



信用等级通知书

信评委函字[2018]Y027号

中诚信证券评估有限公司对成都金融城投资发展有限责任公司及其拟发行的“2018年成都金融城投资发展有限责任公司专项债券”的信用状况进行了综合分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，成都金融城投资发展有限责任公司主体信用等级为**AA**，评级展望稳定；“2018年成都金融城投资发展有限责任公司专项债券”的信用等级为**AAA**。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司
信用评级委员会
二零一八年九月三日

2018 年成都金融城投资发展有限责任公司专项债券信用评级报告

债券级别	AAA
主体级别	AA
评级展望	稳定
发行主体	成都金融城投资发展有限责任公司
发行规模	7亿元
债券期限	7年
债券利率	固定利率
偿还方式	本期债券为 7 年期固定利率债券，同时设置本金提前偿付条款，债券存续期内的第 3、4、5、6、7 年末，分别按照债券发行总额 20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金
担保主体	成都金融控股集团有限公司
担保方式	全额无条件不可撤销连带责任保证担保

概况数据

金融城公司（合并口径）	2015	2016	2017
总资产（亿元）	89.30	93.92	109.06
所有者权益合计（亿元）	30.65	37.37	38.03
总负债（亿元）	58.64	56.55	71.03
总债务（亿元）	42.53	44.94	57.59
营业总收入（亿元）	5.37	1.70	2.69
经营性业务利润（亿元）	0.93	0.76	0.71
净利润（亿元）	0.66	0.62	0.69
EBIT（亿元）	1.05	0.74	0.75
EBITDA（亿元）	1.16	0.86	0.86
经营活动净现金流（亿元）	-8.25	-0.97	-5.92
收现比（X）	0.11	0.38	1.06
总资产收益率（%）	1.19	0.81	0.74
营业毛利率（%）	32.07	49.96	28.92
应收类款项/总资产（%）	0.06	0.05	0.01
资产负债率（%）	65.67	60.21	65.13
总资本化比率（%）	58.12	54.60	60.23
总债务/EBITDA（X）	36.53	52.56	66.69
EBITDA 利息倍数（X）	0.39	0.35	0.33

注：1、公司各期财务报告均按照新会计准则编制；
2、中诚信证评将长期应付款中的带息部分计入长期债务。

基本观点

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）评定“2018 年成都金融城投资发展有限责任公司专项债券”的信用等级为 AAA，该级别反映了本期债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。该级别充分考虑了成都金融控股集团有限公司（以下简称“成都金控”）提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对本期债券按时还本付息的保障作用。

中诚信证评评定成都金融城投资发展有限责任公司（以下简称“金融城公司”或“公司”）主体信用级别为 AA，评级展望为稳定。该级别反映了金融城公司偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。中诚信证评肯定了良好的外部环境以及有力的股东支持等因素对公司经营发展的积极作用；同时，中诚信证评也关注到公司未来投资压力较大、房地产销售收入波动较大以及经营活动净现金流持续为负等因素对公司未来经营和整体信用状况的影响。

正 面

- 良好的外部环境。2017 年，成都市实现地区生产总值 13,889.39 亿元，同比增长 8.1%。不断增强的区域经济实力为公司发展提供良好的外部环境。
- 有力的股东支持。金融城公司是四川省及成都市为了将成都打造成为西部金融中心的区域载体而设立的金融总部商务区的投融建管平台，公司的土地一级开发及市政基础设施建设业务得到了成都市政府有力的资金和政策支持；其拟建产业载体项目是成都市政府重点支持的产业化项目，有明确的产业导向，成都市政府支持力度较大。
- 极强的偿债保障措施。本期债券由成都金融控股集团有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，为本期债券的按时偿付提供了较好保障。

成都金控（合并口径）	2015	2016	2017
总资产（亿元）	250.26	264.28	413.28
所有者权益合计（亿元）	91.62	95.30	157.99
总负债（亿元）	158.63	168.98	255.29
总债务（亿元）	131.68	139.01	181.08
营业总收入（亿元）	8.79	10.26	30.98
净利润（亿元）	6.27	4.37	8.83
EBIT（亿元）	14.29	10.93	15.39
EBITDA（亿元）	14.57	11.22	16.29
经营活动净现金流（亿元）	3.32	5.30	27.69
营业毛利率（%）	83.88	59.57	23.51
总资产收益率（%）	5.75	4.25	4.54
资产负债率（%）	63.39	63.94	61.77
总资本化比率（%）	58.97	59.33	53.40
总债务/EBITDA（X）	9.04	12.39	11.12
EBITDA 利息倍数（X）	1.80	1.61	1.82

注：公司各期财务报告均按照新会计准则编制。

关 注

- 公司未来投资压力较大。目前，公司在建和拟建项目投资规模较大，且拟建项目开工时间集中在 2018~2019 年，未来两年公司面临较大的投资压力。
- 房地产销售收入波动较大。受周期性因素的影响，公司土地二级开发业务的存量房逐步减少，新项目尚未达到可售状态，房地产销售收入存在一定波动性。
- 经营活动现金流持续净流出。金融总部商务区建设目前处于初期阶段，建设投入规模较大，2015~2017 年公司经营活动现金流持续净流出。

分 析 师

张 卡 kzhang@ccxr.com.cn

刘衍青 yqliu@ccxr.com.cn

Tel: (021) 60330988

Fax: (021) 60330991

www.ccxr.com.cn

2018 年 9 月 3 日

信用评级报告声明

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）因对成都金融城投资发展有限责任公司（以下简称“发行主体”）及本期债券进行主动评级并出具本评级报告，特此如下声明：

1、除本次评级事项外，中诚信证评和评级分析师与发行主体不存在任何影响评级行为客观、独立、公正的关联关系。

2、中诚信证评评级分析师认真履行了勤勉尽责的义务，并合理保证所出具的评级报告遵循了客观、真实、公正的原则。

3、本评级报告的评级结论是中诚信证评依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因发行主体和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。

4、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由发行主体直接提供或授权提供，其它信息由中诚信证评从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。特别地，对基于发行主体直接提供或授权提供的材料，中诚信证评对其准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

5、本报告所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。

概 况

发债主体概况

2009年5月,经成都市人民政府办公厅成办函[2009]122号文批准,成都金融城投资发展有限责任公司由成都市兴城投资有限公司(现已更名为成都兴城投资集团有限公司,以下简称“兴城投资”)和成都高新投资集团有限公司(以下简称“高新投资”)共同出资设立,公司初始注册资本为6,000万元,由兴城投资出资3,060万元,持股比例为51%;高新投资出资2,940万元,持股比例为49%。后经多次增资及股东变更,截至2017年末,公司注册资本增至34.93亿元,实收资本为34.93亿元,其中成都金控出资21.96亿元,持股比例为62.86%;高新投资出资9.60亿元,持股比例为27.48%;成都欣天颐投资有限责任公司(以下简称“欣天颐投资”)出资2.38亿元,持股比例为6.80%;兴城投资出资1.00亿元,持股比例为2.86%。成都市国有资产监督管理委员会(以下简称“成都市国资委”)间接持有公司72.52%的股权,为公司实际控制人。截至2017年末,公司合并范围有两家二级子公司,即成都金融城置业有限公司和成都金融梦工场投资管理有限公司,公司对其持股均为100%。

表 1: 截至 2017 年末公司股东出资情况

股东名称	出资额 (亿元)	出资比例 (%)
成都金融控股集团有限公司	21.96	62.86
成都高新投资集团有限公司	9.60	27.48
成都欣天颐投资有限责任公司	2.38	6.80
成都兴城投资集团有限公司	1.00	2.86
合计	34.93	100.00

注: 1、2017年12月,成都市国资委下发了“成国资发[2017]31号”《市国资委关于将成都金融城投资发展有限责任公司股权无偿划转至成都金融控股集团有限公司的通知》,同意将其持有的金融城公司股权无偿划转到成都金控,由其履行出资人职责; 2、合计数与加总数尾数存在差异系小数点四舍五入所致。
资料来源: 公司提供

公司是成都金融总部商务区的投融资建管平台,按照市场化方式运作,在该区内承担土地一级开发及市政基础设施建设等职能,同时进行房地产开发及物业经营等工作。

截至2017年末,公司总资产109.06亿元,总负债71.03亿元,所有者权益合计38.03亿元,资

产负债率为65.13%。2017年,公司实现营业总收入2.69亿元,净利润0.69亿元,经营活动净现金流-5.92亿元。

募集资金概况

本期债券拟募集资金总额7亿元,为7年期固定利率债券,同时设置本金提前偿付条款,债券存续期内的第3、4、5、6、7年末,分别按照债券发行总额20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金。

本期债券拟募集资金7.00亿元,其中1.40亿元拟用于城市停车场建设、2.80亿元拟用于地下综合管廊建设,2.80亿元拟用于补充营运资金。城市停车场建设项目和地下综合管廊建设项目,为成都金融总部商务区三期基础设施建设工程(河西片区)的子项目。

