信用等级公告

联合[2018] 1403 号

联合资信评估有限公司通过对内江市兴元实业有限责任公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持内江市兴元实业有限责任公司主体长期信用等级为 AA，“15 内兴元小微债/15 兴小微”、“16 内兴元债/16 内兴元”债券信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一八年六月二十七日

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
电话：010-85679696
传真：010-85679228
邮编：100022
http://www.lhratings.com

内江市兴元实业有限责任公司跟踪评级报告

跟踪评级结果

本次主体长期信用等级：AA
上次主体长期信用等级：AA

债券简称	债券余额	到期兑付日	跟踪评级结果	上次评级结果
15 内兴元小微债/15 兴小微	5 亿元	2019/10/30	AA	AA
16 内兴元债/16 内兴元	10 亿元	2023/08/16	AA	AA

本次评级展望：稳定
上次评级展望：稳定

评级时间：2018 年 6 月 27 日

财务数据

项目	2015 年	2016 年	2017 年
现金类资产(亿元)	0.29	2.68	1.27
资产总额(亿元)	82.06	88.67	88.63
所有者权益(亿元)	54.41	56.18	56.49
短期债务(亿元)	0.00	2.95	1.20
长期债务(亿元)	9.73	14.91	15.41
全部债务(亿元)	9.73	17.86	16.61
营业收入(亿元)	4.44	4.45	5.71
利润总额(亿元)	1.02	2.52	1.82
EBITDA(亿元)	1.39	2.89	2.22
经营性净现金流(亿元)	0.07	3.53	-0.51
营业利润率(%)	13.64	22.12	17.97
净资产收益率(%)	1.40	3.36	2.40
资产负债率(%)	33.69	36.63	36.26
全部债务资本化比率(%)	15.17	24.12	22.72
流动比率(%)	262.16	280.96	300.25
经营现金流负债比(%)	0.42	22.91	-3.54
全部债务/EBITDA(倍)	7.01	6.17	7.49

分析师

杨明奇　赵起锋　边　沁

邮箱：lianhe@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）
网址：www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内，内江市及内江经开区经济平稳增长，内江市兴元实业有限责任公司（以下简称“内江兴元”或“公司”）作为内江经开区唯一的城市基础设施投资建设主体，在财政补贴、政府债务置换等方面获得持续的政府支持。同时，联合资信也关注到内江市地方政府债务负担重、公司存货和投资性房地产规模大且受限比例高等因素对公司整体信用水平产生的不利影响。

未来随着基础设施进一步完善，招商引资持续推进，经开区财政实力有望得到加强；公司有望持续获得政府的有力支持，且业务模式呈现多元化。联合资信对公司评级展望为稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为AA，“15内兴元小微债/15兴小微”、“16内兴元债/16内兴元”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

优势

1. 跟踪期内，内江市和内江经济开发区经济稳步发展，为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 公司为内江经开区唯一的城市基础设施投资建设主体，跟踪期内持续得到了财政补贴、债务置换等方面的政府支持。

关注

1. 公司收入实现质量较差，应收款项回款周期长。
2. 公司存货及投资性房地产规模大且受限比例高，资产流动性偏弱，整体资产质量一般。

声　明

一、本报告引用的资料主要由内江市兴元实业有限责任公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

内江市兴元实业有限责任公司跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关于内江市兴元实业有限责任公司（以下简称“内江兴元”或“公司”）主体长期信用评级及“15内兴元小微债/15兴小微”、“16内兴元债/16内兴元”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

2017年8月，根据公司股东会决议，公司以资本公积转增实收资本1543.00万元。截至2017年底，公司注册资本2.00亿元，公司唯一出资人及实际控制人均为内江经开区管委会（以下简称“管委会”）。经营范围未发生变化。

截至2017年底，公司资产总额为88.63亿元，所有者权益合计为56.49亿元；2017年，公司实现营业收入5.71亿元，利润总额1.82亿元。

公司注册地址：内江市内江经济技术开发区汉晨路666号2幢；法定代表人：李萌。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司存续债券尚需偿还债券余额总计 15.00 亿元，其中“15 内兴元小微债/15 兴小微”余额 5.00 亿元；“16 内兴元债/16 内兴元”余额 10.00 亿元。

表 1　跟踪评级债券基本信息

债券简称	债券余额	兑付到期日	票面利率
15 内兴元小微债/15 兴小微	5 亿元	2019/10/30	5.80%
16 内兴元债/16 内兴元	10 亿元	2023/08/16	4.28%

资料来源：联合资信整理

2015 年 10 月 30 日公司发行 5 亿元“15 内兴元小微债/15 兴小微”，发行期限 4 年。根据募集说明书相关内容，该债券募集资金 5 亿元，委托中国银行股份有限公司内江分行，以委托贷款形式投放于经公司确认的位于内江市政府管辖区域内或者经内江市市政府同意的其他区域的小微企业，但不得向国家产业政策鼓励行业以外的企业发放委托贷款。公司按照募集资金用途要求，将募集资金以委托贷款形式投放于当地小微企业。截至 2018 年 5 月 10 日，委托贷款余额 4.99 亿元，涉及小微企业 49 家。该债券募集资金专项账户运作情况正常，募集资金按照募集说明书承诺的用途、使用计划及其他约定使用。公司已于 2017 年 10 月 30 日兑付上一计息年度利息。

2016 年 8 月 16 日公司发行 10 亿元“16 内兴元债/16 内兴元”，期限 7 年，用于内江经济技术开发区甜城大道二期动迁安置还房项目和内江经济技术开发区汉渝大道二期动迁安置还房项目。截至 2017 年底，甜城大道二期安置还房项目已完成财政评审，汉渝大道二期安置房已完成正负零以下全部工程，主体结构工程分别施工至 14~21 层，募集资金已使用 2.59 亿元。公司已于 2017 年 8 月 15 日支付该债券上年利息。

四、宏观经济和政策环境

2017 年，世界主要经济体仍维持复苏态势，为中国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017 年中国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017 年，中国国内生产总值（GDP）82.8 万亿元，同比实际增长 6.9%，经济增速自 2011 年以来首次回升。具体来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转；产业结构持续改善；固定资产投资增速有所放缓，居民消费平稳较快增长，进出口大幅改善；全国居

