

信用评级公告

联合〔2022〕5487号

联合资信评估股份有限公司通过对成都铸康实业有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持成都铸康实业有限公司主体长期信用等级为AA，“20铸康债”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年六月二十八日

成都铸康实业有限公司 2022 年跟踪评级报告

评级结果：

| 项目 | 本次级别 | 评级展望 | 上次级别 | 评级展望 |
|--------------|------|------|------|------|
| 成都铸康实业有限公司 | AA | 稳定 | AA | 稳定 |
| 天府信用增进股份有限公司 | AAA | 稳定 | AAA | 稳定 |
| 20 铸康债 | AAA | 稳定 | AAA | 稳定 |

跟踪评级债项概况：

| 债券简称 | 发行规模 | 债券余额 | 到期兑付日 |
|--------|---------|---------|------------|
| 20 铸康债 | 5.00 亿元 | 5.00 亿元 | 2027/11/13 |

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2022 年 6 月 28 日

本次评级使用的评级方法、模型：

| 名称 | 版本 |
|-------------------------|-------------|
| 城市基础设施投资企业信用评级方法 | V3.0.201907 |
| 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） | V3.0.201907 |

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

| 指示评级 | a | | 评级结果 | | AA |
|---------|------|-------|---------|------|----|
| 评价内容 | 评价结果 | 风险因素 | 评价要素 | 评价结果 | |
| 经营风险 | C | 经营环境 | 宏观和区域风险 | 3 | |
| | | | 行业风险 | 3 | |
| | | 自身竞争力 | 基础素质 | 3 | |
| | | | 企业管理 | 2 | |
| | | | 经营分析 | 3 | |
| 财务风险 | F3 | 现金流 | 资产质量 | 4 | |
| | | | 盈利能力 | 4 | |
| | | | 现金流量 | 4 | |
| | | 资本结构 | 1 | | |
| | | 偿债能力 | 3 | | |
| 调整因素和理由 | | | | 调整子级 | |
| 政府支持 | | | | 3 | |

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

成都铸康实业有限公司（以下简称“公司”）是成都市温江区主要的基础设施建设及资产管理主体之一，同时也承接部分保障性住房和其他政府指定基建项目，公司能够获得政府的支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资金占用明显、短期偿债压力大等因素可能对其信用水平带来的不利影响。

“20 铸康债”由天府信用增进股份有限公司（以下简称“天府增进”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，经联合资信评定，天府增进主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保显著提升了“20 铸康债”偿付的安全性。

未来，公司将继续承担基础设施建设和资产管理等重要职能，公司有望保持稳健经营。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，“20 铸康债”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 外部环境良好。**2021 年，温江区实现地区生产总值 688.13 亿元，按可比价格计算，较上年增长 7.2%；一般公共预算收入 50.00 亿元，较上年增长 8.23%。
- 增信措施提升了债券本息偿付的安全性。**天府增进为“20 铸康债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，显著提升了债券偿付的安全性。

关注

- 资金占用明显。**截至 2021 年底，公司资产中应收类款项和存货占资产总额的 80.76%，对公司资金形成明显占用。
- 短期偿债压力大。**截至 2021 年底，公司短期债务 16.94 亿元，现金短期债务比 0.16 倍，短期偿债压力大。
- 存在较大的投资支出压力。**公司在建、拟建基础设施项目投资规模较大，收入回款质量差，未来存在较大的投资支出压力。

分析师：李 坤 胡元杰

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

主要财务数据：

| 项 目 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 |
|----------------|--------|--------|--------|
| 现金类资产(亿元) | 2.98 | 4.16 | 2.77 |
| 资产总额(亿元) | 183.51 | 192.21 | 188.55 |
| 所有者权益(亿元) | 121.11 | 122.25 | 123.31 |
| 短期债务(亿元) | 12.25 | 13.96 | 16.94 |
| 长期债务(亿元) | 43.45 | 47.69 | 36.72 |
| 全部债务(亿元) | 55.70 | 61.65 | 53.66 |
| 营业收入(亿元) | 7.30 | 9.25 | 10.00 |
| 利润总额(亿元) | 1.67 | 1.52 | 1.41 |
| EBITDA(亿元) | 5.71 | 5.70 | 5.59 |
| 经营性净现金流(亿元) | -2.29 | -0.84 | 9.84 |
| 营业利润率(%) | 22.34 | 20.36 | 18.72 |
| 净资产收益率(%) | 1.03 | 0.93 | 0.86 |
| 资产负债率(%) | 34.00 | 36.39 | 34.60 |
| 全部债务资本化比率(%) | 31.50 | 33.52 | 30.32 |
| 流动比率(%) | 748.42 | 694.50 | 543.56 |
| 经营现金流动负债比(%) | -12.08 | -3.77 | 34.48 |
| 现金短期债务比(倍) | 0.24 | 0.30 | 0.16 |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 1.70 | 1.54 | 1.68 |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 9.75 | 10.82 | 9.59 |

注：本报告已将其非流动负债和长期应付款调整至长期债务计算
资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

