

信用等级通知书

东方金诚债评字【2021】583 号

成都锦城光华投资集团有限公司：

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 年成都锦城光华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 AA，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

二〇二一年九月三日



信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，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。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2021年9月3日

2021 年成都锦城光华投资集团有限公司 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
AA	稳定	AAA	2021/9/3	高路	尚子书

主体概况

成都锦城光华投资集团有限公司作为温江区重要的交通类基础设施建设及运营主体,主要从事温江区的交通基础设施建设、安置房建设、租赁和公交运营等业务。

成都市温江区国有资产监督管理局为公司唯一股东及实际控制人。

债券概况

本期债券发行额:不超过9亿元

本期债券期限:不超过7年,第5个计息年度末附公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权

偿还方式:按年付息,分期还本

资金用途:项目建设及补充营运资金

增信方式:连带责任保证担保

保证人:天府信用增进股份有限公司

保证人主体信用等级:AAA/稳定

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%	13.80	企业经营与财务实力	资产规模	36.00%	21.60
	GDP 总量	32.00%	23.04		净资产规模	36.00%	28.80
	GDP 增速	4.00%	2.40		资产负债率	9.00%	9.00
	人均 GDP	4.00%	4.00		全部债务资本化比率	9.00%	9.00
地区综合实力	一般公共预算收入	32.00%	23.04	财务实力	补助收入/利润总额	5.00%	3.00
	一般公共预算收入增速	4.00%	2.16		(实收资本+资本公积)/资产总额	5.00%	3.00
	上级补助收入	4.00%	2.08				

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	AAA	AA+	AA	AA	AA-
	3 档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-
	4 档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-
	5 档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-
	6 档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-
	7 档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
	8 档	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
	9 档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+

基础模型参考等级

AA+

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	AA+
评级调整因素	
区域地位及外部支持	-1
4.主体信用等级	AA
5.增信措施	连带责任保证担保
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,温江区经济实力较强;公司主营业务区域专营性持续增强,得到股东及各方给予的支持;天府信用增进股份有限公司为本期债券提供的担保具有很强的增信作用。同时,东方金诚关注到,公司债务规模及债务率上升较快,资产流动性较弱,总体现金流表现较差;温江区存在多家基础设施建设主体,公司可获得的外部支持力度相对有限。综合考虑,东方金诚认为公司的偿债能力很强,本期债券到期不能偿还的风险极低。

同业对比

项目	成都锦城光华投资集团有限公司	新津县交通建设投资有限公司	成都市新津县国有资产投资经营有限责任公司	新津新城发展集团有限公司	成都市蜀州城市建设投资有限责任公司
地区	成都市温江区	成都市新津区	成都市新津区	成都市新津区	成都市崇州市
GDP (亿元)	623.84	400.59	400.59	400.59	405.85
GDP 增速 (%)	5.1	6.0	6.0	6.0	5.8
人均 GDP (元)	64453*	110176*	110176*	110176*	55163*
一般公共预算收入 (亿元)	46.20	30.34	30.34	30.34	28.30
一般公共预算支出 (亿元)	71.44	42.64	42.64	42.64	47.60
资产总额 (亿元)	147.67	141.16	195.85	230.94	123.63
所有者权益 (亿元)	111.61	67.95	72.66	96.90	86.12
营业收入 (亿元)	11.70	7.80	2.58	13.80	4.68
利润总额 (亿元)	2.85	1.22	3.35	1.76	0.74
资产负债率 (%)	24.42	51.86	62.90	58.04	30.34
全部债务资本化比率 (%)	18.48	46.16	54.95	47.24	16.12

注 1: 对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业,表中数据年份均为 2020 年,标 ** 人均 GDP 按“地区生产总值/常住人口”估算所得,下同

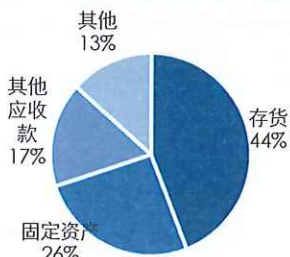
注 2: 对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等;经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告、Wind 等,东方金诚整理

主要指标及依据

2020 年公司营业收入构成



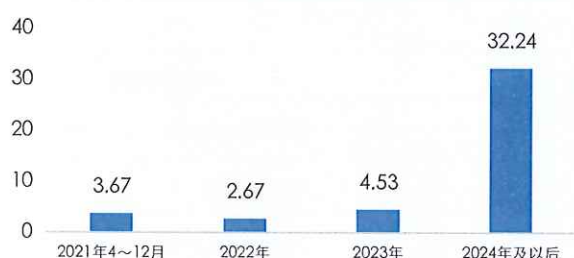
2020 年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产规模	92.20	139.45	147.67	164.42
所有者权益	72.94	98.84	111.61	111.98
营业收入	9.08	9.60	11.70	3.97
利润总额	1.22	1.25	2.85	0.37
全部债务	2.59	13.61	25.30	43.11
资产负债率	20.89	29.12	24.42	31.89
全部债务资本化比率	3.43	12.10	18.48	27.80

2020 年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	成都市温江区		
GDP 总量	545.00	595.57	623.84
GDP 增速	8.8	8.1	5.1
人均 GDP (元)	105661	111613	64453*
一般公共预算收入	40.62	45.10	46.20
一般公共预算收入增速	10.1	11.0	2.4
上级补助收入	10.19	11.95	15.21

优势

- 成都市经济实力很强, 其下辖的温江区经济保持较快增长, 已形成健康食品、生物医药和电子信息三大优势产业, 经济实力较强;
- 随着 2016 年温江区区属国有企业职能定位的调整, 公司成为温江区重要的交通类基础设施建设及运营主体, 开始从事温江区交通类基础设施建设、安置房建设、租赁和公交运营等, 业务专营性持续增强;
- 公司股东及相关各方在增资、资产划拨和财政补贴等方面给予公司支持, 公司业务规模持续扩大, 财务实力显著提升;
- 天府增进为本期债券提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有很强的增信作用。

关注

- 公司债务规模及债务率上升较快, 随着在建及拟建项目的持续推进, 预计未来全部债务或将进一步增长;
- 公司流动资产中存货及其他应收款占比较高, 资产流动性较弱;
- 公司经营现金流易受波动较大的项目款和往来款等影响而存在一定的不确定性, 资金来源对筹资活动依赖较大;
- 温江区存在多家基础设施建设主体, 公司可获得的外部支持相对有限。

评级展望

预计成都市及温江区经济将保持稳定增长, 医疗健康业将带动第三产业快速发展, 公司主营业务将保持较强的区域专营性, 能够得到股东及相关各方的持续支持, 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

债项简称	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
-	-	-	-	-	-	-

主体概况

成都锦城光华投资集团有限公司（以下简称“公司”）¹系经原成都市温江区国金融工作办公室²（以下简称“温江区国金融办”）批准，由成都金态合投资有限公司（以下简称“金态合投资”）于2014年11月出资设立的国有独资企业，初始注册资本为0.10亿元，初始经营范围为汽车租赁及机械设备租赁。

2016年5月，温江区委、区政府下发《关于促进国有企业发展的实施意见》（温委发【2016】10号），对区属国有企业职能定位及分工进行统一调整，并按照新的职能定位对区属国有企业承接的政府性投资项目进行归类划转。其中，金态合投资主要负责承接全区交通基础设施和交通项目的投融资建设和经营管理以及全区经营类交通项目的经营管理。公司作为金态合投资从事交通类基础设施建设的重要运营主体，陆续承接了成都温江公共交通有限公司（以下简称“温江公交”）³100%股权、安置房及其他交通类资产（包括公交枢纽站及交通类项目改造工程等）。

2019年12月，为进一步拓展公司业务，成都市温江区国有资产监督管理局（以下简称“温江区国资局”）根据《关于同意交投公司资产整合的批复》（温国资发【2019】82号），将成都铸康实业有限公司（以下简称“铸康实业”）持有的成都恒信人力资源管理有限公司（以下简称“恒信人力”）100%股权，以及金态合投资持有的温江兴能投贸易有限责任公司（以下简称“兴能投贸易”）100%股权划转至公司。

