

# 信用评级公告

联合〔2023〕3355号

联合资信评估股份有限公司通过对泸州市兴泸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，确定维持泸州市兴泸投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，维持“20 兴泸 01” “21 兴泸 01” “21 兴泸 02” “21 兴泸 03” “21 兴泸 MTN001A” “21 兴泸 MTN001B” “21 兴泸 05” 和 “22 兴泸 02” 的信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：



二〇二三年六月九日

## 泸州市兴泸投资集团有限公司 2023 年跟踪评级报告

### 评级结果：

| 项 目           | 本次级别            | 本次评级展望 | 上次级别            | 上次评级展望 |
|---------------|-----------------|--------|-----------------|--------|
| 发行人主体         | AA <sup>+</sup> | 稳定     | AA <sup>+</sup> | 稳定     |
| 20 兴泸 01      | AA <sup>+</sup> | 稳定     | AA <sup>+</sup> | 稳定     |
| 21 兴泸 01      | AA <sup>+</sup> | 稳定     | AA <sup>+</sup> | 稳定     |
| 21 兴泸 02      | AA <sup>+</sup> | 稳定     | AA <sup>+</sup> | 稳定     |
| 21 兴泸 03      | AA <sup>+</sup> | 稳定     | AA <sup>+</sup> | 稳定     |
| 21 兴泸 MTN001A | AA <sup>+</sup> | 稳定     | AA <sup>+</sup> | 稳定     |
| 21 兴泸 MTN001B | AA <sup>+</sup> | 稳定     | AA <sup>+</sup> | 稳定     |
| 21 兴泸 05      | AA <sup>+</sup> | 稳定     | AA <sup>+</sup> | 稳定     |
| 22 兴泸 02      | AA <sup>+</sup> | 稳定     | AA <sup>+</sup> | 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      |
|---------------|----------|----------|------------|
| 20 兴泸 01      | 6.50 亿元  | 6.50 亿元  | 2025-08-31 |
| 21 兴泸 01      | 7.00 亿元  | 7.00 亿元  | 2026-01-13 |
| 21 兴泸 02      | 2.50 亿元  | 2.50 亿元  | 2026-04-19 |
| 21 兴泸 03      | 4.00 亿元  | 4.00 亿元  | 2026-04-19 |
| 21 兴泸 MTN001A | 10.00 亿元 | 10.00 亿元 | 2026-09-03 |
| 21 兴泸 MTN001B | 5.00 亿元  | 5.00 亿元  | 2028-09-03 |
| 21 兴泸 05      | 6.00 亿元  | 6.00 亿元  | 2028-12-02 |
| 22 兴泸 02      | 9.00 亿元  | 9.00 亿元  | 2029-05-24 |

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；到期兑付日系假设投资者不行使回售选择权的到期日

跟踪评级时间：2023 年 6 月 9 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

### 评级观点

泸州市兴泸投资集团有限公司（以下简称“公司”）作为泸州市最重要的城市基础设施建设及国有资产管理运营主体，在泸州市城市发展中占据重要地位。跟踪期内，公司继续得到泸州市政府的有力支持，参股的泸州老窖股份有限公司（以下简称“泸州老窖”）经营情况较好，持续为公司带来稳定的投资收益。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，公司在建项目投资规模较大、担保业务存在资金回收风险等可能给其信用水平带来的不利影响。

随着泸州市城市建设投资的推进以及公司公用事业板块的不断发展，公司业务有望稳步开展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，维持“20 兴泸 01”“21 兴泸 01”“21 兴泸 02”“21 兴泸 03”“21 兴泸 MTN001A”“21 兴泸 MTN001B”“21 兴泸 05”和“22 兴泸 02”的信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

### 优势

1. 公司外部发展环境良好。泸州市经济稳步发展，2022 年，泸州市实现地区生产总值 2601.5 亿元，同比增长 4.1%；完成一般公共预算收入 192.5 亿元，自然增长 1.2%。
2. 公司在泸州市城市发展中占据重要地位。公司作为泸州市最重要的城市基础设施建设及国有资产管理运营主体，形成了基础设施建设、水务及燃气等多元化经营格局，在泸州市城市发展中占据重要地位。
3. 有力的外部支持。跟踪期内，公司继续得到泸州市政府在政府补助及税收优惠等方面的有力支持。
4. 泸州老窖持续为公司贡献稳定的投资收益。跟踪期内，公司参股的泸州老窖经营情况较好，持续为公司贡献稳定的投资收益。

### 关注

1. 公司面临一定的资金支出压力。公司在建的基础设施和

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         | 2    |
|          |      |       | 行业风险            | 3    |
|          |      | 自身竞争力 | 基础素质            | 2    |
|          |      |       | 企业管理            | 2    |
|          |      |       | 经营分析            | 1    |
| 财务风险     | F1   | 现金流   | 资产质量            | 3    |
|          |      |       | 盈利能力            | 1    |
|          |      |       | 现金流量            | 2    |
|          |      | 资本结构  |                 | 1    |
|          |      | 偿债能力  |                 | 1    |
|          |      | 指示评级  |                 |      |
| 个体调整因素   |      |       | --              |      |
| 个体信用等级   |      |       | aa <sup>+</sup> |      |
| 外部支持调整因素 |      |       | --              |      |
| 评级结果     |      |       | AA <sup>+</sup> |      |

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

同业比较：

| 主要指标           | 公司              | 公司 1            | 公司 2            | 公司 3            |
|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 最新信用等级         | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> |
| 数据时间           | 2022 年（底）       | 2022 年（底）       | 2021 年（底）       | 2021 年（底）       |
| GDP（亿元）        | 2601.50         | 3633.10         | 2996.70         | 6355.28         |
| 一般公共预算收入（亿元）   | 192.50          | 235.04          | 230.50          | 674.80          |
| 资产总额（亿元）       | 1021.36         | 592.90          | 304.16          | 461.09          |
| 所有者权益（亿元）      | 514.30          | 269.46          | 122.62          | 152.95          |
| 营业总收入（亿元）      | 62.39           | 98.95           | 65.10           | 52.60           |
| 利润总额（亿元）       | 30.74           | 3.23            | 4.04            | 1.63            |
| 资产负债率（%）       | 49.65           | 54.55           | 59.68           | 66.83           |
| 全部债务资本化比率（%）   | 44.50           | 43.59           | 29.96           | 50.43           |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 8.59            | 28.41           | 5.90            | 27.71           |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 2.57            | 1.68            | 3.46            | 0.95            |

注：公司 1 为德州德达城市建设投资运营有限公司，公司 2 为对泰安市城市发展投资有限公司，公司 3 为嘉兴市城市投资发展集团有限公司

资料来源：公开资料

自建项目尚需投资规模较大，存在一定的资金支出压力。

2. 担保业务存在一定资金回收风险。公司对外担保规模较大，担保业务代偿率较高。

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）      | 82.34  | 86.79  | 72.05   | 70.52      |
| 资产总额（亿元）       | 919.88 | 976.70 | 1021.36 | 1023.20    |
| 所有者权益（亿元）      | 477.81 | 484.72 | 514.30  | 521.37     |
| 短期债务（亿元）       | 46.99  | 65.39  | 65.17   | 53.10      |
| 长期债务（亿元）       | 315.74 | 335.95 | 347.18  | 349.64     |
| 全部债务（亿元）       | 362.73 | 401.34 | 412.35  | 402.74     |
| 营业总收入（亿元）      | 57.83  | 62.25  | 62.39   | 14.65      |
| 利润总额（亿元）       | 24.31  | 35.11  | 30.74   | 5.32       |
| EBITDA（亿元）     | 38.74  | 50.32  | 48.00   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 5.68   | 7.66   | 7.98    | 2.62       |
| 营业利润率（%）       | 23.06  | 23.09  | 21.22   | 16.77      |
| 净资产收益率（%）      | 4.76   | 6.58   | 5.88    | --         |
| 资产负债率（%）       | 49.20  | 50.37  | 49.65   | 49.05      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 43.15  | 45.29  | 44.50   | 43.58      |
| 流动比率（%）        | 311.09 | 266.40 | 240.21  | 281.48     |
| 经营现金流流动负债比（%）  | 6.36   | 7.04   | 6.73    | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 1.75   | 1.33   | 1.11    | 1.33       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 2.27   | 2.82   | 2.57    | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 9.36   | 7.98   | 8.59    | --         |

| 公司本部          |        |        |        |            |
|---------------|--------|--------|--------|------------|
| 项 目           | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
| 资产总额（亿元）      | 502.87 | 545.39 | 565.03 | 568.05     |
| 所有者权益（亿元）     | 369.49 | 366.35 | 375.96 | 379.87     |
| 全部债务（亿元）      | 94.85  | 127.72 | 129.63 | 129.49     |
| 营业总收入（亿元）     | 0.20   | 0.27   | 0.25   | 0.05       |
| 利润总额（亿元）      | 17.44  | 28.24  | 25.05  | 4.11       |
| 资产负债率（%）      | 26.52  | 32.83  | 33.46  | 33.13      |
| 全部债务资本化比率（%）  | 20.43  | 25.85  | 25.64  | 25.42      |
| 流动比率（%）       | 253.56 | 175.60 | 133.87 | 146.75     |
| 经营现金流流动负债比（%） | 2.71   | 4.74   | 5.27   | --         |

