

2021 年度成都交子金融控股集团有限公司 信用评级报告

项目负责人：王靖允 jywang@ccxi.com.cn

项目组成员：袁 野 yyuan@ccxi.com.cn

张灿灿 cczhang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

2021 年 09 月 30 日

声 明

- 本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。
- 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2021 年 9 月 30 日至 2021 年 12 月 31 日。
- 未经中诚信国际事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字 [2021]3068M 号

成都交子金融控股集团有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。该信用评级结果有效期为 2021 年 9 月 30 日至 2021 年 12 月 31 日。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二一年九月三十日

评级观点：中诚信国际评定成都交子金融控股集团有限公司（以下简称“交子金控”或“公司”）主体信用等级为**AAA**，评级展望为**稳定**。中诚信国际肯定了成都市区域定位和经济发展为公司提供了良好的外部环境，公司战略地位重要、持有优质金融股权以及业务多元化发展，不良资产处置业务发展迅速等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到公司小微金融业务不良风险较大以及短期债务比重不断增加且处于较高水平，债务结构有待改善等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

交子金控（合并口径）	2018	2019	2020	2021.3
总资产（亿元）	506.65	630.85	788.74	814.27
所有者权益合计（亿元）	196.51	255.61	315.55	324.06
总债务（亿元）	200.47	267.00	324.22	354.18
营业总收入（亿元）	33.63	36.21	54.82	22.18
净利润（亿元）	10.36	12.83	17.69	3.87
EBITDA（亿元）	17.10	24.72	33.74	--
经营活动净现金流（亿元）	30.13	6.44	7.11	-15.46
资产负债率(%)	61.21	59.48	59.99	60.20
交子金控（母公司口径）	2018	2019	2020	2021.3
总资产（亿元）	318.90	365.83	375.93	379.25
所有者权益合计（亿元）	107.79	137.59	154.95	161.21
总债务（亿元）	139.69	173.53	178.21	177.29
营业总收入（亿元）	0.07	0.03	0.08	0.02
净利润（亿元）	6.68	8.64	7.91	1.82
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
经营活动净现金流（亿元）	43.47	11.83	-1.54	-9.35
资产负债率(%)	66.20	62.39	58.78	57.49

注：1、中诚信国际根据 2018-2020 年审计报告和未经审计的 2021 年一季度财务报表整理，各期财务报表均采用新会计准则编制，本报告采用各期报表期末数；2、中诚信国际将合并口径长期应付款和其他非流动负债中的有息债务纳入长期债务核算；3、公司未提供 2021 年一季报合并口径现金流量补充资料和各期母公司口径现金流量补充资料，故相关指标失效。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：通用(TY 2019_02)

成都交子金融控股集团有限公司打分卡结果

重要因素	指标名称	指标值	分数
盈利能力 (20%)	EBITDA 利润率(%)*	60.22	10
	总资产收益率(%)*	4.06	7
财务政策与 偿债能力 (30%)	总资本化比率(%)	50.68	8
	总债务/EBITDA(X)*	10.71	6
	EBITDA 利息保障倍数(X)*	2.11	7
规模与多元 化(30%)	(CFO-股利)/总债务(%)*	0.54	6
	营业总收入(亿元)	54.82	7
运营实力 (20%)	业务多样性	10	10
	资源禀赋	8	8
	资源控制力	8	8
打分结果			aa-
BCA			aa-
支持评级调整			3
评级模型级别			AAA
打分卡定性评估与调整说明：			
受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(aa-)的基础上通过支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及其他调整项等因素的考量。支持评级主要考虑了股东及政府等外部支持因素。最终级别由信评委投票决定，不排除与模型打分结果存在差异。			

*指标采用 2018 年~2020 年三年平均值

正面

■ **良好的外部环境。**成都市是中国西部地区中心城市，拟建设成为国家西部金融中心，城市定位突出；近年来，成都市经济发展良好，区域内金融业高速发展，获得政策引导支持，为公司业务开展提供了良好的外部环境。

■ **战略地位重要。**作为成都市金融领域国有资本最重要运营主体，公司负责代表地方政府整合区域金融资源，在股权获得、金融牌照获取及金融类业务开展等方面得到成都市政府的大力支持。

■ **持有优质金融资产。**公司持有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”）的优质金融股权，近年来持续为公司贡献较为可观的投资收益。2021 年 6 月，公司将成都银行纳入合并范围，未来收入及利润指标或将大幅提升，整体竞争力增强。

■ **业务多元化发展，不良资产处置业务发展迅速。**目前，公司业务范围涵盖金融地产、保安及押运服务、小微金融、资产管理、银行和保险等，业务实现多元化发展，其中子公司成都益航资产管理有限公司（以下简称“益航公司”）是四川省第二家地方 AMC 持牌企业，自成立以来不良资产处置业务发展迅速。

关注

■ **小微金融业务不良风险较大。**公司下属的融资租赁、担保和小额贷款等小微金融业务易受宏观环境影响而出现风险，需持续关注公司业务风险管控和不良债权清收进展等情况。

■ **短期债务比重不断增加且处于较高水平，债务结构有待改善。**近年来，受公司融资策略调整和部分周转相对较快的业务扩张等因素的影响，短期债务比重呈增加趋势，2020 年公司偿债及业务支出较多，年末货币资金对短期债务覆盖能力较上年有所下降，短期偿债压力增大，债务结构有待改善。

评级展望

中诚信国际认为，成都交子金融控股集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**公司治理水平及风险控制体系出现重大漏洞，资产质量显著下降，财务指标明显恶化，再融资环境恶化，地方经济环境恶化或公司地位下降等致使外部支持能力下降或支持意愿减弱等。

评级历史关键信息 1

成都交子金融控股集团有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	--	2021/06/28	王靖允、袁野、张灿灿	中诚信国际通用评级方法与模型 (TY_2019_02)	阅读全文
AAA/稳定	--	2016/01/29	--	--	阅读全文
AA+/稳定	--	2012/06/01	李燕、徐超	--	阅读全文

注：中诚信国际口径

评级历史关键信息 2

成都交子金融控股集团有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	--	2019/06/28	李龙泉、孙颖熙	中诚信证评通用行业评级方法	阅读全文
AAA/稳定	--	2016/05/17	王维、吴承凯	--	阅读全文

注：原中诚信证券评估有限公司口径

同行业比较

2020 年部分同类企业主要指标对比表 (亿元、%)						
公司名称	总资产	所有者权益合计	资产负债率	营业总收入	净利润	经营活动净现金流
交子金控	788.74	315.55	59.99	54.82	17.69	7.11
四川金控	355.79	203.84	42.71	12.73	3.94	34.29

注：“四川金控”为“四川金融控股集团有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

评级对象概况

公司前身为“成都投资控股集团有限公司”，2015年10月更名为“成都金融控股集团有限公司”，2019年1月更为现名。公司是根据成都市人民政府成府函[2008]75号文件的批复，于2008年9月在成都市工商行政管理局注册成立的国有独资公司，由成都市国有资产监督管理委员会（以下简称“成都市国资委”）直接监管，成立时注册资本为1.00亿元，实收资本5,000万元。后经过股东多次增资，以及资本公积、未分配利润转增实收资本，至2021年3月末，注册资本和实收资本均增至100.00亿元。2020年12月，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”）将其持有的公司20.00%的股权无偿划转至成都市国资委，截至2021年3月末，成都市国资委持有公司100.00%的股权，为公司的唯一股东和实际控制人。

公司定位为成都市金融领域最重要的国有资本运营主体，按照成都市人民政府确定的经济发展战略、产业政策和区域规划的要求，以市场化方式进行资本运作，促进成都市金融产业的有序发展，主要负责整合区域内金融资源，业务范围包括投资银行和非银行金融机构股权、资产经营管理、小微金融、金融地产、保安及押运服务、保险和供应链贸易等。

截至2020年末，公司合并范围共有26家一级子公司，较2019年末增加3家，分别为成都交子东进投资发展合伙企业（有限合伙）、成都交子金控投资控股有限公司和锦泰财产保险股份有限公司¹（以下简称“锦泰产险”），截至2021年3月末，公司合并范围较2020年末相比未发生变化。

表1：截至2021年3月末公司主要子公司

全称	简称	持股比例
成都鼎立资产经营管理有限公司	鼎立公司	100.00%
成都益航资产经营管理有限公司	益航公司	51.03%
成都交子公园金融商务区投资开发有限责任公司	交子公园投资公司	45.42%

¹ 截至2021年3月末，公司直接持有锦泰产险20.00%的股权，与国投资本控股有限公司直接持股比例相同。

成都金控置业有限公司	金控置业	100.00%
中融安保集团有限责任公司	中融安保	100.00%
成都农村产权交易所有限责任公司	农交所	60.00%
成都金控金融服务有限公司	金控金服	100.00%
成都交子供应链金融服务有限公司	交子供应链	92.47%
成都交子新兴金融投资集团股份有限公司	新兴金投	100.00%

注：成都交子公园金融商务区投资开发有限责任公司原名为“成都金融城投资发展有限责任公司”，2020年12月28日更为现名。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021年6月，公司将成都银行纳入合并范围，控股的金融牌照企业进一步丰富，收入及利润指标将大幅提升，整体竞争力加强

2021年6月29日，公司发布《成都交子金融控股集团有限公司关于成为成都银行控股股东的公告》（以下简称“《公告》”），《公告》显示，成都市金堂县拟将下属成都天府水城城乡水务建设有限公司持有的成都银行1,000,000股股份（占总股本0.027684%）无偿划转给成都市国资委下属企业成都欣天颐投资有限责任公司，相关事项已经成都市国资委和金堂县国金融局批复同意。本次划转后成都市国资委间接持有成都银行30.027620%的股份，成为成都银行的实际控制人，交子金控持有成都银行19.999995%的股份，并被成都市国资委授权对成都银行履行部分国有资产管理职责，包括关键岗位及相关董事推荐等，成为成都银行控股股东。

根据公司2021年8月31日披露的2021年半年度报告显示，公司于当期将成都银行纳入合并范围。截至2021年6月末，公司总资产为8,072.62亿元，所有者权益合计为750.98亿元，资产负债率为90.70%。2021年1~6月，成都银行实现收入85.41亿元，同比增长25.34%，归属于母公司股东的净利润33.89亿元，同比增长23.11%；同期，成都银行不良贷款率为1.10%，拨备覆盖率为371.15%。

中诚信国际认为，公司将成都银行纳入合并范围后，进一步丰富了控股的金融牌照企业，资产规模显著增加，未来或将大幅提高公司的收入和利润

等指标，加强了公司在行业内的整体竞争力。

宏观经济和政策环境

宏观经济：2021年上半年，经济延续修复态势，低基数下GDP同比实现12.7%的高增长，两年复合增速提升至5.3%，产需缺口进一步收窄。展望下半年，基数抬升作用下GDP同比增速或将逐季下调，剔除基数效应后全年增速或将大抵回归至潜在增速水平。

