

信用评级公告

联合〔2022〕5099号

联合资信评估股份有限公司通过对成都城建投资管理集团有限责任公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持成都城建投资管理集团有限责任公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 成都城投 MTN001”“21 成都城投 MTN001A”“21 成都城投 MTN001B”“21 成都城投 MTN002A”“21 成都城投 MTN002B”和“22 蓉城投债/22 蓉投 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年六月二十三日

成都城建投资管理集团有限责任公司

2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
发行人	AAA	稳定	AAA	稳定
20 成都城投 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
21 成都城投 MTN001A	AAA	稳定	AAA	稳定
21 成都城投 MTN001B	AAA	稳定	AAA	稳定
21 成都城投 MTN002A	AAA	稳定	AAA	稳定
21 成都城投 MTN002B	AAA	稳定	AAA	稳定
22 蓉城投债 /22 蓉投 01	AAA	稳定	AAA	稳定

评级观点

成都城建投资管理集团有限责任公司（以下简称“公司”）是成都市重要的基础设施建设及燃气供应主体。公司外部发展环境良好，在资金注入和财政补贴等方面获得有力的外部支持，燃气供应业务的区域专营优势明显。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司债务负担较重、房地产业务易受市场环境和调控政策影响等因素对公司信用水平产生的不利影响。

未来，随着公司城市基础设施建设和房地产项目的推进，公司业务有望稳步发展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 成都城投 MTN001”“21 成都城投 MTN001A”“21 成都城投 MTN001B”“21 成都城投 MTN002A”“21 成都城投 MTN002B”和“22 蓉城投债/22 蓉投 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 外部发展环境良好。**成都市经济实力强，固定资产投资快速增长，2021 年实现地区生产总值 19917.0 亿元，实现一般公共预算收入 1697.9 亿元。受益于成渝地区双城经济圈建设规划落地及共建西部金融中心，成都市未来发展空间大。
- 获得有力的外部支持。**作为成都市重要的城市基础设施建设主体，公司在资金注入和财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。2021 年，公司获得成都市政府拨付的项目资金和子公司资本金 28.50 亿元，以及土地返还款 13.03 亿元；获得政府补助 0.82 亿元。
- 燃气供应业务区域专营优势明显。**子公司成都燃气集团股份有限公司整体区域专营优势明显，2021 年公司继续进行对外投资收购，带动管网长度和用户数均有所增长。

关注

- 债务规模增长较快，债务负担较重。**公司债务规模快速增长，截至 2022 年 3 月末，公司全部债务为 583.49 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 72.46% 和 56.84%。

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 成都城投 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2023/06/16
21 成都城投 MTN001A	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/04/26
21 成都城投 MTN001B	5.00 亿元	5.00 亿元	2026/04/26
21 成都城投 MTN002A	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/09/06
21 成都城投 MTN002B	5.00 亿元	5.00 亿元	2026/09/06
22 蓉城投债 /22 蓉投 01	22.50 亿元	22.50 亿元	2027/04/28

注：上述债券仅包括由联合资信评级，且截至评级时点尚处于存续期的债券；“20 成都城投 MTN001”“21 成都城投 MTN001A”和“21 成都城投 MTN002A”期限为 3+N 年，“21 成都城投 MTN001B”和“21 成都城投 MTN002B”期限为 5+N 年，表中到期兑付日均为首次行权日

评级时间：2022 年 6 月 23 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa	评级结果		AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		3
		调整因素和理由		
外部支持			2	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：崔莹 赵晓敏

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

2. 房地产业务易受市场环境和调控政策影响。截至 2022 年 3 月末，公司在建商品房项目预计总投资 336.41 亿元，已投资 283.24 亿元，整体规模较大。房地产业务易受市场环境和调控政策等因素影响，需关注公司房地产项目建设和去化进度。

主要财务数据：

公司合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	150.81	177.98	192.84	162.60
资产总额（亿元）	1075.75	1330.37	1576.39	1608.98
所有者权益（亿元）	267.02	323.98	432.76	443.09
短期债务（亿元）	68.65	89.34	154.44	52.44
长期债务（亿元）	421.30	436.64	399.48	531.05
全部债务（亿元）	489.96	525.98	553.92	583.49
营业收入（亿元）	84.04	148.52	209.32	66.59
利润总额（亿元）	10.77	14.56	13.05	2.67
EBITDA（亿元）	13.90	17.58	18.50	--
经营性净现金流（亿元）	-68.06	-55.79	-53.97	-45.14
营业利润率（%）	20.55	14.12	10.82	8.08
净资产收益率（%）	3.28	3.47	2.27	--
资产负债率（%）	75.18	75.65	72.55	72.46
全部债务资本化比率（%）	64.73	61.88	56.14	56.84
流动比率（%）	328.17	301.26	219.41	280.58
经营现金流动负债比（%）	-24.11	-14.63	-9.03	--
现金短期债务比（倍）	2.20	1.99	1.25	3.10
EBITDA 利息倍数（倍）	0.67	0.66	0.64	--
全部债务/EBITDA（倍）	35.24	29.92	29.94	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	488.45	564.23	560.15	553.36
所有者权益（亿元）	158.21	217.70	258.41	263.41
全部债务（亿元）	270.86	240.18	228.12	218.71
营业收入（亿元）	0.10	0.10	0.14	0.06
利润总额（亿元）	4.11	4.09	3.48	-0.26
资产负债率（%）	67.61	61.42	53.87	52.40
全部债务资本化比率（%）	63.13	52.45	46.89	45.36
流动比率（%）	676.49	543.60	289.70	650.77
经营现金流动负债比（%）	40.19	-38.71	9.71	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 将合并口径长期应付款中的有息债务纳入长期债务核算；3. 2022 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化
资料来源：公司财务报表，联合资信整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 蓉城投 债/22 蓉投 01	AAA	AAA	稳定	2022/04/13	崔莹 赵晓敏	城市基础设施 投资企业信用 评级方法 V3.0.201907 城市基础设施 投资企业主体 信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
21 成都城 投 MTN002A 、 21 成都城 投 MTN002B	AAA	AAA	稳定	2021/08/25	崔莹 赵晓敏	城市基础设施 投资企业信用 评级方法 V3.0.201907 城市基础设施 投资企业主体 信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
20 成都城 投 MTN001、 21 成都城 投 MTN001A 、 21 成都城 投 MTN001B	AAA	AAA	稳定	2021/07/28	崔莹 赵晓敏	城市基础设施 投资企业信用 评级方法 V3.0.201907 城市基础设施 投资企业主体 信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
21 成都城 投 MTN001A 、 21 成都城 投 MTN001B	AAA	AAA	稳定	2021/03/31	崔莹 赵晓敏	城市基础设施 投资企业信用 评级方法 V3.0.201907 城市基础设施 投资企业主体 信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
20 成都城 投 MTN001	AAA	AAA	稳定	2019/08/15	王妍 辛纯璐	城市基础设施 投资企业信用 评级方法 V3.0.201907 城市基础设施 投资企业主体 信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受成都城建投资管理集团有限责任公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

