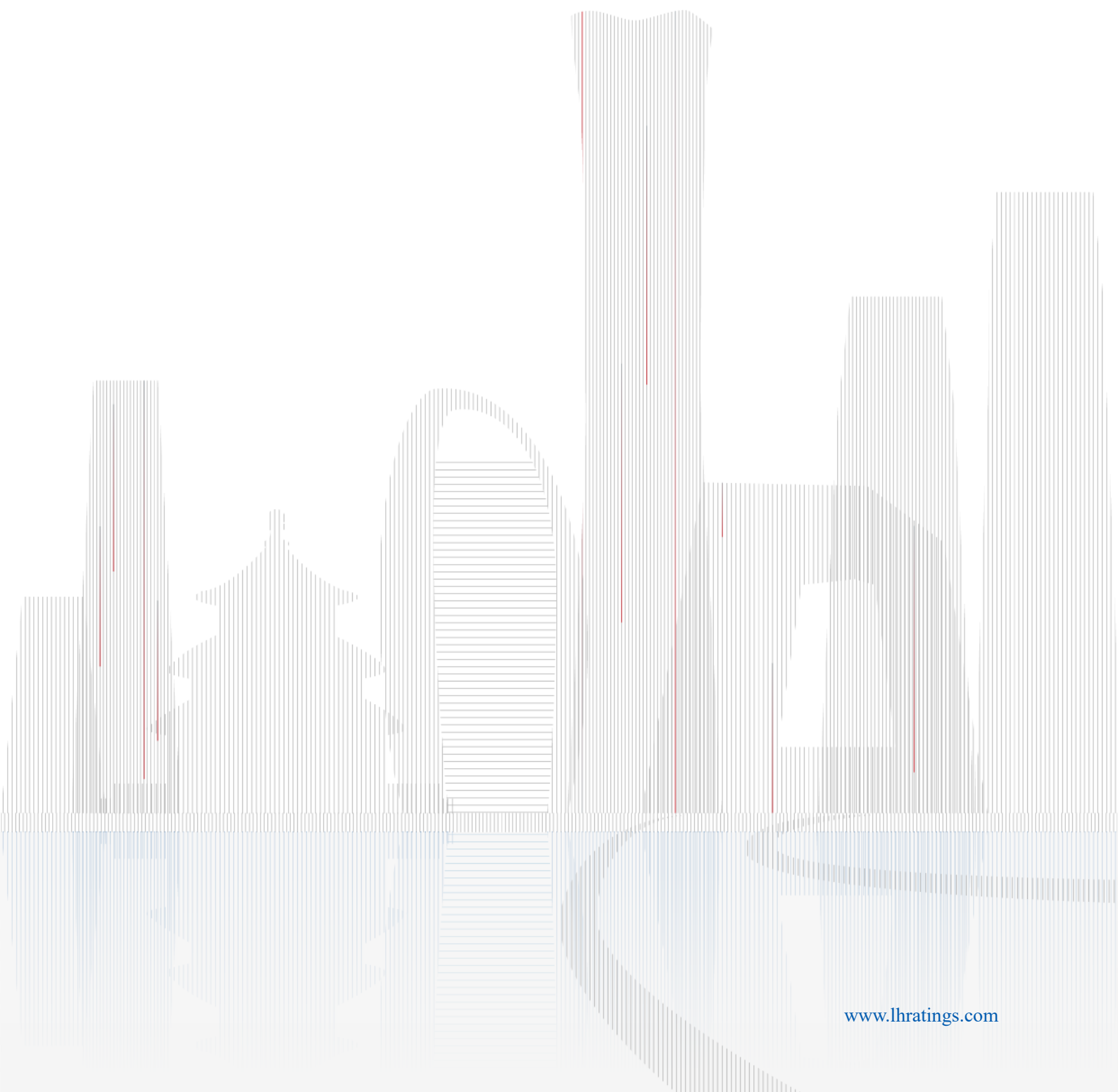


泸州临港投资集团有限公司 2024 年跟踪评级报告

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〕4456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

二〇二四年七月二十六日

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泸州临港投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

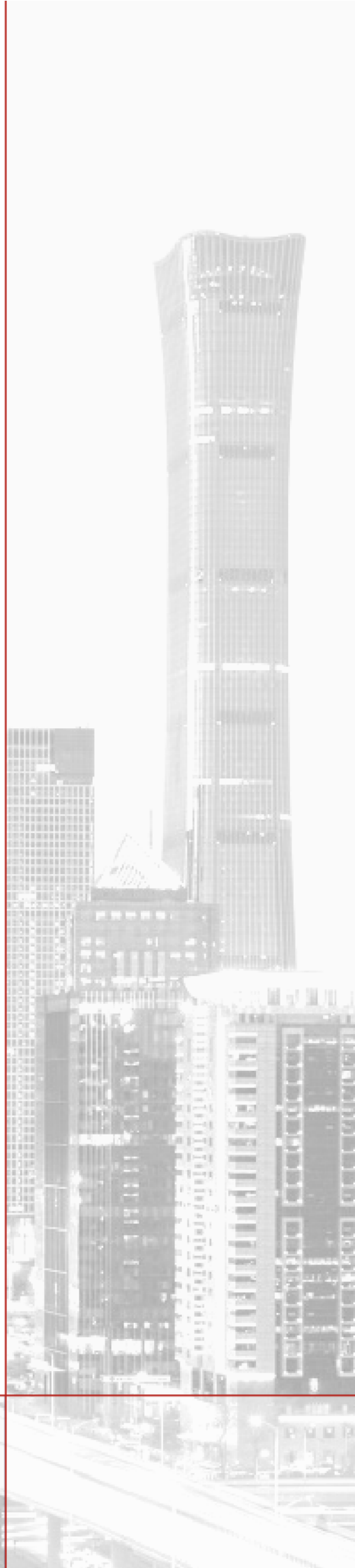
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



泸州临港投资集团有限公司 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
泸州临港投资集团有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2024/07/26
21 临港投资 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

公司是四川泸州（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、安置房和土地整理的建设主体。跟踪期内，泸州市经济总量和一般公共预算收入保持增长，财政实力在四川省排名前列。公司基础设施代建业务结算进度较慢，回款进度受长江经开区和泸州综保区的财政资金安排影响大。公司土地整理业务形成较大资金占用，未来资金回收受土地出让进度影响大。公司安置房项目和商品房项目去化速度较慢，商品房开发后续存在较大的资金支出压力，未来去库存压力大。公司在建自营项目未来投资规模较大，存在较大的资本支出压力，未来投资回收受园区和地区经济景气度、招商情况影响大，投资回收存在不确定性。财务方面，公司资产仍以应收自贸区川南临港片区管委会和长江经开区管委会款项、土地整理成本和房产开发成本为主；公司债务规模进一步增长，债务负担较重，短期偿债压力大；长期偿债能力指标表现较弱，对外担保比率高，存在一定或有负债风险。

