



CREDIT RATING REPORT

报告名称

眉山环天实业有限公司主体与相关债 项2024年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

被跟踪债券及募集资金使用情况

主体概况

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

担保分析

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2024】00736

大公国际资信评估有限公司通过对眉山环天实业有限公司及“20 天投管廊债/20 环天债”的信用状况进行跟踪评级，确定眉山环天实业有限公司的主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“20 天投管廊债/20 环天债”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二四年六月二十七日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果		AA	评级展望		稳定
上次评级结果		AA	评级展望		稳定
债项信用					
债券简称	发行额 (亿元)	年限 (年)	跟踪 评级 结果	上次 评级 结果	上次 评级 时间
20 天投管廊债 /20 环天债	6.3	7	AAA	AAA	2023.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2023	2022	2021
总资产	278.48	224.65	201.91
所有者权益	123.04	126.26	126.70
总有息债务	74.14	52.18	47.09
营业收入	20.13	10.19	8.57
净利润	1.58	1.36	1.62
经营性净现金流	2.24	1.30	6.48
毛利率	23.47	24.92	21.24
总资产报酬率	1.15	0.85	1.14
资产负债率	55.82	43.80	37.25
债务资本比率	37.60	29.24	27.09
EBITDA 利息保障倍数(倍)	1.60	1.10	1.09
经营性净现金流/总负债	1.76	1.50	4.88

注：公司提供了 2021~2023 年财务报表，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021~2022 年财务报表分别进行了审计，北京亚泰国际会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。

主要观点

眉山环天实业有限公司（以下简称“环天实业”或“公司”）为眉山天府新区重要的基础设施投资建设主体，主要从事委托代建、自来水供应及安装等业务。跟踪期内，眉山市地区生产总值及一般预算收入继续增长，为公司发展提供良好的外部环境；2023 年，公司在眉山市及眉山天府新区经济发展中仍发挥重要作用，继续得到政府的支持。但同时，公司主要在建及拟建项目待投资规模较大，面临较大资本支出压力；公司存在较大资金占用压力；公司面临较大短期偿债压力。四川省金玉融资担保有限公司（以下简称“金玉担保”）为“20 天投管廊债/20 环天债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2023 年，眉山市地区生产总值及一般预算收入继续增长，为公司发展提供良好的外部环境；
- 2023 年，公司在眉山市及眉山天府新区经济发展中仍发挥重要作用，继续得到政府在政府补助方面的支持；
- 金玉担保为“20 天投管廊债/20 环天债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

主要风险/挑战：

- 公司主要在建及拟建项目待投资规模较大，面临较大资本支出压力；
- 公司应收类款项及存货规模较大，占总资产比重仍较高，存在较大资金占用压力；
- 2023 年末，公司总有息债务规模继续增长，且非受限货币资金无法覆盖短期有息债务，存在较大短期偿债压力。

评级小组负责人：王思颖

评级小组成员：薛爱丽

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2022-V. 4. 0，该方法已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	4. 18
（一）市场竞争力	4. 48
（二）运营能力	3. 93
（三）可持续发展能力	1. 00
要素二：偿债来源与负债平衡	4. 44
（一）偿债来源	4. 46
（二）债务与资本结构	5. 04
（三）保障能力分析	4. 25
（四）现金流量分析	4. 29
调整项	无
基础信用等级	a+
外部支持	2
模型结果	AA

外部支持说明：公司是眉山天府新区重要的基础设施建设主体，能够获得政府在政府补助方面的支持。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	20 天投管廊债/20 环天债	AAA	2023/06/25	王思颖、薛爱丽	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 4. 0）	点击阅读全文
AA/稳定	20 天投管廊债/20 环天债	AAA	2020/03/23	温彦芳、李若冰、王海云	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 2）	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对眉山环天实业有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为本期债券的存续期，环天实业主体信用等级有效期为 2024 年 6 月 27 日至 2025 年 6 月 26 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日），债券信用等级有效期为受评债券存续期。在有效期内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的眉山环天实业有限公司信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
20 天投管廊债/20 环天债	6.30	3.78	2020.06.02 ~ 2027.06.02	3.78 亿元用于天府大道 仁寿视高段地下综合管 廊工程项目，2.52 亿元 用于补充营运资金	已按募集资金要求全部使用

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

公司前身为仁寿县视高工业投资开发有限公司，成立于 2009 年 5 月 6 日，由原仁寿县国有资产管理局以货币形式全额出资设立，初始注册资本为 1,500 万元。2011 年 10 月，公司名称变更为四川仁寿视高天府投资有限公司。2021 年 4 月，公司更名为现名。经过多次增资和股权变更。截至 2023 年末，公司注册资本 31.79 亿元；公司股东为眉山天府新区投资集团有限公司（以下简称“眉山天投集团”）和中国农发重点建设基金有限公司持股比例分别为 97.01%和 2.99%（见附件 1-1），实际控制人为眉山市国有资产监督管理委员会。2023 年，眉山天投物业服务有限公司（以下简称“眉山物业”）由公司平价划转至眉山环天发展有限公司，眉山物业从成立至划转，形成的留存收益为-0.13 亿元，划出使公司资本公积增加 0.13 亿元，同时，公司成立眉山环天林业开发有限公司，眉山青林环卫服务有限公司 2023 年开始展业并纳入合并范围，2023 年末，公司纳入合并范围的二级子公司共计 11 家（见附件 1-2）。

跟踪期内，公司治理结构无变化。公司计划财务部更名为财务管理部；项目建设部和投融资部合并，更名为投资经营部；资产经营部更名为资产管理部（见附件 1-1）。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2024 年 5 月 17 日，公司本部未发生信贷违约事件；截至 2024 年 4 月 17 日，子公司眉山环天水务有限公司（以下简称“环天水务”）未发生信贷违约事件；截至 2024 年 6 月 3 日，子公司环天智慧科技股份有限公司未发生信贷违约事件；截至 2024 年 6 月 4 日，子公司眉山环天农业科技有限公司未发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的债券均按时还本付息。



偿债环境

（一）宏观环境

2023 年，我国经济总体回升向好，高质量发展扎实推进，2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，实现良好开局，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

