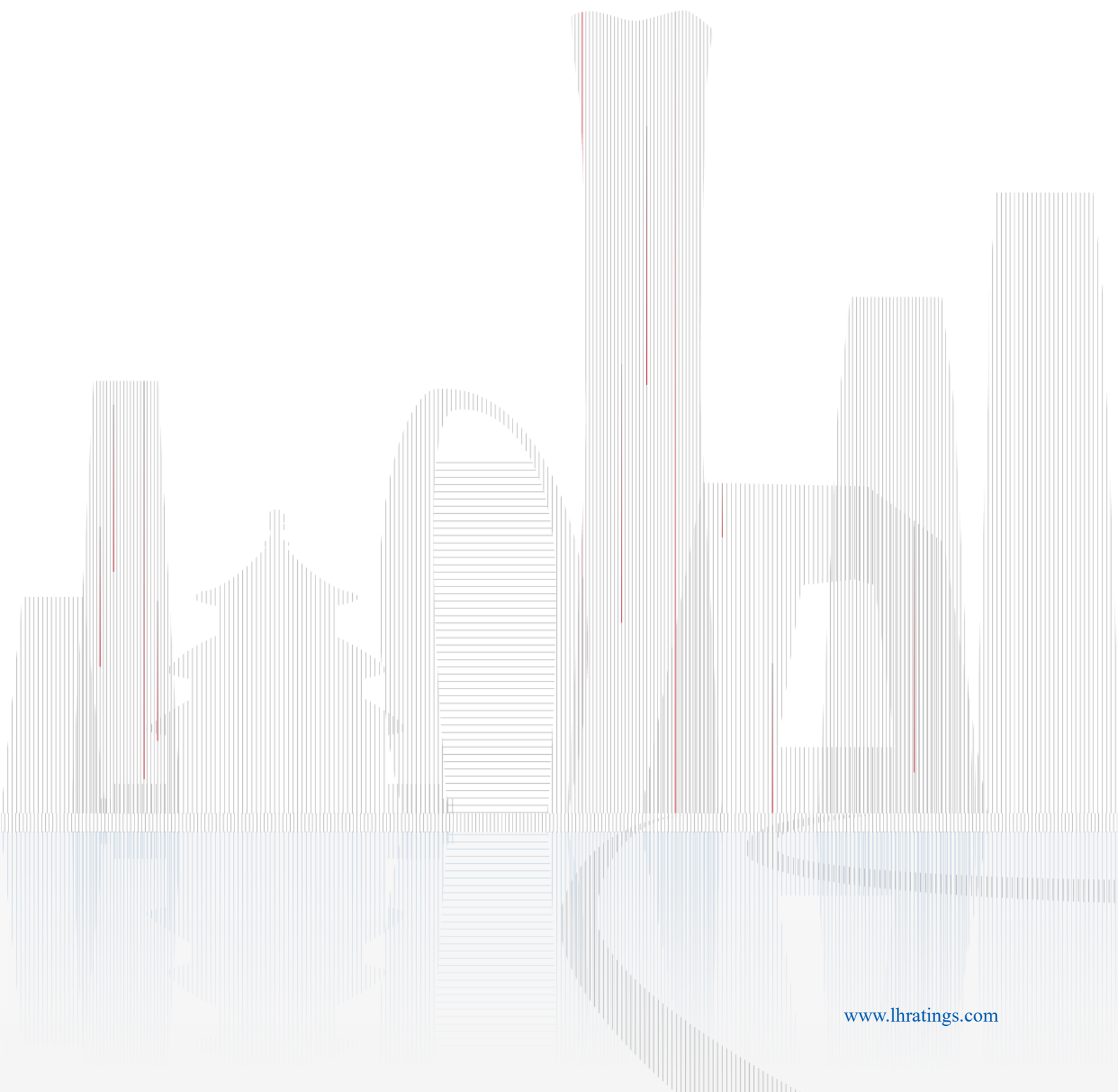


遂宁发展投资集团有限公司

2026 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〔2026〕3787号

联合资信评估股份有限公司通过对遂宁发展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，确定维持遂宁发展投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“22 遂发展债/22 遂发债”和“23 遂发展债/23 遂发债”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

评级总监：

二〇二六年六月十八日

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遂宁发展投资集团有限公司（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。

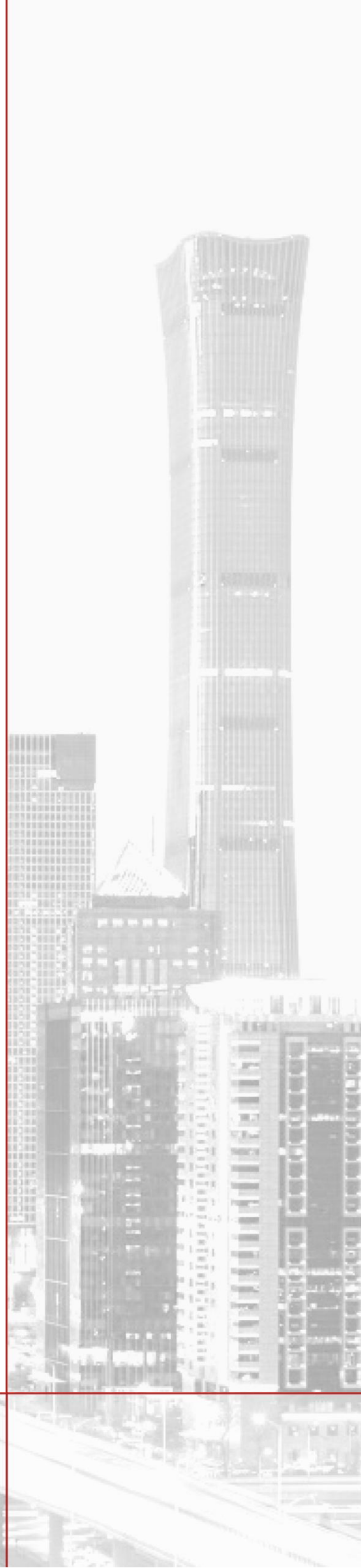
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



遂宁发展投资集团有限公司

2026 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
遂宁发展投资集团有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2026/06/18
担保方—天府信用增进股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 遂发展债/22 遂发债	AAA/稳定	AAA/稳定	
担保方—重庆三峡融资担保集团股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 遂发展债/23 遂发债	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

遂宁发展投资集团有限公司（以下简称“公司”）主要从事遂宁市基础设施建设及公用事业运营，遂宁市地处成渝地区双城经济圈，主导产业主要为锂电新能源、食品饮料、油气化工、电子信息、装备制造等，2025 年，遂宁市地区生产总值和一般公共预算收入均有所增长，在四川省内排名中游，公司经营环境良好。公司市政工程建设业务持续性较强，但整体结算进度滞后，且资金支出压力较大，自营项目未来收益实现情况存在不确定性；公共交通运营及水务运营业务保持区域专营优势，整体经营相对稳健，且能够获得一定经营补贴；资产租赁业务整体出租率较高，可为公司贡献持续的收入来源；2025 年公司新增一定规模委托贷款，需关注回款风险。财务方面，公司资产规模变化不大，政府注资带动所有者权益小幅增长，债务规模有所下降，整体债务负担一般，长期偿债指标表现较好，但存在一定短期偿债压力，备用流动性相对充足。

“22 遂发展债/22 遂发债”由天府信用增进股份有限公司（以下简称“天府增进”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，经联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）评定，天府增进主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其提供的担保显著提升了对“22 遂发展债/22 遂发债”的本息偿付的安全性。

“23 遂发展债/23 遂发债”由重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡融资担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，经联合资信评定，三峡融资担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其提供的担保显著提升了对“23 遂发展债/23 遂发债”的本息偿付的安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：公司作为遂宁市重要的基础设施建设及公用事业运营主体，在遂宁市公用事业运营方面承担重要职能，与政府关系密切，公共交通运营以及水务业务专营优势明显，在资金注入、政府补贴等方面持续获得外部支持。

评级展望

随着遂宁市新能源、制造业等主导产业持续发展，有望带动产业园区配套建设及工业污水处理需求增长，对公司基础设施建设及水务业务形成利好，遂宁市经济财政发展也为公司提供了良好的经营环境。但考虑到近年来遂宁市人口持续净流出，未来公共交通运营等业务可能存在一定增长压力。整体看，公司业务有望保持稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域和经济财政实力出现明显提升，政府支持程度增强，公司资产质量显著提升，经营业务回款能力增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产或股权划转，核心资产持续被划出，政府支持程度减弱；公司债务负担持续加重，再融资能力持续下降，偿债能力显著恶化且难以获得其他有力支持。

优势

- **区域经济持续发展。**遂宁市地处成渝地区双城经济圈，主导产业主要为锂电新能源、食品饮料、油气化工、电子信息、装备制造等，2025 年，遂宁市实现区域生产总值（GDP）2002.14 亿元，较上年增长 7.1%；一般公共预算收入为 106.84 亿元，较上年增长 3.7%。

