

信用等级通知书

东方金诚债评字【2022】0173号

成都温江兴蓉西城市运营集团有限公司：

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“2022年第一期四川省成都温江兴蓉西城市运营集团有限公司城市停车场建设专项债券”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AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二二年三月十七日



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
2022年3月17日



2022年第一期四川省成都温江兴蓉西城市运营集团有限公司 城市停车场建设专项债券信用评级报告

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	AA+	2022/3/17	尚子书	吴奉颖

主体概况		评级模型		1.基础评分模型				3.评级调整因素							
成都温江兴蓉西城市运营集团有限公司作为温江区重要的基础设施建设及国有资产经营主体,主要从事温江区的基础设施建设、砂石及混凝土销售、基础设施租赁和资产管理等业务。成都市温江区国有资产监督管理局为公司的唯一股东和实际控制人。		一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分						
		地区	区域层级	20.00%	13.80	企业	资产总额	36.00%	36.00						
			GDP 总量	32.00%	23.04	经营	净资产总额	36.00%	36.00						
		综合	GDP 增速	4.00%	2.40	与	资产负债率	9.00%	9.00						
		实力	人均 GDP	4.00%	4.00	财务	全部债务资本化比率	9.00%	9.00						
			一般公共预算收入	32.00%	23.04	实力	补助收入/利润总额	5.00%	2.00						
			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%	2.64										
债券概况		2.二维矩阵映射				4.主体信用等级									
本期债券发行额: 6亿元	本期债券期限: 7年	维度	地区综合实力				基础模型参考等级	AAA							
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	1 档	2 档	3 档	4 档	5 档	6 档	7 档	8 档	9 档	评级调整因素				
		AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AAA				
		2 档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA-	AA-				
		企业	3 档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-				
		经营	4 档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-				
		与	5 档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-				
		财务	6 档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-				
		实力	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				5.增信措施				6.本期债券信用等级			
				AAA				AA+				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。															

评级观点	
东方金诚认为, 成都市经济实力很强, 其下辖的温江区经济实力较强; 公司主营业务具有很强的区域专营优势, 得到了股东及相关各方的持续支持, 且充足的砂石可开采资源将为公司带来持续、可观的收益。同时, 东方金诚关注到, 公司面临较大的资本支出压力, 未来随着项目建设的推进预计全部债务或将进一步增长; 公司资产流动性较差, 经营性现金流具有一定的不确定性; 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很低。	

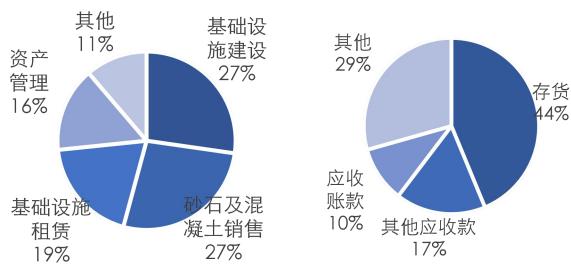
同业对比					
项目	成都温江兴蓉西城市运营集团有限公司	厦门海沧投资集团有限公司	青岛市即墨区城市开发投资有限公司	成都市金牛国有资产投资经营集团有限公司	成都经开国投集团有限公司
地区	成都市温江区	厦门市海沧区	青岛市即墨区	成都市金牛区	成都市龙泉驿区
GDP (亿元)	623.84	815.75	1278.36	1329.94	1355.20
GDP 增速 (%)	5.1	4.5	5.8	2.8	3.9
人均 GDP (元)	116911*	193306*	121437	108816*	151543*
一般公共预算收入 (亿元)	46.20	33.98	112.02	84.68	75.00
一般公共预算支出 (亿元)	71.44	72.28	128.21	71.41	111.40
资产总额 (亿元)	665.92	355.84	390.52	472.17	887.92
所有者权益 (亿元)	384.74	65.78	139.13	256.20	326.43
营业收入 (亿元)	28.65	181.70	18.67	9.97	26.22
利润总额 (亿元)	5.20	4.37	11.18	1.99	3.55
资产负债率 (%)	42.22	81.51	64.37	45.74	63.24
全部债务资本化比率 (%)	38.61	71.70	58.16	41.21	55.76

注: 标“*”人均 GDP 按“GDP/常住人口”近似估算; 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。

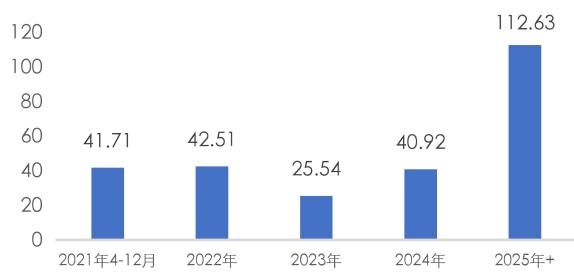
资料来源: 审计报告及公开资料, 东方金诚整理

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



截至2021年3月末公司全部债务期限结构(单位:亿元)



公司财务指标(单位:亿元、%)

	2018年	2019年	2020年	2021年9月
资产总额	416.43	586.83	665.92	700.38
所有者权益	226.88	363.49	384.74	395.98
营业收入	26.51	22.46	28.65	17.10
利润总额	4.96	5.43	5.20	9.18
全部债务	137.47	185.30	241.94	252.56
资产负债率	45.52	38.06	42.22	43.46
全部债务资本化比率	37.73	33.77	38.61	38.94

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	116911*
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

注:标“*”人均GDP按“GDP/常住人口”近似估算

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;
- 公司是温江区重要的基础设施建设及国有资产经营主体,基础设施建设和砂石及混凝土销售业务具有很强的区域专营优势,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持续支持;
- 公司拥有温江区砂石资源采砂特许经营权,充足的砂石可开采资源将为公司带来持续、可观的收益。

关注

- 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,未来随着项目建设的推进,预计公司全部债务或将进一步增长;
- 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,资产流动性较差;
- 公司经营性现金流对波动性较大的项目款及往来款存在依赖,未来具有一定的不确定性;
- 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地区经济将持续增长,公司主营业务将保持很强的区域专营优势,能够继续得到股东及相关各方的各项支持,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
AA+/稳定	AA+ (21温江专项债01/21温江债)	2021/07/15	尚子书 吴奉颖	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型(RTFU002201907)》	阅读原文
AA+/稳定	AA+ (21温江兴蓉MTN001)	2021/06/04	尚子书 吴奉颖	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型(RTFU002201907)》	阅读原文

注:以上为不完全列示。

主体概况

成都温江兴蓉西城市运营集团有限公司（以下简称“公司”）前身为成都优生活市场经营管理有限公司，系经原成都市温江区国资金融工作办公室¹（以下简称“温江国资金融办”）批准，由成都三联永合房地产开发有限公司²于2016年4月出资设立的国有独资公司，初始注册资本为100.00万元，初始经营范围为市场经营管理。

2016年5月，为贯彻落实温江区委区政府《关于促进国有企业发展的实施意见》（温委发【2016】10号）精神，温江国资金融办将成都温江区国投兴城投资有限公司（以下简称“温江国投”）、成都新城西城市投资经营中心（以下简称“新城西”）和成都铸康实业有限公司（以下简称“铸康实业”）3家企业各100.00%的国有产权无偿划拨至公司。2019年12月，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温江城市运营集团有限公司的批复》（温国资发【2019】78号），公司获批进行股东变更、子公司划转和增加注册资本等事项。2020年2月，公司股东变更为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”），注册资本由100.00万元增加至20.00亿元，同时更为现名。温江国投、新城西及铸康实业于2020年3月完成股东工商变更。

