

射洪市国有资产经营管理集团有限公司

2025 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〔2025〕3472号

联合资信评估股份有限公司通过对射洪市国有资产经营管理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，确定维持射洪市国有资产经营管理集团有限公司主体长期信用等级为AA⁻，“18射洪债01/PR射洪02”“18射洪债02/PR射洪03”和“18射洪债03/PR射洪04”信用等级为AAA，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：

二〇二五年六月二十四日

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射洪市国有资产经营管理集团有限公司（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。

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。



射洪市国有资产经营管理集团有限公司

2025 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
射洪市国有资产经营管理集团有限公司	AA-/稳定	AA-/稳定	2025/06/24
18 射洪债 01/PR 射洪 02	AAA/稳定	AAA/稳定	
18 射洪债 02/PR 射洪 03	AAA/稳定	AAA/稳定	
18 射洪债 03/PR 射洪 04	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，射洪市国有资产经营管理集团有限公司（以下简称“公司”）仍为射洪市重要的基础设施投资建设和棚户区改造主体。2024 年，射洪市经济总量和一般公共预算收入均保持增长。跟踪期内，公司法人治理结构和内部管理体系等均无重大变化，管理团队稳定，主要管理制度连续，管理运作正常。经营方面，公司业务仍以工程代建和销售为主，其中工程代建业务结算较为滞后，且在建项目尚需投资规模较大，公司面临较大的资金支出压力；2024 年受子公司股权划出影响，未实现砂石销售收入；钢材贸易业务回款情况良好；商品销售业务持续亏损，客户集中度较高且以民营企业为主，需关注回款风险。财务方面，公司资产中以代建项目成本及待开发土地为主的存货和以采砂权为主的无形资产占比高，资产质量一般；股权划出及资产划入等事项导致所有者权益构成有所变化，需关注权益稳定性；因收到较大规模的地方政府专项债资金，公司债务结构有所优化，但短期债务占比仍较高；公允价值变动和政府补助对利润总额影响很大，盈利能力有待加强；短期偿债压力较大，长期偿债指标表现较强，间接融资渠道较为畅通，或有负债风险较为可控。

“18 射洪债 01/PR 射洪 02”“18 射洪债 02/PR 射洪 03”和“18 射洪债 03/PR 射洪 04”由重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，三峡担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保有效提升了上述债券本息偿付的安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资金注入、资产划转、专项债和政府补助方面继续获得外部支持。

评级展望

随着射洪市经济不断发展、公司基础设施建设和棚户区改造等代建项目的持续推进，公司未来有望保持稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升；公司获得大量优质资产注入，资金支持明显，政府支持程度增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产或股权划转，职能定位下降；融资环境恶化，偿债能力显著下降。

优势

- **继续获得外部支持。**2024 年，公司合并范围内收到专项补助资金合计 0.89 亿元，收到无偿划入的采砂权和国有闲置资产合计 19.40 亿元，收到政府补助 9.88 亿元；截至 2024 年末，公司长期应付款中的地方政府专项债大幅增长至 22.46 亿元。公司作为射洪市重要的基础设施投资建设和棚户区改造主体，在资金注入、资产划转、专项债和政府补助方面继续获得一定的外部支持。
- **增信措施有效提升债券偿付安全性。**三峡担保为“18 射洪债 01/PR 射洪 02”“18 射洪债 02/PR 射洪 03”和“18 射洪债 03/PR 射洪 04”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，其担保有效提升了上述债券本息偿付的安全性。

关注

- **子公司股权划出。**2024 年，公司将子公司射洪市鑫洪实业有限责任公司（以下简称“鑫洪实业”）、射洪市河东诚信工程建设有限公司（以下简称“河东工建”）和射洪净宁物业管理有限公司股权无偿划出，对公司资产和所有者权益均产生一定影响，其中鑫洪实业和河东工建主要开展砂石销售业务，其划出对公司建材销售收入规模及结构影响较大。

- **资金支出压力较大。**截至 2024 年末，公司主要在建代建项目计划总投资 209.84 亿元，尚需投资 43.97 亿元，公司面临较大的资金支出压力。
- **短期偿债压力较大。**截至 2024 年末，公司全部债务 96.12 亿元，其中短期债务占 38.87%，债务期限结构有待优化；公司剔除受限货币资金后的现金短期债务比为 0.31 倍，短期偿债压力较大。
- **公允价值变动和政府补助对利润总额影响很大。**2024 年，公司公允价值变动损失 3.22 亿元，主要为公司持有的舍得酒业股份有限公司上市流通股因股价下降产生的浮亏；其他收益 9.88 亿元，主要为政府补助。公司持有的上市公司股票公允价值变动损失和政府补助对利润总额影响很大。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

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

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	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	3
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	6
			现金流量	2
		资本结构	1	
		偿债能力	4	
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				+3
评级结果				AA ⁻

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级均未发生变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

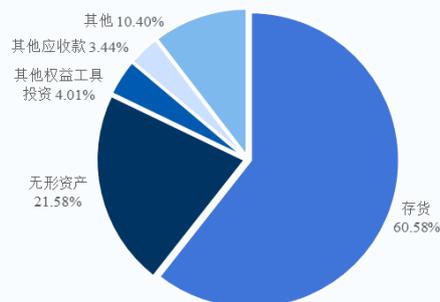
合并口径		
项目	2023年	2024年
现金类资产（亿元）	15.01	12.37
资产总额（亿元）	376.20	364.70
所有者权益（亿元）	203.01	185.66
短期债务（亿元）	60.50	37.36
长期债务（亿元）	39.22	58.75
全部债务（亿元）	99.72	96.12
营业总收入（亿元）	22.03	22.64
利润总额（亿元）	0.34	0.73
EBITDA（亿元）	5.59	6.79
经营性净现金流（亿元）	5.03	3.01
营业利润率（%）	3.94	3.35
净资产收益率（%）	0.18	0.40
资产负债率（%）	46.04	49.09
全部债务资本化比率（%）	32.94	34.11
流动比率（%）	187.75	211.09
经营现金流流动负债比（%）	3.79	2.50
现金短期债务比（倍）	0.25	0.33
EBITDA 利息倍数（倍）	0.87	1.50
全部债务/EBITDA（倍）	17.85	14.15

