



内部编号:2023060341

2023 年第一期成都天府新区投资集团有限公司公司债券

信用评级报告

分析师: 钟士芹 钟士芹 zsq@shxsj.com
吴梦琦 吴梦琦 wmq@shxsj.com

评级总监: 鞠海龙 鞠海龙

联系电话: (021) 63501349
联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层
公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

1

评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或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。

本次评级的信用等级在本期债券存续期内有效。本期债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本评级报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构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。

概述

编号：【新世纪债评（2023）010330】

评级对象： 2023年第一期成都天府新区投资集团有限公司公司债券

主体信用等级： AAA

评级展望： 稳定

债项信用等级： AAA

评级时间： 2023年6月21日

注册额度： 40.50亿元

本期发行： 10.00亿元，其中基础发行额5.00亿元，弹性配售金额5.00亿元

发行目的： 补充营运资金

存续期限： 5年

偿还方式： 每年付息一次，最后一期利息随本金的兑付一起支付

增级安排： 无



评级观点

主要优势：

- 区域经济发展前景良好。成都市经济基础雄厚，天成直管区作为天府新区内核心区域，能够享有较大力度的政策支持。近年来，天成直管区经济保持较快增长，区域发展前景良好，天投集团业务发展面临良好的外部环境。
- 业务地位突出。天投集团作为天成直管区的区域发展投资主体、国有资产管理主体和国有资本运作主体，业务地位突出，能够持续在业务发展、资金注入及资产划拨等方面获得股东的大力支持。
- 多元化业务格局。目前天投集团已逐步形成了以基础设施代建、园区开发运营、商品销售、金融服务及其他业务等共同发展的多元化业务格局，有助于提升公司盈利能力和抗风险能力。

主要风险：

- 刚性债务偿付压力。近年来天投集团刚性债务持续扩张，目前已积累较大规模刚性债务，负债经营程度较高，公司面临刚性债务偿付压力。
- 资本性支出压力。天投集团在园区开发方面已沉淀较多资金，未来仍有较大规模投资计划，公司面临较大的资本性支出压力。
- 房地产市场波动风险。天投集团园区板块区域集中度较高，易受当地经济发展及房地产市场景气度波动影响。

未来展望

通过对天投集团及其发行的本期债券主要信用风险要素的分析，本评级机构给予公司AAA主体信用等级，评级展望为稳定；认为本期债券还本付息安全性极强，并给予本期债券AAA信用等级。

主要财务数据及指标

项 目	2020年	2021年	2022年	2023年 第一季度
母公司口径数据：				
货币资金[亿元]	57.66	80.07	68.72	65.08
刚性债务[亿元]	424.79	522.36	528.39	538.38
所有者权益[亿元]	395.04	435.21	487.41	477.46
经营性现金净流入量[亿元]	-3.58	-0.30	0.35	-0.23
合并口径数据及指标：				
总资产[亿元]	1263.14	1483.34	1572.78	1637.25
总负债[亿元]	835.00	1004.84	1030.94	1104.35

主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度
刚性债务[亿元]	758.77	897.84	923.87	965.11
所有者权益[亿元]	428.14	478.51	541.83	532.91
营业收入[亿元]	56.30	101.37	112.18	13.92
净利润[亿元]	6.52	6.88	10.18	0.73
经营性现金净流入量[亿元]	-68.11	24.69	-5.52	-1.01
EBITDA[亿元]	15.72	21.07	35.23	—
资产负债率[%]	66.11	67.74	65.55	67.45
长短期债务比[%]	489.20	270.41	176.66	159.74
短期刚性债务现金覆盖率[%]	158.67	141.01	79.46	71.64
EBITDA/利息支出[倍]	0.79	0.52	0.84	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.02	0.03	0.04	—

注：发行人数据根据天投集团经审计的 2020-2022 年及未经审计的 2023 年第一季度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）

评级要素		风险程度	
个体信用	业务风险	3	
	财务风险	3	
	初始信用级别		aa ⁺
	调整因素	ESG 因素	0
		表外因素	0
		业务持续性	0
		其他因素	0
调整理由： 无			
个体信用级别		aa ⁺	
外部支持	支持因素	+3	
	支持理由： 天投集团为天成直管区的区域发展投资主体、国有资产管理主体和国有资本运作主体，业务地位突出，能够获得政府支持。		
主体信用级别		AAA	

同类企业比较表

企业名称（全称）	2022 年/末主要数据					
	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）	经营性现金净 流入量（亿 元）
杭州市交通投资集团有限公司	1139.95	450.86	60.45	117.82	6.49	25.63
珠海大横琴集团有限公司	1209.26	446.43	63.08	60.23	1.91	-125.27
成都高新投资集团有限公司	1614.78	521.39	67.71	174.31	12.54	-19.05
成都天府新区投资集团有限公司	1572.78	541.83	65.55	112.18	10.18	-5.52

信用评级报告

概况

1. 发行人概况

成都天府新区投资集团有限公司（以下简称“天投集团”、“该公司”或“公司”）系根据《天府新区成都管理委员会关于成立成都天府新区投资集团有限公司的通知》（天成管发[2013]1号），于2013年8月由四川省成都天府新区成都片区管理委员会财政和金融服务局（简称“天成管委会财金局”）出资设立的国有独资公司，初始注册资本1.00亿元。期间经股东数次增资，同时2020年12月公司股东更名为四川天府新区财政金融局（以下简称“四川天府新区财金局”）。2022年8月，根据四川天府新区财金局《关于划转成都天府新区投资集团有限公司部分股权充实社保基金的通知》，同意将四川天府新区财金局持有的该公司部分实收资本无偿划至四川省财政厅，股东发生变化后，公司现有法人治理结构（包括但不限于董事会、监事会、经营管理层等）保持不变，截至2023年3月末，公司注册资本为250.00亿元，实收资本为202.13亿元，四川天府新区财金局和四川省财政厅持有的认缴资本比例分别为93.17%和6.83%，四川天府新区财金局仍为公司控股股东及实际控制人。

该公司为四川天府新区成都直管区（以下简称“天成直管区”）的区域发展投资主体、国有资产管理主体和国有资本运作主体，核心业务主要涉及代建管理业务、园区开发板块和商品销售板块，同时公司还从事金融服务、教育服务、健康服务、环保和农业服务、会展服务等业务。公司主业涉及的经营主体及其概况详见附录三。

2. 债项概况

（1）债券条款

该公司拟注册发行总额40.50亿元企业债券的议案已于2021年11月通过董事会决议，并获得股东批复。本期债券采用弹性配售机制，拟发行规模10.00亿元，其中，基础发行额5.00亿元，弹性配售金额5.00亿元，发行期限为5年，本期债券采用单利按年计息，每年付息一次，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

图表 1. 拟发行的本期债券概况

债券名称：	2023年第一期成都天府新区投资集团有限公司公司债券
总发行规模：	40.50亿元人民币
本期发行规模：	10.00亿元人民币，其中基础发行额5.00亿元，弹性配售金额5.00亿元
本期债券期限：	5年
增级安排：	无

资料来源：天投集团

（2）募集资金用途

本期债券募集资金全部用于补充营运资金。

（3）信用增进安排

本期债券未安排信用增级。

业务

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2023年第一季度,我国经济呈温和复苏态势;在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上,贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性,我国经济基本面长期向好。

2023年第一季度,全球经济景气度在服务业的拉动下有所回升,主要经济体的通胀压力依然很大,美欧经济增长的疲弱预期未发生明显变化,我国经济发展面临的外部环境低迷且不稳。美联储、欧洲央行加息导致银行业风险暴露,政府的快速救助行动虽在一定程度上缓解了市场压力,但金融领域的潜在风险并未完全消除;美欧货币政策紧缩下,美元、欧元的供给持续回落,对全球流动性环境、外债压力大的新兴市场国家带来挑战。大国博弈背景下的贸易限制与保护不利于全球贸易发展,俄乌军事冲突的演变尚不明确,对全球经济发展构成又一重大不确定性。

我国经济总体呈温和复苏态势。就业压力有待进一步缓解,消费者物价指数小幅上涨。工业中采矿业的生产与盈利增长明显放缓;除电气机械及器材、烟草制品等少部分制造业外,大多数制造业生产及经营绩效持续承压,且高技术制造业的表现自有数据以来首次弱于行业平均水平;公用事业中电力行业盈利状况继续改善。消费快速改善,其中餐饮消费显著回暖,除汽车、家电和通讯器材外的商品零售普遍增长;基建和制造业投资延续中高速增长,房地产开发投资降幅在政策扶持下明显收窄;剔除汇率因素后的出口仍偏弱。人民币跨境支付清算取得新的进展,实际有效汇率稳中略升,境外机构对人民币证券资产的持有规模重回增长,人民币的基本面基础较为坚实。

我国持续深入推进供给侧结构性改革,扩大高水平对外开放,提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署;短期内宏观政策调控力度仍较大,为推动经济运行整体好转提供支持。我国积极的财政政策加力提效,专项债靠前发行,延续和优化实施部分阶段性税费优惠政策,在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控。央行实行精准有力的稳健货币政策,综合运用降准、再贷款再贴现等多种货币政策工具,加大对国内需求和供给体系的支持力度,保持流动性合理充裕,引导金融机构支持小微企业、科技创新和绿色发展。我国金融监管体系大变革,有利于金融业的统一监管及防范化解金融风险长效机制的构建,对金融业的长期健康发展和金融资源有效配置具有重大积极意义。

2023年,随着各类促消费政策和稳地产政策逐步显效,我国经济将恢复性增长:高频小额商品消费以及服务消费将拉动消费进一步恢复;基建投资表现平稳,制造业投资增速有所回落,房地产投资降幅明显收窄;出口在外需放缓影响下呈现疲态,或将对工业生产形成拖累。从中长期看,在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上,贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性,我国经济长期向好的基本面保持不变。

(2) 行业因素

近年来,随着政府隐性债务“控增化存”管理政策常态化,城投企业融资重点受控,区域融资表现持续分化。城投企业有望在区域开发中保持重要作用,中短期内对其的融资监管预计仍将有保有压,自身市场化转型也将加速推进,期间高债务率而化债资源相对有限地区的城投企业债务周转压力值得关注。

城市基础设施的建设和完善是推动城镇化进程的重要驱动力,是国民经济可持续发展的重要基础,对于促进地区经济发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能等有着积极的作用。近年,全国各地城市基础设施建设资金来源和渠道日益丰富,建设规模不断扩大,建设水平迅速提高,城市基础设施

不断完善。“十四五”时期，全面推进乡村振兴，完善新型城镇化战略是我国经济社会发展的主要目标和重大任务之一，其中明确提出要深入推进以人为核心的新型城镇化战略，发展壮大城市群和都市圈，推进以县城为重要载体的城镇化建设，实施城市更新行动，完善住房市场体系和住房保障体系，提升城镇化发展质量。在未来一段时间内，城市基础设施建设仍是我国新型城镇化进程中的持续任务，城投企业作为其中的主要参与者，其重要性预计中短期内仍将继续保持。

城投企业业务范围广泛，包括市政道路、桥梁、轨道交通、铁路、水利工程、城市管网等基础设施项目投资建设，以及土地开发整理、公用事业、保障房项目建设等多个领域。在我国基础设施建设的快速推进过程中，城投企业初期作为地方政府投融资平台在城市建设中发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于2014年9月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43号，简称“43号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。此后，地方政府债务管理日益严格，城投企业所面临的融资政策环境持续调整，但其运营及融资的规范程度总体呈提升趋势，市场化转型的进度也不断推进。

近年来，政府隐性债务“控增化存”监管政策常态化趋严，城投企业融资环境相对较紧。2021年，国发[2021]5号文、沪深交易所公司债发行上市审核指引、银保监发[2021]15号文及补充通知等政策相继发布；2022年5月和7月，财政部先后通报和问责了16个新增隐性债务和隐性债务化解不实的典型案例，再次强调要坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量；此外，2022年6月，国务院办公厅下发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发[2022]20号），要求加强地方政府债务管理，明确坚持省级党委和政府对本地区债务风险负总责。但在“稳增长、防风险”的政策基调下，有效投资仍可受到金融支持。2022年4月，政策层面提出金融机构要合理购买地方政府债券，支持地方政府适度超前开展基础设施投资；要在风险可控、依法合规的前提下，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。此外，在城投融资“分类管控”、房地产调控政策和土地市场景气度变化等因素综合影响下，区域融资分化加剧。

2023年，稳增长、防风险的政策基调未变。随着地方经济增长的恢复，城投企业所处外部环境有望回稳，但政府隐性债务严监管预计仍将延续，城投企业融资仍会受到重点管控，业务模式调整 and 市场化转型仍是可持续发展的题中之义。中短期内，城投企业融资监管预计仍将有保有压，承担新型城镇化建设等重大项目的城投企业合理融资需求预计仍有一定保障，但高债务率而化债资源相对有限、同时近年土地出让大幅下降地区的城投企业再融资压力可能进一步加大。

（3）区域因素

成都市是我国西南地区重要的经济、金融中心和交通通信枢纽，经济基础雄厚。近年来，成都市经济保持增长，经济总量和增速均位居副省级城市前列，经济发展前景良好。

成都市是四川省省会城市，位于四川盆地西部，成都平原中部，下辖11个区、4个县，代管5个县级市，全市总面积1.43万平方公里，2022年末常住人口2126.8万人，其中，城镇常住人口1699.1万人，常住人口城镇化率79.9%，较上年末提高0.4个百分点。

成都市是西南地区重要的经济、文化、教育中心，同时还是西南地区的金融中心和交通通信枢纽，在西南地区具有重要地位。作为西南地区重要的中心城市，在西部大开发的战略背景下，成都市经济保持较快发展，经济总量和增速均位居副省级城市前列。2020-2022年，成都市分别实现地区生产总值17716.7亿元、19917.0亿元和20817.5亿元，按可比价格计算，同比分别增长4.0%、8.6%和2.8%。2022年，全市第一产业增加值为588.4亿元，同比增长3.8%；第二产业增加值为6404.1亿元，同比增长5.5%；第三产业增加值为13825.0亿元，同比增长1.5%。同年，全市三次产业结构由2021年的2.9:30.7:66.4调整为2.8:30.8:66.4。2023年第一季度，成都市实现地区生产总值5266.82亿元，同比增长5.3%；其中第一、第二、第三产业分别实现增加值91.98亿元、1507.66亿元和3667.18亿元，同比增速分别为2.7%、1.0%和7.3%，全市经济发展势头持续向好。

成都市工业经济基础雄厚，目前已形成了电子信息产品制造、机械、汽车、石化、食品饮料及烟草、冶金、建材和轻工八大特色优势产业。2020-2022年，成都市规模以上工业增加值同比分别增长5.0%、

