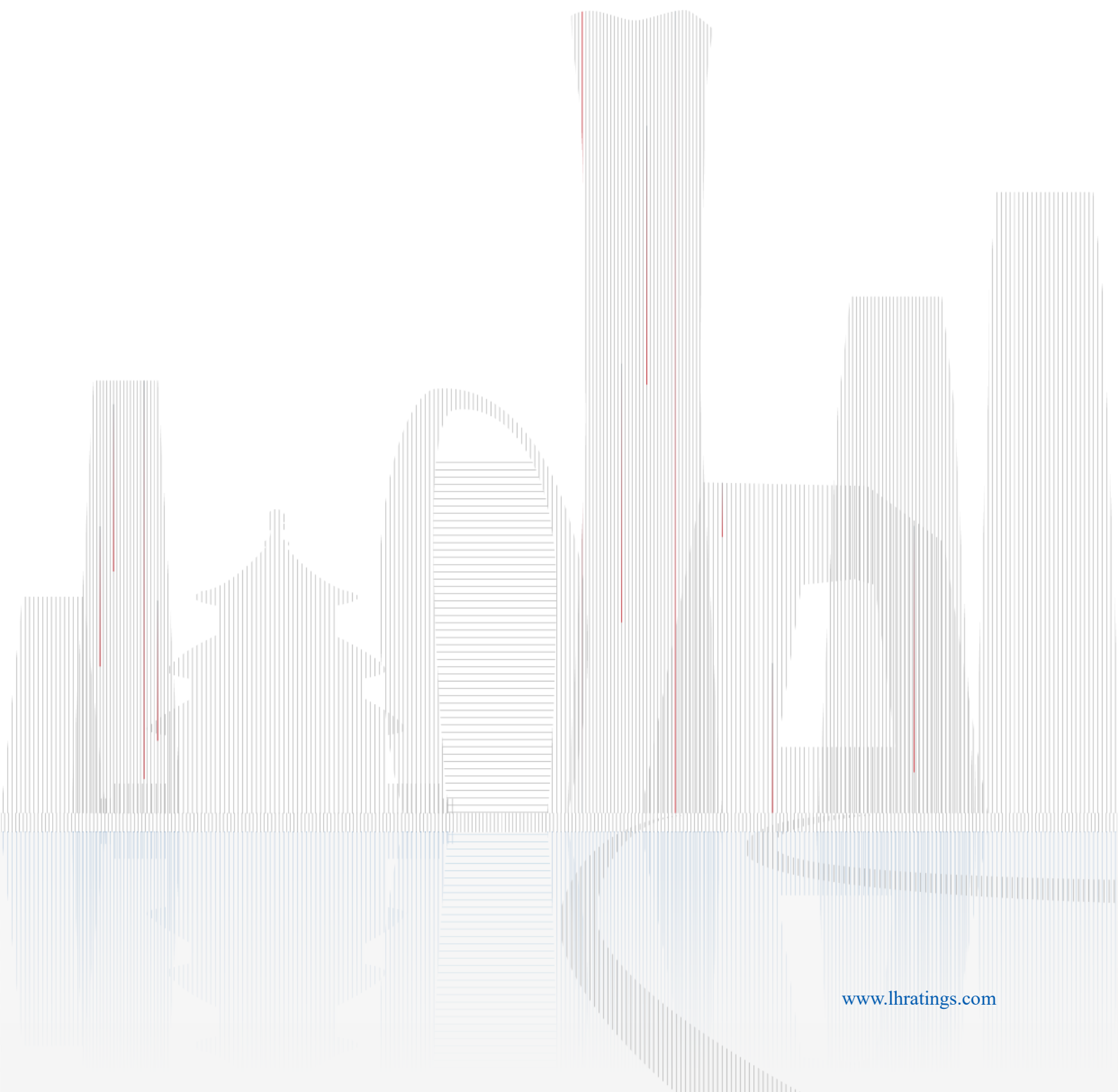


泸州临港投资集团有限公司 2025 年跟踪评级报告

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〔2025〕6538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

二〇二五年七月二十五日

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 2025 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	2025/07/25
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投入基本结转完毕，回款效率较低，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，未来去库存压力大。公司厂房租赁合同到期，未来招租情况有待关注。2024 年，公司获政府无偿划入 9 宗砂石经营权，带动资产和权益规模进一步增长，公司资产以应收中国（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”）和四川泸州（长江）经济开发区管理委员会（以下简称“长江经开区管委会”）款项、土地整理成本、房产开发成本、待开发土地、房屋建筑（厂房、商业、住宅等）、砂石经营权为主；公司债务规模持续增长，债务负担较重，短期偿债压力较大；长期偿债指标表现较弱，对外担保比率较高，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，2024 年，泸州市经济稳步发展，GDP 和一般公共预算收入在四川省排名靠前。2024 年，泸州市实现地区生产总值 2836.52 亿元，同比增长 4.0%；完成一般公共预算收入 220.6 亿元，同比增长 6.1%。
- **有力的外部支持。**2024 年，公司业务范围集中于长江经开区、泸州综保区和自贸区川南临港片区，获得政府补助 4.23 亿元，当期获政府无偿划入 9 宗砂石经营权，评估价值 20.00 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。
- **有息债务持续增长，债务负担较重，短期偿债压力较大。**截至 2024 年末，公司全部债务 165.32 亿元，较上年底增长 18.00%，全部债务资本化比率 64.50%，期末现金短期债务比 0.15 倍，公司短期偿债压力较大。
- **存在一定或有负债风险。**截至 2024 年末，公司对外担保金额 119.55 亿元，占期末所有者权益的 131.39%，主要为对泸州市国有企业担保，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、评级打分表及结果

