

信用评级公告

联合〔2023〕7371号

联合资信评估股份有限公司通过对遂宁兴业投资集团有限公司及其发行的相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持遂宁兴业投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA，“22 遂宁兴业 MTN001”的债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十七日

遂宁兴业投资集团有限公司

2023 年跟踪评级报告

评级结果

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
发行人-遂宁兴业投资集团有限公司	AA	稳定	AA	稳定
担保方-四川发展融资担保股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
22 遂宁兴业 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定

债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
22 遂宁兴业 MTN001	4.00 亿元	4.00 亿元	2027/04/28

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

评级时间：2023 年 7 月 27 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	B	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	2
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	3
		资本结构		1
		偿债能力		3
		指示评级		
个体调整因素			--	
个体信用等级			a ⁺	
外部支持调整因素：政府支持			+2	
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

遂宁兴业投资集团有限公司（以下简称“公司”）作为遂宁市重要的城市基础设施建设主体，外部发展环境良好，获得大力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资金支出压力较大、债务结构有待优化和存在一定的或有负债风险等因素给公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着遂宁市经济的持续发展，公司将继续开展基础设施代建业务，并不断拓展经营性业务，业务有望稳步推进。

“22 遂宁兴业 MTN001”由四川发展融资担保股份有限公司（以下简称“四川发展担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，经联合资信评定，四川发展担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其提供的担保提升了本期中期票据偿付的安全性。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“22 遂宁兴业 MTN001”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 外部发展环境良好。**遂宁市地处成渝地区双城经济圈，经济持续稳步发展，财政实力不断增强，公司外部发展环境良好。
- 获得外部的大力支持。**公司是遂宁市重要的城市基础设施建设主体，下属子公司主要承担遂宁经济技术开发区南片区、遂宁市河东新区、遂宁市安居区和射洪市的基础设施建设工作，并在资金及资产注入、股权划转和政府补助等方面获得外部的大力支持。
- 增信措施。**公司存续债券“22 遂宁兴业 MTN001”由四川发展担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，其提供的担保提升了“22 遂宁兴业 MTN001”本息偿付的安全性。

关注

- 资金支出压力较大。**公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，存在较大的资金支出压力，部分自营项目未来收益情况存在不确定性。

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/2022 年末			
所属区域	遂宁市	遂宁市	德阳市	绵阳市
GDP (亿元)	1614.47	1614.47	2816.87	3626.94
一般公共预算收入 (亿元)	103.37	103.37	156.50	159.40
资产总额 (亿元)	963.17	309.97	107.11	648.20
所有者权益 (亿元)	486.28	121.21	78.52	166.95
营业总收入 (亿元)	69.28	6.03	19.38	127.85
利润总额 (亿元)	3.19	1.52	1.47	1.35
资产负债率 (%)	49.51	60.89	26.69	74.24
全部债务资本化比率 (%)	37.44	38.12	15.16	70.02
全部债务/EBITDA	14.03	15.42	8.63	27.84
EBITDA 利息倍数(倍)	0.96	1.48	3.18	0.64

注：公司 1 为遂宁发展投资集团有限公司，公司 2 为德阳天府旌城投资发展集团有限公司，公司 3 为绵阳科技城发展投资（集团）有限公司

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公开资料整理

分析师：

徐汇丰 崔竞元

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

2. **债务结构有待优化。**截至 2023 年 3 月末，公司全部债务 305.23 亿元，其中短期债务占比为 42.20%，现金短期债务比为 0.39 倍，短期偿债压力较大。
3. **存在一定的或有负债风险。**截至 2023 年 3 月末，公司对外担保余额 149.91 亿元，担保比率为 30.31%，公司对外担保规模大，存在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)	20.10	60.26	45.90	50.78
资产总额 (亿元)	359.88	717.33	963.17	1001.60
所有者权益 (亿元)	212.11	372.17	486.28	494.62
短期债务 (亿元)	52.08	108.44	118.00	128.80
长期债务 (亿元)	54.64	116.56	173.05	176.44
全部债务 (亿元)	106.72	225.00	291.05	305.23
营业总收入 (亿元)	26.71	26.48	69.28	5.15
利润总额 (亿元)	2.50	1.81	3.19	-0.34
EBITDA (亿元)	8.71	4.65	20.74	--
经营性净现金流 (亿元)	3.01	-8.46	-6.75	-1.58
营业利润率 (%)	8.13	9.53	8.81	22.48
净资产收益率 (%)	1.07	0.47	0.97	--
资产负债率 (%)	41.06	48.12	49.51	50.62
全部债务资本化比率 (%)	33.47	37.68	37.44	38.16
流动比率 (%)	281.57	238.03	243.39	238.48
经营现金流流动负债比 (%)	3.52	-3.87	-2.33	--
现金短期债务比 (倍)	0.39	0.56	0.39	0.39
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.34	1.02	0.96	--
全部债务/EBITDA (倍)	12.25	48.38	14.03	--

公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额 (亿元)	99.20	152.44	171.31	173.99
所有者权益 (亿元)	83.49	134.59	139.94	141.05
全部债务 (亿元)	0.00	9.31	17.38	18.28
营业总收入 (亿元)	0.14	0.32	0.56	0.31
利润总额 (亿元)	0.42	1.00	0.79	0.28
资产负债率 (%)	15.84	11.71	18.31	18.93
全部债务资本化比率 (%)	0.00	6.47	11.05	11.47
流动比率 (%)	101.65	149.91	135.56	144.46
经营现金流流动负债比 (%)	13.80	-43.03	-31.76	--

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2. 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，系四舍五入造成；3. 本报告将公司其他应付款中有息债务纳入短期债务核算，长期应付款中有息债务纳入长期债务核算；4. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 遂宁兴业 MTN001	AAA	AA	稳定	2022/07/25	刘艳 崔竞元	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读原文
22 遂宁兴业 MTN001	AAA	AA	稳定	2022/04/11	王妍 刘艳	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读原文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

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遂宁兴业投资集团有限公司（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。