2023 年，面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内发展任务，我国坚持稳中求进的工作总基调，着力扩大内需、优化结构，全年经济总体回升向好，GDP 同比增长 5.2%，在世界主要经济体中名列前茅。高质量发展扎实推进，科技创新引领产业加快转型升级，制造业绿色化、高端化、智能化发展特征显著。政策组合拳有力有效，其中财政政策加力提效，加强重点领域支出保障，全年新增税费优惠超 2.2 万亿元，增发 1 万亿国债支持灾后恢复重建等。货币政策精准有力，两次降低存款准备金率、两次下调政策利率，推动实体经济融资成本持续下降，加强科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融和数字金融发展，制定实施一揽子化解地方债务方案，有效防范化解风险，各项政策协同发力，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

2024 年，我国经济发展坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，在转方式、调结构、提质量、增效益上持续发力，一季度实现良好开局，GDP 同比增长 5.3%，其中基建投资、制造业投资、出口表现强劲，消费对经济增长的主引擎作用持续显著。政策方面，积极的财政政策适度加力，支出结构不断优化、资金效益不断提升，财政政策靠前发力护航投资项目提速增效。稳健的货币政策灵活适度、精准有效，资源优化配置作用逐步完善，注重引导资金流向新能源、高端装备制造、生物医药等战略性新兴产业，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本，助力新质生产力加速发展。总体来看，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

（二）行业环境

2023 年，地方政府及城投企业偿债压力加大，中央提出制定实施一揽子化债方案；2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，面对偏紧的融资环境，城投行业分化将进一步加剧，但行业风险总体可控，需关注尾部风险。

2023 年上半年，受内外部多重因素影响，地方政府及城投企业偿债压力加大。城投企业商票逾期、非标违约、银行贷款重组、城投债技术性违约等信用风险事件不断发生，城投企业信用分化有所加剧。下半年，中央提出制定实施一揽子化债方案，有效防范化解地方债务风险。作为标志性方案，万亿特殊再融资债券启动发行，利用和调配地方政府债务限额与余额空间来帮助债务压力较大地区偿还债务。此外，财政部再次通报隐性债务问责典型案例，展现出对新增隐性债务和化债不实等违法违规行为零容忍的态度，进一步严肃财经纪律。

功能方面，基建投资仍是未来稳增长的重要抓手，城投企业将继续在地方基建领域发挥重要作用，但业务重心有所变化。一方面，国家全面推进乡村振兴战略，为城投企业拓展业务带来新机遇。另一方面，随着城镇化率的提升，城市基建主要目标已从大规模增量建设转为存量提质改造和增量结构调整并重。2023 年，中央多次强调加快保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施“三大工程”建设，为城投企业基建业务打开新空间。

预计 2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，重点区域城投企业的信用风险将会得到明显缓释，城投行业信用风险总体可控；举债问责背景下，省级政府将对本地区债务风险负总责，地方政府责任将进一步压实强化；城投企业仍将面对偏紧的融资环境，已发布的“35 号文”的后续影响值得密切关注，同时城投企业市场化转型进程将加快；城投行业信用分化将进一步加剧，弱资



质城投企业的再融资压力较大，需关注尾部风险。

中长期看，国企改革深化提升行动稳步落地，将助力城投企业提高核心竞争力、增强核心功能，推动市场化转型与高质量发展，进一步保障城投企业偿债能力稳定。此外，中央经济工作会议提出谋划启动新一轮财税体制改革，有助于根本解决地方债务问题。

（三）区域环境

2023 年，眉山市地区生产总值及一般预算收入继续增长，为公司发展提供良好的外部环境。

2023 年，眉山市实现地区生产总值 1,737.00 亿元，同比增长 6.2%，地区生产总值继续增长，仍为公司发展提供良好的外部环境。其中，第一产业增加值 243.28 亿元，同比增长 4.2%；第二产业增加值 680.40 亿元，同比增长 5.8%；第三产业增加值 813.32 亿元，同比增长 7.3%；三次产业对经济增长的贡献率分别为 10.7%、36.6%、52.7%，分别拉动 GDP 增长 0.7、2.3、3.3 个百分点，三次产业结构调整为 14.0:39.2:46.8。同期，眉山市人均地区生产总值 58,722 元，同比增长 6.3%。截至 2023 年末，眉山市常住人口 295.5 万人，城镇化率 52.81%。

眉山市系四川省八大装备制造重点市之一，工业基础良好，依托化工、机械装备制造等传统优势产业，通过融合新兴产业、促进产业向高端和智能化方向转型升级，已形成机械及高端装备制造、绿色化工、农产品及食品加工、医药、新能源新材料、电子信息等“3135”主导产业。2023 年，眉山市地区生产总值继续增长；眉山市规模以上工业增加值同比增长 9.4%。经济增长动能方面，眉山市社会消费品零售总额和进出口总额均继续增长。同期，眉山市全社会固定资产投资同比增长 5.2%。

表 2 2021~2023 年眉山市主要经济财政指标（单位：亿元、%）						
主要指标	2023 年		2022 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,737.00	6.2	1,635.51	3.8	1,547.87	8.4
人均地区生产总值（元）	58,722	6.3	55,273	3.8	-	-
规模以上工业增加值	-	9.4	-	7.0	-	10.2
全社会固定资产投资	-	5.2	-	11.4	-	11.8
社会消费品零售总额	645.21	0.9	639.75	1.6	629.72	15.9
进出口总额	134.95	-	119.24	-	80.27	103.2
三次产业结构	14.0:39.2:46.8		14.8:40.2:45.0		14.9:38.5:46.6	
一般预算收入	159.84		156.09		137.90	
其中：税收收入	84.06		76.54		87.60	
政府性基金收入	243.64		267.46		342.50	
一般预算支出	369.21		310.70		276.90	

数据来源：根据公开资料整理

根据《关于眉山市 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案的报告》，财政收入方面，2023 年，眉山市实现一般预算收入 159.84 亿元，同比增长 2.35%，其中，税收收入完成 84.06 亿元，且占一般预算收入比重为 52.59%。同期，以国有土地使用权出让收入为主的眉山市政府性基金收入 243.64 亿元，且国有土地使用权出让收入易受国家房地产政策和土地出让市场行情等因素影响，仍具有不确定性。财政支出方面，2023 年，眉山市实现一般预算支出为 369.21 亿元，同比增长 18.83%。

截至 2023 年末，眉山市全市地方政府债务余额为 716.44 亿元，同比有所增长。其中，一般债务余额为 217.58 亿元、专项债务余额为 498.87 亿元。

眉山天府新区又名天府新区眉山片区，地处四川省眉山市境内，北距成都中心城区 42 公里、距



兴隆湖科学城 15 公里，南距眉山中心城区 25 公里，东距成都空港新城（成都天府国际机场）25 公里；依托双流国际机场和天府国际机场、蓉欧快铁，成为中国西部重要的交通节点。