上半年中国经济总体呈现出不平衡修复的特征：需求修复弱于生产；生产端服务业修复力度弱于工业；需求端基建与制造业投资修复力度弱于房地产，社零额两年复合增速仍显著低于疫情前。从生产端看，第二产业及工业的两年复合增速略超疫情前，第三产业的两年复合增速较疫情前虽仍有一定距离，但对经济增长的贡献率延续上升，服务业持续修复态势未改。从需求端看，投资、社零额两年复合增速仍低于疫情前，需求虽持续修复但修复力度落后于生产。其中，房地产投资保持了较高增长，制造业投资、基建投资两年复合增速依旧较低，居民收入结构及消费结构的扭曲带来国内消费倾向反弹节奏偏慢，但海外需求回暖带动出口实现了较高增长，内外需修复不平衡。从价格水平看，在海外大宗商品出现产需错配及国内“双碳”政策带来的上游减产预期影响下，上半年PPI出现快速上升，与CPI之差不断扩大，不过，随着全球产需错配逐步修正以及国内保供稳价政策效果显现，后续PPI涨幅或将持续回落。

宏观风险：虽然中国经济向常态化水平不断修复，但经济运行中仍面临多重风险与挑战。从外部环境看，中美大国博弈仍将持续，全球经济修复或会带来主要经济体宽松政策的边际调整，需关注其带来的外溢效应对我国政策正常化及金融市场运行带来的扰动。同时，内部挑战依然不减：首先，虽然PPI涨势趋缓，但大宗商品价格高位运行对企业利润空间的挤压依然存在，需关注PPI回落的幅度和节奏；其次，地方政府收支压力依然较为突出，

如何稳妥化解地方政府性债务风险依然是后疫情时代面临的巨大挑战；再次，信用风险释放虽然短期平静但仍在持续酝酿，尾部信用风险暴露的可能性加大；第四，虽然随着经济修复就业整体呈现改善态势，但就业结构性压力突出，尤其是青年人口及农民工的就业压力值得高度重视。这些挑战和风险的存在，不仅会对后续经济修复的节奏和力度产生约束，也对宏观调控提出了更高要求，需要综合考虑内外环境的变化、经济运行中存在的多重结构性风险精准施策，在进一步巩固前期经济复苏的成果同时妥善应对和缓释风险。

宏观政策：2021年上半年宏观政策延续向常态化过度，稳杠杆政策成效显著。从货币政策看，货币供给与名义经济增速基本匹配，7月初全面降准落地释放长期资金1万亿元，但货币政策稳健基调未改，下半年货币政策或坚持以我为主、总量适度、精准导向，进一步促进实体经济成本稳中有降。从财政政策看，财政收支紧平衡状态延续，政府性基金支出回落显著，下半年政府性基金支出有望加快，地方政府专项债发行也将提速，地方财政支出对基建投资的支撑作用或有一定加强，积极财政政策将继续聚焦呵护微观主体与促进就业，但仍需关注政府部门去杠杆对财政支出的约束。

宏观展望：虽有多重不均衡与多重压力共存，中国宏观经济仍不断向常态化水平回归，基数效应扰动下全年GDP季度增速或呈现“前高后低”走势，剔除基数效应后的复合年度增速将回归至潜在增速水平。

中诚信国际认为，2021年中国经济持续修复的基本态势不改，产需缺口将不断收窄，宏观政策注重对于微观主体修复的呵护，并为未来政策相机抉择预留了空间。从中长期来看，中国市场潜力巨大，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济增长韧性持续存在。

行业及区域经济环境

租赁行业总体业务量在 2020 年有所下滑；暂行办法中对部分监管指标进行了严格要求，融资租赁公司对监管新规的应对及整改情况有待持续观察；金融租赁公司监管评级结果将作为监管机构分类监管的重要依据

租赁公司总体业务发展呈现放缓趋势，根据中国租赁联盟、天津滨海融资租赁研究院等机构公布数据，截至 2020 年末，全国融资租赁公司（不含单一项目公司、分公司、SPV 公司和收购海外的公司）由 2019 年末的 12,130 家增长到 12,156 家；注册资金同比增长 1.20% 至 33,154 亿元。虽然注册资金保持持续增长，不过合同余额呈现下降趋势，截至 2020 年末，全国融资租赁合同余额约为 6.50 万亿元，同比下降 2.25%。

2020 年 6 月，银保监会出台《融资租赁公司监督管理暂行办法》（以下简称“暂行办法”），该暂行办法主要从经营规则、监管指标、监督管理、法律责任等方面对融资租赁公司（不含金融租赁公司）提出了具体要求，并要求省级人民政府应当依据暂行办法制定本辖区融资租赁公司监督管理实施细则，要求在暂行办法实施前已经设立的融资租赁公司应当在省级地方金融监管部门规定的过渡期内达到暂行办法规定的各项要求，原则上过渡期不超过 3 年。2020 年 7 月银保监会出台《金融租赁公司监管评级办法（试行）》，从评级要素、评级方法、评级操作规程、分类监管等方面，对金融租赁公司监管评级工作作出安排；金融租赁公司的监管评级结果将作为监管机构衡量金融租赁公司经营状况、风险程度和风险管理能力，制定监管规划、配置监管资源、采取监管措施和行动的重要依据。

中诚信国际认为，近年来银保监会不断加大管理力度，持续出台相关监管文件，对租赁行业加强监管。融资租赁公司的监管暂行办法中对部分监管指标进行了严格要求，部分融资租赁公司面临较大整改压力。金融租赁公司的监管评级结果将作为监管机构衡量金融租赁公司经营状况和风险管理能

力、以及采取监管措施和行动的重要依据。

地方资产管理行业快速扩容，但目前仍面临复合型人才短缺、融资渠道受限、相关制度有待完善等方面的挑战

2012 年 1 月 18 日，财政部联合原银监会出台了《金融企业不良资产批量转让管理办法》（财金[2012]6 号）（以下简称“6 号文”），明确规定各省、自治区、直辖市人民政府可设立或授权一家地方资产管理公司，参与本省（自治区、直辖市）范围内金融企业不良资产的批量收购、处置业务购入的不良资产应采取债务重组的方式进行处置，不得对外转让。2013 年 11 月 28 日，原银监会下发《中国银监会关于地方资产管理公司开展金融企业不良资产批量收购处置业务资质认可条件等有关问题的通知》（银监发[2013]45 号）作为对上述 6 号文的补充，对地方资产管理公司的资质的取得进行明确的规定。2014 年 7 月及 11 月，原银监会先后批准十省市地方资产管理公司参与本省市范围内金融机构不良资产批量收购处置。由于地方政府的全力支持，加之地方资产管理公司的属地性，能够理顺错综复杂的地方关系，协调各方利益，形成其独特的优势，并成为防范和化解地方金融风险的有利工具，各省的地方资产管理公司纷纷设立。2014 年原银监会与财政部、人民银行、证监会、保监会五部委联合发布《金融资产管理公司监管办法》，对资产管理公司集团综合经营及集团管控从监管制度上进行了规范。该办法于 2015 年 1 月 1 日起正式实施，监管办法的出台和正式实施将有利于建立对资产管理公司的集团监管框架，将现有审慎监管延伸至资产管理公司整个集团范围，从制度上确保资产管理公司集团审慎经营，防范风险传递和外溢。2015 年 7 月 2 日，财政部、原银监会印发《金融资产管理公司开展非金融机构不良资产业务管理办法》，为金融资产管理公司开展非金融机构不良资产业务的合规经营、稳健运行奠定了制度基础。2016 年 3 月 17 日，原银监会出台《关于规范金融资产管理公司不良资产收购业务的通知》（银监办发[2016]56 号），规范

资产管理公司不良资产收购业务，明确落实风险责任、切实防范和化解风险，严守风险底线的原则，该规定对地方资产管理公司同样适用，有利于资产管理公司合规、稳健发展。2016年10月，原银监会再次下发《关于适当调整地方资产管理公司有关政策的函》（银监办便函〔2016〕1738号），放宽了上述6号文中关于各省级人民政府原则上只可设立一家地方资产管理公司，以及关于地方资产管理公司收购的不良资产不得对外转让的限制，丰富了地方资产管理公司化解不良资产的手段和渠道。2017年4月，原银监会下发了《关于公布云南省、海南省、湖北省、福建省、山东省、广西壮族自治区、天津市地方资产管理公司名单的通知》（银监办便函〔2017〕702号），该通知除公布7家地方资产管理公司名单外，还降低了不良资产批量转让门槛，将不良资产批量转让组包户数由10户以上降低为3户以上，意味着地方资产管理公司继续扩容的同时，资产处置效率将会提高。2019年7月，银保监会官网发布了银保监办发〔2019〕153号文《关于加强地方资产管理公司监督管理工作的通知》，强调地方AMC回归不良主业。根据公开资料统计，截至2019年末，经原银监会公布的地方资产管理公司达56家，全国31个省级行政区（不含港澳台）均设立了经原银监会备案的地方资产管理公司，其中广东、浙江、福建以及山东设有3家，上海、北京、安徽、江苏、辽宁、重庆、四川、天津、湖北、湖南、广西、宁夏、甘肃、山西、黑龙江、内蒙古以及河南设有2家。

成都市经济基础良好，近年来经济及财政实力持续增长，区域金融业高速发展，为公司业务开展提供良好的外部环境；但与此同时，成都财政平衡率近年来持续下滑，地方政府债务余额持续快速增长

成都市是四川省省会，西南地区唯一的副省级城市，国务院批复确定的中国西部地区中心城市，西南地区重要的经济中心和交通枢纽，地处四川盆地西部、成都平原腹地，全市总面积14,335平方公里，2019年末常住人口1,658.10万人。截至2020

年末，成都市辖12个区、3个县、1个国家级经济技术开发区（与龙泉驿区政区合一）和1个国家级高新区，并代管天府新区成都直管区、1个省级新区（成都东部新区）和5个县级市。

近年来，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，2018~2020年，成都市分别实现地区生产总值（GDP）15,342.77亿元、17,012.65亿元和17,716.70亿元，同比增速分别为8.0%、7.8%和4.0%，2020年受国内疫情影响较上年有所下降，但高于四川省同期平均水平0.2个百分点。从产业结构来看，成都市2020年三次产业结构比为3.7:30.6:65.7，较上年相比变化不大，产业结构相对稳定。2020年，成都市固定资产投资较上年增长9.9%，增速与2019年基本持平。

目前成都市拥有电子信息、汽车、建材、食品饮料及烟草、轻工、机械、冶金、石化共八大特色优势产业，并形成以轨道交通、航空航天、生物医药、智能装备制造等新兴产业为重要增长点的经济格局。2020年，成都市规模以上工业增加值较上年增长5.0%，增速较2019年下降2.2个百分点，八大特色优势产业合计增长6.5%，其中轻工行业、建材产业和机械产业同比出现下降。

2018~2020年，成都市一般公共预算收入分别为1,424.20亿元、1,483.00亿元和1,520.38亿元，同比增速分别为9.40%、7.90%和2.50%，主要受国内“新冠肺炎”疫情的影响，2020年增速较上年有所放缓。2018~2020年，成都市税收占一般公共预算收入的比重分别为74.98%、73.56%和74.35%，同期一般公共预算支出分别为1,837.42亿元、2,006.80亿元和2,157.98亿元，财政平衡率分别为77.51%、73.90%和70.45%，受卫生健康、教育、社会保障和就业等方面支出同比增长相对较多的影响，成都市2020年财政平衡率较上年有所下降，但近年来均远高于四川省其他市州同期水平，财政自给能力整体较强。2018~2020年，成都市分别实现政府性基金收入1,399.60亿元、1,548.11亿元和1,891.43亿元，受土地市场活跃的影响，近年来持续增长。截至

