

成都交子公园金融商务区投资开发有限责任公司

2022 年度跟踪评级报告

项目负责人：王靖允 jywang@ccxi.com.cn

项目组成员：师浩然 hrshi@ccxi.com.cn

赵轶群 yqzhao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

2022 年 6 月 27 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，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。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程 and 标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

■ 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字[2022]跟踪 1458 号

成都交子公园金融商务区投资开发有限责任公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；

维持“18 成都金融城专项债/PR 成金 01”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十七日

评级观点：中诚信国际维持成都交子公园金融商务区投资开发有限责任公司（以下简称“交子公园投资公司”或“公司”）的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持成都交子金融控股集团有限公司（以下简称“交子金控”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“18 成都金融城专项债/PR 成金 01”的债项信用等级为 **AAA**，该债项级别考虑了交子金控提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际肯定了外部环境保持良好和股东及相关方的持续支持等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到公司面临较大的资本支出压力、主营业务的盈利能力下滑以及资产流动性较弱等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

交子公园投资公司（合并口径）	2019	2020	2021	
总资产（亿元）	161.14	161.51	200.80	
所有者权益合计（亿元）	63.51	77.55	93.05	
总负债（亿元）	97.62	83.95	107.75	
总债务（亿元）	69.23	49.14	55.86	
营业总收入（亿元）	0.78	1.08	1.33	
净利润（亿元）	0.42	0.58	0.55	
EBITDA（亿元）	0.86	0.98	0.65	
经营活动净现金流（亿元）	-4.78	0.28	4.62	
营业毛利率(%)	16.90	40.84	19.66	
资产负债率(%)	60.58	51.98	53.66	
总资本化比率(%)	52.15	38.79	37.51	
EBITDA 利息倍数(X)	0.26	0.31	0.21	
交子金控（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	630.85	788.74	8,436.97	9,125.00
所有者权益合计（亿元）	255.61	315.55	805.15	830.75
总债务（亿元）	267.00	324.22	1,269.60	1,459.78
营业总收入（亿元）	36.21	54.82	263.97	107.66
净利润（亿元）	12.83	17.69	60.17	21.82
EBITDA（亿元）	24.72	33.74	86.64	28.82
经营活动净现金流（亿元）	6.44	7.11	-165.46	-61.04
资产负债率(%)	59.48	59.99	90.46	90.90

注：1、中诚信国际根据公司及交子金控 2019~2021 年审计报告以及交子金控 2022 年 1~3 月财务报表整理，各期报表均按新会计准则编制，评级报告使用各期财报期末数；2、中诚信国际将公司长期应付款及交子金控其他非流动负债中的有息部分纳入长期债务核算；3、交子金控未提供 2022 年一季报现金流量补充资料，故相关指标失效。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：基础设施投融资(C250000 2019_02)

成都交子公园金融商务区投资开发有限责任公司打分卡结果			
重要因素	指标名称	指标值	分数
营运效率 (13%)	经营性业务利润(亿元)*	0.43	6
	收现比(X)*	0.52	5
流动性 (18%)	货币资金/短期债务(X)	2.04	10
	受限资产占总资产的比重(X)	0.11	8
资本结构与 资产质量 (39%)	所有者权益(亿元)	93.05	7
	总资本化比率(X)	0.38	8
	资产质量	6	6
业务运营 (20%)	业务稳定性和可持续性	7	7
治理与管控 (10%)	治理水平与管控能力	6	6
打分结果			a
BCA			a
支持评级调整			3
评级模型级别			AA
打分卡定性评估与调整说明：			
受企业的评级模型级别在基础信用评估级别(a)的基础上通过支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及其他调整项等因素的考量。支持评级主要考虑了股东及政府等外部支持因素。最终级别由信评委投票决定，不排除与模型打分结果存在差异。			

*指标采用 2019 年~2021 年三年数据计算得出

正 面

■ **外部环境保持良好。**成都市 2021 年经济和财政实力继续保持增长态势，政府对成都交子公园金融商务区的发展规划定位明确，为公司业务开展创造了良好的外部环境。

■ **股东及相关方的持续支持。**2021 年，公司继续获得股东及政府的大力支持，当年收到来自财政拨款的项目建设资金 3.99 亿元、股东注入的资本金合计 14.53 亿元、政府专项债资金 15.45 亿元和政府补助 0.52 亿元。

■ **有效的偿债保障措施。**交子金控对“18 成都金融城专项债/PR 成金 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，为债券的还本付息提供了十分有力的保障。

关 注

■ **面临较大的资本支出压力。**跟踪期内，房地产开发业务持续推进，截至 2021 年末，在建及拟建项房地产开发项目后续投资规模达 81.20 亿元，公司面临较大的资本支出压力。

■ **主营业务的盈利能力下滑。**2021 年，公司代建业务管理费费率降至 3%，该板块毛利率大幅下滑；同期，公司新增钢材销售业务，但受行业特性限制，该板块毛利率较低；未来随着公司贸易收入规模的进一步上升，或将继续拉低公司整体毛利水平。

■ **资产流动性较弱。**公司资产主要由土地整理、基础设施建设和房地产项目投入的开发成本构成，截至 2021 年末，其他非流动资产和存货合计占当期末总资产的 65.33%，公司资产流动性整体较弱。

评级展望

中诚信国际认为，成都交子公园金融商务区投资开发有限责任公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。**公司获得的外部支持力度大幅提升，公司资本实力大幅增加，各项财务指标大幅改善等。

■ **可能触发评级下调因素。**公司的地位下降及获得的支持大幅减少，核心资产划出，财务指标和融资能力恶化等。

评级历史关键信息 1

成都交子公园金融商务区投资开发有限责任公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	18 成都金融城专项债/PR 成金 01 (AAA)	2021/06/29	王靖允、袁野、肖瀚	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000_2019_02	阅读全文
AA/稳定	18 成都金融城专项债 (AAA)	2018/08/23	郭静静、张双钰、夏远	中诚信国际基础设施投融资评级方法 140000_2018_01	阅读全文

注：中诚信国际原口径

评级历史关键信息 2

成都交子公园金融商务区投资开发有限责任公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	PR 成金 01 (AAA)	2018/09/03	张卡、刘衍青	中诚信证券评估有限公司评级方法 CCXR2015010	阅读全文

注：原中诚信证券评估有限公司口径

同行业比较

同区域基础设施投融资企业 2021 年主要指标对比表						
公司名称	总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债率 (%)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)
成都交子公园金融商务区投资开发有限责任公司	200.80	93.05	53.66	1.33	0.55	4.62
成都武侯产业发展投资管理集团有限公司	507.41	145.50	71.33	9.08	4.38	-52.45
成都兴锦城市建设投资有限责任公司	204.42	66.78	67.33	9.90	1.61	0.36

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项 信用等级	上次债项 信用等级	上次 评级时间	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期	特殊条款
18 成都金融城专项债/PR 成金 01	AAA	AAA	2021/06/29	7.00	5.60	2018/10/23~2025/10/23	本期债券设置本金提前偿付条款，债券存续期内的第 3~7 年末，每年按照债券发行总额 20%的比例偿还债券本金

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

根据公司提供的资料，“18 成都金融城专项债/PR 成金 01”募集资金总额 7.00 亿元，其中 1.40 亿元拟用于城市停车场建设、2.80 亿元拟用于地下综合管廊建设，2.80 亿元拟用于补充营运资金。截至 2022 年 5 月末，城市停车场建设项目已使用 1.40 亿元，地下综合管廊建设项目已使用 2.80 亿元，补充营运资金已使用 2.80 亿元，合计使用募集资金 7.00 亿元。

宏观经济和政策环境

宏观经济：2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5% 的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年

末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

宏观风险：2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策：2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合适税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约

束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022 年 GDP 增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022 年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

2021 年，成都市经济及财政指标恢复高速增长，专项债发行带动政府债务余额继续增长，但增速有所放缓；公司负责片区的建设开发按照规划有序进行，部分片区建设已完成，入驻企业数量逐年增加

成都市是四川省省会，副省级城市，国务院批复确定的中国西部地区重要的中心城市，西南地区重要的经济中心和交通枢纽，地处四川盆地西部、成都平原腹地。截至 2021 年末，成都市下辖 11 个区、3 个县、1 个国家级高新区、1 个国家级经开区（与龙泉驿区政区合一），并代管天府新区成都直管区和 5 个县级市。同期末，全市常住人口为 2,119.2 万人，同比增长 1.2%，常住人口城镇化率为 79.5%。

