

信用评级公告

联合〔2023〕4854号

联合资信评估股份有限公司通过对内江投资控股集团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，确定维持内江投资控股集团有限公司主体长期信用等级为AA，“21内小微/21内江小微债”信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年六月二十一日

内江投资控股集团有限公司

2023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
内江投资控股集团有限公司	AA	稳定	AA	稳定
21内小微/21内江小微债	AA	稳定	AA	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
21内小微/21内江小微债	10.00亿元	10.00亿元	2027/01/06

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：2023年6月21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	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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：

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	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构	2	
		偿债能力	2	
指示评级				a ⁺
个体调整因素				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+2
评级结果				AA

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

内江投资控股集团有限公司（以下简称“公司”）的跟踪评级反映了公司作为内江市重要的基础设施投资建设主体，外部环境良好，跟踪期内继续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司面临较大的筹资压力、应收类款项对公司资金占用较大、短期偿债压力较大、存在一定的或有负债风险等因素对公司信用水平带来的不利影响。

随着成渝地区双城经济圈建设、内江与自贡同城化发展战略的推动，内江面临良好的发展机遇。考虑到公司在内江市基础设施投资建设领域的地位以及多元化业务的持续经营，公司有望持续稳定发展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，“21内小微/21内江小微债”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

优势

1. 外部环境良好。2022年，内江市经济持续稳定发展，一般公共预算收入保持增长，公司外部发展环境良好。
2. 外部支持力度较大。公司是内江市重要的基础设施投资建设主体，跟踪期内，继续在资金及资产注入、政府补贴和财政贴息等方面获得有力的外部支持。

关注

1. 公司面临较大的资金支出压力和筹资压力。截至2023年3月末，公司主要在建及拟建项目尚需投资规模较大，公司未来面临较大的资金支出压力和筹资压力。
2. 应收类款项对公司资金占用较大。公司资产中应收类款项规模较大且账龄较长，对公司资金形成较大占用。应收账款快速增长，主要是应收内江市财政局的工程结算款，代建项目回款滞后。
3. 短期偿债压力较大。截至2022年末，公司短期债务规模较年初大幅增长，债券占比较高，剔除受限资金后的现金短期债务比为0.21倍，短期偿债压力较大，2023年和2024年有一定的债券兑付压力。

同业比较:

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
数据时间	2022 年 (末)			
所属区域	内江市	遂宁市	内江市	内江市
GDP (亿元)	1656.95	1614.47	1656.95	1656.95
一般预算收入 (亿元)	76.12	103.37	76.12	76.12
资产总额 (亿元)	462.24	309.97	159.72	126.65
所有者权益 (亿元)	196.96	121.21	67.32	48.76
营业总收入 (亿元)	39.38	6.03	14.59	19.14
利润总额 (亿元)	6.80	1.52	1.22	0.86
资产负债率 (%)	57.39	60.89	57.85	61.50
全部债务资本化比率 (%)	46.52	38.12	51.93	58.88
全部债务/EBITDA	10.28	15.42	19.19	17.10
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.44	1.48	0.94	1.11

注: 公司 1 为遂宁发展投资集团有限公司, 公司 2 为内江建工集团有限责任公司, 公司 3 为内江路桥集团有限公司
资料来源: 联合资信根据公司提供及公开资料整理

分析师:

倪昕 徐汇丰

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

4. 或有负债风险。截至2022年末, 公司及下属子公司对外担保余额合计65.49亿元, 占所有者权益的比率为33.25%, 担保规模相对较大, 存在一定的或有负债风险。

主要财务数据:

公司合并口径			
项目	2020 年	2021 年	2022 年
现金类资产 (亿元)	46.42	22.93	28.18
资产总额 (亿元)	390.26	413.32	462.24
所有者权益 (亿元)	169.49	177.24	196.96
短期债务 (亿元)	56.22	23.40	56.99
长期债务 (亿元)	94.89	115.48	114.36
全部债务 (亿元)	151.11	138.89	171.35
营业总收入 (亿元)	27.49	29.89	39.38
利润总额 (亿元)	6.96	6.53	6.80
EBITDA (亿元)	15.65	15.89	16.67
经营性净现金流 (亿元)	0.90	3.70	3.09
营业利润率 (%)	12.40	9.00	9.28
净资产收益率 (%)	3.02	2.72	2.55
资产负债率 (%)	56.57	57.12	57.39
全部债务资本化比率 (%)	47.13	43.93	46.52
流动比率 (%)	274.36	192.33	195.82
经营现金流流动负债比 (%)	1.13	3.56	2.54
现金短期债务比 (倍)	0.83	0.98	0.49
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.76	1.63	1.44
全部债务/EBITDA (倍)	9.66	8.74	10.28

公司本部			
项目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额 (亿元)	313.51	322.37	359.81
所有者权益 (亿元)	147.43	154.29	159.61
全部债务 (亿元)	123.39	102.77	132.32
营业总收入 (亿元)	5.40	13.11	11.73
利润总额 (亿元)	5.55	5.86	6.00
资产负债率 (%)	52.98	52.14	55.64
全部债务资本化比率 (%)	45.56	39.98	45.33
流动比率 (%)	295.66	196.95	204.98
经营现金流流动负债比 (%)	5.07	7.81	10.03

注: 1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异, 这些差异是由于四舍五入造成的; 2. 本报告已将公司长期应付款有息部分计入长期债务核算; 公司部分一年内到期的债券在财务报表中列示于应付债券, 未重分类至流动负债, 本报告将其调整至短期债务; 3. 2021 年数据使用 2022 年年报的期初数

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

评级历史:

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 内小微/21 内江小微债	AA	AA	稳定	2022/06/24	徐汇丰、赵晓敏	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
	AA	AA	稳定	2021/12/08	徐汇丰、赵晓敏	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

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内江投资控股集团有限公司（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、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合信用征信股份有限公司（以下简称“联合征信”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合征信之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、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。

内江投资控股集团有限公司

2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于内江投资控股集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

