

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2022】0247号

成都高新投资集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司“17成都高新 MTN001”、“18蓉高投停车场债/18蓉高投”、“19成都高新 MTN002”、“20蓉高债 01/20蓉高 G1”、“21蓉高 01”、“21蓉高 02”、“21蓉高债 01/21蓉高 G1”、“21蓉高 03”、“21蓉高 Y1”、“21蓉高 Y2”、“22蓉高债 01/22蓉高 G1”及“22蓉高永续期 01/22蓉高 Y1”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，同时维持上述债项信用等级均为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二二年六月十三日

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
2022年6月13日



成都高新投资集团有限公司 主体及相关债项2022年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AAA/稳定	2022/6/13	AAA/稳定	张晨曦	白元宁

债项信用			评级模型								
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	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				
17 成都高新 MTN001	AAA	AAA	区域层级	20.00%	18.00	资产总额	36.00%	36.00			
			GDP 总量	32.00%	32.00	净资产总额	36.00%	36.00			
18 蓉高投停车场债/18 蓉高投	AAA	AAA	GDP 增速	4.00%	2.40	资产负债率	9.00%	5.40			
19 成都高新 MTN002	AAA	AAA	人均 GDP	4.00%	4.00	全部债务资本化比率	9.00%	3.60			
20 蓉高债 01/20 蓉高 G1	AAA	AAA	一般公共预算收入	32.00%	32.00	补助收入/利润总额	5.00%	2.00			
21 蓉高 01	AAA	AAA	一般公共预算收入增速	4.00%	2.40	(实收资本+资本公积) /资产总额	5.00%	1.00			
21 蓉高 02	AAA	AAA	上级补助收入	4.00%	3.20						
21 蓉高债 01/21 蓉高 G1	AAA	AAA	2.二维矩阵映射								
21 蓉高 03	AAA	AAA	维度	地区综合实力							
21 蓉高 Y1	AAA	AAA	1 档	2 档	3 档	4 档	5 档	6 档	7 档	8 档	9 档
21 蓉高 Y2	AAA	AAA	1 档	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA	AA-
22 蓉高债 01/22 蓉高 G1	AAA	AAA	2 档	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA-	AA-
22 蓉高可续期 01/22 蓉高 Y1	AAA	AAA	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				AAA				
			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

注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。

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，成都市经济实力依然很强；国家级成都高新区未来发展态势良好；公司业务区域专营性和多元化程度依然较强，继续得到实际控制人及相关各方的大力支持。同时，东方金诚关注到，公司仍面临较大的资本支出压力，资产流动性依然较弱，全部债务增长很快，资金来源对外部融资依赖依然较大。综合考虑，东方金诚维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定；维持本次跟踪所涉及的“17 成都高新 MTN001”等债项的信用等级均为 AAA。

同业对比

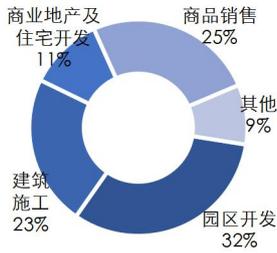
项目	成都高新投资集团有限公司	珠海大横琴集团有限公司	西安高新控股有限公司	济南西城投资开发集团有限公司	苏州苏高新集团有限公司
地区	四川省成都市	广东省珠海市	陕西省西安市	山东省济南市	江苏省苏州市
GDP (亿元)	19916.98	3881.75	10688.28	11432.20	22718.30
GDP 增速 (%)	8.6	6.9	4.1	7.2	8.7
人均 GDP (万元)	9.46	15.74*	8.37	12.25*	17.75
一般公共预算收入 (亿元)	1697.90	448.19	855.96	1007.60	2510.0
一般公共预算支出 (亿元)	2237.56	786.66	1474.94	1292.70	2583.7
资产总额 (亿元)	1517.46	1069.80	2005.79	1207.59	1341.39
所有者权益 (亿元)	480.54	453.99	602.49	336.81	309.05
营业收入 (亿元)	126.71	82.19	31.15	67.85	151.29
利润总额 (亿元)	17.85	-4.95	8.98	1.11	12.77
资产负债率 (%)	68.33	57.56	69.96	72.11	76.96
全部债务资本化比率 (%)	61.53	47.16	68.29	43.64	81.90

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体信用等级为 AAA 的同行业企业；表中数据年份均为 2021 年，标“*”数据为估算所得（下同）。

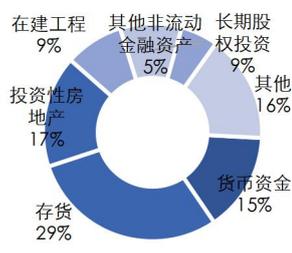
注 2：经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告、同花顺 iFinD 等，东方金诚整理

主要指标及依据

2021 年公司营业收入构成



2021 年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额	1018.25	1250.01	1517.46	1543.86
所有者权益	379.98	417.41	480.54	499.86
营业收入	57.73	102.90	126.71	15.85
利润总额	8.07	11.56	17.85	-0.35
全部债务	482.16	629.49	768.68	776.70
资产负债率	62.68	66.61	68.33	67.62
全部债务资本化比率	55.93	60.13	61.53	60.84

2022 年 3 月末公司全部债务期限结构 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年
地区	成都市		
GDP 总量	17012.65	17716.68	19916.98
GDP 增速	7.8	4.0	8.6
人均 GDP (元)	103386	84616*	94622
一般公共预算收入	1482.96	1520.38	1697.90
一般公共预算收入增速	7.9	2.5	11.7
上级补助收入	350.90	401.42	379.45

优势

- 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，跟踪期内主要经济指标仍保持增长态势，经济实力依然很强；
- 国家级成都高新区主要经济指标均保持增长，未来发展态势良好；
- 公司继续从事成都高新区的园区开发，以及建筑施工、商业地产及住宅开发、商品销售和股权投资等其他经营性业务，业务区域专营性和多元化程度依然较强；
- 公司作为成都高新区最重要的园区开发及国有资本运营主体，继续得到实际控制人及相关各方的大力支持。

关注

- 公司在建及拟建园区开发项目投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力；
- 公司流动资产中存货和应收类款项占比较高，资产流动性依然较弱；
- 公司全部债务增长很快，短期面临一定的偿债压力，且公司涉诉金额较大，存在一定的或有损失；
- 公司筹资活动前现金流继续净流出，资金来源对外部融资依赖依然较大。

评级展望

预计成都市及成都高新区经济将保持增长，公司园区开发等业务区域专营性较强，能够得到实际控制人及相关各方的持续大力支持，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 (22 蓉高可续期 01/22 蓉高 Y1)	2022/3/10	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 成都高新 MTN001)	2017/9/30	刘贵鹏 范明	《城市基础设施建设公司评级方法 (2015)》	阅读原文

注：以上为不完全列示。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额（亿元）	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
17 成都高新 MTN001	2021/6/22	12.00	2017/12/6~2022/12/6	-	-
18 蓉高投停车场债/18 蓉高投	2021/6/22	10.00	2018/12/13~2023/12/13	-	-
19 成都高新 MTN002	2021/6/22	10.00	2019/12/9~2022/12/9	-	-
20 蓉高债 01/20 蓉高 G1	2021/6/22	10.00	2020/10/27~2025/10/27	-	-
21 蓉高 01	2021/6/22	10.00	2021/1/20~2031/1/20	-	-
21 蓉高 02	2021/6/22	10.00	2021/4/16~2031/4/16	-	-
21 蓉高债 01/21 蓉高 G1	2021/6/22	10.00	2021/4/29~2026/4/29	-	-
21 蓉高 03	2021/7/13	10.00	2021/8/16~2031/8/16	-	-
21 蓉高 Y1	2021/8/27	10.00	2021/11/5~2024/11/5	-	-
21 蓉高 Y2	2021/12/14	10.00	2021/12/28~2024/12/28	-	-
22 蓉高债 01/22 蓉高 G1	2021/10/19	10.00	2022/1/13~2032/1/13	-	-
22 蓉高可续期 01/22 蓉高 Y1	2022/3/10	10.00	2022/4/25~2025/4/25	-	-

注：“19 成都高新 MTN002”、“21 蓉高 Y1”、“21 蓉高 Y2”、“22 蓉高可续期 01/22 蓉高 Y1”在公司依据发行条款的约定赎回之前长期存续，在每 3 个计息年度末，公司有权按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息）赎回。

“21 蓉高 01”、“21 蓉高 02”、“21 蓉高 03”、“22 蓉高债 01/22 蓉高 G1”附第 5 年末公司票面利率选择权和投资者回售选择权。

“18 蓉高投停车场债/18 蓉高投”、“20 蓉高债 01/20 蓉高 G1”和“21 蓉高债 01/21 蓉高 G1”附第 3 年末公司票面利率选择权和投资者回售选择权。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及成都高新投资集团有限公司（以下简称“成都高投”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

公司系经成都高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“成都高新区管委会”）于1996年10月28日批准并出资设立的国有独资公司，初始注册资本为人民币0.50亿元。历经数次增资及股权变更，截至2022年3月末，公司注册资本及实收资本均为人民币206.96亿元；按注册资本计算，成都高新技术产业开发区财政金融局（以下简称“成都高新区财金局”）和四川省财政厅分别持有公司90%和10%的股权，成都高新区管委会为公司实际控制人。

公司是成都高新技术产业开发区（以下简称“成都高新区”）最重要的园区开发及国有资本运营主体，主要从事成都高新区的园区开发，以及建筑施工、商业地产及住宅开发、商品销售和金融服务等其他经营性业务。2019年，受成都高新未来科技城发展集团有限公司（原成都国际空港新城投资集团有限公司，以下简称“科技城集团”）100.00%股权划入影响，公司在未来科技城（即成都高新区范围内的高新区）范围内的园区开发业务规模有所增大。科技城集团负责的园区开发业务主要涉及基础设施建设及棚户区改造。