2021 年，成都市经济继续高速发展，当年实现地区生产总值（GDP）19,916.98 亿元，同比增长 8.6%，得益于国内疫情缓和，2021 年成都市 GDP 增速较上年有所回升，且高于四川省同期平均水平 0.4 个百分点。从产业结构来看，成都市 2021 年三次产业结构比由 3.7:30.6:65.7 调整为 2.9:30.7:66.4，产业结构有所优化。2021 年，成都市固定资产投资较上

年增长 10.0%，增速与 2020 年基本持平。

目前成都市拥有电子信息、汽车、建材、食品饮料及烟草、轻工、机械、冶金、石化共八大特色优势产业，和电子信息、食品饮料、装备制造、先进材料及能源化工五大先进制造业，并形成以轨道交通、航空航天、生物医药、智能装备制造等新兴产业为重要增长点的经济格局。2021 年，成都市规模以上工业增加值较上年增长 11.4%，增速较 2020 年上升 6.4 个百分点，五大先进制造业合计增长 11.2%，其中新型材料产业同比出现下降。

2021 年，成都市实现一般公共预算收入 1,697.90 亿元，同比增长 11.70%，受国内疫情逐步好转的影响而较上年明显回升，其中：税收占一般公共预算收入的比重为 74.97%，较上年小幅上升。同期，成都市一般公共预算支出为 2,237.56 亿元，同比小幅增加，受益于当年一般公共预算收入较大幅度的增长，成都市 2021 年财政平衡率由上年的 70.45% 升至 75.88%，财政自给能力进一步增强。2021 年，成都市实现政府性基金收入 2,183.43 亿元，受土地市场活跃的影响，近年来持续增长。截至 2021 年末，成都市地方政府债务余额为 4,043.31 亿元，同比增加 17.5%，增长主要来自于地方专项债发行，增速较上年有所放缓。

表 1：2019~2021 年成都市经济及财政概况（亿元）

指标	2019	2020	2021
GDP	17,012.65	17,716.70	19,916.98
GDP 增速	7.8%	4.0%	8.6%
一般公共预算收入	1,483.00	1,520.38	1,697.90
一般公共预算收入增速	7.90%	2.50%	11.70%
税收占比	73.56%	74.35%	74.97%
财政平衡率	73.90%	70.45%	75.88%
政府性基金收入	1,548.11	1,891.43	2,183.43
地方政府债务余额	2,822.98	3,439.69	4,043.31

资料来源：成都市人民政府网站，中诚信国际整理

成都市作为国家西部中心城市，西南地区重要的经济中心和交通枢纽，近年来城市发展较快，经济持续增长，产业结构较好，在国家西部大开发战略中处于重要位置，是成渝一体化发展重要的增长极，在长江经济带发展战略中同样扮演重要角色。

交子公园金融商务区规划面积 9.3 平方公里，系西部金融中心的主要载体，将集中发展各类传统与新兴金融产业、金融配套产业、其他现代高端服务业和大型总部经济，聚焦创新金融城、公园新商圈、时尚活力区和潮流目的地的四大功能定位，辐射带动周边区域发展，截至 2021 年末，交子公园金融商务区已入驻各类企业 2,700 余家，其中金融及配套机构逾 2,200 家，除主要集聚地区性金融总部机构外，还规划开发了各类综合配套项目，包括办公、酒店、商业、住宅等，全面建成后的成都交子公园金融商务区，将按照国际水平规划，发展成以金融业为主，集行政办公、高端商务、科技研发、教育文化、综合居住等功能为一体的新城市 CBD。公司负责开发的 5.2 平方公里是交子公园金融商务区内最核心的区域，共分三期开发建设，截至 2021 年末，一期和二期已经完成建设，并正式投入使用，三期正在建设中。其中，一期“天府国际金融中心”建筑面积约 50 万平方米。目前，中国银行业监督管理委员会四川监管局、中国保险监督管理委员会四川监管局等金融监管及服务机构、安邦财产保险股份有限公司、中国人寿、民生银行等大型金融企业以及成都市土地矿权交易中心等要素交易市场已实现入驻。二期为天府国际金融中心周边的 24 个地块，用地面积 102.8 万平方米，建筑面积约 250 万平方米，主要入驻市级机关办公区、中国进出口银行、中信银行、国家电网、华电集团、中国网通等大型企业和机构总部及城市综合体。三期为锦江河两岸待开发区域，是交子公园金融商务区目前开发的重点，占地面积 3.67 平方公里，主要包括原成都市第一、第二污水处理厂以及锦江区范围内的部分土地。

图 1：公司负责建设开发片区分期示意图



资料来源：公司提供

截至 2021 年末，公司注册资本增至 100 亿元，股东实缴出资拟于未来分年度到位，公司当年收到股东增资款 14.53 亿元，未来剩余增资款项到位情况及各股东支持预期值得关注

2021 年 5 月，公司股东会审议通过《关于审议交子公园投资有限公司以非公开协议方式增资方案的议案》，同意公司注册资本由 47.49 亿元增加至 88.04 亿元，同意原股东成都高新投资集团有限公司、成都高新集萃科技有限公司、成都兴锦建设发展投资集团有限公司、成都兴锦生态建设投资集团有限公司、成都轨道产业投资有限公司和成都智媒体城文化产业发展有限公司以非公开协议方式对公司进行增资，按照 1.6 元/1 元注册资本的增资定价，本次增资累计出资 64.89 亿元，计入注册资本部分 40.56 亿元，计入资本公积部分 24.33 亿元，增资款在将 5 年内根据公司业务开展实际需要分批逐步到位。同月，公司股东会审议通过《关于审议交子公园投资有限公司以资本公积转增注册资本金方案的议案》，同意公司注册资本由 88.04 亿元增加至 100.00 亿元，同意将市财政历年拨付至公司的项目资本金（报建费、土地收益）和划拨资产，以及高新区和锦江区财政返还的区域税收地方留存部分合计 11.96 亿元由资本公积转增注册资本。2021 年，公司收到股东增资款合计 14.53 亿元，其中 9.08 亿元计入实收资本，5.45 亿元计入资本公积。截至 2021 年末，公司注册资本为 100.00 亿元，实收资本 68.53 亿元，交子金控仍为公司控股股东，持股比例为 27.00%，较上年有所下降。

表 2：截至 2021 年末，公司股权结构情况（%）

股东名称	持股比例
成都交子金融控股集团有限公司	27.00
成都高新投资集团有限公司	21.53
成都高新集萃科技有限公司	8.28
成都兴锦建设发展投资集团有限公司	13.42
成都兴锦生态建设投资集团有限公司	8.94
成都轨道产业投资有限公司	4.14
成都智媒体城文化产业发展有限公司	4.14
建信金投（成都）股权投资基金合伙企业（有限合伙）	12.55
合计	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

上述股权结构调整完成之后，公司职能定位未发生变化，仍承担成都交子公园金融商务区范围内的土地一级开发及配套基础设施建设、房地产开发及运营等职能，但公司股权结构较为分散，需对未来增资款项到位情况和各股东的支持预期保持关注。

2021 年，公司基础设施建设及土地整理业务有序推进，未来仍有一定的可持续性，但结算标准下降，相关业务收入有所减少

作为成都市政府授权的交子公园金融商务区开发及运营主体，公司承担交子公园金融商务区内的土地一级开发、市政工程和配套设施建设，截至 2021 年末，公司基础设施建设的业务模式和资金来源较上年末相比未发生显著变化，但结算标准有所调整。根据《成都市金融总部商务区建设领导小组

2016 年第一次会议纪要》（成金商领阅[2016]1 号）文件要求，公司于 2016~2020 年间每年按在土地一级开发（包含征地拆迁、基础设施建设和公建配套建设等）实际投入的 5%计提业务管理费，确认管理费收入。2021 年，公司根据成都交子公园金融商务区发展服务局出具的《关于确认交子公园金融商务区代建业务管理费事宜的批复》，按照实际投入的 3%确认代建业务管理费，当期实现相关收入 0.24 亿元，较上年大幅下滑。

