

内江建工集团有限责任公司
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〕3810号

联合资信评估股份有限公司通过对内江建工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，确定维持内江建工集团有限责任公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 内建绿 01/G20 内建 1”信用等级为 AAA，“20 内建绿 02/G20 内建 2”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年六月二十五日

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建工集团有限责任公司（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。

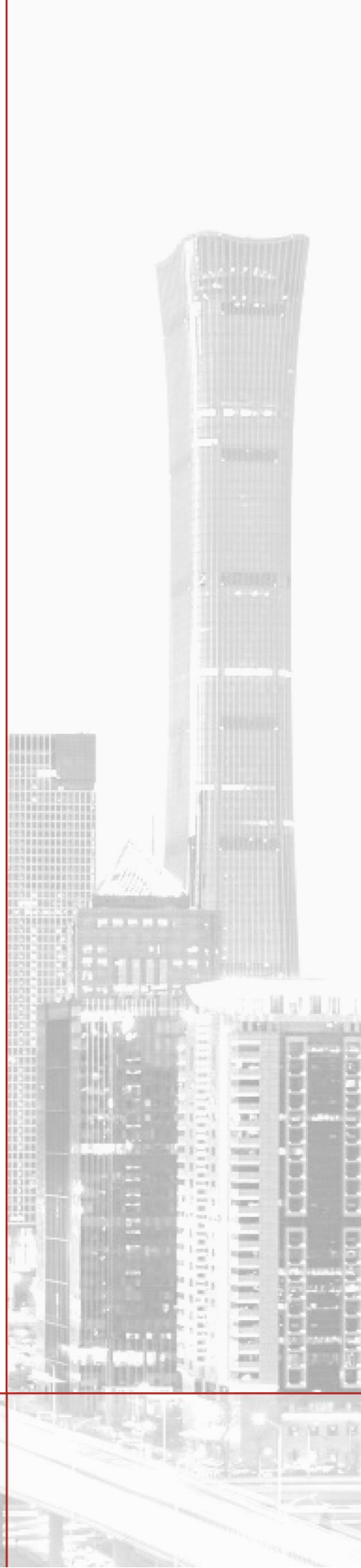
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



内江建工集团有限责任公司 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
内江建工集团有限责任公司	AA/稳定	AA/稳定	2026/06/25
20 内建绿 01/G20 内建 1	AAA/稳定	AAA/稳定	
20 内建绿 02/G20 内建 2	AA/稳定	AA/稳定	

评级观点

内江市交通区位优势明显，已形成五大传统支柱产业，经济总量和一般公共预算收入保持增长，区域经济持续发展。跟踪期内，内江建工集团有限责任公司（以下简称“公司”）仍为内江市重要的基础设施投资建设主体，主要承接内江市部分城市配套基础设施投资建设和工程施工业务。公司工程代建业务回款存在一定滞后，工程施工项目储备较为充足，混凝土加工销售及商品销售业务存在一定的资金回收风险，较大规模的在建自营项目有望拓宽公司收入来源但收益实现情况有待观察；同时，上述业务形成的应收、预付类款项以及项目投入对资金形成较大占用，且公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，存在一定的资金支出压力。公司债务负担偏重，短期偿债压力较大，对外担保规模大，存在或有负债风险。

“20 内建绿 01/G20 内建 1”由四川发展融资担保股份有限公司（以下简称“川发展担保”）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，川发展担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其提供的担保有效提升了“20 内建绿 01/G20 内建 1”本息偿付的安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：内江市交通区位优势明显，已形成五大传统支柱产业，经济总量和一般公共预算收入保持增长。公司实际控制人为内江市国有资产监督管理委员会，内江市政府对公司控制程度高。公司在内江市基础设施建设方面发挥了重要作用，对区域基础设施提升及城镇化建设贡献较大，并在发展的过程中获得了政府有力的支持。

评级展望

未来，随着成渝地区双城经济圈建设、内江与自贡同城化发展战略的推动，内江市面临良好的发展机遇，城市配套基础设施建设项目仍有较大发展空间，公司业务有望保持稳定发展。

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；获得大量优质资产注入、资金支持明显。

可能引致评级下调的敏感性因素：区域经济和财政实力出现大幅下降，外部发展环境恶化；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；融资环境恶化，偿债能力持续显著下滑。

优势

- **区域经济持续发展。**内江市交通区位优势明显，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。
- **获得有力的外部支持。**公司是内江市重要的基础设施投资建设主体，在资金注入和政府补助等方面获得有力的外部支持。
- **增信措施有效提升债券偿付安全性。**川发展担保为“20 内建绿 01/G20 内建 1”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，其提供的担保有效提升了“20 内建绿 01/G20 内建 1”本息偿付的安全性。

关注

- **资金占用及回收风险。**公司工程代建业务回款存在一定滞后，混凝土加工销售及商品销售业务存在一定资金回收风险，业务形成的应收及预付类款项和项目投入规模较大，对公司资金形成较大占用。
- **短期偿债压力较大。**公司整体债务负担较重，2025 年末短期债务占比为 34.39%，仍较高，剔除受限货币资金后的现金短期债务比为 0.10 倍，公司短期偿债压力较大。
- **或有负债风险。**截至 2025 年末，公司对外担保余额 81.50 亿元，担保比率为 92.33%。公司对外担保规模大，担保比率高，存在或有负债风险。