截至2022年3月末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共有25家。

图表1 截至2022年3月末公司纳入合并报表范围直接控股子公司基本情况（单位：%）

公司名称	公司简称	业务性质	持股比例		取得方式
			直接	间接	
成都高投置业有限公司	高投置业	房地产开发、经营、销售等	100.00	-	投资设立
成都高投建设开发有限公司	高投建开	基础设施建设、房地产综合开发等	100.00	-	投资设立
成都高投资产经营管理有限公司	高投资管	项目投资及管理、资产经营管理等	100.00	-	投资设立
成都高投融资担保有限公司	高投融担	金融担保、融资咨询等	100.00	-	投资设立
成都天府软件园有限公司	成都天软	园区管理及业务咨询服务等	100.00	-	投资设立
成都高投生物医药园区管理有限公司	高投医药	园区管理等	100.00	-	投资设立
成都高投物产有限公司	高投物产	进出口贸易、国内贸易等	100.00	-	投资设立
成都高投体育管理有限公司	高投体管	体育管理及园林绿化、广告等	100.00	-	投资设立
成都高新区电子信息产业发展有限公司	电信发展	园区管理、技术开发、科技中介服务等	100.00	-	投资设立
成都高新区社事投资发展有限公司	社事投发	投资与资产管理、投资咨询等	100.00	-	投资设立
成都高新未来科技城发展集团有限公司	科技城集团	项目投资、资产管理、投资咨询等	100.00	-	无偿划拨
成都高新科技投资发展有限公司	成都高科	技术开发、技术服务、管理咨询等	100.00	-	无偿划拨
成都高新集成电路产业园有限公司	高新集电	工程项目管理、房屋租赁等	80.00	-	投资设立
成都成芯半导体制造有限公司	成芯半导体	半导体芯片制造、销售等	60.00	-	投资设立
成都高新发展股份有限公司	高新发展	房地产开发及经营、期货经纪及建筑施工等	48.88	3.46	其他
成都高新新经济创业投资有限公司	新经济创投	创业投资、股权投资、创业投资咨询服务等	45.00	55.00	无偿划拨
成都盈开投资有限公司	盈开投资	投资管理等	0.25	0.25	投资设立

成都高硅投资中心（有限合伙）	高硅投资	自有资金投资的资产管理服务	99.94	-	投资设立
成都高投朗韩投资合伙企业（有限合伙）	高投朗韩	项目投资、资产管理等	80.00	-	投资设立
中新（成都）创新科技园开发有限公司	中新科创	城市基础设施及配套项目建设（含土地整理）；基础设施投资及管理	80.00	-	购买
成都高投朗韩健康产业合伙企业（有限合伙）	高投朗韩健康	健康咨询服务（不含诊疗）；项目投资、投资咨询	80.00	-	投资设立
成都高新蓉蓉汇智人才服务有限公司	高新蓉蓉	住房租赁；物业管理；企业管理等	100.00	-	投资设立
成都高新文创传媒有限公司	高新文创	广告设计、代理等	100.00	-	层级上划
成都高投电子信息产业集团有限公司	高投电子	信息技术咨询服务；计算机软硬件及辅助设备批发与零售等	100.00	-	投资设立
成都高投芯未半导体有限公司	高投芯未	半导体分立器件制造与销售等	98.00	-	投资设立

注1：高新发展于1996年11月18日在深圳证券交易所挂牌上市（股票简称：高新发展；股票代码：000628.SZ）。公司对高新发展的持股比例合计为52.34%，由于能够控制其经营管理，拥有实际控制权，因此将其纳入合并报表范围。

注2：公司本部、科技城集团、成都高新金融控股集团（以下简称“高科金控”）和成都高科分别持有新经济创投45.00%、30.00%、20.00%和5.00%的股权，其中高科金控为成都高科全资子公司，科技城集团和成都高科股权无偿划转至公司后，公司合计持有新经济创投100.00%的股权，能够对新经济创投实施控制，将其纳入合并报表范围。

注3：公司合计持有盈开投资股权比例仅0.50%，但拥有实质经营控制权，其他股东依据其投资额享有固定回报，且不承担投资风险，公司对其他股东的投资损失承担担保责任。依据企业会计准则的相关规定，公司将盈开投资纳入合并报表范围，并在合并层面将其他股东的投资额作为负债列报在“其他非流动负债”科目。

资料来源：公司提供、公开资料，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至2022年5月末，公司发行的“17成都高新MTN001”、“18蓉高投停车场债/18蓉高投”、“19成都高新MTN002”、“20蓉高债01/20蓉高G1”、“21蓉高01”、“21蓉高02”、“21蓉高债01/21蓉高G1”到期利息已按期偿付，尚未到还本日；“21蓉高03”、“21蓉高Y1”、“21蓉高Y2”、“22蓉高债01/22蓉高G1”及“22蓉高可续期01/22蓉高Y1”尚未到还本付息日。

同期末，“17成都高新MTN001”、“18蓉高投停车场债/18蓉高投”、“19成都高新MTN002”、“20蓉高债01/20蓉高G1”、“21蓉高01”、“21蓉高02”、“21蓉高债01/21蓉高G1”、“21蓉高03”、“21蓉高Y2”募集资金均已使用完毕，“21蓉高Y1”募集资金剩余0.06亿元未使用，“22蓉高债01/22蓉高G1”募集资金剩余3.31亿元未使用，“22蓉高可续期01/22蓉高Y1”募集资金剩余7.39亿元未使用。

宏观经济与政策环境

疫情再度扰动宏观经济运行，基建投资发力稳定经济大盘，一季度通胀形势整体温和

3月上海、吉林疫情再起，并波及全国。一季度宏观数据大幅波动，其中3月消费受到严重冲击，社会消费品零售总额同比负增长，而基建投资则延续年初强势，出口也继续保持两位数高增长。2022年一季度GDP同比增速为4.8%，低于今年“5.5%左右”的增长目标，显示当前经济下行压力进一步加大。一季度GDP增速较2021年四季度回升0.8个百分点，主要原因是上年同期基数走低（以两年平均增速衡量）。当前经济增长动能继续呈现“供强需弱”特征。在强出口、基建投资发力和上游工业原材料“保供稳价”作用下，一季度工业增加值累计同比增长6.5%，明显高于同期GDP增速。而受疫情扰动、居民收入增速下滑影响，一季度国内消费增速明显偏低，特别是在3月疫情发酵后，商品和服务消费大幅转弱。值得一提的是，一季度楼市延续下滑，头部房企风险仍在暴露，正在成为去年下半年以来经济下行压力的一条主线。

展望未来，疫情冲击在4月会有进一步体现，居民消费以及汽车等重要产业链将受到较大影响，经济下行压力还将加大。但与此同时，政策面对冲力度也在相应增强，其中基建投资有望保持高增。以上因素相互抵消叠加上年基数走高，预计二季度GDP同比增速将小幅回落至4.6%。在疫情得到有效控制、楼市回稳预期下，下半年经济增长动能有望转强。2022年经济运行将呈现明显的“前低后高”走势。

值得注意的是，受俄乌战争推高国际油价等因素影响，3月PPI同比涨幅达到8.3%，回落幅度不及预期，仍处明显偏高水平。这意味着下游企业经营压力依然很大。不过，受当前消费偏缓，国内产能修复充分，猪周期处于价格下行的后半场，以及前期财政货币未搞“大水漫灌”等因素影响，消费品价格走势保持温和，3月CPI同比涨幅仅为1.5%。这为央行灵活实施逆周期调控提供了较大空间。

逆周期调控正在加力，二季度宏观政策将延续财政、货币“双宽”过程

1月政策性降息落地，一季度财政基建支出力度明显扩大，显示宏观政策正在向稳增长方向适时加力。展望二季度，财政稳增长将在收支两端持续加力，主要体现在基建支出力度会继续加大，高达1.5万亿元的增值税留抵退税政策在4月1日启动。货币政策方面，除了支小再贷款等结构性货币政策工具将向小微企业扩大定向支持外，总量型政策工具中的降息降准都有可能继续推出。这在降低实体经济融资成本的同时，也是扭转房地产市场下滑势头的关键所在。我们判断，在强出口对人民币汇率形成有效支撑背景下，5月美联储加息提速、启动缩表不会对国内央行边际宽松形成严重掣肘。

2022年两会政府工作报告中确定的目标财政赤字率为2.8%，较上年小幅下调0.4个百分点，新增地方政府专项债规模则与上年持平，显示财政政策在逐步回归常态化。但结合上年资金结转及上年专项债已发未用等因素，2022年实际财政支出力度将明显加大。同时，伴随货币政策边际宽松，今年信贷总量增速将由降转升，其中，房企融资环境正在回暖。在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，稳增长过程中城投公募债出现首单违约的可能性不大。

行业及区域经济环境

行业分析

城投行业政策及再融资环境边际收紧，基建稳增长预期仍存，城投债净融资或将小幅收缩

2021年，随着经济持续修复，城投债发行再创历史新高，但宽信用政策逐渐退出，监管政策边际收紧，城投债净融资规模小幅缩量。政策层面，2021年12月中央经济工作会议强调，坚决遏制地方隐性债务风险，压实企业自救主体责任。城投融资层面，沪深交易所公司债券审核指引、银保监发【2021】15号文及补充通知等政策相继出台，城投再融资环境亦边际收紧。在“稳”、“防”并重的政策导向下，预计2022年城投债发行监管仍将延续扶优限劣的思路。

目前经济下行压力加大的背景下，中央经济工作会议提出适度超前开展基础设施投资，“稳增长”有望对基建投资形成资金支撑，基建稳增长的预期仍然存在。2022年，城投整体融资将受益于信用环境改善，基建发力利于提振城投债净融资需求，但监管对弱资质城投发债审核趋严，两方因素相抵，预计城投债净融资将与2021年大致持平，并可能出现小幅收缩。

城投公司信用风险分化愈发显著，债务化解任重道远，城投转型持续推进

2022年，基于“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，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。在坚决遏制隐债增量的长期监管思路下，化解隐性债务工作持续推进，“全域隐性债务清零”范围或扩大。当前城投公司债务余额仍居高位，作为隐性债务重要载体，城投公司债务化解任重道远。在稳增长及严控新增隐债的要求下，城投公司信用风险结构性分化加剧，“红橙黄绿”视角下的弱区域、弱资质城投公司融资渠道收紧，债务滚续压力上升。

国发【2021】5号文提出，清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算；叠加2022年国企改革三年行动收官，城投重组整合及清理力度将进一步加大，城投转型迫在眉睫。此外，2021年，房地产调控政策力度空前，土地市场降温，地方政府对城投的化债资金支持、项目回款等受到间接不利影响，城投风险呈现出跨区域、跨行业传导新特征，需关注房地产等行业的流动性风险向城投行业蔓延。

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，跟踪期内主要经济指标仍保持增长态势，经济实力依然很强

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，2021年三次产业对经济增长的贡献率分别为2.0%、28.6%和69.4%，二、三产业是成都市经济发展中的主要动力。

