信用等级公告

联合〔2020〕116号

联合资信评估有限公司通过对四川龙阳天府新区建设投资有限公司及其拟发行的2020年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定四川龙阳天府新区建设投资有限公司主体长期信用等级为AA，四川龙阳天府新区建设投资有限公司2020年度第一期中期票据的信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇二〇年一月十六日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

四川龙阳天府新区建设投资有限公司
2020 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA
本期中期票据信用等级：AA
评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：2 亿元
本期中期票据期限：3+2 年
偿还方式：按年付息，到期一次性还本
募集资金用途：偿还公司有息债务

评级时间：2020 年 1 月 16 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
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

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

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	a		评级结果	AA
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	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	3
		资本结构		1
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
政府支持				3

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 六个等级，各级因子评价划分为六档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1－F7 共 7 档，各级因子评价划分为七档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵模型得到指示评级结果

评级观点

四川龙阳天府新区建设投资有限公司（以下简称“公司”）是四川省简阳市的城市基础设施建设主体之一，主要负责简阳市有关民生社会事业类项目、服务类项目和龙泉山城市森林公园类项目的建设。近年来，简阳市经济不断增长，地方财政实力不断增强，公司发展的外部环境良好，并持续得到地方政府在资本注入和财政补贴方面的大力支持。同时联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司资产流动性较弱、债务规模持续增长、经营活动净现金流持续大额为负和在建和拟建项目投资压力较大等因素对其信用水平带来的不利影响。

未来简阳市政府将加大对民生社会事业类、服务业类项目的建设力度，公司所承接的建设项目将持续推进，公司的收入规模有望继续增长。联合资信对公司评级展望为稳定。

公司经营活动现金流入量对本期中期票据的覆盖程度较好。基于对公司主体长期信用状况和本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 近年来，简阳市经济持续发展，财政实力不断增强，2018 年，简阳市实现地区生产总值 452.83 亿元，同比增长 8.3%；一般公共预算收入为 23.74 亿元，同比增长 10.8%。公司发展的外部环境良好。
2. 公司是简阳市城市基础设施建设主体之一，在资本注入和财政补贴方面获得简阳市政府的大力支持。

关注

1. 简阳市财政自给率较低，政府债务负担重。2018 年，简阳市财政自给率为 40.27%，地方政府债务率为 94.22%。
2. 目前公司负责建设的部分项目尚未签署建设协议；在建及拟建项目投资规模大，公司存在较大的融资压力。
3. 公司的经营活动现金流量净额持续大额为负。
4. 公司其他应收款和存货占比高，资产流动性较弱。

分析师： 薛琳霞 黄琪融 谢 晨
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

5. 近年来，公司债务规模持续增长，2020 年和 2021 年存在一定集中兑付压力。
6. 公司对外担保规模大，存在一定或有负债风险。

主要财务数据：

合并口径				
项　目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
现金类资产(亿元)	3.88	11.30	2.86	9.93
资产总额(亿元)	173.18	238.50	276.26	278.87
所有者权益(亿元)	113.44	145.45	162.72	140.01
短期债务(亿元)	2.50	17.04	5.00	1.27
长期债务(亿元)	50.83	63.78	89.52	103.99
全部债务(亿元)	53.33	80.82	94.52	105.26
营业收入(亿元)	6.71	12.58	22.62	22.07
利润总额(亿元)	2.77	5.74	4.09	2.95
EBITDA(亿元)	2.78	5.98	5.79	--
经营性净现金流(亿元)	-27.89	-6.50	-22.10	-1.03
现金收入比(%)	114.36	92.05	50.87	69.48
营业利润率(%)	4.06	8.98	23.04	15.14
净资产收益率(%)	2.39	3.91	1.96	--
资产负债率(%)	34.50	39.01	41.10	49.80
全部债务资本化比率(%)	31.98	35.72	36.74	42.92
流动比率(%)	1658.67	650.90	893.35	699.85
速动比率(%)	672.36	360.18	475.71	395.67
经营现金流动负债比(%)	-312.81	-22.19	-93.31	--
现金短期债务比(倍)	1.55	0.66	0.57	7.79
EBITDA 利息倍数(倍)	0.48	1.03	1.08	--
全部债务/EBITDA(倍)	19.20	13.52	16.33	--
公司本部（母公司）				
项　目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
资产总额(亿元)	173.17	238.56	275.83	277.00
所有者权益(亿元)	113.43	145.44	162.69	139.95
全部债务(亿元)	53.33	80.82	94.52	104.88
营业收入(亿元)	6.71	12.57	21.93	21.05
利润总额(亿元)	2.77	5.74	4.07	2.91
资产负债率(%)	34.50	39.03	41.02	49.48
全部债务资本化比率(%)	31.98	35.72	36.75	42.84
流动比率(%)	1658.45	647.84	891.85	713.56
经营现金流动负债比(%)	-312.79	-22.09	-91.91	--

注：公司 2019 年前三季度财务报表未经审计；长期应付款中有息部分计入长期债务

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2019.07.26	薛琳霞 马玉丹	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016年）	阅读全文
AA	稳定	2017.05.03	顾喆彬 马玉丹	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015年）	阅读全文
AA-	稳定	2015.12.04	霍焰 田英	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告连接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声　明

一、本报告引用的资料主要由四川龙阳天府新区建设投资有限公司（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、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

四川龙阳天府新区建设投资有限公司
2020 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

四川龙阳天府新区建设投资有限公司（以下简称“公司”）是由简阳市国有资产管理委员会（以下简称“简阳市国资委”）于 2012 年 5 月 30 日出资组建的国有独资公司。公司设立时注册资本为 80000.00 万元，由简阳市国资委分两次缴足，首次货币出资 24520.00 万元已于 2012 年 5 月 24 日之前缴足；第二次出资 55480.00 万元已于 2013 年 8 月 6 日之前缴足，此次出资全部以土地使用权形式。2018 年，公司注册资本金由 8 亿元增加至 18 亿元，计划于 2021 年 12 月 31 日之前到位。截至 2019 年 9 月底，公司注册资本 18.00 亿元，实收资本 8.00 亿元，简阳市国资委持有公司 100%股权，为公司实际控制人。

公司经营范围：土地开发经营、房地产开发、住房租赁经营、商铺租赁经营；城市基础设施、公用事业、基础产业的投资建设、营运；政府公共资源和产品的特许经营；区域内企事业、产业及项目的投资、经营、咨询、服务；销售；建材。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至2019年9月底，公司内设综合部、工程部、财务部、投资融资部、营销经营部共5个职能部门。公司拥有全资及控股子公司3家。

截至 2018 年底，公司资产总额 276.26 亿元，所有者权益 162.72 亿元（含少数股东权益 116.14 万元）；2018 年，公司实现营业收入 22.62 亿元，利润总额 4.09 亿元。

截至2019年9月底，公司资产总额278.87亿元，所有者权益140.01亿元（其中少数股东权益115.31万元）；2019年1—9月公司实现营业收入22.07亿元，利润总额2.95亿元。

公司注册地址：简阳市简城镇建设西路（艺术中心）。法定代表人：杨巾辉。

二、本期中期票据概况

公司已于 2019 年注册了 2.00 亿元的中期票据，本期计划发行 2020 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行规模为 2.00 亿元，期限 3+2 年（附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权）。本期中期票据按年付息，到期一次性还本，募集资金拟全部用于偿还公司有息债务。

三、宏观经济和政策环境

2018 年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，我国经济增长面临的下行压力有所加大。2018 年，我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018 年，我国国内生产总值（GDP）90.0 万亿元，同比实际增长 6.6%，较 2017 年小幅回落 0.2 个百分点，实现了 6.5%左右的预期目标，增速连续 16 个季度运行在 6.4%~7.0%区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

