

信用等级通知书

东方金诚债评字【2021】518号

成都产业投资集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“2021年第二期成都产业投资集团有限公司公司债券”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为AAA，评级展望为稳定，本期债券信用等级为AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二一年八月十八日



信用评级报告声明

除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与成都产业投资集团有限公司（以下简称“该公司”）构成委托评级关系外，东方金诚、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

东方金诚与评级人员具备本次评级所需的专业胜任能力，履行了尽职调查和诚信义务，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。

本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受到委托方、受评对象和其他组织或个人的不当影响。

本次信用评级结果在受评债项的存续期内有效；同时东方金诚将在评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。

请务必阅读报告末页权利及免责声明。



东方金诚国际信用评估有限公司

2021年8月18日

2021年第二期成都产业投资集团有限公司 公司债券信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AAA	稳定	AAA	2021/8/18	张晨曦	白元宁

主体概况

成都产业投资集团有限公司是成都市重要的产业投资主体，主要从事产业投资、产业地产、产业服务等业务。成都市国有资产监督管理委员会是公司唯一股东和实际控制人。

本期债券概况

发行额：15 亿元
发行期限：5 年期，附第 3 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择
募集资金用途：项目建设及补充流动资金
偿还方式：每年付息一次、到期一次还本

评级模型

1.基础评分模型

一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分
地区综合实力	区域层级	20.00%	18.00	企业经营与财务实力	资产总额	36.00%	36.00
	GDP 总量	32.00%	32.00		净资产总额	36.00%	36.00
	GDP 增速	4.00%	2.40		资产负债率	9.00%	7.20
	人均 GDP	4.00%	4.00		全部债务资本化比率	9.00%	5.40
	一般公共预算收入	32.00%	32.00		补助收入/利润总额	5.00%	2.00
	一般公共预算收入增速	4.00%	1.60		(实收资本+资本公积)/资产总额	5.00%	1.00
	上级补助收入	4.00%	3.20				

2.二维矩阵映射

维度	地区综合实力								
	1 档	2 档	3 档	4 档	5 档	6 档	7 档	8 档	9 档
企业经营与财务实力	1 档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA-
	2 档	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA-	AA-
	3 档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-
	4 档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	A+
	5 档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+
	6 档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+
	7 档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	A+
	8 档	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+
	9 档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+

基础模型参考等级

AAA

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

3.评级调整因素

基础模型参考等级	AAA
评级调整因素	无
4.主体信用等级	AAA
5.增信措施	无
6.本期债券信用等级	AAA

评级观点

东方金诚认为，成都市经济实力很强，公司业务具有较强的政策性和区域专营性，业务多元化程度很高，获得了实际控制人和相关各方的有力支持。同时，东方金诚也关注到，公司重大产业化项目和优势企业投资项目回款周期较长，面临一定的资本支出压力，现金来源对于筹资活动依赖较大。综上所述，公司主体信用风险极低，偿债能力极强，本期债券到期不能偿还的风险极低。

同业对比

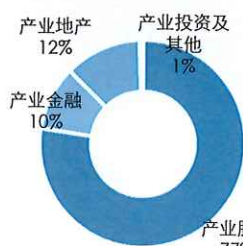
项目	成都产业投资集团有限公司	无锡产业发展集团有限公司	南京新工投资集团有限责任公司	厦门金圆投资集团有限公司	上海国盛（集团）有限公司
地区	成都市	无锡市	南京市	厦门市	上海市
GDP（亿元）	17716.70	12370.48	14817.95	6384.02	38700.58
GDP 增速（%）	4.0	3.7	4.6	5.7	1.7
人均 GDP（万元）	8*	17*	16*	12*	16*
一般公共预算收入（亿元）	1520.38	1075.70	1637.70	783.94	7046.30
一般公共预算支出（亿元）	2157.98	1214.92	1754.62	976.91	8102.11
资产总额（亿元）	1003.31	896.44	824.63	573.34	1259.44
所有者权益（亿元）	377.77	322.51	359.93	294.50	785.31
营业总收入（亿元）	76.48	808.95	484.83	83.40	3.32
利润总额（亿元）	12.97	33.93	17.81	14.11	21.11
资产负债率（%）	62.35	64.02	56.35	48.63	37.65
全部债务资本化率（%）	57.70	44.15	24.38	36.94	34.91

注：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AAA 的同行业公司，表中数据来源自各企业公开披露的 2020 年数据，标“*”数据为估算所得（下同）。

资料来源：经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告、Wind 等，东方金诚整理

主要指标及依据

2020 年公司营业收入构成



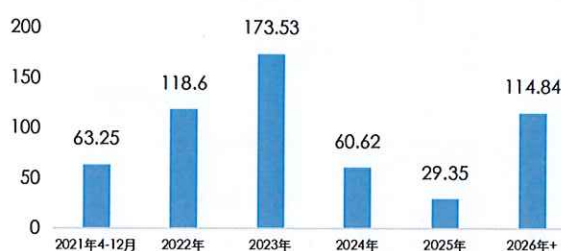
2020 年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 Q1
资产总额	723.32	768.16	1003.31	1128.45
所有者权益	305.48	329.47	377.77	470.73
营业总收入	66.25	65.40	76.48	16.65
利润总额	10.72	11.20	12.97	3.16
全部债务	326.67	352.34	515.25	560.19
资产负债率	57.77	57.11	62.35	58.29
全部债务资本化比率	51.68	51.68	57.70	54.34

2021 年 3 月末公司全部债务到期结构 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2018 年	2019 年	2020 年
地区	成都市		
GDP 总量	15342.8	17012.7	17716.70
GDP 增速	8.0	7.8	4.0
人均 GDP (元)	94782	103386	84616*
一般公共预算收入	1424.16	1482.96	1520.38
一般公共预算收入增速	9.4	7.9	2.5
上级补助收入	311.21	350.90	399.86

优势

- 近年来,成都市地区经济保持较快发展,工业和服务业发达,综合实力很强,为公司经营发展提供了良好的外部环境;
- 公司是成都市重要的产业投资主体,在促进成都市产业发展和转型升级方面发挥了重要作用,业务具有较强的政策性和区域专营性;
- 公司形成了以产业投资、产业地产、产业服务、产业金融等为主的业务板块,业务多元化程度很高,其中担保、融资租赁等已形成一定的区域竞争优势;
- 公司获得了实际控制人和相关各方在资本金注入、财政补贴等方面的有力支持。

关注

- 公司重大产业化项目和优势企业投资项目回款周期较长,产业投资回报存在一定的不确定性;
- 公司产业地产项目处于集中建设期,且未来投资规模较大,将面临一定的资本支出压力;
- 公司筹资活动前现金流持续净流出,现金来源对于筹资活动依赖较大。

评级展望

预计成都市经济将保持稳定增长,公司主营业务区域专营性和政策性较强,能够得到实际控制人及相关各方的持续有力支持,评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AAA/稳定	AAA (17 蓉工 01)	2021/6/16	张晨曦 白元宁	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文
AAA/稳定	AAA (17 蓉工 01)	2018/6/22	高路 赵迪	《东方金诚城市建设投资公司评级方法 (2015 年)》	阅读原文
AA+/稳定	AA+ (17 蓉工 01)	2017/9/30	高路 赵迪	《东方金诚城市建设投资公司评级方法 (2015 年)》	阅读原文

注: 以上为不完全列示。

主体概况

成都产业投资集团有限公司（以下简称“成都产业集团”或“公司”）是经成都市政府批准，于2001年以成都市技术改造投资公司、成都市经济发展投资担保有限责任公司、成都托管经营有限责任公司和成都中小企业信用担保有限责任公司评估确认净资产合并组建的国有独资有限责任公司，股东为成都市国有资产监督管理委员会（以下简称“成都市国资委”），初始注册资本为人民币1.00亿元。2008年1月，公司更名为成都工业投资集团有限公司（以下简称“成都工投”）。

2017年，公司进行了资产重组。即经成都市人民政府（以下简称“成都市政府”）批准，2017年12月成都市国资委将其持有的成都市现代农业发展投资有限公司（以下简称“成都农投”）100%股权和成都科技服务集团有限公司¹（以下简称“成都科服”）100%股权无偿划转至公司，同时公司更名为成都产业集团。历经数次增资，截至2021年3月末，公司注册资本和实收资本均为人民币100.00亿元，成都市国资委是公司唯一股东和实际控制人。

公司是成都市重要的产业投资主体，目前主要从事产业投资、产业地产、产业服务、产业金融等业务板块，具体包括产业投资、房地产业务、园区配套服务业务、现代物流与贸易业务、大数据服务、担保及相关业务、租赁业务、资产管理等业务。

截至2021年3月末，公司纳入合并报表范围的子公司共84家，其中二级子公司18家。

图表1 截至2021年3月末公司纳入合并报表范围的重要子公司情况（单位：万元、%）

公司名称	简称	注册资本	持股比例	层级
成都创新风险投资有限公司	成创投	80000.00	55.83	二级
成都工投资产经营有限公司	工投资产	120170.00	66.80	二级
成都国际投资发展有限公司	成都国际	2453.00	100.00	二级
成都产业功能区投资运营集团有限公司	功能区投资集团	291703.00	73.84	二级
成都中小企业融资担保有限责任公司	成都中小担	300000.00	86.29	二级
成都石化基地建设开发有限责任公司	石化基地公司	50000.00	100.00	二级
成都小企业融资担保有限责任公司	成都小担	200000.00	84.57	二级
成都工投电子新材料有限公司	工投电子	30000.00	100.00	二级
成都检验检测认证有限公司 ²	检验检测	92000.00	100.00	二级
成都市大数据股份有限公司	成都大数据	68702.59	100.00	二级
成都工投融资租赁有限公司	工投租赁	106278.32	100.00	三级
成都先进制造产业投资有限公司	先进制造	304965.00	88.53	二级
成都蓉欧供应链集团有限公司	蓉欧集团	80000.00	100.00	二级
成都科技服务集团有限公司	科服集团	100000.00	100.00	二级
成都天府产城投资运营有限公司	天府产城	200000.00	50.00	二级
成都科技创新投资集团有限公司	科创投	1000000.00	49.00	二级

资料来源：公司提供，东方金诚整理

¹ 曾用名：成都技术转移（集团）有限公司

² 曾用名：四川嘉陵电力有限公司

本期债券主要条款及募集资金用途

本期债券主要条款

公司拟发行总额为人民币 15.00 亿元的“2021 年第二期成都产业投资集团有限公司公司债券”（以下简称“本期债券”），本期债券发行期限为 5 年期，附第 3 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权；采用单利按年计息，不计复利，到期后利息随本金一起支付。

本期债券无担保。

募集资金用途

本期债券募集资金 15.00 亿元，其中 4.00 亿元拟用于成都国盾融合创新中心项目（以下简称“国盾融创项目”），3.50 亿元拟用于成都崇州大数据国家新型工业示范园区项目（以下简称“崇州大数据项目”）（国盾融创项目与崇州大数据项目合计简称“本期债券募投项目”），7.50 亿元拟用于补充流动资金。

图表 2 本期债券募集资金使用明细（单位：亿元、%）

项目名称	投资总额	拟使用募集资金	募集资金占项目总投资比重	拟使用募集资金占募集资金总额比重
国盾融创项目	26.06	4.00	15.35	26.67
崇州大数据项目	26.62	3.50	13.15	23.33
补充流动资金	-	7.50	-	50.00
合计	52.68	15.00	28.47	100.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