民消费价格指数（CPI）有所回落，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅较大；制造业采购经理人指数（制造业 PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业 PMI）均小幅上升；就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017 年，全国一般公共预算收入和支出分别为 17.3 万亿元和 20.3 万亿元，支出同比增幅（7.7%）和收入同比增幅（7.4%）均较 2016 年有所上升，财政赤字（3.1 万亿元）较 2016 年继续扩大，财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜；进行税制改革和定向降税，减轻相关企业负担；进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽 PPP 模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017 年，央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、M2 增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，其中人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（71.2%）也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017 年，中国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，中国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对 GDP 增长的贡献率（58.8%）较 2016 年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017 年，全国固定资产投资（不含农户）63.2 万亿元，同比增长 7.2%（实际增长 1.3%），增速较 2016 年下降 0.9 个百分点。其中，民间投资（38.2 万亿元）同比增长 6.0%，较 2016 年增幅显著，主要是由于 2017 年以来有关部门发布多项政策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业 PPP 项目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于 2017 年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速（7.0%）呈趋缓态势；基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高 GDP 的能力受到约束的影响，基础设施建设投资增速（14.9%）小幅下降；制造业投资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017 年，全国社会消费品零售总额 36.6 万亿元，同比增长 10.2%，较 2016 年小幅回落 0.2 个百分点。2017 年，全国居民人均可支配收入 25974 元，同比名义增长 9.0%，扣除价格因素实际增长 7.3%，居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看，生活日常类消费，如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长；升级类消费品，如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017 年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较 2016 年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017 年，中国货物贸易进出口总值 27.8 万亿元，同比增加 14.2%，增速较 2016 年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3 万亿元）和进口总值（12.5 万亿元）同比分别增长 10.8%和 18.7%，较 2016 年均大幅上涨。贸易顺差 2.9 万亿元，较 2016 年有所减少。从贸易方式来看，2017 年，一般贸易进出口占中国进出口总额的

比重（56.3%）较 2016 年提高 1.3 个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017 年，中国对美国、欧盟和东盟进出口分别增长 15.2%、15.5%和 16.6%，增速较 2016 年大幅提升；随着“一带一路”战略的深入推进，中国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望 2018 年，全球经济有望维持复苏态势，这将对中国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将会使中国经济增长与结构改革面临挑战。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018 年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018 年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及 2017 年进出口额基数较高等因素或导致 2018 年中国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在 6.5%左右。

五、行业及区域环境分析

1. 基础设施建设行业分析

（1）行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在其用于城市基础设施建设的财政资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需求以及固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设融资平台应运而生。在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，由地方政府主导融资平台负责实施的城市基础设施建设投资过热，导致地方政府隐性债务规模快速攀升。为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家通过对融资平台及其债务的清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，从而约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。特别是随着《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号，以下简称“《43 号文》”）的颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，仅作为地方政府基础设施建设运营主体，在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

（2）行业政策

在 2014 年发布的《43 号文》的背景下，财政部通过《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预【2014】351 号）对 2014

年底地方政府存量债务进行了清理、甄别明确了全国地方性债务，并通过推行政府债务置换的方式使城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。此后，国家出台了多项政策进一步加强了地方政府债务管理，弱化了城投企业与地方政府信用关联性，已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性，而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还。

2017 年以来，地方债务管理改革持续深化，中共中央办公厅及财政部等部委多次发文并召开会议，不断重申《43 号文》精神，坚决执行剥离融资平台的政府融资职能，建立以一般债券和土储专项债、收费公路专项债等专项债券为主的地方政府举债融资机制，并多次强调硬化地方政府预算约束，规范举债融资行为；坚决遏制隐性债务增量，决不允许新增各类隐性债务。此外，政府也通过出台相应政策鼓励城投企业作为政府方合法合规与社会资本合作，PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品等支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境以支持城投企业的转型升级。

表 2　2017 年以来与城投债券相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2017 年 4 月	《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》财预【2017】50 号文	提出全面组织开展地方政府融资担保清理整改工作，推动融资平台公司市场化转型，规范 PPP 合作行为，再次明确 43 号文内容。
2017 年 5 月	《关于坚决制止地方政府以购买服务名义违法违规融资的通知》财预（【2017】87 号文	规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资。明确指导性目录的负面清单：（1）货物（原材料、燃料设备等）（2）建设工程新改扩建（3）基础设施建设（4）土地储备前期开发、农田水利等建设工程（5）融资服务或金融服务，棚改和异地搬迁除外；明确先预算后购买的原则；
2017 年 6 月	《关于规范开展政府和社会资本合作项目资产证券化有关事宜的通知》（财金【2017】55 号）	PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品
2017 年 6 月	《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》财预【2017】89 号文	（1）项目收益专项债主要用于有一定收益的公益性项目，如土地储备、政府收费公路等，在发行上需严格对应项目，偿还资金也来源于对应项目产生的政府性基金或专项收入，不得通过其他项目对应的收益偿还。（2）项目收益债应在国务院批准的本地区专项债务限额内统筹安排，包括当年新增专项债务限额、上年末余额低于限额部分。（3）项目收益专项债严格对应项目发行，还款资金也有对应的项目进行支付。
2017 年 7 月	全国金融工作会议	各级地方党委和政府要树立正确政绩观，严控地方政府债务增量，终身问责，倒查责任。要坚决整治严重干扰金融市场秩序的行为，严格规范金融市场交易行为，规范金融综合经营和产融结合，加强互联网金融监管，强化金融机构防范风险主体责任。
2017 年 11 月	《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》财办金【2017】92 号	对已入库和新增的 PPP 项目，实施负面清单管理，各省级财政部门应于 2018 年 3 月 31 日前完成本地区项目管理库集中清理工作逾期未完成整改或整改不到位的，将暂停该地区新项目入库直至整改完成。
2017 年 12 月	《坚决制止地方政府违法违规举债遏制隐性债务增量情况的报告》	推进地方政府专项债券改革，开好规范举债的“前门”，建立地方政府债务应急处置机制
2018 年 2 月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金【2018】194 号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩。
2018 年 2 月	《关于做好 2018 年地方政府	强调举债的方式和责任并要求地方政府举债要与偿还能力相匹配明确了举债管理的