评级历史：

| 债项简称 | 债项等级 | 主体等级 | 评级展望 | 评级时间 | 项目小组 | 评级方法/模型 | 评级报告 |
|--------|------|------|------|------------|------------|---|----------------------|
| 20 铸康债 | AAA | AA | 稳定 | 2021/06/29 | 张 铖 吕泽峰 | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907 | 阅读全文 |
| 20 铸康债 | AAA | AA | 稳定 | 2019/12/31 | 薛琳霞 李文强 | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907 | 阅读全文 |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受成都铸康实业有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

成都铸康实业有限公司 2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于成都铸康实业有限公司（以下简称“公司”）及其相关存续债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本和实收资本未发生变化。截至 2021 年底，公司注册资本和实收资本均为 3.00 亿元，唯一股东仍为成都温江兴蓉西城市运营集团有限公司，实际控制人仍为成都市温江区国有资产监督管理局（以下简称“温江区国资局”）。

公司是成都市温江区主要的基础设施建设及资产管理主体之一，同时也承接部分保障性住房和其他政府指定基建项目。截至 2021 年底，公司内设综合管理部、财务融资部、成本控制部和工程技术部等职能部门；合并范围内无子公司。

截至 2021 年底，公司资产总额 188.55 亿元，所有者权益 123.31 亿元；2021 年，公司实现营业收入 10.00 亿元，利润总额 1.41 亿元。

公司注册地址：成都市温江区光华大道三段 1868 号德昆新天地二号楼 20 层；法定代表人：徐晓蓉。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2022 年 5 月底，联合资信所评公司存续债券为“20 铸康债”，余额 5.00 亿元。“20 铸康债”募集资金 5.00 亿元，其中 3.00 亿元计划用于新庄一期新居工程，2.00 亿元用于补充营运资金。新庄一期新居工程为安置房项目，项目建成后将以低于市场商品房的价格定向销售给永宁街道片区拆迁安置户，项目收入主要来源于住宅和停车位的销售和出租。目前，募投项目已基本完工并开始销售。天府信用增进股份有限公司（以下简称“天府增进”）为“20

铸康债”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

| 债券简称 | 发行金额 | 债券余额 | 起息日 | 到期兑付日 | 期限 |
|--------|------|------|------------|------------|-----|
| 20 铸康债 | 5.00 | 5.00 | 2020/11/13 | 2027/11/13 | 7 年 |

资料来源：联合资信整理

“20 铸康债”按年付息，分期还本，在债券存续期的第 3~7 年末每年分期还本 20%。跟踪期内，“20 铸康债”已按时付息。

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，**第三产业受疫情影响较大**。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同

年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

| 项目 | 2021 年 一季度 | 2021 年 二季度 | 2021 年 三季度 | 2021 年 四季度 | 2022 年 一季度 |
|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| GDP 总额（万亿元） | 24.80 | 28.15 | 28.99 | 32.42 | 27.02 |
| GDP 增速（%） | 18.30(4.95) | 7.90(5.47) | 4.90(4.85) | 4.00(5.19) | 4.80 |
| 规模以上工业增加值增速（%） | 24.50(6.79) | 15.90(6.95) | 11.80(6.37) | 9.60(6.15) | 6.50 |
| 固定资产投资增速（%） | 25.60(2.90) | 12.60(4.40) | 7.30(3.80) | 4.90(3.90) | 9.30 |
| 房地产投资（%） | 25.60(7.60) | 15.00(8.20) | 8.80(7.20) | 4.40(5.69) | 0.70 |
| 基建投资（%） | 29.70(2.30) | 7.80(2.40) | 1.50(0.40) | 0.40(0.65) | 8.50 |
| 制造业投资（%） | 29.80(-2.0) | 19.20(2.00) | 14.80(3.30) | 13.50(4.80) | 15.60 |
| 社会消费品零售（%） | 33.90(4.14) | 23.00(4.39) | 16.40(3.93) | 12.50(3.98) | 3.27 |
| 出口增速（%） | 48.78 | 38.51 | 32.88 | 29.87 | 15.80 |
| 进口增速（%） | 29.40 | 36.79 | 32.52 | 30.04 | 9.60 |
| CPI 涨幅（%） | 0.00 | 0.50 | 0.60 | 0.90 | 1.10 |
| PPI 涨幅（%） | 2.10 | 5.10 | 6.70 | 8.10 | 8.70 |
| 社融存量增速（%） | 12.30 | 11.00 | 10.00 | 10.30 | 10.60 |
| 一般公共预算收入增速（%） | 24.20 | 21.80 | 16.30 | 10.70 | 8.60 |
| 一般公共预算支出增速（%） | 6.20 | 4.50 | 2.30 | 0.30 | 8.30 |
| 城镇调查失业率（%） | 5.30 | 5.00 | 4.90 | 5.10 | 5.80 |
| 全国居民人均可支配收入增速（%） | 13.70(4.53) | 12.00(5.14) | 9.70(5.05) | 8.10(5.06) | 5.10 |

