

内江投资控股集团有限公司 2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕5806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

评级总监：

二〇二四年六月二十七日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。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。

三、本报告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。

四、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。

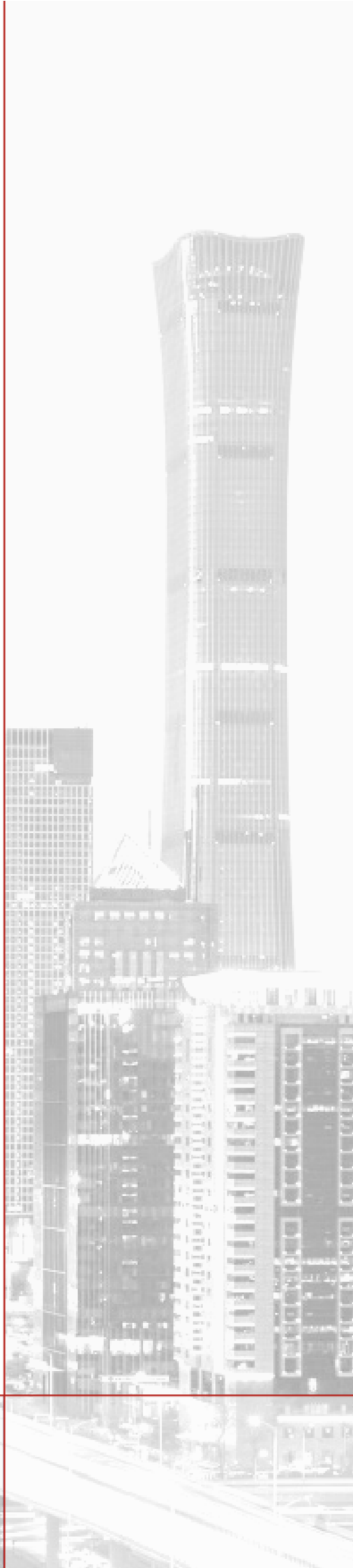
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、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。

八、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。

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 2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
内江投资控股集团有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2024/06/27
21 内小微/21 内江小微债	AA/稳定	AA/稳定	

评级观点

跟踪期内，公司作为内江市重要的基础设施投资建设主体，仍主要承担内江市基础设施融资建设任务，此外公司下属子公司还开展水务、商品销售等国有资产经营业务。2023 年，依托丰富的矿产资源以及交通区位优势，内江市经济实力和一般公共预算收入保持增长，公司外部环境较好，且持续获得有力外部支持。2023 年，公司主营业务收入较上年略有增长，收入来源多元化。受电解铜和铁矿石销售收入下降影响，公司贸易业务有所减少。公司代建项目回款有一定滞后，在建及拟建项目投资规模较大，后续尚有较大的资金支出压力。公司房地产销售收入较上年大幅增长，但该业务出现亏损，在开发项目尚需投资规模较大，存在一定的资金支出压力，同时需关注项目未来去化情况。跟踪期内，公司资产规模较上年有所增长，公司资产中应收类款项规模较大，对公司资金造成占用，整体资产质量一般。公司有息债务规模大幅增长，债务负担适中，全部债务中债券融资占比较高，融资渠道有待改善；公司整体盈利指标表现尚可；短期偿债指标表现较弱，短期偿债压力较大，长期偿债指标表现较强，存在一定或有负债风险。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资产划拨、资本金注入及政府补助等方面持续获得持续的外部支持。

评级展望

未来，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。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域和经济财政实力出现明显提升，公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升；获得大量优质资产注入、资金支持明显。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围缩小，区域重要性下降，核心资产被划出，政府支持程度减弱，财务指标恶化。

优势

- **外部发展环境较好。**2023 年，依托于丰富的矿产资源以及区域交通优势，内江市经济实力以及一般公共预算收入保持增长，实现地区生产总值 1807.11 亿元，同比增长 7.00%；一般公共预算收入为 85.21 亿元，同比增长 12.1%。
- **持续获得有力外部支持。**公司作为内江市重要基础设施投资建设主体，在资产划拨、资本金注入及政府补助等方面获得政府和股东的有力支持。2023 年，公司收到政府补助 6.16 亿元，计入其他收益；收到政府无偿注入的砂石经营权 17.31 亿元；收到资本金注入 0.05 亿元，计入实收资本。

关注

- **短期偿债压力较大，融资渠道有待改善。**截至 2023 年末，公司扣除受限资金后，公司现金类资产对短期债务的保障倍数为 0.17 倍，公司短期偿债压力较大，从融资渠道来看，公司有息债务中债券融资占比为 46.58%，债券融资占比较高，融资渠道有待改善。
- **面临较大资金支出压力。**截至 2023 年末，公司在建及拟建基础设施项目以及房地产项目尚需投资规模较大，存在较大资金支出压力。
- **或有负债风险。**截至 2023 年末，公司对外担保余额 84.25 亿元，担保比率为 41.57%，担保比率较高，存在一定或有负债风险。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 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	3
			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

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

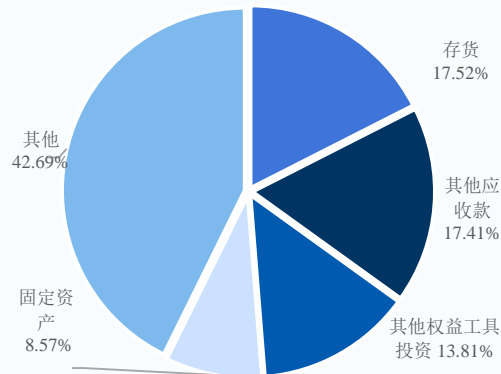
主要财务数据

项目	合并口径	
	2022 年	2023 年
现金类资产（亿元）	28.18	32.26
资产总额（亿元）	462.24	502.03
所有者权益（亿元）	196.96	202.69
短期债务（亿元）	56.99	69.75
长期债务（亿元）	107.18	131.45
全部债务（亿元）	164.17	201.20
营业总收入（亿元）	39.38	40.24
利润总额（亿元）	6.80	4.47
EBITDA（亿元）	16.67	16.94
经营性净现金流（亿元）	3.09	4.13
营业利润率（%）	9.28	4.47
净资产收益率（%）	2.55	1.38
资产负债率（%）	57.39	59.63
全部债务资本化比率（%）	45.46	49.82
流动比率（%）	195.82	162.96
经营现金流动负债比（%）	2.54	2.63
现金短期债务比（倍）	0.49	0.46
EBITDA 利息倍数（倍）	1.44	1.32
全部债务/EBITDA（倍）	9.85	11.87
项目	公司本部口径	
	2022 年	2023 年
资产总额（亿元）	359.81	411.28
所有者权益（亿元）	159.61	180.62
全部债务（亿元）	124.32	151.34
营业总收入（亿元）	11.73	11.74
利润总额（亿元）	6.00	6.27
资产负债率（%）	55.64	56.08
全部债务资本化比率（%）	43.79	45.59
流动比率（%）	204.98	166.62
经营现金流动负债比（%）	10.03	11.06

