

# 信用评级公告

联合〔2024〕1112号

联合资信评估股份有限公司通过对遂宁市河东开发建设投资有限公司及其拟发行的遂宁市河东开发建设投资有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行企业债券的信用状况进行综合分析和评估，确定遂宁市河东开发建设投资有限公司主体长期信用等级为 AA，遂宁市河东开发建设投资有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行企业债券信用等级为 AA，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：

二〇二四年三月十二日

# 遂宁市河东开发建设投资有限公司

## 2024 年面向专业投资者公开发行企业债券信用评级报告

### 评级结果：

主体长期信用等级：AA

本期债券信用等级：AA

评级展望：稳定

### 债项概况：

本期债券发行规模：不超过 5.80 亿元(含)

本期债券期限：7 年，附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权

偿还方式：本期债券采用单利计息，付息频率为按年付息，分期偿还本金，投资者行使回售选择权后，公司将在本期债券存续期间的第 3 年至第 7 年按照 20%、20%、20%、20%、20% 的比例对本期债券的剩余本金进行分期偿还

募集资金用途：5.00 亿元拟用于遂宁市河东新区马田棚户区改造项目，0.80 亿元用于补充流动资金

评级时间：2024 年 3 月 12 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法</a>	V4.0.202208
<a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表)</a>	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”）对遂宁市河东开发建设投资有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为遂宁市河东新区重要的基础设施建设主体，外部发展环境良好，并在资金、资产注入和政府补助等方面持续获得大力外部支持。同时，联合资信也关注到债务结构有待优化、存在一定的或有负债风险和募投项目收益存在一定的不确定性等因素对其信用水平带来的不利影响。

未来，随着遂宁市和河东新区经济的持续发展，以及公司代建及自营项目的推进，公司业务有望保持稳定发展。

基于对公司主体长期信用状况以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 AA，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，近年来遂宁市及河东新区经济持续发展，地方财政实力不断增强，公司外部发展环境良好。
- 大力的外部支持。**公司是遂宁市河东新区重要的基础设施建设主体，公司在资金、资产注入和政府补助等方面持续获得大力的外部支持。

### 关注

- 债务结构有待优化。**公司债务结构中债券融资以及短期债务占比较高，短期偿债压力较大，债务结构有待优化。
- 存在一定的或有负债风险。**截至 2023 年 9 月末，公司对外担保余额 48.58 亿元，担保比率为 66.27%，公司担保比率较高，存在一定的或有负债风险。
- 募投项目收益存在一定的不确定性。**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，募投项目收益存在一定的不确定性。此外，本期债券设置第三年末投资者回售选择权条款和提前还本条款，若投资者选择回售，届时将加大公司当年偿债压力。

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	C	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	3
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	4
		资本结构	2	
		偿债能力	2	
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				+3
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（末）			
所属区域	遂宁市	遂宁市	内江市	内江市
GDP（亿元）	1614.47	1614.47	1656.95	1656.95
一般预算收入（亿元）	103.37	103.37	76.12	76.12
资产总额（亿元）	123.73	309.97	159.72	126.65
所有者权益（亿元）	63.08	121.22	67.32	48.76
营业总收入（亿元）	14.50	6.03	14.59	19.14
利润总额（亿元）	1.08	1.52	1.22	0.86
资产负债率（%）	49.02	60.89	57.85	61.50
全部债务资本化比率（%）	41.12	38.12	51.93	58.88
全部债务/EBITDA	9.95	15.42	19.19	17.10
EBITDA 利息倍数(倍)	1.14	1.48	0.94	1.11

注：公司 1 为遂宁发展投资集团有限公司，公司 2 为内江建工集团有限责任公司，公司 3 为内江路桥集团有限公司

资料来源：联合资信根据公开资料整理

主要财务数据：

合并口径				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年9月
现金类资产（亿元）	10.01	4.22	5.05	5.90
资产总额（亿元）	112.44	116.30	123.73	148.15
所有者权益（亿元）	56.44	60.51	63.08	73.31
短期债务（亿元）	16.60	13.43	18.25	19.41
长期债务（亿元）	24.95	26.73	25.81	27.87
全部债务（亿元）	41.55	40.15	44.05	47.28
营业总收入（亿元）	10.20	9.12	14.50	6.14
利润总额（亿元）	1.28	1.15	1.08	0.23
EBITDA（亿元）	3.58	3.66	4.43	--
经营性净现金流（亿元）	2.37	-5.05	6.70	1.74
营业利润率（%）	8.17	9.89	8.23	7.35
净资产收益率（%）	2.15	1.88	1.68	--
资产负债率（%）	49.80	47.97	49.02	50.52
全部债务资本化比率（%）	42.40	39.89	41.12	39.21
流动比率（%）	323.31	355.58	297.70	270.69
经营现金流流动负债比（%）	7.63	-17.37	19.22	--
现金短期债务比（倍）	0.60	0.31	0.28	0.30
EBITDA 利息倍数（倍）	1.10	1.14	1.14	--
全部债务/EBITDA（倍）	11.60	10.97	9.95	--

公司本部				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年9月
资产总额（亿元）	107.06	105.25	114.37	141.21
所有者权益（亿元）	54.51	54.43	56.77	67.01
全部债务（亿元）	21.25	23.45	21.59	27.92
营业总收入（亿元）	9.55	7.80	13.25	5.36
利润总额（亿元）	1.26	0.97	0.82	0.24
资产负债率（%）	49.08	48.29	50.37	52.55
全部债务资本化比率（%）	28.05	30.11	27.56	29.41
流动比率（%）	262.68	285.22	244.46	217.92
经营现金流流动负债比（%）	10.45	-3.41	17.87	--

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；3. 本报告将公司其他应付款中有息债务纳入短期债务核算，将长期应付款中有息债务纳入长期债务核算；4. 公司 2023 年 1—9 月财务报表未经审计，相关指标未年化  
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

## 分析师

徐汇丰 (项目负责人)

登记编号 (R0040218010006)

谢艺菲

登记编号 (R0150223060006)

邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto: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)

## 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	2023/10/31	徐汇丰 谢艺菲	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 (V4.0.202208)</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) (V4.0.202208)</a>	--
AA	稳定	2019/12/31	张宁 李思卓	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <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>

## 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市河东开发建设投资有限公司（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征信股份有限公司（以下简称“联合征信”）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征信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，因此该公司评级业务并未受到上述关联公司的影响。

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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

## 遂宁市河东开发建设投资有限公司

# 2024 年面向专业投资者公开发行企业债券信用评级报告

### 一、主体概况

遂宁市河东开发建设投资有限公司（以下简称“公司”）成立于 2002 年 11 月 13 日，由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”）和遂宁市城市建设投资发展有限公司（现更名为“遂宁发展投资集团有限公司”，以下简称“遂宁发展”）共同出资组建，初始注册资本为 2000.00 万元，其中兴业公司出资持股 85.00%，遂宁发展出资持股 15.00%。后经多次股权变更，截至 2023 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为 16.34 亿元，兴业公司、遂宁发展和中国农发重点建设基金有限公司分别持有公司 61.70%、32.13% 和 6.18% 的股权<sup>1</sup>，兴业公司为公司控股股东，遂宁市政府国有资产监督管理委员会（以下简称“遂宁市国资委”）为公司实际控制人。

