

彭山发展控股有限责任公司

2022 年度跟踪评级报告

项目负责人：袁野 yuany@ccxi.com.cn

项目组成员：师浩然 hrshi@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

2022 年 6 月 28 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 1977号

彭山发展控股有限责任公司：

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：

维持贵公司的主体信用等级为 **AA⁻**，评级展望为稳定；

维持“17 彭山养老债 01/PR 彭山 01”和“18 彭山养老债 01/PR 彭山”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十八日

评级观点：中诚信国际维持彭山发展控股有限责任公司（以下简称“彭山发展”或“公司”）的主体信用等级为 **AA-**，评级展望为稳定；维持四川发展融资担保股份有限公司（以下简称“川发展担保”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“17彭山养老债 01/PR 彭山 01”和“18 彭山养老债 01/PR 彭山”的债项信用等级为 **AAA**，上述债项级别考虑了川发展担保提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际肯定了区域经济实力持续增强，公司地位重要，持续获得有力支持等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到基础设施代建业务的可持续性及自营项目未来的资金平衡情况、担保业务风险、短期偿债压力较大以及募集资金使用情况等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

彭山发展（合并口径）	2019	2020	2021
总资产（亿元）	100.15	116.53	127.58
所有者权益合计（亿元）	51.51	67.71	69.22
总负债（亿元）	48.64	48.82	58.35
总债务（亿元）	25.31	30.72	35.70
营业总收入（亿元）	3.91	3.81	9.45
净利润（亿元）	0.93	0.99	0.76
EBITDA（亿元）	2.31	2.81	2.97
经营活动净现金流（亿元）	2.88	1.48	1.88
营业毛利率(%)	13.57	24.86	8.76
应收类款项/总资产(%)	30.08	13.59	9.79
资产负债率(%)	48.56	41.89	45.74
总资本化比率(%)	32.94	31.21	34.03
EBITDA 利息倍数(X)	1.66	1.62	1.38
川发展担保（合并口径）	2019	2020	2021
总资产（亿元）	65.80	67.97	71.28
担保损失准备金（亿元）	3.50	4.76	6.25
所有者权益（亿元）	60.30	60.37	61.50
在保责任余额（亿元）	146.91	236.59	322.88
净利润（亿元）	0.37	0.51	1.04
平均资本回报率（%）	0.62	0.85	1.71
累计代偿率（%）	3.73	3.43	3.05

注：1、中诚信国际根据 2019~2021 年审计报告整理，均采用期末数；2、各期财务报表均按照新会计准则编制；3、中诚信国际将公司 2019 年其他应付款中一年以上到期的带息债务计入长期债务，将 2020 年其他应付款中带息债务计入短期债务；4、川发展担保数据根据其 2019~2021 年审计报告整理。

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)

彭山发展控股有限责任公司打分卡结果			
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)*	1.07	7
	收现比(X)*	1.07	8
流动性 (18%)	货币资金/短期债务(X)	0.40	3
	受限资产占总资产的比重(X)	0.25	6
资本结构与 资产质量 (39%)	所有者权益(亿元)	69.22	7
	总资本化比率(X)	0.34	8
	资产质量	6	6
业务运营 (20%)	业务稳定性和可持续性	6	6
治理与管控 (10%)	治理水平与管控能力	6	6
打分结果		bbb+	
BCA		bbb+	
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(bbb+)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

- 区域经济实力持续增强。**2021 年，彭山区实现生产总值 196.43 亿元，同比增长 8.0%，持续增长的区域经济为公司发展提供了较好的外部环境。
- 公司地位重要，持续获得有力支持。**公司作为彭山区重要的基础设施建设主体，2021 年以来持续获得股东在资金注入和财政补贴等方面的有力支持。
- 有效的偿债担保措施。**川发展担保为“17 彭山养老债 01/PR 彭山 01”和“18 彭山养老债 01/PR 彭山”提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，为债券偿付提供了极强的保障。

关注

- 基础设施代建业务可持续性及自营项目未来资金平衡情况有待持续关注。**随着眉山市彭山城镇建设投资开发有限责任公司（以下简称“彭山建投”）的划出，公司代建项目收入大幅下降，截至 2021 年末，公司暂无在建及拟建基础设施代建项目，该板块可持续性有待关注。此外，截至 2021 年末，公司在建及拟建自营项目尚需投资规模为 22.24 亿元，未来资金平衡情况有待关注。
- 需对担保业务风险保持关注。**截至 2021 年末，公司担保业务在保余额为 0.90 亿元，主要担保对象为彭山区农户及中小企业，部分系民营企业，虽采取了土地、房产和应收账款等抵质押及第三方保证等反担保措施，但仍需对公司担保业务的风险保持关注。
- 短期偿债压力较大。**截至 2021 年末，公司货币资金/短期债务为 0.40，账面货币资金无法覆盖当期末短期债务；另外，公司未来 2 年到期债务规模较大，面临较大的短期偿债压力，偿债资金安排情况值得关注。

- 需关注募集资金使用情况。**截至 2022 年 4 月 25 日，“17 彭山养老债 01/PR 彭山 01”和“18 彭山养老债 01/PR 彭山”募集资金专项账户余额 1.32 亿元，募集资金实际用于彭祖康养示范区项目、安置房、补充流动资金及偿还债务等，中诚信国际将对募投项目建设进展以及募集资金合规使用情况保持关注。

评级展望

中诚信国际认为，彭山发展控股有限责任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。**彭山区经济和财政实力大幅提升，地方政府债务负担减少；公司资本实力显著扩充，收入来源多元化，盈利大幅增长且具有可持续性。
- 可能触发评级下调因素。**彭山区经济和财政实力大幅下滑；公司地位明显下降；偿债能力继续弱化且难以获得其他有力支持，流动性无法获得有效改善；自营项目投资规模过大且资金无法有效平衡；公司的财务指标明显恶化，再融资环境恶化等。

评级历史关键信息

彭山发展控股有限责任公司						
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	17 彭山养老债 01/PR 彭山 01 (AAA) 18 彭山养老债 01/PR 彭山 (AAA)	2021/06/29	洪少育、张灿灿	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	18 彭山养老债 01/ PR 彭山 (AAA)	2018/03/07	郭静静、王靖允、夏远	中诚信国际信用评级有限责任公司评级方法（地方投融资平台）CCXI_140200_2017_02	阅读全文	
AA-/稳定	17 彭山养老债 01/ PR 彭山 01 (AAA)	2017/08/11	郭静静、雷林、马淑芬	中诚信国际信用评级有限责任公司评级方法（地方投融资平台）CCXI_140200_2014_01	阅读全文	