截至 2021 年末，公司主要在建项目包括金融总部商务区基础设施建设项目、金融总部商务区三期基础设施建设工程河东片区核心区工程和金融总部商务区三期基础设施建设项目配套区（河西区）工程等，计划总投资 109.93 亿元，已完成投资 71.55 亿元，业务未来仍有一定的可持续性。

表 3：截至 2021 年末公司主要在建项目情况（亿元）

项目名称	计划总投资额	已投资额
金融总部商务区基础设施建设项目	38.22	39.24
桂溪变电站迁建	2.13	0.46
十条道路	2.55	1.92
经一路南段、纬八路	0.22	0.16
金融总部商务区三期基础设施建设项目配套区（河西区）工程	18.42	12.24
三期基础设施建设项目（纬二路、经三路、经四路等工程）	0.90	0.43
三期基础设施建设项目（经六路、经七路等六条道路绿带工程）	0.50	0.13
金融总部商务区三期基础设施建设工程河东片区核心区工程	44.23	14.71
D02 小学、幼儿园、社区综合体	2.76	2.26
合计	109.93	71.55

注：金融总部商务区基础设施建设项目因立项时间较早，2021 年末投资额已超过计划总投资，后续仍有少量投入。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

拟建项目方面，截至 2021 年末，公司主要拟建项目有三个，包括 H07 地块公服项目（小学）、H09 地块公服项目（中学）和交 H11 地块公服项目（幼儿园及 H11 运动公园），项目计划总投资 8.56 亿元。

表 4：截至 2021 年末公司主要拟建项目情况（亿元）

项目名称	预计总投资
H07 地块公服项目（小学）	3.22
H09 地块公服项目（中学）	4.44
H11 地块公服项目（幼儿园及 H11 运动公园）	0.90
合计	8.56

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司完工在售房地产项目的销售已接近尾声，在建

及拟建房地产项目后续仍面临较大的投资压力

截至 2021 年末，公司完工在售的房地产项目为融锦城项目，该项目主要系商品住宅和商业用房的开发，总投资 11.97 亿元，总销售面积 217,017.05 平方米，已销售 211,727.23 平方米，仅余部分商铺及地下停车场未实现去化，2021 年公司实现房地产销售收入 0.19 亿元，较上年有所增长。

公司主要的在建房地产项目均为成都市政府重点支持的产业化项目，有明确的产业导向，项目资金来源以公司自筹和外部融资为主，成都市政府给予一定的资金补贴，公司房地产项目对外销售或

出租需结合成都市相关产业规划要求实施。

截至 2021 年末，公司在建的房地产项目主要有 2 个，为成都金融城文化中心项目和成都交子公园金融商务区 22 号地块开发项目，项目预计总投资额为 37.95 亿元，未来还需投资 28.31 亿元。其中，成都金融城文化中心项目主要包括新建商业及其附属设施(城南文化活动中心)，计划总投资 17.50 亿元，截至 2021 年末，已完成投资 7.54 亿元，尚未开始对外销售或经营；成都交子公园金融商务区 22 号地块开发项目为成都银行总部，总占地面积 28.43 亩，总建筑面积 127,548.62 平方米，其中，地上建筑面积 75,790.00 平方米，地下建筑面积 51,457.09 平方米，计划总投资 20.45 亿元，截至 2021 年末，已完成投资 2.10 亿元。

表 5：2021 年末公司主要在建房地产项目情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资
金融城文化中心项目	17.50	7.54
成都交子公园金融商务区 22 号地块开发项目	20.45	2.10
合计	37.95	9.64

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

拟建项目方面，截至 2021 年末，公司主要拟建房地产项目有 3 个，包括交子公园金融总部产业园（五期）C02、H05 地块产业项目和 H06 地块产业项目，计划总投资 52.89 亿元。

表 6：2021 年末公司主要拟建房地产项目情况（亿元）

项目名称	预计总投资
交子公园金融总部产业园（五期）C02	19.20
H05 地块产业项目	15.19
H06 地块产业项目	18.50
合计	52.89

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

总的来看，公司完工在售房地产项目的销售已接近尾声，近年来实现的销售收入规模均较小。在建及拟建房地产项目后续仍有一定的投资规模，公司面临较大的资本支出压力。

公司 2021 年可供租赁物业面积和租金收入均有所增长，但出租率仍有待提高；当年公司新增钢材销售业务，丰富了营业收入来源，但受制于行业特性，该业务盈利能力较弱

除建设开发以外，公司还为成都交子公园金融商务区内招商引资入驻的企业提供必要的区域运营服务，服务于产业聚集，公司区域运营服务业务的收入主要体现为租金收入和钢材销售收入。

公司租金收入主要来源于已建成的天府国际金融中心和天府双塔的对外租赁，截至 2021 年末，公司可供租赁房屋面积 89,852.10 平方米，较上年末大幅增长，主要系天府双塔（北塔）开始对外出租所致，已出租 46,323.22 平方米，出租率整体不高；可供租赁停车场面积 9,379.69 平方米，已出租 9,268.80 平方米。2021 年，公司实现租金收入 0.37 亿元，较上年有所增长，其中房屋租赁收入 0.35 亿元，停车场租赁收入 0.02 亿元。公司投资开发的物业具有较好的区位优势，未来随着片区建设开发的不断完善，租金收入或将继续增长，对营业收入形成良好补充。

2021 年，公司新增钢材销售业务，该业务主要依托子公司成都交子商圈资产运营管理有限公司（以下简称“交子商圈”）开展。交子商圈成立于 2021 年 7 月 19 日，注册资本 2,000.00 万元，主营业务为钢材等大宗商品的供应链管理。业务模式方面，交子商圈根据成都交子公园金融商务区 22 号地块开发项目对钢材的需求，向上游国企采购钢材并销售给该项目施工方或总包。对上游的结算模式为，上游国企直接将货品交付至施工方或总包，经三方验收确认后办理对账、结算和开票事宜，交子商圈在办理结算后 5 个工作日内向上游国企支付全额货款；对下游的结算模式为每周对账，当月结算，次月电汇付款，付款周期为自当月结算之日起 30~40 天。2021 年，交子商圈的钢材供应商为成都安久供应链有限公司和四川商投天成实业有限公司，采购金额分别为 6,423.06 万元和 2,246.62 万元；下游客户仅 1 家，为中国建筑第八工程局有限公司，全年实现销售收入 4,678.29 万元，毛利率仅为 0.47%，处于较低水平。后期随着公司业务稳定经营、持续拓宽销售渠道，该板块收入规模或将有所增加；但受行业特性所限，该板块毛利率较低，或将拉低

公司整体毛利水平。

财务分析

以下分析基于公司提供的经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019~2021 年度审计报告。公司财务报表均按照新会计准则编制，评级报告中各期财务数据均采用财务报表期末数。

截至 2021 年末，公司合并范围内共有 8 家子公司，较上年末新增 7 家，均为公司当期投资设立。

表 7：截至 2021 年末纳入合并范围的子公司情况

子公司名称	持股比例
成都交子公园置业有限公司	100%
成都交子商圈资产运营管理有限公司	100%
成都交子公园交晖投资开发有限公司	100%
成都交子公园交润投资开发有限公司	100%
成都交子公园交鑫投资开发有限公司	100%
成都交子公园锦悦企业管理有限公司	100%
成都交子公园锦宁企业管理有限公司	100%
成都交子公园锦祥企业管理有限公司	100%

注：2021 年新设立的 7 家子公司中，除成都交子商圈资产运营管理有限公司开始经营，其余子公司均未出资亦未开始经营。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021 年公司营业收入继续增长，收入结构有所调整；但受代建业务管理费下降及新增钢材销售业务薄利特性的影响，公司营业毛利率有所下滑，利润实现对政府补助较为依赖

2021 年，公司营业收入继续增长，且收入结构有所调整，主要系当期新增钢材销售收入所致。具体来看，2021 年受基础设施建设及土地整理投入减少以及管理费率下降的影响，公司代建业务管理收入较上年同比大幅下滑；同年，公司租金收入有所增长，主要系天府双塔逐步对外出租所致；房地产销售收入有所上升，但规模仍旧较小，主要系在售房地产项目销售进度接近尾声所致。

主要受代建业务管理费下调以及新增钢材销售业务毛利水平较低的影响，公司 2021 年营业毛利率较上年下降 21.18 个百分点至 19.66%。此外，公司房地产销售业务毛利率下降主要系当期销售均价减少所致；租赁业务毛利率由负转正主要系当

