



遂宁市富源实业有限公司 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 1220 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 6 月 25 日

本次跟踪发行人及评级结果	遂宁市富源实业有限公司	AA/稳定
本次跟踪担保主体及评级结果	遂宁开达投资有限公司 天府信用增进股份有限公司	AA/稳定 AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“21 富源绿色债 01/G21 富源” “22 富源绿色债 02/G22 富源 2” “22 富源绿色债 01/G22 富源 1”	AA AA 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，其中“21 富源绿色债 01/G21 富源”和“22 富源绿色债 02/G22 富源 2”级别充分考虑了遂宁开达投资有限公司（以下简称“遂宁开达”）提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，“22 富源绿色债 01/G22 富源 1”级别充分考虑了天府信用增进股份有限公司（以下简称“天府信用”）提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保。中诚信国际认为遂宁市地理位置优越，2023 年经济财政实力稳步增强；跟踪期内遂宁市富源实业有限公司（以下简称“遂宁富源”或“公司”）职能定位不变，仍在遂宁经济技术开发区（以下简称“遂宁经开区”）南片区具有一定的区域专营性并持续获得股东及相关各方的支持。同时，需关注公司短期偿债压力较大、主营业务回款较为滞后，应收类款项占比较大以及担保方遂宁开达自身盈利不足，面临的集中兑付压力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，遂宁市富源实业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：遂宁市经济实力显著增强，再融资环境明显增强；公司战略地位显著提升，资本实力显著增强，盈利大幅增长且可持续等。 可能触发评级下调因素：遂宁市经济实力显著下降且短期内无法恢复；公司地位下降，股东及相关各方支持意愿减弱；公司的财务指标明显恶化，融资环境恶化等。	

正面

- **区域实力不断增强。**2023年遂宁市经济实力持续增强，发展态势良好，为公司发展提供了较好的外部环境。
- **职能定位明确且获得较多外部支持。**跟踪期内，公司仍系遂宁经开区南片区唯一的投融资建设主体，职能定位明确，获得遂宁经开区在财政补助资金注入方面的有力支持。
- **有效的偿债担保措施。**遂宁开达提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对“21富源绿色债01/G21富源”和“22富源绿色债02/G22富源2”的还本付息提供了较为有效的保障作用；天府信用提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对“22富源绿色债01/G22富源1”的还本付息提供了强有力的保障作用。

关注

- **面临较大的短期偿债压力。**2023年末公司债务规模持续增长，短期债务规模及占比明显回升，后续到期压力主要集中在2024年11~12月，结合公司账面资金及未使用银行授信来看，整体流动性偏紧。
- **主营业务回款相对滞后，应收类款项占比较大。**2023年公司基础设施建设项目回款仍相对滞后，账面积累了较大规模的应收类账款，当期末占总资产比重为37.75%，对公司资金形成较大占用。
- **担保方遂宁开达自身盈利不足，面临集中兑付压力。**跟踪期内，遂宁开达总债务规模快速攀升，经营获现无法有效覆盖大规模的利息支出，而高成本的非标借款进一步推升综合融资成本，面临很大的还本付息压力。

项目负责人：张 敏 mzhang@ccxi.com.cn

项目组成员：赵轶群 yqzhao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

遂宁富源（合并口径）	2021	2022	2023
总资产（亿元）	177.94	213.96	232.52
经调整的所有者权益合计（亿元）	87.73	111.95	114.16
总负债（亿元）	90.21	101.17	117.51
总债务（亿元）	78.40	86.85	102.06
营业总收入（亿元）	12.01	16.08	14.49
经营性业务利润（亿元）	0.97	1.23	2.49
净利润（亿元）	0.98	1.24	1.88
EBITDA（亿元）	6.12	8.09	8.10
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-0.04	6.74	3.50
总资本化比率(%)	47.19	43.69	47.20
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.37	1.17	1.27

注：1、中诚信国际根据公司提供的其经立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告整理。其中 2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、中诚信国际将遂宁富源长期应付款中的带息金额纳入长期债务核算；将其他应付款中一年内到期的带息金额纳入短期债务核算，将一年以上到期的带息金额纳入长期债务核算；3、经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，调整项系由国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）出资的部分，同时将其调入各期长期债务核算；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。

担保主体财务概况

遂宁开达（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	362.57	381.10	407.34	413.00
经调整的所有者权益合计（亿元）	167.60	168.55	177.33	177.75
负债合计（亿元）	194.92	212.50	229.95	235.19
总债务（亿元）	151.14	163.27	184.36	189.32
营业总收入（亿元）	21.89	22.93	34.18	9.13
经营性业务利润（亿元）	1.68	1.62	1.74	0.50
净利润（亿元）	1.01	1.05	1.02	0.42
EBITDA（亿元）	2.79	4.20	10.37	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-6.02	-10.87	7.41	-7.38
总资本化比率（%）	47.42	49.20	50.97	51.57
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.26	0.33	0.86	--

天府信用（合并口径）	2021	2022	2023
总资产（亿元）	85.58	93.11	96.54
责任准备金（亿元）	2.77	4.93	7.09
所有者权益（亿元）	64.46	69.56	75.45
增信余额（亿元）	640.46	668.33	699.92
增信业务收入（亿元）	6.89	7.69	7.57
利息净收入（亿元）	(0.37)	1.89	1.26
投资收益（亿元）	4.13	2.46	2.96
净利润（亿元）	6.08	7.22	8.21
平均资本回报率(%)	9.65	10.78	11.32
累计代偿率(%)	0.00	0.00	0.00
净资产放大倍数(X)	9.94	9.61	9.28
增信责任放大倍数(X)	8.06	7.73	7.56

注：1、中诚信国际根据遂宁开达提供的经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021 年~2022 年审计报告、经北京澄宇会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理，根据天府信用提供的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 2021 和 2023 年审计报告和经永拓会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年审计报告整理，其中 2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、中诚信国际将遂宁开达其他流动负债中的带息金额纳入短期债务核算；将长期应付款和其他非流动负债中的带息金额纳入长期债务核算；3、经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，调整项系由国开基金出资的部分，同时将其调入各期长期债务核算；4、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	遂宁富源	遂宁开达	攀城建	广元城发
最新主体信用等级	AA	AA	AA	AA
地区	遂宁市	遂宁市	攀枝花市	广元市
GDP（亿元）	1,714.97	1,714.97	1,303.80	1,179.82
一般公共预算收入（亿元）	113.64	113.64	101.23	68.12
经调整的所有者权益合计（亿元）	114.16	177.33	107.10	69.82
资产负债率（%）	50.54	56.45	45.52	68.07
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	1.27	0.86	--	--

中诚信国际认为，遂宁市与攀枝花市、广元市均作为四川省下属地级市，行政地位相当，遂宁市经济财政实力略强于其他两市，区域环境相似；公司与可比公司的定位均为当地重要的基投主体，业务运营实力相当；公司权益规模高于比较组平均水平，总体资本实力一般，但财务杠杆与可比对象相比偏低、利息覆盖能力较强，整体来看财务融资能力相近。同时，当地政府的支持能力均较强，并对上述公司具有较强或一定的支持意愿。