注：1. 尾差系四舍五入造成；2. 本报告将其他应付款和长期应付款中有息部分根据期限结构纳入债务计算；3. 2023 年 1—3 月财务数据未经审计；4. 未调整公司本部有息债务

资料来源：审计报告和公司提供

**分析师：**

李 坤（登记编号：R0150220120020）

胡元杰（登记编号：R0150221070011）

**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](http://www.lhratings.com)
**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                 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|------|------------|--------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| 20 兴沪 01、21 兴沪 01、<br>21 兴沪 02、21 兴沪 03、<br>21 兴沪 MTN001A、<br>21 兴沪 MTN001B、<br>21 兴沪 05、22 兴沪 02 | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> | 稳定   | 2022.06.21 | 李坤、胡元杰 | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 22 兴沪 02                                                                                          | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> | 稳定   | 2022.02.22 | 李坤、胡元杰 | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 21 兴沪 05                                                                                          | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> | 稳定   | 2021.11.22 | 李坤、胡元杰 | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 21 兴沪 MTN001B                                                                                     | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> | 稳定   | 2021.08.19 | 李坤、张丽斐 | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 21 兴沪 MTN001A                                                                                     | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> | 稳定   | 2021.08.19 | 李坤、张丽斐 | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 21 兴沪 03                                                                                          | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> | 稳定   | 2021.04.09 | 李坤、韩晓罡 | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 21 兴沪 02                                                                                          | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> | 稳定   | 2021.04.09 | 李坤、韩晓罡 | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 21 兴沪 01                                                                                          | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> | 稳定   | 2021.01.05 | 张蔚、黄静轩 | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 20 兴沪 01                                                                                          | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> | 稳定   | 2020.05.29 | 张蔚、黄静轩 | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a><br><a href="#">（原联合信用评级有限公司评级方法）</a>                   | <a href="#">阅读全文</a> |

## 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市兴泸投资集团有限公司（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、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合信用投资咨询有限公司（以下简称“联合咨询”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合咨询之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司



# 泸州市兴泸投资集团有限公司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”）关于泸州市兴泸投资集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关存续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3月以来，公司股权结构和职能定位未发生变化。截至2023年3月底，公司注册资本和实收资本均为49.34亿元，泸州市国有资产监督管理委员会（以下简称“泸州市国资委”）持有公司90%的股权，四川省财政厅代社保基金持有公司10%的股权，公司实际控制人为泸州市国资委。

截至2023年3月底，公司本部内设11个职能部门，包括财务部、投资部、融资部和企管部等；拥有纳入合并范围的一级子公司共25家。

截至2022年底，公司合并资产总额1021.36亿元，所有者权益514.30亿元（含少数股东权益103.85亿元）；2022年，公司实现营业总收入62.39亿元，利润总额30.74亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额1023.20亿元，所有者权益521.37亿元（含少数股东权益107.08亿元）；2023年1-3月，公司实现营业总收入14.65亿元，利润总额5.32亿元。

公司注册地址：泸州市江阳区酒城大道三段17号；法定代表人：代志伟。

## 三、存续债券及其募集资金使用情况

截至2023年6月8日，公司由联合资信所评存续债券基本情况如表1所示，债券余额合计50.00亿元。

截至2023年4月底，“21兴泸05”有0.20亿元尚未使用，联合资信所评公司其他存续债券募集资金均已按照募集说明书约定用途使用完毕。公司已按时支付跟踪评级债券应付本息。

表1 跟踪评级债券基本信息(单位:亿元、年、%)

| 债券名称        | 债券余额  | 起息日        | 期限  | 票面利率 |
|-------------|-------|------------|-----|------|
| 20兴泸01      | 6.50  | 2020/08/31 | 3+2 | 4.00 |
| 21兴泸01      | 7.00  | 2021/01/13 | 3+2 | 3.94 |
| 21兴泸02      | 2.50  | 2021/04/19 | 3+2 | 3.80 |
| 21兴泸03      | 4.00  | 2021/04/19 | 5   | 4.40 |
| 21兴泸MTN001A | 10.00 | 2021/09/03 | 3+2 | 3.42 |
| 21兴泸MTN001B | 5.00  | 2021/09/03 | 5+2 | 3.98 |
| 21兴泸05      | 6.00  | 2021/12/02 | 5+2 | 3.94 |
| 22兴泸02      | 9.00  | 2022/05/24 | 5+2 | 3.75 |
| 合计          | 50.00 | --         | --  | --   |

资料来源：联合资信整理

## 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[《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》](#)。

## 五、行业分析及区域经济

### 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

泸州市拥有酒的制造、化工、机械和能源四大传统产业，2022 年经济稳步发展，一般公共预算收入继续增长，公司发展面临良好的外部环境。

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%，加上国家新增退税及减税降费影响地方收入后完成 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。

## 六、基础素质分析

公司是泸州市最重要的城市基础设施建设及国有资产管理运营主体，跟踪期内定位未发生变化。

公司业务范围涉及基础设施建设、水务及燃气等，业务多元化程度较高，且大多数业务具备一定的区域垄断优势。同时，公司参股多家企业，涉及酒业、铁路、公路、机场、港口、金融、化工、煤田开发等领域，2022 年底公司持有泸州老窖股份有限公司（以下简称“泸州老窖”，证券代码：000568.SZ）24.86%股份，为泸州老窖的第二大股东，泸州老窖持续为公司贡献稳定的投资收益。

根据中国人民银行企业信用报告（中征码：5110010000145343），截至2023年4月18日，公司本部无不良和关注类信贷信息记录；公司存在2笔关注类担保，余额合计3.05亿元，均为公司对四川纳叙铁路有限责任公司（以下简称“纳叙铁路公司”）提供的担保。根据公司出具的说明，隆叙铁路纳叙段项目贷款融资时，由当时纳叙铁路公司股东按持股比例提供连带责任担保，其中公司担保比例为26.32%。2022年12月，纳叙铁路公司未按期偿还建行泸州分行贷款3500万元，构成实质性债务违约，三家股东按担保比例承担了代偿责任，公司代偿金额921.2万元。

## 七、管理分析

跟踪期内，公司在法人治理结构和管理制度等方面未发生重大变化。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

公司业务主要包括城市服务、交通运营、城市建设和金融服务板块，2022年，公司主营业务运营稳定，营业总收入变化不大，综合毛利率略有下降。

公司城市服务板块主要包括天然气业务、水务业务、安装工程业务等；交通运营板块主要包括公交运输业务、物流贸易业务等；城市建设板块业务以房地产销售业务为主，此外包括建筑、建材销售等；金融服务板块主要包含担保和小额贷款业务等。

2022 年，公司业务运营稳定，营业总收入以及各板块收入同比变化不大。

毛利率方面，2022年，公司城市服务和城市建设板块毛利率略有下降；由于公交运输业务具有公益属性，交通运输业务持续亏损；金融服务板块毛利率维持很高水平。2022年，公司综合毛利率略有下降。

2023年1—3月，公司实现营业总收入14.65亿元，相当于2022年全年的23.48%；综合毛利率17.67%，较上年全年下降4.80个百分点。

表 2 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：万元、%）

| 业务板块 | 2021 年    |        |       | 2022 年    |        |        | 2023 年 1—3 月 |        |       |
|------|-----------|--------|-------|-----------|--------|--------|--------------|--------|-------|
|      | 金额        | 占比     | 毛利率   | 金额        | 占比     | 毛利率    | 金额           | 占比     | 毛利率   |
| 城市服务 | 272470.94 | 43.77  | 38.68 | 274640.79 | 44.02  | 36.33  | 64748.93     | 44.20  | 28.20 |
| 交通运营 | 227235.73 | 36.51  | -0.15 | 210514.37 | 33.74  | -3.44  | 52575.51     | 35.89  | -1.76 |
| 城市建设 | 65510.39  | 10.52  | 20.96 | 79288.34  | 12.71  | 19.61  | 17630.45     | 12.04  | 12.85 |
| 金融服务 | 27083.77  | 4.35   | 99.83 | 27089.17  | 4.34   | 100.00 | 6436.59      | 4.39   | 99.68 |
| 其他   | 30172.81  | 4.85   | 20.95 | 32339.71  | 5.18   | 15.50  | 5085.88      | 3.47   | -2.81 |
| 合计   | 622473.63 | 100.00 | 24.44 | 623872.38 | 100.00 | 22.47  | 146477.36    | 100.00 | 17.67 |

