

资中县兴资投资开发集团有限责任公司 2024 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〔2024〕4269号

联合资信评估股份有限公司通过对资中县兴资投资开发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，确定维持资中县兴资投资开发集团有限责任公司主体长期信用等级为AA⁻，维持“20 资中兴资债/20 资中债”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：

二〇二四年六月二十八日

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资中县兴资投资开发集团有限责任公司（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。

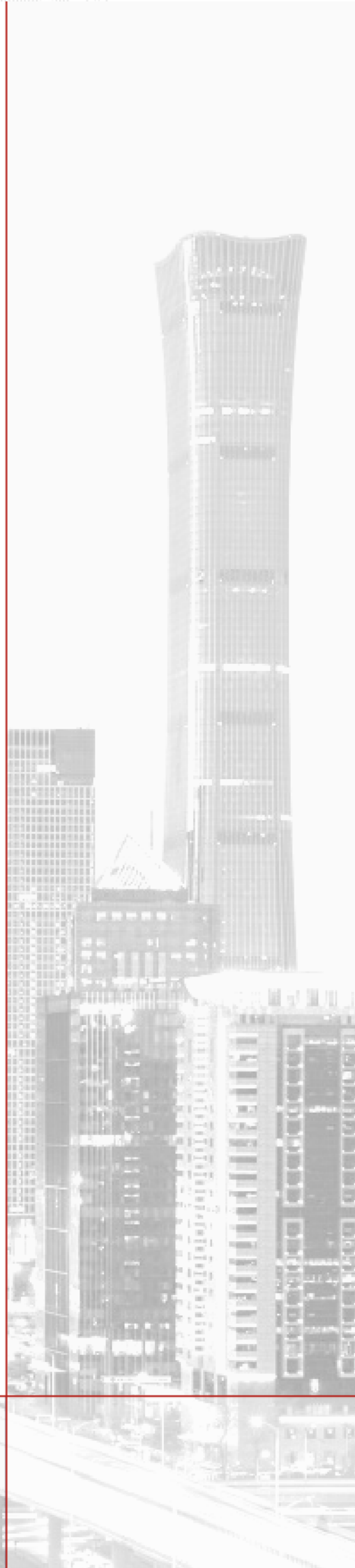
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



资中县兴资投资开发集团有限责任公司

2024 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
发行人—资中县兴资投资开发集团有限责任公司	AA-/稳定	AA-/稳定	2024/06/28
担保方—四川发展融资担保股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
20 资中兴资债/20 资中债	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，资中县兴资投资开发集团有限责任公司（以下简称“公司”）仍是资中县重要的城市基础设施建设主体。资中县经济总量和一般公共预算收入均同比增长，但 2023 年末政府债务负担重。跟踪期内，公司主要管理人员未发生重大变化，法人治理结构、主要管理制度连续。公司营业总收入仍主要由商品销售业务收入和基础设施建设及棚户区改造业务收入构成，受商品销售业务规模扩大影响，公司营业总收入有所增长。公司已投入而尚未结转的基础设施建设和棚户区改造项目资金成本规模大，结算进度滞后；自营项目投资规模较大，回收周期长，未来收益实现具有一定的不确定性。公司资产规模保持增长，以开发成本为主的存货和以采砂权为主的无形资产占比高，整体资产质量一般。公司债务规模有所下降，整体债务负担适中。公司短期偿债指标表现弱，短期偿债压力大，长期偿债指标表现尚可，或有负债风险可控，间接融资渠道亟待拓宽。

“20 资中兴资债/20 资中债”设置了分期偿还条款，有助于降低集中兑付压力。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 资中兴资债/20 资中债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，经联合资信评定，川发展担保的主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其提供的担保提升了“20 资中兴资债/20 资中债”的偿付安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在政府补助方面继续获得外部支持。

评级展望

未来，公司将围绕资中县城市发展规划的总体目标拓展业务规模，随着资中县的发展和基础设施建设的推进，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：所在区域经济财政实力出现明显提升，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：公司业务范围和区域范围缩小，职能定位下降。公司发生重大资产变化，核心资产被划出。

优势

- **继续获得外部支持。**公司是资中县重要的城市基础设施建设主体。跟踪期内，公司在政府补助等方面继续获得外部支持。2023 年，公司获得政府补助资金 2.22 亿元，计入“其他收益”。
- **增信措施。**川发展担保为“20 资中兴资债/20 资中债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，提升“20 资中兴资债/20 资中债”的偿付安全性。

关注

- **资金支出压力较大。**公司在建项目计划总投资 57.55 亿元，尚需投资规模较大，存在较大的资本支出压力，自营项目资金回收周期较长且收益实现存在不确定性。
- **短期偿债压力大。**截至 2023 年末，公司短期债务 13.06 亿元，剔除受限货币资金后现金短期债务比为 0.21 倍，短期偿债压力大。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

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

本次评级打分表及结果

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	3
			经营分析	3
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		4
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			bbb	
外部支持调整因素：政府支持			+5	
评级结果			AA-	

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

主要财务数据

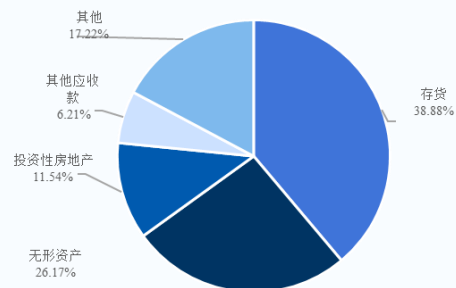
合并口径		
项 目	2022 年	2023 年
现金类资产（亿元）	3.37	3.92
资产总额（亿元）	212.09	224.70
所有者权益（亿元）	105.23	106.96
短期债务（亿元）	23.05	13.06
长期债务（亿元）	36.65	43.91
全部债务（亿元）	59.70	56.97
营业总收入（亿元）	11.42	18.06
利润总额（亿元）	2.23	1.91
EBITDA（亿元）	3.44	3.68
经营性净现金流（亿元）	0.43	8.41
营业利润率（%）	15.84	5.42
净资产收益率（%）	1.51	1.51
资产负债率（%）	50.39	52.40
全部债务资本化比率（%）	36.20	34.75
流动比率（%）	210.09	209.55
经营现金流动负债比（%）	0.86	14.93
现金短期债务比（倍）	0.15	0.30
EBITDA 利息倍数（倍）	2.11	2.10
全部债务/EBITDA（倍）	17.34	15.50

公司本部口径		
项 目	2022 年	2023 年
资产总额（亿元）	98.88	124.03
所有者权益（亿元）	35.50	36.22
全部债务（亿元）	34.41	33.95
营业总收入（亿元）	7.27	9.99
利润总额（亿元）	2.04	0.98
资产负债率（%）	64.10	70.79
全部债务资本化比率（%）	49.23	48.38
流动比率（%）	165.40	133.17
经营现金流动负债比（%）	-9.30	21.62

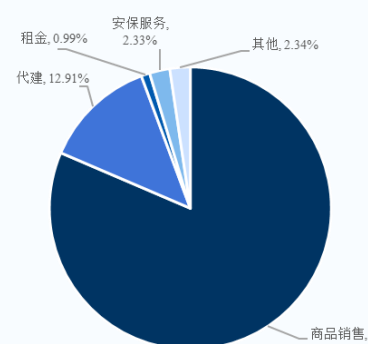
注：1. 本报告部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；2. 本报告已将公司合并口径及公司本部其他应付款中有息部分调整至短期债务核算，将长期应付款中有息部分调整至长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

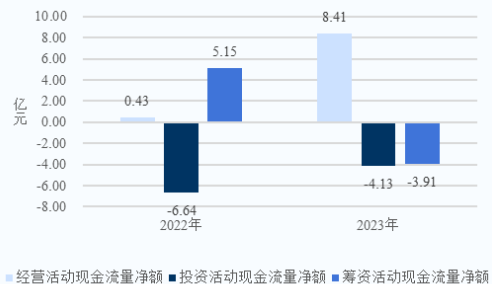
2023 年末公司资产构成



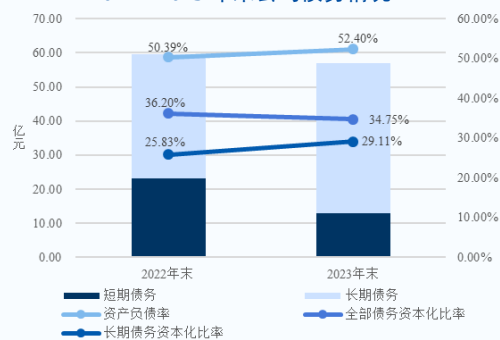
2023 年公司收入构成



2022—2023 年公司现金流情况



2022—2023 年末公司债务情况



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 资中兴资债/20 资中债	4.20	3.36	2027/09/29	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 资中兴资债/20 资中债	AAA/稳定	AA-/稳定	2023/06/27	徐汇丰 赵晓敏	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
	AAA/稳定	AA-/稳定	2020/09/04	文中 李坤 陈铭哲	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：上述评级方法/模型通过链接可查阅；“--”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：徐汇丰 xuhf@lhratings.com

项目组成员：黄书剑 huangsj@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”）关于资中县兴资投资开发集团有限责任公司（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、实收资本及控股股东均未发生变化。截至 2023 年末，公司注册资本和实收资本均为 1.55 亿元，资中县船城国有资产经营有限责任公司（以下简称“船城国资”）持有公司 69.68% 股权，为公司控股股东，资中县财政局直接持有公司 22.58% 股权，四川省财政厅持有公司 7.74% 股权，公司实际控制人仍为资中县财政局。

公司是资中县重要的城市基础设施建设主体，业务范围涵盖基础设施建设、棚户区改造和砂石混凝土销售等领域。

截至 2023 年末，公司本部设党群综合部、投融资部和风控审计部等职能部门（详见附件 1-2）；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 14 家（详见附件 1-3）。

截至 2023 年末，公司合并资产总额 224.70 亿元，所有者权益 106.96 亿元（含少数股东权益 0.13 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 18.06 亿元，利润总额 1.91 亿元。

公司注册地址：资中县重龙镇水南上街 145 号；法定代表人：刘福。

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，“20 资中兴资债/20 资中债”期限为 7 年，并设有分期还本条款，在 2023 年至 2027 年分别偿还债券本金的 20%。截至 2024 年 5 月末，“20 资中兴资债/20 资中债”共募集资金 4.20 亿元，全部用于募投项目建设，其中 1.80 亿元用于资中县经开区“回家工程”创新创业孵化园二期项目，1.04 亿元用于资中经开区污水处理厂一期及配套道路建设项目，1.36 亿元用于天府智慧农业生态园一期项目，项目均已完工，尚未办理竣工结算，已产生收益，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在还本付息日正常还本付息。

图表 1 • 截至 2024 年 5 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	期限
20 资中兴资债/20 资中债	4.20	3.36	2020/09/29	7 年

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

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。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见 [《2024 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

跟踪期内，资中县经济总量和一般公共预算收入均同比增长，但 2023 年末政府债务负担重。

资中县隶属四川省内江市，位于四川盆地中部，沱江中游，成渝线中段，东邻内江市东兴区、资阳市安岳县，南接内江市市中区、威远县，西毗眉山市仁寿县，北连资阳市雁江区。资中县总面积约 1733.96 平方公里，下辖 22 个镇。资中县土壤类型多样，生物资源较为丰富，以冶金建材业、食品饮料业、机械制造业、医药化工业和电力能源业五大产业为支柱。截至 2023 年末，资中县户籍人口 118.56 万人，户籍人口城镇化率为 15.16%。

根据《资中县 2023 年国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，资中县实现地区生产总值（GDP）338.31 亿元，按不变价格计算，同比增长 7.3%。分产业看，2023 年，资中县第一产业增加值 94.38 亿元，同比增长 4.5%；第二产业增加值 90.72 亿元，同比增长 9.0%；第三产业增加值 153.21 亿元，同比增长 8.2%。三次产业结构比为 27.9:26.8:45.3。2023 年，资中县全部工业增加值 69.14 亿元，同比增长 9.3%，全年完成固定资产投资同比增长 8.4%，房地产开发投资同比下降 38.1%。