2014 年 10 月，四川天府新区获批为国家级新区，其中眉山天府新区是四川天府新区的重要组成部分。眉山市有 94 平方公里划入天府新区核心区，其中包括彭山区青龙镇 44 平方公里，仁寿县视高镇 50 平方公里；彭山区青龙镇规划定位为成眉战略新兴产业功能区，重点发展新材料、装备制造等先进制造业和商务、物流等现代服务业；仁寿县视高镇规划定位为南部特色优势产业功能区，重点发展电子信息、机械装备等先进制造业和商务、物流等现代服务业。2015 年，按照眉山市政府办公室《关于印发四川天府新区眉山管理委员会主要职责内设机构和人员编制规定的通知》（眉府办发【2015】20 号）精神，设立四川天府新区眉山管理委员会（以下简称“天府新区眉山管委会”）；中共四川天府新区眉山党工委委员会、天府新区眉山管委会为眉山市委、眉山市政府派出机构。

整体来看，2023 年，眉山市地区生产总值及一般预算收入继续增长，为公司发展提供良好的外部环境。

财富创造能力

公司是眉山天府新区重要的基础设施投资建设主体，主要从事委托代建、自来水供应及安装等业务，在眉山市及眉山天府新区经济发展中仍发挥重要作用；2023 年，公司营业收入同比大幅增加，毛利率同比略有下降。

公司定位为城市综合运营服务商，聚焦眉山天府新区民生保障、公共事业服务、产业园区综合运营等领域，作为眉山天府新区重要基础设施建设主体，主要从事委托代建、自来水供应及安装等业务，在眉山市及眉山天府新区经济发展中仍发挥重要作用。2023 年，公司营业收入同比大幅增加，毛利率同比略有下降。

2023 年，公司委托代建收入同比大幅增加，主要系随着公司代建项目增加及项目竣工结算所致，毛利率稳定，该业务是公司收入和利润的主要组成部分；物业、房租收入同比有所增长，毛利率增幅较大，主要系该业务收入增长较快，但成本同比有所下降所致；水费入户安装费收入同比略有增加，毛利率有所增长，该业务仍由子公司环天水务负责运营；广告制造收入同比有所增加，毛利率同比有所略有减少；人力资源服务收入同比有所增加，毛利率同比有所下降，主要系随着该业务规模的增加，导致该业务收入及成本增长较快，但该业务成本增速高于收入增速，导致毛利率下降；智慧设备设施服务收入同比略有增加，毛利率同比有所上升；其他业务收入同比有所增长，主要系 2023 年其他收入中新增成品油销售和食材销售，毛利率同比大幅下降，主要系新增成品油销售毛利率较低。



表 3 2021~2023 年公司营业收入和毛利润情况（单位：万元、%）

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	201,302.32	100.00	101,924.16	100.00	85,664.25	100.00
委托代建	91,242.10	45.33	26,797.82	26.29	27,339.82	31.92
物业、房租	7,925.32	3.94	6,498.54	6.38	5,809.76	6.78
水费入户安装费	28,282.07	14.05	22,489.91	22.07	15,035.05	17.55
广告制造	1,924.39	0.96	1,215.11	1.19	1,308.77	1.53
人力资源服务	10,392.71	5.16	8,271.05	8.11	8,616.70	10.06
智慧设备设施服务	29,045.13	14.43	22,948.29	22.52	11,225.34	13.10
其他 ¹	32,490.59	16.14	13,703.44	13.44	16,328.82	19.06
毛利润	47,252.46	100.00	25,400.68	100.00	18,198.96	100.00
委托代建	13,918.29	29.46	4,087.80	16.09	4,170.48	22.92
物业、房租	2,114.69	4.48	422.76	1.66	-654.27	-3.60
水费入户安装费	9,162.52	19.39	6,103.27	24.03	3,997.18	21.96
广告制造	788.79	1.67	553.77	2.18	548.62	3.01
人力资源服务	339.60	0.72	539.92	2.13	914.09	5.02
智慧设备设施服务	10,531.19	22.29	6,336.70	24.95	2,233.31	12.27
其他	10,397.39	22.00	7,356.46	28.96	6,989.54	38.41
毛利率	23.47		24.92		21.24	
委托代建	15.25		15.25		15.25	
物业、房租	26.68		6.51		-11.26	
水费入户安装费	32.40		27.14		26.59	
广告制造	40.99		45.57		41.92	
人力资源服务	3.27		6.53		10.61	
智慧设备设施服务	36.26		27.61		19.90	
其他	32.00		53.68		42.80	

数据来源：根据公司提供资料整理

（一）委托代建业务

2023 年，公司仍作为眉山天府新区重要的基础设施建设主体，在眉山市及眉山天府新区经济发展中仍发挥重要作用；截至 2023 年末，公司主要在建委托代建项目待投资规模较大，面临较大资本支出压力。

2023 年，公司委托代建业务模式不变，仍作为眉山天府新区重要的基础设施建设主体，在眉山市及眉山天府新区经济发展中仍发挥重要作用。公司委托代建业务主要由公司本部就具体项目与天府新区仁寿视高管理委员会（以下简称“视高管委会”）签订委托代建协议，建设完成后转让给视高管委会，并按约定由视高管委会支付转让价款；转让款包括项目建设总成本和公司的收益，收益一般为项目建设总成本的 16%~18%之间；年末根据视高管委会出具的工程结算通知文件，按项目进度分批结算。

¹ 其他业务收入包括沙石、弃土收入、汽车租赁收入和其他业务等。

**表 4 截至 2023 年末公司主要在建基础设施建设业务项目情况（单位：亿元）**

在建项目	总投资	已投资	项目类型	建设期间 ²
泉龙河、柴桑河河体整治及生态湿地	28.87	16.22	委托代建	2016.06~2022.06
眉山天府新区公益性公墓建设项目	2.62	0.47	委托代建	2020.12~2023.12
合计	31.49	16.69	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年末，公司主要在建委托代建项目概算总投资 31.49 亿元，已投资 16.69 亿元，待投资规模较大。总体来看，公司主要在建委托代建项目待投资规模较大，面临较大资本支出压力。

