



2023 年度成都产业投资集团有限公司 信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: CCXI-20232144M-01

声 明

- 本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2023 年 7 月 14 日至 2024 年 7 月 14 日。主体评级有效期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 未经中诚信国际事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

跟踪评级安排

- 根据国际惯例和主管部门的要求，我公司将在评级对象的评级有效期内进行跟踪评级。
- 我公司将在评级对象的评级有效期内对其风险程度进行全程跟踪监测。我公司将密切关注评级对象公布的季度报告、年度报告及相关信息。如评级对象发生可能影响信用等级的重大事件，应及时通知我公司，并提供相关资料，我公司将就該事项进行实地调查或电话访谈，及时对该事项进行分析，确定是否要对信用等级进行调整，并根据监管要求进行披露。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023 年 7 月 14 日

评级对象

成都产业投资集团有限公司

主体评级结果

AAA/稳定

评级观点

中诚信国际认为成都市的区域地位重要，近年来经济及财政实力持续增强，潜在的支持能力很强；成都产业投资集团有限公司（以下简称“成都产投”或“公司”）地位重要并可持续获得有力的外部支持，业务布局多元化且整体经营表现向好，每年可实现较大规模的投资收益；同时，需关注母公司部分偿债指标有待提升、产业项目投融资和产业金融板块存在一定投资及经营风险等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，成都产业投资集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：不适用。

可能触发评级下调因素：公司地位下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化等。

正面

- **良好的外部环境。**成都市是四川省省会，西南地区唯一的副省级城市，西南地区重要的经济中心和交通枢纽，近年来经济及财政实力持续增强，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **地位重要，持续获得有力的外部支持。**公司作为成都市产业领域重要的产业投资主体，承担了成都市重大产业化项目投资等职能，职能定位明确，具有较强的区域重要性，近年来在业务培育、项目获得、财政拨款及政府补助等方面持续获得有力的外部支持。
- **业务布局多元化，整体经营表现向好。**公司业务分为产业项目投融资、产业地产、产业服务、产业金融四大板块，随着各业务板块的稳步运营，近年来公司营业总收入和净利润逐年增加。
- **投资收益规模较大。**公司持有部分重大产业化项目和优质企业股权，并持有优质上市公司的股票，每年可实现较为可观的投资收益。

关注

- **母公司部分偿债指标有待提升。**母公司的总债务规模和财务杠杆持续上升，资金来源对筹资活动依赖较大，部分偿债指标尚有提升的空间。
- **产业项目投融资和产业金融板块的投资及经营风险有待关注。**公司对重大产业化项目和优势企业的投资易受资本市场和被投资企业自身经营状况的影响，存在一定不确定性；产业金融板块客户群体整体抗风险能力偏弱，其中担保业务主要服务对象为中小企业，在宏观经济下行压力较大及金融行业监管趋严的背景下，其经营风险有待关注。

项目负责人：郑远航 yhzheng@ccxi.com.cn

项目组成员：柴文丽 wlchai@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

成都产投（合并口径）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
资产总计（亿元）	1,032.69	1,367.66	1,681.80	1,727.62
所有者权益合计（亿元）	401.10	561.27	683.67	706.58
负债合计（亿元）	631.59	806.39	998.13	1,021.04
总债务（亿元）	519.44	691.52	854.62	877.96
营业总收入（亿元）	76.54	102.96	129.49	26.80
净利润（亿元）	12.43	13.22	21.66	13.01
EBIT（亿元）	21.50	36.09	52.70	--
EBITDA（亿元）	23.67	38.51	55.59	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-72.81	-25.31	-31.08	-11.95
营业毛利率（%）	14.93	15.85	12.28	15.58
总资产收益率（%）	2.08	3.01	3.46	--
EBIT 利润率（%）	28.60	35.80	41.85	--
资产负债率（%）	61.16	58.96	59.35	59.10
总资本化比率（%）	56.43	55.20	55.56	55.41
总债务/EBITDA (X)	21.94	17.96	15.37	--
EBITDA 利息覆盖倍数 (X)	1.47	1.49	1.86	--
FFO/总债务 (X)	-0.02	-0.02	-0.02	--
成都产投（母公司口径）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
资产总计（亿元）	610.95	753.72	872.26	862.10
负债合计（亿元）	374.56	467.56	562.32	556.22
总债务（亿元）	329.07	413.69	502.73	502.72
所有者权益合计（亿元）	236.38	286.17	309.94	305.89
投资收益（亿元）	6.33	8.44	8.07	0.31
净利润（亿元）	-1.40	-7.62	1.06	-4.08
EBIT（亿元）	8.77	8.08	20.55	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	9.82	9.98	-6.99	-9.86
经调整的净资产收益率（%）	-0.59	-2.92	0.36	--
资产负债率（%）	61.31	62.03	64.47	64.52
总资本化比率（%）	58.20	59.11	61.86	62.17
总债务/投资组合市值（%）	82.45	72.84	67.68	62.01
现金流利息覆盖倍数 (X)	1.13	0.82	-0.20	--

注：1、中诚信国际根据成都产投提供的经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020~2022 年审计报告及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理，其中 2020 年、2021 年财务数据分别采用 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年及 2023 年一季度财务数据为对应审计报告及财务报表期末数。2、为准确计算债务，中诚信国际将合并口径各期初/末其他应付款中的有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债中的有息部分纳入长期债务核算；将母公司口径各期初/末长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算。3、公司未提供 2023 年一季度现金流量表补充资料，故相关指标失效。4、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

评级历史关键信息

成都产业投资集团有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	--	2022/07/15	郑远航、柴文丽、张灿灿	中诚信国际通用评级方法与模型 TY_2019_02	阅读全文

注：中诚信国际口径

同行业比较（2022 年母公司数据）

项目	成都产投	无锡国发	杭州资本
业务定位	成都市产业领域重要的产业投资主体	无锡市政府下属国有资产运营管理和资本运作的综合性投资企业	杭州市重要的市属国有资本投资运营公司
主要行业	产业项目投融资、产业地产、产业服务、产业金融	能源、金融、纺织、电缆、物资流通	制氧机、汽轮机、电力设备、商贸业务、电子业务
总资产（亿元，母公司）	872.26	337.28	325.02
所有者权益合计（亿元，母公司）	309.94	121.04	197.87
资产负债率（%，母公司）	64.47	64.11	39.12

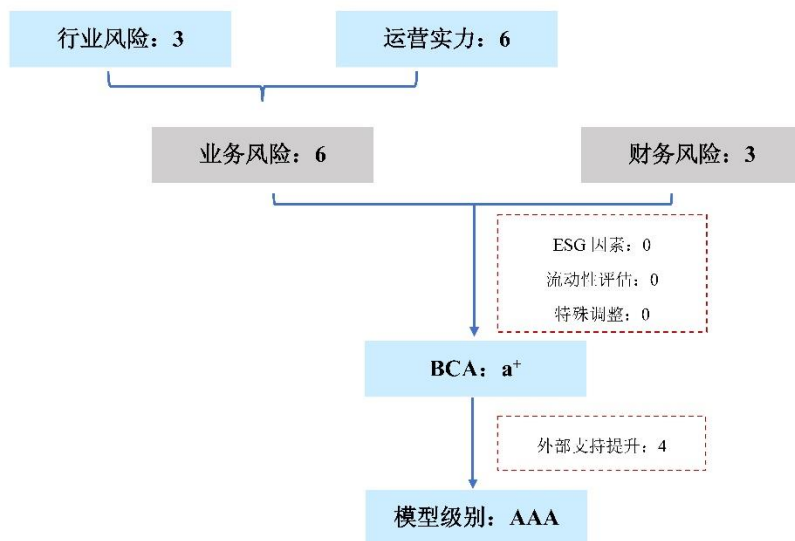
净利润（亿元，母公司）	1.06	6.11	2.84
投资收益（亿元，母公司）	8.07	9.71	4.65
总债务/投资组合市值（X）	67.86	55.83	35.31

中诚信国际认为，成都产投与行业可比公司均具有明确的投资职能定位；与同行业相比，成都产投投资策略处于较优水平，投资风险较低，资本实力强且具有一定的资产流动性，但其偿债及盈利指标有待提高。

注：无锡国发为“无锡市国联发展（集团）有限公司”简称，杭州资本为“杭州市国有资本投资运营有限公司”简称。

● 评级模型

成都产业投资集团有限公司评级模型打分(2023_01)



● 方法论

中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100_2022_01¹

■ 业务风险:

成都产投属于投资控股企业，母公司以股权投资为主，因投资于行业信用风险程度不同的国民经济多个行业，面临的行业风险处于均衡状态，中国投资控股企业风险评估为中等；母公司建立了相对健全的投资管理与决策制度及风险控制制度，投资组合多样化程度较高，被投资对象经营总体向好，信用风险相对较低，在为公司贡献一定投资收益的同时，也一定程度增强了公司的资产流动性，但产业投资项目收益情况存在一定不确定性，部分投资项目的盈利能力值得关注。

■ 财务风险:

母公司的财务风险整体可控。母公司盈利水平相对较低，资金来源对筹资活动的依赖较大，近年来债务规模及财务杠杆水平不断上升，且短期债务增速较快；但母公司投资组合市值对债务本息具有一定覆盖能力，较强的外部融资能力亦能实现到期债务的续接及覆盖，偿债指标尚有提升空间。

■ 个体信用状况 (BCA):

依据中诚信国际的评级模型，其他调整项当期状况对成都产投个体基础信用等级无影响，成都产投具有 a⁺ 的个体基础信用等级，反映了其很低的业务风险和可控的财务风险。

■ 外部支持:

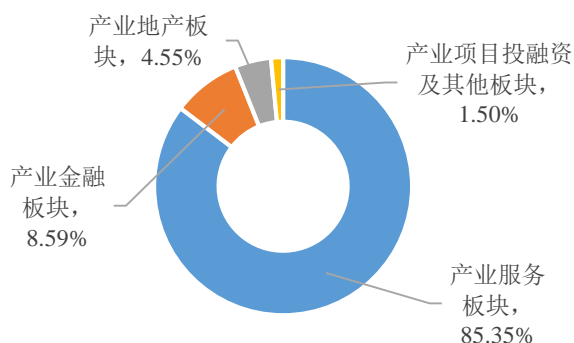
作为四川省经济中心、第一大城市，成都市的支持能力很强；公司是成都市产业领域重要的产业投资主体，近年来在业务培育、项目获得、财政拨款及政府补助等方面具有良好记录。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子集是实际使用的外部支持力度。

¹ 成都产投前次所使用的评级方法与模型为《中诚信国际通用评级方法与模型 TY_2019_02》，本次评级使用《中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100_2022_01》，本次更换评级方法与模型的主要原因是中诚信国际为提高评级质量，为评级业务的高质量开展提供理论与技术支持，新制定《中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100_2022_01》，同时，中诚信国际界定投资控股企业的标准为通过控股或参股等方法进行以股权为主的投资活动，投资方向或业务领域多元化，母公司不从事或仅从事少量具体生产经营活动，主要进行股权管理和资本投资运营，较少参与产业类子公司的日常经营活动，成都产投相关情况更符合投资控股企业的标准，据此，《中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100_2022_01》将更有利于准确评价成都产投的信用水平。本次更换评级方法与模型对评级结果不产生影响。

评级对象概况

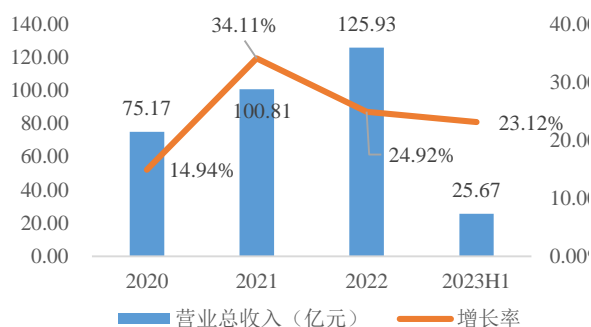
成都产投原名成都工业投资经营有限责任公司，成立于 2001 年 8 月，系经成都市人民政府成府函（2001）68 号《关于同意成立成都工业投资经营有限责任公司的批复》批准设立，初始注册资本为 1.00 亿元。公司是成都市促进产业发展和转型升级的重要产业投资主体，目前业务分为产业项目投融资、产业地产、产业服务和产业金融四大板块。2022 年，公司实现营业收入²125.93 亿元，同比增长 24.92%，营业收入主要来自产业服务板块。

图 1：2022 年营业收入构成情况



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 2：近年来营业收入走势



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

产权结构：经过多次更名、增资和股权变更，截至 2023 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 100.00 亿元，成都市国有资产监督管理委员会（以下简称“成都市国资委”）是公司的控股股东和实际控制人；同期末，纳入公司合并范围的二级子公司共有 19 家。

表 1：纳入公司合并范围的二级子公司情况（亿元）

序号	全称	简称	持股比例	2022 年末		2022 年	
				总资产	净资产	营业总收入	净利润
1	成都科技服务集团有限公司	科服集团	100.00%	14.52	12.24	1.60	0.06
2	成都先进制造产业投资有限公司	先进制造	100.00%	449.79	437.34	0.06	3.79
3	成都科技创新投资集团有限公司	科创投	57.91%	86.07	81.06	0.10	2.97
4	成都产业功能区投资运营集团有限公司	功能区集团	76.87%	223.49	96.36	6.28	0.66
5	成都蓉欧供应链集团有限公司	蓉欧集团	100.00%	77.46	23.38	84.54	0.004
6	成都石化基地建设开发有限责任公司	石化基地	100.00%	40.28	10.93	1.89	0.69
7	成都天府产城投资运营有限公司	天府产城	100.00%	73.14	14.75	16.67	-0.20
8	成都中小企业融资担保有限责任公司	成都中小担	89.57%	77.01	65.01	3.99	3.50
9	成都小企业融资担保有限责任公司	成都小担	87.34%	34.29	29.42	1.22	0.61
10	成都产业资本控股集团有限公司	产业资本	76.01%	131.06	96.92	3.24	10.71
11	成都国际投资发展有限公司	成都国际	100.00%	94.24	22.70	6.07	1.36
12	成都检验检测认证有限公司	检验检测	100.00%	9.81	9.80	0.11	0.05
13	成都产业研究院有限公司	产业研究院	100.00%	0.44	0.39	0.15	0.001
14	成都数据集团股份有限公司	成都数据集团	100.00%	19.25	9.03	5.76	0.26
15	成都工投电子新材料有限公司	工投电子	100.00%	0.66	0.42	0.006	-0.32
16	成都产兴城市建设有限公司	产兴城建	60.00%	25.48	7.00	0.004	0.02
17	成都检验检测园区投资运营有限公司	检验园投	100.00%	1.88	0.49	0.005	-0.07
18	成都天府国际空港产城投资运营有限公司	空港产城	100.00%	9.25	0.83	0.00	-0.12

² 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月，公司营业收入分别为 75.17 亿元、100.81 亿元、125.93 亿元和 25.67 亿元，营业总收入分别为 76.54 亿元、102.96 亿元、129.49 亿元和 26.80 亿元，存在差异的原因系营业总收入中包含利息收入、保费收入、手续费及佣金收入。

19	成都绿色低碳产业投资集团有限公司	绿色低碳集团	51.00%	1.02	0.94	0.00	-0.06
----	------------------	--------	--------	------	------	------	-------

注：1、2023 年 3 月末，纳入公司合并范围的二级子公司较 2022 年末减少 1 家，系成都淮州新城建设投资有限公司（以下简称“淮州建投”）由二级单位变更为三级单位所致；2、持股比例为实缴比例。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

业务风险

宏观经济和政策环境

2023 年一季度中国经济修复略超预期，地区生产总值（GDP）同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性持续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7% 左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2023 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/9964?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，2022 年以来，国企改革陆续进入深化改革阶段，我国股权投资市场总体发展平稳，国有资本和产业资本成为重要参与者，近年来投资控股企业总体处于扩大投资组合阶段，未来需关注资产轮动情况。

2022 年，国企改革三年行动圆满收官，在以“管资本”为主的国资监管体制上取得明显成效，陆续进入深化改革阶段；我国股权投资市场总体发展平稳，募资金额维持稳定，投资和退出规模同比出现下降，LP 和 GP 互相转化，国有资本和产业资本成为重要参与者；投资控股企业本部盈利主要来自投资收益及公允价值变动收益，盈利水平容易受到资本市场波动及其投资能力影响；近年来总体投资组合处于扩大阶段，以长期债务为主的债务期限结构较合理，未来需关注资产轮动

情况；拥有良好的资产质量、较高的资产流动性、稳定的现金分红，且财务政策稳健、融资渠道畅通的企业，抗风险能力更强。

详见《中国投资控股企业特别评论》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9982?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，成都产投的业务风险很低。作为成都市重要的产业投资主体，公司职能定位明确，形成了产业项目投融资、产业地产、产业服务、产业金融四大业务板块，业务布局较为多样化，各业务板块稳健运营，营业收入规模不断扩大；公司建立了相对健全的投资管理与决策制度及风险控制制度，投资组合多样化程度较高，参控股企业涉及多个行业，被投资对象经营总体向好，信用风险相对较低，在为公司贡献一定投资收益的同时，也一定程度增强了公司的资产流动性，但产业投资项目收益情况存在一定不确定性，部分投资项目盈利能力值得关注。

成都产投是引领成都市产业发展的龙头企业，职能定位明确，并建立了相对健全的投资管理与决策制度及风险控制制度；母公司投资收益主要来自子公司分红、利息收入和对联营企业的股权投资，未来需对投资业绩保持关注。

公司是成都市促进产业发展和转型升级的重要产业投资主体，职能和定位明确。根据发展战略及实际业务经营情况，公司将业务划分为产业项目投融资、产业地产、产业服务和产业金融四大板块，以产业发展为核心，通过四大主业开放协同、联动发展，构建四位一体的商业模式，推动产业链、创新链、资本链深度融合，形成全周期、全方位、强协同的业务生态系统。

投资管理方面，公司根据各类业务制定了相应的业务管理流程，建立并实施了相应流程的授权制度和审核批准制度，明确了相关部门和岗位的职责、权限，确保不相容岗位相互分离、制约和监督。其中，针对投资业务，公司按照建立现代企业制度要求，为保证国有资产安全增值，促进企业投资决策的科学化和民主化，根据《成都市国有企业投资管理暂行办法》等有关法律法规，结合公司实际情况制定了投资管理办法，对母公司及下属独资、控股企业的投资行为从立项、论证、实施到回收资产整个过程实施管理，通过规范企业的投资行为，建立有效的投资风险约束机制，强化对投资活动的监管，将投资决策建立在科学的可行性研究基础之上，努力实现投资结构最优化和效益最佳化。风险控制方面，公司董事会下设审计与风险委员会，同时设置审计风控部，负责经营风险监管、内控体系运行监管、内部审计监管以及成本效益监管；此外，下属子公司先进制造、成都中小担、成都工投融资租赁有限公司（以下简称“工投租赁”）等亦根据自身业务开展的需要制定风险管理机制。