- **职能定位清晰，业务区域专营优势明显。**公司是遂宁市重要的基础设施建设及公用事业运营主体，市政工程建设业务持续性较强；公共交通运营及水务运营业务具有区域专营优势。
- **持续获得有力的外部支持。**公司在政府补贴和资金注入等方面持续获得外部支持。2025 年，公司收到政府补助 2.75 亿元、公交车业务营运补贴 0.69 亿元；同期，公司收到政府注入的资本金 6.85 亿元。

关注

- **资金支出压力较大，收益实现存在不确定性。**截至 2025 年底，公司在建及拟建的市政工程项目尚需投资规模较大，公司尚存较大的资金支出压力，自营项目的收益实现情况存在一定的不确定性。
- **历史委托贷款均逾期，新增一定规模委托贷款、存在资金回收风险。**公司根据遂宁市人民政府安排对遂宁市部分中小企业发放委托贷款，2018 年已全部逾期，截至 2025 年底，委托贷款本金 1.34 亿元已逾期超 5 年，公司正在通过法律手段追偿。2024 年以来，公司新增委托贷款本金共计 4.80 亿元。
- **短期债务占比较高，债务结构有待优化。**2025 年底，公司短期债务占全部债务比重增长至 44.68%；2026 年 3 月底，公司短期债务规模小幅下降，但占比仍较高，债务结构有待优化。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法及模型 城市基础设施投资企业信用评级方法与模型（V4.1.202605）

债项评级方法 债项评级基本方法（V3.0.202207）

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
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	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	5
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		3
指示评级				a ⁺
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
模型级别				AA

个体信用状况变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》、《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

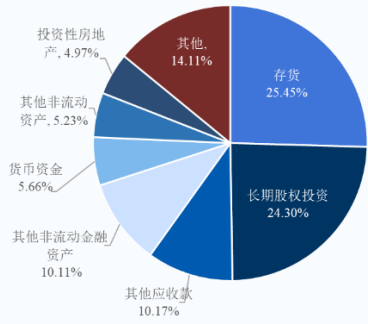
合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	33.60	30.85	20.56	27.00
资产总额（亿元）	347.76	368.34	363.36	368.27
所有者权益（亿元）	150.18	166.53	174.30	174.07
短期债务（亿元）	41.41	50.21	55.96	50.33
长期债务（亿元）	78.71	82.50	69.29	70.51
全部债务（亿元）	120.12	132.70	125.25	120.84
营业总收入（亿元）	9.88	9.63	9.04	1.90
利润总额（亿元）	1.42	0.89	0.69	-0.18
EBITDA（亿元）	5.95	5.86	6.30	--
经营性净现金流（亿元）	1.43	0.60	2.86	16.16
净资产收益率（%）	0.90	0.49	0.37	--
资产负债率（%）	56.81	54.79	52.03	52.73
全部债务资本化比率（%）	44.44	44.35	41.81	40.97
现金短期债务比（倍）	0.81	0.61	0.37	0.54
EBITDA 利息倍数（倍）	1.21	0.97	1.16	--

公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	292.28	299.13	278.66	274.21
所有者权益（亿元）	110.33	113.37	115.27	115.09
全部债务（亿元）	84.40	76.42	44.12	25.77
营业总收入（亿元）	4.81	5.38	3.13	0.59
利润总额（亿元）	1.85	1.39	1.01	-0.18
资产负债率（%）	62.25	62.10	58.63	58.03
全部债务资本化比率（%）	43.34	40.26	27.68	18.29
现金短期债务比（倍）	1.72	0.59	0.81	1.80

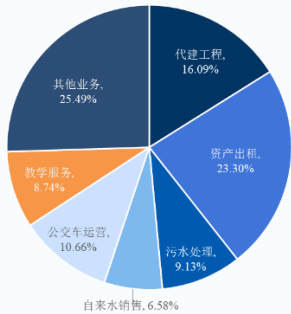
注：1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告将其他应付款中计息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中计息部分纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财报以及公司提供资料整理

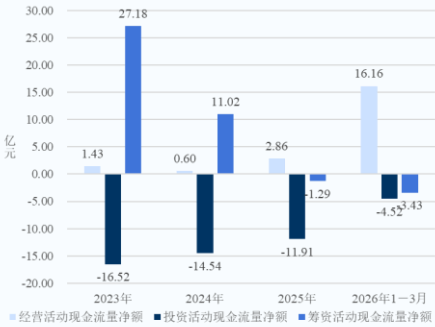
2025 年底公司资产构成



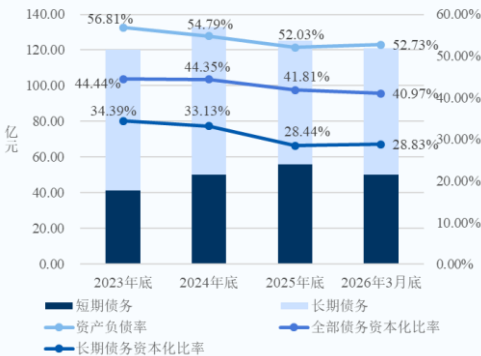
2025 年公司收入构成



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
22 遂发展债/22 遂发债	3.50	2.80	2029/10/17	债券提前偿还、加速到期
23 遂发展债/23 遂发债	6.50	6.50	2030/09/20	债券提前偿还、加速到期

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
22 遂发展债/22 遂发债	AAA/稳定	AA/稳定	2025/06/22	徐汇丰 龚宇奇	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208	阅读全文
23 遂发展债/23 遂发债	AAA/稳定	AA/稳定	2025/06/22	徐汇丰 龚宇奇	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208	阅读全文
23 遂发展债/23 遂发债	AAA/稳定	AA/稳定	2023/07/24	刘 艳 徐汇丰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208	阅读全文
22 遂发展债/22 遂发债	AAA/稳定	AA/稳定	2022/08/02	刘 艳 高朝群	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	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级方法、评级模型及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：尹 丹 yindan@lhratings.com

项目组成员：龚宇奇 gongyuqi@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”）关于遂宁发展投资集团有限公司（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，公司股权结构、注册资本和实收资本均无变化。公司成立于 2000 年 9 月，遂宁兴业投资集团有限公司（以下简称“遂宁兴业”）和遂宁市丰发融资担保集团有限公司（以下简称“丰发融资担保”）分别持有公司 98.00%和 2.00%股权。2011 年 5 月，遂宁兴业收购丰发融资担保持有的公司全部股权。2019 年 11 月，遂宁兴业将持有的公司 100.00%股权无偿划转至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”）。2021 年 2 月，遂宁市国资委将公司 10.00%股权划转至四川省财政厅。2021 年 9 月，遂宁市国资委将其持有的公司 90.00%股权无偿划转至遂宁投资集团有限公司（以下简称“遂宁投资”）。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 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，遂宁市国资委为公司实际控制人。

公司是遂宁市重要的基础设施建设及公用事业运营主体，主要从事遂宁市基础设施建设、水务运营及公交运营等业务。

截至 2026 年 3 月底，公司本部设财务融资部（资金管理中心）、项目管理部（安全环保部）、资产管理部和战略发展部等职能部门（详见附件 1-2）；合并范围内共有一级子公司 7 家。

截至 2025 年底，公司资产总额 363.36 亿元，所有者权益 174.30 亿元（少数股东权益 0.52 亿元）。2025 年，公司实现营业总收入 9.04 亿元，利润总额 0.69 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额 368.27 亿元，所有者权益 174.07 亿元（少数股东权益 0.52 亿元）。2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.90 亿元，利润总额-0.18 亿元。

公司注册地址：四川省遂宁市船山区灵云路 76 号海关综合业务技术用房 1 栋 1-10 层 1 号（办公）；法定代表人：王弘。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表：“22 遂发展债/22 遂发债”募集资金已使用完毕，其中 3.00 亿元用于项目建设，0.50 亿元用于补充流动资金，公司于 2025 年偿付“22 遂发展债/22 遂发债”本金 0.70 亿元，并在付息日正常付息；“23 遂发展债/23 遂发债”募集资金已使用 5.40 亿元，其中 5.00 亿元用于项目建设，0.40 亿元用于补充流动资金，已在付息日正常付息。

图表 1 • 截至 2026 年 5 月底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
22 遂发展债/22 遂发债	3.50	2.80	2022/10/17	7 年
23 遂发展债/23 遂发债	6.50	6.50	2023/09/20	7 年

