

信用评级公告

联合〔2023〕6969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及其拟发行的2023年遂宁发展投资集团有限公司公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定遂宁发展投资集团有限公司主体长期信用等级为AA，2023年遂宁发展投资集团有限公司公司债券信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十四日

2023 年遂宁发展投资集团有限公司 公司债券信用评级报告

评级结果：

发行人主体长期信用等级：AA
担保方主体长期信用等级：AAA
本期债券信用等级：AAA
评级展望：稳定

债项概况

本期债券发行规模：6.50 亿元
本期债券期限：7 年
偿还方式：每年付息一次，同时设置本金提前偿付条款，在本期债券存续期的第 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
担保方：重庆三峡融资担保集团股份有限公司
担保方式：全额无条件不可撤销的连带责任保证担保
募集资金用途：其中 1.75 亿元用于遂宁市城区智慧停车场建设项目（募集资金不用于智慧停车（充电）系统运营管理中心子项目建设），4.35 亿元用于遂宁市主城区立体车库项目，0.40 亿元用于补充流动资金

评级时间：2023 年 7 月 24 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

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对遂宁发展投资集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为遂宁市重要的土地整理开发、基础设施建设及公用事业运营主体，外部发展环境良好，持续得到较大力度的外部支持。同时，联合资信也关注到公司未来资金支出压力较大、债务结构有待优化、存在资金回收风险和一定的或有负债风险等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来，公司在遂宁市土地整理及基础设施建设中将继续保持重要地位，同时随着水务项目和自建项目的完工投产，公司业务有望保持稳定经营发展。

本期债券由重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）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债券本息偿付的安全性。

基于对公司主体长期信用状况及本期债券信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，本期债券信用等级为 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，地方财政实力不断增强，公司的外部发展环境良好。
- 公司得到较大的外部支持。**公司是遂宁市重要的土地整理开发、基础设施建设和公用事业运营主体，公司持续得到地方政府在资金及资产注入、股权划转和政府补助等方面较大力度的外部支持。
- 增信措施。**三峡担保作为本期债券的担保方，为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，提升了本期债券本息偿付的安全性。

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	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构	资本结构	2
			偿债能力	2

指示评级	aa
个体调整因素	--
个体信用等级	aa
外部支持调整因素	--
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

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	遂宁市	德阳市
GDP（亿元）	1614.47	1614.47	1614.47	2816.87
一般公共预算收入（亿元）	103.37	103.37	103.37	156.50
资产总额（亿元）	309.97	123.73	963.17	107.11
所有者权益（亿元）	121.21	63.08	486.28	78.52
营业总收入（亿元）	6.03	14.50	69.28	19.38
利润总额（亿元）	1.52	1.08	3.19	1.47
资产负债率（%）	60.89	49.02	49.51	26.69
全部债务资本化比率（%）	38.12	41.12	37.44	15.16
全部债务/EBITDA	15.42	9.95	14.03	8.63
EBITDA 利息倍数(倍)	1.48	1.14	0.96	3.18

注：公司 1 为遂宁市河东开发建设投资有限公司，公司 2 遂宁兴业投资集团有限公司，公司 3 为德阳天府旌城投资发展集团有限公司
资料来源：联合资信根据

关注

- 资金支出压力较大。**公司在建及拟建的项目未来尚需投资规模较大，公司面临较大的资金支出压力。
- 公司债务结构有待优化。**截至 2022 年末，公司全部债务中短期债务占比高，短期债务规模较上年大幅提升，公司债务结构有待优化。
- 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，截至 2022 年末委托贷款余额 1.57 亿元，已全部逾期，公司正在通过法律手段追偿。截至 2023 年 4 月末，公司对外担保余额为 44.70 亿元，占公司 2023 年 3 月末所有者权益的 36.89%，公司对外担保规模较大，存在一定的或有负债风险。
- 募投项目收益实现存在一定的不确定性。**债券存续期内，遂宁市主城区立体车库项目总收入和净收益无法覆盖本期债券用于募投项目部分的本息。受项目建设进度、实际运营情况以及预测依据合理性等影响，项目收益实现存在一定的不确定性。

主要财务数据：

合并口径			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
现金类资产（亿元）	15.28	18.99	23.95
资产总额（亿元）	206.37	255.98	309.97
所有者权益（亿元）	90.74	112.88	121.21
短期债务（亿元）	22.05	26.28	43.87
长期债务（亿元）	20.49	23.56	30.79
全部债务（亿元）	42.53	49.84	74.66
营业总收入（亿元）	5.11	6.30	6.03
利润总额（亿元）	1.64	1.55	1.52
EBITDA（亿元）	3.42	4.25	4.84
经营性净现金流（亿元）	2.69	-1.13	-7.16
营业利润率（%）	35.36	17.94	28.52
净资产收益率（%）	1.72	1.45	1.30
资产负债率（%）	56.03	55.90	60.89
全部债务资本化比率（%）	31.91	30.63	38.12
流动比率（%）	264.33	222.94	214.13
经营现金流动负债比（%）	6.03	-1.89	-9.43
现金短期债务比（倍）	0.69	0.72	0.55
EBITDA 利息倍数（倍）	1.41	1.30	1.48
全部债务/EBITDA（倍）	12.45	11.72	15.42
公司本部			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额（亿元）	187.48	206.96	258.45
所有者权益（亿元）	91.00	103.74	111.73

分析师:

刘 艳 徐汇丰

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

全部债务 (亿元)	28.47	30.06	46.02
营业总收入 (亿元)	2.57	2.41	2.34
利润总额 (亿元)	2.48	1.66	1.12
资产负债率 (%)	51.46	49.87	56.77
全部债务资本化比率 (%)	23.83	22.47	29.17
流动比率 (%)	231.63	195.76	158.75
经营现金流动负债比 (%)	1.65	7.82	-3.02

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; 除特别说明外, 均指人民币; 3. 本报告将公司其他应付款中有息部分纳入短期债务计算, 将长期应付款中有息部分纳入长期债务计算

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

主体评级历史:

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2023/06/21	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
AA	稳定	2020/07/07	许狄龙 马颖 汪宜徽	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发展投资集团有限公司（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赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）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赤道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、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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、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。

2023 年遂宁发展投资集团有限公司 公司债券信用评级报告

一、主体概况

遂宁发展投资集团有限公司(以下简称“公司”)于 2000 年 9 月成立,初始注册资本 0.50 亿元,遂宁兴业资产经营公司(现更名为“遂宁兴业投资集团有限公司”,以下简称“兴业公司”)持有公司 98.00%股权,遂宁市富泰投资担保有限公司(现更名为“遂宁市丰发融资担保集团有限公司”,以下简称“丰发公司”)持有公司 2.00%股权。2011 年 5 月,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”)同意兴业公司收购丰发公司持有的全部公司股权;2014 年 4 月公司更名为现名。2019 年 11 月,兴业公司将持有的公司 100.00%股权无偿划转至遂宁市国资委。2021 年 2 月,遂宁市国资委将持有的公司 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 2022 年末,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。

公司负责遂宁经济技术开发区及河东新区土地整理业务,承担了涉及整个遂宁市区的重要工程项目的建设,同时整合了公交和水务等多类市政运营资产。

截至 2022 年末,公司合并范围内一级子公司 8 家。截至 2022 年末,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。

截至 2022 年末,公司资产总额 309.97 亿元,所有者权益 121.21 亿元(少数股东权益 0.93 亿元)。2022 年,公司实现营业总收入 6.03 亿元,利润总额 1.52 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);公司法定代表人:彭普诚。

二、本期债券概况及募集资金用途

1. 本期债券概况

本期债券名称为“2023 年遂宁发展投资集团有限公司公司债券”,发行金额 6.50 亿元,期限为 7 年。本期债券票面金额为 100.00 元,按面值平价发行。本期债券每年付息一次,同时设置本金提前偿付条款,在本期债券存续期的第 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。

本期债券由重庆三峡融资担保集团股份有限公司(以下简称“三峡担保”)提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

2. 本期债券募集资金用途

本期债券募集资金总额为 6.50 亿元,其中 1.75 亿元用于遂宁市城区智慧停车场建设项目(以下简称“智慧停车场项目”,募集资金不用于智慧停车(充电)系统运营管理中心子项目建设,该子项目以下简称“智慧充电中心子项目”),4.35 亿元用于遂宁市主城区立体车库项目(以下简称“立体车库项目”),0.40 亿元用于补充流动资金。

表 1 募集资金拟使用情况(单位:亿元)

募集资金投向	项目总投资额	拟使用募集资金金额	募集资金占项目总投资比例	募集资金占本期债券发行金额比例
智慧停车场项目(募集资金不用于智慧充电中心子项目子项目)	6.93	1.75	25.24%	26.92%

遂宁市主城区立体车库项目	9.11	4.35	47.73%	66.92%
补充流动资金	--	0.40	--	6.15%
合计	--	6.50	--	100.00%

资料来源：公司提供

3. 本期债券募投项目概况

(1) 项目简介

①智慧停车场项目

智慧停车场项目建设内容包含智慧充电中心子项目、主城区 7430 个占道停车位智能化改造项目（以下简称“智能化改造项目”）、新建 15 处路外地面停车场项目（以下简称“地面停车场项目”）三个子项目，建设用地面积 207.14 亩，新建停车位 3620 个（其中地下停车位 240 个、地面停车位 3380 个）、智能化改造停车位 7430 个，建筑面积 147960 平方米（地上建筑面积 141960 平方米、地下建筑面积 6000 平方米），配套商业面积 13100 平方米，充电桩 1386 个，广告牌 365 个。

智慧充电中心子项目位于船山区灵云路东侧、东平中路辅路西侧的交叉处，规划用地 12 亩。大楼总建筑面积 1.8 万平方米，其中地下一层、地下二层为停车场，共计 240 个车位、48 个 75kW 的直流快充充电桩。地面一层为商铺，建筑面积为 3000 平方米；地面二层为智慧停车综合管理平台运营中心；地面三层为新能源汽车充电桩综合管理平台运营中心；地面四层为智慧停车综合管理平台运营中心和新能源汽车充电桩综合管理平台运营中心设备库房、资料档案室以及物业管理中心等。

智能化改造项目不涉及新增土地使用，对遂宁市主城区现有 295 个路内停车点共 7430 个路内收费停车位进行智能化改造，同时配建 882 个 75kW 功率的直流充电桩、295 个广告牌。

地面停车场项目拟用地 195.14 亩，总建筑面积 129960 平方米（其中配套商业面积 10100 平方米）、新建地面停车位 3380 个、75kW 功率的直流充电桩 456 个、70 个商业化广告牌。

智慧停车场项目总投资约 83513.71 万元。扣除智慧充电中心子项目后总投资 69347.67 万元。截至 2023 年 6 月末，公司智慧停车场建设项目已开工，已投入金额约 3.3 亿元，项目处于前期建造阶段。根据工期定额和类似工程的实际情况，智能化改造项目建设工期 12 个月；其余项目建设工期确定为 24 个月（不含前期准备时间）。

②立体车库项目

立体车库项目总用地面积 277.63 亩，总建筑面积 141211.09 平方米（地下停车场建筑面积 118811.09 平方米，配套建筑面积 22400 平方米）；共建设停车场 11 个，机动车泊车位 8050 个，配建充电桩 810 个。

立体车库项目投资 91131.76 万元，截至 2023 年 6 月末，立体车库项目还未开工建设，项目处于前期准备阶段，尚未投资。根据工期定额和类似工程的实际情况，立体车库项目建设工期为 24 个月（不含前期准备时间）。

(2) 项目审批情况

募投项目审批情况如下表所示：

表 2 募投项目审批情况

序号	文件名称	文号	发文机关	印发时间
智慧停车场项目				
1	《遂宁市自然资源和规划局关于对遂宁市城区智慧停车场建设项目和主城区立体车库项目选址和用地预审的复函》	--	遂宁市自然资源和规划局	2020/03/31
2	《遂宁市自然资源和规划局关于遂宁市城区智慧停车场建设项目和主城区立体车库项目用地情况的说明》	--	四川省遂宁市自然资源和规划局	2021/03/19
3	《遂宁市城区智慧停车场建设项目备案表》	川投资备【2020-510903-48-03-475085】FGQB-0072 号	遂宁市船山区发展和改革局	2020/07/02
4	《遂宁市人民政府关于将遂宁市城区智慧停车场建设项目和主城区立体车库项目所建停车场特许经营权授予遂宁发展投资集团有限公司的通知》	遂府函（2021）30 号	遂宁市人民政府	2021/03/10

立体车库项目				
1	《遂宁市自然资源和规划局关于对遂宁市城区智慧停车场建设项目和主城区立体车库项目选址和用地预审的复函》	--	遂宁市自然资源和规划局	2020/03/31
2	《遂宁市自然资源和规划局关于遂宁市城区智慧停车场建设项目和主城区立体车库项目用地情况的说明》	--	四川省遂宁市自然资源和规划局	2021/03/19
3	《遂宁市主城区立体车库项目备案表》	川投资备【2020-510903-48-03-475086】FGQB-0073 号	遂宁市船山区发展和改革委员会	2020/07/02
4	《遂宁市人民政府关于将遂宁市城区智慧停车场建设项目和主城区立体车库项目所建停车场特许经营权授予遂宁发展投资集团有限公司的通知》	遂府函（2021）30 号	遂宁市人民政府	2021/03/10