跟踪期内，公司股权结构未发生变化，控股股东、实际控制人仍为内江市国有资产监督管理委员会（以下简称“内江市国资委”），截至 2022 年末对公司出资比例为 90.00%。公司注册资本及实收资本无变化，仍均为 7.10 亿元。

跟踪期内，公司经营范围和组织架构无变化；截至 2022 年末，公司纳入合并范围的子公司合计 16 家。

截至 2022 年末，公司资产总额 462.24 亿元，所有者权益 196.96 亿元（少数股东权益 3.71 亿元）。2022 年，公司实现营业总收入 39.38 亿元，利润总额 6.80 亿元。

公司注册地址：内江市东兴区太白路 69 号；法定代表人：李杜。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 5 月末，公司由联合资信评级的存续债券为“21 内投 01”和“21 内小微/21 内江小微债”。按照募集说明书约定，“21 内投 01”募集资金扣除发行费用后，全部用于偿还有息债务。“21 内小微/21 内江小微债”6.00 亿元以委托贷款形式投放于经公司确认的、位于内江市人民政府管辖区域内或者内江市金融工作局同意的其他区域的小微企业，4.00 亿元用于补充营运资金。截至 2023 年 5 月末，“21 内投 01”和“21 内小微/21 内江小微债”募集资金均已全部使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1 本次跟踪评级的债券概况

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
21 内投 01	10.00 亿元	10.00 亿元	2021/07/13	5（3+2）年
21 内小微/21 内江小微债	10.00 亿元	10.00 亿元	2022/01/06	5（3+2）年

资料来源：Wind，联合资信整理

四、宏观经济与政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏

观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报（2023年一季度）](#)》。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见[《2023年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域经济环境

跟踪期内，内江市经济保持稳定发展，公司外部发展环境良好。

内江位于成都、重庆两大城市中心，具有较好的区位优势，随着成渝地区双城经济圈建设、内江与自贡同城化发展战略的推动，内江面临良好的发展机遇。

根据《2022年内江市国民经济和社会发展统计公报》，2022年内江市全市地区生产总值（GDP）1656.95亿元，按可比价格计算，较上年增长1.5%。其中，第一产业增加值293.18亿元，较上年增长4.4%；第二产业增加值544.88亿元，较上年下降0.2%；第三产业增加值818.89亿元，较上年增长1.5%。三次产业结构由上年的17.3:33.1:49.6调整为17.7:32.9:49.4。

根据《内江市2022年预算执行情况和2023年预算草案的报告》，2022年，内江市完成地方

一般公共预算收入76.12亿元，较上年增长6.5%，其中税收收入39.29亿元，较上年下降6.7%，税收收入占地方一般公共预算收入的比重为51.62%。同期，内江市一般公共预算支出254.79亿元，财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%）为29.88%。2022年，内江市政府性基金预算收入103.05亿元，较上年下降8.39%。

根据内江市统计局公示信息，2023年一季度，全市实现地区生产总值（GDP）407.66亿元，较上年同期增长3.76%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内，公司股权结构未发生变化，控股股东、实际控制人仍为内江市国资委，对公司持股比例为90.00%。

2. 企业信用记录

根据公司提供的企业信用报告（中征码：5110020000107004），截至2023年6月12日，公司本部有1笔已结清关注类信贷信息，已于2011年结清。公司存在余额4800.00万元的关注类担保，根据国家开发银行股份有限公司四川省分行（以下简称“国开行”）出具的说明文件及公司反馈资料，系公司对内江市棉纺厂区一期改造工程等基础设施项目的贷款提供担保，国开行在2015年按照银监会《贷款风险分类指引》相关文件规定，将其分类为关注类所致。

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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2023年6月19日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司法定代表人、董事长由王志文变更为李杜，上述事项已完成工商变更登记。

李杜先生，1978年生，中共党员，党校研究生学历；历任中共内江市市中区农牧局农经总站、政工科干部，中共内江市市中区区委组织部组织股干部、市中区委副科级组织员，中共内江市委组织部办公室主任，中共威远县委常委、组织部部长，内江市人民政府副秘书长、内江市人民政府办公室党组成员，内江市金融工作局局长；自2023年5月起任公司党委书记、董事长。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司主营业务收入有所增长，主要系商品销售收入增加所致，收入来源多元化。公司主营业务毛利率较上年变化不大。

2022年，公司主营业务收入有所增长，主要由委托代建收入、商品销售收入等构成，收入

来源多元化。公司委托代建收入有所增长，主要系受公司当年完工结转项目规模增加影响；公司过路过桥费收入、房地产销售收入和污水及供水收入较上年变化不大；公司销售商品收入大幅增长，主要系公司煤炭、电解铜等贸易规模扩大所致。

同期，公司主营业务毛利率小幅提升，主要系房地产销售、供水及污水处理毛利率提升所致。2022年，公司委托代建业务毛利率保持稳定；运营收入毛利率转为负数，主要系道路维护支出增加所致；房地产销售毛利率大幅提升，主要系所销售的车位毛利率较高所致；商品销售毛利率较上年变化不大，维持在较低水平；供水及污水处理的销售毛利率较上年有所提升，主要系上年新建的污水厂计提折旧影响成本增加所致。

表2 2021—2022年公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021年			2022年		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
委托代建	5.54	19.99	14.17	6.79	18.32	14.17
运营收入（过路过桥费）	1.90	6.87	0.93	1.87	5.05	-0.58
房地产销售	0.02	0.09	-74.00	0.02	0.05	82.98
销售商品	16.99	61.31	1.72	24.58	66.28	2.17
供水及污水处理	1.71	6.17	5.08	1.90	5.11	12.34
其他	1.54	5.57	59.85	1.92	5.18	56.90
合计	27.70	100.00	7.54	37.08	100.00	7.63