国盾融创项目位于成都市郫都区友爱街道智慧科技园 C 区。项目总建筑面积 441405.44 平方米，建设内容包括规划展示研发基地、孵化办公、中试基地等功能版块。结合成都市电子信息产业功能区规划，重点围绕军工电子、航天航空、新一代信息技术、新材料等军民融合产业，打造专业化高新技术服务体系，涵盖产业加速转化、企业培育、研产一体、配套服务等功能，建设成都军民融合产业发展展示、交易和合作平台，形成成都军民融合产业转化示范基地。国盾融创项目业主单位为成都国盾建设发展有限公司，由功能区投资集团与成都市郫都区国有资产投资经营公司合资成立，项目总投资为 26.06 亿元，项目资金来源主要包括自有资金和债务融资。项目建设周期为 2019 年 10 月~2022 年 6 月。截至 2021 年 3 月末已投入资金 6.90 亿元，拟使用本期债券募集资金 4.00 亿元。国盾融创项目已获取《四川省固定资产投资项目备案表》、《建设项目环境影响登记表》、《用地预审意见函》、《建设条件通知书》、《不动产权证书》、《建设用地规划许可证》和《建设工程规划许可证》等批复，国盾融创项目以未来产生的租金收入和销售收入作为偿债来源。

崇州大数据项目位于崇州大数据产业园区内，东临明珠路、南临长丰路、西临晨曦大道、北临崇安路。项目总建筑面积 516339.13 平方米，建设内容包括大数据园区厂房、配套生活服务用房等。崇州大数据项目业主单位为成都新蜀康建设投资有限公司，由功能区投资集团与成都兴蜀投资开发有限责任公司合资成立。项目总投资 26.62 亿元，项目资金来源主要包括自有资金和债务融资。项目建设周期为 2019 年 1 月~2021 年 12 月。截至 2021 年 3 月末已投资 4.94 亿元，拟使用本期债券募集资金 3.50 亿元。崇州大数据项目已获取《四川省固定资产投资

项目备案表》、《建设项目环境影响登记表》、《建设用地规划许可证》、《建设工程规划许可证》和《建筑工程施工许可证》等批复，崇州大数据项目以未来产生的大数据产业园区厂房租赁收入、配套专家楼租赁收入、地下车位出租收入等作为偿债来源。

宏观经济与政策环境

二季度宏观经济延续修复势头，出口拉动工业生产是经济复苏的主动力

二季度 GDP 同比增长 7.9%，增速较一季度大幅回落主要源于上年同期基数变化；二季度 GDP 两年平均增速为 5.5%，比上季度加快 0.5 个百分点，表明经济修复过程持续推进。受海外疫情高发带动，二季度出口异常强劲，带动工业生产“领跑”，是当前经济修复的主动力。当季消费延续缓慢复苏势头，投资增长动能有所增强，但内部分化明显。其中，制造业投资受到企业利润改善和融资政策支持，二季度修复节奏明显加快；财政支出节奏放缓，基建投资走势温和；调控加码背景下，房地产投资韧性仍然较强，但 6 月增长动能开始“拐头向下”。

受上年基数变化影响，预计三季度 GDP 增速将回落至 6.2% 左右，两年平均增长率则会升至 5.7%，将基本达到今年潜在经济增长水平。接下来消费将更多替代出口，成为拉动经济增长的主要动力。值得注意的是，受国际大宗商品价格上升影响，二季度 PPI 大幅冲高，消费不振叠加猪肉价格大跌，CPI 低位运行。我们判断，三季度 PPI 涨幅回落有限，物价“剪刀差”格局将会延续。四季度 CPI 同比有望升至 2.5% 至 3.0% 区间，全面高通胀风险依然不大。

全面降准标志着货币政策向稳增长方向微调，“紧信用”过程有望告一段落，下半年财政政策发力空间很大

7 月全面降准意外落地，在改善小微企业融资环境的同时，也将激励银行贷款投放。这意味着上半年持续推进的“紧信用”过程接近尾声，下半年信贷和社融增速将触底回升，市场利率也有望“下一个台阶”，有利于企业信用债融资。综合考虑经济和物价形势，本次降准并不代表货币政策全面转向宽松，但客观上会增强经济修复的韧性。上半年财政支出进度为近 9 年以来最慢，专项债发行明显延后，这为下半年财政发力预留了很大空间。

整体上看，今年宏观政策在向常态化回归，“有保有压”的结构性特征凸显，“保”的重点是小微企业、绿色发展和科技创新，“压”则主要指向房地产金融和城投平台融资。上半年房企违约有所增加，下半年部分弱质平台信用风险值得关注。

行业及区域经济环境

行业分析

随着宏观政策进一步向常态回归，城投行业政策及再融资环境将边际收紧

受新冠疫情影响，2020 年宏观经济面临较大冲击，政策逆周期调节力度进一步加大，城投债发行和净融资规模均创出历史新高。2021 年，随着国内经济运行进入“后疫情”时期，宏观政策将进一步向常态回归，城投行业政策及再融资环境亦边际收紧。从政府层面，2021 年 3 月财政部发布的预算报告以及 4 月国务院出台的《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》都再次强调，要坚持防范化解地方政府隐性债务风险不动摇，坚决遏制隐性债务增量。从城投债

的监管和发行层面，4月22日上交所和深交所同步发布了公司债券审核重点关注事项的相关指引，并对公司债券募集资金用途的管控趋严。但东方金诚亦关注到，政策调整也强调“稳字当头、不急转弯”的总基调，以避免出现政策悬崖。

城投公司信用风险进一步分化，非标违约或仍将常态化

2021年，在政策“不急转弯”的总基调下以及出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。但在城投再融资环境边际收紧而债务到期兑付压力不减的背景下，投资者对于违约风险上升的担忧将使得其风险偏好承压，这在抑制需求总量的同时，也将加剧城投债市场分化。预计城投行业非标违约仍将常态化，私募债偶发违约的可能性继续增大，城投“信仰”迎来更大挑战。

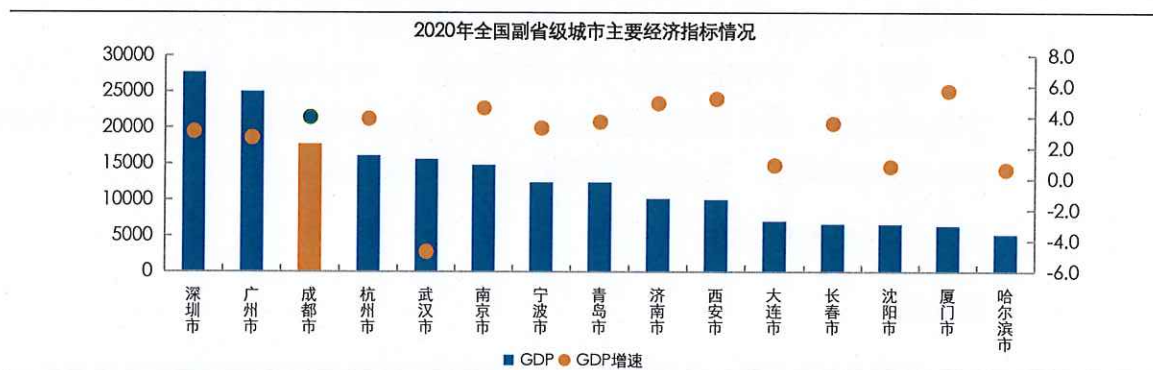
地区经济

成都市是带动西南地区经济增长的核心城市，对四川省经济发展的贡献较大，工业经济保持平稳发展，现代服务业较为发达，经济实力很强

成都市为四川省省会、副省级城市，位于四川省中部，是西南地区的科技、商贸、物流、金融中心和综合交通枢纽。截至2020年末，成都市下辖12个区、3个县，并代管5个县级市，同时设有1个国家级高新技术产业开发区、1个国家级经济技术开发区和1个国家级新区，总面积14312平方公里，常住人口2093.78万人。

成都市是带动西南地区经济增长的核心城市，在国家区域发展战略中具有突出地位，经济总量较大，对四川省经济发展的贡献较大。2020年，受新冠疫情影响，成都市主要经济指标增速有所放缓，但保持增长态势，经济实力很强。从产业结构来看，成都市三次产业结构不断调整，2020年三次产业对经济增长的贡献率分别为2.7%、45.1%和52.2%，二、三产业是成都市经济发展中的主要动力。

图表3 成都市主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）



指标	2018年		2019年		2020年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	15342.77	8.0	17012.65	7.8	17716.70	4.0
第一产业增加值	522.59	3.6	612.18	2.5	655.20	3.3
第二产业增加值	6516.19	7.0	5244.62	7.0	5418.50	4.8
第三产业增加值	8303.99	9.0	11155.86	8.6	11643.0	3.6
三次产业结构	3.4: 42.5: 54.1		3.6: 30.8: 65.6		3.7: 30.6: 65.7	
人均地区生产总值(元)	94782	6.6	103386	6.0	84616*	-
规模以上工业增加值	-	8.5	-	7.8	-	5.0
固定资产投资	8341.10	10.0	-	10.0	-	9.9
社会消费品零售总额	6801.80	10.0	7478.40	9.9	8118.5	-2.3

注:标“*”数据为估算所得,全文同。

资料来源:成都市2018年~2020年国民经济和社会发展统计公报,东方金诚整理

成都市以产业生态圈创新生态链推动经济工作组织方式变革,形成“5+5+1”产业体系³—14个产业生态圈⁴—66个产业功能区⁵三级协同支撑体系,三次产业复苏进展加快。2020年,成都市工业经济稳中有进,电子信息、机械、汽车、石化、食品饮料及烟草、冶金、建材、轻工等八大特色优势产业增加值合计增长6.5%,30户工业龙头企业产值增长5.1%,规上工业增加值增长5%。同时成都市深入实施工业稳链补链行动,攻克产业链核心技术100余项,研发产业补链创新产品80余个,软件和信息化服务、成德高端能源装备入选国家先进制造业集群。

成都市以金融、文旅、现代物流等为代表的现代服务业持续向好,为地区经济发展起到较强的支撑作用。金融业方面,成都市加快建设西部金融中心,资本市场保持活跃,2020年获批金融科技创新监管试点,法定数字货币试点工作居全国前列,新增上市(过会)企业19家、居中西部第1位,金融业增加值2114.8亿元、增长7.7%。文旅业方面,成都市拥有武侯祠、杜甫草堂、文殊院、昭觉寺等众多历史名胜古迹和人文景观,以及大熊猫基地,2020年持续推进世界旅游名城建设,获评首批国家文化和旅游消费示范城市,全年接待游客2.0亿人次,恢复至上年同期的72.9%,实现旅游总收入3005.2亿元,恢复至上年同期的64.4%。现代物流业方面,成都市深入贯彻“四向拓展、全域开放”战略,打造国内大循环战略腹地 and 国内国际双循环门户枢纽,2020年实现交通运输邮政仓储业增加值897.1亿元,同比下降0.9%,全年货物周转量453.1亿吨公里,同比增长6.1%。

2021年1~6月,成都市实现地区生产总值9602.72亿元,按可比价格计算,同比增长13.1%,其中,第一产业实现增加值210.18亿元,增长7.0%;第二产业实现增加值2959.02亿元,增长11.2%;第三产业实现增加值6433.52亿元,增长14.2%。

³ “5+5+1”产业体系,第一个“5”是指以电子信息、装备制造、医药健康、新型材料和绿色食品产业为重点,全面推动产业集群成链发展,在产能规模、研发创新、标准品牌等方面提升核心竞争力;第二个“5”是指着力发展会展经济、金融服务业、现代物流业、文旅产业和生活服务业五大重点领域,全面推进服务业供给侧结构性改革,深入推进新兴服务业质量提升,推动生产性服务业向专业化和价值链高端延伸、生活性服务业向精细化和高品质转变;“1”则是指坚持以研发新技术、培育新组织、发展新产业、创造新业态、探索新模式为基本路径,深刻围绕智能经济、绿色经济等六大经济形态和智慧城市建设、绿色低碳发展等七大应用场景,大力推动数字经济与实体经济深度融合,全面构建“人工智能+”、“大数据+”、“5G+”、“清洁能源+”、“供应链+”为核心的高技术含量、高附加值开放型产业体系,着力将成都建成最适宜新经济发育成长的新型城市。

