



眉山市彭山发展控股集团有限公司 2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 0401 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象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。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，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。
- 根据监管要求，本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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 5 月 31 日

本次跟踪发行人及评级结果	眉山市彭山发展控股集团有限公司	AA-/稳定
本次跟踪担保主体及评级结果	四川发展融资担保股份有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“17彭山养老债01/PR彭山01” “18彭山养老债01/PR彭山”	AAA
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。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，上述债项级别充分考虑了四川发展融资担保股份有限公司（以下简称“四川发展担保”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际认为，跟踪期内，彭山区经济财政实力持续增强，眉山市彭山发展控股集团有限公司（以下简称“彭山发展”或“公司”）仍为彭山区重要的基础设施建设主体，区域重要性强，并同彭山区政府维持高关联度，继续获得有力的外部支持。但需关注公司基础设施代建业务可持续性弱、自营项目面临资本支出压力、房地产项目去化存在不确定性、债务规模增速较快及短期偿债压力较大等对其经营和整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，眉山市彭山发展控股集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	可能触发评级上调因素： 彭山区经济和财政实力大幅提升，地方政府债务负担显著减轻；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等。 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；公司的财务指标明显恶化，再融资环境恶化等。	
正面	<ul style="list-style-type: none">■ 区域经济财政实力持续增强。2023年，彭山区地区生产总值为220.02亿元，同比增长5.2%，一般公共预算收入为24.82亿元，增速达14.44%。彭山区整体呈稳步发展趋势，经济财政指标持续增强。■ 公司维持重要地位，继续获得彭山区政府的有力支持。公司仍作为彭山区重要的基础设施建设主体，持续获得彭山区政府在资本注入、财政补贴等方面的支持，2023年公司收到注入的资本金6.86亿元、财政补贴2.35亿元。■ 有效的偿债担保措施。四川发展担保为“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，为债券偿付提供了强有力的保障。	
关注	<ul style="list-style-type: none">■ 基础设施代建业务可持续性弱。2023年公司仍未新增基础设施代建项目，仅存量项目待结算，完工待结算项目对未来代建收入的支持不足，代建业务可持续性弱。■ 自营项目面临一定资本支出压力，且需关注房地产开发项目未来去化情况。公司自营项目尚需投资规模较大，后续存在资本支出压力，其中房地产开发板块为公司近年来重点投资领域，房地产销售收入亦为公司营业收入的一大重要来源，但房地产行业仍处于调整期，相应项目未来投资和去化情况有待关注。■ 债务规模增长较快，存在较大的短期偿债压力。2023年公司债务规模增幅较大，且年末短期债务占总债务比重进一步抬升至38.95%，公司非受限货币资金难以覆盖短期债务，面临较大的短期偿债压力。	

项目负责人：李昊 hli@ccxi.com.cn

项目组成员：王阳 ywangbonnie@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

● 财务概况

彭山发展（合并口径）	2021	2022	2023
资产总计（亿元）	127.58	166.07	190.88
经调整的所有者权益合计（亿元）	69.22	88.61	96.32
负债合计（亿元）	58.35	77.46	94.55
总债务（亿元）	35.70	51.17	67.95
营业总收入（亿元）	9.45	10.76	11.90
经营性业务利润（亿元）	0.78	0.60	0.96
净利润（亿元）	0.76	0.72	0.96
EBITDA（亿元）	2.89	3.19	5.29
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	1.88	0.32	1.92
总资本化比率（%）	34.03	36.61	41.36
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.35	1.48	1.33

注：1、中诚信国际根据彭山发展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 2021~2023 年度审计报告整理，各期数据均使用当年审计报告期末数；2、中诚信国际将各期末长期应付款、其他非流动负债中的带息部分调入长期债务；3、经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，中诚信国际未对公司所有者权益科目进行调整；4、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“-”表示不适用或数据不可比，特此说明。

● 担保主体概况数据

四川发展担保（合并口径）	2021	2022	2023
总资产（亿元）	72.31	76.25	77.24
担保损失准备金（亿元）	6.25	8.21	10.41
所有者权益（亿元）	62.53	64.46	62.43
在保余额（亿元）（母公司口径）	382.12	425.26	429.60
担保业务收入（亿元）	3.61	4.05	4.64
利息净收入（亿元）	1.30	1.31	1.79
投资收益（亿元）	0.51	0.70	0.56
净利润（亿元）	1.29	2.76	3.19
平均资本回报率（%）	2.10	4.34	5.03
累计代偿率（%）（母公司口径）	3.05	2.53	1.99
净资产放大倍数（X）（母公司口径）	6.16	6.66	6.97
融资性担保放大倍数（X）（母公司口径）	5.34	5.42	5.69

注：1、本报告数据来源为四川发展担保提供的经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）成都分所审计并出具标准无保留意见的 2021 年财务报告、经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 年财务报告以及经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年财务报告。其中，2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数；2、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明。

● 同行业比较（2023 年数据）

项目	彭山发展	叙州国资	云阳人和
最新主体信用等级	AA-	AA-	AA-
地区	四川省眉山市彭山区	四川省宜宾市叙州区	重庆市云阳县
GDP（亿元）	220.02	640.33	601.66
一般公共预算收入（亿元）	24.82	22.00	19.71
经调整的所有者权益合计（亿元）	96.32	109.24	34.24
总资本化比率（%）	41.36	59.85	54.68
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.33	0.36	0.58

中诚信国际认为，彭山区与叙州区、云阳县等相比，经济体量相对偏小，但一般公共预算收入规模相对较高，整体经济财政实力和融资环境相似；公司与可比公司均为当地重要的基投企业，职能定位重要，但彭山发展业务稳定性和可持续性相对较弱；公司权益规模高于比较组平均水平，资本实力较强，财务杠杆率相对较低，利息覆盖能力尚可。同时，当地政府的支持能力均较强，并对上述公司具有强或较强的支持意愿。

注：1、叙州国资系“宜宾市叙州区国有资产经营有限公司”的简称，云阳人和系“云阳县人和投资开发（集团）有限公司”的简称；2、叙州国资的总资本化比率和 EBITDA 利息保障倍数系 2022 年数据。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