资料来源：联合资信根据公开信息及公司反馈资料整理

“22 遂发展债/22 遂发债”及“23 遂发展债/23 遂发债”募投项目进展情况见下表。

图表 2 • 截至 2026 年 3 月底公司募投项目进展

项目名称	计划总投资（亿元）	已完成投资（亿元）
智慧停车场项目	17.46	5.79
遂宁市主城区立体车库项目		1.05

注：受城市整体规划影响，募投项目前期工作进展滞后，导致项目整体进展不及预期
 资料来源：联合资信根据公开信息及公司反馈资料整理

“22 遂发展债/22 遂发债”设置本金提前偿付条款，在其债券存续期的第 3、4、5、6、7 个计息年度末分别按照债券发行总额 20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金。最后五年每年的应付利息随当年兑付的本金部分一起支付。“22 遂发展债/22 遂发债”由天府信用增进股份有限公司（以下简称“天府增进”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。截至 2026 年 5 月底，“22 遂发展债/22 遂发债”本金余额 2.80 亿元。

“23 遂发展债/23 遂发债”设置本金提前偿付条款，在其债券存续期的第 3、4、5、6、7 个计息年度末分别按照债券发行总额 20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金。最后五年每年的应付利息随当年兑付的本金部分一起支付。“23 遂发展债/23 遂发债”由重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡融资担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。跟踪期内，“23 遂发展债/23 遂发债”尚未到本金偿还期。

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动承压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

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（2026 年 3 月）》](#)。

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。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时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，整体呈现收紧态势。2025 年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2026 年，城投企业的发展仍将围绕化债与发展两大主题，积极财政政策基调将延续，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；同时一揽子化债政策及增量措施的持续实施，有助于进一步缓释城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业债务的区域分化与结构性压力依然突出，经营性债务本息偿付压力及化解措施有待关注；政策导向下城投转型进程提速，需关注其转型过程中面临的市场化风险以及政企关系的演变。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2026 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

遂宁市地处成渝地区双城经济圈，主导产业主要为锂电新能源、食品饮料、油气化工、电子信息、装备制造等。2025 年，遂宁市地区生产总值和一般公共预算收入均有所增长，财政自给能力依然较弱。

遂宁市系四川省地级市，位于四川盆地中部，涪江中游，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，以及遂宁经济技术开发区（以下简称“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 5322.25 平方公里。近三年，遂宁市常住人口呈现净流出态势，截至 2025 年底，遂宁市常住人口 274.7 万人。同期末，遂宁市常住人口城镇化率较 2024 年底提升 1.33 个百分点至 61.52%。

遂宁市综合交通运输体系日趋完善，已建成铁路“3 向 7 线”243 公里、高速公路“1 环 9 射”386 公里，实现东西南北四向高速连接，形成成遂渝高速中轴线、成渝经济区高速公路北环线和 75 公里绕城高速环线，构建了至成渝及周边城市 90 分钟交通圈。成达万高铁、成南高速扩容遂宁段、绵遂内铁路绵遂段开工建设，遂渝高速扩容等项目加快推进。成达万高铁是成渝地区双城经济圈建设的标志性工程之一，联通重庆市和四川省境内，已经开工建设，其中遂宁站初设批复总投资 14.01 亿元，未来随着成达万高铁的建成，遂宁市与成都市、重庆市的列车运行时间预计将缩短至 30 分钟，成达万高铁建设后将推动成渝地区双城经济圈建设以及创建万达开川渝统筹发展示范区发展新机遇，形成四川东出北上、连接长三角和京津冀的高铁“大动脉”。绵遂内城际铁路已组建项目公司，总投资约 293.75 亿元，遂德高速已建成通车。

资源禀赋方面，遂宁市是四川省重要的粮食、油料、生猪、水果、中药材和白羽肉鸡生产基地，天然气、盐卤等资源储量丰富。2025 年，遂宁市全年粮食产量 151.3 万吨，比上年增长 1.1%；全年出栏生猪 360.56 万头，比上年增长 1.9%。天然气方面，遂宁市远景储量超 3 万亿立方米，拥有全国规模最大的单体海相碳酸盐岩整装气藏，连续四年天然气年产量超过 100 亿立方米，常规天然气产量占四川省的四分之一。

产业方面，遂宁市构建了以锂电新能源、食品饮料、油气化工、电子信息、装备制造为主导产业，结合数字经济，以及低空经济、人工智能等未来产业的“5+1+N”产业体系。锂电产业方面，遂宁市作为“中国锂电之都”，已构建起“锂资源开发—材料制造—电池生产—回收利用”全生命周期产业集群，拥有全国首个锂电材料及产品国家级质检中心、全国首批碳酸锂期货指定交割仓库。电子信息产业方面，遂宁系国家基础电子元器件高新技术产业化基地，形成了以电子电路、集成电路、半导体照明器件制造为主的电子元器件制造产业链。其中锂电产业代表企业包括天齐锂业股份有限公司等，电子材料代表企业包括四川氟锐半导体有限公司等，集成电路及配套企业包括四川明泰微电子科技股份有限公司等，电子元器件生产企业包括遂宁普思电子有限公司等。

图表 3·遂宁市主要经济财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	1761.8	1870.26	2002.14
GDP 增速（%）	6.7	6.6	7.1
固定资产投资增速（%）	6.2	6.4	7.8
三产结构	12.9:45.7:41.4	10.4:45.4:44.2	10.6:42.9:46.5
人均 GDP（万元）	6.21	6.81	7.29
工业增加值增速（%）	6.5	6.7	9.5
规模以上工业增加值增速（%）	7.8	9.2	11.1
一般公共预算收入（亿元）	113.64	103.04	106.84
一般公共预算收入增速（%）	9.93	-9.33	3.7
税收收入（亿元）	61.24	51.56	54.72
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	53.89	50.04	51.22
一般公共预算支出（亿元）	310.04	325.26	343.30
财政自给率（%）	36.65	31.68	31.12
政府性基金收入（亿元）	139.30	136.44	172.13
地方政府债务余额（亿元）	755.38	896.88	1064.95

注：1. 2024 年遂宁市国民经济和社会发展统计公报对 2023 年数据进行了调整，本报告 2023 年区域经济相关数据使用 2024 年遂宁市国民经济和社会发展统计公报调整后数据，三次产业占比仍采用 2023 年数据；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：联合资信根据遂宁市政府网站公开资料整理

2023—2025 年，遂宁市地区生产总值（GDP）持续增长，产业结构以第二、三产业为主。2025 年，遂宁市规模以上工业增加值增速维持较高水平，同期，遂宁市生产基础锂盐 7.32 万吨、磷酸铁锂 56.3 万吨、动力锂电池超 11.64GWh，锂电产业增加值同比增长 14.6%。2024 年，遂宁市增值税、企业所得税、城市维护建设税、土地增值税和契税同比下降较多，导致当年一般公共预算收入下降。2025 年遂宁市一般公共预算收入恢复增长，同期，一般公共预算收入在四川省下属地级市中排名中游，财政自给能力依然较弱。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司控股股东和实际控制人未发生变动，公司仍是遂宁市重要的基础设施建设及公用事业运营主体，公司承担了遂宁市较多重点工程项目建设，业务可持续性较强；公共交通运营及水务运营业务具有区域专营优势。

根据公司提供的企业信用报告（统一社会信用代码：91510900720845343H），截至 2026 年 5 月 7 日，公司本部无未结清的不良或关注类信贷记录，已结清信贷记录中无不良类信贷记录，存在 9 笔关注类贷款，最近一次结清日期为 2013 年 12 月 20 日。根据公司提供的说明，该 9 笔关注类贷款主要系公司在 2013 年及以前被认定为监管类平台所致，实际为正常还款，无拖欠利息和本金情况。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录。

截至 2026 年 6 月 17 日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、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，公司主要管理制度连续，管理运作正常；公司法人治理结构以及高级管理人员存在变动情况。法人治理结构变动方面，2025 年 8 月，公司根据国有企业监事会改革工作要求，取消监事会和监事；同年，公司在董事会下设立审计委员会履行原监事会职能。高级管理人员变动方面，2025 年 11 月，根据遂宁市人民政府决定，彭普诚先生不再担任公司董事、董事长、法定代表人，任命王弘先生为公司董事、董事长、总经理及法定代表人；2026 年 4 月，根据公司董事会决议，免去王弘先生的公司总经理职务，任命石镇槐先生为公司总经理。上述人员变更系公司正常人事变动。截至 2026 年 5 月底，公司董事会成员 6 名、总经理 1 名（由董事兼任），公司董事及高级管理人员均已到位¹。

王弘先生，1981 年出生，博士研究生学历。曾任四川省蓬安县人民政府办公室职员，四川巴中经济开发区管理委员会职员，巴中市新城建设有限责任公司²职员，四川秦巴新城投资集团有限公司董事长，巴中市国有资本运营集团有限公司党委书记、董事长，巴中市财政局党组成员、副局长；自 2025 年 4 月起，任公司董事、总经理；自 2025 年 11 月起，任公司董事长、法定代表人。