注：其他收入主要是服务收入、安装收入、管网入网收入
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

（1）委托代建及自营项目

公司基础设施建设项目回款滞后，对公司资金形成占用；公司在建项目尚需投资规模不大，拟建项目投资规模较大。

公司承担了内江市重大基础设施建设项目以及安置房、保障房等建设开发任务。

跟踪期内，公司代建业务模式未发生变化。2013年及以前，公司委托代建业务主要体现为项目投资的资金流出而没有对应项目收入，仅靠政府每年提供的财政补贴来平衡资金投入。公司仅与内江市财政局于2012年4月签订棉纺厂棚户区一期改造工程等民生建设的项目BT

协议，回购资金主要用于偿还因项目产生的7亿元债券本息。

表3 截至2023年3月末公司原BT协议项下主要项目明细（单位：亿元）

项目	总投资	回购资金	累计确认收入（不含税）	已收回资金
2011年内江市本级保障性住房建设项目之公共租赁住房项目	1.35	2.00	1.86	0.73
棉纺厂棚户区一期改造工程	5.21	8.00	7.08	1.35
城西工业园区（一期）等安置房建设项目	3.92	6.00	2.20	2.20
合计	10.48	16.00	11.14	4.28

资料来源：公司提供

2014年9月后，为保障公司后期城市基础设施建设的顺利推进，内江市新城建设指挥部办公室（已更名为内江市城市建设服务中心）与公司签订了《城市基础设施建设工程项目代建合作框架协议》（以下简称“框架协议”），双方约定对公司在建及拟建项目的建设将实施项目代建模式，公司可获得委托代建项目审计确认投资额的20%（含增值税）作为代建服务费，在项目完工验收并经审计后，公司按照成本与代建服务费总额（含税）与政府确认代建收入。

公司委托代建项目主要为内江市新城建设指挥部办公室负责的中心组团项目，纳入代建合作框架协议。公司基础设施建设项目投资计入“其他非流动资产-合同履约成本”，待项目建设完工经审计验收后，公司与政府确认代建收入，未收到的款项计入“应收账款”。

截至2023年3月末，公司主要在建的代建项目包括内江城市过境高速配套设施项目等，主要代建项目计划总投资规模为21.58亿元，尚需投资3.03亿元。项目具体情况见下表。

表4 截至2023年3月末公司主要在建的代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目开工时间	计划总投资	已投资	是否纳入与内江市新城建设指挥部办公室签订的框架性协议
内江城市过境高速配套设施项目	2015年	17.29	14.32	是
西林大道北延线道路工程及安置还房项目	2013年	3.55	3.95	是
欧豪年艺术馆	2021年	0.15	0.08	是
玉峰路道路工程	2019年	0.18	0.07	是
内江市新城邓家坝片区福临路道路工程	2021年	0.41	0.13	是
合计	--	21.58	18.55	--

注：西林大道北延线道路工程及安置还房项目增加了部分投资，因此已投资超过计划总投资
资料来源：公司提供

2022年，公司代建业务实际收到回款5.16亿元，体现在“销售商品、提供劳务收到的现金”，未收回的政府回款资金计入“应收款项”。截至2022年末，公司应收内江市财政局的工程结算款账面价值为26.82亿元。

除上述代建项目，截至2023年3月末，公司主要在建及拟建基础设施类项目包括内江市大数据产业园配套基础设施建设项目和内江新城新型基础设施建设项目等，预计总投资额21.62亿元，上述项目主要通过公司自主经营方式（园区招商招租、人才公寓和商业综合体的销售、出租等）平衡前期投入。

（2）过路、过桥收费业务

2022年，公司过路、过桥业务收入变动不大，毛利率由正转负，随公司公路项目贷款归还完毕，政府未再对公司公路项目借款本息进行补贴，公司无新增公路贷款项目。

过路、过桥收费业务主要由子公司四川内江交通投资开发有限责任公司经营，拥有“三桥一路”和“资安路”两个政府收费还贷二级公路。

2013年1月1日，为落实国家取消二级公路收费政策，上述两个项目不再收取过路、过桥费用。作为补偿，内江市人民政府于2018年给予公司补贴2.00亿元，用于偿还银行借款本息。由于公路项目贷款已偿还完毕，2019年及以后，公司未再获得用于偿还公路贷款本息的补贴。除上述补贴资金外，根据地方财力情况，内江市财政局下发文件，每年安排专项资金用于弥补公司道路资产折旧及日常维护的资金缺口，2022年公司收到该类资金的金额为1.87亿元。

公司将收到的过路过桥费专项补贴计入主营业务收入，2022年，公司过路过桥费业务专项补贴收入较上年变化不大，毛利率由正转负，主要系道路维护支出增加所致。

截至2022年末，公司公路项目贷款已全部归还完毕，无新增公路项目贷款；固定资产中，路、桥资产账面价值30.00亿元。

（3）房地产开发及销售业务

2022年，公司房地产销售收入变动不大，以停车位销售为主。公司在开发项目尚需投资

规模较大，存在一定的资金支出压力，房地产业务易受外部经济环境、房地产调控政策等因素影响，需关注去化风险。

公司房地产开发及销售业务主要由子公司内江嘉宏城建集团有限公司（以下简称“嘉宏城建”）负责，嘉宏城建具有房地产开发二级资质。公司开发的保障房、安置房按照委托代建的模式和政府单位结算，本节仅分析普通商品房开发业务。

公司普通商品房开发业务采用独立开发模式，项目土地通过招拍挂程序取得，获取土地使用权后，通过招标程序确定项目施工方。在办理《商品房预售许可证》后，采用预售模式销售商品房。

2022年公司房产销售收入主要由单价较低的停车位销售构成，收入规模变动不大。截至2023年3月末，公司主要已完工房地产项目5个，总投资额12.46亿元，已销售额14.91亿元，已回款14.91亿元。

截至2022年末，公司在建的房地产项目主要有嘉宏·水木青华、国联·东湖御景项目和嘉宏·未来方舟项目三个地产项目，预计可售面积合计53.03万平方米，项目计划总投资35.59亿元，已投资24.32亿元；公司拟建房地产项目为嘉宏·未来城项目，计划总投资15.60亿元。房地产业务易受外部经济环境、房地产调控政策等因素影响，需关注后续去化风险。