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

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	3
		资本结构		4
		偿债能力		5
指示评级				bbb-
个体调整因素：无				--
个体信用等级				bbb-
外部支持调整因素：政府支持				+7
评级结果				AA

个体信用状况变动说明：由于联合资信评级方法和模型进行统一调整，公司指示评级结果由上次评级的bb+调整为bbb-。
外部支持变动说明：公司实际控制人综合实力很强，在资产注入和政府补助等方面持续给予公司有力的外部支持。公司外部支持子级及调整是联合资信结合其个体信用状况，并根据外部支持能力和支持可能性所确定的。
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

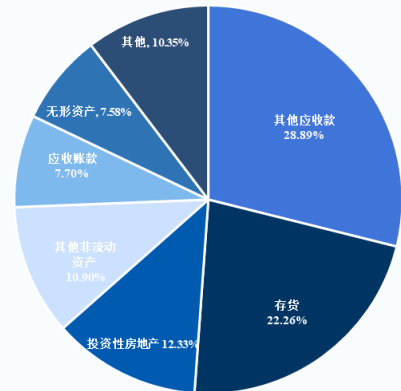
主要财务数据

公司合并口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	3.36	4.22	8.97	17.87
资产总额（亿元）	211.67	231.03	281.11	293.48
所有者权益（亿元）	68.34	69.59	90.99	91.32
短期债务（亿元）	47.15	54.92	58.40	85.62
长期债务（亿元）	72.30	85.18	106.92	90.71
全部债务（亿元）	119.45	140.11	165.32	176.33
营业总收入（亿元）	18.07	12.90	26.33	8.36
利润总额（亿元）	1.02	1.28	1.56	0.35
EBITDA（亿元）	2.10	2.98	4.46	-
经营性净现金流（亿元）	-3.89	-6.80	-5.34	1.01
营业利润率（%）	17.94	13.15	9.09	-1.39
净资产收益率（%）	0.90	1.04	1.41	-
资产负债率（%）	67.71	69.88	67.63	68.88
全部债务资本化比率（%）	63.61	66.81	64.50	65.89
流动比率（%）	203.39	212.53	227.21	179.71
经营现金流动负债比（%）	-5.49	-9.10	-6.53	-
现金短期债务比（倍）	0.07	0.08	0.15	0.21
EBITDA 利息倍数（倍）	0.22	0.30	0.43	-
全部债务/EBITDA（倍）	56.96	46.98	37.03	-

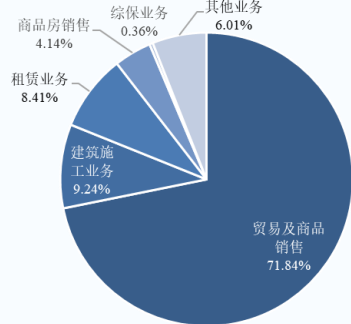
公司本部口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	193.02	213.52	233.24	241.34
所有者权益（亿元）	66.39	68.43	69.04	69.78
全部债务（亿元）	97.56	104.31	106.82	110.22
营业总收入（亿元）	4.71	3.03	2.62	0.16
利润总额（亿元）	-0.07	1.97	0.73	0.74
资产负债率（%）	65.61	67.95	70.40	71.09
全部债务资本化比率（%）	59.51	60.39	60.74	61.24
流动比率（%）	199.06	186.42	183.11	137.42
经营现金流动负债比（%）	-3.08	-2.55	0.47	-

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. 其他应付款和长期应付款中有息债务纳入全部债务核算；3.2025 年一季度报表未经审计
资料来源：联合资信根据财务数据整理

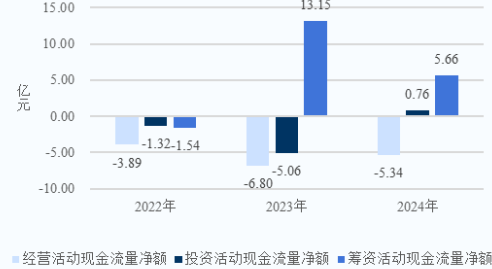
2024 年末公司资产构成



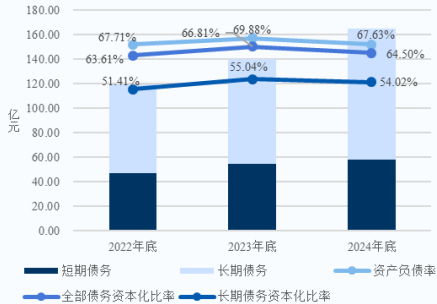
2024 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
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	2024/07/26	倪昕 贺冬鸽	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208	阅读原文
					城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	
21 临港投资 MTN001	AAA/稳定	AA/稳定	2021/02/01	马颖 许狄龙	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：陈帅 chenshuai@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，公司股东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 2025 年 6 月末，公司实际控制人仍为泸州市国有资产监督管理委员会（以下简称“泸州市国资委”），公司股权结构如下。