期实现租金收入较多但成本相对固定所致。

表 8：公司近年来收入结构及毛利率情况

收入（亿元）	2019	2020	2021
房地产销售	0.02	0.08	0.19
租金收入	0.28	0.13	0.37
其中：房屋租赁	0.24	0.11	0.35
停车场租赁	0.03	0.02	0.02
代建业务管理费	0.45	0.70	0.24
钢材销售	--	--	0.47
其他业务	0.04	0.17	0.06
合计	0.78	1.08	1.33
占比(%)	2019	2020	2021
房地产销售	2.45	7.00	14.13
租金收入	35.54	12.22	27.83
其中：房屋租赁	31.19	10.49	26.45
停车场租赁	4.35	1.73	1.38
代建业务管理费	57.51	65.18	18.21
钢材销售	--	--	35.24
其他业务	4.50	15.60	4.59
合计	100.00	100.00	100.00
毛利率(%)	2019	2020	2021
房地产销售	40.18	22.19	12.66
租金收入	-47.28	-50.56	59.48
其中：房屋租赁	-51.87	-74.14	57.36
停车场租赁	-14.37	92.86	100.00
代建业务管理费	51.67	52.82	5.25
钢材销售	--	--	0.47
其他业务	66.84	70.73	4.12
综合	16.90	40.84	19.66

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

由于大部分利息支出已进行资本化处理，公司财务费用持续为负，期间费用主要由管理费用和销售费用构成。2021 年公司期间费用降至 0.05 亿元，主要系当期利息收入增加导致财务费用大幅为负所致。同期，受期间费用减少及营业收入增加的影响，公司期间费用率较上年进一步下降，期间费用管控能力尚可。

2021 年，公司利润总额较上年有所下降，主要系当期非经营性损益规模较小所致。同期，公司收到政府补助 0.52 亿元，较上年有所增长，带动经营性业务利润进一步上升；当期政府补助占利润总额的比重为 93.26%，公司利润实现对政府补助较为依赖。

表 9：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%、X）

	2019	2020	2021
--	------	------	------

期间费用合计	0.35	0.16	0.05
期间费用率	44.65	14.40	3.61
经营性业务利润	0.20	0.38	0.56
其他收益	0.47	0.17	0.52
公允价值变动收益	--	0.47	0.002
投资收益	0.38	--	-0.002
利润总额	0.58	0.85	0.56
收现比	0.64	0.28	0.61

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

跟踪期内，公司总资产及总债务规模保持增长，资产流动性仍整体较弱；同时得益于股东注资，公司资本实力进一步夯实，总资本化比率小幅下降

截至 2021 年末，公司总资产较上年末增长 24.33%至 200.80 亿元，主要来源于货币资金、投资性房地产以及其他非流动资产的增加。从资产结构来看，公司资产仍以非流动资产为主，2021 年末非流动资产占总资产的比重为 78.51%。具体来看，截至 2021 年末，公司货币资金较上年末大幅增加，主要系收到股东增资款所致；其他应收款较上年末有所减少，主要系收回成都锦西金蓉置业有限公司往来款以及成都市高新技术产业开发区规划国土建设局履约保证金所致；2021 年，天府双塔项目（北塔）改为出租，由存货转作投资性房地产并采用公允价值计量，转换日公允价值超过账面价值的税后差额计入其他综合收益，该调整导致公司当期末存货有所减少，投资性房地产有所增加；其他非流动资产主要系公司基础设施建设及土地整理的投入，2021 年随着业务推进而呈增长态势。

公司资产主要由土地整理、基础设施建设和房地产项目投入的开发成本构成，截至 2021 年末，其他非流动资产和存货合计占当期末总资产的 65.33%；公司虽持有一定规模的投资性房地产，但近年来实现的租金收入较小，公司资产流动性和收益性均较弱，现阶段资产质量整体不佳。

公司所有者权益主要由实收资本和资本公积构成，2021 年末较上年末有所增长，主要系股东增资所致。具体来看，2021 年公司收到股东注入的资本金合计 14.53 亿元，其中 9.08 亿元计入实收资本，5.45 亿元计入资本公积；此外，公司将 11.96 亿元

资本公积转增实收资本，使得当期末资本公积有所减少。

截至 2021 年末，公司总负债同比增加 23.80 亿元，主要由于当期发行 5.00 亿元“21 交子公园 MTN001”，计入应付债券；新增 15.45 亿元地方政府专项债券，计入长期应付款；收到 3.99 亿元基础设施建设及土地整理项目补助资金，计入专项应付款。此外，2021 年末公司应付账款有所减少，主要系支付工程款所致。

表 10：近年来公司主要资产及负债构成（亿元）

科目	2019	2020	2021
总资产	161.14	161.51	200.80
货币资金	34.61	5.10	30.51
其他应收款	5.95	3.13	1.10
存货	20.27	18.42	10.80
投资性房地产	3.20	21.85	35.44
其他非流动资产	93.56	111.48	120.37
应收类款项/总资产	3.70%	1.94%	0.73%
总负债	97.62	83.95	107.75
应付账款	0.20	5.67	2.96
其他应付款	6.51	0.33	0.38
一年内到期的非流动负债	15.07	20.00	14.93
长期借款	42.92	19.51	27.78
应付债券	6.97	5.58	9.18
长期应付款	12.10	18.46	33.91
专项应付款	12.31	11.05	15.04
所有者权益合计	63.51	77.55	93.05
实收资本	47.49	47.49	68.53
资本公积	12.33	19.56	13.05
其他综合收益	--	5.21	6.94

注：各期长期应付款中不包含专项应付款。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

截至 2021 年末，公司总债务规模有所上升，但得益于股东持续注资，公司资本实力进一步夯实，带动总资本化比率小幅降至 37.51%。同期末，公司短期债务占总债务的比重有所下降，但仍处于较高水平，公司债务期限结构有待优化。

表 11：近年来公司资本结构和债务结构情况

	2019	2020	2021
资产负债率(%)	60.58	51.98	53.66
短期债务(亿元)	16.17	20.10	14.93
总债务(亿元)	69.23	49.14	55.86
总资本化比率(%)	52.15	38.79	37.51
短期债务/总债务(X)	0.23	0.41	0.27

注：上表中计算的公司总债务中包含计入长期应付款中的地方债置换企

业银行借款，不包含地方政府专项债券，若将这部分也考虑为有息债务，公司 2021 年末总债务为 85.81 亿元，总资本化比率为 47.98%。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021 年得益于股东注资及对外融资的有序开展，公司筹资活动净现金流呈大幅流入状态，期末货币资金同比大幅增加，对短期债务的覆盖能力明显改善，但 EBITDA 对债务本息的覆盖不足

2021 年，公司经营活动现金流仍呈净流入状态，且规模较上年有所增长，主要系往来款净流入增加以及收到基础设施建设和土地整理项目补助资金较多所致。同期，受项目建设投入的影响，公司投资活动现金流净流出 11.09 亿元，现金缺口主要依靠筹资活动补足。受股东注资、开展外部融资和大量专项债资金到位等事项的影响，公司 2021 年筹资活动现金流入大幅增加；加之当期还本付息规模较上年有所减少，公司筹资活动净现金流由大幅净流出转为大幅净流入状态，当年净流入 31.87 亿元。

2021 年，公司 EBITDA 受利润总额同比减小的影响而有所下滑，加之当期末总债务规模上升，EBITDA 对债务本息的覆盖能力均有所弱化；同期，公司经营活动净现金流入规模有所增加，能够对当期利息支出形成有效保障。

得益于股东注资，公司 2021 年末货币资金同比大幅增加，加之当期末短期债务减少，货币资金/短期债务指标升至 2.04 倍，公司短期偿债压力较小。

表 12：公司近年来现金流及偿债情况（亿元）

科目	2019	2020	2021
经营活动净现金流	-4.78	0.28	4.62
投资活动净现金流	-1.41	-9.04	-11.09
筹资活动净现金流	25.85	-20.75	31.87
EBITDA	0.86	0.98	0.65
经营活动净现金流/总债务(X)	-0.07	0.01	0.08
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-1.45	0.09	1.52
总债务/EBITDA(X)	80.46	50.09	86.17
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.26	0.31	0.21
货币资金/短期债务(X)	2.14	0.25	2.04