	债务管理工作的通知》财预【2018】34 号	五个方面，包括合理确定分地区地方政府债务限额、加快地方政府债务限额下达进度、用好地方政府债务限额、落实全面实施绩效管理要求和推进地方政府债务领域信息公开。
2018 年 3 月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金【2018】23 号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还。
2018 年 4 月	《关于进一步加强政府和社会资本合作（PPP）示范项目规范管理的通知》财金【2018】54 号	及时更新 PPP 项目开发目录、财政支出责任、项目采购、项目公司设立、融资到位、建设进度、绩效产出、预算执行等信息，实时监测项目运行情况、合同履行情况和项目公司财务状况，强化风险预警与早期防控。

资源来源：联合资信综合整理

（3）行业发展

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，全国各地区发展不平衡。截至 2017 年底，中国城镇化率为 58.52%，较 2016 年提高 1.17 个百分点，相较于中等发达国家 80%的城镇化率，中国城镇化率仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会发展的重点之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景下，基础设施投资是中国经济稳增长的重要手段。2018 年 3 月 5 日，中央政府发布的《2018 年政府工作报告》对中国政府 2018 年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将在棚户区改造、区域化以及新型城镇化建设等方面维持较大投资规模。城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

综上，在经济面去杠杆、政策面强监管的大背景下，随着融资平台公司政府融资职能剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离，城投公司与地方政府信用关联性将进一步弱化。未来，城投公司仍将作为地方政府基础设施建设的重要主体，其融资及转型压力进一步加大。

2. 区域经济

（1）内江市区域经济

跟踪期内江市经济继续保持平稳增长态势，为公司发展奠定了坚实基础。

根据《内江市2017年国民经济和社会发展统计公报》，2017年，内江市实现地区生产总值（GDP）1332.09亿元，按可比价格计算，比上年增长7.1%。其中，第一产业增加值209.60亿元，增长2.8%；第二产业增加值660.67亿元，增长7.2%；第三产业增加值461.82亿元，增长9.0%。人均地区生产总值35521元，增长6.9%。三次产业结构由上年的 15.8:57.2:27.0调整为15.7：49.6：34.7。

2017年，内江市全年完成全社会固定资产投资860.18亿元，比上年下降5.0%。其中，第三产业投资583.93亿元，占全社会固定资产投资的比重为67.9%；新开工项目（不含房地产）773个；完成房地产开发投资115.05亿元，比上年下降6.3%。2017年，商品房施工面积1218.75万平方米，增长0.7%；商品房销售面积353.08万平方米，增长9.9%；全年完成国有投资357.8亿元，比上年下降15.7%；非国有投资502.38亿元，增长4.5%，非国有投资占全市投资总额58.4%。2017年，全体居民人均可支配收入为21198元，比上年增长9.6%。城镇居民人均可支配收入为3.04万元，增长8.6%；农村居民人均可支配收入1.36万元，增长9.2%。2017年，内江市地方一般公共预算收入56.10亿元，比上年增长9.1%，其中税收收入34.32亿元，下降0.3%。地方一般公共预算支出217.51亿元，增长8.6%。

根据内江市财政局提供数据，内江市本级一般预算收入17.65亿元，同比增长4.18%；2017年税收收入8.86亿元，占一般预算收入50.20%；2017年，内江市本级地方政府直接债务余额94.70亿元，担保债务余额19.80亿元。总体看，内江市本级政府债务率高，债务负担重。

（2）内江经济开发区经济及财政情况

内江经济开发区是 1992 年经省政府批准设立的省级开发区，2013 年年底经国务院批准，由省级开发区升级为国家级经济技术开发区。

根据内江市统计局公布的2017年1~12月各县区主要经济指标，2017年，内江经济技术开发区实现地区生产总值121.04亿元，同比增长8.3%，其中第一产业增加值2.56亿元，第二产业增加值79.39亿元，第三产业增加值39.10亿元。2017年，经开区完成固定资产投资86.72亿元，同比增长12.2%。2017年，经开区一般公共预算收入2.91亿元，同比增长18.1%；一般公共预算支出3.83亿元，同比增长13.8%。

自 2013 年 7 月 1 日起，内江经开区实行“一级财政、封闭运行、计划单列、自求平衡”的财政管理体制，独立履行财政职级，并根据《预算法》等国际法律法规规定独立承担相应法律责任。目前，内江经开区辖区内的税收收入及非税收入（含土地出让金等）地方留成部分全部归属其所有。

根据内江市财政局出具的《关于内江经济技术开发区财政情况的说明》，为支持和推动内江经开区持续发展，当内江经开区在偿还各类到期债务资金上发生困难时，内江市财政局根据市级财政情况在资金调度上继续给予适度支持，以保证经开区经济建设和还本付息顺利进行。

总体看，跟踪期内，随着经开区基础设施逐步完善，招商引资不断推进，区域经济持续增长；受对入驻企业实施的优惠政策影响，目前经开区税收规模尚处于较低水平，内江市财政局对内江经开区的支持有利于增强内江经开区的财政支付能力。综合来看，良好的外部发展环境为公司长期发展奠定了基础。

六、基础素质分析

公司是由内江经开区管委会出资设立的国有独资有限责任公司，主要从事经开区范围内的基础设施投资建设，是经开区管委会下属唯一的投资建设主体，在经开区快速发展建设中具有重要地位。跟踪期内，政府通过债务置换、运营补贴等形式支持公司的运营和发展。

2017 年，根据公司股东会决议，公司以资本公积转增实收资本 1543.00 万元以及将未分配利润转增资本公积 329.00 万元。

2017 年，根据内江经济开发区财政局“内开财预〔2017〕34 号”文件，公司将拨入的 243.60 万元确认为政府补贴；根据内江经开区管委会“内开管函（2017）40 号”文件，公司将拨入的 2500.00 万元确认为政府补贴，上述政府补贴计入“其他收益”科目。

2017 年，公司收到内江经开区管委会债务置换资金 1.66 亿元，反映在“收到其他与经营有关的现金”。

根据中国人民银行企业信用报告（机构信用代码：G1051100200064420Y），截至 2018 年 5 月 21 日，公司本部无未结清不良信贷信息记录，过往信用记录良好。

七、管理分析

2018 年 1 月 17 日，根据《内江市兴元实业有限责任公司股东决定书》，免去万伟同志公司董事、董事长（法定代表人）职位，由李萌同志担任公司副董事长（主持工作、法人代表人），并委派廖忠同志为公司董事。