公司的主要业务为遂宁市河东新区的安置房、基础设施和河道治理等基础设施建设业务。

截至 2023 年 9 月末，公司合并范围内共有 6 家子公司；公司本部设财务部、融资部和工程部等职能部门。

截至 2022 年末，公司资产总额 123.73 亿元，所有者权益 63.08 亿元（少数股东权益 3.62 亿元）。2022 年，公司实现营业总收入 14.50 亿元，利润总额 1.08 亿元。

截至 2023 年 9 月末，公司资产总额 148.15 亿元，所有者权益 73.31 亿元（少数股东权益 3.62 亿元）。2023 年 1—9 月，公司实现营业总收入 6.14 亿元，利润总额 0.23 亿元

公司住所：四川省遂宁市河东新区香林北路 243 号；法定代表人：田虹。

### 二、本期债券及募投项目概况

#### 1. 本期债券概况

公司计划发行“遂宁市河东开发建设投资有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行企业债券”，发行规模不超过 5.80 亿元（含），发行期限为 7 年，附在存续期第 3 个计息年度末附设公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，投资者行使回售选择权后，公司将在本期债券存续期间的第 3 年至第 7 年按照 20%、20%、20%、20%、20% 的比例对本期债券的剩余本金进行分期偿还。本期债券采用单利计息，付息频率为按年付息。

#### 2. 本期债券募集资金用途

本期企业债券募集资金扣除发行费用后，拟将 5.00 亿元用于遂宁市河东新区马田棚户区改造项目（以下简称“马田棚户区改造项目”）建设及运营，0.80 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）

资金用途	投资总额	拟使用募集资金	占项目总投资比例 (%)
马田棚户区改造项目	9.95	5.00	50.25
补充流动资金	--	0.80	--
合计	9.95	5.80	--

资料来源：公司提供

#### 3. 本期债券募投项目概况

##### （1）募投项目概况

根据《遂宁市河东新区马田棚户区改造项目可行性研究报告》（以下简称“马田可研报告”），马田棚户区改造项目由公司本部进行建设，建设地点位于遂宁市河东新区马田村，该项目占地面积 120570.00 平方米，建筑面积为 306632.00 平方米。该项目计划拆迁 1010 户，

<sup>1</sup>截至 2024 年 3 月 12 日，公司尚未完成工商变更手续。



拆迁户均选择实物安置，相关拆迁工作已全部完成，实际拆迁面积 89017.10 平方米。项目拆迁补偿标准为按照拆迁面积 1:1 的比例进行产权调换回迁，该项目新修住宅 2242 套，其中户型面积 82 平米约 1072 套，91.30 平米户型约 810 套，99.30 平米户型约 360 套。马田棚户区改造项目不含商业独栋，商业（底商）面积占比为 4.65%。该项目新修住宅中的 2225 套已于 2018 年 2 月纳入四川省及国家棚户区改造计划，

剩余 17 套计划纳入遂宁市河东新区 2024 年棚户区改造计划。该项目于 2019 年 6 月开工建设，建设期为 36 个月。因前期工作开展较慢、资金筹集等原因，导致工程进度不及预期。截至 2023 年 9 月末，马田棚户区改造项目已投资约 3.09 亿元，该项目预计完工时间为 2026 年 3 月末，剩余建设期约为 2 年。

### （2）募投项目审批情况

募投项目已取得的批复情况如下表所示：

表 2 募投项目建设相关批复

批复文件名称	文号（备案证号）	发文机关（备案机关）	印发日期
遂宁市河东新区经济发展局关于遂宁市河东新区马田棚户区改造项目可行性研究报告（代项目建议书）的批复	遂东区经投〔2017〕18号	遂宁市河东新区经济发展局	2017/12/19
遂宁市国土资源局河东新区分局关于遂宁市河东新区马田棚户区改造项目用地预审的意见	--	遂宁市国土资源局河东新区分局	2017/12/16
遂宁市环境保护局关于遂宁市河东新区马田棚户区改造项目环境影响报告表的批复	遂环评函〔2018〕10号	遂宁市环境保护局	2018/01/23
遂宁市河东新区经济发展局关于遂宁市河东新区马田棚户区改造项目节能评估审查的批复	遂东区经投〔2018〕5号	遂宁市河东新区经济发展局	2018/01/26
遂宁市重大事项目社会稳定风险评估报告	--	中共遂宁市委维护社会稳定领导小组	2018/09/07
建设用地规划许可证	地字第 2017116 号	遂宁市城乡规划局	2017/12/20
建设工程规划许可证	建字第 510900202200052 号	遂宁市自然资源和规划局	2022/10/31

资料来源：公司提供

### （3）募投项目经济效益

根据马田可研报告，马田棚户区改造项目营业收入主要为住房销售收入、商铺销售收入和停车位销售收入，预计马田棚户区改造项目债券存续期总收入为 12.54 亿元。

## 三、宏观经济和政策环境分析

2023 年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023 年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。货币政策两次降准、两次降息，采用结构性工具针对性降息，降低实体经济融资成本，突出稳健、精准。针对价格走弱和化债工作，财政政策更加积极有效，发行特别国债和特殊再融资债券，支持经济跨周期发展。宏观政策着力加快现代化产业体系建设，聚焦促进民营经济发展壮大、深化资本市场改革、加快数字要素基础设施建设。为应对房地产供求新局面，优化

房地产调控政策、加强房地产行业的流动性支持。

2023 年，中国经济回升向好。初步核算，全年 GDP 按不变价格计算，比上年增长 5.2%。分季度看，一季度同比增长 4.5%、二季度增长 6.3%、三季度增长 4.9%、四季度增长 5.2%。信用环境方面，2023 年社融规模与名义经济增长基本匹配，信贷结构不断优化，但是居民融资需求总体仍偏弱。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本逐步下降。

2024 年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。消费有望保持韧性，在房地产投资有望企稳大背景下固定资产投资增速可能回升，出口受海外进入降息周期拉动有较大可能实现以美元计价的正增长。2024 年，稳健的货币政策强调灵活适度、精准有效，预计中央财政将采取积极措施应对周期因素，赤字率或将保持在 3.5% 左右。总体看，中国 2024 年全年

经济增长预期将维持在 5% 左右。完整版宏观经济与政策环境分析详见 [《宏观经济信用观察\(2023 年年报\)》](#)。

#### 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，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，近年来遂宁市及河东新区经济持续发展，地方财政实力不断增强，公司外部发展环境良好。**

###### (1) 遂宁市概况

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

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

近年来，遂宁市区域经济保持稳步增长。根据《遂宁市国民经济和社会发展统计公报》，2020—2022 年，遂宁市分别实现地区生产总值 1403.18 亿元、1519.87 亿元和 1614.47 亿元，同比增幅分别为 4.3%、8.2% 和 4.2%。2022 年，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为 5.81 万元。