成都城建投资管理集团有限责任公司

2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于成都城建投资管理集团有限责任公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本和股权结构无变化。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本为 38.50 亿元，实收资本为 40.27 亿元，成都市国有资产监督管理委员会（以下简称“成都市国资委”）持有公司 100.00% 股权，是公司唯一股东和实际控制人。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围无变化。截至 2022 年 3 月末，公司本部设董事会办公室、总经理办公室、组织人事部、投资经营考核部、工程技术安全部、审计法务风控部、财务中心和纪检监察室 8 个职能部门；合并范围内拥有 12 家一级子公司。

截至 2021 年末，公司合并资产总额 1576.39 亿元，所有者权益 432.76 亿元（少数股东权益 86.14 亿元）。2021 年，公司实现营业收入 209.32 亿元，利润总额 13.05 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司合并资产总额 1608.98 亿元，所有者权益 443.09 亿元（少数股东权益 87.27 亿元）。2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 66.59 亿元，利润总额 2.67 亿元。

公司住所：成都市金牛区金周路 589 号；法定代表人：郑尚钦。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，“20 成都城投 MTN001”

“21 成都城投 MTN001A”“21 成都城投 MTN001B”“21 成都城投 MTN002A”和“21 成都城投 MTN002B”募集资金均已按照指定用途使用完毕。截至 2022 年 5 月末“22 蓉城投债/22 蓉投 01”募集资金已使用 16.17 亿元，剩余未使用 6.33 亿元。跟踪期内，“20 成都城投 MTN001”“21 成都城投 MTN001A”和“21 成都城投 MTN001B”均已按时付息，“21 成都城投 MTN002A”“21 成都城投 MTN002B”和“22 蓉城投债/22 蓉投 01”尚未到达付息日。

表 1 公司由联合资信所评级的债券概况（单位：亿元）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限（年）
20 成都城投 MTN001	10.00	10.00	2020/06/16	3+N
21 成都城投 MTN001A	5.00	5.00	2021/04/26	3+N
21 成都城投 MTN001B	5.00	5.00	2021/04/26	5+N
21 成都城投 MTN002A	5.00	5.00	2021/09/06	3+N
21 成都城投 MTN002B	5.00	5.00	2021/09/06	5+N
22 蓉城投债/22 蓉投 01	22.50	22.50	2022/04/28	5

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速（为剔除基数效

应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同）5.19%有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速

分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1. GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2. GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；4. 社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5. 全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度

中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增

长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域环境

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2008年后，在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

（2）行业监管与政策

2021年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据2014年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号），财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351号），对2014年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年开始，国内经济下行压力加大，2020年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的

位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申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，城投企业融资政策整体收紧。2021年4月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月，银保监发〔2021〕15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022年4月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022年5月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月，财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解

不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济概况

成都市经济实力强，受益于成渝地区双城经济圈建设规划落地及共建西部金融中心，成都市未来发展空间大。

成都市地处四川省中部，是四川省省会和中国 15 个副省级城市之一，是国务院确定的西南地区科技、商贸、金融中心和交通、通信枢纽，同时也作为“一带一路”国家战略的重要节点城市和物流枢纽。

2021 年，成都市实现地区生产总值为 19917.0 亿元，按可比价格计算，较上年增长 8.6%。其中，第一产业增加值 582.8 亿元，增长 4.8%；第二产业增加值 6114.3 亿元，增长 8.2%；第三产业增加值 13219.9 亿元，增长 9.0%。三次产业结构为 2.9:30.7:66.4。按常住人口计算，成都市人均地区生产总值 9.46 万元。2021 年，成都市固定资产投资较上年增长 10.0%，其中基础设施投资下降 4.1%。重点区域投资较快增长，四川天府新区成都直管区和成都东部新区完成投资分别增长 16.3%和 20.0%。2010—2020 年，成都市常住人口年均增长率 3.31%，人口虹吸效应明显。2021 年，成都市实现一般公共预算收入和政府性基金收入分别为 1697.9 亿元和 2183.43 亿元，较上年均有所增长。

2021 年 10 月，中共中央、国务院印发了《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》，成都市等 15 个位于双城经济圈的地市将着力推进产业差异化和互补化、交通体系建设和区域均衡发展。2021 年 12 月，中国人民银行、国家发展和改革委员会、财政部、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局、重庆市人民政府、四川省人民政府发布关于《成渝共建西部金融中心规划》，明确以金融支持成渝地区双城经济圈高质量发展为主线，助推国家重大发展战略实施，到 2025 年西部金融中心初步建成。受益于成渝地区双城经济圈建设规划落地及共建西部金融中心，成都市未来发展空间大。

六、基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内，公司股东及实际控制人无变

化。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本仍为 38.50 亿元，实收资本为 40.27 亿元。

2. 企业信用记录

根据公司提供的《企业信用报告（自主查询版）》（中征码：5101010002070890），截至 2022 年 3 月 17 日，公司存在 11 笔已结清的关注类贷款记录，公司均已在到期日前正常偿还。根据公司出具的说明，公司关注类贷款记录均系还款计划调整所致，相关贷款均已正常结清，不存在贷款违约和延迟支付利息的情况。公司不存在未结清的关注/不良类贷款记录。

截至 2022 年 6 月 21 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司副董事长兼总经理变更，副总经理正接受纪律审查和监察调查，对公司运营无重大不利影响。

跟踪期内，公司副董事长兼总经理有变更。2021 年 8 月 16 日，公司发布了《成都城建投资管理集团有限责任公司关于总经理（副董事长）发生变动的公告》，根据成都市委、成都市国资委下发的相关任命通知文件，免去叶辉董事、总经理职务，任命刘城为公司副董事长、总经理。

刘城先生，1971 年生，硕士研究生；曾任四川省彭州市委青年工作部部长、组织部主任干事，彭州市丽春镇党委副书记、纪委书记，彭州市通济镇党委书记，彭州市房地产管理局（现名彭州市住房保障服务中心，以下简称“彭州市房管局”）局长、党组书记、住房委员会办公室主任（兼），彭州市城乡建设局局长、党组书记，彭州市房管局局长、党委书记、人民防空办公室主任（兼），彭州市委办公室主任，彭州市政府副市长、党组成员，彭州市委常委、政法委书记，成都市龙泉驿区区委常委、区政府副区长、党组副书记、中法（成都）

生态园党工委书记（兼）；自 2021 年 8 月公司副董事长、总经理。

此外，2022 年 3 月 8 日，公司发布了《成都城建投资管理集团有限责任公司关于高级管理人员接受纪律审查和监察调查的公告》，副总经理赵健涉嫌严重违纪违法，正接受纪律审查和监察调查。

跟踪期内，公司管理制度连续，无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2021 年，受销售规模扩大影响，公司营业收入有所增长。受结转的房地产项目和提供服务业务毛利率下降影响，公司毛利率水平有所下降。

2021 年，公司营业收入较上年增长 40.94%，主要系销售业务收入大幅增长所致。其中，房地产销售收入较上年有所增长，主要系受商品房项目建设和交房进度影响所致；其他商品销售收入较上年增长，主要系业务规模扩大所致。燃气供应收入较上年增长 15.18%，主要系随着用户数增长，燃气销量增加所致。提供服务收入较上年增长 89.07%，主要系子公司成都城投建设集团有限公司（以下简称“建设公司”）管线迁改等工程施工收入增长以及子公司成都城投教育投资管理集团有限公司（以下简称“教育公司”）提供教育服务逐步收入显现所致。