⁴ 14个产业生态圈分别是:电子信息产业生态圈、医药健康产业生态圈、绿色智能网联汽车产业生态圈、航空航天产业生态圈、轨道交通产业生态圈、智能制造产业生态圈、先进材料产业生态圈、绿色食品产业生态圈、会展经济产业生态圈、现代金融产业生态圈、现代物流产业生态圈、文旅(运动)产业生态圈、现代商贸产业生态圈以及都市现代农业产业生态圈。

⁵ 66个产业园涵盖了先进制造业、现代服务业和融合产业、都市现代农业,覆盖了成都22个区(市)县。

财政状况

成都市一般公共预算收入持续增长，活跃的土地市场带动政府性基金收入明显上升，财政实力很强

近年来，成都市财政收入持续增长，其中 2020 年一般公共预算收入、政府性基金收入和上级补助收入占比分别为 39.89%、49.62%和 10.49%

2018 年~2020 年，成都市一般公共预算收入持续增长，增速分别为 9.4%、7.9%和 2.5%，其中税收收入占比分别为 74.98%、73.56%和 74.35%。受土地市场活跃影响，成都市政府性基金收入保持增长。同期，成都市持续获得上级政府较大规模的财政资金支持。

2018 年以来，成都市一般公共预算支出和政府性基金支出均持续增长。同期，成都市地方财政自给率均在 70%以上，地方财政自给程度较高。

截至 2020 年末，成都市地方政府债务余额为 3439.69 亿元，其中一般债务和专项债务余额分别为 1135.58 亿元和 2304.11 亿元。

随着新冠肺炎疫情得到有效控制及复工复产的稳步推进，预计成都市财政实力将进一步增强。据初步统计，2021 年 1~6 月，成都市一般公共预算收入完成 917.3 亿元，同比增长 22.9%。其中，税收收入完成 688.9 亿元，增长 26.5%；一般公共预算支出完成 1112.8 亿元，增长 6.3%。

图表 4 成都市财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
一般公共预算收入	1424.16	1482.96	1520.38
其中：税收收入	1067.80	1090.82	1130.35
非税收入	356.36	392.14	390.03
政府性基金收入	1399.78	1548.11	1891.43
上级补助收入	311.21	350.90	399.86
财政收入 ⁶	3135.15	3381.97	3811.67
一般公共预算支出	1837.52	2006.95	2157.98
政府性基金支出	1542.70	1667.42	2233.39
地方财政自给率	77.50	73.89	70.45

注：地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%

资料来源：成都市 2018 年~2019 年财政决算情况、成都市 2020 年财政预算执行情况，东方金诚整理

业务运营

经营概况

公司是促进成都市产业发展和转型升级的重要产业投资主体，形成了以产业投资、产业地产、产业服务、产业金融为主的业务板块，业务结构趋于多元化

作为成都市促进产业发展和转型升级的重要产业投资主体，公司根据发展战略及实际业务经营情况，将原有业务板块梳理和调整⁷为产业投资、产业地产、产业服务、产业金融等业务板

⁶ 财政收入=一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入。

⁷ 根据公司十四五战略规划对业务板块的规划调整，将大数据公司、工投资产公司的营业收入单独从原计入“产业项目投融资及其他板块”之“其他业务”中单独列示出来，分别列示在“产业服务板块”的“大数据服务”和“产业金融板块”的“资产管理业务”同时，原计入“产业地产板块”之“房地产业务”中的园区开发和建设业务从房地产业务中剥离后，与石化基地配套服务业务合并为“园区配套服务业务”细分项目。本评级报告引用的最近三年及一期业务数据已根据新分类进行了调整，与审计报告中营业收入总数保持一致。同时公司业务板块只是进行重分类调整，业务实质并未发生改变。

块，具体包括产业投资、房地产业务、园区配套服务业务、现代物流与贸易业务、大数据服务、担保及相关业务、租赁业务、资产管理等业务。

公司产业投资主要为对产业项目进行股权和债权的投资；产业地产主要包括房地产业务和园区配套服务业务；产业服务主要包括现代物流与贸易业务及大数据服务；产业金融由担保、融资租赁和资产管理业务构成。

近年来，公司营业收入和毛利润有所波动，投资收益是公司利润的重要组成部分

近年来，公司营业收入有所波动。从构成来看，近三年公司营业收入主要来源于产业投资、产业地产、产业服务和产业金融四大核心板块，具体业务涉及现代物流与贸易业务、担保业务、房地产销售、园区开发建设、工业产品销售、农业项目投资等。其中，农业项目投资收入受成都农投不再纳入合并范围影响于 2019 年大幅缩减。

投资收益方面，2018 年~2020 年，公司投资收益分别为 10.08 亿元、13.28 亿元和 18.97 亿元，主要为股权转让收益和持有股权产生的分红收益，是公司利润的重要组成部分。

图表 5 公司营业收入构成（单位：亿元、%）

板块	项目	2018 年		2019 年		2020 年	
		收入	占比	收入	占比	收入	占比
产业服务	现代物流与贸易	48.38	74.05	44.87	69.95	55.72	74.19
	大数据服务	0.54	0.82	0.84	1.31	2.36	3.14
产业金融	担保业务	3.74	5.73	3.46	5.39	3.48	4.64
	融资租赁	1.78	2.72	2.71	4.23	3.71	4.94
	资产管理	0.06	0.09	0.29	0.44	0.33	0.44
产业地产	房地产开发	0.79	1.22	4.41	6.88	4.10	5.46
	园区开发建设	2.71	4.15	5.68	8.85	4.95	6.59
产业投资及其他	工业产品销售	0.66	1.01	0.22	0.34	0.02	0.02
	农业项目投资	5.81	8.90	1.44	2.24	-	-
	其他业务	0.85	1.31	0.24	0.37	0.43	0.57
营业收入合计		65.33	100.00	64.15	100.00	75.11	100.00

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司毛利润较为稳定，产业金融业务与产业地产业务毛利润是公司毛利润主要来源。公司毛利率不断下降，2020 年受收入占比较高的现代物流与贸易业务毛利率大幅下降影响，公司毛利率同比减少 2.24 个百分点。

2021 年 1~3 月，公司实现营业收入 16.26 亿元，实现毛利润 3.68 亿元，实现综合毛利率 22.63%。

图表 6 公司毛利润与综合毛利率构成（单位：亿元、%）

板块	项目	2018 年		2019 年		2020 年	
		毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
产业服务	现代物流与贸易	0.38	0.78	0.32	0.72	0.20	0.37
	大数据服务	-0.02	-3.36	0.13	15.30	0.74	31.40
产业金融	担保业务	3.63	96.97	3.35	96.76	3.40	97.45
	融资租赁	1.68	94.53	2.48	91.35	3.32	89.41

图表 6 公司毛利润与综合毛利率构成 (单位: 亿元、%)

板块	项目	2018 年		2019 年		2020 年	
		毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
产业地产	资产管理	0.03	52.68	0.29	100.00	0.05	13.70
	房地产开发	0.16	20.21	1.12	25.32	1.14	27.66
	园区开发建设	1.20	44.39	2.59	45.67	2.09	42.18
产业投资及其他	工业产品销售	-0.12	-18.94	-0.11	-52.44	-0.12	-721.34
	农业项目投资	4.28	73.54	0.63	43.77	-	-
	其他业务	0.15	17.29	0.19	77.65	0.35	82.45
合计		11.37	17.40	10.97	17.10	11.16	14.86

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

产业投资

公司是成都市重要的产业投资主体, 其中产业投资主要由本部、下属子公司先进制造和成创投负责, 主要投资于成都市重大产业化项目、优势企业和成长性较高的科技型企业; 农业投资主要由成都农投负责。

1. 重大产业化项目和优势企业投资

公司对成都市重大产业化项目和优势企业的投资政策性较强, 在促进成都市产业发展和转型升级方面发挥了重要作用, 但项目投资回款周期较长, 存在一定的投资风险

公司重大产业化项目和优势企业投资业务主要由本部、子公司成创投、先进制造负责。根据成都市产业发展规划、重点产业年度推进计划和财政专项资金年度支持方向和重点, 公司以自有资金和外部融资对成都市重大产业化项目和优势企业进行投资, 投资方式包括股权投资、定向投资⁸和基金投资等。依据国有资产保值增值原则, 公司按照市场化原则与合作各方进行协商, 制定投资方案和退出方案。待项目达到退出条件时, 公司以上市退出、股权回购、股权转让和债权回收等方式退出投资项目, 收回投资成本, 取得投资收益。

股权投资方面, 自成立以来, 公司先后参与投资了中国石油四川石化有限责任公司、成都中光电科技有限公司、成都天马微电子有限公司、成都中电熊猫 CEC8.6 代线项目等重大产业化项目, 并对攀钢集团成都钢铁有限责任公司、都江堰拉法基水泥有限公司等优势企业进行了股权投资。公司在促进成都市产业发展和转型升级, 打造工业园区、战略功能区和工业集中发展区建设等方面发挥了重要作用。

截至 2021 年 3 月末, 公司对成都市重大产业化项目和优势企业的主要股权投资余额合计为 144.28 亿元, 详见图表 7。此外, 同期末, 公司还拥有京东方、成都银行、交通银行和王府井集团等上市公司的股票, 期末账面价值合计 33.68 亿元。

图表 7 2021 年 3 月末公司对重大产业化项目和优势企业的主要股权投资情况 (单位: 亿元)

被投资企业名称	投资年份	期末投资额	权属单位
攀钢集团成都钢铁有限责任公司	2002 年	2.74	公司本部
都江堰拉法基水泥有限公司	2004 年	2.47	公司本部

⁸ 即根据政府指令进行投资, 一般不形成股权资产, 主要计入“长期应收款”和“其他应收款”科目。

中国石油四川石化有限公司	2007年	25.00	先进制造
成都中光电科技有限公司	2009年	1.20	公司本部
中电科航空电子有限公司	2011年	0.40	公司本部
成都南车轨道车辆有限公司	2012年	0.10	公司本部
成都中电熊猫显示科技有限公司	2015年	43.00	先进制造
四川阿尔特新能源汽车有限公司	2016年	0.78	先进制造
天津海光先进技术投资有限公司	2016年	2.10	公司本部
中航成飞民用飞机有限责任公司	2017年	1.50	先进制造
成都特来电新能源有限公司	2017年	0.36	先进制造
成都路维光电有限公司	2017年	0.68	先进制造
四川众合智控科技有限公司	2017年	0.25	先进制造、成创投
四川铁投现代农业公司	2018年	0.27	公司本部
国家集成电路产业投资基金二期股份有限公司	2019年	30.05	先进制造
成都紫光集成电路产业股权投资基金合伙企业	2019年	2.59	先进制造
东方电气（成都）氢能股权投资基金合伙企业	2019年	0.59	成创投
成都红土菁科股权投资基金中心	2019年	0.37	先进制造、成创投
中石化川西天然气勘探开发有限公司	2019年	10.00	先进制造
四川银行股份有限公司	2020年	19.83	功能区投资集团
合计	-	144.28	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

近年来，公司实现的投资收益规模较大，但公司投资项目面临产业周期和被投资企业经营不善等退出风险，未来存在一定的不确定性。2018年~2020年，公司对成都市重大产业化项目和优势企业实现的投资收益分别为10.08亿元、13.28亿元和18.97亿元。