根据《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%。

根据遂宁市政府及财政局网站数据，2023 年遂宁地区生产总值为 1714.97 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.7%。2023 年，遂宁市一般公共预算收入完成 113.64 亿元，其中，税收收入完成 61.24 亿元，税收收入占地方一般公共预算收入的 53.89%；遂宁市政府性基金预算收入完成 139.30 亿元。

###### (2) 河东新区概况

遂宁市河东新区位于川中盆地中部涪江中游东岸，与遂宁老城隔江相望；成立于 2002 年 9 月，总规划建设面积 77 平方公里，常住人口约 18 万人，建成区面积约 18 平方公里。河东新区划分为行政商务区、乐活水都区、科创教育区、养生度假区和芝溪谷片区五大功能区块。

2022 年，河东新区实现地区生产总值 54.62 亿元，同比增长 4.4%。其中，第一产业增加值 2.51 亿元，同比增长 4.1%；第二产业增加值 5.92



亿元，同比增长 8.5%；第三产业增加值 46.18 亿元，同比增长 3.9%。三次产业结构比为 4.6:10.8:84.6。2023 年 1—9 月，河东新区实现地区生产总值 43.79 亿元，同比增长 7.1%。

## 五、基础素质分析

### 1. 股权状况

截至 2023 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为 16.34 亿元，其中控股股东兴业公司持股 61.70%，遂宁发展持股 32.13%，农发基金持股 6.18%，公司实际控制人为遂宁市国资委。

### 2. 企业规模及竞争力

**公司是遂宁市河东新区重要的基础设施建设主体，在河东新区内区域专营优势明显。**

公司是遂宁河东新区重要的基础设施建设主体。根据遂府函（2002）138号文，公司主要负责河东新区安置房、基础设施和河道治理等业务，是河东新区重要的基础设施建设主体。

除公司外，遂宁市其他基础设施建设平台还包括兴业公司（公司控股股东）、遂宁发展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，下属其他子公司主要负责遂宁经开区南片区、安居区和射洪市的基础设施建设工作；遂宁发展主要负责遂宁市的重要工程项目的投资建设，并承担了遂宁经济技术开发区及河东新区土地整理业务；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主体。公司与其他公司业务无重叠。

### 3. 人员素质

**公司高级管理人员具有较丰富的管理经验，员工结构较为合理。**

截至 2023 年 9 月末，公司高级管理人员 5 名，其中总经理 1 名、副总经理 3 名，财务总监 1 名。

田虹先生，1971 年生，本科学历，中共党员，全国注册监理工程师、全国注册造价工程师、全国一级注册市政工程造价师、招标师、二

级注册建筑水利建造师、高级工程师；历任遂宁市河东新区二期管理工作领导小组办公室副主任科员，遂宁市河东新区建设局建管股股长，遂宁市河东新区财政投资评审中心主任，遂宁市河东新区建设局副局长，遂宁市河东新区审计中心副主任；现任公司董事长、总经理。

截至 2023 年 9 月末，公司共有员工 180 人。按文化程度划分，大专以下学历员工 9 人，大专以上学历员工 62 人，本科及以上学历员工 109 人；按年龄划分，30 岁以下员工 36 人，30~50 岁员工 137 人，50 岁以上员工 7 人。

### 4. 企业信用记录

根据中国人民银行《企业信用报告》（中征码：5111010000084308），截至 2024 年 2 月 4 日，公司本部无未结清的关注/不良信贷记录。公司已结清的信贷记录中无不良信贷记录，有 8 笔关注类贷款，最近一期已于 2011 年 7 月 18 日结清。

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 2024 年 3 月 12 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

## 六、管理分析

### 1. 法人治理结构

**公司法人治理结构基本完善。**

公司依据《公司法》和国家有关法律、法规的规定，为规范公司经营管理行为，公司制定了公司章程，形成了包括股东会、董事会、监事会和经理层在内的治理结构，依据公司章程进行公司治理。

公司设股东会，股东会由公司全体股东组成，股东会为公司最高权力机构。股东按出资比例在股东会上行使表决权。出席股东会的股东必须超过全体股东表决权的半数以上方能召开股东会。股东会由董事会召集，董事长主持。

公司设董事会，由 4 名董事组成，董事任期 3 年，可连选连任。其中，职工董事 1 人。董事会设董事长 1 人，董事长为公司法定代表人。董事长由三分之二以上的董事选举产生。

公司设监事会，是公司的监督机构，监事会成员 3 人。监事会主席由公司三分之二以上的监事选举产生。公司董事、总经理、财务负责人不得兼任监事。监事不得兼任公司副总经理。

公司实行董事会领导下的总经理负责制，设总经理 1 名，由董事会聘任或解聘。总经理负责公司日常的经营管理，对董事会负责。

## 2. 管理水平

### 公司内部管理体系较为健全。

公司依据《公司法》《公司章程》等规定，设立了一系列管理制度，涵盖公司财务、资金、预算、项目及分支机构管理等方面，并设置了与之相适应的财务部、融资部和工程部的职能部门。

根据《会计法》和国家统一会计制度、财政部有关会计法规，结合内部财务管理的需要，公司制定了财务管理制度，包含会计管理体系、会计人员岗位责任制度、会计基础工作规范、内部资产管理制度、财产清查制度、财务收支审批制度、财务会计分析制度等。公司实行“统一会计制度”的财务管理体系，总经理直接领导、财务副总经理或财务总监分管，财务方面分工负责、分级核算、分级管理。

公司制定《筹资管理制度》，明确由公司本部统一对外融资，子公司需要外部借款的必须经公司董事会批准；根据公司的战略规划，制定项目融资的阶梯投融资战略，筹划近期和远期融资战略；根据公司年度融资任务制定年度融资计划并负责组织实施。

公司制定《全面预算管理制度》，规范资金预算流程，对当期资金预算进行统筹安排保持横向资金平衡，在实施过程中掌握和检查预算的进度，在预算期结束通报资金预算的执行情况；并对上期预算执行结果进行分析，保证预算的准确性。

公司按照工程建设项目管理办法的要求制定工程质量、工程进度、工程计量与支付、零星工程、工程变更设计和签证、工程监理、试验检

测、工程违约处罚、档案及竣工资料编制、工程物资、安全文明施工、廉政建设等方面的管理办法或实施细则，对公司工程建设项目各项工作依法管理，确保公司工程项目质量、工期、投资等控制目标的顺利实现。

对外担保方面，公司制定《担保管理制度》，原则上公司不对外提供担保，因业务确实需要对外提供担保时，必须要了解并审查债务人的经营能力、资信、财务与风险，履行内部报批手续，详细审阅担保文件，并经公司董事会批准。

