

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2022】0404号

简阳发展（控股）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及“16简州城投债/PR简州债”、“19简州专项债/PR19简州”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AA，评级展望为稳定，同时维持“16简州城投债/PR简州债”信用等级为AA，“19简州专项债/PR19简州”信用等级为AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司
二〇二二年六月十九日



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6月19日

简阳发展（控股）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
AA/稳定	2022/6/19	AA/稳定	张晨曦	吴奉颖

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
16 简州城投债/PR 简州债	AA	AA	地区综合实力	区域层级	20.00%	12.40	企业经营与财务实力	资产总额	36.00%	28.80
				GDP 总量	32.00%	23.04		净资产总额	36.00%	21.60
				GDP 增速	4.00%	1.84		资产负债率	9.00%	5.40
				人均 GDP	4.00%	3.44		全部债务资本化比率	9.00%	3.60
				一般公共预算收入	32.00%	23.04		补助收入/利润总额	5.00%	3.00
				一般公共预算收入增速	4.00%	3.52		(实收资本+资本公积)/资产总额	5.00%	1.00
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”。			上级补助收入			4.00%	2.64			

主体概况			2.二维矩阵映射	3.评级调整因素
维度			地区综合实力	
企业经营与财务实力			1 档 2 档 3 档 4 档 5 档 6 档 7 档 8 档 9 档	
1 档 AAA AAA AAA AAA AA+ AA+ AA AA AA- AA-			1 档 AAA AAA AAA AAA AA+ AA+ AA AA AA- AA-	基础模型参考等级 AA
2 档 AAA AAA AAA AAA AA+ AA+ AA AA AA- AA-			2 档 AAA AAA AAA AAA AA+ AA+ AA AA AA- AA-	
3 档 AAA AAA AA+ AA+ AA AA AA AA AA- AA-			3 档 AAA AAA AA+ AA+ AA AA AA AA AA- AA-	
4 档 AAA AA+ AA+ AA+ AA AA AA AA AA- AA+			4 档 AAA AA+ AA+ AA+ AA AA AA AA AA- AA+	
5 档 AA+ AA+ AA AA AA AA AA AA AA AA+			5 档 AA+ AA+ AA AA AA AA AA AA AA AA+	
6 档 AA+ AA AA AA AA AA AA AA AA AA+			6 档 AA+ AA AA AA AA AA AA AA AA AA+	
7 档 AA AA AA AA AA AA AA AA AA AA+			7 档 AA AA AA AA AA AA AA AA AA AA+	
8 档 AA AA- AA- AA- AA- AA- AA- AA- AA+			8 档 AA AA- AA- AA- AA- AA- AA- AA- AA+	
9 档 AA- AA- AA- A+ A+ A+ A+ A+ A+			9 档 AA- AA- AA- A+ A+ A+ A+ A+ A+	
基础模型参考等级			AA	4.主体信用等级 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。

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，成都市经济实力仍很强，其下辖的简阳市经济实力仍较强；公司主营业务仍具有很强的区域专营性，得到了股东及相关各方的持续支持；天府信用增进股份有限公司为“19 简州专项债/PR19 简州”提供的担保仍具有很强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司面临较大的资本支出压力，资产流动性较弱，经营性现金流存在一定的不确定性。综合考虑，公司主体信用风险很低，偿债能力很强，“16 简州城投债/PR 简州债”到期不能偿还的风险很低，“19 简州专项债/PR19 简州”到期不能偿还的风险极低。

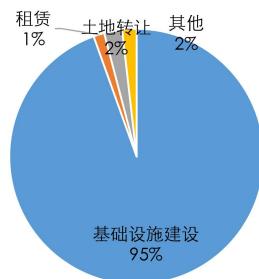
项目	简阳发展	成都新开元城市建设投资有限公司	金堂县国有资产投资经营有限责任公司	新津新城发展集团有限公司	成都市新津交通建设投资有限责任公司
地区	成都市简阳市	成都市青白江区	成都市金堂县	成都市新津区	成都市新津区
GDP (亿元)	620.09	620.16	524.38	444.41	444.41
GDP 增速 (%)	8.0	8.7	9.0	8.6	8.6
人均 GDP (元)	54542*	126537*	65515*	122228*	122228*
一般公共预算收入(亿元)	31.70	45.01	41.96	33.47	32.77
一般公共预算支出(亿元)	65.65	74.58	68.76	44.57	43.22
资产总额(亿元)	318.37	499.21	445.83	259.35	152.21
所有者权益(亿元)	105.63	193.51	264.17	104.49	70.26
营业收入(亿元)	12.22	21.42	19.75	11.65	5.93
利润总额(亿元)	1.13	4.60	3.05	1.75	1.91
资产负债率(%)	66.82	61.24	40.74	59.71	53.84
全部债务资本化比率(%)	64.19	39.19	25.09	50.77	48.90

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 2021 年，* 为 GDP/常住人口模拟估算，下同

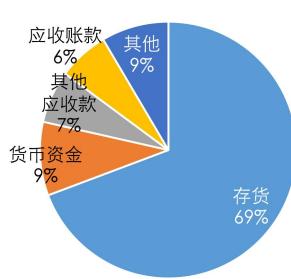
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

2021年公司营业收入构成



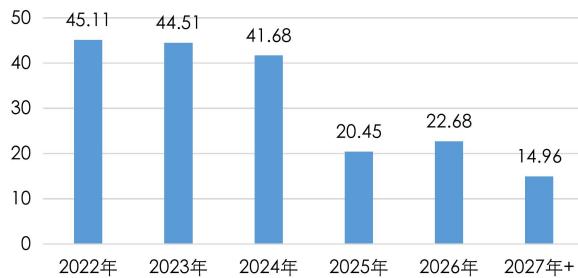
2021年末公司资产构成



公司财务指标 (单位:亿元、%)

	2019年	2020年	2021年	2022年 Q1
资产总额	275.52	275.06	318.37	338.83
所有者权益	85.44	87.19	105.63	110.06
营业收入	29.04	12.25	12.22	2.73
利润总额	2.50	2.00	1.13	-0.06
全部债务	155.18	160.99	189.38	204.97
资产负债率	68.99	68.30	66.82	67.52
全部债务资本化比率	64.49	64.87	64.19	65.06

