

信用评级公告

联合〔2022〕5037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，“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

二〇二二年六月二十三日

内江建工集团有限责任公司 2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
发行人--内江建工集团有限责任公司	AA	稳定	AA	稳定
担保方--四川发展融资担保股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
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

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
20 内建绿 01/G20 内建 1	5.30 亿元	5.30 亿元	2027/11/13
20 内建绿 02/G20 内建 2	0.30 亿元	0.30 亿元	2027/11/13

评级时间：2022 年 6 月 23 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	
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	1
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	盈利能力	4
			现金流量	1
			资产质量	4
		资本结构		3
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
外部支持				3

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

评级观点

内江建工集团有限责任公司（以下简称“公司”）是内江市重要的城市基础设施建设主体。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的跟踪评级反映了公司外部发展环境良好，在政府补贴等方面继续获得外部支持。同时，联合资信也关注到公司面临较大的资金支出压力、资金占用、短期偿债压力大等因素对其信用水平可能产生的不利影响。

内江市位于成渝地区“半小时经济圈”，经济有望保持增长，公司业务有望保持稳定发展。

四川发展融资担保股份有限公司（以下简称“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，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，其担保显著提高“20 内建绿 01/G20 内建 1”本息偿付的安全性。

综合评估，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，维持“20 内建绿 02/G20 内建 2”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

- 良好的外部发展环境。**内江市经济保持增长，地区生产总值 1605.53 亿元，较上年增长 8.5%，公司外部发展环境良好。
- 继续获得外部支持。**作为内江市重要的城市基础设施建设主体，公司在政府补贴等方面继续获得外部支持。
- 担保增信。**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，显著提高“20 内建绿 01/G20 内建 1”本息偿付的安全性。

关注

- 面临较大的资金支出压力。**截至 2021 年末，公司主要在建项目尚需投资规模较大，面临较大的资金支出压力。
- 资金占用。**公司应收代建工程款和往来拆借款对公司资金形成一定占用。

分析师：徐汇丰 赵晓敏

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

3. 短期偿债压力大。公司债务持续增长，短期债务占比较大，短期偿债压力大。

主要财务数据：

合并口径			
项 目	2019 年	2020 年	2021 年
现金类资产（亿元）	4.29	11.34	4.24
资产总额（亿元）	80.31	111.04	118.12
所有者权益（亿元）	32.55	49.80	50.65
短期债务（亿元）	8.37	15.21	29.34
长期债务（亿元）	21.44	32.11	21.46
全部债务（亿元）	29.81	47.32	50.80
营业收入（亿元）	10.27	10.90	13.47
利润总额（亿元）	1.22	1.28	1.11
EBITDA（亿元）	2.68	3.08	3.57
经营性净现金流（亿元）	-1.19	-5.14	-5.59
营业利润率（%）	17.42	20.47	17.73
净资产收益率（%）	2.84	2.10	1.51
资产负债率（%）	59.47	55.15	57.12
全部债务资本化比率（%）	47.81	48.72	50.07
流动比率（%）	154.17	190.05	129.22
经营现金流动负债比（%）	-4.53	-17.85	-12.26
现金短期债务比（倍）	0.51	0.75	0.14
全部债务/EBITDA（倍）	11.11	15.38	14.23
EBITDA 利息倍数（倍）	1.84	1.36	0.99
公司本部（母公司）			
项 目	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额（亿元）	78.52	108.01	115.84
所有者权益（亿元）	32.33	49.45	50.41
全部债务（亿元）	18.41	44.80	47.04
营业收入（亿元）	7.67	8.88	10.24
利润总额（亿元）	1.03	1.12	1.18
资产负债率（%）	58.82	54.21	56.49
全部债务资本化比率（%）	36.28	47.53	48.27
流动比率（%）	145.98	191.63	124.57
经营现金流动负债比（%）	3.31	-26.38	-5.71

注：1. 本报告中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；2. 除特别说明外，数据一般均指人民币；3. 公司长期应付款中的有息债务已调整至长期债务核算；2020 年年末财务数据使用 2021 年年初数
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	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	AA	稳定	2021/06/28	徐汇丰、黄静轩	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
20 内建绿 02 /G20 内建 2	AA	AA	稳定	2021/06/28	徐汇丰、黄静轩	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
20 内建绿 01 /G20 内建 1	AAA	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	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	阅读原文

声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、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，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。

六、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。

七、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。

八、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

2022 年跟踪评级报告

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、实收资本以及股权结构均无变化。截至2021年末，公司注册资本和实收资本分别为8.74亿元和7.00亿元，控股股东和实际控制人仍为内江市国有资产监督管理委员会（以下简称“内江市国资委”）。

跟踪期内，公司经营范围和组织结构均无变化。2021年，公司新设成立1家一级子公司。截至2021年末，公司合并范围内拥有一级子公司7家。

截至2021年末，公司资产总额118.12亿元，所有者权益50.65亿元（全部为归属于母公司的所有者权益）。2021年，公司实现营业收入13.47亿元，利润总额1.11亿元。