2021 年，公司综合毛利率较上年有所下降。其中，销售业务毛利率较上年下降 4.98 个百分点，主要系结转的房地产项目毛利率有所下降所致。燃气供应业务毛利率较上年提升 1.68 个百分点，变动不大。提供服务业务毛利率较上年下降 23.26 个百分点，主要系教育公司学校业务处于初期，固定成本较高，毛利率为负，拉低了提供服务业务毛利率水平所致。其他业务规模不大，毛利率变动整体影响不大。

2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 66.59 亿元，较上年同期增长 9.32%，主要系销售收

入增长所致；公司业务综合毛利率为 10.77%，较上年同期提升 4.03 个百分点。

表 3 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2019 年			2020 年			2021 年		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
销售业务	25.96	30.90	24.40	87.57	58.96	11.47	131.58	62.86	6.49
其中：房地产销售	7.76	9.23	44.49	32.12	21.62	23.77	55.25	26.40	11.56
其他商品销售	18.20	21.66	15.84	55.45	37.33	4.34	76.33	36.47	2.82
燃气供应	37.52	44.65	16.87	34.52	23.24	16.63	39.75	18.99	18.31
提供服务	12.58	14.97	18.82	15.28	10.29	39.68	28.88	13.80	16.42
其他	7.97	9.49	34.71	11.16	7.51	37.20	9.09	4.34	54.97
合计	84.04	100.00	21.18	148.52	100.00	17.50	209.32	100.00	12.21

注：部分单项数相加之和与合计数存在尾数差异，主要系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2. 城市基础设施建设业务

公司城市基础设施建设业务主要依靠成都市财政资金拨付实现资金平衡。随着在建项目推进，公司将持续得到资金支持。

（1）土地开发整理

跟踪期内，公司土地开发整理业务模式无变化。公司作为成都市专项土地储备地块的一级开发单位，受成都市土地储备中心委托，实施土地开发整理的前期工作。公司根据成都市政府批准的土地收储和出让计划，对新征土地、旧城改造土地进行拆迁和开发整理，相关成本投入计入“存货-开发成本”和“支付其他与经营活动有关的现金”；整理完成后交成都市土地储备中心通过招拍挂形式出让¹。公司对土地开发整理过程中的补偿性支出、开发性支出和其他支出（前期工程费）等成本进行清算，提交《国有土地使用权出让成本清算单》（以下简称“成本清算单”）至成都市国土资源局，成都市国土资源局对成本清算单进行审核，成都市财政局以经成都市国土资源局审核后的成本清算单金额为准将款项拨付至成都市国土资源局开设的核算土地成本专用账户，再由成都市国土资源局拨付至公司。公司将收到的土地开发成本计入“专项应付款”和“收

到其他与经营活动有关的现金”，待项目结算后将“专项应付款”与“存货-开发成本”相互冲减。

截至 2022 年 3 月末，公司主要已完工土地整理项目 2 个，为成都市城乡一体化公共设施管理项目一期和赖家店场镇综合改造项目，共投资 141.63 亿元，已回款 118.93 亿元；在开发土地整理项目 3 个，预计总投资 447.18 亿元，已投资 321.02 亿元。公司 2022 年 4—12 月、2023 年和 2024 年计划开发支出规模分别为 5.00 亿元、5.00 亿元和 3.00 亿元，在建土地开发项目整理期间较长，资金支出压力相对较小。

表 4 截至 2022 年 3 月末公司主要已完工和在建土地开发整理项目情况（单位：亿元）

项目名称	整理期间 (年)	预计总投资	已投资	已回款
成都市城乡一体化公共设施管理项目一期	2005—2011	127.50	127.50	112.21
赖家店场镇综合改造项目	2009—2021	14.13	14.13	6.72
东郊惠民及中心城区管网工程等	2007—2027	159.70	163.93	92.03
沙河综合整治工程	2009—2029	152.60	114.09	67.57
北改工程	2013—2023	134.88	43.00	47.90
合计		588.81	462.65	326.43

注：东郊惠民及中心城区管网工程等立项较早，整体预计投资额偏低，投资额已超概算
资料来源：公司提供

¹根据公司提供的相关说明，土地出让金与公司所获土地开发整理成本、收益不挂钩。

(2) 基础设施建设

公司承担了成都市部分公共设施的新建和改扩建工程，该业务由子公司建设公司、成都城投置地（集团）有限公司（以下简称“置地公司”）其下属子公司运营。该类项目经成都市发展和改革委员会（以下简称“成都市发改委”）、成都市城乡建设委员会等相关部门批复后，由公司担任业主，与建筑施工方签订项目建设协议。根据成都市城乡建设委员会、成都市发改委、成都市财政局《关于市本级政府租用企业投资城市基础设施项目整改后资金保障的报告》（成建委〔2018〕555号），对于公司已开工的基础设施建设项目，采用“企业自筹资金建设，财政资金分十年安排”的原则解决项目建设资金来源。项目建设过程中发生的相关成本，在“存货-开发成本”科目中归集。公司收到成都市政府对特定基础设施建设业务所拨付的资金或资产，按规定用途用于该建设任务，按拨款额或经拨付部门确认的资产公允价值在“专项应付款”科目中进行核算。成都市财政局一般会在项目建设过程中定期、不定期向公司预先支付项目建设款项，公司按照项目建设进度将款项拨付使用，一般无需长期垫付项目资金。在项目完成竣工结算后，公司依据项目竣工结算结果，冲抵“存货-开发成本”和“专项应付款”科目。

截至2022年3月末，公司主要在建基础设施建设项目包括天府大道北延线（成都段）项目等，预计总投资240.52亿元，已投资73.69亿元。此外，公司还有已投资的大体量项目，计入“存货-开发成本”，上述项目未来将通过财政拨付资金逐步结转。

表5 截至2022年3月末公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	预计完工时间	预计总投资	已投资
天府大道北延线（成都段）	一期工程： 2022年12月	107.00	9.90

天府大道北延线（成德大道北延线）项目三环路至围城路段工程	一标段：2021年6月 二标段：2025年2月	55.00	21.98
沙西线（西华大道）改造工程	2022年12月	25.22	16.25
羊西线（蜀西路、西芯大道一线）改造工程	2021年6月	28.78	13.16
一环路综合整治工程	2022年4月	24.52	12.40
合计		240.52	73.69

资料来源：公司提供

3. 销售业务

公司销售业务主要包括商品房和其他商品销售。以前年度公司亦负责保障房业务，但相关项目已完工且大部分回款，无在建及拟建保障房项目，下文不再分析。

(1) 商品房开发业务

公司商品房开发业务主要集中于成都市，随着项目建设推进，竣工面积增长。在建房地产项目投资规模较大，后续存在一定的资金支出压力。公司亦开展一定规模土地储备。但房地产业务易受调控政策、市场情况等影响，仍需关注公司项目建设和去化进度。

公司房屋销售项目主要位于成都市及周边县市，以商品房销售为主。公司房屋销售业务仍主要由置地公司负责。2021年，随着房地产项目的建设推进，公司竣工面积较上年大幅增长；公司新开工面积和施工面积较上年有所下降。