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨

推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入

5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；

在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

(2) 行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办

法》(财预〔2014〕351号),对2014年底地方政府存量债务进行了甄别、清理,并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离,未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来,国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理,建立了地方政府举债融资机制,要求坚决遏制隐性债务增量,并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年开始,国内经济下行压力加大,2020年叠加新冠肺炎疫情的影响,基建投资托底经济的作用再次凸显,在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时,政府持续加大基础设施领域补短板力度并在资金端提供较大力度的支持,发挥基建逆经济周期调节作用。

2021年,随着国内疫情得到有效控制,宏观经济有序恢复,抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作,全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策,强调把防风险放在更加突出的位置,坚决遏制隐性债务增量,妥善处置和化解隐性债务存量,同时重申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,城投企业融资政策整体收紧。2021年4月,沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件,明确指出发行公司债券不得新增政府债务,并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月,银保监发〔2021〕15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门,从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理,并明确隐债主体认定标准,承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022年以来,国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”,国内外环境复杂性不确定性加剧,宏观经济下行压力进一步加大,“稳增长”压力凸显。在此背景下,中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资,保证财政支出强度的同时加快支出进度等,通过政策的“靠

前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022年4月,中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》,强调金融机构要在风险可控、依法依规的前提下,加大对重点项目资金支持力度,合理购买地方政府债券,按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求,不得盲目抽贷、压贷或停贷,保障在建项目顺利实施。2022年5月,中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》,对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署,为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看,积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

(3) 行业发展

在“稳增长”背景下,城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体,仍有一定发展空间,评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下,城投企业融资区域性分化进一步加剧,重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前,中国的基础设施建设尚不完善,城镇化率仍处于较低水平,城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题,基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间,中国将统筹推进基础设施建设,构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来,中国将进一步完善新型城镇化战略,全面实施乡村振兴战略,持续推进“两新一重”项目建设等,城投企业仍有一定发展空间,评级展望为稳定。

同时,在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下,城投企业融资区域性分化仍将持续,政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压

力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济环境

跟踪期内，温江区经济持续增长，财政实力有所增强，财政自给率较高，公司发展外部环境良好。

根据《2021年成都市温江区国民经济和社会发展统计公报》，2021年，温江区实现地区生产总值688.13亿元，按可比价格计算，较上年增长7.2%。其中，第一产业增加值23.73亿元，增长4.6%；第二产业增加值255.73亿元，增长6.2%；第三产业增加值408.67亿元，增长7.9%。三次产业结构为3.4:37.2:59.4。三次产业对经济增长的贡献率分别为2.4%、31.4%和66.2%。温江区全年全社会固定资产投资比上年同口径（下同）增长13.6%。分产业看，第一产业投资增长1.9%，占全部总投资比重2.1%；第二产业投资下降11.3%，占全部总投资比重23.6%；第三产业投资增长25.1%，占全部总投资比重74.3%。

根据《成都市温江区2021年财政预算执行情况报告和2022年财政预算草案的报告》，2021年，温江区一般公共预算收入50.00亿元，较上年增长8.23%，其中税收收入40.00亿元，较上年增长8.01%，占一般公共预算收入的比重为80.00%。2021年，温江区一般公共预算支出67.78亿元，较上年下降5.12%，财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）为73.77%。温江区政府性基金收入79.64亿元，较上年增长8.14%。

六、基础素质分析

跟踪期内，公司职能定位及业务范围未发生变化，过往债务履约情况良好。

跟踪期内，公司的职能定位、业务范围未发生变化，仍为温江区主要的基础设施建设及资产管理主体之一，主要负责温江区内交通类基础设施建设，同时负责部分保障性住房和其他政府指定基建项目。

根据中国人民银行企业信用信息报告（自主查询版）（中征码：5101230000186426），截至2022年6月21日，公司无关注及不良类信贷记录，过往信用记录良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至2022年6月10日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司高级管理人员、法人治理结构和管理制度无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2021年，公司营业收入小幅增长，收入构成变动不大，综合毛利率略有下降。

2021年，公司营业收入同比小幅增长，主要来自于安置房销售收入的增长。

2021年，公司综合毛利率同比下降1.57个百分点。其中，公司安置房销售和资产管理业务毛利率保持相对稳定，项目委托代建毛利率有所下降，主要系增值税税率增长所致。

表3 公司营业收入构成及毛利率情况

| 业务板块 | 2020年 | | | 2021年 | | |
|--------|--------|-------|--------|--------|-------|--------|
| | 收入(亿元) | 占比(%) | 毛利率(%) | 收入(亿元) | 占比(%) | 毛利率(%) |
| 项目委托代建 | 0.78 | 8.44 | 12.71 | 0.71 | 7.14 | 7.63 |
| 安置房销售 | 2.85 | 30.77 | 12.50 | 3.63 | 36.32 | 10.06 |
| 资产管理 | 5.62 | 60.79 | 25.79 | 5.64 | 56.44 | 26.08 |
| 其他业务 | 0.00 | 0.00 | -- | 0.01 | 0.10 | 100.00 |

| 业务板块 | 2020年 | | | 2021年 | | |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 收入(亿元) | 占比(%) | 毛利率(%) | 收入(亿元) | 占比(%) | 毛利率(%) |
| 合计 | 9.25 | 100.00 | 20.59 | 10.00 | 100.00 | 19.02 |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