李萌先生，1970 年出生，本科学历，曾任公司综合部经理、行政部部长、董事会秘书和副总经理，现任公司董事、董事长（主持工作、法人代表人）。

廖忠先生，1971 年出生，本科学历，曾任内江市兴元实业有限责任公司工程部部长，现任公司董事、工程部部长。

此次人员变动不会对公司日常管理、生产经营及偿债能力构成不利影响。跟踪期内，公司管理体制、管理制度方面无其他变化。

八、经营分析

1. 经营概况

公司作为内江经开区唯一的城市基础设施投资建设主体，跟踪期内主营业务围绕经开区范围内道路工程及动迁安置还房代建开展。

从收入构成看，2017 年，公司营业收入仍以代建项目板块为主要的收入来源。审批流程的调整逐渐完成过渡，当年实现代建项目收入 4.91 亿元，较上年增长 36.82%。同时，公司经营标准厂房的出租收入、土地出让收入、污水处理收入、水电收入和小微贷款利息收入仍占比较小。

毛利率方面，根据相关代建框架协议，公司代建项目按照项目投资额的 15%计提代建服务费，代建业务毛利率上升至 13.01%；租赁业务和小微贷利息收入成本反映在期间费用中，故毛利率保持在 100%。2017 年，污水处理业务毛利率由负转正为 23.01%。2017 年，公司综合毛利率下降至 19.21%。

表3　2016~2017年公司收入构成情况（单位：亿元、%）

项 目	2016 年			2017 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
代建项目收入	3.59	80.73	9.67	4.91	86.05	13.01
土地出让收入	0.37	8.32	73.75	0.26	4.63	6.31
小微贷利息收入	0.34	7.72	100.00	0.36	6.31	100.00
租赁收入	0.09	1.95	100.00	0.07	1.28	100.00
水电收入	0.02	0.43	-0.16	0.04	0.67	-0.27
污水处理收入	0.04	0.79	-39.89	0.06	1.03	23.01
其他	0.003	0.07	-27.71	0.002	0.03	-326.79
合计	**4.45**	**100.00**	**23.38**	**5.71**	**100.00**	**19.21**

资料来源：公司审计报告

2. 业务经营分析

（1）代建业务

为明确园区经营管理及开发建设职能，公司成立后，园区的城市基础设施建设任务由公司承担，公司主要负责道路工程建设及动迁安置还房建设等。

根据公司与内江市财政局、内江经开区管委会签署的代建框架协议，内江经开区基础设施建设以及动迁安置还房项目等采取委托代建模式，协议约定公司按照管委会要求进行建设，并在项目建成后移交给管委会管理；然后市财政局以政府回购的方式将项目回购款先支付至管委会，再由管委会支付给公司。回购款核算方面，委托代建回购款按年度计算，年度计算额为当年项目投资额和按当年投资额15%计提的代建服务费；最终汇总结算额为根据竣工决算审计的项目投资额和按此基础计提15%的代建服务费之和。回购款拨付方面，市财政局将框架协议项下的代建项目当年的回购款列入该年度财政预算计划，以确保按照协议约定的数额及期限支付；原则上市财政局付款期限不超过项目验收后三年。实际操作中，存在政府直接代付的情况，不完全体现在公司现金流量表中。

收入确认方面，公司按照成本加成确认收入，即公司按照年度完成投资额确认成本，然后按照成本15%计提代建管理费进而确认收入。2017年代建收入4.91亿元，同比增长36.82%。2017年底，公司主要的代建项目包括汉渝大道安置房工程、汉渝大道延长线及汉阳路南沿线等项目。上述项目施工合同总价合计21.37亿元，已对上述项目累计确认成本13.60亿元（包含间接费用和资本化利息）。甜城大道二期安置房项目为“16内兴元债/16内兴元”募投项目，收益主要来源于安置房还房销售、商业用房销售和地下停车场销售，预计收入分别为6.38亿元、1.34亿元和8370.00万元，目前项目已完成拆迁，预计2018年7月底招标，年底开

工建设。汉渝大道二期动迁安置房项目，即“16内兴元债/16内兴元”的募投项目，项目收益主要来源于安置房还房销售、商业用房销售和地下停车场销售，预计收入分别为9.16亿元、1.48亿元和1.11亿元，项目预计2019年底完工。

表4 截至2017年公司在建项目情况（单位：万元）

项目名称	施工合同总价	累计确认成本
汉渝大道安置房工程	59000.00	65126.44
汉渝大道延长线及汉阳路南延线工程	10552.00	19223.29
经开区松山公园景观改造工程	4000.00	5710.82
经开区安靖街Ⅱ段道路工程	3547.21	2661.04
汉渝大道跨 G85 渝昆高速公路（内宜）跨线桥工程	1107.11	553.81
安民街道路工程	1506.83	849.64
甜城二期安置还房工程	70690.00	6423.97
经开区汉渝大道二期动迁房安置还房工程	63330.91	35464.52
合计	**213734.06**	**136013.53**

资料来源：公司提供

注：甜城二期安置还房工程尚未招标，为暂估价格。

截至2017年底，公司主要拟建项目为汉兴路北段道路工程，福乐德二期厂区配套道路等，预计总投资合计1.28亿元。

表5 截至2017年公司拟建项目情况（单位：万元）

项目名称	建设期	总投资	2018年计划	2019年计划
安和街道路工程	2018~2020	3250.00	100.00	1000.00
汉兴路北段道路工程	2018~2020	2530.00	100.00	1000.00
甜城大道十一支路道路工程	2018~2020	1350.00	100.00	500.00
甜城大道二支路街道路工程	2018~2020	2040.00	100.00	800.00
福乐德二期厂区配套道路	2018~2019	3670.00	300.00	500.00
合计		12840.00	700.00	3800.00

资料来源：公司提供

（2）土地整理业务

按照经开区管委会土地规划安排，公司受托对经开区管委会2012年注入的土地（反映为“存货—土地”）进行拆迁及整理；待土地状况达到“七通”（不做平整，由开发商根据根据需求进行相应处理）等可出让条件后，公司整理后的土地交至经开区国土分局，随后在内江市公共土地资源交易中心进行招拍挂出让；出让成功后，由经开区财政再拨付给公司；由于所出让土地为管委会注入土地，即属于公司自有土地，故公司将土地出让金全额确认收入。2017年底，公司存货中“待开发土地”101.55万平方米，账面余额21.67亿元，仍以商住用地为主。2017年，公司土地出让收入0.26亿元，系政府回收公司子公司土地1宗；土地出让毛利率为6.31%。