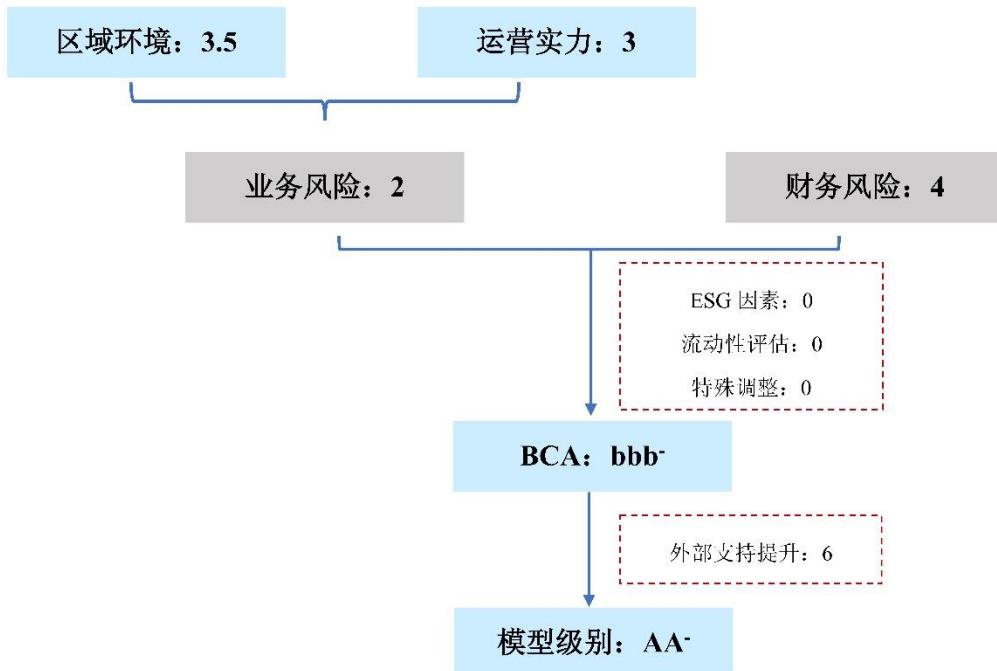
● 本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
17 彭山养 老债 01/PR 彭山 01	AAA	AAA	2023/06/26 至 本报告出具日	8.80/1.76	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	2023/06/26 至 本报告出具日	5.00/1.00	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%

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
彭山发展	AA+/稳定	AA-/稳定	2023/06/26 至本报告出具日

● 评级模型

眉山市彭山发展控股集团有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2024_01)



注:

调整项: 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持: 中诚信国际认为, 彭山区政府具备较强的支持能力, 同时对公司的支持意愿强, 主要体现在彭山区经济财政指标持续增长, 具备较强的经济财政实力和增长能力; 彭山发展作为彭山区重要的基础设施建设主体, 区域重要性突出, 在股权结构、业务开展上与政府的关联度高, 成立以来持续获得区政府在资本注入、资产注入和财政补贴等方面的支持。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿, 外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2024_04

宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。政策环境方面，2024 年基投行业政策主基调延续，化债与发展统筹兼顾，政策要求进一步落实，基投企业流动性压力阶段性缓释，转型和分化发展加速，政策执行情况待关注。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

详见《基础设施投融资行业 2024 年一季度政策回顾及影响分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11066?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，彭山区区位良好，产业稳步发展，经济财政指标保持增长，潜在的支持能力较强。

彭山区位于眉山市北部，全区幅员面积 465 平方公里，辖 5 街道 3 镇（其中青龙街道、锦江镇由天府新区眉山管委会代管），七次全国人口普查中常住人口为 32.82 万人。彭山具有“成都区位、彭山成本”，属成都半小时经济圈，地处天府新区核心区域，是成德眉资同城化、成渝地区双城经济圈的重要组成部分，距成都市中心仅 45 公里，距双流国际机场 27 公里，距天府国际机场 70 公里。彭山区稳步发展，重点打造“1+3”产业（“1”为新能源新材料产业，“3”为电子信息、机械及高端装备制造、生物医药产业）。凭借良好的区位优势及眉山市重点产业项目投用，彭山区经济财政指标保持增长。2023 年彭山区实现 GDP220.02 亿元，同比增长 5.2%；完成一般公共预算收入 24.82 亿元，增速达 14.44%；但财政自给能力仍较弱；彭山区财力对土地出让收入较为依赖，因土地市场不振，全区政府性基金收入持续下滑。再融资环境方面，截至 2023 年末，彭山区地方政府债务余额为 114.91 亿元，增速较快，但显性债务风险整体可控；区内城投企业主要通过银行借款和发行债券的方式进行融资，非标融资占比相对较小，但区内城投企业在债券市场的活跃度一般，且融资成本偏高，整体融资环境一般。

表 1：近年来彭山区经济财政概况

指标	2021	2022	2023
GDP（亿元）	196.43	203.30	220.02
GDP 增速（%）	8.0	3.4	5.2
一般公共预算收入（亿元）	18.77	21.69	24.82
一般公共预算收入增速（%）	2.14	12.47	15.50
税收收入（亿元）	13.37	12.98	15.28
税收收入占比（%）	71.19	59.86	61.56
一般公共预算支出（亿元）	32.85	41.78	49.15
财政平衡率（%）	57.15	51.91	50.50
政府性基金收入（亿元）	65.52	62.49	52.39
地方政府债务余额（亿元）	80.30	99.72	114.91

注：1、税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%，财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%；2、2022 年彭山区受宏观经济下滑、留抵退税、旱情及其他不利因素影响，税收收入及占比有所下滑。

资料来源：彭山区人民政府网站，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内公司仍为彭山区重要的基础设施建设主体，但传统代建业务仅存量项目待结算，可持续性弱；自营自建项目尚需投资规模较大，存在一定的资本支出压力，且其中房地产开发占比较大，需关注后续房地产项目去化情况；公司仍作为彭山区的国有施工单位，承揽区内的政府类施工项目，但因市场竞争相对充分，2023 年施工收入下滑且毛利率保持在较低水平；此外，2023 年公司新开展大宗商品贸易，带动商品销售收入大幅增长。