“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“四川融资担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，四川融资担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。以上担保显著提升了“21 临港投资 MTN001”的偿付安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着长江经开区、泸州综保区和自贸区川南临港片区的持续发展，公司有望保持稳定经营。

可能引致评级上调的敏感性因素：区域重要性提升，政府支持程度增强；获得大量优质资产注入，偿债能力明显提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：发生重大资产或股权划转，职能定位下降，政府及相关各方支持意愿大幅减弱；融资环境恶化，偿债能力大幅下降。

优势

- **外部发展环境良好。**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，泸州市经济稳步发展，一般公共预算收入持续增长，经济和财政实力在四川省排名前列。2023 年，泸州市实现地区生产总值 2725.90 亿元，同比增长 5.6%；完成一般公共预算收入 207.6 亿元，同比增长 5.9%。
- **有力的外部支持。**2023 年，公司作为长江经开区、泸州综保区和自贸区川南临港片区的基础设施、安置房和土地整理的建设主体，获得政府补助 1.94 亿元。
- **增信措施提升债券偿付安全性。**四川融资担保为“21 临港投资 MTN001”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，显著提升了债券偿付的安全性。

关注

- **资金回笼周期较长。**公司应收自贸区川南临港片区管委会和长江经开区管委会款项、土地整理成本和房产开发成本规模大，未来资金回收受政府财政资金安排和土地市场景气度影响大，且资产受限比例较高。
- **未来资金支出压力较大。**截至 2023 年末，公司在建拟建商品房项目尚需投资 28.90 亿元，存在较大的资金支出压力；同期末，公司在建自营项目尚需投资 25.04 亿元，未来投资回收受园区和地区经济景气度、招商情况影响大，投资回收存在不确定性。
- **债务负担较重，短期偿债压力大，再融资情况有待关注。**截至 2023 年末，公司全部债务 140.11 亿元，全部债务资本化比率 66.81%，期末现金类资产规模很小，现金短期债务比 0.08 倍，2024 年公司短期偿债压力大。2023 年，公司债务偿还主要依靠新增金融负债和往来拆借款流入。考虑到公司在建拟建项目后续尚需投资规模较大，公司筹资压力大，再融资情况有待关注。
- **存在一定或有负债风险。**截至 2023 年末，公司对外担保余额 87.83 亿元，担保比率 126.21%，主要为对泸州市国有企业的担保，区域集中度高，存在一定的或有负债风险。

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	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

主要财务数据

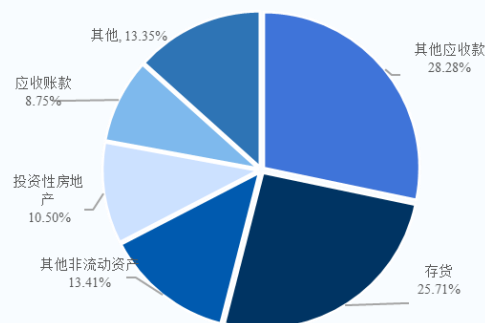
公司合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	9.16	3.36	4.22	7.77
资产总额（亿元）	207.12	211.67	231.03	240.19
所有者权益（亿元）	67.83	68.34	69.59	69.16
短期债务（亿元）	31.93	47.15	54.92	81.01
长期债务（亿元）	76.68	71.19	85.18	61.84
全部债务（亿元）	108.61	118.35	140.11	142.85
营业总收入（亿元）	14.12	18.07	12.90	9.86
利润总额（亿元）	1.06	1.02	1.28	-0.44
EBITDA（亿元）	2.17	2.10	2.98	--
经营性净现金流（亿元）	-6.43	-3.89	-6.80	2.46
营业利润率（%）	15.70	17.94	13.15	-0.31
净资产收益率（%）	1.02	0.90	1.04	--
资产负债率（%）	67.25	67.71	69.88	70.58
全部债务资本化比率（%）	61.56	63.39	66.81	67.38
流动比率（%）	252.26	203.39	212.53	158.27
经营现金流动负债比（%）	-11.31	-5.49	-9.10	--
现金短期债务比（倍）	0.29	0.07	0.08	0.10
EBITDA 利息倍数（倍）	0.25	0.22	0.30	--
全部债务/EBITDA（倍）	49.94	56.44	46.98	--

公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	189.00	193.02	213.52	220.04
所有者权益（亿元）	66.46	66.39	68.43	68.39
全部债务（亿元）	101.52	97.56	104.31	105.34
营业总收入（亿元）	9.11	4.71	3.03	0.17
利润总额（亿元）	0.74	-0.07	1.97	0.09
资产负债率（%）	64.84	65.61	67.95	68.92
全部债务资本化比率（%）	60.44	59.51	60.39	60.63
流动比率（%）	295.91	199.06	186.42	134.52
经营现金流动负债比（%）	-2.86	-3.08	-2.55	--

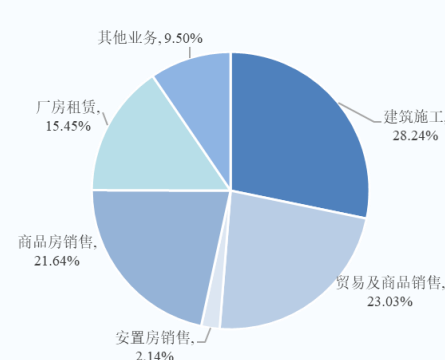
注：1. 本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 其他应付款中有息债务纳入全部债务核算

资料来源：联合资信根据财务数据整理

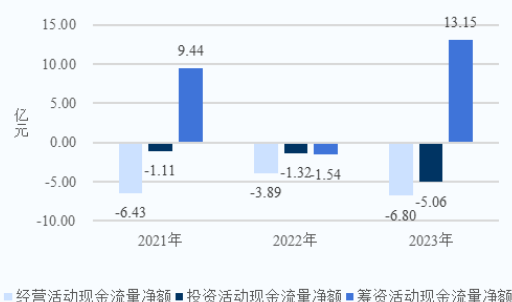
2023 年末公司资产构成



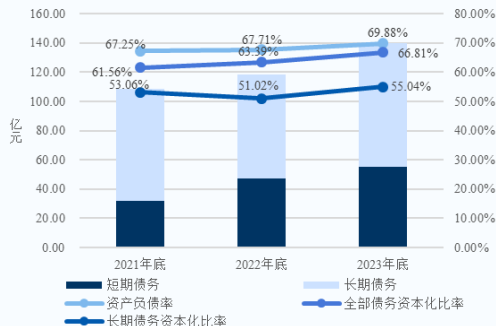
2023 年公司营业总收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—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
21 临港投资 MTN001	6.00 亿元	.6.00 亿元	2026/08/02	调整票面利率，回售