2020年末，成都市地方政府债务余额为3,439.69亿元，未超过债务限额，增长主要来自于地方政府专项债务，近年来政府债务余额持续快速增长。

表 2：2018~2020 年成都市经济及财政概况（亿元）

指标	2018	2019	2020
GDP	15,342.77	17,012.65	17,716.70
GDP 增速	8.0%	7.8%	4.0%
一般公共预算收入	1,424.20	1,483.00	1,520.38
一般公共预算收入增速	9.40%	7.90%	2.50%
税收占比	74.98%	73.56%	74.35%
财政平衡率	77.51%	73.90%	70.45%
政府性基金收入	1,399.60	1,548.11	1,891.43
地方政府债务余额	2,449.60	2,822.98	3,439.69

资料来源：成都市人民政府网站，中诚信国际整理

成都市委、市政府于 2018 年印发《关于进一步加快建设国家西部金融中心的若干意见》，计划将成都市打造为国家西部金融中心，近年来，成都市金融配套设施日益完善，已形成了业态丰富、层次分明的金融体系。2020 年，成都市年实现金融业增加值 2,114.8 亿元，较上年增长 7.7%，年末全部金融机构本外币存款余额为 43,654.5 亿元，同比增长 9.6%，全部金融机构本外币贷款余额 41,147.9 亿元，比上年末增长 12.8%。总体看来，成都市经济发展水平在国内城市中居于前列，财政实力较强，产业结构合理，区域金融业高速发展，获得政策的引导与支持，为公司业务的开展提供良好的外部环境。

业务运营

公司营业总收入主要由保安及押运服务收入、房地产销售收入、资产管理收入和产品销售收入等构成。近年来，公司营业总收入逐年增长，其中 2020 年同比大幅增加 51.37%，主要系资产管理收入同比大幅增加且当期新增较大规模的产品销售收入所致。保安及押运服务业务收入一直为公司营业总收入的最主要构成部分，规模逐年小幅增长，但在营业总收入中的比重随着其他板块收入的增加而逐年下降；房地产销售收入随项目去化而逐年减少，在营业总收入中的比重亦快速下滑；2019 年以来，随

着子公司益航公司业务规模的显著扩张，公司资产管理收入同比大幅增加，占营业总收入的比重亦逐年提高；公司 2020 年新增产品销售收入，成为当期营业总收入的重要增长极，主要为子公司交子供应链的业务收入。2021 年 1~3 月，公司营业收入同比大幅增加，主要系当期新增锦泰保险的保费收入，同时产品销售收入同比增长较多所致，产品销售收入、保费收入、保安及押运服务收入和资产管理收入为当期收入的主要构成部分。近年来，融资租赁收入和配套基础设施建设收入等收入对公司营业总收入贡献相对较小。

表 3：近年来公司主要业务板块收入及占比

收入（亿元）	2018	2019	2020	2021.1~3
资产管理	0.91	5.96	11.18	3.53
融资租赁	1.30	1.59	2.36	0.65
已赚保费	0.25	0.11	0.15	5.97
保安及押运服务等	20.33	21.53	21.82	5.11
房地产销售	8.50	3.61	2.04	-
配套基础设施建设	0.32	0.45	0.70	-
产品销售	-	-	12.89	6.21
其它收入	2.01	2.97	3.68	0.71
合计	33.63	36.21	54.82	22.18
占比（%）	2018	2019	2020	2021.1~3
资产管理	2.71	16.46	20.39	15.92
融资租赁	3.87	4.38	4.30	2.95
已赚保费	0.73	0.29	0.27	26.92
保安及押运服务等	60.47	59.46	39.80	23.04
房地产销售	25.26	9.96	3.72	-
配套基础设施建设	0.96	1.24	1.28	-
产品销售	-	-	23.51	27.98
其它收入	5.99	8.20	6.72	3.19
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

注：1、公司提供的收入分类明细主要以各期财务报表的当期的收入和成本发生额为依据进行划分；2、表中部分数据合计数与分项加总不一致，系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司所持成都银行和成都农商行等优质金融股权，持续贡献了较为可观的投资收益

公司过往投资收益²主要来自于联营企业成都银行（601838.SH）和成都农商行。截至 2021 年 3 月末，公司对上述银行的持股比例分别为 20.00% 和 9.81%。2019 年，成都市人民政府将成都农商行 3

² 截至 2021 年 3 月末，公司尚未将成都银行纳入合并范围，2018~2020 年，公司取得的投资收益主要来源于持有的成都银行及成都农商行股权。

亿股股权划转给公司，当年末公司对成都农商行持股比例由 2018 年末的 6.81% 升至 9.81%。2020 年，成都农商行股权结构有所变化，公司由成都农商行第二大股东降为第四大股东³，未来成都农商行股权结构变化情况值得关注。2021 年 3 月，成都市协成资产管理有限责任公司（以下简称“成都协成”）将其持有的成都银行 1.46% 的股权无偿划转至公司，公司对成都银行的持股比例由上年末的 18.54% 升至 20.00%。近年来，成都银行及成都农商为公司贡献了较为可观的投资收益，是公司利润的主要来源。

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，公司为成都银行第一大股东。截至 2020 年末，成都银行总资产为 6,524.34 亿元，同比增长 16.84%；存贷款规模同比均有所增长；当期实现净利润 60.28 亿元，同比增长 8.50%；同期末，不良贷款率由 2019 年末的 1.43% 下降至

1.37%；拨备覆盖率由 2019 年末的 253.88% 上升至 293.43%。2021 年 3 月末，成都银行总资产为 7,137.41 亿元，较上年末增长 9.40%；存款总额 4,907.33 亿元，较上年末增长 10.28%，贷款总额 3,152.49 亿元，较上年末增长 10.98%。同期末，不良贷款率继续降至 1.19%，拨备覆盖率为 332.91%，较上年末上升 39.48%。近年来，成都银行业务规模平稳增长，经营效益持续提升，资产质量良好。

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，其营业网点分布广泛，近年来经营实力逐步增强。截至 2020 年末，成都农商行总资产为 5,196.21 亿元，同比增长 7.45%，净资产 452.65 亿元，同比增长 8.60%；2020 年，成都农商行实现净利润 38.56 亿元，同比下降 26.23%。成都银行和成都农商行股权系公司核心资产之一，中诚信国际将持续关注公司持股比例变化和投资收益实现情况。

表 4：近年来公司所持银行股权情况（亿元）

项目名称	投资成本	2018			2019			2020		
		期末账面价值	当期投资收益	当期现金股利	期末账面价值	当期投资收益	当期现金股利	期末账面价值	当期投资收益	当期现金股利
成都银行	15.30	56.07	8.39	1.83	64.17	10.10	2.28	74.29	11.46	2.80
成都农商行	12.11	28.65	3.11	-	39.75	4.65	-	43.24	3.51	-
合计	27.41	84.72	11.50	1.83	103.92	14.75	2.28	117.54	14.97	2.80

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司旗下持牌 AMC 企业益航公司业务快速发展，带动资产管理收入大幅增加

公司资产管理业务主要由子公司鼎立公司和益航公司负责运营，此外，公司还将部分经营性资产对外出租，取得的租金收入计入资产管理收入。2018~2020 年及 2021 年 1~3 月，公司分别实现资产管理收入 0.91 亿元、5.96 亿元、11.18 亿元和 3.53 亿元，2019 年以来快速增长，主要系益航公司成立以来业务快速扩张所致。

鼎立公司成立于 2005 年 2 月，定位为成都市市级国资国企改革重组平台和不良资产处置平台，

是成都市唯一一家专业处置市属金融机构不良资产的资产管理公司。鼎立公司的不良资产处置业务主要包括政策性金融不良资产处置业务和 AMC 市场化业务，前者为鼎立公司传统业务，主要涉及成都市属金融机构历史不良资产的接收、管理、清收处置等工作；后者为鼎立公司创新业务，主要业务模式为收购重组，是未来业务拓展的主要方向。

截至 2020 年末，鼎立公司注册资本和实收资本均为 13.35 亿元，总资产为 37.12 亿元，资产负债率为 37.99%。鼎立公司 2020 年实现营业总收入 1.60 亿元，净利润 1.17 亿元。截至 2020 年末，鼎立公

³ 随原控股股东安邦保险集团及其关联企业的退出、成都市国有企业引入，成都农商行前三大股东变更为成都兴城投资集团有限公司、成都武侯产业发展投资管理集团有限公司、成都高新投资集团有限公司，持股比例分别为 35.00%、10.50% 和 10.00%。

司累计收购不良资产 13.41 亿元，累计现金回收金额为 9.98 亿元，不良资产业务余额为 7.59 亿元；近年来，鼎立公司不良资产年收购规模有一定波动，2018~2019 年收购资产以金融机构不良资产为主，2020 年，鼎立公司收购资产规模较上年有所增加，

当年收购资产均为非金融机构资产，主要系当期按照鼎立公司风控要求调整收购策略所致。

截至 2021 年 3 月末，鼎立公司总资产为 39.00 亿元；2021 年 1~3 月，鼎立公司开展了 3 笔不良资产收购及股权收购业务，收购金额为 2.69 亿元。

表 5：近年来鼎立公司不良资产类业务运营情况（亿元）

产品类型	2018		2019		2020		2021.1~3	
	收购金额	收入金额	收购金额	收入金额	收购金额	收入金额	收购金额	收入金额
金融机构	3.12	0.23	2.11	0.57	-	0.50	-	-
非金融机构	1.04	0.13	1.05	0.52	4.61	0.44	2.69	0.19
合计	4.16	0.36	3.16	1.10	4.61	0.94	2.69	0.19

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

益航公司成立于 2018 年 7 月，是四川省第二家地方 AMC 持牌企业。截至 2021 年 3 月末，公司和鼎立公司合计持有其 51.03% 的股权。

益航公司业务主要为不良资产收购重组类业务、不良资产收购处置类业务、投资类业务和中间业务。其中，不良资产收购重组类业务通过与债务人等交易相关方达成重组协议以实现债权回收；不良资产收购处置类业务通过催收、转让、抵债、转股等处置手段对资产进行处置；投资类业务通过认购产品、投资股权、追加投资、运营管理实物资产等方式进行投资，延伸不良资产投资产业链；中间业务则在不占用资金的前提下，向客户提供委托代理及咨询等服务。

截至 2021 年 3 月末，益航公司注册资本为 100.00 亿元，实收资本 43.60 亿元，总资产 157.62 亿元，资产负债率为 68.38%。益航公司 2020 年实现营业总收入 9.24 亿元，同比增长超过 80%，收入主要为不良资产经营及处置收入，当年收购不良资产 96.18 亿元，当年实现净利润 3.93 亿元，同比增长 38.83%。截至 2020 年末，益航公司不良资产债权投资项目余额为 107.18 亿元，较 2019 年末增长 74.39%。2021 年 1~3 月，益航公司实现营业总收入 3.00 亿元，其中不良资产收入 2.92 亿元；截至 2021 年 3 月末，益航公司不良资产债权投资项目余额为 141.15 亿元。自组建以来，益航公司主要面向非金融机构开展业务，业务规模迅速扩张，不良资产收购金额大幅增加。

表 6：近年来益航公司不良资产类业务运营情况（亿元）

产品类型	2019		2020		2021.1~3	
	收购金额	收入金额	收购金额	收入金额	收购金额	收入金额
金融机构	2.77	0.23	7.82	0.14	1.23	0.01
非金融机构	61.45	3.55	88.36	3.86	40.65	0.45
合计	64.23	3.79	96.18	4.00	41.88	0.46