截至 2021 年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	成都市简阳市		
GDP 总量	504.05	551.93	620.09
GDP 增速	8.5	1.9	8.0
人均 GDP (元)	61134	74767*	54542*
一般公共预算收入	26.76	30.07	31.70
一般公共预算收入增速	15.8	12.4	11.1
上级补助收入	34.40	37.02	30.67

优势

- 跟踪期内，成都市经济实力依然很强，简阳市以机械制造、农副食品等为主导的工业经济发展迅速，以电子商务、现代物流等为主的现代服务业及旅游业发展良好，经济实力仍较强；
- 公司继续从事简阳市基础设施和安置房建设等业务，主营业务仍具有很强的区域专营性；
- 作为简阳市重要的基础设施建设主体，公司在增资、资产划拨和财政补贴方面继续得到了股东及相关各方的支持；
- 天府信增为“19 简州专项债/PR19 简州”本息到期兑付提供的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

关注

- 公司在建和拟建项目尚需投资规模很大，仍面临较大的资本支出压力；
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较大，资产流动性较弱；
- 公司经营性现金流持续净流出，易受往来款及项目结算款波动影响未来存在一定的不确定性，资金来源对筹资活动存在依赖。

评级展望

预计成都市及简阳市经济将保持增长，公司基础设施建设等主营业务将保持很强的区域专营地位，能够持续得到股东及相关各方的支持，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 (16 简州城投债/PR 简州债)	2021/6/21	张晨曦 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 (16 简州城投债/PR 简州债)	2016/6/30	卢筱 孟洁	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (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
16 简州城投债/PR 简州债	2021/6/21	10.00	2016/11/10~2023/11/10	无	-
19 简州专项债/PR19 简州	2021/6/21	6.00	2019/3/12~2026/3/12	连带责任 保证担保	天府信用增进股份有限公司/AAA/稳定

注：“16 简州城投债/PR 简州债”及“19 简州专项债/PR19 简州”均设置本金提前偿还条款。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及简阳发展（控股）有限公司（以下简称“简阳发展”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

简阳发展是由原简阳市经济局¹于2007年7月发起组建的国有独资公司。跟踪期内，公司注册资本、股东和实际控制人均未发生变化，简阳市国有资产管理委员会（以下简称“简阳市国资委”）增加公司实收资本3.57亿元。截至2022年3月末，公司注册资本为100.00亿元²，实收资本为7.12亿元；按注册资本计算，简阳市国资委持股比例为98.45%，中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）持股比例为1.55%。简阳市国资委仍为公司控股股东和实际控制人。

跟踪期内，公司是简阳市重要的基础设施建设主体，继续从事简阳市基础设施和安置房建设等业务。

截至2022年3月末，公司纳入合并报表范围的子公司共有4家（详见图表1），较2020年末未发生变化。

图表1 截至2022年3月末公司纳入合并报表范围的子公司情况（单位：万元、%）

公司名称	简称	注册资本	持股比例		取得方式
			直接	间接	
四川雄州实业有限责任公司	雄州实业	101000.00	99.01	-	无偿划拨
简阳资产经营有限公司	资产经营公司	50000.00	-	100.00	无偿划拨
成都东进雄州智慧城市科技有限公司	雄州智慧	1000.00	-	51.00	投资设立
简阳智诚实业有限公司 ³	智诚实业	10000.00	100.00	-	无偿划拨

资料来源：公司提供，东方金诚整理

债项本息兑付及募集资金使用情况

截至2022年3月末，公司发行的“16简州城投债/PR简州债”和“19简州专项债/PR19简州”到期本金及利息均已按期偿付。截至2022年3月末，上述债券募集资金均已使用完毕。

“19简州专项债/PR19简州”的到期兑付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。

宏观经济和政策环境

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

¹ 现更名为简阳市经济和信息化局。

² 根据简国资委【2019】2号文件，公司注册资本变更为100亿元，增资部分由简阳市国有资产管理委员会出资，于2038年12月31日前认缴到位。

³ 2021年8月，由简阳土地整理开发有限公司更为现名。

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。2021年，成都市主要经济指标仍保持增长态势，经济实力依然很强。从产业结构来看，成都市三次产业结构继续调整，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、三产业仍是成都市经济发展中的主要动力。

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

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
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

成都市整合构建 12 个产业生态圈⁴、20 个重点产业链⁵，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、新型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 1~2 月，成都市规模以上工业增加值同比增长 9.4%；固定资产投资同比增长 10.2%；社会消费品零售总额 1447.0 亿元，同比增长 5.3%。

2. 简阳市

简阳市距成都市中心 48 公里，属于成都 1 小时经济圈⁶，境内拥有成渝高速公路、成渝铁路、318 国道及 321 国道，交通便利。截至 2021 年末，简阳市下辖 16 个街道和 21 个镇，面积 2213 平方公里，总人口 150.30 万。2014 年 10 月 2 日，四川天府新区获批成为国家级新区，简阳市的 5 个乡被纳入四川天府新区范围内，面积 191 平方公里，占四川天府新区的面积为

⁴ 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、成北新消费活力区、成都影视城、李冰文化创意旅游产业功能区、龙门山湔江河谷生态旅游区、安仁·大邑博物馆特色小镇、西岭雪山文体装备功能区。