表6 公司商品房项目工程情况（单位：万平方米）

项目	2019年	2020年	2021年
新开工面积	119.21	254.63	52.12
房屋施工面积	411.95	513.23	362.66
房屋竣工面积	11.79	60.23	135.81

资料来源：公司提供

2021年，受市场行情和公司房地产项目建设进度影响，公司商品房签约销售面积和金额较上年均有所增长；随着交房结转，结转面积和结转收入亦较上年大幅增长。

表7 公司主要商品房项目销售情况
(单位: 万平方米、亿元、元/平方米)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
签约销售面积	21.61	65.27	98.86	6.72
签约销售金额	25.65	96.16	163.18	10.36
签约销售均价	11869.50	14732.65	16506.17	15416.67
结转面积	10.63	24.05	21.72	15.50
结转收入	6.23	26.33	54.34	26.49

资料来源: 公司提供

截至 2022 年 3 月末, 公司主要在建商品房项目预计总投资 336.41 亿元, 已投资 283.24 亿元。公司主要在建商品房项目可销售面积 187.63 万平方米, 已出售 69.04 万平方米, 已出售金额 102.69 亿元。

表 8 截至 2022 年 3 月末公司主要在建商品房情况
(单位: 亿元)

项目名称	预计总投资	已投资
诚园 (华府 175)	62.51	64.12
文园	6.51	1.60
天悦五期	2.50	2.29
西昌锦西御府二期	19.75	18.59
锦澜悦山 (52 亩)	9.00	8.97
锦澜悦山 (68 亩)	13.07	12.81
锦澜悦山 臻园	12.20	12.06
观澜东著	16.55	16.52
艺墅语湖 (十陵 219 西)	15.05	13.37
锦溪城一、二、三期	16.68	13.16
望江阁	5.10	4.99
梧桐玖宸	25.57	21.78
梧桐馨园南区	17.83	14.48
梧桐馨园	12.63	10.24
锦绣江城	12.30	9.62
优山澜园	4.84	4.05
优山樾园	9.66	6.76
优山樾园 (南区)	5.14	3.91
金山云庭	9.16	3.59
文博坊文旅配套	21.75	18.22
青熙蘭庭 (海滨 71 亩)	19.59	13.95
凤凰山 100 亩	19.02	8.16
合计	336.41	283.24

资料来源: 公司提供

截至 2020 年末, 公司主要已完工项目 9 个, 包括城投润城一期等, 可供销售面积 113.37 万平方米, 签约销售金额 68.43 亿元, 除少部分商业或车位外, 基本销售完毕。

2021 年及 2022 年 1—3 月, 公司主要新增完工项目 11 个, 截至 2022 年 3 月末, 销售情况见下表, 实现销售金额 153.52 亿元。

房地产业务易受市场环境和房地产调控政策等因素影响, 联合资信将关注公司房地产项目的建设和去化进度。

表 9 2021 年及 2022 年 1—3 月公司主要新增完工商品房项目销售情况
(单位: 万平方米、亿元)

项目名称	完工时间	可销售面积/总建筑面积	截至 2022 年 3 月末已签约销售金额
梧桐栖 (原名海滨湾)	2020.12	37.01	37.39
城投润城二三期	2021.03	/	4.34
城投美庐	2021.09	/	3.82
梧桐博雅 (原名“青羊区文家街办马厂社区楠悦花园 (原名“双流东升花园项目”))	2021.12	/	15.36
天悦三期	2021.09	10.06	11.23
天悦四期	2021.09	50.43	15.16
天悦四期	2022.02	11.09	9.08
金牛人才公寓 (梧桐集)	2021.12	14.32	13.68
锦樾峰境 (原名“大杨石组团”)	2022	13.37	13.06
蒲园	2021.06	15.70	1.85
凤起兰庭	2022.03	28.80	28.55
合计			153.52

资料来源: 公司提供

2021 年及 2022 年 1—3 月, 公司主要的新购置土地面积 560.18 亩, 拿地价款合计 91.75 亿元。

表 10 2021 年及 2022 年 1-3 月公司主要购置土地情况（单位：亩、亿元）

地块名称	取得方式	取得时间	土地面积	拿地价款
国宾金牛 70 亩	招拍挂	2021.09	70.15	17.89
国宾金牛 39 亩	招拍挂	2021.09	39.55	8.24
青羊 53 亩	招拍挂	2021.09	53.48	9.98
重庆双碑项目	招拍挂	2021.09	168.00	13.77
锦江区巷子树 127 亩	招拍挂	2022.03	127.00	19.84
海滨湾 48 亩	招拍挂	2022.03	48.00	8.05
高新区 54 亩	招拍挂	2022.03	54.00	13.98
合计			560.18	91.75

资料来源：公司提供

（2）其他商品销售业务

公司其他商品销售业务包括建材销售、成品油销售等。

建材贸易模式分为两种模式，第一种为公司向各大建材供应商，如钢厂、砂石厂、水泥厂商及各大经销商订购货物，收取客户 10%~20% 的订金，客户按合同要求向公司支付货款后提货；第二种为向工地提供建材直供，参与在建项目的投标，为各大央企、国企的在建项目提供钢材、砂石、水泥的采购、配送服务，赚取价差。公司建材贸易业务根据订单采取“货到付款”的方式采购商品，部分采用预付款。

油品贸易分为账期模式、现款现货和代采代储三种模式。账期模式下，公司与下游客户签购销合同，客户需支付合同金额 10% 作为保证金（下游国有油企可不支付保证金），公司通过内部询价确定上游供应商后，与其签订采购合同，与下游客户确认后向上游支付 80%~100% 货款，由上游配送或委托第三方运输公司配送到指定地点，公司开票后，下游客户按结算金额支付货款。现款现货模式下，下游客户与公司签订购销合同并支付全额货款，公司与上游供应商相应也支付全额货款。代采代储模式下，公司与下游客户签订购销合同，客户需支付合同金额 10% 作为保证金，再分批次全款提油；与上游供应商签订采购合同，支付全额货款。

2021 年，公司其他商品销售收入为 76.33 亿元，较上年大幅增长，主要系钢材和成品油销售等大宗商品贸易规模扩大所致。

4. 燃气供应业务

2021 年，燃气业务专营优势仍明显。公司继续进行对外投资收购，带动用户数有所增长，燃气销售量上升。

公司燃气业务由子公司成都燃气集团股份有限公司（以下简称“成都燃气”）经营，成都燃气于 2019 年 12 月 17 日在上海证券交易所上市，证券代码 603053.SH。成都燃气主要从事燃气生产、输配，液化石油气的灌装、供应及燃气管道的铺设、安装。成都燃气主要经营区域为成都市绕城区域内、高新区部分区域、郫都区部分区域、新都区部分区域及新津县、金堂县部分区域。管道燃气特许经营权有效期 30 年，绕城地区以内为 2004 年 10 月 20 日至 2034 年 10 月 20 日，新都区新都大道以南、主干二以东、南一路以北以及围城路所围成的区域的特许经营期限为 2006 年 3 月 30 日至 2036 年 3 月 29 日。此外，2020 年，公司收购成都成燃凯能燃气有限公司 100% 股权和四川晶盛燃气工程建设有限公司位于成都市金堂县五凤镇、白果镇、三溪镇的全部管网资产。