遂宁兴业投资集团有限公司

2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于遂宁兴业投资集团有限公司（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，公司注册资本及实收资本无变化。截至 2023 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为 50.00 亿元，遂宁投资集团有限公司（以下简称“遂宁投资”）持有公司 90.00% 股权，四川省财政厅持有公司 10.00% 股权。遂宁投资为公司控股股东，遂宁市政府国有资产监督管理委员会（以下简称“遂宁市国资委”）为公司实际控制人。

公司本部负责国有企业股权管理、粮油销售、安保和物业等业务，下属子公司主要承担遂宁经济技术开发区（以下简称“遂宁经开区”）南片区、遂宁市河东新区（以下简称“河东新区”）、遂宁市安居区（以下简称“安居区”）和射洪市的基础设施建设工作。

截至 2023 年 3 月末，公司本部设财务部、战略投资发展部、资本运营管理部、工程管理部、和融资部等职能部门；公司合并范围内的一级子公司 15 家。

截至 2022 年末，公司资产总额 963.17 亿元，所有者权益 486.28 亿元（少数股东权益 115.63 亿元）。2022 年，公司实现营业总收入 69.28 亿元，利润总额 3.19 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额 1001.60 亿元，所有者权益 494.62 亿元（少数股东权益 117.18 亿元）。2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 5.15 亿元，利润总额-0.34 亿元。

公司注册地址：遂宁市渠河中路 999 号建设大厦六楼；法定代表人：向诚。

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，“22 遂宁兴业 MTN001”募集资金拟用于偿还的有息债务明细发生变更，仍全部用于偿还公司及子公司到期的有息债务的本金及利息。截至 2023 年 6 月末，“22 遂宁兴业 MTN001”募集资金已使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1 跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
22 遂宁兴业 MTN001	4.00	4.00	2022/04/28	5 (3+2)

资料来源：联合资信整理

“22 遂宁兴业 MTN001”由四川发展融资担保股份有限公司（以下简称“四川发展担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

四、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《宏观经济信用观察季报（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

遂宁市地处成渝地区双城经济圈，经济持续稳步发展，地方财政实力不断增强，支柱产业主要为锂电及新材料、电子信息、油气盐化

工和食品饮料等，公司外部发展环境良好。

遂宁市系四川省地级市，位于四川盆地中部，涪江中游，是成渝间重要的节点城市和综合交通枢纽，为成渝地区双城经济圈的重要节点城市和地理中心，下辖船山区、安居区和射洪市、蓬溪县、大英县，以及遂宁经开区、河东新区、四川遂宁高新技术产业园区三个独立核算园区，全市总面积 5325 平方公里。

产业方面，遂宁市有 5 家本土企业在沪深交易所上市，在锂电及新材料、电子信息、油气盐化工和食品饮料等领域具备一定产业优势。

近年来，遂宁市区域经济保持稳步增长。根据《遂宁市国民经济和社会发展统计公报》，2020—2022 年，遂宁市分别实现地区生产总值 1403.18 亿元、1519.87 亿元和 1614.47 亿元，同比增幅分别为 4.30%、8.20% 和 4.2%。2022 年，遂宁市第一产业增加值 220.99 亿元，同比增长 4.4%；第二产业增加值 772.88 亿元，同比增长 5.6%；第三产业增加值 620.61 亿元，同比增长 2.7%，三次产业结构调整为 13.7:47.9:38.4。同期，遂宁市人均地区生产总值为 5.81 万元。根据《关于遂宁市财政预算执行情况和财政预算草案的报告》及遂宁市人民政府（以下简称“遂宁市政府”）网站数据，2020—2022 年，遂宁市地方一般公共预算收入分别为 79.92 亿元、91.68 亿元和 103.37 亿元，同比分别增长 15.4%、14.7% 和 12.7%。2022 年，遂宁市税收收入 57.00 亿元，税收收入占地方一般公共预算收入的 55.14%。随着国有土地使用权出让收入变化，2020—2022 年，遂宁市政府性基金预算收入分别为 127.73 亿元、158.99 亿元和 151.34 亿元。同期，遂宁市财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出*100.00%）分别为 29.74%、32.70% 和 36.18%。

根据遂宁市政府网站数据，2023 年 1—4 月，全市一般公共预算收入完成 42.95 亿元，同比增长 20.52%。其中：税收收入完成 23.30 亿元，同比增长 26.91%，税收占比 54.25%；遂宁市政府性基金预算收入完成 16.68 亿元，同比下降 2.08%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2023 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为 50.00 亿元，遂宁投资持有公司 90.00% 股权，四川省财政厅持有公司 10.00% 股权。遂宁投资为公司控股股东，遂宁市国资委为实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司仍是遂宁市重要的城市基础设施建设主体，下属子公司分别负责河东新区、遂宁经开区南片区、安居区和射洪市的基础设施建设工作。

公司是遂宁市重要的城市基础设施建设主体，公司本部主要负责股权管理及城市经营类业务，下属子公司遂宁市河东开发建设投资有限公司（以下简称“河投公司”）、遂宁市富源实业有限公司（以下简称“富源实业”）、遂宁柔刚投资集团有限公司（以下简称“柔刚投资”，于 2022 年纳入公司合并范围）和射洪市发展控股集团有限公司（以下简称“射洪发展”，于 2021 年纳入公司合并范围）分别负责河东新区、遂宁经开区南片区、安居区和射洪市的基础设施建设工作。

除公司外，遂宁市其他基础设施建设平台还包括遂宁发展投资集团有限公司（以下简称“遂发展”）和遂宁开达投资有限公司（以下简称“开达投资”）。遂发展负责遂宁经开区及河东新区土地整理业务，承担了整个遂宁市区的重要工程项目的建设，同时整合了公交、水务及旅游等多类市政运营资产。开达投资主要负责遂宁经开区北片区基础设施建设、保障性住房建设及配套服务建设主体。公司是遂宁市重要的基础设施建设主体，与其他基础设施主体业务不存在交叉。