公司本部口径		
项目	2023年	2024年
资产总额（亿元）	71.21	69.54
所有者权益（亿元）	30.85	30.82
全部债务（亿元）	14.14	12.12
营业总收入（亿元）	0.11	0.38
利润总额（亿元）	0.71	0.37
资产负债率（%）	56.67	55.68
全部债务资本化比率（%）	31.42	28.23
流动比率（%）	115.24	111.12
经营现金流流动负债比（%）	5.46	11.68

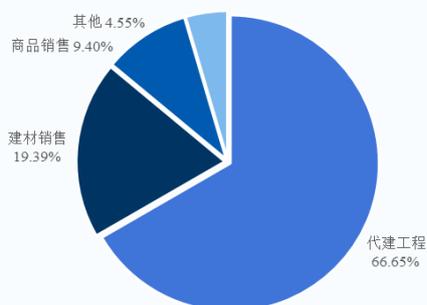
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告已将其他应付款科目中的有息部分纳入短期债务核算，并将长期应付款科目中的有息部分纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

2024年末公司资产构成



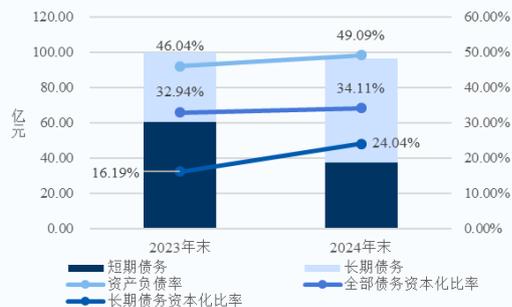
2024年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
18 射洪债 01/PR 射洪 02	3.20 亿元	0.64 亿元	2025/08/22	债券提前偿还
18 射洪债 02/PR 射洪 03	3.50 亿元	0.70 亿元	2025/10/22	债券提前偿还
18 射洪债 03/PR 射洪 04	3.30 亿元	0.66 亿元	2025/10/25	债券提前偿还

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
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债券简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
18 射洪债 01/PR 射洪 02、 18 射洪债 02/PR 射洪 03、 18 射洪债 03/PR 射洪 04	AAA/稳定	AA-/稳定	2024/06/24	彭雪绒 韩锦彪	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
18 射洪债 03/PR 射洪 04	AAA/稳定	AA-/稳定	2018/09/30	竺文彬 张铖 董洪延	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
18 射洪债 02/PR 射洪 03	AAA/稳定	AA-/稳定	2018/09/30	竺文彬 张铖 董洪延	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
18 射洪债 01/PR 射洪 02	AAA/稳定	AA-/稳定	2018/06/24	竺文彬 张铖	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：彭雪绒 pengxr@lhratings.com

项目组成员：韩锦彪 hanjb@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”）关于射洪市国有资产经营管理集团有限公司（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

公司成立于 1999 年 3 月，初始注册资本为 1500 万元。截至 2024 年末，公司注册资本和实收资本分别为 6.00 亿元和 5.63 亿元，射洪市发展控股集团有限公司（以下简称“射洪发展”）持有公司 90.00% 股权，四川省财政厅持有公司 10.00% 股权，遂宁市政府国有资产监督管理委员会（以下简称“遂宁市国资委”）仍为公司实际控制人。

公司是射洪市重要的基础设施投资建设和棚户区改造主体，业务主要包括工程代建、建材销售和商品销售等。

截至 2024 年末，公司本部设财务融资部、风险合规部、建设管理部和市场拓展部等职能部门。同期末，公司纳入合并范围内的一级子公司共 7 家。

截至 2024 年末，公司资产总额 364.70 亿元，所有者权益 185.66 亿元（含少数股东权益 2.47 亿元）。2024 年，公司实现营业总收入 22.64 亿元，利润总额 0.73 亿元。

公司注册地址：射洪市太和镇太和大道南段（财经大厦八楼）；法定代表人：刘训兰。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 4 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，“18 射洪债 01/PR 射洪 02”“18 射洪债 02/PR 射洪 03”和“18 射洪债 03/PR 射洪 04”募集资金均已按约定用途使用完毕，上述债券均设置债券提前偿还条款，公司在债券存续期后 5 年每年偿还相应债券本金的 20%。截至 2025 年 4 月末，上述债券均正常还本付息。

图表 1 • 截至 2025 年 4 月末公司由联合资信评级的存续债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
18 射洪债 01/PR 射洪 02	3.20	0.64	2018/08/22	7 年
18 射洪债 02/PR 射洪 03	3.50	0.70	2018/10/22	7 年
18 射洪债 03/PR 射洪 04	3.30	0.66	2018/10/25	7 年

资料来源：联合资信整理

“18 射洪债 01/PR 射洪 02”“18 射洪债 02/PR 射洪 03”和“18 射洪债 03/PR 射洪 04”对应募投项目均为南井沟棚户区改造工程、王爷庙棚户区改造工程和蟠龙社区棚户区改造工程。截至 2024 年末，上述募投项目均已完工，合计完成投资 13.69 亿元。

图表 2 • 截至 2024 年末公司募投项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设周期	开工日期	已投资额
南井沟棚户区改造工程	4 年	2016 年 9 月	6.85
王爷庙棚户区改造工程	3 年	2015 年 12 月	4.50
蟠龙社区棚户区改造工程	2 年	2016 年 10 月	2.34
合计	--	--	13.69

资料来源：公司提供

“18 射洪债 01/PR 射洪 02”“18 射洪债 02/PR 射洪 03”和“18 射洪债 03/PR 射洪 04”由重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给快速增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债

资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025年一季度国内生产总值318758亿元，按不变价格计算，同比增长5.4%，比上年四季度环比增长1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入4月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025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。2024年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2025年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