注：中诚信国际原口径

同行业比较

同区域基础设施投融资企业 2021 年主要指标对比表							
公司名称	总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债率(%)	总负债 (亿元)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)
彭山发展控股有限责任公司	127.58	69.22	45.74	58.35	9.45	0.76	1.88
隆昌发展建设集团有限责任公司	119.30	50.84	57.38	68.45	8.03	0.94	-1.62

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
17 彭山养老债 01 /PR 彭山 01	AAA	AAA	2021/06/29	8.80	5.28	2017/09/05~2024/09/05	在债券存续期的第 3 年至第 7 年末每年分别偿还本金的比例为债券发行总额的 20%
18 彭山养老债 01 /PR 彭山	AAA	AAA	2021/06/29	5.00	3.00	2018/05/03~2025/05/03	在债券存续期的第 3 年至第 7 年末每年分别偿还本金的比例为债券发行总额的 20%

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

“17 彭山养老债 01/PR 彭山 01”募集资金 8.80 亿元，计划其中 6.12 亿元用于彭祖康养示范区建设项目，2.68 亿元用于补充营运资金。“18 彭山养老债 01/PR 彭山”募集资金 5.00 亿元，其中 3.48 亿元计划用于彭祖康养示范区建设项目，1.52 亿元用于补充营运资金。

根据公司于 2019 年 7 月 15 日发布的《关于养老产业专项债券募集资金更改的公告》，公司将“17 彭山养老债 01/PR 彭山 01”中 4.80 亿元募集资金用途更改为用于彭山区李密路片区棚户区改造项目、彭山区锦江片区棚户区改造项目及牧马二期安置区项目。

根据公司反馈资料，截至 2022 年 4 月 25 日，“17 彭山养老债 01/PR 彭山 01”和“18 彭山养老债 01/PR 彭山”募集资金已使用 12.48 亿元，实际用于彭祖康养示范区项目、彭山区李密路片区棚户区改造项目、彭山区锦江片区棚户区改造项目及牧马二期安置区项目建设、公司偿还债务及补充流动资金等，募集资金专项账户余额 1.32 亿元。2020 年，彭山区李密路片区棚户区改造项目、彭山区锦江片区棚户区改造项目及牧马二期安置区项目已划出公司合并范围，截至本报告出具日，公司尚未获得有效补偿。中诚信国际将在上述债券存续期内持续关注募投项目建设进展以及募集资金合规使用情况。

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，产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式税费政策，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

眉山市借力“成德眉同城化”突破，引领产业转型升级，预计未来产业发展前景和人居环境将全面提升，经济社会发展有望获得新机遇

眉山市是四川省地级市，位于四川盆地成都平原西南部、岷江中游。北接省会成都，南连乐山，东邻内江、资阳、自贡，西接雅安，是国家级天府新区、成都经济区和大峨眉国际旅游区的重要组成部分及成（都）乐（山）黄金走廊的中段重点地区，是距离成都最近的地级市，距成都市主城区 70 公里。眉山市辖区面积 7,140 平方公里，下辖仁寿、洪雅、丹棱、青神县、彭山区和东坡区，拥有 1 个国家级新区、7 个省级开发园区。2021 年末，户籍总人口 340.53 万人，其中，城镇人口 132.89 万人，城镇化率 51.11%

2019~2021 年，眉山市分别实现地区生产总值 1,380.20 亿元、1,423.74 亿元和 1,547.87 亿元，2021 年 GDP 同比增长 8.4%，略高于四川省 2021 年 GDP 增速 8.2%。从 GDP 构成来看，第一产业增加值 229.80 亿元，增长 6.9%；第二产业增加值 596.58 亿元，增长 7.6%；第三产业增加值 721.49 亿元，增长 9.6%。三次产业结构由上年的 15.7：37.1：47.2 调整为 14.9：38.5：46.6，以第三产业为主，但第一产业占比偏高，工业发展相对薄弱。全年全社会固定资产投资增长 11.8%。

眉山市 2021 年地方一般公共预算收入为 137.90 亿元，同口径增长 13.4%，其中税收收入为 87.58 亿元，税收占比 63.51%，财源基础偏弱。2021 年全市一般公共预算支出为 276.88 亿元，公共财政平衡率为 49.80%。2021 年，眉山市实现政府性基金收入 342.47 亿元，为预算的 114.4%，截至 2021 年末，眉山市地方政府债务余额为 538.81 亿元，政府债务限额 571.05 亿元。

表 1：2019~2021 年眉山市经济及财政概况（亿元）

主要指标	2019	2020	2021
GDP	1,380.20	1,423.74	1,547.87
GDP 增速（%）	7.5	4.2	8.4
人均 GDP（万元）	4.62	4.75	5.23
一般公共预算收入	110.77	121.62	137.90
政府性基金收入	359.84	470.79	342.47
上级补助收入	126.91	149.43	137.45
一般公共预算支出	259.22	275.54	276.88
财政平衡率（%）	42.73	44.14	49.80
地方政府债务余额	405.49	473.65	538.81

资料来源：眉山市人民政府网站，中诚信国际整理

根据四川省人民政府《成都平原经济区“十四五”一体化发展规划》，四川省将以西部（成都）科学城与绵阳科技城联动为牵引，协同德阳、眉山、乐山，构建“科技创新—产业革新—经济转型”科技与经济深度融合链条，打造协同创新共同体、西部地区最具发展活力和竞争优势的现代化城市群。根据眉山市人民政府《眉山市国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》，依托成都、重庆核心城市引领带动作用，推动眉山天府新区、眉山东部新城、仁寿东部片区向东拓展，与重庆西扩呼应发展，积极融入成渝发展主轴。推动眉山天府新区与两江新区围绕改革创新、开放协同、产业联动等方面开展战略合作“八大行动”，在新能源汽车、电子信息、数字经济、医疗康养等领域深度合作。随着“成眉同城化”战略和眉山市产业升级的推进，眉山市的产业发展前景和人居环境有望得到全面提升，经济社会发展有望获得新机遇。

2021年以来，彭山区经济稳步增长，但整体经济财政实力仍然较弱

彭山区是眉山市市辖区。2014年，依据国务院关于同意四川省调整眉山市部分行政区划的批复（国函〔2014〕140号），撤销彭山县，设立眉山市彭山区。彭山区具有显著的区位优势，位于眉山市北部，与成都双流、新津、邛崃相接，北距成都双流国际机场27公里，南距眉山市区12公里。彭山区内青龙镇42.8平方公里区域于2011年被纳入“四川天府新区总体规划”。

2021年，彭山区实现地区生产总值（GDP）196.43亿元，同比增长8.0%，其中，第一产业增加值18.38亿元，同比增长7.2%；第二产业增加值89.01亿元，同比增长5.9%；第三产业增加值89.05亿元，同比增长10.2%；同期，彭山区全社会固定资产投资同比增长7.7%。

