时维持“17 嘉陵债 01/PR 嘉陵 01”和“18 嘉陵债 01/PR 嘉陵债”信用等级均为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二二年六月十七日



信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2022年6月17日

南充市嘉陵发展投资有限公司 主体及相关债项 2022 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA-/稳定	2022/6/17	AA-/稳定	张晨曦	高敬一

债项信用			评级模型											
债项简称		跟踪评级结果	上次评级结果	1.基础评分模型										
17 嘉陵债	01/PR 嘉陵 01	AAA	AAA	一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分			
地区综合实力					区域层级	20.00%	11.20	企业经营与财务实力	资产总额	36.00%	21.60			
					GDP 总量	32.00%	21.12		净资产总额	36.00%	21.60			
					GDP 增速	4.00%	2.40		资产负债率	9.00%	7.20			
					人均 GDP	4.00%	2.40		全部债务资本化比率	9.00%	5.40			
					一般公共预算收入	32.00%	14.72		补助收入/利润总额	5.00%	2.00			
					一般公共预算收入增速	4.00%	3.20		(实收资本+资本公积)/资产总额	5.00%	2.00			
18 嘉陵债	01/PR 嘉陵 债	AAA	AAA		上级补助收入	4.00%	2.64							
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。														
主体概况			2.二维矩阵映射								3.评级调整因素			
南充市嘉陵发展投资有限公司是南充市嘉陵区最重要的基础设施建设主体，主要从事嘉陵区内的基础设施建设等业务。南充市国有资产监督管理委员会为公司唯一股东及实际控制人。			维度	地区综合实力									基础模型参考等级	AA
				1 档	2 档	3 档	4 档	5 档	6 档	7 档	8 档	9 档		
			企业经营与财务实力	1 档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA-	
				2 档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA-	AA-	
				3 档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-	AA-	
				4 档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-	A+	
				5 档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+	
				6 档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+	
				7 档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+	
				8 档	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+	
				9 档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+	A+	
			基础模型参考等级				AA							
注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。														
			3.评级调整因素											
			基础模型参考等级		AA									
			评级调整因素											
			资产质量		-1									
			4.主体信用等级		AA-									

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，南充市经济实力仍很强，其下辖的嘉陵区经济实力依然较强；公司主营业务仍具有很强的区域专营性，继续得到了实际控制人及相关各方的有力支持，兴农担保对“17 嘉陵债 01/PR 嘉陵 01”和“18 嘉陵债 01/PR 嘉陵债”提供的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司资产质量及流动性仍较差，全部债务规模及债务率或将进一步增长，资金来源对筹资活动依赖仍较大。综合考虑，东方金诚维持公司主体长期信用等级为 AA-，评级展望为稳定；维持“17 嘉陵债 01/PR 嘉陵 01”和“18 嘉陵债 01/PR 嘉陵债”的信用等级均为 AAA。

同业对比

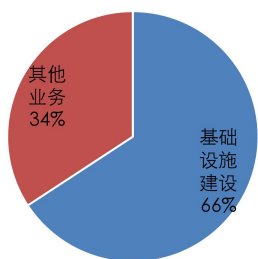
项目	南充市嘉陵发展投资有限公司	定南城建设集团 有限公司	信丰县城市建设投资开发 有限公司	石门县城市建设投资开发 有限责任公司
地区	南充市嘉陵区	赣州市定南县	赣州市信丰县	常德市石门县
GDP (亿元)	227.00	97.76	280.20	342.50
GDP 增速 (%)	8.3	8.5	9.2	8.9
人均 GDP (元)	43074*	46571*	41548*	61220*
一般公共预算收入 (亿元)	11.15	8.93	15.13	12.23
一般公共预算支出 (亿元)	47.15	35.16	50.05	62.11
资产总额 (亿元)	142.52	113.17	157.14	136.74
所有者权益 (亿元)	61.42	44.09	100.06	40.85
营业收入 (亿元)	12.27	2.91	9.15	10.29
利润总额 (亿元)	2.84	0.72	1.76	0.87
资产负债率 (%)	56.90	61.24	36.32	70.12
全部债务资本化比率 (%)	53.92	55.74	29.51	62.91

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA- 的同行业企业，表中经济财政及财务数据年份为 2021 年，带“*”为估算数据（下页同）

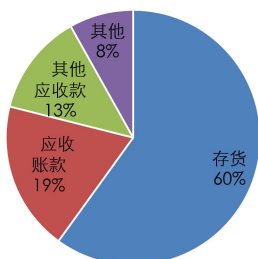
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

2021 年公司营业收入构成



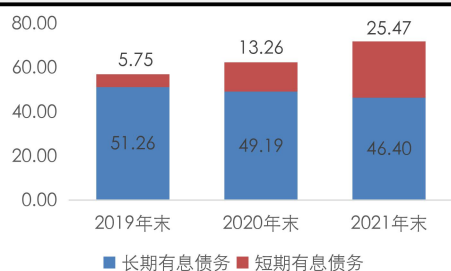
2021 年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额	118.96	129.86	142.52
所有者权益	57.10	59.16	61.42
营业收入	11.33	11.92	12.27
利润总额	2.67	2.82	2.84
全部债务	57.01	62.45	71.87
资产负债率	52.00	54.44	56.90
全部债务资本化比率	49.96	51.35	53.92

2019 年末~2021 年末公司全部债务结构 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年
地区	南充市嘉陵区		
GDP 总量	204.10	213.60	227.00
GDP 增速	7.9	5.3	8.3
人均 GDP (元)	32707	40164*	43074*
一般公共预算收入	9.56	10.33	11.15
一般公共预算收入增速	8.1	8.0	8.0
上级补助收入	33.17	32.39	35.22

优势

- 跟踪期内，南充市经济实力仍很强，其下辖的嘉陵区经济总量保持较快增长，经济实力依然较强；
- 公司继续从事嘉陵区范围内的基础设施建设等业务，仍具有很强的区域专营性；
- 公司仍是嘉陵区最重要的基础设施建设主体，在财政补贴方面继续得到了实际控制人及相关各方的有力支持；
- 兴农担保财务实力极强，为“17 嘉陵债 01/PR 嘉陵 01”和“18 嘉陵债 01/PR 嘉陵债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