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 绿色债券信用评级方法（V4.0.202211）

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
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	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		4
		指示评级		
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			+4	
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

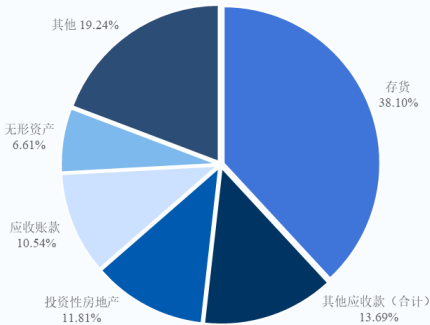
合并口径		
项 目	2024 年	2025 年
现金类资产（亿元）	19.24	8.09
资产总额（亿元）	264.37	280.82
所有者权益（亿元）	86.14	88.27
短期债务（亿元）	55.63	47.05
长期债务（亿元）	75.36	89.75
全部债务（亿元）	130.99	136.79
营业总收入（亿元）	11.50	28.49
利润总额（亿元）	1.15	0.71
EBITDA（亿元）	4.40	3.50
经营性净现金流（亿元）	-14.09	-5.57
净资产收益率（%）	0.93	0.59
资产负债率（%）	67.42	68.57
全部债务资本化比率（%）	60.33	60.78
现金短期债务比（倍）	0.35	0.17
EBITDA 利息倍数（倍）	0.60	0.46

公司本部口径		
项 目	2024 年	2025 年
资产总额（亿元）	222.44	233.82
所有者权益（亿元）	67.29	67.65
全部债务（亿元）	83.83	89.65
营业总收入（亿元）	9.73	15.56
利润总额（亿元）	1.20	0.74
资产负债率（%）	69.75	71.07
全部债务资本化比率（%）	55.47	56.99
现金短期债务比（倍）	0.37	0.21

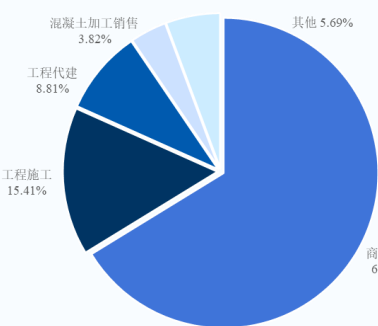
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告已将其其他应付款科目中的有息部分纳入短期债务核算，并将长期应付款科目中的有息部分纳入长期债务核算

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

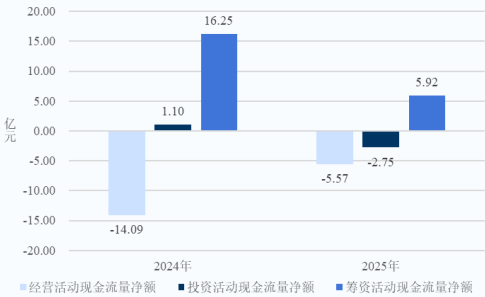
2025 年末公司资产构成



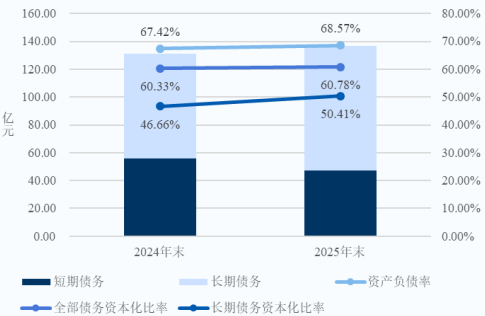
2025 年公司营业总收入构成



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
20 内建绿 01/G20 内建 1	5.30 亿元	2.12 亿元	2027/11/13	债券提前偿还
20 内建绿 02/G20 内建 2	0.30 亿元	0.12 亿元	2027/11/13	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公开债券
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	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
20 内建绿 01/G20 内建 1	AAA/稳定	AA/稳定	2025/06/25	张宁 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
20 内建绿 02/G20 内建 2	AA/稳定	AA/稳定	2025/06/25	张宁 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
20 内建绿 01/G20 内建 1	AAA/稳定	AA/稳定	2020/08/11	姚玥 李颖	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
20 内建绿 02/G20 内建 2	AA/稳定	AA/稳定	2020/08/11	姚玥 李颖	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：韩锦彪 hanjb@lhratings.com

项目组成员：郭欣宇 guoxy@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”）关于内江建工集团有限责任公司（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、实收资本均未发生变化。2026 年 4 月，中国农发重点建设基金有限公司将其持有的公司 19.88% 股权转让至内江市国有资产监督管理委员会（以下简称“内江市国资委”）。股权转让完成后，内江市国资委持有公司 91.99% 股权，四川省财政厅持有公司 8.01% 股权，公司控股股东和实际控制人仍为内江市国资委。截至 2026 年 4 月末，公司注册资本和实收资本分别为 8.74 亿元和 7.00 亿元。

公司作为内江市重要的基础设施投资建设主体，主要承接内江市部分城市配套基础设施投资建设和工程施工业务。

截至 2026 年 4 月末，公司本部设财务管理部、融资管理部、企业管理部和技术成本部等职能部门。截至 2025 年末，公司纳入合并范围内的一级子公司共 5 家。