图表 1 • 截至 2025 年 6 月末公司股权结构情况

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
中国（四川）自由贸易试验区川南临港片区管理委员会	10.94	10.9952
泸州市龙驰投资有限公司	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，同时开展市场化施工业务、贸易及商品销售、安置房安置及销售、商品房销售、综保业务、厂房租赁等业务。截至 2025 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 2024 年底，公司资产总额 281.11 亿元，所有者权益 90.99 亿元（少数股东权益 0.22 亿元）。2024 年，公司实现营业总收入 26.33 亿元，利润总额 1.56 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司资产总额 293.48 亿元，所有者权益 91.32 亿元（少数股东权益 0.22 亿元）。2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 8.36 亿元，利润总额 0.39 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 2025 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。

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。

图表 2 • 截至 2025 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

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。

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2025 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。2024 年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025 年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见《[2025 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 2024 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 427.1 万人，常住人口城镇化率为 53.8%。

根据《泸州市国民经济和社会发展统计公报》，2022—2024 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，2024 年泸州市 GDP 居四川省第 6 位。从主要行业看，

2024 年泸州市电子信息产业增加值比上年下降 8.0%，装备制造产业增长 10.1%，食品轻纺产业增长 1.1%，能源化工产业下降 3.6%，先进材料产业下降 1.03%，医药健康产业增长 11.6%。2022—2024 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。2024 年，泸州市全社会固定资产投资比上年下降 17.5%，各类投资均有不同程度下降，其中基础设施建设投资、产业投资和房地产开发投资分别下降 30.3%、8.2%和 20.7%。

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，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。

图表 3 • 泸州市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	2601.52	2725.90	2836.52
GDP 增速（%）	4.1	5.6	4.0
人均 GDP（万元）	6.10	6.39	6.64
产业结构	10.7：49.4：39.9	9.3：47.8：42.9	9.2：46.8：44.0
固定资产投资增速（%）	10.6	3.9	-17.5
社会消费品零售总额（亿元）	1244.41	1316.16	1526.94
社会消费品零售总额增速（%）	3.3	5.8	4.7
进出口总值（亿元）	192.21	220.88	260.09
进出口总值增速（%）	48.4	17.6	17.8

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，2022—2024 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。2024 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。2022—2024 年，泸州市政府债务余额持续增长，债务负担重。

图表 4 • 泸州市主要财政指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	192.6	207.90	220.60
一般公共预算收入增速（%）	8.3	5.9	6.1
税收收入（亿元）	108.02	126.00	125.90
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	56.09	60.61	57.07
一般公共预算支出（亿元）	458.71	465.00	492.00
财政自给率（%）	41.99	44.71	44.84
政府性基金收入（亿元）	170.30	165.00	179.70
地方政府债务余额（亿元）	868.01	994.2	1171.3

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《2024 年预算执行情况和 2025 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。2024 年，泸州综保区完成进出口额 142 亿元，比上年增长 24.1%，全国排名 77 位，占泸州年度进出口总值的 54.6%。2024 年，“综合保税区一线进区货物‘即到即入’新模式”获商务部纳入自由贸易试验区第五批“最佳实践案例”全国推广，“出口应征税货物智能快捷申报”“数字化实景现勘远程服务模式”等 7 项改革经验全省推广。

（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。2024 年，自贸区累计形成创新成果 519 项，获全国推广（表扬）9 项、全省推广（表扬）36 项。2024 年新形成制度创新成果 30 项。

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的基础设施建设，同时开展市场化施工业务、贸易及商品销售、安置房安置及销售、商品房销售、综保业务和厂房租赁等业务。

根据企业信用信息报告，截至 2025 年 6 月 4 日，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 2025 年 7 月 24 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

跟踪期内，公司主要人员变动方面，刘小聪、杨震球、刘艳不再担任公司董事，何锡华、张玉成新任职公司董事。除上述变动外，公司在高管人员、法人治理结构、管理制度等方面均无重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2024 年，贸易及商品销售业务规模扩大带动公司营业总收入快速增长，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。