成都金融总部商务区三期基础设施建设工程(河西片区)位于高新区东部,项目内容主要为约92公顷范围内的市政基础设施工程,具体实施范围为商务区三期核心区的58公顷区域及纬二路、纬七路、名都路的道路工程。项目主要内容为该区域内的道路工程、交通工程、隧道工程、市政管线工程、地下车库工程、渠道工程、绿化景观工程、环卫工程、综合防灾、智能城市工程等。其中,城市停车场项目预计建设地下停车位621个,停车场面积25,189.00平方米,配套商业设施面积3,599.20平方米,投资估算为20,924.09万元;地下综合管廊项目预计建设综合管廊1,772.5米,经过相关合理分摊计算后,投资估算为42,267.41万元。

表 2: 公司募集资金用途

募集资金用途	计划总投资 (万元)	募集资金 计划使用 额度 (万元)	占项目总 投资比例 (%)
城市停车场项目	20,924.09	14,000.00	66.91
地下综合管廊项目	42,267.41	28,000.00	66.24
补充营运资金	--	28,000.00	--
合计	--	70,000.00	--

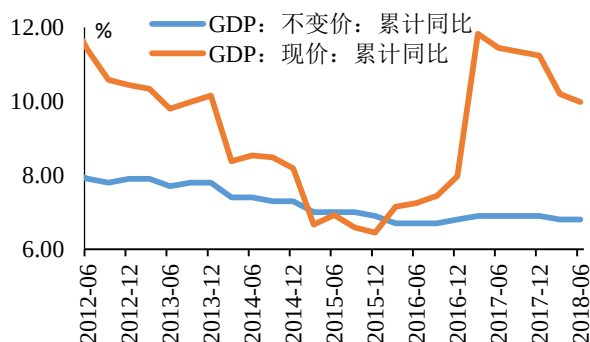
资料来源: 公司提供

宏观经济和政策环境

2018年上半年,中国经济面临外部贸易战、内部去杠杆双重挑战,下行压力有所显现。GDP同比

增长 6.8%，较去年同期和去年底均回落 0.1 个百分点，名义 GDP 跌破 10%。但 GDP 增速下行较为有限，经济仍具备较强韧性。下半年贸易战不确定性仍在，内外需求继续放缓，稳增长压力进一步加大，但受国内宏观政策边际调整、经济转型升级影响，下行幅度或有限，预计全年 GDP 增长 6.6-6.7%。

图 1：中国 GDP 增速



资料来源：国家统计局

上半年宏观数据喜忧参半。一方面，经济面临内外需求放缓，信用风险抬升等压力：“结构性去杠杆”下基建投资、国有企业投资等政策性投资大幅下行带动投资持续回落；以美元计价的出口增长较快，但受人民币汇率宽幅波动影响，与以人民币计价的出口走势分化，仅以美元计价考量出口存在高估，并且贸易摩擦常态化等因素加大了出口继续改善不确定性；此外，金融严监管下流动性压力加大，信用违约事件明显增多。另一方面，经济运行中积极因素仍存：经济结构调整持续，第三产业增长继续快于第二产业，消费对经济增长贡献率高位上行；新动能增长较快，对经济增长贡献提升；规模以上工业和制造业稳中趋缓态势未改；民间投资回暖，制造业投资企稳运行；虽然以社会消费品零售总额为代表的消费个位数运行，但如果将服务消费考虑在内，消费整体依然稳健；通胀水平可控，CPI 平稳运行，PPI 虽同比回落明显但无通缩压力。

贸易摩擦是今年以来中国经济面临的最大的外部不确定因素。贸易战后续发展存在很大不确定性，这容易对投资者情绪造成扰动，加剧金融市场波动；同时，贸易战暴露了我国高科技产业发展的不足，其对相关产业链的影响需要高度关注；此外，贸易战也增加了外部环境不确定性，有可能制约我国经济增长和去杠杆进程。

从国内政策环境看，今年以来中央召开的历次会议都对防风险、降杠杆予以重点强调，防风险仍是政府工作重心。但近期以来，随着内外环境变化，宏观经济政策边际调整，重心由“去杠杆”转向“稳杠杆”。上半年货币政策由 2017 年的“紧货币”转向“稳货币”，又进一步向结构性宽松过渡，预计下半年在“保持流动性合理充裕”基调下，货币政策将维持稳健中性、边际宽松，一方面继续结构性降准为实体经济融资提供便利，另一方面上调政策利率避免中美利差持续收窄加大资本外流压力；同时，在货币政策受到掣肘背景下，财政政策有望成为调整重点，财政支出力度将加大；从监管政策看，严监管趋势未改，但资管新规实施细则出台降低了政策不确定性，未来将更注重节奏和力度的把握，着力避免“处置风险的风险”。

在经济韧性犹存、政策边际调整下，中国经济宏观风险依然可控，但短期仍需关注近期以来经济环境和政策变化可能带来的结构性风险：一方面，资金流向实体经济渠道仍未通畅，货币政策边际宽松有可能加剧金融杠杆反弹压力；另一方面，货币政策调整虽有望降低企业融资成本，但中小企业和民企融资难问题难解，信用风险仍存；再次，人民币汇率虽然长期不具备贬值基础，但短期贬值压力并未根除，仍需警惕人民币汇率短期内剧烈波动。

中诚信证评认为，内外需求同步放缓加大了下半年中国经济下行压力。但是，经济结构调整转型提升了经济增长质量，生产企稳运行、消费总体稳健、民间投资回暖、新动能快速增长都对经济形成一定支撑，经济下行幅度依然有限。

区域经济概况

成都市经济概况

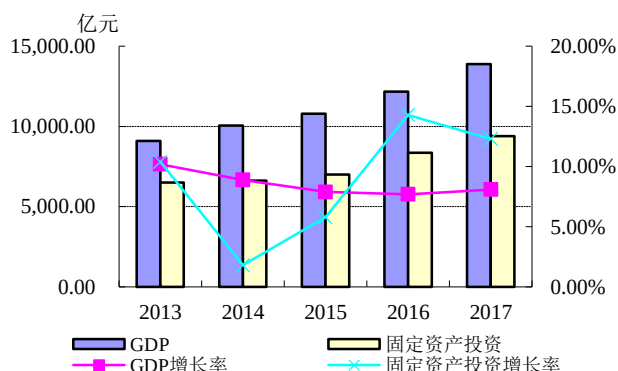
成都市是四川省省会，副省级城市，位于中国西南部的四川盆地，地处肥沃的成都平原，幅员约 1.46 万平方公里，下辖 11 个区、4 个县、5 个县级市和独立核算的国家级高新技术产业开发区及天府新区成都直管区，截至 2017 年末，成都市常住人口 1,604.47 万人。

1993 年成都市被国务院定位为西南地区科技、商贸、金融中心和交通、通信枢纽，目前，成都市

经济发展水平居西部首位。成都市交通十分便利，是西南地区重要的客流、物流中心，双流国际机场为中国第四大航空枢纽，宝成线、成渝线、成昆线等 5 条电气化铁路干线交汇，高速公路总里程达 592 公里，主城区设 13 个客运中心。成都聚集了众多世界 500 强企业和上百家全球研发中心，工业以电子信息产品制造、食品饮料烟草、汽车工业、机械工业和轻工业为主导。

在国家支持西部开发的背景下，成都市经济获得了长足的发展。近几年，成都市经济保持稳中有升的良好态势。2015~2017 年，成都市分别实现地区生产总值 10,801.2 亿元、12,170.2 亿元和 13,889.39 亿元，同比增速分别为 7.9%、7.7%和 8.1%。2017 年，第一产业增加值 500.87 亿元，增长 3.9%；第二产业增加值 5,998.19 亿元，增长 7.5%；第三产业增加值 7,390.33 亿元，增长 8.9%。三次产业结构为由 2016 年的 3.9:43.0:53.1 调整为 3.6:43.2:53.2。

图 2：2013~2017 年成都市主要经济指标情况



资料来源：成都市统计局

近年来，成都市工业经济发展速度较快。2015~2017 年，成都市分别实现全部工业增加值 4,056.2 亿元、4,478.6 亿元和 5,217.2 亿元，分别增长 7.4%、6.9%和 8.4%。2017 年，成都市完成工业投资 3,008.7 亿元，增长 33.9%，新增规模以上工业企业 154 家。八大特色优势产业中电子信息产品制造业增长 20.8%，机械产业增长 8.8%，汽车产业增长 10.6%，石化产业增长 4.8%，食品饮料及烟草产业增长 11.1%，冶金产业下降 21.9%，建材产业增长 7.0%，轻工行业增长 0.4%。

固定资产投资方面，2015~2017 年，成都市固定资产投资分别为 7,007.0 亿元、8,370.5 亿元和

9,404.2 亿元，同比分别增长 5.8%、14.3%和 12.3%。

2017 年，民间投资完成 5,066.6 亿元，增长 9.1%；分产业看，第一产业完成投资 233.7 亿元，增长 30.3%；第二产业完成投资 3,023.8 亿元，增长 34.4%；第三产业完成投资 6,146.8 亿元，增长 3.5%；全年新增固定资产 4,256.7 亿元，增长 17.8%。

总体来看，作为西南地区重要的经济、物流和历史文化中心，近年来成都市经济发展较快，经济持续增长。预计未来一定时期内成都市经济仍将保持快速增长，基础设施建设水平将得到快速提升。

成都金融总部商务区

成都金融总部商务区是四川省及成都市为了将成都打造成为西部金融中心，参照北京金融街、上海陆家嘴模式在成都南部规划开发的战略功能区，占地面积约 5.10 平方公里，横跨高新、锦江两个区划。