根据《关于资中县 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案的报告》，2023 年，资中县实现一般公共预算收入 12.07 亿元，同比增长 9.6%，其中税收收入 5.30 亿元，占比 43.9%。同期，资中县一般公共预算支出 53.98 亿元，财政自给率为 22.36%，自给能力较弱。2023 年，资中县政府基金性收入为 15.76 亿元，同比增长 49.38%。截至 2023 年末，资中县政府债务余额 102.37 亿元，其中专项债务余额 56.95 亿元，一般债务余额 45.42 亿元，资中县政府债务负担重。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司基础素质方面未发生重大变化。

跟踪期内，公司注册资本及实收资本均未发生变化。截至 2023 年末，公司注册资本和实收资本均为 1.55 亿元，船城国资持有公司 69.68% 股权，为公司控股股东，资中县财政局直接持有公司 22.58% 股权，四川省财政厅持有公司 7.74% 股权，公司实际控制人仍为资中县财政局。

跟踪期内，公司仍是资中县重要的城市基础设施建设主体，业务范围涵盖基础设施建设、棚户区改造和砂石混凝土销售等领域。

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：91511025684175484J），截至 2024 年 5 月 9 日，公司本部无未结清不良及关注类信贷信息记录，已结清信贷记录中有 5 笔关注类贷款，发生于 2013—2016 年，已正常还款，根据公司提供说明，系贷款行对县级企业贷款统一纳入关注所致。

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：91511025054137117Q），截至 2024 年 6 月 4 日，重要子公司资中县兴资建材有限责任公司（以下简称“兴资建材”）无未结清不良及关注类信贷信息记录，已结清信贷记录中有 3 笔关注类贷款，均发生于 2018—2019 年，已正常还款，根据公司提供说明，系工商银行系统问题所致。

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 2024 年 6 月 25 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、曾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被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司主要管理人员、法人治理结构和管理制度方面无重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

跟踪期内，受毛利率较低的商品销售业务规模扩大影响，公司营业总收入较上年有所增长，综合毛利率较上年显著下降。

跟踪期内，基础设施建设及棚户区改造业务收入和商品销售业务收入仍为公司主要收入来源。受市政基础设施和棚户区改造项目结算进度影响，2023 年公司代建收入较上年有所下降；公司商品销售业务包括混凝土销售和砂石销售，2023 年商品销售业务收入较上年大幅增长，主要系砂石销售规模增加所致；其他业务收入主要来自安保服务、物管和检测服务等，整体规模不大。受毛利率较低的商品销售业务占比大幅上升影响，公司综合毛利率较上年显著下降。

图表 2 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
商品销售	4.78	41.81	7.57	14.71	81.43	3.59
代建	5.68	49.72	18.22	2.33	12.91	9.17
租金	0.07	0.65	54.79	0.18	0.99	93.46
安保服务	0.21	1.87	18.29	0.42	2.33	12.19
其他	0.68	5.94	69.85	0.42	2.34	31.26
合计	11.42	100.00	17.07	18.06	100.00	6.05

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（1）基础设施建设及棚户区改造

跟踪期内，公司已投入而尚未结转的基础设施建设和棚户区改造项目资金成本规模大，结算进度滞后。

跟踪期内，公司基础设施建设及棚户区改造业务模式未发生变化。公司作为资中县重要的城市基础设施建设主体，承担了资中县的道路、桥梁等市政基础设施建设和棚户区改造任务，该业务由公司本部和子公司负责。对于市政基础设施建设项目，公司根据政府每年下达的建设任务安排项目建设，资金大部分源于自筹。公司和资中县交通运输局签订《工程项目建设协议书》，按照项目进度或还款期限安排，资中县财政局负责支付工程款。

棚户区改造项目包括货币化安置和实物安置两种模式，以货币化安置形式实施的棚户区改造项目采用政府购买服务模式，资中县住房和城乡建设局（以下简称“资中住建局”）作为购买方向公司支付购买服务费，购买服务期限一般为 18 年。

2023 年，公司共确认代建收入 2.33 亿元。截至 2023 年末，公司“存货-开发成本”77.39 亿元，主要是已投入而尚未结转的基础设施建设和棚户区改造项目成本，结算进度滞后。

截至 2023 年末，公司主要在建的基础设施建设项目计划总投资 35.15 亿元，已投资 36.38 亿元，公司无拟建基础设施建设项目。

图表 3 • 截至 2023 年末公司主要在建基础设施建设及棚户区改造项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	业务模式
资中古城东林坝棚户区改造二期项目	6.38	8.24	代建
2019 年危旧房棚户区（城中村）改造项目一期	9.28	9.82	政府购买服务
资中县磐石城中村一期	4.00	4.11	政府购买服务
资中县磐石城中村三期	10.49	10.71	政府购买服务
资中经开区回家工程三期	3.50	2.31	代建
资中明心寺标准化厂房	1.50	1.19	代建
合计	35.15	36.38	--

注：由于工程成本增加，不分项目投资超出概算

资料来源：公司提供

（2）自营项目

自营项目待投资规模较大，回收周期长，未来收益实现具有一定的不确定性。

公司承担了资中县部分标准厂房、污水处理厂以及天府智慧农业生态园一期项目的建设运营，建成后通过出租或运营平衡资金，回收周期多为 10~17 年，回收周期长。截至 2023 年末，公司主要在建自营项目概算总投资额 22.40 亿元，已累计投资 8.52 亿元，尚需投资 13.88 亿元，自营项目尚未实现收益，未来收益实现具有一定的不确定性。公司无拟建自营项目。

图表 4 • 截至 2023 年末公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资
污水处理厂项目	1.60	1.60
天府智慧农业生态园一期	2.00	1.92
创新创业孵化园二期	2.60	2.55
磐石小镇	1.20	0.73
马房街土地项目	5.00	0.32
资中县国家农村产业融合发展示范园建设项目	10.00	1.40
合计	22.40	8.52

资料来源：公司提供

（3）商品销售业务

跟踪期内，随着毛利率较低的砂石销售业务规模较大，公司商品销售收入大幅增长，但毛利率有所下降。

跟踪期内，公司商品销售业务模式未发生变化。公司的商品销售业务包括混凝土销售和砂石销售，2023 年公司实现商品销售收入 14.71 亿元。公司混凝土销售业务主要由子公司兴资建材负责。兴资建材作为资中县唯一具有商品混凝土生产资质的企业，其业务具有一定的区域专营性。兴资建材的混凝土销售业务集中于资中县，客户主要为建筑公司，客户的账期不超过 1 个月，每月结算一次。公司砂石的砂石业务包括对内和对外两部分。2023 年，公司毛利率较低的砂石销售业务规模较大，商品销售业务收入大幅增长，毛利率有所下降。

2 未来发展

未来，公司将继续承担区域内基础设施建设任务，围绕资中县城市发展规划的总体目标，推动资中县城市升级和民生改善。同时，公司积极谋求转型，拓展经营性业务，努力提高自身盈利能力和现金流。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年度财务报表，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对该年度财务报表进行了审计，审计结论为标准无保留意见。公司编制的财务报表符合企业会计准则的要求，会计政策执行新会计准则解释。

合并范围方面，2023 年，公司合并范围内一级子公司无变化。截至 2023 年末，公司合并范围内一级子公司共 14 家，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产规模保持增长，以开发成本为主的存货和以采砂权为主的无形资产占比高，应收类款项对资金形成一定占用，公司整体资产质量一般。公司所有者权益变动不大，稳定性较强。公司债务规模有所下降，整体债务负担适中。2023 年，公司营业总收入同比增长，政府补助对利润总额的贡献程度高，公司盈利能力尚可。同期，受往来款收支增加影响，公司经营活动现金流入流出量同比均大幅增长，经营活动现金仍为净流入，收入实现质量有所下降。公司投资活动现金流入量规模不大，保持净流出。公司筹资活动现金转为净流出，考虑到公司在建项目尚有一定资金支出压力及偿债需求，公司未来融资需求较大。

图表 5 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	104.43	49.24	118.06	52.54
货币资金	3.37	1.59	3.92	1.74
应收账款	7.55	3.56	11.42	5.08
其他应收款	13.54	6.39	13.95	6.21
存货	79.01	37.25	87.35	38.88
非流动资产	107.66	50.76	106.64	47.46
投资性房地产	26.01	12.27	25.92	11.54
无形资产	60.12	28.35	58.79	26.17
资产总额	212.09	100.00	224.70	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2023 年末，公司资产总额较上年末增长 5.94%，资产结构较为均衡。公司货币资金主要为银行借款（占 47.44%）和其他货币资金（占 52.56%），受限货币资金 2.05 亿元，受限比例为 52.56%，主要为质押的定期存款。截至 2023 年末，公司应收账款较上年末增长 51.27%，主要系对资中住建局应收工程款增长所致，应收账款主要应收对象为资中住建局（占全部应收账款余额的 50.06%）和资中县交通运输局（占 18.58%），累计计提坏账准备 0.41 亿元。截至 2023 年末，公司其他应收款主要为应收资中县政府部门和国有企业的往来款，欠款方前五名合计应收金额占其他应收款余额的 74.69%（其中对资中县重龙映象文化旅游开发集团有限责任公司、四川资中县经济开发区管理委员会和资中县财政局应收余额占比分别为 23.4%、20.03%和 18.12%），账龄 1 年以内占比 28.65%，累计计提坏账准备 0.14 亿元。公司存货主要为基础设施建设项目投入形成的开发成本（占 90.70%）和土地使用权（占 8.69%），未计提存货跌价准备。截至 2023 年末，公司投资性房地产全部为房屋及建筑物，采用公允价值模式计量；公司无形资产主要由 2.76 亿元土地使用权资产和 57.35 亿元采砂权资产构成。截至 2023 年末，公司受限资产明细如下表所示。

图表 6 • 截至 2023 年末公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例 (%)	受限原因
货币资金	2.06	9.67	质押的定期存款
存货	16.46	77.38	借款抵押
投资性房地产	2.48	11.68	借款抵押
固定资产	0.27	1.27	借款抵押
合计	21.28	100.00	--

资料来源：公司提供

截至 2023 年末，公司所有者权益较上年末变化不大，主要由实收资本 1.55 亿元（占 1.45%）、资本公积 97.26 亿元（占 90.94%）和未分配利润 6.56 亿元（占 6.13%）构成，所有者权益稳定性较强。

图表 7 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

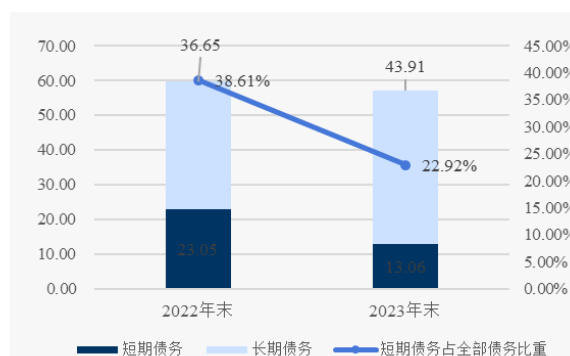
科目	2022 年末		2023 年	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	49.71	46.51	56.34	47.85
短期借款	10.25	9.59	8.94	7.59
其他应付款	23.86	22.33	36.95	31.38
一年内到期的非流动负债	10.17	9.51	4.07	3.46
非流动负债	57.16	53.49	61.41	52.15
长期借款	22.31	20.88	23.65	20.09
应付债券	3.36	3.14	2.49	2.12
长期应付款	30.83	28.85	34.62	29.40
资产总额	106.86	100.00	117.74	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2023 年末，公司负债总额较上年末增长 10.18%。公司经营性负债主要体现为与区域内政府部门和国有企业往来款形成的其他应收款。

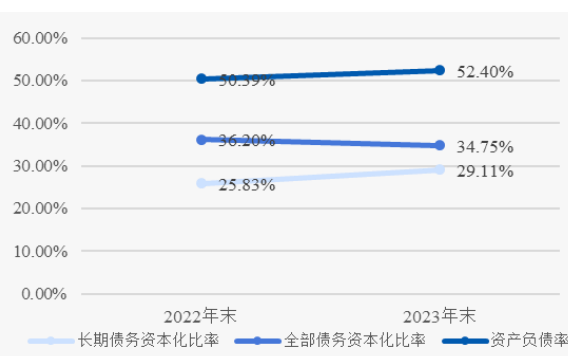
截至 2023 年末，公司全部债务 56.97 亿元，较上年末下降 4.57%，短期债务占比有所下降；融资渠道方面，主要为银行借款、债券融资和非金融机构借款；从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末分别提升 2.01 个百分点、下降 4.44 个百分点和提升 3.27 个百分点。整体看，公司债务负担适中。