图表 5 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 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	2.10	11.64	8.77	3.64	28.24	-17.24	2.43	9.24	3.03
贸易及商品销售	4.38	24.24	1.58	2.97	23.03	0.97	18.91	71.84	1.10
安置房销售	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	1.09	4.14	21.03
厂房租赁	1.98	10.98	100.00	1.99	15.45	100.00	2.21	8.41	94.96
综保业务	0.15	0.84	5.57	0.21	1.62	61.61	0.10	0.36	60.02
其他业务	1.04	5.77	25.62	1.02	7.88	26.28	1.58	6.01	42.61
合计	18.07	100.00	22.08	12.90	100.00	18.86	26.33	100.00	12.71

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（1）建筑施工

公司基础设施代建业务投入基本结转完毕，回款效率较低；2024 年建筑施工业务收入主要来自市场化施工业务，具有一定持续性。

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，公司主要服务于泸州综保区和自贸区川南临港片区。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“兴园建投”，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四川泸州（长江）经济开发区管理委员会（以下简称“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》，泸州综保区成立后，泸州综保区管理范围内与公司因项目代建产生的债务由泸州综保区承担和后续回购，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。

截至 2024 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，已基本完工结转完毕，期末应收自贸区川南临港片区管委会和长江经开区管委会的款项合计 19.27 亿元。公司无拟建代建项目。

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 2024 年末，公司在施工项目 1 个，子公司临港建设与四川振鸿工程项目管理有限公司（现更名为“中叙设计集团有限公司”）组成联合体作为乙方，通过公开招投标方式承接宜宾市叙州区教育强区扩容提制建设项目（以下简称“叙州区教育强区项目”），项目发包方为叙州区国企宜宾戎州金成建设投资开发集团有限公司，项目计划总投资 21.04 亿元，共涉及约 19 个子项目，主要建设内容为新建（改造）教学及辅助用房约 40.45 万平方米、运动场约 25.18 万平方米等，项目以“融资+EPC（勘察设计、工程建设、采购、项目移交）”的方式进行融资建设，建设资金由乙方负责筹集，总建设期 4 年，每个子项目竣工验收合格后在 4 年内结清相关款项。宜宾市叙州区国有资产经营有限公司（以下简称“叙州国资公司”）作为项目建设资金支付担保和对乙方提供的前期费用缴纳的资金提供信用担保。截至 2024 年末，叙州区教育强区项目已投资 10.86 亿元，尚需投资额 10.18 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 2024 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，2024 年末未发生回款。

（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，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大幅下降，当期毛利率有所提升。2024 年，公司未产生安置房销售收入。安置房建设方面，截至 2024

年末，公司已完工安置房包括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 3 个，剩余货值 12.93 亿元，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泸州临港产业开发有限公司负责，开发项目均在长江经开区范畴内。截至 2024 年末，公司在建商品房开发项目为荷塘阳光项目，尚需投资 4.00 亿元，在售项目去化速度较慢，去库存压力大。公司无拟开发地产项目。

图表 6• 截至 2024 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	去化率
完工项目						
月映东方项目	15.00	15.00	2019~2023 年	32.73	18.66	58.57
在建项目						
荷塘阳光项目	9.31	5.31	2020~2024 年	18.53	0.63	3.40

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，厂房租赁合同到期后，公司计划自行对外招租，后续出租情况有待关注；2024 年，公司商品销售业务盈利水平仍较低，存在资金回收风险。

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、盈田标准厂房和科技孵化器二期一期工程项目等，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 2024 年末，公司持有可租赁的标准厂房可租面积 59.34 万平方米，较上年末未发生变化。2024 年，公司实现厂房租赁收入 2.21 亿元，毛利率 94.96%。标准厂房整租租赁合同于 2024 年底到期，自 2025 年起，公司自行对标准厂房进行对外招租，后续出租情况有待关注。

截至 2024 年末，公司在建自营项目包括中国（四川）自由贸易试验区川南临港片区跨境电商产业园标准厂房建设项目（一期）、PC 构件生产基地一期项目，计划总投资规模较小，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。收入确认方面，公司商品销售收入中根据模式不同分净额法和全额法两种方式确认商品销售收入。公司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。2024 年，公司实现商品销售收入 18.91 亿元，较上年大幅增长，毛利率 1.10%，毛利率水平仍较低。2024 年，公司加大电解铜贸易，贸易业务规模大幅增加，当期上游供应商及下游客户中民企较多，存在资金回收风险。2024 年，公司商品销售业务前五大客户销售金额占销售总金额的 52.49%，集中度一般，全部为电解铜销售。

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 2024 年财务报告，北京国府嘉盈会计师事务所（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。2024 年，公司通过非同一控制下合并新增子公司 1 家。公司 2025 年一季度财务报表未经审计。整体看，公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