2024年，射洪市经济保持增长；在非税收入增长的带动下，一般公共预算收入保持增长；税收占比较低，上级补助收入对地方综合财力形成重要补充，财政自给能力偏弱。

射洪市主导产业为锂电新材料、食品饮料和机械电子，锂电材料产业集群入选国家中小企业特色产业集群名单，四川沱牌绿色生态食品产业园入选全省优质白酒产业园区创建名单。2024年，射洪市实现地区生产总值655.28亿元，较上年增长6.7%。2023年，射洪市三次产业结构¹为13.8：55.9：30.3，以第二产业和第三产业为主。2024年，射洪市固定资产投资同比增长6.1%，规模以上工业增加值同比增长8.6%。根据《射洪市2025年政府工作报告》，射洪市连续3年入围全国县域经济百强县，从第98位提升至第89位。

2024年，射洪市实现一般公共预算收入34.37亿元，同比增长4%，其中税收收入11.49亿元，同比下降28.9%，主要系受锂电产业行情低迷及白酒行业步入调整期影响所致，税收收入占比下降至33.43%，占比较低；非税收入22.88亿元，同比增长35.5%，主要得益于射洪市加大资源统筹盘活力度，实现特许经营权出让收入和砂石收入大幅增加。同期，射洪市一般公共预算总收入中的上级补助收入为35.31亿元，上级补助收入对射洪市地方综合财力形成重要补充。同期，射洪市一般公共预算支出为70.76亿元，同比增长8.5%；财政自给率²为48.57%，较上年有所下降，财政自给能力偏弱。2024年，射洪市实现政府性基金预算收入14.82亿

¹ 截至2025年5月末，射洪市人民政府尚未披露2024年射洪市各产业增加值情况。

² 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

元，同比下降 11.3%，受土地市场行情影响较大。截至 2024 年末，射洪市地方政府债务余额 155.87 亿元，其中一般债务余额 31.02 亿元、专项债务余额 124.84 亿元。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部被列入全国失信被执行人名单。

跟踪期内，公司股权结构及职能定位未发生变化，公司仍为射洪市重要的基础设施投资建设和棚户区改造主体。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：915109227175571489），截至 2025 年 4 月 3 日，公司本部无未结清的不良及关注类信贷信息记录，已结清信贷信息中存在 3 笔关注类账户，已于 2016 年 12 月结清。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91510922680413684N），截至 2025 年 4 月 14 日，子公司射洪市欣诚投资开发有限责任公司（以下简称“欣诚投资”）本部无未结清或已结清的不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好；存在 1 条民事判决记录，案由为建设工程分包合同纠纷，诉讼标的金额为 1623.38 万元，案件已一审判决，判决结果为欣诚投资向原告四川省天德土木建筑工程有限公司支付案涉项目工程尾款及逾期付款。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91510922729821954Y），截至 2025 年 4 月 14 日，子公司四川射洪城市建设投资有限责任公司（以下简称“射洪城投”）本部无未结清的不良及关注类信贷信息记录；已结清信贷信息中存在 2 笔不良类账户和 1 笔关注类账户。根据公司提供的说明，射洪城投于 2003 年 12 月在中国农业银行射洪支行贷款 155 万元，期限 8 个月，后期限调整为 1 年；贷款到期回收后射洪城投再次贷款 155 万元，期限 1 年，贷款到期时为支持地方政府建设的发展，射洪城投同意延长贷款期限，后按展期约定于 2007 年 6 月还清该笔贷款本息；两次延长贷款期限导致相关账户在征信系统中显示为不良。射洪城投关注类贷款已于 2003 年 12 月结清。

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

截至 2025 年 6 月 23 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

跟踪期内，公司董事、监事和高级管理人员未发生重大变动，法人治理结构和内部管理体系等均无重大变化，管理团队稳定，主要管理制度连续，管理运作正常。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2024 年，公司营业总收入变化不大，仍以工程代建和销售收入为主，综合毛利率有所下降。

2024 年，公司营业总收入较上年变化不大，收入仍主要来源于工程代建和销售；综合毛利率有所下降，主要系建材销售业务毛利率转负所致。公司其他业务包括木材销售、房屋租赁、房屋销售和物业服务等，2024 年收入增长主要系新增木材销售收入所致；其他业务毛利率持续为负主要系房屋租赁等业务折旧成本较高所致。

图表 3 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
工程代建	13.38	60.74	10.43	15.09	66.65	10.43
建材销售	6.44	29.23	6.19	4.39	19.39	-1.79
商品销售	1.54	6.97	-3.47	2.13	9.40	-1.08
其他业务	0.67	3.06	-46.70	1.03	4.55	-44.83
合计	22.03	100.00	6.48	22.64	100.00	4.47

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(1) 工程代建业务

2024 年，公司工程代建收入较上年有所增长，在建项目对公司资金占用较大，且尚需投资规模较大，公司面临较大的资金支出压力。

跟踪期内，公司工程代建业务模式未发生变化。公司子公司与委托方签订《委托建设协议》，项目完工移交后，委托方按约定支付工程款金额，工程款金额为代建项目投资金额加成 10% 代建管理费，如遇物价上涨等因素影响可协商调整代建管理费率。2022 年起，公司代建项目结算加成比例提升至 15%。公司将代建项目成本计入存货科目。2024 年，公司确认工程代建收入 15.09 亿元，较上年有所增长，主要系结算规模增加所致。

截至 2024 年末，公司主要在建代建项目计划总投资 209.84 亿元，尚需投资 43.97 亿元，累计确认收入 89.71 亿元。同期末，公司无拟建代建项目。总体看，公司在建代建项目待结算规模较大，对公司资金形成较大占用；尚需投资规模较大，公司面临较大的资金支出压力。

