

遂宁市富源实业有限公司 2022 年度跟踪评级报告

项目负责人：郑远航 yzheng@ccxi.com.cn

项目组成员：赵轶群 yqzhao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

2022 年 6 月 27 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，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。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

■ 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字[2022]跟踪 1297 号

遂宁市富源实业有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；

维持“16 遂宁富源债/PR 富源债”和“21 富源绿色债 01/G21 富源”的信用等级为 **AA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十七日

评级观点：中诚信国际维持遂宁市富源实业有限公司（以下简称“遂宁富源”或“公司”）的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“16 遂宁富源债/PR 富源债”的债项信用等级为 **AA**，维持遂宁开达投资有限公司（以下简称“遂宁开达”）的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“21 富源绿色债 01/G21 富源”的债项信用等级为 **AA**，该信用等级充分考虑了遂宁开达为“21 富源绿色债 01/G21 富源”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际肯定了遂宁市及遂宁经济技术开发区（以下简称“遂宁经开区”或“经开区”）不断增强的经济实力，公司地位突出以及获得较多外部支持等对公司发展的积极作用。同时中诚信国际也关注到公司债务规模持续增长，面临较大的短期偿债压力、主营业务回款情况较差，应收类款项对公司资金形成较大占用及公司对外担保规模较大等对公司未来经营和整体信用状况的影响。

概况数据

遂宁富源（合并口径）	2019	2020	2021
总资产（亿元）	138.22	154.26	177.94
所有者权益合计（亿元）	86.53	87.45	87.73
总债务（亿元）	47.07	60.12	78.40
营业总收入（亿元）	11.04	10.56	12.01
净利润（亿元）	1.42	1.20	0.98
经营活动净现金流（亿元）	2.81	3.33	-0.04
收现比(X)	0.22	0.23	0.29
资产负债率(%)	37.40	43.31	50.70

遂宁开达（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	304.13	334.28	362.57	357.46
所有者权益合计（亿元）	159.62	167.00	167.65	168.12
总债务（亿元）	102.98	129.40	150.86	148.06
营业总收入（亿元）	10.92	10.59	21.89	5.47
净利润（亿元）	0.71	0.86	1.01	0.47
经营活动净现金流（亿元）	0.23	-16.38	-6.02	1.95
收现比(X)	0.81	0.95	1.06	1.31
资产负债率(%)	47.52	50.04	53.76	52.97

注：1、中诚信国际根据遂宁富源 2019~2021 年审计报告整理；2、中诚信国际根据遂宁开达 2019 年~2021 年审计报告及 2022 年一季度未经审计的财务报表整理；3、各期财务报告执行新会计准则；4、中诚信国际将遂宁富源 2019~2021 年末长期应付款中的带息金额纳入长期债务核算；将 2019 年末其他应付款中的带息金额纳入短期债务核算；将 2020~2021 年末其他应付款中一年内到期的带息金额纳入短期债务核算，将一年以上到期的带息金额纳入长期债务核算；5、中诚信国际将遂宁开达其他流动负债中的有息金额纳入短期债务核算；将长期应付款、其他非流动负债和租赁负债中的有息金额纳入长期债务核算；6、遂宁开达未提供 2022 年一季度现金流量补充表，故相关指标失效。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：基础设施投融资(C250000_2019_02)

遂宁市富源实业有限公司打分卡结果			
重要因素	指标名称	指标值	分数
营运效率 (13%)	经营性业务利润(亿元)*	1.14	7
	收现比(X)*	0.26	3
流动性 (18%)	货币资金/短期债务(X)	0.30	2
	受限资产占总资产的比重(X)	0.08	8
资本结构与 资产质量 (39%)	所有者权益(亿元)	87.73	7
	总资本化比率(X)	0.47	7
	资产质量	7	7
业务运营 (20%)	业务稳定性和可持续性	8	8
治理与管控 (10%)	治理水平与管控能力	7	7
打分结果			bbb+
BCA			a-
支持评级调整			4
评级模型级别			AA

打分卡定性评估与调整说明：

受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(a-)的基础上通过支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及其他调整项等因素的考量。支持评级主要考虑了股东及政府等外部支持因素，最终级别由信评委投票决定，不排除与模型打分结果存在差异。

*指标采用 2019 年~2021 年三年数据计算得出

正面

■ **区域发展环境不断增强。**2021 年，遂宁市及遂宁经开区分别实现地区生产总值（GDP）1,519.87 亿元和 208.18 亿元，增速分别为 8.2% 和 8.3%，稳步增长的经济实力为公司的经营发展提供了良好的外部环境。

■ **地位突出且获得较多外部支持。**公司系当地重要的开发建设主体，地位较为突出，职能分工明确，近年来不断获得上级股东在资产及资金注入等方面的支持，2021 年公司获得政府补助 4.97 亿元。

■ **有效的偿债保障措施。**遂宁开达提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对“21 富源绿色债 01/G21 富源”的还本付息提供了较为有效的保障作用。

关注

■ **债务规模持续增长，面临较大的短期偿债压力。**2021 年末，公司总债务规模同比增长 30.41% 至 78.40 亿元，短期债务占总债务的比重高达 0.45，同时，公司账面货币资金对短期债务的保障程度不足，公司面临较大的短期偿债压力。

■ **主营业务回款情况较差，应收类款项对公司资金形成较大占用。**2021 年，公司基础设施建设和土地相关业务回款情况较差，收现比指标仍处于较弱水平；同期末，公司应收类账款占总资产比重进一步增至 35.01%，对公司资金形成较大占用。

■ **公司对外担保规模较大。**截至 2021 年末，公司对外担保余额占净资产的 34.28%，担保对象主要系遂宁市区域内的国有企业，存在一定的或有负债风险。

评级展望

中诚信国际认为，遂宁市富源实业有限公司公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。**遂宁市经济实力显著增强；公司地位明显提升，资本实力显著增强，收入及盈利大幅增长且具有可持续性。

■ **可能触发评级下调因素。**遂宁市融资环境恶化；公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱等；公司的财务指标、再融资环境出现明显恶化导致流动性紧张等。

评级历史关键信息

遂宁市富源实业有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	21 富源绿色债 01/G21 富源 (AA)	2021/08/31	郑远航、袁野、黄应裴	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000_2019_02	阅读全文
AA/稳定	16 遂宁富源债/PR 富源债 (AA)	2021/06/28	洪少育、郑远航	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000_2019_02	阅读全文
AA/稳定	16 遂宁富源债/PR 富源债 (AA)	2016/06/29	袁茜、段晋璇、苏骐	中诚信国际地方投融资平台行业评级方法 140200_2014_01	阅读全文