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
21 临港投资 MTN001	AAA/稳定	AA/稳定	2023/07/26	张宁 贺冬鸽	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	阅读原文
21 临港投资 MTN001	AAA/稳定	AA/稳定	2021/02/01	许狄龙 马颖	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读原文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：倪昕 nixin@lhratings.com

项目组成员：贺东鸽 hedg@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跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，泸州市国有资产监督管理委员会（以下简称“泸州市国资委”）将其对公司的 100.00 万元出资转让给四川省财政厅；国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）将其对公司的 24000.00 万元出资转让给中国（四川）自由贸易试验区川南临港片区管理委员会（以下简称“自贸区川南临港片区管委会”）。除以上变动外，公司其他主要股东对公司的持股情况未发生变化，公司注册资本和实收资本均未发生变化，仍为 21.93 亿元。截至 2024 年 6 月末，公司实际控制人仍为泸州市国资委，公司股权结构如下。

图表 1 • 截至 2024 年 6 月末公司股权情况

股东名称	持股比例（%）	表决权比例（%）
泸州市国资委	0.71	53.62096
泸州市兴泸投资集团有限公司	50.27	20.00
自贸区川南临港片区管委会	10.94	10.9952
龙驰投资	9.12	9.1206
泸州市城市建设投资集团有限公司	4.30	0.00
泸州市高新投资集团有限公司	18.43	0.00
国开发展基金有限公司	6.16	6.1848
四川省财政厅	0.08	0.07844
合计	100.00	100.00

注：合计数差异系四舍五入所致

资料来源：公司提供

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¹（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，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 2024 年 3 月末，公司本部设财务部、金融事务部、企业发展部、安全环保部和工程管理部等职能部门；合并范围内主要子公司 7 家。

截至 2023 年末，公司资产总额 231.03 亿元，所有者权益 69.59 亿元（少数股东权益 0.27 亿元）。2023 年，公司实现营业总收入 12.90 亿元，利润总额 1.28 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司资产总额 240.19 亿元，所有者权益 69.16 亿元（少数股东权益 0.26 亿元）。2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 9.86 亿元，利润总额-0.44 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：熊开荣。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 6 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按照约定用途使用完毕。跟踪期内，“21 临港投资 MTN001”已按时付息。

天府信用增进股份有限公司（以下简称“天府增进”）为“21 临港投资 PPN001”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，其担保显著提升了“21 临港投资 PPN001”的偿付安全性。

四川发展融资担保股份有限公司（以下简称“四川融资担保”）为“21 临港投资 MTN001”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，其担保显著提升了“21 临港投资 MTN001”的偿付安全性。

¹ 泸州综保区全部位于自贸区川南临港片区范畴内，泸州综保区、中国（泸州）跨境电子商务综合试验区和自贸区川南临港片区按“三块牌子、一套人马”模式运行。

图表 2 • 截至 2024 年 6 月末公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
21 临港投资 PPN001	7.00	7.00	2021/12/09	3+2
21 临港投资 MTN001	6.00	6.00	2021/08/02	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

泸州市拥有酒的制造、化工、机械和能源四大传统产业，近年来经济和财政实力有所增强，财政实力在四川省排名前列，公司发展面临良好的外部环境。

（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，具有酒的制造、化工、机械和能源四大传统产业。截至 2023 年末，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 426.7 万人，常住人口城镇化率为 53.16%。

根据《泸州市国民经济和社会发展统计公报》，2021—2023 年，泸州市地区生产总值（以下简称“GDP”）逐年增长，增速波动下降，产业结构以二、三产业为主，其中第三产业增加值占比逐年提升，2023 年泸州市 GDP 居四川省第 6 位。从主要行业看，2023 年泸州市电子信息产业增加值比上年下降 14.1%，装备制造产业下降 2.7%，食品轻纺产业增长 2.7%，能源化工产业增长 1.8%，先进材料产业增长

30.3%，医药健康产业下降 8.0%。2021—2023 年，随着房地产开发投资大幅下降，泸州市固定资产投资增速逐步放缓。2023 年，泸州市全社会固定资产投资比上年增长 3.9%，其中基础设施建设和产业投资增速仍维持高位，分别为 11.6%和 43.4%，房地产开发投资下降 14.5%。

产业规划上，泸州市逐步融入成渝双城经济圈，推动川南经济区一体化发展，培育特色优势产业集群，转型壮大名优白酒、装备制造、能源化工等特色优势产业。招商引资方面，2023 年，泸州市引进湖南旗滨电子（泸州）电子药用玻璃生产线、湖南旗滨集团（泸州）药用玻璃素管生产线、河北丛台酒业（泸州）茅溪酱酒生产线、浙江中电新能源（泸州）光伏组件等项目，新签约产业项目 208 个，投资总额 1273.8 亿元。

图表 3 • 泸州市主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	2406.08	2601.52	2725.90
GDP 增速（%）	8.5	4.1	5.6
人均 GDP（万元）	5.65	6.10	6.39
产业结构	11.0：49.3：39.7	10.7：49.4：39.9	10.3：48.9：40.8
固定资产投资增速（%）	11.2	10.6	3.9
社会消费品零售总额（亿元）	1204.28	1244.41	1316.16
社会消费品零售总额增速（%）	18.8	3.3	5.8
进出口总值（亿元）	129.53	192.21	220.88
进出口总值增速（%）	44.3	48.4	17.6

注：上表中增速口径为同比口径

资料来源：联合资信根据《泸州市国民经济和社会发展统计公报》整理

根据泸州市财政局公布的财政决算和财政预算执行情况的报告，2021—2023 年，泸州市一般公共预算收入持续增长，其中税收收入占比有所波动，一般公共预算收入质量一般，财政自给能力偏弱。2023 年，泸州市一般公共预算收入规模在四川省排名第 3 位。同期，泸州市政府性基金收入受土地市场行情影响有所波动。2021—2023 年，泸州市政府债务余额持续增长，债务负担较重。

图表 4 • 泸州市主要财政指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	190.15	192.6	207.90
一般公共预算收入增速（%）	11.81	8.3	5.9
税收收入（亿元）	114.23	108.02	126.00
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	60.07	56.09	60.61
一般公共预算支出（亿元）	444.99	458.71	465.00
财政自给率（%）	42.73	41.99	44.71
政府性基金收入（亿元）	150.42	170.30	165.00
地方政府债务余额（亿元）	726.61	868.01	994.2

注：1. 上表中增速口径为同比口径；2. 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

资料来源：联合资信根据《市本级决算和全市总决算情况的报告》和《2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案的报告》整理

（2）长江经开区

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 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，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。