跟踪期内，公司继续对外投资收购，带动用户数有所增长。2021 年 12 月，公司以 0.29 亿元收购中江县兴隆顺风燃气有限公司位于成都市金堂县赵家镇、福兴镇（不含工业园区）

的纳入重组范围内的全部管网资产，承接燃气业务相关债权债务。

跟踪期内，公司燃气供应业务模式无变化。公司通常基于前一年用气情况及比例与气源单位签订年度合同，合同期限为一年。采购单价由合同双方根据政府部门价格指导文件协商确定，若在当年天然气门站价格发生变化，气源单位将与公司签订补充协议对价格进行补充约定。公司燃气采购采用预付款模式，

先款后气，之后按每月实际采购量进行结算。公司燃气供应用户类型包括居民、非居民、商业用气、CNG 零售及 LNG 用户等，通常采用先气后款按月支付的方式结算，公司居民用气及 CNG 由政府统一定价，商业用气价格由公司基于上游购气价格，并参照燃气价格主管部门价格指导文件定价。

2021 年，公司燃气用户数、平均燃气价格和销售量均有所增长。

表 11 公司燃气销售经营情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年
销售量（亿立方米）	16.79	15.78	16.82
平均燃气价格（含税）（元/立方米）	2.27	2.20	2.26
燃气用户（万户）	294.32	322.20	323.73

注：公司燃气价格为各类型用户价格的平均单价；燃气用户数包括居民用户和非居民用户

资料来源：公司提供

5. 其他业务

公司其他业务主要包括提供服务、房屋租赁、物业管理及材料销售等多种业务。

2021 年，公司提供服务收入较上年增长 89.07%，主要系子公司建设公司管线迁改等工程施工收入增长、子公司教育公司提供教育服务逐步收入显现所致。此外，子公司置地公司、成都城投建筑科技投资管理集团有限公司、成都城投土地整理开发有限公司等提供工程施工服务，产生的收入亦计入提供服务收入。

6. 未来发展

未来，公司将抓住成渝地区双城经济圈、东部新区建设、成德眉资同城化等机遇，构建投建营一体发展模式和高效运行的经营管理机制，推进政府功能性项目建设，拓展市场化项目投资。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2019—2021 年度财务报表，四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行审计，并出具了标准

无保留意见的审计结论。公司 2022 年一季度财务报表未经审计。

2021 年，公司合并范围内一级子公司增加成都城投城乡发展有限公司（以下简称“城乡公司”），城乡公司原为二级子公司。2022 年 1—3 月，公司合并范围内一级子公司无变化。截至 2022 年 3 月末，公司合并范围内一级子公司 12 家。

会计准则变更方面，公司自 2021 年 1 月 1 日首次执行新金融准则、新收入准则、新租赁准则，根据累积影响数调整首次执行当年年初留存收益及财务报表其他相关项目金额，对可比期间信息不予调整。调整影响表现为增加合同资产 10.94 亿元，减少可供出售金融资产 6.80 亿元，增加其他权益工具投资 6.74 亿元，减少预收款项 108.73 亿元，增加合同负债 108.73 亿元。公司 2020 年末数据采用未调整数据。考虑到公司合并范围变化的整体影响不大，会计准则变更主要涉及部分科目调整，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

公司资产规模有所增长，资产结构仍以流

流动资产为主；流动资产中以代建和房地产项目投入为主的存货占比高，整体资产质量一般。

截至 2021 年末，公司资产总额较上年末增长 18.49%，主要系存货增长带动流动资产增长所致。公司资产结构仍以流动资产为主。

表 12 公司主要资产构成（单位：亿元）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	926.37	86.11	1148.64	86.34	1311.61	83.20	1341.10	83.35
货币资金	150.73	14.01	177.97	13.38	187.02	11.86	156.53	9.73
其他应收款	71.11	6.61	69.35	5.21	66.14	4.20	84.11	5.23
存货	665.12	61.83	835.07	62.77	938.04	59.51	977.96	60.78
非流动资产	149.38	13.89	181.73	13.66	264.78	16.80	267.88	16.65
其他债权投资	--	--	--	--	30.23	1.92	30.23	1.88
长期股权投资	29.21	2.72	31.45	2.36	42.35	2.69	42.77	2.66
投资性房地产	40.55	3.77	43.08	3.24	66.10	4.19	66.10	4.11
固定资产	42.10	3.91	51.47	3.87	54.08	3.43	62.16	3.86
在建工程	24.97	2.32	31.24	2.35	26.53	1.68	22.56	1.40
资产总额	1075.75	100.00	1330.37	100.00	1576.39	100.00	1608.98	100.00

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

截至 2021 年末，公司流动资产较上年末增长 14.19%。其中，公司货币资金较上年末增长 5.08%，主要系公司及子公司融资规模增加所致；货币资金由银行存款 181.54 亿元、其他货币资金 5.48 亿元和少量现金构成。公司其他应收款较上年末下降 4.63%，主要为应收国企及政府性债权、关联方往来款和代收代付款等。截至 2021 年末，公司其他应收款账龄分布较为均匀，计提坏账准备 1.24 亿元。公司其他应收款前五名余额合计 33.84 亿元，占其他应收款余额合计数的 50.94%，集中度较高。公司存货较上年末增长 12.33%，主要系公司代建项目和房地产项目建设推进所致；其中已完工房地产项目账面价值 108.63 亿元，未结算基建项目和在建房地产项目账面价值 821.63 亿元。截至 2021 年末，公司存货累计计提跌价准备 1.69 亿元。

截至 2021 年末，公司非流动资产较上年末增长 45.70%。其中，公司新增 30.23 亿元其他债权投资，为西部信托·成都城投 1 号单，主要系二级子公司成都城投恒嘉投资管理中心（有限合伙）投资资产支持票据 ABN 所致。

公司长期股权投资较上年末增长 34.65%，主要系公司新增对成都城投皓万置地有限公司和成都城投君茂置业有限公司投资，分别为 5.88 亿元和 4.66 亿元。截至 2021 年末，公司长期股权投资累计计提减值准备 0.20 亿元。公司投资性房地产较上年末增长 53.44%，系已出租或计划出租的完工房产从存货转入以及公允价值增加所致。公司固定资产较上年末增长 5.07%，主要系完工项目转入所致；公司固定资产成新率为 66.87%，成新率一般。公司在建工程较上年末下降 15.07%，主要系大运村项目和成都工业职业技术学院项目完工转出所致。

截至 2021 年末，公司受限资产为 156.04 亿元，包括受限货币资金 5.48 亿元、用于贷款抵押的存货 140.88 亿元和投资性房地产 9.67 亿元。公司受限资产占总资产的比例为 9.90%。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 2.07%，主要系随着公司基础设施建设项目和房地产项目建设推进，存货有所增长所致。

3. 资本结构

公司所有者权益有所增长，权益稳定性一般。

截至 2021 年末，公司所有者权益 432.76 亿元，较上年末增长 33.58%，主要系其他权益工具和资本公积增长所致；其中归属于母公司所有者权益 346.62 亿元（占 80.09%），主要由实收资本（占 11.62%）、其他权益工具（占 23.28%）、资本公积（占 51.46%）和未分配利润（占 8.35%）构成。其他权益工具占比较高，权益稳定性一般。