注：1、上表收入金额对应当年新收购资产产生收入，不包含期初存量不良资产在当期产生的收入；2、表中部分数据合计数与分项加总不一致，系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

近年来公司加强了小微金融板块的风控管理，相关业务的不良指标得到改善，债权清收取得一定的进展，业务规模亦有所扩张；但小微金融业务易受宏观环境影响而出现风险，部分业务不良指标仍较

高，公司业务风险管控情况和不良债权清收进展值得关注

公司融资租赁、融资担保、小额贷款和典当等小微金融业务主要由子公司新兴金投下属各二级子

公司负责运营。

融资租赁业务

融资租赁业务由二级子公司成都金控融资租赁有限公司（以下简称“金控租赁”）负责运营。截至2021年3月末，金控租赁注册资本和实收资本均为5.00亿元，公司通过新兴金投持有其63.31%的股权。2019年以来，随着金控租赁强化了风险管控，加之前期不良应收款的清收取得一定进展，公司工作重心开始向业务拓展转变，2018~2020年及2021年1~3月，融资租赁投放金额逐年增长，分别实现融资租赁收入1.30亿元、1.59亿元、2.36亿元和0.65亿元。2021年3月末，金控租赁的融资租赁款本金余额较上年末大幅增加，存量客户主要涉及水利、环境和公共设施管理业、建筑业、租赁和商务服务以及基建等行业等，模式以售后回租为主，2020年新增前5大客户投放金额占当年投放总金额的43.86%，2021年3月末，前5大客户融资租赁款资产余额合计占当期末融资租赁总资产的比重为26.60%，存量前5大客户均为当地国有企业。

表7：截至2021年3月末融资租赁业务前5大客户情况

客户名称	融资租赁资产余额 (亿元)	占期末租赁总资产的比重(%)
成都鑫金城市建设投资有限公司	2.70	6.33
成都元成建筑安装工程有限公司	2.66	6.23
成都天投实业有限公司	2.24	5.25
成都市新津县城乡建设投资有限责任公司	1.75	4.10
四川雄州实业有限责任公司	2.00	4.69
合计	11.35	26.60

注：分项数与合计数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021年3月末，金控租赁的不良应收融资租赁款为0.91亿元，不良率进一步降至2.12%⁴，近年来随着风控力度的加大和债权清收工作的推进，不良指标逐年改善；同期末，融资租赁款损失准备为0.54亿元，较2019年末有所减少，主要系金控租赁2020年按程序核销不良资产冲减了部分损失准备所致，致使融资租赁款损失准备对不良应收融资租赁款的

⁴ 应收融资租赁款不良率=不良应收融资租赁款/应收融资租赁款

覆盖能力有所下降。

表8：近年来金控租赁业务运营情况（个、亿元）

项目名称	2018	2019	2020	2021.3
当期新增融资租赁合同数	8	7	27	6
当期融资租赁投放金额	5.61	11.77	27.45	6.10
期末融资租赁合同数	60	59	75	81
期末融资租赁款本金余额	20.03	21.69	39.86	43.16
不良应收融资租赁款	3.72	2.10	1.87	0.91
应收融资租赁款不良率	19.64%	10.19%	4.76%	2.12%
融资租赁款损失准备	0.74	0.78	0.54	0.54

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

担保业务

担保业务由二级子公司成都金控融资担保有限公司（以下简称“金控担保”）负责，业务以融资担保为主。截至2021年3月末，金控担保注册资本和实收资本均为20.00亿元。2019年，公司为控制新增风险和消化存量代偿款，主动缩减业务规模，当期担保发生额较2018年有所减少；2020年以来，随着代偿清收工作取得一定进展，金控担保业务重心开始转向业务拓展，当年担保发生额较2019年大幅增加，年末在保余额较上年末有所增长。

截至2020年末，公司前五大担保客户在保余额合计3.70亿元，占当期末担保余额的36.70%，客户群体具备一定的集中度，从企业性质来看，前5大客户大部分为国资背景的融资租赁公司或区域内国有企业，也有区域内的民营企业，未来项目仍面临一定的代偿风险。

表9：截至2020年末担保业务前5大客户情况

客户名称	占期末担保余额比例(%)	在保余额(亿元)
成都金控融资租赁有限公司	11.90	1.20
成都市金控小额贷款股份有限公司	9.92	1.00
成都富元实业发展有限公司	4.96	0.50
成都市新津花红堰投资有限公司	4.96	0.50
四川阳安交通投资有限公司	4.96	0.50
合计	36.70	3.70

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

担保代偿及清收方面，针对过往代偿款，金控担保在2017年以来加强了债权清收工作，代偿款清收金额逐年增加，截至2020年末，金控担保累计

收回代偿款 14.30 亿元。2020 年金控担保实现现金清收 3.15 亿元，以资抵债 1.01 亿元；2021 年 1~3 月，金控担保期末在保余额为 14.65 亿元，截至 2021 年 3 月末，金控担保的准备金覆盖比率为 54.60%。

表 10：近年来金控担保业务运营情况（亿元、笔、X）

项目名称	2018	2019	2020	2021.3
期末在保余额	12.40	7.59	10.08	14.65
期末在保笔数	112	64	122	134
当期担保发生额	5.78	3.32	9.11	7.22
担保放大倍数	1.33	0.74	0.48	0.71
当期代偿额	6.73	3.27	1.03	0.93
当期代偿款收回金额	2.19	2.60	4.16	0.25
准备金覆盖比率	56.03%	56.23%	57.00%	54.60%

注：1、担保放大倍数=期末在保余额/净资产，准备金覆盖比率=(担保赔偿准备+未到期责任准备)*100/期末代偿款余额；2、上表统计数据与实际数据存在差异，系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

小额贷款业务

小额贷款业务由二级子公司成都市金控小额贷款股份有限公司（以下简称“金控小贷”）负责运营。截至 2021 年 3 月末，金控小贷注册资本和实收资本均为 5.00 亿元，公司合计持有其 83.6% 的股权。金控小贷展业范围主要集中在成都市，业务主要围绕中小企业、个体工商户和城乡居民等开展，近年来业务范围不断拓展。近年来，金控小贷贷款发放额逐年增长，其中 2020 年较上年大幅增加，主要系金控小贷于 2019 年上线业务信息系统，产品及流程实现标准化，增强了贷款的审核发放效率所致。

截至 2021 年 3 月末，金控小贷在贷项目共有 1,018 笔，期末贷款余额为 74,557.67 万元，不良率为 12.38%⁵。2018 年以来，金控小贷提高了贷款发放的风控要求，严格控制客户遴选标准，存量不良贷款余额逐年下降，加之新发放贷款规模逐年增长，贷款不良率指标逐年改善。

表 11：近年来公司小贷业务开展情况（万元、笔）

项目名称	2018	2019	2020	2021.3
当期贷款发生额	24,691.98	29,370.00	58,661.00	14,600.00
当期贷款发生笔数	376	598	800	249

⁵ 小贷业务不良率=(期末次级类贷款余额+期末可疑类贷款余额+期末损失类贷款余额)/期末各项贷款余额

期末贷款余额	40,335.11	44,634.92	68,355.12	74,557.67
期末逾期贷款余额	19,229.18	18,610.30	15,811.00	16,324.19
期末不良贷款余额	11,100.41	9,480.80	8,858.22	--
期末贷款不良率	27.52%	21.24%	12.96%	12.38%
利息收入	3,268.61	4,949.65	5,028.54	--

注：期末逾期贷款余额包含不良贷款余额、关注类贷款余额以及部分正常类贷款余额，不良贷款余额包括次级类贷款、可疑类贷款和损失类贷款。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

典当业务

典当业务由二级子公司成都金控典当有限公司（以下简称“金控典当”）负责运营。截至 2021 年 3 月末，金控典当注册资本为 1.00 亿元，公司合计持有金控典当 100.00% 的股权。公司典当业务规模相对较小，截至 2021 年 3 月末，存量典当项目共有 38 个，典当本金余额为 6,346.58 万元，主要典当物为房屋。同期末，不良应收款余额为 4,199.57 万元，不良率为 66.17%，拨备覆盖率为 39.63%，典当业务的不良应收款主要由 2015 年及以前年度项目产生，现均已进入执行程序，其典当物正在司法处置中。

近年来，随着公司对小微金融板块重组整合的完成，加强了小微金融业务的风控力度，相关业务的不良指标得以改善，债权清收情况取得了一定的进展，融资担保、小额贷款和融资租赁等业务因此转而继续扩张，但上述小微金融业务易受外部环境的影响而存在较大的代偿或坏账风险，部分业务的不良指标仍较高，且 2020 年以来小微金融业务扩张较快，风险释放一般呈现周期性，中诚信国际将对小微金融业务未来的风险管控情况和不良债权清收进展保持关注。

保理业务

公司商业保理业务运营主体为成都交子商业保理有限公司（以下简称“交子商保”），交子商保由公司在 2019 年 6 月设立，截至 2021 年 3 月末，注册资本和实收资本均为 4.00 亿元。交子商保于 2020 年 1 月开展业务，其第二大股东为成都建工集团有

限公司，在建筑行业内拥有丰富客户资源，因而在客户获取及客户背景调查等方面具有一定竞争优势，目前交子商保的项目投放行业主要为建筑业及租赁和商务服务行业。截至 2021 年 3 月末，交子商保累计放款 208 笔，金额合计 15.54 亿元，期末存量保理业务共 174 笔，保理本金余额 11.54 亿元，无违约项目。2020 年 1 月至 2021 年 3 月投放的 208 个项目中，201 个项目的客户为建筑业企业，金额合计 12.99 亿元，项目期限普遍在 1 年以内。截至 2021 年 3 月末，前 5 大客户保理本金余额占期末保理本金余额的 47.5%，客户集中度较高，前 5 大客户（或付款方）主要为当地国有企业。

保安及押运服务业务稳步发展，在成都市具有一定主导及垄断优势，系公司业务收入的主要来源

公司保安及押运服务业务由子公司中融安保负责运营，中融安保前身为成都市保安服务总公司，成都市国资委于 2017 年将持有的该公司 100.00% 的股权无偿划转至公司，目前中融安保的业务范围主要涵盖人防保安、技术防范和武装押运。公司保安及押运服务收入是公司收入的主要构成部分，近年来逐年小幅增长，2018~2020 年及 2021 年 1~3 月，公司分别实现保安及押运服务等收入 20.33 亿元、21.53 亿元、21.82 亿元和 5.11 亿元，其中保安业务收入为主要构成部分，2020 年的保安业务收入为 15.70 亿元，占保安及押运服务收入的比重超过 70%。

中融安保的保安业务实行全包制，通过派遣保安人员到客户单位提供服务，以收取管理费的方式获利，业务在成都市市区及下属的各区县开展，服务对象包括一般企业、金融机构、学校、娱乐会所等，目前该业务在成都市范围内处于占据主导地位。截至 2020 年末，中融安保共有保安人员 3.31 万人，服务客户 4,161 家；2020 年，保安业务前 5 大客户分别为成都地铁运营有限公司、招商银行股份有限公司、中国工商银行股份有限公司、中国农业银行股份有限公司四川省分行和成都市龙泉驿区教育

