

信用评级公告

联合〔2023〕6145号

联合资信评估股份有限公司通过对泸州临港投资集团有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持泸州临港投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA，“21 临港投资 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十六日

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

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

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

泸州临港投资集团有限公司 2021 年度第一期中期票据跟踪评级报告

评级结果：

项 目	本次 级别	评级 展望	上次 级别	评级 展望
发行人主体	AA	稳定	AA	稳定
担保方	AAA	稳定	AAA	稳定
21 临港投资 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余 额	到期 兑付日
21 临港投 资 MTN001	6.00 亿元	6.00 亿元	2026/08/02

注：1.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；2.上述债券含投资者回售选择权，上表中到期兑付日为不行权到期日

评级时间： 2023 年 7 月 26 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	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

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	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			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	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	4
		资本结构		4
		偿债能力		5
指示评级				bb ⁺
个体调整因素：无				--
个体信用等级				bb ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+8
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

评级观点

泸州临港投资集团有限公司（以下简称“公司”）为四川泸州（长江）经济开发区（以下简称“长江经开区”）、泸州综合保税区和中国（四川）自由贸易试验区川南临港片区（以下简称“自贸区川南临港片区”）的基础设施、安置房和土地整理的建设主体，跟踪期内，公司业务继续保持区域专营优势，并持续获得外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司土地开发业务持续性有待观察、资本支出压力很大、短期债务偿付压力大且存在一定或有负债风险等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着泸州市经济的持续发展以及泸州综合保税区的封关运行，公司业务有望稳定发展并将持续获得政府支持。

“21临港投资MTN001”由四川发展融资担保股份有限公司（以下简称“四川担保”）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，四川担保主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，四川担保显著提高了“21临港投资MTN001”本息偿付安全性。

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“21临港投资MTN001”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

优势

- 外部发展环境良好。**2022 年，泸州市实现地区生产总值 2601.52 亿元，同比增长 4.1%；一般公共预算收入完成 192.50 亿元，同比增长 1.2%。
- 区域专营优势明显，持续获得外部支持。**公司作为长江经开区、泸州综合保税区和自贸区川南临港片区的基础设施、安置房和土地整理的建设主体，业务具有区域专营优势；2022 年及 2023 年 1—3 月，公司合计收到政府补助 3440.27 万元。
- 增信措施提升债券本息偿付安全性。**“21 临港投资 MTN001”由四川担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，其担保显著提高了“21 临港投资 MTN001”本息偿付安全性。

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
数据时间	2022 年			
GDP (亿元)	2601.52	2306.77	9515.86	2101.5
一般公共预算收入 (亿元)	192.50	185.31	635.40	148.14
资产总额 (亿元)	211.67	233.04	195.50	561.92
所有者权益 (亿元)	68.34	52.62	83.52	197.75
营业总收入 (亿元)	18.07	35.58	13.60	41.87
利润总额 (亿元)	1.02	0.60	0.95	1.71
资产负债率 (%)	67.71	77.42	57.28	64.81
全部债务资本化比率	63.39	67.36	39.43	59.31
全部债务/EBITDA	56.44	18.28	14.55	30.91
EBITDA 利息倍数(倍)	0.22	1.41	1.37	0.59

注：公司 1 为日照市城市建设投资集团有限公司，公司 2 为烟台市财金发展投资集团，公司 3 为亳州城建发展控股集团有限公司

资料来源：公开资料

分析师：张宁 贺冬鸽

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

关注

- 土地整理业务持续性有待观察。**截至 2022 年底，公司土地整理项目已基本开发完毕，总征地面积 7999.67 亩，累计已完成投资 30.60 亿元，开发规模较大，尚未实现回款，且暂无拟开发项目。
- 资本支出压力很大，未来资金平衡存在不确定性。**公司基础设施建设及房地产开发板块在建和拟建项目拟投资规模大，其中自营项目占比较高，未来拟通过自主经营或对外出租等方式进行资金平衡，投资回收周期较长。
- 资金占用明显。**公司资产中应收类款项、房地产项目开发成本和土地整理成本规模大，对公司资金占用明显；同时资产受限比例较高。
- 短期债务偿付压力大，存在一定或有风险。**跟踪期内，公司债务规模有所增长，债务负担有所加重，截至 2023 年 3 月底，公司全部债务资本化率为 64.07%，现金短期债务比为 0.08 倍，短期债务偿付压力大。截至 2022 年底，公司对外担保余额为 70.32 亿元，担保比率为 102.89%，对外担保金额大，面临一定的或有负债风险。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	7.45	9.16	3.36	3.98
资产总额（亿元）	182.36	207.12	211.67	215.34
所有者权益（亿元）	66.80	67.83	68.34	68.04
短期债务（亿元）	28.21	31.93	47.15	49.57
长期债务（亿元）	61.97	76.68	71.19	71.78
全部债务（亿元）	90.17	108.61	118.35	121.35
营业总收入（亿元）	14.90	14.12	18.07	1.03
利润总额（亿元）	1.06	1.06	1.02	-0.30
EBITDA（亿元）	1.62	2.17	2.10	--
经营性净现金流（亿元）	-6.87	-6.43	-3.89	-6.80
营业利润率（%）	13.41	15.70	17.94	5.66
净资产收益率（%）	1.00	1.02	0.90	--
资产负债率（%）	63.37	67.25	67.71	68.40
全部债务资本化比率（%）	57.44	61.56	63.39	64.07
流动比率（%）	252.93	252.26	203.39	198.67
经营现金流动负债比（%）	-14.21	-11.31	-5.49	--
现金短期债务比（倍）	0.26	0.29	0.07	0.08
EBITDA 利息倍数（倍）	0.24	0.25	0.22	--
全部债务/EBITDA（倍）	55.74	49.94	56.44	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	167.11	189.00	193.02	194.31
所有者权益（亿元）	66.00	66.46	66.39	66.20
全部债务（亿元）	83.69	101.52	97.56	98.55
营业总收入（亿元）	7.89	9.11	4.71	0.02
利润总额（亿元）	1.07	0.74	-0.07	-0.18
资产负债率（%）	60.51	64.84	65.61	65.93
全部债务资本化比率（%）	55.91	60.44	59.51	59.82
流动比率（%）	308.01	295.91	199.06	193.95
经营现金流动负债比（%）	-13.78	-2.86	-3.08	--