（4）销售商品业务

2022年，公司贸易业务规模快速扩大，但铁矿石收入下降较多。公司砂石开采经营权已于2021年到期，尚未延期。钢材、煤炭、电解铜等大宗贸易业务的上下游集中度较高。

2022年，公司贸易规模快速扩大，主要是煤炭、电解铜等销售收入增加所致。

砂石销售业务

公司获得内江市人民政府批准的沱江在内江市中区东兴区内的采砂许可权，具有一定区域专营优势；开采经营权期限自2011年3月25日至2021年3月24日，砂石开采经营权已到期，截至2022年末，公司在申请新的采砂许可

证，尚未取得砂石开采权，根据公司反馈，砂石仍然在正常开采，所开采砂石主要对外销售，客户较分散。

铁矿石销售业务

公司铁矿石销售模式为公司向上游供货商采购货物，下游客户根据实际提货量付款提货，通常采用信用证等方式。2022年受国际形势及市场需求影响，公司铁矿石收入由上年的4.28亿元大幅下降至0.52亿元。

钢材、煤炭及电解铜贸易业务

公司钢材、煤炭及电解铜贸易业务模式主要为以销定采，赚取购销价差，毛利率较低。公司与上游和下游均采用现金结算，向上游采购时，公司一般需“先款后货”，向下游销售时，通常采用“先款后货”或“先货后款”的方式，对于部分销售业务公司给与下游客户1个月的账期。公司钢材、煤炭及电解铜贸易贸易上下游集中度较高。

（5）供水及污水处理业务

2022年，随着供水量和污水处理量的增长，公司供水及污水处理业务收入有所增长，毛利率有所提升。

公司供水及污水处理业务由子公司内江市水务有限责任公司（以下简称“内江水务”）负责。内江水务2016年6月经四川省住建厅核准，取得内江市5年（2017—2021年）的城市供水特许经营权和污水处理特许经营权。根据新的政策要求，截至2023年3月末，内江水务正在办理15年的城市供水特许经营权和污水处理特许经营权。内江水务负责向内江市区提供生活生产用水并进行污水处理，现拥有三座水厂，日供水能力20万立方米；二座污水处理厂，日处理能力15万立方米。

根据内江市发展和改革委员会《关于将内江城区综合水价中的水资源费并入基本水价的批复》（内发改价格〔2017〕754号），内江市城区水价由基本水价和污水处理费构成。2022年，内江水务执行居民生活用基本水价为2.24元/吨、污水处理费为0.95元/吨，非居民生活用基本水价为2.50元/吨、污水处理费为1.18元/吨，

特种用水基本水价为 5.89 元/吨、污水处理费为 3.80 元/吨，价格无变化。

2022 年，公司自来水供应量为 6279 万吨，污水处理量为 5406 万吨，均保持增长，供水及污水处理业务收入为 1.90 亿元，有所增长，毛利率较上年有所增长，主要系上年新建的污水厂计提折旧影响成本增加所致。

3. 未来发展

公司未来在继续完成政府安排的基础设施建设投融资任务的同时，将逐步拓展自主经营能力。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年财务报表，亚太（集团）

会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见审计报告。

合并范围变化方面，2022 年末，公司纳入合并范围的子公司较 2021 年末增加两家，系新设立。公司报表范围内变动的子公司规模较小，对公司财务数据影响较小，财务数据可比性强。

2. 资产质量

公司资产规模有所增长，以评估价值入账的土地使用权及路桥资产占比大，应收类款项规模较大且账龄较长，对公司资金占用较大，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

截至 2022 年末，公司资产总额较年初增长 11.84%，流动资产和非流动资产占比较为均衡。

表 5 公司资产主要构成

科目	2021 年末		2022 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	199.84	48.35	238.11	51.51
货币资金	22.30	5.39	27.79	6.01
应收账款	28.45	6.88	34.11	7.38
其他应收款	70.91	17.16	85.60	18.52
存货	74.42	18.01	82.44	17.84
非流动资产	213.48	51.65	224.14	48.49
其他权益工具投资	58.71	14.20	61.49	13.30
投资性房地产	32.37	7.83	42.10	9.11
固定资产	46.50	11.25	50.55	10.94
其他非流动资产	45.79	11.08	43.07	9.32
资产总额	413.32	100.00	462.24	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末，公司流动资产较年初增长 19.15%，主要系存货和应收类款项增长所致。

截至 2022 年末，公司货币资金较年初增长 24.66%，主要系融资规模扩大所致。其中受限资金 16.41 亿元（系用于借款质押、保证金及共管账户资金），受限比例为 59.02%，受限比例较高。

截至 2022 年末，公司应收账款较年初增长 19.89%，主要系应收内江市财政局工程结算款增长所致。应收内江市财政局工程结算款占 78.63%。公司应收账款账龄在 1 年以内的占

41.08%、1~2 年的占 10.25%、2~3 年的占 22.59%、3 年以上的占 26.08%，坏账准备余额为 0.17 亿元。

截至 2022 年末，公司其他应收款较年初增长 20.72%，主要为与内江市政府事业单位的往来款，前五名单位欠款金额合计 46.29 亿元，占总额的 53.80%，集中度一般。公司其他应收款中账龄 1 年以内的占 36.45%、1~2 年的占 14.38%、2~3 年的占 7.68%、3 年以上的占 41.49%，账龄较长，对公司资金占用较大；公司其他应收款共计提坏账准备 0.44 亿元。

表 6 截至 2022 年末公司其他应收款前五名详情
(单位: 亿元)

单位名称	金额	占比
内江市财政局	22.65	26.32%
内江万安文化旅游发展有限公司	7.53	8.75%
内江市城市建设服务中心	6.74	7.84%
内江高新投资有限责任公司	5.02	5.84%
内江市住房和城乡建设局	4.34	5.05%
合计	46.29	53.80%