11.4%和 5.6%。分行业看，2022 年全市五大先进制造业合计增长 3.0%，其中，电子信息产业、装备制造产业、医药健康产业、绿色健康产业增加值分别增长 12.0%、2.2%、2.7%和 1.6%，新型材料产业下降 17.8%；规模以上高技术制造业增加值同比增长 4.9%，其中航空航天器及设备制造业、电子及通信设备制造业分别同比增长 12.7%和 7.3%。2023 年第一季度，全市规模以上工业增加值同比增长 4.9%，分行业看，五大先进制造业增长 5.8%，其中，电子信息产业、装备制造产业、医药健康产业、新型材料产业和绿色食品产业同比分别增长 8.0%、0.5%、7.9%、7.3%和 5.8%。

图表 2. 2020 年以来成都市国民经济和社会发展主要指标

指标	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年第一季度	
	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)
地区生产总值 (亿元)	17716.7	4.0	19917.0	8.6	20817.5	2.8	5266.82	5.3
人均地区生产总值 (万元)	8.46 ¹	—	9.46	6.7	9.81	2.0	—	—
人均地区生产总值倍数(倍)	1.18	—	1.16	—	1.14	—	—	—
工业增加值 (亿元)	—	5.0	—	11.4	—	5.6	—	4.9
全社会固定资产投资(亿元)	—	9.9	—	10.0	—	5.0	—	-2.1
社会消费品零售总额(亿元)	8118.5	-2.3	9251.8	14.0	9096.5	-1.7	2355.2	3.3
进出口总额 (亿元)	7154.2	22.4	8222.0	14.8	8346.4	1.6	1770.6	-16.5

资料来源：2020-2022 年成都市国民经济与社会发展统计公报及成都市统计局官网

成都市固定资产投资对经济增长贡献较为显著。2020-2022 年，成都市固定资产投资额同比分别增长 9.9%、10.0%和 5.0%。分产业看，2022 年全市第一产业投资同比增长 7.1%；第二产业投资同比下降 0.9%，其中工业投资增长 1.2%；第三产业投资同比增长 6.6%。重点区域投资增长较快，其中四川天府新区成都直管区、成都高新区和成都东部新区完成投资分别增长 8.9%、8.5%和 7.7%。2023 年第一季度，主要受房地产行业低迷影响，当期成都市固定资产投资同比下降 2.1%。

房地产市场方面，近年来成都市房地产市场表现总体呈下行态势，市场需求有所减弱。2020-2022 年，全市房地产开发投资额同比分别增长 9.2%、10.4%和 7.0%，投资增速有所波动。同期，全市商品房销售面积分别为 3680.3 万平方米、3644.2 万平方米和 2773.0 万平方米，同比增速分别为 4.2%、-1.0%和 -23.9%；商品房销售额分别为 4470.7 亿元、4685.8 亿元和 3812.8 亿元，同比增速分别为 16.3%、4.8%和 -18.6%，2022 年全市商品房销售面积及销售额均呈现较大幅回落。2023 年第一季度，成都市房地产开发投资额同比下降 2.8%，商品房销售面积下降 0.5%。

图表 3. 2020-2022 年成都市房地产投资、销售情况

指标	2020 年		2021 年		2022 年	
	面积/金额	增速 (%)	面积/金额	增速 (%)	面积/金额	增速 (%)
房地产开发投资额 (亿元)	—	9.2	—	10.4	—	7.0
商品房销售面积 (万平方米)	3680.3	4.2	3644.2	-1.0	2773.0	-23.9
商品房销售额 (亿元)	4470.7	16.3	4685.8	4.8	3812.8	-18.6

资料来源：2020-2022 年成都市国民经济与社会发展统计公报及成都市统计局官网

土地市场方面，成都市土地出让均以住宅用地²和工业用地为主，2020-2022 年，全市土地出让面积分别为 2521.37 万平方米、2292.88 万平方米和 2752.80 万平方米，土地出让面积有所波动。同期，全市土地出让总价分别为 1505.20 亿元、1801.48 亿元和 1628.39 亿元，主要来自于住宅用地出让，同期住宅用地出让总价分别为 1303.94 亿元、1593.32 亿元和 1383.22 亿元。近三年，全市土地出让均价分别为 5969.78 元/平方米、7856.83 元/平方米和 5915.40 元/平方米。2023 年第一季度，全市实现土地出让面积为 431.83 万平方米，以工业用地为主，当期土地出让总价为 106.47 亿元。

¹ 根据第七次全国人口普查结果计算。

² 包括综合用地（含住宅），下同。

图表 4. 2020 年以来成都市土地市场交易情况

指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年第一季度
土地出让总面积（万平方米）	2521.37	2292.88	2752.80	431.83
其中：住宅用地出让面积	950.83	1090.92	838.40	23.37
商业/办公用地出让面积	427.38	280.61	286.91	54.51
工业用地出让面积	1093.70	872.73	1416.55	352.16
其他用地出让面积	49.47	48.62	210.94	1.79
土地出让总价（亿元）	1505.20	1801.48	1628.39	106.47
其中：住宅用地出让总价	1303.94	1593.32	1383.22	73.70
商业/办公用地出让总价	164.29	175.02	173.98	21.99
工业用地出让总价	29.54	25.51	39.87	10.29
其他用地出让总价	7.43	7.62	31.32	0.50
土地出让均价（元/平方米）	5969.78	7856.83	5915.40	2465.51
其中：住宅用地出让单价	13713.76	14605.30	16498.37	31534.87
商业/办公用地出让单价	3844.13	6237.00	6064.00	4034.00
工业用地出让单价	270.09	292.34	281.00	292.00
其他用地出让单价	1502.44	1567.00	1485.00	2775.00

资料来源：中指指数

一般公共预算收支方面，2020-2022 年成都市一般公共预算收入分别为 1520.38 亿元、1697.63 亿元和 1722.43 亿元，保持增长态势；同期税收收入占一般公共预算收入的比重分别为 74.35%、74.98% 和 73.60%，税收占比较稳定。2020-2022 年，成都市一般公共预算支出分别为 2159.48 亿元、2237.69 亿元和 2435.00 亿元，主要用于一般公共服务、公共安全、科学技术、教育、社会保障和就业、卫生健康、城乡社区等方面。从收支平衡来看，2020-2022 年成都市一般公共预算自给率³分别为 70.40%、75.87% 和 70.74%，财政自给能力较强。成都市政府性基金收入主要来自国有土地使用权出让收入，2020-2022 年分别实现政府性基金预算收入 1891.43 亿元、2183.76 亿元和 2145.92 亿元；同期全市政府性基金预算支出分别为 2240.51 亿元、2346.45 亿元和 2601.30 亿元，政府性基金预算自给率⁴分别为 84.42%、93.07% 和 82.49%。2020-2022 年末，成都市政府债务余额分别为 3439.69 亿元、4043.31 亿元和 4640.50 亿元，呈增长态势，债务余额在核定债务限额以内。

图表 5. 成都市主要财政数据（单位：亿元）

指标	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
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
一般公共预算支出	2159.48	2237.69	2435.00
政府性基金预算收入	1891.43	2183.76	2145.92
其中：国有土地使用权出让收入	1703.41	1979.99	1956.89
政府性基金预算支出	2240.51	2346.45	2601.30
政府债务余额	3439.69	4043.31	4640.50

资料来源：成都财政

天成直管区位于国家级新区天府新区中心区域，近年来天成直管区经济保持较快增长，固定资产投资是拉动区域经济发展的主要动力。作为天府新区的核心区域，天成直管区能够享有较大力度的政策支持，发展前景良好。

四川天府新区（简称“天府新区”）规划于 2010 年，经国务院正式批复（国函[2014]133 号文）于

³ 一般公共预算自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%，下同。

⁴ 政府性基金预算自给率=政府性基金预算收入/政府性基金预算支出*100%，下同。

2014年10月成为继重庆两江新区、贵州贵安新区后云贵川渝地区第3个国家级新区。天府新区规划面积1578平方公里，规划范围涉及成都、眉山2市的成都高新区南区、龙泉驿区、双流区、新津县、简阳市、彭山区及仁寿县7县（市、区）、37个乡镇（镇、街道），其中天成直管区系天府新区内由成都市直接管辖的区域。

天成直管区位于天府新区的中心区域，具体包括成都科学城、创新研发产业功能区及南部特色优势产业功能区三个功能区，幅员面积564平方公里。天成直管区由成都市人民政府委托授权四川天府新区管理委员会管理，行使市级经济管理权限，全面托管天成直管区的经济、社会管理、公共服务等事务。天成直管区全面落实成渝双城经济圈建设、四川省“四化同步、城乡融合、五区共兴”、成都建设践行新发展理念的科学公园城市示范区等要求，明确“新时代科学公园城市典范”总定位，提出“具有国际显示度的科技创新策源地、具有高标识性的内陆开放门户、西部地区最具活力的高质量发展增长极、人人向往的高品质宜居幸福家园”四大功能定位。优化提升“三组团四区”：“三组团”即按照以经济组织重构空间组织的思路，由北向南依次打造天府总部商务区、成都科学城、天府数字文创城三个产城融合、职住平衡的城市组团，提升中央商务、总部办公、行政、文化等高端服务功能，建成区域性生产组织和生活服务中心。“四区”即高端制造产业集聚区、临空制造产业集聚区、智能制造产业集聚区、国际文化旅游集聚区。近年来，天成直管区深入实施产业建圈强链，加快推进天府总部商务区、成都科学城、天府数字文创城建设，大力发展总部经济、科技服务、现代金融、商务会展、文化创意等重点产业和新兴产业，集聚新经济企业2万余家，数字经济规模突破300亿元，规上高技术服务业营收同比增长20.1%，引进招商局西部总部等重大产业项目450个，新建产业载体1152万平方米，累计完成固定资产投资3025亿元，纳入省市重点项目数量和投资总额保持全市前列。

近年来，受益于较大规模且高增速水平的固定资产投资拉动，天成直管区经济总体实现较快增长。2020-2022年，天成直管区分别实现地区生产总值518.8亿元、603.0亿元和669.0亿元，同比分别增长8.0%、11.1%和5.5%。2022年，天成直管区第二产业和第三产业增加值分别为101.3亿元和549.0亿元，同比分别增长8.2%和5.3%；三次产业结构由2021年的3.0:15.8:81.2调整为2.8:15.14:82.06，产业结构持续优化，第三产业占比持续提升。2022年，天成直管区固定资产投资同比增长8.9%，增速较上年有所下降，但仍保持在相对较高水平。2023年第一季度，天成直管区实现地区生产总值153.0亿元，同比增长9.1%，当期固定资产投资增长2.0%。

图表6. 2020年以来天成直管区主要经济指标及增速（单位：亿元、%）

指标	2020年		2021年		2022年		2023年第一季度	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	518.8	8.0	603.0	11.1	669.0	5.5	153.0	9.1
其中：第一产业增加值	23.3	-1.1	18.5	3.7	18.7	1.2	1.72	1.0
第二产业增加值	85.1	10.5	95.1	5.5	101.3	8.2	20.16	8.6
第三产业增加值	410.4	8.0	489.4	12.6	549.0	5.3	131.13	9.4
全社会固定资产投资	—	13.5	—	16.3	—	8.9	—	2.0
社会消费品零售总额	134.2	-1.1	166.9	24.4	169.4	1.5	54.6	3.3
城镇居民人均可支配收入（万元）	5.01	5.9	5.43	8.5	5.67	4.3	—	—

资料来源：天投集团

房地产市场方面，2020-2022年，天成直管区房地产开发投资增速分别为14.0%、12.5%和10.4%，增速有所下降但仍处于较高水平。商品房销售方面，近年来天成直管区商品房销售面积有所下降，但商品房销售额仍保持增长态势，2020-2022年，天成直管区分别实现商品房销售面积380.5万平方米、370.3万平方米和365.5万平方米，同比增速分别为15.0%、-2.7%和-1.3%；实现商品房销售总额分别为694.7亿元、726.2亿元和761.5亿元，同比分别增长38.8%、4.5%和4.9%。2023年第一季度，天成直管区房地产开发投资增速为14.6%；当期商品房销售面积和销售总额分别增长7.7%和14.0%。

图表 7. 2020 年以来天成直管区房屋建设、销售情况

指标	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年第一季度	
	金额/面积	增速 (%)	金额/面积	增速 (%)	金额/面积	增速 (%)	金额/面积	增速 (%)
房地产开发投资 (亿元)	—	14.0	—	12.5	398.5	10.4	—	14.6
商品房销售面积 (万平方米)	380.5	15.0	370.3	-2.7	365.5	-1.3	85.9	7.7
商品房销售总额 (亿元)	694.7	38.8	726.2	4.5	761.5	4.9	184.7	14.0

资料来源：天投集团

土地市场方面，2020-2022 年，天成直管区土地出让面积分别为 178.38 万平方米、122.65 万平方米和 63.05 万平方米，主要受住宅用地出让规模下降影响，全区土地出让规模呈下降态势；同期，土地出让总价分别为 229.82 亿元、241.11 亿元和 147.97 亿元，土地出让均价分别为 12883.80 元/平方米、19658.73 元/平方米和 23468.30 元/平方米。2023 年第一季度，天成直管区土地出让包括住宅用地和工业用地，当期土地出让面积为 15.51 万平方米，出让总价为 24.94 亿元。

图表 8. 2020 年以来天成直管区土地市场交易情况

指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年第一季度
土地出让总面积 (万平方米)	178.38	122.65	63.05	15.51
其中：住宅用地出让面积	133.46	86.35	62.09	6.92
商业/办公用地出让面积	27.19	29.63	0.96	—
工业用地出让面积	16.62	—	—	8.59
其他用地出让面积	1.11	6.67	—	—
土地出让总价 (亿元)	229.82	241.11	147.97	24.94
其中：住宅用地出让总价	212.71	226.58	147.27	24.71
商业/办公用地出让总价	16.08	12.48	0.70	—
工业用地出让总价	0.38	—	—	0.23
其他用地出让总价	0.66	2.06	—	—
土地出让均价 (元/平方米)	12883.80	19658.73	23468.30	16081.41
其中：住宅用地出让单价	15937.53	26239.63	23719.10	35710.00
商业/办公用地出让单价	5913.58	4211.00	7235.00	—
工业用地出让单价	227.93	—	—	270.00
其他用地出让单价	5940.00	3089.79	—	—