石镇槐先生，1980 年出生，中共党员，本科学历。曾任遂宁日报社（遂宁日报报业集团）（曾用名：遂宁日报社）新闻中心记者部副主任、编辑部副主任；四川省遂宁市委组织部干部一科科长；遂宁兴业投资集团有限公司党委副书记、董事、总经理；遂宁投资集团有限公司党委副书记、董事、总经理；自 2026 年 4 月起，任公司总经理。

（三）经营方面

1 业务经营分析

跟踪期内，代建工程和资产出租收入仍是公司最主要的收入来源。2025 年，公司实现营业总收入 9.04 亿元，同比下降 6.06%，主要系代建工程业务收入减少所致，该业务确认收入受项目结算进度影响较大；资产出租业务收入水平较为稳定；水务运营业务中，得益于水务工程投入运营以及区域内用户规模增加，自来水销售收入明显增长，污水处理收入相对稳定；公共交通运营业务稳定运营，公交车及出租车运营收入变化均不大。

毛利率方面，2025 年，公司代建工程业务毛利率水平有所提升；资产出租业务毛利率保持较高水平；综合业务毛利率有所上升。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.90 亿元，综合毛利率为 22.50%。

¹ 最新公司章程显示董事会由 7 名董事组成，系公司尚未变更章程所致

² 根据公开信息显示，巴中市新城建设有限责任公司现已注销

图表 4 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年			2026 年 1—3 月		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
代建工程	3.38	34.25	8.63	3.43	35.60	3.28	1.46	16.09	11.60	0.30	15.54	10.78
资产出租	2.11	21.31	81.07	2.11	21.92	71.33	2.11	23.30	69.68	0.50	26.39	74.60
污水处理	0.94	9.54	15.45	0.76	7.94	14.63	0.83	9.13	19.49	0.19	9.75	6.65
自来水销售	0.19	1.94	-61.06	0.26	2.72	-73.34	0.59	6.58	14.06	0.17	9.16	-8.66
公交车运营	0.74	7.48	-38.33	1.05	10.89	1.78	0.96	10.66	-7.14	0.07	3.60	-296.38
出租车运营	0.13	1.29	43.29	0.14	1.46	38.34	0.13	1.41	31.58	0.03	1.56	51.56
教学服务	0.76	7.73	-19.35	0.72	7.46	11.77	0.79	8.74	5.83	0.19	9.92	17.75
其他业务	1.63	16.46	24.11	1.16	12.01	35.25	2.18	24.08	28.98	0.46	24.08	39.02
合计	9.88	100.00	20.69	9.63	100.00	21.84	9.04	100.00	27.98	1.90	100.00	22.50

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

（1）市政工程建设

公司市政工程项目以委托代建及自营模式开展，代建项目整体回款进度滞后；代建及自营项目整体待投资规模大，需关注公司资金支出压力及自营项目未来收益实现情况。

跟踪期内，公司市政工程建设业务仍主要以委托代建模式开展，部分为自营项目。委托代建模式下，公司与遂宁市政府签订《委托代建合同》，公司负责项目建设资金的筹集、工程立项、招投标、施工管理、验收和移交及工程结算等工作。公司每年按项目完工进度与政府结算，政府以投资额加成一定比例（通常为 12%）作为公司的代建费用并出具代建结算单，公司依据代建结算单确认工程建设收入，代建项目回款通常在 5 年内结清。受项目阶段进度滞后影响，2025 年，公司市政工程建设业务收入规模较上年大幅减少。

截至 2025 年底，公司主要已完工项目为遂宁南坝机场迁建工程项目、涪江干流遂宁市唐家渡电航工程项目（主体枢纽部分）和凤台大桥项目，已完成投资 33.09 亿元，实际已回款 12.20 亿元，整体回款进度滞后。

图表 5 • 截至 2025 年底公司主要已完工委托代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目已投资金额	拟回款金额	实际已回款金额
遂宁南坝机场迁建工程项目	19.48	21.82	8.56
涪江干流遂宁市唐家渡电航工程项目（主体枢纽部分）	11.40	12.76	1.18
凤台大桥项目	2.21	2.46	2.46
合计	33.09	37.04	12.20

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年底，公司主要在建及拟建项目计划总投资共计 58.30 亿元，已完成投资 7.52 亿元，尚需投资规模较大，存在较大资金支出压力。

图表 6 • 截至 2025 年底公司主要在建和拟建的委托代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设状态	计划总投资金额	累计已投资金额
遂宁市高铁低碳（生态）新城一期—成达万高铁遂宁站站区配套工程及兴宁路、惠民路两条下穿通道项目	在建	5.91	2.15
遂宁市主城区河西片区污水处理设施配套工程升级改造项目	在建	5.89	3.14
成达万高铁遂宁站站区配套项目	在建	4.14	1.72
四川遂宁民用机场项目	在建	14.51	0.11
成达万高铁遂宁站站房增加工程	在建	11.05	0.40
成达万高铁遂宁站站区配套工程（站前广场、地下空间）	拟建	16.80	--
合计	--	58.30	7.52

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

自营模式下，公司自筹资金对项目进行建设，建成后主要以出租、出售、自主运营等方式产生收入。截至 2025 年底，公司主要在建及拟建自营项目计划总投资 66.06 亿元，已完成投资 13.58 亿元，尚需投资 52.48 亿元，公司未来资金支出压力较大，收益实现情况存在不确定性。

图表 7 • 截至 2025 年底公司主要在建和拟建的自营项目（单位：亿元）

项目名称	项目状态	计划总投资	已投资	盈利模式
食品加工集中功能区	在建	3.60	2.14	厂房出租、停车位出租、物业运营等
主城区智慧停车及立体车库项目	在建	17.46	6.79	对外出租、出售
遂宁市渠河饮用水源取水口集中北移工程配套清水输水管线及加压泵站工程	在建	7.96	4.65	水务业务运营
遂宁市源网荷储一体化智慧电网项目	拟建	14.04	--	对外出租、出售
遂宁智慧医养融合示范工程建设项目	拟建	9.00	--	对外出租、出售
遂宁智慧医疗中心建设项目	拟建	14.00	--	对外出租、出售
合计	--	66.06	13.58	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）公共交通运营

公司公交车运营业务仍处于专营地位，公益性较强，持续获得政府运营补贴，受遂宁市公交车免票政策调整影响，2025 年公交车运营收入略有下降，毛利率转负；出租车运营仍采用驾驶员承包模式，2025 年公司下调车辆营运费用，出租车业务收入略有下降。

跟踪期内，公司公交车运营和出租车运营业务模式未发生变化，子公司遂宁发展公共交通有限公司（以下简称“遂宁公交”）持有《道路运输经营许可证》并获得遂宁市人民政府授权负责在遂宁市范围内开展公共交通运营业务。

公交车运营

遂宁公交仍为遂宁市城区唯一的公交车运营主体，区域专营优势明显。公交车运营业务主要包括线路运营和定制公交。线路运营是指公司按照设定的线路，以固定的班次和站点进行运营；定制公交主要指公司在公交车运营区域内根据单位、学校、个人等个性化需求，灵活设计出公交线路和班次出行服务。截至 2025 年底，公司在运营公交车辆总数仍为 290 辆；随着区域内公交线路的持续优化，2025 年，公司公交运营线路及客运量均有所增长，同期，公司根据遂宁市政府统一要求，将老年人免费乘坐公交车年龄限制由 70 岁下调至 60 岁，享受免票政策人群规模扩张，受此影响当年公司公交车业务收入规模略有下降。

城市公交具有社会公益属性，其运营价格受政府的严格控制，2025 年，遂宁市公交车票价及收费标准未发生变化。因公司采取低票价政策叠加车辆折旧、维修保养、人工成本、燃气费、保险费等运营成本刚性增长，导致公交车运营业务持续亏损。为缓解公交车运营压力，遂宁市政府每年对遂宁公交给与资金补贴。2024 年以前，遂宁市政府以公交车当期累计运行里程为基准，按 1.80 元/公里对遂宁公交拨付资金进行补贴，补贴周期为每半年一次。自 2024 年起，遂宁市政府更改为以成本规制补贴方式给与公司资金补贴，即当期公交车运营业务核定运营总成本剔除营业收入及其他补助后，由政府按一定比例（通常为 85%）对公交车营运亏损总额拨付资金进行补贴，补贴周期为每年一次，公司将取得的成本规制补贴计入公交车运营业务收入。2025 年，公司公交运营业务确认补贴收入 6869.15 万元。

图表 8 • 公司公交车运营业务情况

项目	2024 年（底）	2025 年（底）
期末运营公交线路（条）	31	33
期末运营公交车数量（辆）	290	290
客运量（万人次）	5006	5270
营业收入（万元）	3870.71	2769.74
财政补贴（万元）	6610.22	6869.15