作为西部金融中心的主要载体，金融总部商务区将集中发展各类传统与新兴金融产业、金融配套产业、其他现代高端服务业和大型总部经济，辐射带动周边区域发展，成为西部地区以金融业为特色的现代 CBD，充分体现成都的现代化和国际化建设成就。目前，金融总部商务区已被四川省政府确定为全省现代服务业示范区，区域定位较高。

成都金融总部商务区采取“统一规划，整体开发，统筹招商，分期推进”的开发建设和招商引资管理体制，采取“政府主导、市场推动”的开发模式，实行“领导小组+办公室+金融城公司”的管理体制。领导小组由市政府设立，常务副市长牵头，高新区和锦江区主要领导参与，贯彻市委、市政府的工作部署，统筹领导招商、建设和运营中的重大事项；市金融办具体承担领导小组办公室功能，督促和协调落实市委、市政府和领导小组的各项决策部署，统筹安排区域日常工作；金融城公司作为金融总部商务区的投融资平台，承担金融总部商务区土地开发、物业经营、配套设施建设等职能；公司业务运营方面获得成都市政府的有力支持。

成都金融总部商务区分为三期开发建设，截至 2017 年末，一期和二期已经完成建设，并正式投入使用，三期正在建设中。其中，一期“天府国际金

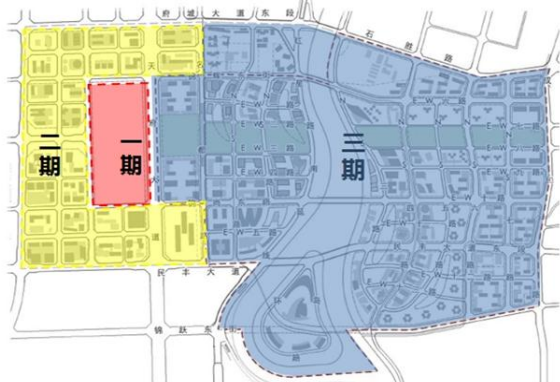
融中心”建筑面积约 50 万平方米。目前，中国银行业监督管理委员会四川监管局、中国保险监督管理委员会四川监管局等金融监管及服务机构、安邦财产保险股份有限公司、中国人寿、民生银行等大型金融企业以及成都市土地矿权交易中心等要素交易市场已入驻一期“天府国际金融中心”。

二期为天府国际金融中心周边的 27 个地块，用地面积 102.8 万平方米，建筑面积约 250 万平方米，主要入驻市级机关办公区、四川省农村信用社、中国进出口银行、中信银行、国家电网、华电集团、中国网通等大型企业和机构总部及城市综合体。

三期为锦江河两岸待开发区域，是金融总部商务区未来开发的重点，三期范围主要包括成都市第一、第二污水处理厂以及锦江区范围内约 2.80 平方公里待开发整理的土地，用地面积 60.70 万平方米。

除主要集聚地区性金融总部机构外，成都金融总部商务区还将集中开发各类综合配套项目，包括办公、酒店、商业、住宅等，全面建成后的成都金融总部商务区，将按照国际水平规划，发展成以金融业为主，集行政办公、高端商务、科技研发、教育文化、综合居住等功能为一体的新城市 CBD。

图 3：金融总部商务区分期示意图



资料来源：公司提供

总体来看，成都金融总部商务区区域规划定位高、整体性强，同时也存在投资规模大、开发周期长、统筹要求高等问题。

竞争实力

公司主要负责成都金融总部商务区的开发建设和运营，战略定位较高，在业务开展及财政补贴方面得到政府有力支持。

公司是成都市政府为实现四川省、成都市规划

建设西部金融中心的战略，借鉴北京金融街、上海陆家嘴经验设立的平台公司，公司主要对成都金融总部商务区进行开发建设和运营。

土地一级开发及市政基础设施建设业务方面，根据成金商领[2010]1 号和成都市人民政府领导批示通知单（成府办[2010]2-8-2509 号），成都市政府为成都金融总部商务区的开发配置了相应的资金支持政策，具体包括成都金融总部商务区范围内的土地出让净收益、2009 年 5 月后的宗地规划管理、报建手续费和规费及区域内税收地方财政分成部分等资金，有力地保障公司区域土地开发及基础设施建设资金的收支平衡。房地产开发方面，公司拟建项目为成都市政府重点支持的产业化项目，有明确的产业导向，且对于上述项目，公司采取先招商后开发的开发模式，为后续资金回笼提供强有力的保证。

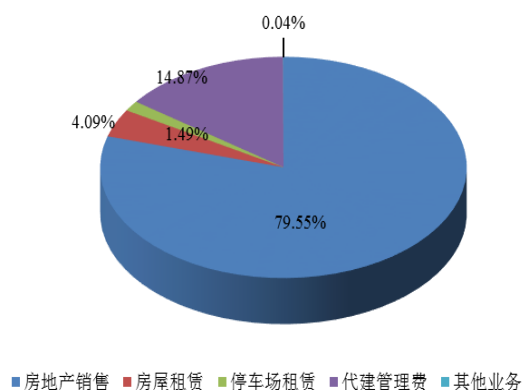
此外，成都市金融工作局以政府补助的形式向公司定期拨付成都金融总部商务区招商宣传经费。2015~2017 年，公司分别收到该项经费金额 1,128.70 万元、5,000.00 万元和 5,000.00 万元。

总体来看，成都金融总部商务区区域战略定位较高，公司作为成都金融总部商务区的投融建管主体，得到成都市政府的有力支持，公司具有较强的抗风险能力。

业务运营

作为成都金融总部商务区的投融建管主体，公司按照市场化方式运作，承担区域载体建设、产业聚集与区域运营等职能。2017 年，公司实现营业总收入 2.69 亿元，其中，房地产销售收入 2.14 亿元，房屋租赁收入 0.11 亿元，停车场租赁收入 0.04 亿元，代建管理费收入 0.40 亿元，其他业务收入 0.001 亿元，分别占公司营业总收入的 79.55%、4.09%、1.49%、14.87%和 0.04%。

图 4：2017 年公司营业总收入构成



资料来源：公司财务报告，中诚信证评整理

区域载体建设板块

一级开发业务

作为成都市政府授权的成都金融总部商务区运营主体，公司对成都市金融总部商务区内全部土地进行一级开发和相关基础设施建设。根据《成都市金融总部商务区建设领导小组 2016 年第一次会议纪要》（成金商领阅[2016]1 号）文件精神及《项目委托代建框架协议》内容，针对公司在土地一级开发业务（包括征地拆迁、基础设施建设和公建配套建设等）实际投入的 5%计提业务管理费。同时，根据成金商领[2010]1 号和成都市人民政府领导批示通知单（成府办[2010]2-8-2509 号），成都市政府为金融总部商务区的开发配置了相应的资金支持政策，具体包括金融总部商务区范围内的土地出让净收益、2009 年 5 月后的宗地规划管理、报建手续费和规费及区域内税收地方财政分成部分等资金。2010~2019 年金融总部商务区产生的市区两级地方税收，除按税源转移补偿政策补偿给有关迁出的区

（市）县后，80%由市级统筹用于金融总部商务区建设财政投资。成都市政府将上述资金统筹划付给公司专项用于金融总部商务区相关建设工作，以保障区域土地开发及基础设施建设资金的收支平衡。

会计核算方面，由于成都市财政局、成都市建设委员会和成都市规划局在拨付项目建设资金时，均指明款项用于金融总部商务区范围内的项目，金融城公司将拨入的项目建设资金在“专项应付款”核算；与专项应付款对应的金融总部商务区项目的土地整理及市政基础设施发生的开发成本在“其他非流动资产”核算；待建设任务总体完成后，根据相关审计结果和有关批复，对拨入项目建设资金和发生的开发成本进行核销。截至 2017 年末，公司累计收到上述款项共计 27.38 亿元。上述资金由成都市财政统筹，按照项目进度进行划付，专项用于金融总部商务区项目建设。

公司目前在建项目主要包括金融总部商务区基础设施建设项目、金融总部商务区三期基础设施建设项目配套区（河西区）工程、三期基础设施建设项目（纬二路、经三路、经四路等工程）等，上述项目计划总投资 55.15 亿元，截至 2017 年末，实际已投资 31.47 亿元。

其中，金融总部商务区基础设施建设项目位于成都市锦江区柳江街道办包江桥村 3、4、5、6、7、8、10 组，祝国寺村 1、2、5、6、7 组规划红线范围内，项目主要建设内容为市政配套基础设施建设及拆迁安置工程，计划总投资 31.45 亿元，截至 2017 年末，该项目实际已投资 28.05 亿元。

表 3：截至 2017 年末公司主要在建项目情况（万元）

项目名称	项目类型	预计总投资	已投资金额
金融总部商务区基础设施建设项目	基础设施建设	314,522	280,501
金融总部商务区三期基础设施建设项目配套区（河西区）工程	基础设施建设	221,031	29,794
三期基础设施建设项目（经六路、经七路等六条道路绿带工程）	基础设施建设	4,963	612
三期基础设施建设项目（锦江大道及锦华路三段局部道路绿带工程）	基础设施建设	1,271	23
三期基础设施建设项目（纬二路、经三路、经四路等工程）	基础设施建设	9,726	3,744
合计	--	551,513	314,674