资料来源：中指指数

一般公共预算收支方面，2020-2022 年天成直管区一般公共预算收入分别为 81.90 亿元、101.20 亿元和 110.28 亿元，保持增长态势；同期税收收入占一般公共预算收入的比重分别为 92.27%、88.75%和 85.97%，税收占比有所下降但仍处于较高水平。同期，天成直管区一般公共预算支出分别为 107.00 亿元、147.50 亿元和 143.99 亿元，主要用于一般公共服务、教育、科学技术、社会保障和就业等方面。从收支平衡来看，近三年天成直管区一般公共预算自给率分别为 76.54%、68.61%和 76.59%，财政自给能力较强。2020-2022 年天成直管区分别实现政府性基金预算收入 187.70 亿元、124.70 亿元和 154.17 亿元，2022 年收入主要来自国有土地使用权出让收入；同期全区政府性基金预算支出分别为 189.60 亿元、171.40 亿元和 198.33 亿元，政府性基金预算自给率分别为 99.00%、72.75%和 77.73%。2020-2022 年末，天成直管区政府债务余额分别为 217.45 亿元、288.69 亿元和 322.50 亿元，呈增长态势，债务余额在核定债务限额以内。

图表 9. 天成直管区主要财政数据 (单位：亿元)

指标	2020 年 (末)	2021 年 (末)	2022 年 (末)
一般公共预算收入	81.90	101.20	110.28
其中：税收收入	75.57	89.82	94.81
一般公共预算支出	107.00	147.50	143.99

指标	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)
政府性基金预算收入	187.70	124.70	154.17
政府性基金预算支出	189.60	171.40	198.33
政府债务余额	217.45	288.69	322.50

资料来源：成都财政

截至 2023 年 5 月末，天成直管区公开发债城投平台仅该公司一家，公司为天成直管区内唯一的区域发展投资主体、国有资产管理主体和国有资本运作主体，定位明确，地位核心。

2. 业务运营

该公司是天成直管区的区域发展投资主体、国有资产管理主体和国有资本运作主体，核心业务主要涉及代建管理业务、园区开发板块和商品销售板块，同时公司还从事金融服务、教育服务、健康服务、环保和农业服务、会展服务等业务，业务结构较为多元。近年来，公司营业收入保持快速增长；其中，随着园区配套项目逐步完工销售，公司园区开发建设及运营业务收入持续增长；受益于规模扩张和合并范围扩大等，商品销售业务收入亦保持逐年增长态势；代建管理业务系园区功能性业务，近年来收入规模总体较稳定。公司金融业务主要涉及担保、股权投资及委贷业务，近年来担保及股权投资业务规模扩张较快。公司在基础设施代建及园区开发等方面沉淀资金规模较大，目前代建项目资金主要由天成直管区财政资金拨付，但园区开发板块后续投资规模大，公司面临较大的资本性支出压力。

该公司是天成直管区的区域发展投资主体、国有资产管理主体和国有资本运作主体，核心业务主要涉及代建管理业务、园区开发板块和商品销售板块，同时公司还从事金融服务、教育服务、健康服务、环保和农业服务、会展服务等业务，业务结构较为多元。2020-2022 年，公司分别实现营业收入 56.30 亿元、101.37 亿元和 112.18 亿元，同期园区板块、商品销售板块及代建管理业务板块对营业收入的贡献率合计分别为 88.95%、89.59%和 89.18%，主要得益于园区板块和商品销售板块业务拉动，近三年公司营业收入逐年增长；此外，金融服务、教育服务、健康服务、环保和农业服务、会展服务等业务对公司收入形成一定补充。2023 年第一季度，公司实现营业收入 13.92 亿元，其中园区板块、商品销售板块及代建管理业务板块分别实现收入 1.77 亿元、8.02 亿元和 0.99 亿元，占营业收入的比重分别为 12.71%、57.59%和 7.14%。

图表 10. 公司营业收入构成情况（单位：亿元、%）

业务类型	2020年		2021年		2022年		2023年第一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	56.30	100.00	101.37	100.00	112.18	100.00	13.92	100.00
园区板块	24.32	43.20	53.95	53.22	58.40	52.06	1.77	12.71
其中：园区配套销售	19.43	34.51	49.12	48.46	50.61	45.12	--	--
园区配套租赁	3.20	5.69	2.90	2.86	4.46	3.97	0.99	7.10
其他园区配套服务	1.69	3.00	1.93	1.90	3.33	2.97	0.78	5.61
商品销售	21.77	38.67	32.67	32.23	37.20	33.16	8.02	57.59
其中：混凝土及建筑材料销售	14.75	26.20	15.40	15.19	12.94	11.54	3.10	22.27
石油化工产品销售	6.01	10.67	8.78	8.66	11.99	10.69	2.74	19.71
其他商品销售	1.02	1.80	8.49	8.38	12.27	10.94	2.17	15.61
代建管理业务	3.98	7.07	4.20	4.14	4.44	3.96	0.99	7.14
其中：代建管理服务	1.90	3.37	1.41	1.39	1.00	0.89	0.16	1.18
市政设施维护	1.77	3.14	2.41	2.38	3.09	2.75	0.80	5.74
规划设计	0.32	0.56	0.37	0.36	0.35	0.31	0.03	0.23
其他	6.22	11.05	10.56	10.41	12.14	10.82	3.14	22.56

资料来源：天投集团

(1) 主业运营状况/竞争地位

A. 代建管理业务

该公司代建管理业务板块包括代建管理服务、市政设施维护和规划设计三个方面。其中，代建管理服务主要包括天成直管区范围内的基础设施代建管理和安置房代建管理等；市政设施维护业务主要涉及天成直管区范围内的市政道路、桥梁、排水设施、城市道路照明设施管理和维护等；规划设计主要系承接的天府新区城乡规划、建设项目方案设计以及各类规划建设技术服务等。2020-2022 年及 2023 年第一季度，公司分别实现代建管理业务收入 3.98 亿元、4.20 亿元、4.44 亿元和 0.99 亿元，收入呈稳中有增态势。

①代建管理服务

该公司代建管理服务主要依托成都天府新区建设投资有限公司（以下简称“天府建投”）及成都天投新城市建设投资有限公司进行，业务范围主要集中于天成直管区内，建设内容主要包括城市主干道路、片区区域路网、市政道路改扩建、市政公园及湿地、生态水环境综合治理、河道生态整治等市政基础设施项目以及安置房建设项目等。天府新区相关政府单位委托公司作为项目业主负责工程项目建设，并按照各年度完成的代建项目实际投资额及约定的代建管理费收取比例计算确定各年度应收取的代建管理费收入。目前公司代建项目的建设资金主要由天成直管区财政资金拨付，公司代建管理服务收入主要来自于项目代建管理费，待基础设施建设项目完工后，公司将项目向天成管委会指定接收单位移交。

2020-2022 年及 2023 年第一季度，该公司分别实现代建管理服务收入 1.90 亿元、1.41 亿元、1.00 亿元和 0.16 亿元，收入持续下降主要系部分政府代建项目进入后期支付阶段，计费费率相较于前期降低所致。截至 2023 年 3 月末，公司已完工代建项目/片区主要包括成都科学城、天府中心、中优片区、安置房及周边配套项目等，项目/片区累计投资 738.04 亿元，累计已收到回款 422.68 亿元。

图表 11. 截至 2023 年 3 月末公司已完工代建项目情况（单位：亿元）⁵

项目/片区	主要建设内容	已投资金额	已回款金额	回款计划		
				2023 年 4-12 月	2024 年	2025 年
成都科学城	市政道路、公建配套	163.87	91.42	4.73	6.31	6.31
天府中心	市政道路、公建配套	204.69	111.10	6.77	9.03	9.03
天府文创城	市政道路、公建配套	37.17	22.77	1.29	1.71	1.71
西部博览城（路网）	市政道路、公建配套	8.24	1.93	0.53	0.70	0.70
新兴产业园	市政道路、公建配套	4.51	2.34	0.17	0.22	0.22
中优片区	市政道路、公建配套、桥梁、学校、公园、污水管网	204.26	98.07	8.72	11.63	11.90
安置房	安置房及周边配套项目	99.67	91.09	1.72	2.57	4.29
其他	市政道路、公建配套	15.63	3.96	0.93	1.24	1.24
合计	—	738.04	422.68	24.86	33.41	35.40

资料来源：天投集团

目前，该公司在建的代建基础设施项目/片区主要涉及成都科学城、天府中心、中优片区、天府文创城及安置房等，截至 2023 年 3 月末，上述项目/片区概算总投资额合计为 558.80 亿元，累计已完成投资 171.58 亿元。同期末，公司拟建的代建基础设施项目/片区主要涉及成都科学城、天府中心的市政道路、公建配套等，概算总投资额合计 43.36 亿元。

⁵ 已回款金额不包含项目代建管理费，2022 年该公司按照四川天府新区管委会办公室下达的文件重新划分片区，调整项目名称，部分项目数据根据公司最新提供的口径调整，华阳万安区域并入中优片区。

图表 12. 截至 2023 年 3 月末公司在建基础设施项目（单位：亿元）⁶

项目/片区	概算总投资	主要建设内容	累计已投资	2023 年 4-12 月投资计划
成都科学城	183.35	中国科学院成都分院迁建及周边配套道路工程等	69.47	25.33
天府文创城	36.81	道路、生态治理等	6.88	3.08
天府中心	121.55	道路管网及配套设施等	22.87	15.02
新兴产业园	7.36	道路、仓储、污水处理、学校等	4.55	0.90
中优片区	76.67	市政道路、公建配套	23.17	1.93
安置房	92.04	安置房	21.68	7.09
其他	41.04	—	22.96	2.05
合计	558.80	—	171.58	55.40

资料来源：天投集团

图表 13. 截至 2023 年 3 月末公司拟建基础设施项目（单位：亿元）

项目/片区	建设内容	概算总投资
成都科学城	市政道路、公建配套	5.77
天府文创城	市政道路、公建配套	0.28
天府中心	市政道路、公建配套	37.04
新兴产业园	市政道路、公建配套	0.27
合计	—	43.36

资料来源：天投集团

②市政设施维护

该公司市政设施维护业务主要由成都天投市政设施运营维护有限公司（以下简称“天投市政维护公司”）负责，主要涉及天府新区成都直管区范围内的市政道路、桥梁、排水设施、城市道路照明设施管理和维护等。公司与政府相关部门签订服务合同，约定委托服务内容、作业标准及服务质量标准、服务费用标准等，服务费用原则上每季度支付一次。2020-2022 年及 2023 年第一季度，公司分别实现市政设施维护收入 1.77 亿元、2.41 亿元、3.09 亿元和 0.80 亿元，随着市政设施管护规模的增加，收入呈逐年增长态势。

③规划设计

该公司规划设计业务主要由成都天府新区规划设计研究院有限公司（以下简称“天府新区规划设计院”）负责，天府新区规划设计院拥有城乡规划编制甲级资质，主要承接天府新区城乡规划、建设项目方案的设计、研究、策划、论证和咨询服务工作，以及各类规划建设技术服务。截至 2023 年 3 月末，天府新区规划设计院共完成 528 项规划设计，包括 512 项规划、4 项建筑设计和 12 项市政设计，其中对天府新区的规划设计共 526 项。2020-2022 年及 2023 年第一季度，公司分别实现规划设计收入 0.32 亿元、0.37 亿元、0.35 亿元和 0.03 亿元。

B. 园区板块

该公司承担了天府新区成都直管区范围内所有的科技园区、工业园区的开发建设工作，并通过销售园区配套设施、出租园区内配套设施以及提供园区配套服务获取收入，该部分收入统一归类为园区板块收入。2020-2022 年及 2023 年第一季度，公司园区板块业务分别实现收入 24.32 亿元、53.95 亿元、58.40 亿元和 1.77 亿元，2021-2022 年得益于确认了较大规模的园区配套销售收入，园区板块收入规模大幅增长。

⁶ 2022 年该公司按照四川天府新区管委会办公室下达的文件重新划分片区，调整项目名称，部分项目数据根据企业最新提供的口径调整，华阳万安区域并入中优片区。此外，部分在建基础设施项目/片区概算总投资及累计已投资数据较前次评级有所调整，主要系部分分子项目或片区内项目完工转入已完工项目、在建基础设施项目/片区的数据存在动态调整所致。

① 园区配套销售

该公司主要通过公司本部以及下属子公司成都天投地产开发有限公司（以下简称“天投地产”）⁷、成都天投产业投资有限公司（以下简称“天投产投”）、成都天投科创园区建设投资有限公司（以下简称“天投科创”）、成都天投双创园区建设投资有限公司（以下简称“天投双创”）、成都天投创新园区建设投资有限公司（简称“天投创新”）及成都天投麓城建设发展有限公司（简称“天投麓城”）等开展天成直管区范围内的园区开发建设及运营工作。公司园区建设开发主要为自主开发，建设项目属于非公益性项目，根据开发项目类型不同，采用包括对外销售、租赁和自用等方式进行运营，其中租赁部分实现的收入计入园区配套租赁收入中。

自成立以来，该公司已完工的园区项目主要包括天府创新中心项目（一期）、天府创新中心项目（二、三期）、天府金融谷项目、天府创新中心二期、鹿溪智谷天投配套住宅及科学城天府科创园及配套项目等，截至 2023 年 3 月末，上述项目实际投资额为 169.72 亿元，累计确认销售收入 86.08 亿元。2020-2022 年，公司分别实现园区配套销售收入 19.43 亿元、49.12 亿元和 50.61 亿元，2021 年以来随着鹿溪智谷天投配套住宅地块以及科学城天府科创园及配套项目完工销售，公司园区配套销售收入大幅增长。2023 年第一季度，公司未确认园区配套销售收入。

图表 14. 截至 2023 年 3 月末园区板块主要已完工项目情况（单位：万平方米、亿元）⁸

项目名称	项目类别	实际投资额	竣工时可租售面积	销售情况			租赁情况	
				已售面积	实际回笼资金	已确认收入	在租面积	已确认租赁收入
天府创新中心项目（一期）	商业及办公	9.53	12.53	3.22	2.23	2.57	4.90	1.65
天府创新中心项目（二、三期）	住宅及商业	16.26	29.16	25.48	13.09	12.86	1.36	1.17
天府金融谷	商业及办公	4.48	4.65	0.48	0.91	0.87	1.62	0.89
天府创新中心二期	商业及办公	11.44	20.11	1.25	1.24	1.23	9.09	4.11
鹿溪智谷天投配套住宅 A 地块	住宅及商业	19.46	12.31	9.21	19.94	17.83	-	-
鹿溪智谷天投配套住宅 B 地块	住宅及商业	20.11	11.89	9.26	20.68	18.72	-	-
科学城天府科创园及配套项目 3 号地块工程	住宅、商业	6.23	12.43	0.72	0.68	0.61	-	-
科学城天府科创园及配套项目 4 号地块工程	住宅、商业	20.90	32.22	3.29	2.95	3.18	-	-
科学城天府科创园及配套项目 5 号地块工程	住宅、商业	14.50	25.47	15.10	12.60	12.08	-	-
科学城天府科创园及配套项目 6 号地块工程	住宅、商业	9.00	15.89	10.97	10.14	9.31	-	-
新兴工业园标准厂房	工业厂房	3.36	10.63	3.51	1.49	1.34	5.43	1.01
天科广场	商业、公寓等	4.85	5.76	-	-	-	4.81	0.31
保税物流中心（B 型）	办公、仓库	4.35	7.35	-	-	-	2.98	0.24
天府海创园（一期）	商业及办公	25.24	32.66	7.44	10.83	5.49	8.13	0.36
合计	-	169.72	233.05	89.94	96.78	86.08	38.32	9.73