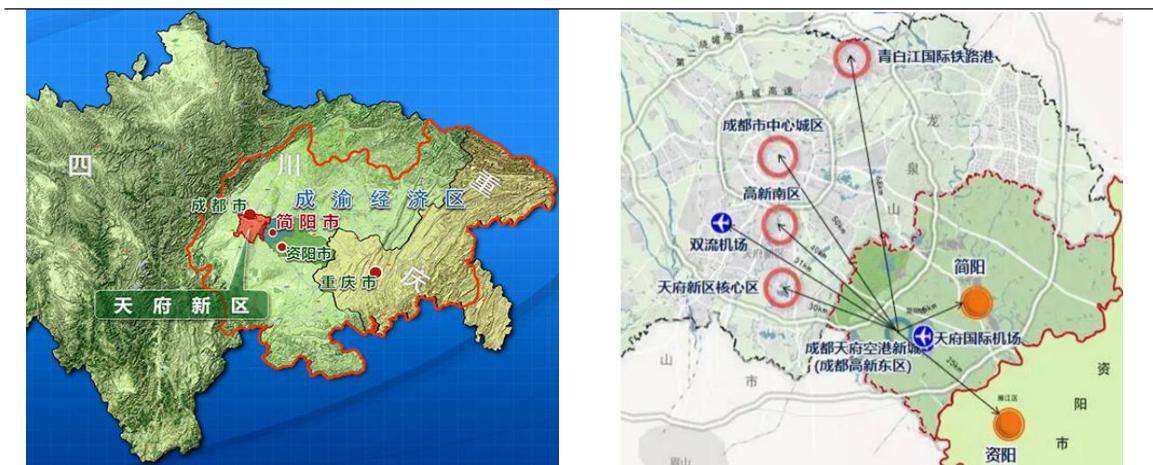
⁵ 20 个重点产业包括集成电路、新型显示、创新药、高端医疗器械、航空发动机、新能源汽车等 14 个先进制造业、5 个现代服务业和 1 个都市现代农业。

⁶ 成都经济圈是指以成都为中心，半径为 100 公里左右，以乐山、简阳、眉山、遂宁、雅安等城市为节点构建的多元化、开放型、有特色、有规模的区域经济发展新格局。通过城际快速通道，连线乐山、简阳、眉山、遂宁、雅安等城市的地区。

12.1%。

2016年5月12日，根据四川省人民政府《关于同意变更县级简阳市代管关系的批复》（川府函[2016]90号），简阳市由资阳市代管转为由成都市代管。简阳市是成都天府国际机场场址⁷所在地，未来四川天府新区的发展和天府国际机场建成带来的相应人流、物流和资金流，更有利促进简阳市旅游经济、临空经济的发展，对简阳市经济发展起到带动作用。

图表3 简阳市区位图



资料来源：公开资料，东方金诚整理

跟踪期内，简阳市地区经济增长较快，以机械制造、农副食品等为主导的工业经济发展迅速，以电子商务、现代物流等为主的现代服务业及旅游业发展良好，总体经济实力依然较强。

近年来，简阳市经济保持增长。2021年，简阳市实现地区生产总值620.09亿元，同比增长8.0%；按常住人口计算，人均GDP为54542元。同期，简阳市固定资产投资同比增长24.6%；社会消费品零售总额为412.47亿元，同比增长18.1%。

图表4 简阳市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	504.05	8.5	551.93	1.9	620.09	8.0
规模以上工业增加值	-	9.2	-	0.3	-	0.3
第三产业增加值	263.63	11.5	323.60	6.2	385.28	8.8
全社会固定资产投资	-	17.7	-	9.8	-	24.6
社会消费品零售总额	262.51	12.4	358.09	3.3	412.47	18.1
三次产业结构	15.0: 32.7: 52.3		17.9: 23.5: 58.6		13.6: 24.3: 62.1	

资料来源：2019年~2021年简阳市国民经济和社会发展统计公报，，东方金诚整理

作为四川省重要的工业城市，简阳市工业经济发展迅速，已形成机械制造业、农副食品业、橡胶化工业、纺织服装业、医药制造业和建材业六大支柱产业。2021年，简阳市规模以上工业增加值同比增长0.3%。近年来，简阳市加快构建现代产业体系，主导产业升级提能。2021年，

⁷ 成都天府国际机场（在建）位于简阳市芦葭镇附近，临近国家级新区四川天府新区，距成都市中心51.5公里，截至本报告出具日已投用。预计2025年，成都天府国际机场旅客吞吐量将达5600万人次。成都天府国际机场定位为中国第四个国家级国际航空枢纽，是中国面向欧洲、东南亚、南亚、中东和中亚的国际空中门户，以及国际客货西进东出、东进西出、西进西出中国大陆的重要中转站。

简阳市规模以上工业所在的 19 个行业中，10 个行业产值实现增长。其中，金属制品业产值增长 32.6%，拉动规上工业总产值增长 4.9 个百分点。医药制造业、化学原料和化学制品业、橡胶和塑料制品业、专业设备制造业产值分别增长 22.2%、15.3%、13.1%、11.5%，分别拉动规模以上工业总产值增长 0.9、0.87、0.85、0.7 个百分点。

简阳市以电子商务、现代物流、商贸流通为主的现代服务业及旅游业发展良好，第三产业发展较快。现代服务业方面，海底捞总部经济以及中央商务区项目建设、唯品会西部总部基地、大华国际农产品物流交易中心、e 家天下·西部居家产品采购中心等重大项目的落成，带动简阳市服务业及物流业的发展。旅游业方面，简阳市拥有“三湖一山”⁸以及“简州八景”⁹等旅游景区。近年来随着冬草莓节、樱桃节、羊肉美食旅游节的举办以及乡村旅游、生态旅游、自驾旅游等活动的开展，简阳市旅游业发展较快。

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

2021 年，成都市一般公共预算收入为 1697.90 亿元，同比增长 11.7%。其中，税收收入 1272.93 亿元，同比有所增长，占比 74.97%。同期，成都市活跃的土地市场带动政府性基金收入明显上升，当年实现收入 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。

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¹⁰	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

2021 年，成都市实现一般公共预算支出 2237.56 亿元，同比增长 3.6%；政府性基金支出 2346.97 亿元，同比增长 4.8%；地方财政自给率为 75.88%，地方财政自给程度仍较高。

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 1～2 月，成都市一般公共预算收入完成 321.6 亿元，同比增长 7.6%。

⁸ 即龙泉湖、三岔湖、翠屏湖和龙泉山脉。

⁹ 即“一塔凌云”、“印鳌拱壁”、“金峰流虹”、“四崖泛月”、“朝阳曙阁”、“龙门锦浪”、“应地莲池”和“鱼村暮艇”。

¹⁰ 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。

简阳市¹¹

根据《2021年简阳市国民经济和社会发展统计公报》¹²（以下简称“《2021年简阳市统计公报》”），简阳市2021年完成一般公共预算收入40.23亿元，比上年增长19.1%；地方一般公共预算支出97.4亿元，增长23.7%。