表 2：近年来公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

类型	2021 年			2022 年			2023 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
代建项目收入	0.30	3.22	13.56	0.36	3.38	-6.70	0.08	0.68	20.29
建造合同收入	5.11	54.12	4.62	4.57	42.44	3.78	3.90	32.81	6.34
服务收入	0.03	0.30	100.00	0.01	0.08	100.00	0.02	0.18	100.00
租赁收入	0.03	0.30	-95.58	0.05	0.45	13.47	0.03	0.29	-2.63
销售商品收入	1.36	14.38	27.15	0.84	7.79	8.86	4.22	35.47	3.85
房地产销售收入	2.61	27.65	7.32	2.38	22.08	12.31	3.56	29.91	19.79
其他收入	0.002	0.03	-485.60	2.56	23.78	1.02	0.08	0.66	-13.21
合计/综合	9.45	100.00	8.75	10.76	100.00	5.17	11.90	100.00	9.59

注：1、服务收入系担保保费收入；2、2022 年其他收入为 2.56 亿元，增幅较大，主要包括土地置换款约 2.50 亿元，因规划调整，彭山区规划和自然资源局以三宗土地置换公司两宗土地；3、2023 年公司新增停车服务，计入服务收入。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基础设施代建板块，跟踪期内公司仍为彭山区最主要的基础设施建设主体，具有明显的区域垄断优势，原承担的代建项目较多¹，现主要为存量代建项目陆续结算。2020 年 5 月之前，公司基础设施代建业务由公司本部和原子公司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”）负责；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。业务模式上，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，当年代建项目结算款列入彭山区本级财政预算。

2023 年公司仍未新增代建项目，且无在建及拟建基础设施代建项目，当年确认代建收入 0.08 亿元，仍处于较低水平。截至 2023 年末，公司主要已完工基础设施建设项目共 44 个，累计投资额为 17.33 亿元，拟回购金额为 19.81 亿元，已累计收到政府代建回款 12.86 亿元，待回款金额为 6.95 亿元，回款相对滞后。整体看来，公司无储备的代建项目，仅已完工代建项目待结算，其对未来的代建收入的支持不足，整体业务可持续性弱。

表 3：截至 2023 年末公司主要已完工基建项目情况（万元）

项目名称	已投资额	拟回购金额
彭双快速通道城区段 A 段工程	5,649.90	6,779.88
前程东路	6,300.86	7,561.04
彭祖新城土彭溪安置区 1#组团建设工程	7,342.44	8,810.93

¹ 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。

彭祖新城土彭溪安置区 2#组团建设工程	7,227.05	8,672.46
安置区土地整理拆迁	39,978.50	47,974.20
岷江现代农业高科技展示中心（内部景观）	12,715.71	15,258.85
其他	94,071.42	103,050.28
合计	173,285.88	198,107.64

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

自营自建板块，跟踪期内公司自营自建项目仍较充足，尚需投资规模较大，后续面临一定的资本支出压力，且自营项目的资金平衡情况有待关注。其中在建的武阳倾城三期、武阳·锦绣、武阳泊岸均为房地产开发项目，2023 年公司实现房产销售收入 3.56 亿元，主要来自武阳·倾城房地产开发项目，但房地产行业仍处于调整期，需关注未来房地产开发项目的建设和去化情况。

表 4：截至 2023 年末公司主要已完工自营项目情况（亿元）

项目名称	已投资
龙门桥农贸市场	0.21
武阳·倾城（彭祖新城 A-4 号地块）房地产开发项目	11.28
城南市场	0.19
彭山北枢纽站充电站项目	0.20
眉山市彭山区公办托育示范项目	0.08
合计	11.96

注：武阳·倾城（彭祖新城 A-4 号地块）房地产开发项目可售面积 23.48 万平方米，截止 2023 年末签约销售面积为 17.26 万平方米，签约销售金额为 12.85 亿元，已取得回款 8.92 亿元

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 5：截至 2023 年末公司主要在建自营项目情况（亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	建设周期
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	4.49	3 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	1.79	3 年
北外街特色文化街区改造项目	10.00	8.61	3 年
眉山市彭山区观音新农村建设武阳·锦绣建设项目（EPC）	4.60	2.96	2 年
武阳泊岸项目	8.20	4.74	3 年
合计	35.55	22.59	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：截至 2023 年末公司主要拟建自营项目情况（亿元）

项目名称	计划总投资	建设周期
四川鼎瑞建筑材料有限公司原材料堆料厂房及周边附属设施建设项目	0.30	1 年
江口明末战场遗址旅游基础设施配套（江口古街历史建筑保护修缮）项目	1.20	2 年
眉山市彭山区公共停车场、道路及配套基础设施改造项目	0.10	1 年
合计	1.60	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

工程施工板块，公司工程施工业务仍由子公司四川兴彭建设有限公司（以下简称“兴彭建设”）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。公司作为彭山区国有施工单位，承揽较多区内的政府类施工项目，目前在手项目较为充足，为后续业务可持续性提供支持；但工程施工业务市场化竞争较充分，公司 2023 年营收规模同比下降，毛利率维持较低水平，盈利能力整体偏弱。

表 7：近年来公司工程施工业务运营情况（亿元）

指标	2022 年	2023 年
当年中标施工项目个数（个）	31	21
当年中标施工项目金额合计（亿元）	15.19	16.28
当年确认工程施工收入（亿元）	4.57	3.90
当年工程施工业务回款（亿元）	3.50	7.75

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 8：截至 2023 年末公司主要在建工程施工项目（万元）

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
彭山区农副产品冷链仓储配送基地项目	7,445.31	6,345.25	是	2023 年 1 月
江口沉银博物馆项目	7,770.21	5,869.76	是	2022 年 10 月
2022 年彭山区最美乡村公路乡村振兴产业道路工程项目（第一批）	7,445.10	6,420.55	是	2023 年 3 月
眉山市彭山区彭祖大道排水管网改造工程	7,734.65	2,855.97	是	2022 年 10 月
眉山市彭山区鹏利小学扩建项目	2,548.00	1,290.00	是	2023 年 7 月
眉山市彭山区区级医疗机构能力提升项目-区人民医院紧急医疗救援中心、临床服务五大中心项目 EPC	6,557.12	1,660.33	是	2023 年 11 月
彭山经济开发区安置房三期	72,687.35	5,959.15	是	2023 年 12 月
眉山市彭山区区级医疗机构能力提升项目-彭山区第三人民医院(江口区域医疗次中心)一期项目 EPC 设计、施工总承包	10,057.78	2,546.60	是	2023 年 10 月
合计	122,245.53	32,947.62	-	-