图表 4 • 截至 2024 年末公司主要在建代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	尚需投资	累计确认收入
射洪县经济开发区土地整理项目	30.00	28.59	1.41	1.57
射洪县经济开发区园中园等招商引资项目	30.00	23.94	6.06	10.12
射洪县城市棚户区改造建设项目	25.00	24.57	0.43	17.51
城南城西片区拆迁工程	14.00	16.21	0.00	0.00
瞿河百亿农产品加工园区建设项目	12.00	8.06	3.94	8.06
射洪县西三路棚户区改造安置还房工程	10.00	8.82	1.18	4.42
射洪县柳树电航工程库区（C1、C2、C4、C5 标段）工程、柳岸新村安置小区建设项目	10.00	8.79	1.21	8.79
沱牌镇永和村 2 社、8 社风貌改造项目	8.00	7.88	0.12	7.88
绿化维修维护工程	8.00	4.41	3.59	4.41
紫云文化广场项目	7.00	6.06	0.94	4.00
射洪县经济开发区市政基础设施建设项目	6.87	5.18	1.69	5.18
沱牌棚户区改造工程项目	6.72	0.82	5.90	0.00
酒粮基地建设	5.00	0.32	4.68	0.00
遂德高速公路	4.50	3.99	0.51	0.00
毛叶山桐子项目	4.50	0.02	4.48	0.00
城北区土地整理项目	4.00	3.96	0.04	3.96
柳树砂石加工厂	3.25	0.00	3.25	0.00
射洪县经济开发区棚户区改造工程	3.00	1.92	1.08	1.82
射洪县锂电产业园基础设施一期工程	3.00	4.72	0.00	4.62
射洪县太和镇滨江路整治工程	3.00	3.35	0.00	2.69
射洪县洪城新区河东大道二、三期建设工程	3.00	2.62	0.38	1.25
射洪县经济开发区道路建设项目	3.00	2.65	0.35	1.08
射洪县经济开发区公租房建设工程	3.00	0.97	2.03	0.05
射洪县城市安置还房工程	3.00	2.30	0.70	2.30
合计	209.84	170.15	43.97	89.71

注：1. 上表中部分代建项目已完成投资但尚未完成结算，故仍在在建项目中列示；2. 部分项目已投资金额超过计划投资金额，系工程量增加所致
 资料来源：公司提供

(2) 建材销售业务

2024 年，受子公司股权划出影响，公司未实现砂石销售收入；钢材贸易业务回款情况良好，客户集中度较高，毛利率为负。

公司建材销售业务原包括砂石销售业务和钢材贸易业务，其中砂石销售业务原由子公司射洪市河东诚信工程建设有限公司（以下简称“河东工建”）和射洪市鑫洪实业有限责任公司（以下简称“鑫洪实业”）负责运营，2024 年由于公司将持有的河东工建 100.00%

股权和鑫洪实业 53.63% 股权无偿划出，公司未实现砂石销售收入（2023 年为 3.06 亿元）。同期，公司收到政府无偿划入的采砂权资产，截至 2025 年 4 月末，新划入采砂权资产尚未产生收入。

公司钢材贸易业务仍由欣诚投资及其子公司负责运营。跟踪期内，公司钢材贸易业务仍采用“以销定采”的业务模式，根据下游客户的需求确定上游供应商；公司与下游客户和上游供应商之间均采用现款现货的结算方式，且一般情况下公司所经营的大宗商品从上游采购到下游销售的周期控制在 30 天以内。2024 年，公司实现钢材贸易收入 4.39 亿元，全额回款，回款情况良好；前 5 大客户销售金额合计占钢材贸易业务总销售金额的 69.43%，客户集中度较高；毛利率为负，主要系 2023 年少确认的增值税于 2024 年调减收入所致。

（3）商品销售业务

公司商品销售业务收入结构大幅变动，受库存原材料成本较高、后期产品价格下降影响，持续亏损；客户集中度较高且以民营企业为主，需关注回款风险。

跟踪期内，公司商品销售业务仍以纺织品销售为主，仍由子公司射洪银华投资有限责任公司和四川佐鲁银华纺织有限责任公司负责运营。2024 年，公司实现商品销售收入 2.13 亿元，较上年有所增长；商品销售收入结构受市场行情影响大幅变动，新增皮棉销售收入；毛利率持续为负，主要系库存原材料成本较高、后期产品价格下降所致。同期，公司共生产棉布 898 万米、棉纱 776 吨；采购并销售皮棉 7322 吨。

图表 5 • 公司商品销售收入情况（单位：万元）

业务板块	2023 年		2024 年	
	收入	占比 (%)	收入	占比 (%)
皮棉	--	--	12029.75	56.50
棉布	7735.85	50.36	6713.98	31.54
棉纱	1051.45	6.84	539.49	2.53
棉花	6478.25	42.17	1461.88	6.87
其他	95.58	0.62	545.32	2.56
合计	15361.13	100.00	21290.42	100.00

资料来源：公司提供

皮棉销售板块，公司与上游供应商及下游客户均采用现款现货的结算方式，客户主要为绿韵供应链管理（天津）有限公司等民营企业。除皮棉销售外，公司与上游供应商主要采用现款现货的结算方式，对下游客户的账期一般为 2~6 个月，其中棉布的销售客户主要为土耳其公司 ZORLUTEKS A.S，其经营情况及土耳其市场的稳定性对公司棉布产品销售影响较大，公司与 ZORLUTEKS A.S 以美元结算，存在一定的汇率波动风险。2024 年，公司商品销售业务前五大供应商采购金额合计占总采购金额的 64.23%，前五大客户销售金额合计占总销售金额的 67.76%，上下游集中度较高，且客户主要为民营企业，需关注回款风险。

图表 6 • 2024 年公司商品销售业务前五大供应商及客户情况（单位：万元）

供应商情况				客户情况			
供应商名称	采购品种	采购金额	占总采购金额的比例 (%)	客户名称	销售品种	销售金额	占总销售金额的比例 (%)
海南恒雪商贸有限公司	皮棉	10626.57	49.38	绿韵供应链管理（天津）有限公司	皮棉	10637.21	49.96
四川佳卓棉纺织有限公司	棉纱	1096.66	5.10	ZORLUTEKS A.S	棉布	1531.46	7.19
新疆众帮纺织有限公司	棉花	895.87	4.16	四川乾源棉纺织有限公司	棉纱	1098.07	5.16
NRKR	棉纱	623.63	2.90	太仓市恒力纺织有限公司	棉布	620.07	2.91
厦门柯盾贸易有限公司	棉花	580.68	2.70	河北恒通棉花仓储有限公司	棉花	539.49	2.53
合计	--	13823.41	64.23	合计	--	14426.30	67.76

资料来源：公司提供

2 未来发展

未来，公司将承担更多的城市基础设施建设任务，推进棚户区改造项目、市政道路项目和城市管廊项目建设进程，着力加快射洪市城南片区和四川射洪经济开发区的开发建设。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，北京兴昌华会计师事务所（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。