截至2021年9月末，公司注册资本为20.00亿元，实收资本为1.31亿元³；温江区国资局持有公司100.00%的股权，为公司的唯一股东及实际控制人。

公司作为温江区重要的基础设施建设及国有资产经营主体，主要从事温江区的基础设施建设、砂石及混凝土销售、基础设施租赁和资产管理等业务。

截至2021年9月末，公司纳入合并报表范围的二级子公司共3家（见图表1）。

图表1 截至2021年9月末公司纳入合并报表范围的二级子公司情况（单位：万元、%）

公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得时间	取得方式
成都温江区国投兴城投资有限公司	温江国投	50000.00	100.00	2016年	无偿划拨
成都新城西城市投资经营中心 ⁴	新城西	15377.24	100.00	2016年	无偿划拨
成都铸康实业有限公司	铸康实业	30000.00	100.00	2016年	无偿划拨

资料来源：公司提供，东方金诚整理

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6.00亿元的“2022年第一期四川省成都温江兴蓉西城市运营集团有限公司城市停车场建设专项债券”（以下简称“本期债券”）。本期债券为7年期债券，面值100元，按面值平价发行。本期债券每年付息一次，分期还本，即在债券存续期第3年起每年末按照债券发行总额20%的比例偿还债券本金。

¹ 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。2019年2月28日，“成都市温江区国资金融工作办公室”更名为“温江区国有资产监督管理局”。

² 成都三联永合房地产开发有限公司（现已更名为成都西行起点旅游资源开发有限公司）成立于2014年6月，截至本报告出具日注册资本为2.00亿元，股东为成都九联投资集团有限公司，实际控制人为温江区国有资产监督管理局，主要负责温江区旅游资源开发及管理等。

³ 截至2021年9月末，公司注册资本由100.00万元增至20.00亿元，出资方式为实物18.00亿元和货币1.99亿元，认缴期限为2022年12月13日。

⁴ 新城西已于2022年1月更名为“成都新城西城市投资有限公司”。

募集资金用途

本期债券募集资金中 3.00 亿元拟用于温江区停车场建设项目（以下简称“本期债券募投项目”），3.00 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：亿元、%）

募集资金用途	计划总投资	募集资金拟使用额度	募集资金占项目总投资比例
温江区停车场建设项目	26.94	3.00	11.14
补充营运资金	-	3.00	-
合计	-	6.00	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

本期债券募投项目计划建成停车场 26 个，分别位于温江区柳城街道、公平街道、万春镇和永泉街道，总建筑面积为 58.47 万平方米，建设内容包括停车位 17052 个和快速充电桩 3411 个。其中，地下一层停车场为 2 个，建筑面积为 206 平方米，包含停车位 237 个和充电桩 47 个；地下二层停车场为 20 个，建筑面积为 46.54 万平方米，包含停车位 13076 个和充电桩 2616 个；地下三层停车场为 4 个，建筑面积为 11.91 万平方米，包含停车位 3739 个和充电桩 748 个。截至本报告出具日，该项目已获得相关政府部门批准，具体情况见下图表。

图表 3 本期债券募投项目审批情况

审批单位	审批文件	审批文号
成都市温江区发展和改革局	成都市温江区发展和改革局关于成都宏图华信投资有限公司建设“温江区停车场”项目可行性研究报告的批复	温发改投【2016】65号
成都市温江区国土资源局	成都市温江区国土资源局关于温江区停车场建设项目用地意见函	【2016】40号
成都市温江区规划管理局	关于温江区停车场建设项目选址意见函	-
成都市温江区环境保护局	成都市温江区环境保护局关于成都宏图华信投资有限公司温江区停车场项目环境影响报告表审查批复	温环建评【2016】115号

资料来源：公司提供，东方金诚整理

本期债券募投项目建设主体为子公司新城西下属的成都宏图华信投资有限公司（以下简称“宏图华信”），项目计划总投资为 26.94 亿元，其中项目资本金 8.94 亿元，剩余资金拟通过银行贷款及债券融资等方式解决。截至 2021 年 9 月末，该项目已完成投资 5.71 亿元。本期债券募投项目建设期为 18 个月，实际已于 2019 年 9 月开工建设，未来收益主要包括项目建成后的停车场运营收入和充电桩运营收入等。

宏观经济和政策环境

2021 年四季度宏观经济回稳，短期内基建投资和出口将成为主要经济增长拉动力，通胀风险趋于缓和

受上年同期基数抬高影响，四季度 GDP 同比增长 4.0%，较三季度下行 0.9 个百分点，而衡量经济强度的两年平均增速回升至 5.2%，重返 5.0% 至 6.0% 的潜在增长区间。伴随前期能耗双控等收缩性政策“纠偏”，加之政策面向稳增长方向倾斜，四季度宏观经济回稳。全年来看，2021 年 GDP 同比增长 8.1%，较上年的 2.2% 大幅反弹，符合疫情冲击高峰过后经济运行的普遍规律；2021 年 GDP 两年平均增速为 5.1%，仅略高于潜在增长区间下限，表明经济修复力度

整体偏缓，特别是下半年伴随房地产行业进入“寒潮期”，经济下行压力再度显现。

在当前宏观政策重心再度向稳增长方向倾斜，并将适度靠前发力的背景下，预计2022年一季度GDP增速有望加快至5.2%，其中基建投资将显著提速，以对冲房地产投资下滑的影响；短期内，出口仍将保持较高增速，这会在一定程度上弥补国内消费偏弱造成的影响。预计2022年全年GDP同比将达到5.4%，季度GDP增速整体呈“前低后高”走势。

值得注意的是，2021年PPI累计同比达到8.1%，其中9月份之后持续停留在两位数高位。展望2022年，随着能耗双控等政策影响消退，国内煤炭、钢铁价格下行，以及国际油价上涨空间有限，PPI同比涨幅有望较快下行；2022年CPI同比中枢将有所上移，但仍将控制在3.0%的政策目标之内。整体上看，我国物价将处于温和区间，不会对货币政策操作形成掣肘。

逆周期调控正在靠前发力，2022年一季度宏观政策将呈现财政、货币“双宽”过程

2021年12月全面降准、2022年1月政策性降息接踵而至，意味着中央经济工作会议提出的“政策发力适当靠前”正在落地。接下来伴随房地产融资环境回暖，一季度信贷、社融增速将出现触底回升势头，“宽信用”过程有望加速。考虑到2022年上半年宏观经济将面临一定下行压力，特别是房地产市场回升还需要一个过程，1月降息很可能不是本轮货币宽松的终点。我们预计，3月两会政府工作报告中确定的目标财政赤字率和新增地方政府专项债规模将分别达到3.0%和3.5万亿，继续处于偏高水平；叠加上年资金结转，2022年实际财政支出力度将明显高于上年。在政策面向稳增长方向调整，监管层高度关注金融稳定的背景下，2022年房地产行业违约风险可控，城投公募债出现首单违约的可能性下降。

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 1658.10 万人⁵。

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。

图表 4 成都市主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）



资料来源：公开资料，东方金诚整理

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。

⁵ 常住人口为 2019 年末数据。

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⁶—14个产业生态圈⁷—66个产业功能区⁸三级协同支撑体系，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%。

据初步统计，2021年，成都市实现地区生产总值19916.98亿元，同比增长8.6%。其中，第一产业增加值为582.79亿元，同比增长4.8%；第二产业增加值为6114.34亿元，同比增长8.2%；第三产业增加值为13219.85亿元，同比增长9.0%。

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54.46万人。

⁶ “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。

⁷ 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。

⁸ 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。

图表5 成都市及温江区区位图



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，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。

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
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：公开资料，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将逐步成为温江区第三产业发展的新方向。

2021 年 1~11 月，温江区规模以上工业增加值同比增长 11%；固定资产投资同比增长 10.9%；社会消费品零售总额实现 156.9 亿元，同比增长 18.4%。