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 9：截至 2023 年末公司主要中标未开工项目（万元）

项目名称	计划总投资	建设周期
武阳·泊岸一期	9,953.67	2 年
江口沉银博物馆及配套基础设施项目-眉山江口沉银博物馆外立面幕墙工程	6,822.72	2 年
眉山市东坡步道五期（彭山段）	1,786.66	1 年
江口沉银博物馆及配套基础设施项目（内装、总坪、考古工作站项目）	15,000.00	1 年
眉山市彭山区岷州河流域生态修复治理项目	1,500.00	--
合计	35,063.05	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

其他板块方面，公司还从事商品销售、租赁、担保等业务，对公司营业收入形成良好补充。

商品销售业务：该业务原主要由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，2023 年子公司兴彭贸易有限公司新增建材、有色化工等大宗贸易，带动商品销售收入大幅增至 4.22 亿元，当年毛利率为 3.85%，受限于行业特性，盈利能力较弱。

租赁业务：该业务包括商铺租赁和汽车租赁业务。2023 年公司持有房产增加，截至年末拥有分布于武阳西路、蔡山东路等多条道路的商业门市，面积合计 10,858.29 平方米，公司将上述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。2023 年，公司实现租赁收入 340.93 万元，同比下降 29.91%，主要系商铺沿街道路打围修建等因素导致部分租户退租所致。

担保业务：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。截至 2023 年末，盛通担保在保项目共 8 笔，在保余额约 0.87 亿元，当年盛通担保实现营业收入 180.47 万元，无担保代偿和损失情况。公司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，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，但仍需对担保业务的风险保持关注。

表 10：近年来公司担保业务运营情况

项目名称	2021	2022	2023
在保笔数（笔）	7	6	8
在保余额（亿元）	0.90	0.84	0.87
新增担保笔数（笔）	5	2	7
新增担保发生额（亿元）	0.77	0.59	0.84
代偿率（%）	0	0	0

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，公司资产和权益规模保持增长，资本实力增强；2023 年债务规模增幅较大，财务杠杆虽有增长但仍处于可控水平，其中短期债务及占比进一步提升，非受限货币资金对短期债务的保障程度弱化，公司面临较大的短期偿债压力。

资本实力与结构

公司资产规模保持增长，主要由待开发土地和项目建设投资支出形成的存货及预付款项、对外股权投资形成的其他权益工具投资，以及购置和划拨的土地使用权、砂石开采权形成的无形资产等构成。2023 年公司预付款项增加主要系预付眉山市彭山区自然资源和规划局的土地保证金增加；存货结转收入带动期末规模小幅减少，年末主要包含待开发土地 39.89 亿元、开发成本 14.41 亿元和开发产品 9.25 亿元；其他权益工具投资增加主要系公司对眉山市产业发展投资基金中心追加投资 4.00 亿元；无形资产变动不大，主要包括 29.00 亿元的土地使用权和 15.33 亿元的砂石开采权及其他特许经营权。资产质量方面，公司拥有较大规模的土地使用权，账面价值约 90 亿元，绝大部分为出让地，用途以住宅用地、商业用地为主，但考虑到彭山区土地市场行情一般，且公司已抵质押的土地使用权约为 50 亿元，受限规模大，流动性有所削弱；公司其他权益工具主要系对眉山市产业基金及当地银行的投资，每年可产生一定的投资收益；公司亦有一定的租赁收入和房地产销售收入；同时，公司持有 15.06 亿元的砂石使用权，但目前尚未实际开发，未对收入及现金流产生贡献。总体看来，公司资产流动性和收益性偏弱，整体资产质量较差。

截至 2023 年末，公司所有者权益规模同比增长 8.70%，主要系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”）拨入资金 6.86 亿元带动资本公积增加所致。公司债务规模较快增长，2023 年增速为 32.79%，债务增长带动财务杠杆继续上升，但资产负债率和总资本化比率仍保持在合理水平。公司新增融资以银行借款为主；短期债务占比近年来保持在较高水平，2023 年末进一步提升至 38.95%，且非受限货币资金对短期债务的覆盖程度弱化，面临较大的短期偿债压力。

表 11：截至 2023 年末公司债务到期分布情况（亿元、%）

类型	占比	融资余额	2024 年到期	2025 年到期	2026 年到期	2027 年及以后到期
银行借款	86.17	57.35	23.62	12.59	13.63	7.52
债券融资	13.16	8.76	2.76	1.00	5.00	-
非标融资	0.67	0.45	0.24	0.18	0.03	-
合计	100.00	66.56	26.62	13.76	18.66	7.52

注：上表为公司融资口径统计的债务到期情况，与财务报表口径存在一定差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

跟踪期内，公司经营活动净现金流受房产销售回款的影响而有所改善，但整体来看经营获现能力相对一般，对利息的保障能力总体较弱；投资活动因追投基金及购建资产而保持较大规模的净流出状态；上述资金缺口仍主要依赖筹资活动补足，筹资活动现金流量净额持续为正。2023 年公司利润总额小幅增长，加之费用化利息支出增幅较大，公司 EBITDA 同比增长，可有效覆盖利息支出，但覆盖水平有所削弱。

表 12：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%、X）

项目	2021	2022	2023
货币资金	3.89	14.50	11.42
预付款项	14.08	14.80	26.94
存货	61.19	66.85	65.15
其他权益工具投资	7.01	8.01	12.01
无形资产	21.90	44.41	44.33
资产总计	127.58	166.07	190.88
资本公积	54.83	73.45	80.31
经调整的所有者权益合计	69.22	88.61	96.32
总债务	35.70	51.17	67.95
短期债务占比	27.02	34.62	38.95
资产负债率	45.74	46.64	49.54
总资本化比率	34.03	36.61	41.36
经营活动产生的现金流量净额	1.88	0.32	1.92
投资活动产生的现金流量净额	-6.76	-23.71	-20.07
筹资活动产生的现金流量净额	2.22	30.63	12.37
收现比	0.91	0.69	0.68
EBITDA	2.89	3.19	5.29
EBITDA 利息保障倍数	1.35	1.48	1.33
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	0.87	0.15	0.48
非受限货币资金/短期债务	0.04	0.43	0.09