表 1　2016－2019 年上半年我国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年上半年
GDP（万亿元）	74.0	82.1	90.0	45.1
GDP增速（%）	6.7	6.8	6.6	6.3
规模以上工业增加值增速（%）	6.0	6.6	6.2	6.0
固定资产投资增速（%）	8.1	7.2	5.9	5.8
社会消费品零售总额增速（%）	10.4	10.2	9.0	8.4
出口增速（%）	-1.9	10.8	7.1	6.1
进口增速（%）	0.6	18.7	12.9	1.4
CPI增幅（%）	2.0	1.6	2.1	2.2
PPI增幅（%）	-1.4	6.3	3.5	0.3
城镇登记失业率（%）	4.0	3.9	3.8	3.6
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.6	6.5	5.6	5.7

注：1. 增速及增幅均为同比增长情况
2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价
3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率
4. 固定资产投资增速为不含农户投资增速
5. 城镇登记失业率为期末值
资料来源：国家统计局、Wind

2019年1－6月，我国积极的财政政策继续加力增效，通过扩大财政支出加强基建补短板投资，同时大规模的减税降费政策落地实施，企业负担进一步减轻，财政稳增长作用凸显。2019年1－6月，我国一般公共预算收入和支出分别为10.8万亿元和12.4万亿元，收入同比增幅（3.4%）远低于支出同比增幅（10.7%），财政赤字（1.6万亿元）较上年同期（7261亿元）大幅增加。央行继续实施稳健的货币政策，综合运用多种货币政策工具维持了市场流动性的合理充裕，市场利率水平相对稳定。在上述政策背景下，2019年1－6月，我国国内生产总值45.1万亿元，同比实际增长6.3%。中西部地区经济增速仍较快，东北地区经济增长仍靠后；CPI温和上涨；PPI和PPIRM基本平稳；就业形势总体稳定。

2019年1－6月，我国三大产业继续呈现增长态势，农业生产形势稳定；工业生产继续放缓，工业企业利润增速有所企稳；服务业增速略有放缓，但仍是拉动GDP增长的主要力量。

固定资产投资增速有所放缓，制造业投资、基础设施建设投资和房地产投资增速均有所回落。2019年1－6月，全国固定资产投资（不含农户）29.9万亿元，同比增长5.8%，增速有所放缓。其中，民间固定资产投资18.0万亿元，同比增长5.7%，增速明显回落。从三大主要投资领域来看，2019年1－6月，全国房地产开发投资6.2万亿元，同比增长10.9%，增速较1－3月回落0.9个百分点，主要源于近期房企融资约束持续加强，但受上年开发商大量购地以及前期开工项目续建影响，房地产开发投资增速较上年同期仍有所加快。全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长4.1%，较上年同期明显下降，但在2018年年底全国人大授权国务院提前下达部分2019年度新增地方政府债务限额，今年4月、6月先后发布相关政策加快地方债发行进度，同时允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金等多项措施助力基建投资的政策背景下，今年以来基础设施建设投资持续企稳。制造业投资同比增长3.0%，增幅明显回落。其中，汽车制造业投资增速依旧维持在0.2%的低位水平，是制造业投资放缓的重要原因。

居民消费增速有所回升，消费结构持续优化升级。2019年1－6月，全国社会消费品零售总额19.5万亿元，同比增长8.4%，增速较1－3月（8.3%）略有回升，较上年同期（9.4%）有所回落，较1—3月回升主要由于车企降价销售“国五”标准汽车使得汽车类零售额同比增速（1.2%）较1－3月转负为正。具体来看，生活日常类消费仍保持较高增速，升级类消费增速较快，服务类消费增幅明显。此外，网上零售继续保持快速增长。我国居民消费持续平稳增长，消费结构进一步改善，在我国经济面临下行压力的背景下消费仍是经济增长的第一驱动力。

进出口稳中有进，贸易顺差有所扩大。

2019年1－6月，我国货物贸易进出口总值14.7万亿元，同比增速（3.9%）较1—3月略有回升，较上年同期大幅回落，主要受中美贸易摩擦和我国内需放缓等因素影响。出口方面，机电产品与劳动密集型产品仍为出口主力。进口方面以集成电路、原油和农产品为主，集成电路进口额增速（-6.9%）较上年同期下滑了38.9个百分点，是进口增速较上年同期下滑的主要原因。

2019年下半年，国际贸易紧张局势可能加剧、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程，中国宏观经济整体仍存在较大的下行压力。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大逆周期政策调节力度稳投资，同时采取措施推动消费升级、稳定外贸增长，推动经济健康高质量发展。从三大需求看，一是固定资产投资增速有望持续企稳。随着地方政府专项债券发行力度的加大，以及补短板、强后劲的重大项目的加快批复，基础设施投资有望持续企稳；减税降费的落实将进一步修复企业盈利，激发企业主体活力，加上电子信息产品制造、交通运输设备制造等具有较大示范效应的高端产品和设备制造领域的发展，制造业投资有望企稳；在“房住不炒”的定位下，房地产投资增速或有所回落，但在稳增长和推进城镇化建设的背景下房地产投资回落幅度比较有限。二是居民消费增速面临一定压力。“国六”标准政策的实施透支了部分汽车消费需求，可能会对未来一段时间的汽车消费产生不利影响，加上当前我国居民部门杠杆率持续攀升、房地产对消费的挤出效应仍强，居民消费增速或面临一定的回落压力。三是进出口增速或将继续放缓。全球经济复苏仍面临诸多不确定性因素，外部需求或继续放缓；随着相关扩大进口政策的进一步实施，以及我国加强与“一带一路”沿线国家的交往，我国对除美国外主要经济体的进口增速保持相对稳定，但国内经济下行压力有所加大，我国内需压力未消也会对进口产生一定抑制。总体来看，2019年下半年，我国经济运行仍将保持在合理区间，考虑到房地产投资增速以及居民消费增速或将有所放缓，下半年经济增速或略有回落，预计全年经济增速在6.2%左右。

四、行业及区域经济

1. 城市基础设施建设行业

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。本世纪初，在财政资金无法满足对基础设施建设需求以及将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投融资平台（一般称城投企业或地方政府投融资平台公司）应运而生。地方政府投融资平台公司，是指由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，从事政府指定或委托的公益性或准公益性项目的融资、投资、建设和运营，拥有独立法人资格的经济实体。2008年后，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城投公司快速增加，融资规模快速上升，城市基础设施建设投资快速增长，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债务风险和金融风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理，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，以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。2014 年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕043 号，以下简称“《43 号文》”）颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，城投公司逐步开始规范转型。但是，作为地方政府基础设施建设运营主体，城投公司在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

行业政策

根据 2014 年《43 号文》，财政部发布《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，明确了全国地方政府性债务规模。之后，通过发行地方政府债券，以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，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。2015 年以来，国家出台了多项政策进一步加强地方政府债务管理，并坚决遏制隐性债务增量，不允许新增各类隐性债务；同时多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能，弱化城投企业与地方政府信用关联性。

2018 年下半年以来，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定的变化和调整。2018 年 7 月，国务院常务会议和中央政治局会议分别提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。2018 年 10 月，国办发〔2014〕101 号文件正式出台，要求合理保障融资平台公司正常融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险。对必要的在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险的前提下与金融机构协商继续融资，避免出现工程烂尾。对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转等。这些政策对金融机构支持基建项目融资提出了明确要求，为融资平台再融资和化解资金链断裂风险提供了强有力的支持，改善了城投企业经营和融资环境。同时，国家也支持转型中的融资平台公司和转型后市场化运作的国有企业，依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任。

2018 年以来与城投企业相关的主要政策见下表。

表 2　2018 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
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 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 9 月	《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》	首次提出“对严重资不抵债失去清偿能力的地方政府融资平台公司，依法实施破产重整或清算，坚决防止‘大而不倒’，坚决防止风险累积形成系统性风险””
2018 年 10 月	《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》国办发〔2018〕101 号	提出在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，引导商业银行按照风险可控、商业可持续的原则加大对符合条件项目的信贷投放力度，支持开发性金融机构、政策性银行结合各自职能定位和业务范围加大相关支持力度。要求金融机构不得盲目抽贷、压贷、停贷。允许融资平台债务展期或重组。对融资平台也提出了更高要求
2019 年 2 月	《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》国发办〔2018〕6 号	政府性融资担保、再担保机构不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信
2019 年 3 月	《财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》（财金〔2018〕10 号）	严格按要求规范的 PPP 项目，不得出现以下行为：存在政府方或政府方出资代表向社会资本回购投资本金、承诺固定回报或保障最低收益。通过签订阴阳合同，或由政府方或政府方出资代表为项目融资提供各种形式的担保、还款承诺等方式，由政府实际兜底项目投资建设运营风险。本级政府所属的各类融资平台公司、融资平台公司参股并能对其经营活动构成实质性影响的国