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

出租车运营

遂宁公交持有其所运营的出租车的所有权和经营权，遂宁公交与驾驶员签订承包合同并向其收取车辆运营费用，驾驶员自行承担车辆其他相关费用。出租车承包价格计算标准为以出租汽车投入运营时间开始计算，每月按 30 天即一年按 360 天核算。第一年每车每日承包金 200.00 元，第二年每车每日承包金 190.00 元，第三年起至出租汽车下线，每车每日承包金 180.00 元。此外，出租车承包价格受到遂宁市交通运输局统一管控，2025 年 8 月，公司根据遂宁市交通运输局相关规定，在上述基础上对每车每日运营费用下调 20 元。对乘客收费方面，遂宁公交根据遂宁市交通运输局印发的相关文件明确计费标准，根据不同时间段实行阶梯计费模式。截至 2025 年，遂宁公交共计拥有出租车 185 辆。受车辆运营费用下调影响，2025 年，公司出租车运营收入规模略有下降。

(3) 水务运营业务

水务运营业务包括污水处理业务和自来水销售业务，2025 年，公司污水处理业务收入及毛利率相对稳定；随着水务工程陆续投入运营以及区域内用户数量增长，公司自来水销售业务收入明显增长。

公司水务运营业务包括污水处理业务和自来水销售业务，业务仍主要由子公司遂宁发展水务投资有限公司（以下简称“遂宁水务”）负责经营。

污水处理业务

遂宁水务主要负责污水净化处理、中水利用、管网运营等业务，污水处理业务范围主要包括遂宁市主城区（不包含河东新区和物流港），所服务区域排水体系已实现全覆盖。截至 2025 年底，遂宁水务在运营的污水处理厂共计 2 座，分别为城南第一污水处理厂和第二污水处理厂，均由政府和企业共同投资建设，由遂宁水务进行专业化运营，综合污水日处理能力为 18 万立方米/日。

污水处理费包含在遂宁市水费中，水费由遂宁水务统一收取后上划财政，财政每年不定期多次将污水处理费划转至遂宁水务，遂宁水务根据实际收到的污水处理费确认收入。受此影响，公司每年确认的污水处理收入与同期污水处理量在时间上存在一定错配。2024 年以来，公司污水处理收费标准未发生变化。2025 年，公司实现污水处理业务收入 0.83 亿元，毛利率为 19.49%。

截至 2025 年底，公司暂无在建及拟建的污水处理项目。

图表 9 • 遂宁市水费收费标准

项目	供水价格（元/立方米）	污水处理费（元/立方米）	
		遂宁市城区	永兴场镇
合表居民用户	1.98	0.95	0.40
第一阶梯 0~15 立方米	1.88	0.95	0.40
第二阶梯 16~20 立方米	2.81	0.95	0.40
第三阶梯 21 立方米以上	5.63	0.95	0.40
非居民生活用水	2.63	1.40	0.60
特种行业用水	4.43	1.94	1.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

自来水销售业务

自来水销售业务中，公司供水业务范围包括遂宁市船山区永兴场镇、河东二期和遂宁市城区城北片区等区域。业务模式方面，公司采用趸售+直供模式供水，供水价格按政府定价执行，2024 年以来，公司供水收费标准未发生变化；公司主要面向销售给居民、企事业单位、经营服务单位等销售自来水。截至 2025 年底，遂宁水务已投入运营的自来水厂分别为河东永盛自来水厂和河东凤台自来水厂，设计供水能力合计为 35.75 万立方米/日，实际供水能力合计为 26.9 万立方米/日。2025 年底，公司主要在建供水项目为遂宁市河东二期给水管网项目二期工程，该项目计划总投资 1.30 亿元，累计已投资 0.68 亿元，预计完工后将进一步提升公司供水能力。

随着公司水务工程陆续完工并投入运营以及区域内用户数量增长，2025 年，公司实现自来水销售收入 5949.39 万元，较 2024 年明显增长。

(4) 租赁业务

公司以自持的房产对外出租，资产整体出租率较高，是公司重要的收入来源。

公司主要以自持的香林阁文化展示基地、教育大厦等房产进行对外出租。租赁资产中，除教育大厦为公司购买取得，其余资产均为自建形成，相关资产以成本法入账。资产承租人包含遂宁市自然资源和规划局、遂宁市科技馆、遂宁市第一人民医院等事业单位；租赁协议以长期为主，租赁时间通常为 15~20 年，租金按市场化进行定价，承租人通常于每年年底向公司支付租金。

截至 2025 年底，公司主要用于出租资产情况如下表，相关资产整体出租率较高。

图表 10 • 截至 2025 年底公司主要出租资产情况

资产名称	资产类型	取得方式	建筑面积（万平方米）	已出租面积（万平方米）
宋瓷文化中心	房产	自建	12.16	10.72
富安宫	房产	自建	0.44	0.44
香林阁文化展示基地	房产	自建	1.42	0.00
教育大厦	房产	购入	0.93	0.93
龙桥农贸市场	房产	自建	1.41	0.28
高新校区	土地	自建	9.20	9.20
老干部局	房产	自建	0.48	0.14
老年大学	房产	自建	0.17	0.17
合计	--	--	26.21	21.88

注：香林阁文化展示基地租期已于 2025 年 6 月到期，截至 2025 年底处于空置状态，未来公司计划将该资产继续用于对外出租
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（5）教学服务

公司教学服务收入来源主要为遂宁中学外国语实验学校学杂费收入。2025 年在校人数有所增加，带动教学服务业务收入增长；受校园改扩建影响，教学服务业务毛利率水平有所下降。

公司教学服务由子公司遂宁市教育投资有限责任公司（以下简称“遂宁教授”）负责，遂宁教授下辖遂宁中学外国语实验学校为民办寄宿制学校，是四川省一级示范高中。遂宁教授收取学生学杂费用于办学经费支出和学生助学金支出，剩余部分作为业务收入。截至 2025 年底，遂宁中学外国语实验学校有 112 个教学班，其中初中班 66 个，高中班 46 个，在校学生 6364 人。随着在校学生总人数增长，2025 年，公司教育板块实现营业收入增长至 7903.62 万元。此外，遂宁教授根据学校实际运营情况对校园食堂及部分教学楼进行改造扩建，带动折旧摊销与运维费用有所增长，2025 年，公司教学服务业务毛利率下降至 5.83%。

（6）委托贷款业务

公司根据遂宁市政府安排开展委托贷款业务，2018 年委托贷款已全部逾期，公司已全额代偿并计提减值准备。跟踪期内，公司新增委托贷款本金，需关注回款风险。

公司委托贷款业务是由遂宁市政府安排，为了解决中小企业贷款难的问题，由公司向国家开发银行四川省分行（以下简称“四川省国开行”）取得政策性贷款，再转贷给辖区内的中小企业，主要为短期借款。2018 年委托贷款已全部逾期，公司已全额代偿，并计提减值准备。2024 年及 2025 年，公司分别新增对万丰航空工业有限公司（以下简称“万丰航空”）委托贷款本金 3.00 亿元和 1.80 亿元，期限为 2 年。

截至 2025 年底，公司委托贷款本金共计 6.14 亿元（体现在“其他非流动金融资产”科目），除对万丰航空提供的 4.80 亿元贷款本金尚未到期外，其余贷款本金 1.34 亿元均已逾期超 5 年，公司已全部计提减值准备。针对此情况，根据遂宁市政府与四川省国开行签订的《建立中小企业融资担保体系合作协议》约定，企业发生实质违约风险时，四川省国开行与遂宁市政府按照一定比例进行分担，遂宁市财政局每年按照公司担保责任余额的一定比例安排风险补偿金。截至 2026 年 5 月底，逾期的委托贷款均由公司自筹资金代偿，公司正在通过法律手段追回中小企业违约贷款³。

2 未来发展

公司未来投资方向仍将集中在遂宁市代建工程业务及公用事业。未来，随着机场搬迁和高铁站改扩建，公司将在南坝机场和高铁新城片区进行统一规划、开发、运营。

³ 截至 2025 年底，公司累计已通过法律手段追偿委托贷款本金 0.86 亿元

(五) 财务方面

公司提供了 2025 年财务报告，立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2026 年一季度财务报表未经审计。

合并范围变化方面，2025 年，公司合并范围划出一级子公司 1 家；2026 年 1—3 月，公司合并范围未发生变动。公司合并范围变动子公司规模较小，整体财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产规模变动不大，应收往来款规模下降及长期股权投资增加影响下，流动资产占比有所下降；资产中由土地和代建工程投入形成的存货、对外投资形成的其他非流动金融资产以及长期股权投资规模较大；存货中土地资产暂无开发计划且委托代建项目整体回款周期较长，对资金形成较大占用；对外股权投资已产生稳定投资收益。整体看，公司资产质量一般。