2021年，彭山区级（不含天府新区彭山区域）地方一般公共预算收入为11.72亿元，增长8.0%，

税收收入完成6.89亿元，占比58.8%。与天府新区彭山区域并表后，全区地方一般公共预算收入完成18.77亿元，同比增长12.5%；一般预算财政支出为32.85亿元，财政平衡率为57.14%。同期，彭山区级（不含天府新区彭山区域）政府性基金预算收入为28.84亿元，并表后全区政府性基金预算收入为65.52亿元。截至2021年末，彭山区政府债务余额为80.30亿元，未超过限额的82.85亿元。

2021年以来无新建及拟建基础设施代建项目，相关收入大幅下滑，该业务未来可持续性有待关注

2020年5月之前，公司基础设施建设业务由公司本部和原子公司彭山建投负责。公司本部方面，公司每年年初与彭山区住房和城乡规划建设局就彭山区城市基础设施建设工程项目签署《城市基础设施建设工程项目代建合作协议》（以下简称“《代建合作协议》”），由公司负责具体项目的投资建设及业务管理。资金来源方面，公司通过自有资金、财政拨款以及融资等支付项目资金。项目建设期内，代建项目结算款以政府财政支付方式按年度进行计算并结算，年度结算额包括当年项目投资额及按当年投资额20%计算的代建项目服务费，当年度代建项目结算款列入彭山区本级财政预算。子公司方面，代建模式同公司本部相同，按当年投资额的10%计算代建项目服务费。

作为彭山区最主要的基础设施建设主体，公司基础设施代建业务区域垄断优势明显，承担的代建项目较多，主要包括道路基础设施建设、安置房建设以及绿化工程等，但单项投资金额较小。2020年5月以来，随着彭山建投划出公司合并范围，公司代建项目量大幅减少，收入规模显著下降。2021年，公司按实际工程进度支付额结算，实现代建项目收入0.30亿元，较2020年大幅下降64.29%。

截至2021年末，公司主要已完工基础设施建设项目44个，已完成投资额17.22亿元，代建项目拟回款金额19.69亿元，已累计收到政府代建回款12.33亿元，待回款金额为7.36亿元。同期末，公

司暂无在建及拟建基础设施代建项目，该业务近年来持续萎缩，未来可持续性有待关注。

2021 年，公司工程施工业务持续推进，相关收入大幅增长，但该业务受市场竞争和回款及时性影响较大，稳定性和可持续性存在不确定

公司工程施工业务由子公司四川兴彭建设有限公司（以下简称“兴彭公司”）负责，主要通过市场公开招投标的模式来承建工程，工程施工成本以实际发生成本进行核算，根据公司签订的建造合同约定，工程施工收入按完工百分比法确认。2021 年，公司实现建造合同收入 5.11 亿元，实际回款 3.13 亿元，回款存在滞后性。

截至 2021 年末，公司工程施工业务大额在手合同个数为 4 个，合同金额共计为 3.71 亿元，已完成投资 2.73 亿元。同期末，中标未开工工程施工项目共 3 个，计划总投资 2.73 亿元，尚需投资的规模较小，该业务受市场竞争和回款及时性影响较大，业务稳定性和可持续性存在不确定。

表 2：截至 2021 年末公司主要在建工程施工项目（亿元）

项目名称	计划总投资	已投资额	是否签订协议	项目开工时间
漏罐子配套建设项目	0.67	0.53	是	2021.05
彭山区第五小学和幼儿园项目	1.63	1.19	是	2021.01
2021 年老旧小区改造项目	1.21	0.97	是	2021.04
彭山中心城区部分特色街区-南巷街特色文化街区改造项目	0.20	0.03	是	2021.11
合计	3.71	2.73	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 3：截至 2021 年末公司主要中标未开工项目（亿元）

项目名称	计划总投资	建设周期
彭祖新城“四馆”景观工程及室内展陈装修工程	1.33	2 年
眉山市彭山区精神卫生保健院暨传染病区建设项目	0.80	2 年
彭山北综合客运枢纽站建设项目	0.60	2 年
合计	2.73	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

自营板块在建及拟建项目投资规模较大，公司面临一定的资本支出压力，且自营项目未来资金平衡情况有待关注

近年来，公司在承接政府交办的基础设施建设项目外，还积极开拓自营项目。截至 2021 年末，公司在建自营项目共 4 个，分别为龙门桥农贸市场、武阳·倾城（彭祖新城 A-4 号地块）房地产开发项目、北外街特色文化街区改造项目和城南市场，计划总投资 24.62 亿元，已投资 15.48 亿元，尚需投资 9.14 亿元。

其中，武阳·倾城（彭祖新城 A-4 号地块）房地产开发项目用地面积为 90,955.28 平方米（约 136.43 亩），规划总建筑面积为 240,176.76 平方米，地上建筑面积为 185,680.00 平方米，包括住宅、商业和配套设施部分；地下建筑面积为 62,453.28 平方米，机动车位 1,763 个，人防地下室 5,570.39 平方米。项目后期将通过获取房产销售收入和商铺租赁收入实现资金平衡。截至 2021 年末，该项目总可售面积 23.48 万平方米，签约销售面积为 9.71 万平方米，签约销售金额为 7.41 亿元，已取得回款 5.84 亿元；2021 年 9 月一批次交房，当期结转房地产销售收入 2.61 亿元，其余计入合同负债。

表 4：截至 2021 年末公司在建自营项目情况（亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	建设周期
龙门桥农贸市场	0.28	0.21	1 年
武阳·倾城（彭祖新城 A-4 号地块）房地产开发项目	14.00	11.28	2.5 年
北外街特色文化街区改造项目	10.00	3.80	3 年
城南市场	0.34	0.19	1 年
合计	24.62	15.48	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

拟建项目方面，公司自营板块拟建项目共 3 个，计划总投资 13.10 亿元。其中，武阳倾城三期（仁寿新煜房地产开发有限公司 A-3 号地块）拟由二级子公司四川意煜房地产开发经营有限公司实施，开发模式与武阳·倾城（彭祖新城 A-4 号地块）房地产开发项目相同，后期拟通过获取房产销售收入实现资金平衡；彭山区雨污水管网建设及农村生活污水治理工程项目按照“政府主导、绿色协调、市场运作、风险可控”的原则，采用特许经营模式运作，眉山市彭山生态环境局按照政府采购程序确定兴

彭公司为项目建设单位，并签订特许经营权合同，项目期限为 20 年，其中运营期 18 年，回报机制为使用者付费+可行性缺口补助，合作期满后将项目收益权及运营维护权移交给眉山市彭山生态环境局；中诚信国际将对上述项目的未来进展情况保持关注。

表 5：截至 2021 年末公司拟建自营项目情况（亿元）

项目名称	计划总投资	建设周期
武阳倾城三期（仁寿新煜房地产开发有限公司 A-3 号地块）	7.80	2 年
彭山枢纽站充电站项目	0.35	1 年
彭山区雨污管网建设及农村生活污水治理工程项目	4.95	2 年
合计	13.10	—

