

信用评级公告

联合〔2023〕4759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“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

二〇二三年六月二十五日

成都城建投资管理集团有限责任公司

2023 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
公司	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

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
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；“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：2023 年 6 月 25 日

评级观点

跟踪期内，成都城建投资管理集团有限责任公司（以下简称“公司”）作为成都市重要的基础设施建设及燃气供应主体，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、经营活动现金流持续净流出因素对公司信用水平产生的不利影响。

未来，随着公司项目建设推进和燃气业务拓展，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“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。**成都市经济财政实力持续增强，2022 年实现地区生产总值 20817.5 亿元，实现一般公共预算收入 1722.4 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。**作为成都市重要的基础设施建设及燃气供应主体，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。2022 年，公司获得股东增资 1.12 亿元，获得政府补助 10.36 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，2022 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。**公司债务规模增长较快，截至 2023 年 3 月末，公司全部债务为 605.86 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 74.67% 和 58.86%，债务负担较重。
- 房地产业务易受市场环境和调控政策影响。**截至 2022 年末，公司主要在建商品房项目预计总投资 266.71 亿元，已投资 153.75 亿元，整体规模较大。房地产业务易受市

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	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表)	V4.0.202208

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：

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	
指示评级				aa
个体调整因素				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：政府支持				+2
评级结果				AAA

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

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
GDP (亿元)	20817.5	20817.5	20817.5	20817.5
一般公共预算收入 (亿元)	1722.4	1722.4	1722.4	1722.4
资产总额 (亿元)	1643.46	10744.12	1779.57	4294.98
所有者权益 (亿元)	424.25	1318.74	578.38	1444.27
营业总收入 (亿元)	327.04	2100.36	157.95	117.99
营业利润率 (%)	7.11	20.34	13.50	17.62
利润总额 (亿元)	17.27	68.20	12.81	13.20

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。

3. 经营活动现金流仍为净流出。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为净流出。

主要财务数据：

项目	合并口径			
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产 (亿元)	177.98	192.84	151.10	146.47
资产总额 (亿元)	1330.37	1576.39	1643.46	1672.30
所有者权益 (亿元)	323.98	430.62	424.25	423.53
短期债务 (亿元)	89.34	154.44	112.02	95.30
长期债务 (亿元)	436.64	399.48	465.45	510.56
全部债务 (亿元)	525.98	553.92	577.47	605.86
营业总收入 (亿元)	148.52	209.32	327.04	37.48
利润总额 (亿元)	14.56	13.34	17.27	3.05
EBITDA (亿元)	17.58	18.78	28.06	--
经营性净现金流 (亿元)	-55.79	-53.97	-26.37	-19.89
营业利润率 (%)	14.12	10.82	7.11	17.41
净资产收益率 (%)	3.47	2.35	2.98	--
资产负债率 (%)	75.65	72.68	74.19	74.67
全部债务资本化比率 (%)	61.88	56.26	57.65	58.86
流动比率 (%)	301.26	218.63	253.27	253.25
经营现金流动负债比 (%)	-14.63	-9.00	-5.25	--
现金短期债务比 (倍)	1.99	1.25	1.35	1.54
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.66	0.65	0.89	--
全部债务/EBITDA (倍)	29.92	29.49	20.58	--

项目	本部口径			
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额 (亿元)	564.23	560.15	586.13	594.90
所有者权益 (亿元)	217.70	258.41	214.61	218.01
全部债务 (亿元)	240.18	228.12	225.75	241.55
营业总收入 (亿元)	0.10	0.14	0.16	0.08
利润总额 (亿元)	4.09	3.48	3.23	0.05
资产负债率 (%)	61.42	53.87	63.38	63.35
全部债务资本化比率 (%)	52.45	46.89	51.26	52.56
流动比率 (%)	543.60	289.70	233.01	277.15
经营现金流动负债比 (%)	-38.71	9.71	20.35	--

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. 公司 2023 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
21 成都城投 MTN001A	AAA	AAA	稳定	2022/06/23	崔莹 赵晓敏	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907	阅读全文
21 成都城投 MTN001B						城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表)	

资产负债率(%)	74.19	87.73	67.50	66.37
全部债务资本化比率(%)	57.65	61.96	50.41	59.91
全部债务/EBITDA	20.58	18.51	28.12	15.09
EBITDA利息倍数(倍)	0.89	1.49	1.89	1.62

注：公司 1 为成都兴城投资集团有限公司，公司 2 为成都交通投资集团有限公司，公司 3 为成都轨道交通集团有限公司

资料来源：联合资信根据公开资料整理

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

投 MTN002A 、 21 成都城 投 MTN002B 、22 蓉城投 债/22 蓉投 01							V3.0.201907	
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
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

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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、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

2023 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均发生变化。2022 年 8 月，公司注册资本由 38.50 亿元增至 40.27 亿元。2022 年 11 月，根据《四川省财政厅人力资源社会保障厅省国资委关于划转成都市国有企业部分国有资本充实社保基金的通知》，成都市国有资产监督管理委员会（以下简称“成都市国资委”）将持有的公司 10.00% 股权无偿划转至四川省财政厅。2022 年，成都市国资委对公司增资 1.12 亿元，公司实收资本由 40.27 亿元增至 41.39 亿元。截至 2023 年 3 月末，公司注册资本和实收资本分别为 40.27 亿元和 41.39 亿元，成都市国资委和四川省财政厅分别持有公司 90.00% 和 10.00% 股权，成都市国资委是公司控股股东和实际控制人。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围无变化。截至 2023 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 13 家一级子公司。

截至 2022 年末，公司合并资产总额 1643.46 亿元，所有者权益 424.25 亿元（含少数股东权益 90.39 亿元）。2022 年，公司实现营业总收入 327.04 亿元，利润总额 17.27 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司合并资产总额 1672.30 亿元，所有者权益 423.53 亿元（含少数