（二）水费入户安装费

2023 年，公司水费入户安装费收入仍是公司收入和利润的重要组成部分；环天水务主要负责眉山天府新区范围内自来水供应及安装业务，仍具有一定的区域专营性。

公司水费入户安装费业务，该业务由环天水务负责。环天水务主要负责眉山天府新区范围内自来水供应及安装业务，仍具有一定的区域专营性。环天水务拥有自来水厂一座，水源主要来自于东风渠，位于天府新区视高区域东风渠新南干渠，有源水塘一座（可蓄水 6 万方），备用水源为龙池寺水库，总库容 110 万方。

购水方面，根据都江堰水利产业集团有限责任公司东风渠分公司与环天水务签订视高水厂供水合同，根据四川省发改委（川发改价格函【2013】1509）规定以 0.24 元/立方米作为合同约定水价标准，结合区域内各取水单位生产经营情况和水资源状况，每年年初仁寿县水务局对包括环天水务在内的取水单位下达当年的取水计划通知，确定当年取水总量。环天水务根据 2022 年 10 月，四川天府新区眉山管理委员会发展改革局关于印发《眉山天府新区供排水收费价格方案》的通知，进行收费，其中居民生活用水，合并用户自来水价格 1.9 元/吨，一户一表用户分阶段收费 1.9~3.8 元/吨，污水处理费 0.85 元/吨；非居民生活用水 3 元/吨，污水处理费 0.6 元/吨；特种行业用水分行业 5.05~8.25 元/吨，污水处理费分街道 0.6~1.8 元/吨。入户安装方面，根据仁发改价格【2011】256 号文件和《中共仁寿县视高经济开发区工作委员会会议纪要（第二期）》的相关标准收取费用，居民生活用水新入户约为 2,800~3,000 元/户。排水业务方面，公司排水服务区域包括彭山区的青龙镇、锦江镇、牧马镇和仁寿县的视高镇、兴盛镇、鳌陵乡、高家镇、观寺镇、中岗镇、向家镇、清水镇、里仁镇共 12 个乡镇。其中已投入运营的污水处理厂（站）共 28 座+53 座农村污水处理设施，总处理量 68,286m³/天；在建的污水处理厂（站）共 1 座，总处理量 20,000m³/天；已规划建设的污水处理厂（站）1 座，总处理量 20,000m³/天。排水服务正式运营，2023 年，该业务产生收入 0.17 亿元。

2023 年，公司水费入户安装费收入和毛利润分别为 28,282.07 万元和 9,162.52 万元，仍是公司收入和利润的重要组成部分。

（三）资产经营业务

截至 2023 年末，公司主要在建及拟建资产经营项目待投资金额较大，未来存在较大资本支出压力。

公司资产经营业务由公司本部及子公司眉山环天城市运营服务有限公司等负责，主要负责眉山天府新区范围内的房屋租赁及广告位建设、管理、运营等；根据眉山天府新区发展及招商引资企业

² 项目实际建设期较计划有所延后。



需求，自行建设商务中心、产业园区、标准化厂房等物业，获取物业、租赁和其他经营性收入，项目资金均为自筹，采取自建自营模式。截至 2023 年末，公司主要在建自营项目总投资 64.92 亿元，已投资 17.54 亿元，尚需投资规模较大；公司主要拟建项目概算总投资 18.00 亿元。总体而言，公司主要在建及拟建资产经营项目待投资金额较大，未来存在较大资本支出压力。其中，眉山天府新区智慧路灯投资建设运营项目为建设 6.4 万套路灯及多功能智慧设备，主要包括联网监控、智能感知系统、汽车充电设施、无线 WiFi、5G 通信设施、LED 信息发布、环境监测、交通指示等，建成后公司将实现智慧路灯照明费收入、智慧设备租金收入和广告收入等。

表 5 截至 2023 年末公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

在建项目	总投资	已投资
眉山天府新区智慧路灯投资建设运营项目	20.43	1.63
眉山天府新区数字经济孵化基地项目	11.99	1.67
青龙第二工业污水处理厂及配套管网改造项目	3.66	2.03
彭山供排水公司锦江资产整合	1.90	1.83
城市大脑及配套建筑 ³	7.44	1.77
眉山天府新区普通高中项目	12.50	5.08
天府新区眉山职业中学项目	7.00	3.53
合计	64.92	17.54
主要拟建项目	概算总投资 ⁴	拟建期间
眉山天府新区“天府粮仓”建设项目（一期）	7.78	2024~2026
眉山天府新区国家储备林项目	10.22	2024~2028
合计	18.00	-

数据来源：根据公司提供资料整理

公司广告制造业务主要由子公司眉山环天城市运营服务有限公司负责，业务范围包括广告设计、制作和安装等。公司劳务派遣服务业务主要由子公司眉山环天管理技术服务有限公司负责，业务范围包括人力资源服务和劳务派遣等。公司智慧设备设施服务业务，主要由子公司环天智慧负责，业务范围包括照明器具销售和建设工程施工等。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023 年，公司期间费用对利润形成一定侵蚀；政府补助对公司利润形成补充；公司盈利能力仍较弱。

2023 年，公司期间费用仍主要由管理费用和财务费用构成，同比有所增加，对利润仍形成一定侵蚀；公司获得政府补助同比有所减少，计入其他收益，对公司利润形成补充。同期，公司利润总额及净利润同比有所增长；总资产报酬率同比下降，净资产收益率同比略有上升，但盈利能力仍较弱。

³ 项目名称原来是视高商务中心（CBD）二期。

⁴ 数据来自项目文件。

**表 6 2021~2023 年公司收入及盈利情况（单位：亿元、%）**

项目	2023 年	2022 年	2021 年
营业收入	20.13	10.19	8.57
营业成本	15.40	7.65	6.75
毛利率	23.47	24.92	21.24
期间费用	2.74	1.76	1.33
管理费用	1.31	1.37	1.07
财务费用	1.23	0.36	0.24
期间费用/营业收入	13.60	17.28	15.52
其他收益	0.04	0.90	0.57
营业利润	2.00	1.56	2.01
利润总额	2.02	1.56	2.12
净利润	1.58	1.36	1.62
总资产报酬率	0.72	0.85	1.14
净资产收益率	1.28	1.08	1.27

数据来源：根据公司提供资料整理

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道主要包括银行借款、发行债券和非标融资。

公司融资渠道主要包括银行借款、发行债券和非标融资。截至 2023 年末，公司短期借款 9.17 亿元，无信用借款；长期借款（含一年内到期部分）43.14 亿元，其中信用借款 10.58 亿元。银行授信方面，公司与国家开发银行、渤海银行股份有限公司和成都农村商业银行股份有限公司等多家银行保持合作关系，截至 2023 年末，公司共获得授信额度 52.31 亿元，未使用授信额度为 15.70 亿元。债券融资方面，截至 2023 年末，公司应付债券账面余额（含一年内到期部分）为 14.93 亿元。公司非标融资主要为融资租赁借款，截至 2023 年末，公司融资租赁借款（含一年内到期部分）余额为 5.07 亿元。