发布时间	文件名称	主要内容
		有企业作为社会资本参与本级 PPP 项目
2019 年 3 月	《2019 政府工作报告》	合理扩大专项债券使用范围。继续发行一定数量的地方政府置换债券，减轻地方利息负担。鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务问题，不能搞“半拉子”工程
2019 年 5 月	《政府投资条例》	明确界定政府投资的定义和范围。政府投资资金应当投向市场不能有效配置资源的公共领域项目，以非经营性项目为主。政府投资资金按项目安排，以直接投资方式为主；对确需支持的经营性项目，主要采取资本金注入方式，也可以适当采取投资补助、贷款贴息等方式。县级以上地方人民政府应当根据国民经济和社会发展规划、中期财政规划和国家宏观调控政策，结合财政收支状况，统筹安排使用政府投资资金的项目，规范使用各类政府投资资金

资源来源：联合资信整理

行业发展

在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、与地方政府性债务分离使得城投公司与地方政府信用关联性进一步弱化。2018 年以来，经济欠发达地区的城投企业逐渐暴露出一定风险，出现了一些信用风险事件。但随着 2018 年下半年来国内经济形势的变化，相关政策调整使得城投企业融资环境得到改善，城投企业信用风险在一定程度上有所缓和。

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题。截至2018年底，中国城镇化率为59.58%，较2017年底提高1.06个百分点，相较于中等发达国家80%的城镇化率，仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会经济发展的重点之一。2019年3月5日，《2019年政府工作报告》对中国政府2019年工作进行了总体部署，将在棚户区改造、新型城镇化建设以及新型基建投资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。

2. 区域经济环境

公司经营与投资的项目主要在简阳市。公司业务的经营范围、投资方向及融资能力直接受简阳市经济发展和城市建设的影响，并与城市规划密切相关。近年来，简阳市经济整体保持发展势头，产业结构不断优化，一般公共预算收入逐年增长，但财政自给率较低，政府债务负担重。

简阳市曾隶属于四川省资阳市管辖。2016 年 5 月，四川省人民政府下发《关于同意变更县级简阳市代管关系的批复》（川府函〔2016〕90 号），《批复》称经国务院批准，同意将资阳市代管的县级简阳市改由成都市代管。简阳市幅员面积 2213.50 平方公里，是四川省粮经作物主产区之一，四川省首批扩权强县试点市。简阳市地理位置优越，是天府新区简阳片区及建设中的成都天府国际机场所在地。成渝、成安渝、成都第二绕城等高速公路穿市而过，成渝高铁设简阳南站，成都天府国际机场正在建设中，未来简阳市将建成集航空、铁路、高速公路一体的现代化综合交通体系。

根据《简阳市国民经济和社会发展统计公报》，2016—2018 年，简阳市分别实现地区生产总值 365.85 亿元、413.68 亿元和 452.83 亿元，按可比价格分别增长 7.5%、8.0%和 8.3%，增速逐年上升。2018 年，第一产业增加值 64.63 亿元，同比增长 4.4%；第二产业增加值 245.61 亿元，同比增长 8.1%；第三产业增加值 143.59 亿元，同比增长 10.8%。三次产业结构由 2016 年的 16.0:54.0:30.0 调整为 14.2:54.1:31.7，第二产业占比仍较大，第三产业占比上升，产业结构不断优化。

2016—2018 年，简阳市固定资产投资分别完成 331.11 亿元、302.87 亿元和 310.31 亿元，同比增长 7.5%、-8.1%和 11.9%。

2018 年规模以上工业实现总产值 407.00 亿元，增长 14.6%，规模以上工业增加值增速 9.7%。2018 年全部工业增加值 226.93 亿元，同比增长 8.5%。在规模以上工业中，分轻重工

业来看，规模以上重工业实现产值 299.0 亿元，同比增长 14.8%，拉动全市规模以上产值增长 10.9 个百分点；规模以上轻工业实现产值 108.0 亿元，同比增长 14.2%，拉动全市规模以上产值增长 3.8 个百分点。

2016—2018 年，简阳市分别实现一般公共预算收入 19.60 亿元、21.44 亿元和 23.74 亿元，同口径同比分别增长 15.4%、14.5%和 10.8%。其中，税收收入分别为 13.80 亿元、13.47 亿元和 15.66 亿元，占当年一般公共预算收入的比重分别为 70.41%、62.83%和 65.94%；非税收入逐年增长，主要来自国有资源（资产）有偿使用收入，简阳市一般公共预算收入稳定性一般。同期，简阳市一般公共预算支出分别为 57.39 亿元、50.29 亿元和 58.95 亿元，财政自给率分别为 34.15%、42.63%和 40.27%，财政自给能力较弱。2016—2018 年，简阳市政府性基金收入波动增长，分别为 15.81 亿元、14.94 亿元和 29.07 亿元。

截至 2018 年底，简阳市地方政府债务余额 79.18 亿元，其中一般债务余额 34.01 亿元，专项债务余额 45.17 亿元。

2019 年 1—9 月，简阳市实现地区生产总值 368.55 亿元，按可比价格增长 8.1%。第一产业增加值 49.66 亿元，同比增长 3.0%；第二产业增加值 215.02 亿元，同比增长 8.9%；第三产业增加值 103.87 亿元，同比增长 9.0%。

2019 年 1—9 月，简阳市一般公共预算收入 22.20 亿元，同比增长 14.3%；其中，税收收入 14.26 亿元，同比增长 16.3%；同期，一般预算支出 55.94 亿元，增长 7.5%。

总体来看，简阳市经济整体保持发展势头，产业结构不断优化，一般公共预算收入逐年增长，但财政自给率较低，政府债务负担重。

五、基础素质分析

公司实际控制人是简阳市国资委，其业务在简阳市民生社会类项目建设领域具有垄断地位，并持续得到简阳市政府的有力支持。

1. 股权状况

截至 2019 年 9 月底，公司注册资本 18.00 亿元，实收资本 8.00 亿元，简阳市国资委持有公司 100%股权，为公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司是简阳市人民政府批准成立的国有独资企业，2017 年及以前承担天府新区简阳片区城市基础设施建设职能。2017 年 11 月，根据中共简阳市委《议事纪要》（2017 年第 39 期），简阳市委决定由公司负责民生社会事业类项目、服务业类项目、龙泉山城市森林公园类项目。目前，简阳市有六大平台公司，除公司外，其他平台公司包括四川雄州实业有限责任公司，负责简阳市范围内的市政工程和基础设施建设项目；四川阳安交通投资有限公司负责简阳市范围内的交通类基础设施建设业务；简阳市现代工业投资发展有限公司主要负责简阳市工业园区内的基础设施建设和土地整理业务；简阳市水务投资发展有限公司负责简阳市水利、水务方面的投资建设；简阳市汇众农业投资发展有限公司主要负责农业产业园建设、新农村建设业务。

整体而言，简阳市六大国有公司分工明确，公司在简阳市民生社会类项目建设领域具有垄断地位。

3. 人员素质

截至 2019 年 9 月底，公司高级管理人员包括总经理 1 人、副总经理 3 人。

公司董事长兼总经理杨巾辉先生，1967 年出生，大学本科学历，中共党员。曾任简阳市两湖一山发展区管理委员会财务科副科长，简阳市两湖一山管理服务中心主任，简阳两湖一山投资有限公司财务负责人，现任公司董事长兼总经理。