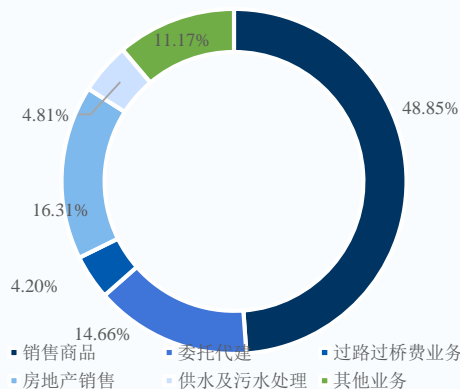
注：1. 2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 本报告合并口径已将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据企业审计报告及公司提供资料整理

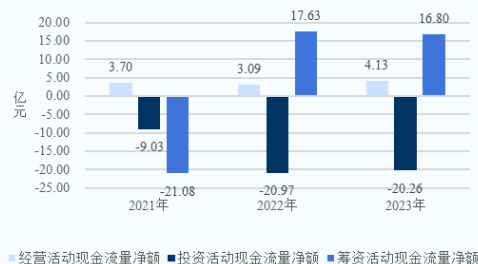
2023 年底公司资产构成



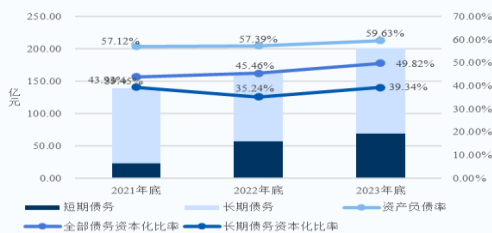
2023 年公司收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
21 内小微/21 内江小微债	10.00	10.00	2027/01/06	回售, 调整票面利率

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；上述债券设有投资人回售选择权，上表中到期兑付日为其不行权到期日。
资料来源：联合资信整理

评级历史

债券简称	债券评级结果	主体评级结果	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/稳定	AA/稳定	2023/06/21	倪昕、徐汇丰	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	阅读全文
21 内小微/21 内江小微债	AA/稳定	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

注：上述评级方法/模型通过链接可查询
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张宁 zhangning@lhratings.com

项目组成员：贺冬鸽 hedg@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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、企业基本情况

根据《内江投资控股集团有限公司 2023 年第一次股东会决议》，同意将公司注册资本金增加至 7.15 亿元，本次变更已于 2023 年 8 月 22 日完成工商变更登记。此次变更后，内江市国有资产监督管理委员会（以下简称“内江市国资委”）和四川省财政厅持有公司股权比例不变。截至 2023 年底，公司注册资本和实收资本均为 7.15 亿元，内江市国资委持有公司 90.00% 股权，为公司控股股东和实际控制人，四川省财政厅持有公司 10.00% 股权。

公司主要负责内江市的城市基础设施建设、商品销售和水务等国有资产经营业务。

截至 2023 年底，公司本部设行政办公室、人力资源部、计财部、融资部等职能部门；公司纳入财务报表合并范围的一级子公司合计 14 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 502.03 亿元，所有者权益 202.69 亿元（含少数股东权益 1.17 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 40.24 亿元，利润总额 4.46 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 年底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，“21 内小微/21 内江小微债”在付息日正常付息。

图表 1 • 截至 2023 年底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
21 内小微/21 内江小微债	10.00	10.00	2022/01/06	5（3+2）年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024 年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

跟踪期内，依托丰富的矿产资源以及交通区位优势，内江市经济实力和一般公共预算收入保持增长，但税收占一般公共预算收入比重较低，财政自给能力弱，政府债务负担较重。

内江市位于四川省南部，沱江下游，下辖市中区、东兴区、资中县、威远县、隆昌市和内江经济开发区，幅员面积 5386 平方公里。截至 2023 年末，全市户籍总人口 396.70 万人，比上年末减少 2.15 万人。

内江市是交通运输部规划的国家公路运输主枢纽之一、四川省第二大交通枢纽和西南陆路交通的重要交汇点，位于成都、重庆两大城市中心，是成渝经济区的中心城市，具有较好的区位优势，其境内建成铁路 324.28 公里，在建铁路 69.50 公里，规划铁路 76.06 公里；境内现有公路 13287 公里。内江市正在启动运输机场规划建设工作，规划建设机场 2 座。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，内江市面临良好的发展机遇。矿产资源方面，内江境内及周边地区云集着 23 种矿产资源，包括煤、油页岩、石油、天然气等 4 种能源矿产，资威煤田总面积 597.29 平方公里，保有储量达 4.2 亿吨以上；威远县气田天然气储量高达 360 亿立方米；据估计，威远地区页岩气储量不低于 3000 亿方，内江全市不低于 5000 亿方；石灰岩（主要为方解石）资源保有储量 1.3 亿吨；石英砂岩资源保有储量 2.5 亿吨。内江市作为老工业基地，也是重庆、成都两个特大城市支柱产业的配套基地和副食品供应基地，已形成冶金建材、食品饮料、机械制造、医药化工和电力能源等五大传统支柱产业。

图表 2 • 内江市主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	1605.53	1656.95	1807.11
GDP 增速（%）	8.50	1.50	7.00
固定资产投资增速（%）	11.5	10.2	7.2
三产结构	17.3:32.8:49.9	17.7:32.9:49.4	16.5:31.1:52.4
人均 GDP（万元）	3.99	4.15	5.88

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据内江市国民经济和社会发展统计公报，2023 年，内江市地区生产总值保持增长，内江市 GDP 在四川省下属地级市（州）位列中游。产业结构方面，内江市产业结构呈现“三二一”发展格局。2023 年，内江市规模以上工业增加值同比增长 9.5%，其中，计算机、通信和其他电子设备制造业增加值增长 75.3%，非金属矿物制品业增长 16.7%，医药制造业增长 15.3%，酒、饮料和精制茶制造业增长 9.9%，黑色金属冶炼和压延加工业增长 2.4%。固定资产投资方面，2023 年，内江市固定资产投资（不含农户）保持增长，全年房地产开发投资比上年下降 19.7%。同期，内江市商品房销售面积下降 16.7%。

图表 3 • 内江市主要财力指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	72.50	76.01	85.21
一般公共预算收入增速（%）	9.3	4.8	12.1
税收收入（亿元）	43.88	35.62	39.64
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	60.53	46.86	46.52
一般公共预算支出（亿元）	254.55	258.57	308.70
财政自给率（%）	28.48	29.40	27.60
政府性基金收入（亿元）	112.49	100.18	113.86
地方政府债务余额（亿元）	543.5	624.67	698.72

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2023 年，内江市一般公共预算收入保持增长，一般公共预算收入在四川省地级市（州）中位列中游。税收收入占一般公共预算收入比重较低。同期，一般公共预算支出持续增长，财政自给率有所下降，财政自给能力弱。同期，受土地市场行情影响，内江市政府性基金收入同比有所增长。截至 2023 年底，内江市政府债务余额 698.72 亿元，其中专项债务余额 325.11 亿元，一般债务余额 373.61 亿元，内江市政府债务负担较重。