其中，成都中电熊猫显示科技有限公司（以下简称“成都中电熊猫”）是中国电子中电熊猫集团（国务院国资委直管）旗下专门从事新型显示产业的大型国有企业，注册资金215.50亿元。其8.6代薄膜晶体液晶显示器件（TFT-LCD）项目由中电熊猫集团与成都市政府合作建设，项目于2016年9月开始建设，2018年初建成投产。2020年12月24日，京东方公告通过非公开协议增资的形式向成都中电熊猫增资75.50亿元，其中以货币形式向成都中电熊猫增资30.20亿元。引进京东方后，公司对成都中电熊猫的持股比例由30.71%降低为19.95%，并不再占有董事会席位。

此外，公司以定向投资和资金拆借等债权投资方式支持成都市产业发展。其中，定向投资方面，主要是公司根据成都市政府的指令，以国开行转贷款、垫付款等方式为相关企业提供资金支持。为支持成都地区各区县的工业集中区建设，成都市政府指定公司作为承贷主体向国开行贷款，并转贷给各区县基础设施建设主体，各区县基础设施建设主体为最终还贷主体，统筹安排政府财政资金支持公司按期还贷。资金拆借方面，主要是公司为发展自身主营业务，与股权投资配合，以自有资金向产业园区建设及产业类企业进行的短期资金拆借。

同时，公司根据成都市政府的授权，履行重大产业化项目专项资金和中小企业发展专项资金管理职能。2014年~2016年，公司分别收到成都市财政拨付的重大产业化专项资金20.09亿元、15.04亿元和13.02亿元。2017年以来，公司履行上述管理职能。截至2019年末，上述资金已基本拨付完毕。

基金投资方面，2020年8月31日，成都市委第148次常委会议决定组建成都重大产业化

项目投资基金（以下简称“重产基金”），推动财政资金支持产业发展方式“补改投”。通过调动市区两级的财政资金以及国有公司资金，组建目标规模1600亿元的重产基金（其中母基金目标规模400亿，子基金目标规模1200亿元），以专业化运作的方式，充分发挥财政资金引导和放大效应，推进招商引资重大项目扶持方式由财政直补为主向“投补结合、以投为主”转变，支撑先进制造业重大产业化项目落地，促进生态链构建，推动成都市经济高质量发展。成都市政府指定由成都产业集团担任基金管理人，统筹推进项目招引、投资工作。成都市财政将在未来3年内，分期对成都产业集团进行注资，注资规模合计为100亿元。重产基金的投资领域为先进制造业招商引资重大支撑性战略性项目、产业链关键项目。成都产业集团持有重产基金37.5%的股权，为该基金的控股股东。截至2021年4月末，重产基金已到位资金120亿元。

成创投为四川省重要的国有风险投资企业，主要投资于高成长性科技企业，项目储备较为丰富，未来发展潜力较大

子公司成创投负责的风险投资业务是成都产业集团产业投资板块重要组成。成创投是四川地区重要的国有风险投资企业，采用市场化运作方式，主要投资于中小企业、高新技术企业和新兴产业企业，涵盖了电子信息、轨道交通、航空航天、生物医药、节能环保、化工新材料、智能制造等行业。

成创投投资模式分为直接投资模式和基金投资模式两种，投资资金主要来自于自有资金、股东提供的资本金和财政资金等。其中，直接投资模式为成创投自主选择投资项目，进行股权投资；基金投资模式为通过母基金设立子基金对投资项目进行股权投资。成创投投资项目退出方式主要为上市退出、股权回购、股权转让等。

2020年末，成创投管理的母基金菁蓉创富，所组建的14只子基金已正式运营。截至2021年3月末，成创投股权投资账面余额13.06亿元，其中直接投资7.27亿元，基金投资5.79亿元；计提减值准备1.09亿元。成创投投资收益主要来自于直接投资股权退出。

成创投投资收益主要来自于直接投资股权退出。2018年~2020年，成创投分别实现投资收益1.00亿元、0.93亿元和1.10亿元，主要是出售所持天翔环境股票、转让成都亚光、升和药业、宏明科技、三洲液压、减持甲秀创业、宏科电子科技等项目所得。

2021年3月25日，成都市政府第125次常务会审议通过了《组建成都科技创新投资集团有限公司的工作方案》，同意成都市区两级国有企业共同出资组建科创投。科创投注册资本100亿元，通过整合成创投、成都市菁蓉创富投资有限公司、成都技转创业投资有限公司和成都蓉兴创业投资有限公司4家成都国有创投公司资源，由市区两级国有企业共同出资设立。公司持有科创投49%的股权，作为公司二级子公司由集团并表管理。成都科创投集团将重点聚焦成都市“5+5+1”现代化产业体系和先进制造业13个重点细分领域开展投资业务，以专业化运营培育“基金投资、直接投资和增值服务”三大核心主业。

2. 农业产业投资

公司农业产业投资业务主要为对成都市财政拨入的财政支农资金和部分土地出让收益进行市场化运作，向涉农企业和农户提供资金支持；随着公司以成都农投股权出资入股益民集团后，公司不再直接从事该项业务

公司农业产业投资业务主要由原子公司成都农投负责。成都农投是成都市政府为建立健全农业农村资源的市场化配置机制、多渠道增加对“三农”的投入、创新财政资金支农方式而搭建的农业投融资主体，通过委托贷款、项目投资（原直接投资）、转贷款、垫付款等债权投资方式对市财政拨入的各类财政支农资金和部分土地出让收益的市场化运作，为涉农企业和农户提供资金支持。该业务具有较强的政策性。

委托贷款方面，成都农投贷款发放对象主要包括成都市下辖的各区、县（市）的农业基础设施建设主体、民营涉农企业和农户个人，贷款主要用于成都市“10+7+3”农业示范区建设、幸福美丽新城建设以及农业产业化项目等。截至2018年末，成都农投委托贷款余额为38.83亿元，其中实体委托贷款余额为3.54亿元；专项委托贷款余额为35.29亿元；逾期委托贷款余额为6.41亿元。

项目投资方面，成都农投通过项目合作的方式为各区、县（市）农业基础设施建设主体和农业企业提供资金支持，即上述两方签署投资协议，约定成都农投作为项目业主方为该项目提供项目建设资金，各区、县（市）农业基础设施建设主体和农业企业作为被委托方承担具体建设工作。成都农投可取得一定的固定回报作为投资收益。截至2018年末，成都农投项目投资余额为8.69亿元。其中，逾期项目投资本金合计2.46亿元。

股权投资方面，成都农投通过对成都市重点农业企业进行股权投资和持有部分金融企业股权，获取投资收益。成都农投主要参股了成都天际实业发展有限责任公司、成都正大股份有限公司、双流正大股份有限公司和绵阳正大股份有限公司等。截至2018年末，成都农投对成都市重点农业企业的股权投资余额合计为2.28亿元。

随着公司以成都农投股权出资入股益民集团后，公司不再直接从事该项业务。

3. 高新技术产业投资

公司高新技术产业投资业务主要为协助成都市促进科技成果转化实体经济，对中小企业、高校、科研院所进行股权和债权投资，业务具有较强的政策性

公司高新技术产业投资业务由子公司成都科服负责。成都科服是成都市政府为促进科技成果转化实体经济而成立的高新技术产业投融资主体。成都科服主要以服务加投资的方式开展上述业务。

自成立以来，成都科服已累计组建创新创业和成果转化基金14支（含新经济天使基金子基金），基金规模近15亿元，支持科技成果转化项目150项，其中直接股权投资支持项目72项，通过基金间接投资项目78项，累计投入资金7.19亿元，引导各类资本累计投入30亿元。投资企业中，2家企业已成功登录科创板、创业板，4家企业正在启动IPO计划。

未来，公司以科技成果转化和科技型企业要素需求为导向，以聚合科技服务资源、培育科技服务主体、发展科技服务市场、营造创新发展氛围为使命，以与专业服务机构合资合作

以及新建服务主体为路径，以构建科服管家为主体的科技服务平台为抓手，以“服务+投资”为模式，大力开展科技金融服务、创业孵化服务、科技中介及综合科技服务。

4.工业制造

工投电子是成都产业集团投资的一家工业制造实体企业。由于成都产业集团对工投电子具有实际控制权，从而形成了成都产业集团的工业制造业务，即工业产品生产和销售业务。

公司薄化产品和电子设备销售业务具有一定的技术和地域优势，但受主要销售客户战略转型影响，该业务收入逐年下降

工投电子主要产品为显示器面板玻璃薄化产品（以下简称“薄化物”）、薄化电子设备、物流设备和清洗设备。工投电子拥有 48 项光电显示专利技术，是四川地区面板玻璃薄化产品及薄化设备的主要生产商，具有一定技术和地域优势。

依托成都光电显示产业基地，工投电子在郫县、新都分别建设了生产基地，厂房面积约 3 万平方米。工投电子主要为京东方集团、天马集团、南京熊猫电子、中光电、惠晶科技、合肥欣奕华等大型平板显示企业提供配套生产服务。原材料采购方面，工投电子的采购模式主要有标准、加工贸易、外包和零星采购，供应商较为分散。工投电子基本采用订单式生产和库存式生产模式；产品价格以市场导向加成本的方式确定。

2018 年~2020 年，工投电子分别实现产品销售收入 0.66 亿元、0.22 亿元和 0.02 亿元。其中，受主要客户成都京东方战略转型导致需求急剧下降以及 2017 年因其环保监测设备故障未能准确上传数据而停产整改等因素影响，工投电子逐步停止薄化物销售业务。2017 年起，工投电子销售收入转为以电子设备生产销售收入为主。2018 年，工投电子完成设备发货 209 台（套），实现电子设备销售收入 0.66 亿元，受外部竞争加剧导致售价下降且生产材料价格上升导致成本增加影响，该业务利润大幅下降，为-1541.75 万元。2019 年，工投电子营业收入受订单大幅减少影响下降至 0.22 亿元。2020 年，工投电子营业收入受订单大幅减少影响下降至 0.02 亿元，由于主要客户成都京东方战略转型导致对工投电子薄化物需求急剧下降，工投电子薄化物生产和销售规模大幅减少。

产业金融

公司产业金融业务主要包括担保业务、融资租赁业务、小额贷款和资产管理等。中小企业担保业务主要由成都中小担和成都小担负责；融资租赁业务主要由三级子公司工投租赁负责；资产管理主要由工投资产负责，收入包括保理收入、资产租赁的租金收入及资金占用的利息收入，整体规模较小。

1.担保业务

成都中小担是四川省重要的中小企业担保公司，具有较强的区域经营优势，近年来在保余额不断增长，但随着成都中小担产品创新和担保代偿风险持续释放，预计未来业务开展和经营情况将有所好转；代偿回收不断下降，期末应收代偿较高，未来面临一定的代偿回收压力

成都中小担是成都市政府为推动中小企业金融服务体系建设而成立的专业担保机构，服务于四川省内成长型、创业型、高新科技型和出口创汇型等中小企业的专业担保机构，在支持中

小企业发展方面发挥了重要作用，业务具有较强的区域竞争优势。

受益于成都中小担积极拓展业务，成都中小担在保余额持续增长，担保收入有所波动。2018年~2020年末，成都中小担担保余额分别为85.50亿元、92.48亿元和113.35亿元。2018年~2020年，成都中小担担保费收入分别为2.17亿元、1.99亿元和2.20亿元。

在传统业务收缩下，成都中小担通过产品创新提升自身服务实体经济能力，拓展业务来源。2017年以来，成都中小担将担保和委托贷款业务结合，增强了优质客户的粘性，丰富了营业收入来源。同时，成都中小担继续推广“壮大贷”、“科创贷”、“成长贷”等政策性金融产品，支持轻资产科技型客户获得有效融资和降低融资成本。