对子公司管理方面，子公司每年编制年度工作报告及经营计划需报公司本部批准；子公司应严格按照公司本部的相关要求编制年度工作报告及来年经营计划；子公司在做出股东会、董事会、监事会决议后，及时将其相关会议决议及会议纪要抄送公司本部；子公司总经理办公会做出机构调整、人事任免、奖惩等决议的，将结果抄送至公司本部。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

**2020—2022 年，受代建收入增长及不再确认土地整理收入影响，公司营业收入波动增长，公司综合毛利率波动上升。**

2020—2022 年，公司营业总收入波动增长，以代建工程收入为主。其中，受工程结算进度影响，公司代建工程收入持续增长；公司自 2021 年起不再负责土地整理业务；公司资产运营收入变化不大，主要为出租房产产生的租金；2021 年，公司新增物业综合服务收入，主要为遂宁市河东新区管理委员会（以下简称“河东新区管委会”）划拨的部分安置小区物业管理类业务。

2020—2022 年，公司毛利率波动上升，其中，代建业务毛利率维持稳定，其他业务占比不大，对公司利润贡献有限。

2023 年 1—9 月，公司实现营业总收入 6.14 亿元，综合毛利率为 8.29%。

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 (%)
代建工程收入	5.32	52.16	8.04	7.44	81.55	8.04	12.98	89.51	8.04
土地整理收入	4.20	41.17	7.83	--	--	--	--	--	--
资产运营收入	0.53	5.22	26.04	0.49	5.39	26.15	0.47	3.27	36.33
物业综合服务收入	--	--	--	0.70	7.64	4.49	0.80	5.52	7.79
其他收入	0.15	1.45	-8.86	0.50	5.43	35.45	0.25	1.70	25.89
合计	10.20	100.00	8.64	9.12	100.00	10.23	14.50	100.00	9.25

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

## 2. 业务运营

### (1) 代建工程业务

公司代建工程业务回款情况尚可，在建及拟建项目未来尚需投资规模较大，项目资金主要由公司自筹，公司面临较大的资金支出压力。

公司代建工程业务主要由公司本部负责，建设内容主要为遂宁市河东新区的安置房、基础设施和河道治理等。

根据公司与遂宁市政府签署的《工程项目委托建设合同》，公司所承接的政府委托代建项目均由遂宁市河东新区管理委员会（以下简称“河东新区管委会”）会进行统一管理，项目资金主要由公司自筹，部分项目配备财政资金，河东新区管委会每年与公司根据工程进度确定

具体的投资额并上报遂宁市政府审核，同时按项目建设成本的 12.00%<sup>2</sup>计算代建管理费。回款方面，收入确认后，项目建设成本以及项目管理费由遂宁市财政局拨付给遂宁市河东新区财政金融国资管理局（以下简称“河东新区财政局”），再由河东新区财政局支付给公司。截至 2023 年 9 月末，公司主要已完工项目总投资金额 55.59 亿元，已确认收入 60.06 亿元，已回款 41.59 亿元，公司回款情况尚可。

截至 2023 年 9 月末，公司主要在建代建工程项目预计总投资 33.04 亿元，尚需投资 23.06 亿元；公司主要拟建项目预计总投资 13.47 亿元。公司代建业务未来尚需投资规模较大，面临较大的资金支出压力。

表 4 截至 2023 年 9 月末公司主要在建工程代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	已累计投资
遂宁市河东新区绿色新城（A 区）项目--引水入城河湖连通（二期）项目	5.76	0.40
遂宁市河东新区绿色新城（A 区）项目--“五彩之心”景观带绿化项目	0.92	0.60
东平路北延二期项目	3.51	2.99
香林路北延二期项目	4.50	2.25
唐家渡电航桥以北堤防工程	3.40	2.20
遂宁市河东新区来凤路道路及中环线管廊工程项目	3.85	0.68
遂宁市河东新区东林路道路及管廊工程项目	5.10	0.51
遂宁市河东新区灵泉景区建设项目	6.00	0.35
合计	33.04	9.98

资料来源：公司提供

表 5 截至 2023 年 9 月末公司主要拟建工程代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资
遂宁市河东新区永兴大道道路及管廊工程项目	11.47
遂宁市河东新区应急生活物资城市配送中	2.00

<sup>2</sup> 2014—2018 年按项目建设成本的 5.00% 计算代建管理费，2019 年 6 月，公司与遂宁市政府重新签订《工程项目委托代建合

心建设项目	
合计	13.47

资料来源：公司提供

### (2) 自营项目

公司在建自营项目投资规模较大，项目资

同》，将代建管理费率上调为 12.00%。

金依靠公司自筹，自营项目未来收益的实现依赖于项目运营及出售情况，收益的实现情况有待观察。

公司在建自营类项目包括遂宁市河东新区绿色新城（A区）项目（主要为综合管廊建设，公司对此项目已发行绿色债券）及棚改项目，项目资金来源为公司自筹，后续通过运营和销售收入平衡前期资金投入，自营项目未来收益的实现依赖于项目运营及出售情况，收益的实现情况有待观察。

截至2023年9月末，公司主要在建自营类项目预计总投资36.18亿元，尚需投资17.09亿元，尚需投资金额较大。截至2023年9月末，公司暂无拟建自营类项目。

表6 截至2023年9月末公司主要在建自营类项目情况（单位：亿元）

项目名称	预计投资金额	已投资金额
遂宁市河东新区绿色新城（A区）项目	17.22	9.20
遂宁市河东新区科教园片区棚户区改造城中村项目（一期）	9.01	6.80
遂宁市河东新区马田棚户区改造项目	9.95	3.09
<b>合计</b>	<b>36.18</b>	<b>19.09</b>

资料来源：公司提供

### （3）资产运营及物业服务业务

公司资产运营收入主要来自于子公司遂宁东涪投资有限责任公司（以下简称“东涪投资”）运营的遂宁市体育中心及体育中心外围商业用房和河东新区沿街门面的对外租赁。租

赁成本主要为人员办公费用及维护费。

河东新区管委会将部分安置小区物业管理等相关业务划入子公司东涪投资，增加物业服务收入。

### 3. 未来发展

公司未来将继续承担河东新区的基础设施建设等工作，河东新区二区科创教育区仍处于大规模建设阶段，公司业务未来仍有较大发展空间。

## 八、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2020—2022年财务报表，立信中联会计师事务所（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。公司提供的2023年1—9月财务数据未经审计。2020—2022年及2023年1—9月，公司合并范围变化涉及的子公司资产规模较小，公司执行财政部颁布的最新企业会计准则，财务数据可比性较强。