2024 年一季度，内江市地区生产总值为 439.00 亿元，同比增长 7.5%，其中，第一产业增加值 40.36 亿元，增长 3.7%；第二产业增加值 161.77 亿元，增长 9.1%；第三产业增加值 236.87 亿元，增长 7.3%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司仍是内江市重要的城市基础设施投资建设主体。

内江市主要的基础设施建设开发主体情况详见图表 4。跟踪期内，公司仍是内江市重要的城市基础设施投资建设主体，公司主要承担内江市基础设施建设任务，此外公司下属子公司还开展商品销售、水务等国有资产经营业务。

图表 4 • 内江市主要基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率
公司	内江市国资委	主要承担基础设施建设投融资任务、商品销售、水务等国有资产经营业务	502.03	202.69	40.24	4.46	59.63%
内江建工集团有限责任公司	内江市国资委	部分城市配套基础设施投资建设任务，未来方向是主要开展工程施工业务	199.49	71.38	21.08	1.12	64.22%
内江路桥集团有限公司	内江市国资委	道路交通基础设施投资建设	160.73	59.47	23.41	0.76	63.00%

注：上表中所列数据为 2023 年/2023 年年底数；上述公司按资产总额降序排列
资料来源：联合资信根据公开资料整理

公司本部和重要子公司无未结清不良信贷记录，联合资信未发现公司本部和重要子公司曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的企业信用报告（中征码：5110020000107004），截至 2024 年 5 月 11 日，公司本部有 1 笔已结清关注类信贷信息，已于 2011 年结清，无未结清关注类和不良类信贷信息。。

根据公司子公司内江能源投资有限公司（以下简称“内江能源投”）提供的《企业信用报告（自主查询版）》（中征码：5106010000147587），截至 2024 年 5 月 21 日，内江能源投无未结清和已结清的不良及关注类信贷信息记录。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

公司建立了完善的法人治理结构，建立了与业务相适应的内部管理体系。跟踪期内，公司主要管理团队较稳定，主要管理制度连续，管理运作正常。根据《内江投资控股集团有限公司关于公司董事会换届的请示》（内投控〔2024〕45号）和《内江市国有资产监督管理委员会关于同意内江投资控股集团有限公司董事会换届的批复》（内国资委〔2024〕43号），公司新增胡国庆和彭忠明两位专职外部董事。目前，公司已完成任免事项的工商变更。

（三）经营方面

1 经营概况

2023年，公司主营业务收入较上年略有增长，收入来源多元化，公司主营业务毛利率较上年有所下降。

2023年，公司主营业务收入较上年略有增长，主要由委托代建收入、商品销售收入和房地产销售收入等构成，收入来源多元化。2023年，公司各个板块业务毛利率均较上年有所下降，导致公司主营业务毛利率有所下降。

图表 5• 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022年			2023年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
委托代建	6.79	18.32	14.17	5.90	15.35	13.12
运营收入（过路过桥费）	1.87	5.05	-0.58	1.69	4.40	-8.34
房地产销售	0.02	0.05	82.98	6.56	17.08	-16.07
销售商品	24.58	66.28	2.17	19.66	51.16	1.60
供水及污水处理	1.90	5.11	12.34	1.94	5.04	5.21
其他	1.92	5.18	56.90	2.68	6.97	52.06
合计	37.08	100.00	7.63	38.42	100.00	3.61

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

2 业务经营分析

（1）基础设施建设业务

公司基础设施建设项目回款滞后，对公司资金形成占用；公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，面临一定资金压力。

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。截至2023年末，公司BT协议项下主要项目已完工，回款情况一般。

图表 6• 截至 2023 年底公司已完工 BT 项目情况（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	1.83
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	4.76

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 25.94 亿元，尚需投资 10.89 亿元。2023 年，公司代建业务未实际收到回款。截至 2023 年末，公司应收内江市财政局的工程结算款账面价值为 32.97 亿元。除上述在建代建项目，截至 2023 年末，公司主要拟建基础设施类项目包括内江市甜城湾 A 级景区基础设施建设工程和内江经开区农产品批发市场建设项目等工程，项目总投资规模为 15.30 亿元。

图表 7·截至 2023 年底公司在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	是否纳入协议
内江城市过境高速配套设施项目	17.29	14.32	是
玉峰路道路工程	0.18	0.07	是
内江国际物流港铁路专用线项目	8.47	0.66	是
合计	25.94	15.05	--

资料来源：公司提供

图表 8·截至 2023 年底公司拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	拟建设周期	项目所处阶段
智慧公安二期	2.20	1 年	策划论证
内江市邓家坝智慧停车场建设项目	1.80	2 年	策划论证
内江市甜城湾 A 级景区基础设施建设工程	3.80	3 年	策划论证
内江经开区农产品批发市场建设项目	3.00	1 年	策划论证
内江市圣江湿地公园建设项目	4.50	3 年	策划论证
合计	15.30	--	--

资料来源：公司提供

除上述委托代建项目外，公司还通过自营方式对基础设施建设项目进行投资经营。公司自营项目主要为内江市大数据产业园配套基础设施建设项目，截至 2023 年底，内江市大数据产业园配套基础设施建设项目已投资 5.51 亿元，已基本完工，未来将主要通过园区招商招租、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

2023 年，公司过路、过桥业务收入变动不大，毛利率持续为负。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，2023 年公司收到该类资金的金额为 1.69 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，2023 年，公司过路过桥费业务专项补贴收入较上年变化不大，毛利率持续为负，主要系道路维护支出较大所致。

（3）商品销售业务

公司砂石开采经营权已于 2023 年续期，受电解铜和铁矿石销售收入下降影响，2023 年公司贸易业务收入同比有所下降。公司商品销售前五大供应商和销售商集中度一般，公司与供应商及客户的业务开展情况良好，未发生重大违约事件。

公司销售商品业务主要由公司子公司内江市天润商贸有限公司（以下简称“天润商贸”）、内江川海商贸有限公司（以下简称“川海商贸”）、内江能源投以及公司本部负责。销售的商品主要为钢材、建材、煤炭、铁矿石以及电解铜等，2023 年，公司贸易规模有所下降，

主要系铁矿石和电解铜销售收入较上年下降所致。公司商品销售前五大供应商和客户集中度一般，公司与供应商及客户的业务开展情况良好，未发生重大违约事件。

砂石销售业务

公司获得沱江在内江市市区范围内的采砂许可权，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。2023 年，内江市人民政府已授予公司沱江流域河道清淤疏浚项目实施过程中产生的砂石资源及经营权。公司砂石业务的经营模式为：公司按照政府授予许可权对河道清淤疏浚项目实施过程中产生的砂石资源进行开采，主要销售给内江市砂石采购商，在内江市市中区东兴区及周边区域的砂石供应市场具有一定垄断优势，主要通过现金结算，周期约为 2~3 个月。

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。2023 年，受国际形势及市场需求影响，公司铁矿石收入由上年的 0.52 亿元大幅增加至 3.54 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“先货后款”的方式。