股东权益 85.75 亿元）。2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 37.48 亿元，利润总额 3.05 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，“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”和“22 蓉城投债/22 蓉投 01”募集资金均已按照指定用途使用完毕。跟踪期内，“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”均已按时付息。

表 1 公司由联合资信所评级的债券概况(单位:亿元)

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限(年)
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

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产

生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）](#)》。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城

投资企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《[2023 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2. 区域经济概况

成都市经济财政实力持续增强，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。

根据《成都市国民经济和社会发展统计公报》，2020—2022 年，成都市经济持续发展，地区生产总值分别为 17716.70 亿元、19917.0 亿元和 20817.5 亿元，按可比价格，较上年分别增长 4.0%、8.6% 和 2.8%，经济保持增长。分产业看，2022 年，成都市第一产业增加值增长 3.8%，第二产业增加值增长 5.5%，第三产业增加值增长 1.5%。三次产业结构由 2020 年的 3.7:30.7:65.7 调整为 2022 年的 2.8:30.8:66.4。

2020—2022 年，成都市固定资产投资同口径分别增长 9.9%、10.0% 和 5.0%，固定资产投资增长平稳。2022 年，成都市施工总承包和专业承包建筑企业竣工产值 2761.1 亿元；房屋施工面积 32227.2 万平方米，竣工面积 6390.9 万平方米，房屋竣工率 19.8%。2022 年，成都市房地产开发投资较上年增长 7.0%，实现商品房销售额 3812.8 亿元，下降 18.6%，其中住宅销售额 3300.7 亿元，下降 14.2%。

根据《成都市财政执行情况》，2020—2022 年，成都市财政实力持续增强，分别实现一般公共预算收入 1520.4 亿元、1697.6 亿元和 1722.4 亿元，增速分别为 2.5%、11.7% 和 5.8%¹。2020—2022 年，成都市税收收入占一般公共预算收入的比重分别为 74.35%、74.98% 和 73.61%。同期，成都市全市一般公共预算支出分别为 2158.0 亿元、2237.7 亿元和 2435.0 亿元，财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%）分别为 70.45%、75.86% 和 70.74%。

¹ 同口径增长，剔除增值税留抵退税政策等影响。

2020—2022年，成都市政府性基金收入波动增长，分别完成1891.4亿元、2183.8亿元和2145.9亿元，主要来自国有土地使用权出让收入、国有土地收益基金收入和城市基础设施配套费收入等，是成都市财政收入的主要来源之一。

根据《2023年3月成都统计月报》，2023年1—3月，成都市实现地区生产总值5266.82亿元，同比增长5.3%。同期，成都市实现一般公共预算收入503.6亿元，增长7.3%。

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、国家发展改革委、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，公司控股股东及实际控制人无变化。截至2023年3月末，公司注册资本和实收资本分别为40.27亿元和41.39亿元，成都市国资委和四川省财政厅分别持有公司90.00%和10.00%股权，成都市国资委仍是公司控股股东和实际控制人。

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2023年5月11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。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录。

截至2023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，公司董事和高级管理人员有变更。

跟踪期内，公司董事和高级管理人员有变更，详见下表。

表2 公司董事及高管离任情况

姓名	担任的职务	类型	日期
廖晓	专职外部董事	离任	2022年12月
张俊涛	专职外部董事	离任	2023年2月
曾宪云	党委专职副书记、董事	新任	2022年9月
文清峰	专职外部董事	离任	2022年8月
张俊涛	专职外部董事	新任	2022年6月
曾祥林	专职外部董事	新任	2022年6月
李永	专职外部董事	新任	2022年6月
张智	专职外部董事	新任	2022年6月
吴晓龙	专职外部董事	新任	2022年6月
王锋	党委委员、工会主席	新任	2022年3月
聂林	总工程师	新任	2022年12月
赵健	副总经理	离任	2022年9月

资料来源：联合资信根据公开资料整理

八、经营分析

1. 经营概况

2020—2022年，受益于销售收入增长，公司营业总收入规模持续增长。受结转的房地产项目不同，以及毛利率较低的大宗商品贸易收入占比提升，公司毛利率水平持续下降。

公司开展城市基础设施建设、保障房和商品房开发、建材销售和燃气供应等业务。

2020—2022年，公司营业总收入持续增长，销售业务和燃气供应为公司主要收入来源。同期，公司销售收入持续增长，其中商品房销售

收入持续增长，主要系受商品房项目建设和交付结转进度影响所致；其他商品销售收入持续增长，主要系业务规模扩大所致。同期，燃气供应收入持续增长。提供服务收入波动增长。公司其他收入包括房屋租赁、物业管理等，各业务板块单项收入规模较小，对公司营业总收入形成一定补充。

2020—2022年，公司综合毛利率水平持续下降。其中销售业务毛利率波动下降，主要系受结转的房地产项目不同而房地产销售毛利率持续下降，以及2021年毛利率较低的大宗商品贸易收入占比提升，其他商品销售毛利率有所

下降，而2022年公司扩大贸易规模并增强议价能力，毛利率有所上升所致。燃气供应业务毛利率波动下降，整体变化不大。提供服务收入毛利率持续下降，2021年较上年降低25.26个百分点，2022年较上年变化不大。其他业务毛利率波动较大，主要受各业务板块营收占比和毛利率影响较大。

2023年1—3月，公司实现营业总收入37.48亿元，较上年同期下降43.71%，主要系上年同期房地产项目结转较多所致；公司综合毛利率为18.32%，较上年同期有所上升。