注：中诚信国际原口径

同行业比较

2021 年同区域基础设施投融资企业主要指标对比表							
公司名称	总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债率 (%)	总债务 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)
遂宁市富源实业有限公司	177.94	87.73	50.70	78.40	12.01	0.98	-0.04
遂宁开达投资有限公司	362.57	167.65	53.76	150.86	21.89	1.01	-6.02

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级时间	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期	特殊条款
16 遂宁富源债/PR 富源债	AA	AA	2021/06/28	10.50	4.20	2016/12/02~2023/12/02	设立提前偿还条款，在债券存续期的第 3 年至第 7 年，每年末按照债券发行总额 20% 的金额偿还债券本金
21 富源绿色债 01/G21 富源	AA	AA	2021/08/31	1.00	1.00	2021/10/25~2028/10/25	设立提前偿还条款，在债券存续期的第 3 年至第 7 年，每年末按照债券发行总额 20% 的金额偿还债券本金

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

“16 遂宁富源债/PR 富源债”募集资金 10.50 亿元。根据公司提供的资料，截至 2022 年 3 月末，募集资金已全部使用完毕，其中 6.50 亿元用于遂宁市棚户区改造项目，4 亿元用于补充流动资金。

“21 富源绿色债 01/G21 富源”募集资金 1.00 亿元，根据公司提供的资料，截至 2022 年 3 月末，募集资金已全部使用完毕，其中 0.67 亿元用于遂宁经开区南片区环境综合治理工程项目，0.33 亿元用于补充营运资金。

宏观经济和政策环境

宏观经济:2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5% 的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高速增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，

但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

宏观风险:2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策:2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合适税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免

加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022年GDP增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

遂宁市是成渝双核等距辐射的重要节点城市，2021年以来，经济及财政发展实现较快增长，随着不断融入成渝地区双城经济圈，遂宁市未来的经济社会发展可望获得新机遇

遂宁市为四川省地级市，地处成渝经济腹地核心经济带，是四川省战略部署建设的“六大都市区”之一，也是成都、重庆两座重点城市双核等距辐射的重要节点城市，具有独特的区位优势。遂宁市是唯一既进入成都都市圈增长极，又列入成渝通道发展轴，并且还纳入了环渝腹地经济区块的市州。全市下辖船山区、安居区、射洪市、蓬溪县及大英县。

近年来，遂宁市发展态势良好，地区生产总值(GDP)逐年增长，2021年，遂宁市完成地区生产总值1,519.87亿元，按可比价格计算，增速为8.2%。同期，遂宁市地区生产总值在四川省21个地市州中排第13位，三次产业结构由上年的15.5:45.2:39.3调整为14.5:46.3:39.2，第一产业对经济增长的贡献率为14.8%，拉动经济增长1.2个百分点；

第二产业对经济增长的贡献率为42.4%，拉动经济增长3.5个百分点；第三产业对经济增长的贡献率为42.9%，拉动经济增长3.5个百分点。第二产业对经济增长贡献度最高，对经济增长形成有力拉动。2021年，遂宁市完成全社会固定资产投资同比增长11.2%。

2021年，遂宁市实现一般公共预算收入91.68亿元，增速为14.7%，其中税收收入占比分别为57.11%；同期，遂宁市公共财政预算支出为280.33亿元，财政平衡率较上年提升2.96个百分点至32.70%，但财政自给能力仍然较弱，对上级补助依赖较大；2021年，遂宁市实现政府性基金收入为158.99亿元，较上年进一步增长。截至2021年末，遂宁市地方政府债务限额及余额分别为524.10亿元和499.50亿元。

表 1：近年遂宁市经济及财政概况（亿元、%）

主要指标	2019	2020	2021
GDP	1,345.73	1,403.18	1,519.87
GDP 增速	8.10	4.30	8.2
一般公共预算收入	69.27	79.92	91.68
其中：税收收入	44.95	46.13	52.36
政府性基金收入	109.33	127.73	158.99
一般公共预算支出	268.07	268.73	280.33
财政平衡率	25.84	29.74	32.70

资料来源：遂宁市人民政府网站，中诚信国际整理

遂宁市地处环成都经济圈，定位于成渝经济区的区域性中心城市、成都平原城市群重要的战略支点、四川省的次级综合交通枢纽和现代制造业基地。随着全面融入与参与成渝地区双城经济圈的建设，遂宁市的产业发展前景和人居环境有望得到进一步全面提升，经济社会发展有望获得新机遇。

遂宁经开区成立于1992年6月，2012年7月经国务院批准为国家级开发区，园区总规划面积134平方公里，建成区面积26平方公里，辖2个镇、5个街道，常住人口30.5万，是遂宁市培育发展新兴战略产业的主要载体，产业集聚效应渐显，已经形成以电子信息、生物医药、高端装备和食品饮料为主的产业体系，初步形成以高新技术和循环经济为核心的绿色工业体系。2021年，遂宁经开区完成地区生产总值208.18亿元，增长8.3%；税收

总量 26.98 亿元，其中工业税收 9.73 亿元，增长达 39.13%。全年完成工业投资 101.46 亿元、技改投资 74.9 亿元，分别增长 18.3%、16.5%，总量均位居全市第一、增速名列前茅；完成固定资产投资 215.66 亿元，增长 11%，总量全市第二；完成一般公共预算收入 9.3 亿元，增速 10.14%，总量全市第三；规模以上工业增加值增速 10.2%。遂宁经开区作为遂宁市中心城区经济发展极核，其快速的发展也为公司的发展创造了良好的外部条件。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，代建业务模式稳定，项目储备较为充足，业务可持续性较强，但已完工项目回款情况不佳，在建及拟建项目面临较大资本支出压力

2021 年以来，公司仍是遂宁经开区重要的开发建设和投融资主体，承担遂宁经开区南片区范围内的基础设施建设、保障性住房建设及配套服务等职能。

公司承建的城市基础设施建设项目包括遂宁经开区南片区的市政基础设施、安置保障性住房等项目建设，主要采取委托代建模式，前期建设资金由公司自行筹措，项目建成后，遂宁经济技术开发区

区管委会（以下简称“经开区管委会”）按建设成本加成一定比例确认为公司工程代建收入，自 2017 年起，代建管理费率由 8%调整至 15%，公司代建工程毛利率随之上升。此外，公司有部分项目采用自建自营模式，资金平衡模式为公司自筹建设资金，通过项目建成后的资产运营收入平衡前期投入。

2021 年，公司已完工结算的项目包括楠兴小区等，共确认收入 7.32 亿元，较上年有所增加。截至 2021 年末，公司主要已完工的项目总投资 25.10 亿元，实际投资 20.60 亿元，拟回购金额 23.48 亿元，已回款 6.74 亿元，回款情况不佳。