图表 9• 公司销售客户前五大明细（单位：万元）

客户名	销售额	占比 (%)	销售产品	是否为关联方
聚升供应链科技（重庆）有限公司	40551.11	20.63	原木	否
成都博雨达贸易有限公司	33508.03	17.05	钢材	否
上海久东利实业有限公司	20271.56	10.31	精对苯二甲酸(PTA)	否
成渝钒钛科技有限公司	17904.71	9.11	焦炭	否
奥特莱斯（香港）投资集团有限公司	15613.54	7.94	酸枣仁皂苷	否
合计	127848.95	65.04	--	--

资料来源：公司提供

图表 10•2023 年公司供应商前五大明细（单位：万元）

供应商名称	采购额	占比 (%)	采购产品	是否为关联方
天津佳路国际贸易有限公司	33379.07	17.26	原木	否
四川港通云集物流有限公司	27745.54	14.34	钢材	否
温州瓯富供应链管理有限公司	20251.12	10.47	精对苯二甲酸(PTA)	否
威远县百德诚贸易有限公司	17582.17	9.09	焦炭	否
汉方萃取生物科技（海南）股份有限公司	14386.21	7.44	酸枣仁皂苷	否
合计	113344.11	58.60	--	--

资料来源：公司提供

(4) 房地产开发及销售业务

2023 年，公司房地产销售收入较上年大幅增长，但该业务出现亏损。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，同时需关注项目未来的去化情况。

公司房地产开发及销售业务主要由子公司嘉宏城建负责，嘉宏城建具有房地产开发二级资质。

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。

截至 2023 年底，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 14.93 亿元，已回款 14.93 亿元，已基本完成销售。

截至 2023 年末，公司在建的房地产项目主要有嘉宏·水木清华、国联·东湖御景项目、嘉宏·未来方舟项目和嘉宏·未来城四个地产项目，预计可售面积合计 77.05 万平方米，项目计划总投资 51.59 亿元，已投资 37.91 亿元，尚需投资规模为 13.68 亿元。2023 年，公司房地产收入主要来自于嘉宏·水木清华 3.52 亿元和国联·东湖御景 3.05 亿元。2023 年，公司房地产销售业务出现亏损，主要系当期结转的项目拿地成本较高，同时受房地产行情影响售价较低所致。截至 2023 年末，公司暂无拟建房地产项目。

(5) 其他业务

2023 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，但毛利率有所下降。

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。内江水务经四川省住建厅核准，取得内江市 30 年（2017—2047 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；三座污水处理厂，日处理能力 25 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。2023 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。

2023 年，公司自来水供应量为 6470.18 万吨，污水处理量为 5594.92 万吨，均保持增长；供水及污水处理业务收入为 1.94 亿元，同比有所增长，毛利率较上年下降至 5.21%。

3 未来发展

短期看，公司继续围绕内江市基础设施建设的主业，并同时开展商品贸易、房地产等其他多元化经营业务。截至 2023 年底，公司在建及拟建委托代建基础设施项目尚需投资规模为 26.19 亿元，在建房地产项目尚需投资规模为 13.68 亿元，存在较大资金支出压力。长期来看，公司将在围绕主业的基础上进一步提升自主经营能力，以丰富公司经营现金流。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年度合并财务报告，中喜会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

合并范围方面，2023 年，公司投资设立 3 家子公司，划出子公司 20 家，截至 2023 年底，公司拥有一级子公司 14 家，公司新增和划出的子公司规模相对较小，公司财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

跟踪期内，受益于砂石采矿权的注入以及对银行等股权投资的增加，公司资产规模有所增长，公司资产中应收类款项规模较大，对公司资金造成占用，整体资产质量一般。

截至 2023 年底，公司资产规模较上年底增长 8.61%，资产结构相对均衡。

图表 11• 公司资产主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	238.11	51.51	256.02	51.00
货币资金	27.79	6.01	32.06	6.39
应收账款	34.11	7.38	41.39	8.25
其他应收款	85.60	18.52	87.39	17.41
存货	82.44	17.84	87.97	17.52
非流动资产	224.14	48.49	246.02	49.00
其他权益工具投资	61.49	13.30	69.32	13.81
投资性房地产	42.10	9.11	42.72	8.51
固定资产	50.55	10.94	43.02	8.57
在建工程	9.29	2.01	10.35	2.06
无形资产	8.26	1.79	34.46	6.86
其他非流动资产	43.07	9.32	34.18	6.81
资产总额	462.24	100.00	502.03	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年底，公司货币资金较上年底增长 7.52%，主要由银行存款构成，其中受限金额为 20.25 亿元，主要为银行借款质押、专用资金和保函保证金。截至 2023 年底，公司应收账款较上年底增长 21.37%，主要由应收基建代建款构成，其他主要为商品销售形成的应收

款项，截至 2024 年 3 月底，上述款项均已收回。公司应收账款账龄在 2 年以内的占比为 52.99%，账龄较长，公司对应收账款计提坏账准备为 0.53 亿元。截至 2023 年底，公司其他应收款较上年底小幅增长，主要由应收政府单位、地方国企以及关联方项目代垫款构成，其他应收款账龄在 2 年以内的占比为 42.55%，3 年以上的占比为 44.12%，公司对其他应收款计提坏账准备为 0.64 亿元。公司其他应收款前五名余额合计 55.74 亿元，占其他应收款余额的 63.32%，集中度较高。截至 2023 年底，公司存货较上年底增长 6.70%，公司存货主要由待开发土地 31.48 亿元以及开发成本 53.55 亿元构成，其中土地均为商业、住宅用地，已全部办理国有土地使用权证，开发成本主要为房地产等项目的投资支出，公司计提存货跌价准备 2.29 亿元。

图表 12· 公司 2023 年末主要应收账款明细

名称	期末余额（万元）	占其他应收款期末余额的比例
内江市财政局	329705.95	78.64%
成都博雨达贸易有限公司	16774.05	4.00%
河北物流集团国际货运代理有限公司	15516.98	3.70%
上海万豪国际物流有限公司	13145.79	3.14%
四川港投国际贸易有限公司	5434.22	1.30%
合计	380576.99	90.78%

资料来源：公司提供

图表 13· 公司 2023 年末主要其他应收账款明细

名称	款项性质	期末余额(万元)	占其他应收款期末余额的比例 (%)
内江市财政局	项目代垫款、往来款	278633.76	31.52%
内江市城市建设服务中心	项目代垫款	95071.12	10.80%
内江万安文化旅游发展有限公司	项目代垫款	82022.94	9.32%
内江市住房和城乡建设局	项目代垫款	54413.78	6.18%
内江高新投资有限责任公司	项目代垫款	48425.52	5.50%
合计	--	558567.11	63.32%