3. 企业信用记录

根据公司提供的《企业信用报告》（自主查询版）（中征码：5111010000014695），截至 2023 年 7 月 4 日，公司本部无未结清或已结清的关

注类或不良类信贷信息记录。

根据公司提供的《企业信用报告》（自主查询版）（中征码：5111010000075911），截至 2023 年 6 月 30 日，富源实业本部无未结清关注类或不良类信贷信息记录，已结清借款中有 3 笔关注类贷款，均于 2011 年 10 月末前偿还。根据中国农业发展银行遂宁市分行及遂宁农村商业银行股份有限公司提供的说明，系期限重置及展期等因素导致银行将贷款划分为关注。

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，截至 2023 年 7 月 14 日，未发现公司本部存在逾期或违约记录。

截至 2023 年 7 月 27 日，联合资信未发现公司本部被列入全国人民法院失信被执行人名单。

七、管理分析

2022 年 8 月，公司党委副书记、监事会主席、工会主席石镇槐先生转任公司党委副书记、董事、总经理，2023 年 6 月，公司监事会主席为何伟先生。

石镇槐先生，1980 年生，本科学历；曾任四川省遂宁日报社大英周刊副主编、社会新闻中心记者部副主任、社会新闻中心编辑部副主任，四川省遂宁市委组织部干部一科科长，四川省遂宁市委非公经济组织和社会组织工委书记，公司党委副书记、监事会主席、工会主席；自 2022 年 8 月起任公司党委副书记、董事、总经理，同时兼任遂宁投资党委副书记、监事会主席，遂发展外部董事，遂宁遂星实业有限公司（以下简称“遂星实业”）党支部书记、董事长兼法定代表人。

跟踪期内，公司在其他管理人员、管理体制等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

受合并范围变动影响，2022 年，公司营业总收入较上年大幅增长；综合毛利率较上年变化不大。

2020—2022 年,公司营业总收入波动增长,受部分代建项目加成比率调整及合并范围变动影响,工程代建收入波动增长;公司粮油销售收入波动增长,系受政府调控影响所致;公司以账面价值进行土地转让,土地转让业务受政府规划影响大,收入稳定性弱,2022 年该板块未实现收入;租赁和安保、物业管理等业务收入整体规模较小;2020 年起,公司新增砂石销售业务,随着砂石开采及成品生产量的大幅提升及合并范围的变化,公司砂石销售收入持续增长;2022 年公司新增建材销售收入;公司其他收入中,公司子公司遂宁市丰发融资担保集团有限公司(以下简称“丰发担保”)开展了针对当地企业的融资担保业务,截至 2022 年末,丰发担保担保余额 4.50 亿元,被担保人为个人及四川省遂宁市企业,其中对国有企业担保余额 0.24 亿元、

民营企业及个人担保余额 4.25 亿元,担保期限多在一年以内,大部分具有包括股权质押、设备抵押和不动产抵押等形式的反担保措施。截至 2022 年末,丰发担保扣除已追偿金额后的代偿余额为 2.72 亿元,未来将通过与债务人协商拟订还款计划、提起起诉、执行等催收措施,继续加强代偿款收回的工作。

毛利率方面,2020—2022 年,公司工程代建业务收入按照成本加成一定比例确认,近年来毛利率持续增长;粮油销售业务毛利率受粮食价格影响波动下降;土地转让业务均按成本价转让,毛利率为零;砂石销售和建材销售业务毛利率较高。受以上主要因素综合影响,公司综合毛利率持续上升。

2023 年 1—3 月,公司实现营业总收入 5.15 亿元,同比下降 14.84%;综合毛利率为 23.91%。

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	2020 年			2021 年			2022 年		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
主营业务	26.43	98.95	9.09	25.58	96.60	9.12	67.54	97.48	9.88
工程代建	16.25	60.83	8.45	14.76	55.74	9.22	45.85	66.18	9.90
粮油销售	4.09	15.32	6.22	3.03	11.45	-0.45	7.33	10.58	1.33
土地转让	3.32	12.43	0.00	3.37	12.72	0.00	--	--	--
安保、物业管理	0.96	3.59	21.88	0.78	2.93	28.82	1.76	2.54	15.32
砂石销售	0.92	3.44	26.90	1.80	6.79	37.45	4.15	5.99	20.60
租赁	0.61	2.29	34.54	0.58	2.17	28.62	1.01	1.45	28.78
建材销售收入	--	--	--	--	--	--	6.27	9.04	14.03
其他	0.28	1.06	37.86	1.27	4.79	-6.07	1.18	1.70	-21.96
其他业务	0.28	1.05	-33.75	0.90	3.40	41.02	1.75	2.52	24.34
合计	26.71	100.00	8.64	26.48	100.00	10.21	69.28	100.00	10.24

注:1. 主营业务项下其他收入包括房地产拍卖销售、车辆营运、旅游服务等收入;2. 公司建材销售收入为射洪发展 2022 年砂石销售收入和贸易业务收入合计值;3. 射洪发展于 2021 年 12 月纳入公司合并范围,2021 年公司营业总收入中不包含射洪发展的营业总收入
资料来源:公司提供

2. 业务运营

(1) 基础设施建设业务

受合并范围变动影响,公司工程代建业务范围扩大,回款情况一般。公司在建及拟建项目投资规模较大,面临较大的资金支出压力,自营项目未来收益情况存在不确定性。

受合并范围变动影响,公司工程代建业务范围扩大,公司基础设施建设业务包括代建和

自营类项目,主要由子公司富源实业、河投公司、柔刚投资和射洪发展负责开展。

代建业务方面,富源实业与遂宁经济技术开发区管理委员会(以下简称“经开区管委会”)签订框架性代建协议,负责遂宁经开区南片区的安置房、基础设施、河道治理等工程代建项目。河投公司与遂宁市人民政府签订委托建设合同,负责河东新区范围内的工程代建业务,约