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2023 年末，公司受限资产规模为 60.93 亿元，占当期末总资产的 31.91%，主要为用于借款抵押的存货及无形资产，受限规模及占比较大，且较 2022 年增幅较大，后续抵押融资空间相对有限。

或有负债方面，截至 2023 年末，公司对外担保余额为 11.40 亿元，占当期末净资产的 11.83%²，被担保方以彭山区及丹棱县的国企为主。其中，盛通担保开展担保业务，在保余额合计 0.87 亿元，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，但仍需对担保业务的风险保持关注；公司本部及兴彭建设对外提供担保 10.52 亿元，增幅较大，但被担保方均为当地国有企业，目前经营正常。同期末，公司无重大未决诉讼。

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 2024 年 4 月，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

² 公司对外担保具体情况见附五。

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，母公司不存在未结清不良信贷信息，也未出现过已发行债务融资工具到期未支付利息情形。

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

流动性评估

随着公司债务增长及短期债务占比抬升，2024 年还本付息规模增加，未来一年流动性需求提升。流动性来源方面，2023 年末公司货币资金为 11.42 亿元，但受限比例较高，非受限货币资金仅为 2.26 亿元；同期末银行授信总额为 72.31 亿元，尚未使用授信额度为 10.67 亿元；近年来政府代建回款较慢，但公司作为彭山区重要的基础设施投融资企业，持续通过财政补贴及资本金注入的形式获得政府的资金支持，近年来公司收到一定规模的财政补贴及注入的资本金。综上所述，公司流动性偏紧，未来一年流动性来源对流动性需求的覆盖程度依赖于政府支持及公司再融资能力。

ESG 分析³

中诚信国际认为，公司积极履行作为地方基投企业的社会责任，但公司面临一定的环境风险，且需加强公开市场信息披露管理，内部控制体系与治理结构有待进一步优化。

环境方面，作为基建市政工程类企业，公司工程建设、建材产销等业务可能会面临一定环境风险，截至目前公司尚未受到监管处罚。**社会方面**，公司员工激励机制、培养体系较健全，人员稳定性较高，近年来亦未曾发生安全生产事故、产品质量事故及劳动诉讼事项等。**治理方面**，公司战略规划及组织架构较为清晰，符合行业政策和公司经营目标，近年来亦未出现董事长、董事及高管人员因涉嫌重大违纪违法事项被调查的情况；但根据上海票据交易所公开信息，跟踪期内公司多次未及时披露承兑人信用信息，需完善票据管理和公开市场信息披露管理，内部控制体系与治理结构有待进一步优化。

外部支持

跟踪期内，彭山区稳步发展，GDP 和一般公共预算收入保持增长，经济财政实力在眉山市下辖区县中居中上游。公司系彭山区重要的基础设施建设投融资主体，区域重要性强，实际控制人为彭山区国金局，在股权结构和业务开展上均与区政府具有高度的关联性，公司持续获得区政府在资本注入、资产划转和财政补贴等方面的支持，2023 年公司收到彭山区国金局拨入的资本金 6.86 亿元、彭山区财政局拨付的政府补贴 2.35 亿元。综上，跟踪期内彭山区政府具备较强的支持能力，对公司的支持意愿强，可为公司带来较强的外部支持。

³中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技（北京）有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

跟踪债券信用分析

“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 2024 年 4 月末，“17 彭山养老债 01/PR 彭山 01” 和“18 彭山养老债 01/PR 彭山” 募集资金均已使用完毕，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。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 2024 年 4 月末，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集资金合规使用情况及募投项目划转的补偿情况。

“17 彭山养老债 01/PR 彭山 01” 和“18 彭山养老债 01/PR 彭山” 由四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，债券信用水平与担保方信用实力高度相关，目前跟踪债券信用风险极低。

偿债保障分析

“17 彭山养老债 01/PR 彭山 01” 和“18 彭山养老债 01/PR 彭山” 本息的到期兑付由四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。

四川发展担保成立于 2010 年 9 月，初始注册资本 5.00 亿元，四川发展（控股）有限责任公司（以下简称“四川发展”）为四川发展担保控股股东；2015 年引入四川省国资委下属、并由四川发展实际管理的四川发展投资有限公司（以下简称“四川发展投资”）作为第二股东，注册资本增至 8.82 亿元，随即完成股份制改造。2016 年 10 月国开发展基金有限公司⁴（以下简称“国开基金”）和四川发展分别对其增资 25.00 亿元，四川发展担保注册资本达到 58.82 亿元。2017 年 7 月，四川发展将其持有四川发展担保的全部股权以股权转让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”）。截至 2023 年末，四川发展担保实收资本为 58.82 亿元，其中四川金控持有 64.17% 的股份，为四川发展担保控股股东；四川发展投资和国开基金持股比例分别为 0.13% 和 35.70%；四川发展担保最终控制人为四川省财政厅。

四川发展担保近年来深耕省内城投债券担保业务的同时，主动优化债券担保业务结构；2023 年得益于对省内国有企业贷款及资产证券化等融资担保力度的加大，以及子公司四川普惠融资担保有限公司“银担”合作项目的不断深化，借款类及其他融资担保业务规模快速增加，使得整

⁴ 国开基金有权选择以股东回购、减资、市场化方式（并有权优先选择股东回购方式）实现投资回收。股东回购条款约定，由四川发展担保控股股东四川金控自 2021 年起按照合同约定的时间表开始回购，至 2036 年完成全部回购；上述回购条款不会对四川发展担保注册资本金额产生影响。国开基金不参与四川发展担保的日常经营决策，不向四川发展担保委派董事、监事和高级管理人员。2021 年 10 月和 2023 年 10 月，根据国开基金、四川金控与四川发展担保签订的股权转让协议约定，国开基金分两次将其持有的四川发展担保合计 4 亿元股权转让给四川金控。