资料来源：天投集团

目前，该公司在建园区项目主要包括天府创新中心项目（四、五期）、科学城创新孵化中心二期项目、天府新区海关业务技术大楼及天投国际商务中心项目、科学城天府科创园及配套项目、天府国际保税商业中心及天府中心国际社区等项目，相关园区物业建成后，除部分自持物业以外，剩余部分通过对外销售、租赁等途径实现资金回笼。公司园区建设所需资金主要来源于公司自有资金以及外部融资，为缓解建设资金压力，公司采取分期开发形式进行。截至 2023 年 3 月末，公司主要在建园区项目概算总投资 713.70 亿元，累计已投资 405.08 亿元。

⁷ 天投地产拥有房地产开发一级资质。

⁸ 表中部分数据根据企业提供的最新数据调整。

图表 15. 截至 2023 年 3 月末公司主要园区板块在建项目情况（单位：亿元）⁹

项目名称	项目类型	概算总投资	累计投资额	2023 年投资计划	开发主体
天府创新中心项目（四期、五期）	办公、商业、住宅	28.00	22.80	0.71	天投地产
科学城创新孵化中心二期项目	住宅、商业、办公	23.00	19.17	5.00	天投地产
天府新区海关业务技术大楼及天投国际商务中心项目	办公、商业、酒店	45.00	30.87	1.81	天投地产
天府中心国际社区（183 亩）	住宅、办公、商业	57.00	31.12	5.00	天投地产
科学城天府科创园及配套项目 1 号地块工程	办公、商业、住宅	33.00	16.79	5.37	天投科创
科学城天府科创园及配套项目 2 号地块工程	住宅、商业	14.00	6.26	3.13	天投创新
科学城天府科创园及配套项目 7 号地块工程	住宅、商业	33.00	18.06	5.27	天投科创
科学城天府科创园及配套项目 8 号地块工程	住宅、商业	14.36	15.07	2.23	天投创新
科学城天府科创园及配套项目 9 号地块工程	住宅、商业	30.99	32.97	4.75	天投创新
万安人才公寓及配套项目（二）	住宅、商业	6.83	5.22	0.35	天投麓城
天府新区康养医学中心综合体项目	医疗中心、商业	6.00	5.08	0.00	天投麓城
川港创意产业园	办公、商业（文创）	12.73	9.53	2.00	天港公司
国际会展小村	商业、办公、酒店（会展文旅）	3.67	3.61	0.19	园乡公司
高空餐厅建设项目	商业（文旅）	1.60	1.39	0.13	浅山公司
天府中心国际社区（116 亩）	住宅、办公、商业	36.00	22.96	3.99	麓华公司
天府中心国际社区（109 亩）	住宅、商业	35.00	20.00	2.72	麓阳公司
天府中心国际社区（58 亩）	住宅、商业	17.50	8.30	2.71	麓安公司
天府海创园（二期）	办公、商业	20.33	13.70	2.00	天投产投
天府国际保税商业中心	办公、商业、酒店、仓库	17.80	14.10	0.20	天投产投
智能港 147 亩	办公、商业	27.00	12.06	5.60	天投产投
新兴工业园 43 亩	厂房	2.10	0.66	1.00	天投科技
像素太一期	办公、商业	4.20	3.00	0.80	文创城公司
像素太二期	办公、商业	9.70	2.80	3.20	文创城公司
独角兽岛园区	办公、商业、酒店、住宅	175.89	57.31	17.39	天投鹿溪建设
独角兽岛启动区	商业	5.40	4.87	0.26	天投鹿溪建设
四川天府新区万安街道 70 亩地块建设项目	住宅、商业	26.20	16.92	5.04	朗鑫置业
万安街道 65 亩	住宅、商业	27.40	10.46	10.24	景鑫置业
合计	-	713.70	405.08	91.10	-

资料来源：天投集团

截至 2023 年 3 月末，该公司园区板块拟建项目主要包括四川天府新区煎茶街道五里村 87 亩地块建设项目、万安街道 93 亩和煎茶 38 亩，园区板块拟建项目概算投资额合计为 84.00 亿元。总体来看，公司房地产项目投资规模较大，其经营情况易受当地房地产市场行情波动影响；未来公司仍存在较大规模的投资需求，公司面临较大的资金支出压力。

图表 16. 截至 2023 年 3 月末公司主要园区板块拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	主要建设内容	概算总投资	计划建设周期	2023 年计划投资
四川天府新区煎茶街道五里村 87 亩地块建设项目	住宅、商业	41.00	5 年	3.58
万安街道 93 亩	办公、公寓、配套商业	27.00	4 年	3.11
煎茶 38 亩	住宅、商业及配套	16.00	3 年	0.92

⁹ 表中部分数据根据该公司提供的最新数据调整。部分项目累计投资额与计划投资额加总大于总投资，主要系项目工期较长导致各项成本增加所致。

项目名称	主要建设内容	概算总投资	计划建设周期	2023 年计划投资
合计	—	84.00	—	7.61

资料来源：天投集团

②园区配套租赁

该公司园区物业租赁主要由子公司天投地产、天投产投、成都天投资产管理有限公司（以下简称“天投资管”）¹⁰和成都天投实业有限公司（以下简称“天投实业”）负责，主要分为物业直租和转租两种模式。其中，直租主要为公司将建成自持的园区物业进行出租，租金来源为租户租金以及管委会给予的招引企业优惠出租成本价差补贴；转租主要为公司将租入物业资产转租给天成管委会职能部门作为企业孵化中心，该部分租赁为平价转租，公司不确认转租收入。

基于园区发展需要，该公司部分建成的可供租赁物业服务于天成管委会招引企业，若该部分租金价格低于成本，则公司于每年 3 月和 9 月向相关政府部门提出补贴申请，各相关部门根据投资协议或入驻协议审定补贴金额并纳入部门预算，并报四川天府新区财金局审定，租售价格及补贴需覆盖各项成本支出。公司园区物业如出租给招引企业的，租赁期限依据天成管委会与招引企业的投资协议期限确定；出租给其他企业的，一般不超过 5 年，租期届满续签或解除协议。自 2016 年以来，公司部分物业完工达到可租售状态，截至 2022 年末，公司直租物业可供租赁面积合计为 167.69 万平方米，直租物业已租赁面积为 125.93 万平方米。2020-2022 年及 2023 年第一季度，公司分别实现园区配套租赁收入 3.20 亿元、2.90 亿元、4.46 亿元和 0.99 亿元，呈波动增长态势，未来随着区域配套日渐成熟完善，园区入驻企业增加，公司物业出租面积有望继续增长。

③其他园区配套服务

该公司承担办公区域室内装修、绿化施工、物业服务、环卫工程及餐饮服务配套业务。该项业务主要由下属子公司成都天投物业管理有限公司承担。2020-2022 年及 2023 年第一季度，公司实现其他园区配套服务收入分别为 1.69 亿元、1.93 亿元、3.33 亿元和 0.78 亿元，随着园区物业项目逐步完工投入使用，公司园区配套服务业务收入逐年增长。

C. 商品销售

自 2015 年以来，该公司开始开展商品销售业务，业务主要涉及混凝土及建筑材料、石油化工等产品销售，2020-2022 年及 2023 年第一季度，公司分别实现商品销售收入 21.77 亿元、32.67 亿元、37.20 亿元和 8.02 亿元，2021 年以来商品销售收入逐年增长，主要系石油化工产品销售收入增加以及新增供应链业务销售收入所致。

①混凝土及建筑材料销售

该公司混凝土及建筑材料销售主要包括混凝土销售以及水泥等建筑材料销售，2020-2022 年及 2023 年第一季度，公司分别实现混凝土及建筑材料销售收入 14.75 亿元、15.40 亿元、12.94 亿元和 3.10 亿元。

该公司混凝土业务主要依托下属控股子公司成都嘉诚混凝土工程有限公司（以下简称“嘉诚公司”）、成都佳合混凝土工程有限公司（以下简称“佳合公司”）和中冶蓉兴建材成都有限公司（以下简称“蓉兴建材”）¹¹进行，以商品混凝土销售为主，同时涉及少量沥青混凝土销售。2020-2022 年及 2023 年第一季度，公司混凝土销售量分别为 226.00 万立方米、209.94 万立方米、138.38 万立方米和 26.82 万立方米，分别实现销售收入 11.61 亿元、10.48 亿元、7.75 亿元和 1.25 亿元，2022 年公司混凝土销售量及销售收入大幅下降主要系商砼站点搬迁及停产因素影响所致。

该公司混凝土业务主要由子公司组织原材料采购，生产水泥混凝土成品并自行销售。采购方面，公司原料采购以赊购为主，砂石等主要材料的赊购账期为 3-6 个月，其他材料的赊购期限一般为 2-7 个

¹⁰ 天投地产等将部分已建成物业资产委托给天投资管，由天投资管负责物业租赁及运营。

¹¹ 蓉兴建材注册资本 0.30 亿元，十九冶成都建设有限公司和天投实业分别持有 51.00%和 49.00%股权，但天投实业根据公司章程约定实现控制。

月不等；销售方面，公司的下游客户通常根据工程实际完成进度结算供货总额，一般在结算后 3 个月内向公司支付 70%-80%的进度款，项目主体封顶及总结算后 6 个月内支付剩余货款。2022 年及 2023 年第一季度，公司混凝土业务前五大客户销售金额占比分别为 49.45%和 24.02%，下游客户目前主要为中国五冶集团有限公司、中建五局第三建设有限公司、成都建工第七建筑工程有限公司、成都建工集团有限公司等大型国有企业，客户资质总体较好。

图表 17. 商品混凝土采购情况表（单位：元/吨、元/立方米、亿元）

项目	2020 年			2021 年			2022 年			2023 年第一季度		
	采购量	单价	总金额	采购量	单价	总金额	采购量	单价	总金额	采购量	单价	总金额
水泥（万吨）	65.71	455.41	2.99	54.25	467.02	2.53	32.16	431.28	1.39	5.83	427.56	0.25
粉煤灰（万吨）	14.86	219.86	0.33	14.64	222.26	0.33	8.53	224.79	0.19	1.68	223.18	0.04
砂石料（万立方米）	334.15	142.19	4.75	288.02	146.80	4.23	201.95	122.35	2.47	46.91	119.68	0.56
外加剂（万吨）	1.81	1952.91	0.35	1.28	1952.68	0.25	0.66	1940.81	0.13	0.10	1924.69	0.02
合计	-	-	8.42	-	-	7.34	-	-	4.18	-	-	0.87

资料来源：天投集团

图表 18. 商品混凝土业务前五大销售客户情况

年份	客户名称	销售金额（万元）	占销售总额的比重（%）
2022 年	中国五冶集团有限公司	12,251.88	14.22%
	中国十九冶集团有限公司	9,741.01	11.30%
	成都建工集团有限公司	9,517.44	11.05%
	中建五局第三建设有限公司	5,885.67	6.83%
	中铁三局集团建筑安装工程有限公司	5,212.06	6.05%
	合计	42,608.06	49.45%
2023 年第一季度	中建五局第三建设有限公司	2,339.24	8.46%
	中国五冶集团有限公司	1,289.69	4.66%
	成都建工第七建筑工程有限公司	1,168.16	4.22%
	中铁五局集团有限公司	1,081.49	3.91%
	成都建工第七建筑工程有限公司	764.30	2.76%
	合计	6,642.89	24.02%

资料来源：天投集团

此外，2016 年以来，天投实业开展以水泥集中采购为主的建筑材料销售业务，利用量大从优的谈判方式，加大与水泥商的协调力度，最大限度地降低水泥采购成本。该业务运营模式为天投实业从水泥生产商集中采购水泥，销售给中水电成都天府新区建材有限公司（以下简称“中水电建材公司”）、中建蓉成建材成都有限公司（简称“蓉成建材”）等参股商砼公司，业务利润来源于购销差额。天投实业与上下游客户的结算账期一般为 6 个月。2020-2022 年及 2023 年第一季度，天投实业分别实现水泥销售收入 2.78 亿元、4.92 亿元、4.08 亿元和 0.66 亿元。

②石油化工产品销售

该公司依托控股二级子公司成都天投中油能源有限公司（以下简称“天投中油公司”）开展石油化工产品销售业务，成品油供应商为中国石油四川成都销售分公司，销售渠道为加油站纯零售销售和客户直销，截至 2023 年 3 月末，公司通过租赁方式获取加油站 5 座，自建的加油站 5 座。2020-2022 年及 2023 年第一季度，天投中油公司分别购进成品油 9.05 万吨、10.98 万吨、12.47 万吨和 3.09 万吨，采购金额分别为 4.98 亿元、7.44 亿元、10.39 亿元和 2.46 亿元；同期，天投中油公司分别销售汽油及柴油合计 8.88 万吨、11.19 万吨、12.49 万吨和 3.06 万吨，分别实现销售收入 6.01 亿元、8.78 亿元、11.99 亿元和 2.74 亿元。

图表 19. 石油化工产品采购情况表（单位：万吨、亿元）

项目	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年第一季度	
	采购量	采购金额	采购量	采购金额	采购量	采购金额	采购量	采购金额
成品油	9.05	4.98	10.98	7.44	12.47	10.39	3.09	2.46
其中：汽油	7.15	4.03	8.10	5.74	9.47	8.11	2.33	1.91
柴油	1.90	0.95	2.88	1.70	3.00	2.28	0.76	0.55

资料来源：天投集团

图表 20. 石油化工产品销售情况表（单位：万吨、亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年第一季度
销量	8.88	11.19	12.49	3.06
销售收入	6.01	8.78	11.99	2.74