资料来源：审计报告和公司提供



## 2. 业务经营分析

### (1) 基础设施建设业务

公司基础设施建设业务不确认收入，完工项目回款情况一般，在建的基础设施项目资金需求较大，公司存在一定的资金支出压力。

公司基础设施建设业务运营模式为政府委托代建。公司不对代建的基础设施项目确认收入，仅将获取的投资回报计入收益中核算。跟踪期内，基础设施建设业务的账务处理无变化，根据代建项目业主是否属于公司，公司会计处理方面有所差异。若项目建设业主属于公司，建设项目发生的相关投入计入公司“在建工程”或“其他非流动资产”科目；若代建项目业主不是公司，公司只负责融资职能，建设项目发生的相关投入计入“长期应收款”科目。公司收到项目建设资金时，计入“其他应付款”或“专项应付款”；公司收到项目融资贴息时，直接冲减“在建工程”“其他非流动资产”和“长期应收款”；完工并办理移交手续后，“在建工程”“其他非流动资产”“长期应收款”

与“其他应付款”“专项应付款”冲抵。在项目完工后根据工程竣工财务决算后确定的投资额确认投资收益。

截至2023年3月底，公司已完工的代建项目累计投资161.51亿元，累计收到回款94.96亿元，考虑到公司完工的基础设施项目多数完工时间较早，回款情况一般。公司已完工的代建项目中，泸州市江南新区建设投资有限公司（以下简称“江投公司”）承接的江南新区茜草片棚户区改造（拆迁）项目总投资额89.00亿元，投入成本计入“长期应收款”，截至2023年3月底收到回款37.43亿元。为平衡项目支出，江投公司将江南新区茜草片棚户区改造（拆迁）项目安置完剩余的住宅和车位面向市场销售，公司将部分达到可销售状态的棚改安置房成本计入“存货”。

截至2023年3月底，公司主要在建的基础设施项目总投资120.95亿元，尚需投资34.28亿元，公司基础设施项目存在一定的资金支出压力。

表3 截至2023年3月底公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

| 项目                 | 总投资    | 已投资   | 项目业主是否属于公司 |
|--------------------|--------|-------|------------|
| 泸州市中心城区棚户区改造项目（一期） | 38.83  | 38.23 | 否          |
| 泸州市棚户区改造项目（三期）     | 48.89  | 25.98 | 否          |
| 泸州市棚户区改造项目（四期）     | 13.11  | 7.73  | 否          |
| 白沙长江大桥             | 7.10   | 5.76  | 是          |
| 河东长江大桥             | 6.73   | 6.16  | 是          |
| 榕山长江大桥             | 6.29   | 2.81  | 是          |
| 合计                 | 120.95 | 86.67 | --         |

资料来源：公司提供

此外，公司子公司泸州市农村开发投资建设有限公司（以下简称“农开公司”）为泸州市易地扶贫搬迁项目融资20亿元，叙永县和古蔺县所属平台公司负责易地扶贫项目具体实施并自筹剩余资金。泸州市易地扶贫搬迁收益债项目的还款来源为政府购买服务收入和财政补贴收入，政府购买服务资金主要来源于土地指标流转收益，项目收益将优先用于支付农开公司易地扶贫项目收益债的本息。

### (2) 天然气销售业务

公司天然气业务在泸州市覆盖区域较广，2022年天然气销售量同比略有增长，输气管道长度和用户数持续增加。

公司天然气业务仍由下属子公司泸州华润兴泸燃气有限公司（以下简称“兴泸燃气”）负责运营，兴泸燃气承担着泸州市江阳区、龙马潭区、纳溪区和合江县的供气任务。

天然气采购方面，公司主要向中国石油天然气股份有限公司川渝分公司泸州销售部采购天然气，采购价格根据供应商的调整而变动，采购量根据签订合同前几个月的采购平均值来确定。天然气销售方面，公司主要向生产企业、商业用户和居民供应天然气，2022年民用气占比为60.15%，占比仍较高。公司天然气销售业务与上下游的结算模式均无变化。

截至2022年底，公司拥有城市中高压天然气输气干管1793.0公里，输配气站8座，高压储配站2座CNG（压缩天然气）汽车加气站3座（其中日供气量12000立方米2座，日供气量20000立方米1座），拥有居民用户50万余户，工业、商业用户1.2万余户，年供气量超过2.4亿立方米。2022年，公司天然气生产量、销售量、累计用户数以及输气管道长度均较上年有所增长。

表4 公司天然气主要经营数据（单位：万立方米、万户、公里）

| 项目           | 2020 年  | 2021 年  | 2022 年  |
|--------------|---------|---------|---------|
| 管道天然气生产量     | 21646   | 23199   | 24381   |
| 管道天然气销售量     | 21256   | 23004   | 23955   |
| 管道天然气累计用户数   | 47.51   | 50.96   | 51.00   |
| 高中压天然气输气干管长度 | 1599.90 | 1701.08 | 1793.00 |

资料来源：公司提供

公司天然气的销售价格根据采购成本制定，由政府价格进行审批，2022年工业用气、

商业用气和CNG价格较上年有所提高。

表5 泸州市售气价格（单位：立方米、元/立方米）

| 项目   | 2020 年   |           | 2021 年   |           | 2022 年 |           |
|------|----------|-----------|----------|-----------|--------|-----------|
|      | 销售量      | 价格        | 销售量      | 价格        | 销售量    | 价格        |
| 民用气  | 12728.00 | 2.15      | 13893.00 | 2.15      | 14409  | 2.15      |
| 工业用气 | 3595.00  | 3.15~3.72 | 2964.00  | 3.30~3.87 | 3531   | 3.83~4.43 |
| 商业用气 | 3594.00  | 3.15~3.72 | 4343.00  | 3.30~3.87 | 4198   | 3.83~4.43 |
| CNG  | 1339.00  | 3.20      | 1804.00  | 3.20      | 1817   | 3.25      |

资料来源：公司提供

### （3）自来水销售业务

公司初步建立了覆盖泸州全市的供水体系，自来水销售业务区位优势明显。

公司自来水销售业务由下属子公司泸州市兴泸水务（集团）股份有限公司（以下简称“兴泸水务”）经营，截至2022年底，公司供水区域覆盖泸州市江阳区、龙马潭区、纳溪区、泸县、合江县、叙永县等区县城区和部分乡镇区域，以及内江市威远县、凉山州雷波县城区；

公司供水业务占泸州市城市自来水市场份额约90%。未来随着乡镇及农村供水的逐步完善，公司供水区域有望进一步扩大。

供水能力方面，2022年底，公司共拥有12个自来水厂，总供水能力为79.4万立方米/日，较上年底未发生变化。

供水指标方面，公司供水量、售水量均较上年有所增长；漏损率同比上升2.58个百分点。

表 6 公司自来水业务主要指标情况

| 项目        | 2020 年   | 2021 年   | 2022 年   |
|-----------|----------|----------|----------|
| 供水量（万立方米） | 16395.46 | 18360.00 | 19606.05 |
| 售水量（万立方米） | 13802.35 | 15447.96 | 16169.15 |
| 管网长度（公里）  | 2055.00  | 2106.00  | 2168.00  |
| 终端用户户数（户） | 676829   | 802192   | 839676   |
| 漏损率（%）    | 9.28     | 6.60     | 9.18     |
| 水费回收率（%）  | 96.47    | 97.23    | 96.74    |

资料来源：公司提供

公司售水结构较为稳定，2022 年主要售水品种仍为生活用水（占 70.13%）和非居民用水（占 14.99%），工业用水规模占 11.02%。

销售价格方面，公司自来水销售实行政府指导价格，跟踪期内，泸州市城区自来水价格未发生变化。

表 7 泸州市城区自来水价格及构成（单位：立方米、元/立方米）

| 用水性质  |                         |      | 每户每年用水量     | 基本水价 | 代收水资源税 | 代收污水处理费 | 代收垃圾处理费 | 到户价  |
|-------|-------------------------|------|-------------|------|--------|---------|---------|------|
| 居民用水  | 一户一表                    | 第一阶梯 | ≤240        | 1.85 | 0.09   | 0.95    | 0.20    | 3.09 |
|       |                         | 第二阶梯 | 240<用水量≤300 | 2.77 | 0.09   | 0.95    | 0.20    | 4.01 |
|       |                         | 第三阶梯 | >300        | 5.55 | 0.09   | 0.95    | 0.20    | 6.79 |
|       | 合表用户（含执行居民生活用水价格的非居民用户） |      | --          | 1.95 | 0.09   | 0.95    | 0.20    | 3.19 |
| 非居民用水 |                         |      | --          | 2.30 | 0.09   | 1.20    | 0.20    | 3.79 |
| 临时用水  |                         |      | --          | 3.50 | 0.09   | 1.85    | 0.20    | 5.64 |
| 特种用水  |                         |      | --          | 4.75 | 0.09   | 1.95    | 0.20    | 6.99 |