图表 8 • 2022—2023 年末公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 9 • 2022—2023 年末公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

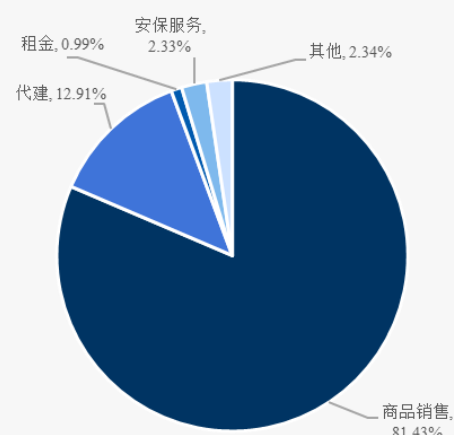
受毛利率较低的商品销售业务规模扩大影响，2023 年，公司营业总收入同比增长 58.11%，营业利润率同比下降至 5.42%。2023 年，公司其他收益主要为政府补助，对利润总额的贡献程度高。盈利指标方面，同期，公司总资本收益率有所上升，净资产收益率保持稳定，整体盈利能力尚可。

图表 10 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年
营业总收入	11.42	18.06
营业成本	9.47	16.97
期间费用	0.97	0.97
其他收益	1.52	2.22
投资收益	0.02	0.01
利润总额	2.23	1.91
营业利润率（%）	15.84	5.42
总资本收益率（%）	1.54	1.70
净资产收益率（%）	1.51	1.51

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 11 • 2023 年公司营业收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2023 年，受往来款变动影响，公司经营活动现金流入流出量同比均大幅增长，经营活动现金仍为净流入，收入实现质量有所下降。公司投资活动现金流入量规模不大，投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金，投资活动现金保持净流出。公司筹资活动现金转为净流出，考虑到公司在建项目尚有一定资金支出压力及偿债需求，公司未来融资需求较大。

图表 12 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2022 年	2023 年
经营活动现金流入小计	22.38	62.10
经营活动现金流出小计	21.95	53.68
经营活动现金流量净额	0.43	8.41
投资活动现金流入小计	0.01	0.01
投资活动现金流出小计	6.65	4.14
投资活动现金流量净额	-6.64	-4.13
筹资活动现金流入小计	29.65	21.05
筹资活动现金流出小计	24.49	24.95
筹资活动现金流量净额	5.15	-3.91
现金收入比（%）	116.02	75.01

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现弱、长期偿债指标表现尚可，短期偿债压力大，间接融资渠道亟待拓宽，或有负债风险可控。

图表 13 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年（末）	2023 年（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	210.09	209.55
	速动比率（%）	51.13	54.50
	现金短期债务比（倍）	0.15	0.30
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	3.44	3.68
	全部债务/EBITDA（倍）	17.34	15.50
	EBITDA/利息支出（倍）	2.11	2.10

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

从短期偿债指标看，截至 2023 年末，公司流动资产对流动负债的保障程度维持高水平，剔除受限货币资金后现金短期债务比为 0.14，可用货币资金对短期债务保障程度弱。整体看，公司短期偿债指标表现弱。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比有所增长，EBITDA 对利息支出保障程度强，全部债务/EBITDA 指标表现一般。整体看，公司长期偿债指标表现尚可。

截至 2023 年末，公司对外担保余额 13.77 亿元，担保比率为 12.87%；被担保方全部为当地国有企业或事业单位，或有负债风险可控。

截至 2024 年 6 月 25 日，公司无涉案金额高于 500.00 万元的重大未决诉讼及仲裁。

截至 2024 年 3 月末，公司获得银行授信额度 65.00 亿元，尚未使用授信额度 24.55 亿元，间接融资渠道亟待拓宽。

3 公司本部主要变化情况

截至 2023 年末，公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径的比重分别为 55.20%、74.57%和 33.87%，公司本部全部债务 33.95 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 70.79%和 48.38%，债务负担适中，现金短期债务比为 0.21 倍，短期偿债指标表现弱。公司业务主要由公司本部和子公司承担，2023 年公司本部营业总收入占合并口径的 55.32%，利润总额占合并口径的 51.34%。子公司高管任命、日常经营及投融资等事项均需报备公司本部审批，公司本部对子公司管控力度较强。

（五）ESG 方面

公司积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构基本完善，ESG 信息披露质量有待改善。整体来看，公司 ESG 表现一般。

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，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。跟踪期内，公司未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，公司纳税情况良好，注重人才培养及公平雇佣，无工资发放拖欠情况。公司未发生一般事故以上的安全生产事故。同时，公司积极响应政府政策，参与地方帮扶工作，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。近年来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，且未受到行政和监管部门处罚。

七、外部支持

公司实际控制人具有较强的综合实力。公司作为资中县重要的城市基础设施建设主体，跟踪期内，在政府补助等方面继续获得外部支持。

公司实际控制人为资中县财政局。2023 年，资中县经济总量和一般公共预算收入均同比增长。截至 2023 年末，长兴县政府债务余额 102.37 亿元，政府债务限额为 105.19 亿元。整体看，公司实际控制人具有较强的综合实力。

公司作为资中县重要的城市基础设施建设主体，在政府补助等方面继续获得外部支持。

政府补助方面，2023 年，公司获得政府补助资金 2.22 亿元，计入“其他收益”。

八、担保人分析

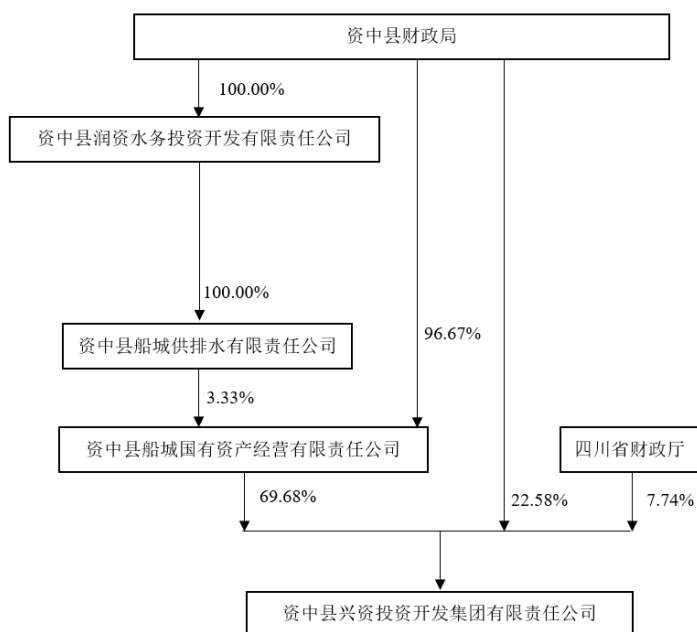
“20 资中兴资债/20 资中债”由四川发展融资担保股份有限公司（以下简称“川发展担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。根据担保函（川发担保债券担保字第 2019044 号），川发展担保保证范围包括“20 资中兴资债/20 资中债”本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用，承担保证责任的期间为债券存续期及债券到期之日起二年。

经联合资信评定，川发展担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其提供的保证担保提升了“20 资中兴资债/20 资中债”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 2023 年主体长期信用评级报告》。

九、跟踪评级结论

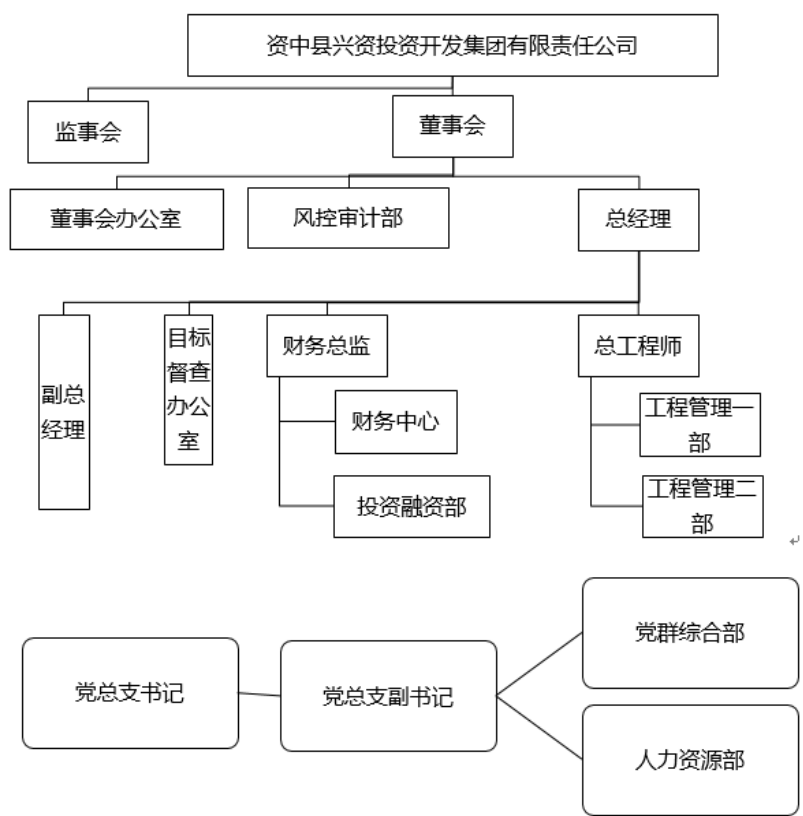
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体信用等级为 AA⁺，维持“20 资中兴资债/20 资中债”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司合并范围内子公司情况（截至 2023 年末）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）
资中县磐石房地产开发有限责任公司	文化旅游	100.00
资中县兴资建筑设计有限责任公司	建筑设计	100.00
资中县渝州路桥发展有限责任公司	路桥发展	60.00
资中县交通建设开发有限责任公司	交通建设	100.00
资中沱江大桥建设管理有限责任公司	大桥经营	100.00
四川高润电力有限公司	电力	100.00
资中县兴资建材有限责任公司	建材	100.00
资中县兴资砂石经营有限责任公司	砂石	100.00
资中县兴资物业管理有限责任公司	物业管理	100.00
资中县蓝盾保安服务有限责任公司	保安服务	100.00
资中县兴建工程质量检测有限公司	安全服务	100.00
资中县霆硕贸易有限责任公司	商品贸易	100.00
四川中屹达建设工程有限公司	建筑工程	100.00
资中县兴旅文化旅游投资有限责任公司	旅游发展	100.00

注：截至 2024 年 5 月末，资中县兴旅文化旅游投资有限责任公司控股股东由公司变为资中县财政局，已完工工商变更登记
 资料来源：公司提供

附件 1-4 公司对外担保情况（截至 2023 年末）

被担保对象	担保余额（万元）	担保形式
资中县润资水务投资开发有限责任公司	47709.00	保证
资中县联办印刷有限责任公司	7000.00	保证
资中县资路达公共汽车有限责任公司	4590.00	抵押+保证
资中县路通运业有限责任公司	3700.00	抵押+保证
资中县船城供排水有限责任公司	8000.00	抵押+保证
资中县重龙映象文化旅游开发集团有限责任公司	12002.00	保证
资中县船城国有资产经营有限责任公司	53000.00	保证
资中县中医医院	1050.00	保证
资中县众鑫环保工程有限责任公司	600.00	抵押
合计	137651.00	--