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：吴芝奇。

三、债券概况及募集资金使用情况

公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕并在付息日正常付息。

表1 跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
20内建绿01 /G20内建1	5.30	5.30	2020/11/13	7年
20内建绿02 /G20内建2	0.30	0.30	2020/11/13	7年

资料来源：联合资信整理

“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“四川发展担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，“20内建绿02/G20内建2”无担保。本报告所跟踪债券募集资金分别投向白马污水处理厂、远大PC构件基地及研发中心项目和补充流动资金，截至2022年5月末，白马污水处理厂和远大PC构件基地及研发中心项目均已按计划完工并投入运营。

四、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022年一季度，中国国内生产总值27.02万亿元，按不变价计算，同比增长4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%）¹有所回落；环比增长1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前2019年水平（1.70%）。

三大产业中，**第三产业受疫情影响较大**。2022年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为6.00%和5.80%，工农业生产总体稳定，但3月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前2019

¹ 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的2021年两年平均增速为以

2019年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1. GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2. GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；4. 社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5. 全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨

推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入

5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。

2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短

期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要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，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。

2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

(2) 行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），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年末地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年开始，国内经济下行压力加大，2020年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资政策整体收紧。2021年4月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月，银保监发〔2021〕15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强

度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022年4月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法依规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022年5月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月，财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇

化战略,全面实施乡村振兴战略,持续推进“两新一重”项目建设等,城投企业仍有一定发展空间,评级展望为稳定。

同时,在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下,城投企业融资区域性分化仍将持续,政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减,部分地区城投债集中到期压力较大,需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济环境

跟踪期内,内江市经济保持较快发展势头,公司外部发展环境良好。

根据《2021年内江市国民经济和社会发展统计公报》,2021年内江市全市地区生产总值(GDP)1605.53亿元,按可比价格计算,较上年增长8.5%。其中,第一产业增加值277.07亿元,增长6.9%;第二产业增加值526.63亿元,增长6.5%;第三产业增加值801.83亿元,增长10.4%。三次产业结构由上年的18.4:32.7:48.9调整为17.3:32.8:49.9。

根据内江市统计局公示信息,2022年一季度,内江市实现地区生产总值(GDP)392.91亿元,较上年同期增长6.1%。

根据《内江市2021年预算执行情况和2022年预算草案的报告》,2021年,内江市完成地方一般公共预算收入72.5亿元,增长9.3%,其中税收收入43.88亿元,较上年增长12.2%,税收收入占地方一般公共预算收入的比重为60.52%。同期,内江市一般公共预算支出254.55亿元,财政自给率(一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%)为28.48%。2021年,内江市政府性基金预算收入112.49亿元,较上年增长7.68%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内,公司股权结构未发生变化,控股

股东、实际控制人仍为内江市国资委。

2. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用报告(自主查询版)(统一社会信用代码:91511000054132447H),截至2022年5月20日,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。公司存在余额为1.76亿元的关注类担保,根据公司提供资料,系公司2014年为内江市力信置业有限公司(以下简称“力信置业”)项下内江市棉纺厂棚户一期改造工程项目贷款提供担保,由于该项目前期工作推进较慢,力信置业没有及时提取使用该笔贷款,国家开发银行四川省分行遂将此贷款分类为关注类贷款。

七、管理分析

跟踪期内,公司董事长、董事及法定代表人发生变动,其他管理层成员未发生变动。

跟踪期内,公司董事长、董事及法定代表人发生变动。2021年11月12日,公司原董事长王志文先生不再任公司董事长、董事及法定代表人职务,由吴芝奇先生接任,系公司正常人事变动,其他管理层成员未发生变动。公司治理结构以及主要管理制度未发生变化。

吴芝奇先生,1965年1月出生,中央党校经济专业本科学历;曾任隆昌县迎祥镇党委书记,隆昌市住房和城乡建设局党委书记、局长,内江市市中区委常委、总工会主席,内江市东兴区委委员、常委、区纪委书记等职;2021年11月至今任公司党委书记、董事长。

八、经营分析

1. 经营概况

受益于工程施工业务和商品销售业务收入的增长,2021年,公司主营业务收入较上年有所增长,但主营业务毛利率随混凝土加工销售业务和建筑设计业务毛利率下降而有所下降。

2021年,受工程施工业务和销售业务收入增加影响,公司主营业务收入较上年增长

22.35%。2021年，公司工程代建收入较上年下降9.71%，主要系代建业务结算规模减少所致；商品销售业务收入较上年增加6653.91万元，主要系销售渠道拓宽，销售规模扩大所致；建筑设计收入较上年增长8.93%。工程施工业务收入较上年增长308.12%，主要系结转工程量增多所致。公司其他收入主要为部分经营性物业的租金收入、餐饮及住宿服务收入等，规模相对较小，对公司主营业务收入和利润影响不大。