表3 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2020年			2021年			2022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	87.57	58.96	11.47	131.58	62.86	6.49	256.37	78.39	6.81
其中：房地产销售	32.12	21.62	23.77	55.25	26.40	11.56	173.76	53.13	6.36
其他商品销售	55.45	37.33	4.34	76.33	36.47	2.82	82.61	25.26	7.76
燃气供应	34.52	23.24	16.63	39.75	18.99	18.31	41.00	12.54	14.56
提供服务	15.28	10.29	39.68	28.88	13.80	16.42	19.62	6.00	16.29
其他	11.16	7.51	37.20	9.09	4.34	54.97	10.04	3.07	41.91
合计	148.52	100.00	17.50	209.32	100.00	12.21	327.04	100.00	9.43

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

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²。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

²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。

资 396.79 亿元。公司在开发土地整理项目整理期间较长，资金支出压力相对较小。

表 4 截至 2022 年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	234.68	145.95
沙河综合整治工程	2009-2029	152.60	115.65	77.06
北改工程	2013-2023	134.88	46.46	47.90
合计		588.81	538.42	389.84

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

(2) 基础设施建设

公司自成立以来承担了成都市部分公共设施的新建和改扩建工程, 该业务由子公司成都城投建设集团有限公司、成都城投置地(集团)有限公司(以下简称“置地公司”)及其下属子公司运营。该类项目经成都市发改委、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。根据相关文件, 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 211.74 亿元, 已投资 74.41 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)	2023 年 2 月	107.00	17.10
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	24.68
沙西线(西华大道)改造工程	2023 年 6 月	25.22	20.10
一环路综合整治工程	2023 年 2 月	24.52	12.53
合计		211.74	74.41

资料来源: 公司提供

3. 销售业务

公司销售业务包括保障房、商品房和其他商品销售三部分。

(1) 保障房业务

受成都市住房保障中心(以下简称“住保中心”)委托, 公司承担了成都市部分保障房项目的建设。其中代建模式项目投资建设过程无需公司垫资, 公司仅确认代建服务收入; 订购模式保障房项目均已完工, 回款情况较好。公司无在建及拟建保障房项目, 业务持续性较弱。

公司保障房建设业务主要经营主体为子公司成都城投城乡发展有限公司(原名成都城投地产有限公司, 以下简称“城乡公司”)和中房集团成都房地产开发有限公司(以下简称“中房公司”)。

公司保障房建设业务以代建模式和订购模式为主。代建模式下, 保障房建设资金由住保中心提供, 公司仅提供劳务并收取代建服务费(一般按照 2%收取), 工程拨款和代建服务费均在“预收账款”里核算, 决算时确认为“其他收入”。截至 2022 年末, 中房公司代建的项

目仍主要为牛龙路、华兴村、华新美庐、隆兴雅园、胜天新苑等保障房项目，已基本建设完成。订购模式中，公司自筹资金进行项目开发建设，前期投入包括前期费用和工程费用等，完工后由住保中心进行采购。截至 2022 年末，公司订购模式建设的保障房均已完工，回款情况较好。

截至 2022 年末，公司无在建及拟建保障房项目，业务持续性较弱。

(2) 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，竣工面积持续增长。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。公司亦进行一定规模土地储备。房地产业务易受调控政策和市场情况等影响，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。2020—2022 年，随着房地产项目的建设推进，公司竣工面积持续增长；公司新开工面积和施工面积波动下降。

表6 公司商品房项目工程情况（单位：万平方米）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
新开工面积	254.63	52.12	123.28
房屋施工面积	513.23	362.66	431.28
房屋竣工面积	60.23	135.81	182.19

资料来源：公司提供

2020—2022 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均波动下降。

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	2020 年	2021 年	2022 年
签约销售面积	65.27	98.86	39.47

表9 截至 2022 年末公司储备土地情况（单位：亿元、万平方米）

地块名称	取得方式	取得时间	土地面积	拿地价款
金牛区金丰路 6 号 (66.9054 亩)	招拍挂	2022.10	4.46	9.81
金牛区金丰路 6 号 (43.0993 亩)	招拍挂	2022.10	2.87	6.32

签约销售金额	96.16	163.18	60.24
签约销售均价	14732.65	16506.17	15262.22

资料来源：公司提供

截至 2022 年末，公司主要已完工在销售项目 13 个，除优山澜园、蒲园、优山樾园受市场影响而进度稍缓外，大部分在售房地产项目为尾盘销售。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。

截至 2022 年末，公司主要在建商品房项目预计总投资 266.71 亿元，已投资 153.75 亿元，后续存在一定的资金支出压力。

表8 截至 2022 年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
锦澜悦山 (68 亩)	16.34	12.96
锦澜悦山 臻园	17.11	12.33
艺墅语湖	30.19	25.17
锦溪城一、二、三期	21.23	4.23
金山云庭	9.16	2.25
青熙蘭庭 (海滨 71 亩)	19.59	16.10
凤凰山 100 亩	19.02	12.59
城投云湖	14.52	7.15
南山云门一期	13.76	7.87
高新 54 亩	25.27	14.53
芳菲里 (国宾 21 亩)	7.48	3.83
重庆双碑 (春江兰庭项目)	30.04	14.25
锦江 127 亩	43.00	20.49
合计	266.71	153.75

资料来源：公司提供

从土地储备情况看，截至 2022 年末，公司储备土地面积 18.19 万平方米，拿地价款合计 32.45 亿元，位置主要在成都市，用途以住宅为主。

金牛区金丰路6号(82.9787亩)	招拍挂	2022.10	5.53	13.28
彭州市致和街道胜利大街南侧凯旋大道东侧(80.0004亩)	招拍挂	2022.12	5.33	3.04
合计			18.19	32.45

资料来源：公司提供

(3) 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；第二种为公司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（下游国有油企可以不支付保证金），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。