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%、73.55% 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¹⁰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。

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

⁹ “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。

¹⁰ 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

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。

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

资料来源：公开资料，东方金诚整理

2021年，成都市实现一般公共预算收入1697.9亿元，同比增长11.7%；实现一般公共预算支出2237.6亿元，同比增长3.6%。

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。

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：公开资料，东方金诚整理

2021年1～11月，温江区实现一般公共预算收入45.1亿元，同比增长10.3%；其中税收收入为38.1亿元，同比增长11.4%；实现一般公共预算支出65.83亿元，同比下降0.7%。

业务运营

经营概况

公司营业收入及毛利润主要来自基础设施建设、砂石及混凝土销售、基础设施租赁和资产管理等业务，毛利率受收入结构变化较大等影响呈现波动

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。

公司作为温江区重要的基础设施建设及国有资产经营主体，主要从事温江区的基础设施建设、砂石及混凝土销售、基础设施租赁和资产管理等业务。

近年来，公司营业收入有所波动。从收入构成来看，公司基础设施建设收入有所波动，是公司最重要的收入来源，其中2019年该收入下降较多系当年完工项目有所减少所致；砂石及混凝土销售收入逐年增长，是公司收入来源的重要补充；基础设施租赁业务系公司将安置房、污水处理站配套设施及管网等自有资产对外出租产生，资产管理业务系公司将自有的道路资产对外出租，并提供路面维护管理等服务产生，二者收入均保持增长；安置房销售业务系公司自2019年起将自有的安置房资产出售所产生，该业务收入有望保持增长；其他业务主要为污水处理、垃圾压缩外运和劳务派遣等，收入规模相对较小。

2018年以来，公司毛利润逐年增长，毛利率受收入结构变化较大等影响呈现波动。同期，公司砂石及混凝土销售业务毛利率增幅较大，主要系2018年该业务收入全部为购入混凝土并转销所产生，采购成本较高，故当年毛利率处于很低水平；自2019年起，公司已完成砂石开采及混凝土加工的生产体系，毛利率回归正常水平。此外，2020年公司其他业务毛利率下降较多，主要系原从事劳务派遣业务的子公司成都恒信人力资源管理有限责任公司于2019年被无偿划出，故毛利水平较高的该业务当年未产生收入所致。

2021年1~9月，公司实现营业收入17.10亿元、毛利润4.63亿元、毛利率27.05%。

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
基础设施建设	13.93	52.54	6.94	30.88	7.81	27.25
砂石及混凝土销售	4.51	17.03	5.20	23.14	7.72	26.95
基础设施租赁	4.69	17.69	4.70	20.94	5.49	19.15
资产管理	3.32	12.52	4.22	18.80	4.40	15.36
安置房销售	0.00	0.00	1.14	5.06	2.85	9.94
其他	0.06	0.22	0.26	1.17	0.39	1.35
合计	26.51	100.00	22.46	100.00	28.65	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	1.48	10.61	0.84	12.13	0.91	11.65
砂石及混凝土销售	0.03	0.76	0.88	16.89	1.79	23.12
基础设施租赁	2.64	56.26	2.64	56.09	2.72	49.63
资产管理	0.86	25.82	1.08	25.57	1.12	25.54
安置房销售	-	-	0.14	12.04	0.36	12.50
其他	0.04	70.71	0.20	75.42	0.03	7.94
合计	5.05	19.04	5.77	25.70	6.93	24.18

资料来源：公司提供，东方金诚整理

基础设施建设

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，业务具有很强的区域专营优势

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，业务具有很

强的区域专营优势。公司基础设施建设业务由子公司温江国投、新城西和铸康实业负责，公司本部未开展相关业务。其中，温江国投主要负责地下管网等市政类与安置房类项目建设，新城西主要负责安置房项目建设，铸康实业主要负责交通类项目建设。

业务模式方面，公司基础设施建设业务采取代建、自建和拨改租三种模式，均通过自有资金和外部融资等方式筹集建设资金。代建模式下，公司受温江区财政局、温江区建设局、成都金态合投资有限公司¹³（以下简称“金态合投资”）和成都市温江区自来水公司（以下简称“温江自来水公司”）等委托，对相关项目进行建设。根据公司与委托方签订的委托代建协议，委托方在项目竣工后按照投资成本加成一定的比例（一般为9%~15%）与公司进行结算，公司据此确认基础设施建设收入并相应结转成本。自建模式下，公司建设部分安置房、停车场等项目，建成后将由公司进行运营，并通过租赁收入、停车场运营收入等实现资金平衡。此外，公司早期采取“拨改租”模式对部分道路进行建设，并通过资产管理收入平衡资金。

2018年~2020年，公司基础设施建设收入分别为13.93亿元、6.94亿元和7.81亿元，其中2019年基础设施建设收入受完工项目减少影响有所下降；毛利率分别为10.61%、12.13%和11.65%。

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

截至2020年末，公司主要在建基础设施项目计划总投资合计103.58亿元，尚需投资合计56.43亿元。

图表10 截至2020年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目	业务模式	计划总投资	累计投资	尚需投资
温江区地下综合管廊一期	代建	11.67	5.95	5.72
温泉大道提升改造工程	代建	1.00	0.16	0.84
花都大道东段*	代建	0.38	0.45	0.00
林泉北街	代建	0.45	0.43	0.02
江安路学校	代建	2.25	0.93	1.32
涌泉花土小学	代建	1.17	0.65	0.52
温江区环境空气自动检测子站工程	代建	0.20	0.15	0.05
前海人寿妇儿医疗综合体市政配套保障项目	代建	1.66	0.95	0.71
花都大道小学	代建	1.63	0.73	0.90
江东街	代建	0.48	0.16	0.32
涌泉、公平、永宁、寿安、和盛片区2018年~2019年城中村改造	代建	18.20	11.04	7.16
柳城、天府、金马、永盛片区2018年~2019年城中村改造项目	代建	14.50	7.71	6.79
温江区2016年城中村改造项目	代建	9.00	8.30	0.70
合江片区安置房项目	代建	0.95	0.59	0.36
报恩家园一期（南地块）	代建	4.70	1.63	3.07
蓉西新城B区二期项目	代建	1.94	1.41	0.53
温江区停车场建设项目 [#]	自建	26.94	5.50	21.44
宏图分水砂场项目	自建	0.24	0.20	0.04
分水至温郫大道改造项目	自建	0.05	0.02	0.03

¹³ 成都金态合投有限公司成立于2014年1月，截至本报告出具日注册资本为2.60亿元，股东为温江区国有资产监督管理局，主要负责温江区交通基础设施建设及现代服务业园区基础设施建设。

图表 10 截至 2020 年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目	业务模式	计划总投资	累计投资	尚需投资
金马污水处理厂	自建	6.17	0.26	5.91
合计	-	103.58	47.22	56.43

注 1：标“*”项目累计投资超过计划总投资，故尚需投资按“0”估算

注 2：标“#”项目为本期债券募投项目，截至 2021 年 9 月末该项目已投资 5.71 亿元

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2020 年末，公司拟建基础设施项目计划总投资合计 31.02 亿元，具体情况如下表所示。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。

图表 11 截至 2020 年末公司主要拟建基础设施项目情况（单位：年、亿元）

项目	建设周期	计划总投资
成温邛高速（温江段）沿线景观及绿化品质提升	2021-2021	0.25
温江区餐厨垃圾处理中心（一期）	2021-2022	2.20
凤栖谷行政学院城市有机更新项目	2021-2026	11.62
温江区九曲江安项（WePark 社区运动公园、城市会客厅）	2021-2021	0.10
国色天乡生态体育公园	2021-2021	0.55
中水管网系统工程	2021-2023	10.00
城区综合管廊整治工程	2021-2023	3.00
江安河滨河道路（西花汀至金河谷）景观大道建设项目	2021-2023	1.20
江安河城市公园	2021-2023	1.00
江宁南路菜市场综合体	2021-2022	0.50
长安路景观大道建设项目	2021-2023	0.30
温郫大道景观大道建设项目	2021-2023	0.30
合计	-	31.02