### 2. 资产质量

公司资产总额持续增长，应收类款项对资金占用明显，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

2020—2022年末，公司资产规模持续增长，公司资产构成以流动资产为主。

表7 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		年均复合增长率（%）	2023年9月末	
	金额	占比（%）	金额	金额	金额	占比（%）		金额	占比（%）
<b>流动资产</b>	<b>100.38</b>	<b>89.27</b>	<b>103.34</b>	<b>88.86</b>	<b>103.73</b>	<b>83.83</b>	<b>1.65</b>	<b>127.15</b>	<b>85.82</b>
货币资金	10.01	8.90	4.22	3.63	5.05	4.08	-28.97	5.90	3.98
应收账款	18.96	16.87	22.81	19.61	28.19	22.78	21.92	26.79	18.08
其他应收款	15.91	14.15	19.68	16.93	15.25	12.33	-2.08	28.62	19.32
存货	54.87	48.80	54.99	47.29	54.55	44.09	-0.29	63.95	43.16
<b>非流动资产</b>	<b>12.06</b>	<b>10.73</b>	<b>12.96</b>	<b>11.14</b>	<b>20.01</b>	<b>16.17</b>	<b>28.79</b>	<b>21.01</b>	<b>14.18</b>
投资性房地产	5.35	4.76	5.03	4.32	10.68	8.63	41.31	10.26	6.92
在建工程	5.54	4.93	6.75	5.80	7.58	6.12	16.94	8.43	5.69
<b>资产总额</b>	<b>112.44</b>	<b>100.00</b>	<b>116.30</b>	<b>100.00</b>	<b>123.73</b>	<b>100.00</b>	<b>4.90</b>	<b>148.15</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理



截至 2022 年末，货币资金中有 1.39 亿元受限资金，受限比例为 27.52%，主要为质押、定期存款账户、保证金账户；公司应收账款主要为应收河东新区财政局代建工程项目款，截至 2022 年末，公司应收账款账龄以三年以内为主，累计计提坏账准备 5.36 万元。公司其他应收款主要为往来款。截至 2022 年末，公司其他应收款前五名欠款单位合计占其他应收款余额的 96.35%，集中度高，欠款单位主要为政府部门、事业单位和国有企业，其他应收款累计计提坏账准备 186.11 万元

表 8 截至 2022 年末公司其他应收款前五名情况  
(单位：亿元)

单位名称	余额	账龄	占其他应收款的比例 (%)
河东新区财政局	8.40	3 年以内	54.97
遂宁市新城建设投资有限公司	1.85	2 年以内	12.10
兴业公司	2.27	1 年以内	14.86
遂宁市船山区灵泉街道办事处	1.72	3~4 年	11.27
遂宁市灵泉风景区开发投资有限公司	0.48	5 年以上	3.15
<b>合计</b>	<b>14.72</b>	<b>--</b>	<b>96.35</b>

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末，公司存货主要由 18.54 亿元代开发成本（均为以政府注入方式取得的出让地）和 36.00 亿元工程成本（代建项目投入）构成，公司未对存货计提跌价准备。

截至 2022 年末，公司投资性房地产主要系政府注入房屋、建筑物和车位、车库；公司在建工程主要为遂宁市河东新区绿色新城（A 区）项目。

截至 2023 年 9 月末，公司合并资产总额较上年末增长 19.74%，主要系其他应收款中向区

域内政府单位或国有企业的应收往来款大幅增长所致，公司资产结构较上年末变化不大。

截至 2023 年 9 月末，公司受限资产账面价值合计 14.73 亿元，占总资产的比重为 9.94%。

表 9 截至 2023 年 9 月末公司受限资产情况  
(单位：万元)

单位名称	金额	受限原因
货币资金-其他货币资金	8855.67	质押、定期存款账户、保证金账户
货币资金-银行存款	0.24	POS 押金
其他非流动资产	5001.00	定期存款
应收账款	25000.00	质押
存货	63171.11	抵押
投资性房地产	45281.01	抵押
<b>合计</b>	<b>147309.03</b>	<b>--</b>

资料来源：公司提供

### 3. 资本结构

**公司所有者权益持续增长，实收资本和资本公积占比高，稳定性较强。**

2020—2022 年末，公司所有者权益持续增长，主要系资本公积增长所致，原因详见外部支持。截至 2022 年末，公司实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益分别占 25.90%、49.88%、15.76% 和 5.74%。

截至 2023 年 9 月末，公司所有者权益 73.31 亿元，所有者权益以实收资本和资本公积（主要为政府注入的投资性房地产及土地）为主，所有者权益稳定性较强。

**公司全部债务规模波动增长，整体债务负担适中，但公司债务结构中债券融资以及短期债务占比较高，债务结构有待优化。**

2020—2022 年末，公司负债规模波动增长。

表 10 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		年均复合增长率 (%)	2023 年 9 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)		金额	占比 (%)
<b>流动负债</b>	<b>31.05</b>	<b>55.44</b>	<b>29.06</b>	<b>52.09</b>	<b>34.84</b>	<b>57.45</b>	<b>5.94</b>	<b>46.97</b>	<b>62.76</b>
短期借款	9.70	17.32	8.40	15.06	7.66	12.63	-11.14	8.82	11.78
其他应付款	12.75	22.77	11.88	21.29	19.88	32.77	24.84	30.35	40.56
一年内到期的非流动负债	4.80	8.57	4.33	7.75	5.21	8.58	4.15	5.21	6.96
<b>非流动负债</b>	<b>24.95</b>	<b>44.56</b>	<b>26.73</b>	<b>47.91</b>	<b>25.81</b>	<b>42.55</b>	<b>1.70</b>	<b>27.87</b>	<b>37.24</b>
长期借款	8.30	14.82	8.00	14.34	6.49	10.70	-11.57	8.53	11.40



应付债券	16.65	29.74	18.73	33.57	18.40	30.34	5.11	18.60	24.85
长期应付款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.92	1.51	--	0.74	0.99
<b>负债总额</b>	<b>56.00</b>	<b>100.00</b>	<b>55.79</b>	<b>100.00</b>	<b>60.65</b>	<b>100.00</b>	<b>4.07</b>	<b>74.84</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

公司经营性负债主要体现在与河东新区国有企业及政府部门之间的往来款。

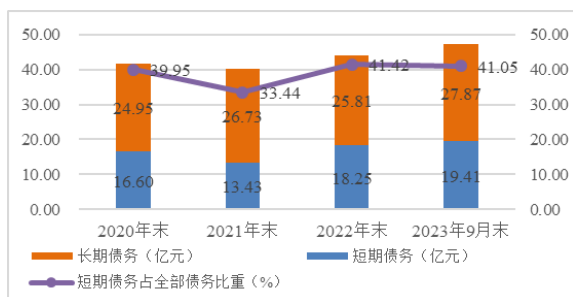
截至 2024 年 2 月 29 日，公司存续债券情况如下表。

表 11 截至 2024 年 2 月 29 日公司存续债券情况  
(单位：亿元)

债券简称	债券余额	回售日	到期日期	债券期限(年)
20 遂宁绿色债 02/G20 遂东 2	3.20	--	2027/06/23	7
20 遂宁绿色债 /G20 遂河 1	3.60	--	2027/01/15	7
21 河东建设 PPN001	2.00	2024/03/22	2026/03/22	5 (3+2)
21 河东建设 PPN002	3.00	2024/05/19	2026/05/19	5 (2+1+1+1)
22 河东建设 MTN001	5.00	2025/07/27	2027/07/27	5 (3+2)
23 河东建设 PPN001	3.20	2026/06/21	2028/06/21	5 (3+2)
<b>合计</b>	<b>20.00</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>