主营业务毛利率方面，2021年，工程代建业务毛利率基本稳定。商品销售业务和混凝土销售业务毛利率较上年大幅下降，主要系成本增加所致。建筑设计业务毛利率较上年下降35.57个百分点，主要系业务量下降所致。工程施工毛利率较上年有所增长，主要系2020年冲减以前年度暂估的工程成本使得当年毛利率较低，2021年恢复正常所致。综上，公司主营业务综合毛利率较上年下降3.71个百分点。

表3 2020-2021年公司主营业务收入构成情况(单位:万元)

项目	2020年			2021年		
	金额	占比(%)	毛利率(%)	金额	占比(%)	毛利率(%)
工程代建	76054.68	72.64	15.87	68672.08	53.61	15.30
商品销售	265.58	0.25	46.76	6901.48	5.39	2.50
混凝土加工销售	9080.98	8.67	35.33	10635.76	8.30	17.69
建筑设计	6569.81	6.28	45.85	7156.40	5.59	10.28
工程施工	6812.48	6.51	7.88	27803.43	21.70	17.18
其他	5914.19	5.65	22.27	6930.56	5.41	28.41
合计	104697.71	100.00	19.36	128099.71	100.00	15.65

注:尾差系四舍五入所致

资料来源:联合资信根据公司审计报告整理

2. 业务运营

(1) 基础设施建设业务

公司在建的基础设施代建项目尚需投资规模较大，工程施工业务发展较快，公司存在较大的资金支出压力。

公司基础设施建设项目主要分为代建项目和自建项目。

代建项目

跟踪期内，公司代建业务模式无变化。

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(以下简称“新城办”，已更名为“内江新城建设推进中心”)，公司负责对有

关基础设施建设项目进行建设，公司每年年末根据项目进度将其承建项目的建设成本报新城办审核，新城办审核完毕公司的建设成本后，按成本加成25.00%(含税)的方式支付公司工程代建费，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。

此外，公司还同内江高新技术产业园区管理委员会(以下简称“内江高新区管委会”)就内江高新区白马园区安置还房建设工程项目签署了代建合同，同样采用每年年末结算成本加成25.00%方式结算项目代建费。

表4 截至2021年末公司基础设施建设板块主要在建代建项目情况(单位:亿元)

项目名称	项目开工时间	计划竣工时间	计划总投资	已投资
内江市大剧院项目	2019年	2022年	4.30	0.21
新体育中心建设项目	2017年	2020年	8.37	8.11
汉安大道西延线工程	2013年	2018年	2.49	1.95
文化中心-博物馆	2017年	2019年	7.00	0.29
文化中心-科技馆				0.01
文化中心-档案馆				0.03

文化中心—文化馆				0.16
文化中心—青少年示范基地				0.01
内江市高级技工学校项目	2017年	2019年	6.20	3.21
谢家河流域水环境整治项目	2017年	2020年	5.77	0.10
寿溪河截污干管工程	2018年	2018年	0.31	0.09
内江市玉峰山公园	2018年	2019年	0.35	0.37
内江市双龙路（北段）道路工程	2018年	2019年	0.05	0.00
内江市新专一院北侧道路工程	2018年	2019年	0.35	0.14
内江市新专一院西侧道路工程	2018年	2019年	0.51	0.24
内江市中心城区“四方块”棚户区改造项目一期	2018年	2021年	15.20	1.20
晨光路	2018年	2020年	0.39	0.30
凤栖街（兰桂大道至栖霞路段）	2018年	2019年	0.10	0.02
内江市紫霞街（三段）道路工程	2018年	2019年	0.07	0.01
高新区白马园区安置还房	2016年	2019年	4.09	2.15
高铁片区安置还房工程	2012年	2020年	7.00	3.73
内江市2013年保障性住房（公租房）建设工程	2013年	2018年	3.00	4.94
合计	--	--	65.55	27.27

注：上述项目部分已到竣工时间，仍然体现在在建项目中，系由于该部分项目实际已完工，但工程款尚未完全支付
资料来源：公司提供

截至2021年末，公司主要在建代建项目计划总投资规模为65.55亿元，已投资27.27亿元。截至2021年末，公司主要拟建的代建项目为华清路和220千伏寿松一、二线等工程，计划总投资合计15.64亿元。

自营项目

自营项目方面，截至2021年末，公司主要在建自主经营项目预计总投资25.03亿元，已投资8.30亿元，建成后由公司自主经营。

表5 截至2021年末公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	已投资	尚需投资规模
川南电商装修工程	2.50	2.75	--
内江建工二号	1.25	0.98	0.27
建工悦动广场	3.00	0.69	2.31
高新区白马园区污水处理厂	0.88	0.71	0.17
白马厂房	1.00	0.42	0.58
远大PC构件基地及研发中心项目	3.00	0.61	2.39
内江东兴区谢家河棚户区（城中村）改造项目	13.40	2.13	11.27
合计	25.03	8.30	16.97