截至 2025 年末，公司资产总额 280.82 亿元，所有者权益 88.27 亿元（含少数股东权益 12.59 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 28.49 亿元，利润总额 0.71 亿元。

公司注册地址：内江市东兴区兰桂大道 1 号 1-2 层。法定代表人：刘勋。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 4 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，“20 内建绿 01/G20 内建 1”和“20 内建绿 02/G20 内建 2”均按年付息，在债券存续期的第 3 至第 7 个计息年度末，每年分别按照债券发行总额 20.00% 的比例偿还本金。同期末，上述债券募集资金均按指定用途使用，并正常还本付息。“20 内建绿 01/G20 内建 1”由四川发展融资担保股份有限公司（以下简称“川发展担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

图表 1 • 截至 2026 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	期限
20 内建绿 01/G20 内建 1	5.30	2.12	2020/11/13	7 年
20 内建绿 02/G20 内建 2	0.30	0.12	2020/11/13	7 年

资料来源：联合资信整理

“20 内建绿 01/G20 内建 1”和“20 内建绿 02/G20 内建 2”募集资金用于白马园区污水处理厂项目、远大 PC 构件生产基地及研发中心项目和补充流动资金。截至 2026 年 4 月末，上述募投项目均已完工，累计实现收益约 2200 万元。

四、宏观经济和政策环境分析

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。工业企业利润高位增长，“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

内江市交通区位优势明显，已形成五大传统支柱产业，2025年经济总量和一般公共预算收入保持增长，税收收入占比较低，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。

内江市位于四川盆地东南部，下辖市中区、东兴区、隆昌市、资中县、威远县、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5348.8平方公里，截至2025年末全市户籍总人口388.80万人，比上年末减少4.06万人。

内江市是交通运输部规划的国家公路运输主枢纽之一、四川省第二大交通枢纽和西南陆路交通的重要交汇点，位于成都、重庆两大城市中心，是成渝经济区的中心城市，具有较好的区位优势。境内公路里程达14860公里，建成铁路393.78公里，规划建设铁路约69.30公里，规划建设机场2座。随着成渝地区双城经济圈建设、内江与自贡同城化发展战略的推动，内江面临良好的发展机遇。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规模在四川省下辖地级市（州）中位列中游，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）保持增长，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%；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%。

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地级市（州）中排名靠后，税收收入占一般公共预算收入比重较低，财政自给能力弱，上级补助收入对地方综合财力形成重要补充。同期，内江市政府性基金收入变化不大。截至2025年末，内江市地方政府债务余额增长至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。

图表 2 • 内江市主要经济及财力指标

项目	2024 年（末）	2025 年（末）
GDP（亿元）	1942.57	2050.66
GDP 增速（%）	6.8	6.6
人均 GDP（万元）	6.34	6.75
产业结构	13.7:35.0:51.3	13.4:34.4:52.2
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	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：1. 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；2. 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：联合资信根据公开资料整理

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，公司仍是内江市重要的基础设施投资建设主体，主要承接内江市部分城市配套基础设施投资建设和工程施工业务。

除公司外，内江市其他基础设施建设主体主要还包括内江投资控股集团有限公司（以下简称“内江投控”）和内江路桥集团有限公司（以下简称“内江路桥”），其中内江投控主要承担基础设施建设投融资任务、路桥收费、水务等国有资产经营业务，内江路桥主要负责道路交通基础设施投资建设。公司未来方向主要是开展工程施工业务，与上述其他基建主体有所区分。

图表 3 • 内江市主要基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

企业简称	控股股东	2025 年（末）				
		资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
内江投控	内江市国资委	554.55	223.80	47.52	3.24	59.64
内江路桥		207.18	82.66	26.68	0.56	60.10
公司		280.82	88.27	28.49	0.71	68.57

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（中征码：5110020000146368），截至 2026 年 5 月 7 日，公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（中征码：5110020000164580），截至 2026 年 4 月 27 日，公司子公司内江盛泰商贸有限责任公司（以下简称“盛泰商贸”）本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

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 2026 年 6 月 24 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、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，公司主要管理制度连续，管理运作正常。

2025 年 4 月，根据内江市国资委《关于调整有关市属国有企业外部董事的通知》（内国资委〔2025〕28 号），公司外部董事调整为李杰、叶辉、邹文彬、黄燕。2026 年 5 月，根据内江市国资委《关于卓斌同志任职的通知》（内国资委〔2026〕39 号），卓斌任公司外部董事。同期，李杰不再任公司外部董事。

公司外部董事变更为正常人事变动，对公司日常经营管理无重大影响。截至 2026 年 5 月末，公司董事、审计委员会成员和高级管理人员已全部到位。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司商品销售业务改用全额法确认收入¹，营业总收入较上年大幅增长，综合毛利率较上年大幅下降。公司其他业务包括租赁、勘察与设计、金融服务和文化服务等，对公司收入及利润形成较大补充。

图表 4 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（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（%）
工程代建	2.32	20.17	22.74	2.51	8.81	18.18
商品销售	0.03	0.30	96.43	18.88	66.27	0.44
工程施工	5.21	45.31	5.21	4.39	15.41	2.52
混凝土加工销售	1.03	8.96	18.05	1.09	3.82	20.37
其他	2.91	25.27	73.66	1.62	5.69	56.04
合计	11.50	100.00	27.46	28.49	100.00	6.25