关注

- 跟踪期内，公司流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项仍占比很大，资产质量及流动性仍较差；
- 公司全部债务及债务率水平持续提升，随着项目建设的不断推进，公司全部债务及债务率或将进一步增长；
- 公司筹资前现金流持续净流出，资金来源对筹资活动依赖仍较大。

评级展望

预计南充市及嘉陵区地区经济将保持增长，公司基础设施建设等业务区域专营性仍很强，能够得到实际控制人及相关各方的有力支持，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA-/稳定	AAA (18 嘉陵债 01/PR 嘉陵债)	2021/6/10	张晨曦 高敬一	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文
AA-/稳定	AA+ (17 嘉陵债 01/PR 嘉陵 01)	2017/8/8	刘贵鹏 张伟	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015 年)》	阅读原文

注：以上为不完全列示。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额(亿元)	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
18 嘉陵债 01/PR 嘉陵债	2021/6/10	5.00	2018/5/23-2025/5/23	连带责任保证担保	重庆兴农融资担保集团有限公司/AAA/稳定
17 嘉陵债 01/PR 嘉陵 01	2021/6/10	5.00	2017/12/12-2024/12/12	连带责任保证担保	重庆兴农融资担保集团有限公司/AAA/稳定

注：“17 嘉陵债 01/PR 嘉陵 01”和“18 嘉陵债 01/PR 嘉陵债”均设置本金提前偿还条款。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及南充市嘉陵发展投资有限公司（以下简称“嘉陵发展”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

嘉陵发展是南充市嘉陵区财政局于 2008 年 12 月出资成立的国有独资公司。跟踪期内，公司的注册资本、实收资本、控股股东及实际控制人均未发生改变。截至 2021 年末，公司注册资本及实收资本分别为 6.00 亿元和 2.00 亿元；南充市国有资产监督管理委员会（以下简称“南充市国资委”）仍为公司的唯一股东及实际控制人。

跟踪期内，公司仍是嘉陵区最重要的基础设施建设主体，继续从事嘉陵区范围内的基础设施建设等业务，同时公司还继续从事安保服务、粮油销售和砂石销售等其他业务。

截至 2021 年末，公司纳入合并范围的二级子公司共 9 家；较 2020 年末减少 1 家二级子公司南充天乐谷旅游发展有限公司（以下简称“天乐谷旅游”），新增 1 家二级子公司南充嘉融文化传媒有限公司（以下简称“嘉融文化”）。

图表 1 截至 2021 年末公司纳入合并范围的子公司情况（单位：万元、%）

子公司全称	并表时间	注册资本	持股比例	获得方式
南充市嘉陵城市建设投资有限公司	2016 年	30000.00	100.00	无偿划拨
南充市嘉陵工业建设投资有限公司	2016 年	20000.00	100.00	无偿划拨
南充市嘉陵交通建设投资有限公司	2016 年	10000.00	100.00	无偿划拨
南充市嘉陵农业投资开发有限公司	2016 年	10000.00	100.00	投资设立
南充市嘉陵水务投资经营有限公司	2016 年	10000.00	100.00	投资设立
南充同欣粮油购销有限公司	2017 年	1000.00	100.00	无偿划拨
南充先知粮油实业有限公司	2017 年	1000.00	100.00	无偿划拨
南充市嘉陵区国有资产经营投资管理有限公司	2018 年	1000.00	100.00	无偿划拨
南充嘉融文化传媒有限公司	2021 年	2000.00	100.00	投资设立

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，嘉陵发展发行的“17 嘉陵债 01/PR 嘉陵 01”及“18 嘉陵债 01/PR 嘉陵 01”的到期本息均已按期支付，分别剩余 3.00 亿元本金待偿还。截至 2021 年末，“17 嘉陵债 01/PR 嘉陵 01”和“18 嘉陵债 01/PR 嘉陵 01”募集资金均已使用完毕。

“17 嘉陵债 01/PR 嘉陵 01”及“18 嘉陵债 01/PR 嘉陵 01”由重庆兴农融资担保集团有限公司（以下简称“兴农担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

宏观经济和政策环境

疫情再度扰动宏观经济运行，基建投资发力稳定经济大盘，一季度通胀形势整体温和

3 月上海、吉林疫情再起，并波及全国。一季度宏观数据大幅波动，其中 3 月消费受到严重冲击，社会消费品零售总额同比负增长，而基建投资则延续年初强势，出口也继续保持两位

数高增长。2022 年一季度 GDP 同比增速为 4.8%，低于今年“5.5%左右”的增长目标，显示当前经济下行压力进一步加大。一季度 GDP 增速较 2021 年四季度回升 0.8 个百分点，主要原因是上年同期基数走低（以两年平均增速衡量）。当前经济增长动能继续呈现“供强需弱”特征。在强出口、基建投资发力和上游工业原材料“保供稳价”作用下，一季度工业增加值累计同比增长 6.5%，明显高于同期 GDP 增速。而受疫情扰动、居民收入增速下滑影响，一季度国内消费增速明显偏低，特别是在 3 月疫情发酵后，商品和服务消费大幅转弱。值得一提的是，一季度楼市延续下滑，头部房企风险仍在暴露，正在成为去年下半年以来经济下行压力的一条主线。

展望未来，疫情冲击在 4 月会有进一步体现，居民消费以及汽车等重要产业链将受到较大影响，经济下行压力还将加大。但与此同时，政策面对冲力度也在相应增强，其中基建投资有望保持高增。以上因素相互抵消叠加上年基数走高，预计二季度 GDP 同比增速将小幅回落至 4.6%。在疫情得到有效控制、楼市回稳预期下，下半年经济增长动能有望转强。2022 年经济运行将呈现明显的“前低后高”走势。

值得注意的是，受俄乌战争推高国际油价等因素影响，3 月 PPI 同比涨幅达到 8.3%，回落幅度不及预期，仍处明显偏高水平。这意味着下游企业经营压力依然很大。不过，受当前消费偏缓，国内产能修复充分，猪周期处于价格下行的后半场，以及前期财政货币未搞“大水漫灌”等因素影响，消费品价格走势保持温和，3 月 CPI 同比涨幅仅为 1.5%。这为央行灵活实施逆周期调控提供了较大空间。