（3）其他业务

跟踪期内，公司租赁厂房面积、污水处理产能基本与上年持平。

标准厂房反映在“投资性房地产”科目，并采用公允价值模式进行后续计量。2017年底标准厂房账面价值2.56亿元。由于近年标准厂房仍处于培育期，在逐步招商引资期间，入驻率约80.00%，实现的收入规模相对较小，2017年实现租赁收入733.67万元。

污水处理业务由内江经济技术开发区污水处理有限公司（以下简称“污水处理公司”）负责，其污水处理业务采取委托经营模式，即通过与内江市水务有限责任公司（以下简称“内江水务”）签订托管运营合同，委托内江水务负责污水处理厂具体运营。污水处理公司下设1个污水处理厂，设计服务面积30平方公里，设计规模预处理污水1.8万吨/日，生化处理污水0.9万吨/日。目前污水处理量不足，仍处于试运行状态，故暂未收取污水处理费，其运行费用由经开区管委会全额支付；污水处理收费标准尚在制定中。2017年取得污水处理收入590.23万元，同比增长68.02%，毛利率为23.01%。

另外，公司将“15内兴元小微债/15内小微”取得的转贷利息收入确认为小微贷利息收入，2017年为3605.76万元。因小微债利息支出反映在期间费用中，故毛利率为100%。

3. 未来发展

未来几年，公司的主要发展战略为：

（1）根据内江经开区规划，积极筹划并完善内江经开区配套基础设施项目，完善招商引资环境。公司将加大对内江经开区基础设施建设的投入，进行高标准的基础设施配套建设，提升区内投资环境，吸引更多的知名企业。根据基础设施所独具的准公共物品性、运营上的准垄断性以及投资额大、回报周期长等特性，公司将集中精力做好已经承担的承建项目，并强化监督与管理，完善相关制度，严格核算降低成本。

（2）合理开发土地，实现持续稳定发展、整合公司优质资源，利用市场化手段，通过多种渠道募集资金，对计划整治的土地进行科学妥善的安排，通过招标的方式将已整治土地出让变现，建立融资与还贷的良性循环机制，减轻资金压力。

（3）加大标准厂房等物业租赁收入的比重。公司的租赁业务主要为标准厂房和门面房的租赁业务。

（4）提升业务多样性、增加经营性收入。内江经开区管委会计划进一步支持公司拓展新型业务，提高业务多样性，授权公司在内江经开区内开展股权投资、房地产开发、有收益性资产投资等业务。

跟踪期内，公司业务仍以代建项目（包括动迁安置还房）为主，污水处理收入、水电收入、小微贷利息收入和土地收入等规模仍较小。结合公司目前代建工程投资情况，动迁安置还房及合作开发项目均需后续资金投入，未来公司存在一定对外融资需求。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2017 年财务报表，中喜会计师事务所（特殊普通合伙）对报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2017 年公司合并范围未发生变化，财务数据可比性强。

截至 2017 年底，公司资产总额 88.63 亿元，所有者权益合计 56.49 亿元；2017 年，公司实现营业收入 5.71 亿元，利润总额 1.82 亿元。

2. 资产质量

2017 年底，公司资产总额为 88.63 亿元，较上年保持稳定，其中流动资产占 48.55%，非流动资产占 51.45%。

表 6　公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2016 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比
流动资产	**43.30**	**48.83**	**43.03**	**48.55**
货币资金	2.68	3.02	1.27	1.43
应收账款	8.19	9.24	9.97	11.25
存货	21.74	24.52	21.67	24.45
其他流动资产	9.45	10.66	7.24	8.17
非流动资产	**45.36**	**51.16**	**45.60**	**51.45**
投资性房地产	39.41	44.45	39.05	44.06
资产合计	**88.67**	**100.00**	**88.63**	**100.00**

资料来源：公司审计报告、联合整理

2017 年底，公司流动资产 43.03 亿元，主要由应收账款、存货和其他流动资产构成。

2017 年底，公司货币资金 1.27 亿元，较上年下降 52.44%，主要系公司偿还债务所致。2017 年底，公司应收账款为 9.97 亿元，主要为应收经开区管委会尚未支付的代建项目工程款及土地出让款，较上年增加 21.64%。跟踪期内公司应收账款规模持续增长，且账龄偏长。

2017 年底，公司其他应收款为 2.78 亿元，较上年增长 136.62%。其他应收款主要为经开区管委会和内江市国有资产经营管理有限责任公司的往来款。公司存货主要为内江国资委注入公司的土地，2017 年底，公司存货为 21.67 亿元，其中待开发土地 21.67 亿元，较上年持平。2017 年底，其他流动资产 7.24 亿元，其中 7.00 亿元系公司所购短期理财产品。

2017 年底，公司非流动资产合计 45.60 亿元，主要由投资性房地产和其他非流动资产构成。2017 年底，公司投资性房地产为 39.05 亿元，较上年下降 0.91%，主要系政府回收公司

子公司土地所致。其中标准厂房占 6.55%，土地使用权占 93.45%。公司标准厂房为外购厂房，持有目的为进行出租。2017 年底，公司投资性房地产中的厂房抵押 2.04 亿元和土地使用权抵押 2.14 亿元，分别占账面价值的 79.74%和 5.85%。2017 年底，公司其他非流动资产 6.43 亿元，较上年增长 10.39%，主要系委托贷款和公司与内江浩盛建设公司合作开发的甜城大道 D 地块房地产开发项目所支付的土地出让金等有所增加所致。

总体看，跟踪期内，公司资产规模保持稳定；公司应收账款有所增长，且账龄偏长，对资金形成占用；公司资产流动性偏弱，整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2017 年底，公司所有者权益合计 56.49 亿元，较上年增长 0.55%，其中主要由实收资本（占 3.54%）、资本公积（占 76.32%）和未分配利润（占 18.13%）构成。

2017 年底，公司实收资本 2.00 亿元，同比增加 1543.00 万元，系 2017 年 8 月根据公司股东会决议，将资本公积转增实收资本所致。

2017 年底，公司资本公积为 43.12 亿元，较上年下降 2.63%，系 2017 年 8 月公司处置部分土地冲减资本公积 1.04 亿元；2017 年 8 月和 12 月，根据公司股东会决议，分别将资本公积转增实收资本 1543.00 万元和将未分配利润转增资本公积 329.00 万元。