注：1. 本报告部分合计数与各分项直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；2. 本报告将公司长期应付款中有息债务纳入长期债务核算；3.2023 年一季度财务数据未经审计

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

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
21 临港投资 MTN001	AAA	AA	稳定	2022/07/22	许狄龙 张 宁	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信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读原文
21 临港投资 MTN001	AAA	AA	稳定	2021/02/01	马 颖 许狄龙	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泸州临港投资集团有限公司（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、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、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。

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。

泸州临港投资集团有限公司

2021年度第一期中期票据跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于泸州临港投资集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

2022年9月30日，泸州产业发展集团有限公司将其持有的公司6.9681%的股权转让给泸州市高新投资集团有限公司（以下简称“泸州高新”），泸州高新将其持有的公司6.9681%的表决权让渡给泸州市国有资产监督管理委员会（以下简称“泸州市国资委”）；泸州市兴泸投资集团有限公司（以下简称“兴泸集团”）将其持有公司15.7539%的股权转让给泸州市城市建设投资集团有限公司（以下简称“泸州城建”），泸州城建将其持有的公司15.7539%的表决权让渡给泸州市国资委，上述事项已完成工商登记。截至2023年3月底，公司注册资本和实收资本均为21.93亿元，其中，兴泸集团持有公司50.27%股权，泸州高新持有公司6.9681%股权，泸州城建持有公司15.7539%股权，泸州市国资委行使53.627%表决权，公司实际控制人仍为泸州市国资委¹。

表1 截至2023年3月底公司股权结构

股东名称	持股比例（%）
泸州市国有资产监督管理委员会	0.75
泸州市兴泸投资集团有限公司	50.27
泸州市龙驰投资有限公司	9.12
国开发展基金有限公司	17.10
四川省财政厅	0.03

¹ 根据《泸州市国有资产监督管理委员会关于泸州临港投资集团有限公司股权情况的说明》，公司未纳入兴泸集团合并报表范围，兴泸集团为代泸州市国资委持股，不对公司进行管理；根据

泸州市高新投资集团有限公司	6.97
泸州市城市建设投资集团有限公司	15.75
合计	100.00

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司继续承担四川泸州（长江）经济开发区（以下简称“长江经开区”）、泸州综合保税区（以下简称“泸州综保区”）和中国（四川）自由贸易试验区川南临港片区（以下简称“自贸区川南临港片区”）的基础设施建设工作，同时开展房屋建设及销售、商品砼销售、厂房租赁等业务。截至2023年3月底，公司拥有纳入合并范围一级子公司13家，下设财务部、金融事务部、工程管理部、企业发展部等9个职能部门。

截至2022年底，公司合并资产总额211.67亿元，所有者权益68.34亿元（含少数股东权益0.32亿元）；2022年，公司实现营业总收入18.07亿元，利润总额1.02亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额215.34亿元，所有者权益68.04亿元（含少数股东权益0.30亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入1.03亿元，利润总额-0.30亿元。

公司注册地址：中国（四川）自由贸易试验区川南临港片区鱼塘街道振兴路136号3号楼；法定代表人：胡怀明。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

截至跟踪评级日，联合资信所评“21 临港投资 MTN001”具体情况见下表，“21 临港投资 MTN001”由四川发展融资担保股份有限公司（以下简称“四川担保”）提供全额无条件不可

公司高管任命文件，公司董事长、总经理均由泸州市市委任命。

撤销的连带责任保证担保，并在第三个计息年度享有公司调整票面利率和投资者回售选择权。

截至 2023 年 6 月底，“21 临港投资 MTN001”募集资金已使用完毕，在 2022 年度正常付息。

表 2 跟踪评级债券概况（单位：亿元、%、年）

债券简称	余额	起息日	票面利率	期限
21 临港投资 MTN001	6.00	2021/08/02	5.00	3+2

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来

看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。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 年一季度）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见[《2023 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域经济环境

公司是泸州市基础设施建设主体之一，主要负责长江经开区、泸州综合保税区和自贸区川南临港片区的土地开发整理、基础设施和安置房建设业务。跟踪期内，泸州市经济稳步发展，一般公共预算收入稳定增长，公司外部环境良好。

（1）泸州市

泸州市是长江上游重要的区域性综合交通枢纽，为四川第三大航空港、成渝经济圈重要的商贸物流中心、世界级白酒产业基地，拥有泸州老窖和郎酒两大国家级名酒。2022 年底，泸州市下辖 3 区（江阳区、龙马潭区和纳溪区）和 4 县（泸县、合江县、叙永县和古蔺县），全

市常住人口 426.3 万人，常住人口城镇化率为 51.91%。

根据《泸州市 2022 年国民经济和社会发展统计公报》，2022 年泸州市实现地区生产总值 2601.52 亿元，按可比价格计算，比上年增长 4.1%。其中，第一产业增加值 277.17 亿元，比上年增长 4.4%；第二产业增加值 1330.67 亿元，增长 4.2%；第三产业增加值 993.68 亿元，增长 4.0%。三次产业结构由上年的 10.9: 50.4: 38.7 调整为 10.7: 51.1: 38.2。

2022 年，泸州市工业增加值 935.09 亿元，比上年增长 3.9%，对经济增长的贡献率为 31.5%，拉动经济增长 1.3 个百分点。从重点行业看，传统四大产业增加值比上年增长 6.7%。其中，酒的制造业比上年增长 8.1%、化工行业下降 10.4%、机械行业下降 2.0%、能源行业增长 16.6%。五大现代产业比上年增长 7.3%。高技术产业比上年增长 1.5%。

2022 年，泸州市全社会固定资产投资比上年增长 10.6%，其中民间投资比上年增长 6.0%。从投资结构看，基础设施投资比上年增长 17.1%，产业投资增长 24.8%，民生及社会事业投资增长 4.1%，其他投资增长 20.3%。

2022 年，泸州市完成地方一般公共预算收入 192.50 亿元，自然增长 1.2%；考虑国家新增退税及减税降费影响后，一般公共预算收入完成 202.4 亿元，同口径增长 8.2%。其中，税收收入 106.5 亿元，占一般公共预算收入的 55.32%，一般公共预算收入质量一般；非税收入主要为专项收入（9.19 亿元）、国有资本经营收入（23.34 亿元）和国有资源（资产）有偿使用收入（31.86 亿元）。2022 年，泸州市财政自给率为 42.21%，财政自给程度较低。2022 年，泸州市完成政府性基金收入 164.00 亿元，同比略有增长。