资料来源：公司提供

川南电商创业云基地项目（以下简称“川南电商”）主体已于2016年竣工并投入运营。截至2021年末，内江市人民政府政务服务中心、内江高新区管委会、内江市不动产登记中心、内江市住房公积金管理中心等大部分行政事业单位已入驻，公司与相应的单位签订了租赁协议。由于入驻客户大多为行政事业单位，租金收入

由财政转移支付，虽签订了相应合同，但回款时间存在不确定性，2021年确认租赁收入8278.55万元。截至2021年末，川南电商主体工程已经完工并转入固定资产12.22亿元。截至2021年末，川南电商工程在建项目主要为配套装修工程，该工程计划总投资为2.50亿元，已投资2.75亿元。2021年，公司对川南电商装修工程已投

资额重新进行了确认，因人力成本、材料成本超出预期导致已投资额大于计划总投资额，未来不再进行投入。

(2) 混凝土加工销售

2021年，公司混凝土加工销售业务收入较上年有所增长。混凝土业务对房地产和基础设施建设行业依赖度较高，易受内江市房地产景气度影响。

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开展。公司混凝土加工销售业务经营模式为收购砂石、水泥等原材料生产加工成混凝土并进行销售。2021年，公司混凝土加工销售业务板块对前五大供应商采购金额占年度采购总额的比例为69.81%，供应商集中度较高。公司混凝土加工销售业务下游客户主要为中国建筑第八工程局有限公司等的施工项目部。

(3) 工程施工

2021年，受结转工程量增加影响，公司工程施工业务收入大幅增加。

跟踪期内，公司建筑施工业务的运营主体和主要资质无变化，公司拥有建筑工程施工总承包二级资质，业务范围主要集中于内江市。

2021年，公司工程施工业务收入较上年增长308.12%，主要系结转工程量增多所致。2021年，公司工程施工确认收入的项目包括内江经开区汉渝大道、汉晨路等园区主次干道改造提升工程等。

公司2021年新承接内江市人才综合体建设项目等项目，项目业主主要是内江投资控股集团

有限公司，未来工程施工收入有一定可持续性。

3. 未来发展

未来，公司将继续加快内江新城及旧城城市基础设施建设，同时，坚持在公司经营效益、社会效益统一的基础上，加快市场化运作，提高自身的经营效率和核心竞争力。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2021年度财务报表，中审华会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2021年，公司新增1家一级子公司(投资设立)。截至2021年末，公司合并范围内一级子公司有7家，合并范围内增加的子公司规模相对较小，且公司主业未发生变更，公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

公司资产规模有所增长，应收代建工程款和往来款对资金形成一定占用，公司整体资产质量一般。

截至2021年末，公司资产总额较年初增长6.38%，资产构成比较均衡。

截至2021年末，公司流动资产较年初增长7.71%，主要系其他应收款和存货增长所致。

表6 公司主要资产构成情况(单位:亿元)

项目	2020年末		2021年末	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)
货币资金	11.29	10.17	4.21	3.56
应收账款	9.40	8.47	8.70	7.37
其他应收款	7.64	6.88	14.22	12.04
存货	25.44	22.91	28.82	24.40
流动资产合计	54.67	49.24	58.88	49.85
投资性房地产	24.16	21.75	30.29	25.64
固定资产	10.83	9.76	6.51	5.51
其他非流动资产	8.45	7.61	10.29	8.71

非流动资产合计	56.37	50.76	59.24	50.15
资产总额	111.04	100.00	118.12	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年末，公司货币资金较年初下降 62.73%，主要系工程结算支付款项增加所致。公司货币资金主要包括银行存款和其他货币资金，因抵押或冻结受限的货币资金 0.07 亿元。公司应收账款较年初下降 7.46%，主要系应收代建款减少所致；公司应收账款前五名欠款单位主要为政府单位和国有企业，欠款金额合计占公司应收账款余额的 69.70%，集中度较高。公司其他应收款较年初增长 86.08%，主要系同关联单位及政府单位的往来款增加所致，账龄分布主要在 1 年以内，计提坏账准备 0.42 亿元，计提比例 3.44%。公司其他应收款主要系与政府单位和国有企业的往来款，期末余额前五名占总量的比重为 75.09%，账龄分布方面，1 年以内占 76.03%，1-2 年占 8.20%，部分款项账龄偏长，对公司资金形成一定占用。公司存货较年初增长 13.29%，主要系当年工程施工项目投入增长和购入土地所致。公司存货主要由开发成本（26.94 亿元）和合同履约成本（1.84 亿元）构成，开发成本包括土地使用权 21.41 亿元，公司未计提存货跌价准备。