注：1、“遂宁开达”系“遂宁开达投资有限公司”的简称；“攀城建”系“攀枝花城建交通（集团）有限公司”的简称；“广元城发”是“广元市城市发展集团有限公司”的简称；2、遂宁富源和遂宁开达的所有者权益系调整后的所有者权益。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

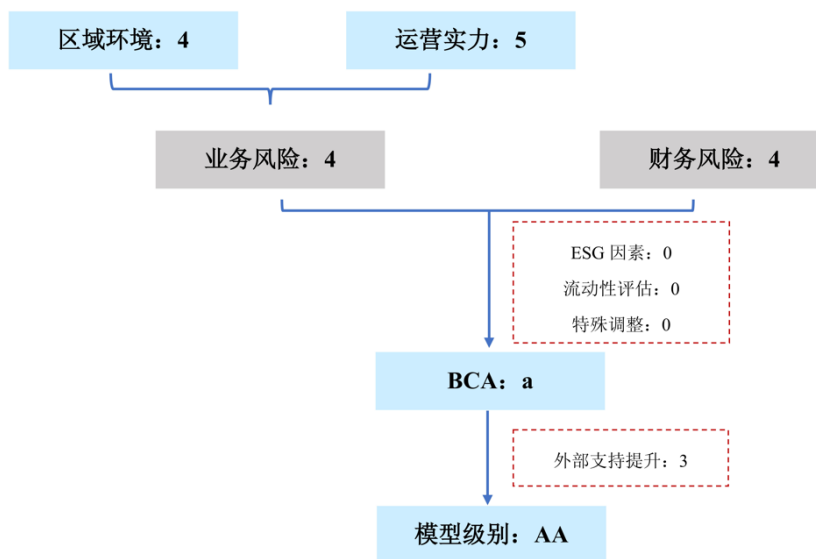
本次跟踪情况

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
21 富源绿色债 01 /G21 富源	AA	AA	2023/06/25 至 本报告出具日	1.00/1.00	2021/10/25~2028/10/25	设立提前偿还条款
22 富源绿色债 01 /G22 富源 1	AAA	AAA	2023/06/25 至 本报告出具日	4.00/4.00	2022/08/29~2029/08/29	设立提前偿还条款
22 富源绿色债 02 /G22 富源 2	AA	AA	2023/06/25 至 本报告出具日	4.00/4.00	2022/09/27~2029/09/27	设立提前偿还条款

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
遂宁富源	AA/稳定	AA/稳定	2023/06/25 至本报告出具日

● 评级模型

遂宁市富源实业有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2024_01)



注:

外部支持: 中诚信国际认为，遂宁市政府具备较强的支持能力，对公司的支持意愿一般，主要体现在遂宁市具备独特的区位优势，以及稳定增长的经济财政实力；遂宁富源由遂宁市国资委实际控制，是遂宁经开区南片区唯一的投融资建设主体，具有一定的区域重要性，业务开展和日常管理均由遂宁经开区管委会直接统筹，2023 年仍获得政府在财政资金注入方面的有力支持，区域关联度较强。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。受个体信用状况的支撑，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 年一季度政回顾及影分析》，报告链接 <https://www.ccxicom.cn/coreditResearch/detail/11066?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，跟踪期内，凭借着良好区位优势及锂电等产业推进，2023 年遂宁市经济发展水平持续提升，综合实力位居全省中游。遂宁市一般公共预算收入有所增加，但财政自给能力仍然较弱，且债务规模持续增加且成本较高，整体再融资环境一般。

遂宁市是成渝双核等距辐射的重要节点城市，近年来不断推进实施锂电及新材料产业发展“一号工程”，加快建设中国“锂业之都”，2023 年全市经济发展水平持续提升，综合实力位居全省中游。同年，遂宁市一般公共预算收入有所增长，但财政收入质量进一步下滑，财政自给能力弱且未有明显改善，对上级转移支付的依赖程度高，政府性基金收入仍是遂宁市政府财力的重要补充。再融资环境方面，为满足基础设施建设、产业发展及招商引资等需要，2023 年末，遂宁市地方政府债务余额大幅增长至 755.40 亿元，显性债务率远超国际警戒线标准；遂宁市级城投企业数量较多，融资主要依赖银行借款和债券发行等渠道，2023 年债券市场发行利差在省内位居前列，此外融资租赁及定融等非标产品规模及其占比仍居高不下，导致综合融资成本偏高，整体再融资环境一般。

表 1：近年来遂宁市地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023
GDP（亿元）	1,519.87	1,614.47	1,714.97
GDP 增速（%）	8.20	4.20	6.70
人均 GDP（元）	54,007.18	58,137.00	62,137.00
固定资产投资增速（%）	11.20	10.20	6.20
一般公共预算收入（亿元）	91.68	103.37	113.64
政府性基金收入（亿元）	158.99	151.34	139.30
税收收入占比（%）	57.11	55.14	53.89
公共财政平衡率（%）	32.70	36.18	36.65
政府债务余额（亿元）	499.54	606.70	755.40

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

资料来源：遂宁市人民政府网站、遂宁市统计局、遂宁市财政局，中诚信国际整理

遂宁经开区位于遂宁市主城区、涪江西岸，成立于 1992 年，2012 年升级为国家级开发区。园区规划面积 138 平方公里，建成区面积 26 平方公里，常住人口 30.5 万。园区交通便利，成南、成渝等高速公路、铁路在境内互联互通，遂宁火车站、高速主出入口、民航训练机场均位于境内，为园区内企业发展提供良好的交通基础设施。产业发展方面，园区已初步形成以电子信息、食品饮料、新能源为主的“2+1”现代绿色产业体系。财政收入方面，2022 年遂宁经开区完成一般

公共预算收入 9.48 亿元，同比增长 1.50%，其中税收占比仅为 34.28%，主要系减税降费所致，较上年大幅下降，财政平衡率为 51.86%；同期政府性基金收入完成 18.48 亿元。2023 年末遂宁经开区债务余额为 82.88 亿元，其中一般债务和专项债务分别为 12.76 亿元和 70.12 亿元。

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内公司仍是遂宁市重要的基础设施投融资建设主体，展业范围集中于遂宁经开区南片区，公司业务以基础设施建设、砂石运营为主，具备较强的区域专营性，基础设施建设项目储备量充足，业务稳定性和可持续性较强；但同时，2023 年公司营业收入略有减少，土地类业务可持续性较弱，已完工基础设施建设项目回款相对滞后。此外，自营项目占比较高且拟投资规模较大，未来的资金平衡情况具有不确定性。