2020年12月，为加快公司市场化转型发展，金态合投资根据《成都市温江区国有资产监督管理局关于同意组建成都锦城光华投资集团有限公司的批复》（温国资发【2020】135号），将其持有公司的100%股权划转给温江区国资局。历经数次增资及股权变更，截至2021年3月末，公司注册资本及实收资本均为15.00亿元，温江区国资局持有公司100.00%的股权，为公司的实际控制人。

公司作为温江区重要的交通类基础设施建设及运营主体，主要从事温江区的交通基础设施建设、安置房建设、租赁和公交运营等业务。此外，随着子公司恒信人力及兴能投贸易的划入，公司增加人力资源服务业务，并将在未来新增加油加气站运营业务。

截至2021年3月末，公司纳入合并报表范围的二级子公司共4家，见下图表。

图表1 截至2021年3月末公司纳入合并报表范围的二级子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	注册资本	持股比例	取得时间	取得方式
成都温江公共交通有限公司	1000.00	100.00	2016年	无偿划拨
成都智慧城市停车产业发展有限公司	180.00	100.00	2019年	投资设立
成都恒信人力资源管理有限公司	200.00	100.00	2019年	无偿划拨
成都温江兴能投贸易有限责任公司	2000.00	100.00	2019年	无偿划拨

资料来源：公司提供，东方金诚整理

¹ 公司成立之初名为“成都融生汽车租赁有限公司”，2016年更名为“成都智慧城市交通建设投资有限公司”，2020年更为现名。

² 2019年2月26日，温江区全面启动组织机构改革，对全区党政机构进行优化调整。同年2月28日，“成都市温江区国金融工作办公室”更名为“温江区国有资产监督管理局”。

³ 温江公交原名为成都西部新城公交有限公司，是由成都光华资产管理有限公司（以下简称“光华资管”）于2011年出资设立的国有独资企业，初始资本为1000万元。2014年7月，温江公交股东变更为成都九联投资有限公司（以下简称“九联投资”）。2016年5月，九联投资将温江公交100%股权转让至公司。

本期债券主要条款及募集资金用途

本期债券主要条款

公司拟发行总额不超过 9.00 亿元的“2021 年成都锦城光华投资集团有限公司公司债券”（以下简称“本期债券”）。本期债券期限不超过 7 年期，在债券存续期的第 5 个计息年度末附公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权。本期债券面值 100 元，平价发行。本期债券设置本金提前偿付条款，在债券存续期的第 3、4、5、6、7 个计息年度末分别偿还本期债券本金金额的 20%、20%、20%、20%和 20%。在本期债券存续期内第 5 个计息年度末，如投资者行使回售选择权，则回售部分债券本金在当期兑付日支付，未回售部分债券在本期债券存续期的第 5 至第 7 个计息年度末公司逐年分别按照剩余债券每百元本金值的 20%、20%和 20%的比例偿还债券本金。本期债券采用单利按年计息，每年付息一次，后五期利息随本金的兑付一起支付。

本期债券由天府信用增进股份有限公司（以下简称“天府增进”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

募集资金用途

本期债券拟募集资金 9.00 亿元，其中 5.40 亿元拟用于温江南城公园城市综合体（以下简称“本期债券募投项目”），3.60 亿元拟用于补充营运资金。

图表 2 本期债券募集资金计划使用情况（单位：万元、%）

项目名称	计划总投资	拟使用募集资金金额	募集资金占项目总投资的比例	占全部募集资金比重
温江南城公园城市综合体	79996.00	54000.00	67.50	60.00
补充营运资金	-	36000.00	-	40.00
合计	-	90000.00	-	100.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

本期债券募投项目位于温江区涌泉街道凤凰南大街，总用地面积约 56473.79 平方米，总建筑面积约 87847.73 平方米，其中地上建筑面积约 61384.10 平方米；地下建筑面积约 26463.63 平方米，布置车位 600 个。

本期债券募投项目建设内容包括运动健康生活中心、体育运动成长中心、体育运动场馆（包括 1 个游泳馆、4 个室内篮球馆）、运动场地（包括 1 个标准足球场、2 个五人制足球场、3 个羽毛球场）、设备用房及停车区等。本期债券募投项目是一座满足人民群众体育运动、文化娱乐等多元化需求的体育综合体，项目建成后，将一定程度上解决温江区现代服务业园区大型体育场馆缺失的短板。

本期债券募投项目计划总投资 79996.00 万元，拟使用本期债券募集资金 54000.00 万元，在总投资中占比为 67.50%。受疫情影响，本期债券募投项目预计推迟于 2021 年 11 月中下旬开工。本期债券募投项目建成后收入来源主要包括体育运动场经营收入、运动健康生活中心收入、体育运动成长中心收入、广告收入、停车场收入等。

截至本报告出具日，本期债券募投项目已获得成都市温江区发展和改革局等机构批准，具体情况详见下图表。

图表 3 本期债券募投项目审批情况

审批文件	审批单位	审批时间	审批文号
四川省固定资产投资项目备案表	成都市温江区发展和改革委员会	2020-03-05	川投资备【2020-510115-47-03-428968】FGQB-0080号
成都市温江区规划和自然资源局关于凤凰S·PARK项目选址及用地预审的函	成都市温江区规划和自然资源局	2020-03-05	温自然资函【2020】16号
成都市温江区规划和自然资源局关于凤凰S·PARK项目名称变更的函	成都市温江区规划和自然资源局	2020-11-04	-
建设项目环境影响登记表	成都市温江区生态环境局	2020-11-25	备案号：202051011500000566
中共成都市温江区委政法委员会关于《关于温江南城公园城市综合体的社会稳定风险评估报告》的审查意见	中共成都市温江区委政法委员会	2020-12-03	温政法【2020】51号

资料来源：公司提供，东方金诚整理

宏观经济和政策环境

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

1.成都市

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⁴。

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。近年来，成都市主要经济指标均保持较快增长，经济实力很强。2020年，在全国15个副省级城市中，成都市经济总量排名第3位，经济增速排名第5位，经济总量及增速排名均相对靠前。

⁴ 根据全国第七次人口普查结果。

图表 4 成都市主要经济指标及对比情况 (单位: 亿元、%)



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过程中的主要动力。

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⁵—14 个产业生态圈⁶—66 个产业功能区⁷三级协同支撑体系, 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较为发达, 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

⁵ “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。

⁶ 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、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。

⁷ 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。

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和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%，两年平均增长 6.7%，其中，第一产业实现增加值 210.18 亿元，增长 7.0%，两年平均增长 3.5%；第二产业实现增加值 2959.02 亿元，增长 11.2%，两年平均增长 6.5%；第三产业实现增加值 6433.52 亿元，增长 14.2%，两年平均增长 6.8%。

2.温江区

温江区地处成都市平原腹心，是成都中心城区之一，地理位置较好、交通条件便利。温江区东邻青羊区，南毗双流区，西接崇州市，北连郫都区和都江堰市，双地铁穿梭城市腹地，半小时可达双流国际机场，一小时可达天府国际机场。截至 2020 年末，温江区总面积为 277 平方千米，常住人口约 96.79 万人⁸。

图表 5 成都市及温江区位图



资料来源：公开资料，东方金诚整理

温江区地区经济保持较快增长，已形成健康食品、生物医药和电子信息三大优势产业，医疗健康业将成为第三产业发展的新方向，经济实力较强

近年来，温江区地区经济保持较快增长，经济实力较强。2020 年，温江区地区生产总值达 623.84 亿元，处于成都市下辖各区县中游水平；经济增速受新冠疫情的影响有所回落，但仍高于成都市 1.1 个百分点。

投资是拉动温江区经济增长的主要力量，2018 年~2020 年，全区固定资产投资增速有所波动，其中 2019 年受技改投资收紧的影响骤降 17.6 个百分点。2018 年~2019 年，温江区社会消费品零售总额保持快速增长，但 2020 年受疫情的影响社会消费品零售总额增速为负。

⁸ 根据全国第七次人口普查结果。

图表 6 温江区主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	545.00	8.8	595.57	8.1	623.84	5.1
人均 GDP（元） ⁹	105661	-	111613	-	64453	-
三次产业结构	3.5: 49.8: 46.7		3.7: 36.7: 59.6		3.7: 37.4: 58.9	
规模以上工业增加值	-	10.5	-	8.5	-	7.1
第三产业增加值	254.76	9.8	354.61	9.5	367.40	3.1
全社会固定资产投资	-	6.3	-	-11.3	401.54	8.3
社会消费品零售总额	121.42	10.5	135.10	11.3	148.50	-1.6