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

总的来看，公司自营板块在建及拟建项目后续投资规模较大，存在一定的资本支出压力；房地产项目易受政策及市场的影响，未来收益实现及资金平衡情况有待关注。

2021 年以来，公司商品销售规模进一步增加；租赁及担保业务收入规模仍较小

商品销售业务主要由公司子公司四川鼎瑞建筑材料有限公司（以下简称“鼎瑞建材”）运营，鼎瑞建材负责生产环保建材产品并向外销售，2021 年取得销售收入 1.36 亿元，较上年进一步增加。

租赁业务包括商铺租赁和汽车租赁业务。截至 2021 年末，公司拥有分布于武阳西路等多条道路的 20 间面积合计 1,235.68 平方米商铺租赁给个体工商户营业。此外，公司子公司四川武阳新能源开发有限公司（以下简称“武阳新能源”）通过提供租车服务取得租赁收入。2021 年，公司分别实现商铺租赁收入和汽车租赁收入 36.40 万元和 247.29 万元，共计租赁收入 283.69 万元。

公司担保业务主要由眉山盛通融资担保有限责任公司（以下简称“盛通担保”）经营。2021 年，盛通担保实现营业收入 318 万元，净利润-58 万元，无担保代偿和损失情况。截至 2021 年末，盛通担保在保项目共 7 笔，在保余额约 0.90 亿元，担保类型

为贷款担保，主要担保对象为彭山区农户及中小企业。

表 6：2019~2021 年公司担保新增业务情况

项目名称	2019	2020	2021
新增担保笔数（笔）	7	7	5
新增担保发生额（万元）	12,600	11,900	7,650
代偿率（%）	0	0	0

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务分析

以下分析基于公司提供的经中喜会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019~2021 年审计报告，评级报告使用财务报表期末数，各期财务报表均依照新会计准则编制。

截至 2021 年末，公司纳入合并报表范围内一级子公司共 5 家，较上年末减少一家，主要系对眉山盛泰环保科技有限公司持股比例下降，失去控制权所致。

2021 年，公司收入结构有所调整，收入规模大幅上升，但营业毛利率有所下滑，利润总额对政府补助较为依赖，公司盈利能力有待提高

2021 年，公司收入结构有所调整，营业收入较上年大幅增长，主要系建造合同收入增加以及武阳·倾城（彭祖新城 A-4 号地块）房地产开发项目交房形成新增的房地产销售收入所致。同期，受彭山建投划出及代建业务可持续性较弱的影响，公司代建项目收入继续下降。毛利率方面，2021 年公司营业毛利率较上年大幅下降，主要系收入占比较高的工程施工业务毛利率下降，以及房地产销售收入规模较大且毛利率较低所致。具体来看，2021 年，公司建造合同收入的毛利率大幅下降，主要系成本确认错期、材料和人工价格上涨以及疫情影响施工进度导致相关成本增加所致；服务收入系担保业务收入，该板块毛利率保持稳定；租赁业务毛利率大幅降至-95.58%，主要系当期子公司武阳新能源购车及车辆维护成本增加所致；其他业务主要系武阳新能源的充电桩收入，2021 年毛利率大幅亏损，主要系充电桩前期投入较多所致。

表 7：近年来公司收入结构及毛利率情况（亿元、%）

收入	2019	2020	2021
代建项目收入	3.43	0.84	0.30
建造合同收入	--	1.75	5.11
服务收入	0.06	0.06	0.03
租赁收入	0.02	0.03	0.03
销售商品收入	0.02	1.13	1.36
房地产销售收入	--	--	2.61
其他收入	0.38	0.0002	0.002
合计	3.91	3.81	9.45
占比	2019	2020	2021
代建项目收入	87.72	22.05	3.17
建造合同收入	--	45.93	54.07
服务收入	1.53	1.57	0.32
租赁收入	0.51	0.79	0.32
销售商品收入	0.51	29.66	14.39
房地产销售收入	--	--	27.62
其他收入	9.72	0.01	0.02
合计	100.00	100.00	100.00
毛利率	2019	2020	2021
代建项目收入	14.64	12.67	13.57
建造合同收入	--	33.74	4.62
服务收入	100.00	100.00	100.00
租赁收入	-9.46	-18.63	-95.58
销售商品收入	2.06	15.96	27.15
房地产销售收入	--	--	7.32
其他收入	1.47	-78.73	-485.60
综合	13.57	24.86	8.75

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021 年，公司期间费用较上年有所增长，主要由管理费用和财务费用构成。具体来看，2021 年公司房地产销售佣金进一步增加，导致当期销售费用小幅增长；管理费用较上年增加 0.13 亿元，主要系当期新增基金管理费和场地平整费所致；同期，受总债务规模上升的影响，公司财务费用增至 0.21 亿元。2021 年，得益于营业总收入的增长，公司期间费用率较上年小幅下降，但期间费用仍对公司利润造成一定程度的侵蚀。

经营性业务利润是公司利润总额最主要的来源，2021 年较上年有所下滑，主要系当期综合毛利率下降所致。2021 年，公司收到政府补助 0.80 亿元，占当期利润总额的 80.52%，公司利润总额对政府补助较为依赖，盈利能力有待提高。此外，2021 年公司其他权益工具投资规模较上年有所增长，当期取得的投资收益规模较大，能够对公司利润总额形成一定补充。

表 8：近年来公司盈利能力相关指标

	2019	2020	2021
销售费用（亿元）	0.02	0.10	0.15
管理费用（亿元）	0.15	0.25	0.38
财务费用（亿元）	-0.03	0.03	0.21
期间费用合计（亿元）	0.15	0.38	0.74
期间费用率(%)	3.77	9.98	7.86
经营性业务利润（亿元）	1.44	1.29	0.78
其他收益（亿元）	1.10	0.80	0.80
投资收益（亿元）	-0.09	0.05	0.32
利润总额（亿元）	1.25	1.25	0.99
收现比（X）	1.45	1.06	0.91