（2）四川泸州（长江）经济开发区

长江经开区前身系四川泸州经济开发区，于 1993 年成立，2006 年移交龙马潭区开发建设管理。2015 年，四川省人民政府同意将四川

泸州经济开发区长江以南部分升级为国家高新区—泸州高新技术产业开发区，并将剩余长江以北的 19.82 平方公里设立长江经开区。长江经开区规划面积扩展至 196 平方公里，核心区域 96 平方公里，是泸州融入长江经济带的主载体，“一区五园”布局在沿长江的 5 个区县，依托泸州港口已初步形成临港机械、临港化工、商贸物流等临港产业集聚发展。

2022 年，长江经开区完成工业总产值 788 亿元，增长 14.2%；规模以上工业增加值增速 6%；固定资产投资 270 亿元。

（3）泸州综合保税区

泸州综保区系根据国函〔2019〕141 号文件，由国务院于 2019 年 12 月批复设立的国家级综合保税区，其中保税区面积 1 平方公里，配套区面积 29 平方公里。2020 年 5 月，根据泸国资函〔2020〕8 号文件，泸州市国资委将公司委托至泸州综合保税区管理委员会进行管理，并在泸州综合保税区开展业务。

2020 年泸州综保区基础设施已基本完工，并于 2020 年 5 月和自贸区川南临港片区、中国（泸州）跨境电子商务综合试验区实现“三区合一”。泸州综保区于 2021 年 1 月正式封关运行。2022 年，泸州综保区进出口额 105.1 亿元，同比增长 162.5%，占全市的比重为 55%，在全省 6 个综保区中排名第 3 位。泸州综保区大宗商品积聚，以粮油食品保税加工产业为主导，同时发展电子信息、新材料、高端纺织等产业，除此之外，还形成了辐射西部的进口电子产品、塑料粒子、汽车零配件、稀土保税物流分拨中心。

（4）中国（四川）自由贸易试验区川南临港片区

自贸区川南临港片区位于四川省泸州市龙马潭区境内，东至成自泸高速西侧，南至长江，西至医教园区，北至进港铁路，规划面积 19.99 平方公里。自贸区川南临港片区是承接国家赋予四川“实现内陆与沿海沿边沿江协同开放”试验任务的具体举措，是协同中国（四川）自由

贸易试验区成都天府新区片区、成都青白江铁路港片区，助推四川打造内陆开放型经济高地的重要支撑。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，兴泸集团持有公司 50.27% 股权，泸州市国资委行使 53.627% 表决权，实际控制人为泸州市国资委。

2. 企业规模及竞争力

公司业务在长江经开区、泸州综保区和自贸区川南临港片区范围内具有区域专营优势。

公司负责长江经开区、泸州综保区和自贸区川南临港片区的基础设施建设、土地整理和安置房建设等业务，具有区域专营优势，此外还从事商品砼销售、自贸商品销售等业务。

公司主要业务集中于公司本部，此外商品砼销售业务由子公司泸州临港思源混凝土有限公司负责，自贸商品销售业务由子公司泸州临港自贸投资有限公司（以下简称“临港自贸”）负责，房地产开发业务中的商品房开发业务主要由泸州临港产业开发有限公司（以下简称“临港开发”）负责，资产管理及经营业务由子公司泸州临港产业管理有限公司负责。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业征信报告（统一社会信用代码：91510504071425217H），截至 2023 年 6 月 27 日，公司本部无已结清或未结清的不良或关注类信贷信息记录，企业信用记录良好。

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，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司高管人员、法人治理结构、管理体制和管理制度无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

公司主要从事基础设施建设、土地整理、房地产开发和资产经营等业务。2022 年，公司营业总收入及综合毛利率均较上年有所上升。

2022 年，公司营业总收入同比增长 28.00%。具体来看，基础设施建设收入和厂房租赁收入均较上年有所下降；贸易及商品销售和房地产销售收入较上年有所增长；其他收入主要为综保区保税物流业务、自贸商品销售等产生的收入。

2022 年，公司综合毛利率较上年提升 2.57 个百分点。公司房地产销售毛利率较上年提升 15.87 个百分点，主要系毛利率较高的商品房销售收入占比提升所致。公司基础设施建设毛利率较上年小幅下降，主要系当年收入加成比例略低所致。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.03 亿元，相当于上年全年的 5.70%，毛利率为 5.98%。

表 3 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年			2022 年			2023 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
基础设施建设	4.87	34.47	10.73	2.10	11.64	8.77	0.09	9.13	16.15
贸易及商品销售	0.24	1.72	7.08	4.38	24.24	1.58	0.70	67.79	2.34
房地产销售	6.04	42.80	1.68	8.41	46.53	17.55	0.17	16.75	14.97
厂房租赁	2.09	14.81	96.35	1.98	10.98	100.00	0.00	0.24	100.00

项目	2021 年			2022 年			2023 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
其他	0.88	6.20	11.32	1.19	6.61	23.07	0.07	6.09	2.85
合计	14.12	100.00	19.51	18.07	100.00	22.08	1.03	100.00	5.98

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2. 业务经营分析

(1) 基础设施建设

随着长江经开区基础设施逐步完善、建设项目逐步减少，公司未来收入将依赖泸州综保区和自贸区川南临港片区项目的建设；公司在建和拟建基础设施项目未来投资规模大，资本支出压力较大。

公司主要承担长江经开区、泸州综保区范围内的基础设施建设任务，未来随着在长江经开区内已承接项目的陆续完工，公司将主要负责泸州综保区和自贸区川南临港片区的基础设施建设。2013 年，公司与泸州兴园建设投资开发有限公司（以下简称“兴园建投”，控股股东为四川泸州经济开发区管理中心）签订了工程项目代建协议，代建 2013 年 9 月至 2023 年 8 月兴园建投所投资的工程项目。根据工程项目代建协议，兴园建投根据工程进度按实际投资额并加成一定比例的方式结算工程代建费用（2017 年以后加成比例由 14% 变为 8%），公司据此确认工程施工收入，并结转相应工程施工成本。项目建设资金来源包括兴园建投自有资金以及长江经开区管委会拨付的项目工程款及工作经费。实际操作中，基础设施建设业务资金投入暂由公司自筹垫付。2021 年泸州成立泸州综保区，泸州综保区成立后，建设项目在泸州综保区范围内的工程代建项目回购款项，由泸州综保区负责支付，对前期已完工和在建的代建项目，公司不再与泸州综保区补签委托代建协议，未来新开工的代建项目，公司将与泸州综保区签订委托代建协议。