资料来源：公司提供

（3）项目经济效益

根据国阳工程咨询有限责任公司出具的《遂宁市城区智慧停车场建设项目可行性研究报告》（以下简称“智慧停车场项目可研报告”），智慧停车场项目建成后将通过停车收费、充电服务收费、广告费、商铺租赁等方式实现资金回笼，智能化改造项目和地面停车场项目建设期加运营期合计 20 年，预计可为公司带来运营收入（不含智慧充电中心子项目收入）16.08 亿元。

根据中鸿亿博集团有限公司出具的《遂宁市主城区立体车库项目可行性研究报告》（以下简称“立体车库项目可研报告”），立体车库项目建成后将通过停车收费、充电服务收费、广告费、商铺租赁等方式实现资金回笼。立体车库项目建设期加运营期合计 20 年，预计可为公司带来运营收入 11.77 亿元。

三、宏观经济与政策环境分析

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）》](#)。

四、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 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%。其中，2022 年，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。遂宁市人均地区生产总值 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，遂宁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%。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2022 年末，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。

2. 企业规模及竞争力

公司是遂宁市重要的土地整理开发、基础设施建设及公用事业运营主体，区域竞争优势明显。

公司是遂宁市重要的土地整理开发、基础设施建设及公用事业运营主体，负责遂宁经济技术开发区及河东新区土地整理业务，承担了涉及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。公司土地整理业务和基础设施建设业务由公司本部负责，公共交通业务由子公司遂宁发展公共交通有限公司（以下简称“遂宁公交公司”）负责，水务业务由子公司遂宁发展水务投资有限公司（以下简称“遂宁水务公司”）负责，教学服务业务由子公司遂宁市教育投资有限责任公司负责。

除公司外，遂宁市其他基础设施建设平台还包括兴业公司和遂宁开达投资有限公司（以下简称“开达投资”）。兴业公司本部主要负责股权管理及城市经营类业务，公司下属子公司分别负责河东新区、遂宁经开区南片区、安居区和射洪市基础设施投资建设业务；开达投资主要负责遂宁经开区北片区内的土地整理、基础设施建设、保障性住房建设及配套服务建设。

3. 人员素质

公司主要管理人员具有较丰富的管理经验，员工结构较为合理。

截至 2022 年末，公司包含董事长在内的高级管理人员共 8 人。

彭普诚先生，1975 年出生，专科学历；历任遂宁市蓬溪县发展和改革委员会党组书记、遂宁市蓬溪县财政局党组书记、遂宁市蓬溪县常务副县长、兴业公司董事长；2021 年 10 月起任公司董事长和法定代表人、遂宁投资董事长。

王海波先生，1974 年出生，大学学历；历任四川省大英县人民政府法制办公室副主任、四川省大英县科学技术局¹局长、四川省大英县招商局²党组书记和局长、四川省遂宁市发展改革委党组成员、遂宁市重点工程建设办公室主任、四川遂宁高新区党工委副书记；2021 年 12 月起任公司董事、总经理、党委副书记。

截至 2022 年末，公司本部员工合计 90 人。按照学历水平分类，研究生及以上学历员工 5 人，本科学历员工 60 人，大专及以下学历员工 25 人。按年龄分类，30 岁以下员工 4 人，30~50

岁员工 66 人，50 岁以上员工 20 人。

5. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（授信机构版）（中征码：5111010000075879），截至 2023 年 7 月 19 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。

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，未发现公司存在逾期或违约记录。

截至 2023 年 7 月 24 日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

公司法人治理结构基本完善，并建立了与业务相适应的管理体系。

1. 法人治理结构

根据国家有关法律法规及公司章程的规定，建立了符合现代企业制度要求的法人治理结构。自公司成立以来，公司董事会、监事会均能按照有关法律、法规和公司章程的规定独立运作。

公司设股东会，股东会由公司全体股东组成，股东会依法行使决定公司经营方针和投融资计划，审议批准监事会报告、公司年度财务预算、决算、利润分配和弥补亏损方案，对公司增加或减少注册资本、发行公司债券、公司的合并、分立、解散、清算或者变更公司形式做出决议，修改公司章程等职责。

公司设立董事会，成员为 7 人，由股东会选举产生；董事会设董事长 1 名，董事长由全

¹ 已注销，现为大英县经济信息化和科学技术局。

² 现更名为大英县创新创业服务中心。

体董事过半数选举产生，董事长为公司法定代表人。董事每届任期为3年，可以连选连任。公司暂不设副董事长。董事会行使制定公司经营指标、发展战略与规划、年度预算、决算、利润分配和亏损弥补方案，根据董事长提名选聘或者解聘公司总经理和财务总监等职权。

公司设监事会，监事会由5名监事组成，公司非职工监事由股东会选举产生，职工监事由职工代表大会选举产生。监事任期每届3年，届满可连选连任。监事会主席由全体监事过半数选举产生。监事会行使检查公司财务，对董事、经理执行公司职务时违反法律法规或公司章程的行为进行监督等职权。

公司经营管理层由总经理、副总经理和财务总监组成，主要执行公司董事会决议以及负责公司日常经营管理工作。

2. 管理水平

公司根据自身所处行业、经营方式、资产结构结合自身业务发展需要制定了包括货币资金管理、融资管理、投资管理以及担保管理等相关内部控制制度，并在实际工作中不断补充、修改，保证内控制度和管理水平不断完善。

货币资金管理方面，公司的货币资金包括库存现金、银行存款及其他货币资金。公司制定了严格的货币资金管理制度，并制定了《财务管理制度》《差旅费用报销管理暂行办法》等内部规章制度，严格执行中国人民银行关于现金收付、库存管理的相关规定，并对公司银行存款账户的开立、使用、建账等做了详细规定，确保货币资金的安全、银行账户的独立。公司一切资金的使用严格按《财务管理制度》《差旅费用报销管理暂行办法》执行。

融资管理方面，公司制定了《融资管理办法》，管理办法中明确了融资工作的思路、要求和责任。公司及子公司对外融资应以融资成本为主要依据，依据公司发展战略、经营状况和现金流等因素，合理安排融资规模、偿还期限和还款资金来源。

投资管理方面，公司对外投资遵循合法、审慎、安全、有效的原则，控制投资风险、注重投资效益。实行重大投资决策集体审议联签等责任制度，财务部负责投资项目立项、评估、决策、实施、投资处置等环节的会计控制，严格控制投资风险。严格按程序办理对外投资业务，重大投资决策公司高管层经项目论证、专家评估后报董事会审议，送市政府批准后再组织实施，防范投资风险。

担保管理方面，公司严格控制担保行为，如要提供对外担保，严格按照担保的决策程序，组织专家进行尽职调查，及时了解和掌握被担保人的经营和财务状况，防范潜在风险，避免或减少可能发生的损失。

子公司管理方面，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。

七、经营分析

1. 经营概况

2020—2022年，公司营业总收入小幅波动增长，综合毛利率波动下降。

2020—2022年，公司营业总收入小幅波动。其中，公司土地整理收入变化主要系土地出让面积受全市整体发展规划影响，2022年公司暂未确认土地出让收入；2021年，公司代建工程业务收入0.65亿元；公司公共交通业务包含市内公交车运营及出租车运营，公交业务收入持续增长，主要系支付方式改变、线路优化和补助增长综合所致，出租车业务收入较为稳定；公司污水处理业务收入持续增长，主要系城南污水二厂提标扩能后，污水处理能力大幅提升所致；公司教学服务收入基本维持稳定；公司租赁资产于2020年7月起租，2020年仅有5个月确认租赁收入，2021年起确认全年收入，2022年公司租赁收入较上年增长主要系新增四川省遂宁中学高新校区租赁所致。

综合毛利率方面，2020—2021 年，一级市场土地整理业务毛利率变化较大主要系出让土地地块获取成本不同所致；2021 年代建工程业务因财务统计口径影响，当期毛利率为 0；2020—2022 年，公交车营运业务因其公益属性，持续亏损，随着支付方式改变、线路优化和补助

增长，2022 年亏损有所减轻；出租车营运业务毛利率较为稳定；2021 年起，污水处理业务毛利率由正转负，主要系人工成本，物料成本、电费及设备折旧使得成本增加所致；公司教学服务毛利率有所波动，主要系生源数量变化所致；资产出租业务毛利率变化不大。

表 3 公司营业总收入及毛利率情况（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（%）
一级市场土地整理	1.78	34.83	92.04	0.56	8.86	50.14	--	--	--
代建工程	--	--	--	0.65	10.26	0.00	--	--	--
公交车营运	0.47	9.14	-103.93	0.48	7.56	-177.15	0.84	13.93	-26.26
出租车营运	0.11	2.23	38.06	0.12	1.85	41.05	0.11	1.81	28.57
污水处理	0.37	7.23	7.47	0.59	9.43	-4.84	0.61	10.17	-15.25
教学服务	0.91	17.84	-11.75	1.01	16.02	-1.42	0.90	14.88	-14.13
资产出租	0.73	14.36	71.39	1.76	27.92	66.19	2.35	38.95	79.59
其他	0.73	14.37	31.98	1.14	18.10	67.02	1.22	20.26	46.94
合计	5.11	100.00	36.70	6.30	100.00	21.74	6.03	100.00	33.71

注：1. 其他业务包括建材销售、公路维修、自来水销售及检测业务等；2. 尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2. 业务经营分析

（1）土地整理

公司完成整理的土地主要位于遂宁市经济技术开发区和河东新区一期，在整理的土地为河东新区二期土地，业务回款效率较高，公司剩余可出让土地面积较大。公司土地出让情况受区域经济发展、政府招商引资、土地市场调控等因素影响大。

2015 年 6 月，公司和遂宁市政府签订《遂宁市土地整理投资协议》，协议约定公司根据遂宁市城市规划工程和市政基础设施配套指标等要求，对遂宁市城区范围内土地进行统一的拆迁、安置、补偿，并进行适当的市政配套设施建设，使该区域范围内的土地达到“三通一平”“五通一平”或“七通一平”出让条件，然后由遂宁市国土部门依法进行土地出让，每年经遂宁市政府确认后出具《土地整理业务结算通知书》并取得相应土地整理业务回报。

表 4 公司土地整理情况（单位：亩、万元、万元/亩）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
当年整理土地面积	0.00	0.00	0.00

当年投资额	1396.98	2783.78	16436.01
当年出让土地面积	37.74	27.39	95.42
当年出让均价	343.16	433.00	270.00
当年整理的土地确认的收入	12950.86	5583.16	0.00
当年整理的土地收到的回款	12950.86	5583.16	25762.3

注：1. 2020—2022 年，公司未整理土地，当年投资额为公司提前支付给施工方的预期收益和相关的土地规费；2. 受拨款进度的影响，公司与遂宁市政府确认的土地整理收入与实际回款存在一定的错配；3. 当年整理的土地确认的收入与公司营业总收入中一级市场土地整理收入存在差异，主要系营业总收入中该部分收入包含之前年度整理土地的回款；4. 2020—2022 年，公司结转土地整理成本的账务处理为借记营业成本，贷记其他应付款及存货；5. 公司 2022 年因部分手续问题实际收到回款但暂未确认收入
资料来源：公司提供

公司已完工的土地整理项目位于经济技术开发区和河东新区一期，截至 2022 年末公司已完工土地整理项目累计开发土地 4507.95 亩，其中已完成出让 2619.15 亩，剩余可出让土地 1888.80 亩，累计收到土地整理回款 22.75 亿元，土地回款效率较高。公司土地出让情况受区域经济发展、政府招商引资、土地市场调控等因素影响大。

截至 2022 年末，公司正在整理的土地位于河东新区二期，该土地计划总投资额为 18.99 亿

元，可供出让面积为 616.44 亩，已基本完成投资。

（2）市政工程建设

因公司市政工程业务暂未竣工结算，遂宁市政府未按协议约定支付公司代建资金。公司在建项目尚需投资规模不大，无拟建项目。

公司就遂宁南坝机场迁建工程项目和凤台大桥项目与遂宁市政府签订《委托代建合同》，合同约定公司作为上述两个项目的代建单位，由遂宁市政府拨付公司部分财政资金（截至 2022 年末，遂宁南坝机场迁建工程项目累计获

得财政拨款 8.56 亿元，凤台大桥项目累计获得财政拨款 3.35 亿元，计入“专项应付款”和“其他应付款”科目），剩余资金由公司自筹，遂宁市政府每年和公司确认工程进度和已投资规模，经遂宁市政府审批后由遂宁市财政局向公司拨付代建结算款，代建结算款为项目投资成本加成 12.00%。

截至 2022 年末，公司主要在建代建工程项目合计已投资 22.60 亿元，尚需投资 2.80 亿元，尚需投资规模不大；公司暂无拟建的代建工程项目。

表 5 截至 2022 年末公司主要在建市政工程项目（单位：亿元）

项目名称	总投资	已投资
遂宁南坝机场迁建工程项目	19.58	19.50
凤台大桥	4.93	2.21
合计	24.51	21.71

资料来源：公司提供

（3）公共交通运营

公司公共交通运营业务包括公交车运营和出租车运营。公交车运营处于专营地位，但业务公益性强，持续亏损。出租车运营采用驾驶员承包模式，受网约车平台竞争影响影响，整体收入不高。

公交车运营

遂宁公交公司为遂宁市城区唯一的一家公交车运营主体，负责遂宁市内的公交车运营业务。

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。根据遂宁市物价局《关于调整市城区公共交通客票价格的复函》（遂价函

〔2006〕53 号）文件规定，除安居区实行 1/2/3 元的阶梯票价以外，遂宁市所有公交实行 1.00 元通票，学生卡和普通卡分别享受票价五折和九折优惠；此外，为促销遂州通卡，乘客首次购卡一年内享受票价八折优惠。因长期的低票价政策与车辆折旧、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成本持续倒挂，持续亏损。为了缓解公交车运营业务运营压力，每年遂宁市政府对遂宁公交公司拨付资金进行补贴，公司逐步改善支付方式，并进行线路优化，2022 年公交业务亏损情况好转。公司公交业务主要运营情况见下表。