图表 11 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	177.62	51.08	193.29	52.48	164.56	45.29	165.94	45.06
货币资金	33.60	9.66	30.85	8.38	20.56	5.66	27.00	7.33
其他应收款（合计）	52.39	15.06	50.78	13.79	36.94	10.17	28.17	7.65
存货	77.82	22.38	91.39	24.81	92.48	25.45	92.16	25.02
非流动资产	170.14	48.92	175.05	47.52	198.80	54.71	202.32	54.94
其他非流动金融资产	31.05	8.93	35.05	9.52	36.74	10.11	36.74	9.98
长期股权投资	65.17	18.74	73.58	19.98	88.30	24.30	88.30	23.98
在建工程（合计）	24.18	6.95	14.76	4.01	18.73	5.16	22.37	6.07
其他非流动资产	19.25	5.53	18.70	5.08	18.99	5.23	18.99	5.16
资产总额	347.76	100.00	368.34	100.00	363.36	100.00	368.27	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2025 年底，公司资产总额变化不大，非流动资产占比有所上升。公司货币资金中使用受限金额为 4.09 亿元，占期末货币资金余额的 19.87%，主要因借款抵押或质押导致。截至 2025 年底，公司其他应收款以应收区域内国有企业的往来款和借款为主，随着往来款及借款的陆续回收，期末其他应收款余额较 2024 年底大幅减少 27.26%，但整体账龄偏长。公司存货主要包括土地资产 58.27 亿元以及工程建设项目 33.95 亿元，其中，公司持有的土地以城镇混合住宅用地为主，主要系以前年度政府及股东注入。公司未对存货计提跌价准备。

截至 2025 年底，公司其他非流动金融资产主要为对四川省成南达铁路投资有限责任公司（以下简称“成南达铁投”）投资 31.08 亿元，成南达铁投由公司与四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司等企业共同出资，主要负责成达万高速铁路遂宁段⁴的建设工作，公司代表遂宁市政府对成南达铁投出资，持有其 8.40% 股权，资金来自于遂宁市各级政府注资。其他非流动金融资产还包括委托贷款净额 4.80 亿元，为公司对万丰航空委托贷款本金，该部分款项尚未到期。此外，公司以前年度提供的委托贷款本金 1.34 亿元已逾期 5 年以上，公司该部分款项已全额计提减值准备。2025 年底，长期股权投资主要为公司对绵遂内铁路有限责任公司（以下简称“绵遂内公司”，投资余额 21.26 亿元）、遂宁市富源实业有限公司（投资余额 30.30 亿元）、遂宁市河东开发建设投资有限公司（以下简称“河投公司”，投资余额 27.40 亿元）等联营企业的股权投资，同期末，长期股权投资规模较 2024 年底大幅增长 20.00% 主要来自公司对绵遂内公司追加投资 12.62 亿元。2025 年，公司实现长期股权投资收益共计 1.15 亿元，主要来自对河投公司及遂宁股份银行有限公司的投资收益。2025 年底，公司在建工程主要为水务项目及自营类项目投入。同期末，公司其他非流动资产主要为公益性资产，主要包括投资路桥等资产（10.59 亿元）、应急备用水源资产（1.78 亿元）和政府办公用房（6.53 亿元）。

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额及构成较上年底变化不大。

⁴ 截至 2026 年 3 月底，该项目仍处于建设阶段，尚未产生投资收益或分红

图表 12 • 截至 2025 年底公司前五名其他应收款情况（单位：亿元）

应收单位名称/简称	款项性质	账龄	期末余额	占期末余额的比例（%）
遂宁市富源实业有限公司	往来款及借款	1~3 年、4 年以上	6.08	16.05
四川天盈实业有限责任公司	往来款及借款	1~3 年、4 年以上	5.63	14.86
遂宁广利工业发展有限公司	往来款及借款	1~3 年、4 年以上	4.84	12.78
遂宁市天泰旅游投资开发有限公司	往来款及借款	1~3 年、4 年以上	4.74	12.51
四川省射洪广厦房地产开发有限公司	往来款及借款	1~3 年	3.20	8.44
合计	--	--	24.51	64.64

注：1. 根据 2026 年 5 月底公开信息显示，四川天盈实业有限责任公司存在被执行案件，被执行总金额 157.78 万元；2. 根据 2026 年 5 月底公开信息显示，遂宁广利工业发展有限公司存在被执行案件，被执行总金额 33.01 万元；3. 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

截至 2025 年底，公司受限资产 20.17 亿元，占同期末资产总额的 5.55%，主要用于借款抵押、质押。

图表 13 • 截至 2025 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	4.09	1.12	借款抵押、质押
存货	10.53	2.90	借款抵押、质押
固定资产	0.18	0.05	借款抵押、质押
无形资产	0.008	0.0023	借款抵押、质押
其他非流动资产	5.36	1.48	借款抵押、质押
合计	20.17	5.55	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

跟踪期内，公司取得政府注资带动所有者权益小幅增长，权益结构稳定性较强；公司债务规模有所下降，整体债务负担一般，但短期债务占比进一步上升，债务结构有待优化。

图表 14 • 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	50.00	33.29	50.00	30.02	50.00	28.69	50.00	28.72
资本公积	95.04	63.28	110.79	66.53	118.49	67.98	118.49	68.07
盈余公积	2.10	1.40	2.24	1.34	2.32	1.33	2.32	1.33
未分配利润	2.09	1.39	2.53	1.52	2.90	1.67	2.68	1.54
归属于母公司所有者权益	149.30	99.41	165.67	99.48	173.78	99.70	173.55	99.70
少数股东权益	0.89	0.59	0.86	0.52	0.52	0.30	0.52	0.30
所有者权益	150.18	100.00	166.53	100.00	174.30	100.00	174.07	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财报整理

得益于政府注资，2025 年底，公司所有者权益较 2024 年底增长 4.66%。2025 年，公司下属子公司遂宁市交通建设投资有限公司收到遂宁市政府以现金形式注入的资本金 6.85 亿元，增加公司资本公积。2025 年底，公司所有者权益主要由实收资本 50.00 亿元（占 28.72%）和资本公积 118.49 亿元（占 69.07%）构成，整体看，公司所有者权益稳定性较强。

截至 2026 年 3 月底，所有者权益规模及构成较 2025 年底变化不大。

图表 15 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	63.44	32.11	72.88	36.12	76.06	40.23	77.75	40.04
短期借款	26.69	13.51	17.65	8.75	18.48	9.78	24.34	12.53

其他应付款（合计）	19.23	9.73	24.96	12.37	26.80	14.17	30.55	15.73
一年内到期的非流动负债	14.47	7.32	24.75	12.26	26.34	13.93	15.95	8.21
非流动负债	134.14	67.89	128.92	63.88	113.01	59.77	116.44	59.96
长期借款	29.96	15.16	33.09	16.40	20.64	10.92	22.25	11.46
应付债券	16.99	8.60	9.67	4.79	14.46	7.65	14.46	7.44
长期应付款（合计）	87.10	44.08	86.04	42.63	77.68	41.08	79.56	40.97
负债总额	197.58	100.00	201.80	100.00	189.07	100.00	194.19	100.00

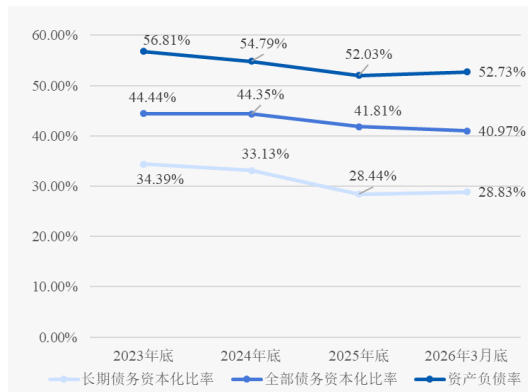
资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财报整理

截至 2025 年底，公司负债总额较 2024 年底下降 6.31%，主要系银行借款及长期应付款规模下降所致；同期末，公司非流动负债占比小幅下降，负债结构仍以非流动负债为主。公司经营性债务主要体现在其他应付款中的往来款和长期应付款中的项目建设专项款。

债务方面，本报告将其他应付款中计息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中计息部分（主要为专项债资金和融资租赁款）纳入长期债务核算。截至 2025 年底，公司全部债务 125.25 亿元，较 2024 年底下降 5.62%，主要系债务净偿还所致。同期末，公司短期债务占比较 2024 年底提升 6.85 个百分点至 44.68%，债务结构有待优化。从融资渠道看，2025 年底，全部债务中银行借款、债券融资和非标融资占比分别为 44.76%、13.23%和 7.70%，其余主要为政府专项债资金和企业间借款等。同期末，公司资产负债率、长期债务资本化比率以及全部债务资本化比率较 2024 年底均小幅下降，公司整体债务负担一般。