2024 年，公司合并范围减少 1 家一级子公司（鑫洪实业），系无偿划出；此外，公司将河东工建和射洪净宁物业管理有限公司股权无偿划出。上述 3 家子公司 2023 年末总资产和净资产合计分别占公司合并口径的 13.98% 和 12.65%，2023 年营业收入合计占公司合并口径的 17.77%，净利润合计-1.11 亿元。股权划转事项对公司财务数据有一定影响，公司执行财政部颁布的最新企业会计准则，财务数据可比性一般。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

受子公司股权划转影响，2024 年末公司资产规模有所下降，资产中以代建项目成本及待开发土地为主的存货和以采砂权为主的无形资产占比高，整体资产质量一般。

截至 2024 年末，公司资产总额较上年末有所下降，资产结构仍以流动资产为主。

截至 2024 年末，公司货币资金主要为银行存款，其中受限资金 0.62 亿元，受限比例为 12.57%，主要为用于担保的定期存款或通知存款；交易性金融资产主要为公司持有的舍得酒业股份有限公司（以下简称“舍得酒业”，股票代码 600702.SH）上市流通股份，其在资产负债表日市值为 7.44 亿元；随着代建项目陆续投入及购置土地，存货较上年末有所增长，主要由工程施工成本（占 65.58%）和待开发土地（占 33.87%）构成，未计提跌价准备；无形资产主要由采砂权（77.56 亿元）构成，较上年末有所下降，主要系子公司股权划出导致采砂权减少所致，此外 2024 年公司子公司收到政府无偿划入的采砂权资产（19.28 亿元），新划入采砂权均采用折现现金流量法评估入账，评估利用可采砂量合计 5207.04 万平方米。

图表 7· 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2023 年末		2024 年末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	249.03	66.20	253.91	69.62
货币资金	5.31	1.41	4.91	1.35
交易性金融资产	9.68	2.57	7.45	2.04
存货	210.99	56.08	220.93	60.58
非流动资产	127.17	33.80	110.79	30.38
无形资产	98.92	26.29	78.69	21.58
资产总额	376.20	100.00	364.70	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2024 年末，公司受限资产 73.07 亿元，受限比例为 20.03%。其中包括受限货币资金 0.62 亿元，主要为用于担保的定期存款或通知存款；因质押借款和质押担保受限的交易性金融资产 7.45 亿元；因抵押担保受限的存货 60.59 亿元、投资性房地产 1.39 亿元、固定资产 1.90 亿元和无形资产 1.13 亿元。

（2）资本结构

受子公司股权划转以及划入闲置资产和尚未产生收益的采砂权资产等综合影响，2024 年末公司所有者权益规模有所下降，权益构成发生变化，权益稳定性有待关注。

截至 2024 年末，公司所有者权益 185.66 亿元，较上年末下降 8.55%，主要系子公司股权划出导致资本公积减少所致。同期末，公司无偿划出子公司股权导致资本公积减少 26.65 亿元，收到财政专项补助资金和政府无偿划入的采砂权资产及闲置资产合计增加资本公积 20.29 亿元（详见“外部支持”部分），综合影响下，公司资本公积较上年末下降 4.11%。截至 2024 年末，公司所有者权益主要由资本公积（占 79.93%）和未分配利润（占 15.30%）构成。

公司整体债务负担适中，融资渠道以银行借款为主，因收到较大规模的地方政府专项债资金，债务结构有所调整，但短期债务占比仍较高。

截至 2024 年末，公司负债总额较上年末变化不大，非流动负债占比有所上升。

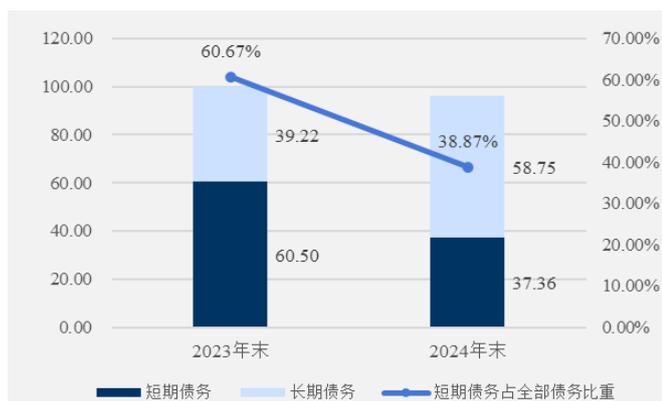
截至 2024 年末，公司经营性负债主要体现在与射洪市其他国有企业的往来款形成的其他应付款；短期借款主要为抵押保证借款（6.43 亿元）、保证借款（4.11 亿元）和质押借款（3.89 亿元）；长期借款主要为保证借款（24.22 亿元）、质押保证借款（5.28 亿元）和抵押保证借款（4.68 亿元）；长期应付款较上年末大幅增长，主要系收到的地方政府专项债资金大幅增长所致，长期应付款包括应付融资租赁款（1.65 亿元）和地方政府专项债（22.46 亿元），本报告已将长期应付款科目中的有息部分纳入长期债务核算。

图表 8 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2023 年末		2024 年末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	132.64	76.59	120.28	67.18
短期借款	28.38	16.39	18.12	10.12
其他应付款	62.69	36.20	77.14	43.09
一年内到期的非流动负债	28.98	16.73	16.11	9.00
非流动负债	40.55	23.41	58.75	32.82
长期借款	28.40	16.40	34.64	19.35
长期应付款	10.15	5.86	24.11	13.47
负债总额	173.19	100.00	179.03	100.00

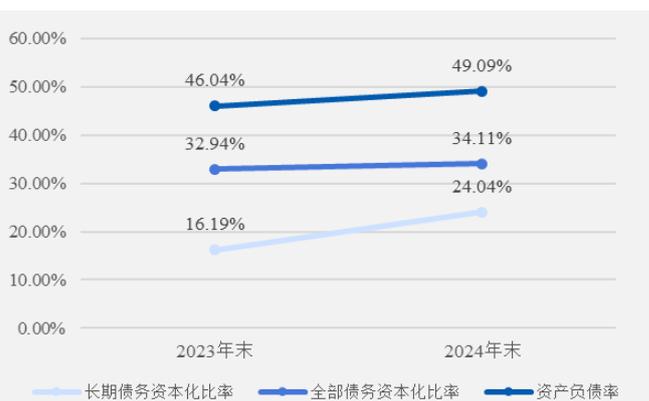
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 9 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

