

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2023】0580 号

成都锦城光华投资集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“21 锦城债/21 锦城债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“21 锦城债/21 锦城债”信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二三年六月二十三日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2023年6月23日至2024年6月22日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2023年6月23日

成都锦城光华投资集团有限公司 主体及“21 锦城债/21 锦城债”2023 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA/稳定	2023/6/23	AA/稳定	王文娟	孟 洁

债项信用		
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
21 锦城债 /21 锦城债	AAA	AAA
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。		

主体概况	
成都锦城光华投资集团有限公司作为温江区重要的交通类基础设施建设及运营主体，主要从事温江区的交通基础设施建设、安置房建设、租赁和公交运营等业务。成都市温江区国有资产监督管理局为公司唯一股东及实际控制人。	

评级模型			
一级指标	二级指标	权重	得分
经营规模	所有者权益	35%	15.8
业务运营	业务稳定性与持续性	10%	10.0
盈利与获现能力	净利润	15%	6.8
	净资产收益率	5%	3.0
	现金收入比率	5%	2.3
债务负担和保障程度	全部债务资本化比率	15%	9.0
	货币资金短债比	5%	3.0
	EBITDA 利息倍数	5%	2.3
	全部债务/EBITDA	5%	3.5
基础评分输出结果			α+
调整因素			无
个体信用状况（BCA）			α+
外部支持评价	外部支持能力	G2	
	外部支持意愿	S2	
评级模型结果			AA
外部支持调整子级			2
注 1：外部支持能力档位分为 G1~G19，表示支持能力由强至弱的程度			
注 2：外部支持意愿档位分为 S1~S5，表示支持意愿由强至弱的程度			
注 3：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异			

主体概况

成都锦城光华投资集团有限公司作为温江区重要的交通类基础设施建设及运营主体，主要从事温江区的交通基础设施建设、安置房建设、租赁和公交运营等业务。成都市温江区国有资产监督管理局为公司唯一股东及实际控制人。

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，成都市经济实力仍很强，温江区经济实力依然较强；公司业务区域专营性较强，持续得到股东及相关方的支持；天府信用增进股份有限公司为“21 锦城债/21 锦城债”提供的担保仍具有很强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司资产流动性较弱，债务规模及债务率上升较快，资金来源对筹资活动依赖较大。综上所述，公司主体信用风险很低，偿债能力很强，“21 锦城债/21 锦城债”到期不能偿还的风险极低。

同业对比

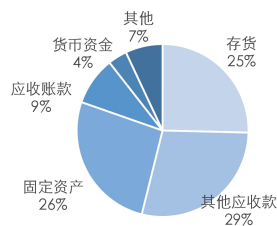
项目	成都锦城光华投资集团有限公司	成都市新津交通建设投资有限公司	成都市新津县国有资产投资经营有限责任公司	新津新城发展集团有限公司
地区	成都市温江区	成都市新津区	成都市新津区	成都市新津区
GDP 总量 (亿元)	717.11	469.15	469.15	469.15
人均 GDP (元)	72104	125845*	125845*	125845*
一般公共预算收入 (亿元)	52.44	34.17	34.17	34.17
政府性基金收入 (亿元)	60.73	30.00	30.00	30.00
地方政府债务余额 (亿元)	184.46	87.22	87.22	87.22
资产总额 (亿元)	184.36	160.40	206.13	304.95
所有者权益 (亿元)	82.20	71.27	76.45	122.10
营业收入 (亿元)	9.63	5.37	2.30	12.19
净利润 (亿元)	1.25	1.01	2.25	4.24
资产负债率 (%)	55.41	55.56	62.91	59.96

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2022 年，标“*”数为估算所得，下同

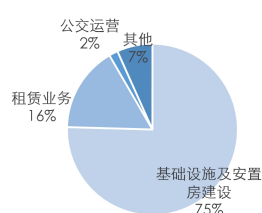
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2022 年)



公司营业收入构成 (2022 年)

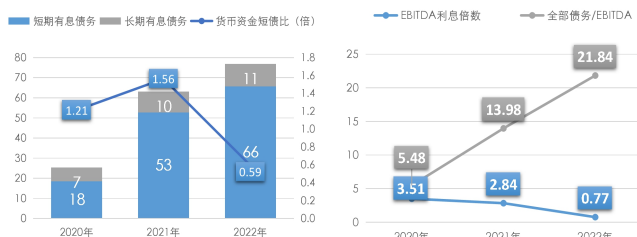


公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额	147.67	180.80	184.36
所有者权益	111.61	107.66	82.20
营业收入	11.70	13.16	9.63
净利润	2.48	2.71	1.25
全部债务	25.30	63.14	76.86
资产负债率	24.42	40.45	55.41
全部债务资本化比率	18.48	36.97	48.32

公司债务构成 (单位: 亿元、倍)

公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2020 年	2021 年	2022 年
地区	成都市温江区		
GDP 总量	623.84	688.13	717.11
人均 GDP (元)	64460*	70275	72104
一般公共预算收入	46.20	50.32	52.44
政府性基金收入	73.65	79.93	60.73
财政自给率	64.67	72.86	67.08
政府负债率	23.04	23.74	25.72

优势

- 跟踪期内,成都市经济实力仍很强,其下辖的温江区地区经济保持增长态势,健康食品和医药健康产业仍是经济发展的主要支撑,综合经济实力依然较强;
- 公司继续从事温江区交通类基础设施及安置房建设业务,区域专营性仍较强;
- 公司是温江区重要的交通类基础设施建设及运营主体,股东及相关各方在财政补贴方面继续给予公司支持;
- 天府信增为“21 锦城债/21 锦城债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

关注

- 公司流动资产中存货及其他应收款占比较高,资产流动性依然较弱;
- 公司全部债务及债务率均上升较快,预计随着项目建设的推进,债务规模及债务率或将进一步增长;
- 公司经营性现金流易受波动较大的项目款和往来款等影响而存在一定的不确定性,资金来源对筹资活动依赖较大。