根据四川省发展和改革委员会、四川省财政厅下发的《关于简阳市、南溪区、彭山区退出扩权强县试点改革的通知》（川发改体改综合[2016]295号），简阳市自2016年7月1日起退出扩权强县试点改革。按照四川省财政厅、人民银行成都分行、四川省国家税务局和四川省地方税务局联合下发的《关于简阳市财政管理体制调整及有关事项的通知》（川财办[2016]37号），自2016年7月1日起，四川省对简阳市不再实行省直管县财政体制，简阳市财政划转成都市管理，实施四级分税体制。

跟踪期内，简阳市一般公共预算收入有所增长，持续获得上级政府的大力支持，财政实力仍较强

2019年~2021年，简阳市一般公共预算收入逐年增长，其中税收收入占比保持在60%以上。简阳市第二产业中可产生税源的重点企业较少，对税收的贡献度不高，而税负较高的第三产业在简阳市GDP中的比重相对较低，因而税收收入相对较低。

简阳市政府性基金收入主要来自于国有土地使用权出让收入。2019年~2021年，简阳市政府性基金收入有所波动，易受房地产市场波动等因素影响而存在一定的不确定性。作为四川省首批扩权强县及成都市经济相对较弱的县（市），简阳市得到了上级财政的大力支持。

图表6 简阳市财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2019年	2020年	2021年
一般公共预算收入	26.76	30.07	31.70
其中：税收收入	18.39	19.89	20.97
非税收入	8.37	10.18	10.73
上级补助收入	34.40	37.02	30.67
政府性基金收入	43.36	34.90	39.78
财政收入	104.52	101.99	102.15
一般公共预算支出	65.67	70.76	65.65
政府性基金支出	58.22	45.67	41.93
地方财政自给率	40.75	42.50	48.29

资料来源：2019年~2020年简阳市财政决算情况及2021年简阳市财政预算执行情况，2021年一般公共预算收入和一般公共预算支出均未包含东部新区数据，东方金诚整理

近年来，简阳市一般公共预算支出有所波动，政府性基金支出持续下降。2019年~2021年，简阳市地方财政自给率持续增长，但自给水平一般。

截至2021年末，简阳市政府债务余额为119.77亿元，其中一般债务为38.40亿元，专项债务为81.37亿元。

¹¹ 除了特殊说明的《2021年简阳市国民经济和社会发展统计公报》内容，此部分2021年财政数据均未包含东部新区数据。

¹² 《2021年简阳市统计公报》中一般公共预算收入和一般公共预算支出包含东部新区数据。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入基本稳定，仍主要来自于基础设施建设业务；毛利润和毛利率均有所下降

公司作为简阳市重要的基础设施建设主体，主要从事简阳市基础设施和安置房建设等业务。2021年，公司营业收入基本稳定，仍主要来自于基础设施建设业务。其中，公司基础设施建设收入略有下降，是营业收入的首要来源；同期，公司实现土地转让收入0.28亿元，但该业务不具有持续性。此外，公司租赁收入主要来源于子公司出租的办公楼及商铺，收入占比仍较小。2021年，公司其他业务主要为安置房销售收入0.18亿元。

2021年，公司毛利润和毛利率较上年均有所下降，主要系基础设施建设业务和其他业务毛利润和毛利率均有所下降以及土地转让毛利润毛利率为负所致。

2022年1~3月，公司实现营业收入2.73亿元，毛利润0.04亿元，毛利率1.29%。

图表7 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
基础设施建设	20.59	70.89	11.68	95.38	11.55	94.52
土地转让	8.34	28.71	-	-	0.28	2.29
租赁	0.11	0.36	0.11	0.87	0.17	1.38
其他	0.01	0.03	0.46	3.75	0.22	1.82
营业收入	29.04	100.00	12.25	100.00	12.22	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	1.31	6.36	0.74	6.36	0.42	3.64
土地转让	0.77	9.28	-	-	-0.03	-9.00
租赁	0.05	49.19	0.05	51.32	0.17	100.00
其他	0.01	100.00	0.42	90.47	0.10	47.14
合计	2.15	7.39	1.21	9.91	0.67	5.46

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施建设

公司继续从事简阳市道路等基础设施和安置房建设，业务仍具有很强的区域专营性

作为简阳市重要的基础设施建设主体，公司根据简阳市的年度项目投资计划，继续负责简阳市道路等基础设施和安置房建设任务，业务仍具有很强的区域专营性。

公司基础设施建设业务仍由公司本部和子公司雄州实业共同负责，业务模式较上年无重要变化，仍沿用委托代建和自建自营的建设模式。2021年，公司确认基础设施建设收入11.55亿元；毛利润和毛利率均有所下降，系项目建设增值税有所上调所致。

公司在建及拟建基础设施项目投资规模很大，仍面临较大的资本支出压力

截至2021年末，公司主要在建的项目有简阳市城市停车场建设项目、成渝客专简阳城镇化建设高铁示范核心区及影响区基础设施建设项目等，计划总投资合计为65.35亿元，尚需投资

合计为 14.80 亿元。

图表 8 截至 2021 年末公司重点在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资金额	尚需投资金额
简阳市城北片区棚户区改造项目（一期）*	18.72	15.89	2.83
成渝客专简阳城镇化建设高铁示范核心区及影响区基础设施建设项目	12.48	9.67	2.81
天星公园项目	6.46	5.40	1.06
简阳市石油仓库片区城中村改造项目（一期）	5.80	4.75	1.05
简阳市精神病医院迁建项目	1.63	1.50	0.13
城区背街小巷市政设施综合整治项目	1.94	1.75	0.19
简阳市执纪审查业务用房建设项目	1.20	1.10	0.10
简阳市城市停车场建设项目#	15.60	9.07	6.53
简阳城区社区级绿道建设项目	1.52	1.42	0.10
合计	65.35	50.55	14.80

注：带“*”项目为“16 简州城投债/PR 简州债”募投项目，带“#”项目为“19 简州专项债/PR19 简州”募投项目

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2021 年末，公司拟建项目主要包括简阳市高铁新城片区综合开发项目、石桥古镇建设项目等，拟投资金额合计为 143.32 亿元。总体来看，公司在建及拟建项目投资规模很大，面临较大的资本支出压力。