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

近年来，温江区规模以上工业增加值保持较快增速，工业经济主要由健康食品、生物医药和电子信息三大优势产业作为主要支撑。2018 年~2020 年，温江区三大优势产业工业总产值同比分别增长 15.6%、2.7%和-5.4%，逐年放缓；分别占全区规模以上工业总产值的 48.80%、48.80%和 46.50%，占比较大。围绕三大优势产业，温江区汇聚了“六婆”、“香香嘴”等食品品牌，引进了“药明康德”、“百裕制药”等生物制药企业，并依托于海科电子信息产业园吸引了多家电子信息类企业入驻温江，产业集聚效应持续增强。

温江区第三产业在旅游业的带动下稳健增长，随着医疗健康产业的发展预计将保持增长态势。截至 2020 年末，温江区拥有 4A 级景区 2 个，3A 级景区 1 个。2020 年，旅游业普遍受新冠疫情的冲击较为严重，但温江区旅游总收入由 2019 年的 109.11 亿元增至 121.81 亿元，全年接待游客 1696 万人次。此外，为响应成都市温江区人民政府（以下简称“温江区政府”）提出的大力发展“三医两养一高地”¹⁰的战略目标，温江区已规划建设成都医学城（科技园区）、成都健康服务业集聚区（现代服务业园区）和成都市现代农业高新技术产业园（生态旅游园区）三大产业功能区，并将加快将温江建设为西部领先的健康产业高地。2020 年，科技园区实现规模以上工业增加值增速 6.7%，完成工业投资 130 亿元，引进医药健康项目 48 个；现代服务业园区实现服务业增加值增速 3.0%，签约引进亿元以上项目 31 个；生态旅游园区实现农业增加值增速 4.0%，签约引进重大项目 16 个，整体发展较好。未来，预计医疗大健康全产业链体系将逐步成为温江区第三产业发展的新方向。

2021 年 1~3 月，温江区实现地区生产总值 160.17 亿元，同比增长 16.7%。

财政状况

成都市

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

2018 年~2020 年，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

⁹ 2018 年~2019 年温江区人均 GDP 出自 2018 年~2019 年成都市温江区国民经济和社会发展统计公报（以下简称“统计公报”），2020 年温江区人均 GDP 系根据第七次人口普查的常住人口结果估算所得。由于第七次人口普查和统计公报中对常住人口采用的统计方法不同，故 2020 年人均 GDP 数据出现较大变化。

¹⁰ “三医”即医学、医药、医疗，“两养”即养生、养老，“一高地”即健康产业高地。

金收入和上级补助收入占比分别为 39.89%、49.62%和 10.49%。同期，成都市一般公共预算收入持续增长，其中税收收入占比分别为 74.98%、73.56%和 74.35%。2018 年~2020 年，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~2020 年，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 7 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	1483.00	1520.38
其中：税收收入	1067.80	1090.80	1130.35
非税收入	356.36	392.20	390.03
政府性基金收入	1399.78	1548.10	1891.43
上级补助收入	311.21	351.06	399.86
财政收入 ¹¹	3135.15	3382.16	3811.67
一般公共预算支出	1837.52	2006.80	2157.98
政府性基金支出	1542.70	1669.00	2233.39
上解上级支出	43.71	44.69	56.37
财政支出 ¹²	3423.93	3720.49	4447.74
地方财政自给率	77.50	73.90	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：2018 年~2020 年成都市财政预算执行情况，东方金诚整理

温江区

近年来温江区一般公共预算收入逐年增长，政府性基金收入规模较大，财政实力较强

温江区财政收入以一般公共预算收入和政府性基金收入为主。2020 年，温江区财政收入中一般公共预算收入和政府性基金收入的占比分别为 34.2%和 54.5%。

2018 年~2020 年，温江区一般公共预算收入逐年增长，其中税收收入占比保持在 80%左右，主要税源行业为医药制造、食品和房地产业等；政府性基金收入持续大规模增长，但该收入易受房地产市场波动及土地出让计划等因素影响，未来存在一定的不确定性。同期，温江区上级补助收入小幅增加，占财政收入的比重保持在约 11%。

2018 年~2020 年，温江区一般公共预算支出有所波动，政府性基金支出逐年增长。同期，温江区地方财政自给率分别为 71.49%、79.47%和 64.67%，整体处于较高水平。

截至 2020 年末，温江区地方政府债务余额为 143.74 亿元。

¹¹ 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。

¹² 财政支出=一般公共预算支出+政府性基金支出+上解上级支出。

图表 8 温江区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
一般公共预算收入	40.62	45.10	46.20
其中：税收收入	32.42	35.86	37.03
非税收入	8.20	9.25	9.17
上级补助收入	10.19	11.95	15.21
政府性基金收入	40.90	50.02	73.65
财政收入	91.71	107.07	135.06
一般公共预算支出	56.82	56.75	71.44
政府性基金支出	50.82	57.55	80.30

资料来源：2018 年~2019 年成都市温江区财政决算报告及 2020 年成都市温江区财政预算执行情况，东方金诚整理

业务运营

经营概况

公司主要从事温江区交通类基础设施建设、安置房建设、租赁和公交运营等业务，近年来营业收入持续增长，毛利润及毛利率呈现波动

随着 2016 年温江区区属国有企业职能定位的调整，公司成为温江区重要的交通类基础设施建设及运营主体，开始从事温江区交通类基础设施及安置房建设、租赁和公交运营等业务。

2018 年以来，公司营业收入保持增长，其中基础设施及安置房建设业务收入占比维持在 80%以上。此外，公司将市政道路及雨污管网等资产对外出租而产生租赁业务收入，对营业收入形成了重要补充。2018 年~2019 年，公司其他业务收入主要为停车管理费收入，系公司对温江区机动车临时占道停车场、停车泊位进行管理运营从而收取停车费用所产生，收入规模相对较小；2020 年，公司其他业务收入同比增加较多，主要系随着子公司恒信人力的划入，公司新增人力资源服务收入 995.24 万元所致。

近年来，公司毛利润及毛利率均呈现波动，整体有所下降，主要系 2020 年公交运营业务受新冠疫情的影响收入及毛利率水平有所下滑，以及公司拥有的停车场经营权摊销导致其他业务成本上升、毛利率下降所致。基础设施及安置房建设业务是公司毛利润的主要来源，该业务按照投资成本的 118%进行收入确认，故毛利率持续为 12.71%。此外，由于公交运营业务公益性较强，票款收入无法覆盖运营成本，因而该项业务毛利率持续为负。

2021 年 1~3 月，公司营业收入为 3.97 亿元，毛利润为 0.22 亿元，毛利率为 5.47%。

图表 9 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
基础设施及安置房建设	7.73	85.11	8.11	84.43	10.13	86.57
租赁业务	1.05	11.54	1.05	10.91	1.17	10.04
公交运营	0.26	2.91	0.40	4.19	0.21	1.77
其他	0.04	0.44	0.05	0.47	0.19	1.62
合计	9.08	100.00	9.60	100.00	11.70	100.00

项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施及安置房建设	0.98	12.71	1.03	12.71	1.29	12.71
租赁业务	0.17	15.87	0.17	15.87	0.21	18.25
公交运营	-0.67	-253.92	-0.64	-159.75	-0.69	-333.37
其他	0.01	31.20	-0.03	-69.65	-0.56	-294.03
合计	0.49	5.40	0.52	5.44	0.26	2.20

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施及安置房建设

公司承担了温江区的停车场、安置房、地下管网和市政道路等基础设施建设，业务专营性持续增强

随着区属国有企业职能定位及分工的调整，自 2016 年起，公司陆续承接了温江区国金融办划拨的安置房及其他交通类资产（包括公交枢纽站及交通类项目改造工程等），并在此基础上开始从事温江区的停车场、安置房、地下管网和市政道路等基础设施建设，业务专营性持续增强。