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（1）基础设施建设业务

公司工程代建业务回款存在一定滞后，对公司资金形成较大占用；自营项目投资收益及回收周期存在不确定性；在建及拟建项目整体投资规模较大，公司存在一定的资金支出压力。

跟踪期内，公司工程代建业务模式未发生变化。公司代建项目委托方主要为内江市新城建设指挥部办公室（已更名为内江市城市建设服务中心，以下简称“内江城建中心”）等单位，公司负责对有关基础设施项目进行建设，每年年末根据项目进度将其承建项目的建设成本报内江城建中心审核，内江城建中心对公司建设成本审核完毕后，按成本加成的方式向公司支付工程代建费，并签订年度工程成本确认函，公司按工程代建协议和双方确认的工程施工进度确认工程代建收入。

截至 2025 年末，公司应收内江城建中心的代建工程款（10.23 亿元）规模较大，公司工程代建业务回款存在一定滞后。同期末，公司主要在建代建项目尚需一定规模投资，无拟建代建项目。

图表 5 • 截至 2025 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
内江市西林大道至花园滩大桥地下综合管廊工程	11.76	1.87
大剧院社会公共停车场	1.20	0.87
合计	12.96	2.74

资料来源：公司提供

此外，公司自筹资金开展自营项目建设，项目建成后计划通过出租、房产转让、停车和充电等方式形成收入，但自营项目尚需投资规模较大，且未来收入实现情况受项目运营情况影响较大，投资收益及回收周期存在不确定性。

¹ 公司明确了商品控制权转移节点，在商品流转过程中承担相应风险，商品销售业务符合全额法确认收入标准

图表 6 • 截至 2025 年末公司主要在建及拟建自营项目情况（单位：亿元）

项目类型	项目名称	计划总投资	已投资
在建项目	内江市高桥片区全民健身中心项目（一期）及水上运动用房及附属工程	6.50	1.50
	内江市东兴区谢家河片区棚户区（城中村）改造项目	4.90	0.70
	川南区域小微企业孵化园产业基地	3.80	1.00
拟建项目	内江桐梓坝核心区老旧街区改造项目	3.50	--
合计		18.70	3.20

资料来源：公司提供

（2）工程施工业务

公司工程施工项目主要集中在内江市内，项目储备较为充足。

跟踪期内，公司工程施工业务模式和施工资质均未发生变化。公司拥有建筑工程施工总承包一级、公路路面工程专业承包二级、公路路基工程专业承包二级、市政公用工程施工总承包二级和建筑装饰装修工程专业承包二级资质，工程施工业务范围主要集中在内江市内，业主方主要为内江市政府部门及事业单位。

2025 年，公司工程施工收入较上年有所下降，主要系结转工程量减少所致；毛利率受项目性质影响较大，整体水平不高。2024—2025 年，公司工程施工业务新签合同数量分别为 18 个和 28 个，新签合同金额分别为 21.89 亿元和 17.18 亿元（部分工程施工项目采用联合投标方式获取，公司实际负责部分小于中标金额）。公司工程施工项目储备较为充足。

图表 7 • 截至 2025 年末公司主要在建工程施工项目情况（单位：亿元）

项目名称	合同金额	已投资
内江市第一人民医院二期工程建设项目	8.30	2.14
内江市第二人民医院住院综合楼及其附属工程建设项目	6.22	2.38
内江高新科技园（C 区）项目二标段施工总承包工程	2.70	2.13
隆昌市建筑垃圾再生资源利用	1.21	0.03
年加工生产 3 万吨新能源用石墨材料生产线项目	0.97	0.98
内江市第二污水处理厂二期工程、内江市第二污水处理厂二期技改及配套工程	0.93	0.89
内江市再生水利用重点城市配套设施建设工程(一期)项目	0.68	0.12
威远县 2025 年城镇老旧小区改造项目	0.66	0.14
内江市市中区 2024 年城东街道片区老旧小区改造配套基础设施建设项目-一批次	0.39	0.23
合计	22.06	9.04

注：部分新签工程施工项目开工时间较晚，遂未在上表中列示
资料来源：公司提供

（3）混凝土加工销售业务

公司混凝土加工销售业务对内江市房地产和基础设施建设行业景气度依赖程度较高，存在一定的资金回收风险。

跟踪期内，公司混凝土加工销售业务模式未发生变化。公司混凝土加工销售业务由子公司内江筑石混凝土有限公司负责运营。公司收购砂石、水泥等原材料，将其生产加工成混凝土并进行销售，采用“以销定采”的业务模式。结算方面，公司与供应商及客户一般通过对账单核算，与供应商之间的账期一般不超过 1 年，客户与公司核算后向公司付款 70%，剩余 30%待项目主体封顶后 6 个月内付款。由于商品混凝土销售业务的特殊性，公司混凝土销售半径小于 50 公里，业务范围主要集中在内江市内。

公司混凝土加工销售业务供应商以民营企业为主，客户以国央企为主，交易对手方集中度高，且部分客户存在被执行情况。

图表 8 • 2025 年公司混凝土加工销售业务前五大供应商及客户情况（单位：亿元）

供应商情况			客户情况		
供应商名称	采购金额	占采购总额的比例（%）	客户名称	销售金额	占销售总额的比例（%）
隆昌市腾峰建材有限公司	0.22	24.92	中建六局建设发展有限公司	0.18	16.35
隆昌鸿联建材有限公司	0.14	16.24	上海宝冶集团有限公司成都分公司	0.17	16.07