逆周期调控正在加力，二季度宏观政策将延续财政、货币“双宽”过程

1 月政策性降息落地，一季度财政基建支出力度明显扩大，显示宏观政策正在向稳增长方向适时加力。展望二季度，财政稳增长将在收支两端持续加力，主要体现在基建支出力度会继续加大，高达 1.5 万亿元的增值税留抵退税政策在 4 月 1 日启动。货币政策方面，除了支小再贷款等结构性货币政策工具将向小微企业扩大定向支持外，总量型政策工具中的降息降准都有可能继续推出。这在降低实体经济融资成本的同时，也是扭转房地产市场下滑势头的关键所在。我们判断，在强出口对人民币汇率形成有效支撑背景下，5 月美联储加息提速、启动缩表不会对国内央行边际宽松形成严重掣肘。

2022 年两会政府工作报告中确定的目标财政赤字率为 2.8%，较上年小幅下调 0.4 个百分点，新增地方政府专项债规模则与上年持平，显示财政政策在逐步回归常态化。但结合上年资金结转及上年专项债已发未用等因素，2022 年实际财政支出力度将明显加大。同时，伴随货币政策边际宽松，今年信贷总量增速将由降转升，其中，房企融资环境正在回暖。在监管层高度关注金融稳定的背景下，2022 年房地产行业违约风险可控，稳增长过程中城投公募债出现首单违约的可能性不大。

行业及区域经济环境

行业分析

城投行业政策及再融资环境边际收紧，基建稳增长预期仍存，城投债净融资或将小幅收缩

2021 年，随着经济持续修复，城投债发行再创历史新高，但宽信用政策逐渐退出，监管政策边际收紧，城投债净融资规模小幅缩量。政策层面，2021 年 12 月中央经济工作会议强调，

坚决遏制地方隐性债务风险，压实企业自救主体责任。城投融资层面，沪深交易所公司债券审核指引、银保监发【2021】15号文及补充通知等政策相继出台，城投再融资环境亦边际收紧。在“稳”、“防”并重的政策导向下，预计2022年城投债发行监管仍将延续扶优限劣的思路。

目前经济下行压力加大的背景下，中央经济工作会议提出适度超前开展基础设施投资，“稳增长”有望对基建投资形成资金支撑，基建稳增长的预期仍然存在。2022年，城投整体融资将受益于信用环境改善，基建发力利于提振城投债净融资需求，但监管对弱资质城投发债审核趋严，两方因素相抵，预计城投债净融资将与2021年大致持平，并可能出现小幅收缩。

城投公司信用风险分化愈发显著，债务化解任重道远，城投转型持续推进

2022年，基于“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，以及出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。在坚决遏制隐债增量的长期监管思路下，化解隐性债务工作持续推进，“全域隐性债务清零”范围或扩大。当前城投公司债务余额仍居高位，作为隐性债务重要载体，城投公司债务化解任重道远。在稳增长及严控新增隐债的要求下，城投公司信用风险结构性分化加剧，“红橙黄绿”视角下的弱区域、弱资质城投公司融资渠道收紧，债务滚续压力上升。

国发【2021】5号文提出，清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算；叠加2022年国企改革三年行动收官，城投重组整合及清理力度将进一步加大，城投转型迫在眉睫。此外，2021年，房地产调控政策力度空前，土地市场降温，地方政府对城投的化债资金支持、项目回款等受到间接不利影响，城投风险呈现出跨区域、跨行业传导新特征，需关注房地产等行业的流动性风险向城投行业蔓延。

地区经济

南充市

跟踪期内，南充市经济总量保持增长，经济实力仍很强

2021年，南充市实现地区生产总值2601.98亿元，同比增长7.8%，经济总量居于四川省第5位，增速均居于四川省下游。工业方面，南充市“3+5”现代工业体系¹保持平稳发展，其中汽车汽配业、油气化工业、丝纺服装业三大支柱产业增加值分别同比增长13.4%、-3.0%和1.0%，高新技术产业增加值同比增长13.5%；油气化工工业增加值增速有所下降系南充市为实现双碳目标进行该产业调整升级所致。第三产业仍是南充市经济发展的重要支撑，2021年南充市实现第三产业增加值1107.71亿元，同比增长10.1%，增速居全省第6位。其中，信息传输、软件和信息技术服务业同比增长20.1%，住宿和餐饮业同比增长19.3%，租赁和商务服务业同比增长16.2%。

¹ “3”指汽车汽配、油气化工、丝纺服装三大千亿支柱产业，“5”指电子信息、新材料、高端装备制造、生物医药、节能环保五大百亿战略性新兴产业。

图表 2 南充市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2019 年		2020 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	2322.22	8.0	2401.10	3.8	2601.98	7.8
人均地区生产总值	36073	7.9	42819*	-	46781*	-
三次产业结构	17.4: 40.4: 42.2		19.2: 37.9: 42.9		18.2: 39.2: 42.6	
规模以上工业增加值	-	10.0	-	2.4	-	8.5
第三产业增加值	980.36	9.3	1029.52	4.6	1107.71	10.1
全社会固定资产投资	-	13.3	-	12.0	-	12.0
社会消费品零售总额	1068.93	11.3	1217.60	-1.9	1448.73	19.0

资料来源：2019 年~2021 年南充市国民经济与社会发展统计公报，带“*”为估算数据，东方金诚整理

嘉陵区

跟踪期内，嘉陵区经济总量保持较快增长，经济实力依然较强

2021 年，嘉陵区实现地区生产总值 227.00 亿元，同比增长 8.3%，经济总量居于南充市各区县中下游，经济增幅居于前列。工业方面，嘉陵区汽车汽配、丝纺服装、食品饮料及新型建材四大产业集群效应进一步增强；其中嘉陵区汽车汽配类企业达 12 家，行业产值突破 100 亿元；四川凸酒、燕京啤酒及尚好桑茶等食品饮料企业发展态势良好，对地区经济及税收贡献较大；丝纺服装行业加快调整升级，产业发展链条向供应链、价值链两端延伸；2021 年嘉陵区工业经济对经济增长的贡献率为 39.6%，拉动经济增长 3.3 个百分点。现代服务业方面，嘉陵区“4+3+N”²现代服务业体系发展态势良好，成为地区经济增长的新引擎，2021 年嘉陵区第三产业对地区经济增长的贡献率为 40.1%，拉动地区经济增长 3.3 个百分点。