截至 2019 年 9 月底，公司共有职工 111 人，从年龄结构上看，50 岁以上的 6 人，30 至 50 岁的 48 人，30 岁以下的 57 人；从学历

情况看，本科及以上学历 54 人，大专及以下学历 57 人。

总体看，公司高级管理人员有较丰富的管理经验；员工年龄结构以中青年为主，文化素质尚可，能够满足公司日常经营需要。

4. 外部支持

公司是简阳市城市基础设施建设主体之一，地方政府在资本注入和财政补贴方面对公司支持力度大。

资本注入

公司系由简阳市国资委于2012年5月出资组建的国有独资公司。设立时注册资本为8.00亿元，由简阳市国资委分两次缴足，首次货币出资2.45亿元已于2012年5月24日之前缴足，第二次出资5.55亿元已于2013年8月缴足，此次出资全部以土地使用权形式。

2013年7月，根据简阳市国资委《关于四川龙阳天府新区建设投资有限公司到位实收资本的决定》（简国资委〔2013〕51号），简阳市国资委向公司注入11宗国有土地使用权，合计评估价值13.07亿元（计入“存货—开发成本”），增加资本公积7.52亿元，其余5.55亿元计入“实收资本”。

2014年，公司获得简阳市政府拨入的董家埂安置房项目资本金0.70亿元，计入“资本公积”。

2015年5月，公司接受花厂村财政所拨入的三岔河区域安置房项目本金0.10亿元，计入“资本公积”。

2015年6月，根据《简阳市财政局关于同意简阳市公安局移交部分国有资产的批复》（简财国资〔2015〕45号），简阳市财政局将位于简阳市龙泉湖十四号半岛的简阳市公安局蓝港度假村房屋产权（简房权监证字第201101991号）和土地使用权（简国用（2011）第02511号）的国有资产移交给公司经营管理。相应资产入账价值0.09亿元，计入公司“资本公积”。

2015年7月，简阳市国资委投入2.20亿元项目资本金，计入公司“资本公积”。

2015年10月，简阳市拨入天府新区安置房项目资本金2.23亿元，计入公司“资本公积”。

2015年1月，简阳市国资委向公司无偿划转成都现代工业投资发展有限公司30%股权，公司资本公积增加23.82亿元。

2016年，在简阳市政府的统筹安排下，公司接收了简阳市政府划入的原属简阳两湖一山投资有限公司（以下简称“两湖一山公司”）的12宗土地使用权，上述土地使用权计入公司资本公积科目，入账价值为61.51亿元。上述土地总面积160.52万平方米，土地性质均为出让地。相关土地使用权证正在办理变更手续，联合资信将持续关注土地使用权变更情况。

2017—2018年，简阳市国资委将部分道路管网资产无偿划拨给公司，分别增加资本公积26.33亿元和13.68亿元。

财政补贴

2016—2018年，公司所从事的城市基础设施业务持续得到简阳市政府的补贴支持，分别为1.80亿元、5.50亿元、0.53亿元，上述补贴计入公司“营业外收入”或“其他收益”科目。

5. 企业信用记录

根据公司提供的企业信用报告（机构信用代码为：G1051208100054930H），截至 2019 年 12 月 4 日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录，企业信用记录情况良好。

六、管理分析

公司法人治理结构较为完善，内部管理制度基本建立，能够满足日常经营管理需求。

1. 法人治理结构

公司制定了《四川龙阳天府新区建设投资有限公司章程》。根据公司章程，公司不设股东会，由简阳市国资委履行出资人职责。

公司设董事会，董事会是公司经营决策机构。董事会成员为5人，其中1名职工董事由公司职工代表大会选举产生，其他董事由简阳市国资委委派。董事任期为三年，任期届满，可以连任。公司设董事长1人，由简阳市国资委委派。董事会执行简阳市国资委的决定；董事会决定公司的经营计划和投融资方案，决定公司内部管理机构的设置；建议任免、聘任或解聘公司高级管理人员及公司高管人员的薪酬。

公司设监事会，监事会成员5人，其中职工监事3人，实际到位2人。非职工监事由简阳市国资委委派，职工监事由公司职工代表大会选举产生。监事会主席由出资人在监事会成员中指定。公司董事、高级管理人员不得兼任监事。

公司设总经理1人，总经理按照董事会的决议，全面负责公司的日常经营管理工作。总经理任期3年，任期届满可以连任。

2. 管理水平

公司内设综合部、工程部、财务部、投资融资部和营销经营部共5个职能部门。根据公司的经营特点，公司制定了《财务管理制度》《对外担保管理制度》《工程建设管理制度》等规章制度，能有效保证公司经营规范有序进行。

财务管理方面，公司根据财务管理有关规定，为加强财务管理，规范财务运作，保持国有资产保值增值，提高经济效益，制定了《财务管理制度》，其中对财务工作岗位职责、财务工作管理、支票管理、现金管理及会计档案管理等方面做出了明确的规定。

工程管理方面，公司为规范基建工程项目的管理行为，制定了《工程建设管理制度》，对简阳市政府下达的财政投资基本建设项目的工程项目招投标、工程质量监督、工程款划拨、项目验收等方面分别制定了相应制度。

对外担保管理方面，为规范公司对外担保行为，有效控制风险，维护公司及其出资人和其他利益相关者的合法权益，公司根据《中华人民共和国公司法》等相关法律法规及《公司章程》的规定，并结合公司实际情况制定了《对外担保管理制度》，其中对对外担保对象的审查、审批程序及信息披露等方面做出了详尽的规定。

七、经营分析

1. 经营概况

公司是简阳市城市基础设施建设主体之一，主要负责简阳市民生社会事业类项目、服务业类项目和龙泉山城市森林公园类项目的建设。目前公司收入全部来源于工程代建收入，近年来公司营业收入不断增长，毛利率波动较大。

2016—2018 年，公司营业收入快速增长，近三年分别为 6.71 亿元、12.58 亿元和 22.62 亿元，全部来自工程代建收入。毛利率方面，公司整体毛利率近三年不断增长，分别为 9.93%、10.37%和 24.11%，2018 年公司毛利率较 2017 年上涨 13.74 个百分点，原因是 2018 年确认的项目代建费率较高所致。

2019 年 1—9 月，公司实现营业收入 22.07 亿元，相当于 2018 年全年的 97.57%。同期毛利率为 15.80%，较 2018 年全年水平下降 8.31 个百分点，主要是因为部分项目在年底结算所致。

表3 公司营业收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

	2016年		2017年		2018年		2019年1—9月	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
工程代建业务	6.71	9.93	12.58	10.37	22.62	24.11	22.07	15.80

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

2. 业务经营分析

2017 年开始，公司由负责天府新区简阳片区的城市基础设施建设转变为负责简阳市民生公用事业类、服务业类和龙泉山城市森林公园类项目建设任务，近年来公司营业收入规模保持较快增长，但回款滞后。同时联合资信关注到，目前公司业务单一，在建及拟建项目未来投资规模大，且部分项目业务模式尚不明确，公司存在较大规模资金需求。

2017 年以前，公司主要负责天府新区简阳片区基础设施建设业务。公司原就承担的基础设施建设项目与简阳市政府签订代建协议，协议约定代建费等事项，由公司负责项目的融资和建设，简阳市人民政府根据项目完工进度，按照项目建设成本加上一定比例拨付给公司，公司将此确认为基础设施建设收入。自成立以来，公司已承建成简快速通道简阳 AC 段、简阳市金简路、螺简路、三岔湖湿地公园、三岔镇安置还房 D 区和三岔湖区域 1047.09 亩土地整治等项目。

2016 年，公司工程建设收入为 6.71 亿元，主要为三岔湖湿地公园项目和三岔湖区域土地整治项目确认的收入，收到政府回款 10.19 亿元[1]。

2017 年，根据成都市政府文件，将简阳市丹景乡、董家埂乡等 12 个乡镇整体委托成都高新区管理。之后根据简阳市委会议纪要，公司业务范围发生调整，由公司负责简阳市民生社会事业类、服务业类和龙泉山城市森林公园项目，并将这十二个乡镇的在建项目整体移交给高新区，公司根据整体移交给高新区的项目量加成一定比例与简阳市政府进行结算，2017 年确认代建 12.58 亿元，收入规模同比大幅增长，主要确认收入的项目包括董家埂安置房一期工程项目，三岔镇安置房 A、D 区项目等，收到的回款金额为 9.85 亿元。