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

公司存货主要由待开发土地和开发成本等构成。截至 2022 年末, 公司存货较年初增长 10.78%, 主要系房地产项目开发成本增加所致, 存货中有 31.48 亿元待开发土地, 总面积 53.46 万平方米, 均为商业、住宅用地, 但大部分已用于抵押融资, 公司未有明确的土地转让计划。

截至 2022 年末, 公司非流动资产较年初增长 4.99%, 主要系其他权益工具投资、投资性房地产和固定资产增长所致。

截至 2022 年末, 公司其他权益工具投资较年初增长 4.73%, 主要系公司新增对双城(重庆)信用增进股份有限公司 3.00 亿元投资、对成自铁路有限责任公司(以下简称“成自铁路”)新增投资 1.77 亿元、对川南城际铁路有限责任公司(以下简称“川南城际铁路”)新增投资 1.23 亿元等所致。公司其他权益工具投资均为按照成本法计量的可供出售权益工具, 主要系对川南城际铁路的投资 13.35 亿元和对成自铁路的投资 13.36 亿元等。

截至 2022 年末, 公司投资性房地产较年初增长 30.06%, 主要系购置及在建工程转入和公允价值变动所致, 投资性房地产包括房屋建筑物 18.92 亿元和土地使用权 23.18 亿元, 按照公允价值计量。截至 2022 年末, 账面价值为 27.01 亿元的投资性房地产因借款抵押而受限, 受限比例为 64.16%。

截至 2022 年末, 公司固定资产较年初增长 8.73%, 主要系房屋及建筑物投资和设备增加所致; 公司固定资产(按照账面价值统计)主要包括路桥资产 30.00 亿元、房屋及建筑 16.22 亿元,

累计折旧 22.67 亿元, 固定资产成新率为 69.04%。

截至 2022 年末, 公司其他非流动资产较年初下降 5.94%, 主要包括项目投资 12.27 亿元和合同履约成本 21.98 亿元。

受限资产方面, 截至 2022 年末, 公司受限资产账面价值合计 79.47 亿元(见下表), 占总资产的 17.19%, 受限原因大部分为借款抵押。

表 7 截至 2022 年末公司受限资产情况
(单位: 亿元)

项目	账面价值	受限原因
货币资金	16.41	质押借款、共管账户、资金专用账户
存货	12.60	对应的借款已偿还, 截至报告日正在办理解押手续
	10.84	抵押借款
投资性房地产	4.70	抵押借款
	22.31	对应的借款已偿还, 截至报告日正在办理解押手续
固定资产	1.49	抵押借款
无形资产	0.01	抵押借款
其他权益工具投资	11.12	抵押借款
合计	79.47	--

资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

3. 资本结构

受益于资金及资产注入, 公司所有者权益有所增长, 稳定性尚可。

截至 2022 年末, 公司所有者权益 196.96 亿元, 较年初增长 11.13%, 其中实收资本、资本公积和未分配利润占比分别为 3.60%、71.01% 和 21.69%, 稳定性尚可。

截至 2022 年末, 公司资本公积为 139.87 亿元, 较年初增长 11.65%, 主要系公司收到内江市财政局、政府拨付的资金和资产所致, 具体见“外部支持”部分。

公司债务规模有所增长, 整体债务负担适中, 短期债务规模大幅增长, 短期偿债压力较大, 债券占比较高, 2023 年和 2024 年有一定的债券兑付压力。

截至 2022 年末, 公司负债总额较年初增长 12.37%, 非流动负债占比有所下降。

表 8 公司负债主要构成

科目	2021 年末		2022 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	103.90	44.01	121.60	45.84
短期借款	14.47	6.13	21.56	8.13
应交税费	14.04	5.95	15.71	5.92
其他应付款	45.70	19.36	43.10	16.25
非流动负债	132.18	55.99	143.68	54.16
长期借款	27.58	11.68	21.37	8.06
应付债券	63.50	26.90	84.73	31.94
长期应付款	26.30	11.14	27.55	10.39
负债总额	236.08	100.00	265.28	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末，公司流动负债较年初增长 17.03%，主要系短期借款增加所致。

截至 2022 年末，公司短期借款较年初增长 48.95%。公司短期借款包括担保借款 18.87 亿元、抵押借款 0.63 亿元和抵押担保借款 0.83 亿元等。

截至 2022 年末，公司应交税费较年初增长 11.89%，主要是企业所得税 11.38 亿元和增值税 3.37 亿元。

截至 2022 年末，公司其他应付款较年初下降 5.69%，主要系往来款减少所致。其中应付内江市财政局的往来款 3.13 亿元、应付内江建工 5.06 亿元、应付四川发展城市建设投资有限责任公司 7.63 亿元和应付威远投资控股集团有限

责任公司 2.92 亿元，公司其余应付方较分散。

截至 2022 年末，公司非流动负债较年初增长 8.70%。

截至 2022 年末，公司长期借款较年初下降 22.53%；公司长期借款主要由信用借款 7.29 亿元、担保借款 6.09 亿元和质押借款 12.86 亿元构成。

截至 2022 年末，公司应付债券较年初增长 33.43%，主要系公司发行小微企业增信集合债券和公司债券所致。截至 2023 年 6 月 16 日，公司存续债券明细如下，于 2023 年尚有 1.70 亿美元海外债面临到期，22.10 亿元债券于 2024 年面临回售及到期。