表 2：近年来公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	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
工程代建	7.32	60.97	10.43	11.84	73.63	10.58	11.79	81.37	11.43
土地转让	3.37	28.06	0.00	--	--	--	--	--	--
砂石销售	1.18	9.80	4.39	3.23	20.09	19.20	2.15	14.84	43.67
其他业务	0.14	1.16	-122.51	1.01	6.28	-4.49	0.55	3.79	-36.80
合计/综合	12.01	100.00	5.37	16.08	100.00	11.38	14.49	100.00	13.46

注：1、其他业务板块包括门面及厂房等租金收入，近年来毛利率持续为负，主要系经营性资产计提较多折旧所致；2、各数相加与合计数之间的差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基础设施建设业务方面，跟踪期内，公司仍是遂宁经开区南片区的市政基础设施、安置保障性住房建设主体，仍采用代建或自营模式，其中代建模式的项目前期建设资金由公司自行筹措，建成后，遂宁经济技术开发区管委会（以下简称“经开区管委会”）按建设成本加成一定比例确认为工程代建收入；自营模式系公司自筹建设资金，建成后通过资产运营管理来平衡前期投入。从业务开展情况来看，2023 年公司完工结算的项目包括富成二期、碧江新城、碧水新城等，确认代建收入 11.79 亿元，较上年基本持平，当期末公司已完工项目实际投资 50.62 亿元，拟回款 58.00 亿元，已回款 31.00 亿元，2024~2026 年计划回款 11.23 亿元、8.28 亿元和 6.15 亿元，后续实际回款情况有待关注；公司在建和拟建项目建设量充足，未来将继续以城市基础设施、安置房项目建设及环境治理工程为重点，业务稳定性及可持续性均较强，但公司自营项目占比较高且待投资金额较大，未来的资金平衡情况具有不确定性。

表 3：截至 2023 年末公司主要在建基础设施项目（亿元）

项目名称	业务模式	总投资	已投资	未来三年投资计划		
				2024	2025	2026
清静寺安置小区二、三期	代建	13.10	11.01	2.09	--	--
南湖尚城安置房二期	代建	2.73	2.13	0.20	0.20	0.20
遂宁经开区南片区环境综合治理工程项目	自营	12.03	6.84	5.20	--	--
遂宁经济技术开发区成渝双城经济 PCB 产业园区配套基础设施建设项目	自营	8.00	4.50	2.92	0.58	--
遂宁经济技术开发区电子电路标准厂房二期建设及配套基础设施建设项目	自营	3.07	1.07	2.00	--	--
遂宁经济技术开发区南片区老旧小区配套基础设施建设项目	自营	3.50	0.11	3.39	--	--
遂宁经济技术开发区涪江流域河道治理工程	自营	6.97	0.79	2.06	2.06	2.06
电子电路产业园区基础设施建设项目（一期）	自营	6.40	0.48	1.92	2.00	2.00
遂宁国家级经开区成渝双城经济圈电子信息产业合作示范园	自营	8.20	0.19	2.67	2.67	2.67

及配套设施建设项目

合计	--	64.00	27.12	22.45	7.51	6.93
----	----	-------	-------	-------	------	------

注：未来三年投资计划或与项目实际投资进度有差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：截至 2023 年末公司主要拟建基础设施项目（亿元）

项目名称	业务模式	总投资	建设周期	未来计划投资金额		
				2024	2025	2026
遂宁经济技术开发区富源片区老旧小区燃气管网改造项目（二期）	代建	1.27	2023.8~2025.8	0.67	0.60	--
遂宁经济技术开发区龙洞坡小微企业产业园建设项目（一期）	自营	5.00	2023.4~2024.4	5.00	--	--
遂宁经济技术开发区开善河生态环境修复工程	自营	3.50	2023.12~2024.12	3.50	--	--
遂宁经济技术开发区绿色建材产业园建设项目	自营	9.19	2024.6~2026.12	1.50	3.85	3.85
南津路南延线	代建	3.00	2024.12~2025.12	0.50	2.50	--
遂宁国家级经开区川渝电子信息产业园及配套基础设施建设项目	自营	15.65	2024.9~2028.9	1.00	3.00	3.00
遂宁国家级经开区清静寺小区农贸市场建设项目	自营	0.44	2024.6~2025.6	0.20	0.24	--
遂宁经开区 2024 年富源片区老旧小区配套基础设施改造项目	自营	0.32	2024.6~2025.6	0.10	0.22	--
遂宁国家级经开区开善河（开善桥至导航路段）生态环境综合治理项目	自营	0.80	2024.6~2025.6	0.30	0.50	--
合计	--	39.17	--	12.77	10.91	6.85

注：表内总投资额和建设周期为立项时预计情况。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

土地类业务方面，跟踪期内，公司土地整理及土地出让业务模式均无变化，因前期受托的土地整理项目已完成，公司无新增待整理地块；同时受区域政策及规划影响，当期亦未出让土地，故公司 2023 年末实现土地业务相关收入。截至 2023 年末，公司共有 65 宗待开发土地，账面价值 39.26 亿元，主要系出让性质的商业、商服和城镇混合住宅用地，同时还有少量划拨性质的公共设施及水工建筑用地，面积合计 140.35 万平方米，账面价值 3.93 亿元。同期末，部分土地已用于抵押融资，占比约 12.84%。整体来看，存量土地资产对公司后续土地转让业务形成支撑，但该板块业务受当期政府规划和土地市场行情影响较大，后续业务持续性有待关注。

砂石运营业务方面，跟踪期内，公司砂石业务仍由全资子公司遂宁富升资产管理有限公司（以下简称“富升资产”）负责运营。富升资产有两个砂石厂，其中富升建材一厂系富升资产全额投资建设，厂区建设占地约 137 亩，总投资 0.7 亿元。唐家渡砂石加工厂系富升资产收购所得，厂区占地 132.80 亩。公司砂石销售覆盖遂宁全市，主要销售砂石加工成品，包括河砂、石粉、碎石、元石、米石等。河道砂石开采后，通过涪江流域运输至砂石厂进行深加工，优先保障遂宁经开区重点工程项目的供料，再面向全市销售，销售价格依据大英县、船山区等地的砂石成品加权平均价格确定。从业务经营情况来看，2023 年公司完成砂石成品生产及销售共计 130.46 万吨，实现砂石销售收入 2.15 亿元，同比下降 33.44%，主要系原料供应不足导致全年正常生产期仅有 5 个月所致。跟踪期内，公司开展了安全隐患治理及生态功能修复工作，未因安全环保问题受到有关监管部门的处罚。整体来看，公司砂石业务的开展易受环保督察，以及区域内重大项目的投资规模和实际建设进度的影响，但仍是第二大主营业务，且能贡献一定的现金流入。

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，公司资产规模持续增加，整体流动性较弱但具有一定的收益性；主营业务投入及还本付息不断推升融资需求，2023 年末财务杠杆水平小幅回升，短期债务规模及占比显著增加，结合账面货币资金及未使用银行授信来看，未来面临较大的债务到期压力；EBITDA 能完全覆盖利息支出但经营获现能力一般。