表 6 公司公交车运营情况

项目	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
期末运营线路条数（条）	30	32	30
期末运营车辆数（辆）	322	322	280
客运量（万人次）	5323	5761	4305
营业收入（万元）	4670.40	4761.24	8401.40
财政补贴（万元）	2100.00	2425.65	3149.38

注：公司公交车进行批量换代，陆续改动为新能源公交车，故 2022 年末，公司公交车运营数量大幅减少；公司公交补贴已计入营业收入中

资料来源：公司提供

出租车运营

遂宁公交公司负责遂宁市城区内出租车的运营，经营的区域为遂宁市城区、经济技术开发区、河东新区、工业园区、物流园区及船上区的其他区域。截至 2022 年末，遂宁公交公司拥有出租车 185 辆，约占遂宁市出租车辆总数的 27.5%。

出租车业务中，车辆所有权和经营权归遂宁公交公司所有，驾驶员与遂宁公交公司签订承包合同，自负盈亏。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。第一年每车每天承包金 200.00 元，第二年每车每天承包金 190.00 元，第三年起至出租汽车下线，每车每天承包金 180.00 元。如政府对出租汽车的运价收费调增，承包金将作同比例调增。出租车运营收入受滴滴等网约车平台竞争影响，整体收入不高。

(4) 污水处理

公司污水处理服务区域主要为遂宁市城区，在建项目尚需投入一定规模的资金，考虑到遂宁市政府配套部分专项资金，公司实际资金压力尚可。

公司污水处理业务主要由遂宁水务公司负责。遂宁水务公司成立于 2011 年 11 月，主要负责污水净化处理、中水利用、管网运营等业务，经营的区域为遂宁市城区（河东新区和物流港除外）。截至 2022 年末，遂宁水务公司共有城南第一、第二污水处理厂两座，均为政府和公司共同投资建设。遂宁水务公司收入来源主要为污水处理费。公司污水处理份额约占遂宁市城区的 80%，所服务区域排水体系实现全覆盖。

水价方面，遂宁市根据不同用户群体，并按照阶梯用水进行收费，具体收费标准如下表。2022 年 12 月，公司对于老城区污水处理费用价格从 1.054 元/吨³提升到 1.60 元/吨，合同期限三年。

表 7 遂宁市水费收费标准（单位：元/立方米）

项目	城市供水销售价格	
	供水价格	污水处理费
合表居民用户	1.98	0.95
第一阶梯 0~15 立方米	1.88	0.95
第二阶梯 16-20 立方米	2.81	0.95
第三阶梯 21 立方米以上	5.63	0.95
非居民生活用水	2.63	1.40
其中：大工业用水	2.17	1.40
特种行业用水	4.43	1.94

资料来源：公司提供

遂宁市水费中包含污水处理费，水费由供水公司统一收取后上划财政，财政每年分一或两次将污水处理费划转至遂宁水务公司；遂宁水务公司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。

截至 2022 年末，遂宁水务公司综合日均处理能力为 18.00 万立方米/天。2020—2022 年遂宁水务公司实际处理量分别为 6391.53 万吨、6368.91 万吨和 5952.73 万吨，2020 年起，公司污水处理厂改扩建完成，日均污水处理能力大幅增长，居民用水规模扩大带动遂宁水务公司污水处理量扩大。

³ 公司于遂宁市住房和城乡建设局签署的污水处理购买服务合同中显示应支付污水处理费用为 1.065 元/吨，略高于居民污水处理费。

截至 2022 年末，公司在建的工程项目共计 3 个，计划总投资 19.00 亿元，已完成投资 10.50 亿元。资金来源方面，遂宁市政府配套部分专项资金，其余由公司自筹。截至 2022 年末，遂宁市渠河饮用水源取水口集中北移工程累计获得 3.44 亿元财政拨款，遂宁市渠河饮用水源污

水口集中北移工程配套清水输水管线及加压泵站工程获得 3.10 亿元财政拨款，以上资金均计入“专项应付款”科目。公司拟建项目预计总投资 1.29 亿元。公司未来项目尚需投入一定规模的资金，考虑到遂宁市政府配套部分专项资金，公司实际资金压力尚可。

表 8 截至 2022 年末公司在建水厂项目（单位：亿元）

项目	预计总投资	项目概况	已投资金额
河东永盛自来水厂	1.20	该项目位于河东水寨门村陈家湾水库以北，建设规模为日处理 4.5 万吨，采用预沉—絮凝—沉淀—过滤—消毒处理工艺	0.81
遂宁市渠河饮用水源取水口集中北移工程	9.84	建设内容包括 50 万吨/天的取水工程一座，50 万吨/天的净水厂一座	7.80
遂宁市渠河饮用水源污水口集中北移工程配套清水输水管线及加压泵站工程	7.96	建设配套清水输水管线 54.12 公里，对加压泵进行改造，城北（刘家湾）加压站加压能力由 3 万立方米/天提升至 6 万立方米/天，城南（南垭寺）加压站加压能力由 1.5 万立方米/天提升至 2 万立方米/天，金家沟水厂改造为润生（桐子堰）泵站，加压能力为 8 万立方米/天	1.89
合计	19.00	--	10.50

注：河东永盛自来水厂项目预计总投资额概算调整，遂宁市渠河饮用水源取水口集中北移工程项目正在试运营阶段
资料来源：公司提供

（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学校，随着学生数量的变化，该业务收入规模有所波动。

公司拥有遂宁中学外国语学校一家中学。截至 2022 年末，遂宁中学外国语学校现有 109 个教学班，其中初中班 62 个，高中班 47 个，在校学生 5800 人。

公司教育业务重心集中在提升遂宁市的教育服务水平，收费标准低于其他民办学校，办学成本（含教师薪酬、办学设施等）均按民办学校标准支出，收入主要为学费收入，随着学生数量变化，致使该业务毛利率在 2020—2022 年期间持续为负且有所波动。

（6）租赁业务

公司租赁业务可为公司提供稳定的收入来源。

2020 年，公司新增租赁业务。公司持有的房产包括富安宫、香林阁文化展示基地、教育大厦和宋瓷文化中心等，除教育大厦通过购买方式取得其余均通过自行建造取得，相关资产按成本法入账。公司租赁协议以长期为主，租赁时间一般为 10~20 年，根据协议按年收取租金。公司租赁业务可为公司提供稳定的收入来

源。

（7）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，截至 2022 年末，委托贷款余额已全部逾期，公司已全额代偿，已计提减值准备。

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。截至 2022 年末，公司委托贷款余额 1.57 亿元（体现在“其他非流动金融资产”科目），已全部逾期，公司已全额代偿，并计提减值准备。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六四比例进行分担，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；另外遂宁市政府在遂府阅〔2015〕53 号《会议纪要》中明确：不新增企业担保，只对生产经营正常的企业续贷；当企业打捆贷款出现风险后，市本级承担的 40.00%用财政预算作为风险补偿金进行弥补，风险补偿金无法弥补的部分，再由公司和丰发公司（兴业公司持股 78.68%，

主要职能为代政府对招商引资企业进行融资担保）按照六四比例分担。截至本评级报告出具日，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。

（8）自建项目

公司自建项目尚需投资规模较大，有较大的资金支出压力。

公司部分代建项目转为自建项目，为唐家渡电航工程和遂宁中学高新校区项目。截至2022年末，公司主要在建及拟建自建项目计划总投资127.46亿元，已完成投资15.52亿元。公司未来需投入的规模较大，公司有较大的资金支出压力。

表9 截至2022年末公司主要在建和拟建自建项目（单位：亿元）

项目名称	项目状态 (在建/拟建)	计划总投资	已投资	盈利模式
唐家渡电航工程	在建	40.05	11.60	土地资源置换以及发电销售收入
遂宁中学高新校区项目	在建	8.90	3.83	校区出租赚取租金收入
升级安居机场民用运输功能	在建	16.01	0.07	土地资源置换及运营收入
食品加工集中功能区	在建	2.91	0.02	运营及出租收入
遂宁高铁低碳（生态）新城项目（一期）	拟建	31.98	--	土地资源置换及运营收入
遂宁市涪江六桥（袁家坝渡改桥）建设项目	拟建	17.66	--	土地资源置换及土地开发运营收入
智慧停车场项目	拟建	8.35	--	停车收费、充电服务收费、广告费、商铺租赁收入
“发展·鸿儒院”	拟建	1.60	--	人才公寓及商住楼开发收益
合计	--	127.46	15.52	--

资料来源：公司提供

3. 未来发展

公司作为遂宁市重要的土地整理开发、基础设施建设及公用事业运营主体，未来持续投资方向仍集中在土地整理、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。

合并范围方面，2020年，公司合并范围增加3家子公司，减少4家子公司；2021年，公司合并范围新设2家子公司，2022年，公司合并范围新增5家子公司，均为投资新设。截至2022年末，公司纳入合并范围的一级子公司共8家。考虑到公司新增和减少的子公司规模不大，公司合并范围变化对财务数据影响较小，公司财务数据可比性较强。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年度财务报表，四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，审计结论均为标准无保留意见。

2. 资产质量

公司资产规模持续增长，应收类款项、项目投入形成的存货和长期股权投资占比较高，应收类款项对公司资金形成占用，整体资产质量一般。

2020—2022年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长22.56%，公司资产结构相对均衡。

表10 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	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	117.93	57.15	133.18	52.03	162.50	52.42

货币资金	15.28	7.40	18.99	7.42	22.22	7.17
其他应收款	25.15	12.19	24.76	9.67	51.66	16.67
存货	69.85	33.85	82.83	32.36	77.83	25.11
非流动资产	88.44	42.85	122.80	47.97	147.47	47.58
其他非流动金融资产	0.00	0.00	6.01	2.35	16.96	5.47
长期股权投资	54.09	26.21	55.50	21.68	64.06	20.66
投资性房地产	10.99	5.32	10.96	4.28	11.23	3.62
在建工程	17.80	8.63	26.59	10.39	28.70	9.26
其他非流动资产	0.72	0.35	18.78	7.34	18.78	6.06
资产总额	206.37	100.00	255.98	100.00	309.97	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2020—2022 年末，流动资产规模持续增长，年均复合增长 17.38%。

2020—2022 年末，公司货币资金持续增长，年均复合增长 20.61%。截至 2022 年末，公司货币资金中有 4.59 亿元受限资金，受限比例为 20.66%，主要为保证金和定期存款等。

2020—2022 年末，公司其他应收款波动增

长，年均复合增长 43.31%，主要系于政府部门及当地国有企业的往来款及借款增长所致。截至 2022 年末，公司其他应收款主要为往来及借款，计提坏账准备 0.77 亿元。公司应收类款项集中度较高，账龄以一年内为主，主要为应收遂宁市政府部门和国有企业的款项，对公司资金形成占用。

表 11 2022 年末公司主要其他应收款情况（单位：亿元）

单位名称	款项的性质	期末余额	账龄	占其他应收款比例 (%)
四川天盈实业有限责任公司	关联方往来及借款	9.51	0~5 年	18.18
遂宁市富源实业有限公司（以下简称“富源公司”）	关联方往来及借款	6.96	1 年以内	13.29
遂宁投资集团有限公司	关联方往来及借款	5.71	1 年以内	10.92
四川省武都引水工程蓬灌区建设管理局	关联方往来及借款	5.54	0~5 年	10.58
遂宁市天泰旅游投资开发有限公司	关联方往来及借款	3.25	1 年以内	6.20
合计	--	30.97	--	59.17

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2020—2022 年末，公司存货波动增长，年均复合增长 5.56%。截至 2022 年末，公司存货主要为土地整理及代建项目投入，其中土地整理成本 58.95 亿元和工程项目 18.77 亿元。公司存货未计提跌价准备。

2020—2022 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 29.13%。

截至 2022 年末，公司其他非流动金融资产较上年末增长 181.94%，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的投资（16.08 亿元，该公司主要负责遂宁段高铁方面建设），同时公司委托贷款（1.57 亿元）也计入该科目。

2020—2022 年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长 8.82%。截至 2022 年末，公司长期股权投资主要为对合营企业富源公司、遂宁市河东开发建设投资有限公司（以下简称“遂宁河投”）、遂宁银行股份有限公司和遂宁市产业发展股权投资基金中心（有限合伙）的投资。

2020—2022 年末，公司投资性房地产波动增长，年均复合增长 1.12%，主要为宋瓷文化中心（暂未办妥产权证书）等房屋建筑物。

2020—2022 年末，公司在建工程持续增长，年均复合增长 26.97%，主要系公司水务及自营类项目投入所致。

2020—2022 年末，公司其他非流动资产波动增长，年均复合增长 409.43%。截至 2022 年末，公司其他非流动资产主要为公益性资产，主要包括遂宁市交通建设投资有限公司投资路桥等资产（9.64 亿元）、水务公司应急备用水源资产（1.78 亿元）和政府办公用房（6.52 亿元），来源包括代建、政府划入及自建，截至 2023 年 5 月末，公司暂未收到相关整改通知。

截至 2022 年末，公司受限资产总额 48.82 亿元，受限比例为 15.75%，具体资产受限情况见下表。

表 12 截至 2022 年末公司受限资产情况
(单位：亿元)