担保代偿方面，在经过之前年度的代偿高峰期，成都中小担系统性风险继续得到释放。2018年~2020年，成都中小担代偿金额分别为1.60亿元、1.12亿元和0.81亿元。代偿回收方面，成都中小担通过专人专案、加强与债务人、反担保人、抵押人沟通协调、探索“互联网+”保全途径、建立专业资产保全团队的方式，加大代偿回收力度。同期，成都中小担代偿回收金额分别为3.15亿元、1.42亿元和1.40亿元。2020年末，成都中小担应收代偿款余额10.39亿元。

风险防范和管理方面，成都中小担通过压缩金属冶炼、建筑材料、房地产等过剩行业的担保规模，增加电子信息、高端制造、节能环保等新经济产业的担保规模，调整担保行业结构；对单户实行限额管理，分散担保投向；与四川省再担保公司合作，增加风险分散渠道。上述措施的实施将有效帮助成都中小担进行风险控制，降低经营风险。

图表8 2018年~2020年末及2021年3月末成都中小担担保业务开展情况(单位:亿元、%)

项目	2018年(末)	2019年(末)	2020年(末)	2021年3月(末)
当期担保发生额	118.54	102.24	108.58	37.27
担保余额	85.50	92.48	113.35	126.68
担保户数(户)	969	1210	1677	2027
担保放大倍数(倍)	2.78	2.52	3.23	3.41
当期代偿金额	1.60	1.12	0.81	0.20
当期代偿回收额	3.15	1.42	1.40	0.96
担保代偿率	1.70	1.26	0.96	0.88
反担保率	59.39	56.90	62.00	64.09
拨备余额	14.91	15.14	15.92	16.03
拨备覆盖率	135.75	140.45	153.22	166.55

资料来源：公司提供，东方金诚整理

近年来，成都小担担保业务规模持续收缩，处于担保代偿集中爆发中后期，期末应收代偿规模较大，存在较大的回收压力；成都小担代偿回收规模有所波动，预计未来经营情况将有所好转

子公司成都小担担保业务是成都产业集团担保业务的另一重要组成。成都小担的担保对象主要为四川省内成长型、就业型和科技型的民营中小企业；行业主要分布于制造业、批发和零售业。在担保形式上，成都小担实行担保公司、银行和借款人三方风险共担的担保业务模式。

受银行压缩存量业务和资产去担保化，以及成都小担经营战略调整等因素影响，成都小担在保余额由2018年末的55.75亿元下降到2021年3月末的37.24亿元；担保收入由2018年

的 0.87 亿元下降至 2020 年的 0.66 亿元。

成都小担在保企业中占比较大的中小型房地产、建筑和钢贸等企业资金周转压力较大，受此影响成都小担代偿压力较大。目前，成都小担处于担保代偿集中爆发中后期，2017 年代偿规模大幅下降，但成都小担期末应收代偿规模较大，拨备覆盖率持续降低；2018 年，受收入下降影响，成都小担期末拨备覆盖率有所下降。2018 年~2020 年，成都小担代偿金额分别为 6.49 亿元、5.08 亿元和 4.15 亿元。截至 2021 年 3 月末，成都小担应收代偿款余额为 23.84 亿元，拨备覆盖率为 2.49%。

代偿回收额方面，近年来成都小担代偿回收额有所波动，同时，成都小担不断深化与法院系统的联动，司法追偿效果显著，回收周期和回收金额均有所改善。

近年来，成都小担不断完善风险把控措施，通过健全项目管理、增加反担保措施、加强与银行沟通协调、为短期陷入经营困难的客户争取银行的帮扶支持等方式，化解高风险项目。

图表 9 2018 年~2020 年末及 2021 年 3 月末成都小担担保业务开展情况 (单位: 亿元、%)

项目	2018 年 (末)	2019 年 (末)	2020 年 (末)	2021 年 3 月 (末)
当期担保发生额	31.51	29.07	35.90	7.98
担保余额	55.75	43.30	37.93	37.24
担保户数 (户)	457	441	352	394
担保放大倍数 (倍)	3.05	1.78	1.29	1.19
当期代偿金额	6.49	5.08	4.15	1.04
当期代偿回收额	1.53	3.65	3.06	0.69
担保代偿率	13.00	13.03	10.80	12.00
反担保率	60.00	60.00	60.00	60.00
拨备余额	9.92	10.20	10.50	10.60
拨备覆盖率 ⁹	35.94	32.73	31.45	31.41

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司涉农担保业务主要由成都农投的子公司成都农担和成都农产担负责，受成都农投不再纳入合并报表范围影响，公司未来不再直接从事相关涉农担保业务

2. 融资租赁业务

融资租赁业务是公司产业金融板块重要组成，近三年来租赁业务规模增幅较大，融资租赁收入持续增长

融资租赁业务是公司产业金融板块重要组成部分。公司的融资租赁业务主要由三级子公司工投租赁负责。工投租赁融资租赁产品类型主要有直接租赁、售后回租、厂商租赁等，以售后回租业务为主。工投租赁业务范围主要为成都市及周边地市内，服务对象以行业龙头、国有企业、上市公司为主；行业布局以能源、交通、基础设施、生态环保等为主，同时涉及新能源、通信、高端装备制造以及航空等产业。

近年来，工投租赁的租赁业务规模大幅增长。2018 年~2020 年末及 2021 年 3 月末，工投租赁融资租赁余额分别为 30.08 亿元、43.90 亿元、62.24 亿元和 65.97 亿元；减值准备余额分别为 1.12 亿元、1.22 亿元、1.57 亿元和 1.57 亿元。2018 年~2020 年及 2021 年 1~3 月，工

⁹ 还原的拨备覆盖率。

投租赁融资租赁收入分别为 1.64 亿元、2.26 亿元、2.96 亿元和 0.93 亿元。

工投租赁逾期项目均为以前存量项目，2017 年以来无新增逾期项目。截至 2021 年 3 月末，工投租赁逾期租赁资产净额 5.45 亿元，逾期租赁资产减少主要系工投租赁近年来针对逾期项目加强了催收工作并取得了一定的进展。风险防范方面，工投租赁为大部分出租设备购买设备保险，并指定工投租赁为第一受益人。对于逾期租赁项目，工投租赁将通过加强催收力度、司法诉讼、项目展期等方式降低损失，2018 年~2020 年，工投租赁分别回收逾期贷款 0.89 亿元、0.96 亿元和 0.88 亿元。

产业地产

产业地产是成都产业集团为成都市产业发展提供实体载体的重要板块，主要包括园区配套服务业务和房地产开发业务。其中，园区配套服务业务主要由子公司功能区投资集团、成都淮州新城建设投资有限公司（以下简称“淮州建投”）、成都产兴城市建设有限公司（以下简称“产兴城建”）和石化基地公司负责；房地产开发业务主要由子公司功能区投资集团、天府产城负责。

1. 园区配套服务

功能区投资集团主要从事成都市工业园区配套服务业务，具有一定的区域专营性；公司承建项目处于建设期，项目尚需投资规模较大，面临一定的资本支出压力

公司园区配套服务业务主要由功能区投资集团、淮州建投、产兴城建和石化基地公司负责，其中功能区投资集团通过与区、县基础设施建设主体成立合资公司，对当地园区进行全部或部分开发建设。功能区投资集团项目建设资金来自于股东出资、银行借款、地方债券资金等。为了充实功能区投资集团的营运资金，2016 年以来，成都产业集团分别以货币资金和股权对功能区投资集团进行了多次增资。截至 2021 年 3 月末，功能区投资集团注册资本与实收资本均为 29.17 亿元。

功能区投资集团的园区开发建设业务主要采取与区市县相关公司合资成立项目公司自主开发的模式。功能区投资集团负责项目开工建设全过程的报批、招投标、施工管理等工作及建设资金的筹措。未来通过产业项目和配套商住用房的运营、销售收入来收回建设成本及合理回报。截至 2020 年末，主要在建园区产业项目共 6 个，详见下图表。

图表 10 截至 2020 年末公司在建园区产业项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资额
成都医学城国际科创社区一期项目	21.00	2.91
成都国盾融合创新中心项目*	26.06	6.14
成都屏芯智能制造基地项目（一期）项目	24.39	3.72
成都崇州大数据国家新型工业示范园区建设项目*	26.62	4.94
智创产业空间项目	21.51	1.32
淮州新城国际会展城项目一期和二期	13.25	5.72
合计	132.83	24.75

注：标“*”项目为本期债券募投项目。

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2020 年末，主要拟建园区产业项目共 3 个，分别为（1）淮州湾高品质科创空间及其配套项目一期，预计总投资 34.12 亿元；（2）淮创智造标准化厂房二期，预计总投资 6.00 亿元；（3）成宜重大装备产业园一期项目（暂定名），预计总投资 4.90 亿元。

石化基地公司主要为彭州石化基地提供配套服务，近年来收入有所波动

石化基地公司作为彭州石化基地¹⁰的园区开发建设主体，承担的建设项目主要分为园区内基础设施建设项目和经营性项目。石化基地公司园区开发建设收入主要来自于经营性项目所产生的收入，包括铁路和房屋等固定资产租赁收入以及工业用水销售收入等。2018 年~2020 年，石化基地公司园区开发建设收入分别为 1.68 亿元、3.04 亿元和 1.66 亿元。

石化基地公司的项目建设资金主要来自于自有资金和外部融资。截至 2021 年 3 月末，石化基地公司已完工项目主要包括道路等园区配套基础设施、以及铁路线、给水工程、消防站、管廊火炬等经营性资产项目；石化基地在建项目主要有标准化厂房、石化园区装卸站等项目，上述项目计划总投资 5.03 亿元，已完成投资 2.95 亿元。

2. 房地产开发

受益于房地产销售进度较快，近年来公司房地产销售收入逐年提升

公司房地产开发业务由二级子公司功能区投资集团和天府产城负责。为更好的开展园区建设和运营，成都产业集团将本部持有的汇厦建投股权转让给功能区投资集团。汇厦建投拥有房地产开发二级资质。

功能区投资集团负责的房地产项目主要采用自主开发模式建设，资金来源于自有资金和银行贷款，先后开发了“桂馨苑”、“锦汇花园”和“沙河锦庭”一期等 20 余项房地产项目。目前存量项目主要为国宾总部基地项目、成华区榜样公寓项目、“沙河锦庭”项目和“香悦云庭”项目等。

受益于房地产项目销售进度较快，房地产销售收入逐年提升，2018 年~2020 年，功能区投资集团采用自主开发模式实现的房地产销售收入分别为 0.79 亿元、2.03 亿元和 4.10 亿元。该收入主要来自国宾总部基地项目和“香悦云庭”项目。截至 2020 年末，公司无在建房地产项目；拟建房地产项目 2 个，淮州湾国际生态社区一期（B013），总投资额 4.51 亿元，拟建设期为 2 年；天府新区新城置业祥鹤路地块项目，总投资额 40.94 亿元，拟建设期 3 年。

产业服务

公司产业服务收入由现代物流与贸易和大数据服务收入构成；现代物流与贸易业务由蓉欧集团负责，该业务收入规模较大，但毛利率较低

为推动成都市“蓉欧+”战略实施，成都产业集团依靠蓉欧国际快速铁路货运直达班列，构建现代物流与贸易业务板块。该板块由子公司蓉欧集团负责经营。蓉欧集团主要从事市级物流重大基础设施建设、整合并完善口岸物流服务体系、参与城市共同配送物流体系项目建设和第三圈层配套物流园区建设，通过物流、信息流和资金流的三流融合，提供供应链管理一体化服务。