2020—2022年，公司销售收入持续增长。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。2022年，公司其他商品销售规模有所扩大，议价能力有所提升，部分商品的购销差价有所扩大，毛利率有所提升。

4. 燃气供应业务

子公司成都燃气集团股份有限公司（以下简称“燃气集团”）区域专营优势明显，业务持续好。2019年，燃气集团完成A股上市，2020—2022年持续进行对外投资收购，带动管网长度和用户数均持续增长。

公司燃气业务由子公司燃气集团经营，燃气集团于2019年12月17日在上海证券交易所上市。燃气集团主要从事燃气生产、输配，液化石油气的灌装、供应及燃气管道的铺设、安装。燃气集团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，公司进行对外投资收购，管网长度和用户数均有所增长，具体收购情况如下。2020年9月，公司以2.80亿元收购成都凯能天然气有限责任公司（现更名为成都成燃凯能燃气有限公司）100.00%股权。2020年11月，公司以0.45亿元收购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、白果镇和三溪镇的全部管网资产，承接燃气业务相关债权债务并接收其人员，收购完成后公司在当地设立分公司，经营该区域燃气业务。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。2022年，公司以1.62亿元收购成都成天天然气有限公司51.00%股权，扩大经营区域130平方公里，带来用户数增长。受益于对外投资收购，2020—2022年公司燃气用户数持续增长，分别为322.20万户、

323.73 万户和 329.95 万户。

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。

2020—2022 年，燃气销售量波动增长，分别为 15.78 亿立方米、16.82 亿立方米和 16.52 亿立方米，2022 年燃气销售量较上年略有下降，主要系受经济下行、极端天气高温限电等因素影响所致。

5. 其他业务

公司其他业务种类较多，为公司收入提供补充。

公司其他业务包括提供服务、房屋租赁、物业管理及材料销售等多种业务。

公司提供服务收入规模较大，2020—2022 年波动增长。2021 年，公司提供服务收入大幅增长，主要系子公司成都城投教育投资管理集团有限公司提供教育服务逐步收入显现，以及子公司置地公司、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所致。2022 年，公司提供服务收入有所下降。

除提供服务业务外，2020—2022 年，公司其他收入波动下降。2021 年，公司其他收入有所下降，主要系未实现燃气安装收入，以及租赁收入有所下降所致。2022 年，公司其他收入有所增长，主要系租赁收入和材料收入有所增长所致。

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 2020—2022 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 2023 年一季度财务报表未经审计。

2020 年，公司投资设立子公司 11 家，非同一控制下合并子公司 3 家，不再纳入合并范围子公司 1 家。2021 年，公司合并范围内一级子公司增加城乡公司，城乡公司原为二级子公司。2022 年，公司合并范围内新增一级子公司 1 家，为投资设立的成都城投数智集团有限公司。2023 年 1—3 月，公司合并范围内一级子公司无变化。截至 2023 年 3 月末，公司合并范围内一级子公司 13 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。此外，公司对 2021 年末财务数据行前期会计差错更正，主要包括下属 5 家子公司的前期开发项目土地增值税清算调整、企业所得税调整和费用调整等，整体调整规模不大。2020 年末数据采用未调整数据。

考虑到公司合并范围变化和前期会计差错更正的整体影响不大，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

公司资产规模持续增长，以流动资产为主。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。

2020—2022 年末，公司资产总额持续增长，年均复合增长 11.15%，主要系投资性房地产增

长带动非流动资产增长所致。公司资产结构仍以流动资产为主。

表 10 公司主要资产构成（单位：亿元）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比 (%)						
流动资产	1148.64	86.34	1311.61	83.20	1273.13	77.47	1307.15	78.17
货币资金	177.97	13.38	187.02	11.86	144.07	8.77	137.83	8.24
其他应收款	69.35	5.21	66.14	4.20	71.42	4.35	72.93	4.36
存货	835.07	62.77	938.04	59.51	944.42	57.47	981.04	58.66
非流动资产	181.73	13.66	264.78	16.80	370.33	22.53	365.14	21.83
长期股权投资	31.45	2.36	42.35	2.69	54.06	3.29	54.82	3.28
投资性房地产	43.08	3.24	66.10	4.19	142.39	8.66	142.38	8.51
固定资产	51.47	3.87	54.08	3.43	65.41	3.98	63.60	3.80
在建工程	31.24	2.35	26.53	1.68	26.13	1.59	30.67	1.83
资产总额	1330.37	100.00	1576.39	100.00	1643.46	100.00	1672.30	100.00

资料来源：公司财务数据，联合资信整理

2020—2022 年末，公司流动资产波动增长，年均复合增长 5.28%。

2020—2022 年末，公司货币资金波动下降，年均复合下降 10.03%。截至 2022 年末，公司货币资金较上年末下降 22.96%，主要系公司经营支出较多且还本付息增加所致；货币资金由银行存款 139.97 亿元、其他货币资金 4.11 亿元和少量现金构成。

2020—2022 年末，公司其他应收款波动增长，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 2022 年末，公司其他应收款账龄 5 年以上的占比较高，计提坏账准备 1.92 亿元；公司其他应收款前五名余额合计 12.91 亿元，占其他应收款余额合计数的 18.06%，较为分散。

2020—2022 年末，公司存货持续增长，年均复合增长 6.35%。截至 2022 年末，公司存货中已完工房地产项目账面价值 186.54 亿元，未结算基建项目和在建房地产项目账面价值 738.56 亿元。截至 2022 年末，公司存货累计计提跌价准备 4.08 亿元。

2020—2022 年末，公司非流动资产持续增长，年均复合增长 42.75%。

2020—2022 年末，公司长期股权投资持续

增长，年均复合增长 31.09%。截至 2022 年末，公司长期股权投资较上年末增长 27.64%，主要系公司新增对成都科技创新投资集团有限公司和成都交子城市新能源有限公司等投资所致。截至 2022 年末，公司长期股权投资累计计提减值准备 0.20 亿元。