资料来源：公司提供

#### （4）污水处理业务

公司为泸州市唯一的城市生活污水处理服务供应商，污水处理业务区位优势明显。公司 2022 年整体污水处理量有所增长。

公司污水处理业务由下属子公司泸州市兴泸污水处理有限公司（以下简称“兴泸污水”）负责运营。兴泸污水作为泸州市唯一的城市生活污水处理服务供应商，负责对泸州市 3 区 4 县城市生活污水进行处理，服务协议中约定服务期限一般为 30 年。2019 年，公司将污水处理区域拓展至乐山市市中区、成都市青白江区及凉山州德昌县，目前成都市青白江区及凉山州德昌县项目已投产，乐山市市中区项目因政府原因暂停。2022 年，公司拓展了泸州市域内酒糟废水及工业废水处理，以及甘孜州理塘县生活污水处理业务。

截至 2022 年底，公司下设 9 个污水处理厂，

污水处理能力近期合计为 43.35 万立方米/日，远期合计 53.35 万立方米/日；生产负荷率为 92%。

2022 年，公司污水处理量较上年增长 4.09%，主要由于城镇污水处理量增加。

表 8 公司污水处理业务经营情况（单位：百万吨）

| 项目    | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|-------|--------|--------|--------|
| 污水处理量 | 139.50 | 144.30 | 150.20 |
| 结算量   | 142.10 | 153.02 | /      |

资料来源：公司提供

#### （5）安装工程业务

由于房地产市场整体下行，与之相关的户表安装项目减少，2022 年公司水务工程业务户数下降幅度较大；燃气安装户数有所增长。

公司安装工程业务由下属子公司兴泸水务对外承揽，由兴泸燃气和兴泸水务承建，项目

主要是物业小区以及园区等燃气、自来水业务的配套市政工程安装。2022 年，公司水务工程业务户数下降幅度较大，主要由于房地产市场整体下行，与之相关的户表安装项目减少；燃气安装户数有所增长。

表 9 公司安装工程业务户数情况（单位：户）

| 类型     | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|--------|--------|--------|--------|
| 水务安装户数 | 96929  | 115692 | 54788  |
| 燃气安装户数 | 45351  | 54589  | 60743  |
| 合计     | 142280 | 170281 | 115531 |

资料来源：公司提供

#### （6）房地产开发

公司定向限价房项目均已完工，去化进度较慢，未来泸州市不再安排定向限价房的建设；公司商品房项目较少，投资规模不大。

公司房地产业务分为定向限价房和商品房开发，主要由下属子公司泸州兴泸居泰房地产有限公司（以下简称“兴泸居泰房地产”）和江投公司负责运营，其中兴泸居泰房地产具有房地产一级开发资质，江投公司具有房地产二级开发资质。

公司定向限价房主要销售对象为被征地农户，销售价格由市国土部门确定，销售方式为定向安置，建设规模按征地项目配套的购房需求进行设计。根据《泸州市定向限价房建设项目结算管理办法》，定向限价房建设项目的总支出由项目建设成本、开发利润和销售税费组

成，公司定向限价房建设项目融资成本计入建设成本，开发利润按建设成本的 3% 计提；定向限价房建设项目的总收入为售房收入；定向限价房建设项目总支出高于总收入，差额部分及发生的相关税费由财政局支付给兴泸居泰房地产和江投公司；若总收入高于总支出，差额部分划转市财政局。

公司定向限价房项目销售方式为现房销售，从销售情况看，定向安置部分基本销售完毕，除沙茜片区定向限价房之外的尚未销售部分主要为商铺等商业物业，受市场环境影响销售进度较缓慢。随着江投公司将沙茜片区定向限价房和江南新区茜草片棚户区改造（拆迁）项目安置完剩余的住宅和车位面向市场销售，将带来一定销售收入，但销售情况是否及预期有待关注。

公司定向限价房建设项目共 7 个，均已完工，截至 2022 年底已投资 34.23 亿元（较总投资额有所出入系成本控制所致），累计确认收入 16.93 亿元。未来泸州市不再安排定向限价房的建设，公司后续无拟建的定向限价房建设项目。

公司共开发 2 个商品房项目，包括桂圆邻和铂金世家项目，其中桂圆邻项目已完工，铂金世家项目尚需投资 0.28 亿元。截至 2022 年底，公司商品房项目可售面积 19.79 万平方米，已售面积 9.69 万平方米。公司无拟建商品房项目。

表 10 截至 2022 年底公司房地产项目投资及销售情况（单位：亿元、万平方米）

| 项目名称      | 项目类型  | 总投资   | 已投资   | 总建筑面积  | 可销售面积  | 已售面积  | 累计确认收入 |
|-----------|-------|-------|-------|--------|--------|-------|--------|
| 佳和园       | 定向限价房 | 0.48  | 0.48  | 2.16   | 2.14   | 2.14  | 0.34   |
| 望江苑       |       | 2.53  | 2.53  | 9.53   | 9.40   | 5.90  | 1.14   |
| 玉带花园      |       | 10.94 | 10.94 | 39.25  | 38.95  | 31.82 | 7.34   |
| 祥瑞苑       |       | 3.12  | 3.12  | 12.51  | 12.39  | 9.50  | 1.08   |
| 月亮湾       |       | 6.50  | 4.37  | 15.75  | 15.52  | 8.09  | 1.67   |
| 玉带河畔      |       | 7.32  | 3.56  | 16.81  | 16.64  | 7.97  | 1.20   |
| 沙茜片区定向限价房 |       | 8.20  | 9.23  | 31.22  | 30.99  | 14.56 | 4.16   |
| 合计        |       | 39.09 | 34.23 | 127.23 | 126.03 | 79.98 | 16.93  |

|      |     |      |      |       |       |      |      |
|------|-----|------|------|-------|-------|------|------|
| 桂圆邻  | 商品房 | 6.02 | 6.41 | 16.63 | 15.82 | 7.37 | 4.06 |
| 铂金世家 |     | 1.70 | 1.42 | 4.17  | 3.97  | 2.32 | 1.11 |
| 合计   |     | 7.72 | 7.83 | 20.80 | 19.79 | 9.69 | 5.17 |

注：上表中收入为含税收入  
资料来源：公司提供

#### （7）物流贸易

**物流贸易业务收入对公司的营业收入形成重要补充，但利润空间有限。**

公司物流贸易业务由子公司泸州交投集团物流有限公司负责。

物流业务方面，公司主要向上游客户提供“门对门”全程服务，接到上游客户货运委托后，公司将其分包给拥有实际承运工具的拖车公司、航运公司和铁路班列公司。开展物流业务时，公司不垫付货款，仅向供应商支付运费，向客户收取运费和操作费。

贸易业务方面，公司主要经营产品包括锌锭、纯生物柴油、锌精矿、轻质循环油和工业混合油等。公司贸易业务采取“按需购入”模式，根据下游客户的采购需求，公司从供应商处购入货物，货物由客户从供应商处自提，公司不承担运费。公司采购商品资金来源于自有资金，无预收款项。2022 年，公司贸易业务主要客户为中合镍业有限公司、山东宏桥新型材料有限公司、上海晋海锌业有限公司、成都电冶有限责任公司和盛屯矿业集团股份有限公司，来自以上客户的销售收入约占贸易业务的 73%。

2022 年，公司实现物流贸易收入 14.89 亿元，包括物流收入 0.13 亿元、贸易收入 14.77 亿元，合计占营业总收入的 23.87%，对公司收入形成重要补充。

#### （8）自营项目

**公司自营项目投资规模较大，后续存在一定资金支出压力，项目建成后收入实现情况有待关注。**

截至 2022 年底，公司已完工的自营项目包括泸州市垃圾焚烧发电厂二期项目和纳溪水厂（一期）工程等，主要在建自营项目总投资额

为 56.12 亿元，已投资 17.14 亿元，后续存在一定资金支出压力。

城市停车场项目总用地面积约 2900 亩，总建筑面积约 53 万平方米，项目总投资估算 28.06 亿元，其中项目资本金 8.06 亿元，按实际拨付安排纳入泸州市各年度预算，其余资金来源于公司已发行的三期泸州市城市停车场建设项目收益专项债券（合计 20.00 亿元）。该项目未来将通过停车位收费收入、充电桩的电费收入及政府补贴平衡项目投入，项目建成后收入实现情况有待关注。

表 11 截至 2022 年底公司主要在建自营项目情况  
(单位：亿元)

| 项目                   | 总投资   | 已投资   |
|----------------------|-------|-------|
| 城市停车场项目              | 28.06 | 10.96 |
| 南寿山殡葬场所扩建（180 亩墓园扩建） | 3.03  | 2.51  |
| 泸州市污泥处置工程（一期）        | 2.31  | 0.33  |
| 泸州市城南污水处理厂二期工程       | 1.79  | 1.32  |
| 泸州市城东污水处理厂二期工程       | 9.43  | 1.34  |
| 泸州市垃圾焚烧发电厂扩能工程（一期）   | 11.5  | 0.68  |
| 合计                   | 56.12 | 17.14 |