投资业绩方面，2020~2022 年及 2023 年 1~3 月，母公司分别实现投资收益 6.33 亿元、8.44 亿元、8.07 亿元和 0.31 亿元，主要由子公司分红、利息收入和对联营企业成都益民投资集团有限公司（以下简称“益民集团”）按权益法核算的长期股权投资收益组成。2019 年 7 月，经成都市国资委审批，公司以转让成都市现代农业发展投资有限公司股权的方式向益民集团进行增资，并持有益民集团 30.00% 的股权。近年来，由益民集团产生的投资收益较为稳定，是母公司投资收益的重要来源。母公司对部分重大产业化项目及优势企业进行直接投资，并持有优质上市公司股票，但由于母公司在集团内部更多地承担管理和融资的职能，由母公司直接持有的产业投资项目较为有

限，同时上市公司股票亦容易受到市场波动的影响，因此近年来可产生的投资收益规模较小，未来需对公司的投资业绩保持关注。

母公司的投资组合以子公司和联营企业为主，投资涉及多个行业，被投资对象经营总体向好，信用风险较低，在为公司贡献一定投资收益的同时，也一定程度增强了公司的资产流动性，但产业投资项目的收益情况值得关注。

母公司主要从事股权投资及运作，其投资组合由对子公司、对联营企业的投资及对重大产业化项目和优势企业的直接投资构成，投资行业涵盖金融服务、园区开发、供应链管理、大数据服务、农业等多个领域。其中，被投资的子公司主要为先进制造、功能区集团、产业资本、科创投、蓉欧集团等；被投资的联营企业主要为益民集团，每年可实现较为稳定的投资收益；对重大产业化项目和优势企业的直接投资则相对分散，且近年来随着产业项目投融资板块的运营重心向子公司转移，母公司新增直接投资较少。整体来看，母公司投资对象发展整体向好，运营实力相对较强，被投资对象主要系根据成都市产业发展和产业招引政策选择，企业性质以央企、国企为主，信用风险较低；但考虑到产业投资项目的收益情况易受资本市场和被投资对象自身经营状况的影响，存在一定不确定性，需持续关注其对公司资产规模及盈利水平可能产生的影响。

资产流动性方面，截至 2023 年 3 月末，母公司直接持有的上市公司股份市值³合计 164.40 亿元，在扣除货币资金后的投资组合市值中占比约 21.17%，其中对海光信息技术股份有限公司（以下简称“海光信息”）、中航（成都）无人机系统股份有限公司（以下简称“中无人机”）和成都高新发展股份有限公司（以下简称“高新发展”）的持股比例较高。此外，公司还通过子公司间接持有成都银行股份有限公司（以下简称“成都银行”）、王府井集团股份有限公司（以下简称“王府井集团”）等上市公司股票。同期末，公司所持上市公司股份无质押受限情况，但部分尚处于限售期。

表 2：截至 2023 年 3 月末母公司直接持有的上市公司情况

上市公司简称	证券代码	持股数量（股）	持股比例（%）	收盘价（元/股）	持股市值（亿元）
海光信息	SH688041	167,600,000.00	7.21	77.17	129.34
中无人机	SH688297	55,621,943.00	8.24	56.69	31.53
高新发展	SZ000628	3,120,000.00	0.89	14.86	0.46
京东方	SZ000725	14,000,000.00	--	4.44	2.45
深天马	SZ000050	23,342,100.00	--	10.51	0.62

注：1、京东方为“京东方科技集团股份有限公司”简称，深天马为“天马微电子股份有限公司”简称；2、收盘价及持股数量、持股比例为 2023 年 3 月 31 日情况；3、中诚信国际未获得母公司对京东方和深天马的持股比例，故相关指标不可得。

资料来源：公司提供及公开资料，中诚信国际整理

表 3：近年来公司合并口径营业收入及毛利率情况（亿元、%）

板块	项目	2020		2021		2022		2023.1~3	
		收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
产业服务板块	现代物流与贸易业务	55.72	0.37	76.57	1.50	101.93	1.80	20.02	2.11
	大数据服务	2.36	31.40	3.57	31.51	5.56	22.11	0.94	25.16
产业金融板块	担保及相关业务	3.48	97.45	3.95	96.91	4.70	96.71	1.35	98.04
	租赁业务	3.71	89.41	4.89	91.83	6.07	94.13	1.77	96.84
	资产管理业务	0.33	13.69	0.62	40.38	0.04	-2,591.89	0.02	-1,518.00
产业地产板块	房地产业务	4.10	27.66	2.77	22.53	0.07	34.32	0.04	-30.98

³ 上市公司投资组合市值系由期末持股比例和收盘价计算得出。

	园区配套服务业务	4.95	42.18	5.79	53.26	5.66	37.58	1.27	36.01
产业项目投融资及其他板块	销售工业产品	0.02	-719.68	0.09	69.60	0.01	52.71	--	-
	其他业务	0.49	84.72	2.55	53.36	1.89	59.12	0.26	90.48
合计/综合		--	75.17	14.93	100.81	15.85	125.93	12.28	25.67
投资收益			20.05		24.59		22.95		6.23

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

产业项目投融资板块

公司是引领成都市产业发展的龙头企业，以直接投资和基金投资等方式先后参与多项区域重大产业化项目，并持有优质上市公司股权，近年来实现的投资收益规模较大，但部分投资项目的盈利能力值得关注。

公司是引领成都市产业发展的龙头企业，其产业项目投融资板块主要由母公司及二级子公司先进制造、科创投负责。业务模式方面，公司及子公司根据成都市产业发展规划、重点产业年度推进计划和财政专项资金年度支持方向和重点，以自有资金、外部融资和财政资金对成都市重大产业化项目和优势企业进行投资。依据国有资产保值增值原则，公司按照市场化原则与合作各方进行协商，制定投资方案和退出方案。待项目达到退出条件时，公司以上市退出、股权回购、股权转让和债权回收等方式退出投资项目，收回投资成本，取得投资收益。公司的投资方式分为直接投资和基金投资。其中，直接投资主要由母公司和先进制造开展，而基金投资的运作主体则为先进制造和科创投。2020~2022 年，公司合并范围的投资收益整体呈波动上升趋势；2023 年 1~3 月，公司投资收益较 2022 年同期大幅增加 65.25%，主要系先进制造处置持有的上市公司中国电信股份有限公司（以下简称“中国电信”）的股票所致。

直接投资方面，公司直接投资的运营主体为母公司及二级子公司先进制造，投资标的主要为非上市公司。同时，公司及子公司亦持有成都银行、深天马、王府井集团、中无人机、海光信息、京东方等优质上市公司股票，截至 2023 年 3 月末账面价值合计 84.92 亿元。

非上市公司投资方面，自成立以来，公司及子公司先后参与投资入股了中国石油四川石化有限责任公司（以下简称“四川石化”）、成都中光电科技有限公司、成都天马微电子有限公司、中创新航科技（成都）有限公司等项目，并对攀钢集团成都钢铁有限责任公司、都江堰拉法基水泥有限公司等优势企业进行了股权投资。截至 2023 年 3 月末，公司对主要重大产业化项目和优势企业的直接投资余额合计为 209.75 亿元。

表 4：截至 2023 年 3 月末公司主要重大产业化项目和优势企业直接投资情况（亿元）

序号	被投资企业名称	投资年份	期末投资额	权属单位
1	攀钢集团成都钢铁有限责任公司	2002 年	10.63	母公司
2	都江堰拉法基水泥有限公司	2004 年	5.91	功能区集团
3	中国石油四川石化有限责任公司	2007 年	24.51	先进制造
4	成都中光电科技有限公司	2009 年	1.31	母公司
5	中电科航空电子有限公司	2011 年	0.41	母公司
6	成都中车四方轨道车辆有限公司	2012 年	0.12	母公司
7	成都京东方显示科技有限公司	2015 年	47.56	先进制造
8	四川阿尔特新能源汽车有限公司	2016 年	0.34	先进制造
9	海光信息技术股份有限公司	2016 年	24.17	母公司
10	成都高芯产业投资有限公司	2017 年	1.70	先进制造
11	中航成飞民用飞机有限责任公司	2017 年	1.85	先进制造

12	成都特来电新能源有限公司	2017 年	0.60	先进制造
13	成都路维光电有限公司	2017 年	0.98	先进制造
14	四川众合智控科技有限公司	2017 年	0.32	先进制造、成创投
15	通威太阳能（金堂）有限公司	2020 年	1.99	先进制造
16	国家集成电路产业投资基金二期股份有限公司	2019 年	87.35	先进制造
--	合计	--	209.75	--

注：成创投系“成都创新风险投资有限公司”简称。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

四川石化是由中国石油天然气股份有限公司（以下简称“中国石油”）和先进制造共同投资兴建的西南地区第一家特大型石化企业，装置设计生产能力为 80 万吨/年乙烯、1,000 万吨/年炼油，厂区位于四川省成都彭州市工业园区，工程总占地 4,000 平方米。四川石化的炼油项目由主体工程、公用工程、辅助工程、储运和环保工程组成；乙烯项目由 8 套主体装置及辅助工程和公用工程组成。2007 年 3 月，四川省人民政府与中国石油天然气集团公司就建设中国石油四川 1,000 万吨/年炼油工程项目和 80 万吨/年乙烯工程项目达成合作意向，并签署了项目合作协议。同年，子公司先进制造入股投资四川石化。历经数次股权变更，截至 2023 年 3 月末，四川石化注册资本为 100.00 亿元，中国石油和先进制造分别持有四川石化 90.00%和 10.00%股权。除此之外，公司及子公司还在园区配套基础设施、铁路线项目租赁、供水等方面为四川石化提供服务。