公司早期承接的基础设施及安置房建设项目以划拨项目的续建为主。2016 年 7 月，原温江区国金融办将“东宫寺新居工程、新华嘉苑、长安惠苑、柳岸花邻 A1 组新居工程、百花芳邻、和美家园、蓉西家园、花篱家园、兰亭御园”等 9 宗合计价值为 41.23 亿元的在建安置房划转至公司，并由公司作为业主方负责续建、运营及修缮等。对于上述项目，公司通过政府指导价出售的方式销售给金态合投资，再由金态合投资进行统一安置。2016 年 12 月，原温江区国金融办将部分温江区国有公司名下“花土社区新居工程、温江区文体中心、温江区 2016 年城中村改造项目三期”等 22 宗在建的基础设施及安置房项目的 2.27 亿元建设成本划转至公司，由公司筹集资金进行续建。同时，相关项目原业主方与公司签订了框架协议——《工程项目委托投资建设协议》，约定每年底按照投资成本加成 18% 的比例对上述项目进行回购。

随着业务运营能力的增强，自 2017 年起，公司开始作为业主方承接委托代建项目。截至目前，公司承接的代建项目委托方主要为原业主方和金态合投资，并与上述委托方签订了《工程项目委托投资建设协议》，约定每年底按照项目建设实际发生成本加成 18% 的比例进行结算。此外，随着行业及监管政策的变化，公司采取自建自营模式对少量项目进行建设。

收入确认方面，近三年公司每年按照《工程建设收入成本评审表》确认收入并结算相关成本。2018 年~2020 年，公司基础设施及安置房建设收入分别为 7.73 亿元、8.11 亿元和 10.13 亿元，来自于温江区公平公交枢纽及配套项目、新华嘉苑、温江区城南公交枢纽及配套项目等；毛利率均为 12.71%。回款方面，公司一般根据实际用款需求按照合同约定向委托方进行回款申请，委托方根据公司用款需求及自身预算安排支付回款。

公司在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力

公司在承接基础设施及安置房建设业务的初期融资能力相对有限，项目续建资金主要来自于温江区其他国有企业垫资。随着公司业务运营能力及融资能力的持续增强，公司在建及拟建项目的建设资金以公司自行筹集为主。截至 2020 年末，公司主要在建的基础设施及安置房项目计划总投资合计 162.74 亿元，累计投资合计 59.79 亿元。其中，公司通过自建模式对海科加油

站项目进行建设，建成后由公司自主运营，未来公司将新增加加气站运营收入。

图表 10 截至 2020 年末公司重点基础设施及安置房项目建设情况（单位：亿元）

项目名称	项目类型	计划总投资	累计投资	业务模式
长安惠苑	安置房	5.30	5.16	出售
蓉西家园	安置房	14.85	7.70	出售
柳岸花邻 A1 组新居工程	安置房	0.69	0.69	出售
兰亭御园	安置房	10.72	9.96	出售
花篱家园	安置房	10.72	9.66	出售
和美家园	安置房	2.90	2.29	出售
东官寺新居工程	安置房	1.35	1.29	出售
百花芳邻	安置房	2.98	2.98	出售
花土社区新居工程	安置房	8.12	4.56	代建
温江区 2016 年城中村改造项目三期	安置房	11.00	6.32	代建
温江区文体中心项目	基础设施	5.79	0.62	代建
北部污水系统总体工程	基础设施	6.00	2.62	代建
温江区给排水管网改造工程二期	基础设施	14.30	0.07	代建
温江区地下综合管廊基础设施二期	基础设施	11.67	0.13	代建
天王新村新居工程	安置房	6.66	0.81	代建
南熏大道四段污水管网	基础设施	14.30	0.40	代建
锦绣大道南延线雨污管网工程	基础设施	6.50	0.64	代建
大同上郡新地块安置小区基础设施提升改造项目	基础设施	11.25	0.93	代建
春晖路地下综合管网工程	基础设施	14.30	0.44	代建
温江区农副产品流通交易中心配套道路工程项目	基础设施	0.32	0.24	代建
海科加油站	基础设施	1.44	1.30	自建
尚石路上段及尾段道路改造工程	基础设施	0.31	0.17	代建
省考录中心周边配套道路项目	基础设施	0.62	0.44	代建
温灌路路面整治工程	基础设施	0.65	0.37	代建
合计	-	162.74	59.79	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

注：表中的在建项目包括部分已经完工但是尚未结算的项目

截至 2020 年末，公司拟建基础设施建设项目主要为本期债券募投项目——温江南城公园城市综合体，项目计划总投资 8.00 亿元，拟使用本期债券募集资金 5.40 亿元。项目建成后，公司主要通过体育运动场经营收入、运动健康生活中心收入、体育运动成长中心收入、广告收入及停车场收入覆盖成本并获取收益。整体来看，公司在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

租赁业务

公司租赁业务收入较为稳定，对营业收入形成了重要补充

公司租赁业务主要由本部负责。自 2017 年 1 月起，公司与成都市温江区自来水公司及成都市温江区交通运输局等承租方签订租赁合同，约定公司将市政道路、雨污管网等资产进行出租。自 2020 年 10 月起，公司与成都市温江区人民医院和成都鱼凫先锋会务有限公司签订租赁合同，约定公司分别将物业资产及电杆广告位出租给上述两家承租方。公司依据承租方支付的租金按季度或将年租金按照权责发生制分摊到每月确认收入，并将基础设施的折旧摊销以及物

业资产的维修保养费用记为成本。2018年~2020年，公司租赁业务收入分别为1.05亿元、1.05亿元和1.17亿元，收入规模较为稳定；毛利率分别为15.87%、15.87%和18.25%。

截至2020年末，公司用于租赁的资产情况详见下图表。其中，公司用于租赁的市政道路、雨污管网等资产的账面原值合计为27.84亿元，全部来自于原温江区国金融办的无偿划拨。根据《成都市政府租用企业投资城市基础设施项目管理工作暂行办法》以及目前城投公司相关政策等，未来该部分业务预计不会新增。待租赁期满后，公司持有的雨污管网和市政道路将由公司选择继续出租、出售或其他方式处置。

图表 11 截至 2020 年末公司租赁业务项目情况（单位：万元）

资产	项目名称	取得方式	租赁单位	租赁期限	年租金
管网	雨污管网	无偿划拨	成都市温江区自来水公司	2017年1月1日至2031年12月31日	6000.00
道路	成大路道路提升改造项目、成环路快速路、国色天乡花卉路等20项城市基础设施项目	无偿划拨	成都市温江区交通运输局	2017年1月1日至2026年12月31日	5000.00
物业	温江区康泰路86号物业和八一路北段27号物业	自建	成都市温江区人民医院	2020年10月1日至2030年10月1日	5000.00
电杆广告位	温江区南熏大道与成温邛高速构成区域内主要街道电杆及广告位	无偿划拨	成都鱼鳃先锋会务有限公司	2020年10月10日至2030年10月9日	350.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公交运营

公司作为温江区最重要的公共交通运营主体，公交运营业务具有很强的区域专营优势，得到了温江区人民政府在财政补贴等方面的有力支持

公司公交运营业务由子公司温江公交负责。温江公交成立于2011年9月，初始出资人为成都光华资产管理有限公司（以下简称“光华资管”），经营范围为城市公交客运、县内班车客运（农村客运）及客运站经营。2014年7月，光华资管将100%股权无偿划转至成都九联投资有限公司（以下简称“九联投资”）。2016年5月，公司自九联投资处无偿取得温江公交100%股权，成为温江公交唯一股东。截至2020年末，温江公交注册资本为1000万元，资产总额为36741.39万元，所有者权益为3355.52万元。

作为温江区最重要的公共交通运营主体，温江公交占据了温江区90%以上的市场份额，具有很强的区域专营性。截至2020年末，公司拥有公交运营车辆376辆，运营线路35条。2020年，温江公交完成客运量1267万人次。2018年~2020年，温江公交分别实现公交运营收入2641.38万元、4022.21万元和2066.77万元，毛利率分别为-253.92%、-159.75%和-333.37%。由于公交运营是关系国计民生的社会公益事业，该业务盈利能力较弱，收入无法覆盖成本而导致业务持续亏损。2020年，公交运营收入及毛利率均大幅下降，受新冠疫情的影响乘客量减少所致。

图表 12 公司公交运营业务情况

项目	2018 年	2019 年	2020 年
运营车辆保有量 (辆)	296	376	376
运营线路 (条)	35	35	35
运营班次 (万次)	44.78	49.28	49.28
运营乘客量 (万人次)	1464	1958	1267
政府补贴 (万元)	8110.10	9086.95	7519.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公交运营业务是保证城市正常运转的基础行业，为了缓解公司运营成本上涨压力，温江区人民政府在财政补贴方面给予了公司有力支持。温江区人民政府每年根据燃油使用量给予公司燃油补贴，对老年人免费乘车及 IC 卡优惠给予补贴。2018 年~2020 年，公司分别收到公共交通燃油及老年卡补贴收入 8110.10 万元、9086.95 万元和 7519.00 万元。