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

跟踪期内，公司资产结构有所调整，存货占比进一步增加，应收类款项仍对公司资金形成一定占用；公司总债务规模有所上升，财务杠杆控制在合理水平，债务期限结构有待优化

近年来，得益于业务规模的扩大，公司资产规模逐年增长，2021 年末为 127.58 亿元，资产结构仍以流动资产为主，当期末占比 74.85%。具体来看，2021 年末公司预付账款较上年末有所减少，主要系购入的土地手续办结，转入存货所致；存货主要由待开发土地、房地产开发成本及已完工房地产项目构成，随着房地产项目的持续投入，2021 年末公司存货为 61.19 亿元，占总资产的比重增至 47.97%，其中，待开发土地账面价值为 39.08 亿元，面积合计为 4,267.69 亩，全部为出让地，用途以住宅用地为主；截至 2021 年末，公司合同资产为 3.44 亿元，主要系根据新会计准则，公司将工程施工投入从存货科目调整至合同资产所致；同期末，公司新增其他权益工具投资 7.01 亿元，除原可供出售金融资产转入 0.86 亿元外，新增 6.15 亿元主要系公司对眉山创新产业发展基金中心（有限合伙）的投资，资金来源于公司自筹；此外，2021 年末，公司将砂石开采权从其他非流动资产科目调整至无形资产，导致当期末无形资产大幅增长，同期末，砂石开采权相关资产尚未实际开发投产。

截至 2021 年末，公司应收类款项余额为 12.49 亿元，占总资产比重为 9.79%，其中应收账款 6.21 亿元，主要系应收眉山市彭山区城建工程建设中心

和眉山市彭山区第五小学的工程款，其他应收款 8.54 亿元，主要为应收眉山市彭山区财政局的代垫款、彭山区政府部门及其他国有企业的往来款，2021 年末较上年末有所减少，主要系收回彭山区财政局和眉山市彭山区人民政府观音街道办事处代垫款所致。应收类款项对公司资金形成一定占用，且公司未与应收对象明确约定回款安排，回款进度存在一定不确定性。

截至 2021 年末，公司所有者权益合计为 69.22 亿元，较上年末小幅增长，主要系股东注资及未分配利润累计所致。其中，资本公积较上年末增加 1.00 亿元，主要系根据“眉彭国金[2021]133 号”文件，公司将眉山市彭山区国有资产和金融工作局（以下简称“彭山区国金局”）拨入的 1.00 亿元确认为资本公积所致。

表 9：近年来公司资本结构及主要资产情况（亿元）

	2019	2020	2021
货币资金	6.77	4.30	3.89
应收账款	13.05	5.44	4.56
预付账款	0.03	18.54	14.08
其他应收款	17.08	10.39	7.94
存货	36.76	50.33	61.19
合同资产	--	--	3.44
可供出售金融资产	0.05	0.86	--
其他权益工具投资	--	--	7.01
无形资产	7.11	7.00	21.90
其他非流动资产	--	15.36	--
总资产	100.15	116.53	127.58
应收类款项/总资产	30.08%	13.59%	9.79%
短期借款	0.02	1.64	3.10
应付账款	1.50	2.50	6.21
其他应付款	20.91	9.19	8.54
一年内到期的非流动负债	2.91	9.11	6.38
长期借款	6.22	10.20	14.98
应付债券	11.76	9.06	11.08
总负债	48.64	48.82	58.35
实收资本	5.00	5.00	5.00
资本公积	38.48	53.83	54.83
未分配利润	6.92	7.82	8.49
所有者权益合计	51.51	67.71	69.22

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

截至 2021 年末，公司总负债为 58.35 亿元，主要由应付账款、其他应付款和有息债务构成。其中，应付账款主要为应付工程款和材料款，2021 年末增

至 6.21 亿元；其他应付款主要为应付彭山区政府部门及其他国有企业的往来款，2021 年末为 8.54 亿元，较上年末小幅下降。有息债务方面，随着各板块业务的推进，2021 年末公司总债务进一步增至 35.70 亿元，财务杠杆有所上升，但仍控制在合理水平；同期末，公司短期债务/总债务为 0.27，债务期限结构有待优化。

表 10：近年来公司资本结构与债务结构情况

指标	2019	2020	2021
资产负债率（%）	48.56	41.89	45.74
短期债务（亿元）	2.93	11.45	9.65
总债务（亿元）	25.31	30.72	35.70
总资本化比率（%）	32.94	31.21	34.03
短期债务/总债务（X）	0.12	0.37	0.27

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021 年，公司投资活动净现金流缺口主要依靠经营活动和筹资活动现金流补足；账面货币资金仍无法覆盖当期末短期债务，公司面临较大的短期偿债压力

2021 年，公司经营活动净现金流为 1.88 亿元，较上年末小幅增长，主要系当期主营业务回款较多所致。同期，投资活动净现金流为 -6.76 亿元，呈净流出状态，主要系投资眉山创新产业发展基金中心（有限合伙）所致。筹资活动方面，公司筹资活动现金流入主要来源于政府注资和公司对外融资，流出主要系当年还本付息支付的资金，2021 年公司筹资活动净现金流为 2.22 亿元，较上年大幅下降，主要系当期政府注资减少以及与筹资相关的服务费和保证金支出增加所致。

2021 年，受总债务规模增长的影响，EBITDA 对债务本息的覆盖能力均有所弱化；同期，公司经营活动净现金流仍无法对当期利息支出形成有效覆盖。截至 2021 年末，公司货币资金/短期债务指标为 0.40，账面货币资金仍无法覆盖当期末短期债务，公司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

	2019	2020	2021
经营活动净现金流（亿元）	2.88	1.48	1.88
投资活动净现金流（亿元）	-8.02	-20.45	-6.76

筹资活动净现金流（亿元）	3.86	16.87	2.22
EBITDA（亿元）	2.31	2.81	2.97
经营活动净现金流/总债务（X）	0.11	0.05	0.05
经营活动净现金流利息覆盖倍数（X）	2.07	0.85	0.87
总债务/EBITDA（X）	10.95	10.91	12.02
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	1.66	1.62	1.38
货币资金/短期债务（X）	2.31	0.38	0.40

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

截至 2021 年末，公司总债务为 35.70 亿元，其中 2022 年和 2023 年分别到期 11.28 亿元和 10.08 亿元，面临较大的短期偿债压力，偿债资金安排有待关注。

表 12：截至 2021 年末公司债务到期分布（亿元）

到期年份	2022	2023	2024	2025 及以后
到期金额	11.28	10.08	5.84	8.78

注：1、各年到期有息债务合计数与公司账面总债务不一致，主要系公司提供的债务到期分布表中不包括 0.17 亿元应付票据以及应付债券利息调整所致；2、2022 年到期债务大于公司账面短期债务主要系部分长期借款分期还本所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司备用流动性一般，受限资产规模相对较大；需对担保业务的风险保持关注

截至 2021 年末，公司受限资产账面价值合计 32.45 亿元，占总资产的比重为 25.44%，规模相对较大。

表 13：截至 2021 年末公司受限资产情况（亿元）

	账面价值	受限原因
货币资金	3.46	保证金及定期存款质押
应收账款	3.63	发行债券质押
存货	18.32	贷款抵押
投资性房地产	0.12	贷款抵押
无形资产	6.92	贷款抵押
合计	32.45	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2021 年末，公司共获得银行授信总额 39.20 亿元，未使用授信余额 13.52 亿元，备用流动性一般。