成都京东方显示科技有限公司（以下简称“成都京东方”）原名成都中电熊猫显示科技有限公司，是中国电子信息产业集团有限公司（国务院国有资产监督管理委员会直管）旗下专门从事新型显示产业的大型国有企业，成立于 2015 年 12 月，初始注册资本 140.00 亿元，主要从事第 8.6 代 120K 张薄膜晶体管液晶显示（TFT-LCD）面板和模组、液晶显示器、电视机、仪器仪表、机械设备及配件研发、生产、销售及技术服务以及货物进出口及技术进出口。2020 年，京东方通过非公开协议增资的形式，向成都京东方增资 75.50 亿元，先进制造对成都中电熊猫的持股比例从原来的 30.71%被动稀释至 19.95%，且不再占有董事会席位。2021 年，成都京东方扭亏为盈，经营情况有所改善；但 2022 年以来，受市场行情变化等因素的影响，成都京东方再次出现较大规模的亏损。未来需持续关注成都京东方的经营情况。

国家集成电路产业投资基金二期股份有限公司（以下简称“国家大基金二期”）成立于 2019 年 10 月，注册资本为 2,041.50 亿元，由包括中华人民共和国财政部、国开金融有限责任公司、成都天府国集投资有限公司（以下简称“天府国集”）等 27 家股东发起成立。根据成都市人民政府 2018 年第 13 次常务会议纪要精神，为加快成都市集成电路产业生态圈建设，成都市政府确定由公司联合高新区、郫都区、双流区共同设立天府国集，代表成都市投资入股国家大基金二期，认缴 150.00 亿元，占比 7.35%，获得 1 席董事会席位。公司通过子公司先进制造对天府国集认缴出资 60.00 亿元，持有天府国集 40.00%的股份，并将天府国集纳入公司合并范围。目前国家大基金二期已投资中芯国际集成电路制造有限公司、北方华创科技集团股份有限公司、润西微电子（重庆）有限公司、杭州长川智能制造有限公司等项目。

基金投资方面，公司以产业投资基金化为发展路径，聚焦成都市 8 个产业生态圈和 28 条重点产业链，全力构建“重产+科创”产业基金投资体系，促进产业链与创新链、资本链有机融合。基金投资的运作主体为二级子公司先进制造和科创投。

截至 2023 年 3 月末，先进制造直接管理和并表基金主要包括成都先进制造产业投资基金（以下简称“先进制造业基金一期”）、成都产投先进制造产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“先进制造业基金二期”）和成都市重大产业化项目一期股权投资基金有限公司（以下简称“重产基金一期”）、成都市重大产业化项目二期股权投资基金有限公司（以下简称“重产基金二期”）等。

为提高重大项目招引整体实力，推进重大项目招引扶持方式由财政直补为主向“投补结合、以投为主”转变，2020 年 12 月，成都市重大产业化项目投资基金（以下简称“重产基金”）正式成立。重产基金系根据《成都市人民政府关于印发建立重大产业化项目投资基金推进补改投实施方案的通知》，通过调动市区两级的财政资金及国有公司资金，依托公司现有先进制造业基金牌照组建，由先进制造下属子公司成都先进资本管理有限公司担任基金管理人，其投资领域为先进制造业招商引资重大支撑性战略性项目、战略性项目和产业链关键项目。重产基金按“1+N”架构组建，其中“1”为母基金，“N”为若干子基金。母基金目标规模不低于 400 亿元，募集期为 3 年，其中成都市财政和公司分别出资 100.00 亿元和 50.00 亿元，成都市财政出资部分以资本金形式注入公司，定向认购母基金份额。在基金退出方面，重产基金优先通过资本市场退出，必要时可采用回购、协议转让、挂牌转让、到期清算等方式退出。2020 年 12 月，各出资人先按照 30.00% 的认购份额设立注册资本为 120.00 亿元的重产基金一期，先进制造代表公司认缴出资 45.00 亿元。相关资金已全部实缴完毕，截至 2023 年 3 月末，先进制造持有重产基金一期 37.50% 的股权，对重产基金一期达成实际控制并纳入合并范围。同期末，重产基金一期已对外投资重产龙锦新能源科技发展有限公司、智算云腾（成都）科技有限公司、国投（广东）科技成果转化创业投资基金合伙企业（有限合伙）等项目。

表 5：截至 2023 年 3 月末重产基金一期主要投资项目情况（亿元、%）

序号	项目名称	投资年份	期末投资额	持股比例
1	成都市重产龙锦新能源科技发展有限公司	2021 年	15.36	76.00
2	国投（广东）科技成果转化创业投资基金合伙企业（有限合伙）	2021 年	10.79	6.67
3	智算云腾（成都）科技有限公司	2021 年	0.61	50.00
4	成都聚力重产股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2022 年	2.02	19.95
5	四川发展空天高端装备制造产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2022 年	1.80	30.00
--	合计	--	30.58	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2022 年 11 月，先进制造完成重产基金二期的设立工作，注册资金 120.00 亿元，其中由先进制造认缴出资 45.00 亿元，由公司注资实现资金筹集。截至 2022 年末，重产基金二期已完成首期实缴 57.00 亿元，其中先进制造出资 22.50 亿元；同期末，重产基金二期尚未发生对外出资。

2021 年 3 月，子公司科创投正式成立，注册资本 100.00 亿元，通过整合成创投、成都市菁蓉创富投资有限公司（以下简称“菁蓉创富”）、成都技转创业投资有限公司和成都蓉兴创业投资有限公司 4 家成都国有创投公司资源，由市区两级国有企业共同出资设立。科创投以“政府引导、市场化运作”为导向，围绕助推科技成果就地转化和新经济应用场景全面构建，重点投向硬核科技项目和高校院所重大原创技术落地转化项目，支持成都市进一步完善覆盖初创期、成长期及成熟期的科创项目全生命周期投资体系。科创投下属子公司菁蓉创富以新一代信息技术产业、高端装备、节能环保和生物医药产业、新能源、新材料为主要投资方向，截至 2023 年 3 月末已投资了东方电

气（成都）氢能股权投资基金合伙企业（有限合伙）、成都英飞科创菁蓉创业投资合伙企业（有限合伙）、四川弘威一号无人机产业投资合伙企业（有限合伙）、成都云智股权投资基金合伙企业（有限合伙）等项目。

工业产品销售规模较小且呈缩减趋势，其中薄化物生产已暂停。

公司工业产品销售业务主要由子公司工投电子负责，经营领域涉及进出口贸易、液晶面板减薄加工、太阳能设备制造、项目投资等。

工投电子在新都区、郫县均建有生产基地，拥有各类设备上千台套，并在光电显示领域拥有多项专利技术。截至 2023 年 3 月末，工投电子拥有土地、生产厂房近 5.00 万平方米，其中洁净组装间约 4,250 平方米，清洗生产厂房约 3,500 平方米，建有 8 条薄化生产线、CCSS 供应系统、34 台各型抛光设备。工投电子工业产品的原材料、零配件供应主要为铝合金型材、板材、气动三大件、抛光粉、酸液以及电动元器件，上述原材料和零部件占采购成本的 75.00%~85.00%。工投电子主要采购模式包括标准、加工贸易、外包和零星采购模式，以银行存款进行支付结算。

公司工业产品销售规模较小，且近年来呈缩减趋势。截至 2023 年 3 月末，由于主要客户成都京东方战略转型导致需求急剧下降，工投电子的薄化物生产业务呈现亏损，相关板块已暂停生产，进入破产清算。

产业地产板块

公司在建园区产业项目较多，业务稳定性和可持续性较好；但尚需投资规模较大，且园区产业项目未来主要通过租赁、租售并举等方式进行运营，需持续关注投资压力及后期园区运营情况、资金平衡情况。

公司园区配套服务业务包括园区开发建设业务和石化基地配套服务业务，其中园区开发建设业务主要由子公司功能区集团、产兴城建、淮州建投及空港产城负责；石化基地配套服务业务主要由子公司石化基地负责。公司园区配套服务业务的收入主要来源于园区产业项目的厂房、办公楼等资产租赁收入，以及石化基地在石化园区内修建的经营性资产的运营收入。

园区开发建设业务方面，公司园区开发建设业务主要采取与区县相关公司合资成立项目公司自主开发的业务模式，由功能区集团、产兴城建、淮州建投等公司负责项目开工建设全过程的报批、招投标、施工管理等工作及建设资金的筹措，通过产业项目运营、销售收入、租金收入等方式来收回建设成本及合理回报。

截至 2023 年 3 月末，公司主要已完工园区产业项目为 9 个，项目总投资 59.28 亿元，项目运作以租赁和租售并举为主。同期末，公司主要在建及拟建园区产业项目计划总投资 156.04 亿元，已完成投资 60.89 亿元，未来尚需投资 95.15 亿元。公司在建园区产业项目充足，尚需投资规模较大，需关注投资压力及后期园区运营情况、资金平衡情况。

表 6：截至 2023 年 3 月末公司主要在建及拟建园区产业项目情况（亿元）

序号	项目名称	计划总投资	已投资	建设主体	运作方式
1	淮州湾高品质科创空间及其配套项目一期	34.12	5.40	淮州科技	租售并举
2	成都崇州大数据国家新型工业示范园区建设项目	26.62	10.98	新蜀康	租售并举

3	成都医学城国际科创社区一期项目	21.00	10.09	鱼鳧产城	租售并举
4	成都国盾融合创新中心（一期）项目	26.06	16.64	国盾建设	租售并举
5	成都屏芯智能智造基地项目（一期）地块 2	20.24	8.70	双流新产城	租售并举
6	航空整机产业基地二期项目	8.49	4.87	功能区集团	租售并举
7	航空装备实验基地项目	14.56	2.29	航兴功成	租售并举
8	成宜装备制造产业园	4.95	1.92	成宜建设	租售并举
9	蓉欧国际供应链中心项目	2.36	0.00	--	--
--	合计	156.04	60.89	--	--