总体看，跟踪期内，公司所有者权益稳定性较好。

负债

2017 年底，公司负债合计 32.13 亿元，较上年底下降 1.08%，其中非流动负债占 55.40%，公司负债结构仍以非流动负债为主。

2017 年底，公司流动负债为 14.33 亿元，较上年底下降 7.02%，主要由应付账款（占 60.43%）和其他应付款（占 13.24%）构成。

表 7 公司债务构成情况

科目	2016 年	2017 年
短期债务（亿元）	2.95	1.20
长期债务（亿元）	14.91	15.41
全部债务（亿元）	17.86	16.61
长期债务资本化比率(%)	20.97	21.43
全部债务资本化比率(%)	24.12	22.72
资产负债率(%)	36.63	36.26

资料来源：公司审计报告、联合整理

2017 年底，公司应付账款为 8.66 亿元，较上年底增长 1.46%。主要为应付尚未结算的工程款。从账龄方面看，账龄以 2~3 年为主，占 39.49%。从应付账款集中度来看，应付前五位的单位金额共计 8.19 亿元，占账面余额的 94.62%，集中度高。2017 年底，公司其他应付款为 1.99 亿元，较上年底下降 2.47%。前五名其他应付款占比共 95.60%，以往来款为主；其中应付经开区管委会的往来款 1.26 亿元（占 63.12%），应付四川雄洲建设集团有限公司保证金 5600 万元（占 28.13%）。

2017 年底，公司非流动负债为 17.80 亿元，主要由长期借款（占 2.70%）和应付债券（占 83.88%）构成。

2017 年底，公司长期借款 0.48 亿元，系公司以土地使用权川（2017）内江市不动产权第 0033245 号土地（原内市国用（2012）第 004584 号土地）为抵押，向内江市东兴区农村信用合作联社借款 4800 万元，抵押终止日期为 2020 年 12 月 20 日。

2017 年底，公司应付债券余额 14.93 亿元，包括 5 亿元“15 内兴元小微债/15 兴小微”和 10 亿元“16 内兴元债/16 内兴元”。

从有息债务结构看，公司债务以长期债务为主，2017 年底，公司全部债务 16.61 亿元，较上年底下降 7.00%，全部债务中长期债务占 92.78%。

从债务指标看，2017 年底公司资产负债率较上年底小幅下降至 36.26%；公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为

21.43%和 22.72%。公司债务水平仍处于较低水平。

总体看，跟踪期内，公司资产和负债情况较上年变化不大，有息债务规模略有下降，债务构成仍以长期债务为主，整体债务负担较轻。

4. 盈利能力

2017 年，公司实现营业收入 5.71 亿元，较上年增长 28.36%，代建项目收入规模有所增长。2017 年，公司收入中代建收入占 86.05%，较上年有所增长。2017 年，公司期间费用 0.44 亿元，较上年下降 50.10%，系财务费用中利息支出和银行手续费大幅下降，且利息收入大幅增加所致。2017 年，公司期间费用对营业收入的占比下降至 7.62%。2017 年，公司公允价值变动收益 0.93 亿元，主要系投资性房地产中的厂房和土地确认公允价值变动收益，较上年大幅下降 43.17%；公司营业利润较上年基本持平，为 1.81 亿元。

表 8 2016 和 2017 年公司收入及利润情况

（单位：亿元、%）

科目	2016 年	2017 年
营业收入	4.45	5.71
其他收益	--	0.27
公允价值变动收益	1.63	0.93
营业外收入	0.68	0.004
利润总额	2.52	1.82
营业利润率	22.12	17.97
净资产收益率	3.36	2.40
总资本收益率	3.04	2.89

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

从盈利指标看，2017 年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率均有所下降，分别为 17.97%、2.89%和 2.40%。

总体看，跟踪期内，公司收入有所增长，政府补贴减少，公允价值变动对利润贡献较大，公司整体盈利能力小幅下降。

5. 现金流

2017 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 2.10 亿元，较上年增长 2.27%，主要为经开区管委会拨付的代建资金。购买商品、接受劳务支付的现金大幅上升，2017 年为 4.10 亿元，主要为支付施工单位的工程款和土地拆迁整理支出。收到、支付其他与经营活动有关的现金主要为与经开区管委会及其他单位的往来款，均较上年大幅下降，分别为 2.82 亿元和 1.25 亿元。2017 年经营活动产生的现金流量净额较上年大幅下降，为-0.51 亿元，系往来款流入减少所致。

表 9 2016~2017 年公司现金流情况

（单位：亿元、%）

科目	2016 年	2017 年
经营活动现金流入	9.50	4.92
经营活动现金流出	5.97	5.43
经营活动净现金流量	3.53	-0.51
投资活动净现金流量	-7.77	1.90
筹资活动净现金流量	5.73	-2.21
现金收入比	46.06	36.70

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

从收入实现质量来看，2017 年，公司现金收入比为 36.70%，较上年下降 9.36 个百分点，公司收入实现质量差。

2017 年，公司投资活动现金流入量及流出量分别为 26.19 亿元和 24.29 亿元，主要系购买和收回短期银行理财而大幅上升。投资活动产生的现金流量净额为 1.90 亿元。2017 年，公司筹资活动前产生的现金流量净额 1.39 亿元，同比对外融资压力有所缓解。

2017 年，公司筹资活动现金流入系收到长期借款 0.48 亿元；筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的现金 2.06 亿元。筹资活动产生的现金流量净额-2.21 亿元。

总体看，跟踪期内公司收入实现质量差；未来随着公司项目建设及偿还债务，公司仍存在一定对外融资需求。

6. 偿债能力

从短期偿债能力看，公司流动比率和速动比率快速增长，2017 年底，分别为 300.25%和 149.06%，公司流动资产对流动负债的覆盖能力尚可；经营现金流动负债比为-3.54%，公司经

营活动现金净流量对流动负债无保障能力。总体看，公司短期债务规模小，短期偿债能力较强。

从长期偿债能力看，公司 EBITDA 为 2.22 亿元，同比下降 23.39%；全部债务/EBITDA 为 7.49 倍。考虑到政府对公司的支持力度较大等因素，公司整体偿债能力较强。