2. 业务经营分析

(1) 项目委托代建

2021年，公司项目委托代建收入保持稳定，但回款质量差；在建和拟建委托代建项目投资规模较大，未来存在较大的投资支出压力。

2020年前，公司与温江区财政局签署框架性代建协议，2020年后与成都金态合投资有限公司（以下简称“金态合”）等国有公司就温江区内部分基础设施签署框架性的代建协议，约定项目款按项目支出金额（含前期费用、工程价款、拆迁支出、利息资本化金额、项目管理费等）加成18%收益确定。公司需负责项目前

期的拆迁工作，承担拆迁费用，并于工程交付使用后向温江区财政局提交结算申请，委托方于收到结算申请后分期支付至公司。此外，金态合和光华资产就相关基建项目与公司签订协议，并以其自有资金对项目进行回购。截至2021年底，公司应收温江区财政局委托代建项目款项6.20亿元；公司项目委托代建收入回款质量差。

截至2021年底，公司主要在建的委托代建项目计划总投资为35.18亿元，已完成投资8.11亿元；公司主要拟建项目计划总投资11.04亿元。

表4 截至2021年底公司主要在建和拟建委托代建项目情况（单位：万元）

| 项目名称 | 项目状态 | 计划总投资 | 已完成投资 |
|---------------------|------|-----------|----------|
| 前海人寿妇儿医疗综合体市政配套保障项目 | 在建 | 16600.00 | 9820.87 |
| 江安路学校 | 在建 | 22500.00 | 25330.41 |
| 花都大道小学 | 在建 | 16327.00 | 16322.88 |
| 涌泉花土小学 | 在建 | 11700.00 | 17412.14 |
| 城市更新及综合提升项目 | 在建 | 284706.10 | 12219.04 |
| 小计 | -- | 351833.10 | 81105.34 |
| 数智科创中心 | 拟建 | 28000.00 | 0.00 |
| 全区路灯改造项目一期 | 拟建 | 5400.00 | 0.00 |
| 新能源充电站项目 | 拟建 | 2000.00 | 0.00 |
| 凤凰S PARK项目 | 拟建 | 60000.00 | 0.00 |
| 新华加油加气站 | 拟建 | 15024.00 | 0.00 |
| 小计 | -- | 110424.00 | 0.00 |

注：以上项目的总投资额为概算总投资额，与实际投资额有偏差；此外，公司部分项目已完工但尚未竣工决算，未列入上表

资料来源：公司提供

(2) 安置房销售

公司安置房项目分为自建及温江区国资局注入两种形式，其中温江区国资局注入的安置房项目已签订物业销售合同，预计未来销售收入规模较大。

公司持有的安置房项目分为公司自建及温江区国资局注入两种形式。其中，公司自建的安置房项目主要为“20铸康债”的募投项目新庄一期新居工程，项目计划总投资5.41亿元，

截至本报告出具日，募投项目已基本完工，并通过定向销售给永宁街道片区拆迁户和地下停车位出租的方式实现资金平衡，预计销售总收入6.42亿元（不含地下停车位出租收入），2021年已开始销售，销售进度约70%。

2019年，温江区国资局向公司注入6个主体工程已完工的安置房项目，分别是定和苑、慧明佳苑、万春佳苑、盛锦水沐、柳城新居和学府新城，合计账面价值47.47亿元，计入“存

货”，后续投资主要涉及项目周边配套绿化和扫尾工程，支出压力不大。公司与金态合签署了安置房物业销售合同，再由金态合统筹，对个体安置房进行安置，销售合同约定了安置房物业基本情况、计价方式与价款、结算方式及期限等，上述 6 个安置房项目预计可实现销售总收入 52.70 亿元，预计于未来三年内完成销售。

截至 2021 年底，公司主要在建安置房项目

计划总投资 53.06 亿元，已完成投资 51.88 亿元（含温江区国资局直接注入的 47.47 亿元）。公司主要安置房项目预计销售总收入为 59.12 亿元，2021 年确认收入 3.63 亿元，为新庄一期安置房项目销售收入。截至 2021 年底，公司累计确认安置房销售收入 7.61 亿元，累计回款 5.51 亿元，回款质量有所提升。

表 5 截至 2021 年底公司主要在建安置房项目情况（单位：万元）

| 项目名称 | 计划总投资 | 已完成投资 | 预计销售总收入 | 当年已确认收入 |
|----------|-----------|-----------|-----------|----------|
| 新庄一期新居工程 | 54062.65 | 44104.85 | 64208.66 | 36309.25 |
| 定和苑 | 126000.00 | 125657.16 | 138229.08 | 0.00 |
| 惠明佳苑 | 143500.00 | 143796.36 | 158171.81 | 0.00 |
| 万春佳苑 | 33000.00 | 32983.40 | 36282.85 | 0.00 |
| 盛锦水沐 | 61000.00 | 60487.67 | 66536.20 | 0.00 |
| 柳城新居 | 62000.00 | 61745.34 | 67919.61 | 0.00 |
| 学府新城 | 51000.00 | 50013.03 | 59850.00 | 0.00 |
| 合计 | 530562.65 | 518787.81 | 591198.21 | 36309.25 |