项目储备方面，截至 2021 年末，公司主要在建及拟建代建项目总投资 121.03 亿元，已投资 24.20 亿元，尚需投资 96.83 亿元。总体来看，公司项目建设量较为充足，未来将继续以城市基础设施及安置保障性住房项目建设为重点，业务稳定性及可持续性均较强，但未来亦面临较大的投资压力，并且该项业务收入易受到工程施工进度及政府结算进度的影响，收入及回款情况存在一定的不确定性。此外，公司自营项目拟投资规模较大，未来的资金平衡情况有待关注。

表 2：截至 2021 年末公司主要在建基础设施项目（亿元）

项目名称	业务模式	总投资	已投资
南湖尚城安置房	代建	8.57	6.48
楠木安置小区	代建	1.63	2.17
清静寺安置小区二、三期	代建	13.10	7.48
富成棚户区二期改造项目	代建	1.72	0.73
宜园小区	代建	1.25	1.10
遂宁经开区南片区环境综合治理工程项目*	自营	12.03	1.22
碧水新城棚户区改造	代建	12.10	3.98
碧江新城	代建	8.69	0.04
遂宁经济技术开发区成渝双城经济 PCB 产业园区配套基础设施建设项目	自营	8.00	1.00
合计	--	67.09	24.20

注：*为本期绿色债券的募投项目。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 3：截至 2021 年末公司主要拟建基础设施项目（亿元）

项目名称	业务模式	总投资	建设周期
遂宁经济技术开发区富源片区老旧小区燃气管网改造项目（二期）	自营	1.27	2022.6~2023.7
遂宁经济技术开发区龙洞坡小微企业产业园建设项目（一期）	自营	5.00	2022.6~2025.4
遂宁经济技术开发区电子电路标准厂房二期建设及配套基础设施建设项目	自营	3.07	2022.6~2024.4
遂宁经济技术开发区南片区老旧小区配套基础设施建设项目	自营	3.50	2022.12~2025.8
遂宁经济技术开发区南强农产品物流集散中心	自营	1.60	2022.12~2024.12

遂宁经济技术开发区开善河生态环境修复工程	自营	3.50	2022.12~2024.12
遂宁经济技术开发区涪江流域南段生态环境修复工程项目	自营	36.00	2022.12~2026.12
合计	--	53.94	--

注：表内总投资额和建设周期为预计情况。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，公司未开展土地整理业务，土地转让业务收入无利润贡献，且业务可持续性存在不确定

公司负责遂宁经开区范围内的部分土地整理业务，土地整理资金由公司自筹，土地整理完成后由遂宁经开区国土部门出让，并上缴遂宁经开区财政局，遂宁经开区财政局将土地出让净收益（招、拍、挂成交的全部土地价款）扣除相关规费后的资金用于支付公司土地整理投资成本和 15% 投资回报。其中，土地整理投资成本按土地出让批次优先于投资回报分期支付。

由于前期受托的土地整理项目基本已完成，跟踪期内，公司未开展土地整理业务，未能实现土地整理收入。2021 年，为满足遂宁经开区经济发展及对土地的需求，公司共转让 7 宗自有土地，面积合计约 9.27 万平方米，实现土地转让收入合计 3.37 亿元，较上年有所增加，相应结转土地转让成本 3.37 亿元，故该业务毛利率为零。截至 2021 年末，公司账面上共有 58 宗待开发土地，其中未办证的土地账面价值占比 17.58%，用于抵押受限的土地账面价值占比 24.15%。按土地性质来看，出让性质的商业、商服和城镇混合住宅等用地面积合计 81.63 万平方米，账面价值为 38.50 亿元；划拨性质的公共设施及水工建筑用地面积合计 141.56 万平方米，账面价值 3.94 亿元。

跟踪期内，随着砂石厂建成投运，砂石业务规模不断扩大，未来将为公司贡献较为可观的现金流

公司砂石业务由全资子公司富升资产负责运营。根据遂府办函[2017]266 号、遂开管函[2018]41 号和遂砂改阅[2018]1 号文件，富升资产负责建设“富升建材一厂”，并授权其开采、加工、销售遂宁经开区指定区域的砂石资源。截至 2021 年末，富升资产有两个砂石厂，其中富升建材一厂系富升资产

全额投资建设，厂区建设占地约 137 亩，总投资 0.7 亿元。唐家渡砂石加工厂系富升资产收购所得，厂区占地 132.80 亩。公司砂石销售覆盖遂宁全市，主要销售砂石加工成品，包括河沙、石粉、碎石、元石、米石等。河道砂石开采后，通过涪江流域运输至砂石厂进行深加工，优先保障遂宁经开区重点工程项目的供料，再面向全市销售。砂石加工成品的销售价格依据大英县、船山区等地方的砂石成品加权平均价格确定。2021 年 4 月，公司已上线无人称重系统，进一步规范了砂石销售业务。

2021 年以来，两个砂石厂均已投入运营，考虑到设备检修期、涨水期及环保督察等因素，富升建材一厂全年实际生产经营期为 5 个月，销售砂石成品 70.20 万吨；唐家渡砂石厂全年实际生产经营期为 8 个月，销售砂石成品 88.53 万吨。当期公司运输砂石达 58,000 车次，实现砂石销售收入合计 1.18 亿元，较上年实现大幅增长。未来公司将通过投资控股或入股的形式合作建立年产 100 万方的商品混凝土加工厂，布局砂石产品深化加工市场。

中诚信国际关注到，跟踪期内，公司代建业务在建及拟建项目仍面临较大的投资压力，且未来回款情况有待关注。公司土地整理业务未实现收入，土地转让业务收入无利润贡献，且业务可持续性存在不确定。随着砂石厂全面的投入运营，公司砂石销售收入增量显著，但该业务易受到环保督察、禁采期等方面的限制。

财务分析

以下分析基于公司提供的经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019 年审计报告、经立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020~2021 年审计报告，公司各年财务数据均为审

计报告期末数，各期财务报表均依照新会计准则编制。截至 2021 年末，纳入公司合并范围的子公司共有 3 家，较上年末不变。

表 4：截至 2021 年末公司合并范围内的子公司

全称	公司简称	持股比例
遂宁富升资产管理有限公司	富升资产	100%
遂宁富程房地产开发有限公司	富程房地产	100%
遂宁市华川建筑工程有限公司	华川建筑	99.34%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021 年，公司主营业务收入小幅增加，但受无利润的土地转让收入占比较高及砂石销售毛利较低影响，公司综合毛利率有所下降；公司财务费用对利润侵蚀较大，利润总额主要依赖于政府补助，且主营业务回款情况欠佳