图表 10 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

截至 2024 年末，公司全部债务 96.12 亿元，较上年末小幅下降；短期债务占比下降至 38.87%，但仍较高，债务期限结构有待进一步优化；从融资渠道来看，公司全部债务中银行借款占 69.26%、债券融资占 2.08%、政府专项债占 23.37%，其余为非标融资和债务置换资金；从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末均有所提升。整体看，公司债务负担适中。

(3) 盈利能力

2024 年，公司期间费用控制能力有待加强，持有的上市公司股票公允价值变动损失和政府补助对公司利润总额影响很大。公司整体盈利能力有待加强。

2024 年，公司营业总收入较上年变化不大，营业利润率小幅下降。同期，公司管理费用较上年有所增长，主要系无形资产摊销规模增加所致；随着管理费用的增长，公司期间费用较上年增长 18.52%，期间费用占营业总收入的比重上升至 28.78%，期间费用控制能力有待加强。

2024 年，公司公允价值变动损失为 3.22 亿元，主要为公司持有的舍得酒业上市流通股因股价下降产生的浮亏；其他收益 9.88 亿元，主要为政府补助，是利润总额的 13.57 倍。公允价值变动损失和政府补助对公司利润总额影响很大。

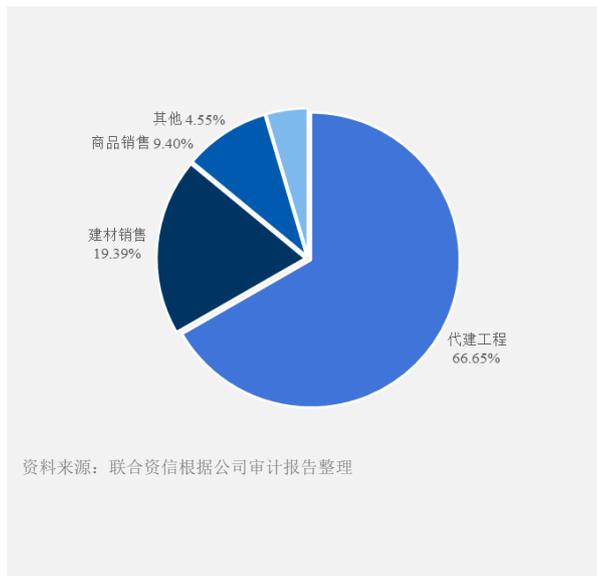
从盈利指标看，2024 年，公司总资本收益率较上年变化不大，净资产收益率较上年有所提升。公司整体盈利能力有待加强。

图表 11 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年
营业总收入	22.03	22.64
营业成本	20.60	21.63
期间费用	5.50	6.52
其他收益	11.61	9.88
投资收益	0.22	0.29
公允价值变动收益	-6.24	-3.22
利润总额	0.34	0.73
营业利润率（%）	3.94	3.35
总资本收益率（%）	1.08	1.09
净资产收益率（%）	0.18	0.40

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

图表 12 • 2024 年公司营业总收入构成



（4）现金流

2024 年，公司经营活动现金保持净流入，收入实现质量高；由于在建工程项目持续投入和对外投资支付的现金增加，公司投资活动现金净流出规模有所扩大；考虑到公司债务还本付息规模和项目尚需投资规模较大，公司未来仍存在较大的融资需求。

图表 13 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年
经营活动现金流入小计	45.57	51.33
经营活动现金流出小计	40.54	48.32
经营活动现金流量净额	5.03	3.01
投资活动现金流入小计	0.23	-0.72
投资活动现金流出小计	2.44	8.69
投资活动现金流量净额	-2.21	-9.41
筹资活动现金流入小计	37.38	49.34
筹资活动现金流出小计	39.86	43.31
筹资活动现金流量净额	-2.48	6.03
现金收入比（%）	94.25	104.66

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动来看，2024 年，公司经营活动现金流入量较上年有所增长，主要系业务回款和收到的往来款增加所致；经营活动现金流出量较上年有所增长，主要系支付的往来款增加所致；经营活动现金保持净流入。同期，公司现金收入比较上年有所提升，收入实现质量高。

从投资活动来看，2024 年，公司投资活动现金流入规模不大；投资活动现金流出量较上年有所增长，主要系对外投资支付的现金增加所致，投资活动现金流出主要为排水管网配套设施、垃圾综合处理和冷链物流等在建工程项目的投入和对外投资支付的现金；投资活动现金保持净流出，且规模有所扩大。

从筹资活动来看，2024 年，公司筹资活动现金流入量和流出量较上年均有所增长，筹资活动现金流入主要为取得银行借款和政府专项债收到的现金，筹资活动现金流出主要为偿还债务本息支付的现金；筹资活动现金转为净流入。考虑到公司债务还本付息规模和项目尚需投资规模较大，公司未来仍存在较大的融资需求。

2 偿债指标变化

公司短期偿债压力较大，长期偿债指标表现较强，间接融资渠道较为畅通，或有负债风险较为可控。

图表 14 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年（末）	2024 年（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	187.75	211.09
	速动比率（%）	28.68	27.42
	现金短期债务比（倍）	0.25	0.33
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	5.59	6.79
	全部债务/EBITDA（倍）	17.85	14.15
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.87	1.50

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2024 年末，公司流动资产对流动负债的保障程度高，速动资产对流动负债的保障程度低，剔除受限货币资金后的现金短期债务比为 0.31 倍。整体看，公司短期偿债指标表现较弱，短期偿债压力较大。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 对全部债务和利息支出的覆盖程度均有所提升。整体看，公司长期偿债指标表现较强。

截至 2024 年末，公司共获得银行授信总额 86.03 亿元，尚未使用额度 27.22 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至 2024 年末，公司对外担保余额 36.16 亿元，担保比率为 19.48%，被担保对象均为区域内其他国有企业，公司或有负债风险较为可控。