资料来源：公司提供

截至 2023 年底，公司其他权益工具投资较上年底增长 12.74%，主要由公司对川南城际铁路有限责任公司投资 13.51 亿元、对四川成渝客专铁路投资有限责任公司投资 10.38 亿元、对成自铁路有限责任公司投资 13.37 亿元以及对四川银行股份有限公司投资 12.00 亿元投资构成，其新增投资主要来自于对乐山市商业银行以及达州银行投资。公司投资性房地产主要由土地使用权 24.08 亿元以及房屋、建筑物 18.63 亿元构成，公司投资性房地产采用公允价值计量。投资性房地产中土地使用权主要为白马镇的 6 宗土地，用途为持有待增值后用于出租和出售，土地性质为出让地。公司固定资产较上年底下降 14.89%，其中房屋及建筑物 10.35 亿元，经营用路桥资产 27.96 亿元。公司在建工程较上年底增长 11.43%，主要为第三污水处理厂 3.81 亿元（已完工尚未转固）和内江市大数据产业园配套基础设施建设项目 5.51 亿元等其他自营项目的投入。公司无形资产较上年底大幅增长，主要系政府注入砂石采矿权 17.31 亿元（评估价值）以及停车场经营权 7.44 亿元所致。公司其他非流动资产较上年底下降 20.65%，主要系公司原子公司内江市高新区国鑫小额贷款有限责任公司 2023 年度不再纳入合并范围，其项下发放贷款大幅减少所致。公司其他非流动资产主要由项目投资款 10.69 亿元（公司在项目进行投资所发生的资金利息、融资成本、资金管理费用等综合因素的费用将以投资回报方式向合作对象收取，年回报率约为 15%~5.7%，未来收益较为稳定，项目大多为内江城市基础设施建设及维护、百姓安居工程建设和土地开发整理等涉及重大民生的项目）以及合同履行成本 17.55 亿元（基建项目投资）构成。

截至 2023 年末，公司受限资产情况如下所示，资产受限规模较大。

图表 14· 截至 2023 年末公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例	受限原因
货币资金	20.25	4.03%	质押、专用资金和保函保证金
存货	23.50	4.68%	抵押借款
投资性房地产	33.36	6.65%	抵押借款
固定资产	1.09	0.22%	抵押借款

无形资产	7.45	1.48%	抵押借款
在建工程	0.40	0.08%	抵押借款
其他权益工具投资	22.96	4.57%	抵押借款
合计	109.02	21.72%	--

资料来源：公司提供

(2) 资本结构

2023 年末，公司所有者权益较上年底略有增长，其中资本公积占比较高，所有者权益稳定性较强。

2023 年底，公司所有者权益较上年底增长 2.91%，变动不大。公司所有者权益中资本公积占比较高，公司所有者权益稳定性较强。

2023 年底，公司实收资本无变化。截至 2023 年底，公司资本公积较上年底增长 3.63%，其中子公司划出减少资本公积 12.53 亿元，政府注入砂石经营权 17.31 亿元（评估价值入账，后续预计有收益）。

图表 15 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	7.10	3.60	7.15	3.53
资本公积	139.87	71.01	144.95	71.51
未分配利润	42.72	21.69	45.18	22.29
归属于母公司所有者权益合计	193.25	98.12	201.52	99.42
少数股东权益	3.71	1.88	1.17	0.58
所有者权益合计	196.96	100.00	202.69	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

跟踪期内，公司有息债务规模大幅增长，债务负担适中，债券融资占比高，融资渠道有待改善，2024 年存在较大集中偿债压力。

2023 年末，公司负债总额保持增长，主要系融资规模扩大所致。

图表 16 • 公司主要负债情况

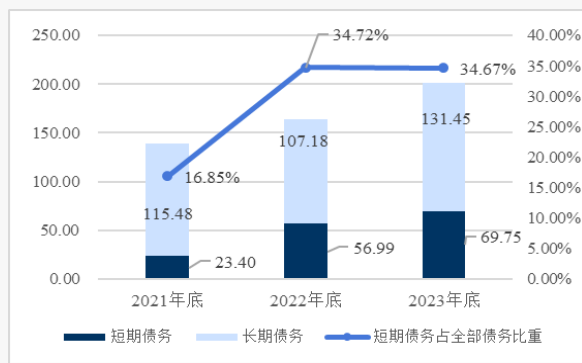
项目	2022 年末		2023 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	121.60	45.84	157.11	52.48
短期借款	21.56	8.13	31.35	10.47
应付账款	12.13	4.57	14.78	4.94
其他应付款	40.34	15.21	46.90	15.67
一年内到期的非流动负债	12.29	4.63	29.83	9.97
非流动负债	143.68	54.16	142.24	47.52
长期借款	21.37	8.06	34.75	11.61
应付债券	84.73	31.94	80.96	27.05
长期应付款	27.55	10.39	15.74	5.26
负债总额	265.28	100.00	299.34	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年末，公司经营性负债主要体现为应付工程款和与关联方及同区域国有企业的往来款形成的其他应付款。

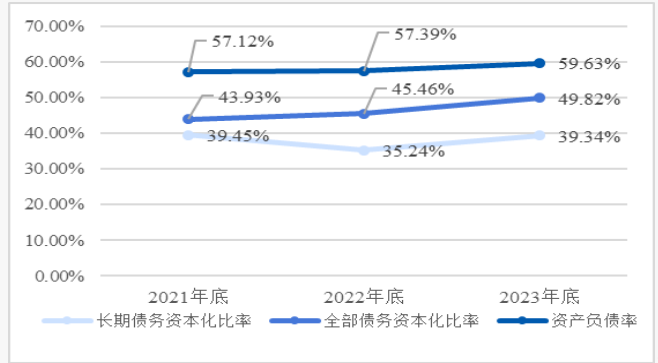
有息债务方面，截至 2023 年末，公司全部债务 201.20 亿元，较上年末增长 22.56%，其中公司短期债务占比为 34.67%，短债占比较高。从债务指标来看，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率较上年底有所上升，公司整体债务负担适中。从融资渠道来看，公司有息债务中银行借款和债券融资占比分别为 41.34% 和 46.58%（债券具体构成见附件 1-5），其余主要由非标融资构成，债券融资占比较高，融资渠道有待改善。

图表 17 • 2021—2023 年末公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 18 • 2021—2023 年末公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

从债务期限分布看，截至 2023 年底，公司需于 2024 年偿还有息债务 69.75 亿元，其中 6 个月至 1 年内的有息债务规模为 26.09 亿元，面临较大的集中偿付压力。