隆昌立启商贸有限公司	0.10	11.81	内江市汇超建筑工程有限公司	0.13	12.12
隆昌市天吉商贸有限公司	0.08	9.39	中国建筑第七工程局有限公司	0.12	10.95
内江市柏喜润恒建材有限公司	0.08	8.80	内江利安瑞商贸有限责任公司	0.09	8.22
合计	0.62	71.16	合计	0.69	63.70

资料来源：公司提供

（4）商品销售业务

公司商品销售业务应收及预付贸易货款规模较大，对公司资金形成较大占用，客户以民营企业为主，且公司给予部分客户一定账期，公司存在一定的资金回收风险。

跟踪期内，公司商品销售业务模式未发生变化。公司商品销售业务主要由子公司盛泰商贸负责运营，销售品种主要包括钢材、建材、聚丙烯、煤炭和醪糟等，主要采用“以销定采”的业务模式。结算方面，公司与供应商及客户一般通过对账单核算，与供应商之间的账期一般为3个月，给予客户的账期一般为6个月；此外，公司针对部分供应商及客户采用预付预收形式，公司向供应商支付预付款，供应商根据公司需求发货，之后公司向客户预收货款，根据客户需求发货。公司根据客户收到建材并取得控制权的时点（即建材发出后客户现场对产品规格、数量签收确认的时点）来确认收入。

公司商品销售业务交易对手方均以民营企业为主，集中度一般。截至2025年末，公司应收账款中应收商品销售业务贸易货款规模约10亿元，需关注资金回收风险。同期末，公司预付款项（14.28亿元）主要为商品销售业务预付货款，对公司资金形成较大占用。

图表9 • 2025年公司商品销售业务前五大供应商及客户情况（单位：亿元）

供应商情况			客户情况		
供应商名称	采购金额	占采购总额的比例 (%)	客户名称	销售金额	占销售总额的比例 (%)
泸州智汇物产商贸有限公司	3.08	16.37	四川寰铁供应链管理有限公司	3.18	16.85
四川汇鑫众腾实业有限公司	1.94	10.30	成都聚威达贸易有限公司	3.07	16.29
德阳智造链通供应链管理有限公司	1.92	10.22	成都博雨达贸易有限公司	0.56	2.97
国峥科技贸易（云南）有限公司	0.89	4.75	厦门象屿资源有限公司	0.51	2.68
聚擎（成都）实业有限公司	0.51	2.70	云南隆滔农业有限公司	0.37	1.95
合计	8.33	44.33	合计	7.69	40.73

资料来源：公司提供

2 未来发展

未来，公司将继续优化融资结构，盘活存量资产，加强主业，扩量提质，聚焦“民生改善、基础设施、产业配套”领域，深耕域内市场，并全力突破域外市场，实施“科技创新”“降本增效”“资本布局”和“产业拓展”等改革，提升运营效益。

（四）财务方面

公司提供了2025年财务报告，北京国府嘉盈会计师事务所（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。

2025年，公司合并范围内减少1家一级子公司，系股权无偿划出，对公司财务数据影响不大。同期，公司商品销售业务收入确认方式调整为全额法，对公司收入及成本影响较大。整体看，公司执行财政部颁布的最新企业会计准则，财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产及所有者权益规模均有所增长。资产中经营性业务形成的应收、预付类款项规模较大，对资金形成较大占用，且贸易业务占款存在一定回款风险；以项目投入及土地使用权为主的存货变现周期较长；砂石经营权暂未产生收益，公司资产流动性较弱，盈利能力一般，利润实现主要依赖政府补助。随着项目推进，公司债务规模有所增长，债务负担偏重，短期债务占比较高，债务结构有待优化。考虑到公司债务还本付息规模和项目尚需投资规模较大，公司未来融资需求较大。

