



## 成都城建投资管理集团有限责任公司 主动评级报告

信用等级: AA<sub>pi</sub> 信用展望: 稳定

评级时间: 2021年10月22日

| 主要经营指标           | 2017    | 2018    | 2019    | 2020    |
|------------------|---------|---------|---------|---------|
| 地区生产总值(亿元)       | 1389.4  | 1534.2  | 1701.7  | 1771.6  |
| 一般公共预算收入(亿元)     | 1275.50 | 1424.20 | 1483.00 | 1520.00 |
| 主要财务指标           | 2018    | 2019    | 2020    | 2021Q1  |
| 现金类资产(亿元)        | 101.43  | 150.81  | 177.98  | 170.89  |
| 资产总额(亿元)         | 871.80  | 1075.75 | 1330.37 | 1388.47 |
| 所有者权益(亿元)        | 217.28  | 267.02  | 323.98  | 334.82  |
| 短期债务(亿元)         | 37.66   | 68.65   | 89.34   | 90.77   |
| 全部债务(亿元)         | 361.60  | 498.78  | 525.98  | 566.49  |
| 营业总收入(亿元)        | 82.87   | 84.04   | 148.52  | 60.91   |
| 利润总额(亿元)         | 10.28   | 10.77   | 14.56   | 1.85    |
| EBITDA(亿元)       | 15.23   | 13.90   | 17.58   | —       |
| 经营净现金流(亿元)       | -65.93  | -68.06  | -55.79  | —       |
| 营业毛利率(%)         | 23.94   | 21.18   | 17.50   | 6.74    |
| EBIT 利润率(%)      | 14.88   | 13.10   | 10.20   | —       |
| 总资产报酬率(%)        | 1.53    | 1.13    | 1.26    | —       |
| 资产负债率(%)         | 75.08   | 75.18   | 75.65   | 75.89   |
| 全部债务资本化比率(%)     | 62.47   | 65.13   | 61.88   | 62.85   |
| 流动比率(倍)          | 3.62    | 3.28    | 3.01    | 3.03    |
| 现金类资产/短期债务(倍)    | 2.69    | 2.20    | 1.99    | 1.88    |
| 全部债务/EBITDA(倍)   | 23.75   | 35.87   | 29.92   | —       |
| EBITDA 利息保障倍数(倍) | 1.15    | 0.68    | 0.74    | —       |

资料来源:公开资料,公司2018-2020年审计报告及未经审计的2021年一季度财务报表。

### 市场服务

电话: 010-88090123

**免责声明:** 1、本报告为主动评级报告,报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息,未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料,中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责; 2、本报告用于相关决策参考,并非是某种决策的结论、建议等; 3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下,不得在任何披露文件中被援引或提及,中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任; 4、未经中债资信书面同意的情况下,不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露,不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及,不得为投资人或其他任何人士所依赖。

### 评级结论

成都城建投资管理集团有限责任公司(以下简称“成都城建”或“公司”)成立于2004年6月,其唯一股东和实际控制人均为成都市国资委,截至2021年3月末,公司注册资本38.50亿元。公司主要从事成都市基础设施建设、房地产开发等业务,短期内其主营业务结构将保持稳定。中债资信认为公司所属城投行业信用品质一般。经营方面,公司承接的政府性项目待回收成本规模很大,房地产业务未来投资规模较大,考虑到公司区域地位突出,成都市财政实力很强,整体经营风险很低;财务方面,公司债务规模逐年增长,债务负担很重,但现阶段备用流动性较充裕,财务风险较低;外部支持具有很强增信作用。综合上述因素,中债资信对公司主体信用等级评定为AA<sub>pi</sub>,信用展望为稳定。

### 评级要素

#### ■ 经营风险要素

● **行业风险:** 2021年积极的财政政策将提质增效、更可持续,保持适度支出强度;稳健的货币政策灵活精准、合理适度,保持宏观杠杆率基本稳定,处理好恢复经济和防范风险的关系;中央经济工作会议强调抓实化解地方政府隐性债务风险工作,防范化解地方政府隐性债务风险的政策底线依然坚定,城投行业相关政策和融资环境持续收紧。城投企业基建融资职能弱化趋势不变,市场化法治化转型持续推进,业务模式及政府支持方式进一步规范,但行业债务负担持续上行,流动性压力依然较大,财务表现仍很差。中债资信对城投行业信用品质的评价为“一般”。

● **规模和市场地位:** 公司是成都市主要的基础设施建设、保障房建设和燃气供应主体,区域地位突出。

● **承接的政府性项目:** 土地整理方面,公司对新征土地、旧城改造土地进行拆迁和开发整理工作,完成后交由成都市公共资源交易中心通过招拍挂方式出让,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确定双方约定金额,将土地开发成本及加成收益拨付至成都市国土资源局,再进一步与公司进行结算。截至2020年末,公司主要已完工和在开发的土地整理项目4个,预计总投资453.93亿元,已投资397.39亿元,已回款230.45亿元。公司2021-2023年计划开发支出规模分别为5.50亿元、3亿元和1亿元,在建土地开发项目整理期间较长,资金支出压力相对较小。基础设施建设方面,公司承担了成都市市政建设中部分公共设施的新建和改扩建工程建设,公司担任项目业主,再与施工单位签订建设协议,项目资金来源主要为财政拨款,按工程进度进行结算。截至2020年末,公司主要在建基础设施建设项目包括北改工程、成德大道北延线(成都段)项目等,此外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。