¹ 2022 年到期债务规模与公司账面短期债务不一致，主要系 2022 年到期债务不包括“一年内到期的非流动负债”中的应付债券利息 0.10 亿元和地方政府专项债券 0.43 亿元。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司无对外担保代偿风险，备用流动性尚可，但在一定规模的受限资产

截至 2021 年末，公司账面总债务为 55.86 亿元，2022~2024 年到期债务规模分别为 14.40 亿元¹、10.63 亿元和 20.66 亿元，2024 年为未来五年的偿债高峰，公司面临一定的集中偿债压力。

截至 2021 年末，公司无对外担保事项。

截至 2021 年末，公司账面受限资产合计 21.13 亿元，占当期末总资产的 10.52%，主要系因借款而抵押受限的投资性房地产和存货。

截至 2021 年末，公司取得的金融机构授信总额为 65.72 亿元，已使用 40.00 亿元，公司备用流动性尚可。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及其他资料，截至 2022 年 4 月 12 日，公司已结清信贷中共有 1 笔关注类贷款，根据成都农商银行提供的说明，公司以子公司成都交子公园置业有限公司 100%的股权质押担保，系关联股东贷款，该行根据监管要求将贷款分类为关注，上述贷款已全部结清。除此之外，公司不存在其他未结清和已结清不良信贷记录。

外部支持

2021 年以来，公司延续原有的职能定位，继续获得较多的款项拨付和资金注入，股东及相关各方对公司的支持维持在较强水平

成都市是国家西部中心城市，西南地区最重要的经济、金融和科技产业中心之一，经济实力雄厚，地方财力突出，交通优势明显。成都交子公园金融商务区是全市 13 个市级战略功能区之一，是未来四川省乃至我国西部地区金融业发展和金融机构聚集的核心承载区，对成都市金融产业的发展具有

重大意义，成都市能够为成都交子公园金融商务区的建设协调较多优质的资源，对成都交子公园金融商务区建设的支持力度也较大。

2021 年以来，公司仍是成都交子公园金融商务区重要的开发运营主体，承担土地一级开发和基础设施代建职能，具有一定的区域专营性，但在与成都市整体开发和各片区开发的区域及对应开发主体的对比中，交子公园金融商务区和公司的体量仍相对较小。

从公司历史上获得的支持情况来看，主要体现为项目资金支持和股东的资金注入。项目资金支持方面，成都市政府为成都交子公园金融商务区的开发配置了相应的资金，项目建设的资金来源包括成都交子公园金融商务区范围内的土地成本款、土地出让净收益、2009 年 5 月后的宗地规划管理、报建手续费、规费及区域内税收地方财政分成部分等，2021 年公司收到上述各类款项合计 3.99 亿元；股东资金注入方面，公司 2021 年收到股东注入的资本金合计 14.53 亿元，其中 9.08 亿元计入实收资本，5.45 亿元计入资本公积。此外，公司 2021 年收到政府专项债资金 15.45 亿元，获得政府补助 0.52 亿元。

中诚信国际认为，鉴于成都市稳步增强的经济实力、成都交子公园金融商务区重要的战略意义、公司重要的主体地位以及历史上获得的支持情况，预计公司将继续获得股东及相关各方的支持。

偿债保障措施

“18 成都金融城专项债/PR 成金 01”本息的到期兑付由交子金控提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

交子金控系经成都市人民政府批准于 2008 年 9 月成立，初始注册资本 1 亿元，由成都市国有资产监督管理委员会（以下简称“成都市国资委”）以货币形式出资，成立之初名为“成都投资控股集团有限公司”，于 2019 年 1 月更为现名，后经过多次增资和股权划转，以及资本公积、未分配利润转增实收资本，截至 2022 年 3 月末，交子金控注册资

本和实收资本均增至 100.00 亿元，成都市国资委持为交子金控的唯一股东和实际控制人。

交子金控定位为成都市金融领域最重要的国有资本运营主体，按照成都市人民政府确定的经济发展战略、产业政策和区域规划的要求，以市场化方式进行资本运作，促进成都市金融产业的有序发展。2021 年，交子金控将成都银行股份有限公司（以下简称“成都银行”）纳入合并范围，并向中国人民银行总行提交了关于设立金融控股公司的行政许可申请，相关工作有序推进；同期，交子金控重塑业务管理架构，形成了金融服务、资产管理和金融科技三大业务类别，业务涵盖银行、保险、供应链、类金融、不良资产管理、物业开发经营和基础设施建设等多个重要领域，业务在多元化发展的基础上按照专业化进行了分类整合管理，产业布局更为清晰。

银行业务：截至 2022 年 3 月末，交子金控对成都银行和成都农村商业银行股份有限公司（以下简称“成都农商行”）的持股比例分别为 20.00%和 9.81%，成都银行已于 2021 年 6 月纳入合并范围，是交子金控银行业务板块的经营主体，成都农商行股权仍在长期股权投资中进行核算，仍是交子金控重要的银行股权投资。截至 2021 年末，成都银行总资产为 7,683.46 亿元，总资本为 546.86 亿元，资本充足率为 13.00%，存贷款规模同比均有所增长；当期实现拨备前利润 128.57 亿元，净利润为 78.31 亿元；同期末，不良贷款率由 2020 年末的 1.37%下降至 0.98%；不良贷款拨备覆盖率由 2020 年末的 293.43%上升至 402.88%，资本实力进一步充实，主要经营及财务指标均同比显著改善。截至 2021 年末，成都农商行总资产为 6,181.71 亿元，净资产 495.54 亿元；同期，成都农商行不良贷款率为 1.65%，拨备覆盖率为 235.97%，资本充足率为 14.15%，当期实现净利润 45.03 亿元。此外，成都农商行于 2021 年开始对外分红，交子金控当年收到其宣告发放的现金股利 1.08 亿元；同年，交子金控收到成都银行分配的现金股利 3.32 亿元，同比增

加 18.57%，交子金控投资银行股权所获得的分红收益同比增加。

保险业务：2021 年 10 月，成都欣天颐投资有限责任公司将其持有的 4.950 万股锦泰财产保险股份有限公司（以下简称“锦泰保险”）股份（占总股本的 4.5%）无偿划转至交子金控，划转完成后，交子金控持有锦泰保险股权的比例升至 24.5%，为锦泰保险控股股东和单一第一大股东。截至 2021 年末，锦泰保险总资产为 36.29 亿元，所有者权益合计为 10.33 亿元，资产负债率为 71.52%，当年实现营业收入 24.45 亿元。同期末，锦泰保险的核心偿付能力充足率为 248.94%，同比上升 10.53 个百分点，主要系核心资本增加所致。

类金融业务：交子金控类金融业务板块主要包括融资租赁、融资担保、小额贷款和商业保理，2021 年以来仍分别由子公司成都交子新兴金融投资集团股份有限公司（以下简称“交子新兴”）下属的成都金控融资租赁有限公司（以下简称“金控租赁”）、成都金控融资担保有限公司（以下简称“金控担保”）、成都市金控小额贷款股份有限公司（以下简称“金控小贷”）和成都交子商业保理有限公司（以下简称“交子商保”）负责运营。

融资租赁业务方面，2021 年交子金控通过交子新兴向金控租赁增资 5.00 亿元，截至 2021 年末，金控租赁实收资本增至 10.00 亿元，交子金控持股比例升至 81.66%。2021 年，金控租赁新增融资租赁投放金额 23.30 亿元，同比减少约 15%，主要系出于风险防控的考虑，暂缓业务扩张所致，期末融资租赁款本金余额为 47.25 亿元；同期末，应收融资租赁款不良率受债权清收和已投放存量增加的影响由上年末的 4.76% 降至 1.47%。2021 年，金控租赁实现融资租赁收入 3.05 亿元，同比增长 29.58%。

融资担保业务方面，2021 年以来，金控担保继续加大业务拓展力度，当年担保发生额为 17.70 亿元，同比增长 94.29%，年末担保余额为 20.56 亿元，同比增长 103.97%。2021 年金控担保发生代偿 2.08

亿元，年末准备金覆盖比率为 58.00%；针对前期代偿，金控担保 2021 年实现现金清收 2.76 亿元，以资抵债 1.72 亿元，年末累计代偿款余额为 9.55 亿元，同比下降约 20%。