图表 3 嘉陵区主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	204.10	7.9	213.60	5.3	227.00	8.3
人均地区生产总值(元)	32707	-	40164*	-	43074*	-
第三产业增加值	72.10	8.8	75.70	4.6	80.00	9.7
规模以上工业总产值	507.70	12.5	541.20	5.9	632.70	16.6
全社会固定资产投资	112.50	16.4	127.80	13.6	138.00	12.4
社会消费品零售总额	76.30	11.3	87.10	-1.9	103.70	19.1
三次产业结构比	20.0: 44.6: 35.3		21.9: 42.7: 35.4		21.1: 43.7: 35.2	

资料来源：2019 年~2021 年嘉陵区国民经济与社会发展统计公报，带“*”为估算数据，东方金诚整理

² “4”为白马湖、南虹路、南湖新城、文峰新城“四大商圈”，“3”为现代商贸、文化旅游、健康养老“三大产业”，“N”为人力资源、特色商业街、夜间经济等 N 个成长型服务业。

财政状况

南充市

跟踪期内，南充市一般公共预算收入有所增长，上级补助收入规模仍较大，财政实力仍很强

跟踪期内，南充市一般公共预算收入同比增长 8.0%，其中税收收入占一般公共预算收入的比重为 56.0%，占比小幅下降。上级补助收入仍是南充市财政收入的最主要来源，跟踪期内小幅下降；政府性基金收入有所下降，主要系国有土地使用权出让收入下降所致，该收入易受土地市场活跃程度影响，具有一定的不确定性。

图表 4 南充市主要财政数据（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
一般公共预算收入	123.30	133.93	144.67
其中：税收收入	75.30	77.93	81.01
非税收入	48.00	56.01	63.66
政府性基金收入	287.12	270.60	195.22
上级补助收入	366.82	388.42	360.70
财政收入³	777.24	792.95	700.59
一般公共预算支出	555.19	573.97	537.07
政府性基金支出	235.64	299.93	261.22
上解上级支出	18.08	18.88	24.28
财政支出⁴	808.92	892.78	822.56
地方财政自给率⁵	22.21	23.33	26.94
政府债务余额	711.10	792.90	886.31

资料来源：南充市 2019 年~2020 年财政决算表及 2021 年南充市财政预算执行情况，东方金诚整理

跟踪期内，南充市实现一般公共预算支出同比下降 6.4%；政府性基金支出有所下降，主要系抗疫特别国债安排的支出及抗疫相关支出减少所致；地方财政自给率较上年小幅增长，但南充市财政自给程度仍然较低。

截至 2021 年末，南充市政府债务余额为 886.31 亿元。其中，一般债务余额 357.19 亿元，专项债务余额 529.13 亿元。

嘉陵区

跟踪期内，嘉陵区一般公共预算收入继续增长，继续获得较大规模上级补助收入，财政实力仍较强

跟踪期内，嘉陵区一般公共预算收入同比增长 8.0%，其中税收收入占一般公共预算收入的比重为 50.8%，占比较上年有所增长。2021 年，嘉陵区继续获得较大规模的上级政府补助收入，占财政收入的比重为 63.6%。受土地市场活跃程度影响，国有土地使用权出让收入大幅下降，导致政府性基金收入降幅较大。总体来看，嘉陵区财政实力仍较强。

³ 财政收入=一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入。

⁴ 财政支出=一般公共预算支出+政府性基金支出+上解上级支出。

⁵ 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

图表 5 嘉陵区主要财政数据（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
一般公共预算收入	9.56	10.33	11.15
其中：税收收入	5.03	5.02	5.67
非税收入	4.53	5.31	5.49
政府性基金收入	30.20	23.33	9.00
上级补助收入	33.17	32.39	35.22
财政收入	72.94	66.05	55.37
一般公共预算支出	49.13	48.27	47.15
政府性基金支出	31.56	26.13	26.29
上解上级支出	0.75	0.82	0.83
财政支出	81.44	75.22	74.27
地方财政自给率	19.46	21.40	23.66
政府债务余额	66.03	72.52	85.16

资料来源：2019 年、2021 年嘉陵区财政预算执行情况及 2020 年财政决算表，东方金诚整理

2021 年，嘉陵区一般公共预算支出小幅下降；政府性基金支出小幅增长；地方财政自给率较 2020 年小幅增长，但地方财政自给程度仍较低。

2021 年末，嘉陵区地方政府债务余额为 85.16 亿元，其中一般债务余额为 21.03 亿元，专项债务余额为 64.13 亿元。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入有所增长，仍主要来自基础设施建设业务和砂石销售业务；毛利润及毛利率均有所下降

跟踪期内，公司仍是嘉陵区最重要的基础设施建设主体，继续从事嘉陵区范围内的基础设施建设等业务，同时公司还继续从事安保服务、粮油销售和砂石销售等其他业务。

图表 6 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	数值	占比	数值	占比	数值	占比
基础设施建设	7.21	63.64	4.29	36.04	8.07	65.77
其他	4.12	36.36	7.62	63.96	4.20	34.23
合计	11.33	100.00	11.92	100.00	12.27	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	1.02	14.17	0.61	14.17	1.14	14.17
其他	1.80	43.63	3.13	41.10	1.66	39.55
合计	2.82	24.88	3.74	31.39	2.81	22.86

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2021 年，公司营业收入有所增长，仍主要来自基础设施建设业务和砂石销售业务。得益于当年完工结算项目较多，2021 年公司基础设施建设业务收入大幅增长；公司其他业务收入有所下降，主要系受新冠疫情及嘉陵江流域禁采期影响，公司砂石销售业务收入大幅下降所致。