随着划入砂石特许经营权等，公司资产规模较快增长，其中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、待开发土地、用于出租的厂房和停车库资产和砂石经营权占比大，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；公司应收款项中贸易业务相关款项存在回收风险，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	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末		2024 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	144.20	68.12	158.79	68.73	185.66	66.04	197.01	67.13	16.92
货币资金	2.31	1.09	4.22	1.82	8.97	3.19	17.82	6.07	112.72
应收账款	18.63	8.80	20.22	8.75	21.64	7.70	29.21	9.95	7.00
其他应收款	54.30	25.65	65.33	28.28	81.21	28.89	77.38	26.37	24.31
存货	61.59	29.10	59.41	25.71	62.57	22.26	61.42	20.93	5.31
非流动资产	67.47	31.88	72.24	31.27	95.45	33.96	96.47	32.87	32.14
投资性房地产	18.33	8.66	24.25	10.50	34.66	12.33	34.66	11.81	42.95
无形资产	0.82	0.39	1.31	0.57	21.30	7.58	21.31	7.26	1525.67
其他非流动资产	30.69	14.50	30.97	13.41	30.64	10.90	31.86	10.86	-1.07
资产总额	211.67	100.00	231.03	100.00	281.11	100.00	293.48	100.00	21.68

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2024 年末，公司资产规模较上年末较快增长，仍以流动资产为主。2024 年末，公司货币资金中其他货币资金 4.29 亿元，主要为信用证保证金和用于担保的定期存款等，受限比例高；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 0.23 亿元，其中应收自贸区川南临港片区管委会和长江经开区管委会的款项占余额的 62.87%；其他应收款余额中应收自贸区川南临港片区管委会和长江经开区管委会占 91.93%，对资金占用明显，其他应收款中还存在对民营企业四川越通达新材料有限公司的贸易款项 3 亿元，累计对其计提坏账准备 0.15 亿元，存在资金回收风险，2024 年末，公司其他应收款累计计提坏账准备 0.76 亿元；公司存货主要由开发成本 61.19 亿元（其中待开发土地 28.97 亿元、商品房开发成本 12.98 亿元和安置房开发成本 12.93 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，增长系当期创新创业园孵化器项目二期转入所致。公司无形资产主要为砂石经营权和土地使用权，2024 年大幅增加主要系当期受让无偿划入的砂石经营权所致。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 2024 年末，公司受限资产账面价值 68.31 亿元，其中主要包括存货抵押 16.61 亿元、投资性房地产抵押 27.04 亿元、长期股权投资抵押 9.79 亿元、其他权益工具投资抵押 1.26 亿元、固定资产抵押 1.05 亿元、应收账款质押 7.78 亿元和无形资产抵押 0.48 亿元等，合计占期末资产总额的 24.30%。

（2）资本结构

跟踪期内，公司获政府无偿划入砂石经营权，所有者权益持续增长，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，短期偿债压力较大。

截至 2024 年末，公司所有者权益 90.99 亿元，较上年末增长 30.75%，主要系当期政府无偿转入砂石经营权所致。公司所有者权益以实收资本（占 24.10%）和资本公积（占 65.57%）为主，权益稳定性强。其中资本公积为政府注入的房屋建筑物、子公司股权、砂石经营权等资产。

图表 8 • 公司负债主要构成（单位：亿元）

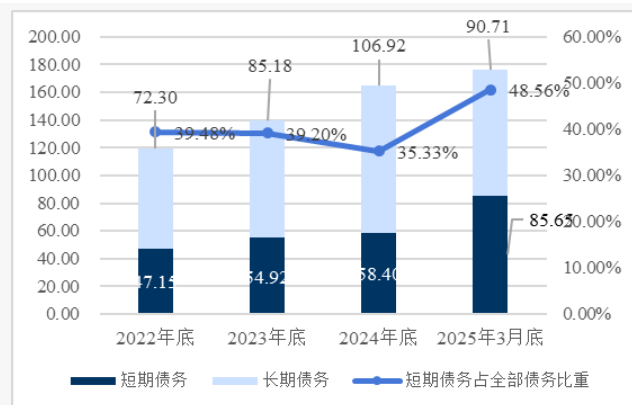
科目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末		2024 年末较上年末变动率 (%)
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	
流动负债	70.90	49.47	74.72	46.28	81.71	42.98	109.63	54.23	9.36
短期借款	11.43	7.97	16.87	10.45	17.76	9.34	21.42	10.60	5.26
应付账款	11.73	8.18	8.96	5.55	13.52	7.11	13.13	6.49	51.00
其他应付款	8.74	6.10	11.21	6.94	7.40	3.89	7.76	3.84	-34.02
一年内到期的非流动负债	32.08	22.39	35.17	21.78	33.05	17.39	56.04	27.72	-6.01
非流动负债	72.43	50.53	86.72	53.72	108.41	57.02	92.54	45.77	25.00
长期借款	23.09	16.11	46.13	28.57	66.21	34.83	63.90	31.61	43.53

应付债券	48.11	33.57	39.05	24.19	40.23	21.16	26.81	13.26	3.01
负债总额	143.32	100.00	161.44	100.00	190.12	100.00	202.16	100.00	17.77

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

负债方面，截至 2024 年末，公司经营性负债主要以其他应付款（往来款和应付贸易款等）和应付账款（应付工程款等）为主；公司有息债务 165.32 亿元，较上年底增长 18.00%，其中短期债务占 35.33%，债务期限结构有待调整。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（含长期非银行金融机构借款等）分别占 67.99%、28.75%和 3.25%；成本方面，公司银行借款利率在 4.3%-6.3%之间。债务指标方面，截至 2024 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小幅下降，公司债务负担仍较重，短期偿债压力较大。