评级展望

预计成都市及温江区经济将保持增长,公司主营业务将保持较强的区域专营性,能够继续得到股东及相关各方的有力支持,评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	AAA (21 锦城债/21 锦城债)	2022/06/22	尚子书 吴奉颖	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文
AA/稳定	AAA (21 锦城债/21 锦城债)	2021/09/03	高路 尚子书	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文

注: 以上为不完全列示。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
21 锦城债/21 锦城债	2022/06/22	9.00 亿元	2021/12/23- 2028/12/23	连带责任保证担保	天府信用增进股份有限公司/AAA/稳定

注：“21 锦城债/21 锦城债”附第 5 年末投资者回售选择权及公司调整票面利率选择权，及提前偿还条款。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及成都锦城光华投资集团有限公司（以下简称“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

公司系经原成都市温江区国资金融工作办公室¹（现已更名为“成都市温江区国有资产监督管理局”，以下简称“温江区国资局”）批准，由成都金态合投资有限公司（以下简称“金态合投资”）于2014年11月出资设立的国有独资企业。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股东和实际控制人均未发生变化。截至2022年末，公司注册资本及实收资本均为15.00亿元，温江区国资局仍为公司唯一股东和实际控制人。

跟踪期内，公司作为温江区重要的交通类基础设施建设及运营主体，仍主要从事温江区的交通基础设施建设、安置房建设、租赁和公交运营等业务。

截至2022年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共5家，较2021年末减少成都恒信人力资源管理有限责任公司（以下简称“恒信公司”），同时新增兴蓉西（广州）运营管理有限公司（以下简称“兴蓉西广州公司”）。

图表1 截至2022年末公司纳入合并报表范围的直接控股子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	注册资本	持股比例	取得时间	取得方式
成都温江公共交通有限公司	6000.00	100.00	2016年	无偿划拨
成都智慧城市停车产业发展有限公司	1160.00	100.00	2019年	投资设立
成都温江兴能投能源发展有限责任公司	17000.00	100.00	2019年	无偿划拨
成都锦城光华工程项目管理有限公司	800.00	70.00	2021年	投资设立
兴蓉西（广州）运营管理有限公司	800.00	100.00	2022年	投资设立

资料来源：公司提供，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，“21锦城债/21锦城债”尚未到还本付息日。截至2022年末，“21锦城债/21锦城债”募集资金已使用完毕。

“21锦城债/21锦城债”由天府信用增进股份有限公司（以下简称“天府信增”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

个体信用状况

行业分析

在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投监管呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点，叠加基建稳增长预期仍存，预计城投债净融资或将止跌企稳

¹ 2019年2月26日，温江区全面启动组织机构改革，对全区党政机构进行优化调整。同年2月28日，“成都市温江区国资金融工作办公室”更名为“温江区国有资产监督管理局”。

2022 年城投行业强监管延续，同时在“稳增长”基调下，政策呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点。受城投债审核偏严、批文减少及下半年风险事件增多、年底城投利差普遍走扩等影响，2022 年城投债发行有所减少，同时叠加到期回售规模较大等因素，城投债净融资规模降幅明显。在行业监管维持整体偏严、融资环境趋紧的多重背景下，城投债发行的结构性分化特征更为明显。具体来看，高级别主体发行规模逆势增长，但低级别主体发行进一步收紧；区县级城投发债额占比略有下滑；新发主体数量亦有所减少。

2023 年，经济复苏将是政策主基调，基建稳增长的预期仍然存在。预计城投市场仍以稳控为主线，融资端表现将趋于稳定，以保障城投平台最基本的运营需求。同时在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投债发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投公司信用风险分化愈发显著，重点区域化债思路日益明确，城投转型势在必行

2023 年，中央经济工作会议定调经济工作要坚持“稳字当头、稳中求进”，外加出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。但在隐性债务“控增化存”的常态化管控、区域土地市场景气度下降、融资渠道收紧及到期债务压力的影响下，城投企业信用风险结构性分化预计进一步加剧，尾部城投企业债务滚续压力上升。

债务化解方面，“国发 2 号文”、“财政部 114 号文”以及对山东地方债务管理的发文指导都明确了重点地区的化债思路，即通过协商展期、债务重组、强化专项债券管理等方式，逐步降低高风险地区债务风险水平。随着监管政策变化、土地市场低迷及经济下行压力加大，城投传统投资模式已难以延续，通过市场化转型寻找新的增长点对于城投公司势在必行。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入有所减少，仍主要来自基础设施及安置房建设业务，毛利润及毛利率均有所降低

公司作为温江区重要的交通类基础设施建设及运营主体，继续从事温江区交通类基础设施及安置房建设、租赁和公交运营等业务。

2022 年，公司营业收入为 9.63 亿元，同比有所减少，其中基础设施及安置房建设业务收入占比维持在 75%以上。租赁收入为公司将市政道路及雨污管网等资产对外出租而产生，保持相对稳定；公交运营收入和其他业务收入对营业收入形成了重要补充。公司其他业务收入包括停车管理费收入和人力资源服务收入等，收入规模相对较小。

2022 年，公司毛利润为 0.40 亿元，主要系基础设施及安置房建设业务毛利润减少所致；公司毛利率为 4.17%，受公益性较强的公交运营业务亏损扩大影响，毛利率水平有所降低。

图表2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
基础设施及安置房建设	10.13	86.57	11.07	84.07	7.27	75.45
租赁业务	1.17	10.04	1.56	11.83	1.56	16.17
公交运营	0.21	1.77	0.20	1.53	0.16	1.68
其他	0.19	1.62	0.34	2.57	0.65	6.71
合计	11.70	100.00	13.16	100.00	9.63	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施及安置房建设	1.29	12.71	1.41	12.71	0.92	12.71
租赁业务	0.21	18.25	0.36	23.05	0.36	23.05
公交运营	-0.69	-333.37	-0.70	-346.59	-0.90	-555.50
其他	-0.56	-294.03	0.03	9.11	0.02	2.60
合计	0.26	2.20	1.10	8.34	0.40	4.17