资料来源：公司提供

（3）资产管理

公司资产管理业务持续性较好，收入稳定，但回款质量差。

公司资产管理业务所对应的资产主要由温江区国资局陆续向公司注入道路桥梁、学校等资产以及公司向光华资产购买的已完工的成都海峡两岸科技产业开发园第三期基础设施和成温邛快速路（温江段）项目构成，上述资产均反映在公司“固定资产”、“投资性房地产”科目。上述资产均已由温江区教育局、成都市温江区住房和建设局（以下简称“温江区住建局”）及金态合与公司签订租赁或政府购买服务协议，约定各期服务或租赁的价格和期限（出租期限为 10~20 年不等）。政府购买服务协议形式下，温江区教育局、温江区住建局等单位作为服务购买方，向公司购买相应的基础设施维护与管理服务，并每年向公司支付相应的政府购买服务资金；租赁协议模式下，公司将自有的基础设施出租给温江区教育局和金态合等，并每年收取相应的租金。截至 2021 年底，公司已签署合同的项目共 8 个，累计合同总价款 79.96 亿元，全部为租赁业务模式。截至 2021 年底，公司资

产管理业务累计回款 3.70 亿元，尚有 23.49 亿元资产管理/租赁费未收到，回款质量差。

3. 未来发展

公司未来将深入推进改革转型，继续以资产管理和基础设施建设为业务核心，大力拓展安置房建设及销售业务，并将尝试布局可实现自身资金平衡的自营项目，实现公司业务多元化、市场化发展，随着公司业务的不断拓展，预计公司未来资金需求较大。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2021 年度财务报表，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2. 资产质量

公司资产规模小幅下降，流动资产以应收类款项和存货为主，对资金占用明显，资产质量一般。

截至2021年底，公司资产总额较上年底下降1.90%，以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表6 公司主要资产构成情况

| 科目 | 2020 年底 | | 2021 年底 | |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 金额 (亿元) | 占比 (%) | 金额 (亿元) | 占比 (%) |
| 流动资产 | 154.59 | 80.43 | 155.04 | 82.23 |
| 应收账款 | 30.40 | 15.82 | 31.59 | 16.75 |
| 其他应收款 | 35.44 | 18.44 | 32.27 | 17.12 |
| 存货 | 84.59 | 44.01 | 88.41 | 46.89 |
| 非流动资产 | 37.61 | 19.57 | 33.51 | 17.77 |
| 固定资产 | 28.62 | 14.89 | 25.27 | 13.40 |
| 资产总额 | 192.21 | 100.00 | 188.55 | 100.00 |

数据来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2021年底，公司流动资产较上年底变化不大。其中，公司货币资金2.77亿元，主要由银行存款（2.22亿元）构成，其中因质押受限货币资金0.55亿元。公司应收账款较上年底增长3.88%，主要包括应收工程结算款和资产管理费等；应收账款前五名合计占100.00%，欠款方主要为温江区政府部门及温江区国有企业，累计计提坏账准备0.59亿元。

表7 截至2021年底公司应收账款前五名情况

| 单位名称 | 期末余额 (亿元) | 占比 (%) |
|----------------|--------------|---------------|
| 成都金态合投资有限公司 | 18.38 | 57.12 |
| 成都市温江区财政局 | 6.20 | 19.26 |
| 成都市温江区教育局 | 3.81 | 11.83 |
| 成都市温江区住房和城乡建设局 | 3.21 | 9.97 |
| 成都隆科和悦企业管理有限公司 | 0.59 | 1.82 |
| 合计 | 32.17 | 100.00 |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2021年底，公司其他应收款较上年底下降8.94%，主要为与当地政府部门和国有企业之间的往来款。公司其他应收款前五名单位欠款金额合计32.66亿元，占比99.55%，集中度很高；累计计提坏账准备0.48亿元。总体看，公司应收类账款欠款方主要为政府单位和国有企业，款项回收风险小，但对资金占用明显。

表8 截至2021年底公司其他应收款前五名情况

| 单位名称 | 期末余额 (亿元) | 占比 (%) |
|-----------|-----------|--------|
| 成都市温江区财政局 | 24.27 | 73.99 |

| | | |
|----------------|--------------|--------------|
| 成都光华资产管理有限公司 | 3.69 | 11.27 |
| 成都金态合投资有限公司 | 3.52 | 10.76 |
| 成都锦城光华投资集团有限公司 | 1.08 | 3.26 |
| 徽银金融租赁有限公司 | 0.09 | 0.27 |
| 合计 | 32.66 | 99.55 |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2021年底，公司存货较上年底增长4.52%，主要由开发成本（63.11亿元）和待开发土地（25.30亿元）构成，待开发土地均为出让类型的商业、住宅用地，主要来自政府注入。

截至2021年底，公司非流动资产较上年底下降10.90%。其中，公司固定资产较上年底下降11.71%，主要系计提折旧所致；固定资产主要由道路桥梁和房屋建筑物构成。

截至2021年底，公司受限资产13.67亿元，占资产总额的比重为7.25%，其中用于质押借款的货币资金0.55亿元、用于质押借款的应收账款13.13亿元。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