资本实力与结构

公司资产由基础设施建设、砂石运营业务形成的应收类款项、存货和无形资产等构成，同时有一定规模的货币资金维持流动性，呈现以流动资产为主的资产结构。近年来公司不断推进项目建设，资产规模整体呈增长态势。跟踪期内，公司存货同比下降 9.02%，主要系部分项目竣工结算所致，存货主要由拟开发土地及工程施工成本构成，2023 年末分别为 39.26 亿元和 18.72 亿元，其中土地部分被抵押，工程施工成本投入短期内亦难以变现；因公司代建业务回款相对滞后，加之资金拆借频繁，同期末公司应收当地政府部门、国企及民企的款项合计占比达 37.75%，对资金形成较大占用，资产流动性较弱。采砂业务及较大规模的投资性房地产均能贡献一定的现金流入，2023 年末分别为 52.32 亿元和 13.87 亿元，但尚未取得采砂许可证，且部分房屋的产权证亦在办理当中。整体来看，公司资产质量一般，需关注产权证后续的处理情况。

跟踪期内，公司债务规模增长 17.51%至 102.06 亿元，主要由银行借款和债券融资构成，此外非标借款占比约 11.11%。因大量存续债券和银行借款等集中在一年内到期，短期债务规模及占比均显著提高，2023 年末公司未使用银行授信为 8.16 亿元，根据公司提供的资料，2024 年 1~4 月公司已顺利化解到期债务 18.05 亿元，后续债务到期压力主要集中在 11~12 月，分别为 5.14 亿元 13.83 亿元，结合公司账面货币资金及未使用银行授信来看，未来面临较大的债务到期压力。随着有息债务规模的持续增加，公司财务杠杆水平小幅回升。2023 年末公司经调整的所有者权益¹同比小幅增加，增量主要来源于自身经营利润的积累。

表 5：截至 2023 年末公司债务到期分布情况（亿元）

类型		金额	占比	2024	2025	2026	2027 及以后
银行借款	保证借款、抵押借款等	36.05	35.62%	16.44	13.07	3.40	3.14
债券融资	企业债、PPN 等	32.00	31.62%	15.20	1.80	4.80	10.20
非标融资	非金债、融资租赁等	11.24	11.11%	5.93	5.31	--	--
其他	区域内拆借、应付票据等	21.92	21.66%	4.84	0.35	--	16.73
合计	--	101.21	100.00	42.41	20.53	8.20	30.07

注：1、此表统计口径与财务核算口径有所不同，不含明股实债 0.85 亿元，考虑了企业债提前偿还条款；2、各数相加与合计数的差异系四舍五入所致。

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，公司经营活动现金流仍呈净流入状态，但规模同比有所缩减，主要由于当年往来款支出大幅增加所致，整体来看，公司经营获现能力表现一般，对利息的保障能力较弱。公司投资活动主要表现为股权或基金投资相关的现金收支，跟踪期内因基金赎回及收到投资相关往来

¹经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项系由国开基金出资的部分，同时将其调入各期长期债务核算。

款增加，投资活动现金流由负转正，并呈小额净流入状态；2023 年公司还本付息和对外融资规模较上年均有所缩减，综合来看筹资活动表现为净流出状态，但其资金缺口明显减小。2023 年，公司收到政府补助规模有所增长，是经营性业务利润的主要构成，但当期发生坏账损失 0.55 亿元，对利润总额造成一定侵蚀。整体来看，2023 年公司 EBITDA 保持小幅增长，仍能有效覆盖利息支出。

表 6：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	10.54	4.46	11.98
应收账款	43.05	46.47	48.35
其他应收款	19.24	27.86	39.42
存货	60.24	63.82	58.06
投资性房地产	6.40	14.40	13.87
无形资产	31.31	53.02	52.32
资产总计	177.94	213.96	232.52
经调整的所有者权益	87.73	112.80	115.01
总债务	78.40	86.85	102.06
短期债务/总债务	44.98	29.01	41.35
资产负债率	50.70	47.28	50.54
总资本化比率	47.19	43.69	47.20
经营活动产生的现金流量净额	-0.04	6.74	3.50
投资活动产生的现金流量净额	0.01	-0.62	0.19
筹资活动产生的现金流量净额	5.40	-10.04	-2.76
收现比	0.29	1.21	1.08
EBITDA	6.12	8.09	8.10
EBITDA 利息覆盖倍数	1.37	1.17	1.27
经营活动净现金流利息覆盖倍数	-0.01	0.97	0.55
非受限货币资金/短期债务	0.30	0.17	0.12

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，公司受限资产合计 15.79 亿元，系保证金及用于借款抵押的存货和投资性房地产，合计占当期末总资产的 6.79%，存在一定的抵质押融资空间。

或有负债方面，公司担保对象均为当地国有企业，截至 2023 年末，对外担保余额为 47.67 亿元，占经调整所有者权益的比例为 41.45%²，担保规模整体较大，需关注或有负债风险；同期末，公司不存在重大未决诉讼情况。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2024 年 4 月，公司近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

外部支持

跟踪期内，受益于独特的区位优势 and 完善的交通路网，遂宁市经济发展水平及财政实力持续稳步提升，在全省处于中等水平，遂宁经开区作为国家级经开区，承载了区域内主导产业及优势产业的聚集及发展，是目前遂宁市建设的重点区域。公司职能定位明确，区域重要性一般，实际控制人为遂宁市国资委，但业务开展及日常管理主要由遂宁经开区管委会来统筹，区域关联

² 公司对外担保具体情况见附三。

度较强。近年来公司在获得项目建设资金拨付、财政补贴等方面有良好记录，对公司资本支出和还本付息形成重要支撑，2023 年公司获得财政补助和个税手续费返还合计 6.06 亿元。综上，跟踪期内遂宁市政府具备较强的支持能力，对公司的支持意愿尚可，可为公司带来一定的外部支持。

跟踪债券信用分析

“21 富源绿色债 01/G21 富源”募集资金 1.00 亿元，其中 0.67 亿元用于遂宁经开区南片区环境综合治理工程项目，0.33 亿元用于补充营运资金，截至 2023 年末，募集资金已按约定用途全部使用完毕。“22 富源绿色债 01/G22 富源 1”募集资金 4.00 亿元，其中 2.67 亿元用于遂宁经开区南片区环境综合治理工程项目，1.33 亿元用于补充流动资金，截至 2023 年末，募集资金已按约定用途全部使用完毕。“22 富源绿色债 02/G22 富源 2”募集资金 4.00 亿元，其中 2.67 亿元用于遂宁经开区南片区环境综合治理工程项目，1.33 亿元用于补充流动资金，截至 2023 年末，募集资金已按约定用途全部使用完毕。