科目	账面价值	受限原因
货币资金	4.59	保函保证金、融资保证金、担保保证金、存款保证金、业务冻结、票据保证金、定期存款
应收账款	3.06	借款质押

存货	20.10	借款质押
投资性房地产	0.38	借款抵押
固定资产	3.31	售后回租、抵押借款
在建工程	11.88	售后回租、抵押借款
长期股权投资	0.80	借款质押
其他非流动资产	4.70	借款抵押
合计	48.82	--

资料来源：联合资信根据审计报告整理

3. 资本结构

(1) 所有者权益

公司所有者权益持续增长，主要由实收资本和资本公积构成，稳定性较强。

2020—2022 年末，公司所有者权益持续增长，公司实收资本无变化，均为 50.00 亿元；资本公积持续增长，主要系被投资单位富源公司和遂宁河投资资本公积变动及政府划入股权和资产所致，详见外部支持。公司资本公积主要由财政拨款、路桥、建筑物、公益性资产和部分子公司股权构成。公司所有者权益稳定性较强。

表 13 公司所有者权益主要构成情况 (单位：亿元)

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
实收资本	50.00	55.10	50.00	44.29	50.00	41.25
资本公积	37.23	41.03	59.73	52.91	67.16	55.41
归属于公司本部所有者权益合计	90.31	99.52	111.93	99.15	120.29	99.24
少数股东权益	0.43	0.48	0.95	0.85	0.93	0.76
所有者权益合计	90.74	100.00	112.88	100.00	121.21	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

公司全部债务持续增长，整体债务负担适中，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 27.77%。

表 14 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	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	44.62	38.58	59.74	41.75	75.89	40.20
短期借款	12.70	10.98	17.73	12.39	22.85	12.11
其他应付款	20.60	17.82	31.59	22.08	29.36	15.55
一年内到期的非流动负债	9.03	7.81	8.44	5.90	18.21	9.65
非流动负债	71.01	61.42	83.36	58.25	112.87	59.80

长期借款	8.23	7.12	11.86	8.29	21.91	11.61
应付债券	6.98	6.04	7.00	4.89	3.44	1.82
长期应付款	55.60	48.08	64.17	44.85	87.41	46.31
负债总额	115.63	100.00	143.10	100.00	188.76	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 30.42%。

2020—2022 年末，公司短期借款持续增长，年均复合增长 34.14%。截至 2022 年末，公司短期借款主要由保证借款（18.24 亿元）和抵押+保证借款（2.70 亿元）构成。

2020—2022 年末，公司其他应付款波动增长，年均复合增长 19.36%，主要系与关联方往来款及应转付遂宁河投土地款增长所致。公司其他应付款主要由地方政府转贷资金、关联方往来款和应转土地款构成，本报告将其他应付款有息部分调整至短期债务计算。

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 42.03%。截至 2022 年末，公司一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的长期借款（4.45 亿元）、一年内到期的长期应付款（6.43 亿元）和一年内到期的应付债券（7.00 亿元）构成。

2020—2022 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 26.07%。

2020—2022 年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长 63.14%。截至 2022 年末，公司长期借款较上年末增长 44.10%，主要由保证借款（9.96 亿元）、信用借款（4.32 亿元）、抵押借款（3.96 亿元）、保证+质押借款（2.19 亿元）和保证+抵押借款（1.48 亿元）构成。

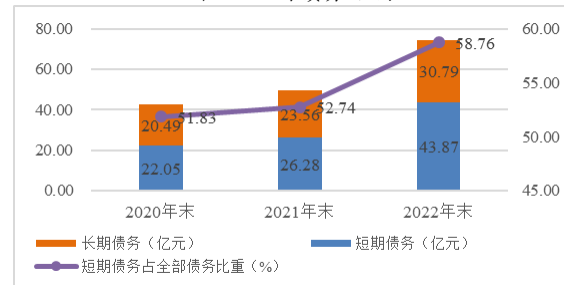
2020—2022 年末，公司应付债券波动下降，年均复合下降 29.79%。截至 2022 年末，公司应付债券为“20 遂宁发展 MTN001”及“22 遂发债/22 遂发展债”。

2020—2022 年末，公司长期应付款持续增长，年均复合增长 25.38%。截至 2022 年末，公司长期应付款主要为专项应付款中财政局拨入项目资金（48.55 亿元）、专项借款（33.41 亿元）

和融资租赁款（5.44 亿元），本报告将公司长期应付款中带息部分纳入长期债务核算。

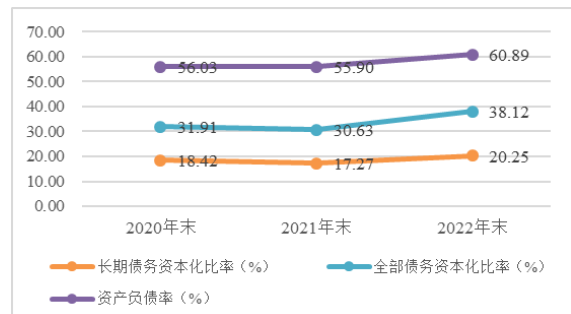
有息债务方面，2020—2022 年，公司全部债务持续增长，年均复合增长 32.49%。从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率波动增长。

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

截至 2022 年末，公司有息债务到期分布情况见下表。公司 2023 年短期到期债务规模大幅提升，存在一定的集中偿债压力。

表 15 截至 2022 年末公司有息债务期限分布情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年
偿还金额 (亿元)	43.87	17.00	12.03

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2020—2022 年，公司营业总收入小幅波动增长，投资收益和政府补助对利润贡献大，整体盈利能力尚可。

表 16 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
营业总收入	5.11	6.30	6.03
营业成本	3.23	4.93	4.00
期间费用	1.67	2.29	2.70
其中：管理费用	0.63	0.82	0.99
财务费用	1.03	1.46	1.68
其他收益	1.01	1.83	1.61
投资收益	1.12	1.21	1.27
利润总额	1.64	1.55	1.52
营业利润率(%)	35.36	17.94	28.52
总资本收益率(%)	1.99	2.03	1.99
净资产收益率(%)	1.72	1.45	1.30

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2020—2022 年，公司营业总收入小幅波动增长，年均复合增长 8.63%，公司营业成本波动增长，年均复合增长 11.16%。同期，公司营业利润率波动下降。

从期间费用看，2020—2022 年，公司期间费用持续增长，年均复合增长 27.19%，以管理费用和财务费用为主。2020—2022 年，公司期间费用占营业总收入的比重分别为 32.60%、36.32%和 44.69%，对利润侵蚀较大。

2020—2022 年，公司投资收益分别占利润总额的 68.25%、77.94%和 83.41%，主要来自权益法核算的长期股权投资收益。同期，公司其他收益（主要为政府补助）分别占当期利润总额的 61.42%和 118.21%和 105.78%。投资收益和政府补助对利润实现贡献大。

盈利指标方面，2020—2022 年，公司总资本收益率波动上升，净资产收益率持续下降。公司整体盈利能力尚可。

5. 现金流

受土地整理及代建项目投入及往来款影响，2021 年起，公司经营活动现金流转为净流出；受自营项目持续投入影响，公司投资活动现金持续净流出。未来随着有息债务到期偿还及在建项目的推进，公司仍存在较大的对外融资需求。

表 17 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
经营活动现金流入小计	8.88	14.28	7.25
经营活动现金流出小计	6.18	15.41	14.41
经营活动现金流量净额	2.69	-1.13	-7.16
投资活动现金流入小计	6.12	11.52	11.90
投资活动现金流出小计	8.86	13.78	16.86
投资活动现金流量净额	-2.74	-2.27	-4.96
筹资活动现金流入小计	35.75	40.42	82.23
筹资活动现金流出小计	30.94	35.40	68.39
筹资活动现金流量净额	4.80	5.02	13.84
现金收入比(%)	136.97	104.51	102.84

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动来看，公司经营活动现金流入主要由销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金（主要为财政补贴和往来款）构成，2020—2022 年，经营活动现金流入量波动下降；经营活动现金流出量波动增长，主要系土地整理、代建类项目建设投入和往来款增长所致。受项目建设支出影响，2021 年公司经营活动现金转为净流出，受往来款流出规模扩大及流入规模减少影响，2022 年公司经营活动现金净流出扩大。2020—2022 年，公司现金收入比持续下降，整体收现质量高。

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，年均复合增长 39.44%，主要系公司收到其他与投资活动有关的财政拨款的项目专项资金增长所致；同期，公司投资活动现金流出量持续增长，年均复合增长 37.99%，以自营项目投入为主。2020—2022 年，公司投资活动现金维持净流出。

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，年均复合增长 51.67%，主要为金融机构借款；筹资活动现金流出量持续增长，年均复合增长 48.67%，主要为还本付息支出。公司筹资活动现金流持续净流入，考虑到公司未来投资规模较大，仍有较大的融资压力。

6. 偿债指标

公司的短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较强，间接融资渠道畅通，存在一定的或有负债风险。

从短期偿债指标看，2020—2022 年，公司流动比率持续下降，速动比率波动上升，现金短期债务比波动下降。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2020—2022 年，公司 EBITDA 持续增长，全部债务/EBITDA 波动增长，EBITDA 利息倍数整体波动上升，公司长期偿债指标表现较强。

表 18 公司偿债能力指标

项目	2020 年 (末)	2021 年 (末)	2022 年 (末)
短期偿债指标			
流动比率(%)	264.33	222.94	214.13
速动比率(%)	107.77	84.28	111.57
现金短期债务比 (倍)	0.69	0.72	0.55
长期偿债指标			
EBITDA (亿元)	3.42	4.25	4.84
全部债务/EBITDA (倍)	12.45	11.72	15.42
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.41	1.30	1.48

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，公司共获得银行授信额度 139.00 亿元，已使用 56.46 亿元，尚未使用额度为 82.54 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2023 年 4 月末，公司对外担保余额为 44.70 亿元，占公司 2023 年 3 月末所有者权益的 36.89%，被担保对象为遂宁市国有企业，公司对外担保规模较大，存在一定的或有负债风险。

截至 2023 年 7 月 24 日，公司本部无重大未决诉讼。

7. 公司本部财务分析

公司本部对子公司的管控力度强。公司资产、所有者权益和负债主要集中在公司本部，公司本部整体债务负担一般。

截至 2022 年末，公司本部资产占合并口径的 83.38%；公司本部负债占合并口径的 77.73%；公司本部所有者权益占合并口径的 92.17%；公司本部营业总收入占合并口径的 38.79%；公司本部利润总额占合并口径的 73.61%；公司本部全部债务占合并口径的 61.63%。

截至 2022 年末，公司本部全部债务 46.02 亿元。公司本部资产负债率和全部债务资本化比率为 56.77%和 29.17%，现金短期债务比为 0.32 倍，公司本部债务负担一般。

2022 年，公司本部营业总收入为 2.34 亿元，利润总额为 1.12 亿元。

九、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，政府债务率约为 162.81%。遂宁市政府支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是重要的土地整理开发、基础设施建设及公用事业运营主体，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较大力度的外部支持。

2022 年，公司收到遂宁投资划拨遂宁发展资管有限公司 4%股权，增加公司资本公积 32.15 万元。

2020 年，遂宁市财政局向公司子公司遂宁市农业投资有限责任公司注入资金 0.05 亿元，向公司拨付水务投资基金 0.52 亿元，均计入资本公积。2021 年，公司接受遂宁海关综合楼资产划入，增加资本公积 0.81 亿元；获得投资路桥、政府办公用房等公益性资产划入，增加公司资本公积 15.70 亿元；同时公司收到财政局

注入资金，增加公司资本公积 5.70 亿元；收到灾后重建资金 425.00 万元，计入资本公积科目；收到拨入公路工程施工总承包二级资质，增加公司资本公积 341.43 万元。2022 年，公司收到财政资金 6.50 万元，增加公司资本公积。

2020—2022 年，公司获得遂宁市财政局拨付的财政补贴分别为 1.01 亿元、1.87 亿元和 1.61 亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”。

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，且公司在资金及资产注入、股权划拨和政府补助等方面获得较大力度的政府支持，政府支持可能性非常大。

十、本期债券偿还能力分析

1. 本期债券对现有债务的影响

本期债券的发行对公司债务负担和结构有一定影响。

公司本期债券发行规模为 6.50 亿元，分别占公司 2022 年末长期债务和全部债务的 21.11%和 8.71%，对公司现有债务结构有一定影响。

以 2022 年末财务数据为基础，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 60.89%、38.12%和 20.25%上升至 61.70%、40.10%和 23.52%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。

2. 本期债券偿还能力分析

本期债券发行后，截至 2022 年末，公司发行后长期债务为 37.29 亿元。2022 年经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和 EBITDA 对公司发行后长期债务保障情况如下表。

表 19 本期债券偿还能力测算

项目	指标值
发行后长期债务（亿元）	37.29
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.19

经营现金/发行后长期债务（倍）	-0.19
发行后长期债务/EBITDA（倍）	7.70

注：1. 发行后长期债务为将本期债券发行额度计入 2022 年末长期债务后测算的长期债务总额；2. 经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

3. 募投项目偿债能力分析

根据智慧停车场项目可研报告和立体车库项目可研报告，债券存续期内，智慧停车场项目总收入和净收益可以覆盖本期债券用于募投项目部分的本息。立体车库项目总收入和净收益无法覆盖本期债券用于募投项目部分的的本息。此外，受项目建设进度、实际运营情况以及预测依据合理性等影响，项目收益实现存在一定的不确定性。