注：尾差系四舍五入所致  
资料来源：公司提供

#### （9）股权投资

**公司参股的泸州老窖持续为公司贡献稳定的投资收益。**

截至 2022 年底，公司持有泸州老窖股票 3.66 亿股，占泸州老窖总股本的 24.86%，均未质押。泸州老窖主营“国窖 1573”“泸州老窖”等系列白酒的研发、生产和销售，主要综合指标位于白酒行业前列。2022 年，泸州老窖实现营业收入 251.24 亿元，较上年增长 21.71%；实现净利润 104.11 亿元，较上年增长 31.16%。



2022 年，公司因持有泸州老窖股票而获取的投资收益为 25.84 亿元，收到现金分红 11.87 亿元，泸州老窖持续为公司贡献稳定的投资收益。

### 3. 未来发展

未来，公司将深耕泸州、辐射西部，以“实业经营+资本运作”为两大动力引擎，变革创新发展方式，着力以资本运作推动主业提质增效，将自身打造为具有较高知名度、较强竞争力和更具创新活力的西部一流城市综合运营商。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了 2022 年合并财务报表，四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报表进行审计，并出具了标准无保留意见

的审计结论。公司 2023 年 1—3 月财务数据未经审计。

截至 2023 年 3 月底，公司纳入合并范围的一级子公司共 25 家。2022 年，公司注销 1 家一级子公司；2023 年 1—3 月，公司纳入合并范围的一级子公司未发生变化。公司财务数据的可比性较强。

### 2. 资产质量

公司资产规模稳步增长，以非流动资产为主。公司货币资金充裕，并且持有较大规模的优质股权，但应收类款项、存货及其他非流动资产中的待结算工程款规模较大，降低了资产的流动性。整体看，公司资产质量较好。

2022 年底，公司资产总额较上年底增长 4.57%；资产结构以非流动资产为主。

表 12 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

| 科目        | 2020 年 |        | 2021 年 |        | 2022 年  |        | 2023 年 3 月 |        |
|-----------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|------------|--------|
|           | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     | 金额      | 占比     | 金额         | 占比     |
| 流动资产      | 277.55 | 30.17  | 290.01 | 29.69  | 284.78  | 27.88  | 280.10     | 27.37  |
| 货币资金      | 82.17  | 8.93   | 86.72  | 8.88   | 71.97   | 7.05   | 70.47      | 6.89   |
| 其他应收款（合计） | 30.72  | 3.34   | 33.26  | 3.41   | 33.11   | 3.24   | 33.52      | 3.28   |
| 存货        | 125.79 | 13.67  | 124.79 | 12.78  | 121.56  | 11.90  | 120.72     | 11.80  |
| 非流动资产     | 642.33 | 69.83  | 686.69 | 70.31  | 736.58  | 72.12  | 743.10     | 72.63  |
| 可供出售金融资产  | 97.89  | 10.64  | 0.00   | 0.00   | 0.00    | 0.00   | 0.00       | 0.00   |
| 债权投资      | 0.00   | 0.00   | 44.75  | 4.58   | 38.63   | 3.78   | 39.85      | 3.89   |
| 其他权益工具投资  | 0.00   | 0.00   | 74.92  | 7.67   | 84.06   | 8.23   | 83.07      | 8.12   |
| 长期应收款     | 124.23 | 13.51  | 124.18 | 12.71  | 126.82  | 12.42  | 127.52     | 12.46  |
| 长期股权投资    | 215.65 | 23.44  | 234.95 | 24.06  | 258.68  | 25.33  | 263.32     | 25.73  |
| 固定资产（合计）  | 63.80  | 6.94   | 59.86  | 6.13   | 55.20   | 5.40   | 59.63      | 5.83   |
| 在建工程（合计）  | 53.23  | 5.79   | 40.48  | 4.14   | 47.86   | 4.69   | 44.07      | 4.31   |
| 其他非流动资产   | 49.01  | 5.33   | 51.45  | 5.27   | 57.33   | 5.61   | 57.78      | 5.65   |
| 资产总额      | 919.88 | 100.00 | 976.70 | 100.00 | 1021.36 | 100.00 | 1023.20    | 100.00 |

资料来源：公司审计报告及财务报表

2022 年底，公司货币资金主要为银行存款，其中 9.60 亿元使用权受限，受限资金主要为保证金或用于担保的存款。

2022 年底，公司其他应收款（合计）较上年底变化不大。公司其他应收款主要为应收政府机构及关联方的往来款项（29.45 亿元）。其他应收款累计计提坏账准备 1.07 亿元。公司其

他应收款回收风险较小，但回收时间存在不确定性，对公司资金形成一定占用。

2022 年底，公司存货较上年底略有下降。公司存货主要由开发成本（77.93 亿元）和开发产品（42.86 亿元）构成，其中开发成本主要由公司尚未开发的土地构成，开发产品为完工的限价商品房项目及江南新区茜草片棚户区改造项目投资。公司对存货累计计提跌价准备 21.09 万元。

2022 年底，公司债权投资较上年底下降 13.68%，主要由于泸州浦发扶贫发展基金（以下简称“浦发基金”）通过上海国际信托有限公司的对外投资减少。因浦发基金由公司的子公司泸州市兴泸股权投资基金管理有限公司（以下简称“兴泸基金”）作为 GP 负责整个基金的运作管理，故浦发基金全部计入兴泸基金名下，该基金主要用于购买信托计划投资泸州市叙永、古蔺和合江三县的扶贫项目。

2022 年底，公司其他权益工具投资主要为公司本部及子公司交投集团对酒类企业和铁路、高速公路、港口等交通基础设施建设企业的投资，较年初增加 9.14 亿元，主要系增加对铁路项目的出资所致。

2022 年底，公司长期应收款较上年底变化不大，主要为公司不作为业主的基础设施项目投资、泸州市易地扶贫项目投资等。

2022 年底，公司长期股权投资较上年底增长 10.10%，主要系确认投资收益以及其他权益变动所致。公司长期股权投资主要为对泸州老窖（账面价值 155.55 亿元）、泸州临港投资集团有限公司（账面价值 37.94 亿元）、泸州市城市建设投资集团有限公司（账面价值 25.14 亿元）和泸州航空发展投资集团有限公司（账面价值 35.59 亿元）的投资，以权益法核算；2022 年确认的投资收益为 25.55 亿元，主要为持有泸州老窖股票获得的投资收益，公司未对长期股权投资计提减值准备。

2022 年底，公司固定资产主要由房屋建筑物（21.94 亿元）、专用设备（22.34 亿元）和

公路桥梁（8.64 亿元）构成，较上年底下降 7.79%，累计计提折旧 25.93 亿元。

2022 年底，公司在建工程（合计）较上年底增长 18.23%。在建工程主要为业主方为公司的基础设施项目、泸州市城市停车场建设项目、水厂项目成本等。

2022 年底，公司其他非流动资产主要为公司作为业主的项目投入，较上年底增长 11.43%。

2023 年 3 月底，公司资产总额和结构较上年底变化不大。

受限资产方面，截至 2022 年底，公司受限资产 151.98 亿元，占总资产比重为 14.88%，受限资产规模较大。

表 13 截至 2022 年底公司受限资产情况  
(单位: 亿元)

| 项目         | 受限金额   | 受限原因              |
|------------|--------|-------------------|
| 货币资金       | 9.60   | 保证金或用于担保的存款       |
| 存货         | 75.59  | 取得借款；未办妥产权        |
| 投资性房地产     | 7.74   | 取得借款；未办妥产权        |
| 固定资产       | 11.58  | 取得借款；未办妥产权        |
| 在建工程       | 12.78  | 取得借款；港城大道收费权正在办理中 |
| 无形资产       | 10.72  | 取得借款；未办妥产权        |
| 其他非流动资产    | 0.07   | 未办妥产权             |
| 其他权益工具投资   | 22.74  | 股权质押担保            |
| 兴泸水务长期股权投资 | 1.17   | 质押担保              |
| 合计         | 151.98 | --                |