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

拟建项目方面，截至 2017 年末，公司主要拟建项目包括桂溪变电站迁建工程及新建变电站项目和金融总部商务区三期基础设施建设工程河东

片区核心区工程，项目计划总投资为 44.93 亿元，计划于 2018 年开工。

表 4：截至 2017 年末公司主要拟建项目情况（万元）

项目名称	项目类型	预计总投资	预计开工时间	预计完工时间
桂溪变电站迁建工程及新建变电站	基础设施建设	20,000	2018 年	2020 年
金融总部商务区三期基础设施建设工程河东片区核心区工程	基础设施建设	429,276	2018 年	2020 年
合计	--	449,276	--	--

资料来源：公司提供

总体来看，公司负责成都金融总部商务区全部一级土地开发和基础设施建设业务，区域定位较高，且项目投资得到成都市政府配置的资金政策支持，三期项目有序推进。

房地产开发业务

公司房地产项目均为成都市政府重点支持的产业化项目，有明确的产业导向。但公司房地产开发业务处于起步阶段，开发项目较少，收入规模较小。2015~2017 年，公司分别实现房地产销售收入 5.24 亿元、1.32 亿元和 2.14 亿元，整体收入呈现波动趋势。

截至 2017 年末，公司房地产开发项目共有 2 个，分别为融锦城项目和天府双塔项目。其中，融锦城项目总投资为 10.87 亿元。截至 2017 年末，该项目已经完工并实现部分销售，未销售的部分主要是商业用房。目前，为了加快剩余楼盘的销售，公

司已采取引用双代理、带租约销售、大客户优惠政策等销售模式并制定分期付款等多种方案以加速回款。公司预计在未来 1~2 年内完成融锦城项目剩余物业的销售去化。天府双塔项目总建筑面积 167,895 平方米，预算总投资 19.45 亿元，资金来源为自筹。截至 2017 年末，该项目实际已投资 11.15 亿元。该项目计划将住宅部分销售，商业部分作为物业进行自持。中诚信证评关注到融锦城项目存量房随着销售的推进逐渐减少，公司房地产销售收入存在一定波动。

拟建项目方面，截至 2017 年末，公司拟建项目共有 2 个，分别为成都交易所大厦项目和城南文化中心项目，均为成都市政府重点支持的产业化项目。上述项目预计总投资 29.70 亿元，投资规模较大，且开工时间集中在 2018 年，未来公司面临一定的投资压力。

表 5：截至 2017 年末公司在建及拟建房地产开发项目情况

	项目名称	预计总投资（亿元）	实际已投资（亿元）	开工时间	完工时间
在建项目	天府双塔项目	19.45	11.15	2012年	2018年
	小计	19.45	11.15	--	--
拟建项目	成都交易所大厦	12.20	--	2018年	2021年
	城南文化中心	17.50	--	2018年	2021年
	小计	29.70	--	--	--
	合计	49.15	11.15	--	--

资料来源：公司提供

总体来看，作为金融总部商务区的投融建管平台，公司房地产项目具有明确产业导向，且拟建项目采用先招商后开发的模式，有助于后期资金的快速回笼。同时，中诚信证评关注到，公司目前房地产业务处于起步阶段，收入规模尚小，且未来两年面临较大的投资支出压力。

产业聚集与区域运营服务业务

产业聚集业务包括产业招商和产业投资。公司通过招商工作的推进和对入驻企业的扶持，实现产

业聚集。区域运营服务业务包括资产经营和运营服务，公司通过经营和相关服务的打造，服务于产业聚集。目前，银监会四川监管局、保监会四川监管局、民生银行、中信银行、中航安盟财产保险、和谐健康保险、中铁信托、中国人寿、安邦财产保险、成都农商银行、四川省农村信用社、中国进出口银行、国家电网、华电集团、中国网通等大型机构总部及区域总部都已入驻金融总部商务区。

2015~2017 年，公司分别实现产业聚集与区域运营板块收入 1,154.95 万元、1,419.86 万元和

1,503.57 万元，主要包括房屋租赁收入及停车场租赁收入，规模较小，但对公司收入形成一定补充。

总体来看，产业聚集与区域运营服务业务尚处于初期阶段，收入规模较小。但未来随着金融总部商务区设施的不断完善、进驻企业不断增加，预计未来该板块的收入会有明显提升。

战略规划

公司围绕“打造全国一流金融 CBD，承载西部金融红心发展”的战略愿景，构建“产业聚集-载体建设-财务-管理”的四维度目标体系。公司打造金融产业法人机构和区域总部的聚集区、新型金融产业发展的引领区、金融业态平衡发展和企业协作互动的示范区，真正成为西部金融中心核心载体和成都市形象、金融发展的展示窗口；并实现新入驻企业总数不少于 1,300 家，金融类机构和总部经济总数不少于 400 家，着力引进金融法人机构、区域总部和新兴金融机构，全面呈现区域形象和形成完善的管理机制。

为实现公司的战略目标，公司将实施“三步走”的战略规划，即为近期构建核心能力、中期打造复合型盈利模式和远期实现跨越式发展。近期：河西基础设施工程主体基本完成，河东全面启动，实现金融类机构入驻总数不少于 300 家，着力引进金融法人机构、区域总部和新兴金融机构，并着手五项能力的提升和管理体系的优化；中期：依托纵向一体化的业务结构，构建涵盖投资、开发、建设、服务、持有运营等核心环节的复合型盈利模式，并在该阶段全面呈现区域形象，实现金融类机构入驻总数不少于 500 家，继续加大对金融法人机构、区域总部和新兴金融机构的引进力度，形成完善的管理体系。远期：通过企业上市，以及产业发展和区域开发运营复合型盈利模式的整体输出，实现企业的跨越式发展。

总体来看，公司战略规划明晰，符合未来发展定位及相关政策导向，公司未来发展前景较好。

公司治理和管理

产权结构

公司成立于 2009 年 5 月，初始注册资本为 6,000 万元，后经多次增资及股权变更，截至 2017 年末，公司注册资本增至 34.93 亿元，分别由成都金控、高新投资、欣天颐投资和兴城投资持股 62.86%、27.48%、6.80%和 2.86%。公司实际控制人为成都市国资委。公司合并范围全资二级子公司 2 家，即成都金融城置业有限公司和成都金融梦工场投资管理有限公司。

治理结构

公司依据《公司法》等有关法律，建立了较为完善的法人治理结构，公司设立股东会、董事会、监事会和经营管理层，负责公司生产经营活动的预测、决策和组织领导、协调、监督、实施等工作。其中，股东会由公司全体股东组成，由股东按照实缴出资比例行使表决权，为公司最高权力机构，决定公司的经营方针和投资计划、对公司的合并、分立、解散、变更做出决议等；董事会是公司的经营决策机构，对投资者及股东会负责，由 7 名董事组成，并设董事长 1 名，董事每届任期 3 年，任期届满连选可以连任；监事会是公司的监督机构，由 5 名监事组成，其中职工代表 2 名，并设主席 1 人；公司设总经理 1 名，副总经理 4 名，总经理对董事会负责，行使组织实施公司年度经营计划和投资方案，拟定公司内部管理机构设置方案、基本管理制度和具体规章等职权。

管理水平

为加强公司管理，健全公司的治理结构，公司制定了《成都金融城投资发展有限责任公司财务管理制度》、《成都金融城投资发展有限责任公司全面预算管理制度》和《成都金融城投资发展有限责任公司融资管理办法》等制度。

财务管理方面，公司根据《中华人民共和国会计法》、《中华人民共和国公司法》、《企业财务通则》、《企业会计准则》和《会计基础工作规范》的有关规定，并结合公司的生产经营特点和管理要求，制定公司的财务管理制度。公司的财务管理工

作实行统一管理、分级负责原则，财务管理体系由董事长、总经理、分管财务工作领导、财务管理部等管理级次共同构成，财务管理部按照制定的财务战略，合理筹集资金，有效运营资产，实施预算管理，控制成本费用，规范利润分配，加强财务信息管理和财务监督，以实现公司价值最大化。

预算管理方面，根据公司实际情况和管理要求，公司成立预算审议、预算管理及预算执行三级机构。股东会为预算决策机构；预算管理委员会为预算管理机构，全面负责公司预算管理工作；各部门、各子公司为预算执行机构。

融资管理方面，公司董事会是公司融资事宜的决策机构，负责健全公司融资管理制度和制定年度融资计划；公司办公会为公司融资事宜的审议机构，在公司董事会授权下决定部分融资事项，审议公司及子公司融资项目；财务管理部为公司融资工作的管理部门，负责公司年度融资计划编制、报审与执行等相关工作。

综合来看，公司自成立以来，按照现代企业管理制度的要求健全了治理结构，根据业务特点完善了各项管理规章制度，建立了监管体系，有利于促进公司业务发展。

财务分析

以下分析基于公司提供的经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2015~2017 年度三年连审财务报告，上述报表均按照新会计准则编制。截至 2017 年末，公司纳入合并报表范围包括 2 家全资子公司。

资本结构

公司的资产规模逐年增加，2015~2017 年末，公司资产总额分别为 89.30 亿元、93.92 亿元和 109.06 亿元。公司资产主要由非流动资产构成，2015~2017 年末，公司非流动资产分别为 73.48 亿元、75.98 亿元和 84.29 亿元，占总资产比重分别为 82.29%、80.89%和 77.28%。