（1）智慧停车场项目收入预测

智慧停车场项目收入为智能化改造项目和地面停车场项目两个子项目的收入总计，不含系统运营管理中心项目产生的收入。

根据智慧停车场项目可研报告，智能化改造项目包含停车费收入、充电服务费收入和广告费收入。

智能化改造项目收入测算

停车费收入方面，智能化改造项目改造的 7430 个停车位，按改造完成后，按照小车位一天周转 4 次计算，每次收费 3 元；大车车位（含中型和大型车辆）按照一天周转 3 次计算，每次收费 4 元，每个车位按 12 元/天进行估算。随着机动车的增长，停车费收入逐步上涨，按照每五年上涨 10%的增幅进行估算，综合计算停车位停车费年总收入。

充电服务费收入方面，单个充电桩功率为 75kW，每小时可充 75 度电，按一度电 0.60 元服务费，每次收费按照充电量进行计算。每天充电时间按照 1 小时计算，每小时 45 元服务费，每天可收取服务费 45 元。充电桩利用率按照第 1 年 40%，第 2 年 60%，第三年 80%，第四年及以后 85%计算。每年按照 365 天计算。随着电动汽车的普及，充电服务费将逐年增加，增加了修正系数（每五年增长 10%），综合计算

充电服务费收入。

广告费收入方面，项目处于改造的 7430 个停车位共设置了 295 个广告牌，按每个广告牌 2 万元/年/个，综合计算广告费收入。考虑随着时间的推移，广告费将逐年增加，增加了修正系数（每五年增长 10%），综合计算广告费收入。

地面停车场项目

根据智慧停车场项目可研报告，地面停车场项目包含商铺租金收入、停车费收入、充电服务费收入和广告费收入。

商铺租金收入方面，按 30 元/平方米/月的租金价格计算租金收益。第一年出租率 80%，第二年开始为 100%。考虑随着时间的推移，商铺租金将逐年增加，增加了修正系数（每五年增长 10%），综合计算商铺租金收入。

停车费收入方面，项目新建 3380 个停车位，按照小车位一天周转 4 次计算，每次收费 3 元；大车车位（含中型和大型车辆）按照一天周转 3 次计算，每次收费 4 元，每个车位按 12 元/天进行估算。随着机动车数量的增长，停车费收入逐步上涨，按照每五年上涨 10% 的增幅进行估算，综合计算停车位停车费年总收入。

充电服务费收入方面，单个充电桩功率为 75kW，每小时可充 75 度电，按一度电 0.60 元服务费，每次收费按照充电量进行计算。每天充电时间按照 1 小时计算，每小时 45 元服务费，每天可收取服务费 45 元。充电桩利用率按照第 1 年 40%，第 2 年 60%，第 3 年 80%，第 4 年及以后 85% 计算。每年按照 365 天计算。考虑随着时间的推移，充电服务费将逐年增加，增加了修正系数（每五年增长 10%），综合计算充电服务费收入。

广告费收入方面，项目共设置了 70 个广告牌，按每个广告牌 2 万元/年/个，综合计算广告

费收入。考虑随着时间的推移，广告费将逐年增加，增加了修正系数（每五年增长 10%），综合计算广告费收入。

（2）立体车库项目收入预测

根据立体车库项目可研报告，立体车库项目收入包括租赁收入、停车费收入、充电服务费收入。

租赁收入方面，项目建成后将配套商业建筑出租的租金收入及广告牌的租金收入。商业建筑按 30 元/平方米/月的租金价格计算租金收益。第一年出租率开始按 100% 计算。考虑随着时间的推移，商铺租金将逐年增加，增加了修正系数（每五年增长 10%），综合计算商铺租金收入。广告牌按 2 万元/个/年计算，增加了修正系数（每五年增长 10%）。

停车费收入方面，小车车位按照一天周转 4 次计算，每次收费 3 元。大车车位（含中型和大型车辆）按照一天周转 3 次计算，每次收费 4 元。综合计算，每个车位每天收费 12 元。随着机动车的增长，停车费收入逐步上涨，按照每五年上涨 10% 的增幅进行估算。

充电服务费收入方面，单个充电桩功率为 75kW，每小时可充 75 度电，按一度电服务费 0.60 元计算，每小时收费 45 元，每天按照 1 小时计算，每天收费 45 元，增加了修正系数（每五年增长 10%）。充电桩利用率按照第 1 年 40%，第 2 年 60%，第 3 年 80%，第 4 年及以后按 85% 计算，每年按照 365 天计算，项目预计设置充电桩 810 个。

假定本期债券于 2023 年发行，将于 2030 年到期，本期债券存续期对应计算期的第 1~7 年。在本期债券存续期内各个募投项目的经营总收入和净收益对本期债券募集资金中用于募投项目建设部分的覆盖能力测算见下表。

表 20 募投项目预测经营收入对本期债券本息覆盖情况（单位：亿元、倍）

智慧停车场项目								
项目	合计	建设期		经营期				
		第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年
经营总收入	4.11	--	0.44	0.66	0.71	0.76	0.77	0.77

智能化改造项目收入	2.87	--	0.44	0.44	0.47	0.50	0.51	0.51
地面停车场项目收入	1.24	--	0.00	0.22	0.24	0.26	0.26	0.26
净收益	3.39	--	0.37	0.54	0.59	0.63	0.64	0.62
本年偿还该项目债券本息	2.33	0.12	0.12	0.47	0.44	0.42	0.40	0.37
当年还本	1.75	--	--	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35
当年付息	0.58	0.12	0.12	0.12	0.09	0.07	0.05	0.02
经营收入对本期债券用于募投项目部分债券本息覆盖倍数	1.76							
净收益对本期债券用于募投项目部分债券本息覆盖倍数	1.45							
立体车库项目								
项目	合计	建设期		经营期				
		第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年
经营总收入	2.78	--	--	0.50	0.55	0.57	0.58	0.58
净收益	2.36	--	--	0.43	0.46	0.49	0.49	0.49
本年偿还该项目债券本息	5.77	0.33	0.33	1.20	1.13	0.96	0.93	0.90
当年还本	4.35	--	--	0.87	0.87	0.87	0.87	0.87
当年付息	1.42	0.33	0.33	0.33	0.26	0.09	0.06	0.03
经营收入对本期债券用于募投项目部分债券本息覆盖倍数	0.48							
净收益对本期债券用于募投项目部分债券本息覆盖倍数	0.41							

注：1. 公司智慧停车场项目融资成本按照利率 6.65%测算，立体车库项目融资成本按照利率 7.50%测算；2. 净收益为项目经营总收入-经营成本

资料来源：联合资信根据智慧停车场项目可研报告、立体车库项目可研报告及公司提供的数据整理

募投项目尚处在前期阶段，受项目建设进度、实际经营情况及预测依据合理性等影响，项目收益实现存在一定的不确定性。

十一、 增信措施分析

本期债券由三峡担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括债券本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。担保人承担保证责任的期间为债券存续期及债券到期之日起二年。债券持有人、债权代理人在此期间内未要求三峡担保承担保证责任的，或其在保证期间主张债权后未在保证债务诉讼时效期限届满之前向三峡担保追偿或发生其他法定担保人免责情形的，三峡担保免除保证责任。在债券到期之前，三峡担保发生分立、合并、停产停业等足以影响债券持有人利益的重大事项时，公司应在一定期限内提供新的保证，公司不提供新的保

证时，债券持有人有权要求公司、三峡担保提前兑付债券本息。

经联合资信评定，三峡担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其提供的担保有效提升了债券本息偿还的安全性。

1. 三峡担保主体概况

三峡担保前身为重庆市三峡库区产业信用担保有限公司，是经国家发改委批准组建的大型国有担保公司，于 2006 年 9 月挂牌成立。2010 年 1 月，三峡担保更名为重庆市三峡担保集团有限公司。2015 年三峡担保完成股份制改造，名称变更为重庆三峡担保集团股份有限公司，企业类型变更为股份有限公司；同年三峡担保增资 6 亿股，由重庆渝富资产经营管理集团有限公司（现用名为“重庆渝富资本运营集团有限公司”，以下简称为“渝富集团”）认购 3 亿股，国开金融有限责任公司（以下简称为“国开金融”）认购 1 亿股，三峡资本控股有限责任公

司（以下简称为“三峡资本”）认购 2 亿股；截至 2015 年末，三峡担保注册资本增至 36.00 亿元。2016 年，三峡担保将资本公积和未分配利润按股东持股比例转增股本，股本增至 46.50 亿元。2018 年 4 月，渝富集团将其持有的三峡担保全部股份无偿划转给其母公司重庆渝富控股集团有限公司（以下简称为“渝富控股”）。2018 年 6 月，三峡担保名称变更为重庆三峡融资担保集团股份有限公司。历经多次增资后，截至 2022 年末，三峡担保注册资本及实收资本均为 51.00 亿元，其中渝富控股、三峡资本和国开金融分别持有三峡担保 50.00%、33.33% 和 16.67% 的股权。三峡担保控股股东为渝富控股，渝富控股为重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）全资子公司，故三峡担保实际控制人为重庆市国资委。截至 2022 年末，三峡担保股东不存在质押公司股份的情形。

三峡担保主营业务为债券担保，借款类担保和非融资性担保。

截至 2022 年末，三峡担保共设立 8 家分公司，其中在成都、武汉、西安、北京和昆明设立 5 家异地分公司，在黔江、江津、万州设立 3 家

本地分公司；拥有 5 家控股一级子公司，即重庆渝台融资担保有限公司（以下简称“渝台担保”）、重庆两江新区长江三峡小额贷款有限公司（以下简称“三峡小贷”）、重庆金宝保信息技术有限公司（以下简称“金宝保”）、深圳渝信资产管理有限公司（以下简称为“渝信资管”）与重庆市教育融资担保有限公司（以下简称“教育担保”）。截至 2022 年末，三峡担保组织架构设置详见附件 1-5。

三峡担保注册与经营地址：重庆市渝北区青枫北路 12 号 3 幢。三峡担保法定代表人：李卫东。

2. 三峡担保经营分析

（1）经营概况

2020—2022 年，三峡担保各项业务持续发展，营业收入以担保业务的已赚担保费为主，营业收入和利润总额均呈持续增长趋势。

2020—2022 年，随着担保业务规模增长，三峡担保营业收入呈增长趋势，年均复合增长 18.71%；同期，三峡担保利润总额持续增长，年均复合增长 26.30%。

表 21 三峡担保营业收入构成情况

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	收入 (亿元)	占比 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)
已赚担保费	6.92	64.45	9.04	69.77	11.34	74.95
利息收入	2.18	20.31	3.32	25.61	3.32	21.95
投资收益及公允价值变动损益	1.11	10.30	0.17	1.28	0.24	1.62
其他	0.53	4.94	0.42	3.34	0.23	1.48
营业收入	10.74	100.00	12.95	100.00	15.13	100.00

资料来源：三峡担保审计报告，联合资信整理

2020—2022 年，三峡担保营业收入主要由已赚担保费、利息收入、投资收益及公允价值变动损益构成，其中已赚担保费始终为三峡担保第一大收入来源且占比逐年上升。2022 年，三峡担保已赚担保费同比上升 25.51%，主要系担保业务规模增加所致。

2020—2022 年，三峡担保利息收入先增长后持平，年均复合增长 23.41%，其中，2021 年同比增长主要系委托贷款利息收入增加及债券利

息收入调整至利息收入所致。2022 年，三峡担保利息收入为 3.32 亿元，较上年基本持平，其中主要系委托贷款利息收入及债券利息收入。

2020—2022 年，三峡担保投资收益及公允价值变动损益之和的金额波动下降，年均复合下降 66.71%，其中，2021 年同比下降主要系执行新金融工具准则，债券利息收入由投资收益调整至利息收入所致；2022 年，三峡担保投资收益及公允价值变动损益之和同比增长 41.18%，

主要系三峡担保持有的金融资产公允价值变动损益增长所致。

(2) 担保业务

2020—2022年末，三峡担保担保业务以融资类担保业务为主，期末担保余额中，发行债券担保余额占比较高，借款类担保余额波动增长；截至2022年末，三峡担保融资担保放大倍数处于较高水平，面临一定的资本补充压力。

三峡担保的担保业务主要包括两个类型：融资担保和非融资担保业务。其中，融资担保业务以借款类担保、发行债券担保业务为主，还包括其他融资担保；非融资担保包含投标担保、工程履约担保、诉讼担保等。

2020—2022年，三峡担保当期担保发生额波动增长，年均复合增长43.35%。2021年，三峡担保当期担保发生额658.33亿元，同比大幅增长131.52%，主要是受到借款类担保和发行债券担保业务双双增长的带动。其中，借款类担保方面，2021年三峡担保为加大对实体经济发展的支持力度而增加了借款类担保的投放，由此借款类担保大幅增长202.16%。发行债券担保方面，2020年三峡担保应监管政策要求主动控制新增发行债券担保业务，故2020年新增发行债券担保规模较小；2021年三峡担保通过优

化业务结构调整，发行债券担保业务新增规模当年有所回升。当期非融资类担保发生额亦有所增加。

2022年，三峡担保当期担保发生额584.35亿元，同比下降11.24%，其中借款类担保和发行债券担保业务发生额均同比下降，主要系三峡担保融资性担保放大倍数较高，三峡担保主动控制业务规模所致；当期非融资类担保发生额同比增长64.60%，主要系三峡担保不断完善电子保函平台建设，推进业务较快发展所致。

2020—2022年末，三峡担保期末在保余额持续小幅上升，年均复合增长5.97%，主要系债券担保业务余额持续增长所致。截至2022年末，三峡担保期末在保余额952.79亿元，以融资类担保业务为主，占比为89.23%，融资类担保主要为发行债券担保业务。2020—2022年，三峡担保期末融资担保责任余额⁴持续增长，年均复合增长17.85%。