截至 2021 年末，公司非流动资产较年初增长 5.09%，主要系投资性房地产增加所致，公司非流动资产主要由投资性房地产、固定资产和其他非流动资产构成。公司投资性房地产全部是房屋及建筑物，按公允价值计量，较年初增长

25.39%，主要系固定资产转入 5.89 亿元所致。公司固定资产较年初下降 39.90%，主要系转入投资性房地产和折旧所致。公司其他非流动资产较年初增长 21.77%，主要是公司新增对四川水汇生态环境治理有限公司的投资 2.58 亿元所致。

截至 2021 年末，公司受限资产合计 26.56 亿元，占总资产的 22.49%。其中，受限货币资金 0.07 亿元，应收账款 5.27 亿元，固定资产 5.95 亿元，投资性房地产 11.05 亿元，存货 2.74 亿元，主要系借款抵押受限。公司资产受限规模较大，受限比例较高。

3. 资本结构

公司所有者权益变化不大，权益稳定性较强。

截至 2021 年末，公司所有者权益 50.65 亿元，较年初变化不大，全部是归属于母公司所有者权益，实收资本占 13.82%、资本公积占 67.71%、未分配利润占 14.43%，权益稳定性较强。

公司债务规模有所增长，债务负担适中；短期债务占比大幅提升，短期偿债压力大。

截至 2021 年末，公司负债总额较年初增长 10.17%，主要系流动负债增加所致。

表 7 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末		2021 年末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
短期借款	8.94	14.60	12.23	18.12
应付账款	5.22	8.53	4.54	6.72
其他应付款	5.36	8.75	5.94	8.81
一年内到期的非流动负债	5.47	8.93	17.11	25.36
流动负债合计	28.77	46.97	45.57	67.54
长期借款	8.51	13.89	7.95	11.78
应付债券	14.48	23.65	5.45	8.08
长期应付款	9.12	14.90	8.06	11.95

非流动负债合计	32.47	53.03	21.90	32.46
负债总额	61.24	100.00	67.46	100.00

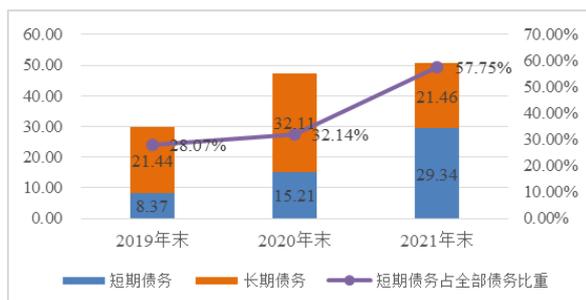
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年末，公司流动负债较年初增长 58.41%，主要系短期借款和一年内到期的非流动负债增加所致。截至 2021 年末，公司短期借款较年初增长 36.75%，主要由保证借款和抵押借款构成。公司应付账款较年初下降 13.11%，主要系应付的劳务款减少所致。公司其他应付款较年初增长 10.94%，主要系往来款增加所致。公司一年内到期的非流动负债较年初增长 213.02%，主要系一年内到期的长期借款和应付债券增加所致，包括一年内到期的长期借款 4.08 亿元、一年内到期的应付债券 9.35 亿元（系“15 内双创债”每年应分期还本的 1.19 亿元和

“19 内建 01”到期的 8.15 亿元）和一年内到期的长期应付款 3.69 亿元。

截至 2021 年末，公司非流动负债较年初下降 32.57%。公司长期借款较年初下降 6.61%，主要为保证与抵押借款。公司应付债券较年初下降 62.34%，主要系应付“15 内双创债”和“19 内建 01”本金及利息重分类至一年内到期的非流动负债所致。公司长期应付款较年初下降 11.63%，主要系应付金融租赁公司款项减少所致。本报告已将长期应付款中有息债务纳入长期债务核算。

图 1 2019 - 2021 年末公司债务结构（单位：亿元）



数据来源：公司审计报告，联合资信整理

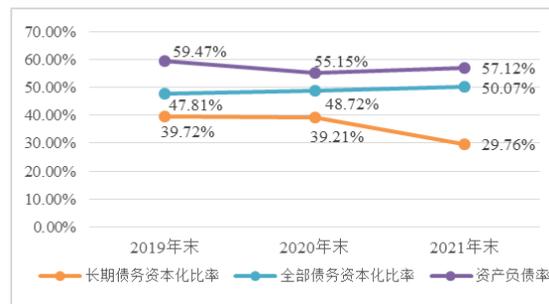
截至 2021 年末，公司全部债务 50.80 亿元，较年初增长 7.35%。其中，短期债务占 57.75%，长期债务占 42.25%。截至 2021 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 57.12%、50.07% 和 29.76%，较年初分别提高 1.96 个百分点、提高 1.35 个百分点和下降 9.45 个百分点。公司债务负担适中。