定项目结算资金由遂宁市财政局拨付给遂宁市河东新区财政金融国资管理局（以下简称“河东财金局”）后，再拨付至河投公司。柔刚投资与遂宁市安居区人民政府签订了工程项目委托代建合同，主要承担遂宁市安居区的道路工程、保障房工程、河道治理工程等基础设施建设项目。射洪发展与射洪市人民政府签订《委托建设协议》，负责射洪市基础设施建设和棚户区改造项目，项目完工移交后，射洪市人民政府按约定金额进行支付，建设周期短的工程完工后一次性结算。

上述子公司的工程代建业务模式类似。根据代建协议，公司受政府部门委托按照规划要求组织工程立项、招投标、施工管理、验收和移交及工程结算等工作，项目建设过程中所需资金由公司自筹。公司每年末或按项目完工进度与政府结算，政府以当年竣工决算项目的投资额加成一定比例作为公司的代建费用，公司根据代建结算单确认收入，同时结转相关项目成本。

回款方面，公司工程代建业务回款存在以投资性房地产、土地及砂石开采权等资产置换应收账款的情况。截至 2023 年 3 月末，公司主要已完工项目已投资 144.82 亿元，拟回款 186.95 亿元，已回款 77.08 亿元，回款情况一般。

公司承担的基础设施建设项目除采用代建模式外，还有部分项目为自营项目，项目资金由公司自筹，后续通过项目经营性收入实现项目资金的平衡，部分自营项目未来收益情况存在不确定性。

截至 2023 年 3 月末，公司主要在建基础设施建设项目计划总投资额为 323.10 亿元，已完成投资 153.74 亿元；主要拟建项目计划总投资 37.39 亿元，公司面临较大的资金支出压力。

（2）土地转让业务

土地转让业务收入系政府以账面价值回收子公司富源实业的土地资产而形成，后续收入规模受遂宁经开区城建规划影响大，具有较大不确定性。

公司土地转让收入来自富源实业，经开区

管委会与富源实业签订《国有土地使用权收回合同》，按照账面价值回收其土地使用权，公司根据合同约定确认土地转让收入并结转成本，土地转让款项由经开区管委会在 2 年内支付，支付方式包括货币资金和等价资产置换。

土地转让方面，受区域政策及规划影响，2022 年公司未转让土地。截至 2022 年末，公司账面上共有 58 宗待开发土地，基本已办证但未缴纳出让金，其中抵押受限的土地账面价值占比 28.83%。按土地性质来看，出让性质的商业、商服和城镇混合住宅等用地面积 82.81 万平方米，账面价值为 38.51 亿元；划拨性质的公共设施及水工建筑用地面积 140.35 万平方米，账面价值 3.93 亿元。

由于富源实业土地转让业务受遂宁经开区城建规划影响大，因此未来该业务收入实现具有较大不确定性。

（3）粮油销售业务

子公司在政府指导下开展粮油储备及销售工作，丰富了公司收入来源，但该业务收入及毛利率受政府调控及粮食市场价格影响大。

公司粮油销售业务由子公司遂宁市国丰粮油有限公司（以下简称“国丰粮油”）开展。国丰粮油成立于 2015 年 7 月，是遂宁市国资委、遂宁市发展和改革委员会监管的承担中央和地方粮油储备任务的国有企业，辖遂宁市国家粮食储备库、仁里国家粮食储备库和川渝粮食物流中心。

业务模式方面，国丰粮油在遂宁市各乡镇设立的粮食收购点向农户收购粮食进行储备，根据市场行情暂存或直接销售给用粮企业和市场，从中赚取差价获得利润，同时承担中央储备粮储备职能。国丰粮油销售收入受政府调控影响，即政府根据市场价格调整粮食销量；随着市场粮食价格的变化，粮油销售毛利率亦有所变化。

（4）砂石销售及建材销售

受益于砂石开采及成品生产量的大幅提升及合并范围的变化，2022 年，公司砂石销售收入大幅增长，并新增钢材贸易业务。

公司的砂石销售业务板块收入主要来自子公司富源实业和射洪发展。富源实业和射洪发展在2020年新增了砂石开采及销售业务,其中,富源实业的砂石均为自行开采,加工销售遂宁经开区指定区域的砂石资源,主要销售砂石加工成品,包括河沙、石粉、碎石、元石和米石等;射洪市全市范围内的砂石开采和销售由射洪发展下属子公司负责,除自行开采的砂石以外,射洪发展下属子公司也从供应商处取得部分原始砂石矿资源,经过开采及自行深加工后,出售给下游客户。客户主要为当地建筑工程企业和商贸企业。2021年,富源实业砂石销售受到设备检修期、涨水期、环保督察、征地拆迁工作等因素影响,当年开采和销售较少,随着砂石开采及成品生产量的大幅提升和合并范围的变化,2022年,公司砂石销售业务收入同比大幅增长。

2022年,公司新增钢材贸易业务,业务经营主体为射洪市欣诚投资开发有限责任公司。公司采取以销定采的业务模式,根据下游客户的需求确定上游供应商,公司与下游客户和上游供应商之间均采用现款现货的结算方式,且一般情况下公司所经营的大宗商品从上游采购到下游销售的周期控制在30天以内。2022年,公司钢材贸易业务实现收入2.42亿元,前五名客户销售额合计占钢材贸易业务总销售额的82.08%,客户集中度高。

3. 未来发展

未来,公司将聚焦投融资及资产经营管理、经营城市和服务民生三大主业,继续承担对应

区域城市基础设施投资建设业务,同时积极培育新兴产业等辅业,探索增收创收新业务。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年度财务报表,立信中联会计师事务所(特殊普通合伙)对上述报表进行审计,审计意见均为标准无保留。公司提供的2023年1—3月财务报表未经审计。

合并范围变动方面,2020年,公司合并范围增加子公司1家,系新设成立;减少子公司1家,系无偿划出开达投资部分股权后不再纳入合并范围所致。2021年,公司合并范围内划入1家子公司(射洪发展),3家一级子公司变更为二级子公司。2022年,公司合并范围内划入2家一级子公司(含柔刚投资),设立1家一级子公司。2023年1—3月,公司合并范围无变化。截至2023年3月末,公司纳入合并范围的一级子公司共15家。总体看,公司子公司变化对公司财务数据可比性影响较大,公司财务数据可比性一般。