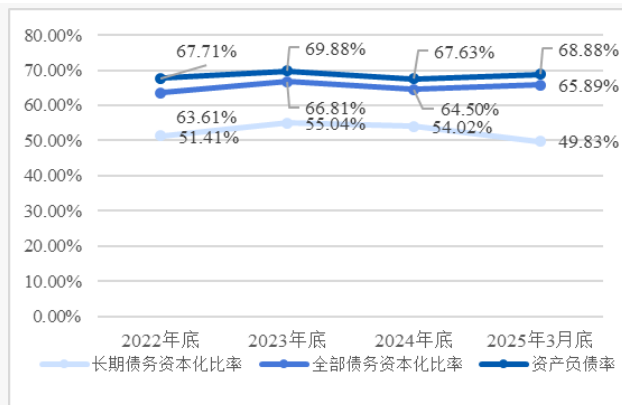
图表 9 • 公司有息债务情况构成（单位：亿元）



注：其他应付款和长期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：其他应付款和长期应付款中有息债务纳入全部债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

(3) 盈利能力

2024 年，随着贸易规模扩大，公司营业总收入较上年快速增长，政府补助对公司利润总额贡献大。

2024 年，公司营业总收入、营业成本均较上年快速增长，主要系当期贸易规模大幅增长所致。2024 年，公司期间费用主要来自管理费用（占 21.35%）和财务费用（占 71.71%），占营业总收入的 17.03%，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，相当于利润总额的 271.47%，对利润的贡献大。

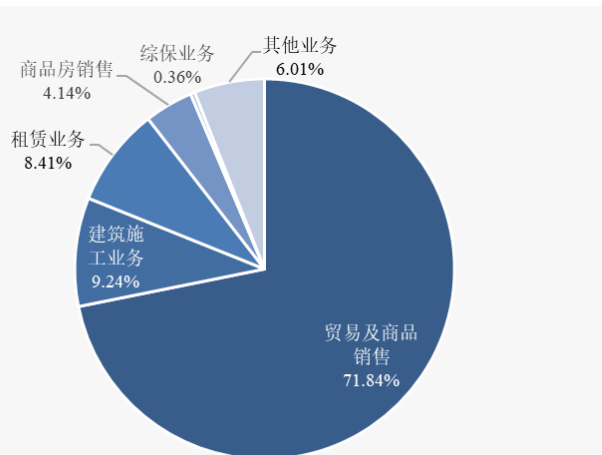
盈利指标方面，公司总资产收益率和净资产收益率较上年均有所提升。整体看，公司盈利指标表现一般。

图表 11 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	18.07	12.90	26.33	8.36
营业总成本	14.08	10.47	22.98	8.47
期间费用	2.13	2.23	4.48	1.46
其他收益	0.32	1.94	4.23	1.93
利润总额	1.02	1.28	1.56	0.39
营业利润率 (%)	17.94	13.15	9.09	-1.39
总资产收益率 (%)	0.73	1.01	1.54	--
净资产收益率 (%)	0.90	1.04	1.41	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 12 • 2024 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

2024 年，受往来款净流出影响，公司经营活动现金仍为净流出，投资活动现金转为净流入，筹资活动现金保持净流入，随着债务到期，公司仍存在较强的对外融资需求。

2024 年，随着贸易规模扩大，公司经营活动现金流入较上年增长 294.29%，主要为收到房产销售款、贸易款项和往来流入等；公司经营活动现金流出主要为支付的工程款、员工薪酬、税费和贸易支出等，较上年增长 215.30%。2024 年，受往来款净流出影响，公司经营活动现金仍为净流出，现金收入比有所提升。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，公司投资活动现金转为净流入。2024 年，随着债务偿付资金需求的下降，公司筹资活动现金流入有所下降，主要为取得借款和暂借资金流入；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，筹资活动现金保持净流入。

图表 13 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	17.37	20.38	80.37	13.40
经营活动现金流出小计	21.26	27.18	85.70	12.39
经营活动现金流量净额	-3.89	-6.80	-5.34	1.01
投资活动现金流入小计	2.78	1.31	2.41	0.03
投资活动现金流出小计	4.10	6.36	1.65	0.20
投资活动现金流量净额	-1.32	-5.06	0.76	-0.17
筹资活动现金流入小计	53.08	101.55	89.42	29.56
筹资活动现金流出小计	54.62	88.40	83.75	21.54
筹资活动现金流量净额	-1.54	13.15	5.66	8.02
现金收入比（%）	65.37	58.33	98.24	124.16