小额贷款业务方面，2021 年金控小贷实现利息收入 0.64 亿元，同比增长 28.05%。同期，金控小贷新增贷款 5.19 亿元，较上年减少 11.59%，期末贷款余额为 7.51 亿元，其中不良贷款余额为 1.42 亿元，同比增长 60.30%，期末不良率为 18.91%，小贷业务不良率上升主要系 2021 年经济形势下行，贷款人流动性风险增大所致。

商业保理业务方面，交子商保 2021 年新增保理放款 181 笔，合计 13.83 亿元，期末保理本金余额为 14.45 亿元；同年，交子商保实现保理收入 1.04 亿元，同比增长 223.86%，2021 年以来业务快速扩张。

产品供应链业务：交子金控的产品供应链业务主要由子公司成都交子供应链金融服务有限公司（以下简称“交子供应链”）负责，2021 年，交子供应链新投放项目金额合计 22.22 亿元，当年累计回款 22.75 亿元，年末已投放项目余额为 7.25 亿元；截至 2021 年末，交子供应链总资产为 5.86 亿元，资产负债率为 75.44%，当年实现营业收入 19.67 亿元，同比增长 95.92%，实现净利润 601.39 万元。

保安及押运服务业务：交子金控保安及押运服务业务由子公司中融安保集团有限责任公司（以下简称“中融安保”）负责运营，业务范围主要涵盖人防保安、技术防范和武装押运。2021 年中融安保实现保安及押运服务收入 23.51 亿元，较上年同期小幅增长。

不良资产管理业务：交子金控不良资产管理业务主要由子公司成都益航资产管理有限公司（以下简称“益航公司”）和成都鼎立资产经营管理有限公司（以下简称“鼎立公司”）负责运营。2021 年，鼎立公司加大不良资产收购力度，当年收购不良资产 7.68 亿元，同比增长 66.68%，回收现金 0.94 亿元，

年末鼎立公司不良资产余额为 14.32 亿元，计提坏账准备 0.24 亿元；同期，鼎立公司实现不良资产业务收入 0.91 亿元，同比小幅下降。益航公司 2021 年资产收购金额为 43.97 亿元，处置资产 12.25 亿元，收回现金 5.60 亿元，年末不良资产业务余额为 123.46 亿元，资产回收率为 47.60%，共计提风险准备金 2.78 亿元，其中一般准备 1.78 亿元，坏账准备 1.00 亿元。

房地产业务：交子金控房地产相关业务主要由成都金控置业有限公司和公司负责，2021 年实现房地产销售收入 0.82 亿元，主要来自金控时代广场项目，交子金控完工房地产开发项目的销售已接近尾声。

基础设施建设业务：交子金控配套基础设施建设业务主要由公司负责，主要为对成都金融总部商务区范围内的土地一级开发和道路、管网以及桥梁等配套基础设施的建设。

金融科技业务：交子金控金融科技业务主要由子公司成都城市通卡有限公司、成都金控数据服务有限公司、成都金控征信有限公司、成都金融梦工场投资管理有限公司（以下简称“金融梦工场”）、成都交子数字金融投资集团有限公司等公司开展。业务范围涉及城市公共交通服务、金融科技企业孵化服务、数据服务和征信服务等领域，部分板块的业务具备一定的区域专营性。截至目前，金融科技板块承载的业务主体较多，但业务体量不大，板块收入主要来源于子公司金融梦工场对金融科技企业孵化载体的经营，2021 年金融科技板块实现收入 1.66 亿元，同比增长 36.87%，同期，金融梦工场实现营业收入 1.01 亿元，净利润 0.07 亿元。

截至 2022 年 3 月末，交子金控总资产 9,125.00 亿元，所有者权益 830.75 亿元，资产负债率达 90.90%，主要系合并成都银行所致。从母公司口径来看，截至 2022 年 3 月末，交子金控本部总资产为 413.26 亿元，所有者权益为 131.29 亿元，资产负债率为 68.23%。同期末，交子金控合并口径货币资金达 783.24 亿元，授信余额为 681.39 亿元，备

用流动性较为充足，再融资能力较强。

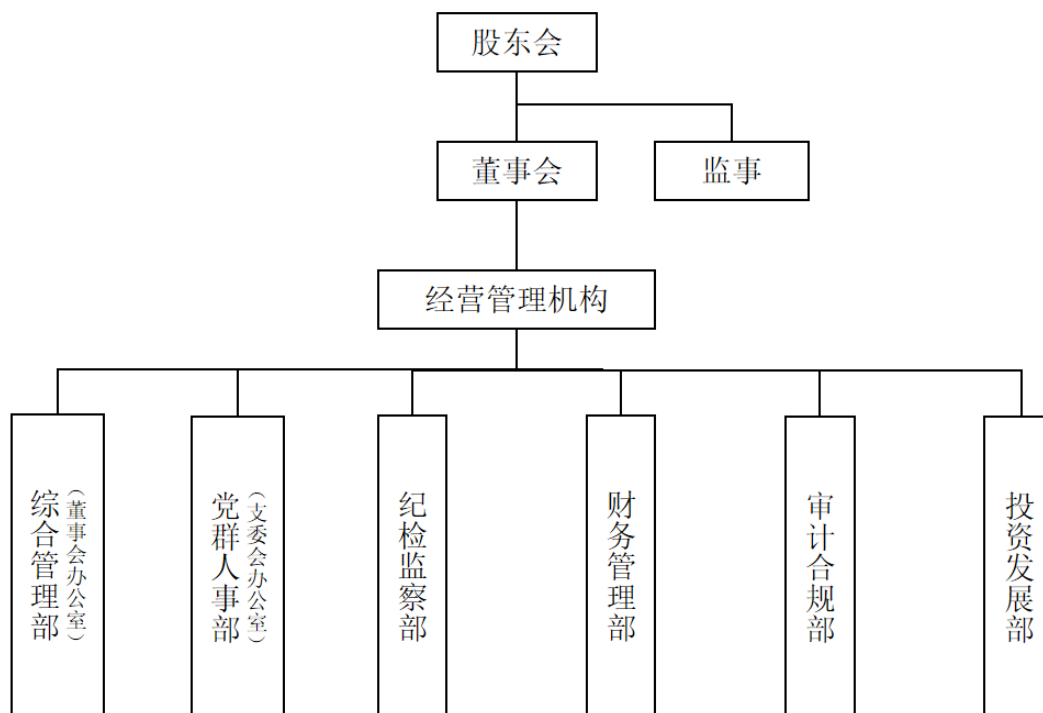
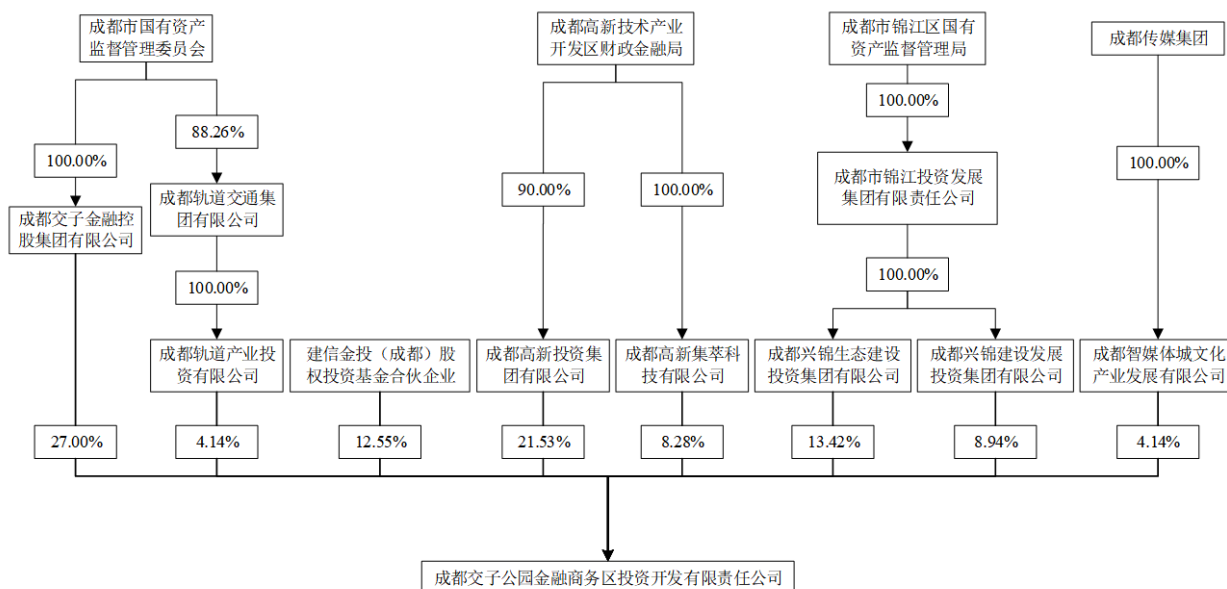
整体来看，交子金控整合优质资源，战略地位进一步凸显，业务架构重塑优化，各业务板块经营整体良好等因素对其整体信用实力提供的有力支持。但中诚信国际也关注到经济下行压力背景下类金融业务不良风险上升，交子金控本部存在一定的流动性压力，债务结构有待优化等因素对其未来经营和整体信用状况的影响。