(3) 盈利能力

2023 年，公司营业总收入较上年略有增长，利润总额对投资收益、公允价值变动以及其他收益依赖较大，公司盈利指标尚可。

2023 年，公司营业总收入同比增长 2.16%，较上年变动不大；营业利润率下降至 4.47%，2023 年公司各个业务板块毛利率均有所下降。

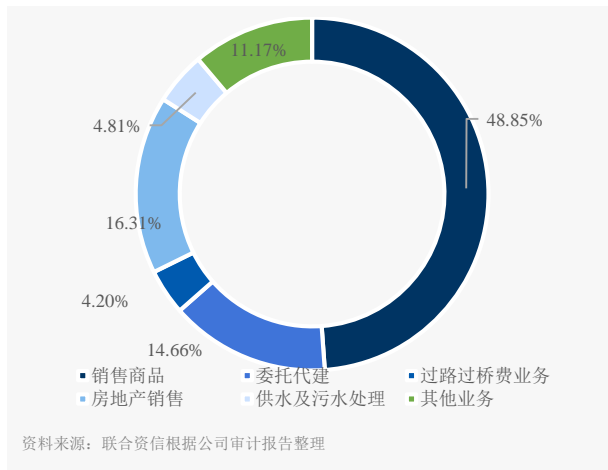
非经营性损益方面，2023 年，公司其他收益较上年大幅增长，主要系公司获得的政府补助；公司公允价值变动损益较上年下降 40.31%，主要来自于按公允价值计量的投资性房地产所产生的公允价值变动损益；投资收益同比减少 3.05%，主要由长期股权投资收益、持有可供出售金融资产以及项目投资获得的收益构成。公司利润对政府补助、公允价值变动损益和投资收益依赖性强。

图表 19 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年
营业总收入	39.38	40.24
营业成本	35.34	37.85
期间费用	4.19	3.49
其他收益	3.47	6.16
公允价值变动收益	1.44	0.86
投资收益	2.12	2.05
利润总额	6.80	4.47
营业利润率 (%)	9.28	4.47
总资本收益率 (%)	3.36	3.05
净资产收益率 (%)	2.55	1.38

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 20 • 2023 年公司营业收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(4) 现金流

2023 年，公司经营性现金保持净流入，收现质量有所下降；由于公司开展较多股权投资和项目投资，公司投资活动持续大幅净流出。考虑到公司后续在建和拟建项目尚需投入规模较大，公司对外部融资仍有较大需求。

图表 21 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年
经营活动现金流入小计	99.59	95.28
经营活动现金流出小计	96.49	91.15
经营活动现金流量净额	3.09	4.13
投资活动现金流入小计	25.39	22.32
投资活动现金流出小计	46.36	42.58
投资活动现金流量净额	-20.97	-20.26
筹资活动前现金流量净额	-17.88	-16.14

筹资活动现金流入小计	80.17	109.94
筹资活动现金流出小计	62.54	93.14
筹资活动现金流量净额	17.63	16.80
现金收入比	104.06%	91.44%

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

经营活动方面，公司经营活动现金流量以经营业务款项收支和往来款为主。2023年，公司经营活动现金保持净流入，净流入规模同比有所增长。同期，公司收现质量较上年有所下降，收入实现质量较高。

2023年，公司投资活动现金流量净额持续为负，主要系公司开展较多股权投资、项目投资所致。2023年，公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为11.21亿元，主要系对内江市大数据产业园配套基础设施建设项目等项目的投资支持出；投资支付的现金为10.41亿元，主要系对投资乐山市商业银行、达州银行等支付的资金。

从筹资活动来看，2023年，公司筹资活动现金流入量主要以借款收到的现金和收到其他与筹资活动有关的现金为主，其中，收到其他与筹资活动有关的现金，为公司收到的融资租赁借款。同期，公司筹资活动现金流出持续增长，主要为偿还债务支付的现金。2023年，公司筹资活动现金流量净额持续净流入。考虑到公司后续在建和拟建项目尚需投入规模较大，公司对外部融资仍有较大需求。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现较弱，长期债务指标表现较强。公司存在一定或有负债风险，间接融资渠道畅通。

图表 22· 公司偿债指标

项目	指标	2022年	2023年
短期偿债指标	流动比率	195.82%	162.96%
	速动比率	128.01%	106.96%
	现金类资产/短期债务（倍）	0.49	0.46
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	16.67	16.94
	全部债务/EBITDA（倍）	9.85	11.87
	EBITDA/利息支出（倍）	1.44	1.32

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从短期偿债指标看，2023年末，公司流动比率和速动比率较上年均有所下降，流动资产对流动负债的保障程度有所减弱。截至2023年底，公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数为0.46倍，扣除受限资金后，保障程度进一步降低至0.17倍。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2023年，公司EBITDA较上年基本持平，EBITDA对利息支出保障程度和对全部债务的保障程度较强。整体看，公司长期偿债指标表现较强。

截至2023年末，公司对外担保余额84.25亿元，担保比率为41.57%，担保比率较高，被担保对象均为当地国有企业，存在一定或有负债风险。

图表 23· 公司对外担保情况（单位：万元）

项目	担保余额
川南城际铁路有限责任公司	47862.20
内江路桥集团有限公司	211630.77
内江建工集团有限公司	189933.79
内江鸿达路桥建设工程有限公司	9300.00
四川鸿达交通发展集团有限公司	4500.00
内江路桥供应链管理有限公司	4000.00
内江高新投资有限责任公司	3800.00
内江筑石混凝土有限公司	18500.00
内江兴元实业集团有限责任公司	39555.85
四川振威实业发展集团有限公司	50000.00
四川绿建杭萧钢构有限公司	24000.00
内江冠泰商贸有限公司	2000.00
内江鸿然建材有限公司	1000.00

四川天草润东生物科技有限公司	21000
内江供应链集团有限公司	29800.00
内江兴悦投资有限责任公司	1500.00
内江市高新区国鑫小额贷款有限责任公司	2900.00
内江市和正资产管理有限公司	1930.00
内江市绿禾农贸有限责任公司	13070.00
内江文化旅游发展有限公司	21384.94
内江市保安服务有限公司	3800.00
内江市东兴区众信职业技能培训学校有限公司	7362.04
内江蓉欧投资开发有限公司	74637.98
四川内江白马国际物流发展有限公司	7642.34
威远县国有资产经营有限公司	51412.98
合计	842522.89

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

未决诉讼方面，截至 2024 年 3 月底，公司正在进行的、争议金额较大的诉讼案件为内江投资控股集团有限公司申请执行四川银山化工（集团）股份有限公司借款纠纷案。2012 年 12 月 11 日，公司以人民币 2400 万元从中国长城资产管理公司成都办事处购买四川银山化工（集团）股份有限公司债权，该笔债权本息合计人民币 53907.75 万元。因该笔债权有部分已申请人民法院强制执行，2015 年 10 月 15 日，公司向四川省内江市中级人民法院依法申请变更执行申请人为公司；2015 年 10 月 28 日，该院裁定同意变更。2015 年 10 月 20 日，申请人向四川省内江市中级人民法院依法申请恢复执行，恢复执行债权总额为人民币 19092.00 万元。截至 2022 年 12 月 31 日，已执行到位 1587.09 万元，其余尚在执行过程中。

2018 年，内江市和正资产管理有限公司向中国华融资产管理股份有限公司四川省分公司购买其拥有的四川银山化工（集团）股份有限公司的债权，债权账面本息合计 3426.59 万元。2019 年 8 月 8 日，内江市和正资产管理有限公司与公司签订《资产转让协议》，将上述债权转让给公司，公司支付价款 630.00 万元。因该笔债权有部分已申请人民法院强制执行，2020 年 6 月 28 日，四川省内江市中级人民法院作出（2020）川 10 执异 7 号裁定，同意将执行申请人变更为公司。截至 2024 年 3 月底，该笔债权尚在执行过程中。