2015~2017 年末，公司的流动资产分别为 15.81 亿元、17.94 亿元和 24.78 亿元。截至 2017 年末，公司流动资产主要由存货和货币资金构成。

2015~2017 年末，公司存货分别为 12.27 亿元、12.38 亿元和 13.44 亿元。公司存货为房地产开发成本，截至 2017 年末，公司房地产开发成本由账面价值 2.29 亿元的融锦城项目和账面价值 11.15 亿元的天府双塔项目构成。2015~2017 年末，公司货币资金分别为 3.44 亿元、5.50 亿元和 9.55 亿元。2017 年，公司银行借款增加，筹资活动现金流入较多，货币资金较上年末增加 4.05 亿元。

2015~2017 年末，公司非流动资产分别为 73.48 亿元、75.98 亿元和 84.29 亿元。随着公司土地整理及市政基础设施等业务的平稳推进，公司非流动资产逐年递增。截至 2017 年末，公司非流动资产主要由其他非流动资产和投资性房地产构成。2015~2017 年末，公司其他非流动资产分别为 69.44 亿元、72.03 亿元和 80.43 亿元。公司其他非流动资产由土地整理及市政基础设施开发成本构成，账面价值随着公司建设项目投入的增加而逐年上升。截至 2017 年末，公司其他非流动资产主要包括金融总部商务区基础设施建设项目、成都市第一、第二污水处理厂迁建项目和金融总部商务区基础设施建设红星路南延线段等项目。2015~2017 年末，公司投资性房地产分别为 3.57 亿元、3.48 亿元和 3.39 亿元，主要包括出租的天府国际金融中心 8 和 9 号楼、3 号楼 8~10 层以及 3~5 号楼地下停车位。投资性房地产账面价值逐年降低，主要系计提折旧所致。截至 2017 年末，公司投资性房地产均已办妥产权证书且不存在抵押情况。

2015~2017 年末，公司总负债分别为 58.64 亿元、56.55 亿元和 71.03 亿元。公司负债主要由非流动负债构成，2015~2017 年末，公司非流动负债占总负债比重分别为 57.18%、81.16%和 81.17%。

2015~2017 年，公司流动负债分别为 25.11 亿元、10.66 亿元和 13.37 亿元。截至 2017 年末，公司流动负债主要由一年内到期的非流动负债、其他应付款和应付账款构成。2015~2017 年末，公司一年内到期的非流动负债分别为 17.05 亿元、3.75 亿元和 5.18 亿元，为公司一年内到期的银行借款，由于公司借款到期时间分布较不均匀，一年内到期的非流动负债较为波动。2015~2017 年末，公司其他应付款分别为 3.35 亿元、3.81 亿元和 3.78 亿元，

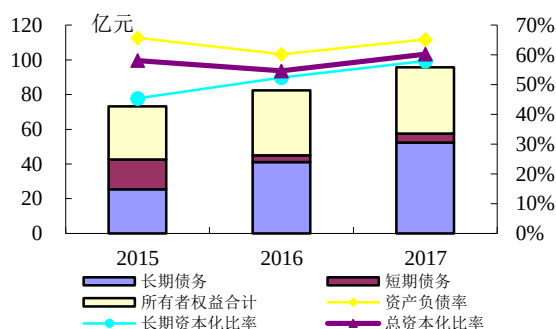
包括增资款、履约保证金、代扣税金、代收费用、租赁保证金和公司间往来款等项目。2016年，公司收到成都高新投资集团有限公司增资款3.00亿元，因相关手续尚未办理，暂未确认实收资本，计入其他应付款核算。截至2017年末，该笔增资款占2017年末其他应付款比重为79.37%。2015~2017年末，公司应付账款分别为3.31亿元、2.51亿元和3.73亿元，主要为应付施工方工程款项。截至2017年末，公司应付账款较上年末增加1.22亿元，主要系2017年红星路南延线项目、三期基础设施建设项目及天府双塔项目工程结算款增加所致。

2015~2017年末，公司非流动负债分别为33.53亿元、45.90亿元和57.66亿元。截至2017年末，公司非流动负债主要由长期借款、专项应付款和长期应付款构成。2015~2017年末，公司长期借款分别为24.93亿元、38.07亿元和48.46亿元。公司建设项目资金需求较大，主要依靠银行借款满足资金缺口。截至2017年末，公司长期借款主要由抵押借款35.35亿元、质押借款10.90亿元和信用借款1.43亿元构成。其中，抵押借款中抵押物主要由土地、子公司成都金融城置业有限公司股权和天府双塔项目的土地及在建工程构成，质押借款中质押物主要为公司的应收账款。2015~2017年末，公司专项应付款分别为8.09亿元、4.82亿元和5.23亿元，主要包括成都市财政局、成都市建设委员会和成都市规划局拨付的土地成本返还款、报建费返还款、金融总部商务区地方税收资金返还款、地下综合管廊专项资金以及地下综合管廊建设资金等。截至2016年末，公司专项应付款较上年末减少3.27亿元，主要系公司根据2016年12月2日第六次临时股东会决议，公司将金融总部商务区地方税收资金返还款中3.50亿元转增实收资本所致。2015~2017年，公司长期应付款分别为0.50亿元、3.00亿元和3.96亿元，为成都市市政府转贷给公司的地方政府债券，由公司承担利息。

2015~2017年末，公司所有者权益合计分别为30.65亿元、37.37亿元和38.03亿元。截至2017年末，公司所有者权益主要由实收资本和未分配利润构成。2015~2017年末，公司实收资本分别为19.66亿元、34.93亿元和34.93亿元。2016年12

月2日，经公司第六次临时股东会决议，公司实收资本增加15.28亿元，其中9.18亿元由资本公积转增实收资本，作为成都市国资委出资款；6.10亿元由成都高新投资集团有限公司以货币方式出资。2015~2017年，公司未分配利润分别为1.60亿元、2.20亿元和2.79亿元，因利润的积累逐年增加。

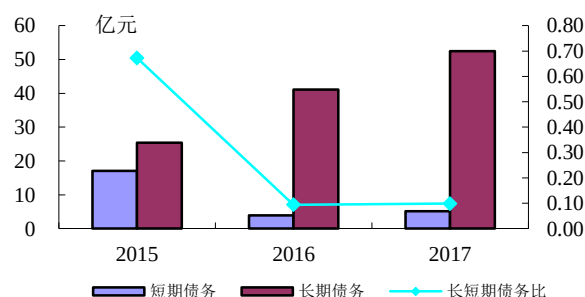
图5：2015~2017年末公司资本结构分析



资料来源：公司财务报告，中诚信证评整理

债务方面，2015~2017年末，公司总债务分别为42.53亿元、44.94亿元和57.59亿元。从债务结构来看，2015~2017年末，公司的长短期债务比（短期债务/长期债务）分别为0.67倍、0.09倍和0.10倍。公司在建工程项目较多，前期资金投入较大、资金回收周期较长等特点符合其现阶段以长期债务为主的债务结构。杠杆水平方面，2015~2017年末，公司资产负债率分别为65.67%、60.21%和65.13%，总资本化比率分别为58.12%、54.60%和60.23%，公司杠杆水平较高。

图6：2015~2017年末公司债务结构分析



资料来源：公司财务报告，中诚信证评整理

总体来看，随着公司建设项目的推进，公司资产规模逐年增加；随着公司资金需求增大，公司债务规模亦有较大增幅，但债务结构较为合理，符合公司业务前期资金投入较大、资金回收周期较长的特点。

盈利能力

2015~2017 年，公司营业总收入分别为 5.37 亿元、1.70 亿元和 2.69 亿元。分业务来看，2017 年，公司收入主要来自于房地产销售收入，2015~2017 年公司房地产销售收入分别为 5.24 亿元、1.32 亿元和 2.14 亿元。2016 年公司营业总收入较 2015 年减少 3.67 亿元，减少 68.37%，主要系融锦城项目 2016 年住宅类房源销售完毕所致；2017 年公司营业收入较 2016 年增加了 0.99 亿元，增幅为 58.36%，主要

系公司加快房地产销售进度回笼资金所致。

从毛利率水平来看，2015~2017 年，公司营业毛利率分别为 32.07%、49.96%和 28.92%。其中 2016 年毛利率增幅较大，一方面由于房价提升，导致当年毛利率增幅较大；另一方面，房屋租赁业务的毛利率随着房屋出租率的上升而增加。2017 年，公司根据市场情况调整房地产销售价格，毛利率较上年有所降低。

表 6：2015~2017 年公司营业总收入和毛利率情况

项目名称	2015		2016		2017	
	收入（亿元）	毛利率（%）	收入（亿元）	毛利率（%）	收入（亿元）	毛利率（%）
房地产销售	5.24	32.22	1.32	49.39	2.14	26.73
房屋租赁	0.07	20.30	0.08	33.38	0.11	37.82
停车场租赁	0.05	20.93	0.06	37.93	0.04	8.30
代建管理费	--	--	0.23	60.84	0.40	40.61
其他业务	0.008	100.00	0.008	100.00	0.001	-29.17
合计/综合	5.37	32.07	1.70	49.96	2.69	28.92