“21 富源绿色债 01/G21 富源”和 22 富源绿色债 02/G22 富源 2”由遂宁开达提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，“22 富源绿色债 01/G22 富源 1”由天府信用提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，债券信用水平与担保方信用实力高度相关。公司职能定位未发生变化，经营层面仍保持区域专营性，业务持续性和稳定性较强，虽然债务规模不断扩大，但考虑到公司每年可获得较为稳定的财政补助，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券期限来看，上述三只企业债券将于 2024 年和 2025 年陆续进入提前偿还期，提前偿还金额分别为 0.2 亿元和 1.8 亿元，集中到期压力不大，目前跟踪债券中“21 富源绿色债 01/G21 富源”和 22 富源绿色债 02/G22 富源 2”的信用风险很低，“22 富源绿色债 01/G22 富源 1”的信用风险极低。

偿债保障分析

遂宁开达为“21 富源绿色债 01/G21 富源”和“22 富源绿色债 02/G22 富源 2”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

遂宁开达成立于 1993 年 5 月，初始注册资本为 1.000 万元。历经数次增资和股权变更，截至 2024 年 3 月末，遂宁开达的注册资本及实收资本均为 28.89 亿元，其中遂宁市国资委出资 14.56 亿元，持股比例为 50.40%；遂宁兴业出资 11.22 亿元，持股比例为 38.82%；遂宁经开区管委会出资 1.30 亿元，持股比例为 4.50%；四川省财政厅出资 1.76 亿元，持股比例为 6.10%；中国农发重点建设基金有限公司出资 0.05 亿元，持股比例为 0.18%。遂宁开达的实际控制人为遂宁市国资委。

遂宁开达主要承担遂宁经开区北片区的基础设施建设、保障性住房建设及配套服务等职能。此外，遂宁开达还承担了遂宁市内部分保障房的建设任务。截至 2023 年末，遂宁开达总资产为 407.34 亿元，经调整的所有者权益合计 177.33 亿元，总资本化比率为 50.97%；2023 年，遂宁开达实现营业总收入 34.18 亿元，其中市政基础设施建设和保障性住房项目收入为 14.15 亿元，富鑫建筑工程项目收入为 0.24 亿元，房地产拍卖销售收入为 2.15 亿元，商贸销售收入 15.31 亿元，租金及平台服务收入 0.74 亿元。截至 2024 年 3 月末，遂宁开达总资产 413.00 亿元，经调整的所有者权益合计 177.75 亿元，总资本化比率 51.57%，有息债务规模达 189.32 亿元，其中 81.64 亿

元将于一年内到期。

遂宁开达基础设施建设业务项目量较丰富，业务模式稳定性且可持续性良好，主要与其本部及其子公司遂宁广利工业发展有限公司（简称“广利公司”）负责运营。在夯实基础设施建设业务发展的前提下，遂宁开达也致力经营担保、房产出租和砂石业务。房产出租业务由遂宁开达本部及其子公司广利公司负责经营，主要是对持有的公租房、厂房及配套宿舍等房屋资产的出租。遂宁开达持有的经营性房产较多，出租业务持续性较好，能带来稳定的现金流入。

中诚信国际认为，跟踪期内，遂宁开达职能定位不变，仍承担遂宁经开区北片区的投融资建设职能，具有一定的区域专营性，业务呈多元化发展趋势，遂宁市政府有较强的能力，对遂宁开达的支持意愿一般，但 2023 年以来，遂宁开达债务规模增长较快，面临很大的短期偿债压力；自身造血能力弱，非标借款推升综合融资成本；资产流动性较弱，部分应收款存在较大回收风险。

综合上述，中诚信国际维持遂宁开达投资有限公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定。中诚信国际认为遂宁开达投资有限公司能够为“21 富源绿色债 01/G21 富源”和“22 富源绿色债 02/G22 富源 2”的还本付息提供一定的保障能力。

天府信用为“22 富源绿色债 01/G22 富源 1”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

天府信用前身为天府（四川）信用增进股份有限公司，成立于 2017 年 8 月 28 日，经四川省政府国有资产监督管理委员会批准，由四川发展（控股）有限责任公司（以下简称“四川发展”）、四川金融控股集团有限公司（以下简称“四川金控”）等大型国有企业共同出资设立。2020 年 2 月，天府信用变更为现名。自成立以来历经多次股权划转，截至 2023 年末，天府信用注册资本及实收资本均为 40.00 亿元，其中四川发展为控股股东，直接和间接持有天府信用 60.00% 的股份；四川金控持股比例为 15.00%。2024 年 1 月 29 日，四川省财政厅、四川发展和四川金控共同签署《无偿划转协议书》，四川发展将所持天府信用 25% 股权无偿划转四川省财政厅，四川省财政厅将划转股份作价出资注入四川金控。股权划转完成后，四川金控持有天府信用 40% 股权，天府信用控股股东变更为四川金控，实际控制人为四川省人民政府。

天府信用作为四川省政府大力支持的省内专业信用增进机构，以信用增进业务为核心基础业务，目前主要发展基础增信业务，并探索开展部分创新增信业务。天府信用的基础增信业务主要定位于市场的成熟主流品种，具体包括对公司债、企业债、中期票据、定向债务融资工具、资产支持证券等标准化债券的增信业务。近年来天府信用依托于区域竞争优势，积极推进以省内城投债券为主的增信业务，截至 2023 年末，天府信用增信余额增至 699.92 亿元。

作为四川金控控股的省级信用增进机构，天府信用在四川省担保体系内具有一定的重要性，得到四川省政府以及四川金控在业务发展、风险管理等方面的支持。中诚信国际认为，四川省政府和四川金控有很强的能力和意愿在必要时对天府信用增进进行支持。

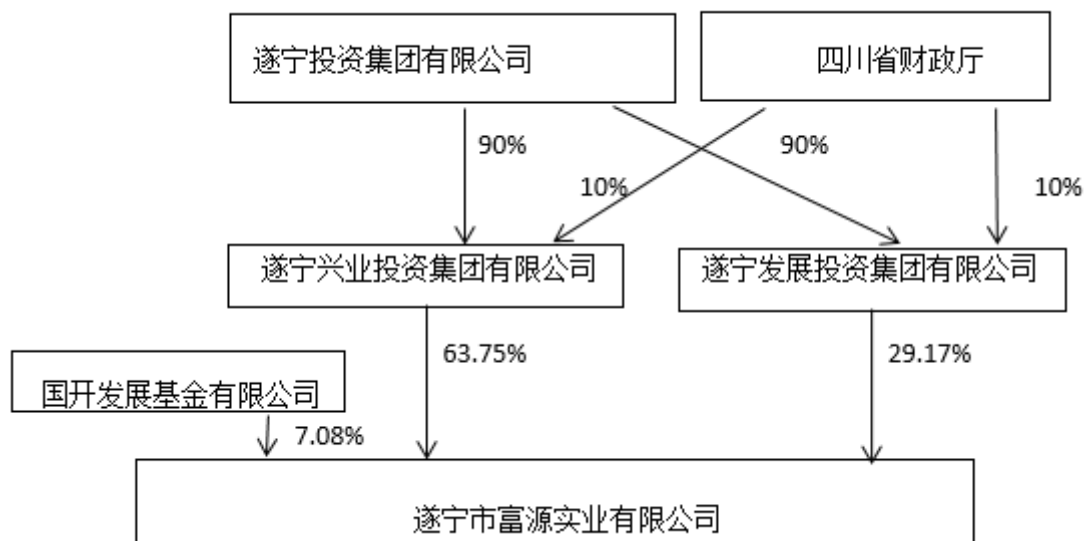
综上所述，中诚信国际维持天府信用增进股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；中诚信国际认为天府信用具备极强的综合竞争实力及财务实力，其提供的全额无条件不可