（3）泸州综保区

泸州综保区系由国务院于 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。2023 年，泸州综保区完成进出口额 114.5 亿元，比上年增长 13.2%，全国排名 87 位，占泸州外贸总值 51.8%。

（4）自贸区川南临港片区

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。2023 年，自贸区川南临港片区实现一般预算收入 1.2 亿元，扣除留抵退税因素后，同口径下降 13.82%，实现税收收入 0.96 亿元。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司职能定位和业务范围未发生变化，仍负责长江经开区、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，业务具有区域专营优势，此外还从事商品砼销售、自贸商品销售和租赁等业务。

根据中国人民银行企业信用信息报告（自主查询版）（中征码：5105040000289844），截至 2024 年 5 月 31 日，公司本部无关注及不良类信贷记录，过往信用记录良好。

根据中国人民银行企业信用信息报告（自主查询版）（中征码：5105040000297766），截至 2024 年 6 月 13 日，子公司泸州临港产业开发有限公司（以下简称“临港开发公司”）本部无关注及不良类信贷记录，过往信用记录良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部、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

2023 年 9 月，公司董事会成员、高级管理人员发生变动，熊开荣（原公司董事、党委副书记兼任总经理）新任公司党委书记、董事长和法定代表人，包鹏新任公司董事、总经理，徐飞、杨震球新任公司董事，新增专职外部董事喻龙、刘艳。高级管理人员方面，孔亮、叶树东和陶奉峡新任公司副总经理。公司监事未发生变化。截至 2024 年 3 月末，公司董事会成员 7 名（包括独立董事 1 名、外部董事 2 名）、非董事高级管理人员 4 名，职工监事 2 名。跟踪期内，公司内控管理制度连续，执行情况良好。

熊开荣先生，1969 年 8 月出生，本科学历；曾任泸州市龙马潭区委组织部副部长、区委老干部局局长，龙马潭区鱼塘镇党委副书记、镇长、党委书记，四川泸州经济开发区（长江经开区原名）管委会副主任，长江经开区管委会副主任兼泸州空港经济区管理办公室主任，公司党委副书记、纪委书记、总经理、董事；2023 年 9 月至今任公司党委书记、董事长、法定代表人。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，安置房和商品房销售收入下降带动公司营业总收入下降，公司营业总收入仍主要来源于建筑施工、贸易业务、商品房销售和厂房租赁业务。同期，公司综合毛利率较上年有所下降。2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 9.86 亿元，综合毛利率为-0.24%。

图表 5 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
建筑施工业务	4.87	34.47	10.73	2.10	11.64	8.77	3.64	28.24	-17.24
贸易及商品销售	0.24	1.72	7.08	4.38	24.24	1.58	2.97	23.03	0.97
安置房销售	6.04	42.80	1.68	2.26	12.52	1.24	0.28	2.14	18.10
商品房销售	--	--	--	6.15	34.01	23.55	2.79	21.64	21.23
厂房租赁	2.09	14.81	96.35	1.98	10.98	100.00	1.99	15.45	100.00

综保业务	0.18	1.26	4.83	0.15	0.84	5.57	0.21	1.62	61.61
其他业务	0.70	4.94	12.98	1.04	5.77	25.62	1.02	7.88	26.28
合计	14.12	100.00	19.51	18.07	100.00	22.08	12.90	100.00	18.86

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（1）建筑施工

公司建筑施工业务收入主要来自于基础设施代建收入，市场化施工业务规模不大；随着长江经开区基础设施逐步完善，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，公司基础设施代建业务结算进度较慢，在建和拟建项目尚需投资规模较大，资金支出压力较大。

委托代建业务

公司主要承担长江经开区、泸州综保区和自贸区川南临港片区范围内的市政道路、水利等城市基础设施建设业务，随着长江经开区基础设施逐步完善，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。跟踪期内，公司委托代建业务模式未发生变化。公司与泸州兴园建设投资开发有限公司（以下简称“兴园建设”，控股股东为四川泸州经济开发区管理中心）签订工程项目代建协议，代建 2013 年 9 月至 2023 年 8 月兴园建设所投资的工程项目。根据工程项目代建协议，兴园建设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设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，公司基础设施建设业务资金投入由公司自筹垫付。公司承担的泸州综保区内基础设施代建项目未与综保区政府签订代建协议，根据中共泸州市委发布的《泸州综合保税区管理体制方案》以及《泸州临港投资集团有限公司项目归属承担方案》，综合保税区成立后，综合保税区管理范围内与公司因项目代建产生的债务由综合保税区承担和后续回购，对前期的已完工和在建的代建项目，公司不再与综合保税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。

截至 2023 年末，公司主要已完工基础设施代建项目包括泸州空港路、B 保平场工程、物流园区市政道路和临港片区市政道路及平场工程等 21 个项目，投资金额 22.62 亿元，均已签订代建协议，累计确认收入 24.43 亿元，回款金额 12.29 亿元；主要在建项目包括综保区市政道路工程和泸州港大件路拓宽改造工程，计划总投资 15.00 亿元，已投资 0.37 亿元，尚未确认收入；拟建代建项目 1 个，为综合保税区建设工程，计划总投资 30.00 亿元。

施工业务

公司施工业务由子公司泸州临港产业建设有限公司（以下简称“临港建设”）负责，其具备房屋建筑工程施工总承包贰级、建筑装饰装修工程专业承包贰级、消防设施工程专业承包贰级、钢结构工程专业承包贰级、市政公用工程施工总承包叁级、土石方工程专业承包叁级、公路工程专业承包叁级资质。临港建设通过公开招投标方式承接业务，截至 2023 年末，公司主要已完工施工项目 1 个，为宜宾市青山殡葬园项目一期工程，累计确认收入 2.56 亿元，累计回款 2.46 亿元；在施工项目 1 个，为宜宾市叙州区中小学校址改善项目，累计投资 7.65 亿元，累计确认收入 5.29 亿元，累计回款 4.00 亿元。

（2）土地整理

公司土地整理项目基本开发完毕，业务结算进度慢，形成较大资金占用，未来资金回收受泸州市土地市场景气度影响大。

公司负责长江经开区范畴内的土地整理。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。

自 2021 年以来，公司均未实现土地整理收入。截至 2023 年末，公司负责的长江经开区范畴内的土地整理项目已全部完工，总征占地面积 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，均未回款。

（3）房地产开发

受房地产行情影响，公司安置房项目和商品房项目去化速度较慢，商品房开发后续存在较大的资金支出压力，未来去库存情况有待关注。

公司安置房建设业务由公司本部负责，主要包括檀木苏香项目、港城新居项目和抚琴山水项目，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（4800 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。2023 年，受地产下行影响，公司安置房销售收入较上年下降 87.80%，当期毛利率有所提升。安置房建设方面，截至 2023 年末，公司已完工安置房包括港城新居安置房项目、檀木苏香项目和抚琴山水二期安置房 3 个，累计投资 26.30 亿元，可售面积 95.81 万平方米，累计销售 49.84 万平方米，去化速度较慢。除此之外，公司