2. 资产质量

受合并范围变化及项目持续投入影响,公司资产规模持续增长。公司资产主要由应收类款项、项目投入以及土地资产构成,整体资产流动性较弱,资产质量一般。

2020—2022年末,公司资产规模持续增长,年均复合增长63.59%。

表3 公司资产主要构成情况(单位:亿元)

科目	2020年末		2021年末		2022年末		2023年3月末	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
流动资产	240.38	66.79	519.88	72.47	703.87	73.08	739.95	73.88
货币资金	20.09	5.58	35.84	5.00	29.89	3.10	30.97	3.09
应收账款	66.08	18.36	74.36	10.37	103.52	10.75	99.09	9.89
其他应收款	37.79	10.50	64.39	8.98	131.03	13.60	157.28	15.70
存货	110.84	30.80	307.47	42.86	408.69	42.43	417.62	41.70
非流动资产	119.50	33.21	197.46	27.53	259.30	26.92	261.65	26.12
长期股权投资	58.38	16.22	58.92	8.21	59.75	6.20	59.45	5.94
无形资产	33.43	9.29	80.58	11.23	118.60	12.31	118.57	11.84
资产总额	359.88	100.00	717.33	100.00	963.17	100.00	1001.60	100.00

资料来源:联合资信根据公司财务数据整理

2020—2022 年末，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长 71.12%。

2020—2022 年末，公司货币资金波动增长，年均复合增长 21.98%。截至 2022 年末，公司货币资金中有 4.66 亿元受限资金，受限比例为 15.59%，主要为定期存单质押、借款质押、保证金和信用证备用款。

2020—2022 年末，公司应收账款持续增长，年均复合增长 25.16%，主要系公司合并射洪发展和柔刚投资以及应收代建款增长所致。截至 2022 年末，公司应收账款账中无风险组合账面价值为 97.93 亿元；账龄组合账面价值为 7.24 亿元，账龄以 1 年内为主，累计计提坏账准备 1.65 亿元。公司应收账款主要为应收遂宁经济技术开发区财政金融国资管理局和河东财金局的代建款。

2020—2022 年末，公司其他应收款持续增长，年均复合增长 86.22%，主要系合并范围变化及往来款增长综合所致。截至 2022 年末，公司其他应收款主要为与遂宁市安居区财政局和河东财金局的往来款。截至 2022 年末，公司其他应收款累计计提坏账准备 4.67 亿元。

2020—2022 年末，公司存货持续增长，年均复合增长 92.02%，主要系合并范围变化及基础设施项目持续投入所致。截至 2022 年末，公司存货主要由待开发土地（185.19 亿元）和工程施工（219.46 亿元，主要为基础设施建设项目投入，部分项目已完工未结算）构成，公司未对存货计提跌价准备。

2020—2022 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 47.30%。

2020—2022 年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长 1.17%，主要为对开达投资的持股。

2020—2022 年末，公司无形资产持续增长，

年均复合增长 88.35%，系合并范围变化所致。截至 2022 年末，公司无形资产主要是采砂特许经营权，此外还有少量的土地使用权和软件。

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 3.99%，资产结构较上年末变化不大。

截至 2023 年 3 月末，公司受限资产合计 129.27 亿元，占同期末资产总额的比例为 12.91%。

3. 资本结构

受合并范围变动影响，公司所有者权益持续增长，稳定性尚可。

2020—2022 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 51.41%，主要系合并范围变化所致。截至 2022 年末，公司所有者权益 486.28 亿元，较上年末增长 30.66%。其中，归属于公司本部所有者权益占比为 76.22%，少数股东权益占比为 23.78%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 10.28%、55.90%和 7.63%。

2020 年，公司通过资本公积转增实收资本的方式增加实收资本 40.00 亿元。截至 2022 年末，公司实收资本 50.00 亿元，其中货币出资 3.00 亿元，资本公积转增 47.00 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益为 494.62 亿元，较上年末变化不大。其中，归属于公司本部所有者权益占比为 76.31%，少数股东权益占比为 23.69%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占所有者权益的比例为 10.11%、55.63%和 8.04%。公司所有者权益稳定性尚可。

跟踪期内，公司债务规模持续增长，整体债务负担适中，但短期债务占比较高，债务结构有待优化。

2020—2022 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 79.64%。

表 4 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	85.37	57.77	218.40	63.27	289.19	60.64	310.27	61.20
短期借款	24.94	16.87	39.14	11.34	62.21	13.05	66.99	13.21
其他应付款	36.40	24.63	105.44	30.55	159.02	33.35	182.44	35.99
一年内到期的非流动负债	18.28	12.37	47.37	13.72	38.94	8.17	33.64	6.64
非流动负债	62.41	42.23	126.76	36.73	187.70	39.36	196.70	38.80
长期借款	17.65	11.95	57.85	16.76	87.61	18.37	95.57	18.85
应付债券	29.00	19.63	48.31	14.00	66.64	13.97	65.41	12.90
长期应付款	15.07	10.20	19.67	5.70	28.29	5.93	29.34	5.79
负债总额	147.78	100.00	345.17	100.00	476.89	100.00	506.98	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2020—2022 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 84.05%。

2020—2022 年末，公司短期借款持续增长，年均复合增长 57.95%。截至 2022 年末，公司短期借款主要由保证借款（38.69 亿元）、质押借款（9.43 亿元）、抵押、保证借款（5.36 亿元）和抵押借款（4.29 亿元）构成。

2020—2022 年末，公司其他应付款持续增长，年均复合增长 109.02%，主要系合并范围变化及公司往来款增长综合所致。公司其他应付款包含与当地国有企业之间的拆借款，带息部分已调整至有息债务核算。

2020—2022 年末，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长 45.96%。截至 2022 年末，公司一年内到期的非流动负债包括一年内到期的长期借款 28.05 亿元、一年内到期的应付债券 8.60 亿元和一年内到期的长期应付款 2.30 亿元。