资料来源：公司提供，东方金诚整理

砂石及混凝土销售

公司拥有温江区砂石资源采砂特许经营权，砂石及混凝土销售业务区域专营优势很强，充足的砂石可开采资源将为公司带来持续、可观的收益

公司砂石及混凝土销售业务主要包括砂石销售和混凝土销售，其中砂石销售业务由新城西子公司宏图华信和成都宏信投建材有限公司（以下简称“宏信投建材”）负责，混凝土销售业务由公司本部和温江国投子公司成都城投创商贸有限公司（以下简称为“城投创商贸”）负责。

砂石销售方面，为加强温江区砂石资源管理，规范整合砂石资源开发利用行为，温江区政府明确由宏图华信负责全区砂石资源的接管、加工、出售。2018 年，由于宏图华信尚未完成接管温江区砂石资源的工作，当年公司未产生砂石销售收入；随着温江区政府于 2019 年 1 月将评估价值为 43.04 亿元的温江区砂石资源采砂特许经营权无偿注入公司，砂石销售业务由宏信投建材采取自产自销的模式进行运营。

混凝土销售方面，公司自 2018 年起开展相关业务。为启动混凝土销售业务并拓展下游客户，公司于 2018 年通过购入商品混凝土并转销以赚取差价；自 2019 年起，公司自主开采砂石原材料，通过公开招标的方式确定代加工合作方，并将商品混凝土成品销往当地大型建筑公司。

2018年~2020年,公司砂石及混凝土销售收入分别为4.51亿元、5.20亿元和7.72亿元;毛利率分别为0.76%、16.89%和23.12%,其中2018年毛利率处于很低水平,主要系当年该业务收入全部为购入混凝土并转销所产生,采购成本较高所致。

图表 12 公司砂石及混凝土生产及销售情况

项目	2018年	2019年	2020年
生产能力(万m ³)	-	550.00	610.00
开采/采购/加工量(万m ³)	150.00	392.46	420.00
销售量(万m ³)	150.00	274.49	401.73
开采/采购/加工等成本(万元)	44799.29	43205.94	59355.30
销售收入(万元)	45141.66	51985.80	77209.12

资料来源:公司提供,东方金诚整理

2020年,公司砂石及混凝土销售前五大销售客户合计销售金额为5.52亿元,占当年销售收入的71.55%,集中度较高。

图表 13 2020年公司砂石及混凝土销售业务前五大销售客户情况(单位:万元、%)

客户名称	销售金额	占比	商品类别
成都智慧交通建设投资有限公司	28472.67	36.88	砂石
成都市金统建设工程有限公司	13308.92	17.24	混凝土
成都嘉和磊力鑫商贸有限责任公司	6980.7	9.04	砂石
中诚投建工集团有限公司温江分公司	4236.68	5.49	混凝土
温江春祥建材经营部	2246.04	2.91	砂石
合计	55245.01	71.55	-

资料来源:公司提供,东方金诚整理

公司拥有江安河万春至涌泉河段及金马河寿安至金马段砂石资源采砂特许经营权和温江区2019年~2029年城乡规划建设用地地下砂石资源采砂特许经营权。根据深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司出具的资产评估报告鹏信资评报字【2019】第CSC052号和鹏信资估报字【2019】第CSC053号,公司可开采温江区区域内河道砂石资源合计储量为7732.66万立方米,2019年~2029年城乡规划建设用地范围地下砂石资源合计储量为1917.00万立方米。总体来看,充足的砂石可开采资源将为公司带来持续、可观的收益。

基础设施租赁

公司基础设施租赁收入主要来自安置房、管网等资产出租,收入较为稳定

公司基础设施租赁业务主要由子公司温江国投、新城西和铸康实业负责。公司与温江区建设局、温江区市政公用局和温江自来水公司等承租方签订租赁合同,约定公司将安置房、污水处理站配套设施及管网、商铺等自有资产进行出租,承租方每半年或每年支付租金,公司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和摊销记为成本。

2018年~2020年,公司基础设施租赁收入分别为4.69亿元、4.70亿元和5.49亿元;毛利率分别为56.26%、56.09%和49.63%。2018年~2020年,公司累计实现基础设施租赁回款3.79亿元。

截至2020年末,公司主要基础设施租赁项目情况详见下图表。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,公司持有的安置房和学校资产所有权或将归还相关政府部门,管网和商铺资产将由公司选择继续出租、出售或其他处置方式。

图表 14 截至 2020 年末公司主要基础设施租赁项目情况 (单位:亿元)

资产	项目名称	取得方式	租赁单位	租赁期限	平均年租金	
安置房	鱼凫路社区安置房	无偿划拨	温江区建设局	15 年		
	大同上郡新地块 1 期安置房	无偿划拨		15 年	0.95	
	正宗小区二期安置房	无偿划拨		15 年		
	花土 E 区安置房	出资购买		10 年	0.95	
	新城府景安置房	出资购买		10 年	0.49	
	康城嘉苑新居工程 A 区房屋	无偿划拨		10 年	0.53	
管网	雨污水管网	无偿划拨	温江区市政公用局、温江自来水公司	10 年	0.38	
	永盛寿安和盛镇污水处理站	出资购买		10 年	0.67	
	及永宁镇永文路以西配套雨污水管网道路					
房屋	温江新城区公平街办太极村 6 组, 同兴路与花径街交叉口东北侧, 成都市温江区和盛镇柳岸社区等房屋	无偿划拨	温江区教育局	10 年	0.67	
合计		-	-	-	4.64	

资料来源:公司提供,东方金诚整理

资产管理

公司资产管理收入主要来自道路租赁与维护服务,预计租赁期内将较为稳定,但目前回款情况欠佳

公司资产管理业务由子公司铸康实业负责。根据铸康实业与承租方金态合投资签订的协议,铸康实业将采用“拨改租”模式建设的道路等城市基础设施资产进行出租,并提供路面养护修缮、景观绿化养护的维护与管理服务。协议中约定了租用城市基础设施的内容及期限、合同金额、双方权利和义务、付款方式等,承租方将根据协议向铸康实业支付包含服务费及租金在内的总费用。

2018 年~2020 年,公司资产管理收入分别为 3.32 亿元、4.22 亿元和 4.40 亿元;毛利率分别为 25.82%、25.57% 和 25.54%。2018 年~2019 年,该业务未实现回款;2020 年,该业务实现回款 2.16 亿元,整体回款情况欠佳。

截至 2020 年末,公司主要资产管理业务情况详见下图表。公司资产管理项目的租赁期限均在 10 年以上,预计该业务收入在租赁期内将较为稳定。租用期满后,租用项目后续处置方式由公司与租赁单位另行协商约定。

图表 15 截至 2020 年末公司主要资产管理业务情况（单位：亿元）

项目名称	租赁单位	租赁期限	平均年租金
温郫彭公路温江段改（扩）建工程	金态合投资	15 年	0.42
光华大道延伸线金马河大桥及引道建设工程		15 年	0.46
温玉路、惠民路等 11 条路		10 年	0.67
府通路道路		10 年	0.95
成都国际医学城区域 1-8 支路及永文路北段等市政道路管网租赁		15 年	0.76
成温邛快速路、成都海峡两岸科技产业开发园第三期基础设施		10 年	1.14
合计	-	-	4.40