资料来源：天投集团

③其他商品销售

该公司其他商品销售收入主要包括供应链业务、软件开发、健康医疗设备销售等，其中供应链业务由成都天投恒融供应链服务有限公司运营，以钢贸业务为主要发展方向，销售对象主要包括成都建工蓉睿建材有限公司（以下简称“蓉睿建材”）、四川省天投建筑科技有限公司等。2020-2022 年及 2023 年第一季度，公司分别实现其他商品销售收入 1.02 亿元、8.49 亿元、12.27 亿元和 2.17 亿元，近三年收入逐年增长主要系供应链业务规模增加所致。

D. 金融服务

自 2015 年以来，该公司开展担保、股权投资及委贷等金融服务业务，2020-2022 年及 2023 年第一季度，公司分别实现金融服务收入 0.10 亿元、0.26 亿元、0.45 亿元和 0.08 亿元，2021 年以来收入大幅增加主要系担保业务规模大幅增长所致。

该公司担保业务依托二级子公司成都天投融资担保有限公司（以下简称“天投担保”）进行，业务范围集中于成都市，主要客户所属行业集中于建筑业、制造业及服务业等。2020-2022 年末及 2023 年 3 月末，公司在保客户数分别为 90 户、426 户、8756 户和 11169 户；期末担保余额分别为 15.18 亿元、20.90 亿元、176.18 亿元和 222.54 亿元；担保放大倍数分别为 2.25 倍、3.38 倍、6.01 倍和 7.51 倍。2021 年起，天投担保开展总对总业务，担保业务规模大幅增长。“总对总”批量业务是专门以小微企业、“三农”主体、创业创新市场主体、战略性新兴产业企业为担保对象开展的担保业务，其业务模式为国家融资担保基金与银行总行签订《国担-总行业务合同》，在此基础上，各地省级分行、省级再担保公司及担保公司负责具体业务落地；该业务在设定担保代偿率 3% 上限的前提下，银行、国家融资担保基金、省级再担保公司及担保公司分别以 2:3:2:3 的比例承担风险责任。

截至 2023 年 3 月末，该公司担保业务余额到期期限在 6 个月以内、6-12 个月、12-24 个月及 24 个月以上占比分别为 0.53%、95.63%、0.33% 和 3.52%；同期末前五大客户担保余额合计 7.47 亿元，占公司在保余额的比重较小，担保客户较为分散。截至 2023 年 3 月末，公司担保业务累计发生代偿笔数 18 笔，累计发生代偿金额 954.13 万元，其中对成都广达新网科技有限公司的担保代偿金额 388.44 万元，相关代偿款已于 2019 年 10 月全部追回；其余代偿主要系 2022 年第四季度以来所发生，相关代偿的追偿工作尚在进行中。

图表 21. 公司担保业务概况

指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年第一季度
当期发生担保笔数（笔）	159	456	9,184	5,571
当期担保发生额（万元）	65,401	161,440	1,751,854	801,325
期末在保客户数（户）	90	426	8,756	11,169
期末担保余额（万元）	151,827	209,037	1,761,766	2,225,386
其中：非融资性保函余额（万元）	128,161	135,028	112,321	96,611

指标	2020年	2021年	2022年	2023年第一季度
担保放大倍数（倍）	2.25	3.38	6.01	7.51
担保业务平均费率 ¹² （%）	1.95	1.58	1.01	1.00
非融资性保函业务平均费率（%）	0.35	0.26	0.41	0.44

资料来源：天投集团

图表 22. 截至 2023 年 3 月末公司担保业务余额期限分布情况

项目	期限			
	6个月以内	6-12个月	12-24个月	24个月以上
在保笔数（笔）	169	12,981	58	34
在保余额（万元）	11,801.89	2,128,116.05	7,238.23	78,229.35
在保余额占比（%）	0.53	95.63	0.33	3.52

资料来源：天投集团

图表 23. 截至 2023 年 3 月末公司前五大客户担保明细（单位：亿元）

客户名称	担保余额	担保费率
成都建工第七建筑工程有限公司	2.65	0.36%/年
成都朗瑜置业有限公司	1.66	0.30%/年
成都建工第二建筑工程有限公司	1.13	0.18%/年
成都天投地产开发有限公司	1.07	0.04%/年
中国水利水电第七工程局有限公司	0.96	0.27%/年
合计	7.47	—

资料来源：天投集团

为加强担保业务风险控制，该公司设有担保业务评审会，单笔单户融资担保金额超过 1500 万元的项目、单笔单户工程类担保金额超过 10000 万元的项目需上报评审会审议，评审会委员由公司内部审计委员和外部专家评审委员组成，内部审计委员由公司领导及相关部门负责人、成都天府资本投资有限公司及下属子公司管理层担任，外部专家评审委员由国资、财务、金融、管理、法律及投资等领域的专业人员组成。

此外，该公司自 2015 年起运用自有资金开展小规模委贷业务，委贷业务主要以市场化方式运作，截至 2023 年 3 月末，公司委贷业务笔数为 6 笔，余额合计为 0.90 亿元，委贷客户全部为成都市下辖区县所属国有企业，年化收益率在 7.10%-8.00%之间，贷款期限多为 12-24 个月之间。截至 2023 年 3 月末，公司委贷业务未发生逾期情况。

该公司股权投资业务主要依托成都天府创新股权投资基金中心（有限合伙）和成都天府资本投资有限公司开展，截至 2023 年 3 月末，公司参股基金已投资 32.51 亿元，投资对象主要包括宁波梅山保税港区安创成长股权投资合伙企业（有限合伙）、成都峰睿天投创业投资中心（有限合伙）、成都博远嘉昱创业投资合伙企业（有限合伙）、成都天图天投东风股权投资基金中心（有限合伙）等。公司基金主要投向天成直管区内高端产业与新兴产业，包括但不限于节能环保、信息安全、现代物流、科技服务、网络游戏、智能制造、电子商务、移动互联网、大户局和云计算、新材料、生物医药及养老健康等行业，退出机制包括回购、并购、IPO 及挂牌新三板等。目前，部分产业投资基金已为公司带来投资收益，截至 2023 年 3 月末，成都元承创业投资中心（有限合伙）已实现收益 1560.85 万元。

图表 24. 截至 2023 年 3 月末公司参股基金情况（单位：万元）

被投资单位名称	金额
成都合泓蓉华创业投资中心（有限合伙）	2,780.71
四川虹云新一代信息技术创业投资基金合伙企业（有限合伙）	2,059.95
成都天投九鼎投资中心（有限合伙）	3,778.85

¹² 不包含非融资性保函业务平均费率。

被投资单位名称	金额
成都软银天投创业投资中心（有限合伙）	11,860.67
成都天图天投东风股权投资基金中心（有限合伙）	19,877.43
成都华盖天投创业投资中心（有限合伙）	11,302.31
成都慕华五号股权投资合伙企业（有限合伙）	3,291.96
湖杉芯聚（成都）创业投资中心（有限合伙）	8,723.47
成都元承创业投资中心（有限合伙）	5,930.84
成都真优致选投资中心（有限合伙）	8,492.73
成都博远嘉显创业投资合伙企业（有限合伙）	20,633.42
成都弘道五号创业投资中心（有限合伙）	16,783.20
成都博源新航创业投资基金合伙企业（有限合伙）	7,108.52
成都皆宝天投创业投资中心（有限合伙）	8,821.81
成都峰睿天投创业投资中心（有限合伙）	21,693.36
成都天府浅石股权投资合伙企业（有限合伙）	6,550.93
四川省科技成果转化股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2,945.50
成都启高致远创业投资合伙企业（有限合伙）	13,972.47
成都博源新程创业投资合伙企业（有限合伙）	3,480.73
成都天府交子思佰益股权投资基金合伙企业（有限合伙）	10,050.00
成都云泽集成电路产业投资合伙企业(有限合伙)	2,500.00
成都启高致和创业投资合伙企业（有限合伙）	6,400.00
湖杉明芯（成都）创业投资中心（有限合伙人）	4,000.00
北京高榕四期康腾股权投资合伙企业（有限合伙）	5,255.43
苏州南山星睿创业投资合伙企业（有限合伙）	3,339.83
苏州黑蚁创业投资合伙企业（有限合伙）	5,016.53
杭州圆璟创恒股权投资基金合伙企业（有限合伙）	7,585.81
杭州慕华股权投资基金合伙企业（有限合伙）	1,031.39
珠海夏尔巴一期股权投资合伙企业（有限合伙）	9,473.86
深圳市麦星灏显股权投资基金合伙企业（有限合伙）	3,061.93
成都天投金控城乡一体化建设发展中心（有限合伙）	18,621.03
成都天府金控城乡一体化建设发展中心（有限合伙）	19,091.01
成都天府恒益股权投资基金合伙企业（有限合伙）	100.00
重庆天府两江协同创新私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	4,921.76
宁波梅山保税港区安创成长股权投资合伙企业（有限合伙）	35,620.62
上海熠樟永嘉创业投资合伙企业（有限合伙）	3,506.06
苏州道彤淳辉创业投资合伙企业（有限合伙）	4,429.56
四川见山科技有限责任公司	1,000.00
合计	325,093.68

资料来源：天投集团

E. 其他

该公司教育服务收入主要为校舍租赁业务所产生,截至 2023 年 3 月末公司可供租赁校舍面积 80.09 万平方米,已租赁校舍面积为 80.09 万平方米,主要出租对象包括天府第四中学校、四川天府新区十一学校等。2020-2022 年及 2023 年第一季度,公司教育服务收入分别为 2.00 亿元、3.45 亿元、3.88 亿元和 0.99 亿元,随着学校建成投入使用,公司教育服务收入逐年增长。

该公司健康服务收入主要为医院载体租赁、医疗设备租赁以及体验、医疗物业、消毒供应中心等

医疗服务业务所产生，2020-2022 年及 2023 年第一季度，公司健康服务收入分别为 0.15 亿元、0.92 亿元、2.43 亿元和 0.53 亿元，其中 2021 年收入同比大幅增加主要系华西医院于 2021 年年中投入使用所致，2022 年收入继续大幅增加主要系华西医院确认全年收入以及物业服务、清洗、配套服务收入增长所致。

该公司环保和农业服务收入主要来自于污水处理业务，截至 2023 年 3 月末，公司污水处理业务主要来自各乡镇存量的 23 座污水处理站，污水处理能力为 15.02 万吨/日，年污水处理量 5482.30 万吨。2020-2022 年及 2023 年第一季度，公司分别实现环保和农业服务收入 0.36 亿元、2.31 亿元、2.82 亿元和 0.66 亿元，其中 2021 年较 2020 年大幅增长主要系污水处理站增加所致。

该公司会展业务主要依托四川天府国际会展有限公司（以下简称“天府会展”）进行。天府会展承接各类会议及展览服务收取场地费及现场服务费，定价方式以商业谈判为主。2020-2022 年及 2023 年第一季度，公司分别实现会展业务收入 0.86 亿元、1.80 亿元、1.23 亿元和 0.23 亿元。

（2）运营规划/经营战略

根据该公司发展规划，公司定位为“公园城市综合运营商、新时代产业投资商”。公司将积极融入和服务新区建设践行新发展理念的公园城市示范区战略格局，加快推进重点项目、重点片区建设；筑牢城市生态本底，启动重大生态项目建设，创新公园城市价值转化，加快完善兴隆湖环湖商业提档升级，务实推动教育、医疗、乡村振兴等民生领域专业化投资运营工作。另外，公司将坚持战略引领，制定实施集团及所属企业发展战略，推动资源要素向主责主业集中、子公司向各自“专属”产业赛道落位；构建适应国家级新区的融资体系，加快盘活存量资产，动态清理“两非”“两资”，认真落实“两降两提”要求，推动企业“强身健体”；围绕公园城市营城逻辑，提升各类高品质居住社区、产业载体、保障住房等城市配套设施的市场化、专业化投运效益，加快“大环保”“大健康”“大管家”“大建设”等业态串联成链、融合成圈；坚持开放合作，发挥比较优势，提升能级，扩展赛道，推动优势互补、资源互换、成果共享，常态化推进并购控股上市。

管理

该公司产权结构清晰，四川天府新区财金局为公司控股股东及实际控制人。公司按照《公司法》等有关法律法规的要求，已建立起符合业务管理需要的法人治理结构，基本能够满足其日常经营管理需要；公司根据自身经营管理需要设置了相应的组织架构和内部管理制度，日常运作较为规范，可为各项经营活动的顺利开展提供保障。

1. 公司治理

2022 年 8 月，根据四川天府新区财金局《关于划转成都天府新区投资集团有限公司部分股权充实社保基金的通知》，同意将四川天府新区财金局持有的该公司部分实收资本无偿划至四川省财政厅。截至 2023 年 3 月末，四川天府新区财金局和四川省财政厅持有的公司认缴资本比例分别为 93.17%和 6.83%，四川天府新区财金局仍为公司控股股东及实际控制人。公司产权结构清晰。公司产权结构详见附录一。

根据《成都天府新区投资集团有限公司章程》，该公司设股东会，各股东按照实缴出资比例行使表决权，其中四川省财政厅作为财务投资者，享有所划入国有股权的收益权、知情权和处置权，不干预企业日常生产经营管理，不改变现行国有资产管理体制，原则上不向公司派出董事，必要时经四川省人民政府批准可向公司派出董事。公司设立党的委员会和纪律委员会；实行党委领导班子成员与董事会、经理层“双向进入、交叉任职”的领导体制。公司设董事会，由 6 名董事组成，其中 1 名为职工代表；非职工代表董事由股东会按照相关规定和程序选举、更换，职工代表董事由职工代表大会选举产生。董事会设董事长 1 名，董事长由四川天府新区财金局从董事会成员中指定。公司设监事会，由 5 人组

成，其中职工代表的比例不得低于三分之一；职工代表监事由公司职工代表大会选举产生，监事会成员中非职工代表出任的监事由四川天府新区财金局提名，由股东会选举产生；监事会设主席1名，由全体监事过半选举产生。公司经理层设总经理1名，副总经理若干名，总经济师、总工程师、总会计师各1名，按干部管理权限及有关规定和程序产生，董事会依法履行聘任和解聘程序；董事可以兼任总经理或副总经理职务。目前，公司董事实际人数为10人（包含外部董事），监事实际到位1人，其余监事正在委任流程中¹³。

该公司关联交易主要包括与股东的资金往来以及向参股公司提供校舍租赁、物业服务、房屋租赁、设备销售等，资金往来以应付关联方款项为主。

关联交易方面，2022年，该公司分别接受关联方提供的租赁生产线、采购油料、建筑材料和接受物业服务等服务，交易金额合计为10.92亿元；同年，公司通过向参股公司等关联方提供校舍租赁、物业服务、金融服务、房屋租赁、建筑材料销售等服务合计实现收入2.72亿元。