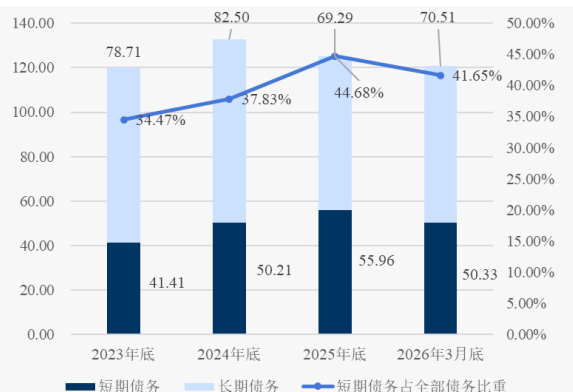
截至 2026 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 2.71%，负债结构变化不大。公司全部债务小幅下降至 120.84 亿元，其中，短期债务占比仍较高，资产负债率和全部债务资本化比率较上年末变化不大。

图表 16 • 公司财务杠杆情况



资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

图表 17 • 公司全部债务情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

截至 2026 年 5 月 27 日，公司存续债券总额 16.70 亿元，将于 2026 年底前到期本金共计 2.00 亿元，集中偿付压力不大。

图表 18 • 截至 2026 年 5 月 27 日公司存续债券情况

债券简称	债券余额（亿元）	发行期限（年）	票面利率（%）	下一行权日	到期日
23 遂发债/23 遂发展债	6.50	7	5.29	2026/09/20	2030/09/20
25 遂宁发展 PPN001	7.40	5	2.90	--	2030/06/27
22 遂发债/22 遂发债	2.80	7	4.50	2026/10/17	2029/10/17
合计	16.70	--	--	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2025 年，公司营业总收入有所下降，盈利指标表现有待提高，投资收益及政府补助对公司利润总额贡献程度大。公司经营活

2025 年，受代建工程业务收入规模下降影响，公司营业总收入较 2024 年减少 6.06%。公司工程代建业务确认收入规模受政府

自权益法核算的长期股权投资收益和被投资公司的分红，其他收益主要为取得的政府补助，2025 年，投资收益和政府补助对同期公司利润总额贡献程度大。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.90 亿元，利润总额-0.18 亿元。

图表 19 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	9.88	9.63	9.04	1.90
营业成本	7.84	7.52	6.51	1.47
期间费用	4.31	4.61	5.04	0.83
其他收益	1.71	2.13	2.75	0.26
投资收益	2.06	1.71	1.36	0.00
利润总额	1.42	0.89	0.69	-0.18
营业利润率（%）	17.27	18.26	23.77	19.30
总资本收益率（%）	1.69	1.43	1.52	--
净资产收益率（%）	0.90	0.49	0.37	--
期间费用率（%）	43.62	47.86	55.72	43.86

资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

图表 20 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	27.65	20.20	22.10	30.22
经营活动现金流出小计	26.22	19.60	19.23	14.06
经营活动现金流量净额	1.43	0.60	2.86	16.16
投资活动现金流入小计	16.50	9.74	9.80	0.00
投资活动现金流出小计	33.02	24.27	21.71	4.52
投资活动现金流量净额	-16.52	-14.54	-11.91	-4.52
筹资活动现金流入小计	84.28	76.21	67.75	18.03
筹资活动现金流出小计	57.10	65.19	69.04	21.46
筹资活动现金流量净额	27.18	11.02	-1.29	-3.43
现金收入比（%）	88.31	90.18	98.93	428.87

资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

公司经营活动现金流以工程代建、水务板块、公共交通运营业务等形成的经营类款项及往来款项收支为主。受建设项目支出规模增长影响，2025 年，公司经营类款项支出规模有所增长，得益于当年收到往来款规模增长，公司经营活动现金保持净流入，同期，公司收入实现质量保持较高水平。2025 年，公司投资活动现金持续净流出，净流出规模有所收窄，主要系公司当年对联营企业追加投资所致。公司筹资活动现金流入主要为外部借款取得的现金，筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的现金。受公司融资力度下降以及到期债务规模增长等因素综合影响，2025 年，公司筹资活动现金转为净流出，但规模较小。考虑到公司项目建设支出以及债务滚续，预计未来公司对外部融资依赖程度仍较高。

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金保持净流入，投资活动与筹资活动现金保持净流出。

2 偿债指标变化

公司长期偿债指标表现较好，存在一定短期偿债压力，备用流动性相对充足。

图表 21 • 公司偿债指标

指标	2023 年（底）	2024 年（底）	2025 年（底）	2026 年 3 月（底）
现金短期债务比（倍）	0.81	0.61	0.37	0.54
EBITDA（亿元）	5.95	5.86	6.30	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.21	0.97	1.16	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

从偿债指标看，2025 年底，公司货币资金规模收缩叠加短期债务增长，现金类资产对短期债务保障程度减弱，存在一定短期偿债压力。2025 年，公司 EBITDA 规模有所增长，对利息支出的保障能力较好。截至 2026 年 1 月底，公司取得综合授信额度 126.82 亿元，尚未使用授信额度 44.09 亿元，备用流动性相对充足。

或有负债方面，截至 2026 年 4 月底，公司对外担保余额 32.88 亿元，占 2026 年 3 月底所有者权益的 18.89%，被担保方均为遂宁市国有企业（详见附件 1-4）；同期末，联合资信未发现公司存在涉案金额超过 500.00 万元的重大未决诉讼。

3 公司本部主要变化情况

公司合并范围资产和负债主要来自公司本部，业务主要由公司本部及下属子公司共同开展，公司本部对子公司管控力度较强。

截至 2025 年底，公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径的比重分别为 76.69%、86.42%和 66.13%，公司本部全部债务占合并口径全部债务的 35.23%。公司经营业务主要由公司本部与下属子公司共同开展，2025 年，公司本部实现营业收入 3.13 亿

元，占合并口径的 34.65%。公司执行重大事项报批制度，子公司未来发展规划、重大经营决策、对外投资等都需经公司审批同意后方可执行。子公司对外融资方面由公司统一管理，公司本部对子公司管控力度较强。

（六）ESG 方面

联合资信未发现公司在环境方面受到重大监管处罚；公司积极履行作为国有企业的社会责任。公司 ESG 信息披露质量有待改善，ESG 整体表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司基础设施建设、工程施工等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险。2025 年，联合资信未发现公司近年来存在污染与废物排放等方面的重大监管处罚。

社会责任方面，公司注重人才培养及公平雇佣。2025 年以来，联合资信未发现公司存在工资发放拖欠情况或发生一般事故以上的安全生产事故。

公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告。2025 年以来，联合资信未发现公司在信息披露、关联交易、高管行为等方面发生违法违规事件或受到行政、监管部门处罚。

七、外部支持

公司实际控制人具有很强的综合实力，公司是遂宁市重要的基础设施建设及公用事业运营主体，在资金注入、政府补贴等方面持续获得外部支持。

1 支持能力

公司实际控制人为遂宁市国资委，遂宁市地处成渝地区双城经济圈，区域内综合交通运输体系日趋完善。产业方面，遂宁市锂电产业发展迅速，同时形成了以电子电路、集成电路、半导体照明器件制造为主的电子元器件制造产业链。2025 年，遂宁市地区生产总值和一般公共预算收入均有所增长。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

2 支持可能性

公司由遂宁市国资委间接持股 90.00%、由四川省财政厅直接持股 10.00%。公司作为遂宁市重要的基础设施建设及公用事业运营主体，主要从事遂宁市基础设施建设、水务运营及公共交通运营等业务。公司在遂宁市公用事业运营方面承担重要职能，与政府关系密切，其公共交通运营以及水务业务专营优势明显。整体看，区域地位重要。2025 年，公司公交车运营业务收到政府补贴 0.69 亿元，在收入中核算；公司收到政府补助 2.75 亿元，计入“其他收益”；公司收到政府注入的资本金 6.85 亿元，增加公司资本公积。

八、担保情况

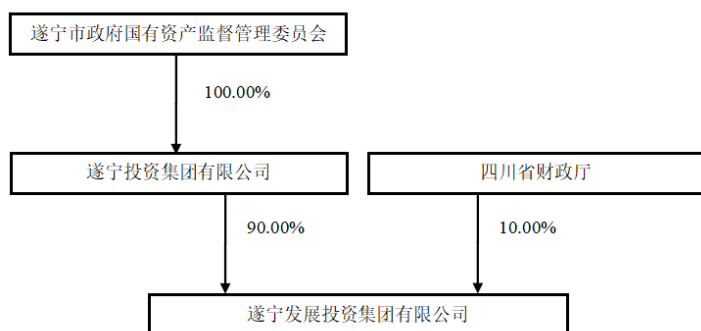
“22 遂发展债/22 遂发债”由天府增进提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。根据联合资信于 2026 年 1 月 6 日出具的《天府信用增进股份有限公司 2026 年主体长期信用评级报告》，天府增进的个体信用等级为 aaa，主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其提供的担保显著提升了“22 遂发展债/22 遂发债”本息偿付的安全性。