撤销连带责任保证担保能够为“22 富源绿色债 01/G22 富源 1”的按期偿还提供强有力的保障。

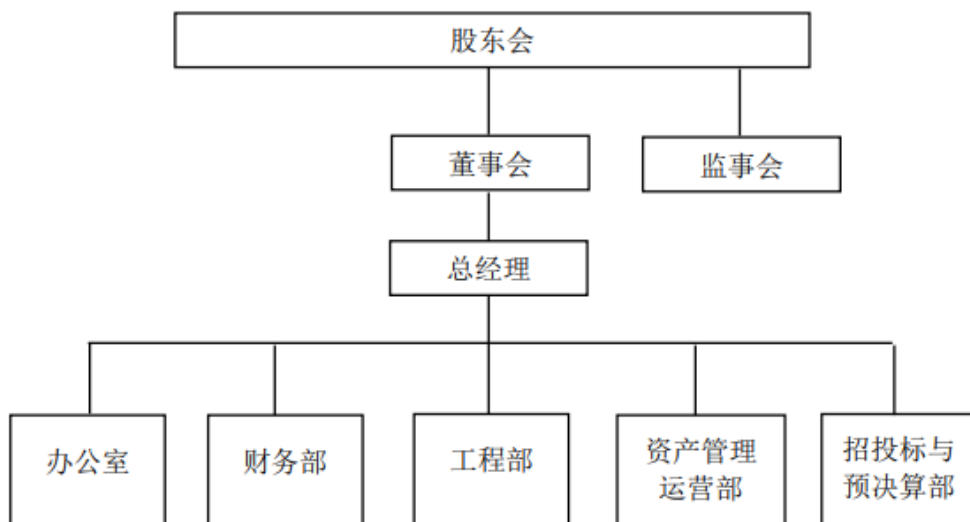
评级结论

综上所述，中诚信国际维持遂宁市富源实业有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“21 富源绿色债 01/G21 富源”和“22 富源绿色债 02/G22 富源 2”的债项信用等级为 **AA**；维持“22 富源绿色债 01/G22 富源 1”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：遂宁市富源实业有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）



全称	简称	持股比例
遂宁富升资产管理有限公司	富升资产	100%
遂宁富程工程管理有限公司	富程管理	100%
遂宁市华川建筑工程有限公司	华川建筑	99.33%