公司所有者权益主要由资本公积构成，稳定性较好。

截至2021年底，公司所有者权益123.31亿元，较上年底增长0.87%；其中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占2.43%、91.70%和5.25%。所有者权益结构稳定性较好。

(2) 负债
公司债务规模小幅下降,以长期债务为主,债务负担较轻,但2022年存在集中兑付压力。

截至2021年底,公司负债总额较上年底下降6.74%,流动负债占比上升较快。

表9 公司主要负债构成情况

| 科目 | 2020 年底 | | 2021 年底 | |
|-------------|---------|--------|---------|--------|
| | 金额 (亿元) | 占比 (%) | 金额 (亿元) | 占比 (%) |
| 流动负债 | 22.26 | 31.82 | 28.52 | 43.72 |
| 短期借款 | 6.00 | 8.58 | 5.99 | 9.18 |
| 其他应付款 | 0.65 | 0.94 | 3.51 | 5.37 |
| 一年内到期的非流动负债 | 7.96 | 11.37 | 10.95 | 16.79 |
| 非流动负债 | 47.69 | 68.18 | 36.72 | 56.28 |
| 长期借款 | 26.82 | 38.34 | 22.17 | 33.98 |
| 应付债券 | 13.20 | 18.87 | 13.20 | 20.23 |
| 负债总额 | 69.95 | 100.00 | 65.24 | 100.00 |

资料来源:联合资信根据公司审计报告整理

截至2021年底,公司流动负债较上年底增长28.14%。其中,公司短期借款较上年底变化不大,主要包括信用借款5.00亿元和保证借款0.99亿元。公司其他应付款较上年底增长2.86亿元,主要系往来款增长所致。公司一年内到期的非流动负债较上年底增长37.66%,主要包括一年内到期的长期借款10.24亿元和一年内到期的长期应付款0.52亿元。

截至2021年底,公司非流动负债较上年底下降23.02%。其中,公司长期借款较上年底下降17.34%,主要系重分类至一年内到期的非流动负债和到期偿还所致;其中保证借款14.49亿元、质押借款0.54亿元、质押保证借款8.55亿元、质押抵押保证借款4.00亿元、信用借款2.88亿元和抵押保证借款1.95亿元(包括重分类到一年内到期的长期借款10.24亿元)。公司应付债券较上年底无变化。

截至2021年底,公司全部债务较上年底下降12.96%,主要系部分债务到期偿还所致。债务结构方面,以长期债务为主,占全部债务的68.42%。

从债务指标来看,截至2021年底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别下降1.79个、3.20个和5.12个百分点,债务负担较轻。

表10 公司债务构成及债务负担情况

| 项目 | 2020年 | 2021年 |
|---------------|-------|-------|
| 短期债务 (亿元) | 13.96 | 16.94 |
| 长期债务 (亿元) | 47.69 | 36.72 |
| 全部债务 (亿元) | 61.65 | 53.66 |
| 资产负债率 (%) | 36.39 | 34.60 |
| 全部债务资本化比率 (%) | 33.52 | 30.32 |
| 长期债务资本化比率 (%) | 28.06 | 22.94 |

资料来源:联合资信根据公司审计报告整理

从债务到期期限分布看,2022年和2023年,公司到期债务分别为16.94亿元和7.15亿元,面临一定的集中偿债压力。

4. 盈利能力

2021年,公司营业收入规模小幅增长,公司盈利能力一般。

2021年,受安置房销售收入增长影响,公司营业收入同比增长8.06%;营业成本同比增长10.20%;营业利润率同比下降1.64个百分点。

表11 公司盈利能力变化情况

| 项目 | 2020年 | 2021年 |
|------------|-------|-------|
| 营业收入 (亿元) | 9.25 | 10.00 |
| 营业成本 (亿元) | 7.35 | 8.10 |
| 期间费用 (亿元) | 0.13 | 0.16 |
| 利润总额 (亿元) | 1.52 | 1.41 |
| 营业利润率 (%) | 20.36 | 18.72 |
| 总资本收益率 (%) | 0.62 | 0.60 |
| 净资产收益率 (%) | 0.93 | 0.86 |

资料来源:联合资信根据公司审计报告整理

2021年，公司期间费用为0.16亿元，主要为管理费用；期间费用率为1.61%，同比提高0.23个百分点。

2021年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别下降0.02个和0.07个百分点。

5. 现金流

2021年，公司收入实现质量有所提升，经营活动现金由净流出转为净流入，筹资活动现金净流出规模较大；未来随着在建项目的推进和存量债务的逐步到期，公司仍存在较大的融资需求。

从经营活动来看，2021年，公司经营活动现金流入同比增长216.74%，主要系销售商品、提供劳务收到的现金和收到往来款均大幅增长所致；经营活动现金流出同比下降21.85%，主要系往来款支出有所减小所致。2021年，公司经营活动现金净流入9.84亿元。2021年，公司现金收入比为85.93%，同比提高38.76个百分点，收入实现质量有所提升。