此外，公司子公司泸州临港产业建设有限公司通过公开招投标等方式承建长江经开区及

龙马潭区范围内部分零星基础设施项目，相关项目经竣工决算审计后上浮 2%~15% 确认工程施工收入，同时结转成本。

截至 2022 年底，公司主要在建基础设施建设项目包括综保区市政道路工程、泸州港大件路拓宽改造工程、物流园市政道路、临港片区市政道路及平场工程、振兴路四段市政道路工程等 5 个市政道路项目，计划总投资为 19.35 亿元，已完成投资 4.61 亿元，尚需投资 14.76 亿元²。此外，公司还通过公开招标方式承接了宜宾市叙州区中小学校址改善项目，该项目计划总投资 21.04 亿元，截至 2022 年底已投资 6.66 亿元，尚需投资规模为 14.38 亿元。

公司拟建基础设施项目主要为泸州综保区的基础设施建设、工业设施的建设及开发，该项目计划总投资 30.00 亿元，建设期为 5 年。公司在建和拟建基础设施项目未来投资规模大，存在较大的资本支出压力。

(2) 土地整理

公司土地整理业务投资规模较大，且尚未收到回款，对公司资金造成较大占用。公司现有土地整理项目已基本开发完毕，无拟开发项目，业务的持续性有待观察。

业务经营模式方面，公司与长江经开区管委会签订《土地整理委托协议书》，协议约定公司对长江经开区内土地进行开发整理，所需资金由公司自行筹措；长江经开区管委会按土地直接成本、间接成本和委托开发收益（土地交付以前每年按照实际新增投资额的 3% 支付收益）向公司支付土地整理总费用。开发项目按年进行预结算，并在竣工结算后以决算审计报告确认最终土地整理总费用。

² 临港片区市政道路及平场工程计划投资 1.70 亿元，实际已投资 1.72 亿元，存在超概情况，后续无需投资，故此已完成投资数

与尚需投资数之和略大于计划总投资数。

截至 2022 年底，公司土地整理项目已基本开发完毕，总征地面积 7999.67 亩，累计已完成投资 30.60 亿元，累计确认土地整理收入 0.76 亿元（2021 年以来公司未确认该类收入）。由于土地整理项目投入规模较大，且公司尚未收到回款，对公司资金造成较大占用。目前暂无拟整理土地计划。

（3）房地产开发

公司房地产开发业务分为安置房开发和商品房开发，2022 年受益于商品房销售收入增长，房地产开发收入规模较上年继续增长，为公司营业总收入的重要来源。公司暂无拟建的安置房项目，商品房项目尚需投资规模较大，存在一定去化压力。

安置房开发业务主要由公司本部负责，公司开发的安置房项目包括檀木苏香项目、港城新居项目和抚琴山水项目等，均位于长江经开区内。安置房业务模式方面，公司自筹资金对安置房进行开发，开发完毕后按政府指导价（鱼塘街道 4800 元/平方米，罗汉街道 4200 元/平方米，低于市场价 30%~50%）定向出售给符合申购条件的特定人群，并将小区内项目商业配套设施和车位通过市场化销售方式进行资金平衡。公司开发的商品房项目主要由子公司临港开发负责，开发的项目包括月映东方项目（中高档住宅）和荷塘阳光项目（普通住宅）。

安置房建设方面，截至 2022 年底，公司负责建设的港城新居安置房项目、檀木书香项目和抚琴山水二期安置房项目均已完工，除此之外，公司暂无在建和拟建的安置房项目。商品房建设方面，截至 2022 年底，公司在建商品房项目为月映东方项目和荷塘阳光（南区）项目，月映东方项目计划总投资 15.00 亿元，已投资 14.00 亿元，项目建设进度为 90%，可售面积 32.73 万平方米，已预售面积 14.94 万平方米；荷塘阳光（南区）项目计划总投资 9.31 亿元，已投资 4.27 亿元，项目建设进度 10%，可售面积 18.53 万平方米，尚未开始销售，公司在建商品房项目可售面积剩余较多，存在一定去化压

力。截至 2022 年底，公司拟建商品房项目为荷塘阳光北区项目，该项目规划总投资 23.86 亿元，建筑面积为 45.61 万平方米。公司在建和拟建商品房计划投资额较大，面临较大的资金支出压力。

2022 年，公司实现的房地产开发收入 8.41 亿元，其中安置房销售收入 2.26 亿元，商品房销售收入 6.15 亿元。

（4）其他业务

公司其他业务包括资产经营与管理 and 自贸商品销售，上述业务丰富了公司业务多样性，对营业总收入和利润形成补充；此外，公司在建自营项目未来投资规模大，存在很大的资本支出压力，且投资回收周期较长，资金平衡存在不确定性。

资产管理及经营

公司资产管理及经营业务主要通过对租赁标的物进行市场化出租实现收入；公司将可租赁资产计入“投资性房地产”，采用公允价值模式进行后续计量。

截至 2022 年底，公司已完工的自建自营项目包括临港标准厂房、鱼塘标准厂房、盈田标准厂房，上述项目可租面积为 59.33 万平方米，出租率在 90%以上，出租率较高。2022 年，公司实现资产管理及经营收入 1.98 亿元，较上年变动不大。

截至 2022 年底，公司在建自营项目计划总投资 36.52 亿元，累计完成投资 9.58 亿元，未来尚需投资 26.94 亿元，存在很大的资本支出压力；自营项目未来拟通过自主经营或对外出租等方式进行资金平衡，投资回收周期较长。

表 4 截至 2022 年底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	账面价值
物流园区港口大厦	4.50	4.10
创新创业园孵化器(二期)	31.00	4.50
新康意项目	1.02	0.99
合计	36.52	9.58