2023 年末，公司资产规模继续增加，资产结构仍以非流动资产为主；应收类款项及存货规模较大，占总资产比重仍较高，存在较大资金占用压力。

2023 年末，公司资产规模继续增加，资产结构仍以非流动资产为主。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2023 年末，公司货币资金主要由银行存款和其他货币资金构成，规模同比大幅减少，主要系当期银行存款大幅减少所致，受限货币资金 2.12 亿元。同期，应收账款同比有所增加，应收账款主要为应收四川天府新区眉山管理委员会 21.81 亿元，占比为 82.83%，集中度较高；公司应收账款账龄分布为 1 年内 13.33 亿元、1~2 年 5.74 亿元、2~3 年 3.57 亿元和 3 年及以上 3.70 亿元，计提坏账准备 160.49 万元。同期，其他应收账款同比有所增加，前五大其他应收款项分别为应收四川天府新区眉山管理委员会往来款及垫付款 10.02 亿元、眉山市彭山区武阳智胜城市管理服务有限公司借款 4.67 亿元、眉山天府新区政务服务和公共资源交易服务中心土地保证金 2.27 亿元、仁寿黑龙滩发展投资有限公司借款 2.18 亿元和眉山天府新区土地储备中心收储款 1.42 亿元，合计占比为 68.76%，集中度较高；公司其他应收款账龄分布为 1 年内 23.76 亿元、1~2 年 6.06 亿元和 2~3 年 0.14 亿元，计提坏账准备 576.00 万元。同期，存货主要由基建开发成本 35.99 亿元和待开发土地 24.88 亿元构成，继续增加。公司



应收类款项及存货规模较大，占总资产比重仍较高，存在较大资金占用压力。

表 7 2021~2023 年末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	3.56	1.28	6.56	2.92	4.13	2.04
应收账款	26.33	9.46	15.17	6.75	11.30	5.60
其他应收款	29.90	10.74	18.95	8.43	11.45	5.67
存货	62.94	22.60	42.94	19.12	39.83	19.73
流动资产合计	132.36	47.53	89.63	39.90	67.83	33.60
其他权益工具投资	19.50	7.00	19.50	8.68	19.50	9.66
固定资产	15.81	5.68	19.76	8.80	14.02	6.94
无形资产	64.58	23.19	60.04	26.72	56.53	28.00
投资性房地产	25.85	9.28	27.31	12.16	34.32	17.00
非流动资产合计	146.12	52.47	135.02	60.10	134.07	66.40
资产总计	278.48	100.00	224.65	100.00	201.91	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由其他权益工具投资、固定资产、无形资产和投资性房地产构成。2023 年末，公司其他权益工具投资同比无变化，仍是对四川银行股份有限公司投资，持股比例为 5%；固定资产主要由房屋及建筑物和管网资产等资产构成，规模同比有所减少；无形资产同比有所增加，主要系土地使用权及停车位特许权增加；投资性房地产同比有所减少，主要系土地被政府收储所致。

受限资产方面，截至 2023 年末，公司受限资产为 18.06 亿元，占净资产的比重为 14.68%，对公司资产流动性产生一定影响。

表 8 截至 2023 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

科目名称	受限部分 ⁵	受限原因
货币资金	2.12	借款质押、保证金
投资性房地产	15.71	借款抵押
无形资产	0.22	借款抵押
合计	18.06	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

2023 年末，公司负债规模继续增加，负债结构仍以流动负债为主，资产负债率继续上升；总利息债务继续增长且非受限货币资金无法覆盖短期有息债务，存在较大短期偿债压力。

2023 年末，公司负债规模继续增加，负债结构仍以流动负债为主，资产负债率继续上升。

公司流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2023 年末，短期借款由质押借款、抵押借款、保证借款和组合借款构成，同比有所增加。同期，其他应付款同比大幅增加，前五大分别为应付眉山天府新区投资集团有限公司 45.19 亿元、眉山新城管理委员会综合行政执法局 0.63 亿元、四川天府新区眉山管理委员会规划和自然资源局 0.57 亿元、眉山益川建筑

⁵ 由于四舍五入加总不等于合计。



有限公司 0.35 亿元和长光卫星技术股份有限公司 0.28 亿元，合计 47.02 亿元，账龄主要集中在 1 年以内 47.49 亿元。同期，一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的长期借款 7.34 亿元和一年内到期的应付债券 5.25 亿元构成，同比继续增加。

表 9 2021~2023 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	9.17	5.90	6.31	6.42	4.55	6.04
其他应付款	48.73	31.35	22.23	22.59	7.92	10.53
一年内到期的非流动负债	14.07	9.05	9.12	9.27	3.55	4.72
流动负债合计	95.72	61.58	51.84	52.69	24.69	32.82
长期借款	35.81	23.04	17.26	17.54	21.47	28.55
应付债券	9.68	6.23	17.25	17.53	15.85	21.08
长期应付款	10.51	6.76	7.37	7.49	7.18	9.54
非流动负债合计	59.72	38.42	46.55	47.31	50.52	67.18
负债总额	155.44	100.00	98.39	100.00	75.20	100.00
短期有息债务	23.82	15.33	15.79	16.05	8.10	10.77
长期有息债务	50.31	32.37	36.39	36.99	38.99	51.85
总有息债务	74.14	47.69	52.18	53.04	47.09	62.61
资产负债率	55.82		43.80		37.25	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2023 年末，公司长期借款主要由保证借款和信用借款构成，同比大幅增加。同期，应付债券同比有所减少，主要系本期偿还“20 天投管廊债”1.26 亿元及“20 仁寿视高 PPN001”2.40 亿元，此外转入一年内到期的非流动负债 5.25 亿元；长期应付款由应付融资租赁款和专项应付款构成，同比有所增长。

截至 2023 年末，公司总有息债务为 74.14 亿元，同比继续增加，在总负债中的占比同比有所下降。其中公司短期有息债务为 23.82 亿元，非受限货币资金为 1.43 亿元，无法覆盖短期有息债务，存在较大短期偿债压力。截至本报告出具日，公司未提供截至 2023 年末有息债务期限结构。