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

公司短期偿债压力较大，长期偿债指标表现较弱；存在一定的或有负债风险；间接融资渠道有待拓宽。

图表 14 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	203.39	212.53	227.21	179.71
	速动比率（%）	116.52	133.02	150.64	123.69
	现金短期债务比（倍）	0.07	0.08	0.15	0.21
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	2.10	2.98	4.46	--
	全部债务/EBITDA（倍）	56.96	46.98	37.03	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.22	0.30	0.43	--

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 2024 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 0.15 倍，现金类资产对短期债务保障能力较弱，公司短期偿债压力较大。2024 年，公司 EBITDA 较上年增长 49.70%，对全部债务和利息支出保障程度均较低，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2024 年末，公司对外担保金额 119.55 亿元，占期末所有者权益的 131.39%，主要为对泸州市高新投资集团有限公司、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、泸州市城市建设投资集团有限公司等泸州市国有企业的担保，目前经营正常，但区域集中度高。公司对外担保比率高，存在一定的或有负债风险。

截至 2025 年 6 月末，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 年末，公司剩余未使用银行授信额度 26.39 亿元，间接融资渠道有待拓宽。

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 2024 年底，公司本部资产规模 233.24 亿元，以其他应收款（期末账面价值 88.13 亿元）、存货（期末账面价值 47.02 亿元）、长期股权投资（期末账面价值 23.1 亿元）和其他非流动资产（期末账面价值 30.64 亿元）为主；公司本部负债 164.21 亿元，有息债务 106.82 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 60.74%，现金短期债务比 0.10 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 69.04 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。2024 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，对下属子公司管控力度较强，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。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，公司服务于长江经开区、泸州综保区和自贸区川南临港片区，跟踪期内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，2022—2024 年，经济和财政实力持续增强，GDP 和一般公共预算收入在四川省排名靠前。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，业务具有区域专营优势，能获得泸州市政府的支持。2024 年，自贸区川南临港片区管委会将泸州市龙马潭区 9 宗规划建设用地地下砂石资源经营权无偿划拨给临港产业，按照评估价值入账，增加资本公积 20.00 亿元。2024 年公司获得来自自贸区川南临港片区管委会的政府补助 4.23 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。

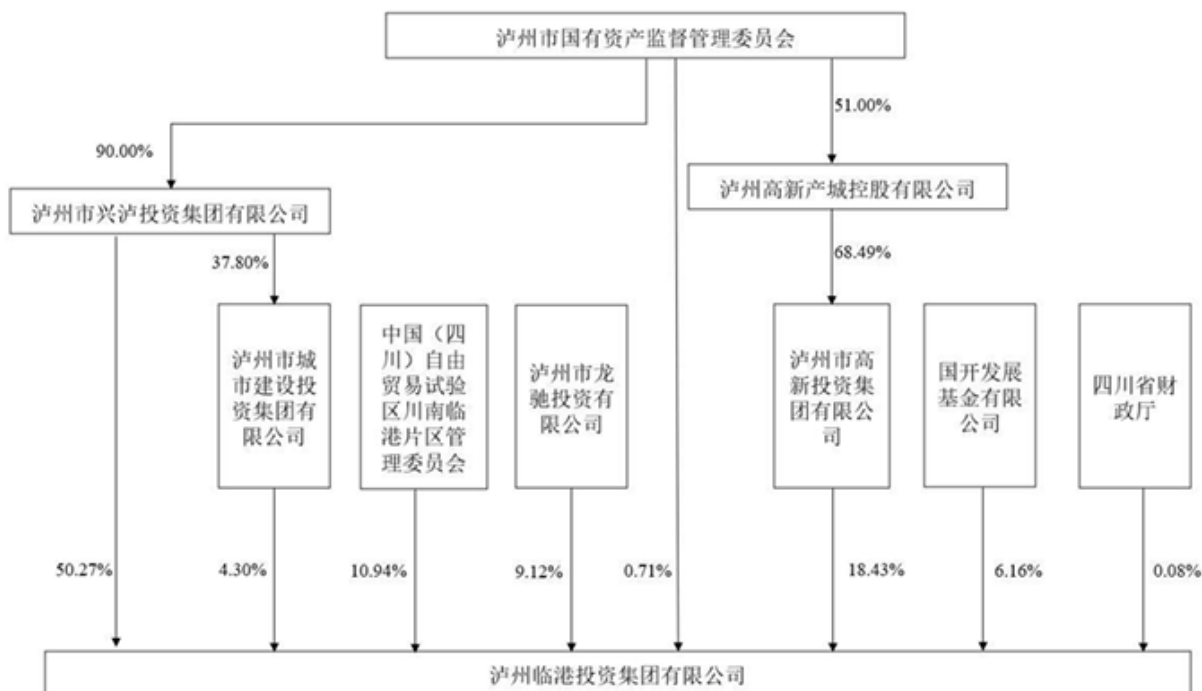
八、债券偿还能力分析

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，四川融资担保个体信用等级为 aa^+ ，考虑到四川融资担保的控股股东四川金融控股集团有限公司是大型省级国有金融控股集团，综合实力很强，能够在资金、业务经营等方面对四川发展担保提供较大支持，外部支持上调 1 个子级，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“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 2025 年 6 月末）