资料来源：公司提供，东方金诚整理

安置房销售

安置房销售系公司于 2019 年新增业务，该业务收入有望保持增长

2019 年 10 月，根据《成都市温江区国有资产监督管理局关于向成都铸康实业有限公司注入物业资产的通知》（温国资发【2019】36 号）文件，温江区国资局向子公司铸康实业注入“定和苑”、“惠明佳苑”等六宗合计价值为 47.47 亿元的安置房资产，包括住宅及配套商铺，铸康实业负责资产的经营和管理，享有经营收益，并承担维修和修缮义务。根据公司与温江区天府街道学府社区、涌泉街道花土社区和平公平街道锦绣社区等签订的《安置房物业销售合同》，约定公司以政府指导价格出售给经过资格审批的安置对象，双方根据签订的房屋买卖合同进行结算，公司按双方共同出具的《结算单》确认营业收入并结转成本。2019 年～2020 年，公司房屋销售收入分别为 1.14 亿元和 2.85 亿元，毛利率分别为 12.04% 和 12.50%。

截至 2020 年末，公司安置房物业总建筑面积为 74.83 万平方米，总销售价款预计为 52.70 亿元，已累计实现销售收入 3.99 亿元。整体来看，公司安置房可售面积较为充足，随着安置房的陆续对外出售，该业务收入有望保持增长。

图表 16 截至 2020 年末公司安置房销售情况（单位：亿元、万平方米、元/平方米）

项目	项目价值	建筑面积	预计销售单价	预计总销售价款
定和苑安置房物业	12.57	16.01	8635	13.82
惠明佳苑安置房物业	14.38	24.05	6577	15.82
万春佳苑安置房物业	3.30	5.27	6883	3.63
盛锦水沫安置房物业	6.05	12.24	5438	6.65
学府新城安置房物业	5.00	7.50	7980	5.99
柳城新居安置房物业	6.17	9.76	6956	6.79
合计	47.47	74.83	-	52.70

资料来源：公司提供，东方金诚整理

外部支持

公司作为温江区重要的基础设施建设及国有资产经营主体，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持续支持；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

截至 2020 年末，温江区内由温江区国资局等政府部门直接控股的基础设施建设主体主要有 5 家，分别为公司、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”）、成都九联投资集团有限公司（以下简称“九联投资”）和金态合投资。

从职能划分来看，根据温江区政府的指示，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交通基础设施建设及现代服务业园区基础设施建设，与公司业务有一定的重合。公司作为温江区重要的基础设施建设及国有资产经营主体，主要从事温江区的基础设施建设、砂石及混凝土销售、基础设施租赁和资产管理等业务，其中基础设施建设业务的区域范围相较其他建设主体更为广泛，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持续支持。

图表 17 温江区主要基础设施建设主体情况（单位：亿元）

企业名称	股东	注册资本	业务范围
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	温江区
成都隆博投资有限责任公司	温江区国资局	5.00	温江区生态旅游园区
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	温江区科技园区及三医产业投资
成都金态合投资有限公司	温江区国资局	2.60	温江区及现代服务业园区

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 100.00 万元，截至 2021 年 9 月末，温江区国资局增加公司注册资本至 20.00 亿元。

资产划拨方面，2016 年，公司获得温江国资金融办无偿划拨的温江国投、新城西和铸康实业 3 家企业 100% 的国有产权，合计增加资本公积 141.76 亿元。2017 年，公司获得股东及相关各方无偿划拨的安置房资产，增加资本公积 4.52 亿元；温江国投获得无偿划拨的成都江安城市投资发展有限公司 100% 的股权，增加资本公积 5.35 亿元。2018 年，公司获得温江区财政局无偿注入的 1.00 亿元项目资本金。2019 年，公司获得股东及相关各方无偿划拨的 47.47 亿元安置房资产、43.04 亿元砂石资源采砂特许经营权、30.21 亿元土地使用权、10.90 亿元管网资产以及 0.91 亿元项目资本金。2020 年，公司获得股东及相关各方无偿划拨的 8.08 亿元土地使用权、7.64 亿元项目资本金、0.36 亿元房屋和 0.22 亿元管网等资产。2021 年以来，公司收到股东及相关方注入的项目资本金合计 4.10 亿元。

财政补贴方面，2018 年~2019 年，公司分别获得财政补贴 0.05 亿元和 0.02 亿元。

考虑到未来公司将继续在温江区的基础设施建设领域中发挥重要作用，预计股东及相关各方未来仍将对公司提供持续支持。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 9 月末，公司注册资本为 20.00 亿元，实收资本为 1.31 亿元；温江区国资局持有公司 100.00% 的股权，为公司的唯一股东及实际控制人。

治理结构

公司不设股东会，由温江区国资局履行出资人职能，并设董事会、监事会和总经理。

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，董事长由温江区国资局从董事中指定。公司监事会设监事 5 人，其中主席 1 人，由温江区国资局从监事中指定。公司实行董事会领导下的总经理负责制，总经理对董事会负责，统一负责公司的日常经营和管理。公司设总经理、副总经理若干名，由董事会聘任或者解聘。

管理水平

公司下设集团办公室、产业发展部、资产运营部、财务部、投融资促进部、项目管理部、招标合约部和法律风控部共 8 个职能部门，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。

财务分析

财务质量

公司提供了 2018 年~2020 年及 2021 年 1~9 月的合并财务报表。亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2018 年~2020 年的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 1~9 月的合并财务报表未经审计。

2018 年以来，公司合并报表范围内的二级子公司未发生变化。截至 2021 年 9 月末，公司纳入合并报表范围的二级子公司共有 3 家。

资产构成与资产质量

得益于温江区政府及相关各方的资产注入，公司资产总额整体快速增长且以流动资产为主，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，资产流动性较差。

得益于温江区政府及相关各方的资产注入，公司资产总额整体快速增长，其中流动资产占比在 70% 以上。公司流动资产主要由存货、其他应收款、应收账款和货币资金构成，其中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性较差。

公司存货主要为土地使用权、基础设施项目的开发成本和可对外出售的安置房资产。2018 年以来，公司存货增长较快，主要系随着项目建设的推进基础设施开发成本有所增加，以及公司获得无偿注入的房屋和土地等所致。2020 年末，公司存货中土地使用权为 151.38 亿元，以商业和住宅用地为主，主要系股东及相关各方无偿注入，均已取得土地使用权证，大部分未缴

纳土地出让金；开发成本为 139.65 亿元，包括 95.67 亿元温江区 2016 年城中村改造项目等项目的建设成本和 43.98 亿元安置房资产。

公司其他应收款以往来款为主。2020 年末，公司其他应收款较上年末增幅较大，系往来款大幅增长所致。同期末，公司其他应收款¹⁴前五名单位分别为温江区财政局（79.98 亿元）、成都温江鱼凫万盛轨道城市发展有限公司（10.78 亿元）、成都锦城光华投资集团有限公司（5.78 亿元）、成都康城投资开发有限公司（4.58 亿元）和温江自来水公司（1.85 亿元），合计占其他应收款的比重为 92.53%。从账龄来看，公司按账龄分析法计提的坏账金额为 6.25 亿元，其中 1 年以内占比为 92.04%。同期末，公司其他应收款共计提坏账准备 0.52 亿元。

近年来，公司应收账款增长较快，主要为应收温江区财政局等单位的项目结算款。此外，伴随着公司对外融资和主营业务的回款等，公司货币资金快速增加。

图表 18 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 9 月末
存货	171.52	260.41	291.28	306.57
其他应收款	92.57	85.45	110.76	107.15
应收账款	53.58	60.13	68.41	75.08
货币资金	7.68	29.88	47.97	64.27
流动资产	326.09	436.96	518.82	554.14
固定资产	44.85	60.63	56.97	53.76
无形资产	0.01	41.63	39.86	38.71
投资性房地产	37.77	36.39	34.87	42.40
长期股权投资	7.15	7.28	7.40	1.82
非流动资产	90.34	149.87	147.10	146.24
资产总额	416.43	586.83	665.92	700.38