外部支持

公司作为温江区重要的交通类基础设施建设及运营主体，在增资、资产划拨和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的支持；但温江区存在多家基础设施建设主体，公司可获得的外部支持相对有限

温江区内由温江国金融办等政府部门直接控股的基础设施建设主体主要有 6 家，分别为成都温江兴蓉西城市运营集团有限公司（以下简称“兴蓉西集团”）、成都隆博投资有限责任公司（以下简称“隆博投资”）、成都科蓉城市投资有限公司（以下简称“科蓉城投”）、九联投资、金态合投资和公司。

从职能划分来看，根据温江区政府划分的职能定位，兴蓉西集团主要从事温江区的基础设施建设、砂石及混凝土销售、租赁业务和资产管理等业务；隆博投资和科蓉城投主要负责温江区生态旅游园区的基础设施建设；九联投资主要负责温江区科技园区基础设施建设及三医产业投资；金态合投资主要负责温江区的国有资产经营管理、土地整理、统筹区内拆迁安置工作。公司作为温江区交通类基础设施建设的重要运营主体，主要从事温江区的交通基础设施建设、安置房建设、租赁和公交运营等业务，在增资、资产划拨和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的支持。

图表 13 温江区其他基础设施建设主体情况（单位：亿元）

企业名称	股东	注册资本
成都温江兴蓉西城市运营集团有限公司	温江区国资局	20.00
成都隆博投资有限责任公司	温江区国资局	5.00
成都科蓉城市投资有限公司	温江区国资局	2.00
成都九联投资集团有限公司	温江区国资局	4.00
成都金态合投资有限公司	温江区国资局	2.60

注：表中数据均为截至 2020 年末

资料来源：公司提供，东方金诚整理

增资方面，公司初始注册资本为 0.10 亿元，截至 2021 年 3 月末公司注册资本增加至 15.00 亿元。

资产划拨方面，2016年7~12月，公司相继获得原温江国金融办无偿划拨的“东宫寺新居工程”等9宗在建物业、温江区域雨污水管网及“成名快速路”等20条交通道路以及“花土社区新居工程”等22宗在建物业，资产价值合计71.33亿元。2019年12月，公司陆续获得温江区国资局无偿划拨的温江医学广场及温江区人民医院搬迁项目、恒信人力及兴能投贸易100%的股权以及城区公共停车场（停车位）经营权等，合计增加公司资本公积19.10亿元。2020年，公司获得温江区财政局无偿划拨的3.00亿元资本金，用于基础设施建设，以及温江区国资局无偿注入的0.12亿元电杆广告位资产。

图表 14 截至 2020 年末公司获得的资产划拨情况（单位：亿元）

划拨文件	划拨内容	划拨时间	资产价值
温国资金办发【2016】10号	“东宫寺新居工程”等9宗在建物业	2016年07月	41.23
温国资金办发【2016】38号	温江区域内雨污水管网及“成名快速路”等20条交通道路	2016年11月	27.83
温国资金办发【2016】47号	“花土社区新居工程”等22宗在建物业	2016年12月	2.27
温国资发【2019】78号	温江医学广场及温江区人民医院搬迁项目	2019年12月	11.71
温国资发【2019】82号	恒信人力及兴能投贸易100%的股权	2019年12月	0.07
温国资发【2019】89号	城区公共停车场（停车位）经营权	2019年12月	7.32
温国资金办发【2020】19号	温江区南熏大道与成温邛高速构成区域内主要街道电杆及广告位	2020年10月	0.12
温财发【2020】167号	资本金	2020年12月	3.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

财政补贴方面，2018年~2020年，公司分别获得财政补贴收入0.83亿元、0.92亿元和2.80亿元。

考虑到未来公司将继续在温江区的交通类基础设施建设领域中发挥重要作用，预计股东及各方未来仍将对公司提供支持。但是，考虑到温江区存在多家基础设施建设主体，公司可获得的外部支持相对有限。

企业管理

产权结构

截至2021年3月末，公司注册资本及实收资本均为15.00亿元，温江区国资局持有公司100.00%的股权，为公司的实际控制人。

治理结构

公司不设股东会，由股东温江区国资局履行出资人职能。公司设董事会、监事会、总经理。

董事会为公司经营管理的最高决策机构，由5名董事组成，设董事长1人。非职工董事由出资人委派或更换，职工董事由公司职工通过职工代表大会选举产生。公司监事会设监事5人，其中主席1人。非职工监事由出资人委派、指定或更换，职工监事由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。公司实行董事会领导下的总经理负责制，设总经理、副总经理若干名，统一负责公司的日常经营和管理。

管理水平

公司下设财务融资部、成本控制部、风控审计部、工程技术部、工程一部、工程二部、合约招标部、综合管理部和党建监察部，部门设置合理，职责清晰。公司重视内部控制体系建设。根据国家相关政策法规，公司结合自身实际情况，制定并不断完善对子公司管理、并完善了包括财务管理、投资管理等各项内部管理制度。

综合看来，公司建立了必要的治理架构和内部组织结构，管理制度较为健全，可满足公司日常经营需要。

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。中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2018年~2020年合并财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司2021年1~3月的合并财务报表未经审计。

截至2021年3月末，公司纳入合并报表范围的二级子公司共有4家（见图表1）。2018年公司纳入合并报表范围的子公司未发生变化；2019年公司纳入合并报表范围的二级子公司新增成都智慧城市停车产业发展有限公司、恒信人力及兴能投贸易；2020年及2021年1~3月公司纳入合并报表范围的子公司未发生变化。

资产构成与资产质量

公司资产总额保持增长，以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性较弱

近年来，主要得益于温江区政府的资产划拨，公司资产总额保持增长，以流动资产为主。2020年末，公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性较弱。

图表 15 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

项目	2018年末	2019年末	2020年末	2021年3月末
货币资金	1.01	2.67	8.28	15.12
应收账款	0.46	0.11	3.43	3.89
其他应收款	3.59	24.04	24.56	23.70
存货	60.08	61.10	65.00	75.74
流动资产	65.15	87.96	101.29	118.46
固定资产	26.76	26.38	38.22	37.94
无形资产	0.00	7.28	6.67	6.51
在建工程	0.00	11.73	1.30	1.32
投资性房地产	0.00	5.83	0.00	0.00
非流动资产	27.05	51.49	46.38	45.95
资产总额	92.20	139.45	147.67	164.42

资料来源：公司合并财务报表，其他应收款不含应付股利和应付利息，东方金诚整理

公司货币资金以银行存款为主，近年来大规模增长，主要系新增借款资金到账所致。

2020年末，公司应收账款主要系应收金态合投资等委托单位的基础设施及安置房项目款。同期末，公司其他应收款主要为与温江区国有企业及政府部门的往来款，前五名单位分别为金态合投资（12.19亿元）、成都康城投资开发有限公司（以下简称“康城投资”）（5.11亿元）、光华资管（2.93亿元）、成都光华开源资本管理有限责任公司（1.00亿元）和温江区财政局（0.83亿元），合计占其他应收款的比重为89.82%。

随着2016年安置房及其他交通类资产陆续划入，公司存货大幅提升。2020年末，公司存货主要为基础设施及安置房项目的建设成本（含工程合同成本及工程合同毛利）。其中，基础设施建设成本为13.01亿元，主要为原温江国金融办划拨的“温江区文体中心、北部污水系统总体工程”等项目的建设成本（含划拨成本及续建成本）以及省考录中心周边配套道路项目等项目的建设成本；安置房建设成本为51.99亿元，主要为原温江国金融办划拨“东宫寺新居工程”等9宗在建安置房的建设成本（仅为划拨成本）以及“花土社区新居工程、温江区2016年城中村改造项目三期”等项目建设成本（含划拨成本及续建成本）。