2023 年末，公司担保对象为当地企业，区域集中度较高。

截至 2023 年末，公司对外担保余额为 8.89 亿元，担保比率为 7.22%，担保对象为当地企业，其中对民营企业眉山联东环天实业有限公司⁶担保余额为 0.19 亿元，区域集中度较高。截至本报告出具日，公司未提供被担保企业最新财务数据。

2023 年末，公司所有者权益同比略有减少。

2023 年末，公司所有者权益为 123.04 亿元，同比略有下降。其中公司实收资本同比无变化；资本公积同比略有减少，主要系公司部分土地被有偿收储；公司其他综合收益同比有所减少，主要系作为存货的土地转换为投资性房地产，用途发生变化，同步核减前期计入其他综合收益的土地评估增值部分；公司未分配利润和盈余公积同比均有所增长，主要系经营累积。其他权益类科目变化不大。

⁶ 公开信息显示，眉山联东环天实业有限公司股东分别为北京联东金泰科技有限公司和眉山环天产业投资集团有限公司，持股比例分别为 60%和 40%，其中北京联东金泰科技有限公司实际控制人为刘振东。



2023 年，公司盈利对利息的保障能力同比提升；可变现资产对公司整体债务偿还保障能力一般。

2023 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.60 倍，盈利对利息的保障能力同比提升。2023 年末，公司流动比率为 1.35 倍，速动比率为 0.73 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较弱。公司可变现资产以应收类款项、存货、无形资产投资性房地产为主，其中存货及应收类款项规模较大，存在较大资金占用压力，投资性房地产受限规模较大，公司可变现资产对整体债务偿还保障能力一般。

（三）现金流

2023 年，公司经营性现金流继续净流入；投资性现金流仍为净流出；筹资性现金流仍为净流入。

2023 年，公司经营性现金流继续净流入，对利息及债务的保障能力同比变化不大；投资性现金流仍为净流出，主要系投入眉山天府新区普通高中项目、天府新区眉山职业中学项目等支出增加；筹资性现金流仍为净流入。

表 10 2021~2023 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流	2.24	1.30	6.48
投资性净现金流	-45.49	-10.29	-10.18
筹资性净现金流	38.23	11.30	-0.22
经营性净现金流利息保障倍数	0.70	0.48	2.22
经营性净现金流/流动负债（%）	3.03	3.41	7.96
经营性净现金流/总负债（%）	1.76	1.50	4.88

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

2023 年，公司继续得到政府在政府补助方面的支持。

除公司外，眉山市主要投融资主体情况为眉山天投集团作为眉山市国有资产投资运营的集团公司，主要负责眉山天府新区内建设、发展的重要任务；眉山发展控股集团有限公司（以下简称“眉山发展”）主要负责眉山市东坡区的基础设施建设、安置房建设、农村土地综合整治、酒店和广告经营等；眉山市国有资本投资运营集团有限公司（以下简称“眉山国投”）作为眉山市水务运营和交通运输建设管理的国有资产经营投资主体；眉山市宏大建设投资有限责任公司是眉山市的投融资运营主体之一，主要从事眉山市城市基础设施建设业务。眉山环天建设工程集团有限公司业务范围为建设工程施工、建筑劳务分包和城市建筑垃圾处置（清运）等。

2023 年，公司继续得到政府在政府补助方面的支持。政府补助方面，2023 年，公司获得基础设施建设补助和污水管网运营补贴 0.04 亿元计入其他收益；公司获得 85.97 万元政府补助计入营业外收入。



表 11 2023 年（末）眉山市主要投融资主体情况（单位：亿元）

公司名称	股东	总资产	净资产	营业收入
眉山发展	眉山市国资委、四川省财政厅	940.03	520.35	80.81
眉山天投集团	眉山市国资委、四川省财政厅	815.56	304.75	106.03
眉山国投	眉山市国资委、四川省财政厅	487.45	253.51	51.36
环天实业	眉山天投集团、中国农发重点建设基金有限公司	278.48	126.26	20.13
眉山市宏大建设投资有限公司	眉山发展	—	—	—
眉山环天建设工程集团有限公司	眉山天投集团	133.08	56.21	17.82

数据来源：根据公开资料整理

担保分析

金玉担保为“20 天投管廊债/20 环天债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

金玉担保原名为四川省金玉担保有限公司，于 2007 年 11 月由四川省水电投资经营集团有限公司出资成立，初始注册资本为 9,900.00 万元，并于 2011 年 5 月更为现名。经多次增资扩股和股权转让，截至 2023 年末，金玉担保注册资本和实收资本均为 50.00 亿元，四川能投金鼎产融控股集团有限公司（以下简称“金鼎控股”）及中国农发重点建设基金有限公司的持股比例分别为 60.00%和 40.00%；金鼎控股为金玉担保的控股股东，四川省能源投资集团有限责任公司为金玉担保的实际控制人。

金玉担保的融资性担保业务包括债券担保和贷款担保。2021 年以来，金玉担保重点拓展债券担保业务，债券担保规模和占比不断提升，推动担保业务规模持续增长，债券担保客户以四川省内的国有企业为主。同时，金玉担保加强贷款担保业务风险管控，相关业务新增投放减少，贷款担保业务规模及占比整体收缩。金玉担保非融资性担保业务主要为工程类保函，近年来，金玉担保加强与银行合作开发分离式保函，推出电子保函等产品丰富业务品种，非融资性担保业务规模稳步增长。行业集中度方面，随着债券担保业务拓展，金玉担保在租赁和商务服务业的担保规模不断增加且占比较高，行业集中度处于较高水平。此外，金玉担保累计担保代偿率有所下降，准备金拨备率有所上升，有利于抵御可能出现的代偿风险，但代偿回收能力有待增强。

表 12 2021~2023 年末金玉担保担保业务情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
融资性担保	286.08	90.61	262.34	90.80	202.08	88.76
其中：债券担保	256.55	81.26	233.03	80.65	163.98	72.02
贷款担保	29.53	9.35	29.31	10.14	38.10	16.73
非融资性担保	29.63	9.39	26.59	9.20	25.60	11.24
担保余额	315.72	100.00	288.93	100.00	227.68	100.00