注：1、淮州科技是“成都淮州湾科创投资控股有限公司”简称，新蜀康是“成都新蜀康建设投资有限公司”简称，鱼鳧产城是“成都鱼鳧产城实业有限公司”简称，国盾建设是“成都国盾建设发展有限公司”简称，航兴功成是“成都航兴功成建设运营有限公司”简称，成宜建设是“四川成宜产业园投资建设有限公司”简称。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

石化基地配套服务业务主要由子公司石化基地负责，业务范围为彭州石化基地内的基础设施建设以及经营性资产的建设和运营，项目建设资金主要来自于自有资金、银行借款、地方债券资金等。截至 2023 年 3 月末，园区内的基础设施建设已基本完成，并形成了铁路专用线、给水工程、倒班公寓及消防站等经营性资产。其中，铁路线项目为四川石化专用资产，由石化基地投资建设，然后按投资金额计算租金并签订合同整租给四川石化；供水业务主要依托石化基地投资建设的给水工程，其主要构成部分包括净水厂、人民渠取水输水工程、牌坊沟取水输水工程。

石化基地的运营收入主要包括给水工程的供水收入，以及铁路专用线、倒班公寓、消防站的资产租赁收入，2020~2022 年及 2023 年 1~3 月石化基地的园区开发建设收入分别为 1.66 亿元、2.56 亿元、1.89 亿元和 0.45 亿元。

随着在售房地产项目逐步完成销售及市场行情的波动，公司房地产业务收入逐年下降；公司在建房地产项目较少，且房地产业务的开展易受宏观调控及行业政策影响，存在一定政策风险，需持续关注房地产开发后续的资金投入及去化情况。

公司房地产业务主要由子公司功能区集团、天府产城等负责。

自成立以来，功能区集团先后完成桂馨苑项目、沙河锦庭项目、香悦云庭项目等，其负责的房地产项目由下属子公司成都汇厦建设投资股份有限公司（以下简称“汇厦建设”）、成都川泰房地产开发有限公司（以下简称“川泰地产”）、成都淮州新城置业有限责任公司（以下简称“淮州置业”）进行运营，主要采用自主开发模式建设，资金来源于自有资金和银行贷款。其中，汇厦建设拥有房地产开发二级资质，川泰地产拥有房地产开发暂定三级资质，淮州置业拥有房地产开发暂定二级资质。

天府产城是公司在成都天府新区范围内项目的实施主体，业务涵盖新区产城一体综合开发、低密度生态产业园区，主要经营方向为产业园区投资开发、建设运营等，旨在落实新区“一点一园一极一地”战略定位和重大要求，推动新区“多点开发”全域协同高质量发展。截至 2023 年 3 月末，天府产城尚无相关已确认产权但尚未动工的储备土地。

表 7：近年来公司房地产业务开发情况（万元、万平方米）

时间	开发完成投资	开工面积	施工面积	房屋竣工面积	房屋销售面积	期末土地储备面积
2020 年	54,303.42	--	12.26	12.26	6.91	8.04
2021 年	314,221.12	38.65	38.61	30.63	20.19	--
2022 年	447,307.84	79.71	79.71	43.36	35.93	66.85
2023 年 1~3 月	461,466.22	79.71	79.71	43.36	35.93	66.85

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

随着公司在售房地产项目逐步完成销售，近年来公司房地产业务收入逐年下降。2022 年，受销售进度的影响，房地产业务收入大幅减少 97.47%。截至 2023 年 3 月末，公司主要已完工在售项目有 7 个，已销售 29.29 亿元，其中住宅已基本销售完毕，在售部分主要为商业、车位等；同期末，公司在建房地产项目较少，主要在建房地产项目为西派融城项目、融城启元，为住宅兼容商业，其中西派融城项目计划总投资 41.73 亿元，已投资 20.03 亿元，已于 2022 年 10 月开始预售；融城启元项目计划总投资 23.81 亿元，已投资 9.76 亿元，预计将于 2023 年 6 月开始预售；公司无拟建房地产项目。由于房地产业务的开展易受宏观调控及行业政策影响，存在一定政策风险，需持续关注公司房地产开发后续的资金投入及去化情况。

表 8：截至 2023 年 3 月末公司已完工（在售）房地产项目（万元、万平方米）

项目名称	项目类别	规划建筑面积	已销售额
香悦云庭	房地产	12.46	69,220.44
“沙河锦庭”项目一期	住宅商业	12.04	81,296.64
“沙河锦庭”项目二期	住宅商业	6.4	35,044.46
草堂铭城项目	住宅商业	1.08	48,047.40
国宾总部基地项目	写字楼	14.04	47,000.00
榜样项目	住宅商业	2.38	12,318.79
人才安居工程二期	住宅商业	9.86	--
合计	--	58.26	292,927.73

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

产业服务板块

公司现代物流与贸易业务收入规模较大，是营业收入的主要来源，但毛利率水平较低，对公司利润的贡献较为有限，且需关注该业务存在的资金占用和款项回收风险。

公司坚持“构建大通道、促进大物流、引进大项目”的业务发展思路，为抢抓“一带一路”国家战略机遇，推动“蓉欧+”战略实施，以成都国际铁路港建设和蓉欧国际快速铁路货运直达班列开行为基础，构建现代物流与贸易业务。公司现代物流与贸易业务由二级子公司蓉欧集团负责，主要包括供应链管理业务和国际班列开行业务，其中国际班列开行业务已于 2018 年一季度从蓉欧集团划出。供应链管理业务是 2017 年的新增业务，由蓉欧集团下属子公司成都蓉欧瑞易实业有限公司（以下简称“蓉欧瑞易”）、成都蓉欧怡亚通供应链有限公司（以下简称“蓉欧怡亚通”）主要负责经营。

在业务模式方面，公司的供应链管理业务响应了国家提出的“一带一路”发展战略及优惠政策，引入行业标杆公司，利用其在供应链行业内积累的客户资源和丰富的运营经验助力业务发展。公司目前主要业务品种包括煤炭大宗商品、电子产品、母婴用品、建材，均采用“以销定采”的销售策略，在下游签订了购销合同确认了采购价格、品种以及数量后再向上游进行采购，以规避销售风险。公司对客户、供应商均有严格准入要求。

在业务开展情况方面，2020~2022 年及 2023 年 1~3 月，公司现代物流与贸易业务收入规模持续扩大，是公司各期最主要的收入来源；同时，尽管毛利率逐年上升，但该业务的盈利能力仍处于较低水平，对公司利润的贡献程度较为有限。此外，由于贸易业务需一定规模的周转资金，需持续关注资金占用和款项回收风险。

公司主要销售品种为煤炭、铁矿石、建材等，其中煤炭的销售收入占比最大；主要经营的大宗商品采购来源主要为商品生产商、专业大宗商品集采贸易公司平台等；主要销售区域为上海、苏州、厦门和四川等。2022 年及 2023 年 1~3 月，蓉欧集团前五大供应商采购金额分别为 21.19 亿元和 8.23 亿元，占采购额的比重分别为 25.55%和 43.49%；前五大销售客户销售金额分别为 49.21 亿元和 13.83 亿元，占销售额的比重分别为 59.33%和 71.78%。下游集中度较高。

表 9：2022 年及 2023 年 1~3 月供应链管理主要产品经营情况（万元）

主要产品	2022 年		2023 年 1~3 月	
	营业收入	营业成本	营业收入	营业成本
煤炭	799,681.39	787,047.36	177,354.13	174,118.92
铁矿石	1,049.20	1,030.80	2,176.54	2,137.58
建材	8,556.35	8,198.48	2,649.03	2,529.16
母婴、预包装等产品；小家电；白酒	33,919.73	33,231.93	10,564.44	10,370.72
合计	843,206.67	829,508.56	192,744.14	189,156.37

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

近年来，公司稳步开展大数据服务业务，对营收及利润形成一定补充。

公司大数据服务由子公司成都数据集团负责，成都数据集团作为成都市城市数据资源基础治理的支撑主体，开展成都市的公共数据授权运营，总体定位是“运营数据要素、服务城市战略”，以“数据”为生产资料、以“算力算法”为生产力、以数据运营为核心业务，聚焦数字产业化、产业数字化以及数据生态领域开展布局，致力于成为国内数据要素收集整理、供给、运营、流通及市场化开发利用的领军企业。近年来，公司大数据服务业务整体稳步发展，收入呈上升趋势，对公司营收及利润形成一定补充。

产业金融板块

公司产业金融业务的主要运营主体为成都产融服务控股集团有限公司（以下简称“产融集团”）和产业资本，业务涵盖担保及相关业务、租赁业务、资产管理业务、小额贷款业务等。

2023 年 3 月，公司及科创投、产业资本共同出资设立 产融集团，注册资本为 100.00 亿元，公司及科创投、产业资本分别直接持有产融集团 95.00%、2.50%和 2.50%的股权⁴。产融集团将通过整合公司旗下成都中小担、成都小担、成都市普惠融资担保有限责任公司、工投租赁、成都市青羊区兴成小额贷款有限公司、成都高新锦泓科技小额贷款有限责任公司 6 家地方金融企业和成都工投装备有限公司的优势资源，聚焦普惠金融、绿色金融、科创金融，大力发展担保、租赁、小贷等核心业务，立足成都、辐射川渝、面向全国，打造西部领先、国内一流的产业金融服务集团，助力成渝共建西部金融中心。