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施及安置房建设

跟踪期内，公司继续从事温江区的停车场、安置房、地下管网和市政道路等基础设施建设，业务区域专营性仍较强

跟踪期内，公司继续从事温江区的停车场、安置房、地下管网和市政道路等基础设施建设，业务区域专营性仍较强。

公司基础设施及安置房建设项目仍主要采用委托代建模式，少量项目采用自建自营模式，较上年无重大变化。2022年，公司基础设施及安置房建设收入为7.27亿元；毛利率仍为12.71%，与上年持平。

自建自营模式下，公司重点在建项目为健康服务业聚集区双创中心项目、海科加油站以及新华加油站项目等；委托代建模式下，公司重点在建项目包括花土东街幼儿园、双春巷片区城市更新项目等，截至2022年末，公司存货中的工程施工账面余额为46.81亿元，在建工程账面余额为2.05亿元。另外，“21锦城债/21锦城债”募投项目--温江南城公园城市综合体项目已建设完成。

截至2022年末，公司拟建项目主要为温江区新型基础设施智慧赋能建设项目-智慧感知源二期，计划总投资1.49亿元。

租赁业务

跟踪期内，公司租赁业务收入保持稳定，对营业收入形成了重要补充

跟踪期内，公司继续将市政道路及雨污管网等资产对外出租而获取租赁收入，对公司营业收入形成了重要补充。2022年，公司租赁业务收入为1.56亿元，毛利率为23.05%，保持稳定。

公交运营

公司作为温江区最重要的公共交通运营主体，公交运营业务仍具有很强的区域专营优势，持续得到温江区人民政府在财政补贴等方面的有力支持

作为温江区最重要的公共交通运营主体，公司子公司成都温江公共交通有限公司（以下简称“温江公交”）占据了温江区 90% 以上的市场份额，具有很强的区域专营性。2022 年，温江公交实现公交运营收入 0.16 亿元，毛利润为 -0.90 亿元。由于公交运营业务公益性较强，盈利能力较弱，收入无法覆盖成本而导致业务持续亏损。

为了缓解公司运营成本上涨压力，温江区人民政府在财政补贴方面依旧给予了公司有力支持。2022 年，温江公交收到交通运营补助资金 8113.63 万元。

企业管理

跟踪期内，公司注册资本及实收资本均未发生变化，温江区国资局仍是公司唯一股东和实际控制人。

跟踪期内，公司治理架构和内部组织架构均未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2022 年的合并财务报表。中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年合并财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

截至 2022 年末，公司纳入合并报表范围的二级子公司共有 5 家（见图表 1），较 2021 年末减少 1 家恒信公司，同时新增 1 家兴蓉西广州公司。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额保持增长，但流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性依然较弱

跟踪期内，公司资产总额保持增长，仍以流动资产为主。2022 年末，公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货等构成。公司流动资产中变现能力相对较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性较弱。

2022 年末，公司货币资金有所减少，以银行存款为主；公司应收账款快速增长，主要为应收项目工程款，前五名对象为金态合投资（13.74 亿元）、成都市温江区自来水公司（1.2 亿元）、成都市温江区交通运输局（1.00 亿元）、温江区人民医院（0.63 亿元）和成都鱼凫先锋会务有限公司（0.08 亿元）；同期末，其他应收款主要为公司与温江区国有企业及政府部门的往来款，前五名单位分别为温江区国资局（15.05 亿元，事业单位）、成都铸康实业有限公司（以下简称“铸康实业”）（11.13 亿元、国有企业）、成都西行起点旅游资源开发有限公司（4.00 亿元、国有企业）、成都科蓉城市投资有限公司（3.80 亿元、国有企业）和成都鑫城联创建设工程有限公司（2.58 亿元、国有企业），合计占其他应收款的比重为 69.55%；存货主要为基础设施及安置房项目的开发成本，2022 年大幅下降主要系部分完工项目已结转收入以及部分安置房项目被无偿收回所致；合同资产亦有所降低，主要系代建工程项目减少所致。

图表3 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
资产总额	147.67	180.80	184.36
流动资产	101.29	129.04	130.24
货币资金	8.28	16.28	6.62
应收账款	3.43	1.33	16.72
其他应收款	24.56	15.92	52.56
存货	65.00	68.22	46.81
合同资产	-	27.26	7.48
非流动资产	46.38	51.76	54.12
投资性房地产	-	-	2.40
固定资产	38.22	49.72	48.72
在建工程	1.30	1.43	2.15
无形资产	6.67	0.28	0.60

注：其他应收款不含应收股利和应收利息（全文同）。资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

2022 年末，公司非流动资产规模有所提高，主要由投资性房地产、固定资产、在建工程 and 无形资产构成。其中，投资性房地产同比有所增长，主要系公司外购的房屋建筑物；固定资产略有下降，主要为房屋及建筑物；在建工程小幅增长，主要系海科加油站和新华加油站等项目；无形资产主要为特许经营权、土地使用权和软件使用权。

受限资产方面，截至 2022 年末，公司受限资产为 1.96 亿元，占资产总额的 1.06%。公司受限资产具体包括用于抵押的公交设备 0.51 亿元、房屋资产 0.18 亿元以及在建工程 1.26 亿元。

资本结构

跟踪期内，受在建项目被无偿收回影响，公司所有者权益持续减少

2022 年末，公司所有者权益同比有所减少。同期末，公司实收资本仍为 15.00 亿元，较上年无变化；资本公积有所下降，主要系温江区国资局将公司代建的蓉西家园、花篱家园、兰亭御园三个在建项目无偿收回²；未分配利润有所增长，为公司历年经营活动产生的净利润累积。

图表4 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
所有者权益	111.61	107.66	82.20
实收资本	15.00	15.00	15.00
资本公积	91.45	84.78	58.02
未分配利润	4.60	7.02	8.09