表 9 截至 2023 年 6 月 16 日公司存续债券明细

证券简称	证券类别	发行日期	票面利率 (%)	当前余额	下一行权日	到期日期
内投集团 7.5% N20230630	海外债	2020-06-30	7.50	0.95 亿美元	--	2023-06-30
川发展担保 4.5% N20230715	海外债	2020-07-15	4.50	0.75 亿美元	--	2023-07-15
内投集团 5% N20250605	海外债	2022-07-05	5.00	0.3 亿美元	--	2025-06-05
川发展担保 7.5% N20260317	海外债	2023-03-17	7.50	0.5 亿美元	--	2026-03-17
内投集团 7.68% N20260515	海外债	2023-05-15	7.68	3.5 亿元人民币	--	2026-05-15
G23 内江投控 01	自由贸易试验区离岸债券	2023-04-18	6.00	3.00 亿元人民币	--	2026-04-21
22 内投 01	私募债	2022-03-14	7.50	5.10 亿元人民币	--	2024-03-15
21 内江投控 PPN001	定向工具	2021-05-25	7.20	7.00 亿元人民币	2024-05-26	2026-05-26
19 内投 01	私募债	2019-06-28	7.50	10.00 亿元人民币	--	2024-06-28
21 内投 01	私募债	2021-07-08	6.50	10.00 亿元人民币	2024-07-13	2026-07-13
20 内投 01	私募债	2020-11-10	7.00	10.00 亿元人民币	2024-11-12	2025-11-12
21 内江小微债	一般企业债	2021-12-31	7.50	10.00 亿元人民币	2025-01-06	2027-01-06

21 内江投控 PPN002	定向工具	2021-06-29	6.50	5.00 亿元人民币	--	2026-06-30
G22 内投 1	私募债	2022-09-23	6.50	5.25 亿元人民币	--	2027-09-26

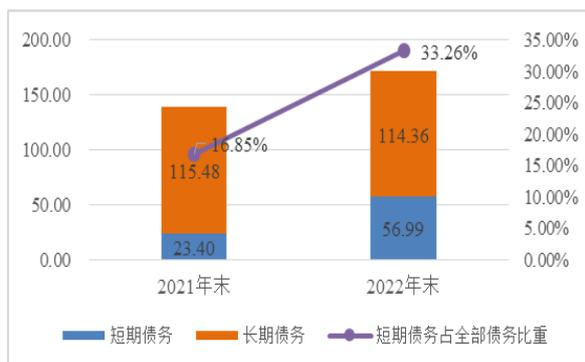
注：“21 内江小微债”发行日为 2021 年 12 月，缴款日为 2023 年 1 月

资料来源：根据 wind 整理

截至 2022 年末，公司长期应付款较年初变

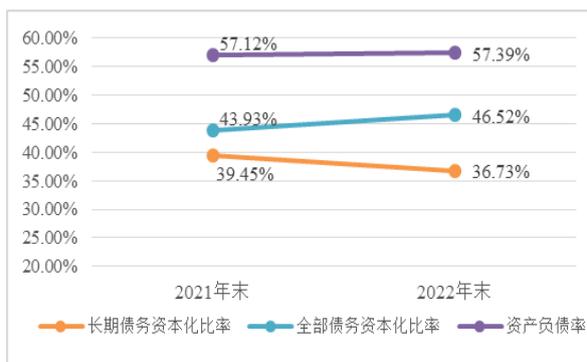
动不大，主要为融资租赁款、定向融资计划等。

图 1 2020 - 2022 年末公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图 2 2020 - 2022 年末公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末，公司全部债务 171.35 亿元，较年初增长 23.38%，短期债务大幅增长。债务构成方面，银行贷款占 32.22%，银行承兑汇票占 2.25%，债券占 49.45%，非银行金融机构融资占 16.08%。债务指标方面，截至 2022 年末，公司全部债务资本化比率和资产负债率较年初有所增长，长期债务资本化比率较年初有所下降，整体债务负担适中。

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入有所增长，公司利润总额对政府补贴及投资收益依赖程度较高，整体盈利指标表现一般。

2022 年，公司营业总收入较上年增长 31.78%，主要系商品销售收入增加所致，营业成本较上年增长 31.64%。

表 10 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年
营业总收入	29.89	39.38
营业成本	26.85	35.34
费用总额	1.80	4.19
其中：销售费用	0.45	0.44

¹ 公司部分一年内到期的债券在财务报表中列示于应付债券，未重分类至流动负债，本报告将其调整至短期债务计算。

管理费用	1.90	2.97
其他收益	2.43	3.47
投资收益	2.21	2.12
利润总额	6.53	6.80
营业利润率 (%)	9.00	9.28
总资产收益率 (%)	3.59	3.36
净资产收益率 (%)	2.72	2.55

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

期间费用方面，2022 年，公司期间费用有所增长，公司期间费用占营业总收入比重为 10.64%。

2022 年，公司其他收益有所增长，主要为公司承担基础设施建设项目拨付的财政补贴以及国道改造工程拨款等补贴款。同期，公司投资收益变化不大，主要由公司对内江市部分机关行政单位的项目投资收益构成；公司利润总额有所增长，公司利润总额对政府补贴及投资收益的依赖程度较高。

盈利指标方面，2022 年，公司营业利润率有所增长，总资产收益率和净资产收益率有所下降。公司整体盈利指标表现一般。

5. 现金流

公司经营活动现金仍为净流入，但收入实现质量有所下降；投资活动资金缺口扩大，筹资活动现金流量由负转正，面临较大的筹资压力。

表 11 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年
经营活动现金流入小计	96.78	99.59
经营活动现金流出小计	93.08	96.49
经营活动现金流量净额	3.70	3.09
投资活动现金流入小计	17.15	25.39
投资活动现金流出小计	26.18	46.36
投资活动现金流量净额	-9.03	-20.97
筹资活动现金流入小计	73.53	80.17
筹资活动现金流出小计	94.61	62.54
筹资活动现金流量净额	-21.08	17.63
现金收入比（%）	125.55	104.06

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

经营活动方面，2022年，公司经营活动现金流入量和流出量均有所增长，公司经营活动现金流整体受往来款规模影响大，2022年经营活动现金仍为净流入。2022年，公司现金收入比有所下降，收现质量下降。