资料来源：联合资信根据 Wind 及公司提供资料整理

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

截至 2023 年 9 月末，公司有息债务到期分布较为均衡，具体情况见下表。

表 12 截至 2023 年 9 月末公司有息债务期限分布情况

项目	一年以内	1~3 年	3~5 年
偿还金额 (亿元)	14.03	13.49	14.38

注：公司提供的有息债务分布不包含其他应付款计息部分，不包含应付票据及应付利息

资料来源：公司提供

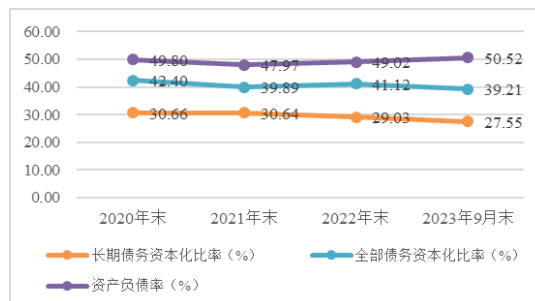
<sup>3</sup> 未包含应付票据。

本报告将其他应付款中带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中融资租赁款纳入长期债务核算。

有息债务方面，2020—2022 年，公司全部债务波动增长；从债务指标来看，公司资产负债率和全部债务资本化比率波动下降；长期债务资本化比率持续下降。债务结构方面，短期债务占 41.42%，长期债务占 58.58%；银行借款约占 36.69%，债券约占 48.49%，非标约占 3.11% 左右<sup>3</sup>。

截至 2023 年 9 月末，公司负债总额较上年末增长 23.41%，主要系其他应付款（往来款）增长所致，负债结构较上年末变化不大。公司整体债务负担适中，但公司债务结构中债券融资以及短期债务占比较高，债务结构有待优化。

图 2 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

#### 4. 盈利能力

2020—2022 年，公司营业总收入波动增长，政府补助对利润总额的贡献程度高，整体盈利能力一般。

表 13 公司盈利能力情况 (单位：亿元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
营业总收入	10.20	9.12	14.50	6.14
营业成本	9.32	8.19	13.16	5.63

期间费用	2.64	2.75	3.83	1.98
其中：管理费用	0.36	0.38	0.44	0.30
财务费用	2.27	2.37	3.38	1.66
其他收益	3.09	3.02	3.86	1.75
利润总额	1.28	1.15	1.08	0.23
营业利润率（%）	8.17	9.89	8.23	7.35
总资本收益率（%）	3.50	3.34	3.84	--
净资产收益率（%）	2.15	1.88	1.68	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2020—2022年，公司营业总收入波动增长，公司其他收益主要为收到的政府补助，2020—2022年，分别占公司利润总额的240.93%、263.07%和357.74%，政府补助对公司利润贡献程度高。

盈利指标方面，公司盈利能力一般。

2023年1—9月，公司营业总收入较上年同期小幅下降。

#### 5. 现金流分析

**2020—2022年，受往来款波动影响，公司经营产生的现金流有所波动；投资活动现金流随自营项目的投入的规模而有所波动；2021—2022年，公司筹资活动现金流量持续净流出，随着公司项目的持续投入以及偿付到期债务，未来仍有较大的融资需求。**

从经营活动来看，公司经营活动现金流入主要为公司业务回款、往来款和政府补助，2020—2022年，公司经营活动现金流入量持续增长，主要系往来款增长所致；经营活动现金流出量持续增长，主要系代建项目投入及往来款支出增长综合所致。2020—2022年，受往来款波动影响，公司经营活动现金流有所波动。2020—2022年，公司现金收入比波动下降，收入实现质量一般。

表 14 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—9月
经营活动现金流入小计	11.72	15.87	34.60	20.09
经营活动现金流出小计	9.35	20.92	27.90	18.35
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>2.37</b>	<b>-5.05</b>	<b>6.70</b>	<b>1.74</b>
投资活动现金流入小计	0.70	2.05	1.97	0.01

投资活动现金流出小计	6.67	0.60	4.09	1.43
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-5.97</b>	<b>1.45</b>	<b>-2.12</b>	<b>-1.42</b>
筹资活动现金流入小计	25.05	20.84	27.79	14.89
筹资活动现金流出小计	17.65	24.17	30.84	13.85
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>7.40</b>	<b>-3.33</b>	<b>-3.04</b>	<b>1.03</b>
现金收入比（%）	84.17	94.67	36.90	126.67

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从投资活动来看，2020—2022年，公司投资活动现金流入量波动增长，主要为公司收回借款产生的现金流；投资活动现金流出量波动下降，系公司自营项目投入。受自营项目建设支出影响，2022年，公司投资活动现金流转为净流出。

从筹资活动来看，2020—2022年，公司筹资活动现金流入量波动增长，主要系取得借款和发行债券收到的现金；筹资活动现金流出量持续增长，主要为偿还到期债务本息支付的现金。2021年起，公司筹资活动现金流持续净流出。

2023年1—9月，公司经营活动现金流持续净流入；受自营项目建设支出影响，公司投资活动现金流持续净流出；融资活动现金流转为净流入。

#### 6. 偿债能力

**公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现尚可；间接融资渠道有待拓宽，公司对外担保比率较高，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、速动比率和现金短期债务比波动下降。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2020—2022年，公司EBITDA持续上升，全部债务/EBITDA持续下降，EBITDA利息倍数变化不大，公司长期偿债指标表现尚可。

表 15 公司偿债能力指标

项目	项目	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)	2023年9月(末)
短期偿债指标	流动比率（%）	323.31	355.58	297.70	270.69
	速动比率（%）	146.58	166.35	141.12	134.55
	现金类资产/短期债务（倍）	0.60	0.31	0.28	0.30

长期偿债指标	EBITDA (亿元)	3.58	3.66	4.43	--
	全部债务/EBITDA (倍)	11.60	10.97	9.95	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	1.10	1.14	1.14	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2023 年 9 月末，公司共获得银行授信额度 40.06 亿元，尚未使用额度为 9.98 亿元，间接融资渠道有待拓宽。

截至 2023 年 9 月末，公司对外担保余额为 48.58 亿元，担保比率为 66.27%，被担保方均为遂宁市国有企业，公司担保比率较高，存在一定的或有负债风险。

截至 2024 年 3 月 12 日，公司本部无涉案金额超过 500 万元的重大未决诉讼。

#### 7. 公司本部财务分析

公司资产和负债主要来自公司本部，公司本部债务负担适中。公司业务主要由公司本部负责。公司本部通过向子公司委派董事、经营管理人员和日常监管行使股东权利，融资方面由公司本部负责，公司本部对子公司管控力度较强。