跟踪期内，公司毛利润及毛利率均有所下降。其中，基础设施建设业务毛利润有所增长，

毛利率保持稳定；其他业务毛利润降幅较大，系受砂石销售业务毛利润大幅下降所致，毛利率小幅下降。

基础设施建设

跟踪期内，公司继续从事嘉陵区内的基础设施建设业务，仍具有很强的区域专营性

跟踪期内，公司继续从事嘉陵区内的基础设施建设业务，仍具有很强的区域专营性，基础设施建设业务模式未发生变化，仍为委托代建和自建自营。

2021年，公司实现基础设施建设业务收入8.07亿元，同比大幅增长，主要系当年完工结算项目较多所致；毛利率为14.17%，与上年持平。公司暂未提供重点在建基础设施项目相关数据；截至2021年末，公司存货中项目建设开发成本余额为64.83亿元，在建工程为5.27亿元。同期末，公司重点拟建项目为南充市嘉陵区羊口砂石码头项目、羊口堆料场项目和嘉陵城乡融合发展路网建设（一期）项目，以上项目计划总投资为16.75亿元。

其他业务

跟踪期内，公司其他业务收入大幅增长，仍主要来自于安保服务、粮油销售和砂石销售等业务，为营业收入的重要补充

跟踪期内，公司继续从事安保服务、粮油销售和砂石销售等其他业务，其他业务收入成为公司营业收入的重要补充。其中，砂石销售业务仍主要由子公司嘉陵交投负责，2021年受新冠疫情及嘉陵江流域禁采期影响，公司该板块营业收入为3.30亿元，同比大幅下降。粮油销售业务仍主要由子公司同欣粮油、先知粮油负责，2021年公司实现粮油销售业务收入0.53亿元。安保服务业务仍主要由三级子公司南充嘉陵久安保安服务有限公司负责，2021年该业务实现0.38亿元收入。

外部支持

跟踪期内，作为嘉陵区最重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴等方面继续得到了实际控制人及相关各方的有力支持

跟踪期内，公司仍为嘉陵区最重要的基础设施建设主体，继续得到了实际控制人及相关各方的有力支持。财政补贴方面，2021年，公司收到嘉陵区财政局拨付的财政补贴1.16亿元。考虑到公司在嘉陵区基础设施建设领域中的重要地位，预计公司未来仍将获得实际控制人及相关各方的有力支持。

企业管理

截至2021年末，公司注册资本及实收资本分别为6.00亿元和2.00亿元。南充市国资委仍为公司唯一股东及实际控制人。

跟踪期内，公司治理结构及管理制度均未发生重大变化；组织架构有所调整，不再设立规划部、安全生产部及要素保障部，增设党群人事部及投融资部，资产管理部更名为资产运营部。

财务分析

财务质量

公司提供了 2021 年度的合并财务报表。中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021 年度合并财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

截至 2021 年末，公司纳入合并范围的二级子公司共 9 家（详见图表 1）；2021 年减少 1 家二级子公司天乐谷旅游，新增 1 家二级子公司嘉融文化。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额有所增长，构成仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比很大，资产质量及流动性仍较差

跟踪期内，公司资产总额有所增长，构成仍以流动资产为主。公司流动资产仍主要由存货、应收账款、其他应收款及货币资金构成。

跟踪期内，公司存货有所增长，主要系基础设施项目持续投入所致；截至 2021 年末，公司存货中开发成本及土地使用权分别为 64.83 亿元和 20.19 亿元，其中，土地使用权主要为嘉陵区财政局和嘉陵区国有资产管理中心历年无偿注入公司的土地；开发成本主要为代建项目的建设成本，跟踪期内小幅增长。公司应收账款有所增长，仍主要为应收嘉陵区财政局的项目结算款，其中应收嘉陵区财政局的项目结算款为 26.97 亿元，占比 99.87%。

图表 7 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资产总额	118.96	129.86	142.52
流动资产	111.26	121.96	134.30
其中：存货	75.28	82.58	85.47
应收账款	15.20	19.59	27.00
其他应收款	11.45	12.52	18.43
货币资金	9.33	7.27	3.40
非流动资产	7.69	7.90	8.22
其中：在建工程	6.47	5.15	5.27
固定资产	0.24	1.67	1.60

资料来源：公司合并财务报表，其他应收款不包含应收账款及应收股利，东方金诚整理

公司其他应收款仍主要为与嘉陵区内国有企业和政府部门的往来款；跟踪期内，公司其他应收款增幅较大主要系新增与嘉陵区财政局及南充市嘉信建设投资有限公司（以下简称“嘉信建设”）的往来款所致。2021 年末，公司其他应收款前 5 名分别为嘉陵区财政局（6.45 亿元）、嘉信建设（5.53 亿元）、南充市嘉陵区城市经营开发中心（1.49 亿元）、四川比速汽车有限公司（以下简称“比速汽车”）（0.92 亿元）和南充市嘉陵市政建设工程有限公司（0.70 亿元），均为往来款，合计占比为 81.00%；其中比速汽车为嘉陵区招商引资的民营企业，该笔其他应收款为公司对比速汽车的借款，比速汽车同步向公司提供了 4.00 亿元的商铺资产作为抵押物。2021 年末，公司货币资金有所减少，仍主要为银行存款；其中受限的货币资金为 0.20 亿元，受限程度很低。总体来看，公司流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比很大，资产流动性仍较差。

跟踪期内，公司非流动资产有所增长，仍主要由在建工程及固定资产构成。跟踪期内，公司在建工程及固定资产均与上年末基本持平。

截至 2021 年末，公司受限资产为 0.20 亿元，占资产总额的比重为 0.14%，受限程度很低。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益小幅增长，仍以资本公积为主

跟踪期内，公司所有者权益小幅增长，仍以资本公积为主。公司实收资本较上年末无变化；资本公积较上年末略有增长；未分配利润继续增长，为公司净利润的累积。

图表 8 公司所有者权益情况（单位：亿元）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
所有者权益	57.10	59.16	61.42
其中：实收资本	2.00	2.00	2.00
资本公积	40.85	40.90	40.92
未分配利润	13.79	15.79	18.03