图表 9 截至 2021 年末公司主要拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	计划建设周期
简阳市高铁新城片区综合开发项目	61.32	2022 年 6 月-2028 年 9 月
石桥古镇建设项目	50.00	2022 年 6 月-2025 年 11 月
印山公园及周边市政道路项目	20.00	2022 年 6 月-2023 年 9 月
高铁片区人才公寓项目	12.00	2022 年 6 月-2024 年 12 月
合计	143.32	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

土地转让

跟踪期内，公司土地转让业务呈现亏损，该业务为非经常性业务，可持续性较差

公司土地转让业务由仍子公司雄州实业负责。2021 年，公司转让了 2 宗土地使用权，合计面积 2.49 万平方米，其中政府以现金出资置换简国用（2009）第 00974 号土地出资，同期公司将存货中的中心公园及周边市政道路简国用（2008）第 04321 号进行转让。

图表 10 2021 年公司土地转让情况（单位：平方米、亿元）

项目名称	面积	用地性质	累计成本	累计收入
简国用（2009）第 00974 号	8200.00	商业、住宅	0.16	0.15
简国用（2008）第 04321 号	16676.00	商业、住宅	0.14	0.13
合计	24876.00	-	0.30	0.28

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2021 年，公司土地转让收入 0.28 亿元，毛利润-0.03 亿元，毛利率-9.00%，毛利润和毛利率为负系政府原价置换土地，公司缴纳了增值税所致。该收入为非经常性业务产生，可持续性

较差。

外部支持

公司作为简阳市重要的基础设施建设主体，在增资、资产划拨和财政补贴方面持续得到了股东及相关各方的支持

公司作为简阳市重要的基础设施建设主体，在增资、资产划拨和财政补贴方面持续得到了股东及相关各方的支持。

2021年，简阳市国资委增加公司实收资本3.57亿元。同期，简阳市国资委将市房产保障中心管理的南环线保障性住房、龙王沟保障性住房、蜀阳社区保障性住房、放生坝和谐小区保障性住房、山水华庭保障性住房等5处公共租赁住房2508套约14.67万平方米、经济适用房15套约0.12万平方米、配建商业用房及车库约0.41万平方米、只记载于登记簿未出证的公共配套房屋面积约0.39万平方米的国有房屋无偿划转给公司，合计增加资本公积12.00亿元；同期，公司获得财政补贴收入0.88亿元。

考虑到公司在简阳市基础设施建设等领域中的重要地位，股东及相关各方将继续对公司提供支持。

企业管理

截至2022年3月末，公司注册资本仍为人民币100.00亿元，实收资本增加至7.12亿元；简阳市国资委仍为公司控股股东和实际控制人。

跟踪期内，公司董事、监事及高管发生变更，其他治理结构和组织架构未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了2021年和2022年1~3月的合并财务报表。天衡会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2021年财务数据进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司2022年1~3月财务数据未经审计。跟踪期内，公司审计机构发生变更，原为中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）。

截至2022年3月末，公司纳入合并报表范围的子公司共有4家（详见图表1），较2020年末未发生变化。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力较差的存货和应收类款项占比较高，资产流动性依然较弱

跟踪期内，公司资产规模有所增长，仍以流动资产为主。2021年末，公司流动资产较上年末有所增长，仍主要由存货、货币资金、其他应收款和应收账款等构成。

公司存货继续保持增长态势。2021年末，公司存货中的土地使用权账面余额为34.74亿元，均已取得土地使用权证，土地用途为商业、住宅等，土地性质均为出让，其中用于抵押的土地使用权账面价值为5.54亿元。同期末，存货中的开发成本为185.81亿元，为公司基础设施和

安置房项目开发成本，变现能力相对较弱。

2021年末，公司货币资金主要为银行存款，较上年末有所增长，其中受限的抵押质押存单9.14亿元。同期末，公司其他应收款仍主要为与简阳市政府部门等单位的往来款，前5名应收对象分别为简阳市财政局（5.58亿元）、成都市俊杰建设有限公司¹³（3.96亿元）、简阳市防范金融风险领导小组办公室（2.59亿元）、四川省简阳市高级职业中学（1.70亿元）和简阳市经济和信息化局（1.93亿元），合计占其他应收款的比例为74.95%；公司其他应收款欠款单位较为集中，存在一定的流动性风险。公司应收账款有所增长，仍主要系应收简阳市财政局的基础设施和安置房项目结算款。

图表 11 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

项目	2019年末	2020年末	2021年末	2022年3月末
资产总额	275.52	275.06	318.37	338.83
流动资产	267.43	266.77	293.06	312.57
存货	185.96	202.63	220.55	229.58
货币资金	41.96	25.81	29.50	33.70
其他应收款	21.77	21.00	21.03	27.08
应收账款	17.72	17.32	20.31	20.48
非流动资产	8.10	8.29	25.31	26.27
固定资产	1.60	1.52	13.95	13.90
投资性房地产	-	-	4.31	4.31
长期股权投资	2.05	2.31	2.45	2.45

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

跟踪期内，公司非流动资产规模增长较快，主要由固定资产、投资性房地产和长期股权投资等构成。2021年末，公司固定资产主要包括房屋及建筑物13.94亿元、办公设备及其他45.45万元和运输工具15.62万元等，2021年固定资产大幅增长主要系股东简阳市国资委无偿划入12.00亿元房屋及建筑物所致；投资性房地产系房屋建筑物4.31亿元；长期股权投资仍主要为对联营企业的股权投资。

2021年末，公司受限资产金额合计为14.68亿元，占资产总额的比重为4.61%，为用于抵押的土地使用权5.54亿元和抵押质押存单9.14亿元。

资本结构

跟踪期内，得益于股东无偿注入资金和资产，公司所有者权益大幅增长

2021年末，公司所有者权益同比大幅增长。其中，公司实收资本因股东简阳市国资委增资3.57亿元而有所增长。公司资本公积因股东简阳市国资委无偿划入房屋及建筑物等资产而大幅增长；2022年3月末，资本公积继续增长系合并了子公司雄州实业2.5亿元项目资本金以及子公司资产经营公司1.5亿元资本溢价所致。公司未分配利润有所增长，主要为公司净利润的积累。