投资活动方面，2022年，公司投资活动现金流入量有所增长，主要由收到其他与投资活动有关的现金（主要是收回的理财资金、小额贷款、委托贷款资金）构成。同期，公司投资活动现金流出额有所增长，主要系项目投资支出的款项、投资成自铁路等支付的资金及支付理财资金、委托贷款等支出增加所致。2022年，公司投资活动现金流仍呈净流出状态，且净流出规模扩大。

筹资活动方面，2022年，公司筹资活动现金流入量有所增长，主要由取得借款收到的现金和收到其他与筹资活动有关的现金（主要为融资租赁借款、专项应付款和受限解押的资金流入）构成。公司筹资活动现金流出大幅下降，主要系还本付息资金减少所致。由于发行债券和银行贷款规模扩大，公司筹资活动现金流净额由负转正。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现强。公司间接融资渠道畅通，对外担保规

模相对较大，存在一定的或有负债风险。

从短期偿债指标看，截至2022年末，公司流动比率和速动比率有所提升，现金短期债务比有所下降，剔除受限资金后的现金短期债务比为0.21倍。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2022年，公司EBITDA和全部债务/EBITDA有所增长，EBITDA利息倍数有所下降，公司长期偿债指标表现强。

表 12 公司偿债指标情况

项目	项目	2021 年 (末)	2022 年 (末)
短期偿债指标	流动比率（%）	192.33	195.82
	速动比率（%）	120.70	128.01
	现金短期债务比（倍）	0.98	0.49
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	15.89	16.67
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.63	1.44
	全部债务/EBITDA(倍)	8.74	10.28

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末，公司及下属子公司对外担保余额合计 65.49 亿元，占所有者权益的比率为 33.25%，被担保企业主要为内江市及下属区县的国有企业。其中，公司下属内江市创业小额融资担保有限公司正常业务形成的担保余额 7.80 亿元，涉及 126 笔担保业务，较为分散，截至 2022 年末，到期担保未发生逾期。除下属子公司担保业务外，公司对外担保情况见下表。整体看，公司对外担保规模相对较大，存在一定的或有负债风险。

表 13 截至 2022 年末公司主要对外担保明细

被担保对象	担保余额（万元）
川南城际铁路有限责任公司	32197.60
内江建工集团有限责任公司及其子公司	213538.57
内江路桥集团有限公司及其子公司	187130.97
内江兴悦投资有限责任公司	3000.00
内江兴元实业集团有限责任公司	16555.85
四川振威实业发展集团有限公司	50000.00
内江人和国有资产有限责任公司	14000.00
威远县国有资产经营有限公司	60444.99
合计	576867.98

注：未列示下属子公司担保业务的担保明细

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2022 年末，公司共获得各银行等金融机构授信额度合计 140.42 亿元，尚未使用额度 63.99 亿元，间接融资渠道畅通。

截至 2023 年 6 月 19 日，联合资信未发现公司存在金额超过 500 万元的重大被诉讼事项。

7. 公司本部财务分析

公司资产及债务主要集中在本部，收入主要来自子公司，本部对子公司的管控力度一般。本部债务负担适中。

截至 2022 年末，公司本部资产总额 359.81 亿元（占合并资产总额的 77.84%），公司本部资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 55.64%、45.33% 和 35.81%，现金短期债务比为 0.35 倍。截至 2022 年末，公司本部全部债务 132.32 亿元（为合并口径的 77.22%），所有者权益 159.61 亿元（为合并口径的 81.03%）。2022 年，公司本部营业总收入 11.73 亿元，占合并口径收入的 29.79%，利润总额为 6.00 亿元，占合并口径的 88.16%，公司的收入主要来自子公司，公司本部对子公司的管控力度一般。

十、外部支持

1. 支持能力

2022 年，内江市地区经济及财政实力平稳增长，GDP 和一般公共预算收入有所提升。截至 2022 年末，内江市地方政府债务余额 624.67 亿元，债务率约为 118.98%²。内江市政府支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是内江市重要的基础设施投资建设主体，继续得到内江市政府在资金及资产注入、政府补贴和财政贴息方面的支持。

2022 年，公司收到政府补助 4.26 亿元，分别计入“其他收益”和“递延收益”。

2022 年，公司接收四川内江国家粮食储备库有限公司的股权，增加资本公积 0.45 亿元；根据内江市财政局关于明确资金用途的通知文件，公司资本公积共增加 13.40 亿元；根据政府会议纪要和移交协议，公司接收部分资产，资本公积增加 5.02 亿元。

2022 年，公司收到财政贴息 2.55 亿元。

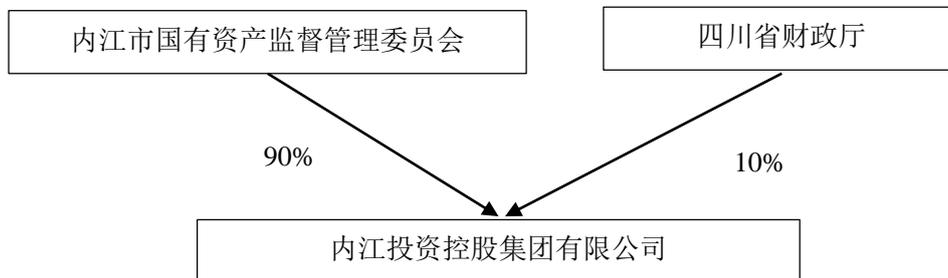
公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持，且公司在政府补助等方面获得有力的政府支持，政府支持可能性非常大。

十一、结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，“21 内小微/21 内江小微债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