2020—2022 年末，公司投资性房地产持续增长，年均复合增长 81.80%。截至 2022 年末，公司投资性房地产较上年末大幅增长 115.41%，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。

2020—2022 年末，公司固定资产持续增长，年均复合增长 12.73%。截至 2022 年末，公司固定资产较上年末增长 20.95%，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。

2020—2022 年末，公司在建工程持续下降，年均复合下降 8.54%。截至 2021 年末，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 2022 年末，公司在建工程较上年末变化不大。

截至 2022 年末，公司受限资产为 120.23 亿元，包括受限货币资金 13.13 亿元、用于贷

款抵押的存货 101.60 亿元和投资性房地产 5.49 亿元。公司受限资产占总资产的比例为 7.32%。

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 1.75%，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。公司资产构成仍以流动资产为主。

3. 资本结构

公司所有者权益持续增长，稳定性一般。

2020—2022 年末，公司所有者权益波动增长，年均复合增长 14.43%。截至 2022 年末，公司所有者权益 424.25 亿元，较上年末下降 1.48%，主要系资本公积有所下降所致。其中归属于母公司所有者权益 333.86 亿元（占 78.69%），主要由实收资本（占 12.40%）、其他权益工具（占 33.70%）、资本公积（占 38.63%）、其他综合收益（占 6.63%）和未分配利润（占 7.68%）构成。其他权益工具占比较高，权益稳定性一般。

2020—2022 年末，公司实收资本有所增长，由 40.27 亿元增至 41.39 亿元，主要系 2022 年成都市国资委对公司增资 1.12 亿元所致。

2020—2022 年末，公司资本公积波动下

降，年均复合下降 4.60%。截至 2021 年末，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。截至 2022 年末，公司资本公积为 128.96 亿元，较上年末下降 27.70%，主要系公司将前期财政拨付的项目资本金调入专项应付款所致。

2020—2022 年末，公司其他权益工具持续增长，年均复合增长 50.49%。截至 2022 年末，公司其他权益工具为 112.50 亿元，较上年末增长 39.40%，主要系增加永续期债权融资计划和永续期信托计划所致。

2020—2022 年末，公司未分配利润持续下降，年均复合下降 4.17%。

截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益为 423.53 亿元，规模和构成较上年末均变化不大。

公司债务规模增长较快，以长期债务为主，整体债务负担较重。

2020—2022 年末，公司负债总额持续增长，年均复合增长 10.07%。截至 2022 年末，公司负债总额较上年末增长 6.41%，以非流动负债为主。

表 11 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比 (%)						
流动负债	381.28	37.89	599.92	52.36	502.68	41.23	516.16	41.33
应付账款	80.84	8.03	106.40	9.29	162.06	13.29	155.53	12.45
其他应付款	81.28	8.08	96.24	8.40	99.29	8.14	121.10	9.70
一年内到期的非流动负债	86.95	8.64	145.90	12.73	101.44	8.32	81.89	6.56
合同负债	--	--	209.61	18.29	102.32	8.39	127.51	10.21
非流动负债	625.11	62.11	545.85	47.64	716.54	58.77	732.61	58.67
长期借款	376.74	37.43	335.37	29.27	297.28	24.38	342.31	27.41
应付债券	55.33	5.50	61.52	5.37	103.85	8.52	103.85	8.32
长期应付款	176.51	17.54	124.56	10.87	278.61	22.85	249.34	19.97
负债总额	1006.39	100.00	1145.77	100.00	1219.22	100.00	1248.77	100.00

资料来源：公司财务数据，联合资信整理

2020—2022 年末，公司流动负债波动增长，年均复合增长 14.82%。

2020—2022 年末，公司应付账款持续增长，年均复合增长 41.59%，主要系尚未到期结算的工程款增长所致。

2020—2022 年末，公司其他应付款持续增长，年均复合增长 10.52%。截至 2022 年末，公司其他应付款较上年末增长 3.16%，主要包括与政府、国有企业往来款 77.31 亿元及保证金、质保金、押金 9.13 亿元。

2020—2022 年末，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长 8.01%。截至 2022 年末，公司一年内到期的非流动负债较上年末下降 30.48%，由一年内到期的长期借款 94.41 亿元和一年内到期的应付债券 7.00 亿元构成。

2021 年末，公司新增合同负债，主要系根据新会计准则，房地产项目预售款转至合同负债所致。截至 2022 年末，公司合同负债较上年末下降 51.18%，主要系预收房款结转所致。

2020—2022 年末，公司非流动负债波动增长，年均复合增长 7.06%。

2020—2022 年末，公司长期借款持续下降，年均复合下降 11.17%。截至 2022 年末，公司长期借款较上年末下降 11.36%，长期借款（含一年内到期部分）由保证借款 223.96 亿元、信用借款 89.97 亿元和抵押借款 77.27 亿元构成。

2020—2022 年末，公司应付债券持续增长，年均复合增长 37.00%。截至 2022 年末，公司应付债券较上年末增长 68.80%，主要系 2022 年新发行“22 蓉城投债/22 蓉投 01”“22 蓉投 02”“22 蓉投 03”“22 蓉投 04”，合计发行规模 57.50 亿元所致。公司应付债券中除公司面向市场发行的债券，还包括公司 2015—2016 年、2017 年和 2018 年分别获得的地方政府债券转贷资金 22.41 亿元、16.65 亿元和 14.61 亿元，相关债券本息由公司偿还。