2020—2022 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 73.43%。

2020—2022 年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长 122.77%。截至 2022 年末，公司长期借款主要为保证借款 57.86 亿元、质押、保证借款 22.62 亿元、抵押、保证借款 10.43 亿元

和抵押借款 20.12 亿元¹。

2020—2022 年末，公司应付债券持续增长，年均复合增长 51.58%，主要系合并范围变化和公司及子公司发行债券所致。

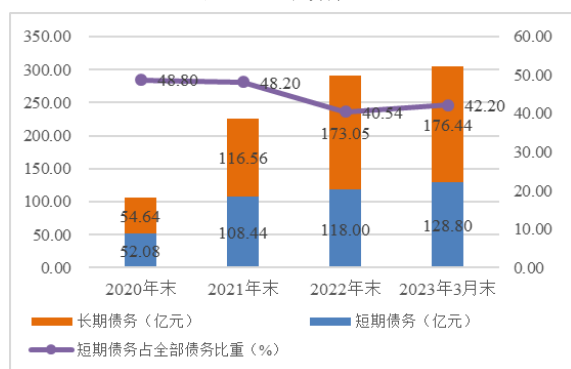
2020—2022 年末，公司长期应付款持续增长，年均复合增长 37.02%。截至 2022 年末，公司长期应付款主要包括专项应付款（5.89 亿元）及融资租赁款。本报告将长期应付款中带息部分纳入长期债务计算。

有息债务方面，2020—2022 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 65.15%。从债务指标来看，2020—2022 年末，公司资产负债率和长期债务资本化比率持续上升，全部债务资本化比率波动上升。

截至 2023 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 6.31%，负债结构较上年末变化不大。同期末，公司全部债务较上年末增长 4.87%。债务结构方面，短期债务占 42.20%，长期债务占 57.80%，以银行借款和债券融资为主。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均有所上升。公司整体债务负担适中，但短期债务占比较高，债务结构有待优化。

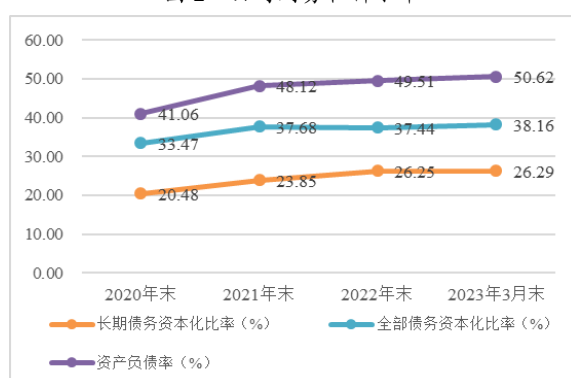
¹ 金额包含一年内到期部分。

图1 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2 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

4. 盈利能力

2022年，公司营业总收入较上年大幅增长，政府补助对利润总额贡献大，公司整体盈利能力一般。

表5 公司盈利能力情况 (单位：亿元)

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—3月
营业总收入	26.71	26.48	69.28	5.15
营业成本	24.40	23.78	62.19	3.92
期间费用	6.71	8.71	16.01	2.58
其中：管理费用	1.05	1.15	2.82	0.47
财务费用	5.42	7.39	12.94	2.06
其他收益	7.07	8.26	21.15	1.00
利润总额	2.50	1.81	3.19	-0.34
营业利润率(%)	8.13	9.53	8.81	22.48
总资本收益率(%)	2.42	0.52	2.32	--
净资产收益率(%)	1.07	0.47	0.97	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2020—2022年，公司营业总收入波动增长，

年均复合增长61.06%，营业成本波动增长，年均复合增长59.64%。同期，公司营业利润率波动增长。

从期间费用看，2020—2022年，公司期间费用持续增长，主要为财务费用及管理费用，占营业总收入的比重分别为25.11%、32.87%和23.10%，对公司的利润形成侵蚀。

2020年，公司计提资产减值损失0.63亿元，主要为对民营企业应收类款项所计提的坏账准备。2020—2022年，公司分别获得政府补助7.08亿元、8.32亿元和21.28亿元，主要计入其他收益，分别为公司利润总额的2.83倍、4.59倍和6.66倍，政府补助对公司利润贡献大。

盈利指标方面，2020—2022年，公司总资产收益率和净资产收益率均波动下降。公司整体盈利能力一般。

2023年1—3月，公司实现营业收入5.15亿元，同比下降14.84%，营业利润率为22.48%。

5. 现金流分析

公司整体收入实现质量尚可。2022年，随着合并范围变化，公司基础设施建设项目建设支出大幅增长，经营活动和投资活动产生的现金流均呈净流出状态。未来随着在建项目的推进，公司对外融资需求大。

从经营活动来看，随着合并范围变化，公司2022年代建项目支出大幅增长。2020—2022年，公司经营活动现金流入量波动增长，主要为公司收到的业务回款、往来款和政府补助；经营活动现金流出量持续增长，主要为项目建设支出和往来款流出。受代建项目建设支出影响，2021年起，公司经营活动现金转为净流出。2020—2022年，公司现金收入比持续增长，收入实现质量尚可。

表6 公司现金流情况 (单位：亿元)

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—3月
经营活动现金流入小计	35.90	29.81	133.89	33.01
经营活动现金流出小计	32.90	38.27	140.64	34.59
经营活动现金流量净额	3.01	-8.46	-6.75	-1.58
投资活动现金流入小计	4.07	11.18	16.65	0.02

投资活动现金流出小计	13.39	6.64	23.82	1.29
投资活动现金流量净额	-9.32	4.54	-7.17	-1.27
筹资活动现金流入小计	67.44	105.49	180.08	18.67
筹资活动现金流出小计	58.68	90.02	171.05	14.74
筹资活动现金流量净额	8.77	15.47	9.03	3.93
现金收入比 (%)	64.98	69.96	81.49	196.23