上述案件占公司净资产比例较小，不会对公司的日常生产经营和本期债券发行产生实质性不利影响。除上述事项外，公司不存在尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁及行政处罚案件。

截至 2023 年底，公司获得金融机构授信额度 180.44 亿元，尚未使用授信额度 72.44 亿元，公司间接融资渠道畅通。

3 公司本部主要变化情况

子公司投资、融资等重大事项由公司本部把控，公司对下属子公司控制能力强。公司资产、债务和利润主要集中在公司本部，本部债务负担适中，存在一定的短期偿债压力。

截至 2023 年底，公司本部资产占合并口径的 81.92%；公司本部负债占合并口径的 77.06%；公司本部所有者权益占合并口径的 89.11%；公司本部营业总收入占合并口径的 29.17%；公司本部利润总额占合并口径的 140.50%；公司本部全部债务占合并口径的 75.22%。截至 2023 年底，公司本部全部债务 151.34 亿元，其中短期债务占比 31.92%，全部债务资本化比率为 45.59%，公司本部债务水平适中；公司本部现金短期债务比为 0.50 倍，存在一定的短期偿债压力。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为国有企业的社会责任。整体来看，目前公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司基础设施建设和工程施工等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至目前，公司未发生安全责任事故，不存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司纳税情况良好，为 2023 年度纳税信用 A 级纳税人。每月按时发放工资，无拖欠情况。供应商方面，公司与施工单位未发生合同争议和违约情况，上下游合同履行能力强。公司未发生一般事故以上的安全生产事故。公司积极响应政府政策，参与地方帮扶工作。

公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有很强的管控能力。公司未获得环境和社会治理成果奖励。近年来公司涉及的法律诉讼较少，在信息披露、关联交易等方面未发生违法违规事件，且未收到行政和监管部门处罚。

七、外部支持

公司实际控制人具有很强的综合实力。公司作为内江市重要的基础设施投资建设主体，在资产划拨、资本金注入及政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

公司实际控制人系内江市国资委。内江市为四川省地级市，2023 年，内江市经济和一般公共预算收入保持增长。截至 2023 年末，内江市政府债务余额为 722.99 亿元，地方政府债务限额为 698.72 亿元。内江市政府具有很强的综合实力。

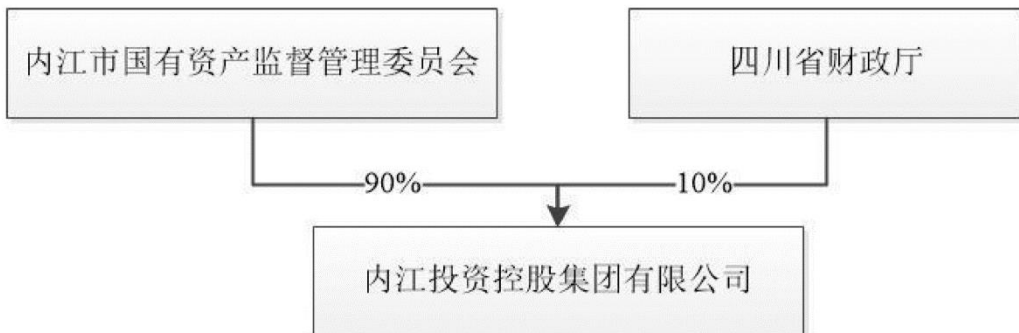
公司作为内江市重要基础设施投资建设主体，在资产划拨、资本金注入及政府补助等方面获得政府和股东的有力支持，且连续性较好。2023 年，公司收到政府补助 6.16 亿元，计入其他收益；收到政府无偿注入的砂石经营权 17.31 亿元（评估价值）亿元；收到资本金注入 0.05 亿元，计入实收资本。

整体看，公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性有利于其获得政府支持。

八、跟踪评级结论

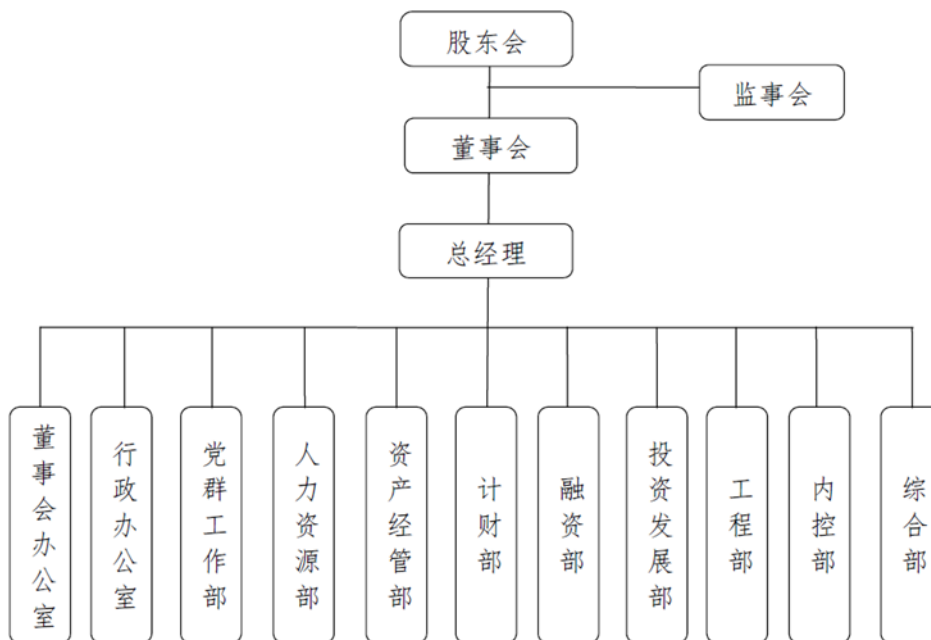
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，“21 内小微/21 内江小微债”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2023 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-4 公司主要一级子公司情况（截至 2023 年底）

子公司名称	主营业务	持股比例		取得方式
		直接	间接	
内江市国有资产经营管理有限责任公司	资产管理	100.00	--	划拨取得
内江嘉宏城建集团有限公司	房地产	93.76	--	投资设立
内江能源投资有限公司	投资	63.17	--	投资设立
四川内江交通投资开发有限责任公司	服务	100.00	--	投资设立
内江川海商贸有限公司	商贸	100.00	--	投资设立
内江市力信置业有限公司	置业	100.00	--	投资设立
内江产业振兴发展股权投资基金有限公司	投资	56.60	--	投资设立
内江彩色鱼教育投资发展有限公司	幼儿教育	100.00	--	投资设立
内江市水务有限责任公司	水务	100.00	--	投资设立
内江国联房地产开发有限公司	房地产	51.00	--	投资设立
四川云领智城信息科技有限公司	服务	66.00	--	投资设立
内江新区投资发展有限公司	资产管理	100.00	--	投资设立
四川内江数字集团有限公司	服务	100.00	--	投资设立
天津耀江股权投资中心（有限合伙）	投资	50.55	--	投资设立