表 12 公司现金流量情况 (单位: 亿元)

| 项目 | 2020年 | 2021年 |
|-------------------|--------------|---------------|
| 经营活动现金流入小计 | 4.40 | 13.93 |
| 经营活动现金流出小计 | 5.24 | 4.09 |
| 经营活动现金流量净额 | -0.84 | 9.84 |
| 投资活动现金流入小计 | 0.00 | 0.00 |
| 投资活动现金流出小计 | 0.00 | 0.00 |
| 投资活动现金流量净额 | 0.00 | 0.00 |
| 筹资活动现金流入小计 | 18.69 | 11.60 |
| 筹资活动现金流出小计 | 15.98 | 22.83 |
| 筹资活动现金流量净额 | 2.71 | -11.23 |
| 现金收入比 (%) | 47.17 | 85.93 |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2021年，公司筹资活动现金流入同比下降37.92%，主要为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出同比增长42.88%，主要为还本付息支付的现金。2021年，公司筹资活动现金净流出规模较大。

6. 偿债指标

公司短期偿债能力较弱，长期偿债能力指标尚可，间接融资渠道通畅，或有负债风险可

控。

截至2021年底，公司流动比率与速动比率均有所下降；公司现金短期债务比由上年底的0.30倍下降至0.16倍。整体看，公司短期偿债能力指标表现较弱。

表 13 公司偿债能力指标

| 项目 | 2020年 | 2021年 |
|-----------------|--------|--------|
| 短期偿债能力指标 | | |
| 流动比率 (%) | 694.50 | 543.56 |
| 速动比率 (%) | 314.48 | 233.59 |
| 现金短期债务比 (倍) | 0.30 | 0.16 |
| 长期偿债能力指标 | | |
| EBITDA (亿元) | 5.70 | 5.59 |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 1.54 | 1.68 |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 10.82 | 9.59 |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2021年，公司 EBITDA 为 5.59 亿元，EBITDA 利息倍数提高至 1.68 倍，全部债务/EBITDA 下降至 9.59 倍。整体看，公司长期债务偿债能力指标表现尚可。

截至2021年底，公司对外担保余额合计为47.32亿元，担保比率38.37%，详见下表；公司担保比率较高，但被担保对象主要温江区国有企业，或有负债风险相对可控。

表 14 截至 2021 年底公司对外担保情况

| 被担保对象 | 担保余额 (万元) |
|-------------------|------------------|
| 成都温江区国投兴城投资有限公司 | 80168.60 |
| 成都科蓉城市投资有限公司 | 7862.40 |
| 成都鑫城联创建设工程有限公司 | 30500.00 |
| 成都温江公共交通有限公司 | 16227.17 |
| 成都康城投资开发有限公司 | 38693.69 |
| 成都九联投资集团有限公司 | 33600.00 |
| 成都三联花木投资有限责任公司 | 55000.00 |
| 成都锦城光华投资集团有限公司 | 155000.00 |
| 成都隆博投资有限责任公司 | 20000.00 |
| 成都温江兴蓉西城市运营集团有限公司 | 30000.00 |
| 成都温江兴能投能源发展有限责任公司 | 1000.00 |
| 对个人借款者担保 | 5123.39 |
| 合计 | 473175.25 |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2021年底，公司授信额度为43.36，尚未使用额度 13.12亿元，间接融资渠道有待拓宽。

十、外部支持

2019年，根据《成都市温江区国有资产监督管理局关于向成都铸康实业有限公司注入物业资产的通知》（温国资发〔2019〕36号），温江区国资局向公司注入价值47.47亿元的安置房项目，计入公司“存货”和“资本公积”科目。2019年，公司获得政府补助14.22万元，计入“营业外收入”科目。2021年，公司获得金融互动奖补资金0.02亿元，计入“其他收益”。

十一、债券偿还能力分析

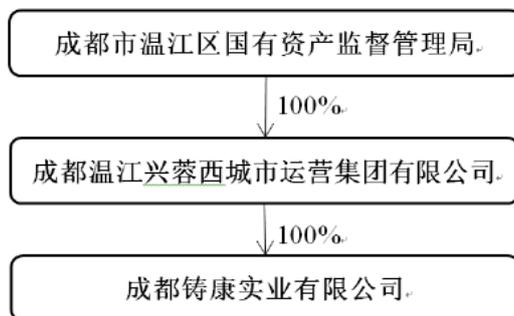
截至2021年底，公司由联合资信评级的存续期债券“20铸康债”金额5.00亿元。天府增进为“20铸康债”提供全额无条件不可撤销的无限连带责任保证担保。

经联合资信评定，天府增进主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，其担保显著提升了“20铸康债”本息偿付的安全性。