资料来源：公司合并财务报表，其他应收款不含应收利息及应收股利，东方金诚整理

近年来，公司非流动资产有所波动，其中 2019 年末非流动资产受温江区政府无偿注入砂石资源采砂特许经营权的影响增幅较大，主要由固定资产、无形资产、投资性房地产和长期股权投资构成。

公司固定资产主要由房屋及建筑物和道路桥梁构成，其中 2019 年末增幅较大主要系公司获得无偿划转的价值 10.90 亿元的供水管网及其附属设施所致，2020 年末有所下降系固定资产计提折旧所致。2019 年末，公司无形资产较上年末大幅增加，主要系温江区政府于 2019 年 1 月将评估价值为 43.04 亿元的温江区砂石资源采砂特许经营权无偿注入公司所致。公司投资性房地产主要为公司用于租赁的安置房，由公司无偿获得和出资购入，规模较为稳定。2020 年末，公司长期股权投资主要为公司对成都珠江润景房地产开发有限公司的 7.08 亿元股权投资；2021 年 9 月末，长期股权投资大幅下降主要系公司将持有成都珠江润景房地产开发有限公司的股权出售所致。

受限资产方面，截至 2020 年末，公司受限资产为 46.09 亿元，占资产总额的比重为 6.92%，包括受限的应收账款 25.30 亿元、土地使用权 13.48 亿元和货币资金 7.31 亿元。

¹⁴ 此处为其他应收款原值，未计提坏账准备。

资本结构

得益于股东及相关各方多次向公司划拨资产，公司所有者权益增长较快

得益于股东及相关各方多次向公司划拨资产，公司所有者权益增长较快。其中，2020年末公司实收资本有所增长，系股东温江区国资局对公司增资1.30亿元所致；资本公积逐年较大规模增长，主要为股东及相关各方向公司及下属子公司无偿划拨企业股权、砂石资源采砂特许经营权、土地使用权、安置房和管网以及项目资本金等所致；未分配利润亦保持增长，为公司历年经营活动产生的净利润累积。

图表 19 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9月末
实收资本	0.01	0.01	1.31	1.31
资本公积	217.27	349.85	365.93	370.26
未分配利润	9.60	13.63	17.50	24.41
所有者权益	226.88	363.49	384.74	395.98

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

近年来公司债务规模增长较快，债务率处于行业中等偏下水平，但考虑到公司在建及拟建项目投资规模较大，预计未来全部债务或将进一步增长

伴随着业务规模的扩张，公司融资需求持续增加，负债总额增长较快且以非流动负债为主。

2020年末，公司流动负债主要由一年内到期的非流动负债、短期借款、其他应付款和其他流动负债构成。同期末，公司一年内到期的非流动负债包括一年内到期的其他非流动负债23.09亿元、长期借款10.03亿元和长期应付款4.32亿元；短期借款较上年末增长较多，包括保证借款19.52亿元、质押借款2.47亿元、抵押保证借款0.50亿元和信用借款0.08亿元；其他应付款主要为往来款和拆借款，较上年末大幅减少系往来款减少所致，前五名应付对象分别为成都市温江区宏信资产投资公司（以下简称“宏信资产”，8.21亿元）、成都博家置业有限公司（1.58亿元）、中诚投建工集团有限公司（1.18亿元）、温江自来水公司（0.85亿元）和四川欣领驭建设工程有限公司（0.50亿元），合计占其他应付款的比重为87.06%；其他流动负债主要系公司发行的“21蓉西D1”，2021年9月末继续增长系公司发行“21温江兴蓉CP001”所致。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、其他非流动负债和长期应付款构成。公司长期借款包括质押保证借款、保证借款、质押抵押保证借款等。2020年末，公司应付债券系“20兴蓉西”、“20蓉西02”等债券一年以上到期的余额，自2021年以来大幅增加，主要系公司新增发行“21温江兴蓉MTN001”等所致。2020年末，公司其他非流动负债为向中信信托有限责任公司、渤海国际信托股份有限公司等多家机构取得的信托借款，较上年末下降较多系部分借款调整至“一年内到期的非流动负债”所致；长期应付款系公司应付湖北金融租赁股份有限公司和邦银金融租赁股份有限公司等机构的融资租赁借款，较上年末有所增加系公司新增对四川发展资产管理有限公司等机构的借款所致。

图表 20 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9月末
一年内到期的非流动负债	22.99	35.96	37.45	44.90
短期借款	4.60	12.10	22.57	12.80
其他应付款	30.02	20.25	14.14	25.03
其他流动负债	3.00	3.00	7.60	12.60
流动负债	82.67	89.19	107.54	122.44
长期借款	72.96	75.11	86.33	90.44
应付债券	10.00	23.78	58.30	78.22
其他非流动负债	20.88	29.93	19.31	5.00
长期应付款	3.04	5.32	9.69	8.30
非流动负债	106.88	134.15	173.64	181.96
负债总额	189.55	223.34	281.18	304.41

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

近年来, 公司债务规模增长较快, 以长期有息债务为主。2020年末及2021年9月末, 公司全部债务中短期有息债务占比分别为28.2%和28.0%, 占比较低。2018年以来, 公司资产负债率及全部债务资本化比率均有所波动, 总体处于行业中等偏下水平。考虑到公司在建及拟建项目投资规模较大, 预计未来全部债务或将进一步增长。

图表 21 公司全部债务及债务率情况 (单位: 亿元、%)

项目	2018年末	2019年末	2020年末	2021年9月末
全部债务	137.47	185.30	241.94	252.56
其中: 短期有息债务	30.59	51.15	68.30	70.60
资产负债率	45.52	38.06	42.22	43.46
全部债务资本化比率	37.73	33.77	38.61	38.94

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2020年末, 公司对外担保金额为180.83亿元, 占净资产比例为47.00%。公司对外担保规模较大, 存在一定的代偿风险。

图表 22 截至2020年末公司对外担保情况 (单位: 万元)

被担保单位	企业性质	担保金额
成都海科投资有限责任公司	国有企业	83789.30
成都海科资产管理有限公司	国有企业	14000.00
成都金态合投资有限公司	国有企业	97450.00
成都锦城光华投资集团有限公司	国有企业	99000.00
成都九联科海健康科技有限公司	国有企业	125000.00
成都九联投资集团有限公司	国有企业	276840.96
成都康城投资开发有限公司	国有企业	68261.62
成都科蓉城市投资有限公司	国有企业	240000.00
成都联讯建设工程有限公司	国有企业	193200.00
成都临江田园园林有限公司	国有企业	35500.00
成都隆博投资有限责任公司	国有企业	135000.00
成都三联花木投资有限责任公司	国有企业	236080.47
成都市温江区自来水公司	国有企业	149655.31

图表 22 截至 2020 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保单位	企业性质	担保金额
成都温江公共交通有限公司	国有企业	38750.02
成都智慧城市交通建设投资有限公司	国有企业	15791.20
合计	-	1808318.88

资料来源：公司提供，东方金诚整理

盈利能力

近年来，公司营业收入及利润总额均有所波动，净资产收益率等盈利指标处于很低水平，盈利能力较弱

近年来，公司营业收入及利润总额均有所波动。2018 年~2020 年，公司期间费用占营业收入的比重较低，主要为管理费用。2018 年~2019 年，公司分别收到财政补贴 0.05 亿元和 0.02 亿元，占利润总额的比重分别为 1.01% 和 0.37%，利润总额对财政补贴的依赖性很小。