成都市整合构建12个产业生态圈¹、20个重点产业链²，推行重点产业链“链长制”，推动经济增长。成都市工业经济稳步发展，2021年，电子信息、医药健康、装备制造、绿色健康、新材料等五大先进制造业增加值合计增长11.2%，规上高技术制造业增加值增长18.3%。同时成都市实施重大项目招引攻坚行动，依托重产基金撬动社会资本1200亿元，引进重大项目356个，245个重大项目开工建设，全社会固定资产投资增长10%。

成都市以金融、现代物流、批发零售和住宿餐饮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，成都市金融中心功能加快提升，2021年科创板企业培育中心（西部）揭牌运行，获批设立四川省首家公募基金管理公司，A股上市企业突破100家，“蓉易贷”普惠信贷工程为中小微企业提供贷款5.2万笔、297亿元，年末本外币存、贷款余额分别达4.8万亿元、4.64万亿元，增长9.9%、12.8%，全球金融中心指数排名上升8位、居第35位。现代物流方面，2021年成都市机场“两场一体”协同运营加快推进，新开通5条国际货运航线，旅客、货邮吞吐量分别达4447.2万人次、64.9万吨，双流国际机场旅客吞吐量

¹ 12个产业生态圈指：天府数字文创城、天府奥体公园、交子公园金融商务区、春熙路时尚活力区、少城国际文创谷、荷花池国际商贸城、她妆美谷、三国创意设计产业功能区、东郊记忆艺术区、成都熊猫国际旅游度假区、城北新消费活力区、成都影视城、李冰文化创意旅游产业功能区、龙门山溯江河谷生态旅游区、安仁·大邑博物馆特色小镇、西岭雪山文体装备功能区。

² 20个重点产业包括集成电路、新型显示、创新药、高端医疗器械、航空发动机、新能源汽车等14个先进制造业、5个现代服务业和1个都市现代农业。

居全国第2位；国际班列开行4250列，成都始发的中欧班列新增连接10个境外城市，组货基地布局全省15个市（州）；成都都市圈环线高速公路全线贯通，“三绕十三射”高速公路枢纽基本形成；成都国际铁路港国家级经开区成功获批，铁路港综保区封关运行。批发零售和住宿餐饮方面，2021年成都市推出八大示范性消费场景和十大特色消费新场景，打造特色商业街区165条、夜间经济示范点位100个，新增中国首店74家，举办“点亮锦江”等消费促进活动400场，春熙路大慈坊街区、成都音乐坊入选首批国家级夜间文化和旅游消费集聚区，社会消费品零售总额增长14%。

2022年1~4月，成都市规模以上工业增加值同比增长7.7%；固定资产投资同比增长4.8%；社会消费品零售总额2952.1亿元，同比增长0.2%。

图表2 成都市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

指标	2019年		2020年		2021年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	17012.65	7.8	17716.68	4.0	19916.98	8.6
第一产业增加值	612.18	2.5	655.17	3.3	582.79	4.8
第二产业增加值	5244.62	7.0	5418.50	4.8	6114.34	8.2
第三产业增加值	11155.86	8.6	11643.00	3.6	13219.85	9.0
三次产业结构	3.6: 30.8: 65.6		3.7: 30.6: 65.7		2.9: 30.7: 66.4	
人均地区生产总值（元）	103386	6.0	84616	-	94622	6.7
规模以上工业增加值	-	7.8	-	5.0	-	11.4
固定资产投资	-	10.0	-	9.9	-	10.0
社会消费品零售总额	7478.4	9.9	8118.5	-2.3	9251.8	14.0

资料来源：成都市2019年~2021年国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

2. 成都高新技术产业开发区

国家级成都高新区主要经济指标均保持增长，重大项目招商引资进展顺利，新经济培育成效明显，未来发展态势良好

成都高新区筹建于1988年，1991年获批成为全国首批国家级高新技术产业开发区，2006年被科技部确定为全国创建“世界一流高科技园区”试点园区之一，2015年经国务院批准成为西部首个国家自主创新示范区。成都高新区实行“省市共建、以市为主”的管理体制，由成都市直管。成都高新区现有托管和共建面积234平方公里³，围绕“一区四园”总体布局，依托高新南区、高新西区、高新东区、成都天府国际生物城，加快建设四大产业功能区。

图表3 成都高新区区域划分及产业定位情况（单位：平方公里）

区域划分	面积	产业定位
成都高新区	234	以电子信息、生物医药、新经济为重点，着力培育发展创新型产业集群，构建产业生态圈、创新生态链，打造具有全球竞争力的现代产业体系。
其中：高新南区	87	《成都市城市总体规划》（2016-2035）确定的成都新经济活力区，以产业社区为抓手，聚焦5G通信与人工智能、网络视听与数字文创、大数据与网络安全等新经济产业主攻方向。
高新西区	43	成都电子信息产业功能区核心载体，重点打造集成电路、光电显示、智能终端、网络通信产业生态圈和电子科技大学协同创新平台，积极融入全球电子信息产业链高端和价值链核心。

³ 根据成都高新区官网2020年数据更新。

高新东区	60	依托成都天府国际机场，规划建设未来科技城，是成都市经济社会发展“第二主战场”，重点发展航空产业、现代服务业、新经济产业。
成都天府国际生物城	44	由成都高新区与双流区合作共建，是成都市发展生物医药产业的核心集聚空间，围绕生物医药、生物医学工程、生物服务、健康新经济四大主攻方向，重点发展生物技术药物、新型化学药制剂、现代中（医）药、高性能医疗器械、智慧健康+精准医学和专业外包服务。

资料来源：公开资料，东方金诚整理

成都高新区是四川省及成都市重要的科技创新基地、高新技术产业化基地、人才聚集培养基地和对外开放窗口，已成为国内最具实力和影响力的高新技术产业开发区之一。成都高新区在科技部国家级高新区综合排名中长期位居前列，综合经济实力很强。近年来，成都高新区主要经济指标均保持增长，其中2021年经济总量及增速均处于成都市各区县第1位。

图表4 成都高新区主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	2285.6	8.4	2401.9	8.3	2800.6	11.1
规模以上工业增加值	-	9.0	-	7.8	-	10.1
社会消费品零售总额	649.9	9.8	-	-	936.7	12.3
固定资产投资	877.5	8.0	658.6	9.4	657.9	13.7

资料来源：公开资料，东方金诚整理

2021年，成都高新区电子信息、生物医药、新经济三大主导产业保持平稳较快增长，展现出较强发展韧性。其中，电子信息产业延续高位运行，规上企业产值4702亿元，增长24.2%；IC设计产业营收、增速、过亿企业数量等指标均列全国前十。头部企业均实现正增长，鸿富锦获评成都第二家世界灯塔工厂。

四川自贸区的设置将为成都高新区带来新一轮政策红利，未来发展前景较好

根据国务院于2017年3月发布的《关于印发中国（四川）自由贸易试验区总体方案的通知》（国发【2017】20号文），中国（四川）自由贸易试验区（以下简称“四川自贸区”）的实施范围为119.99平方公里。成都高新区部分区域属于四川自贸区，其区域大体沿天府大道主干道，主要包括金融城、环球、菁蓉广场、新川、会展、软件园等地块。

按区域布局划分，成都高新区在四川自贸区内区域重点发展现代服务业、高新技术、金融服务等产业，建设国家重要的现代高端产业集聚区、创新驱动发展引领区、开放型金融产业创新高地、商贸物流中心和国际性航空枢纽。

自四川自贸区成立以来，国家和省市相关部门相继出台了多项服务保障支持政策，进一步推动贸易便利化，深化金融领域改革创新，激活创新创业等要素。加之成都高新区原本具有的国家自主创新示范区、国家级高新技术产业区等各类红利效应叠加，经济发展的竞争力将进一步提升。

财政状况

成都市

成都市一般公共预算收入有所增长，活跃的土地市场带动政府性基金收入明显上升，继续获得较为稳定的上级转移支付，财政实力依然很强

近年来，成都市一般公共预算收入逐年增长，增速分别为 7.9%、2.5%和 11.7%。其中，税收收入不断提升，占比维持在 73%以上。同期，成都市活跃的土地市场带动政府性基金收入增长较快，2021 年实现收入 2183.43 亿元，同比增长 15.4%。成都市能够持续获得较为稳定的上级转移支付，2021 年上级补助收入为 379.45 亿元。

近年来，成都市一般公共预算支出及政府性基金支出均不断增加；地方财政自给率有所提升，总体处于相对较高水平。

图表 5 成都市财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
一般公共预算收入	1482.96	1520.38	1697.90
其中：税收收入	1090.82	1130.35	1272.93
非税收入	392.14	390.03	424.97
政府性基金收入	1548.11	1891.43	2183.43
上级补助收入	350.90	401.42	379.45
财政收入⁴	3381.97	3813.23	4260.78
一般公共预算支出	2006.95	2159.48	2237.56
政府性基金支出	1667.42	2240.51	2346.97
地方财政自给率	73.89	70.40	75.88

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 2019 年~2020 年财政决算情况、成都市 2021 年财政预算执行情况，东方金诚整理

截至 2021 年末，成都市地方政府债务余额为 4043.41 亿元，其中一般债务和专项债务余额分别为 1204.8 亿元和 2838.51 亿元。

据初步统计，2022 年 1~4 月，成都市一般公共预算收入完成 543.6 亿元，同比下降 5.1%。

成都高新技术产业开发区

2021 年成都高新区一般公共预算收入继续增长，财政实力仍很强

2019 年~2021 年，成都高新区一般公共预算收入及政府性基金收入均增长较快。同期，成都高新区一般公共预算支出及政府性基金支出均有所波动；地方财政自给率均在 80%以上，地方财政自给程度较高。

截至 2021 年末，成都高新区地方政府债务余额为 168.58 亿元，其中一般债务和专项债务余额分别为 40.89 亿元和 127.69 亿元。

⁴ 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。

图表 6 成都高新区财政收支情况 (单位: 亿元、%)

项目	2019年	2020年	2021年
一般公共预算收入	200.2	207.3	233.7
政府性基金收入	56.3	62.5	113.9
一般公共预算支出	218.0	247.8	234.4
政府性基金支出	101.8	80.1	106.6
地方财政自给率	91.8	83.7	99.7