局，前 5 大客户贡献的保安收入合计占当期保安收入的 10.07%，业务集中度较低。

中融安保的押运服务系为客户单位的现金、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、金库武装守护、需要武装押运的临时业务等。中融安保目前系四川省公安厅授权的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 2020 年末，中融安保拥有押运车辆 797 台、守护押运队员 4,882 名、防爆枪 1,511 支，服务客户 326 家；2020 年押运业务前 5 大客户为成都农商行和四大国有商业银行，前 5 大客户贡献的收入占当期押运业务收入的 64.85%，业务集中度较高。

公司房地产销售收入随项目去化而逐年减少，在建房地产项目后续面临一定的投资压力

公司房地产业务主要由金控置业和交子公园投资公司负责，截至 2021 年 3 月末，公司对金控置业和交子公园投资公司的持股比例分别为 100.00% 和 45.42%。

交子公园投资公司主要负责交子公园金融商务区内金融产业化项目及配套项目的二级开发；金控置业除负责成都交子公园金融商务区内的部分金融产业化项目二级开发以外，还承担了成都市部分区县金融中心项目的开发。

2018~2020 年，公司分别实现房地产销售收入 8.50 亿元、3.61 亿元和 2.04 亿元，近年来呈逐年下降趋势。其中，2019 年公司实现房地产销售收入 3.61 亿元，同比大幅下降 57.55%，主要来自金控金融后台服务中心和金控时代广场等已完工房地产项目的尾房销售，已完工房地产签约销售主要集中在 2017~2018 年，2019 年以来无新增完工项目；2020 年房地产销售收入较上年进一步减少，当年的收入主要来自金控时代广场项目，近年来的相关收入主要由金控置业贡献，2021 年 1~3 月，公司未确认房地产销售收入。

截至 2021 年 3 月末，公司在建房地产项目主

要为成都交易所大厦、成都金融城文化中心和天府双塔项目，总投资合计 50.40 亿元，已投资 29.98 亿元。上述三个在建项目均位于成都交子公园金融商务区，成都交易所大厦规划建筑面积 10.70 万平方米，主要规划业态为商业，已于 2019 年开工，计划建设周期为 2 年；成都金融城文化中心规划建筑面积 12.37 万平方米，主要规划业态为商业，已于 2018 年开工，计划建设周期为 3 年；天府双塔规划建筑面积为 16.79 万平方米，主要规划业态为住宅和商业，项目于 2012 年开工，计划建设周期为 7 年，截至 2021 年 3 月末，项目已基本完工，部分物业已开始对外租赁；上述三个项目将通过出售和出租方式实现资金平衡。

表 12：2021 年 3 月末主要在建房地产项目情况（亿元）

项目名称	开发主体	业态	总投资金额	已投资金额
成都金融城文化中心	交子公园投资公司	商业	17.50	6.35
成都交易所大厦	金控置业	商业	12.18	6.32
天府双塔	交子公园投资公司	住宅、商业	20.72	17.31
合计			50.40	29.98

注：成都交易所大厦项目实际由金控置业子公司“成都锦西金蓉置业有限公司”负责。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

配套基础设施建设项目具备一定的业务可持续性，项目建设资金来源有一定保障；但同时，前期已投入部分的回款进展较慢，该业务后续相关收入的确认情况值得关注

公司配套基础设施建设业务仍主要由交子公园投资公司负责，业务内容主要包括交子公园金融商务区范围内的土地一级开发和道路、管网以及桥梁等配套基础设施建设。

作为成都市政府授权的交子公园金融商务区的建设开发主体，交子公园投资公司承担原成都金融总部商务区⁶（以下简称“原成都金融城”）范围内的土地一级开发、市政工程和配套基础设施建设。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）文件要求，交子公园投资公司在 2016~2020 年期间，每年按在土地一级开发（包含征地拆迁、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，计入配套基础设施建设收入，2018~2020 年，交子公园投资公司分别确认配套基础设施建设收入 0.32 亿元、0.45 亿元和 0.70 亿元，2021 年 1~3 月，交子公园投资公司未确认配套基础设施建设收入，主要系截至 2020 年末，上述文件约定的管理费计提安排已期满，且尚未明确约定未来土地一级开发及基础设施建设的相关收入确认安排所致，后续相关收入的确认情况值得关注。

项目建设的资金来源主要包括自筹资金和财政性资金（包括土地成本返还、报建费、税收返还和金融业务发展专项基金等）。2018~2020 年，交子公园投资公司分别收到上述财政性资金收入 9.06 亿元、5.84 亿元和 1.64 亿元。截至 2021 年 3 月末，交子公园投资公司在建的基础设施项目总投资 109.93 亿元，已投资 65.61 亿元，业务具备一定的可持续性。

表 13：截至 2021 年 3 月末主要在建基础设施建设项目

项目名称	总投资额（亿元）	已投资额（亿元）
金融总部商务区基础设施建设项目	38.22	39.24
桂溪变电站迁建	2.13	0.46
十条道路	2.55	1.60
经一路南段、纬八路	0.22	0.12
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	18.42	11.58
三期基础设施建设项目（纬二路、经三路、经四路等工程）	0.90	0.43
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）	0.50	0.11
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	44.23	10.13
D02 小学、幼儿园、社区综合体	2.76	1.94
合计	109.93	65.61

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

近年来成都金融城片区的配套基础设施建设投入持续增长，截至 2020 年末，计入其他非流动资产的金融总部商务区建设项目投入余额为 111.46 亿

⁶ 交子公园金融商务区规划面积 9.3 平方公里，包含规划面积 5.2 平方公里的原成都金融总部商务区和 4.1 平方公里的南向拓展区。

元，配套基础设施建设项目前期已投入部分的回款情况值得关注。

公司 2019 年新增产品销售业务，对营业总收入形成重要补充，该业务以预结算模式为主，大部分项目需提供垫资支持，未来的回款情况值得关注

公司产品销售收入主要来自于子公司交子供应链，交子供应链成立于 2019 年 10 月，注册资本 20.00 亿元，由公司作为主发起方，联合易见供应链管理股份有限公司（以下简称“易见股份”）和成都陆港枢纽投资发展集团有限公司（以下简称“成都陆港”）组建，截至 2021 年 3 月末，公司实缴出资 1.35 亿元，持有交子供应链 92.47% 的股权，易见股份实缴出资 0.09 亿元，持有交子供应链 6.16% 的股权，成都陆港实缴出资 0.02 亿元，持有交子供应链 1.37% 的股权。

截至 2021 年 3 月末，交子供应链总资产为 5.80 亿元，资产负债率为 72.21%；2020 年实现收入 10.04 亿元，净利润 76.00 万元，带动公司当期营业总收入大幅增加；2021 年 1~3 月，交子供应链实现收入 5.68 亿元，净利润 280.00 万元。

交子供应链涉及的行业及产品种类主要包括建材（含钢材）、煤炭、纤维、竹料、木材、汽车、塑料、成品酒类以及智能终端设备等。

交子供应链的业务模式主要分为预结算、预付款和现款现货三种模式。截至 2020 年末，交子供应链累计投放的 17 个项目中，14 个采用预结算模式，1 个采用预付款模式，2 个采用现款现货模式，其中预结算模式主要为交子供应链与采购方签订合同，并委托供应商直接将货物运输至采购方，采购方验收货物后由交子供应链向供应商支付货款，采购方按照合同在约定账期内向交子供应链支付相应款项。截至 2021 年 3 月末，交子供应链已实施项目的结算周期大多在 1 年以内，以 1~6 个月为主。

2020 年和 2021 年 1~3 月，交子供应链前五大客户合计销售额占当期营业总收入的比重分别为 72.83% 和 79.89%，前五大客户包括地方国有企业、

央企子公司和部分民营企业，总体来看，客户集中度较高。

针对预结算模式，为降低款项回收风险，交子供应链设置了相应的风控措施，主要体现为：1、选择履约能力较好的企业进行合作；2、针对部分履约能力相对较弱的企业，会要求第三方提供履约担保。2020 年及 2021 年 1~3 月，交子供应链前 5 大客户履约情况良好，暂未提供履约保证措施，中诚信国际将对未来预结算模式下的回款情况保持关注。

战略规划及管理

公司以成为具有全国影响力的创新型综合金融控股集团为长期目标，聚焦西部金融中心建设

公司将坚持服务于“一带一路”建设和长江经济带发展的国家战略，服务于新时代成都市“三步走”战略目标，服务于西部金融中心建设，服务于成都新型产业发展体系。

公司长期目标是成为具有全国影响力的创新型综合金融控股集团，其内涵主要包括三方面：一是“全国影响力”，指将公司打造成为地方金控平台中有特色、有行业地位与行业影响力的标杆名片；二是“创新型”，指结合区域发展特色与产业发展趋势，坚定创新理念，积极促进科技与金融深度融合，大力发展金融科技，抢占创新高地；三是“综合”，指践行成都市委市政府对金融控股平台的目标要求，使得公司成为拥有核心主力牌照、多元化支撑的金融控股平台。

法人治理结构完善，内部控制制度能够支持公司规范运作

公司由成都市国资委履行出资人职责，下设董事会、监事会和党委会，经营管理层下设战略发展部、财务部、投资运营部及风险管理部等职能部门，法人治理结构完善。

管理制度方面，公司制定和完善了《财务管理办法》、《投资管理办法》、《合同管理办法》、《控（参）股公司章程管理规程》、《资产管理办法》、《全面风

险管理办法》、《采购管理办法》等一系列公司治理的规章制度。总的来看，公司制定了符合其经营和管理现状的内部控制制度，能够支持公司规范运作、提高科学管理水平以及保障投资者利益等。

财务分析

以下分析基于公司提供的经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2018~2020 年审计报告和未经审计的 2021 年一季度财务报表。公司财务报表均按照新会计准则编制，各期财务数据均采用对应期报表期末数。

盈利能力

毛利率较高的资产管理收入增长拉动公司综合毛利率逐年上升；母公司持有优质金融资产，持续获得可观的投资收益，盈利能力较强

近年来，公司综合毛利率逐年上升，其中，2019 年较上年大幅增加，主要系益航公司的资产管理收入大幅增加，且对应成本计入财务费用所致；2020 年，公司综合毛利率较上年小幅增加，主要系当期毛利率较高的资产管理收入大幅增加，同时占收入比重较高的保安及押运服务业务毛利率上升所致。益航公司业务毛利率相对较高，随着其收入规模的逐年增长，资产管理业务毛利率随之逐年上升。融资租赁收入和已赚保费由小微金融板块业务产生，对应成本主要为计入财务费用的利息支出，故毛利率均为 100.00%。2020 年，房地产销售业务毛利率较上年大幅增长，主要系金控置业 2019 年以来销售的房地产项目区位较好，溢价相对较高所致；同期，保安及押运服务板块业务毛利率同比小幅上升，主要系社保政策调整减免了单位缴纳部分，对应的业务成本下降所致。2020 年，子公司交子供应链开始实现较大规模的产品销售收入，但该业务的毛利率较低，使得公司 2020 年综合毛利率的增长幅度较上年有所放缓。2021 年 1~3 月，公司综合毛利率相对较高，主要系毛利率较高的保费收入占比提高所致。