综上所述，中诚信国际维持成都交子金融控股集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。交子金控提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保为“18 成都金融城专项债/PR 成金 01”的还本付息提供有力的保障。

评级结论

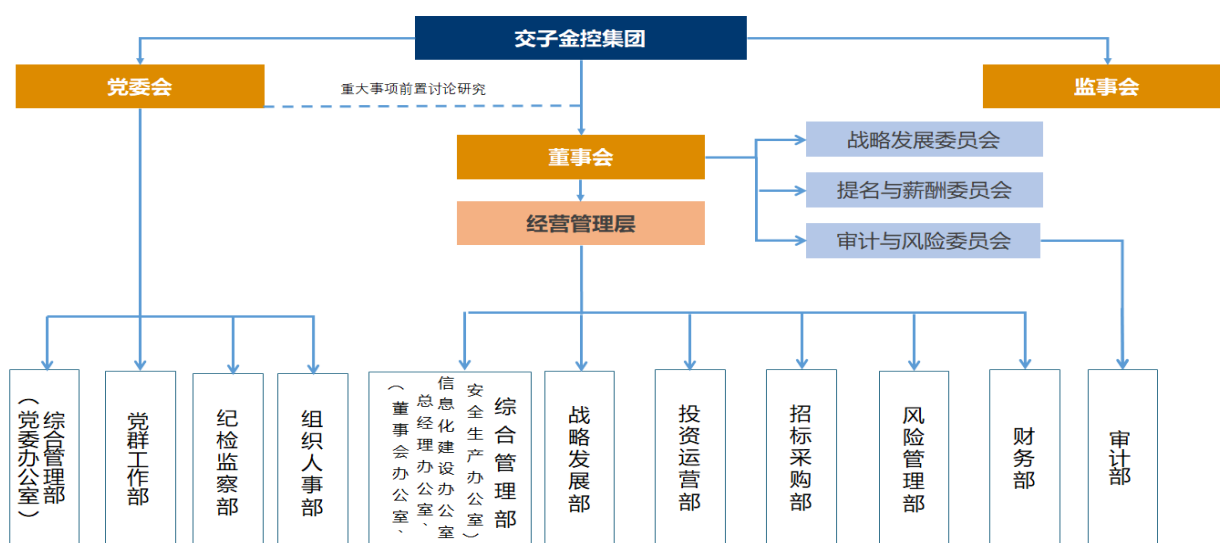
综上所述，中诚信国际维持成都交子公园金融商务区投资开发有限责任公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“18 成都金融城专项债/PR 成金 01”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：成都交子公园金融商务区投资开发有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年末）



资料来源：公司提供

附二：成都交子金融控股集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年末）



资料来源：公司提供

附三：成都交子公园金融商务区投资开发有限责任公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021
货币资金	346,133.70	50,989.35	305,120.75
应收账款	91.57	80.40	3,779.68
其他应收款	59,452.05	31,251.91	10,972.43
存货	202,670.30	184,175.49	108,041.89
长期投资	5,031.03	5,031.03	6,771.92
在建工程	0.00	0.00	0.00
无形资产	22,445.05	3.10	2.83
总资产	1,611,365.81	1,615,079.74	2,008,004.50
其他应付款	66,828.53	7,495.43	3,755.59
短期债务	161,689.00	200,957.67	149,322.07
长期债务	530,579.64	290,428.12	409,255.28
总债务	692,268.64	491,385.79	558,577.35
总负债	976,240.28	839,542.78	1,077,507.77
费用化利息支出	452.33	323.86	134.13
资本化利息支出	32,618.59	31,791.91	30,356.33
实收资本	474,859.37	474,859.37	685,252.84
少数股东权益	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	635,125.52	775,536.96	930,496.73
营业总收入	7,801.76	10,803.09	13,277.12
经营性业务利润	1,977.86	3,797.68	5,629.61
投资收益	3,822.47	0.00	-19.11
净利润	4,219.74	5,833.05	5,507.36
EBIT	6,257.16	8,780.24	5,729.82
EBITDA	8,603.99	9,809.54	6,482.47
销售商品、提供劳务收到的现金	5,022.27	3,041.66	8,117.65
收到其他与经营活动有关的现金	185,501.47	165,085.91	68,735.56
购买商品、接受劳务支付的现金	24,743.48	16,240.36	22,362.11
支付其他与经营活动有关的现金	208,292.18	144,410.05	2,606.02
吸收投资收到的现金	255,000.00	7,000.00	145,317.66
资本支出	14,962.86	100,322.32	109,101.15
经营活动产生现金净流量	-47,795.09	2,795.49	46,243.87
投资活动产生现金净流量	-14,072.64	-90,439.95	-110,861.15
筹资活动产生现金净流量	258,472.10	-207,499.89	318,748.69
财务指标	2019	2020	2021
营业毛利率(%)	16.90	40.84	19.66
期间费用率(%)	44.65	14.40	3.61
应收类款项/总资产(%)	3.70	1.94	0.73
收现比(X)	0.64	0.28	0.61
总资产收益率(%)	0.43	0.54	0.32
资产负债率(%)	60.58	51.98	53.66
总资本化比率(%)	52.15	38.79	37.51
短期债务/总债务(X)	0.23	0.41	0.27
FFO/总债务(X)	0.00	0.04	0.01
FFO 利息倍数(X)	0.10	0.68	0.21
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-1.45	0.09	1.52
总债务/EBITDA(X)	80.46	50.09	86.17
EBITDA/短期债务(X)	0.05	0.05	0.04
货币资金/短期债务(X)	2.14	0.25	2.04
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.26	0.31	0.21

注：1、中诚信国际根据公司提供的 2019~2021 年审计报告整理，各期财务报表均按新会计准则编制，评级报告使用各期财报期末数；2、中诚信国际将公司长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算。