2021 年，公司营业总收入较上年有所增加，收入仍主要来源于工程代建业务，因工程施工及项目结算进度加快，当期工程代建收入较上年有所增加；土地转让收入受区域规划的影响波动较大，2021 年公司土地转让较多导致该业务收入较上年亦小幅增加；同期，随着公司两个砂石厂建成并投入运营，当期砂石销售收入大幅增加至 1.18 亿元，公司营业收入得到有力补充；其他业务主要为门面及厂房等租金收入，对营业收入贡献仍然较小。

表 5：公司主要板块收入结构（亿元）

收入	2019	2020	2021
工程代建	10.40	6.72	7.32
土地转让	0.41	3.32	3.37
砂石销售	--	0.33	1.18
其他业务	0.23	0.18	0.14
合计	11.04	10.56	12.01

注：其他业务板块包括门面及厂房等租金收入。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021 年，公司综合毛利率小幅下降。具体来看，因代建管理费率相对稳定，公司代建业务毛利率波动不大；因土地转让业务毛利率为零，且 2021 年，公司土地转让规模及占总收入的比重均较大，系拉低公司综合毛利率的重要因素之一。2021 年以来，公司砂石业务步入正式运行阶段，主要销售元石、米石、碎石、湿河沙等毛利较低的品种，并按加工量正常支付加工费，加之当期将砂石加工厂折旧和

部分零星工程计入砂石成本，毛利率大幅降至 4.39%，当期砂石销售收入占比大幅增加，亦为综合毛利率下降的原因之一；公司其他业务毛利率持续为负，且亏损幅度持续上上升，主要系经营性资产计提较多折旧所致。

表 6：近年来公司主要板块毛利率构成(%)

项目	2019	2020	2021
工程代建	10.43	9.18	10.43
土地转让	0.00	0.00	0.00
砂石销售	--	56.87	4.39
其他	-3.96	-105.31	-122.51
综合毛利率	9.75	5.82	5.37

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

跟踪期内，公司期间费用仍以财务费用为主，2021 年以来公司融资需求不断扩大，由于部分项目已完工，项目融资成本需费用化处理，导致财务费用大幅增长，带动期间费用逐年增加。2021 年期间费用率大幅上升至 37.95%，对利润侵蚀明显。

跟踪期内，公司利润总额仍主要由经营性业务利润构成，2021 年利润水平有所下降，经营性业务利润主要来自以政府补助为主的其他收益。公司当期获得政府补助 4.97 亿元。总体来看，公司自身盈利能力较弱，对政府补助的依赖程度较高。

2021 年以来，公司款项回收情况仍欠佳，当期收现比为 0.29，较上年小幅增加，但仍处于较低水平。

表 7：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%、X）

	2019	2020	2021
营业总收入	11.04	10.56	12.01
营业毛利率	9.75	5.82	5.37
期间费用合计	2.74	3.35	4.56
其中：财务费用	2.60	3.16	4.35
期间费用率	24.80	31.69	37.95
其他收益	3.15	3.97	4.97
经营性业务利润	1.45	1.20	0.97
利润总额	1.42	1.21	1.00
收现比	0.22	0.23	0.29

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

2021 年以来，公司总资产规模稳步增加，资产以土地和采矿权为主，应收类款项对资金形成较大占用，资产流动性和收益性一般；同期，公司债务规模持

续增加，财务杠杆水平随之上升，债务结构有待优化

2021年以来，公司资产规模持续增加，资产结构仍以流动资产为主，且流动资产占总资产的比重由2020年末的74.26%上升至2021年末的78.31%。公司资产主要由货币资金、存货、应收类款项、无形资产及投资性房地产构成。具体来看，公司货币资金以银行存款为主，2021年末同比大幅增加，主要系当期融资规模扩大所致，当期末受限资金有2.29亿元，主要是保证金、质押存单、定期存款被质押。2021年末，公司存货主要由42.44亿元待开发土地和17.48亿元工程施工成本构成，均较2020年末有所增加，主要系当期公司购入土地较多且对工程代建项目投入增加所致。近年来，公司应收类款项均处于较大规模且逐年显著增加，应收类款项占总资产比重由2020年末的33.79%升至2021年末的35.01%，2021年末应收账款为43.05亿元，应收经开区财政局的工程代建款及土地转让款占比高达99.96%；同期末，其他应收款为19.24亿元，2021年末增加主要系新增对经开区财政局及遂宁市当地国有企业的往来款和借款，其他应收款前五名合计17.00亿元，占比87.60%，集中度较高。公司账面经营性资产规模相对稳定，其中投资性房地产主要为房屋建筑物资产，无形资产主要为遂宁市政府注入的账面价值为32.32亿元的砂石资源采砂权，2021年末，公司投资性房地产及无形资产均同比小幅下降，系摊销所致。

总体来看，2021年以来，因公司与政府部门的资金往来较为频繁，应收类款项有所增加，对资金形成较大占用。同时，资产中土地及砂石采矿权占比仍然较大，其中土地资产大部分为出让性质的商业用地和城镇混合住宅用地，但部分已被抵押。较大规模的砂石资产及投资性房地产能为公司带来一定的现金流收益，公司资产流动性和收益性一般。

表 8：截至 2021 年末公司其他应收款前五名情况（亿元）

单位名称	款项性质	余额	占比
------	------	----	----

遂宁经开区财政局	往来款	6.16	31.72%
遂宁市路新建材有限公司	往来款	5.39	27.77%
蓬溪县金桥投资发展有限责任公司	拆借款	2.86	14.76%
遂宁开达	拆借款及往来款	1.38	7.09%
遂宁兴业	拆借款及往来款	1.21	6.25%
合计	--	17.00	87.60%

注：拆借款含利息，而往来款不含利息。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

2021年以来，公司所有者权益稳步增加，主要以股东资金及资产注入的资本公积和未分配利润构成。具体来看，2021年末，实收资本仍为12.00亿元，但股权结构发生变化，当期国开基金将持有的3,000万元股权转让给遂宁兴业，遂宁兴业出资额增至7.65亿元，持股比例上升至63.75%，国开基金的出资额降至0.85亿元，持股比例相应降至7.08%，遂宁发展的持股比例不变。2021年末，公司资本公积主要为遂宁经开区管委会注入的土地使用权、砂石资源采砂权及房产，当期因公司联营企业遂宁城乡生态环境建设有限公司划入资产，公司按持股比例确认应享份额，增加资本公积683.20万元。此外，因经营利润不断累积，同期末公司未分配利润较上年末小幅增加。