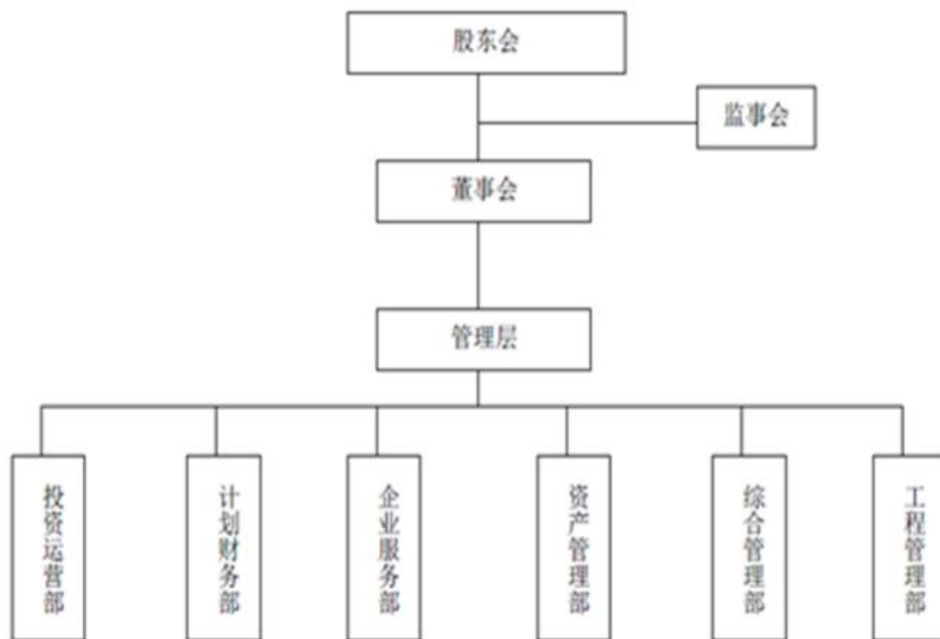


资料来源：公司提供

附二：遂宁开达投资有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）

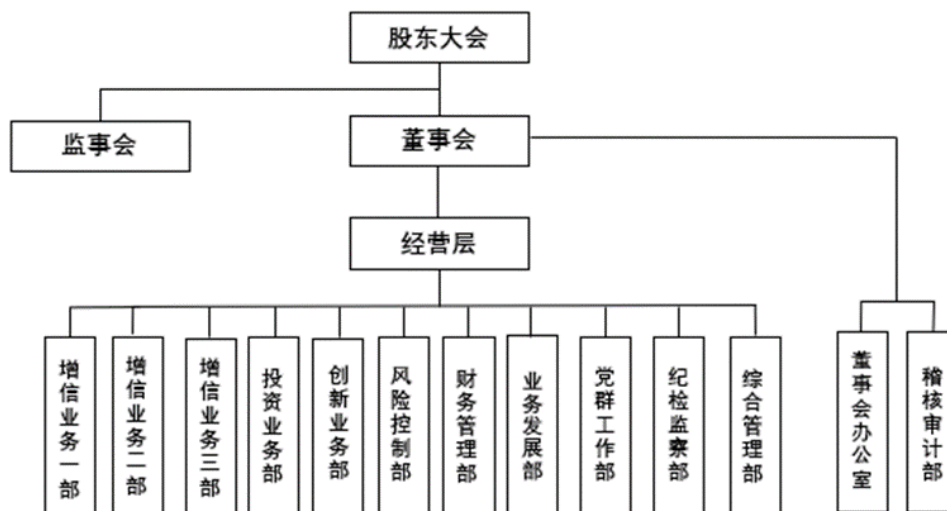
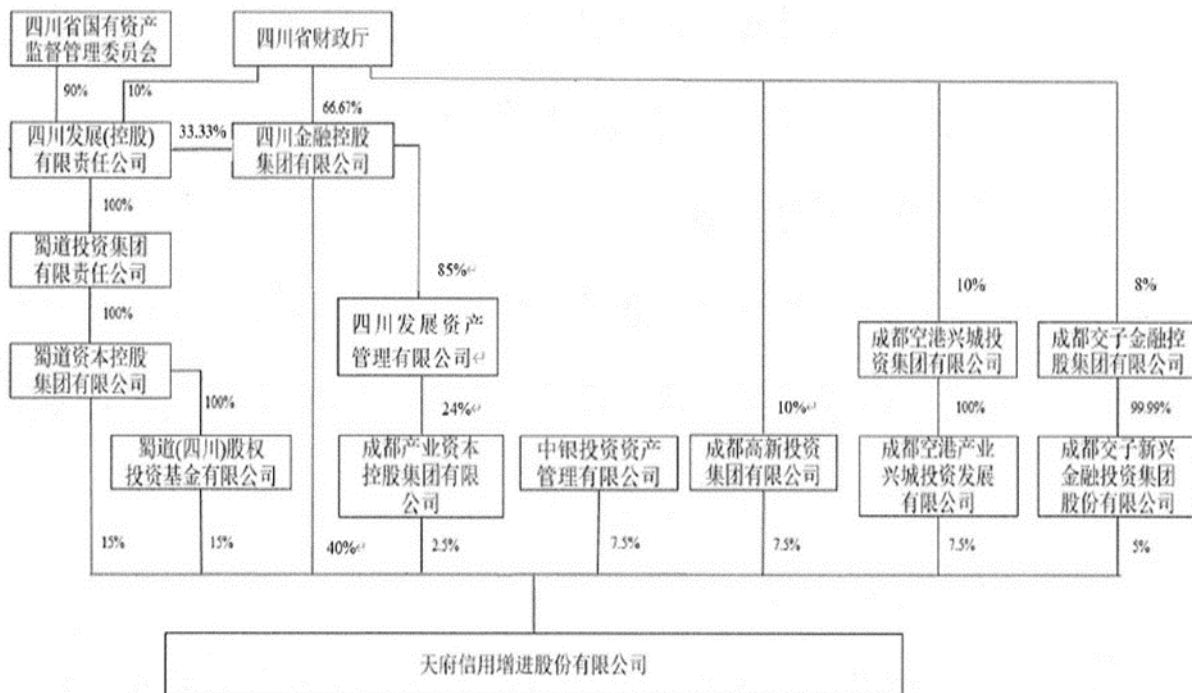


全称	简称	持股比例（%）
遂宁广利工业发展有限公司	广利公司	10.09
遂宁开祺资产管理有限公司	开祺资产	80.00
四川德泽文化旅游投资发展有限公司	德泽文旅	100.00
遂宁市富鑫建筑工程有限公司	富鑫建筑	100.00



资料来源：遂宁开达提供

附三：天府信用增进股份有限公司股权结构及组织结构图（截至 2023 年末）



资料来源：天府信用提供

附四：遂宁市富源实业有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023
货币资金	105,377.62	44,621.85	119,829.29
非受限货币资金	105,377.62	43,320.92	52,687.28
应收账款	430,527.85	464,700.05	483,458.07
其他应收款	192,430.10	278,558.03	394,238.46
存货	602,403.30	638,184.19	580,638.91
长期投资	4,775.66	4,897.66	5,217.59
在建工程	--	--	--
无形资产	313,061.49	530,194.54	523,246.57
总资产	1,779,351.24	2,139,639.32	2,325,212.38
其他应付款	246,351.08	270,272.57	300,198.37
短期债务	352,693.77	251,950.19	422,076.91
长期债务	431,341.25	616,595.01	598,560.49
总债务	784,035.02	868,545.20	1,020,637.40
总负债	902,064.29	1,011,653.38	1,175,109.66
利息支出	44,512.21	69,380.52	63,889.33
经调整的所有者权益合计	877,286.95	1,119,485.95	1,141,602.71
营业总收入	120,062.13	160,755.89	144,874.48
经营性业务利润	9,695.03	12,289.06	24,913.46
其他收益	49,700.11	55,000.16	60,634.46
投资收益	778.57	344.19	891.28
营业外收入	15.42	50.33	4.03
净利润	9,812.52	12,373.91	18,836.63
EBIT	49,722.49	65,353.32	69,458.71
EBITDA	61,150.76	80,918.45	81,023.26
销售商品、提供劳务收到的现金	35,350.10	194,188.73	155,742.76
收到其他与经营活动有关的现金	65,821.37	63,793.14	85,366.62
购买商品、接受劳务支付的现金	86,684.40	178,464.29	95,544.62
支付其他与经营活动有关的现金	11,556.73	8,294.81	106,989.21
吸收投资收到的现金	--	--	21.22
资本支出	2,005.62	8,685.46	2,176.68
经营活动产生的现金流量净额	-430.08	67,395.23	35,022.71
投资活动产生的现金流量净额	138.61	-6,158.36	1,925.78
筹资活动产生的现金流量净额	54,049.21	-100,403.40	-27,582.13
现金及现金等价物净增加额	53,757.74	-39,166.53	9,366.36
财务指标	2021	2022	2023
营业毛利率(%)	5.37	11.38	13.46
期间费用率(%)	37.95	36.43	37.06
应收类款项/总资产(%)	35.01	34.74	37.75
收现比(X)	0.29	1.21	1.08
资产负债率(%)	50.70	47.28	50.54
总资本化比率(%)	47.19	43.69	47.20
短期债务/总债务(%)	44.98	29.01	41.35
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-0.01	0.97	0.55
总债务/EBITDA(X)	12.82	10.73	12.60
EBITDA/短期债务(X)	0.17	0.32	0.19
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.37	1.17	1.27

注：1、中诚信国际根据公司提供的其经立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告整理。其中 2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、中诚信国际将遂宁富源长期应付款中的带息金额纳入长期债务核算；将其他应付款中一年内到期的带息金额纳入短期债务核算，将一年以上到期的带息金额纳入长期债务核算；3、经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，调整项系由国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）出资的部分，同时将其调入各期长期债务核算；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。