无在建和拟建的安置房项目。

公司商品房开发业务主要由子公司临港开发公司负责，开发项目均在长江经开区范畴内。截至 2023 年末，公司在建拟建商品房开发项目尚需投资 28.90 亿元，存在较大的资金支出压力；在售项目去化速度较慢，去库存压力大。

图表 6• 截至 2023 年末公司商品房开发项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目	总投资	已投资	建设期间	可售面积	累计销售面积	累计销售回款
完工项目						
月映东方项目	15.00	15.00	2019~2023 年	32.73	17.61	10.04
在建项目						
荷塘阳光（南区）项目	9.31	4.27	2020~2024 年	18.53	0.21	0.10
拟建项目						
荷塘阳光（北区）项目	23.86	--	--	45.61（建设面积）	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供整理

（4）其他业务

厂房租赁和商品销售为营业总收入形成重要补充，厂房租赁盈利情况好，商品销售利润空间小；此外，公司在建自营项目未来投资规模较大，存在较大的资本支出压力，未来投资回收受园区和地区经济景气度、招商情况影响大，投资回收存在不确定性。

厂房租赁业务

公司持有可租赁资产主要包括临港标准厂房、鱼塘标准厂房、盈田标准厂房等，计入“投资性房地产”，采用公允价值模式进行后续计量。公司与自贸区川南临港片区管委会签署了《标准厂房整租租赁合同》，公司将位于泸州市龙马潭区范围内的临港标准厂房、鱼塘标准厂房和盈田标准厂房整体租赁给自贸区管委会。截至 2023 年末，公司持有可租赁的标准厂房可租面积 59.33 万平方米（其中厂房 51.22 万平方米和车库 8.11 万平方米），较上年末未发生变化；应收自贸区管委会租赁款 5.34 亿元。2023 年，公司实现厂房租赁收入 1.99 亿元，毛利率 100.00%。

截至 2023 年末，公司在建自营项目包括物流园区港口大厦项目（已有部分转入固定资产和投资性房地产，尚未竣工结算）、创新创业园孵化器项目（二期）和泸州综保区标准厂房建设项目，计划总投资 36.28 亿元，已投资 11.24 亿元，尚需投资 25.04 亿元，未来通过租赁收入实现资金平衡。

商品销售业务

公司商品销售主要包括大宗商品销售和白酒及日用品、芯片、汽车类销售。公司采用净额法确认大宗商品销售收入，主要销售货种为电解铜、钢材等大宗商品，销售模式为先款后货。同时，公司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、日用品和芯片。业务模式方面，公司通过境外直采的方式进行商品采购，并通过开设线下商店和跨境电商平台等方式向个人或公司客户销售相应的产品。其中汽车销售为先款后货，酒类及其他日用品销售为货到付款，公司按全额法确认该类商品销售收入。2023 年，公司实现商品销售收入 2.97 亿元，较上年下降 32.14%，毛利率 0.97%，毛利率水平仍较低。2023 年，公司商品销售业务前五大客户销售金额占 2023 年销售收入的 88.39%，集中度高。

2 未来发展

未来，公司将依托长江经开区和综保区内产业，加大对产业投资力度，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。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年财务报告，四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对以上财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2023 年及 2024 年一季度，公司合并范围未发生变化，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

公司资产规模稳步增长，仍以应收自贸区管委会和长江经开区管委会款项、土地资产、土地整理成本和房产开发成本为主，未来资金回收受政府财政资金安排和土地市场景气度影响大，且资产受限比例较高，资产质量一般。

图表 7 • 公司资产主要构成（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末		2023 年末较上年末变动率 (%)
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	
流动资产	143.31	69.19	144.20	68.12	158.79	68.73	167.92	69.91	10.12
货币资金	9.16	4.42	2.31	1.09	4.22	1.82	7.47	3.11	82.82
应收账款	21.03	10.15	18.63	8.80	20.22	8.75	20.91	8.71	8.55
其他应收款	45.39	21.91	54.30	25.65	65.33	28.28	67.23	27.99	20.31
存货	61.89	29.88	61.59	29.10	59.41	25.71	61.28	25.51	-3.54
非流动资产	63.82	30.81	67.47	31.88	72.24	31.27	72.26	30.09	7.07
投资性房地产	18.18	8.78	18.33	8.66	24.25	10.50	24.25	10.10	32.29
其他非流动资产	31.87	15.39	30.69	14.50	30.97	13.41	30.97	12.90	0.94
资产总额	207.12	100.00	211.67	100.00	231.03	100.00	240.19	100.00	9.15

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2023 年末，公司资产规模小幅增长，仍以流动资产为主。2023 年末，公司货币资金中其他货币资金 514.49 万元，主要为纳入监管账户的售房资金，受限规模小；公司应收账款主要为应收基础设施代建款和应收厂房租赁款等，累计计提坏账准备 0.19 亿元，其中应收自贸区管委会和长江经开区管委会的款项占余额的 92.39%；其他应收款余额中应收自贸区管委会和长江经开区管委会占 95.44%，对资金占用明显，公司其他应收款累计计提坏账准备 449.76 万元；公司存货主要由开发成本 59.06 亿元（其中待开发土地 33.97 亿元、商品房开发成本 11.65 亿元和安置房开发成本 15.18 亿元）构成。公司投资性房地产按照公允价值计量，主要为用于出租的厂房和停车库资产，增长系当期新康意项目和物流园港口大厦项目部分转入所致。公司其他非流动资产主要为土地整理款项。

受限资产方面，截至 2023 年末，公司受限资产账面价值 67.56 亿元，其中主要包括存货抵押 30.56 亿元、投资性房地产抵押 16.77 亿元、在建工程和固定资产抵押 10.19 亿元、应收账款质押 2.85 亿元和子公司股权质押 2.50 亿元等，占期末资产总额的 29.24%。

（2）资本结构

跟踪期内，公司所有者权益仍以实收资本和资本公积为主，权益稳定性强；公司债务规模进一步增长，债务负担较重，债券融资和非标融资占比相对较高，短期偿债压力大。

截至 2023 年末，公司所有者权益 69.59 亿元，较上年末增长 1.82%，仍以实收资本（占 31.51%）和资本公积（占 56.99%）为主，权益稳定性强。其中资本公积为历年注入的房屋建筑物、子公司股权等资产。