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从投资活动来看，2020—2022 年，公司投资活动现金流入量持续增长，主要为收回投资收到的现金及赎回理财产品收到的现金；投资活动现金流出量波动增长，主要为自营项目建设投入。随着公司合并范围变化，公司自营项目的投入的增长使得 2022 年公司投资活动现金流出量大幅增长。2020—2022 年，受自营类项目投资影响，公司投资活动现金净额有所波动。

从筹资活动来看，2020—2022 年，公司筹资活动现金流入量持续增长，主要为金融机构借款和发行债券筹集的资金；筹资活动现金流出量持续增长，主要用于偿还债务本息及归还拆借款。2020—2022 年，公司筹资活动现金流持续净流入。

2023 年 1—3 月，受基础设施项目建设支出影响，公司经营活动现金流和投资活动现金流均持续净流出，筹资活动现金流持续净流入。

6. 偿债指标

公司长、短期偿债指标表现偏弱，间接融资渠道有待拓宽，对外担保规模大，存在一定的或有负债风险。

从短期偿债能力指标看，2020—2022 年末，公司流动比率和速动比率均波动下降，现金短期债务比波动上升。截至 2023 年 3 月末，公司流动比率和速动比率较上年末变化不大，现金短期债务比保持稳定。整体看，公司短期偿债指标表现偏弱。

从长期偿债能力指标看，2020—2022 年，公司 EBITDA 和全部债务/EBITDA 均波动增长，EBITDA 利息倍数持续下降，公司长期偿债指标表现偏弱。

表 7 公司偿债指标（单位：亿元）

科目	2020 年 (末)	2021 年 (末)	2022 年 (末)	2023 年 3 月 (末)
短期偿债指标				
流动比率 (%)	281.57	238.03	243.39	238.48
速动比率 (%)	151.74	97.25	102.07	103.88
现金短期债务比 (倍)	0.39	0.56	0.39	0.39
长期偿债指标				
EBITDA	8.71	4.65	20.74	--
EBITDA 利息倍 数 (倍)	12.25	48.38	14.03	--
全部债务 /EBITDA (倍)	1.34	1.02	0.96	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2023 年 3 月末，公司获银行授信额度为 277.89 亿元，剩余未使用额度 35.89 亿元，间接融资渠道有待拓宽。

截至 2023 年 3 月末，公司对外担保余额 149.91 亿元（不含子公司丰发担保所经营担保业），担保比率为 30.31%，被担保方均为遂宁市国有企业。公司对外担保规模大，存在一定的或有负债风险。

截至 2023 年 7 月 27 日，公司无重大（金额超过 500 万元）未决诉讼。

7. 公司本部财务分析

公司资产及收入均集中在子公司，公司本部债务负担轻，但短期偿债压力较大。

截至 2022 年末，公司本部资产占合并口径的 17.79%；公司本部负债占合并口径的 6.58%；公司本部所有者权益占合并口径的 28.78%；公司本部营业总收入占合并口径的 0.81%；公司本部营业收入占合并口径的 0.81%；公司本部利润总额占合并口径的 24.80%；公司本部全部债务占合并口径的 5.97%。

截至 2023 年 3 月末，公司本部资产总额 173.99 亿元，所有者权益为 141.05 亿元，负债总额 32.95 亿元；公司本部资产负债率 18.93%；全部债务 18.28 亿元，全部债务资本化比率 11.47%，现金短期债务比为 0.30 倍，公司本部债务负担轻，但短期偿债压力较大。2023 年 1—3 月，公司本部营业收入 0.31 亿元，利润总额 0.28 亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

2020—2022 年，遂宁市经济持续发展，一般公共预算收入持续增长，遂宁市地处成渝地区双城经济圈，锂电及新材料、电子信息、油气盐化工和食品饮料等产业持续发展。截至 2022 年 11 月末，遂宁市政府债务余额为 606.73 亿元。遂宁市政府支持能力很强。公司获得政府支持可能性非常大。

2. 支持可能性

公司是遂宁市重要的城市基础设施建设主体，遂宁市国资委为公司实际控制人。近年来，公司在资金及资产注入、股权划拨和政府补助等方面获得外部的大力支持，政府支持可能性非常大。

2021 年，公司获得遂宁市国资委资金及资产等注入，合计增加资本公积 2.46 亿元。2021 年 12 月，根据《遂宁市政府国有资产监督管理委员会关于无偿划转国有股权的通知》（遂市国资〔2021〕237 号）和《射洪市国有资产监督管理局关于无偿划转射洪市发展控股集团有限公司股权的通知》（射国资发〔2021〕7 号），射洪发展 100.00% 股权和柔刚投资 50.78% 的股权无偿划入公司。2021 年 12 月，射洪发展纳入公司合并范围，增加公司资本公积 127.83 亿元。柔刚投资于 2022 年一季度纳入公司合并范围。2022 年，遂宁市检验检测有限公司 100.00% 股权无偿划入公司，公司合并遂宁遂星实业 55.00% 股权；同年，子公司获得资金资产注入等合计增加资本公积 75.93 亿元。2020—2022 年，公司分别收到政府补助 7.08 亿元、8.32 亿元和 21.28 亿元，计入其他收益和营业外收入。

十一、担保方

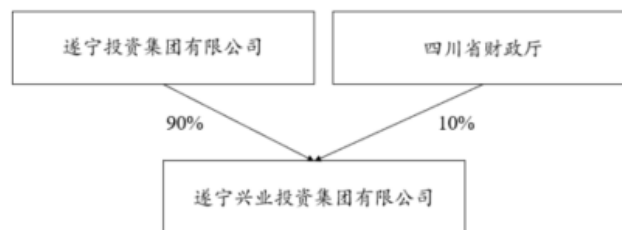
“22 遂宁兴业 MTN001”由四川发展担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，根据联合资信出具的[《四川发展融资担保股份有限公司 2022 年主体长期信用评级报告》](#)，四

川发展担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其提供的担保提升了“22 遂宁兴业 MTN001”本息偿付的安全性。