### 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 2023 年末，遂宁市政府债务余额为 755.38 亿元。

#### 2. 支持可能性

公司是遂宁市河东新区重要的基础设施建设主体，遂宁市国资委为公司实际控制人。近年来，公司在资产注入和政府补助等方面获得大力的外部支持。

资产注入方面，2020—2021 年，河东新区管委会向公司累计拨款 3.96 亿元。2022 年，公司获得划拨的商业门面等资产，共增加公司资本公积 1.52 亿元。

政府补助方面，2020—2022 年和 2023 年 1—9 月，公司分别收到政府补助 3.09 亿元、3.08 亿元、3.86 亿元和 1.75 亿元。

### 十、本期债券偿还能力分析

#### 1. 本期债券发行对公司债务的影响

**本期债券发行对公司债务规模及结构有较大的影响。**

以公司本期债券发行规模上限 5.80 亿元计算，分别占公司 2023 年 9 月末长期债务和全部债务的 20.81%和 12.27%，对公司债务规模和结构有较大影响。

以 2023 年 9 月末财务数据为基础，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 50.52%、39.21%和 27.55%上升至 52.38%、42.00%和 31.48%，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 2023 年 9 月末，公司发行后长期债务为 33.67 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 16 本期债券偿还能力测算

项目	指标值
发行后长期债务 (亿元)	33.67
经营现金流入/发行后长期债务 (倍)	1.03
经营现金/发行后长期债务 (倍)	0.20
发行后长期债务/EBITDA (倍)	7.60

注：1. 发行后长期债务为将本期债券发行额度计入 2023 年 9 月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. 本期债券募投项目偿还能力

**债券存续期内，募投项目总收入和净收益可以覆盖本期债券用于募投项目的本息。但受项目建设进度、实际运营情况以及预测依据合理性等影响，项目收益存在一定的不确定性。此外，本期债券设置第三年末投资者回售选择权条款和提前还本条款，若投资者选择回售，**

**届时将加大公司当年偿债压力。**

根据马田可研报告，马田棚户区改造项目营业收入主要为住房销售收入、配套商业销售收入和停车位销售收入。

**①住房销售收入预测**

马田棚户区改造项目新建住宅建筑面积197591.00平方米，合计新建住房2242套。其中，用于实物安置的住宅面积89017.10平方米，超出免费实物安置面积的，需棚改户以略低于市场的价格购买。剩余住宅面积108573.90平方米拟以略低于市场的价格向符合标准的安置户销售。若出现认购不足，拟向项目所在地附近其他棚改项目或安置房项目的拆迁户销售。

该项目剩余建设期为两年，住房建成后分2年销售完毕。考虑该项目相关住房具有一定的安置属性，预计住房销售单价为0.70万元/平方米。预计债券存续期内住房销售收入76001.73万元。

**②配套商业销售收入预测**

马田棚户区改造项目配套商业（底商）建筑面积14258.40平方米，全部由项目业主自行安排以市场价对外销售。该项目剩余建设期为两年，配套商业建成后分5年销售完毕。综合考虑该项目地段以及发展前景，配套商业单价在第3年至第7年按1.20~1.35万元/平方米预测（平均每年单价增长3.00%），预计债券存续期内配套商业出售收入18120.01万元。

**③停车位销售收入预测**

马田棚户区改造项目新建停车位2455个，全部由项目业主自行安排以市场价对外销售。该项目剩余建设期为两年，停车位预计在项目建成后分5年销售完毕。停车位单价在第3年至第7年按12.00~13.51万元/个预测（平均每年单价增长3.00%），预计债券存续期内停车位出售收入31309.90万元。

表 17 本期债券还本付息估算表（单位：万元）

项目/时间	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
总收入	125431.64	--	--	46417.25	46659.14	13731.19	9590.91	9033.15
项目净收益	119630.03	--	--	44386.62	44618.65	13034.16	9062.80	8527.80
偿债付息金额	78300.00	4060.00	4060.00	15660.00	14848.00	14036.00	13224.00	12412.00
总收入对本期债券用于募投项目部分债券本息覆盖倍数（倍）		1.60						
净收益对本期债券用于募投项目部分债券本息覆盖倍数（倍）		1.53						

注：1. 测算时债券利率按 7.00% 测算；2. 表中偿债付息金额按第三年起按照剩余债券每百元本金值的 20%、20%、20%、20%、20% 的比例偿还债券本金

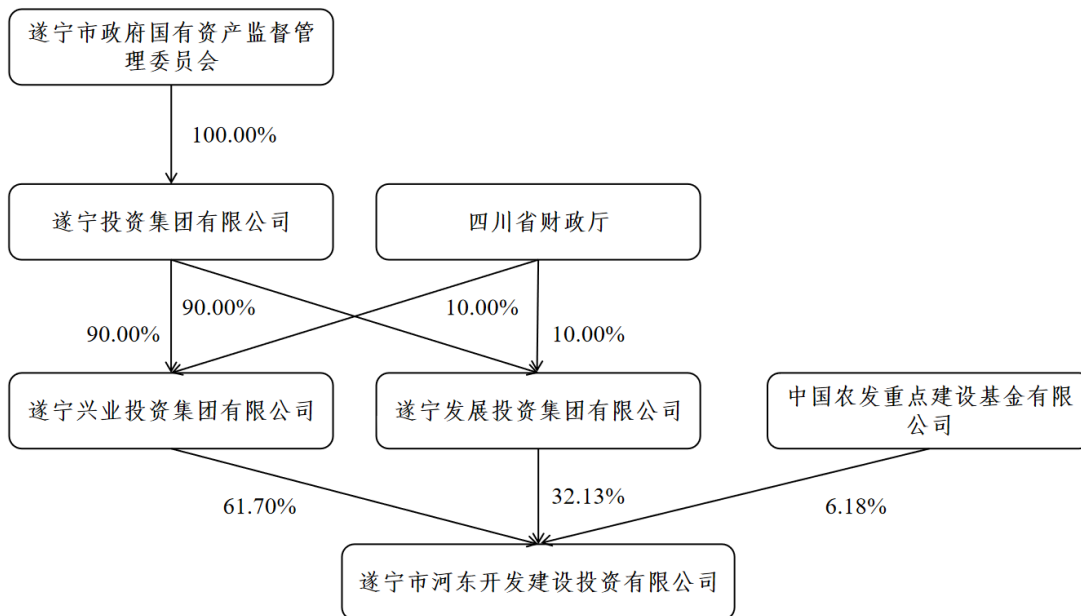
资料来源：联合资信根据马田可研报告整理

总体看，募投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资金的本息。但本期债券设置第三年末投资者回售选择权条款和提前还本条款，若投资者选择回售，届时将加大公司当年偿债压力。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，项目收益存在一定的不确定性。