资料来源: 成都市高新区 2019 年~2021 年财政预算执行情况, 东方金诚整理

业务运营

经营概况

跟踪期内, 公司营业收入、毛利润及毛利率均有所增长, 收入结构较为多元化, 主要来自于园区开发、建筑施工和商品销售等业务

公司作为成都高新区最重要的园区开发及国有资本运营主体, 主要从事成都高新区的园区开发, 以及建筑施工、商业地产及住宅开发、商品销售和金融服务等其他经营性业务。2019 年~2021 年, 公司营业收入增长较快, 主要来自于园区开发、建筑施工和商品销售等业务, 受益于园区开发及建筑施工业务规模不断扩大, 公司营业收入增长较快。此外, 公司其他收入主要包括期货经纪、橱柜制造、宾馆服务、咨询费和借款利息等收入。2019 年~2021 年, 公司毛利润持续增长, 综合毛利率有所波动。

2022 年 1~3 月, 公司实现营业收入 15.85 亿元, 毛利润 4.32 亿元, 毛利率 27.27%。

图表 7 公司营业构成情况 (单位: 亿元、%)

项目	2019年		2020年		2021年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
一、园区开发	12.78	22.14	16.55	16.08	40.78	32.18
1、园区房屋销售	3.57	6.19	6.77	6.57	2.30	1.81
2、园区房屋租赁	5.67	9.81	6.12	5.95	9.82	7.75
3、园区配套租售	-	-	-	-	23.58	18.61
4、其他园区配套服务	3.54	6.13	3.66	3.56	5.08	4.01
二、建筑施工	16.37	28.35	19.27	18.72	28.58	22.56
三、商业地产及住宅开发	4.22	7.31	8.53	8.29	14.03	11.08
四、商品销售	20.58	35.66	44.11	42.86	31.98	25.24
五、其他	3.78	6.54	14.45	14.04	11.33	8.94
合计	57.73	100.00	102.90	100.00	126.71	100.00

项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
一、园区开发	8.37	65.49	9.01	54.44	14.82	36.33
1、园区房屋销售	1.81	50.68	2.04	30.22	1.40	60.96
2、园区房屋租赁	4.98	87.88	5.44	88.99	7.90	80.42
3、园区配套租售	-	-	-	-	2.64	11.19
4、其他园区配套服务	1.58	44.61	1.52	41.46	2.88	56.65
二、建筑施工	1.22	7.44	1.67	8.68	1.27	4.44
三、商业地产及住宅开发	1.83	43.27	4.81	56.38	7.19	51.22
四、商品销售	0.29	1.39	0.52	1.18	0.21	0.65
五、其他	2.79	73.86	4.75	32.87	2.80	24.74
合计	14.49	25.10	20.76	20.17	26.29	20.74

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

园区开发

公司继续承担了成都高新区的整体开发，业务仍具有较强的区域专营性

受成都高新区管委会委托，公司承担了成都高新区的整体开发，业务具有较强的区域专营性。公司园区开发业务包括园区房屋销售、园区房屋租赁、园区配套租售和其他园区配套服务三部分。其中，园区房屋销售主要由二级子公司高投置业和高投资管负责；园区房屋租赁业务主要由二级子公司成都天软、高投资管和高投医药负责；园区配套租售业务主要由二级子公司高投置业负责；其他园区配套服务业务主要涉及基础设施建设及棚户区改造、物业管理、园区管理、停车场四部分，基础设施建设业务主要由二级子公司高投建开和科技城集团负责，棚户区改造业务主要由二级子公司科技城集团负责。2019年，受科技城集团100.00%股权划入影响，公司在未来科技城（即成都高新区范围内的高新东区）范围内的园区开发业务规模有所增大。

公司园区房屋销售、租赁及园区配套租售业务采用自建自营模式，建设资金主要来自于自有资金及外部融资。公司依据市场定价将建成后定位不同功能的房产向特定对象进行销售和出租，并确认园区房屋销售和租赁收入，并结转相应成本。

公司基础设施建设业务采用委托代建模式，棚户区改造业务采用政府购买服务模式，建设资金主要来自于财政拨款。根据成都高新区管委会向子公司高投建开下发的《成都高新区党工委管委会办公会议纪要2012年第1次办公会议》、成都天府国际空港新城管理委员会（以下简称“空港管委会”）⁵向子公司科技城集团下发的《成都天府国际空港新城建设指挥部办公室2017年底23次办公会议会议纪要》，以及子公司科技城集团与空港管委会签订的《棚户区改造项目政府购买服务协议》，公司每年按照“当年项目投资成本×代建工作经费率”向政府收取代建工作经费，基础设施建设业务代建工作经费率为3%，棚户区改造业务代建工作经费率为1.5%。公司将代建工作经费确认为收入，业务成本主要为人工成本，故毛利率水平处于高位。

受园区开发周期影响，公司园区开发收入逐年增长。2019年~2021年，公司园区开发收入分别为12.78亿元、16.55亿元和40.78亿元；同期，公司园区开发业务毛利率分别为65.49%、54.44%和36.33%，毛利率逐年下降，其中2020年毛利率有所下降，主要系新出售的园区房屋项目毛利率相对较低所致；2021年毛利率下降主要系本期新增的园区配套租售业务毛利率较低

⁵ 现更名为未来科技城管理委员会。

所致。

公司在建及拟建项目投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力

截至 2021 年末，公司主要已建成的园区及园区配套租售项目运营情况如附件二所示。截至 2022 年 3 月末，公司主要在建及拟建的园区及园区配套租售项目情况如下表所示。

图表 8 截至 2022 年 3 月末公司主要在建及拟建的园区及园区配套租售项目情况

在建项目名称	计划总投资 (亿元)	累计投资 (亿元)	尚需投资 (亿元)
长岛二期	7.80	6.77	1.03
西区 IC 产业园	13.14	8.87	4.27
新川生物医药园 3 期	20.00	11.19	8.81
AI 二期	37.10	14.40	22.7
简阳三岔镇三期人才公寓项目	13.30	8.92	4.38
新民乡人才公寓 (一期)	7.57	4.31	3.26
新川片区人才公寓 (三期)	20.80	11.06	9.74
新川片区人才公寓 (四期)	12.90	6.84	6.06
成都天府国际机场保障基地租赁住房建设项目	78.41	62.46	15.95
成都高新南区 (新川片区) 租赁住房建设项目	31.15	25.07	6.08
新川六期人才公寓	7.50	4.96	2.54
新川东人才公寓	15.50	9.64	5.86
高新新川 5G 科创中心	19.20	2.30	16.9
高新区 IC 设计大楼	10.90	3.64	7.26
在建项目合计	295.27	180.43	114.84
拟建项目名称	计划总投资 (亿元)	建设周期	
高新云谷	14.30	2022.03-2024.12	
瞪羚谷 5 号	9.20	2022.07-2024.07	
新川智筑高新 (建筑产业园)	15.90	2022.12-2025.12	
新川网易成都研究院项目	15.50	2022.03-2024.03	
金融城 D02 人才公寓项目	12.40	2022.04-2024.04	
高新西区 77 亩人才公寓项目	12.30	2022.10-2024.10	
拟建项目合计	79.60	-	

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2021 年末，公司主要在建及拟建的基础设施建设及棚户区改造项目情况如下表所示。总体来看，公司在建及拟建的园区开发项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

图表 9 截至 2021 年末公司主要在建及拟建的基础设施建设及棚户区改造项目情况

在建项目名称	计划总投资 (亿元)	已投资 (亿元)	建设周期
骑龙片区道排工程	20.77	4.40	2019-2022
草池镇罗家村社区工程	18.60	0.69	2021-2023
高新区公租房及棚改安置房工程	17.31	7.09	2020-2022
北一线道路及综合管廊工程	59.73	27.37	2017-2021
东一线道路及综合管廊工程	22.31	10.83	2019-2021
绛溪北组团产业片区道路及综合管廊工程 (一批次)	13.66	7.76	2020-2022
民航飞行学院片区产业园基础配套设施	16.30	3.03	2021-2022

未来科技城航空智能制造产业园基础配套设施（一期）	15.05	3.63	2021-2023
未来科技城核心区基础配套设施（一期）	10.57	0.07	2020-2022
草池街道罗家村社区工程二期安置房	20.00	3.23	2019-2021
在建项目合计	214.30	68.10	-
拟建项目名称	计划总投资（亿元）	计划建设周期	
未来科技城7#再生水厂（一期）	4.79	2022-2024.12	
未来科技城片区供水设施及配套管线	0.21	2022.3-2022.12	
国际科教城片区道路工程	9.92	2021-2023	
金简仁快速路周边景观提升工程	9.73	2021-2023	
绛溪北220千伏输变电工程	6.47	2021-2022	
福田初中周边道路及配套景观工程	4.15	2021-2022	
绛云大道道路工程（北段）	21.13	2021.9-2023.9	
机场北线道路工程（二期）	11.00	2021.9-2023.9	
红星路南延线互通式立交工程	3.40	2021.12-2023.12	
拟建项目合计	70.80	-	

资料来源：公司提供，东方金诚整理

建筑施工

公司拥有多项建筑施工资质，建筑施工业务具有一定的市场竞争优势，同时受业务规模扩大、工程结算进度加快等因素影响，跟踪期内，该业务收入大幅增长

公司建筑施工业务主要由四级子公司成都倍特建筑安装工程有限公司（以下简称“倍特建安”）负责。倍特建安成立于1992年，系高新发展下属子公司，拥有建筑工程施工总承包壹级资质、市政公用工程施工总承包壹级资质，已通过了ISO9001:2000质量体系认证、GB/T28001-2001职业健康安全管理体系认证、ISO14001:2004环境管理体系认证。公司建筑施工业务主要承接基础设施、公建配套、安置房、产业园区、员工公寓、商业地产开发等类型的工程项目，承接形式主要是通过招投标获取施工总承包，以项目总承包或施工总承包方式承揽工程，客户来源主要是房地产开发商和区域内的国资城投公司。

从分布区域来看，倍特建安承接的建筑施工项目主要分布于成都市下辖多个区、县（市），以及四川省南充市、云南省昆明市和宁夏回族自治区银川市等区域，业务具有一定的市场竞争优势。

近年来，公司建筑施工业务规模和效益稳步提升，订单大幅增加，与知名建筑设计院组建联合体以EPC模式承揽了多个重大项目，已承接的重大项目产值逐步释放，加之建筑施工业务经营重点侧重于利润相对较高的项目，导致该业务收入及毛利率均持续增长。2019年~2021年，公司建筑施工业务收入分别为16.37亿元、19.27亿元和28.58亿元；毛利率分别为7.44%、8.68%和4.44%。