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	2022 年	2023 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	3.37	3.92
应收账款（亿元）	7.55	11.42
其他应收款（亿元）	13.54	13.95
存货（亿元）	79.01	87.35
长期股权投资（亿元）	0.00	0.05
固定资产（亿元）	2.94	2.83
在建工程（亿元）	6.08	7.53
资产总额（亿元）	212.09	224.70
实收资本（亿元）	1.55	1.55
少数股东权益（亿元）	-0.06	0.13
所有者权益（亿元）	105.23	106.96
短期债务（亿元）	23.05	13.06
长期债务（亿元）	36.65	43.91
全部债务（亿元）	59.70	56.97
营业总收入（亿元）	11.42	18.06
营业成本（亿元）	9.47	16.97
其他收益（亿元）	1.52	2.22
利润总额（亿元）	2.23	1.91
EBITDA（亿元）	3.44	3.68
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	13.25	13.55
经营活动现金流入小计（亿元）	22.38	62.10
经营活动现金流量净额（亿元）	0.43	8.41
投资活动现金流量净额（亿元）	-6.64	-4.13
筹资活动现金流量净额（亿元）	5.15	-3.91
财务指标		
销售债权周转次数（次）	1.56	1.90
存货周转次数（次）	0.12	0.20
总资产周转次数（次）	0.06	0.08
现金收入比（%）	116.02	75.01
营业利润率（%）	15.84	5.42
总资本收益率（%）	1.54	1.70
净资产收益率（%）	1.51	1.51
长期债务资本化比率（%）	25.83	29.11
全部债务资本化比率（%）	36.20	34.75
资产负债率（%）	50.39	52.40
流动比率（%）	210.09	209.55
速动比率（%）	51.13	54.50
经营现金流动负债比（%）	0.86	14.93
现金短期债务比（倍）	0.15	0.30
EBITDA 利息倍数（倍）	2.11	2.10
全部债务/EBITDA（倍）	17.34	15.50

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，除特别说明外，均指人民币；2. 本报告已将公司合并口径其他应付款中有息部分调整至短期债务核算，将长期应付款中有息部分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	2022 年	2023 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	2.23	1.37
应收账款（亿元）	4.61	8.77
其他应收款（亿元）	14.64	24.96
存货（亿元）	40.88	44.04
长期股权投资（亿元）	6.42	14.03
固定资产（亿元）	*	*
在建工程（亿元）	4.86	5.79
资产总额（亿元）	98.88	124.03
实收资本（亿元）	1.55	1.55
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	35.50	36.22
短期债务（亿元）	14.51	6.68
长期债务（亿元）	19.90	27.27
全部债务（亿元）	34.41	33.95
营业总收入（亿元）	7.27	9.99
营业成本（亿元）	6.31	9.65
其他收益（亿元）	1.50	1.00
利润总额（亿元）	2.04	0.98
EBITDA（亿元）	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	6.26	8.40
经营活动现金流入小计（亿元）	63.33	89.71
经营活动现金流量净额（亿元）	-3.58	13.06
投资活动现金流量净额（亿元）	-5.61	-11.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	10.31	-3.55
财务指标		
销售债权周转次数（次）	1.74	1.45
存货周转次数（次）	0.16	0.23
总资产周转次数（次）	0.08	0.09
现金收入比（%）	86.14	84.12
营业利润率（%）	12.15	2.58
总资本收益率（%）	2.89	1.65
净资产收益率（%）	4.31	2.08
长期债务资本化比率（%）	35.93	42.95
全部债务资本化比率（%）	49.23	48.38
资产负债率（%）	64.10	70.79
流动比率（%）	165.40	133.17
速动比率（%）	59.35	60.27
经营现金流动负债比（%）	-9.30	21.62
现金短期债务比（倍）	0.15	0.21
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/

注：1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；2. 本报告已将公司本部其他应付款中有息部分调整至短期债务核算，将长期应付款中有息部分调整至长期债务核算；3. “*”表示小于 0.01；4. 未获取公司本部折旧、摊销、利息支出等数据，相关指标无法计算，以“/”表示

资料来源：联合资信根据公司本部财务数据整理

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	
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	
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	
总资产收益率	(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

信用评级公告

联合〔2023〕11151号

联合资信评估股份有限公司通过对四川发展融资担保股份有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定四川发展融资担保股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年十二月二十九日

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

四川发展融资担保股份有限公司 2023年主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2023年12月29日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
融资担保企业信用评级方法	V4.0.202208
融资担保企业主体信用评级模型 (打分表)	V4.0.202208

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：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	区域经济环境	1
			行业风险	4
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营分析	2
			未来发展	2
财务风险	F1	现金流因素	资产质量	2
			盈利能力	2
		资本结构		1
		代偿能力		1
		指示评级		
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AAA

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

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对四川发展融资担保股份有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了其作为四川省大型省属融资担保机构，在资金、业务经营等方面能够得到股东很大支持。2020—2022年，公司营业收入和利润总额持续增长，担保业务规模持续增加，担保业务规模较大，在四川省内具有很强的竞争力，截至2023年9月末，公司资产质量和流动性较好，代偿能力极强；2023年1—9月，公司业务发展良好，营业收入和利润总额同比均有所增长，整体盈利能力很强。

同时，联合资信也关注到，公司担保业务面临一定的客户、行业和区域集中风险，委托贷款规模较大，客户集中度较高；宏观经济发展存在的不确定性使得公司潜在代偿压力增加等因素对公司经营发展及信用水平可能带来不利影响。

未来，随着业务的发展和股东的持续支持，公司整体业务竞争力有望进一步增强。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

优势

- 股东实力很强，能够为公司业务发展提供很大支持。**公司控股股东四川金控是大型省级国有金融控股集团，综合实力很强，能够在资金、业务经营等方面对公司提供很大支持。
- 担保业务具有很强区域竞争优势。**2020—2022年，公司担保业务规模持续增长，截至2023年9月末，公司担保业务余额为470.91亿元，较上年末有所增长，担保业务规模较大，在四川省内担保体系中具有很强的竞争力。
- 资产质量和流动性较好，盈利能力很强。**截至2023年9月末，公司货币资金占比较高，资产质量和流动性较好，实际债务负担很轻；2020—2022年，公司业务发展良好，营业收入和利润总额持续增长，2023年1—9月，公司营业收入和利润总额同比均有所增长，整体盈利能力很强。

关注

- 外部环境变化加大了潜在代偿压力。**宏观经济发展存在不

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年/2022 年末			
期末担保责任余额（亿元）	363.87	537.82	542.51	827.82
融资性担保放大倍数（倍）	5.47	7.73	4.64	5.37
所有者权益（亿元）	64.46	69.56	133.64	109.42
营业收入（亿元）	5.94	12.69	12.50	17.32
净资产收益率（%）	4.34	10.78	6.17	4.92
累计担保代偿率（%）	2.54	0.00	0.74	0.10
代偿准备金率（%）	0.87	0.00	6.03	3.06

注：公司 1 为天府信用增进股份有限公司，公司 2 为湖北省融资担保集团有限责任公司，公司 3 为中国投融资担保股份有限公司

资料来源：公开资料

分析师：张帆（项目负责人） 吴一凡

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

确定性，公司担保业务潜在代偿压力加大，需持续关注代偿回收进程及损失情况。

2. **担保业务客户、行业和区域集中度较高。**截至 2023 年 9 月末，公司担保业务区域主要集中在四川省内，且以城投债券担保业务为主，客户、行业和区域集中度较高，在地方融资环境趋紧的背景下面临的风险需持续关注，同时需关注城投债券政策变化对公司业务发展带来的影响。
3. **委托贷款规模较大，需关注资产质量变化情况。**截至 2023 年 9 月末，公司委托贷款业务余额较上年末增长 10.95% 至 15.20 亿元，业务规模较大，客户集中度较高，需关注其资产质量变化情况。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
资产总额（亿元）	67.97	72.31	76.23	78.45
所有者权益（亿元）	60.37	62.53	64.46	65.37
净资本（亿元）	55.18	59.64	62.27	/
营业总收入（亿元）	4.52	5.07	5.94	5.05
利润总额（亿元）	1.30	1.67	3.42	3.79
净资产收益率（%）	0.85	2.10	4.34	4.82
总资产收益率（%）	0.77	1.84	3.71	4.04
期末担保责任余额（亿元）	236.59	323.02	363.87	382.06
融资性担保放大倍数（倍）	3.78	5.39	5.47	5.42
净资本担保倍数（倍）	4.29	5.42	5.84	/
净资本/净资产比率（%）	91.40	95.38	96.60	/
当期担保代偿率（%）	0.97	0.00	0.11	0.03
累计担保代偿率（%）	3.43	3.06	2.54	2.12

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. 除特别说明外，本报告财务数据及指标计算均为合并口径；3. 联合资信对净资产测算标准进行了调整，相关数据做了追溯调整；4. 公司 2023 年前三季度财务报表未经审计，相关指标未年化；5. 本报告中“/”表示该项数据未获取到

资料来源：公司审计报告、2023 年前三季度财务报告及提供资料，联合资信整理

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
AAA	稳定	2022/12/30	张帆 薛峰	融资担保企业信用评级方法 (V4.0.202208) 融资担保企业主体信用评级模型 (V4.0.202208) (打分表)	--
AAA	稳定	2021/12/30	张晨露 卢芮欣	融资担保企业信用评级方法 (V3.0.201907) 融资担保企业主体信用评级模型 (打分表) (V3.1.202011)	--

注：评级报告无链接为非公开项目

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四川发展融资担保股份有限公司（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、该公司信用等级自 2023 年 12 月 29 日至 2024 年 12 月 28 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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

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。

四川发展融资担保股份有限公司

2023 年主体长期信用评级报告

一、主体概况

四川发展融资担保股份有限公司（以下简称“公司”）前身为四川省发展融资担保有限责任公司，于 2010 年 9 月成立，由四川发展（控股）有限责任公司（以下简称“川发展控股”）全额出资组建，初始注册资本 5.00 亿元。2015 年 4 月，公司原股东和引入新股东四川发展投资有限公司对公司增资，注册资本增至 8.82 亿元。2015 年 9 月，公司完成股份制改造工作并更名为现名。2016 年 10 月，川发展控股及国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）分别出资 25.00 亿元对公司进行增资，公司注册资本增至 58.82 亿元。此次国开基金增资投资期限为 20 年，自 2021 年至 2036 年分 9 次由川发展控股按合同规定的回购金额回购国开基金出资金额，公司每年按照剩余投资余额支付 1.20% 的利息。2017 年 9 月，公司原控股股东川发展控股将其持有的公司全部股权转让给四川金融控股集团有限公司（以下简称“四川金控”，国开基金投资金额回购义务由四川金控承担）。2021 年 10 月和 2023 年 10 月，四川金控对国开基金出资进行回购，回购规模共计 4.00 亿元。截至 2023 年 9 月末，公司注册资本 58.82 亿元，公司控股股东为四川金控（持股比例为 64.17%），四川金控控股股东为四川省财政厅，因而公司实际控制人为四川省财政厅（股权结构图详见附件 1-1）。截至 2023 年 9 月末，公司股权无被质押的情况。

截至 2023 年 9 月末，公司拥有 1 家控股子公司四川普惠融资担保有限公司（持股比例为 90.00%，以下简称“普惠担保”），2 家参股公司四川发展国惠小额贷款有限公司（持股比例为 30.00%，以下简称“国惠小贷”）和四川天府商

业保理有限公司（持股比例为 20.00%，以下简称“天府保理”）。

公司主营业务为担保业务，其中担保业务包含债券担保、借款及其他融资担保；此外，公司还以自有资金进行投资。

公司注册地址：中国（四川）自由贸易试验区成都高新区天府二街 151 号 1 栋 2 单元 29 层 2901 号；法定代表人：谭扬。

二、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力；二季度，宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策；三季度，根据 7 月中央政治局会议决策部署，宏观政策聚焦于调整优化房地产政策、活跃资本市场、促进民营经济发展壮大、加大吸引外商投资力度等方面。

2023 年前三季度，宏观政策调控着力扩大内需、提振信心、防范风险，国民经济持续恢复向好，生产供给稳步增加，市场需求持续扩大，就业物价总体改善，发展质量稳步提升，积极因素累积增多。初步核算，前三季度，国内生产总值 91.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.2%。第三季度国内生产总值同比增长 4.9%。剔除基数因素来看，第三季度 GDP 两年平均增速¹上升至 4.4%，较第二季度提高了 1.1 个百分点。9 月，物价和货币环境明显企稳，消费加速恢复，制造业投资保持强势。后续政策将以落实已出台的调控措施为主，稳中求进。信用环境方

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，本文使用两年平均增速（几何平均增长率）对部分受基数效应影响较大的指标进行分析，如工业生产、服务消费等相关领域指标。

面，2023 年前三季度，社融规模显著扩张，信贷结构有所改善，但是居民融资需求总体仍偏弱，且企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本明显下降。