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

自贸商品销售

临港自贸成立于 2014 年 12 月，2018 年起依托泸州临港产业物流园区内的进口商品展示中心开展进口商品销售，销售的产品包含进口汽车、酒类及日用品等。

2022 年，公司自贸商品销售收入较上年大幅增长 4.14 亿元，对营业总收入形成较大补充，主要系平行进口汽车、散酒、金属等商品销售收入增加所致，业务毛利率为 1.58%。

3. 未来发展

未来，公司将采取相关行业投资与跨行业投资并举的投资发展模式，不断加大对其他产业的投资力度，支持相关产业的发展；同时，公司将进一步扩大基础设施建设、房地产、化工、能源、进出口贸易等多方领域，打造多元化、立体型的投资产业体系。

此外，伴随泸州综合保税区逐步建成并封关运行，周边区域将快速发展；公司作为泸州综合保税区唯一基础设施建设主体，将在泸州市综合保税区内开展基础设施建设、房地产开发及管理和工业地产建设和管理等业务，业务面临良好发展格局。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年度合并财务报告，四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对该报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2023 年一季度财务报表未经审计。

截至 2023 年 3 月底，公司拥有纳入合并范围一级子公司共 13 家。其中，2022 年公司子公司泸州港投智慧能源服务有限公司注销，减少 1 家一级子公司，注销子公司规模较小；2023 年 1—3 月，公司合并范围无变化。整体看，公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

公司资产规模小幅增长，以应收类款项、房地产项目开发成本、土地资产以及土地整理开发成本等为主。其中，应收类款项、房地产项目开发成本和土地整理开发成本对公司资金占用明显，且资产受限比例较高，公司资产质量一般。

截至 2022 年底，公司资产总额较上年底增长 2.19%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表 5 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	143.31	69.19	144.20	68.12	147.58	68.54
货币资金	9.16	4.42	2.31	1.09	2.90	1.35
应收账款	21.03	10.15	18.63	8.80	19.42	9.02
其他应收款（合计）	45.39	21.91	54.30	25.65	47.57	22.09
存货	61.89	29.88	61.59	29.10	70.32	32.66
非流动资产	63.82	30.81	67.47	31.88	67.76	31.46
投资性房地产	18.18	8.78	18.33	8.66	18.33	8.51
其他非流动资产	31.87	15.39	30.69	14.50	30.69	14.25
资产总额	207.12	100.00	211.67	100.00	215.34	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至 2022 年底，流动资产较上年底增长 0.62%。公司货币资金较上年底下降 74.84%，

主要系偿还债务所致，主要由银行存款 2.30 亿元构成；货币资金中受限资金规模为 52.32 万

元，受限比例低。公司应收账款较上年底下降 11.42%，主要由应收市政项目建设、土地整理服务、安置房业务、厂房租赁及其他经营性业务款项构成；应收账款前五大欠款方合计金额占比为 93.64%，集中度高，应收账款前五名主要以应收长江经开区管委会款项（占 47.59%）和应收临港片区管委会款项（占 43.31%）³为主。公司其他应收款（合计）较上年底增长 19.63%，主要系政府欠款增加所致；公司其他应收款前五大欠款方合计金额占比为 98.45%，主要由应收长江经开区管委会的土地收购款和其他经营性往来款（占 31.17%）及应收临港片区管委会的往来款（占 62.05%）构成，上述应收款项回收风险不大，但对公司资金占用明显。公司存货较上年底变动不大，主要由开发成本 61.24 亿元构成，开发成本主要为待开发土地、月映东方商品房、抚琴山水安置房（二期）等项目开发成本，其中待开发土地账面价值合计 34.05 亿元，土地性质主要是工业用地、城镇住宅用地、居住用地和商业用地，存在 1 宗未办理权证的土地，其他均已办理权证。

截至 2022 年底，公司非流动资产较上年底增长 5.72%。公司其他非流动资产较上年底变化不大，主要由土地整理款项 30.60 亿元构成。公司投资性房地产较上年底略有增加，主要为用于出租的房屋、建筑物，均已办理权证。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额及资产结构较上年底变化不大。

截至 2022 年底，公司受限资产为 63.94 亿元，受限比例为 30.21%，具体受限资产情况见下表。

表 6 截至 2022 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (万元)	占资产总额 比例 (%)	受限原因
货币资金	52.32	0.00	业务保证金
其他权益工具投资	9944.00	0.47	质押取得借款
应收账款	50476.00	2.38	质押取得借款

³ 临港片区原由长江经开区范围内划出，2020 年起公司账务进行调整，将划至临港片区的基础设施建设应收款对手方变更为临港

合同资产	14105.01	0.67	质押取得借款
存货	316381.93	14.95	抵押发行债券、取得借款、未办妥权证
在建工程	51572.35	2.44	抵押取得借款
投资性房地产	138500.89	6.54	融资租赁品取得借款
其他应收款	16375.96	0.77	融资租赁品、融资保证金
固定资产	26904.70	1.27	融资租赁品取得借款
无形资产	4553.37	0.22	抵押取得借款
交易性金融资产	10500.00	0.50	抵押取得借款
合计	639366.51	30.21	

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3. 负债和所有者权益

所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益变化不大，所有者权益中实收资本和资本公积占比较高，权益稳定性好。

截至 2022 年底，公司所有者权益较上年底变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.53%，少数股东权益占比为 0.47%。在所有者权益中，实收资本和资本公积分别占 32.09%和 58.01%，所有者权益结构稳定性较好。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益规模和结构均较上年底变化不大。