图表 10 公司建筑施工项目情况

项目	2019年	2020年	2021年
完工数量(个)	29	76	41
完成合同金额(亿元)	5.59	29.81	42.56
新签合同数量(个)	67	83	60
新签合同金额(亿元)	84.98	103.73	122.08
执行合同数量(个)	71	78	97
执行合同金额(亿元)	114.48	188.39	267.91
累计施工面积(万平方米)	307.99	474.69	672.26
竣工面积(万平方米)	96.48	123.41	169.05
竣工率(%)	31.32	15.83	15.89

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2021 年末，公司在建建筑施工项目 97 个，合同金额合计 267.91 亿元，构成为：1) 主要在建道路管网项目 8 个，主要道路管网项目合计合同价款 13.75 亿元，已收款 4.34 亿元；2) 主要商业/住宅及园区配套类地产项目 16 个，主要在建住宅商业及园区配套项目涉及合同金额合计 99.61 亿元，已投资 33.20 亿元，已收款 16.59 亿元。同期末，公司拟建建筑施工项目 9 个，合同金额合计 20.50 亿元。

商业地产及住宅开发

随着商业地产项目销售面积增大，公司商业地产及住宅开发收入继续增长，毛利率有所下降

公司商业地产及住宅开发业务主要由本部、二级子公司高投置业、高投建开和高投资管，以及三级子公司绵阳倍特建设开发有限公司负责。公司通过“招拍挂”方式取得土地使用权用于商业地产及住宅开发。其中，商业地产项目完工后，公司通过对外出售、出租的方式实现销售、租赁收入；住宅项目完工后，公司通过对外出售的方式实现销售收入。

2019 年~2021 年，公司商业地产及住宅开发收入分别为 4.22 亿元、8.53 亿元和 14.03 亿元，主要为部分住宅和商业地产项目销售产生的收入。同期，公司商业地产及住宅开发业务毛利率分别为 43.27%、56.38%和 51.22%。

自成立以来，公司重点开发建设的商业地产及住宅项目包括大源国际中心、铁像寺水街、尚郡、天悦府、英郡和 F6 等。截至 2021 年末，上述项目销售及租赁情况如下表所示。

图表 11 截至 2021 年末公司在售、在租商业地产及住宅项目情况 (单位：亿元、万平方米)

项目名称	实际总投资	可售面积	已售面积	可租面积	在租面积	已回笼资金
商业地产						
大源国际中心	15.06	19.28	15.79	3.49	3.49	16.12
天府国际社区	7.26	-	-	7.11	5.21	2.14
铁像寺水街	3.91	4.49	0.98	3.51	3.51	1.44
员工公寓三期集中商业	4.27	11.59	3.29	5.98	5.98	1.23
商业地产小计	30.50	35.36	20.06	20.09	18.19	20.93

图表 11 截至 2021 年末公司在售、在租商业地产及住宅项目情况 (单位: 亿元、万平方米)

项目名称	实际总投资	可售面积	已售面积	可租面积	在租面积	已回笼资金
住宅						
天悦府	12.22	30.35	28.26	2.09	2.09	24.57
尚郡	11.72	17.24	14.47	2.77	2.77	11.47
英郡	19.92	45.05	44.37	0.68	0.08	27.04
F6	12.00	14.23	6.25	-	-	6.32
住宅小计	55.86	106.87	93.35	5.54	4.94	69.4
合计	86.36	142.23	113.41	25.63	23.13	90.33

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

截至 2021 年末, 公司主要在建商业地产及住宅项目情况如下表所示。

图表 12 截至 2021 年末公司主要在建商业地产及住宅项目情况 (单位: 亿元)

项目名称	项目类别	计划建设周期	计划总投资	累计投资	尚需投资
新川创新科技园 GX2017-07(071)项目	住宅	2019 年~2022 年	10.47	8.71	1.76
瞪羚谷公园社区 7 号地块 (铁像寺水街二期) 项目	商业	2019 年~2021 年	11.74	5.12	6.62
合计	-	-	22.21	13.83	8.38

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

截至 2021 年末, 公司拟建的商业地产及住宅项目为福田 TOD, 计划总投资 35.00 亿元。总体来看, 公司在建及拟建商业地产及住宅项目投资规模较大, 面临一定的资本支出压力。

商品销售

2021 年公司商品销售收入有所下降, 毛利率水平较低且继续下降

公司商品销售业务继续由子公司高投物产负责。高投物产成立于 2002 年 7 月, 经营范围涉及自营和代理各类商品及技术的进出口业务、国内贸易、仓储和机电设备安装维修及技术服务, 主要服务对象为成都高新区及综合保税区内的企业。

公司商品销售业务采取“以销定产”商业模式, 即根据客户的需求, 采购货物, 以销定采, 在签订销售合同后再签订采购合同。根据采购渠道不同, 主要分为内销商品业务和外销商品业务。内销商品业务方面, 公司主要为解决成都高新区的建设发展, 以建设需求制定采购计划, 围绕高投建开及高投置业的建设总包商服务, 为其提供优质优价的大宗建材物资, 如钢材、水泥、电力设备、电梯、面砖、塑钢门窗等。外销商品业务方面, 公司主要为入园企业提供基建物资及生产所需的国产设备、原材料进区报关、出口退税、供应商管理及财务、税务咨询服务等。

公司商品销售业务交易内容主要涉及钢材、电解铜、木材、沥青、电缆、变压器、钢管等。2019 年~2021 年, 公司分别实现商品销售收入 20.58 亿元、44.11 亿元和 31.98 亿元, 2020 年大幅增长主要系大宗商品价格提升所致; 毛利率分别为 1.39%、1.18%和 0.65%, 持续下降主要系公司为控制商品销售业务风险, 销售策略向央企和大型地方国企等低风险企业倾斜所致。

图表 13 2021 年公司商品销售业务前五项供应商和客户情况（单位：万元）

供应商名称	交易金额	交易内容
四川省物流产业股份有限公司	28936.80	钢材
四川浙金钢材有限公司	19837.49	钢板
安阳市豪业钢铁有限公司	19257.99	钢板
宜宾天原进出口贸易有限责任公司	17710.27	乙二醇
四川峨铁节能材料有限责任公司	11589.85	钢材
合计	97332.38	-

客户名称	交易金额	交易内容
四川铁投广业贸易有限公司	54639.57	钢材
中国五冶集团有限公司	23349.30	钢材、商混
四川佳业投资发展有限公司	19055.98	钢材
浙江恒逸集团有限公司	17722.30	钢材
四川省工业品电子商务有限公司	15916.67	钢材、商混
合计	130683.82	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

融资担保

2021 年，公司融资担保业务发展较快，新增担保金额大幅提升，保费收入有所增长，累计担保代偿率略有下降

公司融资担保业务主要由子公司高投融担负责。高投融担成立于 2006 年 9 月，是成都高新区内中小企业投融资服务的重要载体，融资担保企业集中于软件及服务外包、现代服务、贸易、工业和节能环保、新能源与新材料、精密机械制造等行业，担保品种包括流动资金贷款担保、银行承兑汇票担保、履约保函担保合同履约担保、买方信贷担保、招投标担保等。高投融担已逐渐成长为成都市规模排名靠前的政策性担保机构，与国家开发银行、中国建设银行、中国银行等 20 余家金融机构建立了长期良好的合作关系，行业影响力不断提升。

图表 14 公司融资担保业务主要指标情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1~3 月
在保余额（亿元）	1.56	15.09	25.31	26.32
在保户数（个）	142	176	207	201
保费收入（万元）	301.31	1463.68	1999.62	203.59
新增担保（亿元）	1.46	16.27	19.51	2.96
历年累计担保代偿率（%）	6.27	6.18	6.11	6.13
历年累计担保代偿额（亿元）	11.87	11.87	11.87	11.87
当年累计代偿金额（亿元）	-	-	0.002	-
当年累计代偿笔数（笔）	-	-	1	-
当年累计放款金额（亿元）	1.45	2.28	4.13	0.29
当年计提保险责任准备金（亿元）	-0.12	-0.16	0.05	0.01
历年累计计提担保责任准备金（亿元）	6.37	6.21	6.26	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2021 年，公司融资担保业务发展较快，新增担保金额大幅提升，保费收入有所增长，累计

担保代偿率略有下降。

公司成立了风险资产管理小组作常设机构对已代偿项目、潜在风险项目进行统一管理，主要采取如下三种模式处理：一是对反担保措施变现价值基本覆盖敞口的，通过公证执行程序进行司法处置，并在积极寻找潜在买家过程中争取和解，缩短处置时间，保障资金收回。二是对反担保措施变现价值较弱但企业仍能正常经营的，在保障实物资产增加的前提下，为企业寻找合作金融机构争取续保，缓释担保风险逐步化解。三是对反担保措施变现价值较弱且企业停止经营或难以为继的，积极通过资产重组、引入战略投资者等措施盘活处置；同时通过司法途径，积极寻找财产线索加强催收力度，重点对象为保证人及第三方抵/质押人。

股权投资

公司在成都高新区发挥了产业发展引领作用，投资收益仍是公司利润的重要组成部分

公司在成都高新区发挥了产业发展引领作用，成都高新区管委会授权公司持有、运作国有资本并开展投资，将具体投资事项审批按照《国有资产重大资产监督管理办法》、《公司章程》来执行。

自成立以来，公司先后对中新（成都）创新科技园开发有限公司（以下简称“中新创科”）、成都金融城投资发展有限责任公司（以下简称“金融城投发”）、海光信息技术有限公司（以下简称“海光信息技术”）、成都高投新川置业有限公司（以下简称“新川置业”）和成都高芯产业投资有限公司等多家四川省优势企业进行了股权投资。公司股权投资主要涉及城市基础设施投资、芯片产业投资、保税物流投资、创新投资、企业管理咨询、投资管理、信用管理、光电科技、信息技术和小额贷款等多个领域。

投资收益是公司利润的重要组成部分。2019年~2021年，公司投资收益分别为3.52亿元、11.65亿元和13.91亿元，占利润总额的比重分别为43.56%、100.78%和77.94%。从构成来看，2019年，公司投资收益主要为处置新川置业51.00%股权而产生的投资收益2.91亿元，占当年投资收益的82.78%。2020年，公司投资收益主要为处置所持海光信息技术部分股权所致。2021年，公司投资收益主要为权益法核算的长期股权投资收益以及处置长期股权投资产生的投资收益增加所致。