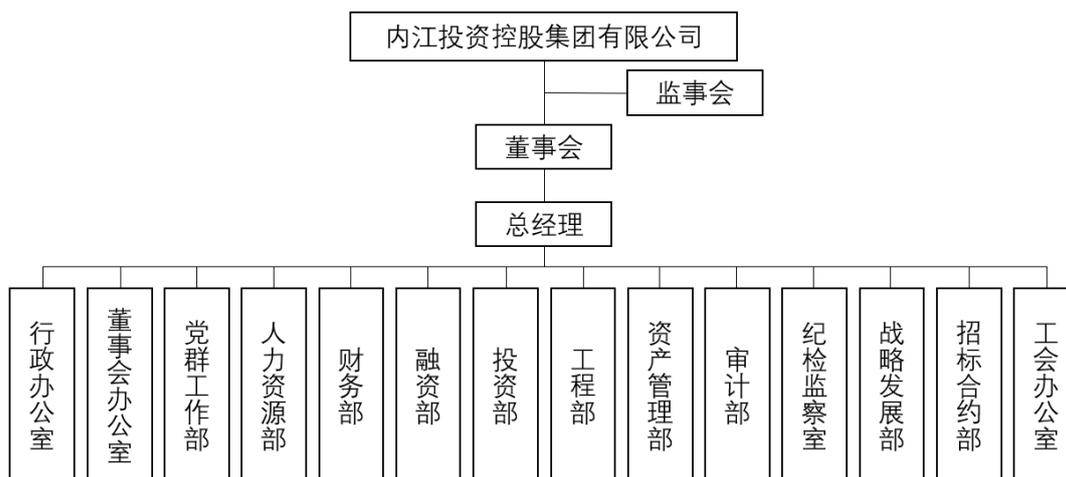
² 债务率=地方政府债务余额/（一般公共预算收入+上级补助收入+上年结余收入+调入资金+债务转贷收入+政府性基金预算收入+政府性基金上级补助收入+政府性基金上年结余收入+政府性基金债务转贷收入）

附件 1-1 截至 2022 年末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年末公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年末公司纳入合并范围的二级子公司情况

子公司名称	级次	持股比例 (%)	取得方式
内江市国有资产经营管理有限责任公司	2	100.00	企业合并
内江嘉宏城建集团有限公司	2	93.76	投资成立
内江能源投资有限公司	2	100.00	企业合并
四川内江交通投资开发有限责任公司	2	100.00	企业合并
内江川海商贸有限公司	2	100.00	投资成立
内江市力信置业有限公司	2	100.00	购买股权
内江产业振兴发展股权投资基金有限公司	2	56.60	投资成立
内江彩色鱼教育投资发展有限公司	2	100.00	投资成立
内江市水务有限责任公司	2	100.00	企业合并
内江文化旅游发展有限公司	2	100.00	企业合并
内江市保安服务有限公司	2	100.00	企业合并
内江国联房地产开发有限公司	2	51.00	投资成立
内江蓉欧投资开发有限公司	2	100.00	投资成立
四川云领智城信息科技有限公司	2	66.00	投资成立
内江新区投资发展有限公司	2	100.00	投资成立
四川云岭科技有限公司	2	100.00	投资成立

注：根据内江新区投资发展有限公司（以下简称“新区投资公司”）的公司章程，内江市人民政府授权内江市国资委履行出资人职责，内江市国资委委托公司对新区投资公司履行出资人职责和进行管理。

资料来源：根据公司审计报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	46.42	22.93	28.18
资产总额 (亿元)	390.26	413.32	462.24
所有者权益 (亿元)	169.49	177.24	196.96
短期债务 (亿元)	56.22	23.40	56.99
长期债务 (亿元)	94.89	115.48	114.36
全部债务 (亿元)	151.11	138.89	171.35
营业总收入 (亿元)	27.49	29.89	39.38
利润总额 (亿元)	6.96	6.53	6.80
EBITDA (亿元)	15.65	15.89	16.67
经营性净现金流 (亿元)	0.90	3.70	3.09
财务指标			
现金收入比 (%)	61.37	125.55	104.06
营业利润率 (%)	12.40	9.00	9.28
总资本收益率 (%)	3.45	3.59	3.29
净资产收益率 (%)	3.02	2.72	2.55
长期债务资本化比率 (%)	35.89	39.45	36.73
全部债务资本化比率 (%)	47.13	43.93	46.52
资产负债率 (%)	56.57	57.12	57.39
流动比率 (%)	274.36	192.33	195.82
速动比率 (%)	167.68	120.70	128.01
经营现金流流动负债比 (%)	1.13	3.56	2.54
现金短期债务比 (倍)	0.83	0.98	0.49
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.76	1.63	1.44
全部债务/EBITDA (倍)	9.66	8.74	10.28

注：1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；2. 本报告已将公司长期应付款有息部分计入长期债务核算；公司部分一年内到期的债券在财务报表中列示于应付债券，未重分类至流动负债，本报告将其调整至短期债务
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	34.11	10.25	15.23
资产总额 (亿元)	313.51	322.37	359.81
所有者权益 (亿元)	147.43	154.29	159.61
短期债务 (亿元)	51.46	15.37	43.29
长期债务 (亿元)	71.93	87.40	89.03
全部债务 (亿元)	123.39	102.77	132.32
营业总收入 (亿元)	5.40	13.11	11.73
利润总额 (亿元)	5.55	5.86	6.00
EBITDA (亿元)	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	3.08	6.11	9.06
财务指标			
现金收入比 (%)	57.53	124.98	122.95
营业利润率 (%)	7.31	6.29	10.60
总资本收益率 (%)	3.97	4.60	4.49
净资产收益率 (%)	2.91	2.95	2.89
长期债务资本化比率 (%)	32.79	36.16	35.81
全部债务资本化比率 (%)	45.56	39.98	45.33
资产负债率 (%)	52.98	52.14	55.64
流动比率 (%)	295.66	196.95	204.98
速动比率 (%)	199.32	145.73	166.24
经营现金流流动负债比 (%)	5.07	7.81	10.03
现金短期债务比 (倍)	0.66	0.67	0.35
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/

注: 1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异, 这些差异是由于四舍五入造成的; 2. 本报告已将本部长长期应付款有息部分计入长期债务核算, 公司部分一年内到期的债券在财务报表中列示于应付债券, 未重分类至流动负债, 本报告将其调整至短期债务; 3. 部分数据未获得, 以“/”表示

资料来源: 联合资信根据公司本部财务数据整理

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	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)}]-1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
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其含义

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