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 23 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1~9 月
营业收入	26.51	22.46	28.65	17.10
期间费用	0.45	0.65	1.26	1.17
期间费用/营业收入	1.68	2.90	4.40	6.86
利润总额	4.96	5.43	5.20	9.18
财政补贴	0.05	0.02	-	-
营业利润率	18.69	25.18	23.43	-
总资本收益率	1.07	0.74	0.68	-
净资产收益率	1.65	1.11	1.00	-

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

现金流

公司经营性现金流对波动性较大的项目款及往来款存在依赖，未来具有一定的不确定性；筹资性现金流为公司的资金来源

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项目结算款、砂石及混凝土销售款以及往来款等，其中 2021 年以来流入规模较大主要系当期收到的往来款较多所致；现金收入比率有所波动，业务获现能力一般；经营活动现金流出主要为公司支付项目工程款、材料款等形成的现金流出，其中 2020 年以来增幅较大，系支付工程款和往来款均有所增加所致。东方金诚关注到，公司经营性现金流对波动性较大的项目款及往来款存在依赖，未来具有一定的不确定性。

投资活动方面，2018 年以来，公司投资活动现金流入主要为收回宏信资产、温江自来水公司和温江区财政局的往来款产生的现金流入，以及取得投资收益收到的现金流入；投资活动现金流出主要为自建自营项目的建设支出，以及购置房屋和支付股权投资款的投资付现，其中 2020 年大幅增长，主要系当年对项目的建设支出有所增加所致。2020 年，公司投资性净现金

流转为净流出。

筹资活动方面，2018年以来，公司筹资活动现金流入主要是公司取得借款及发行债券、股东增资等形成的现金流入，其中2020年增幅较大，主要系发行债券形成的现金流入大幅增加及公司收到股东增资1.30亿元所致；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。2020年，公司筹资活动净现金流呈大规模净流入，系公司主要的资金来源。

图表 24 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1~9月
经营活动现金流入	11.32	19.21	20.04	55.60
现金收入比率	42.41	56.18	68.77	62.29
经营活动现金流出	15.53	17.15	30.27	43.77
经营性净现金流	-4.21	2.05	-10.23	11.82
投资活动现金流入	16.46	3.01	7.64	7.49
投资活动现金流出	0.14	0.64	20.49	2.67
投资性净现金流	16.32	2.36	-12.85	4.82
筹资活动现金流入	42.12	89.52	107.38	74.39
筹资活动现金流出	55.56	76.38	66.67	72.18
筹资性净现金流	-13.44	13.14	40.71	2.22
现金及现金等价物净增加额	-1.33	17.56	17.63	18.87

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

偿债能力

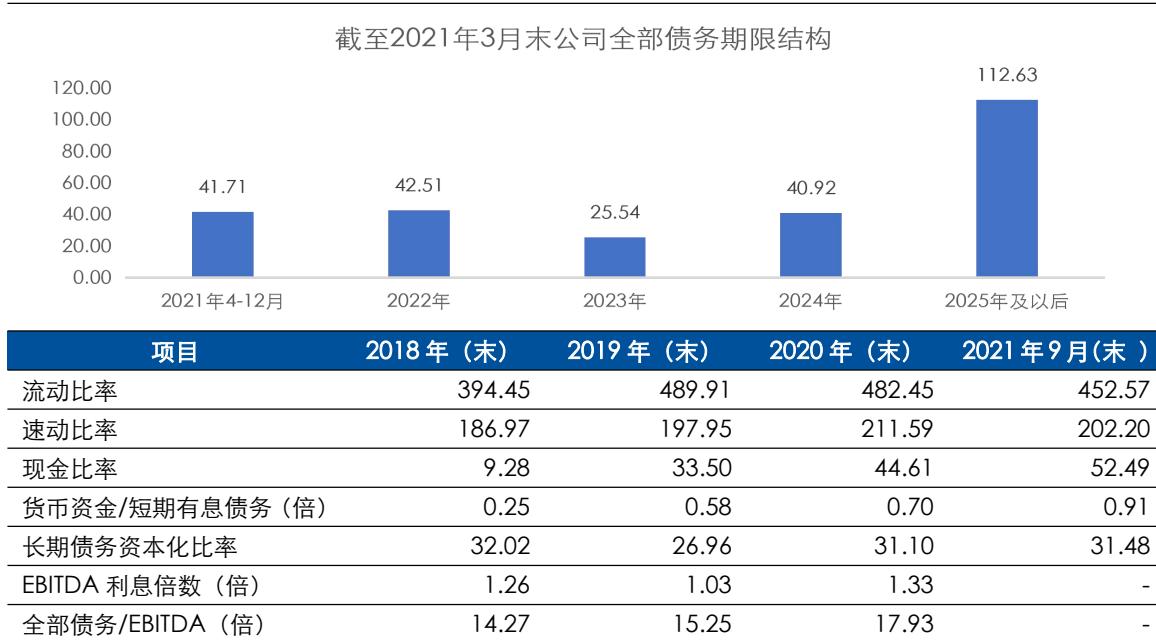
公司主营业务具有很强的区域专营优势，得到了股东及相关各方的持续支持，偿债能力很强

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，速动比率和现金比率均保持增长，其中流动比率和速动比率处于较高水平。但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，资产流动性较差，对流动负债的保障能力一般。同期，公司货币资金对短期有息债务的保障倍数保持增长，但货币资金对短期有息债务仍无法形成覆盖。

从长期偿债能力指标来看，近年来，公司长期债务资本化比率有所波动，总体处于行业中等偏下水平。2018年~2020年，EBITDA对利息的覆盖程度较好，对全部债务的保障程度较弱。

根据公司提供数据，公司2021年3月末全部债务为263.30亿元。从债务期限结构来看，截至2021年3月末，公司将于2021年4~12月及2022年分别偿还债务金额41.71亿元和42.51亿元，存在一定的集中偿还压力。其中，公司将于2021年4~12月偿还的41.71亿元主要包括银行借款21.94亿元、信托及融资租赁借款12.37亿元、债券融资6.60亿元以及银行汇票0.80亿元。同期末，公司货币资金为72.41亿元，可对2021年4~12月的到期债务形成较好覆盖。截至本报告出具日，公司已经偿还完毕2021年4~12月到期的债务。

图表 25 公司债务期限结构和偿债能力情况 (单位: 亿元、%)



资料来源：公司提供及合并财务报表，东方金诚整理

本期债券拟发行额为 6.00 亿元，是公司 2021 年 9 月末全部债务和负债总额的 0.02 倍和 0.02 倍。以公司 2021 年 9 月末的财务数据为基础，如不考虑其他因素，本期债券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 43.94% 和 39.50%，对公司现有资本结构具有一定的影响。

考虑到公司主营业务具有很强的区域专营优势，得到了股东及相关各方的持续支持，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+ 的副省级市辖区基础设施建设主体，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。

对比组中，温江区的经济总量处于最低水平，但经济增速较快，人均 GDP 处于中等偏下水平；一般公共预算收入及一般公共预算支出排名均相对靠后。公司资产规模较大，所有者权益规模最大，营业收入及利润总额均位于较高水平，资产负债率和全部债务资本化比率均处于最低水平。

图表 26 同业对比情况 (单位: 亿元、%)

项目	公司	厦门海沧投资集团有限公司	青岛市即墨区城市开发投资有限公司	成都市金牛国有资产投资经营集团有限公司	成都经开国投集团有限公司
地区	成都市温江区	厦门市海沧区	青岛市即墨区	成都市金牛区	成都市龙泉驿区
GDP	623.84	815.75	1278.36	1329.94	1355.20
GDP 增速	5.1	4.5	5.8	2.8	3.9
人均 GDP (元)	116911*	193306*	121437	108816*	151543*