表 14：近年来公司综合毛利率构成（%）

毛利率	2018	2019	2020	2021.1~3
资产管理	58.27	82.15	93.67	93.96
融资租赁	100.00	100.00	100.00	100.00
已赚保费	100.00	100.00	100.00	100.00
保安及押运服务等	16.06	15.49	19.60	5.83
房地产销售	24.84	24.63	57.61	-
配套基础设施建设	34.48	51.67	52.82	-
产品销售	-	-	1.22	1.42
其它收入	84.26	83.63	90.97	79.37
综合	27.55	37.36	40.69	48.93

注：1、上表中各业务板块毛利率基于公司提供的 2018~2020 年收入分类明细中的收入和成本计算所得；2、计算 2018~2019 年和 2021 年 1~3 月综合毛利率时的成本不包含提取保险合同准备金净额、手续费及佣金支出、赔付支出净额和分保费用，故对应年份综合毛利率与附表营业毛利率存在差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司期间费用主要为财务费用和管理费用。近年来，期间费用逐年快速增长，其中 2019 年同比增长 53.12%，主要系融资规模增加带动财务费用大幅增加，加之益航公司开展不良资产处置等业务致使管理费用增加所致。随着公司 2020 年收入的大幅增长，近年来期间费用率呈波动趋势，公司期间费用率较高，对利润造成较大程度侵蚀。

公司投资收益规模较大，是利润的主要来源，主要来自公司投资成都银行和成都农商行股权取得的投资收益。2019 年以来，公司大部分业务经营情况向好，担保业务计提的保险合同准备金净额大幅减少，致使当期经营性业务利润显著改善；2020 年，受资产管理收入同比大幅提高的影响，经营性业务利润同比进一步增加。近年来，公司利润总额逐年增长，2019 年较上年的增长主要来源于投资收益，2020 年较上年的增长主要系资产管理收入增长带动公司收入大幅增加所致。近年来，公司资产减值损失逐年增长，主要系以担保业务为主的小微金融业务计提的坏账准备和减值准备增加所致。

表 15：近年来公司盈利能力相关指标

主要指标	2018	2019	2020	2021.1~3
管理费用（亿元）	3.94	5.41	5.81	1.14
财务费用（亿元）	4.44	7.82	9.38	3.52
期间费用合计（亿元）	8.93	13.68	15.82	6.07
期间费用率（%）	26.57	37.77	28.86	27.36
经营性业务利润（亿元）	-1.41	0.09	6.55	0.12
资产减值损失（亿元）	0.37	0.52	1.15	0.07

投资收益 (亿元)	12.82	15.17	15.63	4.22
利润总额 (亿元)	11.05	14.61	20.67	4.45
EBITDA (亿元)	17.10	24.72	33.74	--
EBITDA 利润率 (%)	50.84	68.25	61.55	--
总资产收益率 (%)	3.51	4.14	4.55	--

注：管理费用中包含研发费用。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司本部主要承担管理职能，不经营具体业务，近年来实现的营业收入规模较小，且由于公司本部承担了较多的融资职能，财务费用高企，为期间费用的主要构成。母公司口径的利润主要来自投资收益，得益于所持银行股权贡献的投资收益增长，2019年，母公司口径净利润为 8.64 亿元，同比增长 29.40%；2020 年，母公司口径净利润为 7.91 亿元，较上年下降 8.47%，主要系当期合并范围内子公司分配股利减少，致使母公司口径投资收益下降所致。整体来看，公司本部持有成都银行和成都农商行股权等优质金融资产，上述两家银行 2020 年合计实现投资收益 14.97 亿元，同比增加 0.22 亿元，占公司本部当期投资收益的 99.61%，盈利能力较强。

资产质量

随着业务拓展、股东及相关方注资和利润累积，公司总资产和所有者权益合计逐年增长，资本结构指标总体稳定；但近年来公司调整融资策略，短期债务占比逐年上升，权益融资工具的发行增大了公司实际的债务压力，债务结构有待改善

随着业务规模的快速扩张，公司总资产规模稳步增长，2019~2020 年末，公司总资产分别较上年末增长 24.51% 和 25.03%，近年来的增长主要系对外股权投资增加、益航公司不良资产处置业务规模快速扩大以及基础设施建的持续投入所致。

资产方面，公司货币资金主要为银行存款，其中 2020 年末有 2.92 亿元货币资金使用受限，受当年偿债支出和益航公司业务支出规模较大的影响，2020 年末货币资金余额较上年末减少 24.81%；其他流动资产主要为委托贷款和益航公司购入的不良资产包，2019 年以来持续快速增长；长期股权投资主要为公司对成都农商行和成都银行等企业的投

资，近年来保持稳定增长态势；其他非流动资产主要为市政基础设施的工程款、债权及信托投资和资金拆借款等，2020 年末，受基础设施项目当投入规模较大而同比大幅增长。此外，其他应收款主要为应收成都欣天颐投资有限责任公司（以下简称“成都欣天颐”）的往来款、资产管理业务收购的债权和应收区域内国有企业的往来款等，其中：截至 2020 年末，公司对成都欣天颐的其他应收款余额为 29.32 亿元，约占当期末其他应收款余额的 50%；存货主要为金融地产开发成本和开发产品，近年来小幅波动，2020 年末同比减少主要系部分项目转入投资性房地产所致；可供出售金融资产主要系对四川省信用再担保有限公司、四川省紫坪铺开发有限责任公司和天府（四川）信用增进股份有限公司等公司的股权投资，2020 年末，可供出售金融资产较上年末增加 33.59 亿元，主要系公司当期新增对成都交子东方投资发展合伙企业（有限责任）、成都交子君彤投资发展合伙企业（有限合伙）和成都紫光集成电路产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）等多家企业的投资，同时锦泰产险纳入合并范围，对外投资随之增加所致。公司投资性房地产主要为持有的金融地产和金融载体，近年来持续增长，2020 年末较上年末大幅增加，主要系当年部分投资性房地产项目由成本计量转为公允价值计量，且完工的天府双塔项目和智慧中心项目部分由存货转入所致。

2021 年 3 月末，公司总资产较上年末继续保持增长，主要系益航公司当期对外收购不良资产增加所致，此外，长期股权投资亦较上年末有所增长，主要系当期受让成都协成持有的成都银行 1.46% 的股权所致。

所有者权益方面，公司所有者权益主要由实收资本、资本公积和少数股东权益等构成，近年来随着公司股东及子公司少数股东持续的资产注入而逐

年增长，2018~2020 年末的复合增长率⁷为 26.72%。分科目来看，2020 年末，公司实收资本同比大幅增加，主要系成都市国资委批复同意将公司 23.00 亿元未分配利润和 27.00 亿元资本公积转增实收资本所致。其他权益工具主要为公司 2019 年以来增加的永续债，截至 2020 年末为 27.98 亿元。公司资本公积主要为股东历年来划入的股权和注入的资金等，2019 年末资本公积较上年末增加 15.10 亿元，主要系公司当期收到股东无偿划入价值 10.84 亿元的成都农商行股权和部分财政资金；2020 年末较上年末减少主要系资本公积转增实收资本所致，此外，公司当年收到成都市财政局拨付的 4.50 亿元一般公共预算资金计入资本公积。公司少数股东权益逐年快速增长，主要系子公司获得其他股东增资以及合并范围内新纳入子公司所致，截至 2020 年末，公司少数股东权益为 104.91 亿元，占当期末所有者权益合计的 33.25%。

2021 年 3 月末，公司所有者权益合计较上年末小幅增加，其中资本公积同比增加 4.78 亿元，主要系当期受让成都协成持有的成都银行 1.46% 的股权所致。

负债方面，公司负债主要由各类有息债务和其他应付款、保险合同准备金、长期应付款和专项应付款等构成，其中非流动负债占比较大，2020 年末占总负债的比重为 58.74%，近年来负债持续增加主要系有息债务快速增长所致。除有息债务以外，公司负债中的其他应付款主要为财政拨款暂挂账、保证金及建设用地指标价款等，2020 年末较上年末大幅增加，主要系子公司农交所期末暂收了土地指标保证金所致；保险合同准备金主要为公司金融业务板块的风险准备金，2020 年末较上年末增长 225.78%，主要系公司当期将锦泰产险纳入合并范围，未到期责任准备金大幅增加所致；长期应付款主要为财政拨付用于基础设施建设的地方债资金；专项应付款主要为公司收到政府拨付的基础设施建

设项目专项拨款和代持的多只基金，近年来持续减少主要系基金对外支出所致。

2021 年 3 月末，公司负债同比增加 17.02 亿元，主要系当期新发行 6 亿元 21 交子金融 GN001，同时子公司对外融资增加所致。

表 16：近年来公司资产结构情况（亿元）

项目名称	2018	2019	2020	2021.3
货币资金	125.88	159.08	119.62	98.61
其他应收款	52.41	58.60	57.72	61.19
存货	34.53	38.85	33.72	34.68
其他流动资产	5.18	64.10	120.18	145.57
可供出售金融资产	10.00	15.59	49.18	37.92
长期应收款	6.06	8.84	24.45	45.84
长期股权投资	99.15	114.57	123.26	132.82
投资性房地产	7.24	9.69	43.63	43.63
其他非流动资产	101.13	107.06	132.72	127.83
总资产	506.65	630.85	788.74	814.27
短期借款	7.85	39.27	66.26	63.61
其他应付款	14.65	19.98	32.78	23.64
一年内到期的非流动负债	56.57	51.87	73.03	62.08
保险合同准备金	8.93	8.48	27.62	27.68
长期借款	97.86	107.56	133.09	157.75
应付债券	36.95	68.16	50.08	69.23
长期应付款	9.31	12.94	21.44	62.11
专项应付款	68.49	56.57	40.64	--
总负债	310.14	375.24	473.18	490.21
实收资本	50.00	50.00	100.00	100.00
资本公积	47.27	62.36	49.17	53.95
其他权益工具	-	15.00	27.98	27.98
未分配利润	34.27	37.65	18.68	21.22
少数股东权益	58.18	81.82	104.91	106.10
所有者权益合计	196.51	255.61	315.55	324.06

注：1、2018 年末其他应收款不包含应收利息和应收股利；2、2018~2020 年末其他应付款均不包含应付利息和应付股利；3、2018~2020 年末长期应付款中不包含专项应付款，2021 年 3 月末长期应付款中包含专项应付款；4、2018 年保险合同准备金计入流动负债，2019~2020 年，该指标计入非流动负债。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

近年来，公司总债务规模平稳增加，公司所有者权益合计亦逐年稳定增长，资产负债率和总资本化比率相对稳定，考虑到公司 2019 年以来陆续新增了一定规模的权益融资工具，公司实际的财务杠杆比率呈上升趋势。债务结构方面，受融资策略调整和部分周转相对较快的业务扩张等因素的影响，

⁷ 复合增长率=2020 年末所有者权益合计/2018 年末所有者权益合计^{1/2}-1

近年来公司短期债务/总债务呈波动趋势,2020年末为0.44倍;2021年3月末,公司短期债务/总债务较上年末有所下降,但占比仍相对较高,债务结构有待进一步改善。

表 17: 近年来公司资本结构情况 (亿元、%、X)

项目名称	2018	2019	2020	2021.3
短期债务	64.71	91.23	141.03	127.20
总债务	200.47	267.00	324.22	354.18
资产负债率	61.21	59.48	59.99	60.20
总资本化比率	50.50	51.09	50.68	52.22
短期债务/总债务	0.32	0.34	0.44	0.36