¹³ 为公司联营企业，雄州实业持有成都市俊杰建设有限公司30.00%的股权。

图表 12 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
所有者权益	85.44	87.19	105.63	110.06
实收资本	3.55	3.55	7.12	7.12
资本公积	66.80	66.80	80.42	84.42
未分配利润	14.68	16.42	17.34	17.27

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，因融资需求的增加，公司负债总额有所增长，仍以非流动负债为主

2021 年末，公司负债总额同比有所增长，负债结构仍以非流动负债为主。同期末，公司流动负债有所增长，主要由一年内到期的非流动负债、其他应付款和应付票据构成。

同期末，公司一年内到期的非流动负债同比大幅增长，主要为一年内到期的长期借款 20.19 亿元、长期应付款 2.59 亿元和应付债券 3.52 亿元；其他应付款同比有所下降，主要是应付的往来款、押金及保证金等，应付对象包括成都城投建筑科技投资管理集团有限公司（国有企业）、四川众心乐旅游资源开发有限公司（民营企业）和简阳市水务投资发展有限公司（以下简称“简阳水务”，国有企业）等单位。2021 年末，公司应付票据包括银行承兑汇票 4.60 亿元和商业承兑汇票 5.60 亿元。

图表 13 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
负债总额	190.08	187.87	212.74	228.77
流动负债	46.79	46.94	63.17	63.03
一年内到期的非流动负债	15.00	19.87	26.30	20.86
其他应付款	25.32	19.21	14.50	15.22
应付票据	-	-	10.20	13.61
非流动负债	143.29	140.92	149.57	165.74
长期借款	112.12	111.05	111.02	120.38
应付债券	13.80	11.91	22.68	29.23
长期应付款	14.23	14.41	10.58	10.86

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

公司非流动负债保持增长，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2021 年末，公司长期借款主要为信用借款 21.74 亿元、保证借款 45.20 亿元、质押借款 57.40 亿元和抵押借款 6.87 亿元等（含一年内到期的长期借款），主要用于基础设施和安置房项目建设；应付债券同比大幅增长，主要系 2021 年新增了可转换公司债券 1.58 亿元、“21 简阳发展债” 2.60 亿元和“21 简阳发展 PPN001” 10.00 亿元，募集资金用于偿还前期有息债务；长期应付款同比下降，主要为非金融机构借款。

跟踪期内，公司全部债务规模大幅增长，债务率仍处于较高水平

2021 年末，公司全部债务同比大幅增长，其中短期有息债务占全部债务比重为 23.81%，主要由一年内到期的长期借款、长期应付款和应付债券，以及短期银行借款构成，有一定的短期偿付压力。同期末，公司资产负债率及全部债务资本化比率较上年末略有下降，但仍处于较

高水平。

图表 14 公司全部债务及债务率情况（单位：亿元、%）

项目	2019年末	2020年末	2021年末	2022年3月末
全部债务	155.18	160.99	189.38	204.97
其中：短期有息债务	15.03	23.62	45.10	44.51
长期有息债务	140.15	137.38	144.28	160.47
资产负债率	68.99	68.30	66.82	67.52
全部债务资本化比率	64.49	64.87	64.19	65.06

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 年末，公司对外担保金额为 33.87 亿元，占所有者权益的比重为 32.06%，担保对象为简阳水务、简阳市汇众农业投资发展有限公司和阳安交投，均为当地国有企业。考虑到公司对外担保的规模较大，或将面临一定的代偿风险。

盈利能力

2021 年，公司营业收入基本稳定，利润对财政补贴依赖度仍较强，净资产收益率等指标仍处于较低水平，盈利能力较弱

2021 年，公司营业收入基本稳定；期间费用同比略有增长，主要为管理费用；利润总额同比有所下降，其中财政补贴占比 78.26%，利润对财政补贴依赖度仍较强。从盈利能力指标来看，2021 年，公司总资本收益率、净资产收益率均同比有所下降，仍处于较低水平，盈利能力仍较弱。

图表 15 公司盈利指标情况（单位：亿元、%）

指标名称	2019年	2020年	2021年	2022年1~3月
营业收入	29.04	12.25	12.22	2.73
营业利润率	5.59	9.36	3.39	-
期间费用	0.14	0.16	0.23	0.12
利润总额	2.50	2.00	1.13	-0.06
补贴收入	1.20	1.10	0.88	-
总资本收益率	0.90	0.72	0.33	-
净资产收益率	2.55	2.04	0.92	-

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

现金流

2021 年，公司经营性现金流持续净流出，易受往来款及项目结算款波动影响而存在一定的不确定性，资金来源对筹资活动存在依赖

2021 年，公司经营活动现金流入较上年有所增长，主要为收到工程结算款、财政补贴以及往来款形成的现金流入；现金收入比率较上年有所下降，主营业务现金获取能力有待增强；经营活动现金流出较上年有所下降，主要为支付项目款、拆迁款以及往来款形成的现金流出；经营性净现金流仍为净流出状态，易受往来款及项目结算款波动影响而存在一定的不确定性。

2021 年，公司投资活动现金流入规模较小；投资活动现金流出较上年有所增长，为公司购

置房屋及进行投资所形成的现金流出；公司投资性净现金流由净流出转为净流入。

2021年，公司筹资活动现金流入较上年大幅增长，主要为发行债券及银行借款取得的现金；筹资活动现金流出较上年大幅增长，主要为公司偿还的债务及相应利息；筹资性净现金流由净流出转为净流入，系公司资金的主要来源。

图表 16 公司主要现金流数据及指标情况（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	24.66	15.55	17.37	6.47
现金收入比率（%）	80.72	106.19	79.48	108.39
经营活动现金流出	34.30	29.29	21.95	18.17
经营活动净现金流	-9.64	-13.74	-4.59	-11.70
投资活动现金流入	0.00	0.00	0.97	0.00
投资活动现金流出	1.00	0.24	0.69	1.02
投资活动净现金流	-1.00	-0.24	0.28	-1.02
筹资活动现金流入	24.78	29.66	56.29	23.30
筹资活动现金流出	31.91	35.57	53.69	9.25
筹资活动净现金流	-7.13	-5.91	2.59	14.04
现金及现金等价物增加额	-17.76	-19.89	-1.71	1.33