体担保业务规模仍保持上升趋势。作为四川金控下属从事担保业务的专业子公司，四川发展担保在四川省担保体系内具有一定的系统重要性，在资本金补充、业务发展、风险管理等方面得到四川金控的有力支持。同时，四川省政府在保费补贴、业务奖补和风险补偿等方面给予四川发展担保一定的政府补助。中诚信国际认为，四川金控及四川省政府具有较强的意愿和能力在有需要时给予四川发展担保支持，并将此因素纳入本次评级考虑。

综合来看，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。四川发展担保提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保能够为“17 彭山养老债 01/PR 彭山 01”和“18 彭山养老债 01/PR 彭山”的还本付息提供强有力的保障。

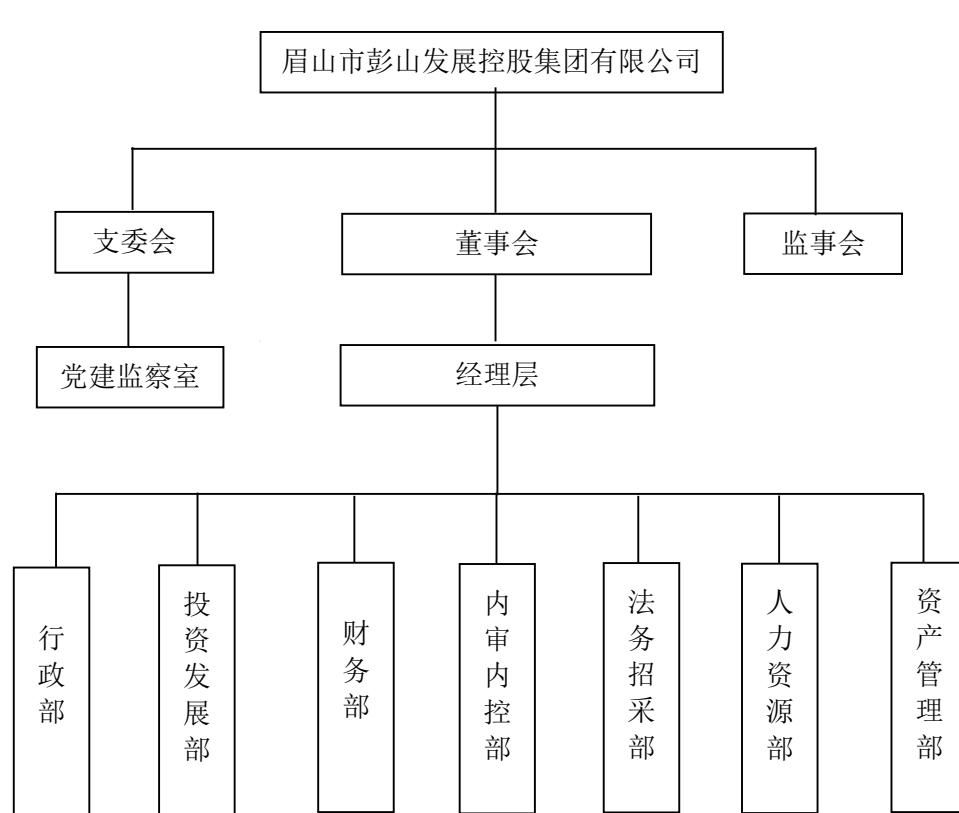
评级结论

综上所述，中诚信国际维持眉山市彭山发展控股集团有限公司主体信用等级为 **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：眉山市彭山发展控股集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）

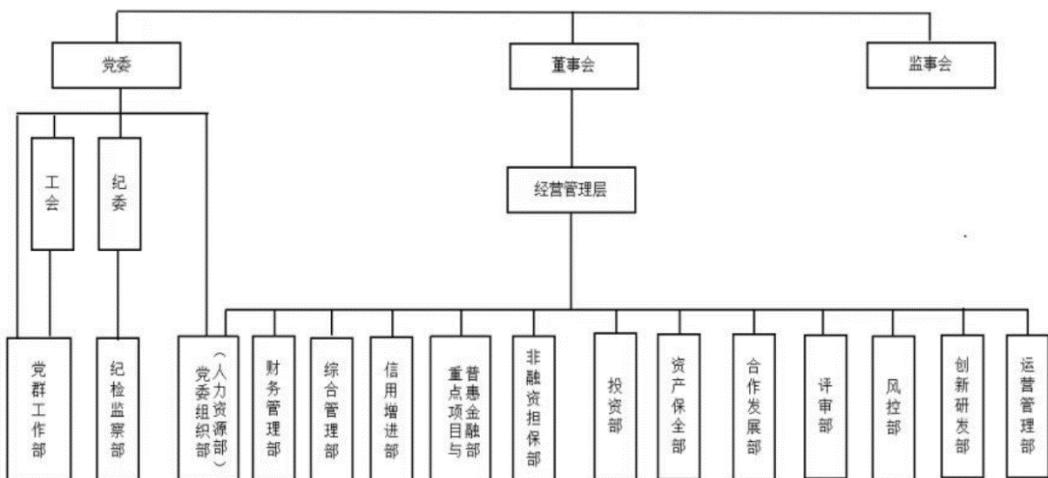
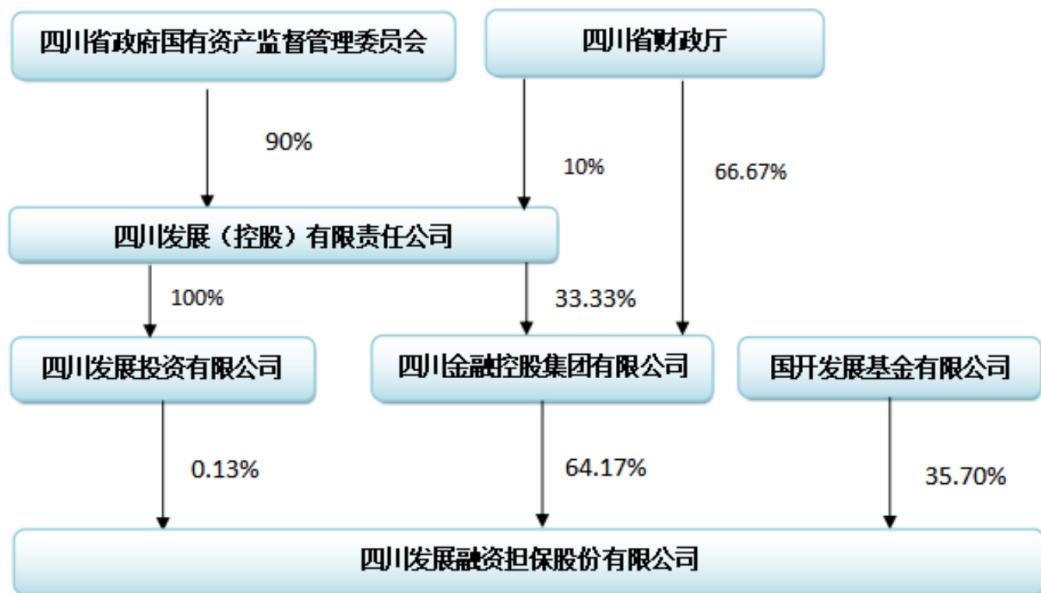
眉山市彭山区国有资产和金融工作局		
		100%
序号	子公司全称	持股比例
1	四川武阳新能源开发有限公司	100%
2	眉山盛通融资担保有限责任公司	100%
3	四川武阳文化旅游股份有限公司	100%
4	四川鼎瑞建筑材料有限公司	100%
5	四川兴彭建设有限公司	100%