¹⁰ 彭州石化基地规划面积 6.4 平方公里，其中 4.0 平方公里为中国石油四川石化有限责任公司建设用地。

按照成都市政府战略规划，蓉欧集团代表成都市政府承担市级政府性物流投融资平台功能，整合航空、铁路和公路口岸设施资源，参与全市物流集中发展区基础设施和平台类功能性重大物流项目的投资建设运营、重要对外物流通道的运营管理及市级物流产业发展基金的筹建等。根据蓉欧集团“十三五”战略发展规划，蓉欧集团将以打造供应链产业生态圈为核心目标，紧抓全市产业和空间布局调整契机，围绕“东进”、“北改”战略，构建物流地产（产业新城）、供应链综合服务、全市口岸物流功能性项目投资、信息化等“3+1”业务板块，以重资产投资为引领，以供应链综合服务为基础，以深度融合新一代信息化技术为创新发展目标，构建起涵盖物流、贸易、金融、地产、信息化等为一体的全物流供应链投资服务生态圈。

2018年~2020年，蓉欧集团现代物流与贸易收入分别为48.38亿元、44.87亿元和55.72亿元。现代物流与贸易业务毛利润对公司利润贡献较小，2018年~2020年分别实现毛利润0.38亿元、0.32亿元和0.20亿元，对公司利润贡献较小；毛利率分别为0.78%、0.72%和0.37%，毛利率较低。

根据成都市政府规划，蓉欧集团负责成都国际铁路港相关基础设施和平台类功能性项目建设。截至2021年3月末，蓉欧集团累计投资11.24亿元。

三级子公司国际班列股权已划出，2018年起公司不再直接从事国际货运代理业务

2018年，蓉欧集团实现现代物流与贸易收入48.38亿元，主要来源于蓉欧联合。同年，国际班列股权已划转至铁路港投资，国际班列股权划出对公司现代物流与贸易收入产生影响较小。

图表 11 2017年~2018年蓉欧集团营业总收入和净利润情况（单位：万元）

公司名称	2017年		2018年	
	营业总收入	净利润	营业总收入	净利润
蓉欧集团（合并）	453347.72	-1486.52	483778.87	854.39
其中：本部	923.80	-1652.66	1971.76	581.71
蓉欧联合	296216.41	160.27	481807.12	336.12
国际班列	156207.51	5.88	-	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

大数据服务业务收入规模大幅增长，对公司收入与利润贡献提升

公司大数据服务由下属子公司成都大数据负责。成都大数据主营业务为大数据相关服务以及智慧园区、智慧城市建设与运营业务等，利用云平台技术、大数据分析处理技术、资源目录管理技术、数字签名技术等资源为客户提供建设及运维来获取收入和利润。2020年，公司大数据服务收入大幅增长，但是收入与利润规模仍较小，预计经过良好发展后将对公司收入及利润形成一定补充。

其他业务

经成都市政府授权，公司本部代成都市政府对搬迁企业遗留土地进行土地整理，业务区域专营性很强

经成都市经济委员会、成都市国土资源局授权，公司本部代成都市政府对搬迁企业遗留土地进行土地整理。该业务主要服务于成都市国企技改搬迁的需要，所处置土地均为搬迁企业遗

留土地，涉及除成都中心城区（含高新区）工业集中发展区和“城中村”以外的工业用地。

公司根据成都市政府批准的土地回购计划，在经过与企业谈判，初步确定土地回购价格及面积，并完成公司代政府进行土地整理的审批程序，将土地整理方案上报成都市政府批准后，与相关企业签订《国有土地使用权收回及补偿协议》，以自有资金和外部融资代政府垫付搬迁企业土地补偿款和拆迁费用等土地整理款项。相关企业完成搬迁和土地平整工作，公司按工程投资金额的 3%收取工作经费，工程竣工结算后，财政支付代垫的土地整理成本及应收取的工作经费。截至 2020 年末，公司累计收到结算的土地整理款 149.03 亿元。

外部支持

公司是成都市重要的产业投资主体，承担了政策性较强的重大产业投资等职能，为此获得了实际控制人及相关各方在资本金注入、财政补贴等方面的有力支持

公司是成都市产业领域重要的产业投资主体，承担了重大产业项目投资、转贷款等职能，得到实际控制人及相关各方的有力支持。

公司获得资本金注入主要体现在重大工业产业化项目投资资金方面。自成立以来，公司承接多项重大工业产业化项目投资任务。截至 2021 年 3 月末，公司累计获得成都市政府拨付的资本金 74.26 亿元，主要用于重大工业产业化项目投资。

财政补贴方面¹¹，2018 年~2020 年公司收到成都市财政拨付的财政补贴分别为 3.89 亿元、1.24 亿元和 3.63 亿元。

总体来看，近年来公司业务开展得到了实际控制人及相关各方有力支持。考虑到公司在成都市产业投资领域的重要地位，预计未来实际控制人及相关各方将继续给予公司较大的支持。

企业管理

产权结构

截至 2021 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为人民币 100.00 亿元；成都市国资委是公司唯一的股东和实际控制人。

治理结构

公司不设立股东会，由出资人成都市国资委行使股东会职权。公司下设董事会、监事会及经营管理层。

董事会是公司经营管理的最高决策机构，由 7~9 人组成，由出资人成都市国资委委派。董事会设董事长 1 人，董事长由出资人成都市国资委从董事会成员中指定。董事长和董事每届任期 3 年，可以连任。公司法定代表人由董事长担任，对外代表公司行使权利。

目前公司监事会由 2 名监事组成¹²。监事会主席由出资人成都国资委委派。监事任期三年。公司设总经理 1 人，副总经理 5 人，总会计师 1 名，统一负责公司经营和管理。公司实行董事会领导下的总经理负责制。

¹¹ 2018 年~2020 年财政补贴按照其他收益+营业收入中政府补贴+贴息口径有所调整。

¹² 监事缺位未对公司经营管理决策的制定和执行产生负面影响，且公司已向成都市国资委、审计局申请监事会成员的补全，具体人员有待公司股东成都市国资委考察后、审计局委派确定。

管理水平

公司下设党群工作部、投资发展部、资产运营管理部、财务管理部、董事会办公室、综合管理部、人力资源部、审计风控部、纪检监察部、法务合规部和市属国企外部董事服务中心（代管）。公司通过制订《集团内控手册》明确了各职能部门和人员责任范围，规范了各项业务的管理流程。

总体来看，公司建立了必要的治理架构和内部组织结构，同时制定了完善的管理制度。公司内部管理运行良好，对相关管理制度执行到位。

财务分析

财务质量

公司提供了2018年~2020年及2021年1~3月的合并财务报表。大信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2018年~2020年财务报表进行了单独审计，并分别出具了标准无保留意见的审计报告；2021年1~3月的合并报表未经审计。

截至2021年3月末，公司纳入合并报表范围的子公司共84家，其中二级子公司18家。2018年末，公司合并报表范围新增12家子公司；处置5家子公司，破产清算1家子公司。2019年公司合并报表范围增加15家子公司，减少13家子公司。2020年公司合并报表范围二级子公司未变化，三级子公司增加9家、四级子公司增加4家、五级子公司增加7家。2021年1~3月，公司合并报表范围新增1家二级子公司，为成都科技创新投资集团有限公司。

资产构成与资产质量

近年来，公司资产总额大幅增长，但公司应收类资产占比较大，资产流动性一般

近年来，公司资产规模大幅增长。公司资产结构有所调整，流动资产占比有所波动，2018年以来占比分别为54.00%、52.12%、50.75%和54.52%。

图表 12 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

指标	2018年末	2019年末	2020年末	2021年3月末
资产总额	723.32	768.16	1003.31	1128.45
流动资产	390.58	400.39	509.17	615.24
其中：货币资金	175.57	167.85	193.66	299.51
其他应收款 ¹³	147.38	161.86	162.98	162.98
存货	28.86	38.19	86.63	91.83
非流动资产	332.75	367.77	494.14	513.21
其中：长期股权投资	69.58	154.77	198.36	202.90
可供出售金融资产	81.61	85.34	131.37	-
其他非流动金融资产	-	0.24	0.23	139.79
长期应收款	93.83	52.25	63.50	66.92

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。2018年以来，公司货币资金总体

¹³ 其他应收款不包含应收利息与应收股利，2021年3月末除外。

呈增长趋势，以银行存款为主。截至 2020 年末，公司货币资金中受限资金为 10.43 亿元。2021 年 3 月末，公司货币资金较 2020 年末增幅较大，主要系收到财政拨款及公司管理的重产基金收到 120 亿元实缴款所致。

公司其他应收款主要为应收代垫款和往来款，2020 年末同比小幅增长；同期末公司其他应收款前五项分别为应收土地收储项目款项（63.63 亿元）、应收 3508 项目专项借款（23.47 亿元）、应收代垫地方债资金¹⁴（18.50 亿元）、应收成都市公共资源交易服务中心（4.32 亿元）和应收代国企改革资金专户垫付资金（3.56 亿元），上述前五项其他应收款合计占其他应收款的比例为 67.30%；同期末，公司其他应收款合计计提坏账准备 5.64 亿元。总体来看，公司其他应收款存在一定的回收风险。

公司存货以园区开发成本以及在建的与完工的房地产项目为主，受园区开发与房地产开发持续推进影响，存货规模大幅增长。

公司应收账款主要为应收货款与应收租赁款，2020 年末应收账款同比大幅增长，主要系现代物流与贸易业务所形成的应收账款增加所致；2020 年末，公司应收账款前五单位分别为郑州嘉瑞供应链管理有限公司（4.25 亿元）、上海瑞茂通供应链管理有限公司（3.90 亿元）、深圳市怡亚通供应链股份有限公司（2.79 亿元）、崇州市经济科技信息化局（1.77 亿元）和客户 1（1.72 亿元），合计占应收账款的比重为 42.22%。2020 年末，公司应收账款计提坏账准备 2.56 亿元。

公司非流动资产快速增长，以长期股权投资、可供出售金融资产和长期应收款为主。

公司长期股权投资和可供出售金融资产主要为产业投资业务所形成的股权资产，近年来随着公司进行投资规模的增加不断增长。其中 2019 年 7 月公司通过转让成都农投股权方式向成都益民集团进行增资，其中 12.45 亿元净资产作为成都益民集团注册资本金，剩余净资产计入成都益民集团资本公积并由产业集团享有相应收益分配权，受此影响公司长期股权投资规模大幅增加。2020 年末长期股权投资大幅增加主要系新增大量对中石化川西天然气勘探开发有限公司（9.00 亿元）和四川银行（19.82 亿元）的股权投资所致。2020 年末，受先进制造公司新增对中国航发成都发动机有限公司等对外投资项目影响，公司可供出售金融资产规模大幅增长。2020 年末，公司可供出售金融资产和长期股权投资分别计提减值准备 5.32 亿元和 7.83 亿元。2021 年 3 月末，可供出售金融资产调整至其他非流动金融资产列示。

公司长期应收款主要为按照成都市政府委托进行投资产生的应收款项和应收融资租赁款。2019 年末受成都农投不再纳入合并报表范围影响，公司长期应收款大幅减少。2020 年末，随着应收融资租赁款规模的增加，公司长期应收款大幅增长。

2020 年末，公司受限资产账面价值为 50.26 亿元，其中各种保证金 10.43 亿元；受限的存货、应收账款、投资性房地产、固定资产和无形资产分别为 1.51 亿元、1.95 亿元、8.21 亿元、2.95 亿元和 0.28 亿元，贷款形成的长期应收款、股权质押为 24.94 亿元，上述资产合计占资产总额的比例为 5.01%。