随着业务对融资需求的增加，2021年末，公司总负债规模持续增长。从负债结构来看，同期末公司负债仍以流动负债为主，占比60.09%，包括短期借款、一年内到期的应付债券和长期应付款以及往来款等。公司其他应付款主要系与区域内国有企业的保证金、资金拆借款及往来款，2021年，同比增长55.85%至24.64亿元，公司当期新增对遂宁兴业、成都益航资产管理有限公司、四川尧顺建设集团有限公司、遂宁市富鑫建筑工程有限公司等公司的应付款。其中，民企四川尧顺建设集团有限公司对公司的资金拆借款为2.55亿元，该民企为遂宁当地资质较好的施工单位，系公司的合作方。公司一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款、应付债券及长期应付款，2021年末增至15.14亿元。非流动负债方面，直接融资作为公司主要的融资方式之一，2021年末应付债券同比大幅增加，当期发

行了“21 富源实业 PPN001”、“21 富源绿色债 01”、“21 富源实业 PPN002”和“21 富源 01”。此外，公司长期应付款主要系遂宁发展等公司的转借款和少量非标借款，2021 年末同比小幅增加。公司主营业务的推进及偿还债务带来的资金需求不断推升了整体债务规模，财务杠杆水平也随之上升。截至 2021 年末，公司资产负债率和总资本化比率分别升至 50.70%和 47.19%；同期末，公司短期债务规模较上年末有所上升，2022 年仍存在债务集中到期的压力，债务结构有待优化。

表 9：近年来公司主要资产及负债情况（亿元）

	2019	2020	2021
总资产	138.22	154.26	177.94
货币资金	4.55	4.17	10.54
应收账款	31.65	40.42	43.05
其他应收款	3.66	11.69	19.24
存货	58.58	54.22	60.24
投资性房地产	6.83	6.60	6.40
无形资产	32.32	32.23	31.31
总负债	51.70	66.81	90.21
短期借款	1.23	10.50	8.05
其他应付款	11.54	15.81	24.64
一年内到期的非流动负债	4.44	13.48	15.14
长期借款	0.26	5.45	5.21
应付债券	19.62	12.35	21.40
长期应付款	13.52	8.10	9.40
所有者权益	86.53	87.45	87.73
实收资本	12.00	12.00	12.00
资本公积	62.77	62.55	62.61
未分配利润	10.09	11.09	11.15

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

表 10：近年来公司资本结构及资产质量情况（亿元、%、X）

	2019	2020	2021
总债务	47.07	60.12	78.40
资产负债率	37.40	43.31	50.70
总资本化比率	35.23	40.99	47.19
短期债务/总债务	0.29	0.47	0.45
应收类款项/总资产	25.54	33.79	35.01

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

2021 年公司经营活动净现金流由正转负，主要系公司增加对工程项目的投入及购买土地的支出所致，无法覆盖当期债务本息；因 2021 年显著扩大融资规模，筹资活动净现金流由负转正；EBITDA 对总债务的覆盖能力仍较弱，但能完全覆盖各期利息支

出；公司面临较大的短期偿债压力

2021 年，公司增加对工程建设的资金投入及购买土地的支出，当期经营活动现金净流由正转负，但缺口较小。同期，公司投资活动现金流入、流出基本上可以相抵，该指标由负转正且呈小额净流入状态。为覆盖公司经营活动现金流缺口，公司主要通过发行债券、银行借款、非标借款及其他平台公司的转借款等方式实现筹资活动现金流入，2021 年筹资活动净现金流由负转正，主要系当期筹资规模大幅扩大所致。

2021 年，公司 EBITDA 大幅上升，但受总债务规模扩增的影响，EBITDA 对总债务的覆盖能力处于较弱水平，但仍能完全覆盖各期利息支出。同期，公司经营活动净现金流由正转负，无法覆盖债务本息。

2021 年末，公司货币资金及短期债务规模较上年末均有所增加，但货币资金难以覆盖短期债务，公司仍面临较大的短期偿债压力。

表 11：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X、%）

	2019	2020	2021
经营活动净现金流	2.81	3.33	-0.04
投资活动净现金流	-0.04	-0.57	0.01
筹资活动净现金流	-1.69	-3.93	5.40
经营净现金流/总债务	0.06	0.06	-0.001
经营活动净现金流利息保障倍数	0.82	0.99	-0.01
EBITDA	4.50	4.43	6.12
总债务/EBITDA	10.46	13.58	12.82
EBITDA 利息保障倍数	1.31	1.32	1.37
短期债务	13.67	28.41	35.27
货币资金/短期债务	0.33	0.15	0.30

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司备用流动性较为不足，面临较大的短期偿债压力；对外担保规模较大，存在一定或有负债风险

到期债务分布方面，截至 2021 年末，公司 2022 年到期债务为 35.27 亿元，面临较大的集中偿债压力。从债务结构来看，2021 年末，公司直接融资占比 40.55%、银行借款占比 22.08%，其余主要系其他单位对公司的拆借款及部分非标借款。

表 12：截至 2021 年末公司债务到期分布情况（亿元）

到期时间	2022	2023	2024	2025 及以后
到期金额	35.27	7.43	24.24	10.48

注：债务到期分布合计数与总债务的差异系总债务含应付债券利息 0.98 亿元。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

银行授信方面，截至 2021 年末，公司获得授信额度共计 29.61 亿元，其中尚未使用授信额度为 7.42 亿元，备用流动性较为不足。

受限资产方面，截至 2021 年末，公司受限资产账面价值为 14.17 亿元，占同期末总资产的比重为 7.96%，其中质押资产为定期存单、信用证保证金及定期存款共计 2.29 亿元，抵押的资产包括账面价值为 10.25 亿元的土地使用权及 1.63 亿元的投资性房地产。

对外担保方面，截至 2021 年末，公司对外担保余额为 30.07 亿元，占同期末公司净资产的 34.28%，担保对象主要系遂宁市区域内的国有企业，存在一定的或有负债风险。

表 13：截至 2021 年末公司对外担保情况（亿元）

被担保人	担保余额
遂宁广利工业发展有限公司	7.59
遂宁开达投资有限公司	7.30
遂宁裕城建设有限公司	2.15
遂宁市兴融纺织品有限公司	2.00
遂宁市路新建材有限公司	2.00
遂宁开祺资产管理有限公司	1.50
遂宁市富鑫建筑工程有限公司	1.35
四川德泽文化旅游投资发展有限公司	1.20
遂宁天一投资集团有限公司	1.08
遂宁市天盛高新投资有限责任公司	1.00
遂宁兴业投资集团有限公司	1.00
遂宁市锦兴纺织有限公司	0.60
遂宁市盈港实业有限责任公司	0.50
遂宁蔓藤园艺有限公司	0.50
大英县恒创实业有限公司	0.20
遂宁广利锦华资产管理服务有限公司	0.10
合计	30.07