附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月末）



附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2025 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
泸州临港盈田实业有限公司	2000.00	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	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	3.36	4.22	8.97	17.87
应收账款（亿元）	18.63	20.22	21.64	29.21
其他应收款（亿元）	54.30	65.33	81.21	77.38
存货（亿元）	61.59	59.41	62.57	61.42
长期股权投资（亿元）	1.35	1.35	1.27	1.27
固定资产（亿元）	3.64	4.97	3.32	3.25
在建工程（亿元）	9.58	5.83	0.47	0.32
资产总额（亿元）	211.67	231.03	281.11	293.48
实收资本（亿元）	21.93	21.93	21.93	21.93
少数股东权益（亿元）	0.32	0.27	0.22	0.22
所有者权益（亿元）	68.34	69.59	90.99	91.32
短期债务（亿元）	47.15	54.92	58.40	85.65
长期债务（亿元）	72.30	85.18	106.92	90.71
全部债务（亿元）	119.45	140.11	165.32	176.36
营业总收入（亿元）	18.07	12.90	26.33	8.36
营业成本（亿元）	14.08	10.47	22.98	8.47
其他收益（亿元）	0.32	1.94	4.23	1.93
利润总额（亿元）	1.02	1.28	1.56	0.39
EBITDA（亿元）	2.10	2.98	4.46	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	11.81	7.53	25.87	10.38
经营活动现金流入小计（亿元）	17.37	20.38	80.37	13.40
经营活动现金流量净额（亿元）	-3.89	-6.80	-5.34	1.01
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.32	-5.06	0.76	-0.17
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1.54	13.15	5.66	8.02
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.91	0.66	1.26	--
存货周转次数（次）	0.23	0.17	0.38	--
总资产周转次数（次）	0.09	0.06	0.10	--
现金收入比（%）	65.37	58.33	98.24	124.16
营业利润率（%）	17.94	13.15	9.09	-1.39
总资本收益率（%）	0.73	1.01	1.54	--
净资产收益率（%）	0.90	1.04	1.41	--
长期债务资本化比率（%）	51.41	55.04	54.02	49.83
全部债务资本化比率（%）	63.61	66.81	64.50	65.89
资产负债率（%）	67.71	69.88	67.63	68.88
流动比率（%）	203.39	212.53	227.21	179.71
速动比率（%）	116.52	133.02	150.64	123.69
经营现金流动负债比（%）	-5.49	-9.10	-6.53	--
现金短期债务比（倍）	0.07	0.08	0.15	0.21
EBITDA 利息倍数（倍）	0.22	0.30	0.43	--
全部债务/EBITDA（倍）	56.96	46.98	37.03	--

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. 其他应付款和长期应付款中有息债务纳入全部债务核算；3. 2025 年一季度报表未经审计

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	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	1.70	2.30	2.78	9.13
应收账款（亿元）	17.07	18.68	18.48	18.49
其他应收款（亿元）	61.12	73.21	88.13	90.44
存货（亿元）	46.26	45.52	47.02	46.38
长期股权投资（亿元）	18.74	21.84	23.17	23.17
固定资产（亿元）	1.88	3.29	1.78	1.76
在建工程（亿元）	8.60	5.82	0.47	0.30
资产总额（亿元）	193.02	213.52	233.24	241.34
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）	66.39	68.43	69.04	69.78
短期债务（亿元）	34.63	35.11	29.02	59.51
长期债务（亿元）	62.93	69.21	77.80	50.72
全部债务（亿元）	97.56	104.31	106.82	110.23
营业总收入（亿元）	4.71	3.03	2.62	0.16
营业成本（亿元）	3.42	2.22	1.14	0.13
其他收益（亿元）	0.20	1.55	3.09	1.90
利润总额（亿元）	-0.07	1.97	0.73	0.74
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	2.00	0.96	3.35	0.30
经营活动现金流入小计（亿元）	3.02	1.12	3.53	2.48
经营活动现金流量净额（亿元）	-1.96	-1.93	0.40	0.46
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.78	1.86	-5.48	-0.14
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1.27	0.61	4.44	4.75
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.25	0.17	0.14	--
存货周转次数（次）	0.08	0.05	0.02	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	42.47	31.83	128.05	194.05
营业利润率（%）	22.16	12.87	31.18	13.85
总资本收益率（%）	0.30	1.58	1.94	--
净资产收益率（%）	-0.11	2.35	0.79	--
长期债务资本化比率（%）	48.66	50.28	52.98	42.09
全部债务资本化比率（%）	59.51	60.39	60.74	61.24
资产负债率（%）	65.61	67.95	70.40	71.09
流动比率（%）	199.06	186.42	183.11	137.45
速动比率（%）	126.28	126.15	128.13	98.79
经营现金流动负债比（%）	-3.08	-2.55	0.47	--
现金短期债务比（倍）	0.05	0.07	0.10	0.15
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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/（平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业总收入-营业成本-税金及附加）/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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