截至 2021 年末，公司对外担保余额 6.25 亿元，占当期末净资产的 9.03%，担保对象主要为彭山区国有企业。此外，截至 2021 年末，公司担保业务在保余额为 0.90 亿元，主要系盛通担保对江西路桥工程集团有限公司、眉山裕生物业管理有限公司、眉

山盛泰环保科技有限公司和四川彭山凤鸣国家粮食储备库等公司提供的担保业务，部分系民营企业，虽采取了土地、房产和应收账款等抵质押及第三方保证等反担保措施，但仍需对公司担保业务的风险保持关注。

表 14：截至 2021 年末公司主要对外担保情况（亿元）

被担保人	担保余额
非担保业务	
眉山市彭山工投产业发展有限公司	0.94
眉山市彭山正兴农业发展投资有限公司	1.36
眉山市彭山兴城诚建设投资开发有限责任公司	3.95
小计	6.25
担保业务	
江西省路桥工程集团有限公司	0.29
眉山裕生物业管理有限公司	0.30
眉山盛泰环保科技有限公司	0.10
四川彭山凤鸣国家粮食储备库	0.10
眉山喜安民俗有限公司	0.03
眉山亚王岷江航电开发有限公司	0.05
邹宏	0.03
小计	0.90
合计	7.15

注：“眉山亚王岷江航电开发有限公司”于 2022 年 6 月更名为“眉山尖子山岷江水电开发有限公司”。

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》以及相关资料，截至 2022 年 5 月 17 日，在已结清不良信贷信息中存在 2 笔关注类贷款，其中一笔为 2012 年 7 月 18 日，国家开发银行股份有限公司四川省分行对中小企业信贷借款，在征信系统中自动分类为正常五类关注类贷款，该笔款项已正常结清；另一笔为彭山县农村信用合作联社的项目贷款，公司已于约定还款日还款，因系统原因调整为关注类。此外，公司不存在未结清不良信贷信息，公司未出现过已发行债务融资工具到期未支付利息情形。

外部支持

公司系彭山区最大的基础设施建设主体，地位重要，并陆续获得上级股东在资金注入和财政补贴等方面的支持，自有资本实力持续夯实

彭山区具有较好的区位优势，2011 年被纳入

“四川天府新区总体规划”。近年来，经济结构明显优化，为公司提供较好的外部环境。公司系彭山区主要的基础设施投融资主体。受区域规划调整影响，彭山区除公司外其他平台职能逐步弱化，公司地位职能逐步凸显。

2021 年，根据“眉彭国金[2021]133 号”文件，公司将彭山区国金局拨入的 1.00 亿元确认为资本公积；同期，公司获得政府补助资金 0.80 亿元。2022 年 2 月，根据《眉山市彭山区人民政府常务会议决定事项通知》（第 6 次会议 12 号）文件精神，同意将彭山区内行政事业单位持有的商业房产 237 处、区内未分配安置房 214 套、门市 133 间、锦江安置区商用部分 5#、6# 楼的 2、3 层，以评估价值共计 2.36 亿元注入公司。

中诚信国际认为，鉴于彭山区持续向好的经济态势、公司在彭山区重要的主体地位，以及公司获得的支持情况，预计公司将继续获得股东及相关各方的支持。

偿债保证措施

“17 彭山养老债 01/PR 彭山 01”和“18 彭山养老债 01/PR 彭山”本息的到期兑付由川发展担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

川发展担保成立于 2010 年 9 月，是经四川省人民政府金融办公室批准，由四川发展（控股）有限责任公司（以下简称“四川发展”）出资设立的省级国有融资担保公司。2017 年 7 月，原控股股东四川发展将其持有的川发展担保全部股权以股权出资的方式注入四川金融控股集团有限公司（以下简称“四川金控”），四川金控成为四川发展全资子公司。2019 年 8 月，四川省财政厅等部门印发《省级国有金融资本管理关系的通知》（川财[2019]86 号），明确四川金控的管理关系由四川省财政厅负责。截至 2021 年末，川发展担保注册资本达到 58.82 亿元，实际控制人为四川省财政厅。

川发展担保坚持政策性目标与市场化并重的经营理念，致力于为国家、省、市支持的各类重大

项目及民营中小微企业提供债券担保增信、中小企业银行借款担保、各类保函等全品种、全覆盖、全周期的担保服务。具体经营范围包括贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、信用证担保及其他融资性担保业务，诉讼保全担保、投标担保、预付款担保、工程履约担保、尾付款如约偿付担保等履约担保业务，与担保业务有关的融资咨询、财务顾问等中介服务，以自有资金进行投资。截至 2021 年末，川发展担保总资产为 71.28 亿元，所有者权益为 61.50 亿元。

四川金控于 2017 年由四川发展出资设立，2020 年 7 月 30 日，四川金控完成股权变更，控股股东变更为四川省财政厅。四川金控作为四川省属金融控股平台，目前已形成资产管理类业务、担保业务、融资租赁业务及委托贷款业务四大业务板块。作为四川金控下属从事担保业务的专业子公司，中诚信国际认为四川省财政厅和四川金控有很强的意愿在有需要时为川发展担保提供支持。

综上所述，中诚信国际维持四川发展融资担保股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。中诚信国际认为四川发展融资担保股份有限公司具备极强的综合竞争实力及财务实力，能够为“17 彭山养老债 01/PR 彭山 01”和“18 彭山养老债 01/PR 彭山”的按期偿还提供有力的保障。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持彭山发展控股有限责任公司的主体信用等级为 **AA-**，评级展望为稳定；维持“17 彭山养老债 01/PR 彭山 01”和“18 彭山养老债 01/PR 彭山”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：彭山发展控股有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年末）