展望 2023 年第四季度，特别国债发行支撑基建投资增速保持高位，汽车消费增速延续上升态势，经济主体信心持续上升，经济增长将延续前三季度较快态势。前三季度 GDP 同比增长 5.2%，有力保障了实现全年 5% 的经济增长目标。据国家统计局测算，第四季度 GDP 同比增长 4.4% 以上即可完成全年经济增长目标。因此，第四季度关键是继续落实已经出台的宏观调控政策，坚持稳中求进工作基调，固本培元；着力促进汽车消费增速回升，推进高科技制造业投资扩容提效，采取多种手段稳外贸，以“保交楼”为抓手促进房地产相关债务重组。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2023 年三季度）》](#)。

三、行业分析

公司以债券担保业务为主，属于融资性担保行业；业务主要集中在四川省内，四川省的区域经济环境对公司业务影响较大。

1. 行业分析

2020 年以来，担保行业发展平稳，其中金融产品担保业务发展较快。随着担保行业监管机构政策不断出台，政策性担保机构职能逐渐显现，行业监管逐渐规范，有利于行业规范化发展。未来国有担保机构整体资本实力有望进一步增强，担保机构经营模式逐渐成熟，行业格局保持稳定，其风险补偿机制将不断完善。

2020 年以来，金融担保行业整体发展较快，且担保机构逐步进入资本市场。金融产品担保业务方面，根据 Wind 统计，2020—2022 年末，金融担保机构金融产品担保余额分别为 5932.36 亿元、8812.09 亿元和 9642.07 亿元，呈持续增长趋势，但 2022 年增速较 2021 年明显回落至 9.42%。截至 2022 年末，前十大金融担保机构市

场份额达 63.57%，较 2021 年末提高 0.73 个百分点，行业集中度略微上升，行业集中度较高。

2017 年 10 月起施行的《融资担保公司监督管理条例》（以下简称《条例》）适当提高了行业准入门槛，特别强调风险防控，提出发展政府出资的融资担保公司，重塑行业格局，进一步规范行业发展；2020 年以来，国家对于担保行业出台的政策以支农支小、健全政府性融资担保体系为主。各省均出台相关政策纾解中小微企业融资痛点，抓好“三农”工作，推进乡村振兴。

未来，国有背景担保机构仍将持续获得注资，整体行业资本实力不断增强，抗风险能力将有所增强；担保机构业务趋于多元化发展，担保品种也将日趋丰富，经营模式将逐渐成熟，规模化及专业化特征将显现，区域金融担保机构仍将坚持区域展业为主；风险补偿机制将不断完善，通过建立多渠道风险补偿机制实现风险分担，一方面担保机构不断提高自身的风险识别能力，另一方面担保机构通过与省级再担保机构合作，充分发挥再担保机构增信、风险分担的职能。

完整版行业分析详见[《2023 年担保行业分析》](#)。

2. 四川省区域经济分析

四川省全省经济稳定向好，为公司的业务发展创造了较好的市场环境。2023 年前三季度，四川省经济运行保持恢复回升趋势。

四川省位于中国西南部，地处长江上游；辖 21 个市（州）、183 个县（市、区），与重庆、贵州、云南、西藏、青海、甘肃和陕西等 7 省（自治区、直辖市）接壤，是对接国家向西向南开放、打造“一带一路”以及长江经济带联动发展的战略纽带和核心腹地。

2021 年 10 月，中共中央、国务院印发了《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》，四川省的成都市等 15 个位于双城经济圈的地市将着力推进产业差异化和互补化、交通体系建设和区域均衡发展。成渝地区双城经济圈作为继京津冀、长三角、粤港澳大湾区之后的第四增长极，战略地位重要。

2020—2022 年，四川省地区生产总值分别为 48501.60 亿元、54088.00 亿元和 56749.80 亿元，增速分别为 3.80%、8.20%和 2.90%，与全国 GDP 增速走势基本一致。2022 年三次产业结构占比为 52.20%、37.30%和 10.50%，第二产业占比小幅提升，第三产业占比稳定，仍以第一产业为主。固定资产投资方面，2020—2022 年末，四川省固定资产投资分别同比增长 9.90%、10.10%和 8.40%。

2022 年四川全年地方一般公共预算收入 4882.2 亿元，比上年同口径增长 7.5%，其中，税收收入 3151.1 亿元，增长 4.3%。一般公共预算支出 11914.7 亿元，增长 8.2%。年末金融机构人民币各项存款余额 110274.8 亿元，比上年末增长 11.8%。其中，住户存款余额 63336.5 亿元，增长 15.5%。人民币各项贷款余额 90963.3 亿元，增长 15.2%。其中，住户贷款余额 29411.8 亿元，增长 9.9%。

2023 年 1—9 月，四川省生产总值 43387.0 亿元，增长 6.50%，高于全国增速，其中第一、二、三产业占比分别为 11.40%、35.04%和 53.56%。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年9月末，公司实收资本58.82亿元，公司控股股东为四川金控，实际控制人为四川省财政厅。

2. 企业规模和竞争力

公司是四川省内大型省级国有担保公司，业务规模较大，资本实力很强，在四川省内担保体系中具有重要地位，区域竞争优势明显。

公司作为四川省大型省属融资担保机构，在四川省担保体系中保持重要地位，此外子公司普惠担保承担政府性融资担保职能，专注支小支微，积极参与国家融资担保基金“总对总”业务合作模式，开发“小微易贷”“惠抵贷”“商票保”“法拍贷”“绿色担”等系列创新产品，聚焦单户融资需求，区域竞争优势明显。截至2023年9月末，公司注册资本和实收资本均为58.82亿

元，资本实力很强，期末融资性担保业务余额为 470.91 亿元，业务规模较大。

公司业务主要集中在四川省内，为企业提供债券担保增信、银行借款担保、各类保函等多元化的担保业务服务，同时公司辅以投资业务，具备较强的综合金融服务能力。公司与包括国有六大银行在内的27家银行建立了业务合作关系，截至2023年9月末，公司获得银行合作授信额度合计255.10亿元，规模很大。

3. 企业信用记录

公司过往履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至2023年12月19日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据联合资信于 2023 年 12 月 13 日在中国执行信息公开网查询的结果，未发现公司被列入失信被执行人名单。

根据公开可查询信息，联合资信未查询到公司有违约记录，公司过往履约情况良好。

五、管理分析

1. 法人治理结构

按照《公司法》等相关法律法规要求，公司设立了股东大会、董事会和监事会，建立了较完善的法人治理结构，能够较好地规范经营决策程序；主要管理人员具备丰富的管理经验，能够满足日常经营管理需要。

公司按照《公司法》等相关法律法规要求，设立了股东大会、董事会、监事会和高级管理层组成的“三会一层”治理架构。股东大会是公司的最高决策机构，由全体股东组成，是公司的权力机构。股东大会行使的职权包括：决定公司经营方针和投资计划；审议批准董事会和监事会报告；选举和更换由股东代表担任的董事、监事；审议批准公司年度财务预算方案、决算方案等。

公司设董事会。董事会对股东大会负责，依照公司章程行使各项职权。董事会行使的职权包括决定内部机构设置和人员编制，审议对外

投资、担保、资产转让等重大事项，制定公司管理制度等。截至2023年9月末，董事会由5人组成，其中董事长1人（由全体董事过半数选举产生），职工董事1人。

截至2023年9月末，公司设监事会。监事会通过检查公司财务，对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督等方式行使职权。公司监事会由3名监事组成，监事会设主席1名（由全体监事过半数选举产生）。

截至2023年9月末，公司高级管理层由5名人员组成，高级管理层负责公司的日常经营管理工作。

公司按照《中国共产党章程》《中华人民共和国宪法》和《中国共产党国有企业基层组织工作条例（试行）》规定，设立中国共产党的组织，鼓励其成员与公司董事会、监事会、经理层成员进行“双向进入，交叉任职”。公司党组织研究讨论是董事会、经理层决策重大问题的前置程序，重大经营管理事项必须经公司党组织研究讨论后，再有董事会或者经理层作出决定。

公司党委书记、董事长兼总经理谭扬女士，中共党员，硕士研究生学历，1998年7月参加工作；曾先后在中国银行四川省分行国际结算部、公司业务部、贸易金融部任职；2023年5月，原董事长因个人原因辞职，由总经理谭扬女士负责公司全面工作；2023年12月起，经董事会同意，担任公司党委书记、董事长兼总经理。

2. 内部控制水平

公司建立了较为规范的管理制度，内部控制制度健全。

公司实行前、中、后台分离的内控管理体系，并根据担保业务种类和风险属性对相关职能进行了细化。公司前台部门包括信用增进部、重点项目与普惠金融部、非融资担保部、投资部、创新研发部和合作发展部，负责公司业务的承揽和承做，行业政策和产品研究、合作渠道的拓展

等工作；中台部门包括评审部、风控部、运营管理部以及资产保全部，负责公司担保业务的审查、法律事务、风险管理等工作；后台部门包括人力资源部、财务管理部、综合管理部、纪检监察部、党群工作部，主要负责公司人力资源管理、行政管理、内部审计、发展战略研究、年度经营计划及会计核算等工作；前中后台部门共计15个部门（部门设置详见附件1-2）；截至2023年9月末，公司共有员工83人。

公司内部控制体系相对完善，明确了担保业务受理、项目评审、保后管理、项目追偿等操作流程并设立独立的审保与风险控制委员会（以下简称“审保会”）作为公司担保项目的决策机构，制定了《评审部工作细则》《项目放款审核管理办法》《审保与风险控制委员会工作规则》等一系列管理制度，建立了业务及风险管理制度体系以及会计核算、财务管理、人力资源、行政管理等制度体系。同时，公司根据业务经营环境及自身实际情况定期开展制度梳理工作，不断调整、完善内部控制体系。

六、经营分析

1. 经营概况

2020—2022年，随着担保业务规模增加，公司营业收入和利润总额呈持续增长趋势；担保费收入在营业收入中占比较高，主业突出，利润持续增长。2023年1—9月，公司营业收入和利润总额同比有所增长，发展情况良好。

公司主营担保业务，2020—2022年，公司营业收入持续增长，年均复合增长14.70%，主要系担保业务规模增加，担保费收入增加所致。同期，公司实现利润总额分别为1.30亿元、1.67亿元和3.42亿元，年均复合增长31.69%，2022年公司利润总额同比增长163.64%，主要系营业收入增长带动及前期计提减值较充分，本期部分损失冲回所致。

表1 公司营业收入构成情况

业务板块	2020年		2021年		2022年		2023年1—9月	
	收入 (亿元)	占比 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)
已赚保费	2.60	57.64	3.11	61.33	3.83	64.45	3.35	66.31
投资收益	1.52	33.67	0.51	10.13	0.70	11.80	0.32	6.31
利息净收入	0.36	7.93	1.30	25.66	1.31	21.99	1.35	26.65
其他收入	0.04	0.76	0.15	2.88	0.10	1.76	0.03	0.73
合计	4.52	100.00	5.07	100.00	5.94	100.00	5.05	100.00

注：1. 公司 2022 年度财务报表格式由企业财务决算报表变更为金融企业财务报表，为使得上述表格中列示的 2020—2022 年营业收入可比，2020 年营业收入调整为审计报表中列示的营业收入+投资收益+利息净收入+其他收益+其他业务收入+资产处置收益；2. 2021 年、2022 年公司将委托贷款产生的收入从投资收益科目调整至利息净收入科目；3. 其他收入包括其他收益+其他业务收入+资产处置收益
资料来源：公司提供，联合资信整理

从收入结构来看，担保收入为公司营业收入的主要来源。2020—2022年，公司的担保收入年均复合增长21.28%，占公司营业收入的比重持续增长；截至2022年末，公司担保收入占比较上年同期增长3.12个百分点至64.45%。

投资收益和利息净收入为公司营业收入的重要补充，主要包括债券投资、委托贷款、结构性存款等产生的收益，2021年、2022年公司将委托贷款产生的收益由投资收益科目调整至利息净收入科目。2020—2022年，公司投资收益和利息净收入呈波动增长趋势；其他收入主要是收取的担保合同违约金、租金等，占公司营业收入比重很小。

2023年1—9月，公司实现营业总收入5.05亿元，同比增长13.36%，其中，担保业务收入3.35亿元，同比增长7.17%。同期，公司实现利润总额3.79亿元，同比增长14.85%，主要系担保业务规模增长所致。