注:总债务包含计入长期应付款和其他非流动负债中的有息债务。

资料来源:公司财务报表,中诚信国际整理

母公司口径方面,母公司资产主要包括货币资金、对关联方的应收往来款和拆借款以及对子公司和联营企业的投资,截至2020年末,母公司口径货币资金、其他应收款和长期股权投资分别为45.79亿元、42.07亿元和244.81亿元,合计占总资产的88.49%;截至2021年3月末,母公司口径资产规模及结构较上年末变化不大,上述三个科目资产合计占当期末总资产的89.99%。近年来母公司长期股权投资不断增加,带动资产规模上升,所有者权益及债务规模亦同步增长。受2019年以来权益融资工具增加的影响,母公司口径资本结构及债务结构指标有所改善,资产负债率和总资本化比率逐年下降,截至2020年末,母公司口径总债务为178.21亿元,短期债务为67.93亿元,资产负债率为58.78%,总资本化比率为53.49%;截至2021年3月末,母公司口径总债务为177.29亿元,短期债务为50.86亿元,较上年末有所下降,资产负债率为57.49%,总资本化比率为52.37%。2020年以来,母公司口径短期债务同比大幅增加,年末短期债务/总债务由2019年末的0.27倍增至0.38倍;2021年3月末,随着短期债务的减少,其在总债务中的比重亦降至0.29倍。

现金流及偿债能力

公司经营活动净现金流对债务本息的保障能力有所减弱,近年来对外投资支出持续较大,投资活动

现金缺口主要通过筹资活动补足;随着公司业务扩张和偿还到期债务,加之债务结构调整,公司面临的短期偿债压力有所提高

公司经营活动现金流主要包括代收代付资金、往来款和业务资金等,2019年,公司代收代付资金、押金及保证金等较上年减少,其中代收资金降幅较大,使得当期经营活动净现金流同比大幅下降;2020年,子公司农交所代收代付资金和子公司金控金服往来款收支规模较上年大幅增加,当期经营活动现金收支规模均较上年大幅增加,经营活动净现金流较上年有所增长。近年来,投资活动现金流持续存在较大缺口,其中2020年投资活动现金缺口同比大幅扩大,主要系资产管理、融资租赁等金融类业务当期大幅扩张,新增大量投放,公司对外股权投资增加,加之子公司交子公园投资公司项目建设投入较多所致。公司投资活动现金缺口主要由筹资活动净现金流予以补充,近年来,筹资活动现金流均呈现大额净流入,且融资规模逐年扩张,以满足公司业务开展的资金需求,受2020年公司偿债支出同比大幅增加的影响,筹资活动净现金流较上年有所减少。2021年1~3月,公司经营活动及投资活动现金流继续呈净流出状态,筹资活动呈一定规模的现金净流入,但无法填补当期经营活动和投资活动的现金缺口。

偿债指标方面,公司2018年经营活动净现金流对债务本金的覆盖能力较弱,但能够覆盖全部利息支出;受2019年经营活动净现金流同比大幅减少的影响,当期经营活动净现金流对债务本息的覆盖能力较上年减弱,2020年经营活动净现金流较上年基本持平,对当期债务本息的覆盖能力较弱,无法完全覆盖当期利息支出。随着公司盈利的逐年增加,EBITDA对债务本金的保障能力逐年增强,对利息支出的覆盖能力较强,近年来均在2倍以上。截至2020年末,货币资金对短期债务的覆盖倍数为0.85倍,较上年大幅下降,主要系公司当年短期债务增长较多,加之偿债和业务支出增加,年末存量货币资金同比下降所致,截至2021年3月末,货币资金

对短期债务的覆盖倍数继续下降至 0.78 倍，公司面临一定的短期偿债压力。

表 18：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

项目名称	2018	2019	2020	2021.3
经营活动净现金流	30.13	6.44	7.11	-15.46
投资活动净现金流	-40.49	-64.61	-105.37	-32.23
筹资活动净现金流	42.56	92.09	58.37	26.03
经营活动净现金流/总债务	0.15	0.02	0.02	--
(CFO-股利)/总债务	0.10	-0.03	-0.05	--
经营活动净现金流/利息支出	3.66	0.52	0.47	--
总债务/EBITDA	11.73	10.80	9.61	--
EBITDA 利息覆盖倍数	2.07	2.01	2.25	--
货币资金/短期债务	1.95	1.74	0.85	0.78

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

近年来，母公司口径总债务快速上升，短期债务规模逐年增加。受往来款收支净额减少的影响，近年来母公司口径经营活动净现金流逐年下降，2020 年为净流出 1.54 亿元，2021 年 1~3 月净流出 9.35 亿元；筹资活动净现金流近年来呈波动状态，其中 2020 年同比大幅下降，主要系当期融资规模同比下降，但还本付息支出同比增加所致，2021 年 1~3 月，母公司口径筹资活动现金流为净流出 2.58 亿元；受公司本部对子公司和联营企业持续投资的影响，投资活动净现金流近年来持续呈现大额净流出状态。截至 2020 年末，母公司口径货币资金/短期债务由上年末的 1.63 倍降至 0.67 倍，2021 年 3 月末继续下降至 0.65 倍，公司本部短期偿债压力上升。

公司未来两年面临债务集中兑付压力，但备用流动性较为充足，公司本部历史履约情况良好

截至 2021 年 3 月末，公司合并口径总债务为 354.18 亿元，母公司口径总债务为 177.29 亿元，主要集中在 2021 年 4~12 月和 2022 年到期，公司面临一定的债务集中兑付压力。

表 19：截至 2021 年 3 月末债务到期分布情况（亿元）

到期时间	2021.4~12	2022	2023	2024 及以后
到期本金 (合并口径)	159.49	123.19	54.23	17.27
到期本金 (母公司口径)	76.47	57.07	17.74	26.00

注：上表中 2021 年 4~12 月到期的债务中包含计入“应付债券”科目的

公司 2021 年发行的“21 交子金融 SCP001”和可能于 2021 年行权回售的“18 成都金融 MTN001”，以及计入长期债务的当年新增的应于当年部分还本的借款，故金额超过 2021 年 3 月末短期债务余额。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2021 年 3 月末，公司合并口径获得的主要银行授信合计 753.30 亿元，未使用额度为 473.95 亿元，备用流动性较为充足。

截至 2021 年 3 月末，除融资担保业务外，公司对外担保金额为 10.00 亿元，占当期末所有者权益合计的比重为 3.17%，担保对象为成都中电熊猫显示科技有限公司，保证责任为连带保证责任担保。

截至 2020 年末，公司受限资产为 61.48 亿元，占总资产的比重为 7.79%，主要为质押受限的股权、债权和应收款等。

表 20：截至 2020 年末公司受限资产情况（亿元）

受限资产科目	账面价值	受限资产类型
货币资金	2.92	主要为新兴金投标保证金及通知存款
长期股权投资	12.75	对外投资的股权和子公司股权
债权投资	8.30	益航公司应收债权
存货	4.52	交子公园投资公司抵押土地
长期应收款	28.45	新兴金投应收融资租赁款
投资性房地产	4.55	鼎立公司受限房产
合计	61.48	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

过往债务履约情况：根据公司提供的集团本部《企业信用报告》，截至 2021 年 4 月 20 日，公司本部不存在逾期未偿还的债务，无不良信用记录。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

成都市经济基础雄厚，为公司发展提供良好的外部环境；作为成都市最重要的国有金融资本运营主体，公司战略地位重要，获得股东无偿划转的股权，资本实力不断夯实，业务开展具备显著优势

成都市经济基础雄厚，随着国家战略的大力支持，成都市近年来经济持续增长。经济水平居于全国省会城市前列，为公司发展提供良好外部环境。

公司代表地方政府整合区域金融资源，战略定

位重要，在股权获得、金融牌照获取及金融与小微金融业务开展等方面得到了成都市人民政府的大力支持。股权划转方面，公司成立之初，即获得成都市、区国有企业或政府持有的成都银行 20.07% 股权无偿划转，并成为第一大股东；2009 年，公司在成都市委和市政府的支持下发起设立成都农商行，并持有其 6.81% 股份，根据成府办[2015]5-2-412 号，成都市人民政府将成都农商行 3 亿股股权划转给公司，并于 2019 年完成，公司对成都农商行的持股比例升至 9.81%。

金融牌照获取及业务开展方面，公司是四川省以金融企业投资为主的国有企业，以及西部地区金融牌照最多的地方金融控股企业之一，相继开展了融资担保、小额贷款、融资租赁及资产管理等业务，拥有优质金融资产，如成都银行、成都农商行及地方 AMC 持牌企业益航公司等；2020 年末，公司将锦泰产险纳入合并范围，金融牌照业务进一步丰富；2021 年 3 月，成都协成将其持有的成都银行 1.46% 的股权无偿划转至公司。

评级结论

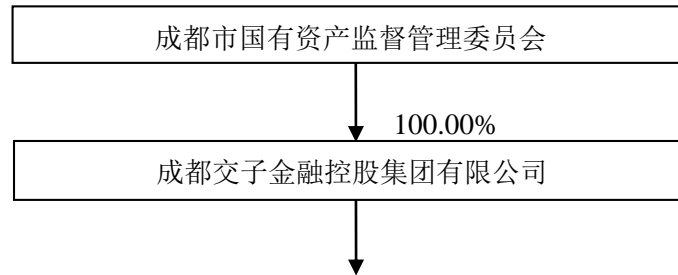
综上所述，中诚信国际评定成都交子金融控股集团有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

中诚信国际关于成都交子金融控股集团有限公司 的跟踪评级安排

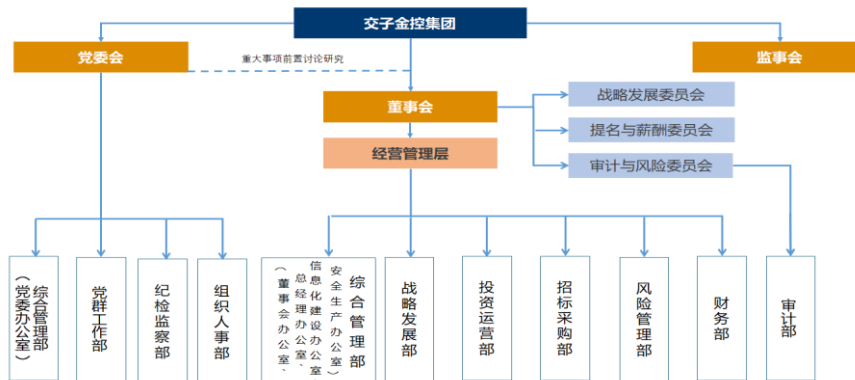
根据国际惯例和主管部门的要求，我公司将在评级对象的评级有效期内进行跟踪评级。

我公司将在评级对象的评级有效期内对其风险程度进行全程跟踪监测。我公司将密切关注评级对象公布的季度报告、年度报告及相关信息。如评级对象发生可能影响信用等级等重大事件，应及时通知我公司，并提供相关资料，我公司将就该项进行实地调查或电话访谈，及时对该项进行分析，确定是否要对信用等级进行调整，并根据监管要求进行披露。