眉山市彭山区国有资产和金融工作局

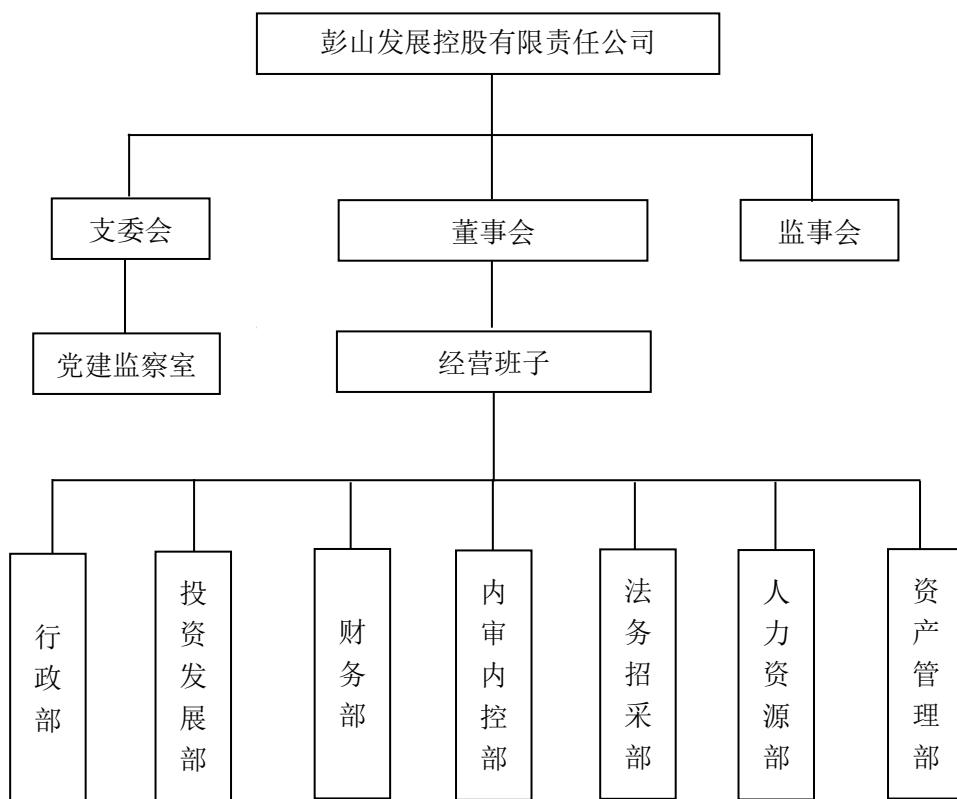
100%

彭山发展控股有限责任公司

子公司全称

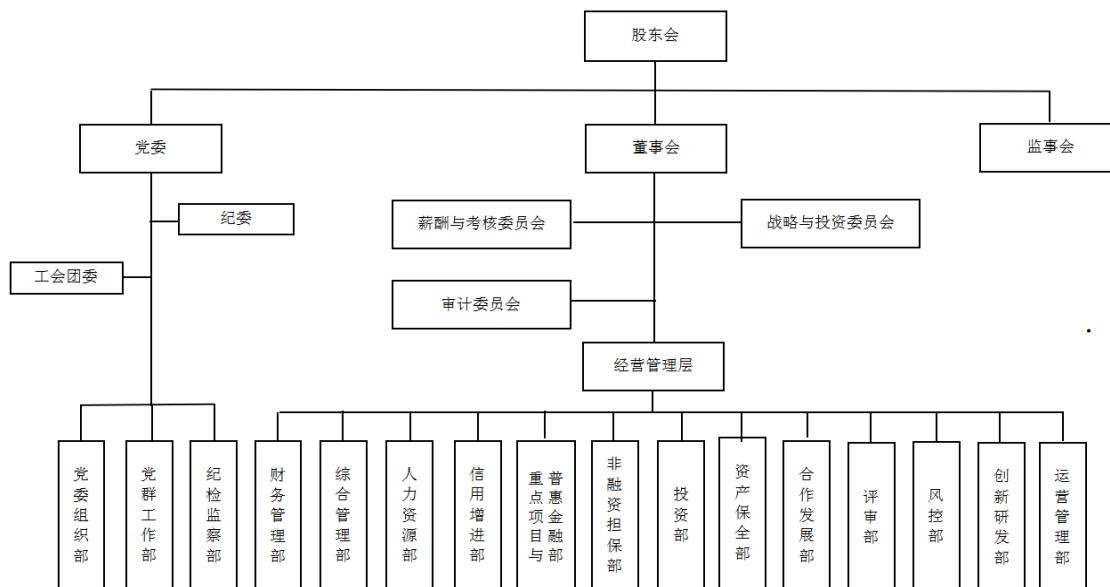
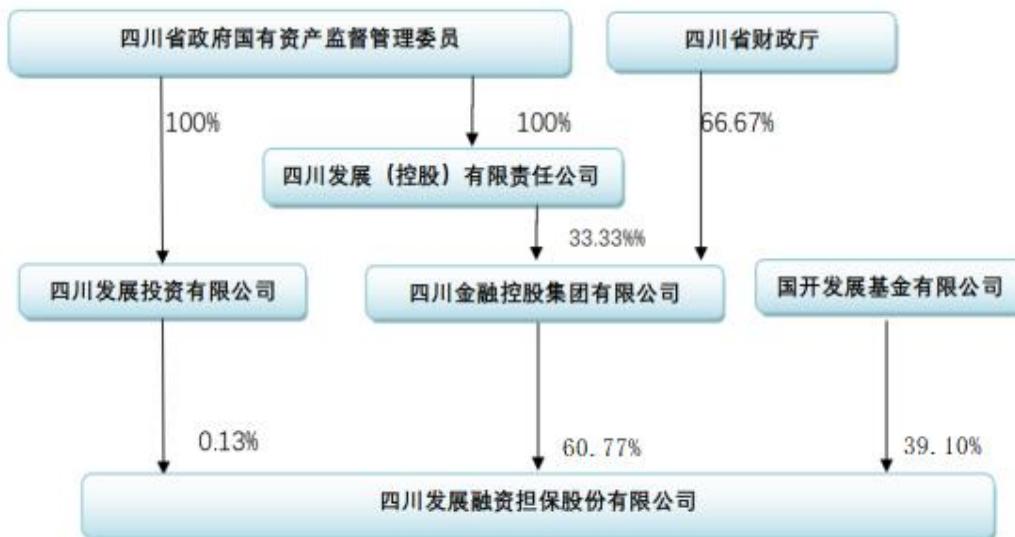
持股比例(%)

序号	子公司全称	持股比例(%)
1	四川武阳新能源开发有限公司	100%
2	眉山盛通融资担保有限责任公司	100%
3	四川武阳文化旅游股份有限公司	100%
4	四川鼎瑞建筑材料有限公司	100%
5	四川兴彭建设有限公司	100%