此外，截至 2023 年 3 月末，产业资本持有国金证券股份有限公司、成都银行股份有限公司等优质金融机构股权，持股比例分别为 9.79%和 6.50%。

公司担保及相关业务收入规模不断增长，历史产生的相关业务风险得到进一步控制，但在宏观经济下行压力较大及金融行业监管趋严的背景下，未来仍需持续关注业务开展可能面临的经营风

⁴ 产融集团于 2023 年 3 月注册成立，当月并未实缴出资，实际于 2023 年 4 月起纳入公司合并范围，故未列入 2023 年 3 月末公司二级子公司。

险。

公司担保及相关业务主要由子公司成都中小担和成都小担负责，成都中小担是成都市政府为推动中小企业金融服务体系建设而成立的专业担保机构，服务于四川省内成长型、创业型、高新技术型和出口创汇型等中小企业的专业担保机构，在支持中小企业发展方面发挥了重要作用，业务具有较强的区域竞争优势。成都小担的担保对象主要为四川省内成长型、就业型和科技型的民营中小企业；行业主要分布于制造业、批发和零售业。公司担保业务收入包括保费收入、委托贷款利息收入及其他。

在业务模式方面，公司担保业务采取政策性担保、企业化管理、市场化运作的模式，并依据风险定价原则制定担保费率。其中，成都中小担形成最高额担保、综合授信、统贷统还等多种形式，同时与其他担保机构、合作银行通过联担模式开展担保业务。作为四川省重要的国有政策性担保机构，成都中小担同时承担政策性担保职责，主要体现在扶持三农企业和小微企业上。成都小担在担保形式上实行担保公司、银行和借款人三方风险共担的担保业务模式。

在业务开展方面，2020~2022 年，成都中小担分别实现保费收入 2.20 亿元、2.46 亿元、3.27 亿元和 1.06 亿元，成都小担分别实现保费收入 0.66 亿元、0.78 亿元、0.72 亿元和 0.16 亿元。截至 2023 年 3 月末，成都中小担的在保余额为 206.83 亿元，以融资担保为主，在保行业集中在工业和商品流通业；成都小担的在保余额为 54.34 亿元，亦以融资担保为主，在保行业主要为建筑业、工业、批发业和零售业。

表 10：近年来公司担保业务开展情况

成都中小担				
项目	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
在保余额（亿元）	113.35	143.13	203.66	206.83
在保企业数（家）	1,677	3,169	6,423	6,442
担保放大倍数（倍）	3.23	3.33	3.24	3.14
代偿笔数（笔）	22	11	14	4
代偿金额（亿元）	0.81	0.56	0.62	0.05
代偿回收额（亿元）	1.40	1.55	1.03	0.14
担保代偿率（%）	0.96	0.51	0.43	0.15
反担保率（%）	62.00	72.18	84.46	86.12
拨备余额（亿元）	15.92	13.64	14.95	15.07
成都小担				
项目	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
在保余额（亿元）	37.93	49.72	54.65	54.34
在保企业数（家）	352	576	648	700
担保放大倍数（倍）	1.29	1.53	1.62	1.57
代偿笔数（笔）	39	31	5	--
代偿金额（亿元）	4.15	2.41	0.15	--
代偿回收额（亿元）	3.06	2.27	2.85	0.45
担保代偿率（%）	10.80	6.41	0.34	--
反担保率（%）	60.00	60.00	37.76	25.52
拨备余额（亿元）	10.50	10.96	9.80	9.90

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

在风险防范和管理方面，经过以前年度的代偿高峰期，成都中小担和成都小担的系统性风险持续得到释放。成都中小担通过压缩金属冶炼、建筑材料、房地产等过剩行业的担保规模，增加电子

信息、高端制造、节能环保等新经济产业的担保规模，调整担保行业结构；对单户实行限额管理，分散担保投向；与四川省再担保公司合作，增加风险分散渠道。成都小担不断完善风险把控措施，通过健全项目管理、增加反担保措施、加强与银行沟通协调、为短期陷入经营困难的客户争取银行的帮扶支持等方式，化解高风险项目。近年来，成都中小担和成都小担的担保代偿率和代偿金额呈下降趋势，风险防范和管理成果显著，但考虑到被担保对象主要为中小企业，自身抗风险能力偏弱，在宏观经济下行压力较大及金融行业监管趋严的背景下仍存在一定不确定性，因此未来需持续关注公司担保及相关业务的经营风险。

公司租赁业务稳步开展，但受宏观经济下行、相关行业及市场低迷的影响，2022 年以来应收融资租赁款不良率出现上升，未来需对款项的收回情况保持关注。

公司租赁业务的运营主体为三级子公司成都工投融资租赁有限公司（以下简称“工投租赁”），租赁业务收入包括融资租赁收入和其他租赁收入。工投租赁的租赁业务范围主要为成都市及周边地市内，服务对象以行业龙头、国有企业、上市公司为主，主要投放于成都市城市公共交通及水务等民生工程、基础设施建设、水生产及供应和机械制造等领域。2021 年，为拓展普惠小微领域，工投租赁新增信息技术和汽车租赁业务。工投租赁的租赁产品类型包括直接租赁、售后回租、厂商租赁、应收账款保理等，以售后回租为主，直接租赁为辅。

业务开展方面，近年来工投租赁的业务规模增长较快。2020~2022 年末及 2023 年 3 月末，工投租赁的租赁余额分别为 62.24 亿元、82.87 亿元、99.90 亿元和 99.90 亿元，投放行业主要为民生工程行业、交通运输行业、生态环境保护治理行业等；减值准备余额分别为 1.57 亿元、1.89 亿元、2.36 亿元和 2.36 亿元。2020~2022 年及 2023 年 1~3 月，工投租赁分别实现租赁业务收入 3.71 亿元、4.89 亿元、6.07 亿元和 1.77 亿元，收入规模不断扩大。

工投租赁自 2017 年以来无新增逾期项目。近年来，工投租赁针对往年逾期项目加强了催收工作并取得了一定的进展，2020~2022 年及 2023 年 1~3 月，工投租赁分别回收逾期贷款 0.88 亿元、0.18 亿元、0.16 亿元和 0.11 亿元。截至 2023 年 3 月末，工投租赁逾期项目共涉及 14 家、应收融资租赁款余额 7.45 亿元，已收回租金 7.00 亿元，已违约待收回金额 4.81 亿元。因宏观经济下行、相关行业及市场低迷，客户企业经营状况受到影响，2022 年以来工投租赁应收融资租赁款不良率出现上升，截至 2023 年 3 月末为 2.00%，但关注类应收融资租赁款占比下降至 3.00%。未来需持续对融资租赁款的收回情况保持关注。风险防范方面，工投租赁为大部分出租设备购买设备保险，并指定工投租赁为第一受益人。

表 11：近年来工投租赁业务开展情况

项目名称	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
当期融资租赁业务笔数（笔）	31	62	100	21
当年融资租赁投放总额（亿元）	27.22	37.41	47.03	10.48
期末融资租赁款资产余额（亿元）	62.24	82.87	99.90	99.90
应收融资租赁款净额（亿元）（母公司）	53.25	73.28	88.31	88.87
应收融资租赁款不良率（%）（母公司）	2.01	1.18	2.03	2.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司资产管理业务收入及小额贷款利息收入规模较小，且逐年存在波动。

公司资产管理业务由子公司产业资本负责，收入包括保理收入、资产租赁的租金收入等。近年来，公司可实现资产管理业务收入规模较小。

公司小额贷款业务由三级子公司成都高新锦泓科技小额贷款有限责任公司（以下简称“锦泓小贷”）负责，相关收入计入“利息收入”，和“营业收入”并列计入“营业总收入”。锦泓小贷是四川地区成立最早的国有控股小贷公司，专注于普惠小微金融事业。2020~2022 年末及 2023 年 3 月末，锦泓小贷发放贷款账面价值分别为 3.84 亿元、3.55 亿元、4.17 亿元和 3.97 亿元；2020~2022 年及 2023 年 1~3 月，锦泓小贷分别实现利息收入 0.50 亿元、0.47 亿元、0.40 亿元和 0.10 亿元。

财务风险

母公司口径财务分析

中诚信国际认为，母公司的财务风险整体可控。母公司的营业收入和投资收益较少，加之较高的财务费用对利润形成侵蚀，盈利水平相对较低；资金来源对筹资活动的依赖较大，母公司债务规模及财务杠杆水平不断上升，且短期债务增速较快；但母公司投资组合市值对债务本息具有一定覆盖能力，较强的外部融资能力亦能实现到期债务的续接及覆盖。整体来看，母公司偿债指标尚有提升空间。

母公司营业收入主要由存量房屋出租、出售产生，收入规模较小。母公司财务费用规模较大，且随着债务的上升而不断增加，受财务费用的侵蚀，母公司经营性业务利润持续为负，而投资收益对利润的支撑作用相对有限。母公司的投资收益主要由三部分构成，一是子公司对母公司的分红；二是以权益法核算的对联营企业的长期股权投资收益，其中由益民集团产生的投资收益规模较为稳定，是母公司投资收益的重要来源；三是利息收入。此外，2022 年母公司实现公允价值变动收益 16.10 亿元，对当期利润形成有力补充，利润规模由负转正，但经调整的净资产收益率仍处于较低水平。