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2022 年 4 月 21 日，公司已结清贷款中有关注类贷款 3 笔，其余均处于“正常状态”。根据公司提供资料，其中 2 笔系遂宁农村商业银行股份有限公司的贷款，贷款金额共计 960

万元，上述贷款因正常合同展期而受关注；1 笔系中国农业银行股份有限公司遂宁市分行的贷款，贷款金额为 900 万元，受关注的原因系人民银行征信系统记录差错（实际应为正常类）。截至目前，3 笔关注类贷款均已正常偿还。此外，公司发行的债务融资工具不存在违约记录。

外部支持

公司作为遂宁市及遂宁经开区重要的基础设施建设投融资主体，在当地建设和经济社会发展中发挥了重要作用，2021 年以来，政府继续给予公司财政补贴支持，为公司的发展提供了保障

公司作为遂宁市及遂宁经开区重要的基础设施建设投融资主体，承担遂宁经开区南片区范围内的基础设施建设、保障性住房建设及配套服务等职能，在当地建设和经济社会发展中发挥了重要作用。

2021 年，公司获得政府补助 4.97 亿元，较上年大幅增加，对公司利润形成较强支撑。

偿债保障措施

遂宁开达为“21 富源绿色债 01/G21 富源”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保

遂宁开达成立于 1993 年 5 月，初始注册资本为 1,000 万元。历经数次增资和股权变更，截至 2022 年 3 月末，遂宁开达的注册资本及实收资本均为 28.89 亿元，其中遂宁市国资委出资 14.56 亿元，持股比例为 50.40%；遂宁兴业出资 11.22 亿元，持股比例为 38.82%；遂宁经开区管委会出资 1.30 亿元，持股比例为 4.50%；四川省财政厅出资 1.76 亿元，持股比例为 6.10%；中国农发重点建设基金有限公司出资 0.05 亿元，持股比例为 0.18%。遂宁开达的实际控制人为遂宁市国资委。

遂宁开达主要承担遂宁经开区北片区的基础设施建设、保障性住房建设及配套服务等职能。此外，遂宁开达还承担了遂宁市内部分保障房的建设

任务。截至 2021 年末，遂宁开达总资产为 362.57 亿元，所有者权益合计 167.65 亿元，资产负债率为 53.76%；2021 年，遂宁开达实现营业总收入 21.89 亿元，其中市政基础设施建设和保障性住房项目收入为 9.56 亿元，富鑫建筑工程项目收入为 0.28 亿元，房地产拍卖销售收入为 0.20 亿元，担保费收入为 0.003 亿元，由房租收入为主要构成的其他收入为 1.22 亿元。截至 2022 年 3 月末，遂宁开达总资产 357.46 亿元，所有者权益合计 168.12 亿元，资产负债率 52.97%。

遂宁开达基础设施建设业务项目量较丰富，业务模式稳定性且可持续性良好，主要由于其本部及其子公司遂宁广利工业发展有限公司（简称“广利公司”）负责运营。在夯实基础设施建设业务发展的前提下，遂宁开达也致力经营担保、房产出租和砂石业务。担保业务主要由于其子公司遂宁市开利融资担保有限公司（以下简称“开利担保”）负责经营。开利担保的在保余额及实现的担保费逐年降低，主要系依据银保监会新规，授信资金不可用于发放委托贷款，开利担保原有业务主要系委托贷款担保，随着委托贷款额度的收缩，在保余额规模下降，所担保的企业基本为经开区内的民营企业，未来遂宁开达的担保业务将维持在较小规模。房产出租业务由遂宁开达本部及其子公司广利公司负责经营，主要是对持有的公租房、厂房及配套宿舍等房屋资产的出租。遂宁开达持有的经营性房产较多，出租业务持续性较好，能带来稳定的现金流入。

作为遂宁市政府发起设立并大力支持的重要平台企业，遂宁开达得到遂宁市各级政府在资金、资产及政策等方面的支持，自有资本实力持续夯实。同时，中诚信国际认为，随着遂宁开达的业务扩张和发展，其对遂宁市及遂宁经开区区域经济发展的重要性将逐步提升，遂宁市政府有较强的能力和意愿对公司给予支持。

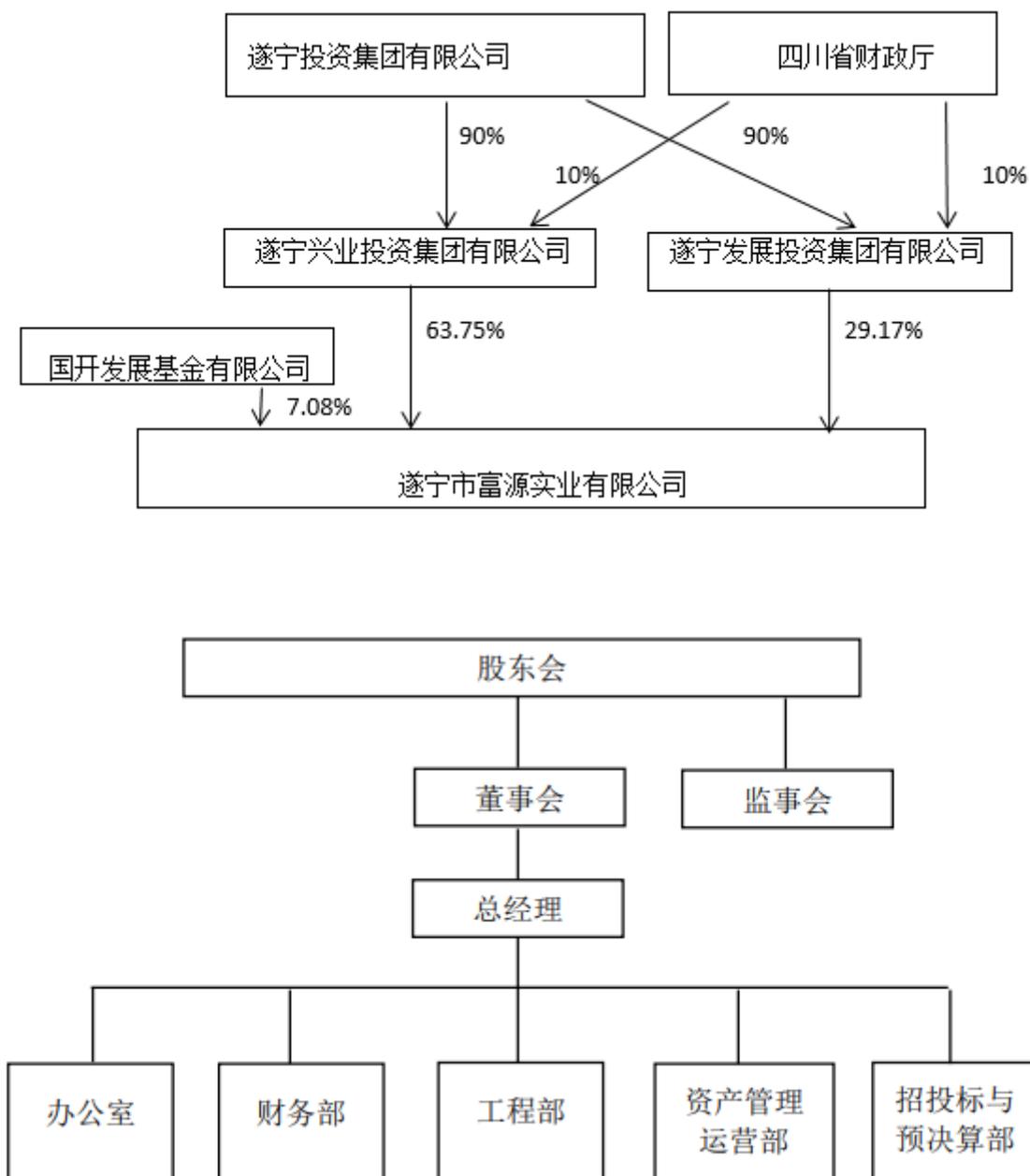
综合上述，中诚信国际维持遂宁开达投资有限公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定。中诚信国际认为遂宁开达投资有限公司能够为“21 富