投资风险方面，公司对联营、合营企业的股权投资易受企业经营业绩和产业周期等因素影响，稳定性较差，面临一定的投资风险。

外部支持

公司作为成都高新区最重要的园区开发及国有资本运营主体，在资本金注入、资产注入、财政补贴等方面继续得到股东及实际控制人的大力支持

资本金注入方面，成都高新区财金局多次以货币资金、在建工程、股权等向公司增资，实收资本由成立之初的0.50亿元增加至2022年3月末的206.96亿元，为公司开展经营活动提供了有力支持。

资产注入方面，截至2022年3月末，成都高新区管委会向公司无偿注入股权、房产、资本金等资产，相应增加资本公积174.72亿元。其中，2019年，成都高新区财金局向公司无偿划转科技城集团100.00%股权和成都高科100.00%股权（累计增加资本公积113.05亿元）以及

房产（累计增加资本公积 27.73 亿元）；2020 年，成都高新区财金局向公司注入房产（累计增加资本公积 4.05 亿元）；2021 年，成都高新区财金局向公司注入 2.41 亿元货币资金、7.04 亿元房产及 1.52 亿元固定资产；2022 年 1~3 月，成都高新区财金局向公司拨付资本金 20.00 亿元。

财政补贴方面，2019 年~2021 年，公司分别获得财政补贴收入 2.91 亿元、1.42 亿元和 4.19 亿元，包括科技金融大厦专项补贴资金、重大产业化投资补贴等各类补贴。

考虑到公司未来将继续在成都高新区的园区开发及运营领域中发挥重要作用，预计未来股东及实际控制人将继续给予公司较大力度的支持。

企业管理

产权结构

截至 2022 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为人民币 206.96 亿元；按注册资本计算，成都高新区财金局和四川省财政厅分别持有公司 90%和 10%的股权，成都高新区管委会为公司实际控制人。

治理结构

公司设立股东会、董事会、监事会、总经理和经营管理机构，其中股东会由国资监管部门依照《公司法》、《国有资产监督管理条例》和公司章程、其他法律法规及国家、地方政府关于国有资产监督的相关规定行使职权。

公司董事会是公司的权利机构和决策机构，由 5 名董事组成，其中 4 名为内部董事（含职工代表董事 1 名）。董事每届任期 3 年，可连选连任。非职工代表董事任期届满后由成都高新区党工委任免，职工代表董事由公司职工代表大会选举产生，报成都高新区财金局备案。董事会设董事长 1 人，由成都高新区党工委任免。

公司监事会由 5 名监事组成，其中 2 名为职工代表，由职工代表大会民主选举产生，其余 3 名由成都高新区财金局根据成都高新区党工委决定委派或更换。监事每届任期 3 年，可连选连任。监事会设主席 1 名，由成都高新区党工委从监事会成员中指定。

公司实行董事会领导下的总经理负责制，设总经理 1 名，由董事会聘任或者解聘。总经理对董事会负责，统一负责公司的日常经营和管理。

管理水平

公司本部下设董事会办公室、办公室、组织人事部、财务部、投资发展部、建设管理与安全生产部、资产运营部、纪检监察部、审计风控部 9 个职能部门，部门设置合理，职责清晰。

制度建设方面，公司在债务融资工具信息披露管理、财务管理、全面预算管理、投资管理、融资管理、担保管理、子公司管理、关联交易管理等方面制定了内部控制制度。

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。

财务分析

财务质量

公司提供了2019年~2021年及2022年1~3月合并财务报表。四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2019年~2021年财务数据分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。2022年1~3月合并财务报表未经审计。

2019年，公司合并报表范围内新增5家二级子公司，即科技城集团、成都高科、新经济创投、电信发展和社事投发。2020年，公司合并范围新增4家二级子公司，即高硅投资、高投朗韩、中新创科和高投朗韩健康。2021年，公司合并范围新增1家二级子公司，即高新文创，为原三级子公司层级变更。2022年1~3月，公司合并范围新增2家二级子公司，即高投电子和高投芯未。截至2022年3月末，公司合并报表范围的直接控股子公司共有25家。

资产构成与资产质量

跟踪期内，受外部融资规模扩大、园区及园区配套开发项目和商业地产及住宅开发项目投入增加影响，公司资产规模大幅增长，仍以流动资产为主，但流动资产中存货和应收类款项占比较高，资产流动性依然较弱

2019年~2021年末及2022年3月末，受外部融资规模扩大及园区开发项目投入增加等因素影响，公司资产规模增长较快，以流动资产为主。

2019年~2021年末及2022年3月末，公司流动资产增长较快，主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货和一年内到期的非流动资产构成。2021年末，公司货币资金主要为银行存款，同比增幅较大，主要系新增融资尚未使用所致；应收账款主要为应收其他单位的房产销售及租赁款、建筑施工工程款、代建管理费、商品销售款、物业款等；其他应收款主要为应收货币保证金、股权投资款、履约保证金和代垫款，以及应收其他单位的业务账款、代位追偿款、保证金和投资款、补偿款和代垫款等，2021年末公司应收类款项较2020年末有所下降；存货主要由园区及园区配套项目开发成本、开发产品和工程施工项目建设成本构成，2021年以来增幅较快系园区及园区配套开发项目和商业地产及住宅开发项目投资大幅增加所致；2021年末一年内到期的非流动资产大幅下降，其中一年内到期的委托贷款为9.37亿元，一年内到期的借款为3.72亿元。

图表 15 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019年末	2020年末	2021年末	2022年3月末
流动资产	618.87	732.44	837.32	852.14
货币资金	186.16	160.49	222.60	207.84
应收账款	30.73	25.48	30.86	28.62
其他应收款	55.36	37.20	20.65	26.64
存货	312.67	410.93	446.24	470.83
一年内到期的非流动资产	13.26	37.56	13.09	16.66

图表 15 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
非流动资产	399.38	517.57	680.13	691.72
可供出售金融资产	26.83	50.29	-	-
其他非流动金融资产	0.80	1.15	83.61	84.42
长期股权投资	56.67	124.78	138.00	143.67
投资性房地产	163.47	230.35	252.26	252.39
在建工程	60.00	63.21	131.73	140.61
其他非流动资产	51.09	30.64	4.97	5.01
债权投资	-	-	25.50	19.72
资产总额	1018.25	1250.01	1517.46	1543.86

资料来源：公司合并财务报表，2022 年 3 月末其他应收款含应收利息及应收股利，东方金诚整理

2019 年~2021 年末及 2022 年 3 月末，公司非流动资产增长较快，主要由其他非流动金融资产、长期股权投资、投资性房地产、在建工程和其他非流动资产构成。公司其他非流动金融资产主要为权益工具投资，2021 年末大幅增长，主要系可供出售金融资产调整至其他非流动金融资产核算，同时受对外投资规模增加影响；2021 年末，公司长期股权投资同比大幅增长，主要系增加对成都天府国集投资有限公司的投资 10.00 亿元所致；2022 年 3 月末继续增长。投资性房地产主要为公司持有的用于出租的房产，2021 年末，同比大幅增长主要系存货转入 15.03 亿元及公允价值增加 5.99 亿元所致。在建工程主要为格芯（成都）集成电路制造项目建设成本，2021 年末在建工程大幅增长主要系项目投入增加所致。其他非流动资产主要为公司通过银行向其他企业发放的一年以上委托贷款及一年以上的借款，2021 年末，公司其他非流动资产大幅下降，主要系委托贷款和债权投资重分类至债权投资科目核算。

截至 2022 年 3 月末，公司受限资产账面价值合计 83.97 亿元，占资产总额的比重为 5.44%，受限资产类型主要为货币资金、应收账款、存货、投资性房地产、固定资产、其他流动资产和其他非流动资产。

资本结构

受益于股东增资、资产注入及经营积累，公司所有者权益继续增长

2019 年~2021 年末及 2022 年 3 月末，公司所有者权益增长较快，以实收资本和资本公积为主。其中，实收资本系成都高新区财金局向公司拨付注册资本金所致，2021 年末有所增长，主要系成都高新区财金局向公司拨付 25.11 亿元货币资金所致。资本公积主要系成都高新区管委会向公司无偿注入股权、房产等资产所致，2019 年末大幅增长主要系成都高新区财金局向公司无偿划转企业股权以及房产所致；2020 年末受成都高新区财金局向公司无偿划拨资产及成都高科同一控制下企业合并高科金控等综合影响，同比有所下降；2021 年末有所增长，主要系成都高新区财金局向公司注入 2.41 亿元货币资金、7.04 亿元房产及 1.52 亿元固定资产，同时冲抵项目代拨款 2.64 亿元共同所致；2022 年 3 月末继续增长，主要系成都高新区财金局向公司拨付资本金 20.00 亿元所致。

2019 年末，公司未分配利润大幅增长且由负转正，主要系公司将投资性房地产的后续计量模式由成本模式变更为公允价值模式，该项变更属于会计政策变更，对前期可比财务数据进行

追溯调整，导致未分配利润追溯调整增加 33.26 亿元，同时公司将 2019 年实现的归属于母公司所有者的净利润转入未分配利润。2020 年以来，受益于经营积累，公司未分配利润持续增长。公司其他权益工具为“19 成都高新 MTN002”、“20 蓉高 Y1”、“21 蓉高 Y1”和“21 蓉高 Y2”。公司其他综合收益为公司存货或固定资产转投资性房地产时按公允价值计量产生的增值。

图表 16 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
实收资本	171.15	181.85	206.96	206.96
其他权益工具	10.00	19.99	39.97	39.97
资本公积	151.22	146.44	154.72	174.72
其他综合收益	4.18	13.31	12.83	12.82
未分配利润	32.49	36.24	45.23	44.85
所有者权益	379.98	417.41	480.54	499.86

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司全部债务继续增长，债务率水平有所提升，短期仍面临一定偿债压力，且公司涉诉金额较大，仍存在一定的或有损失

2019 年~2021 年末及 2022 年 3 月末，受外部融资规模扩大等因素影响，公司负债规模增长较快，以非流动负债为主。

图表 17 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
流动负债	256.14	323.35	438.51	445.01
短期借款	35.50	12.17	30.28	33.78
应付账款	42.68	77.96	106.35	81.87
其他应付款	66.80	73.48	75.89	84.41
一年内到期的非流动负债	84.88	130.39	187.15	192.75
非流动负债	382.13	509.24	598.41	598.99
长期借款	252.90	370.89	360.65	358.00
应付债券	106.61	103.80	156.37	153.86
负债总额	638.27	832.59	1036.92	1044.00