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

偿债能力

跟踪期内，作为简阳市重要的基础设施建设主体，公司主营业务具有很强的区域专营性，持续得到股东和相关各方的支持，偿债能力仍然很强

从短期偿债能力指标来看，2021年末，公司流动比率和速动比率有所下降，货币资金对短期有息债务的覆盖程度减弱，流动资产中变现能力较弱的存货占比较高，流动资产对流动负债的实际保障能力较弱。公司经营性现金流持续净流出，对流动负债保障程度较弱。

从长期偿债能力指标来看，2021年末，公司长期债务资本化比率仍处于较高水平，EBITDA对利息和全部债务的覆盖程度仍较弱。

图表 17 公司偿债能力指标情况（单位：%）

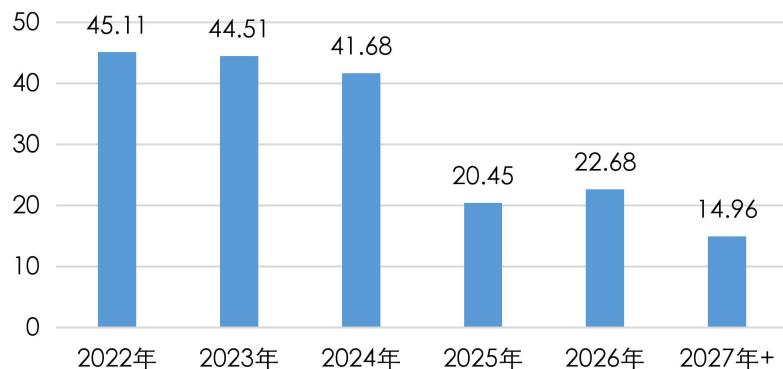
指标名称	2019年(末)	2020年(末)	2021年(末)	2022年3月末
流动比率	571.59	568.28	463.89	495.89
速动比率	174.11	136.62	114.78	131.67
现金比率	89.69	54.98	46.69	53.46
货币资金/短期有息债务（倍）	2.79	1.09	0.65	0.76
经营现金流动负债比率	-20.60	-29.27	-7.26	-
长期有息债务资本化比率	62.12	61.17	57.73	59.32
EBITDA 利息倍数（倍）	0.28	0.23	0.10	-
全部债务/EBITDA（倍）	59.95	77.28	153.43	-

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

从债务期限结构来看，截至2021年末，公司将于2022年~2024年分别偿还45.11亿元、44.51亿元和41.68亿元的债务，存在较大的集中偿还压力。公司将通过主营业务回款、借新还

旧、政府支持等手段化解存量债务。

图表 18 2021 年末公司全部债务期限结构（单位：亿元）



注：债务期限结构情况系公司根据其台账提供，与审计报告口径计算的债务略有差异

资料来源：公司提供，东方金诚整理

考虑到公司作为简阳市重要的基础设施建设主体，业务具有很强的区域专营性，得到股东及相关各方的持续支持，东方金诚认为公司的偿债能力仍然很强。

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 6 月 6 日，公司本部未结清贷款中无不良或关注类款项，已结清贷款中有 1 笔关注类贷款¹⁴。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的各类债券到期本息均已如期履约偿付。

抗风险能力

基于对成都市和简阳市的地区经济及财政实力、实际控制人及相关各方对公司的支持，以及公司自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力很强。

增信措施

天府增进的综合财务实力极强，对“19 简州专项债/PR19 简州”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用

天府增进成立于 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批复同意，由四川发展（控股）有限责任公司、四川省铁路产业投资集团有限责任公司、四川交投产融控股有限公司、四川金融控股集团有限公司等 9 家企业共同出资组建的专业信用增进机构。2019 年 10 月，成都交子金融控股集团有限公司将其持有的天府增进 5% 股权转让给交子新兴金控。截至 2021 年末，天府增进实收资本为 40.00 亿元。其中，四川发展控股直接持有 25.00% 股权，同时通过全资以及铁投资本控股、蜀道资本和四川金控间接持有 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。

天府增进营业收入主要来源于增信业务和投资业务（含委托贷款、债券投资、银行理财及

¹⁴ 这笔贷款为公司于 2010 年 1 月在中国农业银行股份有限公司简阳市支行取得的项目贷款 18000.00 万元，因当年公司属于政府融资平台，且已纳入银监会地方政府融资平台名单，依据当时信贷政策对政府融资平台的管理要求，该银行于 2011 年 4 月将公司该笔贷款分类调整为关注类。

基金产品投资）。随着各项业务规模不断扩大，天府增进营业收入快速增长。2021年天府增进实现营业收入11.46亿元，较上年增长27.36%，其中增信业务和投资业务占比分别为60.14%和36.11%。

天府增进按照四川金控集团的统筹安排和工作部署，持续发展增信业务，其增信客户均为国有企业，以四川省内城投公司为主。截至2021年末，天府增进增信业务余额为640.46亿元，增信责任余额为518.76亿元，增信放大倍数达到8.06倍，已出具增信函但尚未发行的增信余额191.10亿元。天府增进增信债券发行方主体级别主要为AA级及AA+级，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。

截至2021年末，天府增进投资业务余额为64.40亿元，较2020年末增加4.64亿元。天府增进投资业务收入为营业收入的重要组成部分，近3年占营业收入的比重保持在36%以上。天府增进按照《融资担保公司资产比例管理办法》对三类资产进行管理，截至2021年末天府增进I类资产占比为68.50%，III类资产占比28.80%。

东方金诚认为，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；天府增进增信客户主要为四川省内城投公司，且自主搭建内部评级体系展开客户风险评估，无代偿产生，信用质量较好；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，I类资产占比较高，整体资产流动性较好，外部融资渠道通畅。