源绿色债 01/G21 富源”的还本付息提供了较为有效的保障作用。

评级结论

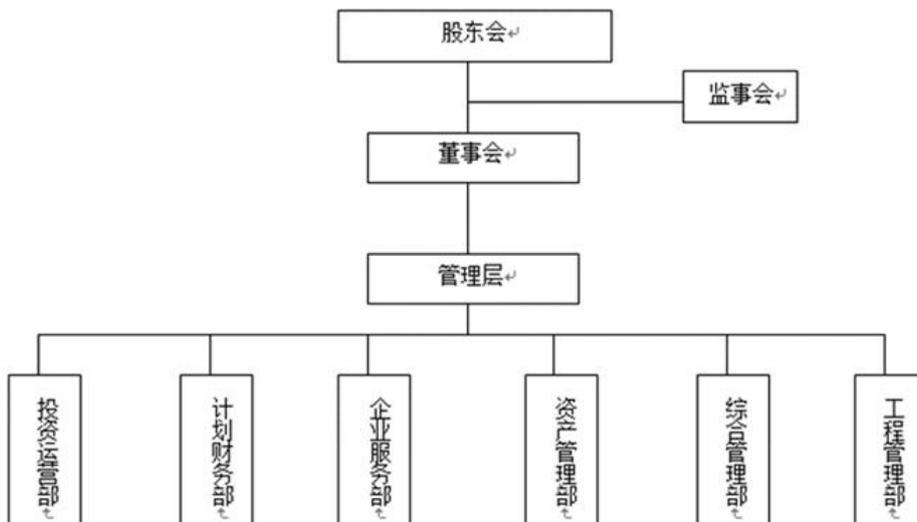
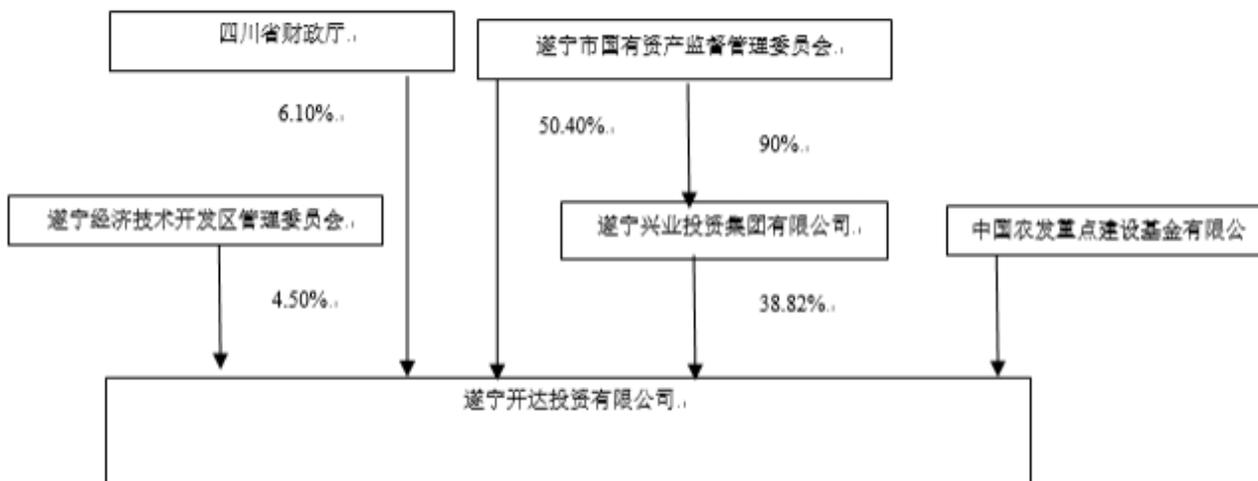
综上所述，中诚信国际维持遂宁市富源实业有限公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“16 遂宁富源债/PR 富源债”和“21 富源绿色债 01/G21 富源”的信用等级为 **AA**。