2020—2022年末，三峡担保融资担保放大倍数波动增长。截至2022年末，三峡担保融资担保放大倍数为7.19倍，较上年末有所下降，主要系2022年9月，三峡担保成功发行10.00亿元永续期公司债并计入其他权益工具，推动三峡担保净资产较年初显著增长。

表22 三峡担保本部担保业务发展概况（单位：亿元、倍）

项目	2020年	2021年	2022年
当期担保发生额	284.35	658.33	584.35
其中：发行债券担保	44.27	192.48	178.90
借款类担保	104.44	315.59	153.61
其他融资担保	0.00	0.00	4.50
非融资担保	135.64	150.26	247.34
期末在保余额	848.44	901.12	952.79
其中：借款类担保余额	135.27	165.98	161.04
发行债券担保余额	619.81	651.32	684.96
其他融资担保	2.41	1.25	4.17
非融资性担保余额	90.96	82.57	102.63
期末融资担保责任余额	356.28	480.20	494.87
其中：借款类担保在保责任余额	128.79	152.69	155.96
发行债券担保在保责任余额	225.09	326.27	334.74

⁴ 2020年，根据重庆市地方金融监督管理局《关于进一步加强融资担保行业有关监管工作的通知》，债券融资担保责任余额以《条例》施行2017年10月1日为时间节点采取新老划断方式计量，

之后出具保函的债券融资担保责任余额计量严格按照《条例》及配套制度执行。

其他融资担保	2.41	1.25	4.17
融资担保放大倍数	6.33	8.49	7.19

资料来源：三峡担保提供，联合资信整理

2020年以来，三峡担保借款类担保业务主要为中小微借款担保和政府平台借款担保，其中中小微户数占90%以上，但是政府平台类业务单笔规模较高。中小微借款担保业务加大了产品开发力度，主要通过旺农贷、速贷保、易贷保、科技贷等产品实现投放。从项目区域分布来看，三峡担保借款类融资担保业务主要集中于重庆市各区县以及成都、武汉、西安、昆明、北京等异地分公司所在地。2020—2022年，三峡担保加大对实体经济发展的支持力度，且随着与银行合作力度的加大以及线上业务的开拓，三峡担保借款类担保业务规模波动增长，期末借款类担保余额年均复合增长9.11%。截至2022年末，三峡担保借款类融资担保余额为161.04亿元，较上年末小幅下降2.98%。

2020—2022年末，三峡担保发行债券担保余额呈持续增长趋势，年均复合增长5.12%。截至2022年末，三峡担保发行债券担保余额684.96亿元，较上年末增长5.16%。三峡担保发行债券担保客户主要为所处区位经济较好、且自身信用较好的城投类企业，整体风险可控。

目前三峡担保非融资担保业务主要涉及投标保函、工程履约担保、诉讼保全担保及海关关

税担保业务，产品种类较为丰富，且三峡担保近年来不断创新业务模式，推出电子投标保函业务，加之受益于国家号召工程保函代替保证金，三峡担保加大与各机构的合作力度，并依托“金保宝”进行全系统自主研发设计和平台建设，不断完善电子保函平台建设，推进业务持续较快发展。2020—2022年末，三峡担保非融资担保业务担保余额波动增长，年均复合增长6.22%，截至2022年末，三峡担保非融资担保业务余额102.63亿元，较上年末增长24.29%；其中以工程履约担保业务为主；非融资性担保业务逐渐成为三峡担保担保业务的重要补充。

（3）担保业务组合分析

三峡担保融资类担保总体区域集中度一般；借款类担保业务行业集中度较高，担保期限分布相对集中，以中短期为主；债券类担保客户集中度较高。

三峡担保融资类担保业务（借款类担保、债券担保和其他融资担保）主要集中在重庆、四川、湖北等地区，其中第一大区域为重庆，截至2022年末该地区占总融资类担保在保余额比例为35.78%，总体看，三峡担保区域集中度一般。

表 23 截至 2022 年末融资类担保业务区域集中度（单位：亿元）

地区	在保余额	占比（%）
重庆	304.20	35.78
四川省	102.76	12.09
湖北省	84.56	9.95
江西省	72.12	8.48
湖南省	62.57	7.36
山东省	60.32	7.10
其他	163.64	19.25
合计	850.17	100.00

资料来源：三峡担保提供，联合资信整理

三峡担保与重庆各区县园区的融资平台合作较多，主要参与了园区基础设施建设项目的担保业务。截至2022年末，三峡担保借款类担

保业务行业分布方面，以商贸流通业（占27.41%）、水利、环境和公共设施管理业（占25.19%）、建筑业（占20.45%）为主。前三大行

业借款类担保余额合计占借款类担保余额比重较大，行业集中度较高。

从借款类担保业务项目期限分布来看，三峡担保借款类担保项目期限较短且分布分散，期限在 2 年（含）以内的占比为 62.03%。截至 2022 年末，三峡担保借款类担保业务存续期限在 6~12 个月（含）的占比最大，为 31.43%，3 年及以上的项目占借款类担保业务余额的 30.62%。

表 24 借款类担保业务期限分布（单位：亿元）

期限分布	2022 年末	
	在保余额	占比（%）
1-6 个月（含）	13.27	8.24
6-12 个月（含）	50.61	31.43
12-24 个月（含）	36.02	22.36
24-36 个月（含）	11.84	7.35
超过 36 个月	49.31	30.62
合计	161.04	100.00

资料来源：三峡担保提供，联合资信整理

三峡担保债券担保业务最大单笔债券担保余额为 9.00 亿元，前五大单笔债券担保余额合计 43.44 亿元，期限均为 7 年，外部评级为 AA-—AA；整体来看，三峡担保融资担保客户集中度较高；为此，三峡担保加强了对债券担保业务的反担保措施，主要采用了土地房产抵押、第三方连带责任保证等方式进行反担保。此外，三峡担保债券担保业务的合作对象主要为拥有自身经营现金流的地方政府融资平台，客户资质较好，但监管政策约束平台债务的背景下，各平台具体的风险水平需关注。

表 25 三峡担保融资性担保业务客户集中度情况

项 目	2022 年末
单一最大客户集中度（%）	12.28
前五大客户集中度（%）	59.28

注：三峡担保前五大债券担保客户均为 2017 年 10 月 1 日前出函的项目，符合“对单个被担保人债券发行提供的担保责任余额不得超过净资产的 30%”的监管要求。2017 年 8 月，国务院发布《融资担保监督管理条例》（以下简称“《条例》”）规定“融资担保三峡担保对同一担保人包括债券担保在内的担保责任余额不得超过净资产的 10.00%”。《条例》自 2017 年 10 月 1 日起实施。

资料来源：三峡担保提供资料，联合资信整理

（4）主要子公司业务

子公司以担保业务为主，其余板块业务体量贡献度相对较小。三峡担保依托子公司的专业优势，在各个细分市场均获得一定发展，为三峡担保的综合化经营提供了业务基础。

渝台担保

渝台担保成立于 2009 年，主要是为在重庆地区的台资企业提供担保服务。截至 2022 年末，渝台担保实收资本 3.00 亿元，资产总额 7.79 亿元，净资产为 1.71 亿元；2022 年营业收入为 0.06 亿元，净利润为-1.82 亿元。渝台担保亏损主要系根据重庆市整合担保资源的政策要求，渝台担保工作重心向清收化解不良项目转移，已暂停新增担保业务，在保余额逐年下降所致。

三峡小贷

为搭建担保和小贷业务互动平台，更好的为中小企业提供服务，三峡担保于 2013 年 3 月联合重庆旅游投资集团有限公司设立三峡小贷，三峡担保及下属子公司合并持有三峡小贷 55% 的股权。截至 2022 年末，三峡小贷注册资本 5.00 亿元当年累计放贷金额 2.43 亿元，期末贷款余额 5.11 亿元，较上年末增加 0.21 亿元，发放贷款主要集中于重庆市，投放行业仍主要分布在租赁和商务服务业、建筑业及批发零售业，不利于风险分散；逾期 1 年以上贷款规模为 0.64 亿元，占贷款总额的比例为 12.52%，占比较高，需关注资产质量变动情况。

金宝保

金宝保是三峡担保控股设立的金融科技公司，成立于 2014 年 5 月。2018 年以来，金宝保从中小微企业融资中介服务商向金融科技企业转型，主要围绕公司业务场景研发基于增信领域的系列金融科技产品和业务系统。截至 2022 年末，金宝保注册资本 0.50 亿元，资产总额为 0.69 亿元，净资产为 0.59 亿元；2022 年营业收入为 0.26 亿元，净利润为 0.09 亿元。

渝信资管

渝信资管成立于 2016 年 3 月，从事受托资产管理、股权投资、项目投资、投资咨询等业务。截至 2022 年末，渝信资管注册资本 1.00 亿元，

管理资产总额 10.07 亿元，所有者权益 1.08 亿元，实现净利润 314.27 万元。整体业务规模仍属较小。

(5) 未来发展

三峡担保市场定位清晰，战略目标明确，未来发展前景良好；但仍存在一定的不确定性。

三峡担保坚持“稳中求进”工作总基调，不断提高市场竞争能力、辐射能力、风险控制能力和综合盈利能力，坚守担保主业一个中心，培育金融科技和资产管理两大驱动，构建多元化综合金融服务集团。

为实现以上发展目标，三峡担保将从以下几方面入手：一是不断深化改革，围绕“做强做优做大”的目标，探索引进战略投资者等多种方式推进增资扩股工作，增强资本实力；二是加强监管合规管理和提升风险防范意识，做到各项指标全面符合监管规定，加大业务风险防控和不良资产清收力度；三是在稳定整体业务规模的基础上，通过持续优化结构、加大创新力度，发挥大数据、智能化驱动的作用，实现健康良性的业务增长；四是不断提升内部管理控制水平，实现精细化管理，发挥审计监督作用并规范财务管理和制度约束。

3. 风险管理分析

三峡担保搭建了较为完善的担保业务体系，业务管理制度及风险管理体系不断健全和完善。

(1) 借款类担保业务风险管理

担保项目的选择

三峡担保目前借款类融资担保项目主要来自三峡担保自主开发以及各家合作银行的推荐。在承接项目之前，三峡担保业务部门需初步了解企业信用记录、经营状况、偿债能力，以决定是否受理。

地方政府融资平台是三峡担保重要客户群体之一，在担保规模中占比较大。针对政府平台客户，三峡担保制定了《地方政府融资平台授信指引》等管理办法，并根据国家政策变化适时进行修订调整。

为引导担保资源投向、加强控制行业风险，三峡担保制定了《行业投向及授信指引》，并根据国家政策变化适时进行修订调整。针对风险较高的行业，三峡担保对其进行限制或者设置更严格的反担保措施。

项目评审

项目评审工作由各业务部门、分公司完成，包括收集申请人资料，对申请人基本情况、经营状况、财务状况和还款来源进行调查，并撰写评审报告，报送风险管理部出具审查意见。

项目审批

三峡担保设立风险控制委员会，风险控制委员会在三峡担保高级管理层授权范围内开展工作，对各类担保业务、综合授信业务进行审批。每次风控会须至少有 7 名委员参加，三峡担保董事长对拟担保项目具有一票否决权。

保后、代偿及追偿处置管理

三峡担保业务部和分公司是保后管理执行部门，风险管理部对各业务部、分公司的保后管理工作进行条线检查。三峡担保通过首次检查、定期检查、不定期检查等方式进行保后管理。三峡担保借鉴商业银行信贷资产五级分类方法，建立了担保贷款质量分类管理体系。

三峡担保制定了追偿管理办法。资产保全部、业务部门是追偿执行部门。担保贷款到期需要进行代偿时，业务部门分析项目的风险原因，拟定风险化解方案，报送三峡担保风险控制委员会审议。

反担保措施

反担保措施主要包括：土地房产抵押、股权质押、应收账款质押、第三方连带责任保证、缴纳保证金等。

三峡担保通过对反担保物的真实性、完整性、合法性、有效性进行评估，判断其变现能力。对于保证反担保，通过对保证人资信状况、经营管理、财务状况综合分析，判断其担保能力。总体看，三峡担保的反担保措施较为有效。

(2) 债券担保业务风险管理

债券担保的客户群体以地方政府融资平台为主，在担保规模中占较大的比重。对于政府平

台的授信管理，三峡担保制定了《地方政府融资平台授信指引》等管理办法，并根据国家政策变化适时进行修订调整。前述管理办法中明确了三峡担保对政府平台项目的投向政策、授信指导和具体准入条件及反担保措施设置。三峡担保在政府平台项目的选择和判断上，设计与平台项目风险度紧密相关的衡量指标，根据指标建立数据模型和打分体系，对政府平台项目进行科学的评判，并根据打分评定结果，根据项目不同的风险程度确定收费费率及反担保措施。

(3) 非融资担保业务风险管理

目前，三峡担保非融资担保业务处于大力拓展阶段，从事的非融资担保业务主要是投标担保、履约担保、海关保函担保以及诉讼保全担保，担保规模逐年增长，担保品种不断丰富。按照担保业务品种及金额，三峡担保主要采取分类分级审批的方式。

(4) 担保业务代偿水平

2020—2022年，三峡担保当期担保代偿额持续增长，整体累计代偿率保持稳定，处于较低水平，应收代偿款金额较大，需关注代偿回收情况。

表 26 三峡担保担保代偿情况（单位：笔、亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
当期代偿项目笔数	41	32	37
当期代偿额	3.68	5.88	6.70
当期代偿回收额	1.39	4.27	2.20
当期担保代偿率（%）	1.33	0.97	1.26
累计代偿额	35.64	41.52	48.22
累计担保代偿率（%）	1.44	1.35	1.34
累计代偿回收率（%）	34.81	40.87	40.19