关联方往来方面，截至2022年末，该公司应付关联方款项余额合计达10.11亿元，其中应付深圳市海嘉投资有限公司和万科中西部城镇建设发展有限公司的款项分别为7.38亿元和2.12亿元；应收关联方款项余额合计为6.86亿元，其中应收四川天府新区财金局、中铁房地产集团西南有限公司、蓉成建材、蓉睿建材和中水电建材公司的款项分别为2.60亿元、0.92亿元、0.89亿元、0.74亿元和0.73亿元。

2. 运营管理

该公司根据经营管理需要建立了综合办公室、财务金融部、风险控制审计部、战略研究部、投资发展和新经济部、企业经营管理部（资产管理部）、项目与技术管理部、安全环保与应急管理、人力资源部、纪检监察部及党群工作部等职能部门，公司各职能部门权责分工明确，协作较为顺畅，基本能够满足公司日常经营管理的需要。公司组织架构详见附录二。

该公司结合业务发展需要，在财务、投融资、担保以及子公司管理等诸多方面建立健全了必要的内部控制制度。财务管理方面，公司根据相关法律、法规、企业会计准则、会计制度和有关行业规定，建立了较为完善的财务管理制度，同时制定了关于备用金管理、应收款项管理、票据管理、外派财务人员等一系列管理办法，有助于规范公司及其下属子公司的财务管理体制、财务核算要求、财务岗位设置、财务预算管理、资金筹集及资本金的管理、资产的管理、收支结算的管理、成本和费用的管理等各方面财务行为。

投资管理方面，该公司根据相关法律法规制定了《投资管理办法》，该办法对股权投资条件、报批流程、前期管理、日常管理、退出流程等进行了制度化规定。明确公司在对重大对外投资项目进行决策之前，须编制详细的投资项目可行性研究报告，分析项目投资回报率、内部收益率、投资回收期、投资风险及其他有助于作出投资决策的各种分析。正式开展对外投资项目时，须获得相关授权批准文件，并附有经审批的对外投资预算方案和其他相关资料；已批准实施的对外投资项目，应由有权力机构授权的公司相关单位或部门负责具体实施。融资管理方面，公司制定有《融资管理办法》，对公司融资的原则、组织与决策、方案实施、日常管理、风险管理等诸多方面进行了详细规定，以期结合公司自身经营和金融市场情况，拓宽融资渠道、降低融资成本，满足公司业务发展的需要。此外，公司董事会是融资工作的决策机构。

对外担保方面，该公司根据《中华人民共和国担保法》、《中小企业融资担保机构风险管理暂行办法》及《成都天府新区投资集团有限公司章程》等相关规定，就对外担保的流程、审批权限、担保日常管理、事中检查及事后考评等方面进行了制度化规范，以期合理有效控制或有债务风险。除开展担保业务外，公司不得自主为不存在股权投资关系的企业提供任何形式的担保。

对子公司管理方面，该公司对子公司的重大投资、改制、固定资产购置、资金管理、贷款担保管

¹³ 据该公司反馈，因董监高处于变更过程中，故公司章程暂未修订。

理、内部审计、经济责任审计等诸多方面制定了详细管理办法，并对子公司高管的任免及民主测评、财务管理、劳动工资等方面实行规范化管理。

3. 严重不良行为记录

根据该公司本部 2023 年 5 月 26 日的《企业信用报告》，公司本部历史偿债记录良好，无银行信贷违约、迟付利息情况发生，其中，根据中国工商银行提供的说明文件，正公路一段道路工程项目、天府大道南延线二段道路项目等 12 个项目因办理隐性化债整改，延长合同贷款期限，导致上述贷款在征信系统中显示为“展期”。根据子公司天投地产 2023 年 5 月 15 日、天府建投 2023 年 5 月 25 日、天投产投 2023 年 5 月 15 日、天投实业 2023 年 5 月 15 日、成都天府新区教育投资有限公司 2023 年 5 月 15 日的《企业信用报告》，上述子公司无银行信贷违约、迟付利息情况发生。此外，截至 2023 年 6 月 5 日，公司已发行境内外待偿债券还本付息情况正常。

根据国家税务总局、国家企业信用信息公示系统、中国执行信息公开网等信用信息公开平台信息查询结果，截至 2023 年 6 月 15 日，该公司本部未存在重大异常情况。

财务

该公司营业毛利主要来源于园区板块、商品销售和以教育服务、健康服务为主的其他业务，综合毛利率水平尚可，但期间费用对营业毛利形成较大侵蚀，净利润对投资收益、公允价值变动损益及政府补助仍存有一定依赖，公司资产获利能力偏弱。主要受园区开发项目销售回款节奏影响，近年来公司经营现金流波动较大，投资环节现金流受代建项目支出影响持续净流出，非筹资性现金流对债务的覆盖程度较弱。近年来，公司负债规模持续扩张，目前负债经营程度较高，存在刚性债务偿付压力；但公司债务期限结构偏长期，货币资金相对充裕，即期债务偿付保障程度尚可。

1. 数据与调整

立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2020 年度财务报表进行了审计，四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021-2022 年度财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行财政部颁布的《企业会计准则——基本准则》和各项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定。

2020 年，该公司合并范围内新增 1 家一级子公司成都天府恒益股权投资基金合伙企业（有限合伙）。2021 年，公司合并范围内新增 6 家一级子公司，分别为四川天府新区产业投资集团有限公司、四川天府新区科技创业投资有限公司、成都天投云天建设发展有限公司、成都天投云锦建设发展有限公司、成都天投云华建设发展有限公司和成都天投云启建设发展有限公司。2022 年，公司合并范围内新增 1 家一级子公司，为成都景卓置业有限公司。2023 年第一季度，公司合并范围内一级子公司未发生变动。截至 2023 年 3 月末，公司合并范围内共有一级子公司 37 家。

2. 资本结构

(1) 财务杠杆

随着对项目建设的持续投入以及各项业务发展需要，近年来该公司负债总额不断扩张，2020-2022 年末及 2023 年 3 月末分别为 835.00 亿元、1004.84 亿元、1030.94 亿元和 1104.35 亿元。同期末，资产负债率分别为 66.11%、67.74%、65.55%和 67.45%，若将公司其他权益工具考虑在内，调整后的资产负债率分别为 68.48%、71.79%、72.54%和 73.56%，负债经营程度较高。

主要受益于股东资金注入、自身经营积累以及权益性工具发行，近年来该公司资本实力逐年增强，

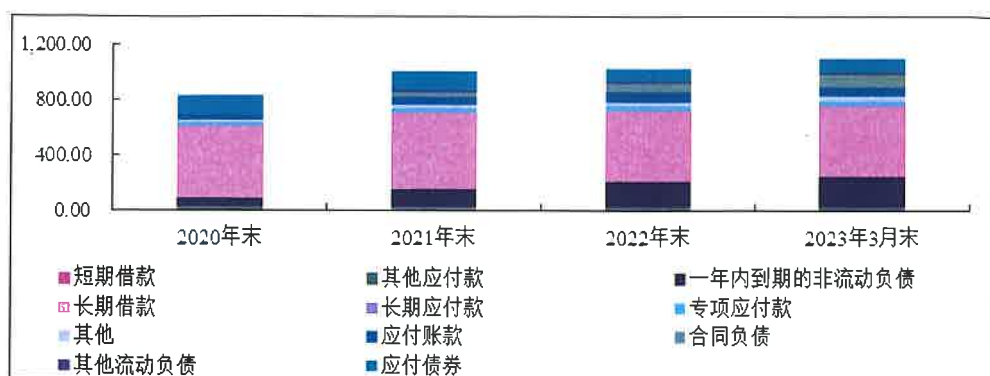
2020-2022 年末及 2023 年 3 月末，公司所有者权益分别为 428.14 亿元、478.51 亿元、541.83 亿元和 532.91 亿元。其中，公司实收资本分别为 189.63 亿元、191.63 亿元、202.13 亿元和 202.13 亿元。2021 年末公司实收资本较上年末增加 2.00 亿元，2022 年末公司实收资本较 2021 年末增加 10.50 亿元，均系当期收到四川天府新区财金局货币增资所致。同期末，资本公积分别为 170.28 亿元、180.67 亿元、174.25 亿元和 174.64 亿元，主要为股东注入的货币资金和土地使用权；其中 2021 年末资本公积较上年末增加 10.39 亿元主要系当期四川天府新区财金局拨款 8.00 亿元以及子公司将收到的专项资金 2.00 亿元调整计入资本公积所致；2022 年末资本公积较上年末减少 6.42 亿元主要系当期子公司将收到的专项资金 2.00 亿元调整计入资本公积、子公司收到四川天府新区公园城市建设局无偿注入公交站台 632.84 万元计入资本公积以及公司将完工的代建项目移交给政府部门核销项目资本金 8.50 亿元的共同作用所致。此外，2020-2022 年末及 2023 年 3 月末，公司其他权益工具余额分别为 30.00 亿元、60.00 亿元、110.00 亿元和 100.00 亿元，近年来，公司其他权益工具余额变动均来自永续期信托贷款和公司发行的永续期公司债。2020-2022 年末及 2023 年 3 月末，公司实收资本和资本公积合计占所有者权益的比重分别为 84.06%、77.80%、69.46%和 70.70%，呈下降态势，但目前资本结构稳定性仍较好。

(2) 债务结构

2020-2022 年末及 2023 年 3 月末，该公司长短期债务比分别为 489.20%、270.41%、176.66%和 159.74%，公司负债以非流动负债为主，债务期限结构较为合理。2022 年末，公司非流动负债余额较 2021 年末下降 10.26%至 658.31 亿元，主要由长期借款、应付债券、专项应付款、递延收益、递延所得税负债和长期应付款构成，上述 6 项占非流动负债的比重分别为 77.43%、14.95%、4.44%、1.18%、0.76%和 0.72%。其中长期借款余额为 509.76 亿元，主要为抵押借款、信用借款和质押借款，较 2021 年末下降 7.92%；应付债券余额为 98.39 亿元，较 2021 年末下降 29.28%，主要系部分债券分类至一年内到期的非流动负债科目所致；专项应付款余额为 29.23 亿元，主要为收到的政府投资代建项目和安置房项目资金，较 2021 年末增长 5.76%；长期应付款（不含专项应付款，下同）余额为 4.73 亿元，主要为子公司成都天投环境有限公司收到的天府新区毛家湾项目专项债券资金和融资租赁借款，较 2021 年末增长 33.76%，主要系收到 2.84 亿元毛家湾项目专项债券资金所致；递延收益余额 7.79 亿元，较 2021 年末增加 4.90 亿元，全部为收到的政府补助资金；递延所得税负债余额 4.98 亿元，主要系投资性房地产公允价值变动等形成的应纳税暂时性差异所产生；此外，保险合同准备金余额 1.50 亿元，随公司对总担保业务规模扩张，较 2021 年末大幅增长 558.49%。2023 年 3 月末，公司非流动负债余额较 2022 年末增长 3.17%至 679.18 亿元。其中长期借款余额为 516.98 亿元，较 2022 年末增长 1.42%，仍主要为抵押借款、质押借款和信用借款；应付债券余额较 2022 年末增长 9.78%至 108.01 亿元，主要系公司新发行 23 天投 01 和 23 天投 02 所致；专项应付款余额较 2022 年末增长 13.03%至 33.04 亿元，主要系收到的专项拨款增加所致；除此之外，其他非流动负债主要科目无重大变化。

2022 年末，该公司流动负债余额为 372.63 亿元，较 2021 年末增长 37.36%；2022 年末流动负债以一年内到期的非流动负债、应付账款、合同负债、其他应付款、应交税费和短期借款为主，上述 6 项占流动负债的比重分别为 48.51%、18.83%、17.76%、5.26%、3.36%和 2.67%。其中，短期借款余额为 9.95 亿元，主要包括信用借款 6.02 亿元和保证借款 3.40 亿元，较 2021 年末下降 9.53%；应付账款余额为 70.18 亿元，主要为应付工程款和材料款，较 2021 年末增长 22.46%，主要系应付工程款规模持续增加所致；合同负债余额 66.17 亿元，主要为预收货款和售房款，较 2021 年末增长 72.84%，主要系预收售房款增加所致；其他应付款余额为 19.61 亿元，与 2021 年末基本持平，主要为代收代付款项、往来款及保证金，其中往来款大幅增加主要系医院代采项目往来款增加以及房地产项目取得外部股东往来款增加所致；一年内到期的非流动负债余额为 180.78 亿元，主要包括一年内到期的长期借款 113.35 亿元和一年内到期的应付债券 60.00 亿元，较 2021 年末增长 45.41%。此外，其他流动负债余额为 7.14 亿元，较 2021 年末增长 39.11%，主要为待转销项税额；2023 年 3 月末，公司流动负债余额为 425.17 亿元，较 2022 年末增长 14.10%；其中，短期借款较 2022 年末增长 36.54%至 13.58 亿元；随预收购房款增加，合同负债较 2022 年末增长 38.47%至 91.63 亿元；其他流动负债余额为 9.42 亿元，较 2022 年末增长 32.07%，主要系待转销项税额增加所致。除此之外，公司其他主要流动负债科目较 2022 年末无重大变化。

图表 25. 2020-2022 年末及 2023 年 3 月末公司负债构成情况（单位：亿元）



资料来源：根据天投集团提供的资料整理、绘制

随着融资规模的扩大，该公司刚性债务规模逐年增加，2020-2022 年末及 2023 年 3 月末，公司刚性债务分别为 758.77 亿元、897.84 亿元、923.87 亿元和 965.11 亿元，在负债总额中占比高，分别为 90.87%、89.35%、89.61%和 87.39%；同期末，股东权益与刚性债务比率分别为 56.43%、53.30%、58.65%和 55.22%，公司股东权益对刚性债务的保障程度偏弱。公司刚性债务期限以长期为主，同期末短期刚性债务占刚性债务的比重分别为 9.37%、15.77%、21.75%和 24.39%，随着长期债务逐步进入偿付期，短期刚性债务占比逐渐提升。

该公司主要通过金融机构借款¹⁴融资，2020-2022 年末及 2023 年 3 月末，公司金融机构借款分别为 613.56 亿元、652.68 亿元、633.05 亿元和 656.24 亿元，占刚性债务总额的比重分别为 80.86%、72.69%、68.52%和 69.90%。公司银行类借款以长期借款为主，2023 年 3 月末短期借款、一年内到期的长期借款和长期借款余额分别为 13.58 亿元、125.68 亿元和 516.98 亿元；银行借款方式主要包括抵押借款、信用借款、质押借款和保证借款，当期末上述借款余额在借款总额占比分别为 37.35%、28.78%、22.08%和 11.79%。此外，2023 年 3 月末刚性债务中还包含 20.00 亿元永续期信托贷款和 80.00 亿元永续期债券，在其他权益工具科目核算。

2019 年以来，该公司不断拓展融资渠道，加大直接债务融资力度。截至 2023 年 6 月 15 日，公司境内尚处于存续期待偿债券余额为 217.50 亿元，公司对已发行债券均能够按时还本付息，没有延迟支付本息的情况。此外，公司于 2019 年 5 月 7 日发行了 3.00 亿美元债券，发行期限为 5 年，票面利率为 4.65%。

图表 26. 截至 2023 年 6 月 15 日公司存续债券概况

债项简称	待偿债券余额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）	发行时间（年-月）
18 天府投资 MTN002	10.00	5	4.57	2018.11
20 天投 G1	20.00	5+5	3.68	2020.05
20 天投 03	20.00	3	3.99	2020.08
20 天投 Y1	10.00	3+N（3）	4.70	2020.09
20 天投 04	20.00	3	4.43	2020.12
21 天投 Y1	10.00	3+N（3）	4.79	2021.03
21 天投 Y2	10.00	3+N（3）	4.43	2021.04
21 天投 01	20.00	5+5	4.00	2021.07
21 天投 02	20.00	5+5	3.90	2021.09
22 天府 Y1	20.00	3+N（3）	3.57	2022.02
22 天投 Y2	15.00	3+N（3）	3.55	2022.03
22 天投 Y3	15.00	3+N（3）	3.72	2022.03
22 天投 01	10.00	3	2.74	2022.10

¹⁴ 包括短期借款、长期借款、一年内到期的长期借款科目。

债项简称	待偿债券余额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）	发行时间（年-月）
22 天投 02	7.50	5	3.18	2022.10
23 天投 01	5.00	5	3.15	2023.03
23 天投 02	5.00	5	3.50	2023.03
合计	217.50	—	—	—

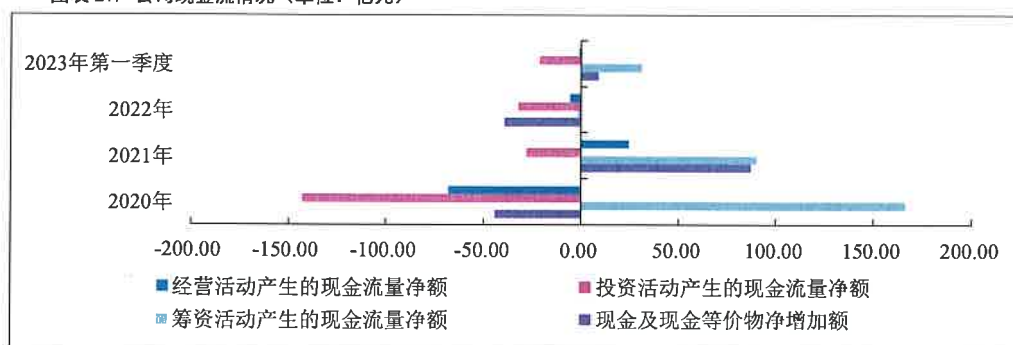
资料来源：Wind

3. 现金流量

该公司经营性现金流主要包含园区板块及商品销售等业务现金收支以及与往来款收支情况。2020-2022 年及 2023 年第一季度，公司营业收入现金率分别为 79.02%、140.96%、131.38%和 315.85%。其中 2020 年营业收入现金率处于低位主要系部分预收款项于当期确认收入所致。主要受园区建设项目投入及回款周期等因素影响，公司经营活动产生的现金流量波动较大，2020-2022 年及 2023 年第一季度经营性现金净流量分别为-68.11 亿元、24.69 亿元、-5.52 亿元和-1.01 亿元。

2020-2022 年及 2023 年第一季度，该公司投资活动产生的现金净流量分别为-142.79 亿元、-27.89 亿元、-32.32 亿元和-21.37 亿元，呈现持续净流出状态，主要系对自建项目持续投入所致；同期，收到其他与投资活动有关的现金分别为 79.67 亿元、121.63 亿元、136.82 亿元和 13.95 亿元，主要核算公司收到的项目拨款；支付其他与投资活动有关的现金分别为 135.22 亿元、97.04 亿元、124.17 亿元和 22.71 亿元，主要系支付的项目工程款及转拨项目资金等。近年来，公司主要通过股东注资、金融机构借款和发行债券来弥补资金缺口，同期筹资活动产生的现金流量净额分别为 166.52 亿元、89.99 亿元、-1.63 亿元和 31.25 亿元，2022 年受偿债支出及利息支出规模较大影响，筹资活动现金流转为净流出状态。

图表 27. 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：天投集团

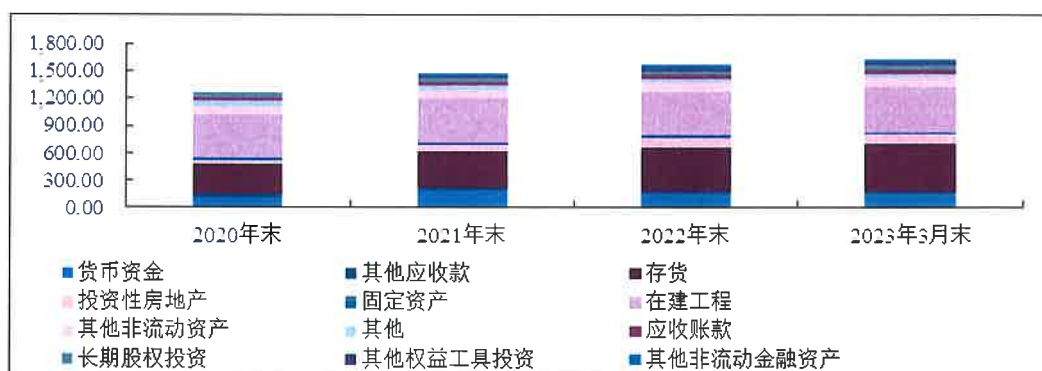
4. 资产质量

2020-2022 年末及 2023 年 3 月末，该公司资产总额分别为 1263.14 亿元、1483.34 亿元、1572.78 亿元和 1637.25 亿元。从具体构成来看，公司资产中非流动资产和流动资产占比相近。2022 年末，公司非流动资产余额为 845.07 亿元，较上年末增长 5.54%，占资产总额的比重为 53.73%，主要由在建工程、投资性房地产、其他非流动资产、长期股权投资、其他非流动金融资产和其他权益工具投资构成，2022 年末上述 6 项占非流动资产的比重分别为 58.36%、14.06%、11.24%、6.18%、4.27%和 2.87%。其中，在建工程主要系公司代建的基础设施建设项目，当年末在建工程余额为 493.18 亿元，较 2021 年末减少 4.75 亿元，主要系公交场站及配套设施、混凝土搅拌站等项目完工转入固定资产所致；当年末投资性房地产余额 118.81 亿元，较 2021 年末增长 32.24%，主要系华西天府医院、天府国际金融产业研究院、天府新区康养医学中心综合体、学校等多个项目由存货、固定资产、在建工程转入所致；其他非流动资产余额 95.00 亿元，主要为已移交未决算代建项目，较 2021 年末增长 9.99%，主要系已移交未决算代建项目增加所致；长期股权投资余额 52.24 亿元，主要是对联营企业的投资，与 2021 年末基本持平；同年末，其他非流动金融资产余额 36.05 亿元，较 2021 年末增长 24.12%，主要系增加对成都科技创新投资集团有限公司、成都天府交子思佰益股权投资基金合伙企业（有限合伙）等公司投资所致；其他权

益工具投资余额为 24.26 亿元，较 2021 年末增长 14.10%，增量为对成都市重大产业化项目二期股权投资基金有限公司投资 3.00 亿元。2023 年 3 月末，公司非流动资产余额为 865.85 亿元，较 2022 年末增长 2.46%，主要科目无重大变化。

2022 年末，该公司流动资产余额为 727.71 亿元，主要由存货、货币资金和应收账款构成，当年末上述 3 项占流动资产的比重分别为 66.62%、21.85%和 4.96%。其中，货币资金较 2021 年末下降 19.85%至 159.01 亿元，其中受限货币资金 1.70 亿元；应收账款余额 36.09 亿元，主要为应收工程款及货款，较 2021 年末增长 11.05%，主要系随保理业务扩张，应收保理本金及服务费增加所致；存货余额为 484.78 亿元，主要为园区板块开发成本和开发产品，较 2021 年末增长 22.86%，主要系天府科创园、独角兽岛园区等项目开发成本增加；此外，其他流动资产余额 20.00 亿元，主要为待抵扣及待认证进项税额、预交税费等，较 2021 年末增长 41.73%，主要系上述税费增加所致。2023 年 3 月末，公司流动资产余额为 771.40 亿元，较 2022 年末增长 6.00%，其中，随万安街道、天府科创园和独角兽岛园区项目建设推进，存货较 2022 年末增长 6.54%至 516.51 亿元，其他流动资产余额 24.81 亿元，较 2022 年末增长 24.03%，主要系项目预缴税费增加所致。此外，其他主要科目无重大变化。

图表 28. 公司资产构成情况（单位：亿元）



资料来源：天投集团

5. 盈利能力

2020-2022 年和 2023 年第一季度，该公司分别实现营业毛利 17.86 亿元、24.18 亿元、35.70 亿元和 2.46 亿元，主要得益于盈利性较好的园区板块物业销售业务收入逐年增加以及其他业务中教育服务、健康服务盈利性较高，公司营业毛利逐年增加。从营业毛利构成来看，目前公司营业毛利主要来源于园区板块、商品销售和以教育服务、健康服务为主的其他业务，2022 年上述三者对营业毛利的贡献率分别为 68.09%、13.55%和 16.21%。

2020-2022 年，该公司综合毛利率分别为 31.72%、23.86%和 31.83%，毛利率水平总体尚可，其中 2021 年公司综合毛利率相对较低主要系当期园区开发业务毛利率受销售单价影响有所下降所致。同期，公司园区板块业务毛利率分别为 49.43%、29.15%和 41.63%，毛利率主要受销售单价影响有所波动。同期，商品销售业务毛利率分别为 17.83%、10.94%和 13.01%，2021 年毛利率有所下降主要系毛利率较低的供应链业务规模增加所致。同期，代建管理板块业务毛利率分别为 26.00%、15.05%和 17.27%，主要受代建管理服务计费费率影响有所波动。2023 年第一季度，主要受毛利率较高的园区配套销售未确认收入影响，公司毛利率水平相对较低，当期综合毛利率为 17.68%。

图表 29. 公司营业毛利和毛利率情况（单位：亿元、%）

业务类型	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年第一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业毛利	17.86	100.00	24.18	100.00	35.70	100.00	2.46	100.00
园区板块	12.02	67.33	15.73	65.03	24.31	68.09	0.97	39.47
其中：园区配套销售	9.26	51.87	12.89	53.28	20.27	56.78	--	--

业务类型	2020年		2021年		2022年		2023年第一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
园区配套租赁	2.64	14.76	2.68	11.06	3.64	10.20	0.90	36.62
其他园区配套服务	0.12	0.69	0.17	0.68	0.39	1.11	0.07	2.85
商品销售	3.88	21.74	3.57	14.78	4.84	13.55	0.59	23.83
其中：混凝土及建筑材料销售	2.77	15.54	2.21	9.15	2.28	6.40	0.18	7.43
石油化工产品销售	1.10	6.16	1.26	5.20	1.59	4.45	0.31	12.51
其他商品销售	0.01	0.04	0.10	0.43	0.96	2.70	0.10	3.88
代建管理业务	1.04	5.80	0.63	2.61	0.77	2.15	0.17	6.78
其中：代建管理服务	0.84	4.70	0.22	0.90	0.23	0.64	0.03	1.26
市政设施维护	0.06	0.36	0.25	1.05	0.35	0.99	0.12	4.85
规划设计	0.13	0.74	0.16	0.66	0.18	0.51	0.02	0.67
其他	0.92	5.13	4.25	17.58	5.79	16.21	0.74	29.92
综合毛利率	31.72		23.86		31.83		17.68	
园区板块	49.43		29.15		41.63		54.90	
其中：园区配套销售	47.67		26.23		40.05		—	
园区配套租赁	82.32		92.19		81.75		91.16	
其他园区配套服务	7.34		8.60		11.85		8.99	
商品销售	17.83		10.94		13.01		7.31	
其中：混凝土及建筑材料销售	18.81		14.37		17.66		5.90	
石油化工产品销售	18.32		14.33		13.26		11.22	
其他商品销售	0.70		1.22		7.86		4.40	
代建管理业务	26.00		15.05		17.27		16.77	
其中：代建管理服务	44.26		15.40		22.79		18.82	
市政设施维护	3.58		10.57		11.47		14.95	
规划设计	41.87		43.03		52.97		52.39	
其他	14.72		40.28		47.69		23.45	

资料来源：天投集团

该公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成，近年来随着业务发展、人员扩增，公司期间费用呈持续增长态势，2020-2022年及2023年第一季度，公司期间费用分别为5.78亿元、9.92亿元、18.47亿元和2.24亿元，其中管理费用分别为3.45亿元、4.37亿元、4.71亿元和0.84亿元，财务费用分别为1.66亿元、4.25亿元、11.51亿元和1.02亿元，其中财务费用逐年增长主要系外部融资规模增加同时部分项目达到可使用条件，借款利息停止资本化所致。同期，公司期间费用率分别为10.27%、9.78%、16.46%和16.10%，期间费用对营业毛利形成较大侵蚀。投资收益、公允价值变动损益及政府补助对公司利润形成一定贡献，2020-2022年及2023年第一季度，公司投资净收益分别为1.74亿元、2.23亿元、1.61亿元和0.18亿元，主要系计提的参股公司收益；同期，公司分别获得政府补助¹⁵0.71亿元、0.81亿元、1.08亿元和0.52亿元。此外，2021-2022年，公允价值变动净收益分别为1.53亿元和2.07亿元，主要系股权投资公允价值变动而形成。2020-2022年，公司分别实现净利润6.52亿元、6.88亿元和10.18亿元，总资产报酬率分别为1.10%、1.35%和1.75%，净资产收益率分别为1.63%、1.52%和2.00%，资产获利能力偏弱。

6. 偿债能力与流动性

2020-2022年末及2023年3月末，该公司货币资金分别为111.53亿元、198.39亿元、159.01亿元和167.77亿元，现金比率分别为79.56%、73.59%、42.86%和39.67%，短期刚性债务现金覆盖率分别

¹⁵ 含其他收益和计入营业外收入的政府补助，下同。

为 158.67%、140.01%、79.46%和 71.64%；同期末，公司流动比率分别为 363.50%、251.65%、195.29% 和 181.44%。整体来看，随着债务规模增加，流动性指标呈下降态势，但目前公司存量货币资金相对充裕，总体资产流动性尚可。

该公司 EBITDA 主要来源于利润总额和列入财务费用的利息支出，2020-2022 年，公司 EBITDA 分别为 15.72 亿元、21.07 亿元和 35.23 亿元。由于刚性债务规模大，公司 EBITDA 对利息支出和刚性债务的保障程度一般，同时公司经营性净现金流波动较大，投资环节现金流持续净流出，非筹资性现金流对债务的覆盖程度较弱。

图表 30. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年第一季度（末）
EBITDA/利息支出(倍)	0.79	0.52	0.84	—
EBITDA/刚性债务(倍)	0.02	0.03	0.04	—
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	-52.53	11.95	-1.71	—
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	-10.03	2.98	-0.61	—
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-162.66	-1.55	-11.75	—
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-31.07	-0.39	-4.15	—
流动比率（%）	363.50	251.65	195.29	181.44
现金比率（%）	79.56	73.59	42.86	39.67
短期刚性债务现金覆盖率（%）	158.67	140.01	79.46	71.64

资料来源：天投集团

截至 2023 年 3 月末，该公司受限资产合计 155.98 亿元，占资产总额的 9.53%，占净资产的比重为 29.27%；受限资产主要为用于外部融资抵押的土地使用权和房屋建筑物资产。

图表 31. 截至 2023 年 3 月末公司受限资产情况

名称	受限金额（亿元）	受限金额占该科目的比例（%）	受限原因
货币资金	1.61	0.96	保证金
应收账款	2.08	5.92	用于抵押借款
存货	115.72	22.40	
投资性房地产	22.79	19.21	
固定资产	1.29	8.26	
无形资产	0.18	5.32	
其他非流动资产	12.30	12.82	
合计	155.98	-	-

资料来源：天投集团

7. 表外事项

截至 2023 年 3 月末，该公司对外担保余额合计为 7.69 亿元，其中对成都都江堰投资发展集团有限公司、都江堰市精华润源农业投资有限公司、成都市都江堰文旅集团有限责任公司和都江堰岷江投资经营有限责任公司的担保余额分别为 5.89 亿元、0.70 亿元、0.60 亿元和 0.50 亿元，担保比率为 1.44%。

外部支持

该公司作为天成直管区的区域发展投资主体、国有资产管理主体和国有资本运作主体，能够持续在业务发展、资金注入及资产划拨等方面获得当地政府的大力支持。2017 年，公司获得四川天府新区财金局增资 3.00 亿元，同时获得资金注入 46.70 亿元；2019 年 6 月、8 月和 10 月，四川天府新区财金

局分别对公司货币增资 4.00 亿元、土地使用权增资 8.54 亿元及货币增资 2.00 亿元。2020 年 12 月，四川天府新区财金局对公司货币增资 42.88 亿元。2021 年，四川天府新区财金局对公司增资 2.00 亿元、拨入资金增加资本公积 8.00 亿元，子公司收到专项资金增加资本公积 2.00 亿元。2022 年，四川天府新区财金局对公司合计增资 10.50 亿元，子公司收到专项资金增加资本公积 2.00 亿元、子公司收到四川天府新区公园城市建设局无偿注入 256 个公交站台增加资本公积 0.06 亿元。2020-2022 年及 2023 年第一季度，公司分别获得政府补助 0.71 亿元、0.81 亿元、1.08 亿元和 0.52 亿元。

此外，该公司与多家金融机构保持了一定合作关系。根据公司提供的数据，截至 2023 年 3 月末，公司合并口径获得的金融机构授信额度为 1102.96 亿元，已使用授信额度为 798.32 亿元。

债项信用分析

1. 本期债券特定条款

本期债券不设置特定条款。

2. 增信措施及效果

本期债券未安排信用增级。

3. 其他偿付保障措施

该公司系天成直管区的区域发展投资主体、国有资产管理主体和国有资本运作主体，目前园区板块、商品销售及基础设施代建业务是公司收入的重要来源。2020-2022 年及 2023 年第一季度，公司分别实现营业收入 56.30 亿元、101.37 亿元、112.18 亿元和 13.92 亿元，同期净利润分别为 6.52 亿元、6.88 亿元、10.18 亿元和 0.73 亿元。此外，公司在天成直管区内业务地位突出，具有很强的区域竞争力，目前项目储备较多，经营业绩有望继续保持；同时能够持续在业务发展、资金注入及资产划拨等方面获得当地政府的大力支持。

评级结论

成都市是我国西南地区重要的经济、金融中心和交通通信枢纽，经济基础雄厚。近年来，成都市经济保持增长，经济总量和增速均位居副省级城市前列，经济发展前景良好。天成直管区位于国家级新区天府新区中心区域，目前处于建设起步阶段，经济体量尚小，固定资产投资是拉动区域经济发展的主要动力，近年来天成直管区经济保持较快增长态势。作为天府新区的核心区域，天成直管区能够享有较大力度的政策支持，发展前景良好。

该公司是天成直管区的区域发展投资主体、国有资产管理主体和国有资本运作主体，核心业务主要涉及代建管理业务、园区开发板块和商品销售板块，同时公司还从事金融服务、教育服务、健康服务、环保和农业服务、会展服务等业务，业务结构较为多元。近年来，公司营业收入保持快速增长；其中，随着园区配套项目逐步完工销售，公司园区开发建设及运营业务收入持续增长；受益于规模扩张和合并范围扩大等，商品销售业务收入亦保持逐年增长态势；代建管理业务系园区功能性业务，近年来收入规模总体较稳定。此外，公司金融业务主要涉及担保、股权投资及委贷业务，近年来担保及股权投资业务规模扩张较快。公司在基础设施代建及园区开发等方面沉淀资金规模较大，目前代建项目资金主要由天成直管区财政资金拨付，但园区开发板块后续投资规模大，公司面临较大的资本性支出压力。

该公司营业毛利主要来源于园区板块、商品销售和以教育服务、健康服务为主的其他业务，综合

毛利率水平尚可，但期间费用对营业毛利的侵蚀作用较大，净利润对投资收益、公允价值变动损益及政府补助仍存有一定依赖，公司资产获利能力偏弱。主要受园区开发项目销售回款节奏影响，近年来公司经营性现金流波动较大，投资环节现金流受代建项目投资影响持续净流出，非筹资性现金流对债务的覆盖程度较弱。近年来，公司负债规模持续扩张，目前负债经营程度较高，存在刚性债务偿付压力；但公司债务期限结构偏长期，货币资金相对充裕，即期债务偿付保障程度较好。

跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本期债券存续期（本期债券发行日至到期兑付日止）内，本评级机构将对其进行跟踪评级。

定期跟踪评级报告每年出具一次，跟踪评级结果和报告于每年 6 月 30 日前出具。定期跟踪评级报告是本评级机构在发行人所提供的跟踪评级资料的基础上做出的评级判断。

在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

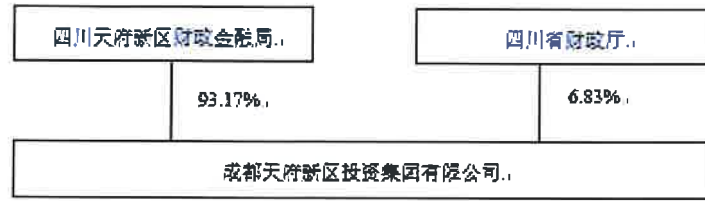
本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

本评级机构将在监管部门指定媒体及本评级机构的网站上公布持续跟踪评级结果。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告、终止评级等评级行动。

附录一：

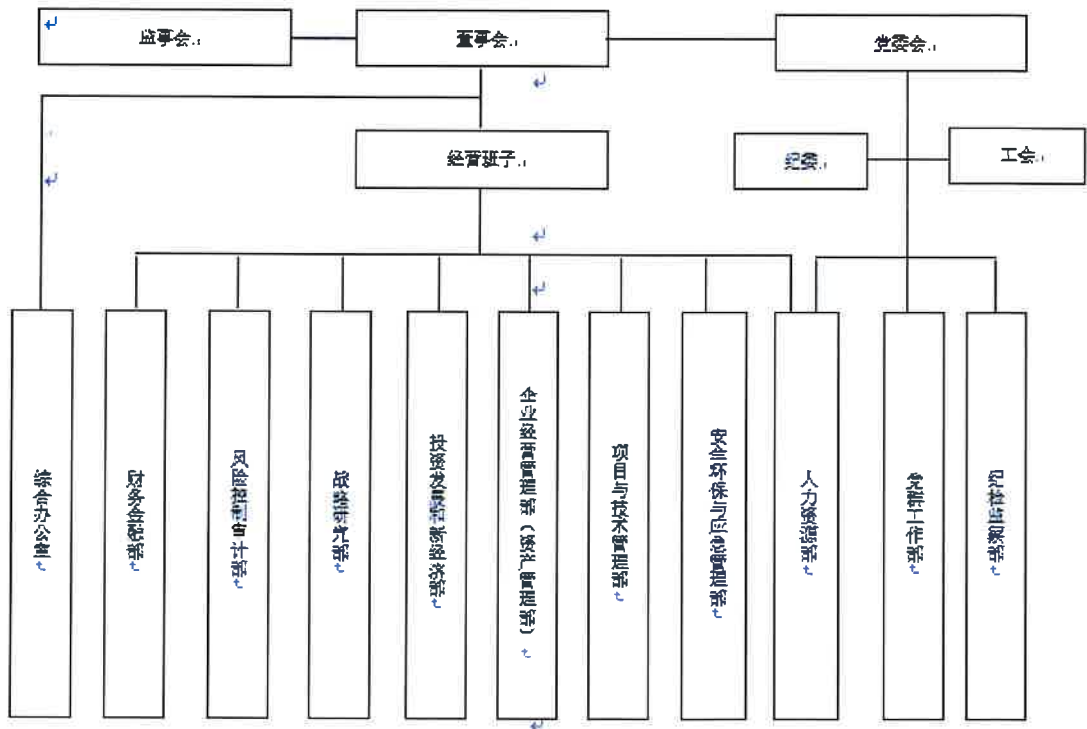
公司股权结构图



注：根据天投集团提供的资料绘制（截至 2023 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据天投集团提供的资料绘制（截至 2023 年 3 月末）

附录三:

主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司持股比例 (%)	主营业务	2022 年 (末) 主要财务数据 (亿元)					备注
				刚性债务余额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营活动现金流量 (亿元)	
成都天府新区投资集团有限公司	天投集团	-	园区开发、基础设施代建以及商品销售等	528.39	487.41	0.24	2.43	0.35	公司本部
成都天投地产开发有限公司	天投地产	100	房地产开发与销售; 配套设施建设的投资; 物业管理	82.37	32.14	27.62	1.78	-34.56	合并口径
成都天府新区建设投资有限公司	天府建投	83.05	市政基础设施与环境治理的投资、建设和管理	39.54	87.37	0.63	0.004	-0.009	单体口径
成都天投产业投资有限公司	天投产投	100.00	项目投资、投资管理、资产管理投资咨询	57.04	17.21	7.60	0.45	10.74	合并口径
成都天投实业有限公司	天投实业	84.60	市政工程、绿化工程设计、施工、维护	27.43	16.25	27.71	0.94	4.16	合并口径
成都天投创新园区建设投资有限公司	天投创新	100.00	产业园区建设运营管理等	33.50	13.09	21.72	5.70	6.05	单体口径
成都天投双创园区建设投资有限公司	天投双创	100.00	产业园区建设运营管理等	12.37	1.52	3.02	-0.47	0.50	单体口径

注: 根据天投集团 2022 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理

附录四：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2020年	2021年	2022年	2023年 第一季度
资产总额[亿元]	1,263.14	1,483.34	1,572.78	1,637.25
货币资金[亿元]	111.53	198.39	159.01	167.77
刚性债务[亿元]	758.77	897.84	923.87	965.11
所有者权益[亿元]	428.14	478.51	541.83	532.91
营业收入[亿元]	56.30	101.37	112.18	13.92
净利润[亿元]	6.52	6.88	10.18	0.73
EBITDA[亿元]	15.72	21.07	35.23	—
经营性现金净流入量[亿元]	-68.11	24.69	-5.52	-1.01
投资性现金净流入量[亿元]	-142.79	-27.89	-32.32	-21.37
资产负债率[%]	66.11	67.74	65.55	67.45
长短期债务比[%]	489.20	270.41	176.66	159.74
权益资本与刚性债务比率[%]	56.43	53.30	58.65	55.22
流动比率[%]	363.50	251.65	195.29	181.44
速动比率[%]	125.95	100.79	63.23	58.20
现金比率[%]	79.56	73.59	42.86	39.67
短期刚性债务现金覆盖率[%]	158.67	141.01	79.46	71.64
利息保障倍数[倍]	0.66	0.46	0.64	—
有形净值债务率[%]	205.41	211.64	192.01	209.07
担保比率[%]	1.63	1.67	1.43	1.44
毛利率[%]	31.72	23.86	31.83	17.68
营业利润率[%]	18.93	13.09	12.78	6.65
总资产报酬率[%]	1.10	1.35	1.75	—
净资产收益率[%]	1.63	1.52	2.00	—
净资产收益率*[%]	1.51	1.24	1.87	—
营业收入现金率[%]	79.02	140.96	131.38	315.85
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-52.53	11.95	-1.71	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-10.03	2.98	-0.61	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-162.66	-1.55	-11.75	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-31.07	-0.39	-4.15	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.79	0.52	0.84	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.02	0.03	0.04	—

注：表中数据依据天投集团经审计的2020~2022年度及未经审计的2023年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动

指标名称	计算公式
	负债合计×100%
短期刚性债务现金覆盖率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末短期刚性债务余额×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录五：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等级	含义	
投资级	AAA级	发行人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级	发行人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级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B级	发行人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级	发行人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级	发行人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级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级	含义	
投资级	AAA级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 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。

附录六：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2018年8月3日	AAA/稳定	常雅颀、武洪艺	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2022年6月27日	AAA/稳定	张玉琪、吴梦琦	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023年6月21日	AAA/稳定	钟士芹、吴梦琦	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-
债项评级	本次评级	2023年6月21日	AAA	钟士芹、吴梦琦	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-

注1：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

注2：上述历史评级信息不包括其他评级机构对发行人进行的评级。