截至 2021 年末，公司实收资本上年末无变化。公司资本公积为 178.36 亿元，较上年

末增长 25.87%，主要系公司收到项目资金和土地返还款等共 41.53 亿元所致。公司其他权益工具为 80.70 亿元，较上年末增长 62.47%，主要系公司发行永续中票 20.00 亿元和增加永续期信托借款所致。

截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益为 443.09 亿元，较上年末增长 2.39%，主要系其他权益工具有所增长所致。

公司债务规模快速增长，以长期债务为主，整体债务负担较重。

截至 2021 年末，公司负债总额较上年末增长 13.64%。

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	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	282.28	34.90	381.28	37.89	597.78	52.27	477.97	41.00
应付账款	67.86	8.39	80.84	8.03	106.40	9.30	106.05	9.10
预收款项	75.62	9.35	118.32	11.76	2.85	0.25	2.49	0.21
其他应付款	65.75	8.13	81.28	8.08	96.53	8.44	95.66	8.20
一年内到期的非流动负债	63.70	7.88	86.95	8.64	145.90	12.76	43.67	3.75
合同负债	0.00	0.00	0.00	0.00	209.61	18.33	201.05	17.24
非流动负债	526.45	65.10	625.11	62.11	545.85	47.73	687.92	59.00
长期借款	353.65	43.73	376.74	37.43	335.37	29.33	459.16	39.38
应付债券	62.39	7.72	55.33	5.50	61.52	5.38	68.41	5.87
长期应付款	97.19	12.02	176.51	17.54	124.56	10.89	135.82	11.65
负债总额	808.73	100.00	1006.39	100.00	1143.63	100.00	1165.89	100.00

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

截至 2021 年末，公司流动负债较上年末增长 56.78%。其中，应付账款较上年末增长 31.61%，主要系尚未到期结算的工程款及货款增长所致。公司预收款项较上年末大幅下降 97.59%，主要系房地产项目预售款转至合同负债所致。公司其他应付款较上年末增长 18.77%，主要系政府、国有企业往来款增长所致；主要包括与政府、国有企业往来款 78.09 亿元及保证金、质保金、押金 10.19 亿元。公司一年内到期的非流动负债较上年末增长 67.81%，由一年内到期的长期借款 139.01 亿元和一年内到期的应付债券 6.89 亿元构成。

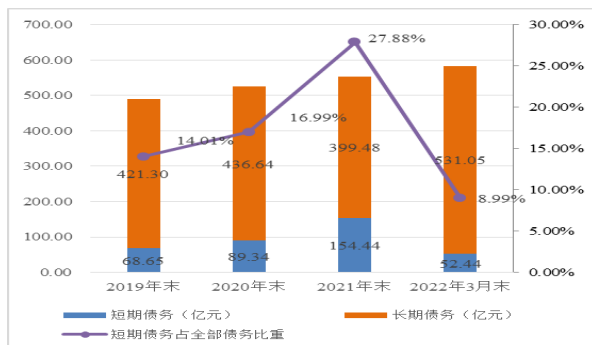
截至 2021 年末，公司非流动负债较上年末下降 12.68%。公司长期借款较上年末下降 10.98%，长期借款（含一年内到期部分）由保证借款 235.04 亿元、信用借款 164.85 亿元和抵押借款 74.49 亿元构成。公司应付债券较上年末增长 11.20%；其中 2015—2016 年、2017 年和 2018 年，公司分别获得地方政府债券转贷资金为 22.41 亿元、16.65 亿元和 14.61 亿元，相关债券本息由公司偿还。公司长期应付款较上年末下降 29.43%。其中长期应付款（不含专项应付款）为 0.59 亿元，较上年末下降 96.80%；全部为融资租赁借款，将其调整至长期债务测算。

专项应付款较上年末下降 21.65%，主要系财政资金拨款冲抵“存货-开发成本”所致。

截至 2021 年末，公司全部债务 553.92 亿元，较上年末增长 5.31%；其中短期债务为 154.44 亿元（占 27.88%），长期债务为 399.48 亿元（占 72.12%）。从债务指标看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末均有所下降。

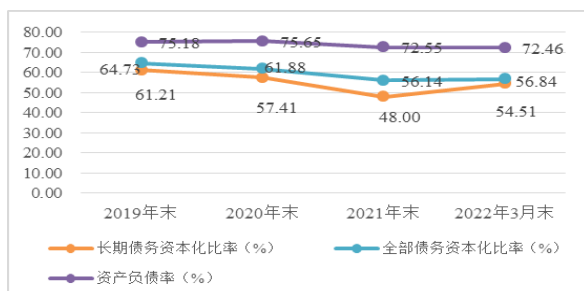
截至 2022 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 1.95%，主要系长期借款增长所致。截至 2022 年 3 月末，公司全部债务为 583.49 亿元，较上年末增长 5.34%，构成进一步以长期债务为主（占 91.01%）。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 72.46%、56.84%和 54.51%，较上年末分别下降 0.09 个百分点、上升 0.70 个百分点和上升 6.51 个百分点。考虑到公司其他权益工具中永续债权投资和永续债权融资计划的债务性质，若将其调整至长期债务核算，则公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 77.87%、65.32%和 63.46%。公司整体债务负担较重。

图 1 公司债务结构



资料来源：公司财务报表，联合资信整理

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源：公司财务报表，联合资信整理

4. 盈利能力

2021 年，公司营业收入较上年有所增长，期间费用控制能力较好，公司整体盈利能力较强。

2021 年，公司营业收入和营业成本分别较上年增长 40.94%和 49.97%。同期，公司利润总额较上年下降 10.33%。

表 14 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业收入	84.04	148.52	209.32	66.59
营业成本	66.24	122.53	183.76	59.41
期间费用	10.27	10.65	12.47	3.08
其中：销售费用	4.87	4.67	5.36	1.46
管理费用	5.69	6.25	7.01	1.31
其他收益	0.55	0.69	0.82	0.14
投资收益	1.63	2.35	1.39	0.20
利润总额	10.77	14.56	13.05	2.67
营业利润率 (%)	20.55	14.12	10.82	8.08
总资本收益率 (%)	1.19	1.39	1.09	--
净资产收益率 (%)	3.28	3.47	2.27	--

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

公司期间费用以销售费用和管理费用为主。2021 年，公司期间费用 12.47 亿元，较上年增长 17.00%，主要系销售费用和管理费用均有所增长所致；期间费用占营业收入的比重为 5.96%，较上年降低 1.22 个百分点。总体看，公司期间费用控制能力较好。

2021 年，公司获得其他收益 0.82 亿元，主要为政府补助和递延收益摊销；实现投资收益为 1.39 亿元，主要为公司进行对外股权投资或持有金融资产等实现的收益。

从盈利指标来看，2021 年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率较上年均有所下降。2021 年，上述指标分别为 10.82%、1.09%和 2.27%，公司整体盈利能力较强。

2022 年 1—3 月，公司营业收入较上年同期增长 9.32%，主要系销售收入增长所致；利润总额较上年同期增长 44.45%。

5. 现金流分析

2021年，受项目建设投资支出规模较大影响，公司经营活动现金流仍净流出。同期，公司投资活动现金流仍为净流出。未来，随着项目建设推进和债务到期偿还，公司存在一定的融资需求。