2017 年以来公司负责简阳市民生社会事业类、服务业类和龙泉山城市森林公园项目投资建设，承接的项目包括简阳市教育达标三步走（义务教育标准化学校建设）项目和天府绿道简阳新城滨江路示范段项目，以上项目均与简阳市人民政府签订了委托代建协议，代建模式为公司负责代建项目的前期融资和建设，每年年底简阳市人民政府根据项目进度依照项目建设成本加成一定比例与公司进行结算，公司将此确认为基础设施代建工程收入，代建管理费按照工程建设成本的 20%计算（个别年度可能会浮动）。公司承接的部分项目暂未签订代建协议。

2018 年，公司实现工程建设收入 22.62 亿元，来自简阳市教育达标三步走（义务教育标准化学校建设）项目和天府绿道简阳新城滨江路示范段项目确认的收入，收到政府建设回款 1.20 亿元。2019 年 1—9 月，公司确认收入 22.07 亿元，主要来自于简阳市教育达标三步走（义务教育标准化学校建设）项目，收到政府回款 17.50 亿元。总体看，近年来政府工程建设拨款进度较公司收入确认有一定滞后性。

截至 2019 年 9 月底，公司在建工程项目共有 10 个，合计总投资为 144.06 亿元，已完成投资 33.56 亿元，尚需投资 110.50 亿元。

表4 截至2019年9月底公司在建工程情况

（单位：万元）

项目名称	总投资额	已投资额	尚需投资额
武庙乡、五龙场风貌改造及配套设施建	15000.00	14557.81	442.19
东来印象	318000.00	9518.38	308481.62
简阳市义务教育标准化学校建设项目	580000.00	291367.72	288632.28
简阳西部电子商务集聚发展区基础设施一期项目	161500.00	16386.92	145113.08
两湖源自然生态保护工程	137085.07	803.82	136281.25
贾家大道道路建设工程	134826.00	661.45	134138.55
扩建明德小学、新建射洪第三幼儿园项	9632.00	138.01	9493.99
贾家镇滨河路安置房项目	2900.00	883.82	2016.18
人才公寓	76566.67	687.78	75878.89

[1] 2016 年，公司收到的回款金额大于 2016 年销售商品、提供收到的现金，是因为根据公司、简阳市财政局和施工方签订的三方协议，资金直接拨付给施工方。

简阳市人民法院诉讼服务中心建设项目	5119.75	621.59	4498.16
总 计	**1440629.49**	**335627.30**	**1105002.19**

资料来源：公司提供

公司在建项目中，简阳市义务教育标准化学校建设项目位于简阳市各乡镇及街道办，建设内容为对全市 53 所义务教育学校进行标准化建设，主要建设内容为学生公寓、食堂、风雨球场、教学综合楼及教学辅助用房建设等，建设工期为 2017 年 12 月至 2021 年 12 月。

东来印象项目位于简阳市东城新区，建设项目由图书馆、美术馆、文化馆、博物馆、体育馆和游泳馆等组成，总建筑面积 36.97 万平方米，项目建设周期为 23 个月。

截至 2019 年 9 月底，公司拟建项目合计总投资 22.45 亿元，尚需投资 22.43 亿元。其中，公共地下停车场项目总投资 20.10 亿元，总用地面积 8.11 万平方米，总建筑面积 8.99 万平方米，项目建设周期为 24 个月。

表5　截至2019年9月底公司拟建项目情况

（单位：万元）

项目名称	总投资额	已投资额	尚需投资额
简阳市殡仪馆	5000.00	105.52	4894.48
武庙乡石庙水库风貌提升项目	8000.00	0.15	7999.35
简阳市社会综合福利中心项目	10517.00	76.72	10440.28
公共地下停车场	201000.00	20.81	200979.19
合计	**224517.00**	**203.20**	**224313.30**

注：拟建项目中的已投资金额为项目建设前期费用
资料来源：公司提供

3. 未来发展

未来，公司将继续做大做强城市基础设施建设业务，根据《简阳市抢抓“东进”机遇、建设“三新”简阳、实施“十大行动”重点项目工作总体方案》，简阳市计划实施“十大行动”重点项目 580 个，由公司负责建设项目共计 67 项。同时，公司将继续做强实体经济，抓好经验管理，提升公司自身造血能力。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2016—2018 年度合并财务报告，中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）对该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；公司提供的 2019 年前三季度财务报表未经审计。

截至 2019 年 9 月底，公司有纳入合并范围的子公司 3 家。2016 和 2017 年，公司分别投资设立简阳信源物业管理有限公司和四川湖辉建筑工程有限公司。新设立子公司经营规模较小，对财务数据可比性影响较小，公司近三年财务数据可比性较强。

截至 2018 年底，公司资产总额 276.26 亿元，所有者权益合计 162.72 亿元（其中少数股东权益 116.14 万元）；2018 年公司实现营业收入 22.62 亿元，利润总额 4.09 亿元。

截至 2019 年 9 月底，公司资产总额 278.87 亿元，所有者权益合计 140.01 亿元（其中少数股东权益 115.31 万元）；2019 年 1—9 月，公司实现营业收入 22.07 亿元，利润总额 2.95 亿元。

2. 资产质量

近年来，公司资产规模持续快速增长，资产构成以流动资产为主，应收类款项及存货占比较高，存货以土地使用权为主，其中部分已用于抵押，应收类款项对公司资金占用明显。公司资产流动性较弱，资产质量一般。

2016—2018 年，公司资产规模快速增长，年均复合增长 26.30%。2018 年底，公司资产总额 276.26 亿元，较 2017 年底增长 15.83%，主要由于应收账款、存货和固定资产的增长。其中流动资产占 76.58%、非流动资产占 23.42%。公司主要资产构成见下表。

表 6　公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科　目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应收账款	3.33	1.92	7.44	3.12	25.83	9.35	28.14	10.09
其他应收款	49.40	28.53	85.23	35.73	82.26	29.78	94.35	33.83
存货	87.94	50.78	85.11	35.68	98.90	35.80	103.55	37.13
流动资产	**147.90**	**85.40**	**190.55**	**79.90**	**211.55**	**76.58**	**238.25**	**85.44**
长期股权投资	25.04	14.46	26.05	10.92	25.19	9.12	1.08	0.39
固定资产	0.05	0.03	10.77	4.51	27.22	9.85	27.13	9.73
长期待摊费用	--	--	10.27	4.30	10.68	3.87	10.78	3.86
非流动资产	**25.28**	**14.60**	**47.95**	**20.10**	**64.71**	**23.42**	**40.62**	**14.56**
资产合计	**173.18**	**100.00**	**238.50**	**100.00**	**276.26**	**100.00**	**278.87**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

流动资产

2016—2018 年，公司流动资产逐年增长，年均复合增长 19.60%。2018 年底，公司流动资产较 2017 年底增长 11.02%至 211.55 亿元，主要系应收账款和存货增长所致。2018 年底，公司流动资产主要由其他应收款、存货和应收账款构成。

2016—2018 年，公司货币资金波动下降，年均复合下降 14.12%。2018 年底，公司货币资金 2.86 亿元，较 2017 年底下降 74.68%，主要系项目持续投入所致。公司货币资金主要由银行存款（占比超过 99.99%）构成。公司无受限货币资金。

2016—2018 年，公司应收账款快速增长，年均复合增长 178.38%，系应收工程款增加。2018 年底，公司应收账款 25.83 亿元，较 2017 年底增长 247.18%，全部为应收简阳市财政局所欠工程款。公司未计提坏账准备。从账龄看，公司 1 年以内应收账款占比 93.94%，1~2 年应收账款占比 6.06%。