负债

跟踪期内，公司有息债务规模持续增长，债务负担较重且短期内存在较大的集中偿付压力。

2022 年底，公司负债总额较上年底增长 2.89%，非流动负债占比有所下降，负债结构较为均衡。

片区管委会。

表 7 公司所有者权益和负债主要构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	56.81	40.78	70.90	49.47	74.28	50.43
短期借款	7.94	5.70	11.43	7.97	11.33	7.69
应付账款	10.37	7.45	11.73	8.18	13.48	9.15
合同负债	6.09	4.37	2.02	1.41	2.12	1.44
其他应付款（合计）	6.71	4.82	8.74	6.10	8.43	5.72
一年内到期的非流动负债	23.89	17.15	32.08	22.39	34.59	23.49
非流动负债	82.49	59.22	72.43	50.53	73.02	49.57
长期借款	34.18	24.53	23.09	16.11	22.35	15.17
应付债券	41.40	29.72	48.11	33.57	49.43	33.56
负债总额	139.30	100.00	143.32	100.00	147.30	100.00
实收资本	21.93	32.33	21.93	32.09	21.93	32.23
资本公积	39.66	58.47	39.65	58.01	39.65	58.27
未分配利润	4.82	7.10	5.49	8.04	5.21	7.66
所有者权益	67.83	100.00	68.34	100.00	68.04	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至 2022 年底，公司流动负债较上年底增长 24.80%。公司短期借款主要由保证借款 8.40 亿元和抵押借款 1.28 亿元等构成。公司应付账款较上年底增长 13.07%，主要系开展工程施工、房产建设所带来的应付工程款增加所致。公司其他应付款（合计）较上年底增长 30.32%，主要系暂借款和净额法核算的贸易款增加所致，公司其他应付款主要由与海南仙云琼楼商贸有限公司的贸易款 1.70 亿元和与泸州临港辉瑞供应链管理有限公司的往来款 1.31 亿元、与泸州市交通投资集团有限公司和四川纳兴实业集团有限公司的暂借款（无息）1.73 亿元以及应付的回购泸州临港盈田实业有限公司股权款 0.77 亿元构成。公司合同负债较上年底下降 66.85%，主要系结转收入所致。公司一年内到期的非流动负债由一年内到期的长期借款 26.29 亿元和一年内到期的应付债券 5.80 亿元构成。

截至 2022 年底，公司非流动负债较上年底下降 12.20%。公司长期借款主要由信用借款 28.51 亿元、保证借款 17.05 亿元以及抵质押借款 3.81 亿元构成（未扣除一年内到期长期借款）。公司应付债券较上年底增长 16.19%，主要系当期发行“22 临港债/22 临港债 01”和“22 临港

02/22 临港债 02”所致，募集资金主要用于港城新居安置房建设项目和补充流动资金等方面。

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额及负债结构较上年底变化不大。

截至 2022 年底，公司全部债务较上年底增长 8.97%，其中，短期债务占 39.84%，长期债务占 60.16%，短期债务占比提升。从债务指标来看，截至 2022 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年底均有所提高，长期债务资本化比率较上年底有所下降。公司将于 2023 年、2024 年和 2025 年到期的债务本金分别为 47.15 亿元、31.74 亿元和 13.24 亿元，短期内存在较大的集中兑付压力。

表 8 公司债务情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年底	2022 年底	2023 年 3 月底
短期债务	31.93	47.15	49.57
长期债务	76.68	71.19	71.78
全部债务	108.61	118.35	121.35
资产负债率	67.25	67.71	68.40
全部债务资本化比率	61.56	63.39	64.07
长期债务资本化比率	53.06	51.02	51.34

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

截至 2023 年 3 月底，公司全部债务及各项债务指标较上年底均小幅上升。公司债务负担较重。

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入有所增长，政府补助对利润总额形成一定补充。

2022 年，公司营业总收入同比增长 28.00%，营业成本同比增长 23.92%；营业利润率同比提高 2.24 个百分点，变化不大。

2022 年，公司期间费用同比增长 10.17%，主要来自销售费用的增加；从构成来看，公司期间费用主要由财务费用 0.72 亿元和管理费用 0.89 亿元构成；期间费用率同比下降 1.91 个百分点至 11.79%。

2022 年，公司其他收益 0.32 亿元，主要系政府补助，相当于同期利润总额的 31.67%，政府补助对利润总额形成一定补充。同期，公司利润总额同比下降 3.69%；2022 年，公司总资产收益率和净资产收益率同比小幅下降。

表 9 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入	14.12	18.07	1.03
营业成本	11.36	14.08	0.97
期间费用	1.93	2.13	0.29
投资收益	0.19	-0.35	0.00
利润总额	1.06	1.02	-0.30
营业利润率	15.70	17.94	5.66
总资产收益率	0.89	0.73	--
净资产收益率	1.02	0.90	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

2023 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2022 年的 5.70%；营业利润率同比大幅下降，利润总额出现亏损。

5. 现金流

2022 年，公司经营活动现金、投资活动现金和筹资活动现金均为净流出。考虑到公司未

来项目投资规模大以及短期内到期债务规模较大，公司面临较大的筹资压力。

2022 年，公司经营活动现金流入主要为长江经开区管委会支付的基础设施项目结算款、预收售房款、政府部门和国有单位的往来款以及补贴款等构成，销售商品、提供劳务收到的现金为 11.81 亿元，较上年增长 22.32%。同期，公司经营活动现金流出主要为公司支付的基础设施项目工程款等。公司经营性现金流持续表现为净流出，净流出规模有所收窄。公司现金收入比较上年下降 3.04 个百分点，收入实现质量依然维持在较低水平。

2022 年，公司投资活动现金流入较上年减少 3.00 亿元，主要为收回投资款等形成的现金流入。公司投资活动现金流出较上年减少 2.79 亿元，主要为公司对外投资及自建项目等形成的现金流出，公司投资活动现金仍呈持续净流出状态。

同期，公司筹资活动现金流入规模有所下降，流出规模有所增加，且净额由正转负。考虑到公司未来项目投资规模大以及短期内到期债务规模较大，公司面临较大的筹资压力。

表 10 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入量	12.00	17.37	3.08
经营活动现金流出量	18.43	21.26	9.87
经营活动现金净流量	-6.43	-3.89	-6.80
投资活动现金流入量	5.78	2.78	0.01
投资活动现金流出量	6.89	4.10	0.18
投资活动现金净流量	-1.11	-1.32	-0.17
筹资活动现金流入量	56.76	53.08	18.89
筹资活动现金流出量	47.32	54.62	11.32
筹资活动现金净流量	9.44	-1.54	7.57
现金收入比	68.41	65.37	265.50

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金净流出 6.80 亿元，投资活动净现金流和筹资活动净现金流分别为-0.17 亿元和 7.57 亿元。

6. 偿债能力指标

公司偿债能力指标弱, 对外担保规模大, 面临一定或有负债风险。

从短期偿债能力指标看, 2023 年 3 月底, 公司流动比率和速动比率较 2021 年底均有所下降。2023 年 3 月底, 公司现金短期债务比为 0.08 倍, 短期偿债能力指标弱。