注：各项加总与合计数不等系四舍五入所致。

资料来源：公司财务报告，中诚信证评整理

期间费用方面，2015~2017 年，公司期间费用分别为 0.28 亿元、0.18 亿元和 0.32 亿元，三费收入占比分别为 5.14%、10.55%和 11.82%。公司期间费用主要由管理费用和销售费用构成，2017 年，公司加大房地产业务销售力度，销售费用较上年有所上升。公司管理费用较为稳定，财务费用则由于公司几乎全部利息支出资本化而始终维持较低水平甚至为负值。2016 年，公司三费收入占比增幅较大，主要系公司营业总收入较上年下降较多所致。2017 年，随着公司销售费用的增加，三费收入较上年亦有所上升。

表 7：2015~2017 年公司三费结构分析

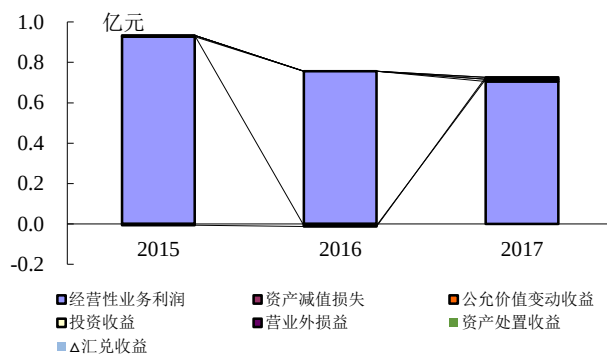
项目名称	2015	2016	2017
销售费用（亿元）	0.07	0.08	0.18
管理费用（亿元）	0.13	0.13	0.16
财务费用（亿元）	0.07	-0.03	-0.02
三费合计（亿元）	0.28	0.18	0.32
营业总收入（亿元）	5.37	1.70	2.69
三费收入占比（%）	5.14	10.55	11.82

资料来源：公司财务报告，中诚信证评整理

2015~2017 年，公司利润总额 0.93 亿元、0.74 亿元和 0.73 亿元；同期公司实现经营性业务利润分

别为 0.93 亿元、0.76 亿元和 0.71 亿元，经营性业务利润是公司利润总额的主要来源。

图 7：2015~2017 年公司利润总额构成情况



资料来源：公司财务报告，中诚信证评整理

总体来看，公司房地产项目销售波动较大，导致公司营业总收入变化明显。公司收入来源较为单一，结构有待优化。

偿债能力

随着建设项目的推进，公司资金需求不断上升，债务规模不断上升。截至 2017 年末，总债务为 57.59 亿元。从偿债指标看，2015~2017 年，总债务/EBITDA 分别为 36.53 倍、52.56 倍和 66.69 倍；同期经营活动净现金流/总债务持续呈现为负，

债务压力较大。从利息偿付能力来看,公司 EBITDA 及经营活动净现金流均无法覆盖利息支出,公司偿债指标较弱。总体来看,公司偿债能力有待提高。

表 8: 2015~2017 年公司偿债能力分析

项目名称	2015	2016	2017
短期债务 (亿元)	17.10	3.88	5.18
长期债务 (亿元)	25.43	41.07	52.42
总债务 (亿元)	42.53	44.94	57.59
净债务 (亿元)	39.10	39.45	48.05
资产负债率 (%)	65.67	60.21	65.13
EBITDA (亿元)	1.16	0.86	0.86
经营活动净现金流 (亿元)	-8.25	-0.97	-5.92
总债务/EBITDA (X)	36.53	52.56	66.69
经营活动净现金流/总债务 (X)	-0.19	-0.02	-0.10
EBITDA 利息保障倍数 (X)	0.39	0.35	0.33
经营活动净现金流利息保障倍数 (X)	-2.77	-0.41	-2.28

资料来源:公司财务报告,中诚信证评整理

从债务到期情况来看,公司债务分布不均匀,2019 年和 2021 年为公司偿债高峰,需分别偿还 14.95 亿元和 18.06 亿元。

表 9: 总债务分布及偿债安排 (亿元)

项目名称	2018	2019	2020	2021	2022 及以后
到期债务	5.18	14.95	8.17	18.06	11.23

资料来源:公司提供

地方政府债务置换方面,截至 2017 年末,公司总债务中已纳入地方政府债券置换的债务已全部置换完毕。

或有事项方面,截至 2017 年末,公司对外无担保。

截至 2017 年末,公司受限资产共计 12.15 亿元,占总资产的 11.14%。受限资产中,存货 11.15 亿元,为公司房地产开发成本;长期股权投资为 1.00 亿元,为公司质押的子公司成都金融城置业有限公司 100%的股权。

银行授信方面,截至 2017 年末,公司通过多家金融机构获得的授信额度共计 82.46 亿元,公司未使用授信额度为 42.43 亿元。

根据公司提供的由中国人民银行征信中心出具的企业信用报告,截至 2018 年 5 月 3 日,公司未结清信贷中共有一笔关注类贷款,金额 45,000.00 万元,根据成都农商银行提供的说明,公司以子公

司成都金融城置业有限公司 100%的股权质押担保,系关联股东贷款,该行根据监管要求将贷款分类为关注。公司已结清信贷中中有两笔欠息记录,根据企业提供的说明,公司在 2015 年 9 月 16 日和 2016 年 3 月 2 日在中国人民银行征信中心打印的企业信用报告显示公司在贷贷款和已还清债务中,均未有欠息记录,经咨询人民银行征信中心及当事银行核查,公司上述贷款还本付息一切正常,上述欠息记录属系统技术性错误,并非公司征信问题所致。此外,公司不存在未结清不良信贷信息、已结清不良信贷信息、欠息信息。

担保实力

成都金融控股集团有限公司(以下简称“成都金控”或“公司”)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。

成都金控系经成都市人民政府批准于 2008 年 9 月成立,初始注册资本 1 亿元,由成都市国有资产监督管理委员会以货币形式出资,成立之初公司名称为成都投资控股集团有限公司。2008 年 10 月,根据成都《市国资委关于同意成都投资控股集团增加注册资本并转增实收资本的批复》(成国资规[2008]175 号),公司注册资本从 1 亿元增加至 30 亿元。2009 年 8 月,根据成都市国资委《关于同意成都交通投资集团有限公司出资 20 亿元投资入股成都投资控股集团有限公司的批复》(成国资规[2009]188 号)批准,公司注册资本增至 50 亿元。2011 年 3 月,成都市国资委将成都交通投资集团有限公司持有的本公司 20 亿元股权无偿划转给成都市协成资产管理有限责任公司(以下简称“成都协成公司”)。截至 2017 年末,公司注册资本为 50 亿元,成都市国资委和成都市协成公司分别持有公司 60%和 40%股份。其中,成都协成公司由成都市国资委 100%控股,成都市国资委为公司实际控制人。2015 年 10 月,成都投资控股集团有限公司更名为成都金融控股集团有限公司。

公司作为成都市金融领域国有资本的重要运营主体,主要从事金融类、类金融股权投资、实业投资以及资产管理等业务,业务范围已涵盖银行、担保、小额贷款、融资租赁等主要金融领域。截至

2017 年末，公司纳入合并范围的子公司共 20 家，涉及担保、小贷、融资租赁等非银行金融业务以及金融地产业务。2017 年，成都市国资委将其持有的金融城公司和成都市保安服务总公司（该公司于 2018 年 2 月变更名称为中融安保集团有限责任公司，以下简称“安保公司”）股权全部划转到公司，公司业务范围新增安保及押运业务。

业务方面，公司参股成都银行股份有限公司（以下简称“成都银行”）和成都农村商业银行股份有限公司（以下简称“成都农商行”）。截至 2017 年末，成都金控对成都银行和成都农商行的持股比例分别为 20.07% 和 6.81%。

成都银行是四川省首家城市商业银行，并于 2018 年 1 月在 A 股上市。截至 2017 年末，成都银行资产总额 4,345.39 亿元，同比增长 20.39%；吸收存款余额 3,127.97 亿元，同比增长 15.42%；发放贷款及垫款余额 1,486.63 亿元，同比增长 8.91%。2017 年，成都银行实现净利润 39.13 亿元，同比增长 51.49%。2018 年 6 月，银保监会就《中国银行保险监督管理委员会关于废止和修改部分规章的决定（征求意见稿）》公开征求意见，拟取消中资银行和金融资产公司外资持股比例限制，实施内外资一致的股权投资比例规则。成都银行的第二大股东是外资银行马来西亚丰隆银行，且持股比例与成都金控持股比例十分接近，中诚信证评将对成都银行未来股权情况保持关注。

成都农商行是在成都市农村信用合作联社的基础上成立的，目前是成都市服务网点最多的银行机构。截至 2017 年末，成都农商行资产总额 7,055.62 亿元，同比增长 4.82%；吸收存款余额 4,396.25 亿元，同比增长 5.58%；发放贷款及垫款余额 2,235.47 亿元，同比增长 15.05%。2017 年，成都农商行实现净利润 45.53 亿元，同比增长 4.02%。

公司作为成都市金融领域国有资本的重要运营主体，代表地方政府整合区域金融资源，得到了成都市政府的大力支持。2015 年，根据《成都市人民政府领导批示通知单》（成府办[2015]5-2-412 号），成都市政府将成都农商行 3 亿股股权划转给公司，但截至 2017 年末，公司仍未完成股权划转。