十二、结论

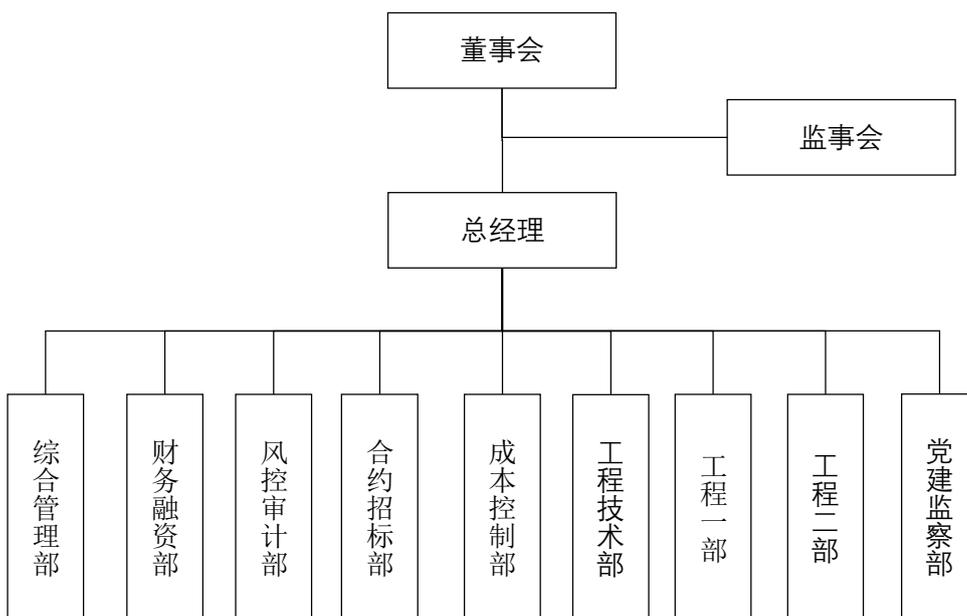
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“20铸康债”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标

| 项 目 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 |
|----------------|--------|--------|--------|
| 财务数据 | | | |
| 现金类资产（亿元） | 2.98 | 4.16 | 2.77 |
| 资产总额（亿元） | 183.51 | 192.21 | 188.55 |
| 所有者权益（亿元） | 121.11 | 122.25 | 123.31 |
| 短期债务（亿元） | 12.25 | 13.96 | 16.94 |
| 长期债务（亿元） | 43.45 | 47.69 | 36.72 |
| 全部债务（亿元） | 55.70 | 61.65 | 53.66 |
| 营业收入（亿元） | 7.30 | 9.25 | 10.00 |
| 利润总额（亿元） | 1.67 | 1.52 | 1.41 |
| EBITDA（亿元） | 5.71 | 5.70 | 5.59 |
| 经营性净现金流（亿元） | -2.29 | -0.84 | 9.84 |
| 财务指标 | | | |
| 现金收入比（%） | 23.48 | 47.17 | 85.93 |
| 营业利润率（%） | 22.34 | 20.36 | 18.72 |
| 总资本收益率（%） | 0.71 | 0.62 | 0.60 |
| 净资产收益率（%） | 1.03 | 0.93 | 0.86 |
| 长期债务资本化比率（%） | 26.40 | 28.06 | 22.94 |
| 全部债务资本化比率（%） | 31.50 | 33.52 | 30.32 |
| 资产负债率（%） | 34.00 | 36.39 | 34.60 |
| 流动比率（%） | 748.42 | 694.50 | 543.56 |
| 速动比率（%） | 307.64 | 314.48 | 233.59 |
| 经营现金流动负债比（%） | -12.08 | -3.77 | 34.48 |
| 现金短期债务比（倍） | 0.24 | 0.30 | 0.16 |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 1.70 | 1.54 | 1.68 |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 9.75 | 10.82 | 9.59 |

注：本报告已将其其他非流动负债和长期应付款调整至长期债务计算

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称 | 计算公式 |
|-----------------|--|
| 增长指标 | |
| 资产总额年复合增长率 | (1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100% |
| 净资产年复合增长率 | |
| 营业总收入年复合增长率 | |
| 利润总额年复合增长率 | |
| 经营效率指标 | |
| 现金收入比 | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100% |
| 盈利指标 | |
| 总资本收益率 | (净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100% |
| 净资产收益率 | 净利润/所有者权益×100% |
| 营业利润率 | (营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100% |
| 债务结构指标 | |
| 资产负债率 | 负债总额/资产总计×100% |
| 全部债务资本化比率 | 全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100% |
| 长期债务资本化比率 | 长期债务/(长期债务+所有者权益)×100% |
| 担保比率 | 担保余额/所有者权益×100% |
| 长期偿债能力指标 | |
| EBITDA 利息倍数 | EBITDA/利息支出 |
| 全部债务/EBITDA | 全部债务/EBITDA |
| 短期偿债能力指标 | |
| 流动比率 | 流动资产合计/流动负债合计×100% |
| 速动比率 | (流动资产合计-存货)/流动负债合计×100% |
| 经营现金流动负债比 | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100% |
| 现金短期债务比 | 现金类资产/短期债务 |

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

| 信用等级 | 含义 |
|------|--------------------------------|
| AAA | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低 |
| AA | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低 |
| A | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低 |
| BBB | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般 |
| BB | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高 |
| B | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高 |
| CCC | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高 |
| 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 |

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

| 评级展望 | 含义 |
|------|-----------------------------------|
| 正面 | 存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大 |
| 稳定 | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大 |
| 负面 | 存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大 |
| 发展中 | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持 |