表 15 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	178.10	248.30	373.61	100.08
经营活动现金流出小计	246.16	304.09	427.58	145.22
经营活动现金净流量	-68.06	-55.79	-53.97	-45.14
投资活动现金流入小计	1.62	17.38	30.64	33.77
投资活动现金流出小计	22.13	41.97	62.65	56.30
投资活动现金净流量	-20.51	-24.60	-32.02	-22.53
筹资活动前现金流净额	-88.58	-80.39	-85.98	-67.67
筹资活动现金流入小计	228.01	217.07	281.09	155.83
筹资活动现金流出小计	94.94	113.38	176.15	118.74
筹资活动现金净流量	133.07	103.69	104.94	37.09
现金收入比（%）	134.98	116.02	142.42	92.60

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

经营活动方面，2021 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 298.11 亿元，较上年大幅增长 73.00%，主要系房地产和商品销售规模均增长所致。同期，公司收到其他与经营活动有关的现金较上年变动不大，主要为收到财政拨付专项资金、保证金以及与其他单位往来款等。2021 年，公司购买商品、接受劳务支付的现金为 293.92 亿元，较上年增长 30.31%，主要系公司商品贸易规模扩大，以及项目建设推进所致。同期，公司支付其他与经营活动有关的现金较上年增长 51.64%，主要为支付的代建工程款、保证金及职工备用金等。2021 年，公司经营活动产生的现金流仍为净流出。同期，公司现金收入比较上年有所上升，整体收入实现质量高。

投资活动方面，2021 年，公司投资活动现金流入较上年增长 76.30%，投资活动现金流出较上年增长 49.27%。2021 年，公司投资活动产生的现金流仍为净流出，且净流出规模有所扩大。

筹资活动方面，2021 年，公司筹资活动产生的现金流入较上年增长 29.49%，主要是公司取得的借款。同期，公司筹资活动产生的现金流较上

年增长 55.36%，主要系公司偿还债务本息支出增长所致。2021 年，公司筹资活动产生的现金流仍为净流入。

2022 年 1—3 月，公司经营活动现金流和投资活动现金流仍为净流出，筹资活动现金流仍为净流入。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现强，长期偿债指标表现较弱，融资渠道畅通，或有负债风险较小。

表 16 公司偿债指标

项目	项目	2019 年（末）	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年 3 月（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	328.17	301.26	219.41	280.58
	速动比率（%）	92.55	82.24	62.49	75.98
	现金短期债务比（倍）	2.20	1.99	1.25	3.10
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	13.90	17.58	18.50	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.67	0.66	0.64	--
	全部债务/EBITDA（倍）	35.24	29.92	29.94	--

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

从短期偿债指标看，截至 2021 年末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年末均有所下降。截至 2022 年 3 月末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年末均略有上升。整体看，公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债指标看，2021 年，公司 EBITDA 较上年有所增长，但 EBITDA 对利息和全部债务的覆盖程度均略有下降。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2022 年 3 月末，公司获得金融机构授信共计 1125.49 亿元，未使用额度 585.47 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2021 年末，公司对外担保金额 15.32 亿元，具体见下表，担保比率为 3.54%。被担保企业经营正常，公司或有负债风险较小。

表 17 截至 2021 年末公司对外担保情况

(单位: 亿元)

被担保单位	担保金额	企业性质
成都市武侯商旅投资有限公司	5.52	国有企业
成都汇力金沙资产管理有限公司	1.30	民营企业
都江堰兴堰投资有限公司	8.50	国有企业
合计	15.32	--

资料来源: 公司提供

截至 2022 年 5 月末, 公司存在未决诉讼 3 个, 其中公司作为原告的案件 1 个, 诉讼标的 2600.00 万元及违约金等, 为股东出资纠纷; 公司作为被告的案件 2 个, 诉讼标的分别为 2215.28 万元及利息等、1000.84 万元及利息等, 分别为建设工程施工合同纠纷和建设工程纠纷。

7. 母公司财务分析

公司收入实现主要来自于子公司, 母公司对子公司管控力较强。母公司整体债务负担适中。

截至 2021 年末, 母公司资产总额 560.15 亿元, 较上年末下降 0.72%。母公司资产构成以流动资产(占 64.27%)为主。母公司资产总额占合并口径资产总额的 35.53%。

截至 2021 年末, 母公司所有者权益合计 258.41 亿元, 较上年末增长 18.70%, 主要系母公司发行永续中票和增加永续信托借款所致。母公司所有者权益主要由实收资本 40.27 亿元、资本公积 125.71 亿元和其他权益工具 80.70 亿元构成。母公司所有者权益占公司合并口径所有者权益的比重为 59.71%。

截至 2021 年末, 母公司负债总额 301.74 亿元, 较上年末下降 12.92%, 主要系母公司长期借款和长期应付款减少所致; 负债结构以非流动负债(占 58.81%)为主。截至 2021 年末, 母公司短期债务 69.72 亿元, 长期债务 158.40 亿元; 现金短期债务比为 0.42 倍, 母公司短期偿债能力一般。截至 2021 年末, 母公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 53.87%、46.89%和 38.00%, 较上年末均有所下降。

2021 年, 母公司实现营业收入 0.14 亿元, 占合并报表营业收入的比重很低; 母公司利润总额为 3.48 亿元, 较上年变化不大, 利润实现主要来自于投资收益。

截至 2022 年 3 月末, 母公司资产总额 553.36 亿元, 所有者权益为 263.41 亿元, 负债总额为 289.95 亿元, 母公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 52.40%和 45.36%, 母公司债务负担适中。2022 年 1—3 月, 母公司实现营业收入 574.77 万元, 利润总额-2608.88 万元。

十、外部支持

公司在资金注入、财政补贴等方面获得有力的外部支持。

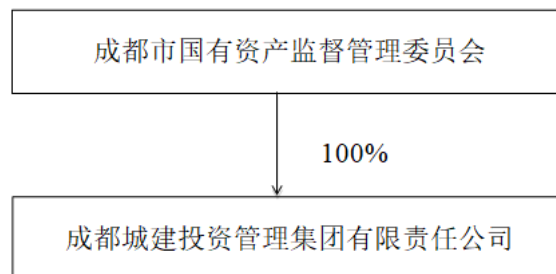
2021 年, 公司获得成都市政府拨付的项目资金和子公司资本金 28.50 亿元, 以及土地返还款 13.03 亿元, 计入“资本公积”。