得益于2016年及2019年温江区国资局两次资产划拨，公司非流动资产规模大幅提高。公司非流动资产主要由固定资产、无形资产、在建工程构成。

2020年末，公司固定资产主要为原温江区国金融办划拨的温江区域内雨污水管网及“成名快速路”等20条交通道路资产，以及2020年由在建工程完工转入的物业资产（账面价值12.77亿元）。对于上述雨污水管网、交通道路和物业资产，公司每年通过出租的方式获取租赁业务收入。

2019年末，公司新增无形资产7.28亿元，为温江区国资局于2019年12月划入的城区公共停车场（停车位）经营权，2020年末无形资产略有下降系计提摊销所致。2019年末，公司新增在建工程11.73亿元，为温江区国资局于2019年12月划入的温江医学广场及温江区人民医院搬迁项目；2020年末，公司在建工程较上年末下降较多系完工项目转入“固定资产”科目所致，期末在建工程系海科加油站项目。2019年末，公司新增投资性房地产5.83亿元，为温江区国资局于2019年12月划入的海科大厦房产及土地使用权；2020年末，公司将持有的海科大厦无偿划出，该科目账面价值降为0。

受限资产方面，截至2020年末，公司受限资产为1.69亿元，系用于抵押的1.48亿元公交设备以及0.22亿元房屋资产。

资本结构

得益于温江区国资局的增资及资产划拨，公司所有者权益快速增长

得益于温江区国资局的增资及资产划拨，公司所有者权益快速增长。从构成来看，2020年末，公司实收资本增加至15.00亿元，系股东温江区国资局对公司增资所致；资本公积主要为温江区国资局向公司无偿划拨的企业股权、城区公共停车场（停车位）经营权、安置房和雨污水管网等资产所致，其中2020年末有所下降系公司将海科大厦无偿划出导致资本公积相应减少；未分配利润逐年增加，为公司历年经营活动产生的净利润累积。

图表 16 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
实收资本	2.00	2.00	15.00	15.00
资本公积	69.22	94.16	91.45	91.45
未分配利润	1.55	2.42	4.60	4.97
所有者权益	72.94	98.84	111.61	111.98

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

近年来，公司负债总额有所波动，债务结构转为以非流动负债为主

近年来，公司负债总额有所波动，债务结构转为以非流动负债为主。2020 年末，公司流动负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债、短期借款和应付账款构成。

公司其他应付款主要为与温江区国有企业的往来款。由于往来款有所增加，2020 年末其他应付款有所增长。2020 年末，公司其他应付款前五名单位分别为铸康实业（3.58 亿元）、康城投资（1.30 亿元）、金态合投资（0.61 亿元）、温江区柳城街道办事处（0.05 亿元）和成都客车股份有限公司（0.04 亿元），合计金额达 5.58 亿元，账龄主要集中在 1 年内。

2020 年末，公司一年内到期的非流动负债为 5.29 亿元，包括一年内到期的融资租赁借款 4.44 亿元以及银行借款 0.85 亿元。同期末，公司短期借款全部为保证借款，借款单位为中国工商银行及成都农村商业银行，借款用途为补充流动资金。

由于公司早期承接的基础设施及安置房项目多为政府划拨，且项目续建资金亦主要来自于康城投资等的垫资，因而截至 2019 年末形成了规模较大的应付账款。随着公司偿还了相关项目的工程款，2020 年末应付账款规模大幅下降。

图表 17 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
短期借款	0.20	1.55	1.55	1.45
应付账款	13.80	23.08	1.40	0.80
其他应付款	1.52	1.94	6.64	5.73
一年内到期的非流动负债	1.09	1.40	5.29	2.86
流动负债	17.85	29.89	17.56	13.60
长期借款	0.00	5.35	12.23	32.44
长期应付款	1.30	5.31	6.24	6.36
非流动负债	1.42	10.73	18.49	38.83
负债总额	19.26	40.61	36.06	52.43

资料来源：公司合并财务报表，其他应付款不含应付股利和应付利息，长期应付款不含专项应付款，东方金诚整理

2018 年以来，公司非流动负债逐年显著提高，以长期借款和长期应付款为主。其中，公司长期借款不断增加，2021 年 3 月末长期借款包括从成都农村商业银行、中国农业银行、中国工商银行等金融机构取得的银行借款，借款用途主要用于项目建设。公司长期应付款亦保持增长，2020 年末长期应付款包括向成都工投融资租赁有限公司、中远海发（天津）租赁有限公司等机构取得的融资租赁借款。

公司债务规模及债务率上升较快，随着在建及拟建项目的持续推进，预计未来全部债务或

将进一步增长

随着公司作为业主方承接的项目陆续增多，公司融资需求不断加大，2018年以来全部债务规模增长较快，全部债务资本化比率亦逐年攀升但总体处于行业较低水平。2020年末及2021年3月末，公司全部债务分别为25.30亿元和43.11亿元，以长期有息债务为主，且短期有息债务占比整体下降。从债务构成来看，2021年3月末，公司全部债务包括银行借款34.74亿元和融资租赁借款5.37亿元，债权融资计划3.00亿元。从债务率来看，2018年以来公司资产负债率及全部债务资本化比率均上升较快，但总体处于行业较低水平。考虑到公司作为温江区重要的交通类基础设施建设及运营主体，未来仍将承接大量的交通类基础设施，预计随着在建及拟建项目的持续推进，公司全部债务或将进一步增长。

图表 18 公司全部债务构成及债务率（单位：亿元、%）

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
全部债务	2.59	13.61	25.30	43.11
其中：短期有息债务	1.29	2.95	6.84	4.31
短期有息债务/全部债务	49.80	21.69	27.02	9.99
资产负债率	20.89	29.12	24.42	31.89
全部债务资本化比率	3.43	12.10	18.48	27.80

资料来源：公司合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

截至2021年3月末，公司无对外担保。

盈利能力

公司营业收入及利润总额均持续增长，但利润总额对财政补贴依赖性较强，净资产收益率等盈利指标处于很低水平，盈利能力较弱

2018年~2020年，公司营业收入持续增长，其中期间费用占营业收入的比重分别为0.84%、1.48%和1.24%，主要为管理费用。同期，公司利润总额亦保持增长，其中财政补贴占利润总额的比重分别为68.20%、73.91%和98.15%，利润总额对财政补贴依赖性较强。

从盈利能力指标看，公司总资本收益率和净资产收益率均处于很低水平，盈利能力较弱。

图表 19 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1~3 月
营业收入	9.08	9.60	11.70	3.97
期间费用	0.08	0.14	0.15	0.04
利润总额	1.22	1.25	2.85	0.37
其中：财政补贴	0.83	0.92	2.80	-
营业利润率	5.01	5.05	1.82	5.09
总资本收益率	1.25	0.85	1.81	-
净资产收益率	1.29	0.97	2.23	-

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

现金流

公司经营性现金流易受波动较大的项目款和往来款等影响而存在一定的不确定性，投资性

现金流规模较小，资金来源对筹资活动依赖较大

经营活动方面，2018年以来，公司经营活动现金流入主要为收到的往来款、基础设施及安置房项目结算款以及租赁业务回款等，其中2020年增幅较大系当年获得的往来款增长较多所致，主营业务获现能力有所波动；经营活动现金流出主要为公司支付的基础设施及安置房项目工程款、材料款以及往来款等形成的现金流出。东方金诚关注到，近年来公司经营性净现金流呈现波动，易受波动较大的项目款和往来款等影响而存在一定的不确定性。

投资活动方面，公司投资活动现金流入规模较小；2018年~2019年投资活动现金流出主要为购买公交车辆、维修公交运输设备的现金支出，2020年为建设海科加油站项目的现金支出。

筹资活动方面，2018年以来，公司筹资活动现金流入主要是获得股东增资、取得借款及融资租赁款等形成的现金流入；筹资活动现金流出主要为用来偿还债务和相应利息产生的现金流出。自2019年以来，公司筹资活动现金流入大幅增长，主要系公司作为业主方承接部分代建项目后陆续通过银行及信托公司进行融资，以及获得来自股东的增资所致。2020年，公司筹资活动现金流出大幅增长，系因债务到期公司增加还本付息的现金支出所致。公司资金来源对筹资活动依赖较大。