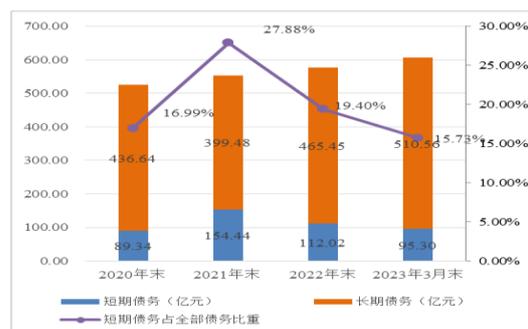
2020—2022 年末，公司长期应付款波动增长，年均复合增长 25.64%。截至 2022 年末，公司长期应付款较上年末增长 123.68%。其中长期应付款（不含专项应付款）为 57.10 亿元，全部是政府专项债券资金，考虑到由公司承担偿还责任，将其调整至长期债务测算。专项应付款较上年末增长 78.67%，全部是财政拨付代建项目资金。

有息债务方面，2020—2022 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 4.78%。截至 2022 年末，公司全部债务 577.47 亿元，较上年末增长 4.25%；其中短期债务为 112.02 亿元（占 19.40%），长期债务为 465.45 亿元（占 80.60%）。从融资渠道看，公司债务主要由银行借款（占 69.15%）、应付债券（占 19.20%）和政府专项债券资金（占 9.89%）构成。

从债务指标看，2020—2022 年末，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均波动下降。

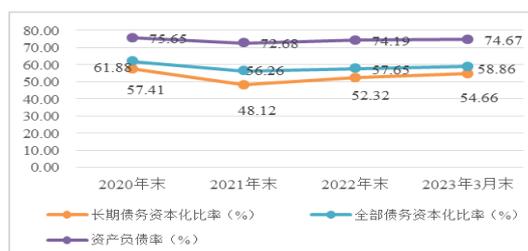
截至 2023 年 3 月末，公司负债总额较年初增长 2.42%，主要系长期借款增长所致。截至 2023 年 3 月末，公司全部债务为 605.86 亿元，较上年末增长 4.92%。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末分别上升 0.49 个百分点、1.21 个百分点和 2.34 个百分点。考虑到公司其他权益工具中永续债权投资和永续债权融资计划的债务性质，若将其调整至长期债务核算，则公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 81.64%、70.17%和 67.13%，公司整体债务负担较重。

图 1 公司债务结构



资料来源：公司财务数据，联合资信整理

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源：公司财务数据，联合资信整理

4. 盈利能力

2020—2022年，公司营业总收入持续增长，期间费用控制能力尚可，公司整体盈利能力较强。

2020—2022年，公司营业总收入和营业成本均持续增长，分别年均复合增长 48.39% 和 55.48%，营业总收入增速不及营业成本，公司营业利润率持续下降。

表 12 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—3月
营业总收入	148.52	209.32	327.04	37.48
营业成本	122.53	183.76	296.19	30.61
期间费用	10.65	12.18	18.64	3.71
其中：销售费用	4.67	5.09	7.02	1.58
管理费用	6.25	7.00	8.48	1.82
其他收益	0.69	0.82	10.97	0.15
投资收益	2.35	1.39	3.35	0.14
利润总额	14.56	13.34	17.27	3.05
营业利润率（%）	14.12	10.82	7.11	17.41
总资本收益率（%）	1.39	1.13	1.80	--
净资产收益率（%）	3.47	2.35	2.98	--

资料来源：公司财务数据，联合资信整理

公司期间费用以销售费用和管理费用为主。2020—2022年，公司期间费用持续增长，年均复合增长 32.26%。2022年，公司期间费用 18.64 亿元，较上年增长 52.98%，主要系销售费用、管理费用和财务费用均有所增长所致；期间费用占营业总收入的比重为 5.70%，较上年降低 0.12 个百分点。总体看，公司期间费用控制能力尚可。

2020—2022年，公司其他收益持续增长，2022年较上年大幅增加 10.15 亿元，主要系政府补助增加所致。2020—2022年，公司投资收益波动增长，主要为公司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，2020—2022年，公司总资本收益率波动上升，净资产收益率波动下降。公司整体盈利能力较强。

2023年1—3月，公司营业总收入较上年同期有所下降，主要系上年同期房地产项目结转较多所致；利润总额较上年同期略有增长。

5. 现金流分析

2020—2022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持续净流出。同期，公司投资活动现金流亦持续净流出。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 13 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—3月
经营活动现金流入小计	248.30	373.61	363.45	55.32
经营活动现金流出小计	304.09	427.58	389.83	75.21
经营活动现金净流量	-55.79	-53.97	-26.37	-19.89
投资活动现金流入小计	17.38	30.64	80.45	12.42
投资活动现金流出小计	41.97	62.65	81.03	27.49
投资活动现金净流量	-24.60	-32.02	-0.59	-15.07
筹资活动现金流入小计	217.07	281.09	303.03	91.31
筹资活动现金流出小计	113.38	176.15	326.66	60.86
筹资活动现金净流量	103.69	104.94	-23.63	30.45
现金收入比（%）	116.02	142.42	68.14	129.36

资料来源：公司财务数据，联合资信整理

经营活动方面，2020—2022年，公司销售商品、提供劳务收到的现金波动增长，主要为经营业务回款。同期，公司收到其他与经营活动有关的现金波动增长，主要为收到国土局拨付的财政拨款、代建工程款以及与其他单位往来款等。2020—2022年，公司购买商品、接受劳务支付的现金波动增长，主要系公司房地产项目建设推进，公司持续投入所致。同期，公司支付其他与经营活动有关的现金持续增长，主要为支付的代建工程款、保证金及职工备用金。2020—2022年，公司经营活动产生的现金流持续净流出，且规模较大。同期，公司现金收入比波动下降，2022年较上年大幅下降，主要系 2021 年预收房款较多所致。公司整体收入实现质量一般。