截至 2017 年底，公司合并口径共获得银行授信 3.38 亿元，已使用 1.38 亿元，尚未使用 2.00 亿元，公司间接融资渠道亟待拓宽。

截至2017年底，公司合并口径无对外担保。

十、存续期内债券偿还能力分析

截至 2017 年底，公司存续期债券包括 2015 年 10 月 30 日发行的 5 亿元“15 内兴元小微债/15 兴小微”，于 2019 年 10 月 30 日到期日一次还本，以及 2016 年 8 月 16 日发行的 10 亿元“16 内兴元债/16 内兴元”，于第 3~7 年末分别偿还本金的 20%（即 2 亿元）。

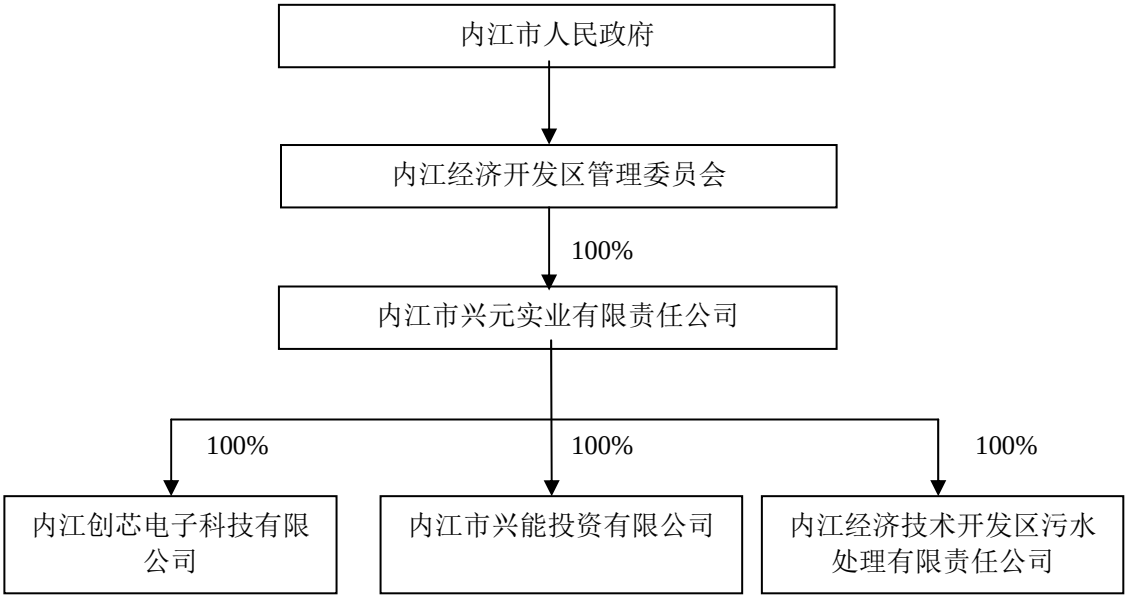
2017年，公司EBITDA为2.22亿元，为公司存续期内债券余额15亿元的0.15倍；同期公司经营活动现金流入量为4.92亿元，为存续债券余额的0.33倍，公司EBITDA和经营活动现金流入量对公司存续期内债券余额的保障程度弱。公司存续期内债券将于2019年出现集中兑付，当年兑付本金7.00亿元，公司2017年EBITDA和经营活动现金流入量分别为集中兑付本金的0.32倍和0.70倍，EBITDA和经营活动现金流入量对集中兑付本金的保障能力较弱。

“15内兴元小微债/15兴小微”设置了包括风险储备基金和政府风险缓释基金在内的分层风险缓释措施。风险储备基金为募集资金投放过程中带来的资金收入，主要由利差收入组成。根据中国银行内江分行出具的说明，截至2018年6月22日，风险储备基金专户余额为3895555.85元，系收到的利差收入。政府风险缓释基金由内江市政府按募集说明书和三方协议的约定将5%的风险缓释基金存入风险缓释基金专户。2015年12月，内江市政府已依照约定足额将2500万元存入基金专户。上述风险缓释措施的顺利实施，有利于保证投资人权益。同时考虑到公司的区域竞争优势及内江市政府的持续支持；公司对存续期债券本息的偿还能力较强。

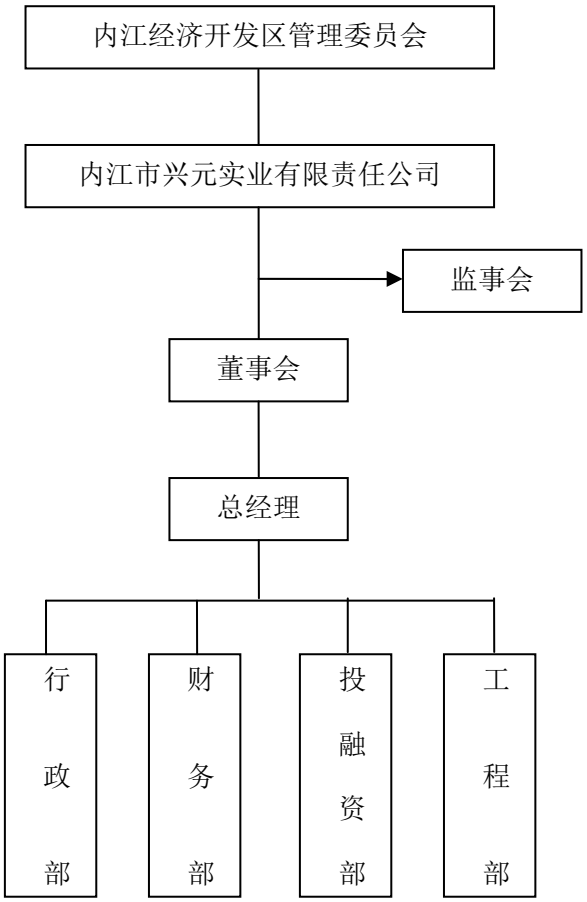
十一、结论

综合评估，联合资信确认维持公司主体长期信用等级为 AA，“15 内兴元小微债/15 兴小微”、“16 内兴元债/16 内兴元”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1　公司股权结构图



附件 1-2　公司组织结构图



附件 2　截至 2018 年 3 月底委托贷款小微企业名单

序号	贷款公司	贷款余额（亿元）	放款日	到期日
1	四川省内江聚丰商贸有限公司	1000.00	2015/12/16	2019/9/30
2	四川省内江聚丰商贸有限公司	1400.00	2016/12/19	2019/9/30
3	内江市兴森商贸有限公司	1300.00	2016/12/19	2019/9/30
4	内江市兴森商贸有限公司	1000.00	2015/12/16	2019/9/30
5	内江市隆昌金泰饲料实业有限公司	1000.00	2015/12/16	2019/9/30
6	内江市隆昌金泰饲料实业有限公司	1600.00	2017/1/4	2019/9/30
7	四川省内江市宝腾建筑有限公司	1000.00	2015/12/22	2019/9/30
8	四川省内江市宝腾建筑有限公司	1700.00	2017/1/4	2019/9/30
9	内江市宝森粮油有限公司	1000.00	2015/12/29	2019/9/30
10	内江江润城市建设投资有限公司	1000.00	2015/12/16	2019/9/30
11	内江润治商贸有限公司	1000.00	2015/12/29	2019/9/30
12	内江市汉钢商贸有限公司	1000.00	2015/12/29	2019/9/30
13	内江中房建筑工程有限公司	1000.00	2015/12/29	2019/9/30
14	内江凯信通电子器件有限责任公司	1000.00	2015/12/16	2019/9/30
15	内江恒拓光伏设备有限公司	500.00	2015/12/16	2019/9/30
16	内江市东兴区云海商贸有限公司	1000.00	2017/6/27	2019/9/30
17	内江市金润达商贸有限公司	1000.00	2015/12/31	2019/9/30
18	内江市瑞隆投资有限责任公司	1000.00	2015/12/31	2019/9/30
19	内江市衡威物流有限责任公司	1000.00	2017/6/27	2019/9/30
20	内江市华惠商贸有限公司	1000.00	2016/1/4	2019/9/30
21	四川沂函商贸有限公司	1000.00	2016/1/4	2019/9/30
22	内江鑫鸿晟建材有限公司	1000.00	2016/1/13	2019/9/30
23	内江鑫鼎晟水泥制品有限公司	1000.00	2016/1/13	2019/9/30
24	内江胜兴周商贸有限公司	1000.00	2016/1/19	2019/9/30
25	内江市帛来易商贸有限公司	1000.00	2016/1/19	2019/9/30
26	内江市富兴周商贸有限公司	1000.00	2016/1/19	2019/9/30
27	内江市佳全运商贸有限公司	1000.00	2016/1/19	2019/9/30
28	内江市金芋苗商贸有限公司	1000.00	2016/1/19	2019/9/30
29	内江东润商贸有限公司	500.00	2016/1/22	2019/9/30
30	内江市东兴区鑫龙驰水产养殖有限公司	1000.00	2017/6/27	2019/9/30
31	内江市志美贸易有限公司	1000.00	2016/1/26	2019/9/30
32	四川省大渊龙居房地产开发有限公司	500.00	2016/1/26	2019/9/30
33	内江市瑞雪商贸有限公司	1000.00	2016/1/29	2019/9/30
34	四川省鸿兴工程建设有限责任公司	200.00	2016/2/4	2019/9/30
35	内江市四达翔辉汽车销售有限公司	1000.00	2016/1/29	2019/9/30
36	内江市智通商贸有限公司	1000.00	2016/1/29	2019/9/30
37	四川金枫物业服务有限公司	1000.00	2016/2/2	2019/9/30
38	四川好厚道电子商务有限公司	1000.00	2016/2/2	2019/9/30
39	内江市嘉好电子有限公司	1000.00	2016/2/2	2019/9/30
40	内江市东和房地产开发有限公司	1000.00	2016/2/3	2019/9/30
41	四川省威尔曼生物医学科技有限公司	1000.00	2016/2/3	2019/9/30
42	内江市迁喜装饰设计有限责任公司	100.00	2016/2/5	2019/9/30
43	内江市宸瑞物业管理有限责任公司	1000.00	2016/2/5	2019/9/30
44	内江市东兴区柯丰商贸有限公司	515.00	2016/7/22	2019/9/30
45	内江琪峰商品混凝土有限公司	500.00	2016/12/8	2019/9/30
46	内江市灵宇商贸有限公司	700.00	2017/2/16	2019/9/30
47	内江凤凰汽配有限责任公司	1000.00	2017/3/22	2019/9/30
48	内江市东兴区旭兴农业发展有限公司	1000.00	2017/6/27	2019/9/30

49	内江远富商贸有限公司	1000.00	2017/7/10	2019/9/30
50	内江唯爱婚庆服务有限公司	400.00	2017/9/30	2019/9/30
51	内江百顺农业有限公司	1000.00	2017/9/30	2019/9/30
合计		47915.00		

注：上表数据截至 2018 年 3 月底。

附件 3　主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	0.29	2.68	1.27
资产总额(亿元)	82.06	88.67	88.63
所有者权益(亿元)	54.41	56.18	56.49
短期债务(亿元)	0.00	2.95	1.20
长期债务(亿元)	9.73	14.91	15.41
全部债务(亿元)	9.73	17.86	16.61
营业收入(亿元)	4.44	4.45	5.71
利润总额(亿元)	1.02	2.52	1.82
EBITDA(亿元)	1.39	2.89	2.22
经营性净现金流(亿元)	0.07	3.53	-0.51
财务指标			
销售债权周转次数(次)	0.31	1.09	0.63
存货周转次数(次)	0.18	0.31	0.21
总资产周转次数(次)	0.06	1.10	0.06
现金收入比(%)	35.51	46.06	36.70
营业利润率(%)	13.64	22.12	17.97
总资本收益率(%)	1.76	3.04	2.89
净资产收益率(%)	1.40	3.36	2.40
长期债务资本化比率(%)	15.17	20.97	21.43
全部债务资本化比率(%)	15.17	24.12	22.72
资产负债率(%)	33.69	36.63	36.26
流动比率(%)	262.16	280.96	300.25
速动比率(%)	128.18	139.91	149.06
经营现金流动负债比(%)	0.42	22.91	-3.54
全部债务/EBITDA(倍)	7.01	6.17	7.49

附件 4　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% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
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	（营业收入-营业成本-营业税金及附加）/营业收入×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%

注：　现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期（非流动）负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1　主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险较高
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

附件 5-2　评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含　义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 5-3　中长期债券信用等级设置及其含义

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。