近年来，公司现金及现金等价物净增加额逐年提高，期末现金及现金等价物余额有所提升。

图表 20 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1~3月
经营活动现金流入	5.95	23.26	49.12	5.27
现金收入比率	10.76	139.00	44.18	1.65
经营活动现金流出	6.60	31.72	44.57	15.44
经营性净现金流	-0.65	-8.46	4.55	-10.18
投资活动现金流入	0.00	0.01	0.00	0.00
投资活动现金流出	0.26	0.47	1.30	0.00
投资性净现金流	-0.26	-0.47	-1.30	0.00
筹资活动现金流入	1.82	12.64	19.18	23.26
筹资活动现金流出	0.06	2.05	16.83	6.24
筹资性净现金流	1.75	10.59	2.35	17.02
现金及现金等价物净增加额	0.84	1.66	5.61	6.84

资料来源：公司合并财务报表，其中2018年公司投资活动现金流入为43.38万元，东方金诚整理

偿债能力

公司业务区域专营性持续增强，在增资、资产划拨及财政补贴等方面得到了股东及相关各方的支持，综合偿债能力很强

从短期偿债能力指标来看，2018年以来，公司流动比率有所波动，速动比率及现金比率逐年快速上升。但流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性较弱，对流动负债实际保障程度有限。同时，公司经营性现金流易受波动较大的项目款和往来款等影响，对流动负债的覆盖缺乏稳定性。2018年以来，公司货币资金对短期有息债务的保障程度逐年提高，2020年末及2021年3月末均可形成较好的覆盖。

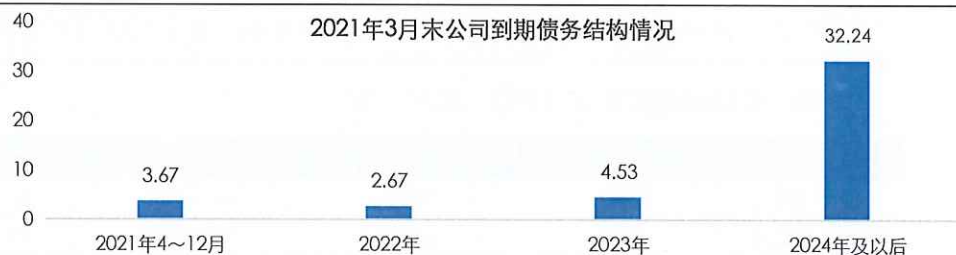
从长期偿债能力指标来看，公司长期债务资本化比率增长较快，但总体处于较低水平；

EBITDA 对利息的覆盖倍数整体下降较多但仍可形成保障，对全部债务的保障程度有待加强。

从债务到期结构来看，截至 2021 年 3 月末，公司将于 2021 年 4~12 月、2022 年和 2023 年分别偿还 3.67 亿元、2.67 亿元和 4.53 亿元，分布较为平均；公司债务主要集中在 2024 年及以后。整体来看，短期内公司不存在集中偿债的情况，且公司可以通过货币资金储备、主营业务回款、调整债务期限结构等方式进行偿债。

图表 21 公司偿债能力情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年（末）	2019 年（末）	2020 年（末）	2021 年 3 月（末）
流动比率	365.05	294.33	576.76	870.74
速动比率	28.41	89.88	206.62	314.01
现金比率	5.67	8.95	47.16	111.13
经营现金流流动负债比率（%）	-3.62	-28.32	25.91	-
货币资金/短期有息债务（倍）	0.78	0.91	1.21	3.51
长期债务资本化比率	1.75	9.73	14.20	25.73
EBITDA 利息保障倍数（倍）	40.56	5.79	3.51	-
全部债务/EBITDA（倍）	1.17	5.82	5.48	-



资料来源：公司合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

本期债券拟发行额为不超过 9.00 亿元，按 9.00 亿元计算，分别是 2021 年 3 月末负债总额和全部债务的 0.17 倍和 0.21 倍。若不考虑其他因素，本期债券发行后，2021 年 3 月末资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 35.42% 和 31.76%，对公司现有债务结构有一定的影响。考虑到公司从事的基础设施及安置房建设业务区域专营性持续增强，得到了股东及相关各方的支持，东方金诚认为，公司综合偿债能力很强。

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 AA 的部分成都市下辖的区县级基础设施建设主体，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。

对比组，温江区的经济总量处于最高水平，经济增速最低，人均 GDP 处于中等水平，一般公共预算收支排名均靠前。公司资产规模排名中等，所有者权益规模最大，营业收入及利润总额规模较大，资产负债率水平最低，全部债务资本化比率水平较低。

图表 22 同业对比情况 (单位: 亿元、%)

项目	成都锦城光华投资集团有限公司	新津县交通建设投资有限公司	成都市新津县国有资产投资经营有限责任公司	新津新城发展集团有限公司	成都市蜀州城市建设投资有限责任公司
地区	成都市温江区	成都市新津区	成都市新津区	成都市新津区	成都市崇州市
GDP	623.84	400.59	400.59	400.59	405.85
GDP 增速	5.1	6.0	6.0	6.0	5.8
人均 GDP (元)	64453*	110176*	110176*	110176*	55163*
一般公共预算收入	46.20	30.34	30.34	30.34	28.30
一般公共预算支出	71.44	42.64	42.64	42.64	47.60
资产总额	147.67	141.16	195.85	230.94	123.63
所有者权益	111.61	67.95	72.66	96.90	86.12
营业收入	11.70	7.80	2.58	13.80	4.68
利润总额	2.85	1.22	3.35	1.76	0.74
资产负债率	24.42	51.86	62.90	58.04	30.34
全部债务资本化比率	18.48	46.16	54.95	47.24	16.12

注 1: 注: 标 “*” 人均 GDP 按 “2020 年地区生产总值/第七次人口普查常住人口” 估算所得

注 2: 对比组中的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 (自主查询版), 截至 2021 年 4 月 6 日, 公司本部已结清和未结清贷款均无关注类和不良/违约类贷款记录。截至本报告出具日, 公司未在资本市场发行过债务融资工具/债券。

抗风险能力

基于对成都市和温江区地区经济及财政实力、股东及相关各方对公司的各项支持, 以及公司自身经营和财务风险的综合判断, 公司抗风险能力很强。

增信措施

根据天府增进出具的《天府信用增进股份有限公司信用增进函》, 天府增进为本期债券的本息到期兑付提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 担保范围包括本期债券本金及利息, 以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

天府增进为本期债券提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有很强的增信作用

天府增进原名为天府 (四川) 信用增进股份有限公司, 成立于 2017 年 8 月 28 日, 系经四川省政府国有资产监督管理委员会及四川省金融工作局¹³批复同意, 由四川发展 (控股) 有限责任公司 (以下简称 “四川发展控股”)、四川省铁路产业投资集团有限责任公司 (以下简称 “铁投集团”)、四川交投产融控股有限公司、四川金融控股集团有限公司 (以下简称 “四川金控”) 等 9 家企业共同出资组建的专业信用增进机构。截至 2020 年末, 天府增进实收资本为 40.00

¹³ 批复文件号: 川国资改革【2017】39 号、川金发【2017】87 号。

亿元。其中，四川发展控股直接持有天府增进 25.00% 股权，同时通过全资以及控股子公司铁投集团、交投产融和四川金控间接持有天府增进 45.00% 股权，为天府增进控股股东。四川发展控股将天府增进管理权委托给四川金控管理，四川金控实际控制人为四川省财政厅。

天府增进业务主要包括增信业务和投资业务。增信业务方面，天府增进通过与客户签订信用增进服务协议为其提供债券增信服务，客户以四川省内城投公司和国有企业为主。截至 2020 年末，天府增进增信业务余额为 457.06 亿元，增信责任余额为 372.08 亿元，增信放大倍数达到 5.98 倍。同期末，天府增进增信业务已覆盖四川省内的成都、巴中、广安、眉山、绵阳、泸州、内江、自贡、达州、宜宾、德阳、广元、雅安、遂宁 14 市州。2019 年以来，天府增进逐步拓展省外债券增信业务。截至 2020 年末，天府增进已与江苏、重庆等省及直辖市部分城投公司达成合作意向，但还未有省外业务落地。同期末，天府增进已出具增信函但尚未发行成功的增信余额约 200 亿元。同期末，天府增进增信债券发行方主体级别以 AA 级及以上为主，债券期限多为 3+2 年期，债券品种以公司债和定向融资工具为主。投资业务方面，2018 年以来，天府增进逐步开展委托贷款、债券投资以及基金投资管理业务以提高资金营运效率以及各业务板块协同效应。截至 2020 年末，天府增进投资业务余额为 59.93 亿元，占资产总额的比重为 77.56%。天府增进投资业务收入为营业收入的重要组成部分，2020 年投资业务实现收入 3.31 亿元，较上年增长 78.40%，占营业收入的比重为 36.79%。