**十一、 结论**

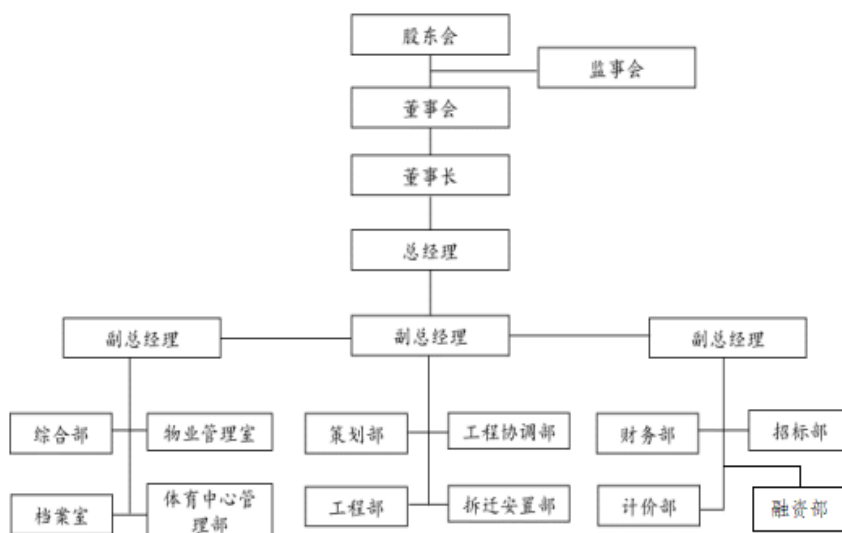
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AA，本期债券信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 9 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 9 月末公司组织结构图



资料来源：公司提供



### 附件 1-3 截至 2023 年 9 月末公司子公司情况

序号	企业名称	主要经营地	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
1	遂宁东涪投资有限责任公司	遂宁市	51.22	--	购买
2	遂宁市灵山园艺有限公司	遂宁市	25.00	75.00	购买
3	遂宁市香林人力资源服务有限公司	遂宁市	--	100.00	股权划转
4	遂宁烟火里酒店管理有限责任公司	遂宁市	--	51.00	设立
5	四川遂航智达物业服务有限公司	遂宁市	--	51.00	设立
6	遂宁千里酒店管理有限责任公司	遂宁市	--	51.00	设立

注：遂宁市灵山园艺有限公司由遂宁东涪投资有限责任公司及公司共同出资组建，遂宁东涪投资有限责任公司占股 75%，公司占股 25%。  
遂宁市香林人力资源服务有限公司、遂宁烟火里酒店管理有限责任公司、四川遂航智达物业服务有限公司、遂宁千里酒店管理有限责任公司均由公司控股子公司遂宁东涪投资有限责任公司分别持股 100.00%、51.00%、51.00%和 51.00%  
资料来源：公司提供

## 附件 2 截至 2023 年 9 月末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方	担保金额	担保余额
遂宁市新城建设投资有限公司	28.98	18.44
遂宁发展投资集团有限公司	7.40	5.99
遂宁市河东新区卓诚建材有限公司	3.80	3.38
遂宁市方兴建设开发有限责任公司	1.95	1.95
遂宁市天盛高新投资有限责任公司	0.50	0.50
遂宁新蜀实业有限公司	4.24	4.24
遂宁市瑞东建设发展有限公司	13.55	7.23
遂宁市新捷建设发展有限公司	0.50	0.50
遂宁市新垣建设发展有限公司	0.50	0.50
遂宁兴业投资集团有限公司	3.00	3.00
遂宁市邦鼎建材有限公司	0.10	0.10
四川天盈实业有限责任公司	0.77	0.77
遂宁市天泰实业有限责任公司	2.00	2.00
<b>合计</b>	<b>67.29</b>	<b>48.58</b>

资料来源：公司提供

**附件 3-1 主要财务数据及指标 (合并口径)**

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	10.01	4.22	5.05	5.90
资产总额 (亿元)	112.44	116.30	123.73	148.15
所有者权益 (亿元)	56.44	60.51	63.08	73.31
短期债务 (亿元)	16.60	13.43	18.25	19.41
长期债务 (亿元)	24.95	26.73	25.81	27.87
全部债务 (亿元)	41.55	40.15	44.05	47.28
营业总收入 (亿元)	10.20	9.12	14.50	6.14
利润总额 (亿元)	1.28	1.15	1.08	0.23
EBITDA (亿元)	3.58	3.66	4.43	--
经营性净现金流 (亿元)	2.37	-5.05	6.70	1.74
<b>财务指标</b>				
现金收入比 (%)	84.17	94.67	36.90	126.67
营业利润率 (%)	8.17	9.89	8.23	7.35
总资本收益率 (%)	3.50	3.34	3.84	--
净资产收益率 (%)	2.15	1.88	1.68	--
长期债务资本化比率 (%)	30.66	30.64	29.03	27.55
全部债务资本化比率 (%)	42.40	39.89	41.12	39.21
资产负债率 (%)	49.80	47.97	49.02	50.52
流动比率 (%)	323.31	355.58	297.70	270.69
速动比率 (%)	146.58	166.35	141.12	134.55
经营现金流动负债比 (%)	7.63	-17.37	19.22	--
现金短期债务比 (倍)	0.60	0.31	0.28	0.30
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.10	1.14	1.14	--
全部债务/EBITDA (倍)	11.60	10.97	9.95	--

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；3. 其他应付款中的有息债务已纳入短期债务核算；将长期应付款中的有息债务已纳入债务核算；4. 公司 2023 年 1—9 月财务报表未经审计，相关指标未年化

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 3-2 主要财务数据及指标 (公司本部口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	8.29	3.10	4.19	5.15
资产总额 (亿元)	107.06	105.25	114.37	141.21
所有者权益 (亿元)	54.51	54.43	56.77	67.01
短期债务 (亿元)	4.60	4.73	3.20	8.58
长期债务 (亿元)	16.65	18.73	18.40	19.34
全部债务 (亿元)	21.25	23.45	21.59	27.92
营业总收入 (亿元)	9.55	7.80	13.25	5.36
利润总额 (亿元)	1.26	0.97	0.82	0.24
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	3.75	-1.09	6.84	4.93
<b>财务指标</b>				
现金收入比 (%)	81.72	94.33	30.99	132.60
营业利润率 (%)	7.05	8.43	7.24	6.99
总资本收益率 (%)	/	/	/	--
净资产收益率 (%)	2.19	1.77	1.44	--
长期债务资本化比率 (%)	23.40	25.60	24.48	22.40
全部债务资本化比率 (%)	28.05	30.11	27.56	29.41
资产负债率 (%)	49.08	48.29	50.37	52.55
流动比率 (%)	262.68	285.22	244.46	217.92
速动比率 (%)	113.16	123.25	112.89	110.21
经营现金流动负债比 (%)	10.45	-3.41	17.87	--
现金短期债务比 (倍)	1.80	0.66	1.31	0.60
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 部分数据无法获取，以“/”表示；3. 公司 2023 年 1—9 月财务报表未经审计，相关指标未年化

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

## 附件 4 主要财务指标计算公式

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% (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>	
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%
<b>盈利指标</b>	
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%
<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 5-1 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 5-2 中长期债券信用等级设置及其含义

中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 5-3 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 遂宁市河东开发建设投资有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行企业债券跟踪评级安排

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。

遂宁市河东开发建设投资有限公司（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。