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额大幅增加，非流动负债占比较高

跟踪期内，公司负债总额大幅增加。其中，非流动负债因外部融资而大幅扩张。结构上，公司负债结构仍以非流动负债为主。

² 根据企业提供《关于将成都进程光华投资集团有限公司在建物业资产收回的通知》，为加快区域资产整合与盘活，由于城市规划和基础设施建设的需要，温江区国资局将 3 宗在建物业资产予以无偿收回另行处置。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债等构成。2022年末，公司短期借款有所增长，均为保证借款，借款用途为补充流动资金；应付账款主要为应付材料工程款以及公交购车款；公司其他应付款仍主要为往来款，2022年末主要应付单位包括成都温江兴蓉西城市运营集团有限公司（以下简称“兴蓉西城运”）（5.04亿元）、成都温江区国投兴城投资有限公司（以下简称“国投兴城”）（1.67亿元）、成都宏图华信投资有限公司（1.53亿元）、成都九联投资集团有限公司（以下简称“九联投资”）（0.85亿元）和成都光华资产管理有限公司（0.69亿元），合计金额达9.79亿元，账龄主要集中在1年内。同期末，公司一年内到期的非流动负债为4.03亿元，包括一年内到期的融资租赁借款1.37亿元以及银行借款2.66亿元。

图表5 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020年末	2021年末	2022年末
负债总额	36.06	73.14	102.16
流动负债	17.56	20.40	32.04
短期借款	1.55	6.90	7.15
应付账款	1.40	0.57	3.79
其他应付款	6.64	5.89	13.22
一年内到期的非流动负债	5.29	3.52	4.03
非流动负债	18.49	52.74	70.12
长期借款	12.23	39.16	53.41
应付债券	-	11.75	11.80
长期应付款	6.24	1.82	0.48
专项应付款	-	-	4.42

注：其他应付款含应付股利和应付利息，长期应付款含专项应付款（全文同）。资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司非流动负债以长期借款、应付债券、长期应付款和专项应付款为主。其中，公司长期借款大幅增长，主要为向成都农村商业银行股份有限公司温江支行、中国工商银行股份有限公司成都温江支行等银行的保证借款和信用借款，利率在4.5%~6.0%之间；应付债券主要为“21锦城债/21锦城债”和公司发行的2021年度债权融资计划；长期应付款包括向成都工投融资租赁有限公司、中远海发（天津）租赁有限公司等机构取得的融资租赁借款，主要用于公交枢纽设施设备售后回租；专项应付款为公司基础设施建设专项资金，2022年专项应付款大幅增长主要系基础设施建设专项资金。

跟踪期内，公司全部债务增幅较大，预计随着项目建设的推进，债务规模或将进一步增长

2022年末，公司全部债务增幅较大，其中，公司短期有息债务继续上升，公司面临一定的债务集中兑付压力。长期有息债务继续保持较快增长。跟踪期内，公司资产负债率上升较快。考虑到公司作为温江区重要的交通类基础设施建设及运营主体，未来将继续承接交通类基础设施建设项目，公司债务规模或将进一步增长。

图表 6 公司全部债务及负债率情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
全部债务	25.30	63.14	76.86
其中：长期有息债务	18.47	52.72	65.68
短期有息债务	6.84	10.42	11.18
资产负债率	24.42	40.45	55.41

资料来源：公司合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年末，公司对外担保金额为 11.70 亿元，占所有者权益的比例为 14.23%，被担保对象为九联投资和兴蓉西城运。总体来看，公司对外担保规模较小，且被担保对象为国有企业，公司代偿风险较小。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入及利润总额均有所下降，总资本收益率及净资产收益率仍处于较低水平，盈利能力依然较弱

2022 年，公司营业收入有所下降，其中期间费用占营业收入的比重为 8.11%，主要为管理费用。同期，公司利润总额亦有所下降，其中财政补贴占利润总额的比重为 140.30%，利润总额对财政补贴存在较大依赖。从盈利能力指标看，公司总资本收益率和净资产收益率均处于较低水平，盈利能力依然较弱。

图表 7 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

指标名称	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入	11.70	13.16	9.63
营业利润率	1.82	7.62	3.17
期间费用	0.15	0.22	0.78
利润总额	2.85	3.13	1.43
其中：财政补贴	2.80	2.41	2.01
净利润	2.48	2.71	1.25
总资本收益率	1.81	1.59	0.97
净资产收益率	2.23	2.51	1.51

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

现金流

公司经营性和投资性净现金流持续净流出，资金来源对筹资活动的依赖较大

2022 年，公司经营活动现金流入主要为收到的往来款、基础设施及安置房项目结算款以及租赁业务回款等；现金收入比率有所提升，但主营业务获现能力仍处于较低水平；经营活动现金流出主要为公司支付的基础设施及安置房项目工程款以及往来款等形成的现金流出；经营性净现金流持续为负，且易受往来款及项目结算款波动影响，总体表现较差。

投资性现金流方面，2022 年，公司投资活动现金流入规模仍较小；投资活动现金流出主要系公司购置房屋建筑物、土地使用权等所形成的现金流出；投资性现金流持续为净流出状态。

筹资性现金流方面，2022 年，公司资金来源对筹资活动依赖仍较大。公司筹资活动现金流

入主要系银行借款；筹资活动现金流出主要为偿还债务和相应利息所形成的现金流出。

图表 8 公司主要现金流数据及指标情况（单位：亿元、%）

指标名称	2020 年	2021 年	2022 年
经营活动现金流入	49.12	16.12	16.91
现金收入比率	44.18	31.71	45.67
经营活动现金流出	44.57	41.90	23.61
经营性净现金流	4.55	-25.78	-6.71
投资活动现金流入（万元）	0.00	0.00	0.31
投资活动现金流出	1.30	0.67	14.35
投资性净现金流	-1.30	-0.67	-14.35
筹资活动现金流入	19.18	47.55	26.62
筹资活动现金流出	16.83	13.11	15.23
筹资性净现金流	2.35	34.44	11.39
现金及现金等价物净增加额	5.61	8.00	-9.66

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

偿债能力

考虑到公司承担了温江区交通类基础设施建设，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债能力指标看，2022 年，公司流动比率、速动比率和现金比率均有所下降，公司流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较高，资产流动性较弱。同时，公司货币资金对短期有息债务的覆盖倍数有所减弱，公司经营活动净现金流对流动负债的覆盖能力较差。