2017 年，成都银行及成都农商行净利润同比均有所上升，公司对上述两家银行的投资是公司净利润的主要来源，2017 年公司实现 12.17 亿元的投资收益。

成都金控还参与了部分非银行业金融机构，涉及融资担保、小额贷款、融资租赁、资产经营管理等行业，是成都市重要的以金融投资为主业的国有企业以及四川乃至西部地区金融牌照最多的地方金融控股公司之一。其中，担保业务方面，2009 年 3 月，成都金控发起设立了全资子公司成都金控融资担保有限公司（以下简称“金控担保”），截至 2017 年末注册资本 8 亿元。自成立以来，金控担保主要的合作金融机构为成都银行和成都农商行。截至 2017 年末，金控担保总资产为 18.77 亿元，净资产为 9.30 亿元，在保余额约 28.55 亿元，其中，融资担保规模 27.99 亿元，非融资担保规模 0.56 亿元，均较上年大幅收缩，主要由于宏观经济下行，公司加强风控机制，业务规模收缩所致。2017 年，金控担保的融资担保项目主要为中小企业项目，单笔最大责任余额 0.87 亿元。截至 2017 年末，金控担保在保项目约 225 笔，累计担保规模约 358.12 亿元，代偿率 4.30%，损失率 0%。受宏观经济下行的影响，各行业资金紧张，金控担保到期违约客户有所增加，2017 年，金控担保实现总收入约 0.49 亿元，较 2016 年下降 0.58 亿元，实现净利润约 -2.26 亿元，公司经营转为亏损，中诚信证评将持续关注金控担保后续经营及代偿情况。受宏观经济下行影响，公司非银行金融板块业务的开展保持谨慎，业务规模继续缩减，非银行金融业务收入呈持续下滑趋势。

此外，2017 年公司合并范围内新增安保公司，该业务对公司的收入及利润贡献较大，成为公司的主要收入构成。公司保安业务和押运服务由安保公司负责运营。安保公司成立于 1987 年，目前已发展成为涵盖人防保安、技术防范、武装押运的专业性综合安保服务企业。保安业务方面，业务模式系由安保公司派遣保安人员到客户单位，实行全建制，以收取管理费方式获利；业务在成都市范围内开展，包含成都市下属的各区县，服务对象为区域内所有需要安保服务的企业、金融机构、学校、娱乐场所、私人单位等，目前，安保公司业务在成都

范围内处于主导地位，但并非垄断，与私人安保公司存在一定市场竞争。2017 年，安保公司全年签订人防保安合同人数 2.9 万余名，共有保安人员数量为 9,010 名，同期客户数量为 428 家。2017 年，公司保安业务实现收入分为 13.08 亿元。押运服务方面，业务模式系由安保公司为成都市各金融、重点单位的现金、金银珠宝、贵重物资提供武装守护和武装押运服务，形式包括包车（三人制服务模式、五人制服务模式）、金库武装守护、金库管理、重点单位武装守护、需要武装押运的临时业务等；业务在成都市范围内开展，包含成都市下属的各区县；安保公司目前系由省公安厅授权成都市地区唯一的武装押运企业，服务对象为区域内所有金融单位和需要武装押运守护的重点单位等。截至 2017 年末，安保公司拥有押运车辆 887 台、守护押运队员 4,933 名、防爆枪 1,673 支，2017 年共有客户数量 52 家。2017 年，公司押运服务实现收入 5.30 亿元。

2017 年以来，优质资产的注入提升了公司的盈利能力，参股金融机构运营较为稳健，未来投资收益或将进一步增加。但中诚信证评也关注到公司非银金融业务收入下滑明显以及成都农商行股权划转仍在流程中等因素对公司未来经营和整体信用状况的影响。

未来一段时期成都市经济将保持持续增长，成都金融总部商务区定位较高，公司将持续获得股东支持。同时，中诚信证评也关注到公司未来投资压力较大、房地产销售收入波动较大以及经营活动净现金流持续为负等因素对公司未来经营和整体信用状况的影响。

结 论

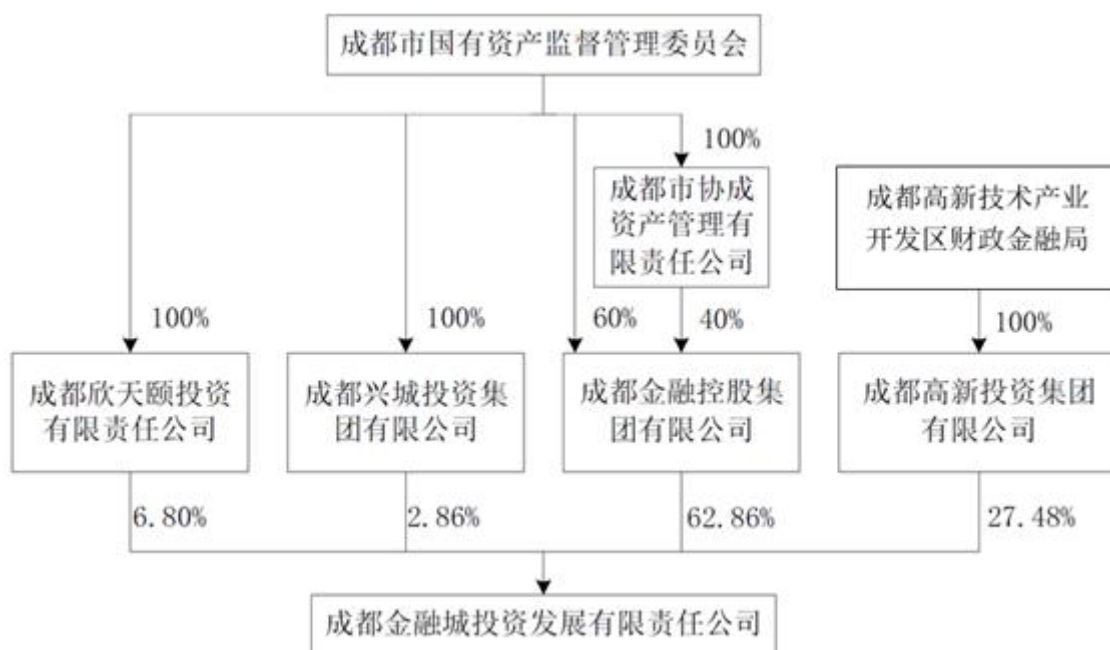
综上，中诚信证评评定成都金融城投资发展有限责任公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；评定“2018 年成都金融城投资发展有限责任公司专项债券”债项的信用等级为 **AAA**，该级别充分考虑了成都金控提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对本期债券按时还本付息的保障作用。

关于2018年成都金融城投资发展有限责任公司专项债券的跟踪评级安排

根据评级行业惯例、监管部门以及公司评级制度的相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）将在本期债券信用级别有效期内或者本期债券存续期内，持续关注本期债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本期债券偿债保障情况等因素，保留对本期债券的信用风险进行持续跟踪、进行定期和不定期跟踪评级，据以决定是否调整本期债券信用等级的权利。