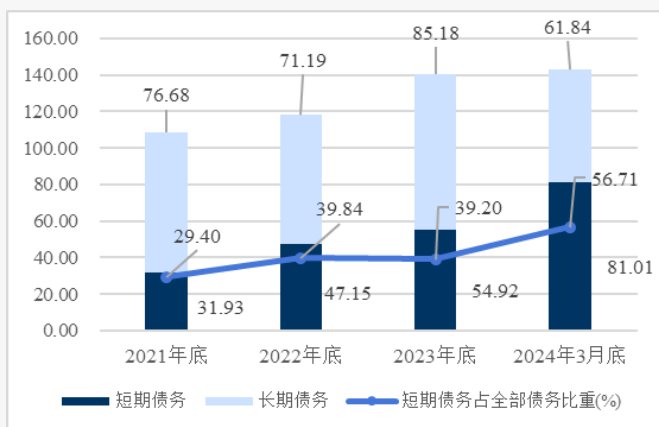
图表 8 • 公司负债主要构成（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末		2023 年末较上年末变动率 (%)
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	
流动负债	56.81	40.78	70.90	49.47	74.72	46.28	106.10	62.58	5.39
短期借款	7.94	5.70	11.43	7.97	16.87	10.45	18.39	10.85	47.63
应付账款	10.37	7.45	11.73	8.18	8.96	5.55	9.12	5.38	-23.63
其他应付款	6.71	4.82	8.74	6.10	11.21	6.94	10.91	6.43	28.26
一年内到期的非流动负债	23.89	17.15	32.08	22.39	35.17	21.78	59.45	35.06	9.61
非流动负债	82.49	59.22	72.43	50.53	86.72	53.72	63.44	37.42	19.74
长期借款	34.18	24.53	23.09	16.11	46.13	28.57	25.22	14.88	99.82
应付债券	41.40	29.72	48.11	33.57	39.05	24.19	36.61	21.60	-18.82
负债总额	139.30	100.00	143.32	100.00	161.44	100.00	169.54	100.00	12.64

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

负债方面，截至 2023 年末，公司经营性负债主要以其他应付款（往来款等）和应付账款（应付工程款等）为主；公司有息债务 140.11 亿元，较上年底增长 18.38%，其中短期债务占 39.20%。从融资结构来看，有息债务中银行借款、债券融资和非标借款（含融资租赁、保理借款、小贷借款和信托融资等）分别占 37.84%、37.27%和 22.11%，其他为票据和企业间借款。债务指标方面，截至 2023 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均有所增长，公司债务负担较重，短期偿债压力大。截至 2024 年 3 月末，公司债务负担进一步加重。

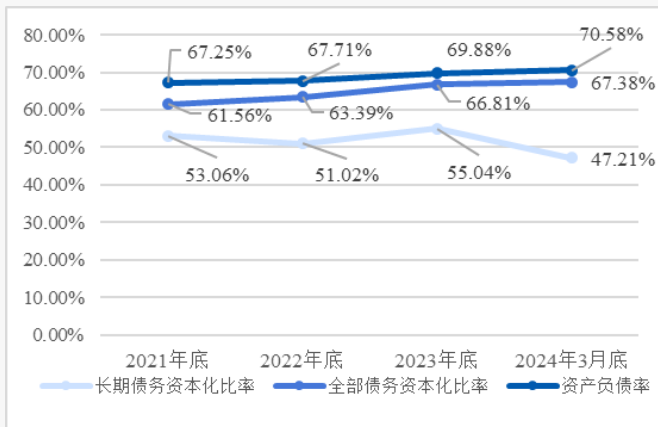
图表 9 • 公司有息债务情况构成（单位：亿元）



注：其他应付款中有息债务已纳入全部债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 10 • 公司债务指标情况



注：其他应付款中有息债务已纳入全部债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

(3) 盈利能力

2023 年，公司营业总收入较上年有所下降，利润主要来自政府补助。

2023 年，公司营业总收入、营业总成本和营业利润率均较上年有所下降，主要系当期毛利率较高的商品房销售收入下降所致。2023 年，公司期间费用主要来自管理费用（占 40.94%）和财务费用（占 47.76%），占营业总收入的 17.30%，考虑到利息资本化因素，公司费用控制能力一般。公司其他收益全部为政府补贴，占利润总额的 151.26%，对利润的贡献大。

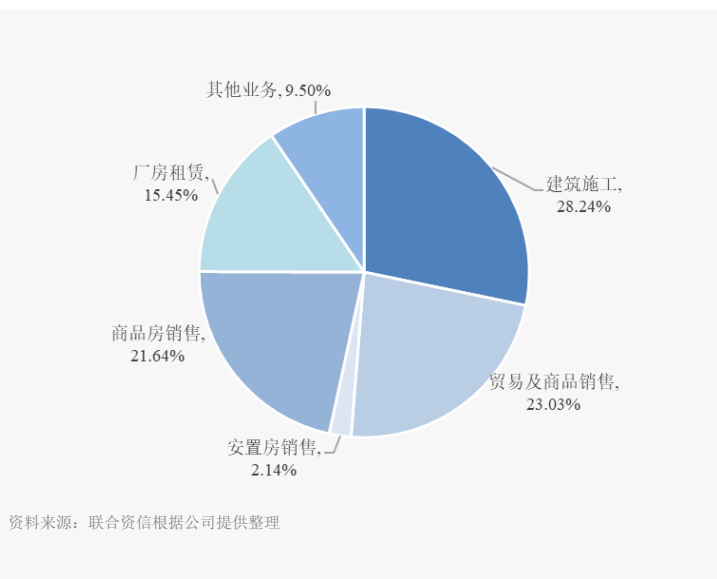
盈利指标方面，公司总资本收益率和净资产收益率较上年均有所提升。整体看，公司盈利指标表现一般。

图表 11 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	14.12	18.07	12.90	9.86
营业总成本	11.36	14.08	10.47	9.89
期间费用	1.93	2.13	2.23	0.54
其他收益	0.91	0.32	1.94	0.11
利润总额	1.06	1.02	1.28	-0.44
营业利润率 (%)	15.70	17.94	13.15	-0.31
总资本收益率 (%)	0.89	0.73	1.01	--
净资产收益率 (%)	1.02	0.90	1.04	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 12 • 2023 年公司营业总收入构成情况



资料来源：联合资信根据公司提供整理

(4) 现金流

2023 年，公司经营活动现金和投资活动现金均继续净流出，资金缺口依赖筹资活动，公司筹资活动转为净流入，债务偿还主要依靠借新还旧和往来拆借款流入。考虑到公司项目后续投资和债务到期偿付，公司筹资压力大，再融资情况有待关注。