图表 10 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

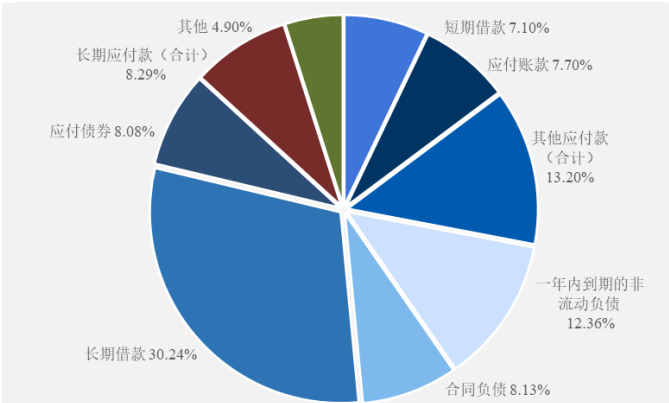
项目	2024 年末		2025 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	186.33	70.48	199.63	71.09
货币资金	12.10	4.58	7.91	2.82
应收账款	25.37	9.60	29.60	10.54
预付款项	17.35	6.56	14.28	5.08
其他应收款（合计）	31.66	11.97	38.45	13.69
存货	89.94	34.02	107.00	38.10
非流动资产	78.04	29.52	81.19	28.91
投资性房地产	32.96	12.47	33.16	11.81
无形资产	18.63	7.05	18.57	6.61
资产总额	264.37	100.00	280.82	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2025 年末，公司货币资金主要为银行存款和其他货币资金，其中受限货币资金 3.37 亿元，主要为冻结的保证金。应收账款主要为应收代建工程款和贸易货款，前五大欠款方余额合计占应收账款账面余额的 50.75%，集中度较高，账龄主要集中在 1 年以内（占 30.48%）、1~2 年（占 28.83%）和 2~3 年（占 20.95%）。预付款项主要为商品销售业务预付货款，1 年以内预付款项占比下降至 85.39%，主要系公司与部分供应商长期合作，合同期限较长所致。其他应收款主要为公司与政府事业单位和区域内其他国有企业间的往来款，前五大欠款方余额合计占其他应收款账面余额的 81.15%，集中度高，账龄主要集中在 1 年以内（占 40.69%）和 1~2 年（占 23.63%）。公司应收及预付类款项规模较大，整体账龄偏长，对公司资金形成较大占用。公司存货主要由开发成本（105.34 亿元，主要为项目投入和土地使用权）构成，其中土地使用权 45.02 亿元，土地性质主要为住宅用地、商业用地和商住用地。投资性房地产均为房屋及建筑物，采用公允价值计量，已对外出租形成部分租赁收入，其中尚有 15.37 亿元未办妥产权证书。无形资产主要为砂石经营权（16.82 亿元），该砂石经营权采用折现现金流量法评估入账，可采储量合计 14471.82 万立方米，暂无开采计划。截至 2025 年末，公司受限资产 28.21 亿元，主要为用于借款抵押的存货（10.22 亿元）、投资性房地产（8.93 亿元）、固定资产（4.54 亿元）和冻结受限的货币资金（3.37 亿元），受限比例为 10.05%。

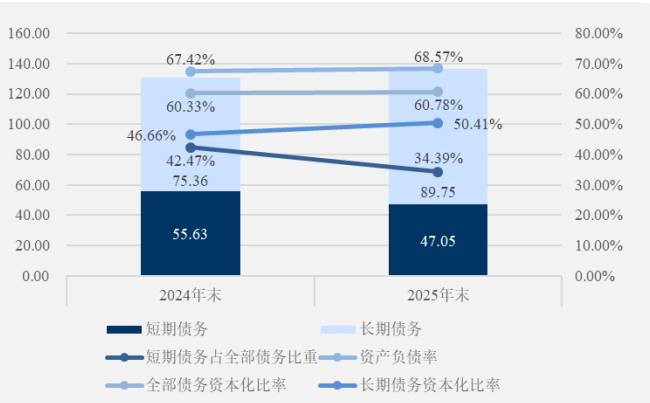
截至 2025 年末，公司所有者权益 88.27 亿元，较上年末小幅增长，主要系资本公积和少数股东权益增长所致。此外，2025 年公司无偿划出子公司股权，减少资本公积 0.14 亿元。同期末，公司所有者权益主要由实收资本（占 7.93%）、资本公积（占 64.25%）、未分配利润（占 10.90%）和少数股东权益（占 14.26%）构成，所有者权益稳定性较强。

图表 11 • 2025 年末公司负债构成



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 12 • 公司债务情况（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

截至 2025 年末，公司经营性负债主要体现在工程施工、商品销售等业务形成的应付账款及合同负债和公司与区域内其他国有企业间的往来款等形成的部分其他应付款，本报告已将其其他应付款科目中的有息部分纳入短期债务核算。同期末，公司全部债务 136.79 亿元，较上年末有所增长，短期债务占比下降至 34.39%，但仍较高；全部债务中银行借款占 65.57%、债券融资占 12.43%、

非标融资占 7.59%，其余为拆借款、建设项目基金等。从债务指标来看，截至 2025 年末，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上升。整体看，公司债务负担偏重。

图表 13 • 公司盈利能力情况（亿元）

项目	2024 年	2025 年
营业总收入	11.50	28.49
营业成本	8.34	26.71
期间费用	3.06	3.41
其他收益	0.32	2.16
利润总额	1.15	0.71
营业利润率（%）	24.95	5.28
总资本收益率（%）	1.72	1.29
净资产收益率（%）	0.93	0.59

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 14 • 公司现金流情况（亿元）

项目	2024 年	2025 年
经营活动现金流入小计	53.01	57.41
经营活动现金流出小计	67.11	62.98
经营活动现金流量净额	-14.09	-5.57
投资活动现金流入小计	5.40	0.23
投资活动现金流出小计	4.29	2.97
投资活动现金流量净额	1.10	-2.75
筹资活动现金流入小计	77.57	62.18
筹资活动现金流出小计	61.32	56.27
筹资活动现金流量净额	16.25	5.92
现金收入比（%）	263.70	112.86

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

受商品销售业务收入确认方式变更影响，2025 年，公司营业总收入及营业成本较上年均大幅增长，营业利润率大幅下降。公司其他收益主要为收到的政府补助，2025 年政府补助规模大幅增加，对公司利润总额贡献程度高。整体看，公司盈利指标表现一般。