“23 遂发展债/23 遂发债”由三峡融资担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。根据联合资信最新评级结果，三峡融资担保的个体信用等级为 aa⁺，考虑到三峡融资担保股东综合实力很强且对其支持力度较大，外部支持提升 1 个子级，三峡融资担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其提供的担保显著提升了“23 遂发展债/23 遂发债”本息偿付的安全性。

九、跟踪评级结论

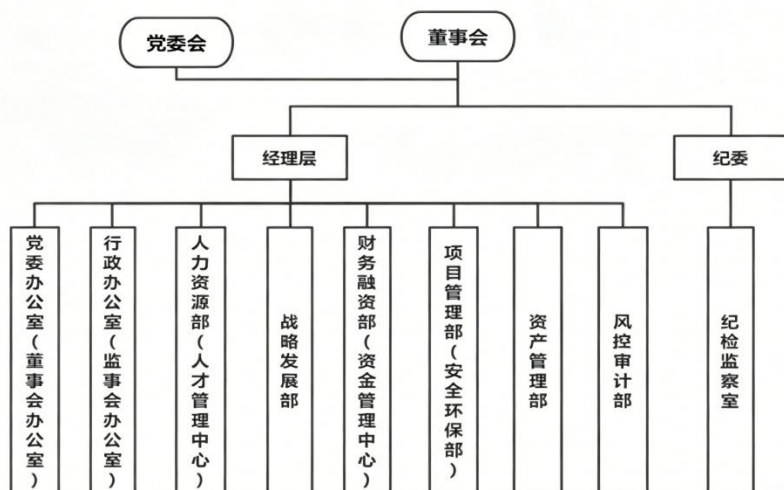
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“22 遂发展债/22 遂发债”和“23 遂发展债/23 遂发债”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据提供资料整理

附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

子公司名称	业务性质	持股比例（%）	取得方式
遂宁发展城建集团有限公司	建设工程施工	100.00	设立
遂宁发展产业投资集团有限公司	项目投资	99.00	设立
遂宁市交通建设投资有限公司	项目投资	100.00	同一控制下合并
遂宁发展水务投资有限公司	水务投资	100.00	设立
遂宁发展公共交通有限公司	交通客运	100.00	设立
遂宁安居机场建设运营管理有限公司	机场运营管理	100.00	设立
北京聚元商务有限责任公司	会议服务	100.00	设立

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-4 公司对外担保情况（截至 2026 年 4 月底）

被担保方	企业性质	担保余额（万元）	其他说明
四川仟合锦成供应链管理有限公司	国有企业	20000.00	--
遂宁城乡生态环境建设有限公司	国有企业	5317.00	--
遂宁开祺资产管理有限公司	国有企业	8800.00	--
遂宁市宸安投资有限公司	国有企业	4200.00	--
遂宁广利工业发展有限公司	国有企业	3900.00	存在被执行人信息
遂宁市河东开发建设投资有限公司	国有企业	40000.00	--
遂宁市河东开发建设投资有限公司、 遂宁新蜀实业有限公司	国有企业	14573.54	--
遂宁市灵山园艺有限公司	国有企业	12000.00	--
遂宁市农村公路路网建设有限公司	国有企业	104921.24	--
遂宁市瑞东发展有限公司	国有企业	18271.26	--
遂宁市三仙湖水库建设开发有限责任公司	国有企业	6200.00	--
遂宁市天盛高新投资有限责任公司	国有企业	10000.00	--
遂宁市智同环保科技有限公司	国有企业	22500.00	--
遂宁兴船实业有限公司	国有企业	43000.00	--
遂宁兴业投资集团有限公司	国有企业	5100.00	
遂宁盈辉供应链管理有限公司	国有企业	10000.00	
合计	--	328783.04	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	33.60	30.85	20.56	27.00
应收账款（亿元）	12.01	15.74	9.36	10.02
其他应收款（亿元）	52.39	50.78	36.94	28.17
存货（亿元）	77.82	91.39	92.48	92.16
长期股权投资（亿元）	65.17	73.58	88.30	88.30
固定资产（亿元）	13.17	14.26	15.53	15.27
在建工程（亿元）	24.18	14.76	18.73	22.37
资产总额（亿元）	347.76	368.34	363.36	368.27
实收资本（亿元）	50.00	50.00	50.00	50.00
少数股东权益（亿元）	0.89	0.86	0.52	0.52
所有者权益（亿元）	150.18	166.53	174.30	174.07
短期债务（亿元）	41.41	50.21	55.96	50.33
长期债务（亿元）	78.71	82.50	69.29	70.51
全部债务（亿元）	120.12	132.70	125.25	120.84
营业总收入（亿元）	9.88	9.63	9.04	1.90
营业成本（亿元）	7.84	7.52	6.51	1.47
其他收益（亿元）	1.71	2.13	2.75	0.26
利润总额（亿元）	1.42	0.89	0.69	-0.18
EBITDA（亿元）	5.95	5.86	6.30	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	8.73	8.68	8.95	8.16
经营活动现金流入小计（亿元）	27.65	20.20	22.10	30.22
经营活动现金流量净额（亿元）	1.43	0.60	2.86	16.16
投资活动现金流量净额（亿元）	-16.52	-14.54	-11.91	-4.52
筹资活动现金流量净额（亿元）	27.18	11.02	-1.29	-3.43
财务指标				
现金收入比（%）	88.31	90.18	98.93	428.87
营业利润率（%）	17.27	18.26	23.77	19.30
总资本收益率（%）	1.69	1.43	1.52	--
净资产收益率（%）	0.90	0.49	0.37	--
长期债务资本化比率（%）	34.39	33.13	28.44	28.83
全部债务资本化比率（%）	44.44	44.35	41.81	40.97
资产负债率（%）	56.81	54.79	52.03	52.73
流动比率（%）	280.00	265.20	216.36	213.44
速动比率（%）	157.33	139.81	94.78	94.90
经营现金流动负债比（%）	2.25	0.83	3.77	--
短期债务占比（%）	34.47	37.83	44.68	41.65
现金短期债务比（倍）	0.81	0.61	0.37	0.54
EBITDA 利息倍数（倍）	1.21	0.97	1.16	--

注：1. 公司合并口径 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 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；3. 本报告将其他应付款中计息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中计息部分纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财报以及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	22.75	15.93	14.38	15.57
应收账款（亿元）	10.12	13.79	6.69	7.29
其他应收款（亿元）	57.98	57.70	44.28	36.02
存货（亿元）	64.04	77.37	79.18	79.59
长期股权投资（亿元）	67.48	73.69	76.35	77.92
固定资产（亿元）	0.88	0.82	0.56	0.55
在建工程（亿元）	13.98	1.42	1.27	1.56
资产总额（亿元）	292.28	299.13	278.66	274.21
实收资本（亿元）	50.00	50.00	50.00	50.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	110.33	113.37	115.27	115.09
短期债务（亿元）	13.26	26.92	17.86	8.63
长期债务（亿元）	71.14	49.49	26.26	17.14
全部债务（亿元）	84.40	76.42	44.12	25.77
营业总收入（亿元）	4.81	5.38	3.13	0.59
营业成本（亿元）	3.07	3.78	1.53	0.13
其他收益（亿元）	1.54	1.84	2.55	0.00
利润总额（亿元）	1.85	1.39	1.01	-0.18
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	3.51	3.90	0.97	0.03
经营活动现金流入小计（亿元）	27.44	11.01	20.02	15.69
经营活动现金流量净额（亿元）	22.35	3.05	13.60	-1.15
投资活动现金流量净额（亿元）	-21.11	-1.59	8.46	-1.64
筹资活动现金流量净额（亿元）	13.53	-7.60	-23.44	4.03
财务指标				
现金收入比（%）	72.97	72.44	30.96	5.20
营业利润率（%）	30.82	25.02	42.93	78.08
总资本收益率（%）	2.38	2.41	2.87	--
净资产收益率（%）	1.67	1.23	0.77	--
长期债务资本化比率（%）	39.20	30.39	18.56	12.96
全部债务资本化比率（%）	43.34	40.26	27.68	18.29
资产负债率（%）	62.25	62.10	58.63	58.03
流动比率（%）	185.99	161.64	143.30	141.32
速动比率（%）	109.58	86.86	65.14	60.40
经营现金流动负债比（%）	26.67	2.95	13.42	--
短期债务占比（%）	15.71	35.23	40.48	33.49
现金短期债务比（倍）	1.72	0.59	0.81	1.80
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司本部 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 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；3. 本报告将其他应付款中计息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中计息部分纳入长期债务核算；4. 未获取公司本部现金流量表补充资料，相关指标无法计算，以“/”列示
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财报以及公司提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
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%

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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断