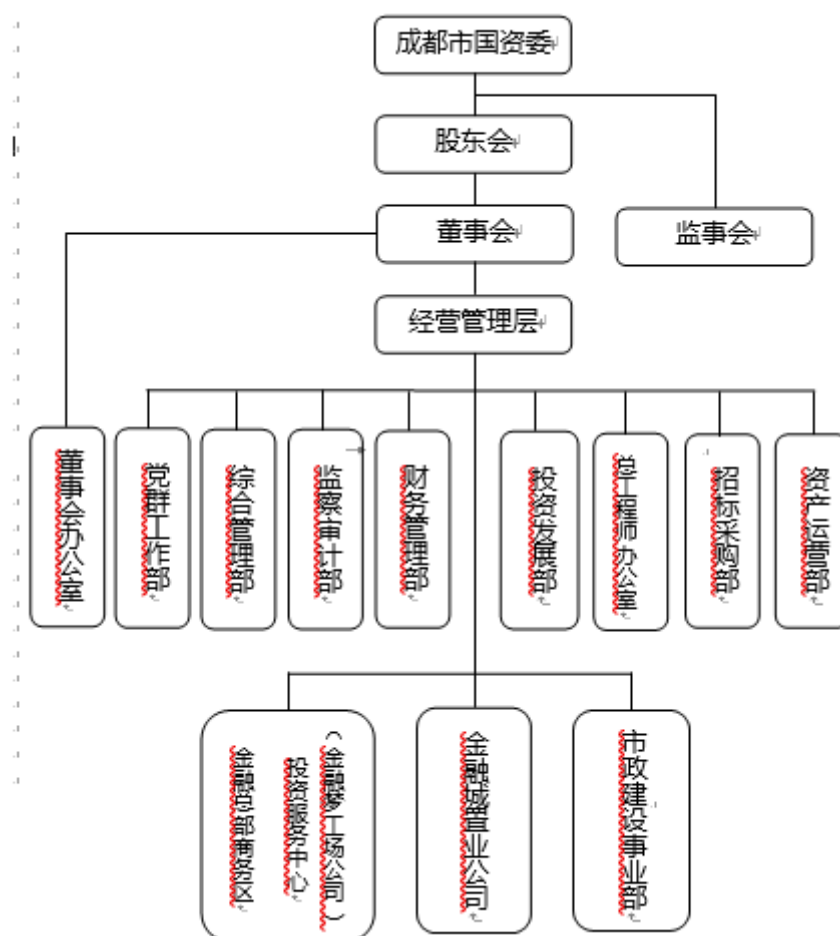
同时，中诚信证评亦保留对外公开披露定期和不定期跟踪评级报告及评级结果的权利。

附一：成都金融城投资发展有限责任公司股权结构图（截至 2017 年末）



资料来源：公司提供

附二：成都金融城投资发展有限责任公司组织结构图（截至 2017 年末）



资料来源：公司提供

附三：成都金融城投资发展有限责任公司主要财务数据及指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2015	2016	2017
货币资金	34,390.59	54,969.32	95,450.51
应收账款	446.50	376.00	0.00
其他应收款	120.05	92.98	71.83
存货	122,668.69	123,798.07	134,354.46
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00
在建工程	0.00	0.00	0.00
无形资产	0.83	14.92	35.30
总资产	892,970.22	939,245.39	1,090,633.59
其他应付款	33,505.68	38,060.92	37,827.39
短期债务	171,049.71	38,787.50	51,762.25
长期债务	254,300.00	410,650.00	524,155.17
总债务	425,349.71	449,437.50	575,917.42
总负债	586,428.72	565,522.86	710,344.05
费用化利息支出	1,253.88	0.00	217.54
资本化利息支出	28,529.57	24,337.58	25,712.61
实收资本	196,557.70	349,332.11	349,332.11
少数股东权益	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	306,541.49	373,722.53	380,289.53
营业总收入	53,661.54	16,973.09	26,879.33
经营性业务利润	9,283.82	7,569.24	7,060.39
投资收益	0.00	0.00	0.00
营业外收入	5.36	6.84	111.72
净利润	6,592.79	6,181.03	6,898.49
EBIT	10,527.66	7,444.20	7,473.26
EBITDA	11,643.78	8,550.63	8,636.02
销售商品、提供劳务收到的现金	5,638.45	6,466.51	28,407.74
收到其他与经营活动有关的现金	10,011.15	32,880.39	16,363.72
购买商品、接受劳务支付的现金	88,330.82	38,360.97	93,124.83
支付其他与经营活动有关的现金	4,337.80	4,594.96	4,034.32
吸收投资收到的现金	26,000.00	30,000.00	0.00
资本支出	39.95	124.47	245.15
经营活动产生现金净流量	-82,545.15	-9,718.82	-59,191.48
投资活动产生现金净流量	-39.95	-124.42	-245.15
筹资活动产生现金净流量	7,089.72	29,644.18	101,255.33

财务指标	2015	2016	2017
营业毛利率 (%)	32.07	49.96	28.92
三费收入比 (%)	5.14	10.55	11.82
应收类款项/总资产 (%)	0.06	0.05	0.01
收现比 (X)	0.11	0.38	1.06
总资产收益率 (%)	1.19	0.81	0.74
流动比率 (X)	0.63	1.68	1.85
速动比率 (X)	0.14	0.52	0.85
资产负债率 (%)	65.67	60.21	65.13
总资本化比率 (%)	58.12	54.60	60.23
长短期债务比 (X)	0.67	0.09	0.10
经营活动净现金流/总债务 (X)	-0.19	-0.02	-0.10
经营活动净现金流/短期债务 (X)	-0.48	-0.25	-1.14
经营活动净现金流/利息支出 (X)	-2.77	-0.40	-2.28
总债务/EBITDA (X)	36.53	52.56	66.69
EBITDA/短期债务 (X)	0.07	0.22	0.17
货币资金/短期债务 (X)	0.20	1.42	1.84
EBITDA 利息倍数 (X)	0.39	0.35	0.33

注：1、公司各期财务报告均按照新会计准则编制；2、中诚信证评将长期应付款中的带息部分计入长期债务。

附四：成都金融控股集团有限公司主要财务数据及指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2015	2016	2017
货币资金	260,224.07	329,420.58	953,597.30
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.00	0.00	0.00
应收账款净额	4,858.70	26,924.28	41,084.98
其他应收款	340,875.42	469,886.25	478,267.46
存货净额	167,232.64	178,282.74	312,385.46
可供出售金融资产	92,619.56	79,511.04	98,551.82
长期股权投资	785,144.38	841,870.40	859,230.29
固定资产	10,344.41	9,837.64	25,295.25
在建工程	1,629.55	2,610.33	3,380.36
无形资产	3,159.69	2,033.94	2,765.32
总资产	2,502,571.54	2,642,794.53	4,132,803.32
其他应付款	122,576.37	160,055.76	288,856.62
短期债务	448,647.22	289,916.03	498,196.28
长期债务	868,149.17	1,100,193.63	1,312,587.58
总债务	1,316,796.39	1,390,109.66	1,810,783.86
净债务	1,056,572.32	1,060,689.09	857,186.56
总负债	1,586,336.37	1,689,814.27	2,552,903.23
费用化利息支出	72,953.12	63,056.80	59,423.33
资本化利息支出	7,872.43	6,734.28	29,969.00
实收资本	500,000.00	500,000.00	500,000.00
少数股东权益	48,452.86	47,779.85	364,253.16
所有者权益合计	916,235.17	952,980.26	1,579,900.09
营业总收入	87,874.81	102,634.27	309,827.51
三费前利润	69,779.53	58,598.31	68,336.11
营业利润	68,441.91	45,335.05	91,990.10
投资收益	102,316.59	81,935.71	121,727.99
营业外收入	1,652.97	1,349.59	2,763.34
净利润	62,718.60	43,702.89	88,344.04
EBIT	142,941.16	109,303.90	153,881.72
EBITDA	145,674.36	112,189.44	162,911.60
销售商品、提供劳务收到的现金	134,433.42	80,954.36	328,276.97
收到其他与经营活动有关的现金	660,502.84	702,181.77	1,085,453.14
购买商品、接受劳务支付的现金	62,129.50	39,201.41	131,334.08
支付其他与经营活动有关的现金	636,878.23	646,637.20	844,096.90
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	180,000.00
资本支出	265,991.03	124,386.84	75,082.01
经营活动产生现金净流量	33,238.32	52,976.73	276,884.82
投资活动产生现金净流量	-117,658.03	17,403.53	199,869.30
筹资活动产生现金净流量	3,191.35	-46,913.41	53,179.18

财务指标	2015	2016	2017
营业毛利率 (%)	83.88	59.57	23.51
三费收入比 (%)	111.30	85.05	31.14
总资产收益率 (%)	5.75	4.25	4.54
流动比率 (X)	1.59	2.22	2.11
速动比率 (X)	1.35	1.90	1.78
资产负债率 (%)	63.39	63.94	61.77
总资本化比率 (%)	58.97	59.33	53.40
长短期债务比 (X)	0.52	0.26	0.38
经营活动净现金/总债务 (X)	0.03	0.04	0.15
经营活动净现金/短期债务 (X)	0.07	0.18	0.56
经营活动净现金/利息支出 (X)	0.41	0.76	3.10
总债务/EBITDA (X)	9.04	12.39	11.12
EBITDA/短期债务 (X)	0.32	0.39	0.33
货币资金/短期债务 (X)	0.58	1.14	1.91
EBITDA 利息倍数 (X)	1.80	1.61	1.82

注：公司 2015~2017 年审计报告均按照新会计准则编制。

附五：基本财务指标的计算公式

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项

长期债务=长期借款+应付债券+其他债务调整项

总债务=长期债务+短期债务

营业成本合计=营业成本+利息支出+手续费及佣金收入+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用

经营性业务利润=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-财务费用-管理费用-销售费用+其他收益

营业毛利率=（营业总收入-营业成本合计）/营业总收入

三费合计=财务费用+管理费用+销售费用

三费收入比=（财务费用+管理费用+销售费用）/营业总收入

EBIT（息税前盈余）=利润总额+费用化利息支出

EBITDA（息税折旧摊销前盈余）=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

资本支出=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金

应收类款项/总资产=（应收账款+其他应收款+长期应收款）/总资产

收现比=销售商品提供劳务收到的现金流入/营业收入

总资产收益率=EBIT/总资产平均余额

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

现金比率=（货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据）/流动负债

资产负债率=负债总额/资产总额

总资本化比率=总债务/（总债务+所有者权益合计）

长短期债务比=短期债务/长期债务

EBITDA 利息倍数=EBITDA/（费用化利息支出+资本化利息支出）

附六：信用等级的符号及定义

主体信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评主体偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	受评主体偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
A	受评主体偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	受评主体偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	受评主体偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	受评主体偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	受评主体偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	受评主体在破产或重组时可获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	受评主体不能偿还债务

注：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，表示信用质量略高或略低于本等级。

评级展望的含义

内容	含义
正面	表示评级有上升趋势
负面	表示评级有下降趋势
稳定	表示评级大致不会改变
待决	表示评级的上升或下调仍有待决定

评级展望是评估发债人的主体信用评级在中至长期的评级趋向。给予评级展望时，主要考虑中至长期内受评主体可能发生的经济或商业基本因素变动的预期和判断。

长期债券信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	基本不能保证偿还债券
C	不能偿还债券

注：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，表示信用质量略高或略低于本等级。

短期债券信用评级等级符号及定义

等级	含义
A-1	为最高短期信用等级，还本付息能力很强，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行“+”、“-”微调。