从长期偿债能力指标看，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均有所增长，EBITDA 对全部债务的保障程度很弱，对利息支出的保障程度较低。

图表 9 公司偿债能力指标（单位：%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
流动比率	576.76	632.42	406.45
速动比率	206.62	298.08	260.36
现金比率	47.16	79.79	20.67
货币资金短债比（倍）	1.21	1.56	0.59
经营现金流动负债比率	25.91	-126.33	-20.93
长期债务资本化比率	14.20	32.87	44.42
全部债务资本化比率	18.48	36.97	48.32
EBITDA 利息倍数（倍）	3.51	2.84	0.77
全部债务/EBITDA（倍）	5.48	13.98	21.84

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司 2023 年到期债务规模为 11.18 亿元，计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行借款、发行债券）等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2022 年公司经营性净现金流为负，公司经营活动现金流易受波动较大的往来款和项目款影响，存在一定的不确定性。公司具备一定的备用流动性，间接融资方面，截至 2022 年末，公司获得银行等多家金融机构综合授信 101.07 亿元，尚未使用额度 41.74 亿元。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了温江区范围内的基础设施建设，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，具备一定的备用流动性，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至2023年2月3日，公司本部已结清和未结清贷款均无关注类和不良/违约类贷款记录。截至本报告出具日，公司发行的“21 锦城债/21 锦城债”尚未到还本付息日。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

2023 年一季度经济超预期反弹，修复势头有望延续；当前物价水平偏低，提振消费空间较大

2023 年一季度 GDP 同比增速达 4.5%，大幅高于上年四季度的 2.9%，超出市场普遍预期。这主要源于外生性冲击平息后，消费进入较快回升过程，加之一季度处于经济复苏初期，宏观政策保持稳增长取向，基建投资延续接近两位数的高增势头。此外，年初楼市有所回暖，房地产投资跌幅收窄，对经济的拖累效应减弱。不过，伴随前期美、欧央行大幅加息的滞后影响显现，2023 年全球经济下行势头明显，一季度我国出口额（以美元计价）同比增速仅为 0.5%，大幅低于上年全年的 7.0%。展望二季度，在消费回升、投资保持较快增长带动下，宏观经济将克服外需下滑拖累，延续修复势头；另外，上年二季度是外生性冲击高峰期，GDP 基数明显偏低。综合以上，预计二季度 GDP 同比增速有望升至 8.0% 左右。值得一提的是，无论是一季度的消费大幅反弹，还是二季度的 GDP 有望高增，都不同程度地受到低基数效应拉动，以两年平均增速衡量，当前经济修复势头仍然比较温和，距离常态化增长水平还有一段距离，特别是消费回补空间较大。另外，接下来楼市能否持续回暖，也存在一定变数。

主要受货币政策始终坚持不搞大水漫灌立场，国内商品和服务供给充分，以及居民消费信心还处于恢复阶段等因素影响，一季度物价水平偏低，其中 3 月 CPI 同比仅为 0.7%，PPI 同比则连续 6 个月处于通缩状态。2023 年居民消费动能有望逐步增强，经济回升过程中出现全面持续通缩的风险不大。当前国内物价走势与海外高通胀形成鲜明对比，继续为国内宏观政策坚持“以我为主”提供有利条件。

当前宏观政策保持稳增长取向，财政政策加力，货币政策也在扩大内需方面持续发力，但短期内实施降息降准的可能性不大

2023 年一季度基建投资（宽口径）同比增速达到 10.8%，这是宏观政策支持经济回升的最直接体现。2023 年目标财政赤字率、新增专项债规模上调，专项债继续前置发行，准财政性质的政策性金融工具继续支持基建投资，以及 3 月新安排 1.2 万亿元减税降费措施等，都显示 2023 年财政政策在支持经济回升过程中将发挥更重要作用，预计二季度基建投资增速有望继续保持较快增长水平。货币政策方面，一季度降准超预期落地，信贷投放明显靠前，货币政策也在扩

大内需、支持经济回升方向持续发力。展望未来，在信贷节奏放缓前景下，二季度继续实施降准的可能性不大；年初物价水平偏低，货币政策灵活调整空间较大，但年内是否实施政策性降息，将主要取决于后期经济修复动能。最后，为引导房地产行业尽快实现软着陆，二季度政策面支持力度有望进一步加码。

区域经济和财政状况

1.成都市

成都市作为四川省省会，是成渝地区双城经济圈核心城市，亦是国务院批复确定的国家重要的高新技术产业基地、商贸物流中心和综合交通枢纽、西部地区重要的中心城市，并积极打造西部金融中心。截至2022年末，成都市下辖12个市辖区、3个县、代管5个县级市，总面积14335平方千米，常住人口2126.8万人，常住人口城镇化率79.9%。

成都市是西南地区重要的综合交通枢纽城市。航空运输方面，成都市拥有双流国际机场和天府国际机场两座机场，是全国第二个“双4F国际机场”城市，迈入“两场一体”运营新阶段；铁路运输方面，成都市线网规模在全国排名第五，形成“1环10射”铁路网络；公路运输方面，成都都市圈环线高速公路全线贯通，“三绕十三射”高速公路枢纽基本形成。

成都市的旅游、科教、矿产等资源十分丰富。成都市处在由剑门蜀道、九寨沟、成都、峨眉山、长江三峡等旅游胜地组成的四川旅游环，以及由北京、西安、成都、昆明、桂林、广州等旅游中心组成的全国旅游环的结点上，又是内地前往西藏的主要通道，优越的旅游地理位置为其服务业的发展创造了良好的条件。同时，成都市科教资源丰富，高校数量共65所，其中2所高校入选一流大学建设高校，6所高校入选一流学科建设高校。成都市矿产资源较为丰富，种类繁多，已发现的矿产资源共60种；其中，天然气探明储量16.77亿立方米，是成都市的优势矿产资源。