十二、结论

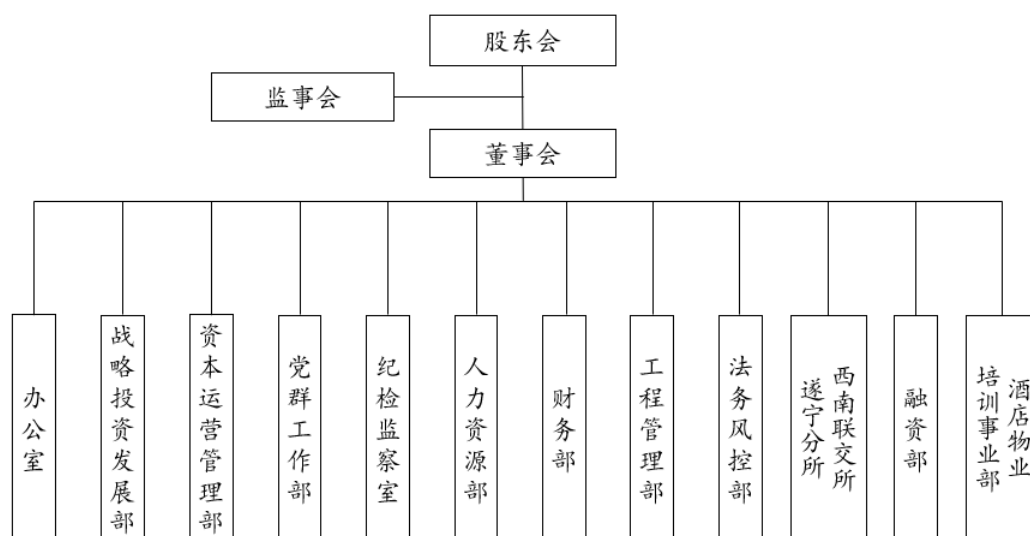
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“22 遂宁兴业 MTN001”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月末公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月末公司一级子公司情况

序号	子公司名称	持股比例 (%)		取得方式
		直接	间接	
1	射洪市发展控股集团有限公司	100.00	--	划拨
2	遂宁市国丰粮油有限公司	100.00	--	设立
3	遂宁市备至实业有限公司	100.00	--	划拨
4	遂宁市兴康立实业有限公司	100.00	--	设立
5	遂宁市方兴建设开发有限责任公司	100.00	--	设立
6	遂宁市河东新区卓诚建材有限公司	100.00	--	设立
7	遂宁市检验检测有限公司	100.00	--	划拨
8	遂宁顺邦安防服务有限公司	100.00	--	划拨
9	遂宁市顺安机动车驾驶培训有限公司	100.00	--	划拨
10	遂宁市顺元机动车检验检测有限公司	100.00	--	划拨
11	遂宁市丰发融资担保集团有限公司	99.09	--	设立
12	遂宁市河东开发建设投资有限公司	61.44	--	设立
13	遂宁市富源实业有限公司	61.25	--	设立
14	遂宁遂星实业有限公司	55.00	--	设立
15	遂宁柔刚投资集团有限公司	50.78	--	划拨

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）	20.10	60.26	45.90	50.78
资产总额（亿元）	359.88	717.33	963.17	1001.60
所有者权益（亿元）	212.11	372.17	486.28	494.62
短期债务（亿元）	52.08	108.44	118.00	128.80
长期债务（亿元）	54.64	116.56	173.05	176.44
全部债务（亿元）	106.72	225.00	291.05	305.23
营业总收入（亿元）	26.71	26.48	69.28	5.15
利润总额（亿元）	2.50	1.81	3.19	-0.34
EBITDA（亿元）	8.71	4.65	20.74	--
经营性净现金流（亿元）	3.01	-8.46	-6.75	-1.58
财务指标				
现金收入比（%）	64.98	69.96	81.49	196.23
营业利润率（%）	8.13	9.53	8.81	22.48
总资本收益率（%）	2.42	0.52	2.32	--
净资产收益率（%）	1.07	0.47	0.97	--
长期债务资本化比率（%）	20.48	23.85	26.25	26.29
全部债务资本化比率（%）	33.47	37.68	37.44	38.16
资产负债率（%）	41.06	48.12	49.51	50.62
流动比率（%）	281.57	238.03	243.39	238.48
速动比率（%）	151.74	97.25	102.07	103.88
经营现金流动负债比（%）	3.52	-3.87	-2.33	--
现金短期债务比（倍）	0.39	0.56	0.39	0.39
EBITDA 利息倍数（倍）	1.34	1.02	0.96	--
全部债务/EBITDA（倍）	12.25	48.38	14.03	--

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2. 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，系四舍五入造成；3. 其他应付款中的有息债务已纳入短期债务核算，长期应付款中的有息债务已纳入长期债务核算；4. 公司 2023 年一季度财务数据未经审计

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

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）	1.78	3.23	4.42	3.29
资产总额（亿元）	99.20	152.44	171.31	173.99
所有者权益（亿元）	83.49	134.59	139.94	141.05
短期债务（亿元）	0.00	6.31	11.32	10.82
长期债务（亿元）	0.00	3.00	6.07	7.47
全部债务（亿元）	0.00	9.31	17.38	18.28
营业总收入（亿元）	0.14	0.32	0.56	0.31
利润总额（亿元）	0.42	1.00	0.79	0.28
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	2.01	-4.45	-6.20	-1.61
财务指标				
现金收入比（%）	103.47	100.13	73.89	110.73
营业利润率（%）	86.78	80.21	83.20	96.40
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	0.40	0.74	0.52	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	2.18	4.15	5.03
全部债务资本化比率（%）	0.00	6.47	11.05	11.47
资产负债率（%）	15.84	11.71	18.31	18.93
流动比率（%）	101.65	149.91	135.56	144.46
速动比率（%）	101.65	149.91	135.56	144.46
经营现金流动负债比（%）	13.80	-43.03	-31.76	--
现金短期债务比（倍）	/	0.51	0.39	0.30
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，系四舍五入造成；2. 公司本部 2023 年一季度财务数据未经审计；3. 部分数据无法获取，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	(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%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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其含义

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。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