2025 年，受往来款收支规模波动影响，公司经营活动现金净流出规模有所缩减。同期，公司收入实现质量高。2025 年，公司投资活动现金流入规模小，投资活动现金流出主要为自营项目投入支付的现金，投资活动现金转为净流出。公司筹资活动现金流入主要为取得借款收到的现金，筹资活动现金流出主要为偿还债务本息支付的现金，2025 年公司筹资活动现金保持净流入。

2 偿债指标变化

公司短期偿债压力进一步上升，偿债指标表现一般，间接融资渠道亟待拓宽，担保比率超过 90.00%，存在或有负债风险。

图表 15 • 公司偿债指标

指标	2024 年（末）	2025 年（末）
现金短期债务比（倍）	0.35	0.17
EBITDA（亿元）	4.40	3.50
EBITDA 利息倍数（倍）	0.60	0.46

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 2025 年末，公司剔除受限货币资金后的现金短期债务比为 0.10 倍，短期偿债压力较大。同期末，公司尚未使用的银行授信额度共 5.74 亿元，公司间接融资渠道亟待拓宽。2025 年，公司 EBITDA 对利息支出的覆盖程度有所下降。

或有负债方面，截至 2026 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。截至 2025 年末，公司对外担保余额 81.50 亿元，担保比率为 92.33%，被担保对象均为区域内其他国有企业。公司对外担保规模大，担保比率高，存在或有负债风险。

3 公司本部主要变化情况

截至 2025 年末，公司本部资产、负债和所有者权益分别为 233.82 亿元、166.17 亿元和 67.65 亿元，分别占合并口径的 83.26%、86.30%和 76.64%；资产负债率为 71.07%，全部债务资本化比率为 56.99%，整体债务负担适中；现金短期债务比为 0.21 倍，短期偿债指标表现较弱。2025 年，公司本部实现营业总收入 15.56 亿元，占合并口径的 54.61%，利润总额为 0.74 亿元。

子公司投资、融资等重大事项由公司本部把控，公司本部对下属子公司管控力度强。

（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，治理结构和内控制度较为完善。整体来看，目前公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司基础设施建设和工程施工等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，建立了比较有效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强。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

1 支持能力

公司实际控制人为内江市国资委。内江市交通区位优势明显，已形成五大传统支柱产业，经济总量和一般公共预算收入保持增长。总体看，公司实际控制人综合实力和支撑能力很强。

2 支持可能性

内江市国资委对公司“三重一大”事项实施绝对控制，公司与内江市政府关系密切。公司是内江市重要的基础设施投资建设主体，承担了较多市政基础设施建设项目，对区域基础设施提升及城镇化建设贡献较大，在发展过程中亦获得政府有力支持。2025 年，公司收到项目建设资金 0.96 亿元，计入资本公积；收到政府补助 2.17 亿元，计入其他收益和营业外收入。

八、债券偿还能力分析

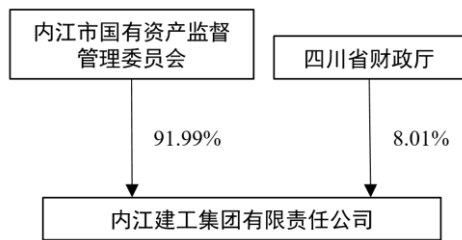
川发展担保为“20 内建绿 01/G20 内建 1”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

根据联合资信最新评级结果，川发展担保个体信用等级为 aa⁺，考虑到控股股东四川金融控股集团有限公司区域地位突出，在资本补充、业务协同等方面给予川发展担保较大支持且川发展担保还可以获得四川省政府的政策支持，外部支持提升 1 个子级。经联合资信评定，川发展担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其提供的担保有效提升了“20 内建绿 01/G20 内建 1”本息偿付的安全性。

九、跟踪评级结论

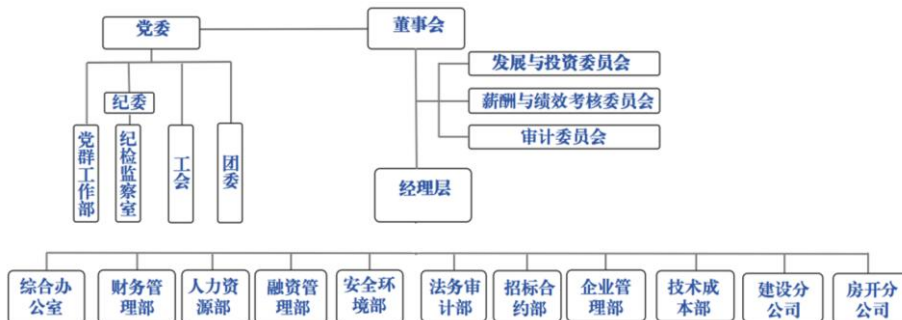
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 内建绿 01/G20 内建 1”的信用等级为 AAA，“20 内建绿 02/G20 内建 2”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 4 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 4 月末）



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 2025 年末）

子公司名称	业务性质	持股比例（%）
内江筑石混凝土有限公司	混凝土产销	100.00
内江盛泰商贸有限责任公司	批发零售	100.00
四川东盛建设有限责任公司	工程施工等	100.00
内江页岩气产业发展有限公司	热力生产和供应	51.00
内江国信房地产开发有限责任公司	房屋开发销售	100.00