资料来源：公司提供

### 3. 负债及所有者权益

公司所有者权益中资本公积占比较高；跟踪期内，公司债务规模有所增长，多为长期债务，融资渠道以银行借款和债券融资为主，整体债务负担一般。

#### 所有者权益

2022 年底，公司所有者权益 514.30 亿元，较上年底增长 6.10%，主要系利润累积和少数股东权益增加所致。其中，实收资本、资本公

积、未分配利润和少数股东权益分别占 9.59%、50.79%、12.94%和 20.19%。

2022 年底，公司资本公积 261.23 亿元，主要为政府注入的货币资金和股权资产。

2022 年底，公司少数股东权益主要是少数股东持有交投集团、兴泸水务、兴泸燃气等企

业的权益，较上年底增长 18.65%。

2023 年 3 月底，公司所有者权益 521.37 亿元，较上年底变化不大。

### 负债

2022 年底，公司负债总额较上年底增长 3.06%；负债构成以非流动负债为主。

表 14 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

| 科目           | 2020 年        |               | 2021 年        |               | 2022 年        |               | 2023 年 3 月    |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            |
| <b>流动负债</b>  | <b>89.22</b>  | <b>19.71</b>  | <b>108.86</b> | <b>22.13</b>  | <b>118.56</b> | <b>23.38</b>  | <b>99.51</b>  | <b>19.83</b>  |
| 短期借款         | 9.86          | 2.18          | 8.89          | 1.81          | 4.09          | 0.81          | 4.76          | 0.95          |
| 其他应付款（合计）    | 16.18         | 3.58          | 19.95         | 4.06          | 33.43         | 6.59          | 28.95         | 5.77          |
| 一年内到期的非流动负债  | 35.50         | 7.84          | 55.50         | 11.28         | 59.72         | 11.78         | 47.40         | 9.45          |
| <b>非流动负债</b> | <b>363.34</b> | <b>80.29</b>  | <b>383.12</b> | <b>77.87</b>  | <b>388.50</b> | <b>76.62</b>  | <b>402.32</b> | <b>80.17</b>  |
| 长期借款         | 118.26        | 26.13         | 117.29        | 23.84         | 120.80        | 23.82         | 126.97        | 25.30         |
| 应付债券         | 106.51        | 23.53         | 129.03        | 26.23         | 135.12        | 26.65         | 141.62        | 28.22         |
| 长期应付款（合计）    | 130.16        | 28.76         | 126.84        | 25.78         | 122.84        | 24.23         | 124.40        | 24.79         |
| <b>负债总额</b>  | <b>452.55</b> | <b>100.00</b> | <b>491.98</b> | <b>100.00</b> | <b>507.06</b> | <b>100.00</b> | <b>501.83</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：公司审计报告及财务报表

2022 年底，公司短期借款主要包括信用借款 1.70 亿元、保证借款 2.29 亿元。其他应付款（合计）较上年底增长 67.54%，主要系引进战略投资增资款、股权收购价款和保证金等增加所致。一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的长期借款 30.51 亿元、一年内到期的应付债券 25.03 亿元和一年内到期的长期应付款 4.18 亿元构成。

2022 年底，公司长期借款较上年底增长 2.99%。其中，信用借款 15.35 亿元、保证借款 33.55 亿元、抵押借款 38.54 亿元、质押借款 33.37 亿元。公司应付债券均为公司发行的各类债务融资工具，较上年底增长 4.72%。公司长期应付款（合计）中包括长期应付款 84.04 亿元、专项应付款 38.80 亿元。长期应付款主要为公司应付地方政府专项债资金、金融机构对子公司的股权投资（公司具有付款义务）、泸州市中心城区危旧房和棚户区改造项目资金等，专项应付款主要为财政拨付的项目配套建

设资金。本报告将公司长期应付款中有息部分 80.14 亿元纳入长期债务核算。

2023 年 3 月底，公司负债总额和结构较上年底变化不大。

有息债务方面，公司有息债务呈增长趋势，2023 年 3 月底，公司短期债务占 13.18%。公司融资以银行借款和债券融资为主，均约占全部债务的 40%。从债务指标来看，2021 年底—2023 年 3 月底，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。公司整体债务负担一般。

表 15 公司有息债务情况（单位：亿元、%）

| 科目    | 2020 年<br>末 | 2021 年<br>末 | 2022 年<br>末 | 2023 年 3 月<br>末 |
|-------|-------------|-------------|-------------|-----------------|
| 短期债务  | 46.99       | 65.39       | 65.17       | 53.10           |
| 长期债务  | 315.74      | 335.95      | 347.18      | 349.64          |
| 全部债务  | 362.73      | 401.34      | 412.35      | 402.74          |
| 资产负债率 | 49.20       | 50.37       | 49.65       | 49.05           |

|           |       |       |       |       |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 全部债务资本化比率 | 43.15 | 45.29 | 44.50 | 43.58 |
| 长期债务资本化比率 | 39.79 | 40.94 | 40.30 | 40.14 |

资料来源：审计报告和公司提供

有息债务期限结构方面，2023 年和 2024 年公司到期债务规模分别约为 65 亿元和 69 亿元，集中偿付压力不大。

#### 4. 盈利能力

2022年，公司营业收入同比变化不大，泸州老窖继续为公司带来稳定的投资收益，其他收益和投资收益对公司利润的贡献大。

2022 年，公司营业总收入同比增长 0.22%，营业成本同比增长 2.84%。同期，公司利润总额同比下降 12.44%，主要由于投资收益减少。

表 16 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   | 57.83  | 62.25  | 62.39  | 14.65        |
| 营业成本    | 43.68  | 47.03  | 48.37  | 12.06        |
| 费用总额    | 14.71  | 15.29  | 16.17  | 3.17         |
| 其中：销售费用 | 1.87   | 2.00   | 1.94   | 0.54         |
| 管理费用    | 4.40   | 4.65   | 4.56   | 1.04         |
| 财务费用    | 8.38   | 8.54   | 9.56   | 1.58         |
| 其他收益    | 7.55   | 6.05   | 6.24   | 0.79         |
| 投资收益    | 18.98  | 31.02  | 28.40  | 5.23         |
| 利润总额    | 24.31  | 35.11  | 30.74  | 5.32         |
| 营业利润率   | 23.06  | 23.09  | 21.22  | 16.77        |
| 总资产收益率  | 3.87   | 4.67   | 4.43   | --           |
| 净资产收益率  | 4.76   | 6.58   | 5.88   | --           |

资料来源：公司审计报告和财务报表

从期间费用看，2022 年，公司费用总额同比增长 5.76%，构成以管理费用和财务费用为主。2022 年，公司期间费用率为 25.92%，同比略有上升。

2022 年，公司其他收益主要是项目补助、公交业务补助和其他补助等。同期，公司投资

收益仍主要来自持有泸州老窖股票、债权投资获得的投资收益。其他收益和投资收益对公司利润的贡献大。

从盈利能力指标看，2022 年，公司营业利润率、总资产收益率及净资产收益率较上年均略有下降。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 14.65 亿元，相当于 2022 年全年 23.48%，利润总额 5.32 亿元。

#### 5. 现金流

2022年，公司收入实现质量较好，经营活动现金保持净流入，投资活动现金流呈持续净流出状态；随着公司项目建设推进和债务到期，公司存在一定的融资需求。

2022 年，公司经营活动现金流入量较上年增长 12.59%，以经营业务现金流入为主，另外还包括补助收入及往来款流入。同期，公司经营活动现金流出量较上年增长 13.34%，主要为经营业务现金流出及往来款流出。2022 年，公司经营活动现金保持净流入。

从收入实现质量看，2022 年，公司现金收入比超过 90%，收入实现质量较好。

表 17 公司现金流量情况（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 | 83.59  | 94.01  | 105.85 | 22.07        |
| 经营活动现金流出小计 | 77.92  | 86.35  | 97.87  | 19.45        |
| 经营活动现金流量净额 | 5.68   | 7.66   | 7.98   | 2.62         |
| 投资活动现金流入小计 | 69.37  | 82.70  | 50.68  | 0.91         |
| 投资活动现金流出小计 | 71.42  | 86.32  | 55.89  | 4.27         |
| 投资活动现金流量净额 | -2.05  | -3.62  | -5.21  | -3.35        |
| 筹资活动现金流入小计 | 87.59  | 117.96 | 106.54 | 20.61        |
| 筹资活动现金流出小计 | 96.71  | 113.90 | 125.23 | 19.91        |
| 筹资活动现金流量净额 | -9.11  | 4.05   | -18.68 | 0.70         |
| 现金收入比      | 111.74 | 103.83 | 90.80  | 103.17       |

资料来源：公司审计报告和财务报表

2022 年，公司投资活动现金流入量较上年下降 38.71%，主要为收到项目资金、赎回理财本金及收益、收回债权投资资金、泸州老窖的现金分红等。同期，公司投资活动现金流出量较上年下降 35.25%，主要为项目建设支出、股权投资支出（铁路公司）、购买理财产品支付的资金等。2022 年，公司投资活动现金持续净流出。

2022 年，公司筹资活动现金流入主要为子公司吸收少数股东投资、公司进行银行借款和发行债券形成的现金流入；筹资活动现金流出量较上年增长 9.94%，为公司偿还债务及利息、归还拆借款等形成的现金流出。2022 年，公司筹资活动现金转为净流出。

2023 年 1—3 月，公司经营活动和筹资活动现金流均表现为净流入，投资活动现金流表现为净流出。

## 6. 偿债能力

**公司短期偿债能力指标很强，长期偿债能力指标较强，间接融资渠道畅通，存在一定的或有负债风险。**

从短期偿债能力指标看，2022 年底，公司流动比率与速动比率较上年底均有所下降，2023 年 3 月底上述指标有所上升。2023 年 3 月底，公司现金短期债务比为 1.33 倍。公司短期偿债能力指标很强。