附一：成都交子金融控股集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年 3 月末）



企业名称	业务性质	实收资本（万元）	持股比例
成都金控金融服务有限公司	服务外包业务	5,000.00	100.00
成都蓉兴创业投资有限公司	投资、咨询	50,000.00	100.00
成都城市通卡有限公司	智能卡制作、销售	1,500.00	70.00
成都金控金融发展股权投资基金有限公司	股权投资	51,000.00	100.00
成都交子金控股权投资（集团）有限公司	股权投资	54,000.00	100.00
成都金控置业有限公司	房地产开发	134,000.00	100.00
成都鼎立资产经营管理有限公司	资产管理	133,500.00	100.00
成都交易所投资集团有限公司	投资管理	20,100.00	100.00
成都交子新兴金融投资集团股份有限公司	金融机构和非金融机构的投资	225,000.00	100.00
锦泰财产保险股份有限公司	金融保险	110,000.00	20.00
成都农村产权交易所有限责任公司	交易服务	9,000.00	60.00
成都金控数据服务有限公司	计算机软件开发、运用	12,300.00	100.00
成都金控征信有限公司	企业信用服务	2,000.00	100.00
成都西部文旅股权投资基金合伙企业（有限合伙）	投资管理	13,600.00	100.00
成都金控产业引导股权投资基金管理有限公司	投资管理	1,000.00	100.00
中融安保集团有限责任公司	保安服务	43,000.00	100.00
成都交子公园金融商务区投资开发有限责任公司	片区综合开发运营	474,859.37	45.42
成都金融城建设发展投资管理中心（有限合伙）	项目投资，资产管理	200,000.00	10.00
成都益航资产管理有限公司	资产管理	436,000.00	51.03
成都智慧车城发展有限公司	房地产开发、物业管理	50,000.00	65.00
成都交子产业基金管理有限公司	股权投资	1,512.00	100.00
成都交子供应链金融服务有限公司	投资管理、货物销售	14,600.00	92.47
成都金控财富股权投资基金合伙企业（有限合伙）	股权投资	5,250.00	100.00
成都金融梦工场投资管理有限公司	投资管理	43,000.00	100.00
成都交子金控投资控股有限公司	资产管理	981.80	100.00
成都交子东进投资发展合伙企业（有限合伙）	项目投资，资产管理	6,860.00	100.00



资料来源：公司提供

附二：成都交子金融控股集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位：万元)	2018	2019	2020	2021.3
货币资金	1,258,816.06	1,590,818.62	1,196,160.92	986,101.74
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	200,000.00	64,597.12	96,230.18	97,025.08
应收账款净额	55,499.95	86,393.67	163,381.28	197,061.36
其他应收款	525,671.23	586,003.70	577,178.19	611,947.22
存货净额	345,296.40	388,546.21	337,186.68	346,802.95
可供出售金融资产	99,970.28	155,912.27	491,838.77	379,237.99
长期股权投资	991,479.09	1,145,698.85	1,232,619.03	1,328,171.57
固定资产	131,369.35	145,070.31	169,328.53	167,364.33
在建工程	35,916.25	15,935.73	5,448.33	6,048.76
无形资产	27,317.24	39,309.79	20,071.37	20,538.66
总资产	5,066,509.71	6,308,451.19	7,887,367.33	8,142,668.19
其他应付款	161,790.76	220,627.44	351,721.59	236,352.31
短期债务	647,148.21	912,266.26	1,410,342.50	1,272,034.49
长期债务	1,357,561.96	1,757,743.73	1,831,823.53	2,269,799.73
总债务	2,004,710.18	2,670,009.99	3,242,166.03	3,541,834.22
净债务	745,894.12	1,079,191.37	2,046,005.11	2,555,732.48
总负债	3,101,417.00	3,752,351.82	4,731,845.18	4,902,050.07
费用化利息支出	50,873.39	89,087.55	118,264.80	--
资本化利息支出	31,546.96	34,011.59	31,791.91	--
实收资本	500,000.00	500,000.00	1,000,000.00	1,000,000.00
少数股东权益	581,753.12	818,183.53	1,049,123.77	1,061,014.08
所有者权益合计	1,965,092.71	2,556,099.37	3,155,522.16	3,240,618.12
营业总收入	336,255.46	362,142.74	548,161.56	221,814.67
三费前利润	68,767.29	128,274.54	210,204.25	59,727.31
营业利润	110,442.78	146,388.42	201,653.75	43,856.18
投资收益	128,188.58	151,665.65	156,347.97	42,237.10
营业外收入	339.38	135.12	5,876.68	669.93
净利润	103,565.55	128,302.86	176,900.74	38,710.14
EBIT	161,411.63	235,234.43	324,999.87	--
EBITDA	170,961.95	247,164.01	337,407.28	--
销售商品、提供劳务收到的现金	337,023.55	298,456.01	509,569.98	132,165.35
收到其他与经营活动有关的现金	1,497,226.48	946,512.91	1,725,207.17	239,148.90
购买商品、接受劳务支付的现金	168,812.38	99,855.70	232,364.62	106,649.89
支付其他与经营活动有关的现金	1,146,591.63	831,035.16	1,563,448.98	306,773.99
吸收投资收到的现金	310,600.43	397,846.00	210,385.00	4,400.00
资本支出	246,422.70	145,620.69	387,581.50	65,978.95
经营活动产生现金净流量	301,327.98	64,387.25	71,102.65	-154,583.01
投资活动产生现金净流量	-404,899.23	-646,105.44	-1,053,698.36	-322,349.84
筹资活动产生现金净流量	425,585.46	920,949.62	583,746.74	260,302.91
财务指标	2018	2019	2020	2021.3
营业毛利率(%)	23.26	36.83	40.69	27.23
期间费用率(%)	26.57	37.77	28.86	27.36
EBITDA 利润率(%)	50.84	68.25	61.55	--
总资产收益率(%)	3.51	4.14	4.55	--
流动比率(X)	2.65	2.88	1.98	2.28
速动比率(X)	2.29	2.56	1.80	2.08
资产负债率(%)	61.21	59.48	59.99	60.20
总资本化比率(%)	50.50	51.09	50.68	52.22
短期债务/总债务(X)	0.32	0.34	0.44	0.36
经营活动净现金流/总债务(X)	0.15	0.02	0.02	--
(CFO-股利)/总债务(X)	0.10	-0.03	-0.05	--
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.47	0.07	0.05	--
经营活动净现金流/利息支出(X)	3.66	0.52	0.47	--
总债务/EBITDA(X)	11.73	10.80	9.61	--
EBITDA/短期债务(X)	0.26	0.27	0.24	--
货币资金/短期债务(X)	1.95	1.74	0.85	0.78
EBITDA 利息倍数(X)	2.07	2.01	2.25	--

注：1、中诚信国际根据 2018-2020 年审计报告及 2021 年一季报整理，各期财务报表均采用新会计准则编制，本报告采用各期报表期末数；2、中诚信国际将合并口径长期应付款和其他非流动负债中的有息债务纳入长期债务核算；3、其他应付款不包含应付股利和应付利息，其他应收款包含应收股利和应收利息；4、公司未提供 2021 年一季报现金流量补充资料，故相关指标失效。

附三：成都交子金融控股集团有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据(单位: 万元)	2018	2019	2020	2021.3
货币资金	670,354.11	763,621.49	457,937.17	329,891.44
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	0.00
应收账款净额	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款	515,151.61	475,333.97	420,731.88	540,238.90
存货净额	1.16	0.43	1.77	0.54
可供出售金融资产	70,334.49	43,526.53	212,447.33	212,458.07
长期股权投资	1,761,564.89	2,162,350.28	2,448,080.96	2,542,782.14
固定资产	114,932.33	106,379.81	90,627.23	90,036.01
在建工程	3,807.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	46.24	45.63	31.99	27.96
总资产	3,189,040.54	3,658,280.59	3,759,316.66	3,792,482.51
其他应付款	126,668.35	99,563.77	126,127.73	107,657.72
短期债务	387,791.09	468,685.97	679,290.23	508,608.82
长期债务	1,009,064.01	1,266,652.04	1,102,765.81	1,264,248.68
总债务	1,396,855.09	1,735,338.01	1,782,056.05	1,772,857.50
净债务	726,500.99	971,716.52	1,324,118.88	1,442,966.06
总负债	2,111,109.96	2,282,398.68	2,209,837.01	2,180,408.77
费用化利息支出	46,854.62	78,408.53	74,411.77	--
资本化利息支出	0.00	0.00	0.00	--
实收资本	500,000.00	500,000.00	1,000,000.00	1,000,000.00
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	1,077,930.57	1,375,881.91	1,549,479.65	1,612,073.74
营业总收入	724.82	308.34	823.30	194.47
三费前利润	179.67	-727.33	-926.94	-728.49
营业利润	66,859.85	86,508.97	75,725.91	18,242.66
投资收益	120,360.34	173,129.77	158,588.51	39,510.43
营业外收入	0.05	0.00	3,563.68	0.00
净利润	66,803.60	86,443.67	79,119.08	18,222.66
EBIT	113,658.22	164,852.20	153,530.85	--
EBITDA	--	--	--	--
销售商品、提供劳务收到的现金	0.00	0.00	852.42	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	1,230,311.83	785,720.85	833,074.92	66,195.94
购买商品、接受劳务支付的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
支付其他与经营活动有关的现金	787,527.98	660,722.45	842,329.03	157,777.58
吸收投资收到的现金	75,000.00	161,000.00	179,731.00	0.00
资本支出	116,612.33	1,592.73	446.25	45.54
经营活动产生现金净流量	434,696.53	118,312.01	-18,388.38	-93,468.77
投资活动产生现金净流量	-365,026.87	-434,879.01	-366,181.41	-8,745.54
筹资活动产生现金净流量	205,779.60	409,834.38	72,483.73	-25,831.42
财务指标	2018	2019	2020	2021.3
营业毛利率(%)	100.00	95.41	17.00	-373.36
期间费用率(%)	7,406.98	27,557.68	8,371.73	11,537.06
总资产收益率(%)	4.06	4.82	4.13	4.00
流动比率(X)	2.30	2.16	1.08	1.40
速动比率(X)	2.30	2.16	1.08	1.40
资产负债率(%)	66.20	62.39	58.78	57.49
总资本化比率(%)	56.44	55.78	53.49	52.37
短期债务/总债务(X)	0.28	0.27	0.38	0.29
经营活动净现金流/总债务(X)	0.31	0.07	-0.01	-0.21
经营活动净现金流/短期债务(X)	1.12	0.25	-0.02	-0.74
经营活动净现金流/利息支出(X)	9.28	1.51	-0.21	--
总债务/EBITDA(X)	--	--	--	--
EBITDA/短期债务(X)	--	--	--	--
货币资金/短期债务(X)	1.73	1.63	0.67	0.65
EBITDA 利息倍数(X)	--	--	--	--

注：1、中诚信国际根据 2018-2020 年审计报告及 2021 年一季度整理，公司各期财务报表均采用新会计准则编制；2、公司未提供母公司口径现金流量补充资料，故相关指标失效。

附四：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	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
	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)
盈利能力	营业毛利率	(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	营业成本合计	营业成本+利息支出+手续费及佣金支出+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
	期间费用率	(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-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-营业税金及附加-期间费用+其他收益
	三费前利润	营业总收入-营业成本合计-营业税金及附加
	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
	EBITDA 利润率	EBITDA/营业总收入
总资产收益率	EBIT/总资产平均余额	
现金流	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
偿债能力	EBITDA 利息倍数	EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	(CFO-股利)/总债务	(经营活动净现金流-分配股利、利润或偿付利息支付的现金)/总债务
	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

注：“利息支出、手续费及佣金支出、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”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。

附五：信用等级符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	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 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，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。