从期限来看，截至 2021 年末，公司于 2022 - 2024 年，公司分别需要偿还到期债务本息 33.59 亿元、7.48 亿元和 5.50 亿元，债务主要集中于 2022 年到期，公司 2022 年面临较大的集中偿债压力。

4. 盈利能力

2021 年，公司营业收入较上年有所增长，

图 2 2019 - 2021 年末公司财务杠杆水平



数据来源：公司审计报告，联合资信整理

期间费用控制能力较弱，利润总额对政府补贴依赖程度较高，整体盈利能力一般。

表 8 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年
营业收入	10.90	13.47
营业成本	8.49	10.89
费用总额	1.71	2.17
其中：管理费用	0.73	0.70
财务费用	0.86	1.44
其他收益	1.07	0.99
利润总额	1.28	1.11
营业利润率（%）	20.47	17.73
总资本收益率（%）	2.51	2.88
净资产收益率（%）	2.10	1.51

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2021年,公司营业收入较上年增长23.66%,主要系工程施工业务和商品销售业务收入增加所致。同期,公司营业成本较上年增长28.16%。公司2021年营业利润率较上年小幅下降2.74个百分点。

2021年,公司期间费用较上年增长26.81%,主要系财务费用增长所致。2021年,公司期间费用占营业收入的比重为16.11%,同比提高0.40个百分点,公司期间费用控制能力较弱。

2021年,公司其他收益较上年变化不大,主要为内江市财政局等政府单位拨付的流动资金专项补贴和川南电商中心房屋补贴等,公司其他收益占利润总额比重为89.19%,公司利润对政府补贴依赖程度较高。

从盈利指标看,2021年,公司总资本收益率较上年有所增长,净资产收益率较上年有所下降。公司盈利能力一般。

5. 现金流分析

2021年,受项目投入规模扩大影响,公司经营现金净流出规模小幅增长;受持续进行投资影响,投资活动现金流呈持续净流出状态;随着公司融资规模的下降和偿还债务本息,公司筹资活动现金净流入规模大幅下降。随着项目的推进,公司仍有较大的外部融资需求。

表9 公司现金流量情况(单位:亿元)

项目	2020年	2021年
经营活动现金流入小计	12.83	18.60
经营活动现金流出小计	17.96	24.19
经营现金流量净额	-5.14	-5.59
投资活动现金流入小计	0.19	0.11
投资活动现金流出小计	3.53	2.74
投资活动现金流量净额	-3.34	-2.63
筹资活动前现金流量净额	-8.48	-8.21
筹资活动现金流入小计	27.27	22.98
筹资活动现金流出小计	14.84	18.52
筹资活动现金流量净额	12.43	4.46
现金收入比(%)	86.88	126.52

资料来源:联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动看,2021年,公司经营活动现金流入额较上年增长45.05%,主要系业务回款增加所致。2021年,公司经营活动现金流出量较上年增长34.68%,主要系项目投入增加所致。综上,公司经营活动净流出规模小幅增长。2021年公司现金收入比较上年提高39.65个百分点,收入实现质量有所提高。

从投资活动来看,2021年,公司投资活动现金流入规模较小;投资活动现金流出额较上年下降22.39%,主要系投资较上年较少所致。2021年,公司投资活动现金仍为净流出。

从筹资活动看,2021年,公司筹资活动产生的现金流入量较上年下降15.71%,主要为银行贷款和融资租赁借款。同期,公司筹资活动现金流出较上年增长24.81%,主要为债务的还本付息支出。综上,公司筹资活动现金净流入额较上年下降64.08%。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标和长期偿债指标表现较弱,间接融资渠道尚有一定空间,或有负债风险可控。

表10 公司偿债指标

项目	项目	2020年	2021年
短期偿债指标	流动比率(%)	190.05	129.22
	速动比率(%)	101.62	65.98
	现金短期债务比(倍)	0.75	0.14
长期偿债指标	EBITDA(亿元)	3.08	3.57
	全部债务/EBITDA(倍)	15.38	14.23
	EBITDA利息倍数(倍)	1.36	0.99

资料来源:联合资信根据公司财务数据整理

从短期偿债指标看,截至2021年末,公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较年初均有所下降。整体看,公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看,2021年,公司EBITDA较上年增长16.07%。2021年,公司EBITDA利息倍数和全部债务/EBITDA较上年均有所下降。整体看,公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2022 年 3 月末，公司对外担保余额为 29.29 亿元，占 2021 年末公司所有者权益的比例为 57.83%，公司担保对象均为内江市国有企业，公司或有负债风险可控。

表 11 截至 2022 年 3 月末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保单位名称	担保类型	担保余额
内江投资控股集团有限公司	保证担保	13.57
内江鑫隆国有资产经营有限责任公司	保证担保	1.40
四川东同建设集团有限公司	保证担保	0.40
内江市力信置业有限公司	保证担保	1.76
内江能源投资有限公司	保证担保	0.62
内江路桥集团有限公司	保证担保	6.90
内江鸿达路桥建设工程有限公司	保证担保	0.50
内江供应链集团有限公司	保证担保	0.45
内江兴元实业集团有限责任公司	保证担保	0.69
内江兴铖贸易有限公司	保证担保	0.60
四川振威实业发展集团有限公司	保证担保	2.40
合计	--	29.29