2. 业务经营分析

(1) 担保业务概况

2020—2022年，公司的担保业务发生额波动下降，期末担保业务余额持续增加，融资性担保放大倍数持续上升，担保业务主要以债券担保业务为主。截至2023年9月末，公司融资性担保放大倍数较上年末小幅下降，但仍处于较高水平。

公司以融资性担保业务为主，非融资性担保业务规模很小，融资担保业务主要包括债券

担保、借款及其他融资担保，非融资担保业务主要为工程类履约保函。2020—2022年，公司担保业务当期发生额波动下降，年均复合下降9.77%，2022年，公司担保业务当期发生额较上年下降20.20%，主要系调整优化债券担保业务结构，提升客户质量，业务节奏放缓所致。

2020—2022年末，公司担保业务余额年均复合增长24.82%，债券担保业务余额占期末担保业务余额的比重分别为85.48%、87.70%和83.97%，呈波动下降态势；借款及其他融资性担保业务余额占期末担保业务余额的比重持续下降，占比分别为11.46%、8.94%和8.07%，以债券担保业务为主。

公司非融资性担保业务规模持续增长，三年复合增长101.19%，其中，2022年公司积极发展非融资性担保业务使其规模大幅提升，截至2022年，非融资担保业务占期末担保业务余额的比重为7.96%，占比仍属较低。2020—2022年末，公司期末融资性担保责任余额年均复合增长19.32%；融资性担保放大倍数持续上升，截至2022年末，公司融资性担保放大倍数为5.47倍，处于较高水平。

2023年1—9月，公司当期担保发生额97.75亿元，同比增长6.63%；公司担保业务余额较上年末增长2.32%。截至2023年9月末，公司融资性担保责任余额326.17亿元，较上年末增长0.38%，公司融资性担保放大倍数为5.42倍，较2022年末小幅下降，但仍处于较高水平。

表2 公司本部担保业务发展概况（单位：亿元、倍）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
当期担保发生额	146.26	149.21	119.07	97.75
期末担保业务余额	272.97	382.12	425.28	435.14
其中：融资性担保业务	264.61	369.27	391.43	390.80
借款及其他融资性担保业务	31.28	34.17	34.33	52.32
债券担保业务	233.33	335.11	357.10	338.48
非融资性担保业务	8.36	12.85	33.86	44.34
期末融资性担保责任余额	228.23	310.04	324.94	326.17
其中：借款及其他融资性担保业务	31.27	33.64	32.93	50.69
债券担保业务	196.96	276.40	292.01	275.48
期末融资性担保放大倍数	3.78	5.39	5.47	5.42

注：上表中融资性担保责任余额按照《融资担保公司监督管理条例》及四项配套制度的要求计算
资料来源：公司提供，联合资信整理

（2）融资性担保业务

公司融资性担保业务持续开展，期末融资性担保业务规模持续增加，业务结构始终以债券担保为主。

公司融资性担保业务包括债券担保业务、借款及其他融资担保业务。公司加强与地方政府、证券公司、平台公司、新兴金融机构的合作对接，持续扩大债券融资性担保规模，拓展成都市业务覆盖范围。2020—2022年末，公司债券融资性担保业务余额年均复合增长23.71%，发展状况良好。2023年9月末，受债券担保项目集中到期影响，债券担保业务余额较上年末下降

5.21%。公司担保的债券以四川省平台企业和国有企业为主，担保债券发行人外部信用评级主要为AA及以上，截至2023年9月末，AA⁺、AA、AA⁻和BBB级别的金额占比分别为12.20%、80.86%、6.11%和0.83%；2020—2022年末，公司公募债券的期末担保业务余额年均复合增长36.23%，分别占期末债券担保业务余额的50.16%、55.85%和60.82%，公募债券担保业务规模和占比增速较快。截至2023年9月末，公募债券占期末债券担保业务余额较上年末增长4.73个百分点至65.55%。

表3 公司债券担保业务余额情况

	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 9 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
公募	117.03	50.16	187.01	55.81	217.20	60.82	221.88	65.55
私募	116.30	49.84	148.10	44.19	139.90	39.18	116.60	34.45
合计	233.33	100.00	335.11	100.00	357.10	100.00	338.48	100.00

资料来源：企业提供，联合资信整理

借款及其他融资担保主要包括中国农业发展银行专项建设基金项目担保业务、储架供应链ABS项目担保业务，以及普惠性担保业务，如与中国邮政储蓄银行合作开展“小微易贷”业务等。2020—2022年末，公司借款及其他融资担保业务年均复合增长2.63%；2023年9月末，借款及

其他融资性担保业务较上年末增长52.40%，主要系为城投转型客户及融资租赁资产支持证券（以下简称“ABS”）客户所属集团提供担保所致。

（3）融资性担保业务组合分析

公司融资性担保业务区域、行业和客户集中度较高；融资性担保业务期限以长期为主，

集中风险一般。

公司担保业务主要分布在四川省内，截至2023年9月末，四川省内担保业务在保余额占总额的93.95%，其中成都市担保业务在保余额占总额的48.76%。

表4 截至2023年9月末公司担保业务区域分布

区域	担保业务余额 (亿元)	占比 (%)
成都市	212.18	48.76
泸州市	40.12	9.22
眉山市	39.45	9.07
宜宾市	28.46	6.54
内江市	16.89	3.88
遂宁市	14.07	3.23
自贡市	11.97	2.75
绵阳市	10.73	2.47
广元市	8.72	2.00
攀枝花市	6.14	1.41
四川省其他区域	20.10	4.61
省外	26.31	6.05
合计	435.14	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

从融资性担保业务行业分布来看，截至2023年9月末，公司融资性担保业务前五大行业担保业务余额占比98.67%，集中度较高；第一大行业为租赁和商务服务业，主要为四川省内城投类企业，单一行业集中度较高。

表5 截至2023年9月末公司本部融资性担保业务前五大行业分布

行业	占比(%)
租赁和商务服务业	87.81
建筑业	4.69
房地产业	3.72
水利、环境和公共设施管理业	1.84
制造业	0.61
合计	98.67

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至2022年末，公司单一最大客户融资担保责任余额为8.00亿元，单一最大客户集中度为13.48%，为《融资担保公司监督管理条例》及四项配套制度出台前开展；前十大客户担保责任余额为58.68亿元，前十大客户集中度为98.86%，客户集中度较高。公司前十大担保业务均为债券担保业务，主要系城投债担保业务，采取的反担保措施主要为房产抵押、应收账款质押和第三方保证担保，担保到期日集中在2024—2028年之间。由于公司债券担保业务以城投债担保为主，在地方融资环境趋紧的背景下，公司担保城投债券面临的风险需持续关注，同时需持续关注国家对城投债券政策变化对公司业务发展带来的影响。

截至2023年9月末，公司单一最大客户集中度为13.30%，单一客户集中度较上年末有所降低；前十大客户集中度较上年末下降3.99个百分点。

表6 公司本部融资性担保业务客户集中度

项目	2020年末	2021年末	2022年末	2023年9月末
单一最大客户集中度(%)	19.94	16.99	13.48	13.30
前十大客户集中度(%)	121.97	112.37	98.86	94.87

注：公司单一最大客户担保业务为《融资担保公司监督管理条例》及四项配套制度出台前开展

资料来源：公司提供，联合资信整理

从担保项目期限分布情况看，由于债券担保业务期限较长，公司的融资性担保项目期限主要集中在2年以上。截至2023年9月末，公司担保期限在2年以上的融资性担保项目在保余额占比为92.11%，集中风险一般。

表7 截至2023年9月末公司本部融资性担保业务期限分布

担保期限	在保余额(亿元)	占比(%)
6个月及以下	0.05	0.01
6个月~1年(含)	14.54	3.72
1~2年(含)	16.24	4.15
2~5年(含)	232.34	59.45

5 年以上	127.64	32.66
合 计	390.80	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

（4）非融资性担保业务

公司非融资性担保业务余额持续上升，占期末融资担保在保余额比重持续上升，但占比仍较小。

公司非融资性担保业务主要是工程履约担保、诉讼保全担保等，业务发展平稳。2020—2022年末，得益于对非融资性担保业务的拓展，公司非融资性担保业务余额呈上升趋势。截至2022年末，公司非融资性担保在保余额33.86亿元，较上年末大幅增长163.40%，主要系公司加强与各地公共资源交易中心合作同时拓展综合客户，给与其综合授信，扩大电子投标保函、履约保函等业务规模所致；截至2023年9月末，公司非融资性担保在保余额44.34亿元，较上年末增长30.95%。

（5）投资业务

2020—2022年，公司投资业务以债权投资、委托贷款、结构性存款等构成，受核算口径调整影响投资收益呈波动下降趋势，整体对营业利润形成较好支撑。2023年1—9月，公司投资收益基本与上年同期持平。

为提升资产收益，在担保业务之外，公司还开展投资业务。公司根据业务发展以及客户存取保证金的需要安排闲置资金使用，资金安排满足资产三级分类的监管要求。

公司投资资产主要包括结构性存款、债权投资、委托贷款和长期股权投资等。2020—2022年末，公司投资资产规模逐年增长，年均复合增长13.92%。截至2023年9月末，公司投资资产规模较上年末增长23.56%，主要系结构性存款

较上年末大幅增长所致。其中委托贷款、债权投资无逾期情况。

2020—2022年末，公司委托贷款余额分别为11.90亿元、12.31亿元和15.15亿元，委托贷款规模持续增长，但随着投资规模的持续增长，占比波动下降。截至2022年末，公司委托贷款余额15.15亿元，共7户8笔业务。公司委托贷款客户主要为成都区域内城投公司，反担保措施主要为固定资产抵押、应收账款质押及第三方连带责任保证担保等方式。截至2023年9月末，公司委托贷款业务规模较上年末有所增长，委托贷款余额16.65亿元，共计8户10笔业务。单一最大委托贷款客户的贷款余额为3.00亿元，在总委托贷款余额中的占比为19.74%，客户集中度高²。委托贷款未发生违约或展期，已计提减值准备0.05亿元，仍需对未来资产质量变化情况持续关注。

债权投资业务所有投资债权均为公司担保的债券，不会增加公司自身风险敞口。2020—2023年9月末，公司债权投资规模波动增长，占比波动下降。截至2023年9月末，公司长期股权投资2.78亿元，为对国惠小贷和天府保理的股权投资。

公司投资收益主要包括结构性存款、债券投资、委托贷款、长期股权投资等产生的投资收益，2021年、2022年公司投资收益科目不再包括委托贷款投资收益，受此影响，2021年投资收益较上年同期大幅下降，2022年，公司实现投资收益0.70亿元，较上年同期增长36.50%，主要系结构性存款规模增长带动投资收益增加及权益法核算的长期股权投资投资收益增加所致。2023年1—9月，公司实现投资收益0.32亿元，基本与上年同期持平。

²计算单一最大委托贷款客户集中度已剔除减值准备因素的影响。

表 8 公司投资业务明细

投资标的	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 9 月末	
	余额 (亿元)	占比 (%)	余额 (亿元)	占比 (%)	余额 (亿元)	占比 (%)	余额 (亿元)	占比 (%)
委托贷款	11.90	56.00	12.31	53.39	15.15	54.94	16.65	48.84
结构性存款	3.99	18.78	4.51	19.56	6.35	23.02	11.65	34.18
债权投资	2.96	13.93	3.60	15.61	3.28	11.89	3.01	8.83
长期股权投资	1.62	7.62	2.64	11.44	2.80	10.15	2.78	8.15
理财产品	0.78	3.67	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	21.25	100.00	23.06	100.00	27.58	100.00	34.08	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

(6) 子公司业务

2021年8月，公司牵头与四川省内5家国有企业成立了普惠担保，注册资本5.00亿元，公司持股90.00%。普惠担保以政府性融资担保公司定位为，主要承接1000.00万元以下的小微企业融资担保业务以及参与国家融担基金银担“总对总”业务合作模式。2021年末、2022年末普惠担保担保业务余额分别为0.15亿元和6.97亿元，发展迅速。截至2023年9月末，普惠担保担保业务余额为35.77亿元，较上年同期大幅增长，主要系公司积极拓展小微企业普惠业务所致；其委托贷款业务规模1.50亿元，无逾期情况。