一般公共预算收入	46.20	33.98	112.02	84.68	75.00
一般公共预算支出	71.44	72.28	128.21	71.41	111.40
资产总额	665.92	355.84	390.52	472.17	887.92
所有者权益	384.74	65.78	139.13	256.20	326.43
营业收入	28.65	181.70	18.67	9.97	26.22
利润总额	5.20	4.37	11.18	1.99	3.55
资产负债率	42.22	81.51	64.37	45.74	63.24
全部债务资本化比率	38.61	71.70	58.16	41.21	55.76

注：标“**” 人均GDP按“GDP/常住人口”近似估算

资料来源：公司审计报告及公开资料，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信息报告（银行版），截至2022年1月12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，公司及子公司在资本市场上发行的各类债务融资工具/债券均已按期支付本息。

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。

结论

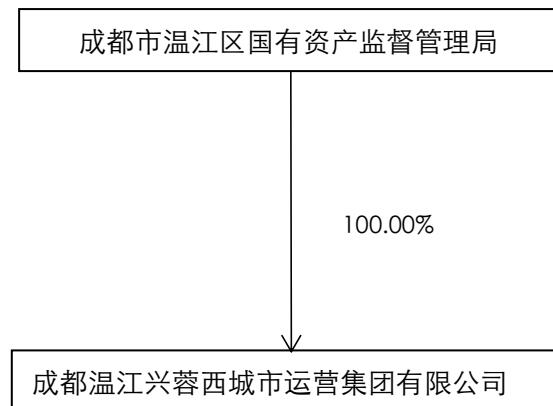
东方金诚认为，成都市经济实力很强，其下辖的温江区经济保持较快增长，已形成健康食品、生物医药和电子信息三大优势产业，经济实力较强；公司是温江区重要的基础设施建设及国有资产经营主体，基础设施建设和砂石及混凝土销售业务具有很强的区域专营优势，在增资、资产划拨和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的持续支持；公司拥有温江区砂石资源采砂特许经营权，充足的砂石可开采资源将为公司带来持续、可观的收益。

同时，东方金诚也关注到，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，未来随着项目建设的推进，预计公司全部债务或将进一步增长；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，资产流动性较差；公司经营性现金流对波动性较大的项目款及往来款存在依赖，未来具有一定的不确定性；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。

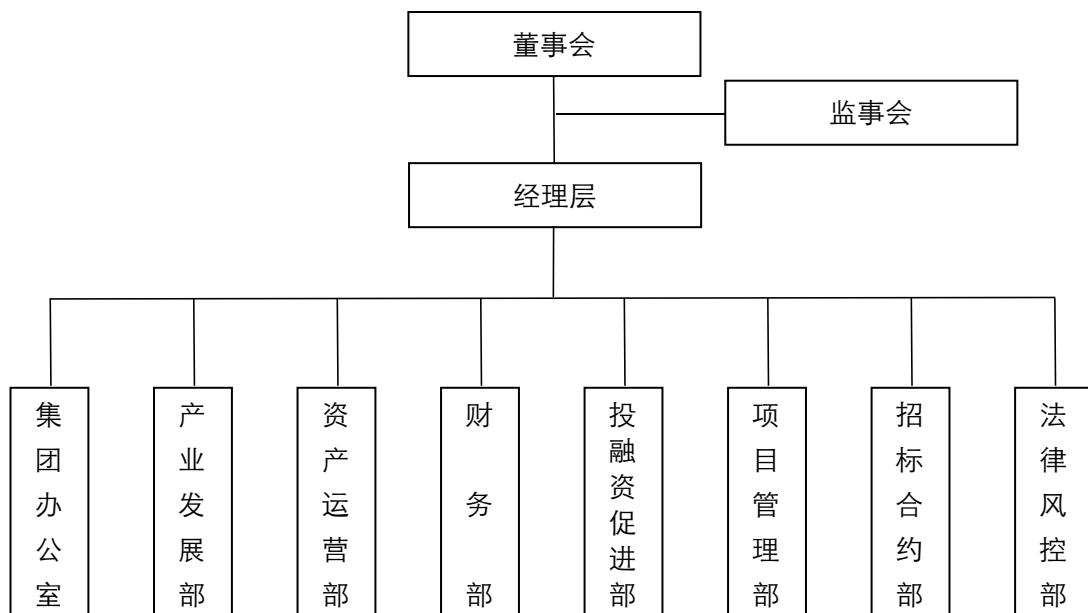
综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，本期债券到期不能偿还的风险很低。

附件一：截至 2021 年 9 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9月
主要财务数据 (单位:亿元)				
资产总额	416.43	586.83	665.92	700.38
其中: 存货	171.52	260.41	291.28	306.57
其他应收款	92.57	85.45	110.76	107.15
应收账款	53.58	60.13	68.41	75.08
固定资产	44.85	60.63	56.97	53.76
货币资金	7.68	29.88	47.97	64.27
负债总额	189.55	223.34	281.18	304.41
其中: 长期借款	72.96	75.11	86.33	90.44
应付债券	10.00	23.78	58.30	78.22
一年内到期的非流动负债	22.99	35.96	37.45	44.90
短期借款	4.60	12.10	22.57	12.80
全部债务	137.47	185.30	241.94	252.56
其中: 短期有息债务	30.59	51.15	68.30	70.60
所有者权益	226.88	363.49	384.74	395.98
营业收入	26.51	22.46	28.65	17.10
利润总额	4.96	5.43	5.20	9.18
经营性净现金流	-4.21	2.05	-10.23	11.82
投资性净现金流	16.32	2.36	-12.85	4.82
筹资性净现金流	-13.44	13.14	40.71	2.22
主要财务指标				
营业利润率 (%)	18.69	25.18	23.43	-
总资本收益率 (%)	1.07	0.74	0.68	-
净资产收益率 (%)	1.65	1.11	1.00	-
现金收入比率 (%)	42.41	56.18	68.77	62.29
资产负债率 (%)	45.52	38.06	42.22	43.46
全部债务资本化比率 (%)	37.73	33.77	38.61	38.94
流动比率 (%)	394.45	489.91	482.45	452.57
速动比率 (%)	186.97	197.95	211.59	202.20
现金比率 (%)	9.28	33.50	44.61	52.49
货币资金/短期有息债务 (倍)	0.25	0.58	0.70	0.91
经营现金流动负债比率 (%)	-5.09	2.30	-9.51	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.26	1.03	1.33	-
全部债务/EBITDA (倍)	14.27	15.25	17.93	-

注：其他应收款不含应收利息及应收股利。

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	(营业收入-营业成本) /营业收入×100%
营业利润率 (%)	(营业收入-营业成本-税金及附加) /营业收入×100%
总资本收益率 (%)	(净利润+利息费用) / (所有者权益+全部债务) ×100%
净资产收益率 (%)	净利润/所有者权益×100%
现金收入比率 (%)	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
资产负债率 (%)	负债总额/资产总额×100%
长期债务资本化比率 (%)	长期有息债务/ (长期有息债务+所有者权益) ×100%
全部债务资本化比率 (%)	全部债务/ (全部债务+所有者权益) ×100%
流动比率 (%)	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率 (%)	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
担保比率 (%)	担保余额/所有者权益×100%
现金比率 (%)	货币资金/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比率 (%)	经营活动产生的现金流量净额/流动负债合计×100%
EBITDA 利息倍数 (倍)	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA (倍)	全部债务/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“2022年第一期四川省成都温江兴蓉西城市运营集团有限公司城市停车场建设专项债券”的存续期内密切关注成都温江兴蓉西城市运营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，东方金诚将向成都温江兴蓉西城市运营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，成都温江兴蓉西城市运营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。如成都温江兴蓉西城市运营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
2022年3月17日