¹⁴ 2012 年和 2013 年，成都市财政分别有 5 亿元和 15 亿元地方债务到期，公司与成都市政府签订了先行代其偿还地方政府债的协议，代政府先行偿还该笔地方政府债务。截至本报告出具日，成都市政府针对尚未偿还公司的款项无具体还款安排。

资本结构

得益于实际控制人的各类资产注入以及净利润累积，公司所有者权益保持增长

得益于实际控制人及相关各方无偿注入股权、资本金等资产以及净利润累积，近年来公司所有者权益保持增长趋势。2019年以来，公司实收资本增至100.00亿元，大幅增加系公司将资本公积转增实收资本所致；受到转增实收资本、成都市财政局注入资金、资产以及公司出资成都益民集团等因素综合影响，公司资本公积小幅波动。2021年3月末，受益于收到财政局拨付资金25亿元，资本公积大幅增长。未分配利润小幅波动，为公司历年经营产生的净利润累积。其中，2019年受公司合并范围变化导致未分配利润减少6.95亿元。受少数股东增资及债转股影响，2020年末少数股东权益大幅增长，2021年3月末，少数股东权益继续大幅增长，主要系公司管理的重产基金收到少数股东实缴款75亿元所致。

图表 13 公司所有者权益情况（单位：亿元）

指标	2018年末	2019年末	2020年末	2021年3月末
所有者权益	305.48	329.47	377.77	470.73
实收资本	55.00	100.00	100.00	100.00
资本公积	142.89	134.53	132.88	155.11
未分配利润	31.30	25.80	30.92	33.83
少数股东权益	64.93	57.77	106.44	175.55

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

近年来，公司负债总额持续增长，以非流动负债为主；全部债务规模不断增长，债务率水平小幅波动

近年来，公司负债总额持续增长，以非流动负债为主。公司流动负债有所波动，以一年内到期的非流动负债、预收款项、短期借款和其他应付款为主。

图表 14 公司负债及全部债务情况（单位：亿元）

指标	2018年末	2019年末	2020年末	2021年3月末
负债总额	417.85	438.69	625.54	657.72
流动负债	149.65	143.92	158.40	123.13
一年内到期的非流动负债	70.64	79.82	76.84	58.78
预收款项	17.29	22.09	24.20	21.87
其他应付款 ¹⁵	15.84	11.16	18.59	17.62
应付账款	15.61	11.09	17.69	12.18
短期借款	12.03	12.26	10.16	8.02
非流动负债	268.20	294.77	467.14	534.59
长期借款	178.07	157.88	268.49	314.33
应付债券	55.10	65.00	84.98	109.68
专项应付款	26.40	49.12	82.87	95.32
长期应付款	3.73	4.41	15.82	
全部债务	326.67	352.34	515.25	560.19
长期有息债务	243.17	258.73	429.20	493.95

¹⁵ 其他应付款不包括应付利息与应付股利，2021年3月末除外。

短期有息债务	83.50	93.60	86.05	66.24
资产负债率 (%)	57.77	57.11	62.35	58.29
全部债务资本化比率 (%)	51.68	51.68	57.70	54.34

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

2018年以来公司一年内到期的非流动负债规模略有波动，2021年3月末小幅回落。2020年末，公司将于一年内到期的长期借款45.34亿元、应付债券25.00亿元、长期应付款5.00亿元、其他长期负债1.50亿元。

公司预收款项持续增长，2021年3月末小幅回落，主要为预收土地开发整理款项和房屋预售款。公司其他应付款主要为应付各类专户款项、代管资金、专项资金、预提款项、暂收款、借款等；其中2020年末公司应付各类专户款项、代管资金、专项资金合计3.90亿元；应付暂收款、借款合计9.46亿元；应付保证金、质保金和风险金合计4.11亿元。应付账款主要为应付工程款及货款，2020年末有所增长。

公司短期借款规模不断下降，2020年末公司短期借款中信用借款5.00亿元，保证借款4.80亿元，质押借款0.31亿元，抵押借款0.05亿元。

非流动负债方面，公司非流动负债保持快速增长，以长期借款、应付债券、专项应付款和长期应付款构成。2020年末，公司上述四项在非流动负债中占比合计96.79%。

公司长期借款主要用于产业投资和补充流动资金等，受融资力度影响有所波动。2020年末，公司长期借款大幅增长，其中信用借款138.13亿元；质押借款26.35亿元；保证借款96.35亿元；抵押借款7.65亿元。2021年3月末，公司长期借款继续增长。

公司应付债券规模较大且保持增长，公司应付债券情况详见下表。

图表 15 截至 2021 年 5 月末公司资本市场发行债券情况¹⁶ (单位：亿元、%)

债券名称	起息日期	债券期限	期末余额	票面利率
16 蓉工投 MTN001	2016-07-13	5	10.00	3.85
17 蓉工 01	2017-10-23	5 (3+2)	6.98	3.80
18 蓉产 01	2018-08-22	5 (3+2)	15.00	5.28
19 成产业债 01/19 蓉产 01	2019-11-14	7 (5+2)	10.00	4.23
19 成产业债 02/19 蓉产 02	2019-11-14	5 (3+2)	5.00	3.80
19 成都产投 PPN001	2019-12-06	3	10.00	4.10
20 成都产投 (疫情防控债) PPN001	2020-03-05	3	10.00	3.40
20 成产业债 01/20 蓉产 01	2020-04-29	7 (5+2)	12.00	3.50
20 成都产投 MTN001	2020-06-12	3	15.00	3.48
20 成都产投 MTN002	2020-10-21	3	10.00	3.88
21 成产业债 01/21 蓉产 01	2021-03-05	5 (3+2)	12.00	3.95
21 成都产投 MTN001	2021-04-21	5 (3+2)	10.00	3.77

资料来源：公开资料，东方金诚整理

公司专项应付款仍以地方债转贷款与财政拨付工投园区补助资金等为主，2020年末，受新增大规模地方债转贷款的影响同比大幅增长，新增的地方债转贷款主要用于子公司功能区投资集团的园区开发建设。2020年末，公司专项应付款前四项分别为地方债（59.90亿元）、国际铁路港基础设施和平台类功能性项目财政扶持资金（8.00亿元）、财政拨付工业园区建设补助

¹⁶ 此表包含一年内到期的应付债券。

资金（7.30 亿元）、财政拨付贷款风险资金（3.29 亿元）。

公司长期应付款不断增长，主要为应付债权融资计划、融资租赁款及债券置换资金。

公司的全部债务持续增长，占负债总额的比例较高，维持在 80%左右。2018 年以来，公司短期有息债务占全部债务的比例分别为 25.56%、26.57%、16.70%和 11.93%，短期有息债务规模较高，但考虑到公司货币资金规模较大，可以较好的覆盖公司短期有息债务。同期末，公司资产负债率与全部债务资本化比率均小幅波动。

公司对外担保规模较大，存在一定的代偿风险

2020 年末，公司对 7 家企业提供了担保（不含担保业务），合计担保金额为 44.68 亿元，占净资产的比重为 11.83%，公司目前在积极采取措施逐步减少对外担保金额。整体来看，公司对外担保规模较大，存在一定的代偿风险。

图表 16 截至 2020 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方名称	担保方式	是否反担保	担保金额	是否逾期
成都路维光电有限公司	连带责任保证	否	9780.00	否
成都中光电科技有限公司	连带责任保证	否	3600.00	否
成都市现代农业发展投资有限公司	连带责任保证	否	2730.00	否
成都中电熊猫	连带责任保证	否	410722.00	否
都江堰岷江水务集团有限公司	连带责任保证	否	10000.00	否
成都蒲汇实业有限公司	连带责任保证	否	6000.00	否
成都市都江堰文旅集团有限责任公司	连带责任保证	否	4000.00	否
合计	-	-	446832.00	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

盈利能力

近三年，公司营业总收入有所波动，营业利润率逐年下降，利润总额对投资收益和财政补贴依赖较大，整体盈利能力一般

2018 年~2020 年，公司营业总收入有所波动，营业利润率逐年下降。同期，公司期间费用逐年提升，占营业收入的比例分别为 14.66%、24.56%和 21.88%，对公司利润形成一定的侵蚀。2019 年公司期间费用大幅增加系当期财政贴息规模较小所致。

公司利润对波动性较大的投资收益依赖较大，主要来自于股权转让收益和分红收益，2020 年，公司实现投资收益为 18.97 亿元，同比大幅增加，主要来自于股权按公允价值重新计量产生的利得。2018 年~2020 年，公司投资收益占利润总额比例分别为 94.03%、118.63%和 146.24%。

公司利润对财政补贴的依赖较大，但依赖程度有所波动。2018 年~2020 年，公司财政补贴占利润总额的比例分别为 36.28%、11.07%和 28.00%。

2018 年~2020 年，公司总资本收益率及净资产收益率均小幅波动，盈利能力一般。

图表 17 公司主要盈利指标情况 (单位: 亿元、%)

指标	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 Q1
营业总收入	66.25	65.40	76.48	16.65
营业收入	65.33	64.15	75.11	16.26
营业利润率	16.91	16.51	13.88	21.44
期间费用	9.58	15.75	16.43	4.78
利润总额	10.72	11.20	12.97	3.16
其中: 财政补贴	3.89	1.24	3.63	-
投资收益	10.08	13.28	18.97	2.59
总资本收益率	2.31	3.03	2.67	-
净资产收益率	2.77	2.75	3.09	-

资料来源: 公司合并财务报表, 东方金诚整理

现金流

近年来, 公司主营业务获现能力良好, 但筹资活动前现金流持续净流出, 资金来源对于筹资活动依赖较大

2018 年~2020 年, 公司经营活动现金流入维持稳定, 主要是收到现代物流与贸易收入、担保业务收入、农业产业投资收入、房地产销售收入, 及成都市财政拨款的各项专项应付款、重大产业化项目的代拨款所形成的现金流入; 现金收入比率水平较高, 主营业务获现能力良好; 经营活动现金流出大幅波动, 主要为公司现代物流与贸易业务支付的现金、以及支付项目建设成本、担保代偿款、与其他单位的资金往来款形成的现金流出; 2019 年起, 经营性净现金流持续为负。

图表 18 公司现金流情况 (单位: 亿元、%)

指标	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 Q1
经营活动现金流入	121.11	131.09	112.27	30.70
现金收入比率	108.09	132.62	86.78	134.57
经营活动现金流出	110.46	150.43	202.52	47.60
经营性净现金	10.65	-19.35	-90.25	-16.89
投资活动现金流入	31.02	-25.12	13.12	0.34
投资活动现金流出	45.77	34.70	112.89	8.38
投资性净现金流	-14.75	-59.82	-99.77	-8.04
筹资活动现金流入	133.23	197.55	342.14	177.49
筹资活动现金流出	94.54	124.04	142.13	47.16
筹资性净现金流	38.70	73.51	200.02	130.33

资料来源: 公司合并财务报表, 东方金诚整理

近年来, 公司投资性现金流持续净流出。公司投资活动现金流入持续增长, 主要是退出股权投资项目所获得的收益以及成都农投收回委托贷款本息, 2019 年公司投资活动现金流入为负主要系公司以成都农投出资益民集团所致; 投资活动现金流出主要为公司股权和债权投资, 受投资计划影响较大; 投资性净现金流持续为负。

根据公司经营和偿债需要, 公司融资力度持续增强, 致使筹资性净现金流流入规模较大。

公司筹资活动现金流入规模持续增长；筹资活动现金流出持续增长；筹资性活动为公司现金的主要来源。

2018年~2020年及2021年1~3月，公司现金及现金等价物净增加额分别为34.60亿元、-5.66亿元、10.00亿元和105.40亿元，现金流状况较好。

偿债能力

公司作为成都市重要的产业投资主体，相关业务具有较强的专营性，经营和发展获得了实际控制人及相关各方的有力支持，综合偿债能力极强

2018年~2020年末，公司流动比率、速动比率及现金比率水平较高，流动资产、速动资产与货币资金对流动负债的保障能力均较好。公司经营性净现金流持续净流出，对公司流动负债保障能力一般。同期末，公司货币资金较为充裕，对短期有息债务保障程度较好。从长期偿债能力指标来看，公司长期债务资本化比率有所波动，EBITDA对全部债务的保障程度一般。