3. 未来发展

公司市场定位清晰，战略目标明确，战略规划持续推进。

公司作为四川省内大型融资担保机构，围绕四川金控发展战略，为不断增强服务实体经济能力，进一步加强公司在四川金控体系内类金融板块的支撑作用，成为国内一流的综合性融资担保机构，确定了以下战略措施：

(一) 构建“担保+”综合金融服务体系。围绕担保主业，加快业务类型和网点布局，拓展融资中介、股权投资等“担保+”服务。

(二) 建设“直接融资增信、重点项目融资促进、普惠金融综合服务”三大平台。服务四川省债券发行企业，提升四川省直接融资水平，为普惠领域市场主体提供全方位金融服务。

(三) 开展“业务能力、盈利能力、风控能

力、协同能力、金融科技能力、党建引领能力、人才支撑能力、内部管理能力”提升行动。围绕金融科技和产业链、供应链，加大产品和模式创新力度，推动业务扩规模、调结构、增效益，推进“大风控”平台建设，夯实内部制度基础。

(四) 加强组织领导健全领导体制，加强机制创新支持业务创新，加强激励约束激发发展动能，加强行业研究强化智力支撑，保障战略规划顺利实施。

七、风险管理分析

公司根据严控业务风险的原则，制定了《授信管理办法》《反担保物资产价值评估复核操作指引》和《审保及风险管理委员会工作细则》等多项管理办法和实施细则，项目调查、审批、落实、代偿、追偿等各项职能相互分离、相互制约，公司风险管理体系不断完善。

1. 担保业务风险管理

公司制定了完整的业务操作规程，能够支持业务发展。

公司制定了完整的业务操作规程，项目受理、调查及评估，由客户经理提出融资申请，业务部门人员进行前期调查和项目初审，对初审通过的项目开展项目调查，出具《项目调查报告》；由部门负责人复核及分管领导出具意见，连同项目资料提交评审部进行审查。

项目评审及审批阶段，公司项目审批由业务部门提交《项目调查报告》，并经评审部反担

保物价值评估复核后，经项目评审人员出具评审意见，最后将全部项目资料递交到审保会做最终决议。

项目通过审批后，公司风控部法务工作小组完成合同的草拟、准备、报批等工作。在落实反担保条件、风控部审核放款要素、分管财务领导及有权审批人审批后，合同方可盖章发出。项目保后、代偿及追偿处置阶段，公司根据调查数据及实际情况对在保企业按正常、关注、风险进行分类。对于融资性担保业务，公司有规定在一定的时间内要进行保后检查，对评估为“风险”类企业按“风险预警”机制进行管理，即该项目经办人员对企业风险进行初步评估、预测，并制定风险预案，包括如何代偿、追偿、反担保措施处理方案等。公司对发生担保代偿的企业即时开展债权追偿工作，债权追偿工作一般分为协议还款和依法追偿两种方式。

公司采取的反担保措施主要包括土地、房地产、三权资产抵押，股权、知识产权质押和第三方担保等，较为有力的反担保措施对缓释担保风险起到了积极作用。

2. 担保业务代偿水平

2020—2022年，公司当期担保代偿率较低，呈下降趋势，受历史存留项目原因，累计代偿规模较大，累计代偿水平一般，累计回收率持续增长；2023年1—9月，公司当期担保代偿率有所下降，处于较低水平。

2020—2022年，公司当期担保代偿额持续下降，代偿项目多为中小微企业的银行贷款担保项目。截至2022年末，公司累计担保代偿金额为10.94亿元，整体规模较大，其中2022年新增代偿0.08亿元。截至2022年末，公司累计担保代偿率为2.54%，较上年末有所下降。目前，公司对代偿的担保项目采取债权转让、诉讼等措施进行追偿，并采用多元化综合清收手段，通过谈判、催收、调解、破产清算等非诉方式，提升代偿清收效率；2020—2022年，累计代偿回收金额和累计代偿回收率均持续提高，但累计代偿回收率仍处于较低水平。

2023年1—9月，公司当期担保代偿额0.02亿元，代偿项目共有1笔；当期代偿回收金额为0.45亿元，期末累计代偿回收率较上年末有所提升。截至2023年9月末，应收代偿款账面价值0.26亿元，计提应收代偿款减值准备6.58亿元，系对以前年度代偿项目计提减值准备，计提金额与上年末相比无变化。

表9 公司担保业务代偿与回收情况

项目	2020年	2021年	2022年	2023年 1—9月
当期担保代偿额（亿元）	0.33	0.00	0.08	0.02
当期担保代偿率（%）	0.97	0.00	0.11	0.03
期末累计代偿金额（亿元）	10.86	10.86	10.94	11.02
期末累计担保代偿率（%）	3.43	3.06	2.54	2.12
期末累计代偿回收额（亿元）	3.25	3.76	4.24	4.67
期末累计代偿回收率（%）	29.95	34.66	38.76	42.34

资料来源：公司提供，联合资信整理

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年财务报表及2023年三季度财务报表。信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2020—2021年财务报表进行了审计，大信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2022年财务报表进行了审计，均出具了标准无保留的审计意见，2023年1—9月财务报表未经审计。

合并范围方面，2020年，公司无合并范围内子公司，2021年以后，公司将普惠担保纳入合并范围。整体看，公司新增子公司规模不大，财务数据可比性较强。

公司自2021年起执行新收入准则及新租赁准则，并未对2020年度财务报表进行调整；2022年，公司依据财政部要求，财务报表格式变更为金融企业财务报表。本报告财务分析中，2020年数据取自2021年审计报告中的上年对比数据，2021年数据取自2022年审计报告中的上年对比数据。整体看，公司财务数据可比性较好。

截至2022年末，公司合并资产总额76.23亿元，所有者权益64.46亿元（含少数股东权益

0.51 亿元)；2022 年，公司实现营业收入 5.94 亿元，其中担保业务收入 4.05 亿元，利润总额 3.42 亿元。

截至 2023 年 9 月末，公司合并资产总额 78.45 亿元，所有者权益 65.37 亿元（含少数股东权益 0.52 亿元）；2023 年 1—9 月，公司实现营业总收入 5.05 亿元，其中担保业务收入 3.43 亿元，利润总额 3.79 亿元。

2. 资本结构

2020—2023 年 9 月末，公司资本主要来源于利润滚存，净资产规模持续增长，权益稳定性好，实际负债水平很低。

目前，公司可用于从事担保业务的资金主要来源于股东投入的资本金等。2020—2022 年末，公司所有者权益持续小幅增长。截至 2022 年末，公司所有者权益 64.46 亿元，较上年末增长 3.09%，其中实收资本 58.82 亿元，占比为 91.24%，所有者权益稳定性好。利润分配方面，2021 年—2023 年，公司累计现金分红金额分别为 0.41 亿元、0.82 元和 0.85 亿元，分别占上年净利润的比重为 31.78%、29.76%和 30.85%，利润留存对公司的资本补充作用较强。

负债方面，2020—2022 年末，公司负债总额逐年增长，年均复合增长 24.43%，截至 2022 年末，公司负债合计 11.76 亿元，较上年末增长

20.25%。其中，担保合同准备金余额 8.21 亿元，占负债总额的 69.78%，包括未到期责任准备金及担保赔偿准备金，规模较上年末增长 31.25%，主要系担保业务余额较上年末增长所致，计提准备金相应增加所致；预收担保费 2.55 亿元，规模较上年末小幅下降 1.44%。2020—2022 年末，公司实际资产负债率分别为 4.17%、4.88%和 4.66%，实际债务负担很低。

截至 2023 年 9 月末，公司所有者权益 65.37 亿元，较年初略微增长，主要是未分配利润增加所致，构成变化不大。截至 2023 年 9 月末，公司负债合计 13.08 亿元，较上年末增长 11.19%，主要系计提未到期责任准备金及担保赔偿准备金增加所致，构成较上年末变动不大。

3. 资产质量

2020—2022 年末，公司资产以货币资金和投资类资产为主，资产流动性较好；应收代偿款规模呈下降趋势。2023 年 9 月末，公司资产仍以货币资金和投资类资产为主，投资资产和委托贷款规模呈现增长趋势，整体资产质量较好。

2020—2022 年末，公司资产总额年均复合增长 5.90%。截至 2022 年末，公司资产总额较上年末增长 5.41%，主要由货币资金、投资资产和委托贷款组成。

表 10 公司资产结构

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 9 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
货币资金	41.11	60.48	44.61	62.58	43.76	57.40	38.84	49.51
投资资产	9.35	13.75	10.75	15.08	12.43	16.31	17.44	22.23
委托贷款	11.90	17.51	12.31	17.27	15.15	19.87	16.65	21.22
其他类资产	5.61	8.26	3.61	5.07	4.89	6.42	5.52	7.04
其中：应收代偿款	2.50	3.68	0.51	0.72	0.20	0.26	0.26	0.33
合计	67.97	100.00	71.28	100.00	76.23	100.00	78.45	100.00

注：投资资产=交易性金融资产+债权投资+长期股权投资+其他流动资产中的理财产品

资料来源：公司审计报告、财务报表，联合资信整理

2020—2022 年末，公司货币资金呈先增后减、波动增长趋势，年均复合增长 3.17%；截至 2022 年末，公司货币资金较上年末下降 1.91%，

构成全部为银行存款库存现金，且无受限资金。

2020—2022 年末，公司投资资产持续增长，年均复合增长 15.28%，主要系结构性存款和长

期股权投资规模持续扩大所致。截至 2022 年末，公司投资资产较年初增长 15.58%，其中交易性金融资产（即结构性存款）6.35 亿元、债权投资 3.28 亿元、长期股权投资 2.80 亿元。

公司委托贷款投放对象主要为成都区域内的城投公司，尚未出现逾期。2020—2022 年末，公司委托贷款持续增长。截至 2022 年末，公司委托贷款较上年末增长 23.06%，已计提减值准备 0.05 亿元，需持续关注委托贷款回收情况。

公司其他类资产主要由应收代偿款、存出担保保证金和其他应收款构成。2020—2022 年末，公司其他类资产整体规模呈波动下降趋势。截至 2022 年末，公司其他类资产 4.89 亿元，其中应收代偿款 0.20 亿元，较上年末下降 60.26%，主要系回收代偿项目所致。

截至 2023 年 9 月末，公司资产较上年末增

长 2.92%。其中，投资资产较上年末增长 40.33%，主要系结构性存款大幅增加所致；委托贷款较年初增长 9.86%。

根据《融资担保公司资产比例管理办法》（以下简称“管理办法”），融资担保公司应依照 I、II、III 级资产的监管比例控制资产端投资结构。截至 2023 年 9 月末，公司 I 级资产、I 级资产和 II 级资产之和、III 级资产占资产总额扣除应收代偿款后的比例分别为 55.87%、73.55%和 24.89%，满足监管要求。

4. 盈利能力

2020—2022 年，公司营业收入和净利润均呈上升趋势，盈利能力有所提升。2023 年 1—9 月，公司净利润显著增长，盈利能力很强。

公司营业收入详见“经营概况”分析部分。

表 11 公司盈利情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
营业收入	4.52	5.07	5.94	5.05
营业总成本（亿元）	3.24	3.40	2.52	1.26
其中：信用减值损失	1.44	1.68	-0.23	-0.40
提取保险合同风险准备金净额	1.26	0.99	1.74	1.28
管理费用	0.47	0.62	0.75	0.32
净利润	0.51	1.29	2.76	3.13
费用收入比（%）	10.40	12.31	12.68	6.28
总资产收益率（%）	0.77	1.84	3.71	4.04
净资产收益率（%）	0.85	2.10	4.34	4.82

注：企业 2022 年度财务报表格式由企业财务决算报表变更为金融企业财务报表，为使得上述表格中列示的 2020—2022 年营业收入可比，2020 年营业收入调整为审计报表中列示的营业收入+投资收益+利息净收入+其他收益+其他业务收入+资产处置收益，2020 年营业成本调整为审计报告中列示的营业收入-财务费用+信用减值损失

资料来源：公司审计报告、财务报表，联合资信整理

公司的营业支出主要由提取保险合同风险准备金净额、信用减值损失、管理费用和财务费用等构成。2020—2022 年，公司营业支出波动下降，年均复合下降 6.62%。2022 年，公司担保赔偿准备按当年年末担保在保余额的 1%计提变更为按照内部模型法提取；未到期担保责任准备金按差额计提法。2022 年公司计提保险合同风险准备金 1.74 亿元，较上年同期大幅增长 75.76%；管理费用较上年增长 20.97%；2022 年，公司信用减值损失转回 0.23 亿元，主要系前期提取信用减值损失较充分本年度部分转回所