2016—2018 年，公司其他应收款波动增长，年均复合增长 29.04%，主要来自往来款的增加。2018 年底，公司其他应收款 82.26 亿元，较 2017 年底下降 3.48%，主要为公司对简阳市各政府部门和简阳市其他市属企业的往来款项。从集中度看，其他应收款余额前五名单位占公司其他应收款余额的 94.67%。公司其他应收款均未计提坏账准备，其中应收简阳市财政局款项规模较大且账龄较长。总体看，公司其他应收款规模大，账龄较长，对公司资金占用明显，但坏账风险相对较小。

表 7　2018 年底公司其他应收款前五名情况
（单位：亿元、%）

单位名称	金额	占比	账龄
简阳市财政局	52.35	63.64	0~3 年以上
简阳市土地储备中心	17.17	20.88	2 年以内
简阳市现代工投发展有限公司	5.50	6.69	2 年以内
四川阳安交通投资有限公司	1.84	2.24	1~2 年
简阳市汇众农业投资发展有限公司	1.00	1.22	1 年以内
合　计	**77.86**	**94.67**	**--**

资料来源：公司审计报告

2016—2018 年，公司存货波动增长，年均复合增长 6.05%。2018 年底，公司存货为 98.90 亿元，较 2017 年底增长 16.21%，主要系代建项目投入增加所致。公司存货主要由土地使用权（占 76.75%）和工程施工（占 23.25%）构成，其中土地使用权均为出让用商住地。

非流动资产

2016—2018 年，公司非流动资产快速增长，年均复合增长 59.98%，主要来自固定资产的增长。2018 年底，公司非流动资产较 2017 年底增长 34.95%至 64.71 亿元，主要由长期股权投资、固定资产和长期待摊费用构成。

2016—2018 年，公司长期股权投资有所波

动，年均复合增长0.31%。2018年底，公司长期股权投资25.19亿元，较2017年底下降3.30%，主要为公司对成都现代工业投资发展有限公司等四家公司的股权投资。2018年，公司长期股权投资以权益法确认的投资收益为-90.56万元，系对中建龙阳建材简阳有限公司和四川简阳航旅度假区开发有限公司的投资亏损。

2016—2018年，公司固定资产快速增长，年均复合增长2340.75%，主要系政府划拨固定资产所致。2018年底，公司固定资产27.22亿元，较上年底增加16.46亿元，主要来自政府无偿划拨给公司的构筑物用于售后回租融资。

2017—2018年，公司长期待摊费用分别为10.27亿元和10.68亿元，全部为融资租赁费用。

2019年9月底，公司资产总额278.87亿元，资产结构仍以流动资产为主，占比85.44%；其中，存货为103.55亿元，较上年底增长4.70%，系建设工程成本增加所致；长期股权投资为1.08亿元，较上年底下降95.71%，系公司持有成都现代工业投资发展有限公司30.00%股权无偿转入简阳市国资委所致。

截至2019年9月底，公司受限资产总额为18.25亿元，为用于借款抵押的土地使用权，受限比例为6.54%。

3. 所有者权益及负债

公司所有者权益中实收资本和资本公积占比高，结构稳定性较好。近年来，公司债务规模快速上升，债务负担仍处于适宜水平，债务结构以长期债务为主。未来，公司承接项目投资规模大，融资需求高，债务规模可能继续上升。

所有者权益

2016—2018年，公司所有者权益快速增长，年均复合增长19.77%。2018年底，公司所有者权益162.72亿元，较2017年底增长11.88%，主要由于资本公积的增加。公司所有者权益主要由实收资本（占4.92%）、资本公积（占85.16%）和未分配利润（占8.91%）构成。

2016—2018年，公司资本公积快速增长，年均复合增长18.81%，主要系政府划拨资产所致。2018年底，公司资本公积138.58亿元，较2017年底增长11.31%，系简阳市国资委将道路管网资产无偿划拨给公司和少量简阳市财政局拨付的棚改等项目资本金。公司资本公积构成主要为政府划拨土地、道路管网资产及股权。2019年9月底，公司所有者权益140.01亿元，较2018年底下降13.96%，系公司将成都现代工业投资发展有限公司30.00%股权无偿转入简阳市国资委所致。

负债

2016—2018年，公司负债规模快速增长，年均复合增长37.86%。2018年底，公司负债总额113.54亿元，较2017年底增长22.02%，主要系长期借款和长期应付款的增长所致，其中流动负债占20.86%、非流动负债占79.14%。

2016—2018年，公司流动负债波动增长，年均复合增长62.97%。2018年底，公司流动负债为23.68亿元，较2017年底下降19.11%，主要系一年内到期的非流动负债的下降所致。从构成来看，主要由应付账款（占18.05%）、应交税费（占18.90%）、其他应付款（占41.86%）和一年内到期的非流动负债（占21.09%）构成。

2016—2018年，公司应付账款波动增长，年均复合增长40.02%。2018年底，公司应付账款4.27亿元，较2017年底下降3.94%，主要为公司应付下游施工单位保证金，账龄主要在2年以内。

2016—2018年，公司其他应付款快速增长，年均复合增长95.82%。2018年底，公司其他应付款为9.91亿元，较2017年底增长118.24%，主要为公司与简阳市人民医院和简阳市中医院的项目往来款。

表 8　2018 年底公司其他应付款前五名情况

（单位：亿元）

单位名称	金额	金额	性质
简阳市人民医院	5.19	52.35	往来款
简阳市中医院	2.29	23.14	往来款
财政拨入专项资金	0.75	7.57	往来款
四川太洋投资有限公司	0.70	7.06	往来款
四川天慧置业有限公司	0.50	5.04	往来款
合　计	**9.43**	**95.16**	**--**

资料来源：公司提供

2016—2018年，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长41.25%。2018年底，公司一年内到期的非流动负债5.00亿元，均为一年内到期的长期借款。

2016—2018年，公司非流动负债快速增长，年均复合增长32.96%。2018年底，公司非流动负债为89.86亿元，较2017年底增长40.90%，主要系长期借款和长期应付款的增长所致，由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

2016—2018年，公司长期借款波动增长，年均复合增长9.71%。2018年底，公司长期借款50.70亿元，较2017年底增长36.35%。公司长期借款主要由抵押借款、保证借款和信用借款构成；其中，抵押借款抵押物为土地使用权，保证借款担保方为简阳市其他平台公司。

2016—2018年，公司应付债券快速增长，年均复合增长34.76%。2018年底，公司应付债券为15.80亿元，较2017年底无变化，为公司于2016年发行的企业债券“16龙建投债/16龙建投”7.50亿元和北京金融资产交易所发行的定向债务融资工具8.30亿元。

2018年底，公司长期应付款为23.36亿元，较2017年底增长116.48%，主要为融资租赁款（占98.53%）。长期应付款有息部分已调整至长期债务核算。

2019年9月底，公司负债总额138.86亿元，较2018年底增长22.30%，主要来自其他应付款和长期借款的增加；负债结构较上年底变化不大，仍以非流动负债为主，占比75.48%；其中2019年9月底公司应付债券14.30亿元，较上年底下降9.49%，系公司偿付“16龙建投债”部分本金所致。

有息债务方面，将长期应付款中有息部分调整至全部债务后，公司近三年全部债务逐年增长，年均复合增长33.13%；2018年底，公司全部债务较2017年底增长16.94%至94.52亿元，其中长期债务占94.71%。2018年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为41.10%、36.74%和35.49%，较2017年底分别上升2.09个、1.02个和5.01个百分点。2019年9月底，公司全部债务105.26亿元，较2018年底增长11.38%，短期债务和长期债务分别占1.21%和98.79%，长期债务占比有所上升；资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为49.80%、42.92%和42.62%，较2018年底均有所上升。

表 9　公司有息债务情况（单位：亿元、%）

项　目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
短期债务	2.50	17.04	5.00	1.27
长期债务	50.83	63.78	89.52	103.99
全部债务	53.33	80.82	94.52	105.26
长期债务资本化比率	30.94	30.48	35.49	42.62
全部债务资本化比率	31.98	35.72	36.74	42.92
资产负债率	34.50	39.01	41.10	49.80