2021 年, 公司获得政府补助 0.82 亿元, 较上年有所增长, 计入“其他收益”。

十一、结论

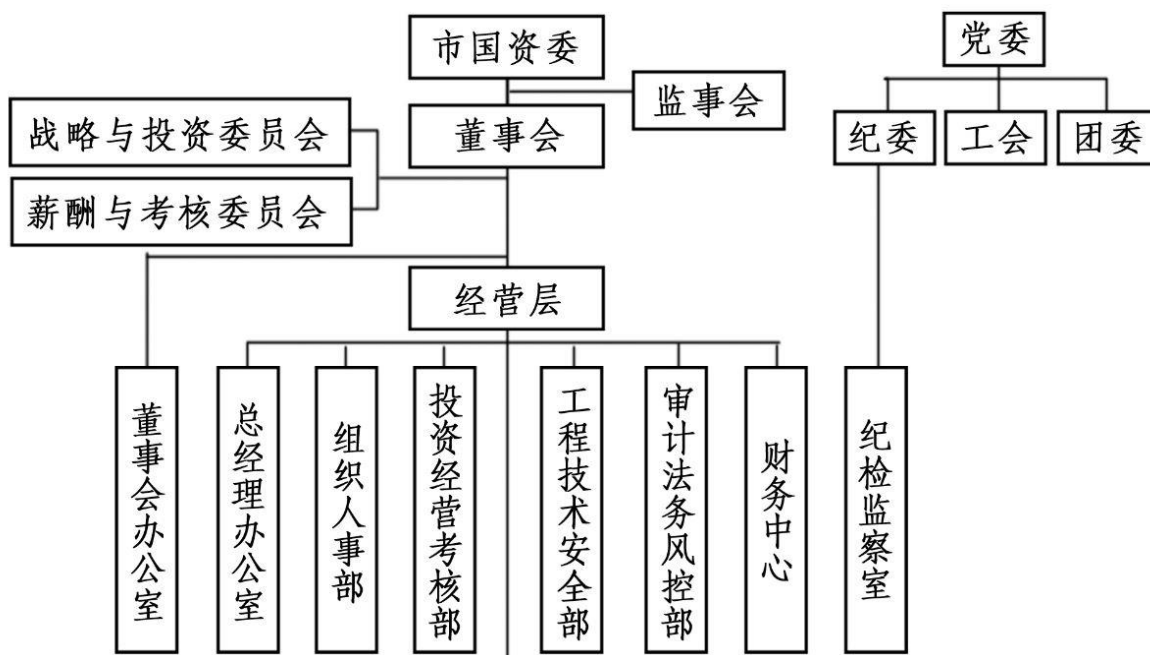
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估, 联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA, 维持“20 成都城投 MTN001”“21 成都城投 MTN001A”“21 成都城投 MTN001B”“21 成都城投 MTN002A”“21 成都城投 MTN002B”和“22 蓉城投债/22 蓉投 01”信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月末公司一级子公司情况

子公司名称	注册资本 (万元)	主要业务范围	持股比例 (%)	
			直接	间接
成都城投教育投资管理集团有限公司	500000.00	教育产业投资、开发，资产经营、管理等	100.00	--
成都城投能源投资管理集团有限公司	200000.00	能源及相关产业项目投资、投资信息咨询等	100.00	--
成都城投土地整理开发有限公司	100000.00	土地整理服务、土地开发服务；项目投资、投资管理等	100.00	--
成都城投建设集团有限公司	200000.00	城市基础设施、公共设施、防洪防涝设施、公路工程、综合管廊工程、园林绿化工程的投资、建设和管理等	100.00	--
成都城投置地(集团)有限公司	300000.00	房地产开发经营	100.00	--
成都城投资产经营管理有限公司	1000.00	住房租赁经营、商业用房租赁经营、企业管理服务、项目投资、水电站投资等	100.00	--
成都城投建筑科技投资管理集团有限公司	100000.00	建筑工业化产业投资管理，项目投资建设管理等	100.00	--
成都市沙河综合整治工程项目管理有限公司	10000.00	沙河的综合整治项目建设、开发和管理	77.00	--
成都燃气集团股份有限公司	88889.00	城市燃气供应	36.90	--
成都天府奥体城投资发展有限公司	300000.00	项目投资、投资咨询等	54.00	--
成都城投简州新城实业有限公司	150000.00	市政基础设施及其他建设项目的投资、建设、管理等	60.00	--
成都城投城乡发展有限公司	200000.00	土地整治服务；土地使用权租赁；智能农业管理；农村民间工艺及制品、休闲农业和乡村旅游资源的开发经营；农业科学研究和试验发展等	100.00	--

资料来源：公司审计报告及公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	150.81	177.98	192.84	162.60
资产总额（亿元）	1075.75	1330.37	1576.39	1608.98
所有者权益（亿元）	267.02	323.98	432.76	443.09
短期债务（亿元）	68.65	89.34	154.44	52.44
长期债务（亿元）	421.30	436.64	399.48	531.05
全部债务（亿元）	489.96	525.98	553.92	583.49
营业收入（亿元）	84.04	148.52	209.32	66.59
利润总额（亿元）	10.77	14.56	13.05	2.67
EBITDA（亿元）	13.90	17.58	18.50	--
经营性净现金流（亿元）	-68.06	-55.79	-53.97	-45.14
财务指标				
现金收入比（%）	134.98	116.02	142.42	92.60
营业利润率（%）	20.55	14.12	10.82	8.08
总资本收益率（%）	1.19	1.39	1.09	--
净资产收益率（%）	3.28	3.47	2.27	--
长期债务资本化比率（%）	61.21	57.41	48.00	54.51
全部债务资本化比率（%）	64.73	61.88	56.14	56.84
资产负债率（%）	75.18	75.65	72.55	72.46
流动比率（%）	328.17	301.26	219.41	280.58
速动比率（%）	92.55	82.24	62.49	75.98
经营现金流动负债比（%）	-24.11	-14.63	-9.03	--
现金短期债务比（倍）	2.20	1.99	1.25	3.10
EBITDA 利息倍数（倍）	0.67	0.66	0.64	--
全部债务/EBITDA（倍）	35.24	29.92	29.94	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 将公司长期应付款中的融资租赁款纳入长期债务核算；3. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化
 资料来源：公司财务报表，联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	54.98	42.23	29.52	19.98
资产总额（亿元）	488.45	564.23	560.15	553.36
所有者权益（亿元）	158.21	217.70	258.41	263.41
短期债务（亿元）	41.31	42.43	69.72	0.00
长期债务（亿元）	229.55	197.75	158.40	218.71
全部债务（亿元）	270.86	240.18	228.12	218.71
营业收入（亿元）	0.10	0.10	0.14	0.06
利润总额（亿元）	4.11	4.09	3.48	-0.26
EBITDA（亿元）	4.11	4.09	3.48	--
经营性净现金流（亿元）	23.84	-31.63	12.06	7.41
财务指标				
现金收入比（%）	99.95	100.00	8.15	0.00
营业利润率（%）	20.16	-13.45	-35.84	85.19
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	2.60	1.67	1.09	--
长期债务资本化比率（%）	59.20	47.60	38.00	45.36
全部债务资本化比率（%）	63.13	52.45	46.89	45.36
资产负债率（%）	67.61	61.42	53.87	52.40
流动比率（%）	676.49	543.60	289.70	650.77
速动比率（%）	432.51	346.16	175.08	382.91
经营现金流动负债比（%）	40.19	-38.71	9.71	--
现金短期债务比（倍）	1.33	1.00	0.42	*
EBITDA 利息倍数（倍）	1.06	0.62	0.48	--
全部债务/EBITDA（倍）	28.54	37.73	36.97	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 母公司 2022 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化；3. 部分数据无穷大或无穷小用“*”表示，部分数据无法获取用“/”表示

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

附件 3 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
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%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据 + 应收款项融资中的应收票据

短期债务 = 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 + 其他短期债务

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 使用权资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持