成都市是带动西南地区经济增长的核心城市，对四川省经济发展的贡献较大，跟踪期内主要经济指标保持增长态势，工业经济保持平稳发展，现代服务业较为发达，经济实力仍很强

成都市是带动西南地区经济增长的核心城市，对四川省经济发展的贡献较大。2022年，成都市主要经济指标保持增长态势，经济实力仍很强。从产业结构来看，成都市三次产业结构不断调整，2022年三次产业对经济增长的贡献率分别为4.9%、59.6%、35.5%，二、三产业是成都市经济发展中的主要推动力。

成都市积极优化调整产业建圈强链方案，构建8个产业生态圈³、28个重点产业链，助力经济提质增效。2022年，成都市大力推进产业建圈强链，工业经济保持平稳发展，电子信息、医药健康、装备制造、绿色健康、新型材料等五大先进制造业增加值合计增长3.0%，规上高技术制造业增加值增长4.9%。同期，成都市实施重大项目招引攻坚行动，签约引进重大和高能级项目378个，总投资7237.59亿元，全社会固定资产投资增长5.0%。

³ 8个产业生态圈指：电子信息、数字经济、航空航天、现代交通、绿色低碳、大健康、新消费、现代农业等产业生态圈。

图表 10 成都市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

指标	2020 年		2021 年		2022 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	17716.68	4.0	19916.98	8.6	20817.50	2.8
第三产业增加值	11643.00	3.6	13219.85	9.0	13825.00	1.5
三次产业结构	3.7: 30.6: 65.7		2.9: 30.7: 66.4		2.8: 30.8: 66.4	
人均地区生产总值（元）	84616*	-	94622	6.7	98149	2.0
规模以上工业增加值	-	5.0	-	11.4	-	5.6
固定资产投资	-	9.9	-	10.0	-	5.0
社会消费品零售总额	8118.5	-2.3	9251.8	14.0	9096.5	-1.7

资料来源：成都市 2020 年~2022 年国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

成都市以金融、现代物流、批发零售和住宿餐饮等为代表的现代服务业持续向好，为地区经济发展起到较强的支撑作用。金融业方面，成都市金融中心功能加快提升，2022 年实现金融业增加值 2445.2 亿元，同比增长 6.6%；年末金融机构本外币存款余额 53189 亿元，同比增长 10.9%；金融机构本外币贷款余额 53053 亿元，同比增长 14.3%。现代物流方面，成都空港型国家物流枢纽成功纳入 2022 年国家物流枢纽建设名单，2022 年成都市实现交通运输邮政仓储业增加值 1021.4 亿元，同比下降 1.9%。批发零售和住宿餐饮方面，2022 年成都市实现商品零售 7651.9 亿元，同比增长 0.3%；餐饮收入 1444.6 亿元，同比下降 10.8%。

2023 年一季度，成都市 GDP 实现 5266.82 亿元，同比增长 5.3%，规模以上工业增加值同比增长 4.9%；固定资产投资同比下降 2.1%；社会消费品零售总额 2355.2 亿元，同比增长 3.3%。

跟踪期内，成都市一般公共预算收入有所增长，政府性基金收入规模较大，并继续获得较为稳定的上级转移支付，财政实力仍很强

跟踪期内，成都市一般公共预算收入同比增长 5.8%。其中，受增值税留抵退税新政影响，2022 税收收入有所下降，但占比仍维持在 73%以上。2022 年，成都市政府性基金收入略有下降，主要系房地产市场景气度下行，土地出让收入下降所致；该项收入的实现易受房地产市场波动和政府土地出让计划等因素影响，未来存在一定的不确定性。成都市继续获得较为稳定的上级转移支付，列入一般公共预算的上级补助收入和列入政府性基金的上级补助收入均有所增长。

图表 11 成都市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
1 地方财政收入	3411.81	3881.39	3868.35
一般公共预算收入	1520.38	1697.63	1722.43
其中：税收收入	1130.35	1272.94	1267.77
政府性基金收入	1891.43	2183.76	2145.92
2 上级补助收入	529.58	386.22	485.75
列入一般公共预算的上级补助收入	401.42	379.61	475.49
列入政府性基金的上级补助收入	128.16	6.61	10.27
财政收入（1+2）	3941.39	4267.61	4354.11
1 地方财政支出	4399.99	4584.14	5036.30

图表 11 成都市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
一般公共预算支出	2159.48	2237.69	2435.00
政府性基金支出	2240.51	2346.45	2601.30
2 上解上级支出	57.84	62.60	69.37
财政支出（1+2）	4457.83	4646.74	5105.67
地方债务限额	3715.40	4364.70	5012.30
地方债务余额	3438.30	4043.31	4640.50
政府负债率（%）	19.41	20.30	22.29

资料来源：2020 年~2021 年成都市财政决算情况，2022 年成都市预算执行情况，东方金诚整理

跟踪期内，成都市一般公共预算支出及政府性基金支出均有所增长；地方财政自给率⁴为 70.74%，有所下降，但总体仍处于相对较高水平。

截至 2022 年末，成都市地方政府债务限额为 5012.3 亿元；地方政府债务余额为 4640.5 亿元，其中一般债务和专项债务余额分别为 1257.3 亿元和 3383.2 亿元。

据初步统计，2023 年一季度，成都市完成一般公共预算收入 503.6 亿元，同比增长 7.3%。

2. 温江区

跟踪期内，温江区地区经济保持增长态势，生物医药和健康食品产业仍是经济发展的主要支撑，综合经济实力依然较强

2022 年，温江区地区经济保持增长态势，GDP 同比增长 3.0%，经济总量处于成都各区县中游水平。温江区以生物医药、健康食品、电子信息，精密印务为主的四大产业保持平稳发展，2022 年，温江区规模以上工业增加值同比增长 3.9%，仍是经济发展的主要支撑。2022 年，成都医学城获批国家新型工业化产业示范基地、四川省首批“5+1”重点特色园区，新增大健康产业领军企业和上下游协作企业 58 家，在研在产药械品种 1533 个，签约引进科兴中维、锦江电子等项目 50 个，规模以上工业企业达 292 家。