●**房地产开发业务：**保障房方面，公司自筹资金进行开发建设，项目完工后由住保中心进行采购，主要回款的项目有皇经楼 3 组保障房项目和桂林 1 组保障房项目，总投资 16.46 亿元，已回款 12.40 亿元。商品房方面，公司按照市场化运作，对外销售实现资金回笼（部分项目由公司承担前期旧城改造工作）。2020 年公司商品房签约销售金额为 96.16 亿元，较上年 18.21 亿元大幅增长。截至 2020 年末，公司主要已完工在售房地产项目有 9 个，基本已销售完毕，销售及回款情况较好；主要在建房地产项目可供销售面积 225.65 万平方米，已销售 88.94 万平方米。截至 2020 年末，公司主要房地产项目预计总投资 619.96 亿元，已投资 400.14 亿元，后续资金需求较大，且房地产市场易受宏观环境等影响波动，需关注后续项目销售及整体资金回流情况。

●**燃气业务：**公司从事燃气生产、输配，液化石油气的罐装、供应及燃气管道的铺设、安装，其中，燃气业务范围在成都外环路以内，外环路以外可进行配套供气。该板块相应业务收入主要包括燃气供应及安装，2020 年合计实现收入 34.52 亿元，同比上年下降 8%。截至 2020 年末燃气管网长度达 7,155 公里，同比上涨 4.5%，近年来天然气用户亦保持增长。2020 年燃气集团进行对外投资收购，带动了燃气管网长度及用户数的增长，但受疫情影响销售量有所下滑，同时管道天然气价格较上年略有下降，使得 2020 年公司燃气供应收入略有下降。截至 2020 年末，公司燃气相关项目预计总投资 23.42 亿元，其中第三储配站扩建工程已竣工。尽管未来燃气管道新建、改造工程尚需一定投资，但考虑到该业务经营稳定，整体风险一般。

●**发展战略：**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。

●**业务委托方实力：**成都市 2020 年实现地区生产总值 1.77 万亿元，同比增长 4%，经济总量位列全国省会城市前列。同年成都市实现综合财力 3,998.1 亿元，其中一般公共预算收入 1,520.4 亿元，政府性基金收入 1,891.4 亿元，国有资本经营预算收入 49.9 亿元，社会保险基金收入 536.4 亿元。整体看成都市经济财政实力很强，财力结构尚可。债务方面，截至 2020 年末，成都市政府债务余额为 3,439.69 亿元，以此测算政府债务率为 86.03%，政府债务负担一般。

## ■ 财务风险要素

●**资产质量：**截至 2021 年 3 月末，公司资产规模 1,388.47 亿元，主要由房地产项目建设成本形成的存货、燃气管网等项目建设形成的在建工程、对外投资形成的长期股权投资以及货币资金构成。截至 2020 年末公司受限资产 154.17 亿元，占净资产的 11.59%，主要为用于贷款抵押的存货、货币资金和投资性房地产。整体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。



●盈利能力和现金流：公司利润获取主要来自房地产和燃气供应业务。2020 年公司营业收入 148.52 亿元，同比上年增长 76.73%；公司利润总额 14.56 亿元，同比增长 35.17%，但近年来经营性业务利润规模存在一定波动，整体盈利能力一般。现金流方面，公司经营活动净现金流持续呈大规模净流出状态，主要系公司房地产项目建设推进等房地产业务支出所致，投资活动现金流较上年增长 89.64%，主要系公司投资支付现金的增长所致。截至 2021 年 3 月末，公司可用授信额度 343.13 亿元，备用流动性较充裕，短期筹资压力一般。

●资本结构和偿债指标：截至 2021 年 3 月末，公司债务规模攀升至 566.49 亿元，同期资产负债率和全部债务资本化率分别为 75.89%和 62.85%，债务负担很重。偿债指标表现方面，公司短期偿债指标表现较好，长期偿债指标表现较差，未来随着投资推进，债务负担及偿债指标或将进一步弱化。

●对外担保：截至 2020 年末，公司对外担保 15.32 亿元，其中对民营企业成都汇力金沙资产管理有限公司担保 1.30 亿元，考虑到民营企业抗风险能力较弱，需关注或有负债风险。

#### ■ 外部支持

公司是成都市主要的基础设施建设主体，区域地位突出，可获得政府在资金注入、配置土地出让收入返还、财政补贴等方面的支持。2018~2020 年公司获得成都市政府拨付的项目资本金 14.30 亿元、21.97 亿元和 35.62 亿元，分别获得政府补助 0.53 亿元、0.55 亿元和 0.69 亿元。整体看，外部支持对公司具有很强的增信作用。

## 附件一：

## 信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为 AAA<sub>pi</sub>、AA<sub>pi</sub>、A<sub>pi</sub>、BBB<sub>pi</sub>、BB<sub>pi</sub>、B<sub>pi</sub>、CCC<sub>pi</sub>、CC<sub>pi</sub>、C<sub>pi</sub>、D<sub>pi</sub>，其中 AAA<sub>pi</sub> 至 B<sub>pi</sub> 级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

| 等级符号              | 等级含义                            |
|-------------------|---------------------------------|
| AAA <sub>pi</sub> | 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 <sub>pi</sub>  | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。  |
| A <sub>pi</sub>   | 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 <sub>pi</sub> | 偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。  |
| BB <sub>pi</sub>  | 偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。  |
| B <sub>pi</sub>   | 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 <sub>pi</sub> | 主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。        |
| CC <sub>pi</sub>  | 主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。            |
| C <sub>pi</sub>   | 主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。 |
| D <sub>pi</sub>   | 主体已经违约。                         |



## 信用评级报告声明

（一）本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（二）中债资信对成都城建投资管理集团有限责任公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（四）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期经营风险和财务风险综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（五）本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

（六）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。