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-5 公司尚未兑付的债券及债券融资工具（截至 2023 年底）

序号	债券简称	发行日期	回售日期（如有）	到期日期	债券期限	发行规模（亿元）	票面利率（%）	余额（亿元）
1	19 内投 01	2019.06.28	--	2024.06.28	5（3+2）	10.00	7.50	10.00
2	20 内投 01	2020.11.12	2024.11.12	2025.11.12	5（2+2+1）	10.00	7.00	10.00
3	21 内投 01	2021.07.13	2024.7.13	2026.07.13	5（3+2）	10.00	6.50	10.00
4	G22 内投 01	2022.09.26	--	2027.09.26	5	5.25	6.50	5.25
5	23 内江 01	2023.10.27	2026.11.01	2028.11.01	5（3+2）	5.10	5.00	5.10
6	23 内江 03	2023.12.29	--	2028.12.29	5	3.00	5.20	3.00
7	23 内江 04	2023.12.29	--	2028.12.29	5	1.90	5.90	1.90
8	24 内投 01	2024.04.23	--	2029.04.23	5	5.10	4.37	5.10
公司债券小计						50.35	--	50.35
9	21 内江投控 PPN01	2021.05.26	2024.05.26	2026.05.26	5（3+2）	7.00	7.20	7.00
10	21 内江投控 PPN02	2021.06.30	--	2026.06.30	5	5.00	6.50	5.00
11	24 内江投资 MTN001	2024.03.11	--	2029.03.11	5	7.50	3.63	7.50
债务融资工具小计						19.50	--	19.50
12	21 内小微/21 内江小微债	2022.01.06	2025.01.06	2027.01.06	5（3+2）	10.00	7.50	10.00
企业债券小计						10.00	--	10.00
13	内投集团 5%N20250605	2022.07.05	--	2025.06.05	3	2.07	5.00	0.30
14	内投集团 7.5%N20260317	2023.03.17	--	2026.03.17	3	3.53	7.50	0.50
15	内投集团 6%N20260421	2023.04.21	--	2026.04.21	3	3.00	6.00	3.00
16	内投集团 7.68%N20260515	2023.05.15	--	2026.05.15	3	3.44	7.68	3.44
17	内投集团 7.8%N20280429	2023.06.29	--	2028.04.29	5	2.90	7.80	2.90
18	内投集团 1.4% N20260712	2023.07.12	--	2026.07.12	3	4.97	1.40	4.97
19	鑫蓉供应链金融 1 期 ABS	2023.09.13	--	2025.09.12	2	2.53	5.50	2.53
其他小计						22.44	-	17.64
合计						102.29	-	97.49

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	22.93	28.18	32.26
应收账款（亿元）	28.45	34.11	41.39
其他应收款（亿元）	70.91	85.60	87.39
存货（亿元）	74.42	82.44	87.97
长期股权投资（亿元）	10.60	8.93	10.89
固定资产（亿元）	46.50	50.55	43.02
在建工程（亿元）	13.95	9.29	10.35
资产总额（亿元）	413.32	462.24	502.03
实收资本（亿元）	7.10	7.10	7.15
少数股东权益（亿元）	3.11	3.71	1.17
所有者权益（亿元）	177.24	196.96	202.69
短期债务（亿元）	23.40	56.99	69.75
长期债务（亿元）	115.48	107.18	131.45
全部债务（亿元）	138.89	164.17	201.20
营业总收入（亿元）	29.89	39.38	40.24
营业成本（亿元）	26.85	35.34	37.85
其他收益（亿元）	2.43	3.47	6.16
利润总额（亿元）	6.53	6.80	4.47
EBITDA（亿元）	15.89	16.67	16.94
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	37.52	40.98	36.79
经营活动现金流入小计（亿元）	96.78	99.59	95.28
经营活动现金流量净额（亿元）	3.70	3.09	4.13
投资活动现金流量净额（亿元）	-9.03	-20.97	-20.26
筹资活动现金流量净额（亿元）	-21.08	17.63	16.80
财务指标			
销售债权周转次数（次）	1.14	1.26	1.07
存货周转次数（次）	0.34	0.45	0.44
总资产周转次数（次）	0.07	0.09	0.08
现金收入比（%）	125.55	104.06	91.44
营业利润率（%）	9.00	9.28	4.47
总资本收益率（%）	3.59	3.36	3.05
净资产收益率（%）	2.72	2.55	1.38
长期债务资本化比率（%）	39.45	35.24	39.34
全部债务资本化比率（%）	43.93	45.46	49.82
资产负债率（%）	57.12	57.39	59.63
流动比率（%）	192.33	195.82	162.96
速动比率（%）	120.70	128.01	106.96
经营现金流动负债比（%）	3.56	2.54	2.63
现金短期债务比（倍）	0.98	0.49	0.46
EBITDA 利息倍数（倍）	1.63	1.44	1.32
全部债务/EBITDA（倍）	8.74	9.85	11.87

注：1. 2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2. 本报告合并口径已将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4、“—”代表不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	10.25	15.23	24.39
应收账款（亿元）	19.12	20.10	26.13
其他应收款（亿元）	84.05	110.42	116.52
存货（亿元）	40.04	34.99	35.46
长期股权投资（亿元）	41.86	40.37	42.91
固定资产（亿元）	1.47	1.43	0.00
在建工程（亿元）	4.73	6.97	0.00
资产总额（亿元）	322.37	359.81	411.28
实收资本（亿元）	7.10	7.10	7.15
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	154.29	159.61	180.62
短期债务（亿元）	13.47	24.00	48.30
长期债务（亿元）	85.14	100.32	103.04
全部债务（亿元）	98.61	124.32	151.34
营业总收入（亿元）	13.11	11.73	11.74
营业成本（亿元）	12.14	10.37	10.64
其他收益（亿元）	1.98	3.02	3.70
利润总额（亿元）	5.86	6.00	6.27
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	16.39	14.43	6.76
经营活动现金流入小计（亿元）	48.37	37.88	32.34
经营活动现金流量净额（亿元）	6.11	9.06	13.47
投资活动现金流量净额（亿元）	-5.42	-18.14	-17.15
筹资活动现金流量净额（亿元）	-25.10	9.58	8.87
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.77	0.60	0.51
存货周转次数（次）	0.25	0.28	0.30
总资产周转次数（次）	0.04	0.03	0.03
现金收入比（%）	124.98	122.95	57.59
营业利润率（%）	6.29	10.60	8.01
总资本收益率（%）	/	/	/
净资产收益率（%）	2.95	2.89	2.66
长期债务资本化比率（%）	35.56	38.59	36.33
全部债务资本化比率（%）	38.99	43.79	45.59
资产负债率（%）	52.14	55.64	56.08
流动比率（%）	196.95	204.98	166.62
速动比率（%）	145.73	166.24	137.51
经营现金流动负债比（%）	7.81	10.03	11.06
现金短期债务比（倍）	0.76	0.63	0.50
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；2. “/”表示数据未获取，“—”代表不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
净资产年复合增长率	
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	
总资产收益率	(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