母公司资产主要由货币资金、其他应收款以及由股权投资形成的长期股权投资和其他非流动金融资产组成，资产结构以非流动资产为主。随着股权投资的增加，母公司总资产规模不断扩大，非流动资产占总资产的比重亦持续上升，截至 2023 年 3 月末增至 81.98%。近年来，母公司货币资金规模波动较大，受限的货币资金较少，可为母公司日常业务开展和还本付息提供来源；其他应收款主要由土地收储款、代垫地方债资金及母公司对下属子公司的往来款构成，近年来持续减少，但应收类款项仍对公司资产流动性形成一定影响；母公司的投资组合以长期投资为主，近年来持续追加对子公司先进制造、功能区集团、科创投、产业资本等的投资，长期股权投资占资产的比重超过 65%；2022 年，随着中无人机、海光信息的上市，期末母公司直接持有的上市公司市值大幅增加。负债方面，母公司刚性债务占总负债的比重较高，近年来债务规模及财务杠杆持续上升，同时短期债务增速较快，债务结构及杠杆水平有待进一步优化。资本实力方面，近年来母公司实收资本未发生变化，外部支持主要体现在收到财政拨款充实资本公积上，母公司资本实力不断夯实。

母公司经营活动净现金流规模较小，其流入和流出主要为对子公司的资金往来。2022 年，由于部分土地款的预付，当期经营活动净现金流由正转负。投资活动仍以长期投资为主，近年来股权退出及收到投资收益的规模较小，而开展产业投资业务支出的现金较多，投资活动呈现较大规模的

现金净流出状态。因此，母公司资金来源对筹资活动依赖较大，通过银行借款、发行债券等外部融资叠加政府支持获得的资金可在一定程度上弥补由经营活动和投资活动带来的资金缺口，但近年来母公司现金及现金等价物净增加额仍波动较大。偿债指标方面，因短期债务的增加，母公司货币等价物对各期末短期债务的覆盖能力持续减弱，现金流利息覆盖倍数也逐年下降，且 2022 年这一指标为负值，但母公司投资组合市值对债务本息具有一定覆盖能力，同时较强的外部融资能力亦能实现到期债务的续接及覆盖，总体来看，母公司偿债指标仍有提升空间。

表 12：母公司口径主要财务数据及指标情况（亿元）

	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
营业总收入	0.04	0.07	0.13	0.03
期间费用合计	7.70	15.00	16.65	4.41
投资收益	6.33	8.44	8.07	0.31
利润总额	-1.40	-7.97	4.26	-4.08
经调整的净资产收益率（%）	-0.59	-2.92	0.36	--
货币资金	40.93	78.04	39.96	34.16
长期股权投资	288.73	427.50	558.16	562.51
其他非流动金融资产	69.45	62.43	90.03	90.04
其他应收款	154.69	127.62	121.90	110.22
总资产	610.95	753.72	872.26	862.10
应收类款项占比（%）	34.19	24.20	19.79	18.67
投资组合账面价值	399.13	567.98	688.15	686.72
投资组合市值	399.13	567.98	742.82	810.73
实收资本	100.00	100.00	100.00	100.00
资本公积	127.02	185.30	209.30	209.33
经调整的所有者权益合计	236.38	286.17	309.94	305.89
其他应付款	10.43	10.71	10.99	10.80
一年内到期的非流动负债	48.69	79.94	154.87	171.23
长期借款	184.30	177.55	197.09	178.72
应付债券	78.98	117.20	121.17	124.17
短期债务	48.69	79.94	154.87	171.23
总债务	329.07	413.69	502.73	502.72
资产负债率（%）	61.31	62.03	64.47	64.52
总资本化比率（%）	58.20	59.11	61.86	62.17
经营活动产生的现金流量净额	9.82	9.98	-6.99	-9.86
投资活动产生的现金流量净额	-125.09	-98.45	-126.10	7.76
其中：收回投资收到的现金	0.01	1.85	0.01	0.00
取得投资收益收到的现金	3.07	3.56	3.60	0.00004
投资支付的现金	95.17	61.35	138.25	4.26
取得投资收益收到的现金/投资收益（X）	0.49	0.42	0.45	0.0001
筹资活动产生的现金流量净额	94.46	125.57	95.00	-3.69
货币等价物/短期债务（X）	0.84	0.98	0.26	0.20
现金流利息覆盖倍数（X）	1.13	0.82	-0.20	--
总债务/投资组合市值（%）	82.45	72.84	67.68	62.01

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

合并口径财务分析

中诚信国际认为，近年来公司资产快速增长，资本实力持续夯实，经营获现情况较好，且每年可实现较为可观的投资收益，但公司经营发展对外部融资具有依赖，总债务规模不断增长；公司部分偿债指标有待提高，但短期偿债压力可控，财务弹性良好。

近年来，公司营业总收入规模不断增加，但作为收入主要来源的现代物流与贸易业务毛利率水平

较低，加之财务费用的侵蚀，公司经营性业务利润持续为负，但得益于公司合并范围产生较大规模的投资收益及公允价值变动收益，对利润总额形成有力支撑，公司利润总额及净利润较为可观且逐年上升。

随着合并范围的扩大和业务的开展，公司资产与负债均快速增长，流动资产和非流动资产占比相当。由产业地产等板块形成的存货、投资性房地产及在建工程规模较大且逐年增长，其中存货主要为园区开发成本以及在建和完工的房地产项目、园区配套服务项目；长期股权投资主要为对联营企业的投资，其他非流动金融资产主要为对其他优质项目的投资，2023 年 3 月末主要投资对象为益民集团、成都银行、国家大基金二期、成都京东方、四川石化、海光信息、中无人机等，主要由产业项目投融资板块产生；较大规模的应收类款项对公司资产流动性形成制约，2023 年 3 月末其他应收款主要为土地收储款、外部借款、应收代垫款等，但近年来应收类款项占公司总资产的比重持续下降；此外，公司合并范围内保有较为充足的货币资金，2023 年 3 月末受限货币资金为 24.97 亿元，受限比重较小，为 6.52%。公司刚性债务占比较大，近年来总负债和总债务均增长较快，但财务杠杆水平呈现波动下降趋势，截至 2023 年 3 月末资产负债率和总资本化比率分别为 59.10%和 55.41%。近年来公司实收资本保持不变，所有者权益的增长主要得益于财政拨款、未分配利润的积累和少数股东权益的增加。

现金流方面，公司经营获现能力较好，但由于其在园区产业项目建设、购买土地等方面的支出较大，近年来经营活动净现金流持续为负；公司在产业投资方面的支出较多，而收回投资、取得投资收益、处置股票获得的现金不足以覆盖投资活动存在的资金缺口，投资活动持续呈现大规模的现金净流出，公司经营发展对筹资活动的依赖程度较大。公司再融资渠道较为畅通，且可持续获得有力的外部支持，通过债务融资叠加政府拨款等融资方式筹集的资金可以覆盖资金缺口，并保持一定规模的现金及现金等价物净增加额。偿债指标方面，公司部分偿债指标有待提高，但货币等价物对短期债务的保障能力较好，同时母公司及下属主要子公司均保持了较强的融资能力，整体短期偿债压力可控。

表 13：合并口径主要财务数据及指标情况（亿元）

	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
利润总额	13.66	16.81	28.82	16.16
净利润	12.43	13.22	21.66	13.01
总资产收益率（%）	2.08	3.01	3.46	--
长期股权投资	207.11	272.67	334.35	350.83
其他非流动金融资产	148.28	186.86	276.95	257.24
其他权益工具投资	2.90	2.85	3.73	3.78
固定资产	11.14	17.36	22.26	21.87
在建工程	16.07	19.83	28.50	29.69
总资产	1,032.69	1,367.66	1,681.80	1,727.62
总债务	519.44	691.52	854.62	877.96
所有者权益合计	401.10	561.27	683.67	706.58
总资本化比率（%）	56.43	55.20	55.56	55.41
经营活动产生的现金流量净额	-72.81	-25.31	-31.08	-11.95
投资活动产生的现金流量净额	-117.20	-119.56	-163.33	0.08
筹资活动产生的现金流量净额	200.02	288.76	219.48	22.71
货币等价物/短期债务（X）	2.05	2.17	1.51	1.46
现金流利息保障倍数（X）	-4.24	-0.71	-0.66	--
总债务/EBITDA（X）	21.94	17.96	15.37	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至 2023 年 3 月末，公司合并口径受限资产合计为 82.95 亿元，占当期末总资产的 4.80%，主要包括受限的长期应收款、存货、投资性房地产等。

表 14：截至 2023 年 3 月末公司合并口径受限资产情况（亿元）

受限科目	期末余额	受限原因
货币资金	24.97	各类保证金、业务质押、冻结
应收票据	2.52	融资形成质押
应收账款	0.53	融资质押
长期应收款	48.15	融资形成质押
存货	1.75	长期借款抵押物；绝当物品未经法院判决，不能自由处置
固定资产	0.69	售后回租、诉讼保全提供担保、贷款抵押
投资性房地产	4.34	融资形成抵押
合计	82.95	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2023 年 3 月末，公司对外担保余额为 21.49 亿元，占期末净资产的 3.04%，占比较低，被担保对象中存在民营企业，公司存在或有负债风险。

表 15：截至 2023 年 3 月末公司对外担保情况（亿元）

序号	被担保人	企业性质	担保金额
1	成都京东方显示科技有限公司	国有企业	16.47
2	智算云腾（成都）科技有限公司	国有企业	4.35
3	成都路维光电有限公司	民营企业	0.67
合计		--	21.49

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2023 年 5 月，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测⁵

假设

- 2023 年，公司继续对子公司、重大产业化项目及优势企业进行投资，保持较大的投资力度。
- 2023 年，母公司的投资收益仍主要来自子公司分红、利息收入及对联营企业的股权投资。
- 2023 年，母公司投资组合中子公司和联营企业的占比仍较大，无新增直接持有的上市公司股份。
- 2023 年，公司主要通过银行借款、发行债券和财政注资等途径满足还本付息和产业投资出资需求。