投资活动方面，2020—2022年，公司投资活动现金流入和流出规模均持续增长，主要系将与外部单位的计息的往来借款调整至投资活动现金流核算所致。2020—2022年，公司投资活动产生的现金流持续净流出，净流出规模有所收窄。

筹资活动方面，2020—2022年，公司筹资

活动产生的现金流入量持续增长，主要为公司取得的借款和发行债券融入的资金。同期，公司筹资活动产生的现金流出量持续增长，主要系公司偿还债务本息支出增长所致。2022年，由于公司偿还债务本息规模大幅增长，公司筹资活动产生的现金流由净流入转为净流出。

2023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，筹资活动现金流由净流出转为净流入。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现强，长期偿债指标表现一般，融资渠道畅通，或有负债风险较小。

表 14 公司偿债指标

项目	项目	2020年 (末)	2021年 (末)	2022年 (末)	2023年 3月 (末)
短期 偿债 指标	流动比率 (%)	301.26	218.63	253.27	253.25
	速动比率 (%)	82.24	62.27	65.39	63.18
	现金短期 债务比 (倍)	1.99	1.25	1.35	1.54
长期 偿债 指标	EBITDA (亿元)	17.58	18.78	28.06	--
	EBITDA 利 息 倍 数 (倍)	0.66	0.65	0.89	--
	全部 债 务 /EBITDA (倍)	29.92	29.49	20.58	--

资料来源：公司财务数据，联合资信整理

从短期偿债指标看，2020—2022年末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均波动下降。截至2023年3月末，公司流动比率和速动比率较上年末略有下降，现金短期债务比较上年末有所上升。整体看，公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债指标看，2020—2022年，公司EBITDA持续增长，EBITDA对利息的覆盖程度波动上升，对全部债务的保障程度持续上升。整体看，公司长期偿债指标表现一般。

截至2023年3月末，公司共获得银行授信额度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2022年末，公司对外担保金额14.02

亿元，担保比率为3.30%，公司或有负债风险较小。

表 15 截至 2022 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	担保期间
成都市武侯商旅投资有限公司	5.52	国有企 业	2015-12-17 至 2025-12-17
都江堰兴堰投资有限公司	8.50	国有企 业	2020-10-27 至 2023-10-27
合计	14.02	--	--

资料来源：公司提供

截至2023年5月末，公司无重大未决诉讼。

7. 公司本部财务分析

公司经营业务主要由子公司负责，公司本部对子公司管控力较强。公司本部短期偿债能力强，整体债务负担适中。

2020—2022年末，公司本部资产总额波动增长。截至2022年末，公司本部资产总额586.13亿元，较上年末增长4.64%。公司本部资产构成以非流动资产（占59.43%）为主。公司本部资产总额占合并口径资产总额的35.66%。

截至2022年末，公司本部所有者权益合计214.61亿元，较上年末下降16.95%，主要系将前期财政拨付的项目资本金调入专项应付款所致。公司本部所有者权益主要由实收资本41.39亿元、资本公积67.17亿元和其他权益工具94.50亿元构成。公司本部所有者权益占公司合并口径所有者权益的比重为50.59%。

截至2022年末，公司本部负债总额371.52亿元，较上年末增长23.13%，主要系公司本部应付债券和长期应付款增长所致；负债结构以非流动负债（占72.53%）为主。截至2022年末，公司本部短期债务14.00亿元，长期债务211.75亿元；现金短期债务比为2.53倍，公司本部短期偿债能力强。截至2022年末，公司本部资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为63.38%、51.26%和49.66%，较上年末均有所上升。

2022年，公司本部实现营业总收入0.16亿元，占合并报表营业总收入的比重很低；公司

本部利润总额为 3.23 亿元，较上年变化不大，利润实现主要来自于投资收益。

截至 2023 年 3 月末，公司本部资产总额 594.90 亿元，所有者权益为 218.01 亿元，负债总额为 376.90 亿元，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 63.35% 和 52.56%，公司本部债务负担适中。2023 年 1—3 月，公司本部实现营业总收入 760.58 万元，利润总额 452.74 万元。

十、外部支持

1. 支持能力

成都市是四川省省会城市，2020—2022 年，成都市经济持续稳定发展，一般公共预算收入持续增长，税收占比较高。截至 2022 年末，成都市政府债务余额为 4640.5 亿元，政府债务率约为 106.58%。成都市政府支持能力非常强。

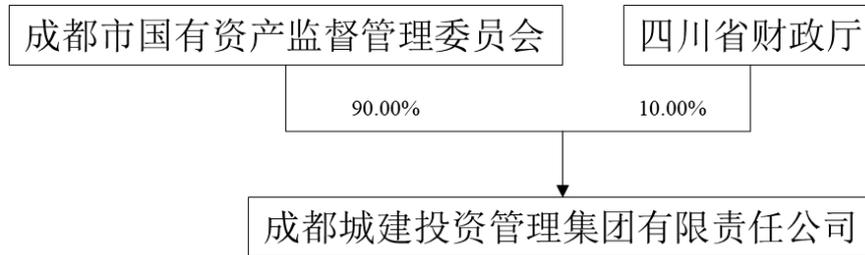
2. 支持可能性

公司作为成都市重要的基础设施建设及燃气供应主体，成都市国资委为公司实际控制人。2022 年，股东成都市国资委对公司增资 1.12 亿元，计入“实收资本”。同期，公司获得政府补助 10.36 亿元，计入“其他收益”。公司在资金注入和政府补助等方面持续获得有力的支持。政府外部支持可能性非常大。