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额有所增长，结构仍以非流动负债为主

跟踪期内，公司负债总额有所增长，构成仍以非流动负债为主。公司流动负债仍主要由短期借款、应交税费、其他应付款及一年内到期的非流动负债构成。

跟踪期内，公司短期借款有所增长，主要系新增短期保证借款用于补充流动资金所致。应交税费小幅增长，仍主要由增值税和企业所得税构成。其他应付款有所增长，仍主要为与公司关联方的往来款。2021 年末，公司一年内到期的非流动负债较上年末大幅增长，包含一年内到期的长期借款 9.44 亿元和一年内到期的应付债券 9.73 亿元。

图表 9 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
负债总额	61.86	70.70	81.10
流动负债	10.59	21.51	34.70
其中：短期借款	1.19	3.50	6.30
应交税费	2.31	3.25	3.97
其他应付款	2.38	3.89	4.66
一年内到期的非流动负债	4.55	9.77	19.17
非流动负债	51.26	49.19	46.40
其中：长期借款	30.57	26.26	26.89
应付债券	20.70	22.93	19.50

资料来源：公司合并财务报表，其他应付款含应付利息及应付股利，东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动负债较上年末小幅下降，仍主要由长期借款及应付债券构成。2021 年末，公司长期借款小幅增长；长期借款（含一年内到期部分）包含政策性银行借款 18.52 亿元、农商行借款 4.75 亿元、城商行借款 4.50 亿元和其他金融机构借款 4.80 亿元。2021 年末，公司应付债券有所下降；截至本报告出具日公司存续债券情况如下图表所示。

图表 10 截至本报告出具日公司存续债券情况（单位：亿元、%、年）

债券简称	起息日	发行金额	发行余额	期限	票面利率（当期）
17 嘉陵债 01/PR 嘉陵 01	2017-12-12	5.00	3.00	7	7.80
18 嘉陵债 01/PR 嘉陵债	2018-05-23	5.00	3.00	7	7.98
南充市嘉陵工业建设投资有限公司 2020 直接融资计划	2020-01-20	4.21	4.21	5	10.00
南充市嘉陵工业建设投资有限公司 2021 年资产债权收益权	2021-01-25	1.79	1.79	5	10.00
南充市嘉陵交通建设投资有限公司 2021 资产债权收益权 01	2021-05	5.00	5.00	3	9.80
南充市嘉陵发展投资有限公司 2021 年资产债权收益权（一）	2021-10	3.53	3.53	2/3	9.80
合计	-	24.53	20.53	-	-

资料来源：公开资料及公司提供，东方金诚整理

公司全部债务有所增长，债务率水平继续提升；预计随着项目建设的不断推进，公司全部债务及债务率或将进一步增长

跟踪期内，公司全部债务有所增长。其中，公司短期有息债务占全部债务的比重为 35.44%，占比较上年有所增长，短期偿债压力有所提升。截至 2021 年末，公司短期有息债务由短期借款（6.30 亿元）、一年内到期的长期借款（9.44 亿元）及一年内到期的应付债券（9.73 亿元）构成；公司将主要通过发行定向融资产品、新增银行借款等方式偿还到期债务，此外公司自有资金及财政资金亦是公司偿债资金的有益补充。全部债务资本化比率均有所提升，预计随着项目建设的不断推进，公司全部债务及债务率或将进一步增长。

图表 11 公司全部债务及主要债务率指标情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
全部债务	57.01	62.45	71.87
其中：长期有息债务	51.26	49.19	46.40
短期有息债务	5.75	13.26	25.47
资产负债率	52.00	54.44	56.90
全部债务资本化比率	49.96	51.35	53.92

资料来源：公司提供及合并财务报表，东方金诚整理

截至 2021 年末，公司对外担保金额为 9.07 亿元，占净资产的比重为 14.77%，公司对外担保对象由民营企业、事业单位及国有企业构成，其中四川凸酒业有限公司及四川尚好茶业有限公司均为嘉陵区招商引资的民营企业；总体来看，公司对外担保以民营企业为主，存在一定的代偿风险。

图表 12 公司对外担保情况（单位：亿元）

项目	企业性质	担保金额
四川凸酒酒业有限公司	民营企业	5.87
南充市嘉陵区升钟水库灌溉管理局	事业单位	2.60
南充市嘉信建设投资有限公司	国有企业	0.10
四川尚好茶业有限公司	民营企业	0.50
合计	-	9.07

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所增长，利润总额对财政补贴的依赖有所增长，盈利能力仍较弱

2021 年，公司营业收入有所增长，营业利润率有所下降。期间费用仍由管理费用和财务费用构成，占营业收入的比重为 6.66%，较上年小幅下降。

2021 年，公司利润总额略有增长，其中财政补贴占利润总额的比重为 41.08%，利润总额对财政补贴的依赖有所增长。2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率水平仍较低，公司盈利能力仍较弱。

图表 13 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	11.33	11.92	12.27
营业利润率	23.41	28.83	21.15
期间费用	0.71	0.81	0.82
利润总额	2.67	2.82	2.84
其中：财政补贴	0.80	0.35	1.16
总资本收益率	2.21	2.03	1.97
净资产收益率	3.56	3.40	3.65

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

现金流

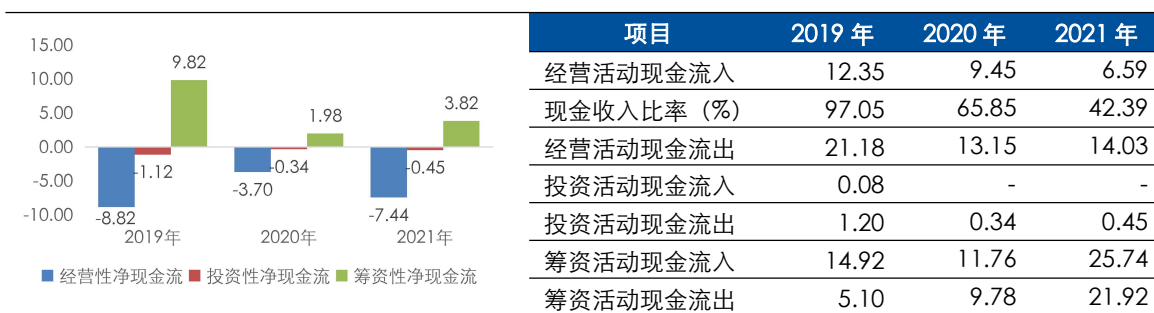
跟踪期内，公司筹资前净现金流仍为负，资金来源对筹资活动依赖仍较大

跟踪期内，公司经营活动现金流入有所下降，主要系公司基础设施建设业务回款减少所致；现金收入比率有所下降，主营业务回款能力降低。同期，公司经营活动现金流出小幅增长，仍主要为支付工程款、砂石采购款和往来款形成的现金流出。跟踪期内，公司经营活动净现金流仍为负。