注：内江页岩气产业发展有限公司已更名为内江页岩气产业发展集团有限公司

资料来源：公司提供

附件 1-4 公司合并范围内存续债券明细（截至 2026 年 5 月末）

债券简称	起息日期	债券余额（亿元）	下一行权日	到期日期
20 内建绿 01/G20 内建 1	2020/11/13	2.12	2026/11/13	2027/11/13
20 内建绿 02/G20 内建 2	2020/11/13	0.12	2026/11/13	2027/11/13
23 内建 01	2023/05/22	5.00	--	2028/05/22
23 内建 02	2023/05/24	2.00	2027/05/24	2028/05/24
25 内建 01	2025/08/15	8.00	--	2030/08/15
合计	--	17.24	--	--

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

附件 1-5 公司对外担保情况（截至 2025 年末）

被担保方	担保余额（万元）
内江投资控股集团有限公司	388337.00
内江路桥集团有限公司	93900.00
内江兴元实业集团有限责任公司	84951.00
内江市天润商贸有限公司	34000.00
四川东同建设集团有限公司	33000.00
四川博达融合供应链管理有限责任公司	32696.66
内江建工商业运营管理有限公司	31190.00
威远荣创建设发展集团有限公司	25000.00
四川振威实业发展集团有限公司	22560.00
威远兴创实业集团有限公司	16000.00
四川绿建杭萧钢构有限公司	13336.85
四川博达控股集团有限责任公司	12090.00
内江供应链集团有限公司	8850.00
内江高新投资有限责任公司	5000.00
内江博达酒店管理有限公司	4762.48
威远振风建材有限公司	4000.00
四川建达宏盛工程管理有限公司	1195.67
内江路桥客运经营管理有限公司	1000.00
内江市甜城机动车检测有限公司	1000.00
内江种业公司	1000.00
四川博达工程检测有限公司	1090.00
合计	814959.65

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	2024 年	2025 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	19.24	8.09
应收账款（亿元）	25.37	29.60
其他应收款（合计）（亿元）	31.66	38.45
存货（亿元）	89.94	107.00
长期股权投资（亿元）	4.75	4.77
固定资产（合计）（亿元）	6.12	6.07
在建工程（合计）（亿元）	5.65	7.95
资产总额（亿元）	264.37	280.82
实收资本（亿元）	7.00	7.00
少数股东权益（亿元）	11.71	12.59
所有者权益（亿元）	86.14	88.27
短期债务（亿元）	55.63	47.05
长期债务（亿元）	75.36	89.75
全部债务（亿元）	130.99	136.79
营业总收入（亿元）	11.50	28.49
营业成本（亿元）	8.34	26.71
其他收益（亿元）	0.32	2.16
利润总额（亿元）	1.15	0.71
EBITDA（亿元）	4.40	3.50
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	30.33	32.15
经营活动现金流入小计（亿元）	53.01	57.41
经营活动现金流量净额（亿元）	-14.09	-5.57
投资活动现金流量净额（亿元）	1.10	-2.75
筹资活动现金流量净额（亿元）	16.25	5.92
财务指标		
现金收入比（%）	263.70	112.86
营业利润率（%）	24.95	5.28
总资本收益率（%）	1.72	1.29
净资产收益率（%）	0.93	0.59
长期债务资本化比率（%）	46.66	50.41
全部债务资本化比率（%）	60.33	60.78
资产负债率（%）	67.42	68.57
流动比率（%）	182.56	195.80
速动比率（%）	94.44	90.86
经营现金流动负债比（%）	-13.81	-5.46
短期债务占比（%）	42.47	34.39
现金短期债务比（倍）	0.35	0.17
EBITDA 利息倍数（倍）	0.60	0.46

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	2024 年	2025 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	14.56	6.43
应收账款（亿元）	18.42	19.92
其他应收款（合计）（亿元）	44.00	54.09
存货（亿元）	42.10	49.74
长期股权投资（亿元）	19.33	19.43
固定资产（合计）（亿元）	5.43	5.24
在建工程（合计）（亿元）	4.64	6.13
资产总额（亿元）	222.44	233.82
实收资本（亿元）	7.00	7.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	67.29	67.65
短期债务（亿元）	39.17	31.14
长期债务（亿元）	44.66	58.52
全部债务（亿元）	83.83	89.65
营业总收入（亿元）	9.73	15.56
营业成本（亿元）	7.12	14.29
其他收益（亿元）	0.32	2.12
利润总额（亿元）	1.20	0.74
EBITDA（亿元）	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	18.13	20.03
经营活动现金流入小计（亿元）	33.10	38.22
经营活动现金流量净额（亿元）	1.60	0.40
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.11	-1.63
筹资活动现金流量净额（亿元）	2.95	-0.72
财务指标		
现金收入比（%）	186.37	128.72
营业利润率（%）	24.27	6.68
总资本收益率（%）	0.64	1.71
净资产收益率（%）	1.43	0.91
长期债务资本化比率（%）	39.89	46.38
全部债务资本化比率（%）	55.47	56.99
资产负债率（%）	69.75	71.07
流动比率（%）	120.28	132.33
速动比率（%）	81.96	85.83
经营现金流动负债比（%）	1.45	0.38
短期债务占比（%）	46.73	34.73
现金短期债务比（倍）	0.37	0.21
EBITDA 利息倍数（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
 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	
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