资料来源：公司年度报告，联合资信整理

截至 2021 年 6 月 23 日，公司无重大未决诉讼事项。

截至 2021 年末，公司合并口径获得银行授信总额 52.77 亿元，尚未使用额度为 25.55 亿元，公司间接融渠道尚有一定空间。

7. 母公司财务分析

公司资产、负债、债务均主要集中在母公司，母公司债务负担适中，短期偿债指标表现较弱。

截至 2021 年末，母公司资产总额为 115.84 亿元，较年初增长 7.25%，占公司合并资产总额的 98.07%。

截至 2021 年末，母公司负债规模为 65.43 亿元，较年初增长 11.74%，占合并口径的 96.99%。母公司全部债务 47.04 亿元，占公司合并口径的 92.60%。母公司资产负债率为 56.49%，与年初基本持平，母公司全部债务资本化比率 48.27%，债务负担适中。现金短期债务比 0.11 倍，短期偿债指标表现较弱。

截至 2021 年末，母公司所有者权益为 50.41 亿元，较年初增长 1.93%。其中，实收资本占 13.89%，资本公积占 68.05%。

2021 年，母公司实现营业收入 10.24 亿元，较上年增长 15.32%，占公司合并口径的 76.02%。净利润 0.86 亿元，较上年下降 6.73%。

十、外部支持

跟踪期内，公司在政府补贴等方面持续获得外部支持。

2021 年，公司获得政府补助合计 0.99 亿元，计入“其他收益”，主要是内江市财政局等政府单位拨付的流动资金专项补贴和川南电商中心房屋补贴等。

十一、担保方分析

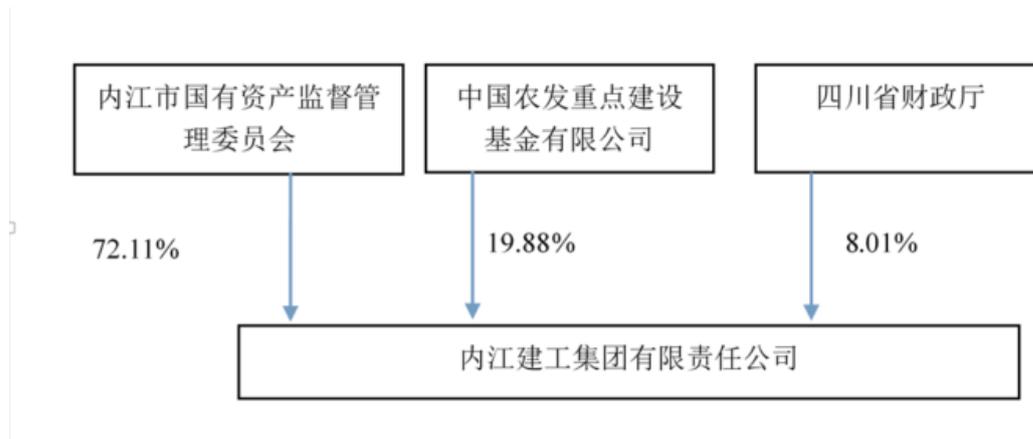
“20 内建绿 01/G20 内建 1”由四川发展融资担保股份有限公司（以下简称“川发展担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。根据担保函，川发展担保保证范围包括“20 内建绿 01/G20 内建 1”本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用，承担保证责任的期间为债券存续期及债券到期之日起二年。

经联合资信评定，川发展担保主体长期信用评级为 AAA，评级展望为稳定，其提供的保证担保提升了“20 内建绿 01/G20 内建 1”的偿付安全性。担保方川发展担保具体情况详见《[四川发展融资担保股份有限公司 2021 年主体长期信用评级报告](#)》。