注：由于四舍五入加总不等于合计

数据来源：根据金玉担保提供资料整理



金玉担保投资业务由委托贷款、权益投资和债券投资构成。公司委托贷款业务规模较大且客户集中度很高，未来风险需持续关注。

金玉担保主要由货币资金、其他流动资产和应收账款等构成的资产规模持续增长，其中货币资金占比始终处于较高水平，资产流动性很强，但担保业务代偿形成的应收账款整体账龄延长，需关注其回收情况。金玉担保实收资本处于较高水平，融资担保责任余额放大倍数较低，未来业务发展空间较大。盈利方面，债券担保业务规模增加推动担保业务收入持续增长，叠加发放委托贷款产生的利息收入形成一定补充，金玉担保收入水平持续提升，净利润保持增长，资产收益率整体处于较高水平，盈利能力较好。

表 13 2021~2023 年金玉担保主要财务数据和指标（单位：亿元、%）			
项目	2023 年	2022 年	2021 年
期末总资产	72.18	68.84	65.09
期末净资产	56.01	54.49	53.24
期末实收资本	50.00	50.00	50.00
各项收入合计	5.10	4.72	4.11
其中：营业收入	5.02	4.53	3.88
净利润	2.45	2.19	1.84
期末融资担保责任余额	231.81	215.44	168.98
期末准备金拨备率	4.91	4.10	3.81
期末融资担保责任余额放大倍数（倍）	4.14	3.95	3.17
期末累计担保代偿率	2.68	3.10	3.56
期末累计代偿回收率	43.90	42.14	37.58
总资产收益率	3.48	3.27	2.94
净资产收益率	4.44	4.06	3.48

数据来源：根据金玉担保提供资料整理

整体来看，金玉担保作为四川省主要的国有融资担保公司之一，能够获得政府和股东在资本补充、业务拓展和资金奖补等方面的支持，同时较高的资本水平为业务发展提供了较大空间，资产流动性很强。但另一方面，金玉担保担保业务行业集中度较高，代偿回收能力有待增强，委托贷款规模较大且客户集中度处于较高水平，未来风险需持续关注。

综合分析，大公国际维持金玉担保信用等级 AAA，评级展望维持稳定，金玉担保为“20 天投管廊债/20 环天债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

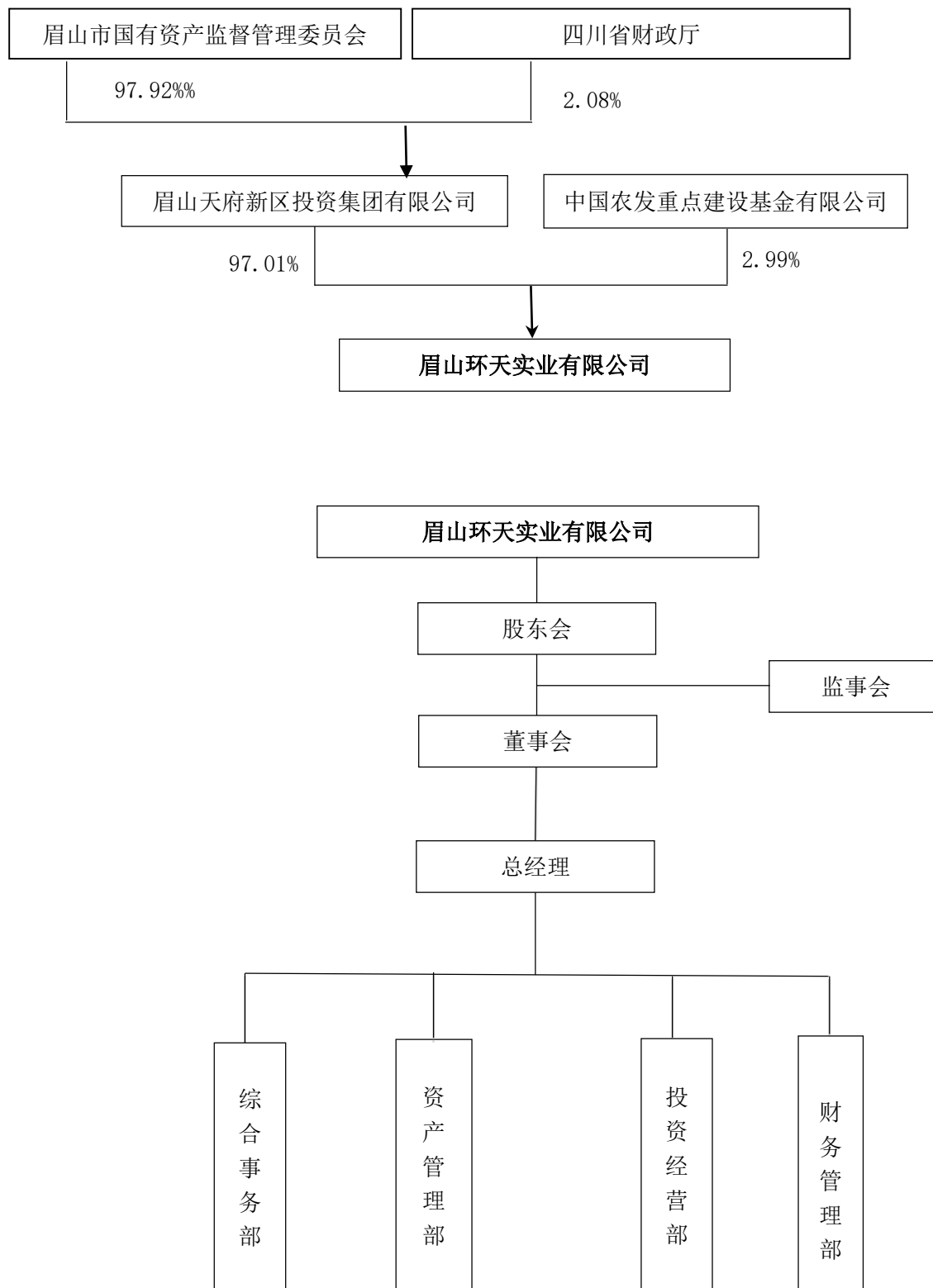
评级结论

综合分析，大公国际维持环天实业信用等级 AA，评级展望维持稳定。“20 天投管廊债/20 环天债”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2023 年末眉山环天实业有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2023 年末眉山环天实业有限公司合并范围二级子公司情况

(单位：%)