表 11 公司偿债能力指标情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债能力指标			
流动比率 (%)	252.26	203.39	198.67
速动比率 (%)	143.31	116.52	104.00
现金短期债务比 (倍)	0.29	0.07	0.08
长期偿债能力指标			
EBITDA	2.17	2.10	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.25	0.22	--
全部债务/EBITDA (倍)	49.94	56.44	--

资料来源: 联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

从长期偿债能力指标看, 2022 年公司 EBITDA 为 2.10 亿元, 同比下降 3.58%, 主要系计入财务费用的利息支出下降所致; EBITDA 对全部债务和利息的保障倍数低。总体看, 公司长期偿债能力指标弱。

截至 2023 年 3 月底, 公司共获得各银行授信额度 156.60 亿元, 已使用额度 80.24 亿元, 剩余授信额度 76.36 亿元, 间接融资渠道尚可。

截至 2022 年底, 公司对外担保余额为 70.32 亿元, 担保比率为 102.89%。其中, 对国企担保共 69.80 亿元, 主要担保对象为泸州高新 (24.60 亿元) 和泸州城建 (14.50 亿元); 对民营企业担保共 0.52 亿元, 包括泸州京泰电子科技有限公司、泸州京讯电子科技有限公司等民营企业⁴, 对民营企业担保均有反担保措施。公司对外担保金额大, 面临一定的或有负债风险。

7. 公司本部财务分析

跟踪期内, 公司本部资产规模持续增长, 所有者权益变动不大, 整体债务负担较重, 短期偿债压力大。

截至 2022 年底, 公司本部资产总额 193.02 亿元, 较上年底增长 2.13%。其中, 流动资产占比 65.55%, 非流动资产占比 34.45%。截至 2022 年底, 公司本部货币资金为 1.70 亿元。

截至 2022 年底, 公司本部负债总额 126.64 亿元, 较上年底增长 3.34%。其中, 流动负债占 50.19%, 非流动负债占 49.81%。公司本部资产负债率为 65.61%, 较上年底提高 0.77 个百分点。截至 2022 年底, 公司本部全部债务 97.56 亿元。其中, 短期债务占 35.50%、长期债务占 64.50%。截至 2022 年底, 公司本部全部债务资本化比率 59.51%, 债务负担较重。截至 2022 年底, 公司本部现金短期债务比为 0.05 倍, 短期偿债压力大。

截至 2022 年底, 公司本部所有者权益为 66.39 亿元, 较上年底下降 0.11%。在所有者权益中, 实收资本和资本公积占比分别为 33.03% 和 58.66%, 稳定性较好。

2022 年, 公司本部营业总收入为 4.71 亿元, 利润总额为 -0.07 亿元。同期, 公司本部投资收益为 -0.22 亿元。

截至 2023 年 3 月底, 公司本部资产总额 194.31 亿元, 所有者权益为 66.20 亿元, 负债总额 128.11 亿元; 公司本部资产负债率 65.93%; 全部债务 98.55 亿元, 全部债务资本化比率 59.82%, 现金短期债务比为 0.06 倍。2023 年 1—3 月, 公司本部营业总收入 0.02 亿元, 利润总额 -0.18 亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

泸州市拥有酒的制造、化工、机械和能源四大传统产业, 近年来经济稳步发展, 一般公

⁴ 被担保民企中四川恒晶光电有限公司于 2023 年 7 月被纳入经营异常名录, 公司对其担保余额 1000 万, 反担保措施为四川恒

晶光电有限公司固定资产抵押。

共预算收入持续增长。截至 2022 年底，泸州市政府债务余额为 867.70 亿元，政府债务率约为 141%。整体看，泸州市政府支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是作为长江经开区、泸州综合保税区和自贸区川南临港片区的基础设施、安置房和土地整理的建设主体，业务具有区域专营优势。泸州市国资委为公司实际控制人。跟踪期内，公司在政府补助等方面持续获得有力的外部支持。2022 年和 2023 年 1—3 月，公司分别收到政府各项补贴 0.32 亿元和 0.02 亿元，计入“其他收益”。公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持，且公司在政府补助等方面获得有力的政府支持，政府支持可能性非常大。

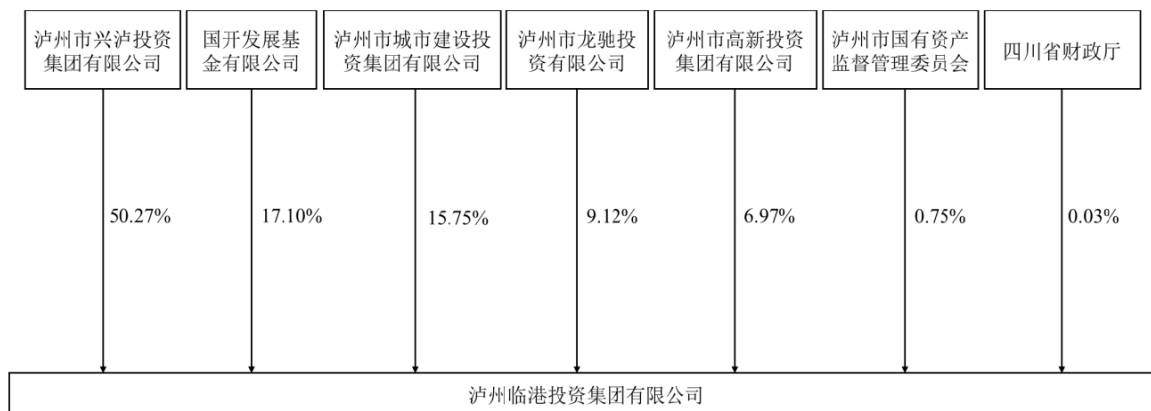
十一、存续期债券偿还能力分析

“21 临港投资 MTN001”由四川担保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，四川担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。四川担保对“21 临港投资 MTN001”信用水平具有明显提升作用。