十一、结论

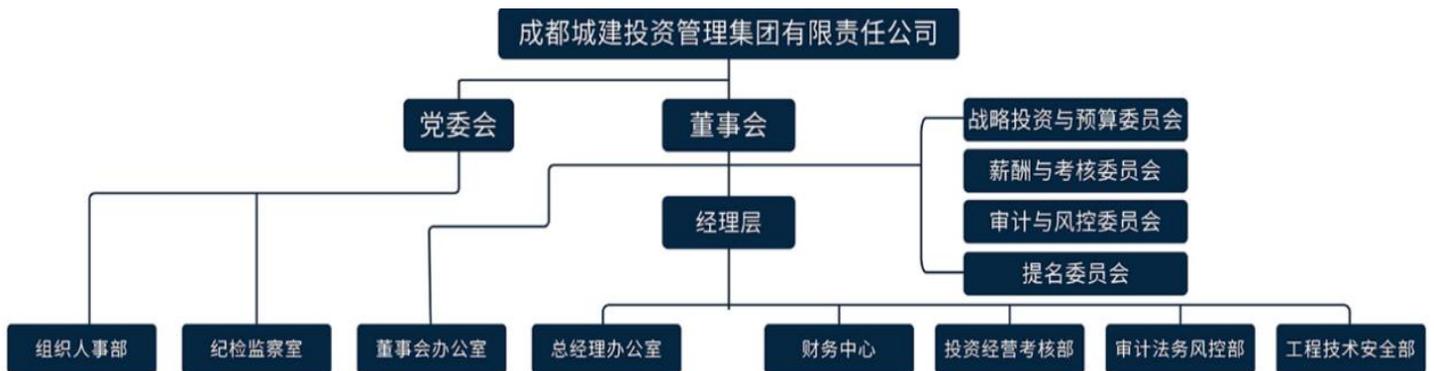
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 成都城投 MTN001A”“21 成都城投 MTN001B”“21 成都城投 MTN002A”“21 成都城投 MTN002B”和“22 蓉城投债/22 蓉投 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 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 2023 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 2023 年 3 月末公司一级子公司情况

子公司名称	主要业务范围	持股比例 (%)
成都城投教育投资管理集团有限公司	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	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	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	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	房地产开发经营	100.00
成都城投资产经营管理有限公司	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	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	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	城市燃气供应	36.90
成都天府奥体城投资发展有限公司	项目投资、投资咨询等	54.00
成都城投东鑫投资有限责任公司	市政基础设施及其他建设项目的投资、建设、管理等	100.00
成都城投城乡发展有限公司	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
成都城投数智集团有限公司	物联网应用服务；物联网技术服务；信息技术咨询服务；物联网技术研发；信息系统集成服务；智能控制系统集成等	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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	177.98	192.84	151.10	146.47
资产总额 (亿元)	1330.37	1576.39	1643.46	1672.30
所有者权益 (亿元)	323.98	430.62	424.25	423.53
短期债务 (亿元)	89.34	154.44	112.02	95.30
长期债务 (亿元)	436.64	399.48	465.45	510.56
全部债务 (亿元)	525.98	553.92	577.47	605.86
营业总收入 (亿元)	148.52	209.32	327.04	37.48
利润总额 (亿元)	14.56	13.34	17.27	3.05
EBITDA (亿元)	17.58	18.78	28.06	--
经营性净现金流 (亿元)	-55.79	-53.97	-26.37	-19.89
财务指标				
现金收入比 (%)	116.02	142.42	68.14	129.36
营业利润率 (%)	14.12	10.82	7.11	17.41
总资本收益率 (%)	1.39	1.13	1.80	--
净资产收益率 (%)	3.47	2.35	2.98	--
长期债务资本化比率 (%)	57.41	48.12	52.32	54.66
全部债务资本化比率 (%)	61.88	56.26	57.65	58.86
资产负债率 (%)	75.65	72.68	74.19	74.67
流动比率 (%)	301.26	218.63	253.27	253.25
速动比率 (%)	82.24	62.27	65.39	63.18
经营现金流流动负债比 (%)	-14.63	-9.00	-5.25	--
现金短期债务比 (倍)	1.99	1.25	1.35	1.54
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.66	0.65	0.89	--
全部债务/EBITDA (倍)	29.92	29.49	20.58	--

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有息债务纳入长期债务核算；3. 公司 2023 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 (本部口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	42.23	29.52	35.45	35.31
资产总额 (亿元)	564.23	560.15	586.13	594.90
所有者权益 (亿元)	217.70	258.41	214.61	218.01
短期债务 (亿元)	42.43	69.72	14.00	4.00
长期债务 (亿元)	197.75	158.40	211.75	237.55
全部债务 (亿元)	240.18	228.12	225.75	241.55
营业总收入 (亿元)	0.10	0.14	0.16	0.08
利润总额 (亿元)	4.09	3.48	3.23	0.05
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	-31.63	12.06	20.77	-10.16
财务指标				
现金收入比 (%)	100.00	8.15	97.02	60.30
营业利润率 (%)	-13.45	-35.84	38.86	70.15
总资本收益率 (%)	/	/	/	--
净资产收益率 (%)	1.67	1.09	1.16	--
长期债务资本化比率 (%)	47.60	38.00	49.66	52.14
全部债务资本化比率 (%)	52.45	46.89	51.26	52.56
资产负债率 (%)	61.42	53.87	63.38	63.35
流动比率 (%)	543.60	289.70	233.01	277.15
速动比率 (%)	346.16	175.08	90.48	109.13
经营现金流流动负债比 (%)	-38.71	9.71	20.35	--
现金短期债务比 (倍)	1.00	0.42	2.53	8.83
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

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. 公司本部 2023 年一季度财务报表未经审计, 相关指标未年化; 3. 部分数据无法获取用“/”表示
 资料来源: 公司本部财务报表, 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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
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