2023 年，公司经营活动现金流入较上年增长 17.35%，主要为收到房产销售款、按净额法收到的大宗商品贸易款项等；公司经营活动现金流出主要为支付的工程款、员工薪酬、税费和按净额法核算支付的贸易支出等，较上年增长 27.84%。2023 年，公司经营活动现金仍为净流出，现金收入比进一步下降。公司投资活动现金流入规模小，投资活动现金流出主要为购建在建工程支出和投资性借款支出，公司投资活动现金仍为净流出。2023 年，公司筹资活动现金流入主要为取得借款和暂借资金流入，较上年增长 91.33%；筹资活动现金流出较上年增长 61.86%，主要为偿还借款和利息支付的现金，支付其他与筹资活动的现金主要为暂借款归还、融资费用和保证金等，筹资活动现金转为净流入。

图表 13 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	12.00	17.37	20.38	14.50
经营活动现金流出小计	18.43	21.26	27.18	12.04
经营活动现金流量净额	-6.43	-3.89	-6.80	2.46
投资活动现金流入小计	5.78	2.78	1.31	0.09
投资活动现金流出小计	6.89	4.10	6.36	0.01
投资活动现金流量净额	-1.11	-1.32	-5.06	0.08
筹资活动现金流入小计	56.76	53.08	101.55	15.16
筹资活动现金流出小计	47.32	54.62	88.40	15.08
筹资活动现金流量净额	9.44	-1.54	13.15	0.08
现金收入比（%）	68.41	65.37	58.33	107.20

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

公司短期偿债压力大，长期偿债能力指标表现较弱；存在一定的或有负债风险；间接融资渠道尚可。

图表 14 • 公司偿债指标

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	252.26	203.39	212.53	158.27
	速动比率（%）	143.31	116.52	133.02	100.51
	现金短期债务比（倍）	0.29	0.07	0.08	0.10
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	2.17	2.10	2.98	--
	全部债务/EBITDA（倍）	49.94	56.44	46.98	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.25	0.22	0.30	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

从偿债指标看，截至 2023 年末，公司速动资产对流动负债保障程度尚可；公司现金短期债务比仅 0.08 倍，现金类资产对短期债务保障能力很弱，公司短期偿债压力大。2023 年，公司 EBITDA 较上年增长 42.22%，对全部债务和利息支出保障程度较低，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2023 年末，公司对外担保余额 87.83 亿元，担保比率 126.21%，主要为对高新投集团、四川纳兴实业集团有限公司、泸州市龙驰实业集团有限责任公司、城投集团等泸州市国有企业的担保，其中存在对建筑施工民营企业担保余额 0.47 亿元（系自贸区招商引资企业），区域集中度高。公司对外担保比率高，存在一定的或有负债风险。

截至 2023 年末，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼或仲裁。

银行授信方面，截至 2024 年 2 月初，公司银行综合授信额度 262.35 亿元，剩余未使用额度 172.33 亿元，间接融资渠道尚可。

3 公司本部主要变化情况

公司收入主要来自子公司，公司本部对子公司管控力度较强。公司本部债务负担较重，存在较大的短期偿债压力。

截至 2023 年底，公司本部资产规模 213.52 亿元，以其他应收款（期末账面价值 73.21 亿元）、存货（期末账面价值 45.52 亿元）、长期股权投资（期末账面价值 21.84 亿元）为主；公司本部负债 145.10 亿元，有息债务 104.31 亿元，以银行借款和债券融资为主；公司本部全部债务资本化比率 60.39%，现金短期债务比 0.07 倍，公司本部债务负担较重，存在较大的短期偿债压力；公司本部所有者权益 68.43 亿元，以实收资本、子公司股权为主的资本公积和利润留存为主。2021—2023 年，公司营业总收入主要来自子公司，公司本部主要承担统筹管理职能，本部对下属子公司管控力度较强，本部依法参与子公司的经营决策、利润分配和监督等事项。

（五）ESG 方面

跟踪期内，公司法人治理结构运行正常，内部管理制度执行较好，未发生安全责任事故和环保类处罚，2023 年度，公司纳税正常，为 A 级纳税人。公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司实际控制人综合实力很强，公司作为长江经开区、泸州综保区和自贸区川南临港片区的基础设施、安置房和土地整理的建设主体，获得了有力的外部支持。

公司实际控制人为泸州市国资委。泸州市是长江上游重要的区域性综合交通枢纽城市，2023 年，泸州市经济和财政实力有所增强，GDP 和一般公共预算收入在四川省排名靠前。截至 2023 年末，泸州市政府债务余额 994.2 亿元，政府债务限额为 1009.1 亿元。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

公司作为长江经开区、泸州综保区和自贸区川南临港片区的基础设施、安置房和土地整理的建设主体，业务具有一定的区域专营优势，能获得泸州市政府的支持。2023 年，公司获得政府补助 1.94 亿元，计入“其他收益”科目。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

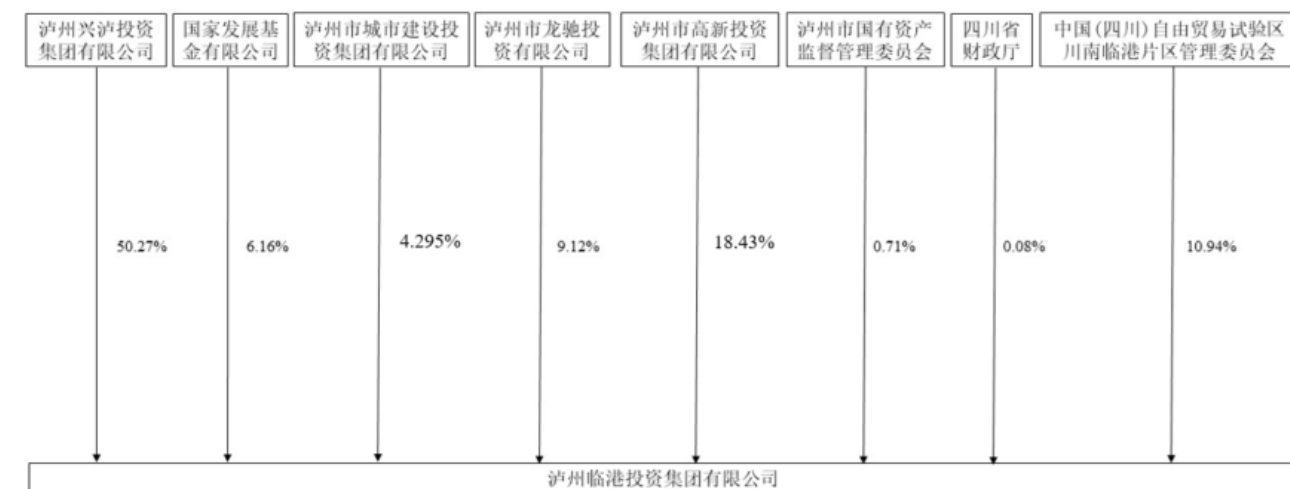
八、债券偿还能力分析

截至跟踪评级日，“21 临港投资 MTN001”债券余额 6.00 亿元。四川融资担保为“21 临港投资 MTN001”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，四川融资担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保可显著提升“21 临港投资 MTN001”的偿付安全性。