温江区加快推进服务业复苏，外贸进出口总额保持较快增长。2022 年，温江区第三产业增加值同比增长 2.3%，社会消费品零售总额略有增长；同期，温江区实现外贸进出口总额 47 亿元，进出口总额同比增长 9.3%。旅游业方面，截至 2022 年末，温江区共有 A 级景区 5 个，其中 4A 级景区 2 个，3A 级景区 1 个，2A 级景区 2 个；2022 年全年接待游客 1702.58 万人次，实现旅游综合收入 115.62 亿元。金融业方面，温江区 2022 年实现金融业增加值 54.55 亿元，同比增长 4.4%，年末金融机构本外币存贷余额 1123.24 亿元，同比增长 7.2%。

⁴ 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

图表 12 温江区主要经济指标（单位：亿元、%）

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	623.84	5.1	688.13	7.2	717.11	3.0
人均地区生产总值（元）	64460	-	70275	-	72104	-
三次产业结构	3.7: 37.4: 58.9		3.4: 37.2: 59.4		3.3: 36.4: 60.3	
规模以上工业增加值	-	7.1	-	10.1	-	3.9
第三产业增加值	367.41	3.1	408.67	7.9	432.44	2.3
固定资产投资	-	8.3	-	13.6	-	5.2
社会消费品零售总额	148.50	-1.6	173.20	16.7	173.90	0.4
进出口总额	30.30	11.6	43.60	27.1	47.66	9.3

资料来源：2020 年~2022 年成都市温江区国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

跟踪期内，温江区一般公共预算收入持续增长，并获得了上级财政的大力支持，财政实力较强

温江区一般公共预算收入保持增长，2022 年温江区实现一般公共预算收入 52.44 亿元，同比增长 4.21%。从构成来看，温江区税收收入占一般公共预算收入的比重保持在 80%左右，占比仍较高。跟踪期内，受房地产市场波动和土地出让计划等因素影响，温江区政府性基金收入有所下降。此外，温江区继续获得上级财政的大力支持。总体来看，温江区综合财政实力依然较强。

2022 年，温江区一般公共预算支出和政府性基金支出均有所增长。同期，温江区财政自给率整体处于较高水平。

图表 13 温江区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
1 地方财政收入	119.84	130.25	113.17
一般公共预算收入	46.20	50.32	52.44
其中：税收收入	37.03	40.31	41.79
政府性基金收入	73.65	79.93	60.73
2 上级补助收入	20.76	17.31	23.86
列入一般公共预算的上级补助收入	14.99	13.78	18.66
列入政府性基金的上级补助收入	5.77	3.53	5.20
财政收入（1+2）	140.61	147.56	137.03
1 地方财政支出	151.74	146.09	158.85
一般公共预算支出	71.44	69.06	78.18
政府性基金支出	80.30	77.03	80.67
2 上解上级支出	5.89	7.75	6.96
财政支出（1+2）	157.63	153.84	165.81
财政自给率（%）	64.67	72.86	67.08
地方债务限额	146.12	166.62	186.77
地方债务余额	143.74	163.34	184.46
政府负债率（%）	23.04	23.74	25.72

资料来源：2020 年~2021 年温江区财政决算报告及 2022 年预算执行情况，东方金诚整理

截至 2022 年末，温江区政府债务余额为 184.46 亿元。其中，一般债务余额 22.97 亿元，专项债务余额 161.49 亿元。

综上所述，东方金诚对成都市、温江区的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还仍具备很强的支持能力。

支持意愿

公司作为温江区重要的交通类基础设施建设及运营主体，在财政补贴方面持续得到了股东及相关各方的有力支持

温江区范围内有多家城投公司，除公司外，主要有兴蓉西城运、九联投资以及成都隆科城乡发展集团有限公司（以下简称“隆科城乡”）。兴蓉西城运主要承担温江区安置房、地下管网、市政道路等基础设施建设项目；九联投资主要负责医疗产业园区建设；隆科城乡主要负责农科院基础设施建设以及旅游产业投资；上述几家公司业务划分较为明确。

跟踪期内，作为温江区重要的交通类基础设施建设及运营主体，公司在财政补贴方面继续得到股东及相关各方的支持。2022 年，公司获得财政补贴收入共 2.01 亿元。

考虑到公司将继续在温江区的交通类基础设施建设领域中发挥重要作用，股东及相关各方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对成都市、温江区的地区经济及财政实力、股东及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为股东及相关方对公司的支持作用很强。

增信措施

天府信增的综合财务实力极强，对“21 锦城债/21 锦城债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用

天府信增成立于 2017 年 8 月 28 日，系经四川省政府国有资产监督管理委员会及四川省金融工作局⁵批复同意，由四川发展（控股）有限责任公司（以下简称“四川发展”）、四川金融控股集团有限公司（以下简称“四川金控”）、蜀道资本控股集团有限公司等 9 家公司共同出资设立的专业信用增进机构，初始注册资本 40.00 亿元。截至 2022 年末，天府信增实收资本为 40.00 亿元，四川发展为其控股股东。四川发展将天府信增管理权委托给四川金控管理，四川金控实际控制人为四川省财政厅。

成立以来，天府信增大力拓展以城投公司为主的国有企业债券增信业务，增信余额快速增长。截至 2022 年末，天府信增总资产为 93.11 亿元，净资产为 69.56 亿元。2022 年，天府信增营业收入 11.91 亿元，主要来源于增信业务和投资业务（含委托贷款、债券投资、银行理财及基金产品投资）；净利润 7.22 亿元。截至 2022 年末，天府信增增信业务余额为 668.33 亿元，增信责任余额为 537.82 亿元；投资业务余额为 71.00 亿元。

天府信增资本实力在中西部同业机构中居前列，形成了较强的品牌和市场影响力，在省内增信市场份额排名第一；天府信增债券增信业务规模稳步增长，2022 年末余额已超过 650 亿元，带动营业收入持续增加，盈利保持在较好水平；天府信增 I 类资产占比保持在 65%以上，资产

⁵ 批复文件号：川国资改革（2017）39 号、川金发（2017）87 号。

流动性较好，外部融资渠道通畅；天府信增控股股东为四川发展控股，实际控制人为四川省国资委，在推动四川省债券市场进一步发展、支持实体经济和区域发展方面发挥了较大作用，获得地方政府支持的可能性较大。