从长期偿债能力指标看，2022 年，公司 EBITDA 略有下降，EBITDA 对全部债务和利息的保障能力较强。公司长期偿债能力指标较强。

表 18 公司偿债能力指标情况

| 项目              | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
|-----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>短期偿债能力指标</b> |        |        |        |            |
| 流动比率(%)         | 311.09 | 266.40 | 240.21 | 281.48     |
| 速动比率(%)         | 170.10 | 151.77 | 137.67 | 160.17     |
| 现金短期债务比(倍)      | 1.75   | 1.33   | 1.11   | 1.33       |
| <b>长期偿债能力指标</b> |        |        |        |            |

|                |       |       |       |    |
|----------------|-------|-------|-------|----|
| EBITDA（亿元）     | 38.74 | 50.32 | 48.00 | -- |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 9.36  | 7.98  | 8.59  | -- |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 2.27  | 2.82  | 2.57  | -- |

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，公司对外担保余额为 114.68 亿元，担保比率为 22.30%。其中，担保业务形成的对外担保 48.62 亿元，其他担保 66.06 亿元。此外，天府信用增进股份有限公司对江投公司融资 5.00 亿元进行担保，公司本部进行反担保。

公司担保业务在保企业主要为酒类、机械、商贸等地方支柱产业的中小企业以及农业种植、养殖业等中小企业。公司大额对外担保业务采取的反担保措施主要是客户提供不动产抵押、动产抵押及质押、信用反担保，区县国资公司或担保公司提供信用反担保。截至 2022 年底，公司担保业务累计担保代偿率为 4.29%，担保代偿率处于较高水平。除担保业务外，公司对外担保企业均为国有全资或控股单位，生产经营正常，主要从事基础设施建设业务，行业及区域集中度较高。公司对外担保规模较大，担保业务代偿率较高，存在一定的资金回收风险。

表 19 截至 2022 年底公司对外担保（不含担保业务）情况（单位：亿元）

| 被担保方             | 担保余额  | 到期日        |
|------------------|-------|------------|
| 川铁(泸州)铁路有限责任公司   | 0.43  | 2028/3/20  |
|                  | 0.38  | 2026/12/28 |
| 四川叙大铁路有限责任公司     | 1.90  | 2030/1/9   |
| 泸州机场（集团）有限责任公司   | 7.96  | 2028/9/10  |
|                  | 1.50  | 2024/10/13 |
| 泸州两江新城建设投资有限公司   | 9.84  | 2032/11/12 |
| 泸州市高新投资集团有限公司    | 10.00 | 2032/9/10  |
|                  | 4.99  | 2025/5/24  |
| 泸州云龙机场空港发展有限责任公司 | 0.70  | 2024/8/1   |



|                  |              |            |
|------------------|--------------|------------|
|                  | 1.55         | 2025/6/19  |
|                  | 0.90         | 2029/6/17  |
|                  | 2.00         | 2025/12/19 |
|                  | 1.23         | 2026/12/24 |
| 四川泸州港务有限责任公司     | 0.60         | 2028/10/25 |
|                  | 0.15         | 2035/4/18  |
| 泸州临港投资集团有限公司     | 1.50         | 2025/6/28  |
|                  | 6.00         | 2026/7/29  |
|                  | 0.78         | 2025/12/31 |
| 四川泸渝高速公路开发有限责任公司 | 3.11         | 2040/8/31  |
| 川南城际铁路有限责任公司     | 10.37        | 2049/10/30 |
| 广西川桂国际投资发展有限公司   | 0.16         | 2031/11/11 |
| <b>合计</b>        | <b>66.06</b> | <b>—</b>   |

资料来源：审计报告

截至 2023 年 3 月底，公司合并口径共获金融机构授信额度 454.66 亿元，尚未使用额度为 230.78 亿元，公司间接融资渠道畅通；子公司兴泸水务在香港上市，具有直接融资渠道。

#### 7. 公司本部财务分析

**公司收入主要来源于子公司，公司本部对子公司管控力度较强。跟踪期内，公司本部资产规模有所增长，债务负担较轻，短期偿债压力不大。**

公司合并范围内子公司较多，主营业务由各子公司运营。公司对子公司主要履行出资人职责、享有出资人权利和对子公司经营业绩进行考核，管控力度较强。

2022 年底，公司本部资产总额 565.03 亿元，较上年底增长 3.60%。其中，流动资产 83.47 亿元，非流动资产 481.55 亿元。

2022 年底，公司本部所有者权益为 375.96 亿元，较上年底增长 2.62%。公司本部负债总额 189.07 亿元，资产负债率为 33.46%。

2022 年，公司本部营业总收入为 0.25 亿元，利润总额为 25.05 亿元。同期，公司本部投资收益为 27.31 亿元。

2023 年 3 月底，公司本部资产总额 568.05 亿元，所有者权益为 379.87 亿元；全部债务 129.49 亿元，全部债务资本化比率 25.42%；现金短期债务比 0.80 倍。考虑到公司本部融资渠道畅通且能够得到泸州市政府的支持，公司本部短期偿债压力不大。

## 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，泸州市政府财政实力很强，支持能力很强。

### 2. 支持可能性

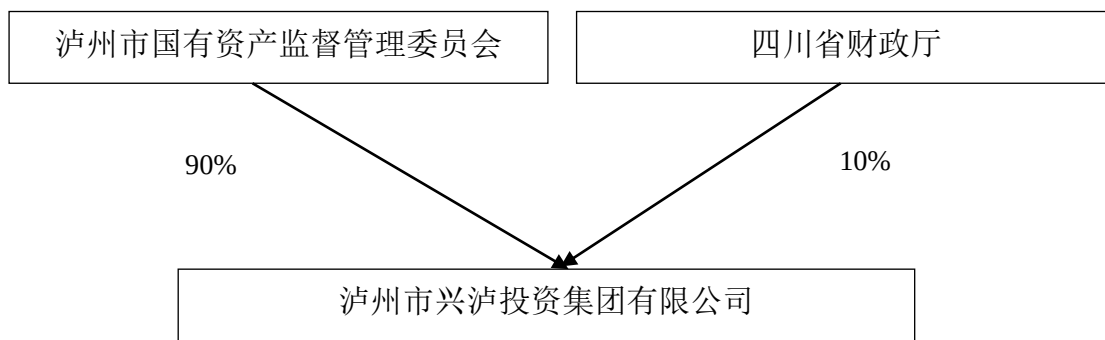
公司是泸州市最重要的城市基础设施建设及国有资产管理运营主体，在泸州市城市发展中占据重要地位。泸州市国资委为公司实际控制人。跟踪期内，公司在政府补助及税收优惠等方面持续获得有力的外部支持。2022 年，公司收到政府对公司项目补助、公交补助等各项补贴合计 6.24 亿元，计入“其他收益”。公司子公司兴泸燃气、兴泸水务、泸州市兴泸融资担保集团有限公司和泸州市江阳区公共交通有限公司等属于西部地区鼓励类产业、高新技术企业或技术先进型服务企业，企业所得税减按 15% 税率征收。公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持，且公司在政府补助及税收优惠等方面获得有力的政府支持，政府支持可能性非常大。

## 十一、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

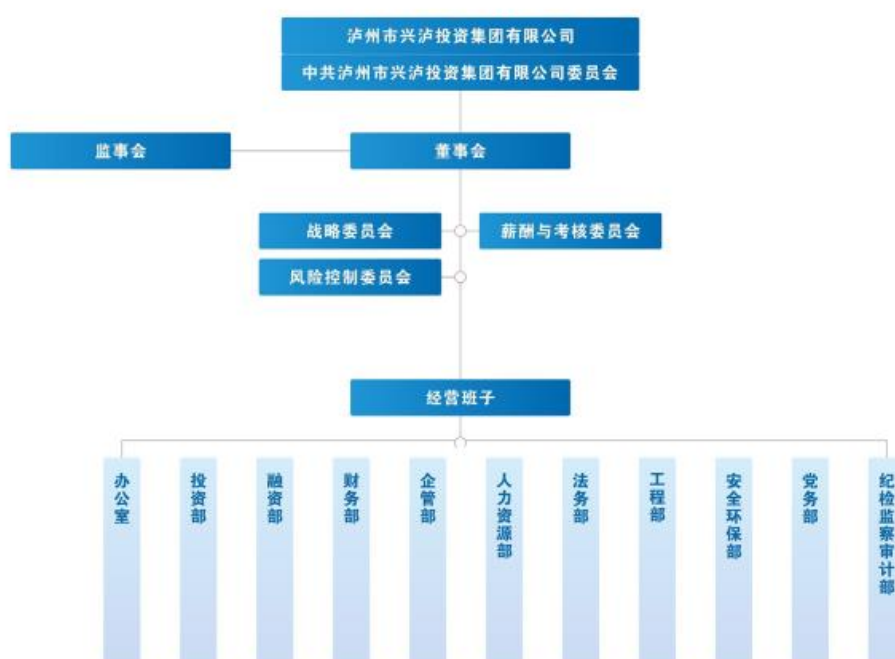
信确定维持公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，维持“20兴泸01”“21兴泸01”“21兴泸02”“21兴泸03”“21兴泸MTN001A”“21兴泸MTN001B”“21兴泸05”和“22兴泸02”的信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