资料来源：公司提供

附二：四川发展融资担保股份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：川发展担保

附三：彭山发展控股有限责任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	67,740.47	42,991.13	38,879.52
应收账款	130,478.46	54,441.82	45,554.38
其他应收款	170,785.61	103,910.61	79,370.90
存货	367,592.29	503,266.25	611,939.76
长期投资	154,099.44	10,530.61	74,426.74
在建工程	21,561.86	11,079.63	3,728.65
无形资产	71,082.09	70,044.27	219,024.33
总资产	1,001,521.53	1,165,311.95	1,275,795.57
其他应付款	209,055.41	91,887.82	85,412.71
短期债务	29,340.00	114,540.00	96,459.94
长期债务	223,724.94	192,649.90	260,586.27
总债务	253,064.94	307,189.90	357,046.22
总负债	486,386.88	488,190.06	583,545.75
费用化利息支出	10,143.31	13,869.37	17,815.99
资本化利息支出	3,823.22	3,476.03	3,667.40
实收资本	50,000.00	50,000.00	50,000.00
少数股东权益	2,651.24	2,422.28	0.00
所有者权益合计	515,134.66	677,121.89	692,249.82
营业总收入	39,100.26	38,142.63	94,506.60
经营性业务利润	14,402.96	12,889.13	7,846.89
投资收益	-882.02	463.03	3,152.38
净利润	9,278.89	9,926.18	7,563.81
EBIT	22,620.08	26,367.17	27,751.50
EBITDA	23,120.74	28,147.09	29,711.04
销售商品、提供劳务收到的现金	56,800.12	40,569.64	86,375.01
收到其他与经营活动有关的现金	158,865.31	271,868.66	286,220.67
购买商品、接受劳务支付的现金	62,694.92	85,629.76	116,002.76
支付其他与经营活动有关的现金	119,483.21	208,915.25	228,949.70
吸收投资收到的现金	2,280.00	330.00	0.00
资本支出	82,924.33	170,578.03	2,204.47
经营活动产生现金净流量	28,844.65	14,763.06	18,757.20
投资活动产生现金净流量	-80,173.73	-204,497.19	-67,560.40
筹资活动产生现金净流量	38,611.79	168,669.17	22,212.70
财务指标	2019	2020	2021
营业毛利率(%)	13.57	24.86	8.76
期间费用率(%)	3.77	9.98	7.86
应收类款项/总资产(%)	30.08	13.59	9.79
收现比(X)	1.45	1.06	0.91
总资产收益率(%)	2.33	2.43	2.27
资产负债率(%)	48.56	41.89	45.74
总资本化比率(%)	32.94	31.21	34.03
短期债务/总债务(X)	0.12	0.37	0.27
FFO/总债务(X)	0.10	0.08	0.07
FFO 利息倍数(X)	1.84	1.43	1.19
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	2.07	0.85	0.87
总债务/EBITDA(X)	10.95	10.91	12.02
EBITDA/短期债务(X)	0.79	0.25	0.31
货币资金/短期债务(X)	2.31	0.38	0.40
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.66	1.62	1.38

注：1、中诚信国际根据 2019~2021 年审计报告整理，均采用期末数；2、各期财务报表均按照新会计准则编制；3、中诚信国际将公司 2019 年其他应付款中一年以上到期的带息债务计入长期债务，将 2020 年其他应付款中带息债务计入短期债务。

附四：四川发展融资担保股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

(金额单位：百万元)	2019	2020	2021
资产			
货币资金	4,418.94	4,110.91	4,461.01
存出担保保证金	278.72	216.27	234.44
委托贷款	1,030.00	1,190.00	1,231.25
长期股权投资	160.71	162.41	264.02
现金及投资资产合计	6,016.38	6,452.09	6,992.93
应收账款净额	468.42	256.17	59.75
资产合计	6,580.24	6,797.04	7,128.49
负债及所有者权益			
未到期责任准备金	77.57	130.71	180.57
担保赔偿准备金	272.46	345.73	444.73
担保损失准备金合计	350.02	476.43	625.30
实收资本	5,881.99	5,881.99	5,881.99
所有者权益合计	6,029.57	6,037.41	6,150.40
利润表摘要			
担保业务收入	155.13	258.70	361.13
担保赔偿准备金支出	(48.11)	(73.27)	(99.01)
提取未到期责任准备金	(26.89)	(53.14)	(49.86)
担保业务净收入	80.14	128.31	206.29
利息净收入	25.38	35.80	18.13
投资收益	129.64	152.04	163.23
业务及管理费	(41.99)	(46.91)	(62.38)
税金及附加	(2.27)	(3.43)	(4.76)
营业利润	92.05	127.26	166.36
税前利润	96.28	129.64	166.97
所得税	(59.30)	(78.42)	(63.00)
净利润	36.98	51.22	103.97
担保组合			
在保余额	16,076.89	27,296.66	38,212.04
在保责任余额	14,690.63	23,658.68	32,288.36
融资担保责任余额	14,236.10	22,822.69	31,003.72
	2019	2020	2021
年增长率（%）			
现金及投资资产	5.62	7.24	8.38
总资产	2.41	3.20	4.88
担保损失准备金	27.27	36.12	31.25
所有者权益	0.62	0.13	1.87
担保业务收入	53.06	66.76	39.59
担保业务成本	93.78	73.86	18.75
担保业务净收入	27.91	60.11	60.78
利息净收入	718.82	41.04	(49.35)
投资收益	51.08	17.28	7.36
业务及管理费	15.40	11.71	32.98
营业利润	92.07	38.25	30.72
净利润	127.97	38.51	102.98
在保余额	42.01	69.79	39.99
盈利能力（%）			
营业费用率	16.90	14.60	15.53
投资回报率	2.65	3.01	2.70
平均资产回报率	0.57	0.77	1.49
平均资本回报率	0.62	0.85	1.71
担保项目质量（%）			
年内代偿额（百万元）	20.76	33.20	0.00

年内回收额 (百万元)	96.45	86.36	51.12
年内代偿率	1.44	0.97	0.00
累计代偿率	3.73	3.43	3.05
累计回收率	22.69	29.95	34.66
风险准备金/在保责任余额	2.38	2.01	1.94
最大单一客户在保余额/核心资本	22.19	18.96	15.36
最大十家客户在保余额/核心资本	155.17	157.51	152.65
资本充足性 (%)			
净资产 (百万元)	6,029.57	6,037.41	6,150.40
核心资本 (百万元)	6,218.88	6,351.44	6,511.68
净资产放大倍数 (X)	2.44	3.92	5.25
核心资本放大倍数 (X)	2.36	3.72	4.96
融资担保放大倍数 (X)	2.36	3.78	5.49
流动性 (%)			
高流动性资产/总资产	69.10	67.49	68.91
高流动性资产/在保责任余额	30.95	19.39	15.21

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
盈利能力	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
	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”。

附六：四川发展融资担保股份有限公司主要财务指标计算公式

指标		计算公式
盈利能力	营业费用率	业务及管理费用/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(当期末所有者权益总额+上期末所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(当期末资产总额+上期末资产总额)/2]
	年内代偿率	年内代偿额/年内解除担保额
资产质量	累计代偿率	累计代偿额/累计解除担保额
	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分
流动性	核心资本	所有者权益+风险准备金-长期股权投资-其他权益工具-按成本计量的可供出售权益工具-有偿还义务的明股实债
	核心资本担保放大倍数	在保责任余额/核心资本
	净资产放大倍数	在保责任余额/净资产
资本充足性	融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/ (所有者权益-对其他担保公司的长期股权投资)

附七：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。

担保公司等级符号	含义
AAA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。
B	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。
CC	受评公司在破产或重组时获得的保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	受评对象不能履行代偿义务及偿还其他债务。

注：1、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；2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。