同时，东方金诚关注到，天府增进增信业务和投资业务客户重合度较高，且行业和区域集中度高，不利于风险分散；受增信余额快速增长及历史准备金计提比例低的影响，天府增进准备金覆盖率仍不足1%，对或有代偿的覆盖水平偏低；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的主体信用等级为AAA，评级展望为稳定；天府增进为“19简州专项债/PR19简州”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

结论

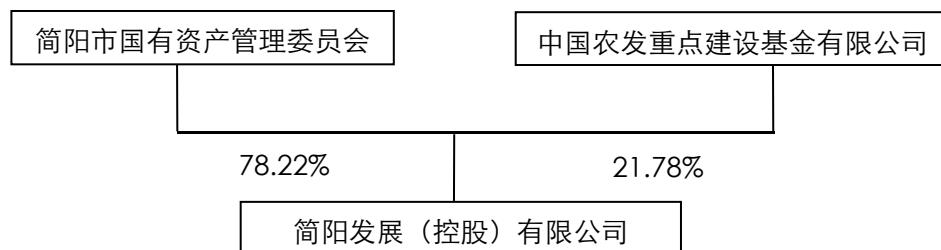
东方金诚认为，跟踪期内，成都市经济实力依然很强，简阳市以机械制造、农副食品等为主导的工业经济发展迅速，以电子商务、现代物流等为主的现代服务业及旅游业发展良好，经济实力仍较强；公司继续从事简阳市基础设施和安置房建设等业务，主营业务仍具有很强的区域专营性；作为简阳市重要的基础设施建设主体，公司在增资、资产划拨和财政补贴方面继续得到了股东及相关各方的支持；天府增进为“19简州专项债/PR19简州”本息到期兑付提供的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

同时，东方金诚也关注到，公司在建和拟建项目尚需投资规模很大，仍面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比大，资产流动性较弱；公司经营性现金流持续净流出，易受往来款及项目结算款波动影响未来存在一定的不确定性，资金来源对筹资活动存在依赖。

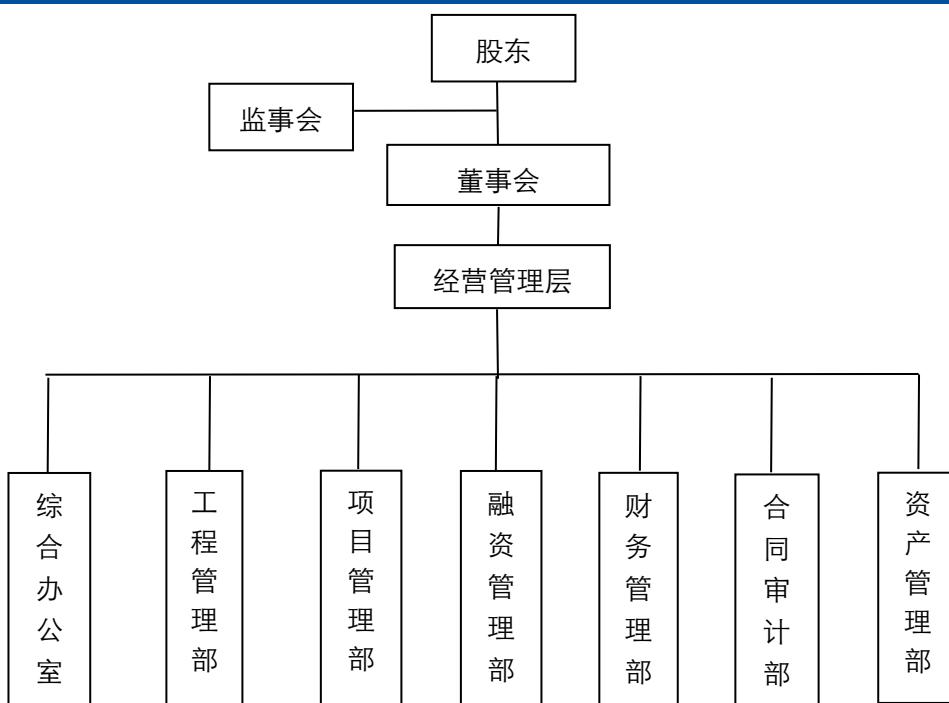
综合分析，公司主体信用风险很低，偿债能力很强，“16简州城投债/PR简州债”到期不能偿还的风险很低，“19简州专项债/PR19简州”到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2022 年 3 月末简阳发展股权结构图和组织架构图

股权结构图（按实收资本计算）



组织架构图



附件二：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	275.52	275.06	318.37	338.83
其中：存货	185.96	202.63	220.55	229.58
货币资金	41.96	25.81	29.50	33.70
其他应收款	21.77	21.00	21.03	27.08
应收账款	17.72	17.32	20.31	20.48
负债总额	190.08	187.87	212.74	228.77
其中：长期借款	112.12	111.05	111.02	120.38
全部债务	155.18	160.99	189.38	204.97
其中：短期有息债务	15.03	23.62	45.10	44.51
所有者权益	85.44	87.19	105.63	110.06
营业收入	29.04	12.25	12.22	2.73
利润总额	2.50	2.00	1.13	-0.06
经营性活动净现金流	-9.64	-13.74	-4.59	-11.70
投资性活动净现金流	-1.00	-0.24	0.28	-1.02
筹资性活动净现金流	-7.13	-5.91	2.59	14.04
主要财务指标				
营业利润率 (%)	5.59	9.36	3.39	-
总资本收益率 (%)	0.90	0.72	0.33	-
净资产收益率 (%)	2.55	2.04	0.92	-
现金收入比率 (%)	80.72	106.19	79.48	108.39
资产负债率 (%)	68.99	68.30	66.82	67.52
长期债务资本化比率 (%)	62.12	61.17	57.73	59.32
全部债务资本化比率 (%)	64.49	64.87	64.19	65.06
流动比率 (%)	571.59	568.28	463.89	495.89
速动比率 (%)	174.11	136.62	114.78	131.67
现金比率 (%)	89.69	54.98	46.69	53.46
经营现金流动负债比率 (%)	-20.60	-29.27	-7.26	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.28	0.23	0.10	-
全部债务/EBITDA (倍)	59.95	77.28	153.43	-

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%
现金比率 (%)	货币资金/流动负债合计×100%
担保比率 (%)	担保余额/所有者权益×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。