注：仅列示部分子公司。



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 2023 年末）



资料来源：四川发展担保

附三：眉山市彭山发展控股集团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)	2021	2022	2023
货币资金	38,879.52	145,043.57	114,202.50
非受限货币资金	4,243.03	76,666.60	22,557.57
应收账款	45,554.38	18,824.98	60,888.58
其他应收款	79,370.90	76,140.22	72,538.65
存货	611,939.76	668,546.36	651,516.04
长期投资	74,426.74	82,095.79	120,141.98
在建工程	3,728.65	1,634.00	3,339.73
无形资产	219,024.33	444,087.76	443,316.57
资产总计	1,275,795.57	1,660,711.90	1,908,768.28
其他应付款	85,412.71	124,923.81	73,710.46
短期债务	96,459.94	177,148.95	264,679.02
长期债务	260,586.27	334,545.03	414,790.44
总债务	357,046.22	511,693.98	679,469.46
负债合计	583,545.75	774,575.86	945,541.81
利息支出	21,483.38	21,544.76	39,724.30
经调整的所有者权益合计	692,249.82	886,136.05	963,226.47
营业收入	94,506.60	107,624.22	119,008.10
经营性业务利润	7,846.89	5,975.41	9,618.01
其他收益	8,000.11	11,720.93	23,522.02
投资收益	3,152.38	3,891.52	4,335.00
营业外收入	1,081.35	57.07	22.82
净利润	7,563.81	7,239.31	9,572.86
EBIT	26,975.47	28,516.31	47,418.00
EBITDA	28,935.01	31,928.73	52,850.33
销售商品、提供劳务收到的现金	86,375.01	74,304.98	80,636.25
收到其他与经营活动有关的现金	286,220.67	539,275.13	596,541.13
购买商品、接受劳务支付的现金	116,002.76	138,217.60	117,755.62
支付其他与经营活动有关的现金	228,949.70	463,190.20	530,625.58
吸收投资收到的现金	0.00	163.99	0.00
资本支出	2,204.47	233,500.66	166,704.22
经营活动产生的现金流量净额	18,757.20	3,156.94	19,247.46
投资活动产生的现金流量净额	-67,560.40	-237,072.93	-200,650.56
筹资活动产生的现金流量净额	22,212.70	306,339.56	123,719.07
现金及现金等价物净增加额	-26,590.49	72,423.57	-57,684.03
财务指标	2021	2022	2023
营业毛利率 (%)	8.75	5.17	9.59
期间费用率 (%)	7.86	8.66	19.37
应收类款项占比 (%)	9.79	5.72	6.99
收现比 (X)	0.91	0.69	0.68
资产负债率 (%)	45.74	46.64	49.54
总资本化比率 (%)	34.03	36.61	41.36
短期债务/总债务 (%)	27.02	34.62	38.95
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 (X)	0.87	0.15	0.48
总债务/EBITDA (X)	12.34	16.03	12.86
EBITDA/短期债务 (X)	0.30	0.18	0.20
EBITDA 利息保障倍数 (X)	1.35	1.48	1.33

注：1、中诚信国际根据彭山发展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 2021~2023 年度审计报告整理，各期数据均使用当年审计报告期末数；2、中诚信国际将各期末长期应付款、其他非流动负债中的带息部分调入长期债务；3、经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，中诚信国际未对公司所有者权益科目进行调整；4、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

附四：四川发展融资担保股份有限公司主要财务数据及指标（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2021	2022	2023
资产			
货币资金	4,461.01	4,375.67	3,814.31
存出担保保证金	234.44	292.56	338.06
交易性金融资产	451.20	635.00	1,315.00
债权投资	351.00	320.00	235.00
委托贷款	1,231.25	1,515.19	1,543.97
长期股权投资	264.02	279.53	297.34
应收代偿款	709.51	669.87	637.13
资产合计	7,231.11	7,624.61	7,723.90
负债及所有者权益			
未到期责任准备金	180.57	202.35	232.14
担保赔偿准备金	444.73	618.36	808.76
担保损失准备金合计	625.30	820.71	1,040.89
实收资本	5,881.99	5,881.99	5,881.99
未分配利润	185.81	324.21	56.86
所有者权益合计	6,253.02	6,446.45	6,243.35
利润表摘要			
担保业务收入	360.66	404.70	464.27
担保赔偿准备金支出	(99.01)	(173.63)	(190.39)
提取未到期责任准备金	(49.86)	(21.79)	(29.79)
担保业务净收入	209.81	207.25	240.48
利息净收入	130.05	130.65	178.52
投资收益	51.35	70.09	56.39
业务及管理费	(66.41)	(82.15)	(87.89)
税金及附加	(4.76)	(4.47)	(5.44)
营业利润	166.36	342.52	411.97
税前利润	166.97	341.78	412.00
所得税	(37.70)	(66.20)	(92.89)
净利润	129.27	275.57	319.11
担保组合			
在保余额（母公司口径）	38,212.04	42,526.26	42,960.12
融资担保责任余额（母公司口径）	31,003.72	32,494.15	32,522.28
财务指标			
盈利能力 (%)			
营业费用率	16.37	19.63	18.01
平均资产回报率	1.84	3.71	4.16
平均资本回报率	2.10	4.34	5.03
担保项目质量 (%)			
年内代偿额（百万元）(母公司口径)	0.00	8.02	7.84
年内回收额（百万元）(母公司口径)	51.12	47.67	44.11
年内代偿率（母公司口径）	0.00	0.11	0.07
累计代偿率（母公司口径）	3.05	2.53	1.99
累计回收率（母公司口径）	34.66	38.76	42.49
资本充足性 (%)			
净资产（百万元）	6,253.02	6,446.45	6,243.35
净资产放大倍数(X) (母公司口径)	6.16	6.66	6.97
融资担保放大倍数(X) (母公司口径)	5.34	5.42	5.69
流动性 (%)			
高流动性资产/总资产	61.69	57.39	49.38