注：长期应付款中有息部分已调整至长期债务核算
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报告整理

有息债务到期分布方面，公司将于2019年10—12月、2020年和2021年到期的债务规模分别为0.00亿元、31.31亿元和32.53亿元。

4. 盈利能力

近年来，公司近年来收入规模快速增长，但利润主要依赖政府补助，整体盈利能力尚可。

2016—2018年，公司营业收入快速增长，年均复合增长83.58%；2018年，公司实现营业收入22.62亿元，同比增长79.78%。同期，公司营业成本年均复合增长68.51%；2018年为17.17

亿元，同比增长52.21%。受营业收入增速快于营业成本增速影响，公司营业利润率由2017年的8.98%增长至23.04%。

表 10　公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年	2017 年	2018 年
营业收入	6.71	12.58	22.62
期间费用	0.06	0.80	1.64
营业外收入	1.80	5.50	--
其他收益	--	--	0.53
利润总额	2.77	5.74	4.09
营业利润率	4.06	8.98	23.04
总资本收益率	10.32	2.51	1.24
净资产收益率	2.39	3.91	1.96

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

期间费用方面，公司期间费用主要由管理费用构成。2016—2018年管理费用分别为0.07亿元、0.67亿元和1.68亿元，2018年公司管理费用同比大幅增长150.80%，主要由于折旧费用增加所致。2018年公司期间费用率为7.25%，较2017年上升0.88个百分点。总体看，公司期间费用控制能力尚可。

2016—2018年，公司收到政府补助分别为1.80亿元、5.50亿元和0.53亿元，计入“营业外收入”或“其他收益”；同期，公司分别实现利润总额2.77亿元、5.74亿元和4.09亿元。政府补助对公司利润总额影响很大。

盈利指标方面，2016—2018 年，公司总资产收益率和净资产收益率波动下降，2018 年分别为 1.24%和 1.96%，同比分别下降 1.27 个和 1.95 个百分点。

2019 年 1—9 月，公司实现营业收入 22.07 亿元，相当于 2018 年全年水平的 97.57%；同期利润总额为 2.95 亿元，营业利润率 15.14%。

5. 现金流

近年来，公司经营性净现金流持续呈现大额净流出状态，收现质量受财政拨款影响大；公司在建及拟在建项目投资大，未来将面临较大的融资压力。

经营活动现金流方面，2016—2018 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金波动增长，分别为 7.68 亿元、11.58 亿元和 11.51 亿元，2017 年大幅增长主要由于公司收到的项目工程款大幅增加所致；公司收到其他与经营活动有关的现金分别为 1.75 亿元、12.60 亿元和 10.96 亿元，主要为公司与简阳市各政府机构及当地其他平台公司间的往来款项。2018 年公司现金收入比为 50.87%，较 2017 年下降 41.18 个百分点。2016—2018 年，公司经营活动现金流入量分别为 9.42 亿元、24.18 亿元和 22.46 亿元。经营活动现金流出方面，以购买商品、接受劳务支付的现金及支付其他与经营活动有关的现金为主，2018 年分别为 32.62 亿元和 11.67 亿元。2016—2018 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-27.89 亿元、-6.50 亿元和-22.10 亿元，主要系近年来公司代建项目投入不断增加，而成本支出形成的现金流出和公司收到工程结算价款之间存在一定时间差，从而导致持续的现金净流出。

表 11　公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年	2017 年	2018 年
经营活动现金流入量	9.42	24.18	22.46
经营活动现金流出量	37.31	30.67	44.56
经营活动现金净流量	-27.89	-6.50	-22.10
现金收入比	114.36	92.05	50.87
投资活动现金净流量	-0.46	12.62	-0.29
筹资活动现金净流量	30.88	1.29	13.95

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

投资活动方面，2017 年公司处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额 13.80 亿元，系公司利用政府无偿划拨管网资产进行售后回租融资收到的资产处置款。2018 年公司投资活动现金流入量较小，主要为处置子公司及其他单位收到的现金净额 0.34 亿元；2018 年公司投资活动现金流出 0.66 亿元，主要为公司对简阳市中小企业融资担保有限公司的投资款项。2016—2018 年公司投资活动产生的现金流量净额分别为-0.46 亿元、12.62 亿元和-0.29 亿

元。

由于公司项目建设需要大规模的资金投入，公司主要通过大规模的银行借款和发行债券实现滚动发展。近三年公司筹资活动现金流入量波动增长，年均复合增长10.10%。2018年公司筹资活动现金流入合计44.33亿元，主要为取得借款收到的现金。2016—2018年，公司筹资活动现金流出量快速增长，分别为5.69亿元、15.98亿元和30.38亿元，主要为偿还债务本息支付的现金。2016—2018年，公司筹资活动产生的现金流量净额为30.88亿元、1.29亿元和13.95亿元。

2019 年 1—9 月，公司经营活动现金净流量为-1.03 亿元；投资活动现金净流量为-0.37 亿元；筹资活动现金净流量为 8.46 亿元。

6. 偿债能力

公司短期偿债指标尚可，长期偿债能力一般，考虑到公司作为简阳市城市基础设施建设主体之一，且持续获得简阳市政府的大力支持，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，由于公司将土地计入存货，导致公司流动资产规模大，相应账面反映的公司流动比率较高。2016—2018年，公司流动比率和速动比率均呈波动下降态势，2018年底分别为893.35%和475.71%；2019年9月底，公司流动比率和速动比率分别为699.85%和395.67%。2016—2018年，公司经营活动现金流量净额为负，对公司流动负债无法形成保障。2019年9月底，公司现金短期债务比为7.79倍。总体上，公司存在短期偿债指标尚可。

从长期偿债能力指标看，2016—2018年，公司EBITDA波动增长，2018年为5.79亿元；2016—2018年，公司全部债务/EBITDA分别为19.20倍、13.52倍和16.33倍；EBITDA利息倍数有所提升，2018年为1.08倍。整体看，公司长期偿债能力指标一般。

截至 2019 年 9 月底，公司对外担保余额 58.72 亿元，担保比率为 41.94%。公司被担保企业均属简阳市国有企业，经营状况良好。公司对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。

表 12 截至 2019 年 9 月底公司对外担保情况

（单位：亿元、%）

公司名称	担保余额	企业性质
四川雄州实业有限责任公司	22.53	国有企业
简阳两湖一山投资有限公司	15.04	国有企业
四川阳安交通投资有限公司	10.03	国有企业
简阳市水务投资发展有限公司	6.33	国有企业
简阳市人民医院	2.46	国有企业
简阳市汇众农业投资发展有限公司	1.54	国有企业
简阳市中医院	0.80	国有企业
合计	**58.72**	--

资料来源：公司提供

截至 2019 年 9 月底，公司获得银行等金融机构授信额度 114.80 亿元，已使用额度 69.90 亿元，未使用额度 44.90 亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 母公司财务分析

公司资产和收入主要来自于母公司，母公司债务负担适中。

2018年底，母公司资产规模为275.83亿元，较2017年底增长15.62%。其中，流动资产210.61亿元，主要由应收票据及应收账款、其他应收款和存货构成；非流动资产65.22亿元，主要由长期股权投资、固定资产和长期待摊费用构成。

2018年底，母公司所有者权益为162.69亿元，较2017年底增长11.87%。其中，资本公积占比85.18%，母公司所有者权益稳定性强。

2018年底，母公司负债合计113.13亿元，较上年底增长21.49%。其中非流动负债占比79.13%，由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2018年底，母公司资产负债率为41.02%。

2018 年，母公司实现营业收入 21.93 亿元，利润总额 4.07 亿元。

2019 年 9 月底，母公司资产总额 277.00 亿元，所有者权益 139.95 亿元，负债总额 137.05 亿元，母公司资产负债率为 49.48%；2019 年 1—9 月，母公司实现营业收入 21.05 亿元，利润总额 2.91 亿元。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据拟发行规模2.00亿元，相当于2019年9月底公司长期债务的1.92%，全部债务的1.90%，本期中期票据的发行对公司现有债务影响很小。