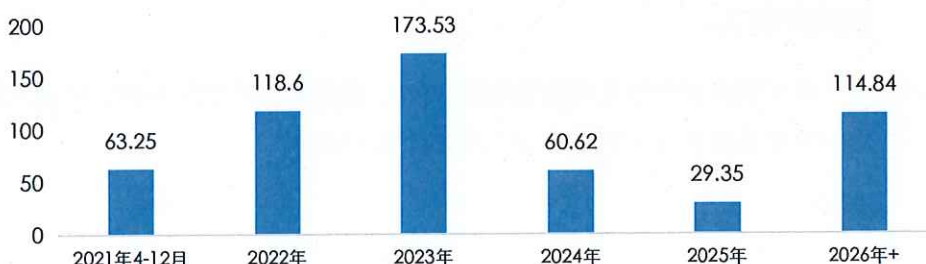
本期债券发行额为15.00亿元，是公司2021年3月末全部债务和负债总额的0.02倍和0.02倍，本期债券发行后，以公司2021年3月末的财务数据为基础，如不考虑其他因素，公司的负债总额将上升至672.72亿元，资产负债率将上升至58.83%；全部债务资本化比率上升至57.70%，对公司现有资本结构产生一定影响。

以2021年3月末公司全部债务为基础，若无其他新增债务，则各年的到期债务偿还情况如下表所示。其中，2021年~2023年到期债务规模较大。

图表 19 公司偿债能力主要指标（单位：%、倍）

指标	2018年	2019年	2020年	2021年Q1
流动比率	261.00	278.20	321.44	499.67
速动比率	241.71	251.66	266.75	425.09
现金比率	117.32	116.62	122.26	243.25
货币资金/短期有息债务	2.10	1.79	2.25	4.52
经营现金流动负债比率	7.12	-13.44	-56.97	-
长期债务资本化比率	44.32	43.99	53.19	51.20
EBITDA 利息倍数	1.80	1.58	1.71	-
全部债务/EBITDA	17.72	13.96	18.85	-

截至2021年3月末公司全部债务期限结构



资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

总体来看，公司作为成都市重要的产业投资主体，相关业务具有较强的专营性，经营和发

展获得了实际控制人及相关各方的有力支持，综合偿债能力极强。

同业对比

同业对比选取了信用债市场上存续主体信用级别为 AAA 的城市产业投资主体，对 2020 年度地区经济财政主要指标以及企业财务数据进行对比。

与行业对比组企业所在地区相比，公司所在的成都市经济总量处于较强水平，经济增速较快，人均 GDP 排名靠后；一般公共预算收入处于中游水平。总体来看，成都市经济财政实力很强。

与行业对比组企业相比，公司资产、净资产规模处于对比组前列，营业收入、利润总额排名靠后，资产负债率相对较高。

图表 20 同业对比情况（单位：亿元、%）

指 标	成都产业投资集团有限公司	无锡产业发展集团有限公司	南京新工投资集团有限责任公司	厦门金圆投资集团有限公司	上海国盛（集团）有限公司
地区	成都市	无锡市	南京市	厦门市	上海市
GDP	17716.70	12370.48	14817.95	6384.02	38700.58
GDP 增速	4.0	3.7	4.6	5.7	1.7
人均 GDP（万元）	8*	17*	16*	12*	16*
一般公共预算收入	1520.38	1075.70	1637.70	783.94	7046.30
一般公共预算支出	2157.98	1214.92	1754.62	976.91	8102.11
资产总额	1003.31	896.44	824.63	573.34	1259.44
所有者权益	377.77	322.51	359.93	294.50	785.31
营业总收入	76.48	808.95	484.83	83.40	3.32
利润总额	12.97	33.93	17.81	14.11	21.11
资产负债率	62.35	64.02	56.35	48.63	37.65

注：以上企业最新主体信用等级均为 AAA/稳定。

资料来源：经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告、Wind 等，东方金诚整理

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2021 年 6 月 16 日，公司本部已结清贷款中有关类贷款 8 笔和关注类保函 1 笔。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的各类债券到期本/息均按期兑付。

抗风险能力

基于对成都市地区经济和财政实力、实际控制人及相关各方对公司的支持以及公司自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力极强。

结论

东方金诚认为，近年来成都市地区经济保持较快发展，工业和服务业发达，综合实力很强，为公司经营发展提供了良好的外部环境；公司是成都市重要的产业投资主体，在促进成都市产业发展和转型升级方面发挥了重要作用，业务具有较强的政策性和区域专营性；公司形成了以

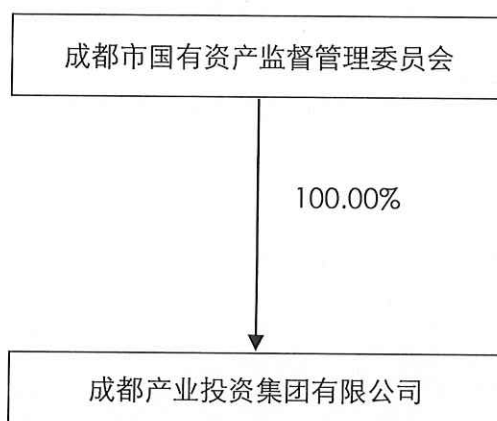
产业投资、产业地产、产业服务、产业金融等为主的业务板块，业务多元化程度很高，其中担保、融资租赁等已形成一定的区域竞争优势；公司获得了实际控制人和相关各方在资本金注入、财政补贴等方面的有力支持。

同时，东方金诚也关注到，公司重大产业化项目和优势企业投资项目回款周期较长，产业投资回报存在一定的不确定性；公司产业地产项目处于集中建设期，且未来投资规模较大，将面临一定的资本支出压力；公司筹资活动前现金流持续净流出，现金来源对于筹资活动依赖较大。

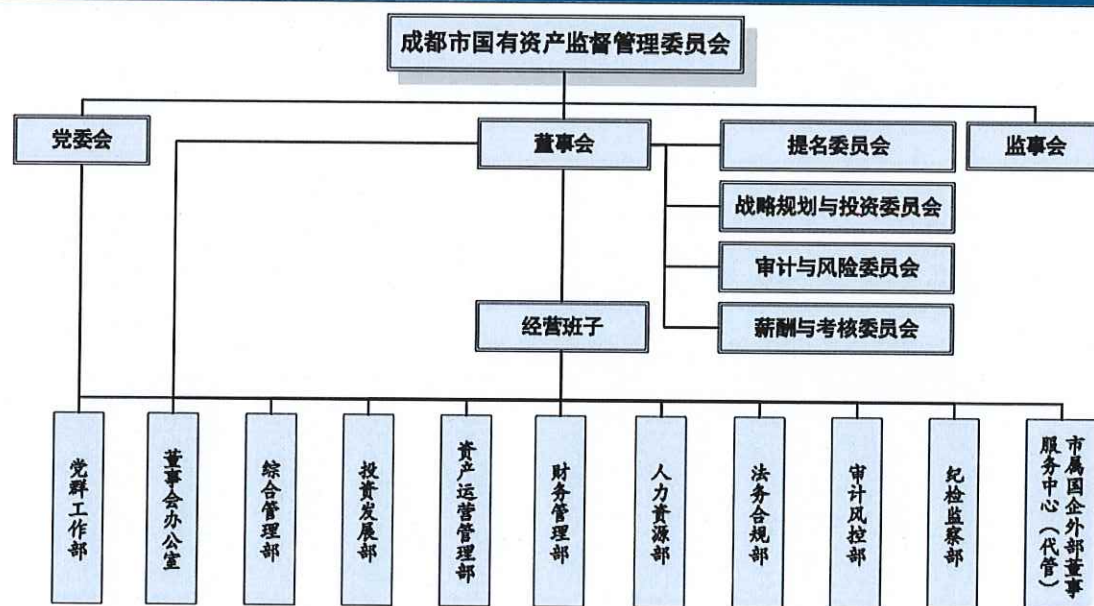
综上所述，公司主体信用风险极低，偿债能力极强，本期债券到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2021 年 3 月末公司股权结构和组织结构图

股权结构图



组织结构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2018 年 (末)	2019 年 (末)	2020 年 (末)	2021 年 3 月 (末)
主要财务数据 (单位: 亿元)				
资产总额	723.32	768.16	1003.31	1128.45
其中: 货币资金	175.57	167.85	193.66	299.51
其他应收款	147.38	161.86	162.98	162.98
长期股权投资	69.58	154.77	198.36	202.90
可供出售金融资产	81.61	85.34	131.37	0.00
长期应收款	93.83	52.25	63.50	66.92
负债总额	417.85	438.69	625.54	657.72
其中: 长期借款	178.07	157.88	268.49	314.33
一年内到期的非流动负债	70.64	79.82	76.84	58.78
应付债券	55.10	65.00	84.98	109.68
专项应付款	26.40	49.12	82.87	-
全部债务	326.67	352.34	515.25	560.19
其中: 短期有息债务	83.50	93.60	86.05	66.24
所有者权益	305.48	329.47	377.77	470.73
营业总收入	66.25	65.40	76.48	16.65
利润总额	10.72	11.20	12.97	3.16
经营活动产生的现金流量净额	10.65	-19.35	-90.25	-16.89
投资活动产生的现金流量净额	-14.75	-59.82	-99.77	-8.04
筹资活动产生的现金流量净额	38.70	73.51	200.02	130.33
主要财务指标				
营业利润率 (%)	16.91	16.51	13.88	21.44
总资本收益率 (%)	2.31	3.03	2.67	-
净资产收益率 (%)	2.77	2.75	3.09	-
现金收入比率 (%)	108.09	132.62	86.78	134.57
资产负债率 (%)	57.77	57.11	62.35	58.29
长期债务资本化比率 (%)	44.32	43.99	53.19	51.20
全部债务资本化比率 (%)	51.68	51.68	57.70	54.34
流动比率 (%)	261.00	278.20	321.44	499.67
速动比率 (%)	241.71	251.66	266.75	425.09
现金比率 (%)	117.32	116.62	122.26	243.25
经营现金流动负债比率 (%)	7.12	-13.44	-56.97	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.80	1.58	1.71	-
全部债务/EBITDA (倍)	17.72	13.96	18.85	-

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销
 长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务
 短期有息债务=短期借款+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务
 全部债务=长期有息债务+短期有息债务
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	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	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	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

注：除 AAA 级和 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。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚的评级业务制度，东方金诚将在“2021年第二期成都产业投资集团有限公司公司债券”的存续期内密切关注成都产业投资集团有限公司的经营管理状况、财务状况及可能影响信用质量的重大事项，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体或本期债券信用质量产生重大影响的事项时启动。

跟踪评级期间，东方金诚将向成都产业投资集团有限公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，成都产业投资集团有限公司应按照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如成都产业投资集团有限公司未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将根据监管要求披露和向相关部门报送。



东方金诚国际信用评估有限公司

2021年8月18日

权利及免责声明

本信用评级报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以任何方式传播。

本信用评级报告中引用的由委托方、受评对象提供的资料和/或标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本信用评级报告仅用于为投资人、委托人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用评级报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本信用评级报告仅授权委托评级协议约定的使用者或东方金诚在权限范围内书面指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本信用评级报告，东方金诚对本信用评级报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。