十二、结论

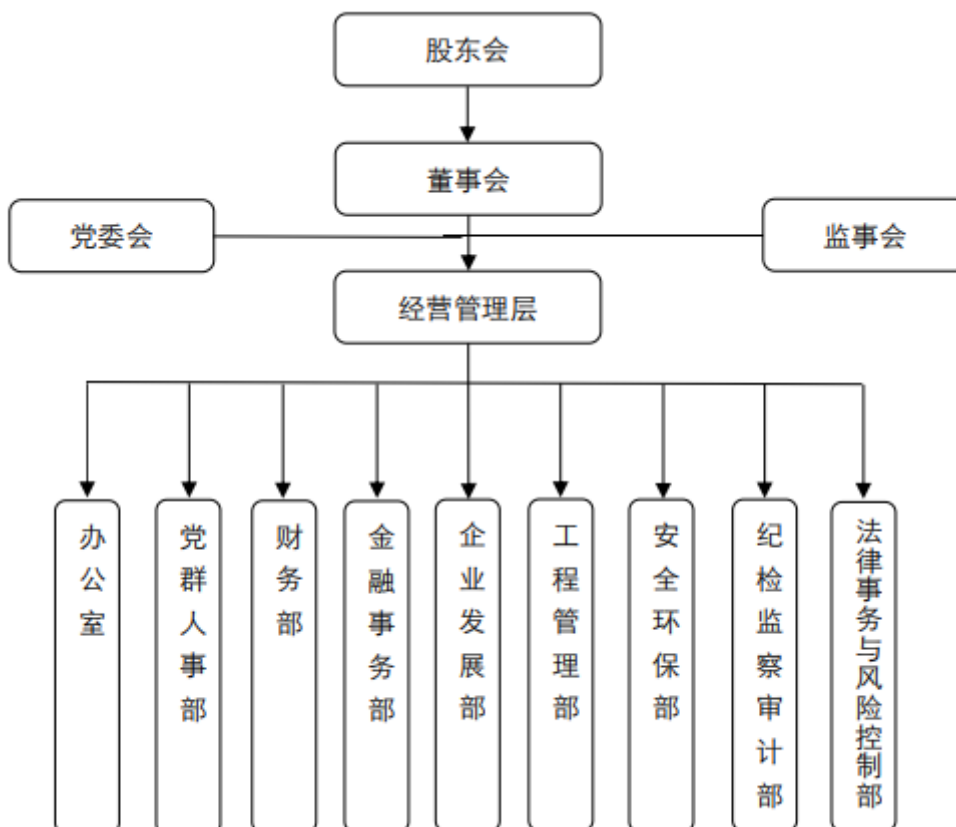
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“21 临港投资 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司合并范围内一级子公司情况

子公司名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	取得方式
泸州临港产业开发有限公司	20000.00	100.00	设立
泸州临港产业建设有限公司	15000.00	100.00	设立
泸州临港产业管理有限公司	5000.00	100.00	设立
泸州临港国际贸易有限公司	6800.00	100.00	设立
泸州临港思源混凝土有限公司	2500.00	51.00	设立
四川临港物流信息服务股份有限公司	1000.00	95.00	设立
泸州兴港物流有限公司	5000.00	100.00	设立
泸州临港新型材料有限公司	5000.00	100.00	设立
泸州综保区投资发展有限公司	20000.00	100.00	收购
四川临港五洲工程设计有限公司	612.00	51.00	收购
泸州临港物业管理有限公司	2000.00	100.00	设立
泸州临港文创传媒有限公司	1000.00	100.00	设立
泸州临港盈田实业有限公司	2000.00	100.00	收购

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	7.45	9.16	3.36	3.98
资产总额（亿元）	182.36	207.12	211.67	215.34
所有者权益（亿元）	66.80	67.83	68.34	68.04
短期债务（亿元）	28.21	31.93	47.15	49.57
长期债务（亿元）	61.97	76.68	71.19	71.78
全部债务（亿元）	90.17	108.61	118.35	121.35
营业总收入（亿元）	14.90	14.12	18.07	1.03
利润总额（亿元）	1.06	1.06	1.02	-0.30
EBITDA（亿元）	1.62	2.17	2.10	--
经营性净现金流（亿元）	-6.87	-6.43	-3.89	-6.80
财务指标				
现金收入比(%)	56.54	68.41	65.37	265.50
营业利润率(%)	13.41	15.70	17.94	5.66
总资本收益率(%)	0.60	0.89	0.73	--
净资产收益率(%)	1.00	1.02	0.90	--
长期债务资本化比率(%)	48.12	53.06	51.02	51.34
全部债务资本化比率(%)	57.44	61.56	63.39	64.07
资产负债率(%)	63.37	67.25	67.71	68.40
流动比率(%)	252.93	252.26	203.39	198.67
速动比率(%)	136.75	143.31	116.52	104.00
经营现金流动负债比(%)	-14.21	-11.31	-5.49	--
现金短期债务比（倍）	0.26	0.29	0.07	0.08
全部债务/EBITDA（倍）	55.74	49.94	56.44	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.24	0.25	0.22	--

注：2023 年一季度财务报表未经审计；本报告将公司长期应付款中有息债务纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	6.27	7.80	1.70	2.36
资产总额（亿元）	167.11	189.00	193.02	194.31
所有者权益（亿元）	66.00	66.46	66.39	66.20
短期债务（亿元）	22.92	27.65	34.63	36.36
长期债务（亿元）	60.77	73.86	62.93	62.19
全部债务（亿元）	83.69	101.52	97.56	98.55
营业总收入（亿元）	7.89	9.11	4.71	0.02
利润总额（亿元）	1.07	0.74	-0.07	-0.18
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-4.85	-1.22	-1.96	-0.65
财务指标				
现金收入比(%)	20.00	23.03	42.47	1154.41
营业利润率(%)	19.10	15.53	22.16	30.01
总资本收益率(%)	0.53	0.34	-0.04	--
净资产收益率(%)	1.20	0.87	-0.11	--
长期债务资本化比率(%)	47.94	52.64	48.66	48.44
全部债务资本化比率(%)	55.91	60.44	59.51	59.82
资产负债率(%)	60.51	64.84	65.61	65.93
流动比率(%)	308.01	295.91	199.06	193.95
速动比率(%)	180.60	195.01	126.28	113.52
经营现金流动负债比(%)	-13.78	-2.86	-3.08	--
现金短期债务比（倍）	0.27	0.28	0.05	0.06
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--

注：2023 年一季度财务报表未经审计；未提供公司本部折旧、摊销、资本化利息等数据，无法计算 EBITDA 及相关指标，以“/”列示
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

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	
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