资料来源：公司合并财务报表，表中 2022 年 3 月末其他应付款含应付利息及应付股利，东方金诚整理

公司流动负债较快增长，主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。公司短期借款主要为信用借款和保证借款，2021 年末大幅提升主要系项目建设及股权投资导致融资需求增加；应付账款主要为应付施工单位的工程款、项目预估成本和材料款等，2021 年末不断增长；其他应付款主要为股权转让款、工程履约保证金、与其他单位的往来款、期货交易保证金和期货风险准备金，近年来金额不断增长；2021 年末，公司一年内到期的非流动负债包括一年内到期的长期借款 113.59 亿元、一年内到期的应付债券 71.50 亿元、一年内到期的长期应付款 0.73 亿元、一年内到期的其他非流动负债 0.07 亿元和一年内到期的租赁负债 1.26 亿元。

2019 年~2021 年末及 2022 年 3 月末，受融资规模扩大影响，公司非流动负债增长较快，主要由长期借款和应付债券构成。2021 年末，公司长期借款（含一年内到期部分）包括信用借

款 197.36 亿元、保证借款 141.62 亿元、抵押借款 103.56 亿元和质押借款 31.71 亿元；受部分借款转入一年内到期的非流动负债影响，2021 年末，公司长期借款略有下降。应付债券包括存续的中期票据、企业债券、公司债券和美元债券等，受投资及项目建设资金需求增加影响，2021 年末应付债券增幅较大。

公司全部债务增长较快，债务率水平有所提升，债务结构以长期有息债务为主，但短期有息债务规模较高，面临一定的短期偿债压力。

图表 18 公司主要债务数据及指标情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
全部债务	482.16	629.49	768.68	776.70
其中：长期有息债务	361.84	486.94	552.50	551.33
短期有息债务	120.32	142.56	216.18	225.37
资产负债率	62.68	66.61	68.33	67.62
全部债务资本化比率	55.93	60.13	61.53	60.84

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 2022 年 3 月末，公司对外担保余额合计 44.71 亿元，占净资产的比重为 8.94%，担保对象包括成都市范围内的国有控股或参股公司等。

图表 19 截至 2022 年 3 月末公司对外担保情况（单位：万元）

担保单位名称	担保对象名称	担保对象性质	担保余额
公司本部	成都中光电科技有限公司	国有控股	2880.00
公司本部	都江堰兴堰投资有限公司	国有控股	80000.00
公司本部	成都路维光电有限公司	国有参股	14540.00
公司本部	成都国际生物产业城投资开发有限公司	国有控股	86461.80
高投融担	为客户单位提供借款担保	-	263187.97
合计	-	-	447069.77

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

截至 2022 年 3 月末，公司尚未了结的重大（诉讼标的额人民币 5000 万元以上）诉讼、仲裁、行政处罚共有 3 项，诉讼标的额合计 11.80 亿元，存在一定的或有损失。

图表 20 截至 2022 年 3 月末公司尚未了结的重大（诉讼标的额人民币 5000 万元以上）诉讼、仲裁、行政处罚情况（单位：万元）

案由	诉讼当事人	诉讼标的额	承办法院	进度
买卖合同纠纷	原告：高投物产 被告：中石化化工销售（上海）有限公司、中国石化化工销售有限公司	40596.24	上海市第一中级人民法院	中止
借款担保合同纠纷	申请执行人：高新发展 被执行人：成都华泽钴镍材料股份有限公司	5000.00 及利息	成都铁路运输中级法院	执行中
建设工程施工合同纠纷	原告：倍特建安 被告：成都嘉华美实业有限公司	72445.20	成都市仲裁委员会	仲裁
合计	-	118041.44	-	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

盈利能力

2021年公司盈利指标处于较低水平，整体盈利能力依然较弱

2019年~2021年，公司营业收入增长较快，期间费用主要为财务费用和管理费用，期间费用率水平较高，对公司利润形成一定挤占。同期，公司利润对财政补贴的依赖有所波动，对投资收益的依赖较高，投资收益主要系公司处置长期股权投资以及在权益法核算下对联营、合营企业的长期股权投资产生的投资收益。

从盈利指标看，2019年~2021年，公司总资本收益率及净资产收益率均处于较低水平，整体盈利能力较弱。未来随着新一代信息技术孵化园、生物医药创新孵化园项目持续运营以及其他建设项目完工投入运营，公司盈利能力或将有所提升。

图表 21 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1~3月
营业收入	57.73	102.90	126.71	15.85
营业利润率	20.82	16.74	15.74	22.08
期间费用率	21.43	17.50	22.26	36.92
利润总额	8.07	11.56	17.85	-0.35
财政补贴	2.91	1.42	4.91	-
财政补贴/利润总额	36.05	12.25	23.49	-
投资收益	3.52	11.65	13.91	2.44
投资收益/利润总额	43.56	100.76	77.94	-702.53
总资本收益率	1.62	2.13	2.48	-
净资产收益率	1.48	1.99	2.62	-

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司筹资活动前现金流继续净流出，资金来源对外部融资仍依赖较大

2019年~2021年，公司经营活动现金流入主要系各类主营业务形成的现金流入以及取得的往来款、项目结算款；经营活动现金流出主要系各类主营业务形成的现金流出以及支付的项目工程款、往来款；经营活动现金流2021年转为小幅净流入。同期，公司现金收入比率较高，现金获取能力较强。

2019年~2021年，公司投资活动现金流入主要系收回投资和委托贷款形成的现金流入；投资活动现金流出主要系对联营、合营企业股权追加投资、支付开发建设项目投资款、资金拆借款形成的现金流出；投资活动现金流持续净流出。同期，公司筹资活动现金流入主要系取得的各类借款；筹资活动现金流出主要系偿还债务本息所支付的现金；筹资活动现金流持续净流入，净流入规模有所波动。总体来看，公司筹资活动前现金流持续净流出，资金来源对外部融资依赖较大。

图表 22 公司主要现金流数据情况 (单位: 亿元、%)

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1~3月
经营活动现金流入	147.42	260.08	316.57	64.52
现金收入比率	104.33	102.56	92.79	241.45
经营活动现金流出	245.45	294.01	315.36	76.94
经营活动产生的现金流量净额	-98.03	-33.93	1.21	-12.42
投资活动现金流入	14.66	31.47	56.96	4.88
投资活动现金流出	55.95	159.12	136.81	25.78
投资活动产生的现金流量净额	-41.29	-127.65	-79.84	-20.90
筹资活动现金流入	351.05	359.61	402.39	104.94
筹资活动现金流出	167.22	227.75	265.23	84.11
筹资活动产生的现金流量净额	183.83	131.86	137.16	20.83
现金及现金等价物净增加额	44.51	-29.72	58.77	-12.49

资料来源: 公司合并财务报表, 东方金诚整理

偿债能力

公司主营业务仍具有较强的区域专营性, 继续得到股东及实际控制人的大力支持, 综合偿债能力依然极强

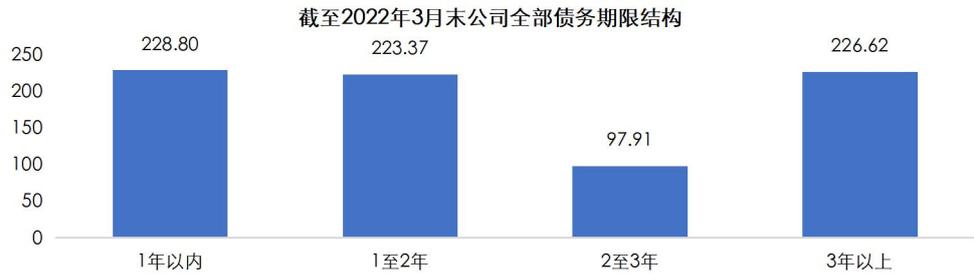
从短期偿债能力指标来看, 公司流动比率、速度比率逐年下降, 现金比率有所波动, 且流动资产中存货和应收类款项占比较高, 资产流动性较弱, 对流动负债的保障程度较弱; 公司货币资金规模较高, 可对短期有息债务形成覆盖; 经营性净现金流波动较大, 无法对流动负债形成保障。从长期偿债能力指标来看, 公司长期债务资本化比率有所波动, EBITDA 对利息及全部债务的覆盖程度较弱。

以 2022 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。未来三年公司到期债务规模均较大。

图表 23 公司主要偿债能力指标情况 (单位: %)

项目	2019年	2020年	2021年	2022年3月
流动比率	241.61	226.51	190.95	191.49
速动比率	119.54	99.43	89.19	85.68
现金比率	72.68	49.63	50.76	46.70
货币资金/短期有息债务	1.55	1.13	1.03	0.92
经营现金流流动负债比率	-38.27	-10.49	0.28	-
长期债务资本化比率	48.78	53.84	53.48	52.45
EBITDA 利息倍数	0.95	0.94	1.11	-
全部债务/EBITDA (倍)	28.59	23.99	19.88	-

图表 23 公司主要偿债能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司间接融资渠道较为通畅，可为公司到期债务的偿还提供一定保障。截至 2022 年 3 月末，公司已获银行授信总额为 688.43 亿元，已使用额度为 501.75 亿元，剩余额度为 186.68 亿元，授信额度较高。

考虑到公司主营业务具有较强的区域专营性，得到股东及实际控制人的大力支持，东方金诚认为，公司综合偿债能力极强。

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 2022 年 4 月 27 日，公司本部已结清贷款中无不良/违约类贷款，有 6 笔关注类贷款，均已正常归还，无欠付本息情况；未结清贷款中无不良/违约类和关注类贷款。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的全部债券及债务融资工具到期本息均已按期兑付。

抗风险能力

基于对成都市和成都高新区的地区经济及财政实力、股东及实际控制人对公司的支持，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，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，跟踪期内主要经济指标仍保持增长态势，经济实力依然很强；国家级成都高新区主要经济指标均保持增长，未来发展态势良好；公司继续从事成都高新区的园区开发，以及建筑施工、商业地产及住宅开发、商品销售和股权投资等其他经营性业务，业务区域专营性和多元化程度依然较强；公司作为成都高新区最重要的园区开发及国有资本运营主体，继续得到实际控制人及相关各方的大力支持。