九、跟踪评级结论

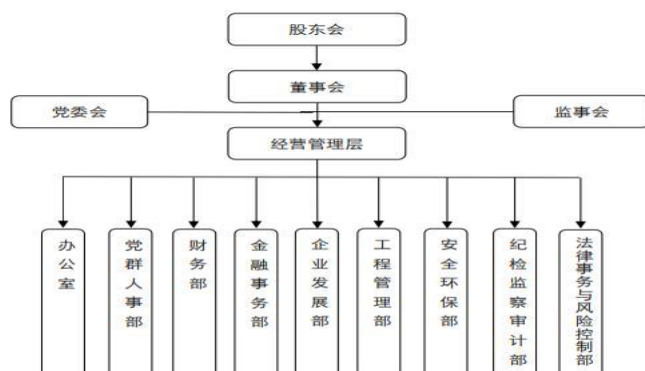
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持维持“21 临港投资 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 6 月末）



资料来源：联合资信根据公开信息整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司主要子公司情况（截至 2024 年 3 月末）

子公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）
泸州临港产业开发有限公司	20000.00	100.00
泸州临港产业建设有限公司	15000.00	100.00
泸州临港产业管理有限公司	10000.00	100.00
泸州临港物业管理有限公司	2000.00	100.00
泸州兴港物流有限公司	5000.00	100.00
泸州综保区投资发展有限公司	20000.00	100.00
泸州临港国际贸易有限公司	20000.00	100.00

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	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	9.16	3.36	4.22	7.77
应收账款（亿元）	21.03	18.63	20.22	20.91
其他应收款（亿元）	45.17	54.30	65.33	67.23
存货（亿元）	61.89	61.59	59.41	61.28
长期股权投资（亿元）	1.46	1.35	1.35	1.35
固定资产（亿元）	3.85	3.64	4.97	4.90
在建工程（亿元）	4.39	9.58	5.83	5.94
资产总额（亿元）	207.12	211.67	231.03	240.19
实收资本（亿元）	21.93	21.93	21.93	21.93
少数股东权益（亿元）	0.47	0.32	0.27	0.26
所有者权益（亿元）	67.83	68.34	69.59	69.16
短期债务（亿元）	31.93	47.15	54.92	81.01
长期债务（亿元）	76.68	71.19	85.18	61.84
全部债务（亿元）	108.61	118.35	140.11	142.85
营业总收入（亿元）	14.12	18.07	12.90	9.86
营业成本（亿元）	11.36	14.08	10.47	9.89
其他收益（亿元）	0.91	0.32	1.94	0.11
利润总额（亿元）	1.06	1.02	1.28	-0.44
EBITDA（亿元）	2.17	2.10	2.98	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	9.66	11.81	7.53	10.57
经营活动现金流入小计（亿元）	12.00	17.37	20.38	14.50
经营活动现金流量净额（亿元）	-6.43	-3.89	-6.80	2.46
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.11	-1.32	-5.06	0.08
筹资活动现金流量净额（亿元）	9.44	-1.54	13.15	0.08
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.72	0.91	0.66	--
存货周转次数（次）	0.19	0.23	0.17	--
总资产周转次数（次）	0.07	0.09	0.06	--
现金收入比（%）	68.41	65.37	58.33	107.20
营业利润率（%）	15.70	17.94	13.15	-0.31
总资本收益率（%）	0.89	0.73	1.01	--
净资产收益率（%）	1.02	0.90	1.04	--
长期债务资本化比率（%）	53.06	51.02	55.04	47.21
全部债务资本化比率（%）	61.56	63.39	66.81	67.38
资产负债率（%）	67.25	67.71	69.88	70.58
流动比率（%）	252.26	203.39	212.53	158.27
速动比率（%）	143.31	116.52	133.02	100.51
经营现金流动负债比（%）	-11.31	-5.49	-9.10	--
现金短期债务比（倍）	0.29	0.07	0.08	0.10
EBITDA 利息倍数（倍）	0.25	0.22	0.30	--
全部债务/EBITDA（倍）	49.94	56.44	46.98	--

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. 其他应付款中有息债务纳入全部债务核算
 资料来源：联合资信根据财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	7.80	1.70	2.30	5.61
应收账款（亿元）	20.06	17.07	18.68	18.21
其他应收款（亿元）	55.12	60.86	72.35	74.16
存货（亿元）	43.09	46.26	45.52	48.86
长期股权投资（亿元）	17.93	18.74	21.84	21.84
固定资产（亿元）	2.03	1.88	3.29	3.23
在建工程（亿元）	4.38	8.60	5.82	5.38
资产总额（亿元）	189.00	193.02	213.52	220.04
实收资本（亿元）	21.93	21.93	21.93	21.93
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	66.46	66.39	68.43	68.39
短期债务（亿元）	27.65	34.63	35.11	64.15
长期债务（亿元）	73.86	62.93	69.21	41.19
全部债务（亿元）	101.52	97.56	104.31	105.34
营业总收入（亿元）	9.11	4.71	3.03	0.17
营业成本（亿元）	7.32	3.42	2.22	0.09
其他收益（亿元）	0.68	0.20	1.55	0.08
利润总额（亿元）	0.74	-0.07	1.97	0.09
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	2.10	2.00	0.96	0.43
经营活动现金流入小计（亿元）	2.81	3.02	1.12	1.64
经营活动现金流量净额（亿元）	-1.22	-1.96	-1.93	-2.44
投资活动现金流量净额（亿元）	-5.94	-2.78	1.86	0.04
筹资活动现金流量净额（亿元）	8.90	-1.27	0.61	3.27
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.54	0.25	0.17	--
存货周转次数（次）	0.17	0.08	0.05	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.02	0.01	--
现金收入比（%）	23.03	42.47	31.83	260.12
营业利润率（%）	15.53	22.16	12.87	45.27
总资本收益率（%）	0.75	0.30	1.58	--
净资产收益率（%）	0.87	-0.11	2.35	--
长期债务资本化比率（%）	52.64	48.66	50.28	37.59
全部债务资本化比率（%）	60.44	59.51	60.39	60.63
资产负债率（%）	64.84	65.61	67.95	68.92
流动比率（%）	295.91	199.06	186.42	134.52
速动比率（%）	195.01	126.28	126.15	90.06
经营现金流动负债比（%）	-2.86	-3.08	-2.55	--
现金短期债务比（倍）	0.28	0.05	0.07	0.09
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

资料来源：联合资信根据审计报告整理

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