未决诉讼仲裁方面，截至 2025 年 4 月末，联合资信未发现公司存在重大（涉案金额超过 500 万元）未决诉讼或仲裁。

3 公司本部主要变化情况

公司业务主要由子公司负责，资产、所有者权益和债务主要集中在子公司。公司本部对子公司管控力度一般。

截至 2024 年末，公司本部资产总额占合并口径的 19.07%，所有者权益占合并口径的 16.60%，负债总额占合并口径的 21.63%。同期末，公司本部全部债务 12.12 亿元，以短期债务为主；现金短期债务比为 0.07 倍，短期偿债指标表现很弱。公司业务主要由子公司负责，2024 年，公司本部实现营业总收入 0.38 亿元，利润总额 0.37 亿元。

跟踪期内，公司本部对下属子公司管理方式未发生变化，公司主要子公司由四川省遂宁市射洪市国有资产监督管理局（以下简称“射洪市国资局”）直接进行管理，公司本部对子公司管控力度一般。

（五）ESG 分析

公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为地方国企的社会责任，治理结构相对完善，内控制度较为健全。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，公司工程代建项目在建设过程中需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，同时也会产生废水、废气等废弃物。公司注重安全生产与环保投入，跟踪期内，联合资信未发现公司发生安全责任事故或受到污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设及运营的项目主要涉及社会公共产品或服务，在项目开展过程中，公司确保工程质量和人员安全。同时，公司积极响应政府政策，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司未设置专门的 ESG 管理部门或组织，未披露 ESG 相关报告。公司战略规划清晰，建立了相对完善的法人治理结构和较为健全的内部管理体系，对下属子公司管控能力一般。跟踪期内，联合资信未发现公司在信息披露、关联交易、高管行为等方面存在违法违规事件。

七、外部支持

公司作为射洪市重要的基础设施投资建设和棚户区改造主体，在资金注入、资产划转、专项债和政府补助方面继续获得外部支持。

公司控股股东为射洪发展，实际控制人为遂宁市国资委，射洪市国资局对公司进行实际管理。射洪市形成了锂电新材料、食品饮料和机械电子 3 大主导产业，2024 年经济总量和一般公共预算收入均保持增长；截至 2024 年末，射洪市地方政府债务余额 155.87 亿元，政府债务限额为 160.24 亿元。

公司作为射洪市重要的基础设施投资建设和棚户区改造主体，2024 年在资金注入、资产划转、专项债和政府补助方面继续获得一定的外部支持。

资金注入方面，2024 年，公司子公司收到射洪市财政局拨付的专项补助资金合计 0.89 亿元，计入公司资本公积。

资产划转方面，2024 年，公司子公司收到射洪市国资局无偿划入的洋溪镇水洲坝砂石资源采砂权和新溪坝砂石资源采砂权合计 19.28 亿元，收到射洪市财政局无偿划入的金华镇上方小学等九所学校国有闲置资产 0.12 亿元，均计入公司资本公积。

专项债方面，截至 2024 年末，公司长期应付款中的地方政府专项债规模为 22.46 亿元，较上年末大幅增长。

政府补助方面，2024 年，公司收到政府补助 9.88 亿元，计入其他收益和营业外收入。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、债券偿还能力分析

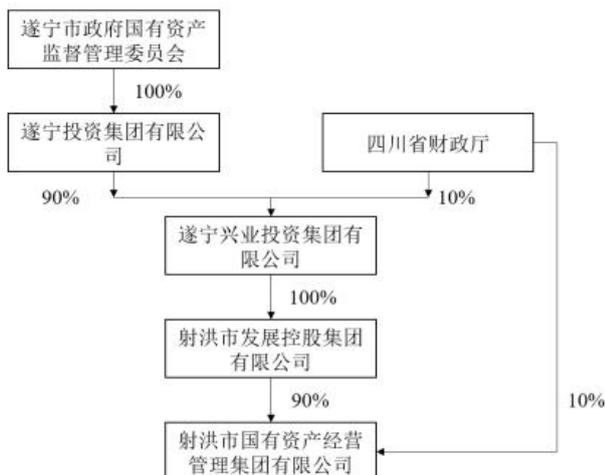
三峡担保为“18 射洪债 01/PR 射洪 02”“18 射洪债 02/PR 射洪 03”和“18 射洪债 03/PR 射洪 04”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

根据联合资信于 2024 年 6 月 28 日出具的[《重庆三峡融资担保集团股份有限公司 2024 年主体长期信用评级报告》](#)（详情请见链接），三峡担保个体信用等级为 aa⁺，考虑到三峡担保股东综合实力很强且对其支持力度较大，外部支持提升 1 个子级。经联合资信评定，三峡担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保有效提升了“18 射洪债 01/PR 射洪 02”“18 射洪债 02/PR 射洪 03”和“18 射洪债 03/PR 射洪 04”本息偿付的安全性。

九、跟踪评级结论

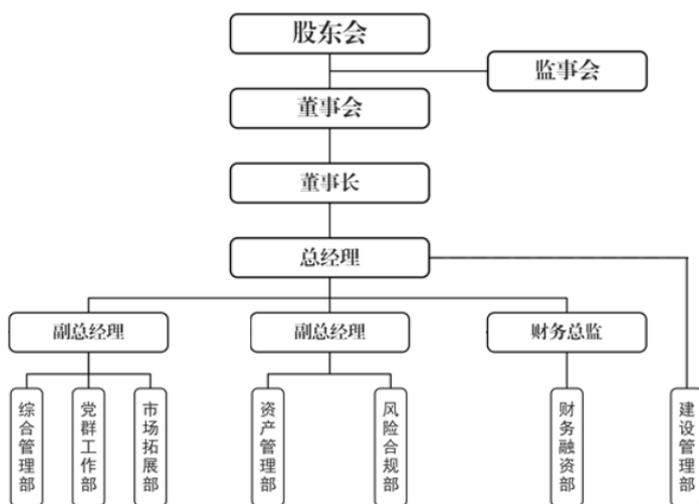
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“18 射洪债 01/PR 射洪 02”“18 射洪债 02/PR 射洪 03”和“18 射洪债 03/PR 射洪 04”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年末）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2024 年末）