序号	子公司名称	持股比例	取得方式
1	眉山环天水务有限公司	100.00	划拨
2	眉山环天城市运营服务有限公司 ⁷	100.00	划拨
3	眉山环天管理技术服务有限公司	100.00	划拨
4	眉山青林环卫服务有限公司	100.00	成立
5	眉山韶华锦江宾馆有限公司	100.00	成立
6	环天智慧科技股份有限公司 ⁸	74.98	划拨
7	眉山智成工程项目管理有限公司 ⁹	100.00	成立
8	眉山环天农业科技有限公司	100.00	划拨
9	眉山兴天农业服务有限公司	34.48	划拨
10	四川中油环天石油能源有限公司	51.00	划拨
11	眉山环天林业开发有限公司	100.00	成立

数据来源：根据公司提供资料整理

⁷ 原名眉山环天文化传播有限公司。⁸ 原名眉山环天智慧科技有限公司。⁹ 原名眉山智成教育管理有限公司。



附件 2 经营指标

截至 2023 年末眉山环天实业有限公司对外担保情况

(单位：万元)

被担保对象	担保余额	担保方式
眉山天府新区投资集团有限公司	6,000.00	保证
眉山天府新区投资集团有限公司	18,500.00	保证
眉山天府新区投资集团有限公司	2,000.00	保证+抵押
眉山天府新区投资集团有限公司	20,000.00	保证
眉山天府新区投资集团有限公司	14,700.00	保证
眉山环天建设工程集团有限公司	3,700.00	保证+抵押
眉山环天园林绿化工程有限公司	1,000.00	保证
眉山天府新区投资集团有限公司	10,000.00	抵押
四川存善堂药业有限责任公司	3,000.00	保证
眉山联东环天实业公司	1,871.60	保证
眉山天府新区投资集团有限公司	8,105.91	保证+抵押
合计	88,877.51	-

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 3 主要财务指标

3-1 眉山环天实业有限公司主要财务指标

(单位：万元)

项目	2023 年（末）	2022 年（末）	2021 年（末）
货币资金	35,574	65,555	41,272
应收账款	263,313	151,667	113,026
其他应收款	298,963	189,465	114,542
存货	629,424	429,437	398,307
固定资产	158,120	197,635	140,212
总资产	2,784,798	2,246,486	2,019,051
短期借款	91,650	63,147	45,450
其他应付款	487,346	222,303	79,162
流动负债合计	957,212	518,422	246,852
长期借款	358,082	172,551	214,693
应付债券	96,824	172,456	158,498
非流动负债合计	597,229	465,465	505,181
负债合计	1,554,441	983,887	752,033
实收资本	309,393	309,393	300,293
资本公积	692,894	702,286	703,875
所有者权益	1,230,357	1,262,599	1,267,019
营业收入	201,302	101,924	85,664
利润总额	20,160	15,571	21,212
净利润	15,798	13,605	16,154
经营活动产生的现金流量净额	22,381	13,049	64,775
投资活动产生的现金流量净额	-454,949	-102,887	-101,825
筹资活动产生的现金流量净额	382,346	113,042	-2,249
EBIT	32,114	19,038	23,096
EBITDA	50,902	29,626	31,867
EBITDA 利息保障倍数（倍）	1.60	1.10	1.09
总有息债务	741,390	521,826	470,867
毛利率（%）	23.47	24.92	21.24
总资产报酬率（%）	1.15	0.85	1.14
净资产收益率（%）	1.28	1.08	1.27
资产负债率（%）	55.82	43.80	37.25
应收账款周转天数（天）	371.07	467.45	422.82
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.70	0.48	2.22
担保比率（%）	7.22	12.50	3.12



3-2 四川省金玉融资担保有限公司主要财务指标

(单位: 亿元、%)

项目	2023 年	2022 年	2021 年
期末货币资金	48.79	43.73	41.61
期末应收账款	5.71	5.70	6.07
期末其他流动资产	10.74	7.55	9.13
期末资产总计	72.18	68.84	65.09
期末合同负债	2.71	3.41	3.66
期末其他流动负债	11.30	8.82	6.44
期末负债合计	16.17	14.34	11.85
期末实收资本	50.00	50.00	50.00
期末未分配利润	4.19	3.00	1.96
期末所有者权益合计	56.01	54.49	53.24
营业收入	5.02	4.53	3.88
担保业务收入	3.76	3.43	3.08
营业成本	0.12	0.10	0.13
净利润	2.45	2.19	1.84
经营活动产生的现金流量净额	6.00	3.02	0.00
投资活动产生的现金流量净额	0.06	0.07	-1.25
筹资活动产生的现金流量净额	-0.93	-0.98	-0.96
总资产收益率	3.48	3.27	2.94
净资产收益率	4.44	4.06	3.48
期末担保余额	315.72	288.93	227.68
期末融资担保责任余额	231.81	215.44	168.98
期末融资担保责任余额放大倍数 (倍)	4.14	3.95	3.17
期末准备金拨备率	4.91	4.10	3.81
期末累计担保代偿率	2.68	3.10	3.56
期末累计代偿回收率	43.90	42.14	37.58

注: 2021 年经营活动产生的现金流量净额为 35 万元



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项) + 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项) + 其他长期有息债务
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

附件 5 担保公司主要指标计算公式

指标名称	计算公式
融资担保责任余额放大倍数	$\text{融资担保责任余额} / (\text{非合并口径净资产} - \text{对其他融资担保和再担保公司的股权投资})$
准备金拨备率	$\text{担保风险准备金} / \text{融资担保责任余额} \times 100\%$
累计担保代偿率	$\text{累计担保代偿额} / \text{累计解除担保额} \times 100\%$
累计代偿回收率	$\text{累计代偿回收额} / \text{累计担保代偿额} \times 100\%$
总资产收益率	$\text{当期净利润} \times 2 / (\text{期初总资产} + \text{期末总资产}) \times 100\%$
净资产收益率	$\text{当期净利润} \times 2 / (\text{期初净资产} + \text{期末净资产}) \times 100\%$



附件 6 信用等级符号和定义

6-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		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		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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

6-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		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		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。

注：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。



6-3 担保能力信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		代偿能力最强，绩效管理和风险管理能力极强，风险最小。
AA		代偿能力很强，绩效管理和风险管理能力很强，风险很小。
A		代偿能力较强，绩效管理和风险管理能力较强，尽管有时会受经营环境和其他内外部条件变化的影响，但是风险小。
BBB		有一定的代偿能力，绩效管理和风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小。
BB		代偿能力较弱，绩效管理和风险管理能力较弱，有一定风险。
B		代偿能力较差，绩效管理和风险管理能力弱，有较大风险。
CCC		代偿能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险。
CC		代偿能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面有严重问题，风险极大。
C		濒临破产，没有代偿债务能力。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。