致。2020—2022 年，公司费用收入比呈持续增长，成本控制水平有所下降。

受上述因素影响，2020—2022 年，公司营业利润和净利润均呈上升趋势，盈利能力有所提升。2022 年，公司实现净利润 2.76 亿元；总资产收益率和净资产收益率分别为 3.71%和 4.34%，分别较上年同期增长 1.84 个百分点和 2.24 个百分点，盈利能力很强。

2023 年 1—9 月，公司实现营业总收入 5.05 亿元，同比增长 13.36%，利润总额 3.30 亿元，同比增长 87.25%；实现净利润 3.79 亿元，同比

增长 14.85%；公司净资产收益率和总资产收益率分别为 4.82%和 4.04%，经营情况良好。

5. 资本充足率及代偿能力

2020—2023 年 9 月，公司担保业务余额持续增长，融资性担保放大倍数持续上升；净资本余额持续增长，规模较大；公司整体资本充足性较好、代偿能力极强。

公司面临风险主要来源于担保项目的代偿。在发生代偿后，如果不能足额追偿，公司将以自有资本承担相应的损失。公司实际代偿能力主要受公司的担保业务风险敞口、资本规模、负债总额及负债性质、资产质量与流动性等因素的影响。联合资信在评估公司可用于担保业务代偿的净资本时，考虑了公司的负债总额及负债性质、资产质量与变现能力等因素。

截至 2022 年末，公司净资本为 62.27 亿元，较上年末增长 4.41%，净资本/净资产比率为 96.60%，较上年末增长 1.22 个百分点，净资本比率仍保持在较高水平，主要是由于公司现金类资产规模较大。近年来，由于担保业务规模持

续增长，公司净资本担保倍数和融资性担保放大倍数呈上升态势。截至 2022 年末，公司融资性担保放大倍数和净资本担保倍数分别为 5.47 倍和 6.83 倍，处于较高水平。

2020—2022 年末，公司代偿准备金率波动下降。2021 年由于无新增代偿，代偿准备金率降为零。2022 年新增代偿 0.08 亿元，代偿准备金率微幅增长。

截至 2023 年 9 月末，公司融资性担保放大倍数较上年末小幅下降；当期新增代偿 0.02 亿元，代偿准备金率有所下降。

联合资信根据公司的担保业务类别与风险特点、再担保责任承担方式以及履行再担保责任条件等因素，对担保业务风险进行综合评估，估算公司在目标评级下的担保业务组合风险价值，并测算了净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度。经联合资信估算，2020—2022 年末，公司净资本覆盖率波动下降。截至 2022 年末，公司净资本覆盖率为 233.90%，净资本对担保业务组合风险价值的覆盖程度仍处于较充足水平。

表 12 公司资本充足性和偿债能力

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
期末担保业务余额（亿元）	272.97	382.12	425.28	435.14
净资产（亿元）	60.37	62.03	63.95	64.85
净资本（亿元）	55.18	59.64	62.27	/
融资性担保放大倍数（倍）	3.78	5.39	5.47	5.42
净资本担保倍数（倍）	4.95	6.41	6.83	/
净资本/净资产比率（%）	91.40	95.38	96.60	/
净资本覆盖率（%）	282.86	228.08	233.90	/
代偿准备金率（%）	6.78	0.00	0.87	0.23

资料来源：公司审计报告、财务报表及提供资料，联合资信整理

截至 2023 年 9 月末，公司不存在除担保业务外的对外担保情况，且不存在作为被告的重大未决诉讼情况。

九、外部支持

控股股东四川金控是大型省级国有金融控股集团，在资金、业务协同、人员配备和内控管理等方面对公司提供了很大支持。

公司控股股东为四川金控，四川金控是经四川省委、省政府批准，由川发展控股出资设立的省级国有金融控股集团，注册资本为300.00亿元。2020年7月，控股股东四川金控的实际控制人变更为四川省财政厅，股东实力持续增强，截至2023年6月末，四川金控资产总额3240.06亿元，所有者权益501.41亿元，综合实力很强。

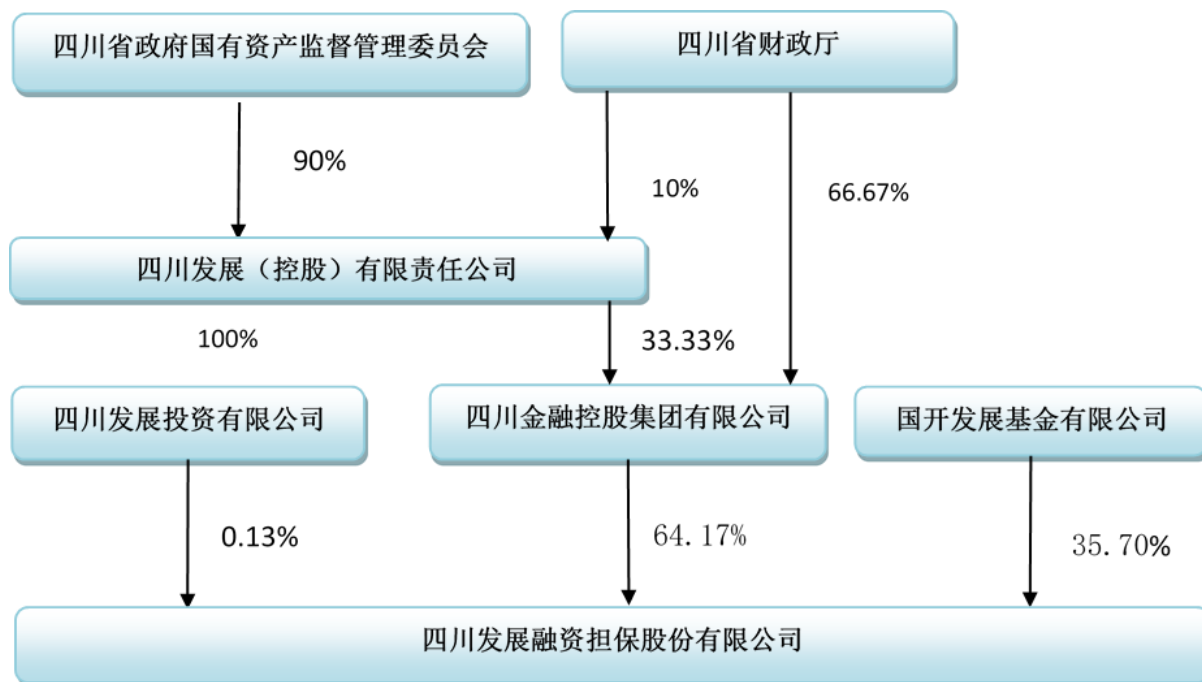
四川金控拥有资管、证券、担保、租赁、保理等多个金融板块。2021年，四川金控将四川银

行纳入合并范围，金融板块进一步丰富，其经营业绩与资产规模等指标显著提升，各金融业务之间能够形成一定协同，如公司可为天府保理客户提供担保业务等；四川金控还在资金、人员配备和内控管理等方面对公司提供了较大支持，公司开展的担保业务在完成内部风控流程后，如超出一定规模将上报四川金控审批，以加强风险控制；除此之外，未来四川金控还将对国开基金开展回购，对公司持股比例还将进一步提高。

十、结论

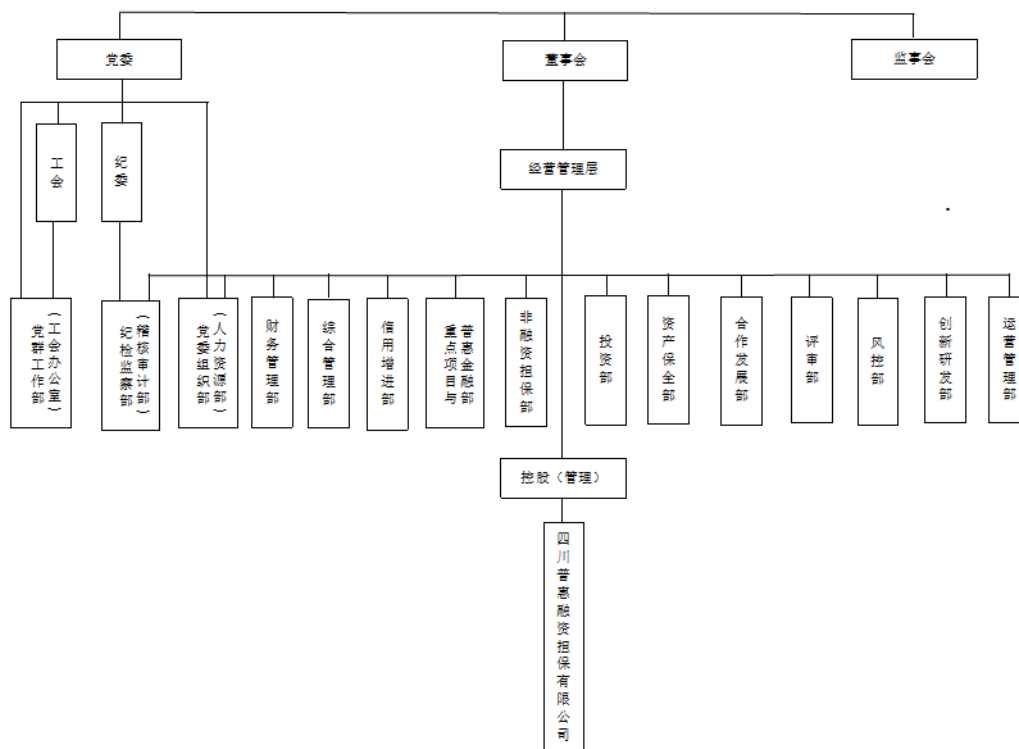
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 9 月末四川发展融资担保股份有限公司
股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 9 月末四川发展融资担保股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
财务及业务数据				
资产总额（亿元）	67.97	72.31	76.23	78.45
所有者权益（亿元）	60.37	62.53	64.46	65.37
净资本（亿元）	55.18	59.64	62.27	/
营业收入（亿元）	2.64	5.07	5.94	5.05
利润总额（亿元）	1.30	1.67	3.42	3.79
期末担保业务余额（亿元）	272.97	382.27	432.26	470.91
财务及业务指标				
实际资产负债率（%）	4.17	4.88	4.66	4.48
总资产收益率（%）	0.77	1.84	3.71	4.04
净资产收益率（%）	0.85	2.10	4.34	4.82
融资性担保放大倍数（倍）	3.78	5.39	5.47	5.42
净资本担保倍数（倍）	4.29	5.42	5.84	/
净资本/净资产比率（%）	91.40	95.38	96.60	/
净资本覆盖率（%）	282.86	228.08	233.90	/
代偿准备金率（%）	6.78	0.00	0.87	0.23
累计担保代偿率（%）	3.43	3.06	2.54	2.12
当期担保代偿率（%）	0.97	0.00	0.11	0.03

注：公司 2023 年 1-9 月财务报表未经审计，相关指标未年化

资料来源：公司财务报表及提供资料，联合资信整理

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%
单一客户集中度	单一最大客户在保责任余额/净资产余额×100%
前五大客户集中度	前五大客户在保责任余额/净资产余额×100%
各项风险准备金之和	未到期责任准备金+担保赔偿准备金+一般风险准备金
当期担保代偿率	当期担保代偿额/当期解保额×100%
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计解保额×100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计担保代偿额×100%
费用收入比	业务及管理费/营业总收入×100%
总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额) /2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
净资本	经调整的资产—经调整的负债
融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/(净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)
净资产担保倍数	担保责任余额/净资产
净资本担保倍数	期末担保责任余额/净资本
实际资产负债率	(负债总额-未到期责任准备金-担保赔偿准备金) /资产总额×100%
净资本/净资产比率	净资本/净资产×100%
净资本覆盖率	净资本/担保业务组合风险价值×100%
代偿准备金率	当时代偿额/期末各项风险准备金之和×100%

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信金融机构、非金融企业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 评级展望设置及其含义

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。联合资信评级展望含义如下：

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

联合资信评估股份有限公司关于 四川发展融资担保股份有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在四川发展融资担保股份有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。