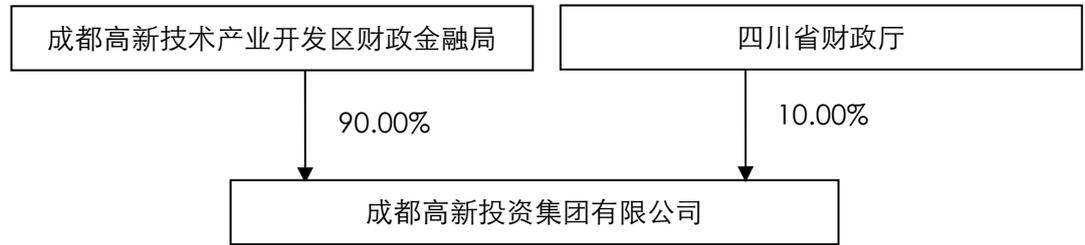
同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建园区开发项目投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力；公司流动资产中存货和应收类款项占比较高，资产流动性依然较弱；公司全部债务增长很快，短期面临一定的偿债压力，且公司涉诉金额较大，存在一定的或有损失；公司筹资活动前现金流继续净流出，资金来源对外部融资依赖依然较大。

综上所述，公司主体信用风险极低，偿债能力极强，“17 成都高新 MTN001”、“18 蓉高投停车场债/18 蓉高投”、“19 成都高新 MTN002”、“20 蓉高债 01/20 蓉高 G1”、“21

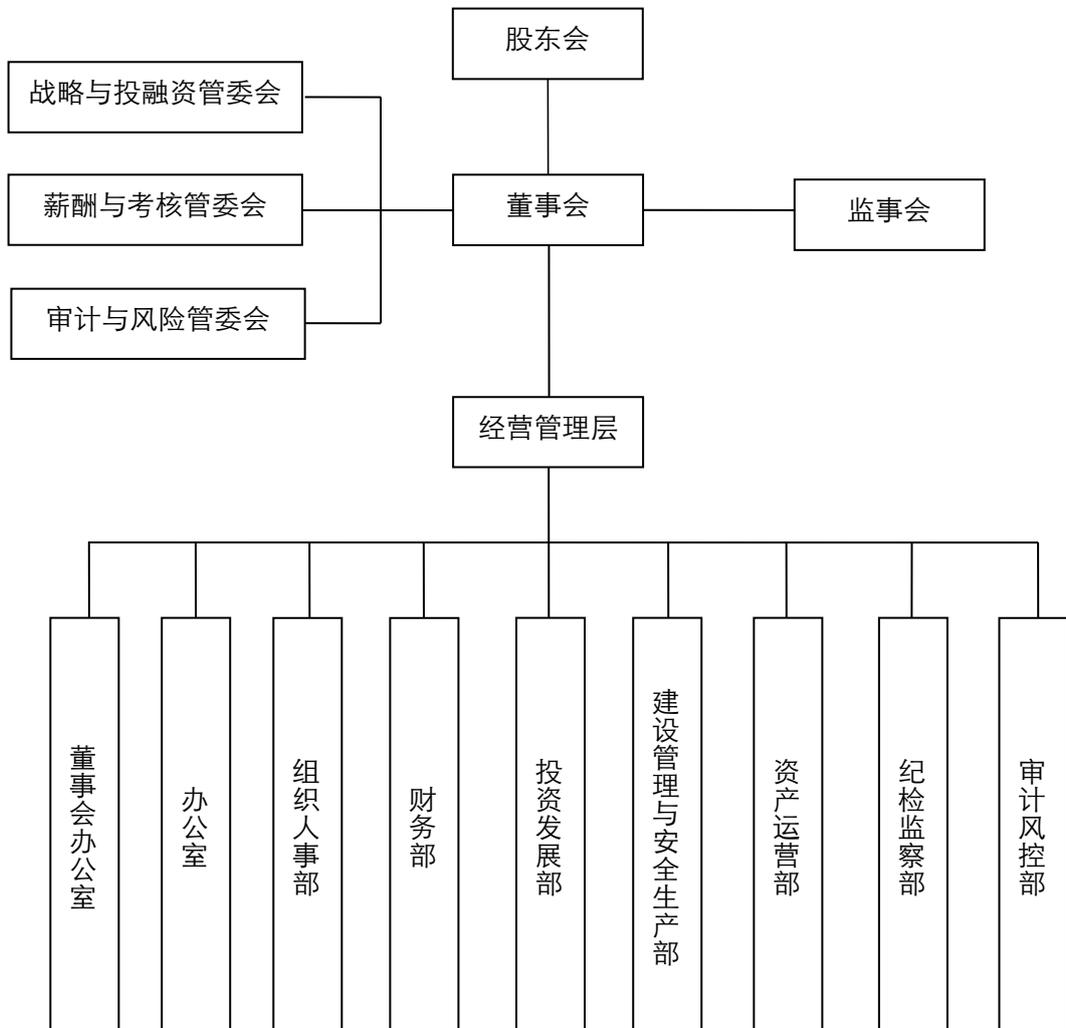
蓉高 01”、“21 蓉高 02”、“21 蓉高债 01/21 蓉高 G1”、“21 蓉高 03”、“21 蓉高 Y1”、“21 蓉高 Y2”、“22 蓉高债 01/22 蓉高 G1”及“22 蓉高永续期 01/22 蓉高 Y1”到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2022 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：截至 2021 年末公司主要已建成的园区房屋销售及租赁项目运营情况

项目	天府软件园	天府生命科技园	成都模具工业园	高新青年公寓	高新孵化园	天府长岛生态总部园	新一代信息技术孵化园	生物医药创新孵化园	ICON 云端
2019 年（单位：万平方米、亿元）									
期初可出售面积	53.70	4.42	-	-	-	-	28.52	6.70	7.54
当期销售面积	1.00	-	-	-	-	-	0.86	1.42	-
当期销售收入	1.22	-	-	-	-	-	1.03	1.33	-
销售均价（万元/平方米）	1.23	-	-	-	-	-	1.19	0.93	-
期初可出租面积	53.70	7.26	12.36	111.61	9.39	9.68	28.52	14.64	7.54
当期出租面积	52.75	6.03	11.51	90.27	9.13	0.60	9.46	1.88	-
当期租金收入	3.02	0.36	0.21	0.96	0.49	0.01	0.20	0.04	-
租赁均价（元/平方米）	47.73	55.00	15.48	8.84	45.09	18.51	17.48	35.00	-
出租率（%）	98.23	83.12	93.00	81.00	97.23	6.20	29.12	12.80	-
当期园区配套收入	0.15	0.01	-	-	-	-	-	-	-
2020 年（单位：万平方米、亿元）									
期初可出售面积	56.82	4.42	-	-	-	-	12.26	5.28	7.54
当期销售面积	-	-	-	-	-	-	0.16	4.94	-
当期销售收入	-	-	-	-	-	-	0.21	6.73	-
销售均价（万元/平方米）	-	-	-	-	-	-	1.36	1.36	-
期初可出租面积	56.82	7.26	12.28	106.16	9.55	9.68	32.49	14.64	7.54
当期出租面积	55.92	6.53	11.86	70.02	8.98	1.66	9.47	6.80	-
当期租金收入	2.48	0.30	0.18	0.98	0.41	0.12	0.53	0.20	-
租赁均价（元/平方米）	36.92	55.00	16.67	11.67	44.96	59.83	46.79	35.00	-
出租率（%）	98.42	90.11	95.00	66.00	93.99	17.12	29.15	44.70	-
当期园区配套收入	0.16	0.01	-	-	-	-	0.01	0.0003	-
2021 年（单位：万平方米、亿元）									
期初可出售面积	56.85	4.42	-	-	-	-	12.10	0.34	7.54
当期销售面积	-	-	-	-	-	-	1.63	-	-
当期销售收入	-	-	-	-	-	-	2.31	-	-
销售均价（万元/平方米）	-	-	-	-	-	-	1.42	-	-
期初可出租面积	56.85	7.26	12.28	111.71	11.30	9.68	30.86	14.64	7.54
当期出租面积	55.04	6.55	11.88	100.61	10.55	3.70	23.10	10.87	-
当期租金收入	3.05	0.42	0.25	0.97	0.90	0.33	1.05	0.61	-
租赁均价（元/平方米）	46.2-	55.50	17.46	8.02	71.41	73.53	37.90	51.02	-
出租率（%）	97.00	89.74	96.72	90.00	93.33	38.23	70.19	71.47	-
当期园区配套收入	0.16	0.02	-	-	-	-	0.04	0.01	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2019年	2020年	2021年	2022年3月
主要财务数据（单位：亿元）				
资产总额	1018.25	1250.01	1517.46	1543.86
其中：货币资金	186.16	160.49	222.60	207.84
应收账款	30.73	25.48	30.86	28.62
预付款项	5.18	3.13	8.08	8.09
其他应收款	55.36	37.20	20.65	26.64
存货	312.67	410.93	446.24	470.83
负债总额	638.27	832.59	1036.92	1044.00
其中：其他应付款	66.80	73.48	75.89	84.41
一年内到期的非流动负债	84.88	130.39	187.15	192.75
长期借款	252.90	370.89	360.65	358.00
应付债券	106.61	103.80	156.37	153.86
全部债务	482.16	629.49	768.68	776.70
其中：短期有息债务	120.32	142.56	216.18	225.37
所有者权益	379.98	417.41	480.54	499.86
营业收入	57.73	102.90	126.71	15.85
利润总额	8.07	11.56	17.85	-0.35
经营活动产生的现金流量净额	-98.03	-33.93	1.21	-12.42
投资活动产生的现金流量净额	-41.29	-127.65	-79.84	-20.90
筹资活动产生的现金流量净额	183.83	131.86	137.16	20.83
主要财务指标				
营业利润率（%）	20.82	16.74	15.74	22.08
总资本收益率（%）	1.62	2.13	2.48	-
净资产收益率（%）	1.48	1.99	2.62	-
现金收入比率（%）	104.33	102.56	92.79	241.45
资产负债率（%）	62.68	66.61	68.33	67.62
长期债务资本化比率（%）	48.78	53.84	53.48	52.45
全部债务资本化比率（%）	55.93	60.13	61.53	60.84
流动比率（%）	241.61	226.51	190.95	191.49
速动比率（%）	119.54	99.43	89.19	85.68
现金比率（%）	72.68	49.63	50.76	46.70
经营现金流动负债比率（%）	-38.27	-10.49	0.28	-
EBITDA 利息倍数（倍）	0.95	0.94	1.11	-
全部债务/EBITDA（倍）	28.59	23.99	19.88	-

注：表中 2022 年 3 月末其他应收款含应收利息及应收股利，其他应付款含应付利息及应付股利。

附件四：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

附件五：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。