2019年9月底，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分别为49.80%、42.92%和42.62%。以公司2019年9月底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期中期票据发行后，上述指标将分别上升至50.15%、43.38%和43.09%，公司债务负担略有上升，但仍处于适宜水平。考虑到本期中期票据全部用于偿还公司有息债务，公司实际债务负担可能会低于预测值。

2. 本期中期票据偿债能力分析

2016—2018 年，公司 EBITDA 分别为 2.78 亿元、5.98 亿元和 5.79 亿元，分别为本期中期票据拟发行规模的 1.39 倍、2.99 倍和 2.89 倍；2016—2018 年公司经营活动产生的现金流入量分别为 9.42 亿元、24.18 亿元和 22.46 亿元，分别为本期中期票据拟发行规模的 4.71 倍、12.09 倍和 11.23 倍；公司近三年经营活动现金流量净额对本期中期票据不具备保障能力。

总体看，公司近三年经营活动现金流量净额对本期中期票据不具备保障能力，经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖程度较好。

十、结论

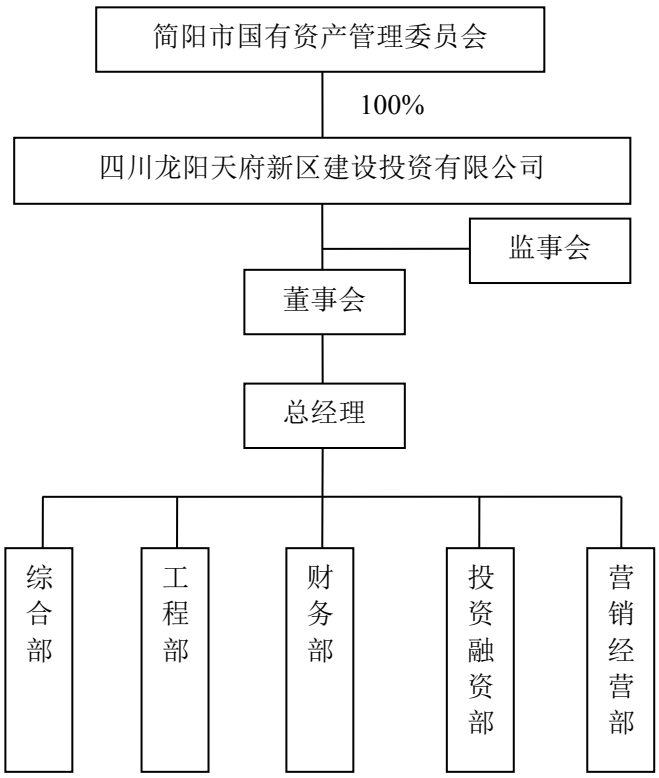
近年来，简阳市经济稳步发展，财政实力不断增强，为公司发展提供了良好的外部环境。简阳市政府在资本注入和财政补贴等方面持续给予公司有力支持。

公司是简阳市城市基础设施建设主体之一，主要负责简阳市民生社会事业类、服务业类和龙泉山城市森林公园类项目的建设。近年来，公司营业收入快速增长，但业务单一，全部为工程代建收入，且部分建设项目尚未签订建设协议，在建和拟建项目投资压力较大。公司资产规模持续增长，资产构成以流动资产为主，应收类款项及存货（其中主要为土地使用权）占比较高，公司资产流动性较弱；公司所有者权益稳定性较好，债务规模不断增长，但整体债务负担适中，存在一定集中偿付压力。考虑到简阳市政府对公司的大力支持，公司整体偿债能力很强。

公司经营活动现金流入量对本期中期票据拟发行额度覆盖程度较好。

综合评估，联合资信认为本期中期票据到期不能偿付的风险很低。

附件 1-1　截至 2019 年 9 月底公司股权结构及组织结构图



附件 1-2　截至 2019 年 9 月底纳入公司合并范围子公司情况

企业名称	业务性质	持股比例
简阳绘春园林绿化有限责任公司	环保绿化	52.00%
简阳信源物业管理有限公司	物业管理	51.00%
四川湖辉建筑工程有限公司	建筑建材	100.00%

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	3.88	11.30	2.86	9.93
资产总额(亿元)	173.18	238.50	276.26	278.87
所有者权益(亿元)	113.44	145.45	162.72	140.01
短期债务(亿元)	2.50	17.04	5.00	1.27
长期债务(亿元)	50.83	63.78	89.52	103.99
全部债务(亿元)	53.33	80.82	94.52	105.26
营业收入(亿元)	6.71	12.58	22.62	22.07
利润总额(亿元)	2.77	5.74	4.09	2.95
EBITDA(亿元)	2.78	5.98	5.79	--
经营性净现金流(亿元)	-27.89	-6.50	-22.10	-1.03
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.88	2.34	1.36	--
存货周转次数(次)	0.11	0.13	0.19	--
总资产周转次数(次)	0.06	0.06	0.09	--
现金收入比(%)	114.36	92.05	50.87	69.48
营业利润率(%)	4.06	8.98	23.04	15.14
总资本收益率(%)	10.32	2.51	1.24	--
净资产收益率(%)	2.39	3.91	1.96	--
长期债务资本化比率(%)	30.94	30.48	35.49	42.62
全部债务资本化比率(%)	31.98	35.72	36.74	42.92
资产负债率(%)	34.50	39.01	41.10	49.80
流动比率(%)	1658.67	650.90	893.35	699.85
速动比率(%)	672.36	360.18	475.71	395.67
经营现金流动负债比(%)	-312.81	-22.19	-93.31	--
现金短期债务比（倍）	1.55	0.66	0.57	7.79
全部债务/EBITDA(倍)	19.20	13.52	16.33	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.48	1.03	1.08	--

注：2019年前三季度财务数据未经审计；长期应付款中有息部分计入有息债务

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	3.87	10.89	2.84	9.50
资产总额(亿元)	173.17	238.56	275.83	277.00
所有者权益(亿元)	113.43	145.44	162.69	139.95
短期债务(亿元)	2.50	17.04	5.00	0.89
长期债务(亿元)	50.83	63.78	89.52	103.99
全部债务(亿元)	53.33	80.82	94.52	104.88
营业收入(亿元)	6.71	12.57	21.93	21.05
利润总额(亿元)	2.77	5.74	4.07	2.91
EBITDA(亿元)	2.78	5.98	5.23	--
经营性净现金流(亿元)	-27.89	-6.48	-21.70	-1.06
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.01	2.33	1.32	--
存货周转次数(次)	0.07	0.13	0.18	--
总资产周转次数(次)	0.04	0.06	0.09	--
现金收入比(%)	114.36	92.05	52.48	70.51
营业利润率(%)	4.06	8.98	23.65	15.67
总资本收益率(%)	1.63	2.51	1.24	--
净资产收益率(%)	2.40	3.91	1.96	--
长期债务资本化比率(%)	30.94	30.48	35.49	42.63
全部债务资本化比率(%)	31.98	35.72	36.75	42.84
资产负债率(%)	34.50	39.03	41.02	49.48
流动比率(%)	1658.45	647.84	891.85	713.56
速动比率(%)	672.14	358.06	477.00	408.86
经营现金流动负债比(%)	-312.79	-22.09	-91.91	--
现金短期债务比（倍）	1.55	0.64	0.57	10.63
全部债务/EBITDA(倍)	19.19	13.52	18.08	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.48	1.03	0.98	--

注：2019年前三季度财务数据未经审计；长期应付款中有息部分计入长期债务

附件 3 主要计算指标的计算公式

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%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务×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

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1　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 4-2　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。

附件 4-3　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

联合资信评估有限公司关于
四川龙阳天府新区建设投资有限公司
2020年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

四川龙阳天府新区建设投资有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后3个月内发布跟踪评级报告。

四川龙阳天府新区建设投资有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对四川龙阳天府新区建设投资有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，四川龙阳天府新区建设投资有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注四川龙阳天府新区建设投资有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现四川龙阳天府新区建设投资有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对四川龙阳天府新区建设投资有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如四川龙阳天府新区建设投资有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对四川龙阳天府新区建设投资有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与四川龙阳天府新区建设投资有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。