序号	子公司名称	直接持股比例（%）	取得方式
1	射洪市农业投资有限责任公司	100.00	政府划拨
2	射洪市农发融资担保有限责任公司	63.86	初始设立
3	射洪银华投资有限责任公司	100.00	初始设立
4	四川射洪城市建设投资有限责任公司	61.55	初始设立
5	四川省射洪顺发贸易有限责任公司	100.00	政府划拨
6	四川省射洪广厦房地产开发有限公司	100.00	政府划拨
7	射洪市欣诚投资开发有限责任公司	100.00	初始设立

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 1-4 公司对外担保情况（截至 2024 年末）

被担保方	担保余额（万元）
射洪市盛洪实业有限责任公司	118437.00
射洪市鸿卓建设发展有限公司	39800.00
射洪市金涪实业有限公司	33000.00
射洪县新阳建设开发有限责任公司	27325.00
射洪市竑旅建设有限责任公司	23138.89
射洪市群英水库建设开发有限责任公司	21605.00
射洪市盛东实业有限责任公司	17500.00
射洪市通泉酒业投资开发有限公司	16000.00
射洪精建工程有限责任公司	12975.00
射洪市山水林业开发有限公司	10599.00
射洪市涪江土地开发整理有限责任公司	8706.50
射洪众思源自来水有限公司	8448.00
遂宁市国欧实业有限公司	7626.82
射洪市洪锐进实业有限责任公司	3000.00
射洪市洪城广告有限责任公司	2775.00
射洪市鸿卓建设发展有限公司	2500.00
射洪市诚辰实业有限责任公司	1950.00
射洪市岩欣实业有限责任公司	1900.00
射洪市洪城垃圾处理填埋有限责任公司	1800.00
射洪金森林业有限责任公司	950.00
射洪匠艺建设工程有限公司	900.00
射洪市晨嘉实业有限责任公司	700.00
合计	361636.21

注：公司对射洪市洪城广告有限责任公司和射洪市洪城垃圾处理填埋有限责任公司的持股比例均超过 50.00%，但不构成实际控制，因此未纳入公司合并范围
 资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	15.01	12.37
应收账款（亿元）	3.35	0.27
其他应收款（亿元）	13.49	12.54
存货（亿元）	210.99	220.93
长期股权投资（亿元）	0.08	0.09
固定资产（亿元）	6.76	6.53
在建工程（亿元）	0.97	1.73
资产总额（亿元）	376.20	364.70
实收资本（亿元）	5.63	5.63
少数股东权益（亿元）	12.99	2.47
所有者权益（亿元）	203.01	185.66
短期债务（亿元）	60.50	37.36
长期债务（亿元）	39.22	58.75
全部债务（亿元）	99.72	96.12
营业总收入（亿元）	22.03	22.64
营业成本（亿元）	20.60	21.63
其他收益（亿元）	11.61	9.88
利润总额（亿元）	0.34	0.73
EBITDA（亿元）	5.59	6.79
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	20.76	23.69
经营活动现金流入小计（亿元）	45.57	51.33
经营活动现金流量净额（亿元）	5.03	3.01
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.21	-9.41
筹资活动现金流量净额（亿元）	-2.48	6.03
财务指标		
销售债权周转次数（次）	6.52	12.38
存货周转次数（次）	0.10	0.10
总资产周转次数（次）	0.06	0.06
现金收入比（%）	94.25	104.66
营业利润率（%）	3.94	3.35
总资本收益率（%）	1.08	1.09
净资产收益率（%）	0.18	0.40
长期债务资本化比率（%）	16.19	24.04
全部债务资本化比率（%）	32.94	34.11
资产负债率（%）	46.04	49.09
流动比率（%）	187.75	211.09
速动比率（%）	28.68	27.42
经营现金流动负债比（%）	3.79	2.50
现金短期债务比（倍）	0.25	0.33
EBITDA 利息倍数（倍）	0.87	1.50
全部债务/EBITDA（倍）	17.85	14.15

注：1. 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；2. 本报告合并口径已将其他应付款科目中的有息部分纳入短期债务核算，并将长期应付款科目中的有息部分纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据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	2023 年	2024 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	1.42	0.63
应收账款（亿元）	0.0002	0.0004
其他应收款（亿元）	40.46	38.40
存货（亿元）	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	13.75	13.73
固定资产（亿元）	0.01	0.01
在建工程（亿元）	0.06	0.52
资产总额（亿元）	71.21	69.54
实收资本（亿元）	5.63	5.63
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	30.85	30.82
短期债务（亿元）	10.63	9.14
长期债务（亿元）	3.50	2.98
全部债务（亿元）	14.14	12.12
营业总收入（亿元）	0.11	0.38
营业成本（亿元）	0.38	0.73
其他收益（亿元）	1.41	2.00
利润总额（亿元）	0.71	0.37
EBITDA（亿元）	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.15	0.34
经营活动现金流入小计（亿元）	2.21	4.70
经营活动现金流量净额（亿元）	2.01	4.17
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.21	-1.96
筹资活动现金流量净额（亿元）	-0.42	-3.00
财务指标		
销售债权周转次数（次）	647.71	1243.75
存货周转次数（次）	*	*
总资产周转次数（次）	0.002	0.01
现金收入比（%）	130.35	90.89
营业利润率（%）	-259.60	-99.82
总资本收益率（%）	/	/
净资产收益率（%）	2.33	1.23
长期债务资本化比率（%）	10.20	8.82
全部债务资本化比率（%）	31.42	28.23
资产负债率（%）	56.67	55.68
流动比率（%）	115.24	111.12
速动比率（%）	115.24	111.12
经营现金流动负债比（%）	5.46	11.68
现金短期债务比（倍）	0.13	0.07
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/

注：1. 本报告本部口径已将其其他应付款科目中的有息部分纳入短期债务核算，并将长期应付款科目中的有息部分纳入长期债务核算；2. “/”表示相关数据未获取或无法计算；“*”表示分母为零，相关指标计算无穷大或无穷小

资料来源：联合资信根据公司财务数据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	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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