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 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2023 年 3 月底纳入公司合并范围的一级子公司情况

| 公司简称                    | 注册资本(万元)   | 直接持股比例(%) | 间接持股比例(%) | 表决权比例(%) |
|-------------------------|------------|-----------|-----------|----------|
| 泸州市基础建设投资有限公司           | 387378.61  | 67.73     | 32.27     | 100.00   |
| 泸州兴泸居泰房地产有限公司           | 5574.59    | 51.86     | 48.14     | 100.00   |
| 泸州兴泸物业管理有限公司            | 500        | 100.00    | 0.00      | 100.00   |
| 泸州市兴泸融资担保集团有限公司         | 122240.38  | 47.01     | 0.00      | 47.01    |
| 泸州市城南建设投资有限公司           | 85000.00   | 24.67     | 75.33     | 100.00   |
| 泸州市兴泸资产管理有限公司           | 3150.00    | 100.00    | 0.00      | 100.00   |
| 泸州华润兴泸燃气有限公司            | 11793.95   | 42.11     | 0.00      | 42.11    |
| 泸州市兴泸水务(集团)股份有限公司       | 85971.00   | 59.51     | 7.29      | 66.80    |
| 泸州市兴泸环境集团有限公司           | 58663.90   | 51.14     | 48.86     | 100.00   |
| 泸州市江阳区兴泸小额贷款股份有限公司      | 92000.00   | 66.05     | 3.21      | 69.26    |
| 泸州市农村开发投资建设有限公司         | 8000.00    | 80.00     | 0.00      | 80.00    |
| 泸州市乐养旅游开发有限公司           | 30000.00   | 90.00     | 0.00      | 90.00    |
| 泸州市南寿山实业发展有限责任公司        | 5000.00    | 100.00    | 0.00      | 100.00   |
| 泸州市兴泸远大建筑科技有限公司         | 12480.00   | 55.00     | 0.00      | 55.00    |
| 泸州市叙兴建筑工业有限公司           | 16337.41   | 36.31     | 48.89     | 85.20    |
| 泸州市兴泸实业发展有限公司           | 4530.00    | 64.90     | 15.23     | 80.13    |
| 泸州市兴泸融资租赁有限公司           | 50000.00   | 90.00     | 10.00     | 100.00   |
| 泸州市兴泸商业保理有限公司           | 5000.00    | 100.00    | 0.00      | 100.00   |
| 泸州市兴泸股权投资基金管理有限公司       | 10000.00   | 100.00    | 0.00      | 100.00   |
| 泸州浦发扶贫投资发展基金合伙企业(有限合伙)  | 1500000.00 | 69.90     | 10.14     | 80.04    |
| 泸州市兴泸城市发展投资基金合伙企业(有限合伙) | 125700.00  | 98.80     | 1.20      | 100.00   |
| 泸州市天泓一期产业投资发展合伙企业(有限合伙) | 30000.00   | 99.50     | 0.50      | 100.00   |
| 泸州市江南新区建设投资有限责任公司       | 239317.08  | 100.00    | 0.00      | 100.00   |
| 泸州市文化旅游发展投资集团有限公司       | 100000.00  | 72.64     | 0.00      | 72.64    |

注：公司对部分子公司的持股比例与工商登记不一致，主要原因包括公司计算持股比例时包括了国开基金的持股权比例、以实缴资本为准计算持股比例以及对子公司减资事项尚未进行工商登记等；公司因对泸州市兴泸融资担保集团有限公司和泸州华润兴泸燃气有限公司形成实际控制，故将其纳入公司合并范围

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 |
|----------------|--------|--------|---------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |         |            |
| 现金类资产（亿元）      | 82.34  | 86.79  | 72.05   | 70.52      |
| 资产总额（亿元）       | 919.88 | 976.70 | 1021.36 | 1023.20    |
| 所有者权益（亿元）      | 477.81 | 484.72 | 514.30  | 521.37     |
| 短期债务（亿元）       | 46.99  | 65.39  | 65.17   | 53.10      |
| 长期债务（亿元）       | 315.74 | 335.95 | 347.18  | 349.64     |
| 全部债务（亿元）       | 362.73 | 401.34 | 412.35  | 402.74     |
| 营业总收入（亿元）      | 57.83  | 62.25  | 62.39   | 14.65      |
| 利润总额（亿元）       | 24.31  | 35.11  | 30.74   | 5.32       |
| EBITDA（亿元）     | 38.74  | 50.32  | 48.00   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 5.68   | 7.66   | 7.98    | 2.62       |
| <b>财务指标</b>    |        |        |         |            |
| 现金收入比（%）       | 111.74 | 103.83 | 90.80   | 103.17     |
| 营业利润率（%）       | 23.06  | 23.09  | 21.22   | 16.77      |
| 总资本收益率（%）      | 3.87   | 4.67   | 4.43    | --         |
| 净资产收益率（%）      | 4.76   | 6.58   | 5.88    | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 39.79  | 40.94  | 40.30   | 40.14      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 43.15  | 45.29  | 44.50   | 43.58      |
| 资产负债率（%）       | 49.20  | 50.37  | 49.65   | 49.05      |
| 流动比率（%）        | 311.09 | 266.40 | 240.21  | 281.48     |
| 速动比率（%）        | 170.10 | 151.77 | 137.67  | 160.17     |
| 经营现金流流动负债比（%）  | 6.36   | 7.04   | 6.73    | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 1.75   | 1.33   | 1.11    | 1.33       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 2.27   | 2.82   | 2.57    | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 9.36   | 7.98   | 8.59    | --         |

注：1. 尾差系四舍五入造成；2. 本报告将其他应付款和长期应付款中有息债务根据期限结构纳入债务计算；3. 2023 年 1—3 月财务数据未经审计

资料来源：审计报告和公司提供



## 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 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）      | 15.36  | 20.78  | 17.04  | 16.45      |
| 资产总额（亿元）       | 502.87 | 545.39 | 565.03 | 568.05     |
| 所有者权益（亿元）      | 369.49 | 366.35 | 375.96 | 379.87     |
| 短期债务（亿元）       | 15.02  | 28.00  | 27.23  | 20.60      |
| 长期债务（亿元）       | 79.83  | 99.72  | 102.40 | 108.90     |
| 全部债务（亿元）       | 94.85  | 127.72 | 129.63 | 129.49     |
| 营业总收入（亿元）      | 0.20   | 0.27   | 0.25   | 0.05       |
| 利润总额（亿元）       | 17.44  | 28.24  | 25.05  | 4.11       |
| EBITDA（亿元）     | /      | /      | /      | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 0.81   | 2.37   | 3.29   | 0.42       |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 现金收入比（%）       | 140.90 | 127.56 | 117.28 | 72.11      |
| 营业利润率（%）       | 5.41   | 34.41  | 42.49  | 39.97      |
| 总资本收益率（%）      | 4.58   | 6.22   | 6.24   | --         |
| 净资产收益率（%）      | 4.71   | 7.21   | 6.87   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 17.77  | 21.40  | 21.41  | 22.28      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 20.43  | 25.85  | 25.64  | 25.42      |
| 资产负债率（%）       | 26.52  | 32.83  | 33.46  | 33.13      |
| 流动比率（%）        | 253.56 | 175.60 | 133.87 | 146.75     |
| 速动比率（%）        | 218.66 | 154.07 | 115.86 | 126.28     |
| 经营现金流流动负债比（%）  | 2.71   | 4.74   | 5.27   | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 1.02   | 0.74   | 0.63   | 0.80       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | /      | /      | /      | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | /      | /      | /      | --         |

注：1. 尾差系四舍五入造成；2. 公司本部 2023 年 1-3 月财务数据未经审计；3. 因公司本部财务报表未披露现金流量表补充资料和利息支出，EBITDA 及相关指标无法计算；5. 未调整公司本部有息债务

资料来源：审计报告和公司提供

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称            | 计算公式                                                                                         |
|-----------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                                                              |
| 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%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> - 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      |                                                                                              |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                                                              |
| 现金收入比           | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%                                                                    |
| <b>盈利指标</b>     |                                                                                              |
| 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%                                                              |
| <b>债务结构指标</b>   |                                                                                              |
| 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%                                                                              |
| <b>长期偿债能力指标</b> |                                                                                              |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出                                                                                  |
| 全部债务/ EBITDA    | 全部债务/ EBITDA                                                                                 |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                                                              |
| 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

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其含义

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 |