附四：成都交子金融控股集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位：万元)	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	1,590,818.62	1,196,160.92	7,057,110.66	7,832,351.55
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	64,597.12	96,230.18	5,151,329.44	7,012,351.71
应收账款净额	86,393.67	163,381.28	236,134.98	301,514.76
其他应收款	586,003.70	577,178.19	674,614.19	419,337.44
存货净额	388,546.21	337,186.68	313,568.72	336,048.83
可供出售金融资产	155,912.27	491,838.77	0.00	0.00
长期股权投资	1,145,698.85	1,232,619.03	639,861.01	656,963.50
固定资产	145,070.31	169,328.53	297,879.29	291,939.97
在建工程	15,935.73	5,448.33	13,993.44	15,462.96
无形资产	39,309.79	20,071.37	33,567.00	32,439.44
总资产	6,308,451.19	7,887,367.33	84,369,687.39	91,250,020.02
其他应付款	220,627.44	351,721.59	485,428.29	231,971.53
短期债务	912,266.26	1,410,342.50	1,512,438.91	1,422,487.31
长期债务	1,757,743.73	1,831,823.53	11,183,579.53	13,175,351.08
总债务	2,670,009.99	3,242,166.03	12,696,018.44	14,597,838.39
净债务	1,079,191.37	2,046,005.11	5,638,907.78	6,765,486.84
总负债	3,752,351.82	4,731,845.18	76,318,208.98	82,942,510.14
费用化利息支出	89,087.55	118,264.80	145,435.89	32,606.41
资本化利息支出	34,011.59	31,791.91	31,179.68	4,397.02
实收资本	500,000.00	1,000,000.00	1,000,000.00	1,000,000.00
少数股东权益	818,183.53	1,049,123.77	5,715,692.69	5,939,116.69
所有者权益合计	2,556,099.37	3,155,522.16	8,051,478.41	8,307,509.88
营业总收入	362,142.74	548,161.56	2,639,709.38	1,076,565.16
三费前利润	128,274.54	210,204.25	1,092,205.58	457,395.96
营业利润	146,388.42	201,653.75	691,900.33	255,554.45
投资收益	151,665.65	156,347.97	241,847.04	72,970.84
营业外收入	135.12	5,876.68	2,350.24	349.69
净利润	128,302.86	176,900.74	601,698.76	218,220.27
EBIT	235,234.43	324,999.87	838,149.18	--
EBITDA	247,164.01	337,407.28	866,424.03	--
销售商品、提供劳务收到的现金	298,456.01	509,569.98	1,588,967.34	374,753.67
收到其他与经营活动有关的现金	946,512.91	1,725,207.17	1,317,731.79	304,439.11
购买商品、接受劳务支付的现金	99,855.70	232,364.62	726,360.19	78,269.55
支付其他与经营活动有关的现金	831,035.16	1,563,448.98	1,097,555.57	589,822.16
吸收投资收到的现金	397,846.00	210,385.00	381,611.66	0.00
资本支出	145,620.69	387,581.50	436,920.02	115,713.91
经营活动产生现金净流量	64,387.25	71,102.65	-1,654,631.12	-610,403.29
投资活动产生现金净流量	-646,105.44	-1,053,698.36	5,200,457.08	-1,587,640.65
筹资活动产生现金净流量	920,949.62	583,746.74	1,645,832.52	1,997,627.20
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	36.83	40.69	42.04	43.01
期间费用率(%)	37.77	28.86	18.32	15.39
EBITDA 利润率 (%)	68.25	61.55	32.82	26.77
总资产收益率(%)	4.14	4.55	1.82	--
流动比率(X)	2.88	1.98	0.31	0.35
速动比率(X)	2.56	1.80	0.31	0.34
资产负债率(%)	59.48	59.99	90.46	90.90
总资本化比率(%)	51.09	50.68	61.19	63.73
短期债务/总债务(X)	0.34	0.44	0.12	0.10
经营活动净现金流/总债务(X)	0.02	0.02	-0.13	--
(CFO-股利)/总债务 (X)	-0.03	-0.05	-0.16	--
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.07	0.05	-1.09	--
经营活动净现金流/利息支出(X)	0.52	0.47	-9.37	--
总债务/EBITDA(X)	10.80	9.61	14.65	--
EBITDA/短期债务(X)	0.27	0.24	0.57	--
货币资金/短期债务(X)	1.74	0.85	4.67	5.51
EBITDA 利息倍数(X)	2.01	2.25	4.91	--

注：1、中诚信国际根据交子金控 2019~2021 年审计报告及 2022 年一季报整理，各期财务报表均采用新会计准则编制，本报告采用各期报表期末数；2、中诚信国际将合并口径其他非流动负债中的有息债务纳入长期债务核算；3、其他应付款不包含应付股利和应付利息，其他应收款包含应收股利和应收利息；4、交子金控未提供 2022 年一季报现金流量补充资料，故相关指标失效。

附五：成都交子金融控股集团有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据(单位：万元)	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	763,621.49	457,937.17	473,419.22	424,687.53
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.00	0.00	16,112.82	215,092.00
应收账款净额	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款	475,333.97	420,731.88	574,594.42	540,393.62
存货净额	0.43	1.77	1.34	0.84
可供出售金融资产	43,526.53	212,447.33	0.00	0.00
长期股权投资	2,162,350.28	2,448,080.96	2,638,819.88	2,649,918.72
固定资产	106,379.81	90,627.23	133.58	156.30
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	45.63	31.99	383.74	362.82
总资产	3,658,280.59	3,759,316.66	4,004,509.41	4,132,558.91
其他应付款	99,563.77	126,127.73	145,928.97	181,120.45
短期债务	468,685.97	679,290.23	973,372.34	802,249.40
长期债务	1,266,652.04	1,102,765.81	1,218,215.40	1,502,676.61
总债务	1,735,338.01	1,782,056.05	2,191,587.74	2,304,926.01
净债务	971,716.52	1,324,118.88	1,718,168.51	1,880,238.48
总负债	2,282,398.68	2,209,837.01	2,678,012.10	2,819,683.52
费用化利息支出	78,408.53	74,411.77	75,027.92	16,287.41
资本化利息支出	0.00	0.00	0.00	0.00
实收资本	500,000.00	1,000,000.00	1,000,000.00	1,000,000.00
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	1,375,881.91	1,549,479.65	1,326,497.31	1,312,875.39
营业总收入	308.34	823.30	11,192.91	0.00
三费前利润	-727.33	-926.94	9,392.80	-9.02
营业利润	86,508.97	75,725.91	45,667.88	-10,736.22
投资收益	173,129.77	158,588.51	121,892.04	10,410.69
营业外收入	0.00	3,563.68	0.02	0.00
净利润	86,443.67	79,119.08	45,656.39	-10,796.22
EBIT	164,852.20	153,530.85	120,684.32	5,491.19
EBITDA	--	--	--	--
销售商品、提供劳务收到的现金	0.00	852.42	0.00	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	785,720.85	833,074.92	610,030.43	220,685.09
购买商品、接受劳务支付的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
支付其他与经营活动有关的现金	660,722.45	842,329.03	583,420.39	170,035.27
吸收投资收到的现金	161,000.00	179,731.00	31,500.00	0.00
资本支出	1,592.73	446.25	1,395.47	56.66
经营活动产生现金净流量	118,312.01	-15,388.51	18,913.96	48,876.93
投资活动产生现金净流量	-434,879.01	-366,181.41	-185,390.33	-203,714.87
筹资活动产生现金净流量	409,834.38	72,483.73	184,751.51	106,870.30
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	95.41	17.00	92.53	--
期间费用率(%)	27,557.68	8,371.73	708.36	--
总资产收益率(%)	4.82	4.13	3.11	--
流动比率(X)	2.16	1.08	0.95	1.20
速动比率(X)	2.16	1.08	0.95	1.20
资产负债率(%)	62.39	58.78	66.87	68.23
总资本化比率(%)	55.78	53.49	62.29	63.71
短期债务/总债务(X)	0.27	0.38	0.44	0.35
经营活动净现金流/总债务(X)	0.07	-0.01	0.01	--
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.25	-0.02	0.02	--
经营活动净现金流/利息支出(X)	1.51	-0.21	0.25	--
总债务/EBITDA(X)	--	--	--	--
EBITDA/短期债务(X)	--	--	--	--
货币资金/短期债务(X)	1.63	0.67	0.49	0.53
EBITDA 利息倍数(X)	--	--	--	--

注：1、中诚信国际根据交子金控 2019~2021 年审计报告及 2022 年一季报整理，交子金控各期财务报表均采用新会计准则编制；2、交子金控未提供母公司口径现金流量补充资料，故相关指标失效。

附六：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/(总债务+所有者权益合计)
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用
	营业毛利率	=(营业总收入—营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入—营业成本合计—税金及附加—销售费用—管理费用—研发费用—财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
现金流	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流—营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
偿债能力	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
偿债能力	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附七：成都交子金融控股集团有限公司基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	现金及其等价物（货币等价物）	=货币资金（现金）+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	净债务	=总债务-货币资金
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/（总债务+所有者权益合计）
经营效率	存货周转率	=营业成本/存货平均净额
	应收账款周转率	=营业收入/应收账款平均净额
	现金周转天数	=应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本-应付账款平均净额×360天/（营业成本+期末存货净额-期初存货净额）
盈利能力	营业毛利率	=（营业收入-营业成本）/营业收入
	期间费用率	=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益
	EBIT（息税前盈余）	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	净资产收益率	=净利润/所有者权益合计平均值
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
现金流	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	经调整的经营活动净现金流（CFO-股利）	=经营活动净现金流（CFO）-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	FCF	=经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	留存现金流	=经营活动净现金流-（存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加）-（分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出）
偿债能力	流动比率	=流动资产/流动负债
	速动比率	=（流动资产-存货）/流动负债
	利息支出	=费用化利息支出+资本化利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出
	EBIT 利息保障倍数	=EBIT/利息支出

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15号），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附八：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，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。