附五：遂宁开达投资有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	51,359.55	80,045.96	156,399.69	85,459.08
非受限货币资金	21,625.02	16,469.60	107,426.40	85,459.08
应收账款	302,381.75	267,203.43	389,762.67	381,967.41
其他应收款	697,637.49	728,231.45	542,366.50	661,009.17
存货	1,211,369.18	1,435,892.34	1,730,733.03	1,765,347.69
长期投资	48,327.05	48,327.05	51,225.51	50,625.51
在建工程	64,224.22	78,078.58	99,743.65	99,833.38
无形资产	418,775.37	450,208.20	461,185.09	455,804.59
总资产	3,625,675.69	3,811,006.96	4,073,375.05	4,129,965.44
其他应付款	66,096.79	56,042.18	20,505.17	69,629.93
短期债务	398,061.26	706,222.71	863,588.98	816,402.95
长期债务	1,113,344.20	926,517.83	980,000.26	1,076,761.17
总债务	1,511,405.45	1,632,740.54	1,843,589.23	1,893,164.12
总负债	1,949,173.73	2,124,981.13	2,299,534.23	2,351,912.56
利息支出	105,682.37	126,121.46	120,030.11	29,752.11
经调整的所有者权益合计	1,675,991.95	1,685,515.83	1,773,330.82	1,777,542.88
营业总收入	218,916.65	229,340.19	341,751.68	91,278.23
经营性业务利润	16,750.42	16,247.16	17,404.19	5,000.64
其他收益	5,523.90	7,813.74	24,182.37	--
投资收益	3,989.81	2.78	2,318.66	--
营业外收入	37.70	130.57	1,099.73	560.13
净利润	10,134.28	10,482.03	10,197.01	4,212.06
EBIT	15,085.97	23,860.45	63,949.12	--
EBITDA	27,935.27	41,958.12	103,714.41	--
销售商品、提供劳务收到的现金	231,816.64	219,245.83	389,363.78	76,395.62
收到其他与经营活动有关的现金	73,024.81	89,005.46	512,445.52	17,815.95
购买商品、接受劳务支付的现金	171,116.61	336,464.23	451,216.28	84,444.69
支付其他与经营活动有关的现金	176,492.95	58,411.50	354,463.46	66,448.95
吸收投资收到的现金	--	--	3,000.00	--
资本支出	44,270.86	70,806.89	66,846.26	1,055.22
经营活动产生的现金流量净额	-60,215.67	-108,742.22	74,138.16	-73,844.65
投资活动产生的现金流量净额	-72,297.62	-71,304.03	-68,974.66	-1,055.22
筹资活动产生的现金流量净额	109,450.01	174,890.82	85,793.30	3,959.26
现金及现金等价物净增加额	-23,063.27	16,469.60	90,956.80	-70,940.61
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率(%)	15.27	12.83	14.29	16.45
期间费用率(%)	9.18	7.22	14.42	9.40
应收类款项/总资产(%)	27.58	26.12	22.88	25.25
收现比(X)	1.06	0.96	1.14	0.84
资产负债率(%)	53.76	55.76	56.45	56.95
总资本化比率(%)	47.42	49.20	50.97	51.57
短期债务/总债务(%)	26.34	43.25	46.84	43.12
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-0.57	-0.86	0.62	--
总债务/EBITDA(X)	54.10	38.91	17.78	--
EBITDA/短期债务(X)	0.07	0.06	0.12	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.26	0.33	0.86	--

注：1、中诚信国际根据遂宁开达 2021 年~2023 年审计报告及 2023 年一季度未经审计的财务报表整理，根据天府信用 2021~2023 年审计报告整理，其中 2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、中诚信国际将遂宁开达其他流动负债中的带息金额纳入短期债务核算；将长期应付款和其他非流动负债中的带息金额纳入长期债务核算；3、经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，调整项系由国开基金出资的部分，同时将其调入各期长期债务核算；4、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。

附六：天府信用增进股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

（单位：百万元）	2021	2022	2023
资产			
货币资金	1,995.81	1,979.91	1,690.59
交易性金融资产	1,089.58	222.24	1,395.92
债权投资	3,089.05	3,901.49	3,912.21
委托贷款	2,159.87	2,110.66	1,444.28
长期股权投资	100.01	104.82	110.91
资产合计	8,557.87	9,311.39	9,653.95
负债及所有者权益			
短期债务	2.00	0.00	0.00
长期债务（含永续债）	3,246.87	3,259.23	2,742.03
总债务	3,248.87	3,259.23	2,742.03
责任准备金	277.02	493.37	709.31
长期借款	1,247.19	1,248.81	1,242.03
负债合计	2,112.14	2,355.76	2,108.64
实收资本	4,000.00	4,000.00	4,000.00
一般风险准备	334.76	475.05	608.06
所有者权益合计	6,445.73	6,955.63	7,545.30
利润表摘要			
增信业务收入	689.02	769.26	757.23
投资收益	413.43	245.72	295.94
业务及管理费	(47.53)	(48.75)	(52.54)
净利润	607.95	722.23	820.60
增信组合			
增信余额	64,046.00	66,833.00	69,992.00
	2021	2022	2023
盈利能力(%)			
营业费用率	5.49	4.92	5.47
平均资产回报率	7.47	8.08	8.65
平均资本回报率	9.65	10.78	11.32
增信项目质量(%)			
累计代偿率	0.00	0.00	0.00
责任准备金/增信余额	0.43	0.74	1.01
资本充足性(%)			
净资产放大倍数(X)	9.94	9.61	9.28
增信责任放大倍数(X)	8.06	7.73	7.56
流动性(%)			
高流动性资产/总资产	23.32	21.26	17.51
高流动性资产/增信余额	3.12	2.96	2.42

注：中诚信国际根据天府信用 2021 年~2023 年审计报告整理。

附七：遂宁市富源实业有限公司对外担保明细（截至 2023 年末）

序号	被担保对象	企业性质	担保余额（亿元）
1	大英县禾鑫城市建设投资有限公司	国有企业	1.88
2	四川德泽文化旅游投资发展有限公司	国有企业	2.24
3	四川省金双成实业有限责任公司	国有企业	2.00
4	遂宁广利工业发展有限公司	国有企业	3.93
5	遂宁广利锦华资产管理服务有限公司	国有企业	0.10
6	遂宁开达投资有限公司	国有企业	6.00
7	遂宁开发区创洁环境卫生服务有限公司	国有企业	6.70
8	遂宁开祺资产管理有限公司	国有企业	2.70
9	遂宁蔓藤园艺有限公司	国有企业	0.45
10	遂宁市富鑫建筑工程有限公司	国有企业	1.95
11	遂宁市锦兴纺织有限公司	国有企业	2.46
12	遂宁市路新建材有限公司	国有企业	2.50
13	遂宁市天盛高新投资有限责任公司	国有企业	0.80
14	遂宁市兴融纺织品有限公司	国有企业	5.81
15	遂宁市盈港实业有限责任公司	国有企业	0.09
16	遂宁市众创实业有限公司	国有企业	3.00
17	遂宁天擎工程管理有限公司	国有企业	0.45
18	遂宁天一投资集团有限公司	国有企业	2.08
19	遂宁裕城建设有限公司	国有企业	2.54
--	合计	--	47.67

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附八：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
	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
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	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	营业总收入-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
	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
现金流	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，影响报表使用人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。

附九：天府信用增进股份有限公司基本财务指标计算公式

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
	增信责任放大倍数	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）

附十：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。

信用增进公司等级符号	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