天府增进建立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理层组成的“三会一层”治理架构。自成立以来，天府增进从组织架构、制度、流程、风险预警与监控等方面提升风险管理能力，逐步建立起内部风险管理体系，实现了对各类增信业务、投资业务的全覆盖。整体来看，天府增进初步搭建了全面风险管理框架，为业务发展奠定了一定的基础。同时，天府增进股东对天府增进项目审批及风控建设进行指导，各项风险较为可控。天府增进尚未发生代偿，整体风险管理机制落实情况较好。

天府增进营业收入主要来源于增信业务和资金业务。随着各项业务规模不断扩大，天府增进营业收入快速增长。2020 年天府增进实现营业收入 9.00 亿元，较上年增长 76.61%，其中增信业务和投资业务占比分别为 59.04% 和 36.79%；净利润 5.77 亿元。截至 2020 年末，天府增进净资产为 62.20 亿元，其中实收资本 40 亿元。天府增进资本实力很强，为后续业务开展奠定了良好的基础。

东方金诚认为，天府增进增信客户主要为四川省内城投公司，且整体风险管理机制落实情况较好，无代偿产生，整体信用质量较好；天府增进形成了较强的品牌和市场影响力，增信业务规模当期位列四川省第一，具有很强的区域竞争优势；随着增信业务和投资业务快速发展，天府增进营业收入持续增加，盈利能力处于同业较好水平；天府增进资本实力很强，资产流动性好，且外部融资渠道通畅，整体代偿能力极强。

同时，东方金诚关注到，天府增进增信业务和投资业务单笔业务规模较大，且客户重合度较高，不利于风险分散；天府增进 2020 年末准备金覆盖率为 0.37%，风险准备金对业务覆盖程度偏低；随着业务规模的持续扩张，天府增进增信放大倍数快速增长至较高水平，未来面临一定的资本补充压力。

综上所述，东方金诚评定天府增进主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。天府增进为本期债券提供的全额无条件的不可撤销连带责任保证担保具有很强的增信作用。

结论

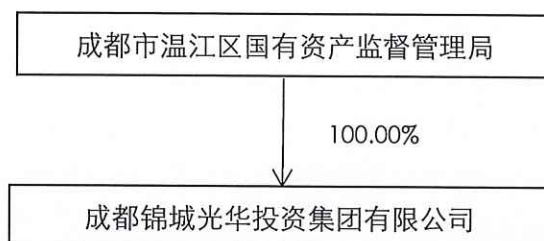
东方金诚认为，成都市经济实力很强，其下辖的温江区经济保持较快增长，已形成健康食品、生物医药和电子信息三大优势产业，经济实力较强；随着 2016 年温江区区属国有企业职能定位的调整，公司成为温江区重要的交通类基础设施建设及运营主体，开始从事温江区交通类基础设施建设、安置房建设、租赁和公交运营等，业务专营性持续增强；公司股东及相关各方在增资、资产划拨和财政补贴等方面给予公司支持，公司业务规模持续扩大，财务实力显著提升；天府增进为本期债券提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有很强的增信作用。

同时，东方金诚也关注到，公司债务规模及债务率上升较快，随着在建及拟建项目的持续推进，预计未来全部债务或将进一步增长；公司流动资产中存货及其他应收款占比较高，资产流动性较弱；公司经营性现金流易受波动较大的项目款和往来款等影响而存在一定的不确定性，资金来源对筹资活动依赖较大；温江区存在多家基础设施建设主体，公司可获得的外部支持相对有限。

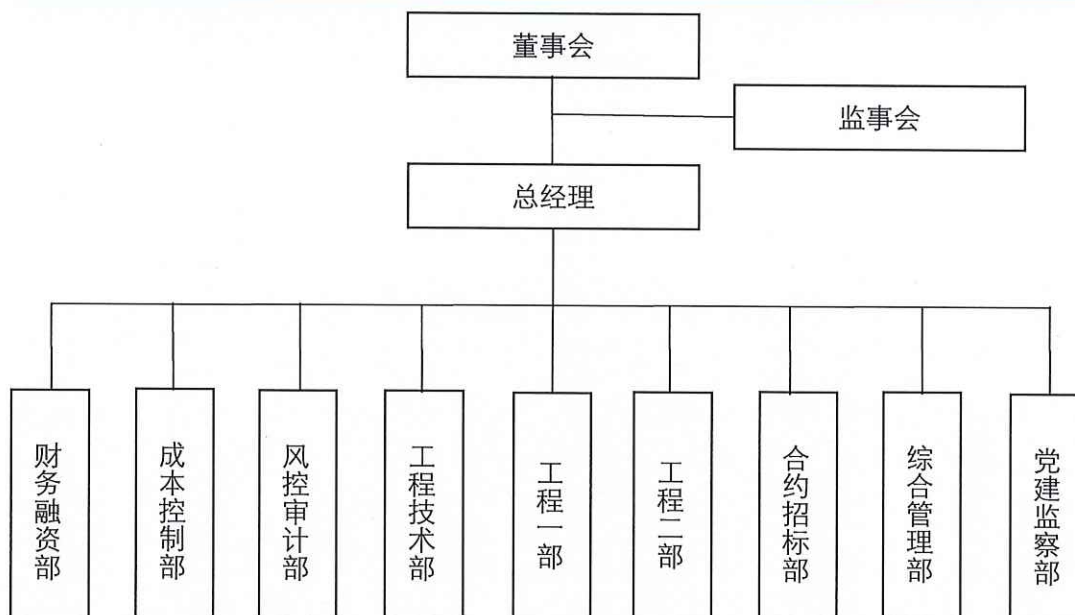
综上所述，公司偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，本期债券到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2021 年 3 月末公司股权结构图和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
主要财务数据（单位：亿元）				
资产总额	92.20	139.45	147.67	164.42
其中：存货	60.08	61.10	65.00	75.74
其他应收款	3.59	24.04	24.56	23.70
货币资金	1.01	2.67	8.28	15.12
固定资产	26.76	26.38	38.22	37.94
在建工程	0.00	11.73	1.30	1.32
投资性房地产	0.00	5.83	0.00	0.00
无形资产	0.00	7.28	6.67	6.51
负债总额	19.26	40.61	36.06	52.43
其中：应付账款	13.80	23.08	1.40	0.80
其他应付款	1.52	1.94	6.64	5.73
长期借款	0.00	5.35	12.23	32.44
长期应付款	1.30	5.31	6.24	6.36
全部债务	2.59	13.61	25.30	43.11
其中：短期有息债务	1.29	2.95	6.84	4.31
所有者权益	72.94	98.84	111.61	111.98
营业收入	9.08	9.60	11.70	3.97
利润总额	1.22	1.25	2.85	0.37
经营性净现金流	-0.65	-8.46	4.55	-10.18
投资性净现金流	-0.26	-0.47	-1.30	0.00
筹资性净现金流	1.75	10.59	2.35	17.02
主要财务指标				
营业利润率（%）	5.01	5.05	1.82	5.09
总资产收益率（%）	1.25	0.85	1.81	-
净资产收益率（%）	1.29	0.97	2.23	-
现金收入比率（%）	10.76	139.00	44.18	1.65
资产负债率（%）	20.89	29.12	24.42	31.89
全部债务资本化比率（%）	3.43	12.10	18.48	27.80
长期债务资本化比率（%）	1.75	9.73	14.20	25.73
流动比率（%）	365.05	294.33	576.76	870.74
速动比率（%）	28.41	89.88	206.62	314.01
现金比率（%）	5.67	8.95	47.16	111.13
经营现金流动负债比率（%）	-3.62	-28.32	25.91	-
EBITDA 利息倍数（倍）	40.56	5.79	3.51	-
全部债务/EBITDA（倍）	1.17	5.82	5.48	-

注：其他应收款不含应收利息及应收股利；其他应付款不含应付利息及应付股利。

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 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
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+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

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年成都锦城光华投资集团有限公司公司债券”的存续期内密切关注成都锦城光华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，东方金诚将向成都锦城光华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，成都锦城光华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。如成都锦城光华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9月3日