2021 年，公司仍无投资活动现金流入；投资活动现金流出规模仍很小；公司投资活动净现金流仍为负。

跟踪期内，公司筹资活动现金流入及流出规模均大幅增长，主要系当期公司项目建设及偿还债务对现金的需求较大所致。公司筹资前净现金流仍为负，资金来源对筹资活动依赖仍较大。2021 年，公司现金及现金等价物净增加额为-4.07 亿元，整体现金流表现仍欠佳。

图表 14 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

偿债能力

跟踪期内，作为嘉陵区最重要的基础设施建设主体，公司主营业务仍具有很强的区域专营性，继续得到了实际控制人及相关各方的有力支持，公司综合偿债能力仍很强

从短期偿债能力指标来看，跟踪期内，公司流动比率、速动比率和现金比率均降幅较大，且公司流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比仍很大，资产流动性仍较差，对流动负债的实际保障程度一般。货币资金对短期有息债务的保障能力有所下降；受经营活动现金流为负影响，公司经营现金流动负债比率仍为负。

图表 15 公司偿债能力指标（单位：%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年
流动比率	1050.24	566.96	387.04
速动比率	339.63	183.06	140.74
现金比率	88.09	33.81	9.81
货币资金/短期有息债务（倍）	1.62	0.55	0.13
经营现金流动负债比率	-83.29	-17.20	-21.44
长期债务资本化比率	47.31	45.40	43.03
EBITDA 利息倍数（倍）	1.14	0.95	0.74
全部债务/EBITDA（倍）	17.93	18.80	21.59

资料来源：公司提供及合并财务报表，东方金诚整理

从长期偿债能力指标来看，跟踪期内，公司长期债务资本化比率小幅下降；EBITDA 对利息的覆盖程度有所降低；EBITDA 对全部债务的覆盖程度仍较弱。公司未提供截至 2021 年末全部债务期限结构数据。

综合分析，公司仍是嘉陵区最重要的基础设施建设主体，主营业务仍具有很强的区域专营性，继续得到了实际控制人及相关各方的有力支持，综合偿债能力仍很强。

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（银行版），截至 2022 年 5 月 20 日，公司本部已结清信贷和未结清信贷中无不良或关注类款项。截至本报告出具日，公司公开发行的“17 嘉陵债 01/PR 嘉陵 01”和“18 嘉陵债 01/PR 嘉陵债”及其他债券/债务融资工具均已按期支付到期本息。

抗风险能力

基于对南充市及嘉陵区地区经济及财政实力、实际控制人及相关各方对公司各项支持以及公司自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力仍很强。

增信措施

兴农担保综合财务实力极强，对“17 嘉陵债 01/PR 嘉陵 01”和“18 嘉陵债 01/PR 嘉陵债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用

兴农担保成立于 2011 年 8 月，由重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）牵头组建并实际控制，初始注册资本为 30.00 亿元，由重庆渝富资产经营管理集团有限公司（以下简称“渝富集团”）、重庆市城市建设投资（集团）有限公司（以下简称“城建集团”）和重庆市水务资产经营有限公司（以下简称“水务资产”）按照 6: 2: 2 的比例分期缴纳。2019 年 9 月，兴农担保经股东会批准将未分配利润转增资本 5000 万元并接受原股东增资 23 亿元。2020 年，兴农担保三家股东同比例增资 5.80 亿元，截至 2020 年末，兴农担保实收资本增至 58.00 亿元。

兴农担保营业收入主要来源于担保业务保费收入和资金业务利息收入。2020 年以来，得益于担保业务结构调整和担保费率水平的提升，兴农担保主营业务收入继续保持增长，同时结构性存款投资收益增加带动利息收入增长，兴农担保营业总收入同比增加 11.65%至 11.68 亿元。同时，兴农担保继续通过投资理财产品、发放委托贷款等方式获取利息收入，提升收入多元化水平。

截至 2020 年末，兴农担保总资产规模为 207.43 亿元，较年初下降 1.89%。从资产结构来看，兴农担保资产主要由货币资金、结构性存款和兴农资产管理公司向重庆市各区县拨付的专项扶贫资金构成。同期末，兴农担保货币资金余额 31.62 亿元、结构性存款 30.53 亿元，向重庆市各区县拨付的扶贫资金 92.34 亿元，专项用于扶贫搬迁工作。从资产质量来看，由于交通担保纳入合并范围导致兴农担保应收代偿款规模大幅上升，同时兴农担保部分债权资产回收期限预计较长，对资产整体流动性存在不利影响。兴农担保负债主要是由保险合同准备金、存入保证金和其他负债构成。截至 2020 年末，兴农担保总负债为 105.38 亿元，其中保险合同准备金占比 22.41%。得益于持续的内源积累和股东增资，截至 2020 年末，兴农担保实收资本 58.00 亿元，净资产规模 102.05 亿元，其中资本公积和少数股东权益占比分别为 26.07%和 12.05%，资本规模排名同业前列。

重庆市第三产业和新兴制造业增长势头良好，政府出台了多项地方性政策支持融资担保行业发展，为兴农担保业务开展提供了良好的外部环境；兴农担保通过设立资产评估、资产管理以及智能科技公司等形成了相对完整的担保服务产业链，并和当地金融机构合作关系良好，竞争优势明显；兴农担保资产流动性很强，准备金计提较为充足，资本实力雄厚，整体代偿能力极强；兴农担保承担了支持区域“三农”发展的政策性职责，2020 年，兴农担保继续获得股东注资 5.80 亿元，预计未来将得到当地政府在政策和资金上的持续支持。