同时，东方金诚关注到，天府信增的增信业务和投资业务客户重合度较高，且行业和区域集中度高，不利于风险分散；受增信余额快速增长及历史准备金计提比例低的影响，天府信增准备金覆盖率较低，对或有代偿的覆盖水平偏低；随着业务规模的持续扩张，天府信增增信放大倍数快速增长至较高水平，未来面临一定的资本补充压力。

综上所述，东方金诚评定天府信增的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定；天府信增为“21 锦城债/21 锦城债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

抗风险能力及结论

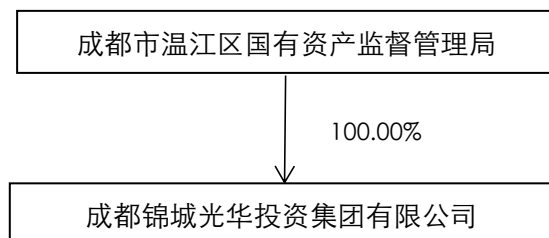
东方金诚认为，跟踪期内，公司继续从事温江区交通类基础设施及安置房建设业务，区域专营性仍较强。同时，东方金诚也关注到，公司流动资产中存货及其他应收款占比较高，资产流动性依然较弱；公司全部债务及债务率均上升较快，预计随着项目建设的推进，债务规模及债务率或将进一步增长；公司经营性现金流易受波动较大的项目款和往来款等影响而存在一定的不确定性，资金来源对筹资活动依赖较大。

跟踪期内，成都市经济实力仍很强，其下辖的温江区地区经济保持增长态势，健康食品和医药健康产业仍是经济发展的主要支撑，综合经济实力依然较强；公司是温江区重要的交通类基础设施建设及运营主体，股东及相关各方在财政补贴方面继续给予公司支持。天府信增为“21 锦城债/21 锦城债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

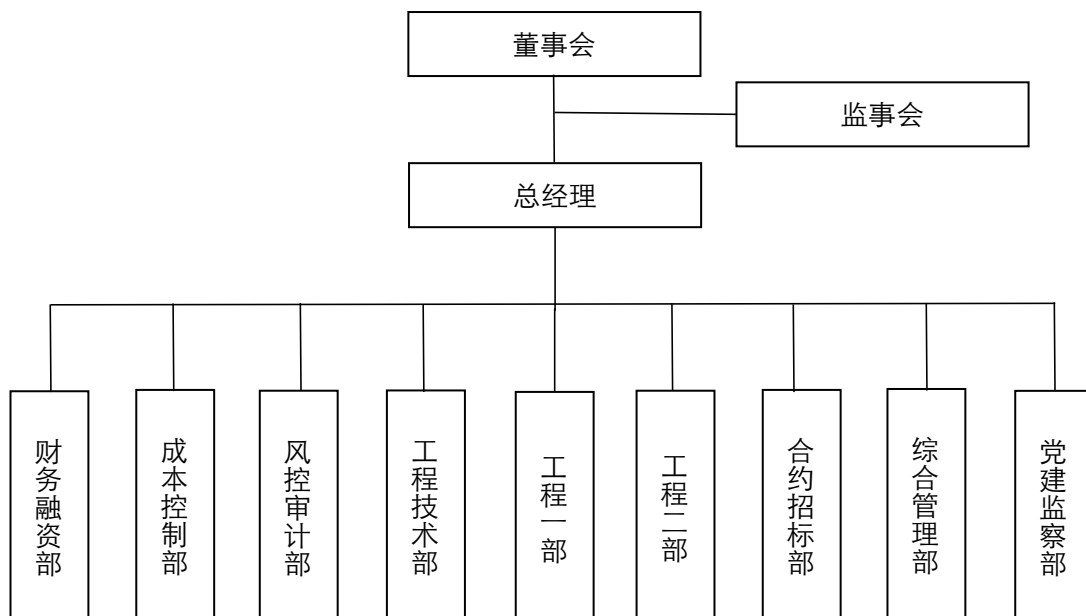
综上所述，公司自身偿债能力较强，股东及相关方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“21 锦城债/21 锦城债”到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2022 年末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2020 年	2021 年	2022 年
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	147.67	180.80	184.36
其中：其他应收款	24.56	15.92	52.56
固定资产	38.22	49.72	48.72
存货	65.00	68.22	46.81
应收账款	3.43	1.33	16.72
负债总额	36.06	73.14	102.16
其中：长期借款	12.23	39.16	53.41
其他应付款	6.64	5.89	13.22
应付债券	-	11.75	11.80
短期借款	1.55	6.90	7.15
全部债务	25.30	63.14	76.86
其中：短期有息债务	6.84	10.42	11.18
所有者权益	111.61	107.66	82.20
营业收入	11.70	13.16	9.63
净利润	2.48	2.71	1.25
经营性活动净现金流	4.55	-25.78	-6.71
投资性活动净现金流	-1.30	-0.67	-14.35
筹资性活动净现金流	2.35	34.44	11.39
主要财务指标			
营业利润率（%）	1.82	7.62	3.17
总资本收益率（%）	1.81	1.59	0.97
净资产收益率（%）	2.23	2.51	1.51
现金收入比率（%）	44.18	31.71	45.67
资产负债率（%）	24.42	40.45	55.41
长期债务资本化比率（%）	14.20	32.87	44.42
全部债务资本化比率（%）	18.48	36.97	48.32
流动比率（%）	576.76	632.42	406.45
速动比率（%）	206.62	298.08	260.36
现金比率（%）	47.16	79.79	20.67
货币资金短债比（倍）	1.21	1.56	0.59
经营现金流动负债比率（%）	25.91	-126.33	-20.93
EBITDA 利息倍数（倍）	3.51	2.84	0.77
全部债务/EBITDA（倍）	5.48	13.98	21.84

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率（%）	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率（%）	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率（%）	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率（%）	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率（%）	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营现金流流动负债比率（%）	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数（倍）	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA（倍）	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。