注：1、数据来源为四川发展担保提供的经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）成都分所审计并出具标准无保留意见的 2021 年财务报告、经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 年财务报告以及经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年财务报告。其中，2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数；2、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明；3、除特别说明外，本报告引用业务数据均为四川发展担保母公司口径数据。

附五：眉山市彭山发展控股集团有限公司对外担保明细（截至 2023 年末）

序号	担保方	被担保方	被担保方性质	担保方式	担保余额（万元）
1	四川兴彭建设有限公司	眉山市彭山兴城诚建设投资开发有限责任公司	国企	保证	32,500.00
2	眉山市彭山发展控股集团有限公司	眉山市彭山工投产业发展有限公司	国企	保证	10,000.00
3	眉山市彭山发展控股集团有限公司	眉山市彭山正兴农业发展投资有限公司	国企	保证	4,991.00
4	眉山市彭山发展控股集团有限公司	四川宏坤裕业建筑工程有限公司	国企	保证	500.00
5	眉山市彭山发展控股集团有限公司	四川宏坤裕业建筑工程有限公司	国企	保证	4,980.00
6	眉山市彭山发展控股集团有限公司	眉山市彭山区武阳智胜城市管理服务有限责任公司	国企	最高额担保	33,808.00
7	眉山市彭山发展控股集团有限公司	眉山市彭山区家庭农场联盟发展服务有限公司	国企	保证	3,819.00
8	眉山市彭山发展控股集团有限公司	眉山市彭山鑫城产业投资有限公司	国企	保证	362.00
9	眉山市彭山发展控股集团有限公司	四川彭祖山旅游发展有限公司	国企	保证	4,880.00
10	眉山市彭山发展控股集团有限公司	眉山市彭山正兴农业发展投资有限公司	国企	保证	2,400.00
11	眉山市彭山发展控股集团有限公司	眉山市彭山工投产业发展有限公司	国企	保证	7,000.00
12	眉山盛通融资担保有限责任公司	眉山市彭山正兴农业发展投资有限公司	国企	保证担保	1,000.00
13	眉山盛通融资担保有限责任公司	眉山市彭山区武阳智胜城市管理服务有限责任公司	国企	保证担保	1,000.00
14	眉山盛通融资担保有限责任公司	四川宏坤裕业建筑工程有限公司	国企	保证、质押	1,000.00
15	眉山盛通融资担保有限责任公司	四川耀雅建材有限公司	国企	保证担保	1,000.00
16	眉山盛通融资担保有限责任公司	四川华茂园林绿化有限公司	国企	保证担保	1,000.00
17	眉山盛通融资担保有限责任公司	丹棱县文化旅游发展有限责任公司	国企	保证担保	1,000.00
18	眉山盛通融资担保有限责任公司	邹宏	--	保证、质押	270.00
19	眉山盛通融资担保有限责任公司	眉山裕生物业管理有限公司	民企	保证、质押	2,450.00
合计		--	--	--	113,960.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附六：眉山市彭山发展控股集团有限公司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
	经调整的所有者权益 所有者权益合计-混合型证券调整
	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+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金 货币资金-受限货币资金
盈利能力	利息支出 资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	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
	应收类款项占比 (应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
	营业毛利率 (营业收入-营业成本)/营业收入
现金流	期间费用合计 销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率 期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润 营业收入-营业成本-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-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
偿债能力	EBIT (息税前盈余) 利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	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
	收现比 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
偿债能力	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
	EBITDA 利息保障倍数 EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“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；2、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），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附七：四川发展融资担保股份有限公司基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
盈利能力	营业费用	销售费用+管理费用
	营业费用率	营业费用/(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/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	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-受限部分资产
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	净资产放大倍数	在保余额/净资产
	融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/（母公司口径净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资）

附八：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下, 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	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力很强, 受不利经济环境的影响很小, 违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下, 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	在无外部特殊支持下, 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	在无外部特殊支持下, 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	在无外部特殊支持下, 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	在无外部特殊支持下, 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	在无外部特殊支持下, 受评对象基本不能偿还债务, 违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下, 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。

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	受评对象基本不能偿还债务, 违约很可能会发生。
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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强, 基本不受不利经济环境的影响, 信用风险极低。
AA	债券安全性很强, 受不利经济环境的影响较小, 信用风险很低。
A	债券安全性较强, 较易受不利经济环境的影响, 信用风险较低。
BBB	债券安全性一般, 受不利经济环境影响较大, 信用风险一般。
BB	债券安全性较弱, 受不利经济环境影响很大, 有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境, 信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境, 信用风险极高。
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。

短期债项等级符号	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	还本付息能力较强, 安全性较高。
A-3	还本付息能力一般, 安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低, 有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低, 违约风险极高。
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	受评公司基本不能履行代偿义务或偿还其他债务, 违约很可能会发生。
C	受评对象不能履行代偿义务或偿还其他债务。

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。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86 (10) 6642 8877

传真：+86 (10) 6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86 (10) 6642 8877

Fax: +86 (10) 6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn