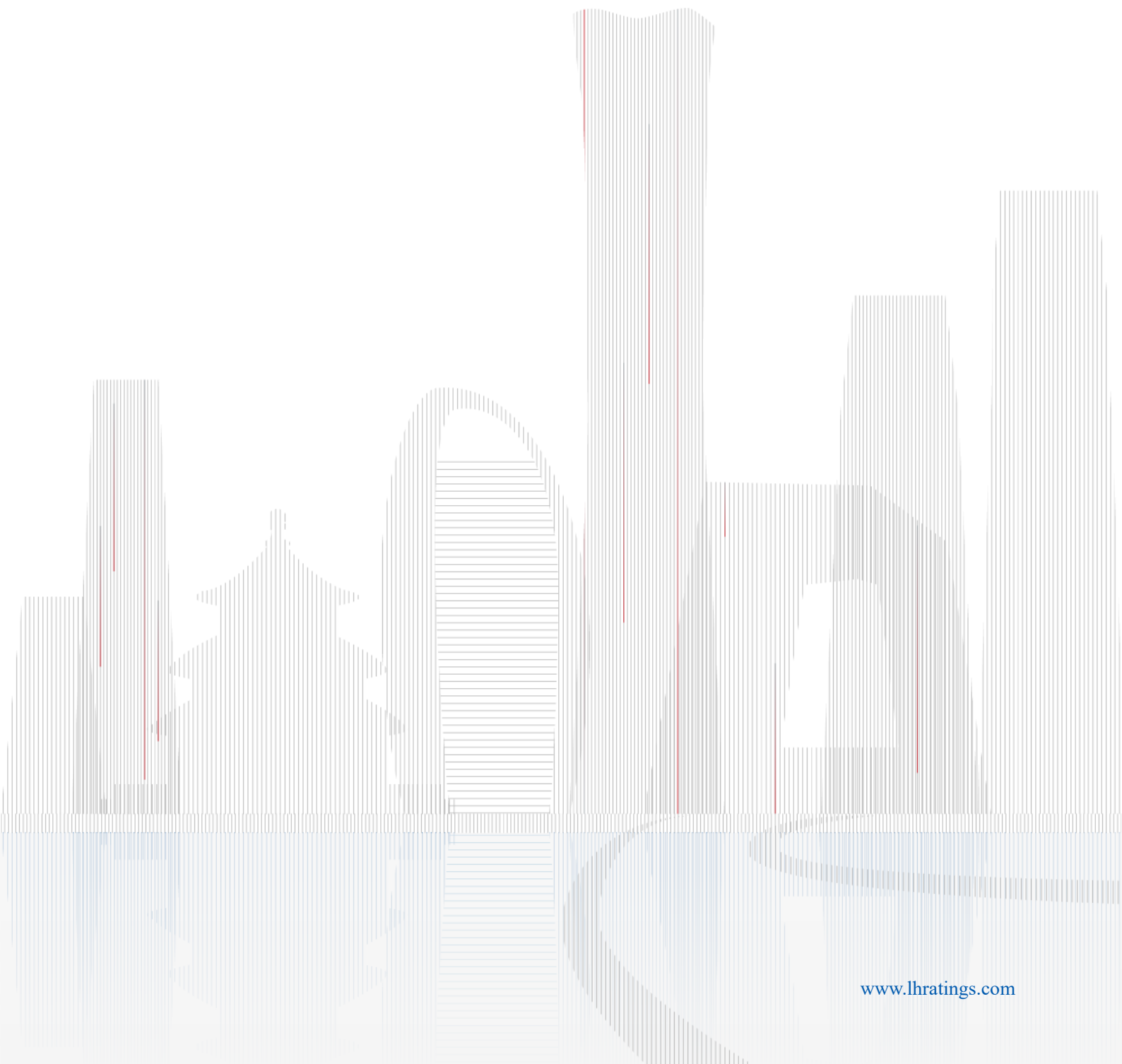


内江兴元实业集团有限责任公司

2026 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〔2026〕4021 号

联合资信评估股份有限公司通过对内江兴元实业集团有限责任公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持内江兴元实业集团有限责任公司主体长期信用等级为 AA，“22 内兴元小微债 01/22 内兴 01”和“23 内兴元小微债/23 内兴 01”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：

二〇二六年六月二十六日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email) :lianhe@lhratings.com

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兴元实业集团有限责任公司（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。



内江兴元实业集团有限责任公司

2026 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
内江兴元实业集团有限责任公司	AA/稳定	AA/稳定	2026/06/26
担保方--天府信用增进股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 内兴元小微债 01/22 内兴 01	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 内兴元小微债/23 内兴 01	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

内江兴元实业集团有限责任公司（以下简称“公司”）作为内江经济技术开发区（以下简称“内江经开区”）唯一的城市基础设施建设主体，主要从事内江经开区范围内的城市基础设施建设业务。跟踪期内，公司收入构成仍以工程代建、土地转让和贸易为主。受内江经开区规划、政策及市场影响，公司部分项目建设进度缓慢，在建项目尚需投资规模较大，面临较大的资金支出压力，且产业园类项目收益平衡状况受园区发展以及招商引资情况等影响大。公司土地转让业务整体回款仍滞后，且土地转让业务受城市规划、招商引资计划等因素影响大。财务方面，应收类款项对公司资金形成占用，土地类资产占比较高，公司整体资产质量一般。公司所有者权益及债务规模均有所增长，长期偿债指标表现较好，但短期偿债压力较大，间接融资渠道亟待拓宽，存在一定的或有负债风险。

个体调整：无。

外部支持调整：2025 年，内江市经济实力和一般公共预算收入保持增长，在四川省下辖地级市（州）中位列中游。内江经开区为国家级经济技术开发区，已形成电子信息、食品医药、装备制造、能源材料和现代服务业五大主导产业，经济持续发展，产业结构持续优化。公司实际控制人支持能力很强。公司作为内江经开区唯一的基础设施建设主体，区域地位比较重要，在政府补助和资产划转等方面持续获得外部支持。

“22 内兴元小微债 01/22 内兴 01”和“23 内兴元小微债/23 内兴 01”由天府信用增进股份有限公司（以下简称“天府信用增进”）提供不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）评定，天府信用增进主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。天府信用增进担保实力极强，其担保显著提升了“22 内兴元小微债 01/22 内兴 01”和“23 内兴元小微债/23 内兴 01”本息偿还的安全性。

评级展望

近年来内江经开区积极进行招商引资和产业链完善，公司自营项目有望实现稳定收益。未来随着公司基础设施项目建设推进及自营项目建成运营，内江经开区的基建配套和公司的收益实现均有望得到提升，公司信用状况有望保持稳定。

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。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱；公司再融资能力下降，偿债能力显著恶化。

优势

- **外部发展环境良好。**内江市作为成渝地区双城经济圈中心城市及四川省第二大交通枢纽，区位优势明显。2025 年，内江市经济总量和一般公共预算收入保持增长。内江经开区作为国家级经济技术开发区，重点发展电子信息、食品医药、装备制造、能源材料和现代服务业五大主导产业，2025 年生产总值同比增长 6.5%。
- **职能定位明确，持续获得外部支持。**公司是内江经开区唯一的基础设施建设主体，职能定位明确，2025 年在政府补助和资产划转方面继续获得外部支持。
- **增信措施。**天府信用增进为“22 内兴元小微债 01/22 内兴 01”和“23 内兴元小微债/23 内兴 01”提供不可撤销的连带责任保证担保，显著提升了上述债券本息偿还的安全性。

关注

- **存在资金支出压力。**公司在建项目尚需投资规模较大，且资金来源主要为公司自筹，面临较大的资金支出压力，产业园类项目收益平衡状况受园区招商引资情况等影响大。
- **部分项目建设进度缓慢。**受内江经开区规划、政策及市场影响，“20 内江 01”的募投项目内江经济技术开发区幸福小区动迁安置还房项目资金到位和建设进度慢于预期。
- **短期偿债压力较大。**公司债务规模持续增长，且短期债务占比较高，截至 2025 年底现金短期债务比为 0.19 倍，同时考虑到公司备用授信额度较少，公司短期偿债压力较大。
- **存在一定的或有负债风险。**截至 2025 年底，公司对外担保余额 34.99 亿元，担保比率为 62.73%，担保比率高，且被担保方均为内江市及下属区县国有企业，区域集中。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型		城市基础设施投资企业信用评级方法与模型（V4.1.202605）		
债项评级方法		债项评级基本方法（V3.0.202207）		
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
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	3
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		3
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
模型级别				AA

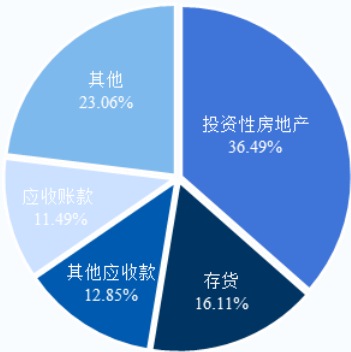
个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

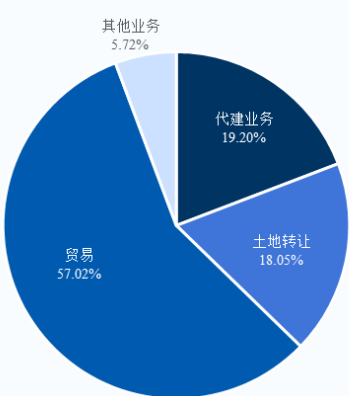
合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
现金类资产（亿元）	6.37	3.41	6.67
资产总额（亿元）	125.02	134.68	155.47
所有者权益（亿元）	54.46	53.10	55.79
短期债务（亿元）	24.48	20.02	34.29
长期债务（亿元）	22.05	37.16	34.73
全部债务（亿元）	46.53	57.18	69.02
营业总收入（亿元）	16.55	19.56	22.06
利润总额（亿元）	1.92	2.03	1.97
EBITDA（亿元）	3.94	4.74	4.73
经营性净现金流（亿元）	5.37	5.71	6.52
净资产收益率（%）	2.51	2.78	2.48
资产负债率（%）	56.44	60.57	64.12
全部债务资本化比率（%）	46.07	51.85	55.30
现金短期债务比（倍）	0.26	0.17	0.19
EBITDA 利息倍数（倍）	1.85	1.71	1.58
公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
资产总额（亿元）	112.34	119.71	136.48
所有者权益（亿元）	53.65	52.36	56.83
全部债务（亿元）	39.99	48.41	58.03
营业总收入（亿元）	6.13	9.13	14.95
利润总额（亿元）	1.55	2.09	1.18
资产负债率（%）	52.24	56.26	58.36
全部债务资本化比率（%）	42.70	48.04	50.52
现金短期债务比（倍）	0.27	0.19	0.21

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.本报告将其他应付款中短期拆借款纳入短期债务核算，将其他应付款中长期拆借款、其他非流动负债和长期应付款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提供资料整理

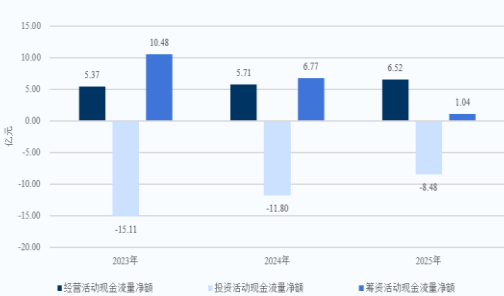
2025 年底公司资产构成



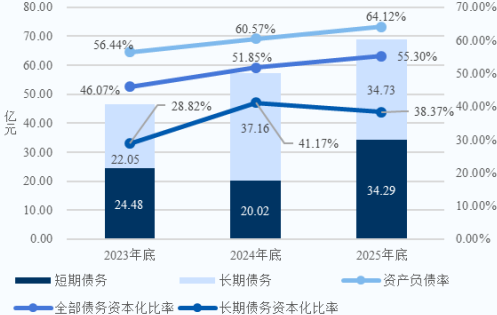
2025 年公司营业总收入构成



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
22 内兴元小微债 01/22 内兴 01	5.00 亿元	5.00 亿元	2027/07/01	调整票面利率，回售
23 内兴元小微债/23 内兴 01	5.00 亿元	5.00 亿元	2028/03/15	调整票面利率，回售

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
23 内兴元小微债/23 内兴 01、22 内兴元小微债 01/22 内兴 01	AAA/稳定	AA/稳定	2025/06/25	崔莹 刘康	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	阅读原文
23 内兴元小微债/23 内兴 01	AAA/稳定	AA/稳定	2022/12/29	徐汇丰 杨婷	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	阅读原文
22 内兴元小微债 01/22 内兴 01	AAA/稳定	AA/稳定	2022/06/02	徐汇丰 杨婷	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	阅读原文

注：上述评级方法/模型通过链接可查询：“—”代表该报告未公开披露
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：韩 军 hanjun@lhratings.com

项目组成员：吕 丹 lvdan@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”）关于内江兴元实业集团有限责任公司（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

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股权结构和实际控制人未发生变化。截至 2025 年底，公司注册资本和实收资本均为 2.00 亿元，内江市国有资产监督管理委员会（以下简称“内江市国资委”）持有公司 51.00% 股权，为公司控股股东和实际控制人，内江经济技术开发区管理委员会（以下简称“内江经开区管委会”）持有公司 49.00% 股权。

公司主要从事内江经济技术开发区（以下简称“内江经开区”）范围内的城市基础设施建设业务。

截至 2026 年 5 月底，公司本部设工程管理部、财务资金管理中心、融资部、投资发展部和资产管理部等职能部门；截至 2025 年底，公司纳入财务报表合并范围的一级子公司 4 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 155.47 亿元，所有者权益 55.79 亿元（含少数股东权益 0.02 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 22.06 亿元，利润总额 1.97 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；公司法定代表人：张艺兰。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，均在付息日正常付息。

“22 内兴元小微债 01/22 内兴 01”“23 内兴元小微债/23 内兴 01”的募集资金用于委托银行以委托贷款形式投放于经银行推荐并经公司最终确认的、位于内江经开区管委会管辖区域内或者经内江经开区管委会同意的内江市其他区域的小微企业及补充营运资金。截至 2025 年底，“22 内兴元小微债 01/22 内兴 01”“23 内兴元小微债/23 内兴 01”募集资金已按照募集说明书约定的用途使用完毕。“22 内兴元小微债 01/22 内兴 01”原定回售安排于 2025 年 7 月 1 日，未发生回售。“23 内兴元小微债/23 内兴 01”根据既定回售安排于 2026 年 3 月 15 日到达回售期。根据含权债券履行结果公告，登记回售面值合计 1.00 亿元，公司已完成等额转售，该债券余额仍为 5.00 亿元。

“22 内兴元小微债 01/22 内兴 01”“23 内兴元小微债/23 内兴 01”由天府信用增进股份有限公司（以下简称“天府信用增进”）提供不可撤销的连带责任保证担保。

图表 1 • 截至 2026 年 5 月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
22 内兴元小微债 01/22 内兴 01	5.00	5.00	2022/07/01	5（3+2）年
23 内兴元小微债/23 内兴 01	5.00	5.00	2023/03/15	5（3+2）年
合计	10.00	10.00	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济与政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。

宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。

“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

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。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时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，整体呈现收紧态势。2025 年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2026 年，城投企业的发展仍将围绕化债与发展两大主题，积极财政政策基调将延续，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；同时一揽子化债政策及增量措施的持续实施，有助于进一步缓释城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业债务的区域分化与结构性压力依然突出，经营性债务本息偿付压力及化解措施有待关注；政策导向下城投转型进程提速，需关注其转型过程中面临的市场化风险以及政企关系的演变。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2026 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

内江市已形成冶金建材、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，2025 年经济总量和一般公共预算收入保持增长，在四川省下辖地级市（州）中位列中游，财政自给能力弱，上级补助收入对地方综合财力形成重要补充。内江经开区为国家级经济技术开发区，已形成电子信息、食品医药、装备制造、能源材料和现代服务业五大主导产业，2025 年经济持续发展，产业结构持续优化，区域经济发展动能较好。整体看，公司外部发展环境良好。

（1）内江市

内江市位于四川盆地东南部，沱江下游，下辖市中区、东兴区、资中县、威远县、隆昌市、内江经济技术开发区和内江高新技术产业开发区，幅员面积 5385 平方公里，截至 2025 年底全市户籍总人口 388.80 万人，比上年度减少 4.06 万人。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，内江市未来发展前景较好。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。

2025 年，内江市 GDP 保持增长，GDP 规模在四川省下辖 21 个地级市（州）中排名第 10，产业结构呈现“三二一”发展格局。同期，内江市规模以上工业增加值保持增长，其中计算机、通信和其他电子设备制造业增加值增长 54.0%，酒、饮料和精制茶制造业增长 1.4%，黑色金属冶炼和压延加工业增长 18.2%，医药制造业增长 15.0%，非金属矿物制品业增长 6.2%。固定资产投资（不含农户）稳定增长，其中第一产业投资增长 14.3%，第二产业投资增长 19.3%，第三产业投资下降 4.3%；2025 年房地产开发投资比上年下降 8.0%，商品房施工面积下降 10.3%，商品房销售面积下降 10.7%。

图表 2 • 内江市主要经济指标

项目	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	1942.57	2050.66
GDP 增速（%）	6.8	6.6
三次产业结构	13.7:35.0:51.3	13.4:34.4:52.2
人均 GDP（万元）	6.34	6.75
规模以上工业增加值增速（%）	12.2	10.8
固定资产投资增速（%）	8.1	6.5
一般公共预算收入（亿元）	91.52	93.43
一般公共预算收入增速（%）	7.4	2.1
税收收入（亿元）	37.61	39.39
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	41.10	42.16
一般公共预算支出（亿元）	350.82	360.33
财政自给率（%）	26.09	25.93
一般公共预算-上级补助收入（亿元）	245.35	227.11
政府性基金收入（亿元）	120.58	118.79
地方政府债务余额（亿元）	844.43	982.55

注：上表 GDP 增速为按不变价格计算增速，固定资产投资增速为不含农户增速；财政自给率=（一般公共预算收入/一般公共预算支出）*100%
资料来源：联合资信根据内江市国民经济和社会发展统计公报、内江市政府预决算等公开资料整理

2025 年，内江市一般公共预算收入保持增长，一般公共预算收入规模在四川省下辖 21 个地级市（州）中排名第 15 位，税收收入占一般公共预算收入比重较低，财政自给能力弱，上级补助收入为地方综合财力的重要来源。截至 2025 年底，内江市地方政府债务余额 982.55 亿元，其中一般债务余额 359.46 亿元，专项债务余额 623.09 亿元。

（2）内江经开区

内江经开区为国家级经济技术开发区，地处成渝地区双城经济圈几何中心，现辖面积 78.5 平方公里，主导产业为电子信息、食品医药、装备制造、能源材料和现代服务业。根据《内江经开区 2025 年全年经济指标情况》，2025 年内江经开区生产总值同比增长 6.5%。分产业看，第一产业增加值同比增长 3.5%；第二产业增加值同比增长 6.2%；第三产业增加值同比增长 7.2%。

内江市作为成渝地区双城经济圈中心城市及四川省第二大交通枢纽，持续推进交通路网与基础设施建设。内江经开区作为国家级经济技术开发区，电子信息、装备制造等主导产业保持增长态势，带动区内道路、标准厂房等配套设施建设需求释放，以及园区贸易、租赁等配套服务需求增长。区域发展战略的推进与产业配套需求的释放，为公司的发展和持续获得政府支持创造了有利条件。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股权结构和实际控制人未发生变化。

公司主要从事内江经开区范围内的基础设施建设工作，是内江经开区唯一的基础设施建设主体，在内江经开区发展建设中居比较重要的地位。

根据公司提供的 2026 年 5 月 6 日《企业信用报告》，公司本部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 2026 年 6 月 23 日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、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重大被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司董事会成员有变动，法人治理结构无重大变化，管理制度有修订。

跟踪期内，公司董事会成员有变动。2025 年 9 月，任命张艺兰为董事长，任命谢飞为董事，同意陈啸峰辞去外部董事职位，任命冉合迎为外部董事，上述事项对公司经营无重大不利影响。截至 2026 年 3 月底，公司董事、监事分别到位 7 人和 3 人，高管共 4 人。公司法人治理结构无重大变化，安全生产管理制度等制度进行了修订。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司收入仍主要来源于代建、土地转让和贸易业务，整体收入规模有所增长。2025 年，公司代建业务收入较上年有所上升，主要系受代建项目结算情况影响，公司综合毛利率有所下降。

图表 4 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024 年			2025 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
代建业务	2.19	11.21	19.99	4.24	19.20	16.99
土地转让	4.09	20.92	79.30	3.98	18.05	62.09
贸易	12.22	62.44	0.38	12.58	57.02	0.27
其他	1.06	5.43	40.92	1.26	5.72	37.59
合计	19.56	100.00	21.28	22.06	100.00	16.77

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

（1）基础设施代建业务

公司承担内江经开区基础设施项目代建职能，业务持续性较强，但存在一定资金支出压力。

跟踪期内，公司代建业务模式未发生变化。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，协议约定公司按照内江经开区管委会要求进行建设，并在项目建成后移交给内江经开区管委会。内江市财政局以政府回购的方式将项目回购款先支付至内江经开区管委会，再由内江经开区管委会支付给公司。回购款核算方面，委托代建回购款按当年项目投资额加成 15%的代建服务费计算；最终汇总结算额为根据竣工决算审计的项目投资额加成 15%的代建服务费¹。回购款拨付方面，内江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。公司每年底按照当年项目投资额加委托代建费确认收入。此外，公司还有部分基础设施项目为自营项目，建成后通过出租、出售等方式平衡前期投入。

截至 2025 年底，公司主要在建基础设施代建项目明细见下表。其中，经开区汽车零部件装备制造产业园区配套基础设施建设项目、内江经开区养老服务中心建设项目、内江经开区中医药产业园基础设施建设项目资金到位与建设进度慢于预期，截至 2025 年底还未动工。

图表 5 • 截至 2025 年底公司主要在建基础设施代建项目情况（单位：万元）

项目名称	预计总投资	已投资
功率半导体产业园及基础设施配套建设项目	31500.00	126.31
经开区科创中心建设项目	17900.00	40.04
经开区汽车零部件装备制造产业园区配套基础设施建设项目	31000.00	18.55
经开区污水处理厂	11450.00	3828.72
内江经开区养老服务中心建设项目	16000.00	11.79
内江经开区中医药产业园基础设施建设项目	70000.00	17.08
合计	177850.00	4042.48

注：已投资金额按照财务口径填写，非工程口径
资料来源：公司提供

¹ 由于公司大多代建项目未竣工结算审计，代建收入为当年项目投资额加成 15%的代建服务费计算，代建成本为当年实际发生成本（部分工程款未按工程进度全部支付），导致毛利率出现不等于及高于 15%的情况，最终根据竣工决算审计金额进行调整

（2）自营项目建设

公司开展较多自营项目建设，资金支出压力较大，且项目收益情况受园区发展及招商引资情况等影响大；受内江经开区规划、政策及市场影响，部分项目建设进度缓慢。

公司开展自营项目建设，建成后通过出租、出售等方式回收前期投入。截至 2025 年底，公司主要在建自营项目见下表，自营项目主要是园区标准厂房项目。截至 2025 年底，“20 内江 01”募投项目幸福小区项目仅做了前期作业，数字经济产业园建设项目尚未开工。自营项目资金来源为公司自筹资金及市场化融资，自营项目收入来源主要为标准厂房的租售和安置房销售。整体看，公司在手项目尚需投资规模较大，且资金来源主要为公司自筹及融资，存在较大的资金支出压力，产业园类项目收益平衡状况受园区招商引资情况等影响大。

图表 6 • 截至 2025 年底公司主要在建自营项目情况（单位：万元）

项目名称	预计总投资	已投资
汇源冻库	73209.00	1127.55
经开区新型材料标准厂房、生物医药、数字经济产业园建设项目	203330.78	15620.84
经开区新型材料标准（二期）、智能化大数据厂房建设项目	74935.89	21378.64
内江经开区中国西部光电显示材料产业园区及配套项目	66000.00	3129.01
合计	417475.67	41256.03

注：已投资金额按照财务口径填写，非工程口径
资料来源：公司提供

（3）土地转让业务

2025 年，公司土地转让业务整体回款仍滞后。公司该业务收入实现易受内江经开区城市规划、招商引资计划影响，并且取决于内江经开区管委会收回土地的计划，具有一定的不确定性。

2025 年，内江经开区管委会根据内江经开区规划建设需要，将属于公司的位于内江经济技术开发区汉渝大道南侧的四宗国有土地（以下简称“四宗国有土地”共 134.71 亩，账面价值 4.08 亿元），以及位于内江经开区汉阳路北侧的内江经开区大梁山公园（共 253.6 亩，账面价值 0.91 亿元）进行有偿回收，收购价分别为 3.04 亿元 0.91 亿元，收购价根据第三方评估机构出具的评估报告确定。公司以收购价确认收入，分别以原始入账成本 0.85 亿元与 0.91 亿元作为土地转让成本，土地转让业务毛利率较高。土地转让时，将对应四宗国有土地以前年度转换为投资性房地产时增加的资本公积 2.25 亿元予以转销，同时核销公允价值变动损益 1.04 亿元。2025 年，公司收到土地转让回款 1.68 亿元。截至 2025 年底，公司尚未收回的土地转让款 6.92 亿元，该业务整体回款仍滞后。

（4）贸易业务

2025 年，公司贸易业务仍采用以销定购的模式，毛利率低，上下游集中度高。

公司贸易业务由公司本部和两家子公司负责，主要贸易品种为基础林木建材、大宗金属材料及复合型工业制品。2025 年，公司贸易业务上游供应商主要为川渝内企业，下游销售对象包含温州市、雅安市、绍兴市、内江经开区等地区的客户。跟踪期内，公司贸易业务模式无变化，仍主要为“以销定购”，即根据下游客户需求签订销货合同，向上游企业采购标的商品，赚取销售价格与采购价格之间的差价，毛利率低，不同商品的结算付款方式和账期有所差异。2025 年，公司前五大供应商采购金额约占贸易业务总成本的 99.51%，前五大客户销售收入占贸易收入总额的 99.32%，上下游集中度高。截至 2026 年 6 月 23 日未发现前五大销售客户存在发生严重失信行为或被列入全国失信被执行人名单的情形。

（5）其他业务

跟踪期内，公司其他业务收入规模仍较小，其中租赁业务可租赁资产的出租率不高。

公司其他业务收入主要来自租赁业务、污水处理业务、服务业务、物管业务等，收入规模较小。

公司租赁业务主要可租赁资产为标准厂房、门面及部分房产。截至 2025 年底，公司标准厂房账面价值 10.35 亿元，出租率为 49.83%；房产/门面账面价值为 6.87 亿元，房产出租率为 56.19%，门面出租率为 62.55%。公司可租赁资产整体出租率有待提高。2025 年，公司实现租赁收入 0.57 亿元，较上年增长 36.53%。

污水处理业务由内江经济技术开发区污水处理有限责任公司（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，服务面积 15 平方公里。2025 年，公司实现污水处理收入 531.83 万元，较上年下降 37.20%；

污水处理业务毛利率为-66.59%，处于亏损状态，主要系污水处理业务量下降，污水处理固定成本较高所致。

2 未来发展

未来，公司将按照内江经开区的总体规划目标，在完成内江市政府和内江经开区管委会下达的城市基础设施建设任务的基础上，提升经营性和实体性项目比重，推进园区厂房建设和运营。

(四) 财务方面

公司 2025 年度财务报表经中喜会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。2025 年，公司合并范围子公司无变化。公司执行财政部颁布的最新企业会计准则，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产规模有所增长，其中土地类资产占比较高，应收类款项规模较大，对公司资金形成占用；资产受限比例较高。公司整体资产质量一般。

截至 2025 年底，公司货币资金中有 4.82 亿元受限资金，主要为定期存款和质押保证金等。公司应收账款主要为应收内江经开区管委会的代建工程款和处置土地款（占 89.67%），账龄超过 1 年的应收账款占比为 47.46%。预付账款较上年底下降 57.18%，主要系预付的土地等资产购置款部分结转所致。公司其他应收款主要为应收政府部门或国有企业的往来款项，集中度高。公司存货主要为内江经开区管委会注入公司的待开发土地，未计提跌价准备。

截至 2025 年底，公司债权投资 3.87 亿元，较上年底下降 47.30%，主要系大规模处置或收回了部分原有项目（如内江冠泰贸易有限公司等）的委托贷款所致。债权投资主要为公司发行小微债券并对外发放委托贷款所形成。公司对小微企业发放的委托贷款未设置担保措施，贷款主体较为分散，对单一对象发放委托贷款一般不超过 5000.00 万元。除委托贷款外，公司债权投资包括应收四川集世迈物流装备有限责任公司的股权回购款 1669.17 万元，公司债权投资存在一定回收风险。公司投资性房地产较上年底增长 27.13%，主要系公司购置土地所致。公司投资性房地产主要由标准厂房 10.35 亿元、土地使用权 39.52 亿元和门面 3.47 亿元构成，按照公允价值计量；其中 11.84 亿元的资产尚未办理产权证。

图表 7 • 公司资产主要构成情况

项目	2024 年底		2025 年底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	72.93	54.15	77.08	49.58
货币资金	3.41	2.53	6.67	4.29
应收账款	16.64	12.36	17.86	11.49
预付款项	9.86	7.32	4.22	2.72
其他应收款	18.96	14.08	19.97	12.85
存货	23.65	17.56	25.05	16.11
非流动资产	61.75	45.85	78.38	50.42
债权投资	7.34	5.45	3.87	2.49
投资性房地产	44.63	33.14	56.74	36.49
资产总额	134.68	100.00	155.47	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 8 • 截至 2025 年底公司主要其他应收款明细

欠款单位/简称	欠款单位性质	款项性质	期末余额 （万元）	坏账准备 （万元）	占其他应收款期末余额的比例（%）
内江经济开发区管理委员会	政府单位	往来款	153571.10	0.00	76.68
内江经程建设发展有限责任公司	国有单位	往来款	27014.40	135.07	13.49
四川博达融合供应链管理有限责任公司	国有企业	资金拆借	4666.67	23.33	2.33
内江市国有资产经营管理有限责任公司	国有企业	往来款	4000.00	20.00	2.00

内江兆兴贸易有限责任公司	国有企业	往来款	3566.37	17.83	1.78
合计	--	--	192818.53	196.24	96.28

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公开资料整理

截至 2025 年底，公司受限资产账面价值 41.19 亿元，包括受限货币资金 4.82 亿元和用于贷款抵押的投资性房地产 36.37 亿元，资产受限比例为 26.50%，资产受限比例较高。

跟踪期内，随着内江经开区管委会向公司注入资产及资金，公司所有者权益规模增长，但未分配利润占比较高，权益稳定性一般。

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底增长 5.06%至 55.79 亿元，主要系资本公积与未分配利润增加所致；所有者权益主要由实收资本（占 3.59%）、资本公积（占 56.78%）和未分配利润（占 37.56%）构成，资本公积与未分配利润占比较高。资本公积增加主要系内江经开区管委会向公司注入资产以及资金（约 3.78 亿元）所致，未分配利润增加主要系本年度利润留存所致。整体看，公司所有者权益稳定性一般。

跟踪期内，公司债务规模有所增长，债务负担有所上升，短期债务及企业间拆借款占比较高，债务结构有待优化。

截至 2025 年底，公司负债总额 99.68 亿元，较上年底增长 22.19%，负债结构仍以流动负债为主。

公司经营性负债主要是应付货款、工程款（应付账款），应交税费、应付票据以及应付经营性往来款。本报告将公司其他应付款、其他非流动负债、长期应付款中有息部分调整至债务核算。

图表 9 • 公司主要负债情况

项目	2024 年底		2025 年底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	54.24	66.48	68.36	68.58
短期借款	12.87	15.77	10.86	10.90
应付账款	5.53	6.78	6.78	6.80
应付票据	3.50	4.29	9.00	9.03
应交税费	7.70	9.44	8.29	8.32
其他应付款	21.16	25.94	23.38	23.46
一年内到期的非流动负债	3.15	3.86	9.15	9.18
非流动负债	27.34	33.52	31.32	31.42
长期借款	13.12	16.08	18.61	18.67
应付债券	10.62	13.02	10.18	10.21
其他非流动负债	2.59	3.17	0.54	0.54
负债总额	81.58	100.00	99.68	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

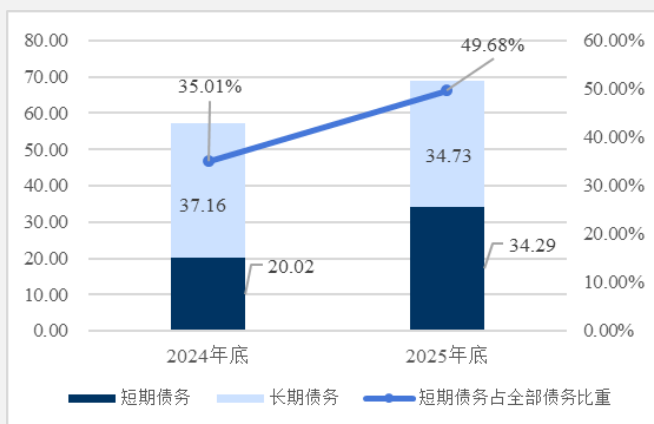
图表 10 • 截至 2026 年 5 月底公司存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
22 内兴元小微债 01/22 内兴 01	5.00	5.00	2022/07/01	5（3+2）年
23 内兴元小微债/23 内兴 01	5.00	5.00	2023/03/15	5（3+2）年
20 内江 01	1.10	0.495	2020/04/02	7 年
合计	11.10	10.495	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

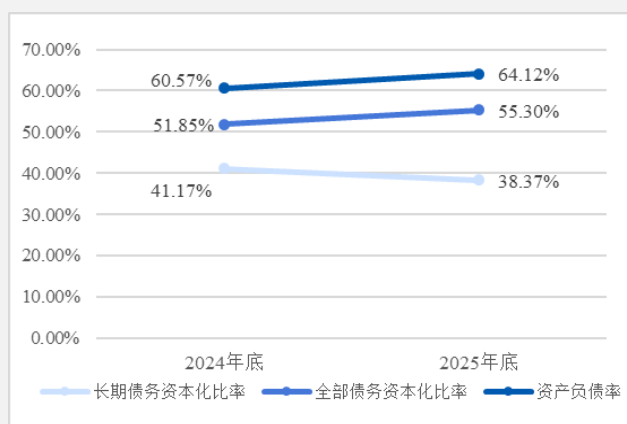
截至 2025 年底，公司全部债务 69.02 亿元，较上年底增长 20.69%，其中短期债务占 49.68%，债务结构有待优化。从融资渠道看，银行借款占 55.96%，债券融资占 15.62%，企业拆借款占 13.69%，剩余部分主要为应付票据以及定向债权项目融资，整体债务负担有所上升。

图表 11 • 公司债务规模及结构（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 12 • 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

跟踪期内，公司营业总收入有所增长，利润实现主要依赖政府补助。

2025 年，公司营业总收入同比增长，营业利润率有所下降。同期，受财务费用增长影响，公司期间费用有所增长，2025 年期间费用占营业总收入的比重为 15.13 %。公司公允价值变动收益仍为负，主要系公司向内江经开区管委会转让土地，转回对应的公允价值变动损益所致，对公司利润规模影响较大。公司其他收益主要为政府补助，对利润贡献大。投资收益主要为委托贷款取得的利息收入。从盈利指标看，2025 年公司总资本收益率和净资产收益率均略有下降。

图表 13 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年
营业总收入	19.56	22.06
营业成本	15.40	18.36
期间费用	3.00	3.34
其他收益	1.81	2.41
公允价值变动收益	-1.41	-1.06
投资收益	0.78	0.54
利润总额	2.03	1.97
营业利润率（%）	19.85	15.44
总资本收益率（%）	3.76	3.29
净资产收益率（%）	2.78	2.48

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 14 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年
经营活动现金流入小计	63.19	79.90
经营活动现金流出小计	57.48	73.38
经营活动现金流量净额	5.71	6.52
投资活动现金流入小计	4.03	7.01
投资活动现金流出小计	15.83	15.49
投资活动现金流量净额	-11.80	-8.48
筹资活动现金流入小计	46.05	34.51
筹资活动现金流出小计	39.28	33.46
筹资活动现金流量净额	6.77	1.04
现金收入比（%）	118.19	143.63

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2025 年，公司经营活动现金仍为净流入，现金收入实现质量较好。公司投资活动现金仍为净流出。考虑到公司债务到期偿还、在建项目尚需投资规模较大，公司仍存在较大的筹资需求。

从经营活动来看，2025 年，公司经营活动现金流入量同比增长 26.44%，主要系收到的往来款和贸易业务回款增加所致；经营活动现金流出量同比增长 27.67%，主要系项目投入增加和支付往来款规模增长所致。2025 年，公司经营活动现金保持净流入。2025 年，公司现金收入比同比提高 25.44 个百分点，收入实现质量较好。从投资活动来看，2025 年，公司投资活动现金流入同比增长 73.88%，主要系收回与处置债权所致；投资活动现金流出量同比变化不大，投资活动现金仍为净流出，主要投向为购买土地等。从筹资活动来看，2025 年，公司筹资活动现金流入和流出规模均有所下降，筹资活动现金仍为净流入。

2 偿债指标变化

公司长期偿债指标表现较好，但存在较大的短期偿债压力，间接融资渠道亟待拓宽。公司担保比率高，存在一定的或有负债风险。

图表 16 • 公司偿债指标

指标	2023 年（底）	2025 年（底）
现金短期债务比（倍）	0.17	0.19
EBITDA（亿元）	4.74	4.73
EBITDA 利息倍数（倍）	1.71	1.58

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

2025 年底，公司现金类资产对短期债务覆盖程度较低，公司存在较大的短期偿债压力。2025 年，公司 EBITDA 对利息支出的覆盖程度仍较高。

截至 2025 年底，公司获得银行授信额度 50.23 亿元，尚未使用银行授信额度 3.60 亿元，间接融资渠道亟待拓宽。

截至 2025 年底，公司对外担保余额 34.99 亿元（详见附件 1-4），担保比率为 62.73%，被担保方均为内江市及下属区县国有企业或事业单位。截至 2026 年 6 月 9 日，联合资信未发现被担保方存在被列入全国失信被执行人名单等情形。但公司担保比率高，且被担保企业区域集中，公司存在一定的或有负债风险。

未决诉讼方面，截至 2026 年 5 月底，公司不存在超过 500 万元的重大未决诉讼与仲裁。

3 公司本部主要变化情况

公司资产和权益集中在公司本部，融资亦主要由公司本部开展。部分贸易收入等来自子公司，公司对子公司管控力度强。公司本部债务负担一般，短期偿债压力较大。

截至 2025 年底，公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径均超 79.00%；全部债务 58.03 亿元，全部债务资本化比率为 50.52%，整体债务负担一般；现金短期债务比为 0.21 倍，短期偿债压力较大。2025 年，公司本部营业总收入占合并口径的 67.76%，部分贸易业务等通过子公司开展。公司通过向全资子公司、控股公司派出董事、高级管理人员、财务总监、财务负责人以及财务部和融资部负责人实施财务控制，按照财务事项审批权限对子公司进行财务监管，子公司的融资计划、融资方案、启动实施融资工作、重大投资项目需上报公司批准，公司对子公司的管控力度强。

（五）ESG 方面

公司在环境方面无监管处罚情况，积极履行作为国有企业的社会责任，法人治理结构比较有效，ESG 信息披露质量有待改善。整体看，公司 ESG 表现一般，对其持续经营无重大不利影响。

环境方面，作为城市基础设施投资企业，公司在项目建设和运营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。跟踪期内，联合资信未发现公司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，2025 年为纳税信用 A 级纳税人。公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，体现了国企社会责任和担当。

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。治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司管控力度强，且建立了比较有效的法人治理结构。跟踪期内，公司涉及的法律诉讼较少，在信息披露、关联交易、高管行为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

1 支持能力

内江市已形成冶金建材、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，2025 年，内江市经济总量和一般公共预算收入保持增长。截至 2025 年底，内江市政府债务限额为 1039.89 亿元，地方政府债务余额为 982.55 亿元。内江市政府综合实力和支撑能力很强。

2 支持可能性

公司的控股股东和实际控制人均为内江市国资委。董事长和总经理均由内江市国资委与内江经开区管委会共同任免，政府对公司“三重一大”事项控制程度高。公司是内江经开区唯一的城市基础设施建设主体，主要从事内江经开区范围内的城市基础设施建设，业务具有区域专营优势，区域地位比较重要。公司持续在政府补助和资产划转方面获得支持。2025 年获得政府补助 2.41 亿元，计入“其他收益”；获得内江经开区管委会注入资产以及资金，增加资本公积 3.78 亿元。

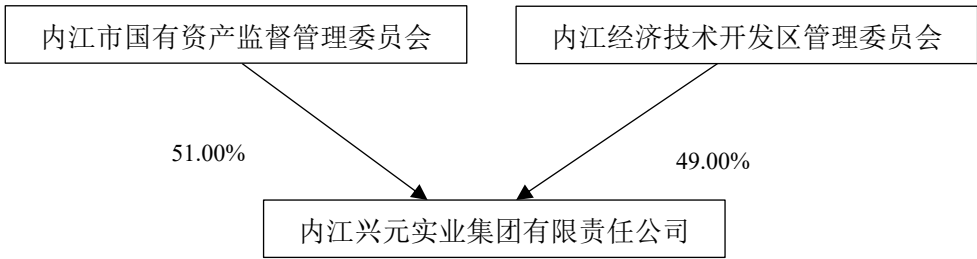
八、债券偿还能力分析

“22 内兴元小微债 01/22 内兴 01”“23 内兴元小微债/23 内兴 01”由天府信用增进提供不可撤销的连带责任保证担保，保证范围为“22 内兴元小微债 01/22 内兴 01”“23 内兴元小微债/23 内兴 01”存续期公司应偿还的本金、相应票面利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用。根据联合资信于 2026 年 1 月 6 日出具的《[天府信用增进股份有限公司 2026 年主体长期信用评级报告](#)》，天府信用增进个体指示级别为 **aaa**，经联合资信评定，天府信用增进主体长期信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，其提供的担保显著提升了上述债券到期偿付的安全性。

九、跟踪评级结论

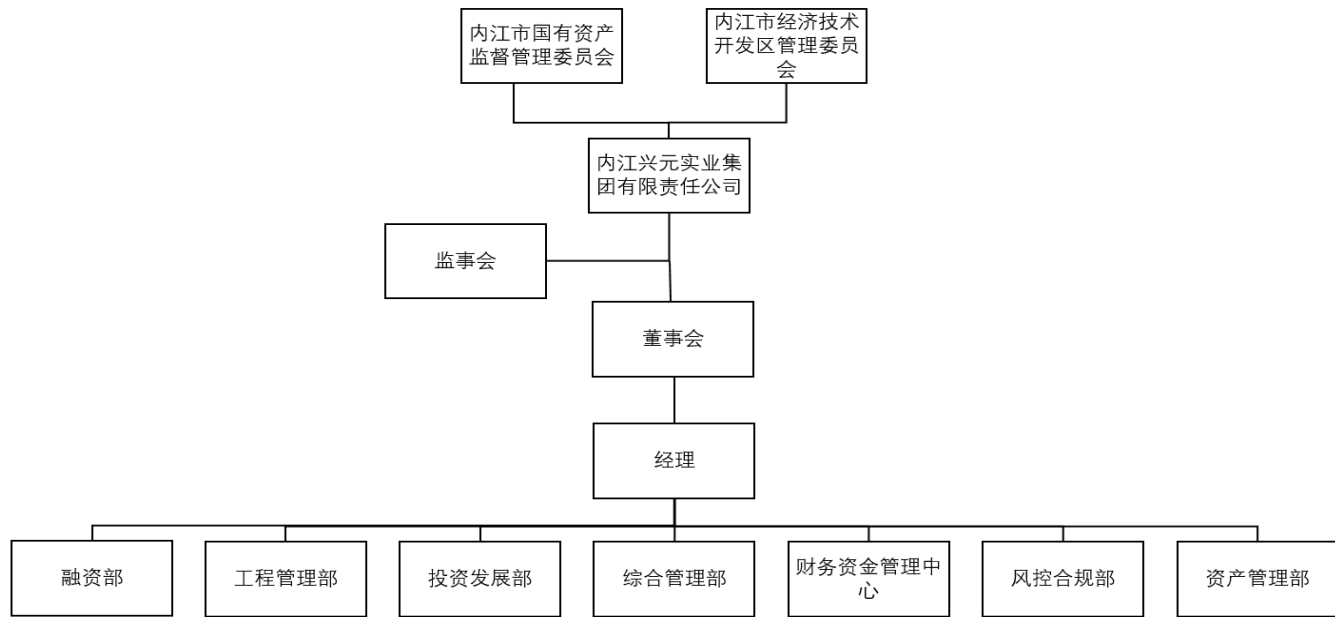
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 **AA**，“22 内兴元小微债 01/22 内兴 01”“23 内兴元小微债/23 内兴 01”信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 5 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2025 年底）

子公司名称	主营业务	持股比例
内江市兴能投资有限公司	城市基础设施建设、土地整理及配套房屋建设投资	100.00%
内江经济技术开发区污水处理有限责任公司	污水处理	100.00%
内江兴宜产业发展有限责任公司	产业投资、人力资源等	100.00%
内江兴钺贸易有限责任公司	商品贸易	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供材料整理

附件 1-4 公司对外担保情况（截至 2025 底）

被担保方	担保余额（亿元）
隆昌市兴诚投资集团有限公司	0.52
隆昌市泽源村镇供水有限公司	*
内江城南新区建设有限公司	0.15
内江高新投资有限责任公司	3.69
内江供应链集团有限公司	0.63
内江汉安农村基础设施建设有限公司	0.49
内江建工集团有限责任公司	5.56
内江经程建设发展有限责任公司	0.10
内江经投建设发展有限公司	0.70
内江靖毅建设发展有限公司	0.40
内江路桥集团有限公司	6.50
内江路桥客运经营管理有限公司	0.10
内江市甜城机动车检测有限公司	0.10
内江市扬越物资有限责任公司	0.27
内江市兆庆供应链管理有限责任公司	0.40
内江市兆通工贸发展有限责任公司	0.10
内江投资控股集团有限公司	1.96
内江鑫弘劳务有限公司	0.10
内江鑫辉连通水务有限公司	0.30
内江鑫佳净水务有限公司	0.30
内江鑫康医疗投资有限责任公司	2.90
内江鑫链商贸有限公司	0.10
内江鑫昇商贸有限公司	0.09
内江兆兴贸易有限责任公司	0.25
内江振鑫发展有限责任公司	1.92
内江种业有限公司	0.10
四川东粮粮油集团有限公司	2.50
四川东同建设集团有限公司	0.40
四川省汉安丝路国际贸易有限公司	0.10
四川鸿达交通发展集团有限公司	1.50
四川衍捷新材料有限责任公司	0.37
四川鑫铉晟建设工程有限公司	0.10
四川振威实业发展集团有限公司	1.50
威远创宏城市开发服务有限公司	0.50
威远兴创实业集团有限公司	0.30
合计	34.99

注：隆昌市泽源村镇供水有限公司担保余额 45 万元

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

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024	2025 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	6.37	3.41	6.67
应收账款（亿元）	18.59	16.64	17.86
其他应收款（亿元）	11.24	18.96	19.97
存货（亿元）	22.61	23.65	25.05
长期股权投资（亿元）	0.00	*	0.15
固定资产（亿元）	0.12	0.59	0.62
在建工程（亿元）	0.23	4.97	6.64
资产总额（亿元）	125.02	134.68	155.47
实收资本（亿元）	2.00	2.00	2.00
少数股东权益（亿元）	0.04	0.03	0.02
所有者权益（亿元）	54.46	53.10	55.79
短期债务（亿元）	24.48	20.02	34.29
长期债务（亿元）	22.05	37.16	34.73
全部债务（亿元）	46.53	57.18	69.02
营业总收入（亿元）	16.55	19.56	22.06
营业成本（亿元）	12.81	15.40	18.36
其他收益（亿元）	1.21	1.81	2.41
利润总额（亿元）	1.92	2.03	1.97
EBITDA（亿元）	3.94	4.74	4.73
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	15.02	23.12	31.69
经营活动现金流入小计（亿元）	43.04	63.19	79.90
经营活动现金流量净额（亿元）	5.37	5.71	6.52
投资活动现金流量净额（亿元）	-15.11	-11.80	-8.48
筹资活动现金流量净额（亿元）	10.48	6.77	1.04
财务指标			
现金收入比（%）	90.74	118.19	143.63
营业利润率（%）	21.16	19.85	15.44
总资本收益率（%）	3.33	3.76	3.29
净资产收益率（%）	2.51	2.78	2.48
长期债务资本化比率（%）	28.82	41.17	38.37
全部债务资本化比率（%）	46.07	51.85	55.30
资产负债率（%）	56.44	60.57	64.12
流动比率（%）	143.83	134.46	112.76
速动比率（%）	99.75	90.85	76.12
经营现金流动负债比（%）	10.47	10.53	9.53
短期债务比（%）	52.61	35.01	49.68
现金短期债务比（倍）	0.26	0.17	0.19
EBITDA 利息倍数（倍）	1.85	1.71	1.58

注：1.本报告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.将公司其他应付款中短期拆借款纳入短期债务核算，将其他应付款中长期拆借款、其他非流动负债和长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算；3.2024 年底公司长期股权投资为 6.35 万元
 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

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	2025 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	5.21	2.94	5.84
应收账款（亿元）	15.13	13.02	9.65
其他应收款（亿元）	18.18	23.81	31.54
存货（亿元）	22.58	22.71	22.73
长期股权投资（亿元）	7.61	17.76	23.10
固定资产（亿元）	0.02	0.01	0.06
在建工程（亿元）	0.22	1.80	1.83
资产总额（亿元）	112.34	119.71	136.48
实收资本（亿元）	2.00	2.00	2.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	53.65	52.36	56.83
短期债务（亿元）	19.43	15.42	28.43
长期债务（亿元）	20.56	33.00	29.60
全部债务（亿元）	39.99	48.41	58.03
营业总收入（亿元）	6.13	9.13	14.95
营业成本（亿元）	3.30	5.82	12.20
其他收益（亿元）	1.21	1.81	2.01
利润总额（亿元）	1.55	2.09	1.18
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	5.24	11.18	18.98
经营活动现金流入小计（亿元）	31.19	43.97	64.68
经营活动现金流量净额（亿元）	3.30	9.28	4.48
投资活动现金流量净额（亿元）	-8.64	-14.17	-6.26
筹资活动现金流量净额（亿元）	5.68	6.13	0.83
财务指标			
现金收入比（%）	85.49	122.47	126.95
营业利润率（%）	43.79	34.55	17.45
总资本收益率（%）	3.06	3.54	2.60
净资产收益率（%）	2.09	2.90	1.56
长期债务资本化比率（%）	27.70	38.66	34.25
全部债务资本化比率（%）	42.70	48.04	50.52
资产负债率（%）	52.24	56.26	58.36
流动比率（%）	161.81	142.48	144.33
速动比率（%）	106.71	91.18	100.99
经营现金流流动负债比（%）	8.06	20.95	8.53
短期债务比（%）	48.59	31.84	49.00
现金短期债务比（倍）	0.27	0.19	0.21
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/

注：1.部分合计数与各相加数直接相加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.本报告将公司本部其他应付款中短期拆借款纳入短期债务核算，将其他应付款中长期拆借款、其他非流动负债和长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算；3.公司未提供本部口径折旧、摊销等数据，EBITDA 相关指标无法计算；4. “/” 表示数据未获取；

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	
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	
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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
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+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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”列入“负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用等级的调整方向尚无法判断