附一：遂宁市富源实业有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年末）



资料来源：公司提供

附二：遂宁开达投资有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附三：遂宁市富源实业有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021
货币资金	45,450.45	41,729.71	105,377.62
应收账款	316,476.23	404,246.09	430,527.85
其他应收款	36,607.91	116,934.52	192,430.10
存货	585,847.08	542,191.85	602,403.30
长期投资	3,103.34	3,458.12	4,775.66
在建工程	42.62	4,691.42	0.00
无形资产	323,183.63	322,314.92	313,061.49
总资产	1,382,229.58	1,542,612.64	1,779,351.24
其他应付款	115,391.75	158,137.06	246,351.08
短期债务	136,730.49	284,068.99	352,693.77
长期债务	333,952.69	317,123.08	431,341.25
总债务	470,683.18	601,192.07	784,035.02
总负债	516,974.05	668,074.41	902,064.29
费用化利息支出	30,514.57	31,184.09	39,712.29
资本化利息支出	3,809.63	2,405.48	4,799.92
实收资本	120,000.00	120,000.00	120,000.00
少数股东权益	0.00	106.72	104.90
所有者权益合计	865,255.52	874,538.23	877,286.95
营业总收入	110,374.57	105,604.03	120,062.13
经营性业务利润	14,535.30	12,039.07	9,695.03
投资收益	59.36	341.95	778.57
净利润	14,182.29	12,022.42	9,812.52
EBIT	44,698.35	43,325.17	49,724.37
EBITDA	44,983.10	44,267.21	61,152.64
销售商品、提供劳务收到的现金	24,205.85	23,949.89	35,350.10
收到其他与经营活动有关的现金	36,972.15	40,804.82	65,821.37
购买商品、接受劳务支付的现金	22,275.50	20,862.78	86,684.40
支付其他与经营活动有关的现金	9,419.41	8,228.97	11,556.73
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	0.00
资本支出	378.00	4,460.27	2,005.62
经营活动产生现金净流量	28,145.76	33,293.76	-430.08
投资活动产生现金净流量	-378.00	-5,705.93	138.61
筹资活动产生现金净流量	-16,942.66	-39,308.57	54,049.21
财务指标	2019	2020	2021
营业毛利率(%)	9.75	5.82	5.37
期间费用率(%)	24.80	31.69	37.95
应收类款项/总资产(%)	25.54	33.79	35.01
收现比(%)	0.22	0.23	0.29
总资产收益率(%)	3.31	2.96	2.99
资产负债率(%)	37.40	43.31	50.70
总资本化比率(%)	35.23	40.74	47.19
短期债务/总债务(X)	0.29	0.47	0.45
FFO/总债务(X)	0.10	0.08	0.09
FFO 利息倍数(X)	1.37	1.40	1.50
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	0.82	0.99	-0.01
总债务/EBITDA(X)	10.46	13.58	12.82
EBITDA/短期债务(X)	0.33	0.16	0.17
货币资金/短期债务(X)	0.33	0.15	0.30
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.31	1.32	1.37

注：1、中诚信国际根据遂宁富源 2019 年~2021 年审计报告整理；2、公司各期财务报告执行新会计准则；3、中诚信国际将遂宁富源 2019 年~2021 年末长期应付款中的带息金额纳入长期债务核算；将 2019 年末其他应付款中的带息金额纳入短期债务核算，将 2020~2021 年末其他应付款中一年内到期的带息金额纳入短期债务核算，将一年以上到期的带息金额纳入长期债务核算。

附四：遂宁开达投资有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	45,450.45	41,729.71	51,359.55	48,791.57
应收账款	316,476.23	404,246.09	302,381.75	287,262.67
其他应收款	36,607.91	116,934.52	697,637.49	662,755.61
存货	585,847.08	542,191.85	1,211,369.18	1,258,694.08
长期投资	3,103.34	3,458.12	48,327.05	48,327.05
在建工程	42.62	4,691.42	64,224.22	61,013.01
无形资产	323,183.63	322,314.92	418,775.37	397,836.61
总资产	1,382,229.58	1,542,612.64	3,625,675.69	3,574,631.78
其他应付款	115,391.75	158,137.06	66,096.79	62,791.96
短期债务	136,730.49	348,392.62	398,061.26	374,268.64
长期债务	333,952.69	258,994.45	1,110,550.09	1,106,314.04
总债务	470,683.18	607,387.07	1,508,611.35	1,480,582.68
总负债	516,974.05	668,074.41	1,949,173.73	1,893,402.61
费用化利息支出	30,514.57	31,184.09	6,877.52	1,719.38
资本化利息支出	3,809.63	2,405.48	98,804.85	29,832.55
实收资本	120,000.00	120,000.00	288,900.00	288,900.00
少数股东权益	0.00	106.72	177,170.07	177,174.71
所有者权益合计	865,255.52	874,538.23	1,676,501.95	1,681,229.18
营业总收入	110,374.57	105,604.03	218,916.65	54,729.16
经营性业务利润	14,535.30	12,039.07	16,750.42	2,806.63
投资收益	59.36	341.95	3,989.81	0.00
净利润	14,182.29	12,022.42	10,134.28	4,727.22
EBIT	44,698.35	43,325.17	15,593.61	--
EBITDA	44,983.10	44,267.21	28,442.91	--
销售商品、提供劳务收到的现金	24,205.85	23,949.89	231,816.64	71,723.75
收到其他与经营活动有关的现金	36,972.15	40,804.82	73,024.81	87,528.76
购买商品、接受劳务支付的现金	22,275.50	20,862.78	171,116.61	91,290.30
支付其他与经营活动有关的现金	9,419.41	8,228.97	176,492.95	44,123.24
吸收投资收到的现金	--	0.00	0.00	0.00
资本支出	378.00	4,460.27	44,270.86	1,067.72
经营活动产生现金净流量	28,145.76	33,293.76	-60,215.67	19,477.09
投资活动产生现金净流量	-378.00	-5,705.93	-72,297.62	-1,067.72
筹资活动产生现金净流量	-16,942.66	-39,308.57	109,450.01	-20,977.35
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	9.75	5.82	15.27	15.27
期间费用率(%)	24.80	31.69	9.18	9.18
应收类款项/总资产(%)	25.54	33.79	27.58	26.58
收现比(%)	0.22	0.23	1.06	1.31
总资产收益率(%)	3.31	2.96	0.45	--
资产负债率(%)	37.40	43.31	53.76	52.97
总资本化比率(%)	35.23	40.99	47.36	46.83
短期债务/总债务(X)	0.29	0.57	0.26	0.25
FFO/总债务(X)	0.10	0.08	0.03	--
FFO 利息倍数(X)	1.37	1.40	0.43	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	0.82	0.99	-0.57	0.62
总债务/EBITDA(X)	10.46	13.72	53.04	--
EBITDA/短期债务(X)	0.33	0.13	0.07	--
货币资金/短期债务(X)	0.33	0.12	0.13	0.13
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.31	1.32	0.27	--

注：1、中诚信国际根据遂宁开达 2019 年~2021 年审计报告及 2022 年一季度未经审计的财务报表整理，各期财务报告执行新会计准则；2、中诚信国际将遂宁开达其他流动负债中的有息金额纳入短期债务核算，将长期应付款、其他非流动负债及租赁负债中的有息金额纳入长期债务核算；3、遂宁开达未提供 2022 年一季度现金流量补充表，故相关指标失效。

附五：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/(总债务+所有者权益合计)
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入	
现金流	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附六：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，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。