资料来源：三峡担保提供，联合资信整理

4. 财务分析

(1) 财务概况

三峡担保提供了2020—2022年财务报表，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对2020及2021年合并财务报表进行了审计，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对2022年合并财务报表进行了审计，均出具了无保留意见的审计报告。

三峡担保自2020年1月1日起执行财政部于

三峡担保每季度对其在保项目进行一次风险分类。2020—2022年，受宏观经济环境影响，三峡担保当期代偿额持续增长。2022年，三峡担保当期代偿额6.70亿元，同比增长13.86%，当期担保代偿率增长至1.26%，累计担保代偿率为1.34%，处于较低水平。

2020—2022年末，三峡担保应收代位追偿款账面价值持续增长，年均复合增长20.33%。截至2022年末，三峡担保应收代偿款原值19.69亿元，较2021年末基本持平；计提相关减值准备9.13亿元，计提比例46.37%。截至2022年末，三峡担保前十大代偿客户代偿金额合计8.38亿元，占应收代偿款原值的比重为42.56%，集中度较高，前十大代偿企业主要集中在制造业和建筑业，以重庆地区为主。

近年来，三峡担保顺应国家鼓励通过市场化手段化解金融不良资产的政策导向，积极创新清收模式，通过组建独立清收团队、完善内部考核制度、根据股东大会和董事会授权开展不良资产批量转让等方式，进一步提高不良清收的集中度、专业化水平和整体效率。2022年三峡担保实现不良追偿现金回收2.20亿元，期末累计代偿回收率为40.19%，回收情况尚可。

2019年度颁布的《企业会计准则解释第13号》，以上会计政策变更均采用未来适用法处理。财政部于2018年12月7日发布了《企业会计准则第21号-租赁》；2017年7月5日修订发布《企业会计准则第14号—收入》；于2017年3月31日分别发布了《企业会计准则第22号—金融工具确认和计量（2017年修订）》（财会〔2017〕7号）、《企业会计准则第23号—金融资产转移（2017年修订）》（财会〔2017〕8号）、《企业会计准则第24号—套期会计（2017年修订）》（财会〔2017〕9号），于2017年5月2日发布了《企业会计准则第37号—金融工具列报（2017年修订）》（财会〔2017〕14号）（上述准则以下统称“新金融工具准则”）。三峡担保于2021年1月1日起执行上述新准则，对可比期间信息不予调整。三峡担保自2022年1月1日起执行《企业会计准则第15号》《企业会计准则第16号》中部分规定。

本报告中2020年数据取自2021年审计报告上年年末数，2021年数据取自2022年审计报告上年年末数。

合并范围方面，2020年三峡担保合并范围内减少一家担保公司，2021及2022年三峡担保合并范围内一级子公司数量无变化。整体看，三峡担保子公司变动对整体财务数据影响较小，财务数据可比性较强。

截至2022年末，三峡担保合并口径资产总额119.83亿元，所有者权益78.63亿元，其中归属母公司所有者权益75.19亿元。2022年，三峡担保合并口径实现营业收入15.13亿元，其中已赚担保费收入11.34亿元，实现净利润4.49亿元，归属母公司所有者净利润5.03亿元。截至2022年末，三峡担保担保余额952.79亿元，融资担保责任余额494.87亿元。

（2）资本结构

三峡担保资金来源主要来自资本金、利润留存和发行债券，所有者权益规模波动增长，实际负债水平较低。

2020—2022年末，三峡担保所有者权益波动增长，年均复合增长7.61%，其中2021年末，

三峡担保所有者权益规模较上年末下降1.55%，主要系永续债未续期所致。截至2022年末，三峡担保所有者权益78.63亿元，较上年末增长17.61%，主要系发行永续债券所致；所有者权益中归属于母公司所有者权益占比95.63%。归属于母公司所有者权益中，实收资本占比67.83%，其他权益工具占比13.29%，一般风险准备占比7.66%。

2020—2022年，三峡担保现金分红规模稳定。2021年，三峡担保对全部股东分红额占上年净利润的比例为47.92%；2022年，三峡担保对全部股东分红额为1.86亿元，占上年净利润的比例为49.41%，利润留存对所有者权益的补充效果一般。

负债方面，2020—2022年末，三峡担保负债总额波动增长。截至2022年末，三峡担保负债合计41.21亿元，较上年末下降5.05%，主要系应付债券减少所致。三峡担保负债结构较为稳定，主要以担保合同准备金、未到期责任准备金、应付债券和其他负债为主。2020—2022年末，受资产总额持续增长的影响，三峡担保实际资产负债率持续下降，处于较低水平。

表 27 三峡担保主要负债结构（单位：亿元）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
存入保证金	2.90	7.13	2.53	5.83	2.30	5.59
担保合同准备金	10.03	24.64	11.05	25.45	11.10	26.94
未到期责任准备金	12.72	31.25	16.21	37.34	17.94	43.53
应付债券	5.99	14.73	5.87	13.53	2.38	5.78
其他负债	7.16	17.59	4.33	9.99	3.64	8.82
负债总额	40.70	100.00	43.40	100.00	41.21	100.00
实际资产负债率	16.53		14.65		10.15	

资料来源：三峡担保审计报告，联合资信整理

2020—2022年末，三峡担保担保合同准备金和未到期责任准备金之和持续增长，年均复合增长12.98%。截至2022年末，三峡担保担保合同准备金和未到期责任准备金合计占负债总额的70.47%。

2020—2022年末，三峡担保应付债券持续下降，主要系“18 三峡 01”及“19 三峡 01”发生回售所致，其中“18 三峡 01”于2021年

回售0.32亿元，“19 三峡 01”于2022年回售3.37亿元。

2020—2022年末，三峡担保其他负债持续下降，年均复合下降28.74%，主要系应付债权受让款下降所致；其他负债以其他应付款和应付股利为主；其他应付款主要是暂收应付款项和对关联方单位的应付债权受让款。

(3) 资产质量

2020—2022 年末，三峡担保资产规模持续增长，以货币资金、存出保证金和其他债权投资为主，资产质量尚可。

2020—2022 年末，三峡担保资产总额年均复合增长 5.04%。截至 2022 年末，三峡担保资产总额 119.83 亿元，较上年末增长 8.69%，主要系债券投资增长引起的其他债权投资增长所致。

表 28 三峡担保主要资产结构（单位：亿元）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
资产总额	108.61	100.00	110.25	100.00	119.83	100.00
其中：货币资金	17.82	16.40	18.09	16.41	18.20	15.19
委托贷款	6.67	6.14	8.29	7.52	7.87	6.57
存出保证金	26.52	24.42	28.64	25.97	31.51	26.30
可供出售金融资产	20.18	18.58	--	--	--	--
应收代偿款	7.29	6.71	9.28	8.41	10.56	8.81
其他债权投资	--	--	18.47	16.75	25.14	20.98
其他资产	15.30	14.09	10.95	9.93	8.17	6.82

注：2021 年末委托贷款取自审计报告债权投资科目

资料来源：三峡担保审计报告，联合资信整理

2020—2022 年末，三峡担保货币资金较为稳定，年均复合增长 1.07%。截至 2022 年末，三峡担保货币资金为 18.20 亿元，占资产总额的 15.19%，主要以银行存款为主；其中因抵押、质押等原因而受限的货币资金余额 2.15 亿元，受限规模和占比均一般。

2020—2022 年末，三峡担保委托贷款规模波动增长，年均复合增长 8.69%。截至 2022 年末，三峡担保委托贷款总额 9.07 亿元，计提 1.21 亿元坏账准备；主要分布在商务服务业、制造业、批发业、交通运输、仓储和邮政业。截至 2022 年末，三峡担保逾期委托贷款金额在 2 亿元左右。

三峡担保可供出售金融资产主要为三峡担保持有的债券、股票和银行理财产品。2021 年，按照新金融工具准则要求，三峡担保投资资产调整至其他科目。

2020—2022 年末，三峡担保其他资产持续下降，年均复合下降 26.94%，主要系受托政策性担保基金资产清零和受让应收债权及代垫款项减少所致。截至 2022 年末，三峡担保其他资产 8.17 亿元，其他资产主要为其他应收款（5.34

亿元）和抵债资产（2.55 亿元），三峡担保其他应收款以受让应收债权（1.95 亿元）和代垫款项（3.30 亿元）为主，期末对其他应收款计提减值准备 1.85 亿元。

截至 2022 年末，三峡担保其他债权投资均为三峡担保进行的债券投资，规模为 25.14 亿元，较上年末增长 36.11%，期末累计确认的信用减值准备为 0.03 亿元。

2020—2022 年末，三峡担保应收代偿款有所增长，年均复合增长 20.33%，截至 2022 年末净值为 10.56 亿元，较上年末增长 13.82%；计提坏账准备 9.13 亿元；期末无应收关联方的代偿款项。

根据《融资担保公司资产比例管理办法》（以下简称“管理办法”），融资担保公司应依照 I、II、III 级资产的监管比例控制资产端投资结构。截至 2022 年末，三峡担保 I 类、II 类资产之和占比总资产（扣除应收代偿款）比例为 73.83%；I 类资产占比总资产（扣除应收代偿款）比例为 59.77%；III 类资产占比总资产（扣除应收代偿款）比例为 26.43%，III 级资产配置比例满足监管要求。

(4) 盈利能力

2020—2022 年，三峡担保营业收入持续增长，利润规模持续增加，盈利水平持续提升，整体盈利能力属行业很强水平。

三峡担保营业收入主要来自担保业务收入、投资收益和利息净收入，营业收入趋势变动及原因详见经营部分。

表 29 三峡担保盈利情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入	10.74	12.95	15.13
营业支出	6.69	7.59	8.78
其中：手续费及佣金支出	0.25	0.39	0.48
提取担保合同准备金	1.93	2.14	2.80
业务及管理费	1.85	1.83	1.95
资产减值损失及信用减值损失	2.03	2.32	2.88
利润总额	3.97	5.32	6.33
净利润	2.95	3.76	4.49
费用收入比（%）	17.18	14.14	12.90
总资产收益率（%）	2.49	3.43	3.90
净资产收益率（%）	4.30	5.57	6.17

资料来源：三峡担保审计报告，联合资信整理

三峡担保的营业支出主要由提取的担保合同准备金损失及业务及管理费等构成。2020—2022 年，三峡担保营业支出呈持续增长趋势，但受益于三峡担保营业收入的持续增长，费用收入比持续下降，处于较低水平。2022 年，三峡担保营业支出为 8.78 亿元，同比增长 15.68%。

2020—2022 年，三峡担保资产减值损失及信用减值损失之和年均复合增长 19.16%。2022 年，三峡担保资产减值损失及信用减值损失之

和为 2.88 亿元，主要系对应收代偿款的减值损失。

2020—2022 年，三峡担保净利润水平持续增长，年均复合增长 23.32%。2022 年，三峡担保实现净利润 4.49 亿元，同比增长 19.41%，主要系营业收入增长所致。

2020—2022 年，三峡担保总资产收益率、净资产收益率均持续增长。

与同行业企业相比，三峡担保盈利指标好于样本平均值，盈利能力很强。

表 30 同行业 2022 年财务指标比较

项目	总资产收益率（%）	净资产收益率（%）
湖北省融资担保集团有限责任公司	4.69	6.17
江苏省信用再担保集团有限公司	3.03	4.96
重庆兴农融资担保集团有限公司	1.74	3.34
上述样本企业平均值	3.15	4.82
三峡担保	3.90	6.17

注：净资产收益率指标为净利润/[（期初所有者权益+期末所有者权益）/2]×100%；总资产收益率为净利润/[（期初资产总额+期末资产总额）/2]×100%

资料来源：三峡担保审计报告，Wind，联合资信整理

(5) 资本充足率及代偿能力

2020—2022 年末，三峡担保净资产规模持续增长，带动三峡担保净资产覆盖率持续增长；三峡担保整体资本充足性较好，考虑到股东实力及自身竞争力，三峡担保整体代偿能力极强。

三峡担保面临的风险主要是担保项目的代偿。在发生代偿后，如果三峡担保不能足额追偿，三峡担保将以自有资本承担相应的损失。三峡担保实际代偿能力主要受三峡担保的担保业务风险敞口、资本规模、负债总额及负债性质、资

产质量与流动性等因素的影响。联合资信在评估三峡担保可用于担保业务代偿的净资本时，考虑了三峡担保的负债总额及负债性质、资产质量与变现能力等因素。

根据三峡担保 2022 年末的资产状况，联合资信估算出三峡担保 2022 年末三峡担保净资本余额为 38.38 亿元，三峡担保净资本/净资产比率为 48.81%，均较上年末有所增长，处于一般水平。

2020—2022 年末，受三峡担保净资产波动增长的影响，三峡担保净资本担保倍数整体波动下降。截至 2022 年末，净资本担保倍数 12.89

倍，面临一定的资本补充压力。受宏观经济环境下行的影响，三峡担保当期代偿额有所增长，代偿准备金率亦有所增长。

联合资信根据三峡担保的担保业务类别与风险特点、责任承担方式以及履行担保责任条件等因素，对担保业务风险进行综合评估，估算三峡担保在目标评级下的担保业务组合风险价值，并测算了净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度。经联合资信估算，2020—2022 年末，三峡担保净资本覆盖率持续增长。截至 2022 年末，三峡担保净资本覆盖率为 51.72%，净资本对担保业务组合风险价值的覆盖程度一般。