同时，兴农担保贷款担保业务集中于公用事业和建筑业，客户以重庆、湖南等地区国有企业和城投公司为主，担保业务行业和客户集中度较高；兴农担保新划入子公司交通担保导致应收代偿款大幅增长，叠加部分其他应收款单笔规模较大，预计回收期限较长，兴农担保债权资

产面临一定追偿压力；兴农担保担保放大倍数仍处于很高水平，未来业务发展空间受限。

综上所述，东方金诚评定兴农担保的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。兴农担保对“17 嘉陵债 01/PR 嘉陵 01”和“18 嘉陵债 01/PR 嘉陵债”本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

结论

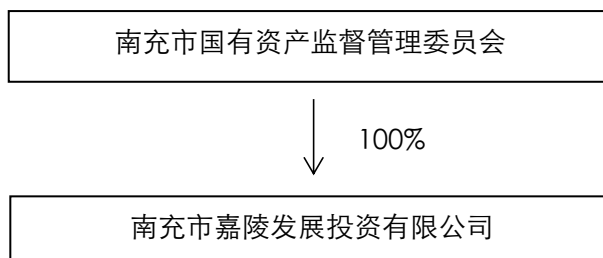
东方金诚认为，跟踪期内，南充市经济实力仍很强，其下辖的嘉陵区经济总量保持较快增长，经济实力依然较强；公司继续从事嘉陵区范围内的基础设施建设等业务，仍具有很强的区域专营性；公司仍是嘉陵区最重要的基础设施建设主体，在财政补贴方面继续得到了实际控制人及相关各方的有力支持；兴农担保财务实力极强，为“17 嘉陵债 01/PR 嘉陵 01”和“18 嘉陵债 01/PR 嘉陵债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项仍占比很大，资产质量及流动性仍较差；公司全部债务及债务率水平继续提升，随着项目建设的不断推进，公司全部债务及债务率或将进一步增长；公司筹资前现金流持续净流出，资金来源对筹资活动依赖仍较大。

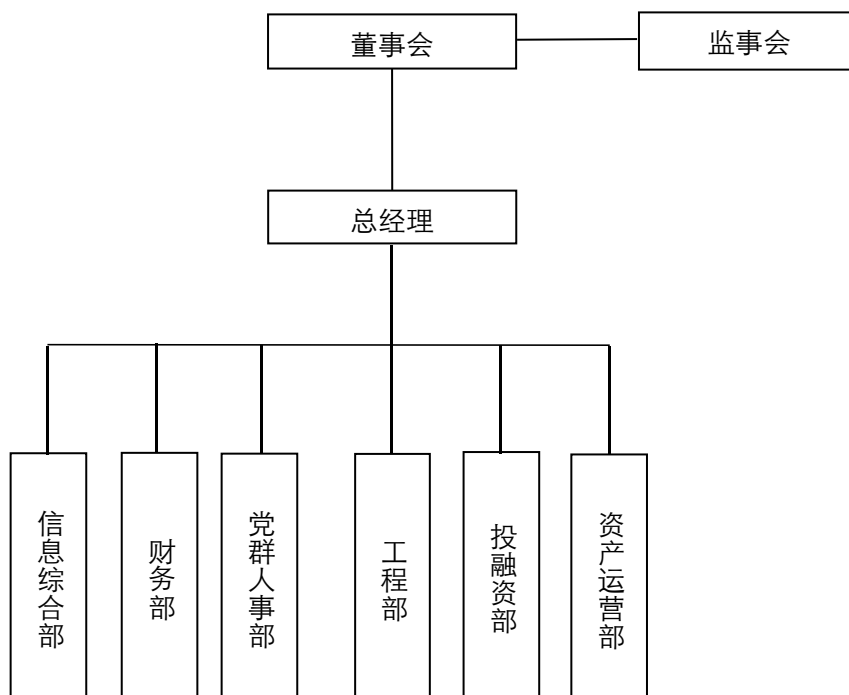
综合分析，公司主体信用风险很低，偿债能力很强，“17 嘉陵债 01/PR 嘉陵 01”和“18 嘉陵债 01/PR 嘉陵债”到期不能偿还的风险仍极低。

附件一：截至 2021 年末公司股权结构图和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2019 年（末）	2020 年（末）	2021 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	118.96	129.86	142.52
其中：存货	75.28	82.58	85.47
应收账款	15.20	19.59	27.00
其他应收款	11.45	12.52	18.43
货币资金	9.33	7.27	3.40
在建工程	6.47	5.15	5.27
负债总额	61.86	70.70	81.10
全部债务	57.01	62.45	71.87
其中：短期有息债务	5.75	13.26	25.47
所有者权益	57.10	59.16	61.42
营业收入	11.33	11.92	12.27
利润总额	2.67	2.82	2.84
经营活动产生的现金流量净额	-8.82	-3.70	-7.44
投资活动产生的现金流量净额	-1.12	-0.34	-0.45
筹资活动产生的现金流量净额	9.82	1.98	3.82
主要财务指标			
营业利润率（%）	23.41	28.83	21.15
总资本收益率（%）	2.21	2.03	1.97
净资产收益率（%）	3.56	3.40	3.65
现金收入比率（%）	97.05	65.85	42.39
资产负债率（%）	52.00	54.44	56.90
长期债务资本化比率（%）	47.31	45.40	43.03
全部债务资本化比率（%）	49.96	51.35	53.92
流动比率（%）	1050.24	566.96	387.04
速动比率（%）	339.63	183.06	140.74
现金比率（%）	88.09	33.81	9.81
经营现金流动负债比率（%）	-83.29	-17.20	-21.44
EBITDA 利息倍数（倍）	1.14	0.95	0.74
全部债务/EBITDA（倍）	17.93	18.80	21.59

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率（%）	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率（%）	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率（%）	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率（%）	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金比率（%）	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率（%）	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数（倍）	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA（倍）	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。