十二、结论

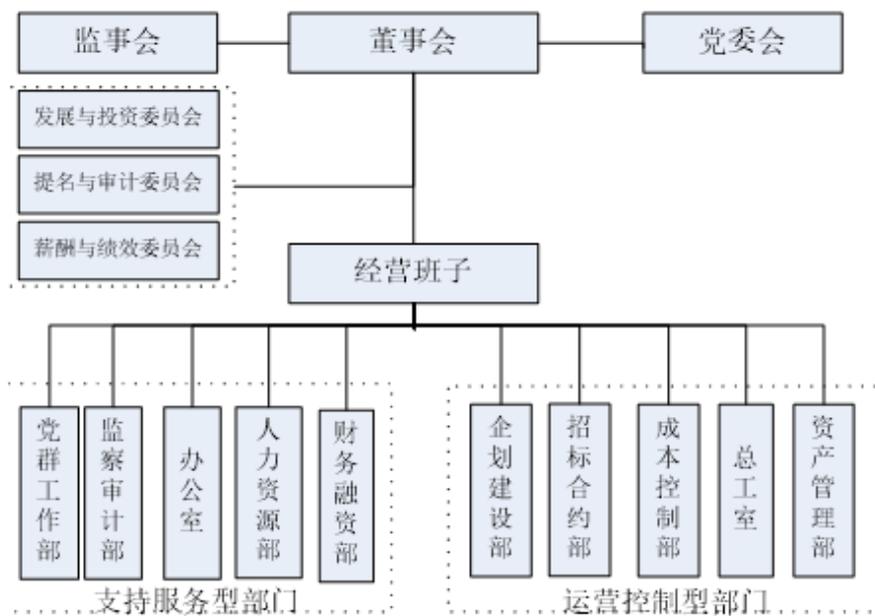
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 内建绿 01/G20 内建 1”的信用等级为 AAA，维持“20 内建绿 02/G20 内建 2”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年末内江建工集团有限责任公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年末内江建工集团有限责任公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年末内江建工集团有限责任公司
一级子公司情况

序号	子公司名称	注册资本金 (万元)	主营业务	持股比例 (%)	享有的表决权 (%)	取得方式
1	内江盛泰物业管理有限责任公司	500.00	物业管理	100.00	100.00	投资设立
2	内江筑石混凝土有限公司	13000.00	混凝土产销	100.00	100.00	投资设立
3	内江盛泰商贸有限责任公司	7000.00	批发零售	100.00	100.00	投资设立
4	内江酒店管理有限公司	500.00	酒店管理服务	100.00	100.00	投资设立
5	四川东盛建设有限责任公司	2300.00	工程施工等	100.00	100.00	并购
6	四川博达建筑勘察设计有限公司	1000.00	建筑设计等	100.00	100.00	划拨
7	内江建工商业运营管理有限公司	3000.00	商业服务类	100.00	100.00	投资设立

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	4.29	11.34	4.24
资产总额 (亿元)	80.31	111.04	118.12
所有者权益 (亿元)	32.55	49.80	50.65
短期债务 (亿元)	8.37	15.21	29.34
长期债务 (亿元)	21.44	32.11	21.46
全部债务 (亿元)	29.81	47.32	50.80
营业收入 (亿元)	10.27	10.90	13.47
利润总额 (亿元)	1.22	1.28	1.11
EBITDA (亿元)	2.68	3.08	3.57
经营性净现金流 (亿元)	-1.19	-5.14	-5.59
财务指标			
现金收入比 (%)	75.60	86.88	126.52
营业利润率 (%)	17.42	20.47	17.73
总资本收益率 (%)	2.67	2.51	2.88
净资产收益率 (%)	2.84	2.10	1.51
长期债务资本化比率 (%)	39.72	39.21	29.76
全部债务资本化比率 (%)	47.81	48.72	50.07
资产负债率 (%)	59.47	55.15	57.12
流动比率 (%)	154.17	190.05	129.22
速动比率 (%)	96.06	101.62	65.98
经营现金流动负债比 (%)	-4.53	-17.85	-12.26
现金短期债务比 (倍)	0.51	0.75	0.14
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.84	1.36	0.99
全部债务/EBITDA (倍)	11.11	15.38	14.23

注: 1. 本报告中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; 2. 除特别说明外, 数据一般均指人民币; 3. 公司长期应付款中的有息债务已调整至长期债务核算

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	3.79	9.60	3.04
资产总额 (亿元)	78.52	108.01	115.84
所有者权益 (亿元)	32.33	49.45	50.41
短期债务 (亿元)	6.51	13.86	26.59
长期债务 (亿元)	11.90	30.94	20.45
全部债务 (亿元)	18.41	44.80	47.04
营业收入 (亿元)	7.67	8.88	10.24
利润总额 (亿元)	1.03	1.12	1.18
EBITDA (亿元)	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	0.88	-7.19	-2.54
财务指标			
现金收入比 (%)	65.43	80.59	136.00
营业利润率 (%)	14.23	16.61	15.73
总资本收益率 (%)	2.73	2.32	2.83
净资产收益率 (%)	2.38	1.87	1.71
长期债务资本化比率 (%)	26.90	38.49	28.86
全部债务资本化比率 (%)	36.28	47.53	48.27
资产负债率 (%)	58.82	54.21	56.49
流动比率 (%)	145.98	191.63	124.57
速动比率 (%)	88.66	98.57	60.20
经营现金流动负债比 (%)	3.31	-26.38	-5.71
现金短期债务比 (倍)	0.58	0.69	0.11
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/

注: 1. 本报告中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; 2. 除特别说明外, 数据一般均指人民币; 3. 长期应付款已调整至长期债务核算; “/”表示数据无法取得
资料来源: 联合资信根据母公司财务数据整理

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

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。

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