表 31 三峡担保资本充足性和偿债能力（单位：亿元、倍）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
期末融资担保责任余额	356.28	480.20	494.87
净资产	67.90	66.85	78.63
净资本	22.37	26.69	38.38
净资本/净资产（%）	32.95	39.92	48.81
净资本担保倍数（%）	15.92	17.99	12.89
净资本覆盖率（%）	33.97	37.04	51.72
代偿准备金率（%）	13.31	18.08	19.25

注：联合资信于 2022 年调整了净资本的计算方式，所有净资本及涉及净资本指标均为联合资信通过内部模型测算，并对三峡担保往期净资本测算情况做出了追溯调整

资料来源：三峡担保审计报告及提供资料，联合资信整理

（6）或有事项

截至 2022 年末，三峡担保不存在担保业务外的对外担保情况，且不存在作为被告的重大未决诉讼情况。

5. 外部支持

三峡担保控股股东为渝富控股，具有很强的综合竞争力，其实际控制人为重庆市国资委，三峡担保在业务开展、资金等方面能够得到股东的有力支持。

三峡担保股东均为实力很强的央企和地方国企，控股股东渝富控股是由重庆市国资委直接指导的投融资平台公司。三峡担保控股股东渝富控股成立于 2016 年 8 月，为大型国有独资公司和国有资产授权经营单位，直属重庆市国资委。自成立以来，渝富控股主要从事金融领域、战略新兴产业领域和其他有投资价值领域的资本运营，其通过对实体产业和金融领域进行战

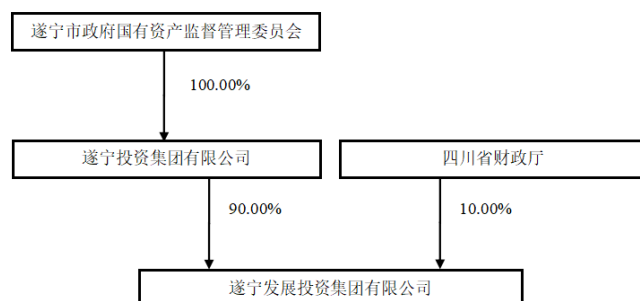
略投资，先后设立和参股多家企业。截至 2022 年末，渝富控股资产总额为 2433.28 亿元，实收资本为 168.00 亿元；2022 年，渝富控股实现营业收入 116.66 亿元，净利润 34.76 亿元。渝富控股业务涉及投资、担保、租赁、土地开发、农产品等领域。

渝富控股参控股企业范围较广，数量较多，三峡担保作为渝富控股的控股子公司，能够在业务开展方面得到兄弟单位的支持，同时，在资本补充方面，也得到渝富控股较大力度的支持，具有很强的股东背景。

十二、 结论

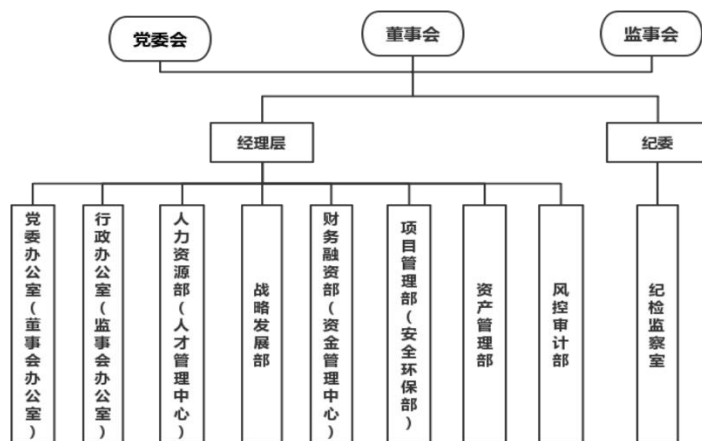
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年末公司组织架构图



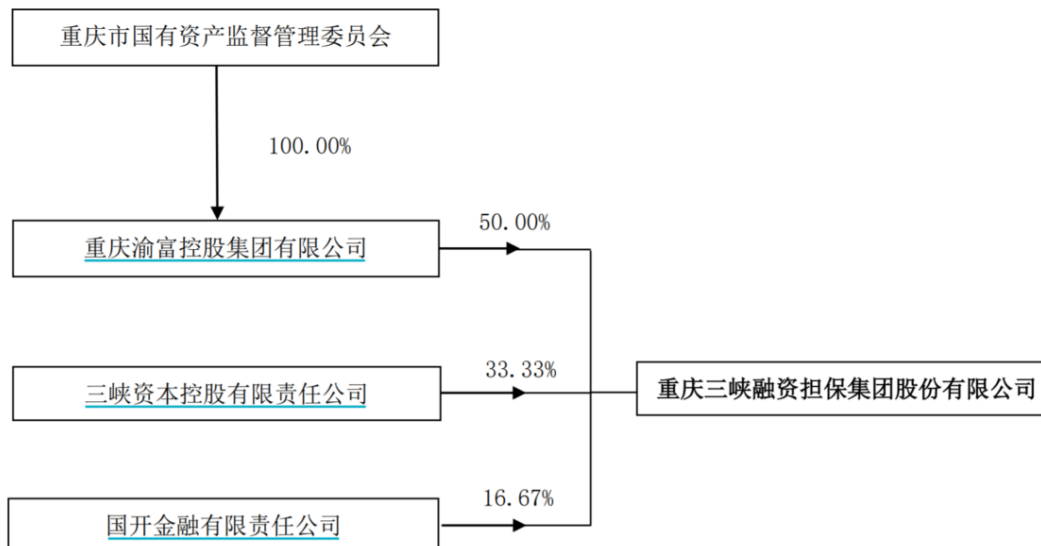
资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年末公司一级子公司情况

序号	子公司名称	持股比例
1	遂宁发展城建集团有限公司	100.00%
2	遂宁发展产业投资集团有限公司	99.00%
3	遂宁市交通建设投资有限公司	100.00%
4	遂宁发展水务投资有限公司	100.00%
5	遂宁发展公共交通有限公司	100.00%
6	遂宁安居机场建设运营管理有限公司	100.00%
7	北京聚元商务有限责任公司	100.00%
8	遂宁发展资管有限公司	100.00%

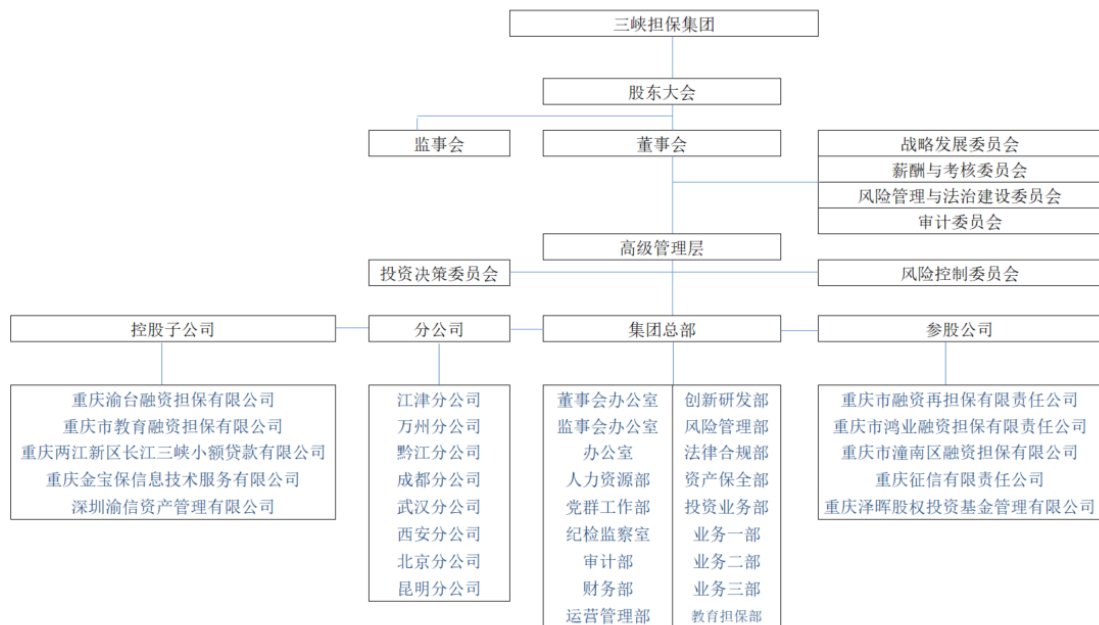
资料来源：公司提供

附件 1-4 截至 2022 年末重庆三峡融资担保集团股份有限公司股权结构图



资料来源：公开资料

附件 1-5 截至 2022 年末重庆三峡融资担保集团股份有限公司组织架构图



资料来源：公开资料

附件 2-1 公司主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	15.28	18.99	23.95
资产总额（亿元）	206.37	255.98	309.97
所有者权益（亿元）	90.74	112.88	121.21
短期债务（亿元）	22.05	26.28	43.87
长期债务（亿元）	20.49	23.56	30.79
全部债务（亿元）	42.53	49.84	74.66
营业总收入（亿元）	5.11	6.30	6.03
利润总额（亿元）	1.64	1.55	1.52
EBITDA（亿元）	3.42	4.25	4.84
经营性净现金流（亿元）	2.69	-1.13	-7.16
财务指标			
现金收入比（%）	136.97	104.51	102.84
营业利润率（%）	35.36	17.94	28.52
总资本收益率（%）	1.99	2.03	1.99
净资产收益率（%）	1.72	1.45	1.30
长期债务资本化比率（%）	18.42	17.27	20.25
全部债务资本化比率（%）	31.91	30.63	38.12
资产负债率（%）	56.03	55.90	60.89
流动比率（%）	264.33	222.94	214.13
速动比率（%）	107.77	84.28	111.57
经营现金流动负债比（%）	6.03	-1.89	-9.43
现金短期债务比（倍）	0.69	0.72	0.55
EBITDA 利息倍数（倍）	1.41	1.30	1.48
全部债务/EBITDA（倍）	12.45	11.72	15.42

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部分纳入短期债务计算，将长期应付款中的有息债务已纳入债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 公司主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	7.64	6.11	8.61
资产总额（亿元）	187.48	206.96	258.45
所有者权益（亿元）	91.00	103.74	111.73
短期债务（亿元）	9.95	13.28	27.12
长期债务（亿元）	18.52	16.78	18.90
全部债务（亿元）	28.47	30.06	46.02
营业总收入（亿元）	2.57	2.41	2.34
利润总额（亿元）	2.48	1.66	1.12
EBITDA（亿元）	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	0.78	4.41	-2.64
财务指标			
现金收入比（%）	163.21	94.55	79.42
营业利润率（%）	83.93	62.87	68.94
总资本收益率（%）	/	/	/
净资产收益率（%）	2.67	1.69	1.07
长期债务资本化比率（%）	16.91	13.92	14.47
全部债务资本化比率（%）	23.83	22.47	29.17
资产负债率（%）	51.46	49.87	56.77
流动比率（%）	231.63	195.76	158.75
速动比率（%）	83.22	67.63	85.15
经营现金流动负债比（%）	1.65	7.82	-3.02
现金短期债务比（倍）	0.77	0.46	0.32
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. 未获取公司本部计入财务费用的利息支出和资本化利息，EBITDA 及其相关指标和总资本收益率无法计算，以“/”表示；3. 公司其他应付款中有息部分纳入短期债务计算，长期应付款中的有息债务已纳入债务核算

资料来源：联合资信根据公司本部财务数据整理

附件 2-3 重庆三峡融资担保集团股份有限公司主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额（亿元）	108.61	110.25	119.83
所有者权益（亿元）	67.90	66.85	78.63
净资本（亿元）	22.37	26.69	38.38
营业收入（亿元）	10.74	12.95	15.13
利润总额（亿元）	3.97	5.32	6.33
期末融资担保责任余额（亿元）	356.28	480.20	494.87
实际资产负债率（%）	16.53	14.65	10.15
总资产收益率（%）	2.49	3.43	3.90
净资产收益率（%）	4.30	5.57	6.17
融资担保放大倍数（倍）	6.33	8.49	7.19
净资本担保倍数（倍）	15.92	17.99	12.89
净资本/净资产比率（%）	32.95	39.92	48.81
净资本覆盖率（%）	33.97	37.04	51.72
代偿准备金率（%）	13.31	18.08	19.25
累计担保代偿率（%）	1.44	1.35	1.34
当期担保代偿率（%）	1.33	0.97	1.26

资料来源：公司财务报表及提供资料，联合资信整理

附件 3-1 公司主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 3-2 重庆三峡融资担保集团股份有限公司主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
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%
单一客户集中度	单一最大客户在保责任余额/净资产余额×100%
前五大客户集中度	前五大客户在保责任余额/净资产余额×100%
各项风险准备金之和	未到期责任准备金+担保赔偿准备金+一般风险准备金
当期担保代偿率	当期担保代偿额/当期解保额×100%
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计解保额×100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计担保代偿额×100%
费用收入比	业务及管理费/营业总收入×100%
总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额) /2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
净资本	经调整的资产—经调整的负债
融资担保放大倍数	融资担保责任余额/ (净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)
净资产担保倍数	期末担保责任余额/净资产
净资本担保倍数	期末担保责任余额/净资本
实际资产负债率	(负债总额-未到期责任准备金-担保赔偿准备金) /资产总额×100%
净资本/净资产比率	净资本/净资产×100%
净资本覆盖率	净资本/担保业务组合风险价值×100%
代偿准备金率	当时代偿额/期末各项风险准备金之和×100%

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

联合资信评估股份有限公司关于 2023 年遂宁发展投资集团有限公司公司债券的 跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

遂宁发展投资集团有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。