预测

⁵ 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与受评对象相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

表 16：预测情况表（母公司口径）

重要指标	2021 年实际	2022 年实际	2023 年预测
经调整的净资产收益率（%）	-2.92	0.36	0.50~0.62
总债务/投资组合市值（%）	72.84	67.68	57.47~70.24

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测。

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

流动性评估

中诚信国际认为，成都产投未来一年的流动性来源能够覆盖流动性需求。

母公司的资金流出主要用于债务的还本付息，以及对子公司、重大产业化项目和优势企业的出资，且在产业投资方面可获得来自成都市政府较大力度的支持，资金平衡状况尚可。截至 2023 年 3 月末，母公司未受限货币资金为 34.16 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源；同期末，母公司共获得银行授信 595.29 亿元，尚未使用额度 213.03 亿元，备用流动性充足；此外，母公司较好的金融市场认可度使得融资渠道保持畅通，可通过银行借款及发行债券满足还本付息和项目投资的需要，且融资成本处于较低水平。因此，母公司的流动性来源可对流动性需求形成覆盖。

合并口径的资金流出主要用于到期债务还本付息、园区项目建设及产业项目投资，亦主要通过债务融资叠加政府拨款的方式补足资金缺口。公司合并口径资金储备充足，受限比重较小，截至 2023 年 3 月末未受限的货币资金为 358.11 亿元。截至 2022 年末，公司合并范围已获主要银行授信额度 858.69 亿元，未使用授信额度 365.31 亿元，具有较强的备用流动性。此外，公司下属多家子公司具有独立融资、独立发债的能力，可以扩展融资渠道和资金来源。总体来看，公司合并范围内融资能力较强，财务弹性良好。

表 17：截至 2023 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元）

	一年以内（含 1 年）	一年以上	合计
母公司口径合计	153.78	346.18	499.96
银行借款	108.18	180.36	288.54
债券融资	38.20	136.22	174.42
非标融资	5.00	20.00	25.00
其他	2.40	9.60	12.00
合并口径合计	245.76	615.14	860.90
银行借款	167.04	263.67	430.71
债券融资	59.88	170.06	229.94
非标融资	11.31	56.60	67.91
其他	7.53	124.81	132.34

注：到期债务情况系根据公司实际情况整理，与财务报表口径存在差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

ESG 分析⁶

中诚信国际认为，母公司面临的环境问题较少，积极承担国企责任，法人治理结构相对健全，内控制度完善，

⁶ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技（北京）有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

并且具有清晰的发展战略。整体来看，母公司的 ESG 表现暂未对其信用实力产生不利影响。

环境方面，母公司作为投资控股类企业，面临的环境问题较少，在环境管理、资源管理等方面表现良好。

社会方面，公司积极承担国企责任，员工激励制度完善、培养体系健全。

治理方面，公司根据公司章程制定了相对健全的法人治理结构，并根据自身业务和定位设置职能部门，其内控管理制度、风险控制制度可以匹配业务开展的需要。公司信息披露质量较好，且近年来暂未出现治理风险事件。

战略方面，“十四五”期间，公司以“一条主线、两大动力、四大主业、八大支柱”为核心的集团“1248”总体发展战略为引领，进一步提升服务城市战略支撑功能、发展质量、发展效益，全面实现向国有资本投资运营公司转型的目标任务，同时形成定位清晰、布局合理、功能科学、协同联动的国有资本布局和业务结构体系。公司职能定位明确，发展目标清晰。

外部支持

成都市政府的支持能力很强，对公司的支持意愿强，近年来持续在业务培育、项目获得、财政拨款及政府补助等方面为公司提供支持，为公司发展提供了良好的基础。

公司的控股股东和实际控制人为成都市国资委。成都市是四川省省会，西南地区唯一的副省级城市，西南地区重要的经济中心和交通枢纽，近年来经济及财政实力持续增强，为公司发展提供了良好的外部环境。近年来，在国家支持西部开发及成渝双城经济圈发展的背景下，成都市经济获得了长足的发展，GDP 逐年增长。2022 年，受到连晴高温天气、有序用电等超预期不利因素的影响，成都市 GDP 增速较 2021 年下降较多，但 GDP 总量在四川省仍排名第一，遥遥领先于四川省下属其他地市、州，保持较强的经济实力。分产业来看，2022 年成都市第一产业增加值 588.4 亿元，增长 3.8%；第二产业增加值 6,404.1 亿元，增长 5.5%；第三产业增加值 13,825.0 亿元，增长 1.5%；三次产业结构调整为 2.8:30.8:66.4。按常住人口计算，2022 年成都市人均 GDP 为 9.81 亿元，增长 2.0%。稳定的经济增长和合理的产业结构为成都市财政实力形成了有力的支撑，近年来成都市一般公共预算收入持续增长，且税收收入占比较高，收入质量较好，财政自给能力较强。受房地产市场低迷影响，2022 年成都市政府性基金收入小幅下降。再融资环境方面，成都市地方政府余额规模较大且增长较快，但债务风险尚处于可控范围；区域内平台众多，融资方式以银行和直接融资为主，融资渠道畅通，且近年来在债券市场表现活跃，融资成本和利差在四川省下属地市、州中均处于较低水平。未来，需持续关注地方政府和平台债务增长及外部融资政策变化对成都市再融资环境可能产生的影响。

表 18：近年来成都市地方经济财政实力

项目	2020	2021	2022
GDP（亿元）	17,716.7	19,917.0	20,817.5
GDP 增速（%）	4.0	8.6	2.8
一般公共预算收入（亿元）	1,520.38	1,697.90	1,722.4
一般公共预算收入增速（%）	2.5	11.7	1.5
税收占比（%）	74.35	74.97	73.61
财政平衡率（%）	70.40	75.88	70.74

政府性基金收入（亿元）	1,891.4	2,183.4	2,145.9
地方政府债务余额（亿元）	3,439.69	4,043.30	4,640.5

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：成都市人民政府网，中诚信国际整理

公司是成都市产业领域重要的产业投资主体，是促进成都市产业转型升级的重要投融资平台，区域重要性强；作为成都市国资委直接控股的平台，近年来公司匹配成都市政府的意图承担产业投资等重要职能，其股权结构、业务开展、投融资布局及未来发展战略均与成都市政府具有高度的关联性。

近年来，公司在业务培育、项目获得、财政拨款及政府补助等方面具有良好记录。在业务培育和项目获得方面，公司持续承接成都市重大产业化项目投资并担任重要地位。在成都市推进重大项目招引扶持方式由财政直补为主向“投补结合、以投为主”转变的过程中，通过调动市区两级的财政资金及国有公司资金，依托公司现有先进制造业基金牌照组建重产基金，引导投资成都市重大支撑性战略性项目、战略性项目和产业链关键项目。在财政拨款方面，2020 年，公司收到财政拨款 6.75 亿元，包括财政拨付资金和市级国有资本经营预算资金；2021 年，公司收到财政拨款 57.44 亿元；2022 年，公司收到财政拨款 24.00 亿元，包括成都市财政局拨付注册资本金和国有资本经营预算资金合计 14.00 亿元，及成都市财政局拨付重产基金注册资本金 10.00 亿元；以上财政拨款均增加公司期初、期末资本公积。政府补助方面，2020~2022 年，公司分别收到政府补助 3.63 亿元、2.95 亿元和 2.44 亿元，主要计入营业外收入、其他收益及冲减财务费用。整体来看，成都市政府对公司的支持意愿强，预计未来公司的职能和定位将进一步强化，公司将持续获得来自上级股东和政府的外部支持。

同行业比较

中诚信国际认为，成都产投与可比对象的所在区域均具备很强的支持能力，且均可持续获得来自当地政府较大力度的外部支持；成都产投的业务风险与可比对象并无显著差异，但盈利及偿债指标有待提高，需对其融资及偿债压力保持关注。

中诚信国际选取了无锡国发及杭州资本作为成都产投的可比公司，上述三家公司均系当地国有资产监督管理委员会实际控制的投资运营主体，所在区域均具备很强的支持能力，且当地政府对上述公司的支持意愿相似。三家公司在业务方面具有较高的可比性，业务风险属于同一水平；但成都产投的财务风险高于可比对象。与同行业相比，成都产投投资策略处于较优水平，投资风险较低，资本实力强且具有一定的资产流动性。成都产投母公司口径的总资产显著大于可比对象，且资本实力较强，每年可实现一定规模的投资收益；但其盈利水平及偿债指标有待提高，财务杠杆高于比较组平均水平，业务开展较为依赖外部融资，需对其融资及偿债压力保持关注。

表 19：2022 年同行业对比表

	成都产投	无锡国发	杭州资本
业务定位	成都市产业领域重要的产业投资主体	无锡市政府下属国有资产运营管理和资本运作的综合性投资企业	杭州市重要的市属国有资本投资运营公司
主要行业	产业项目投融资、产业地产、产业服务、产业金融	能源、金融、纺织、电缆、物资流通	制氧机、汽轮机、电力设备、商贸业务、电子业务
控股股东及持股比例	成都市国资委 90.00%	无锡市人民政府国有资产	杭州市人民政府国有资产

		监督管理委员会 61.23%	监督管理委员会 100.00%
总资产（亿元，母公司）	872.26	337.28	325.02
所有者权益合计（亿元，母公司）	309.94	121.04	197.87
资产负债率（%，母公司）	64.47	64.11	39.12
营业总收入（亿元，母公司）	0.13	0.25	0.27
净利润（亿元，母公司）	1.06	6.11	2.84
投资收益（亿元，母公司）	8.07	9.71	4.65
总债务/投资组合市值（X）	67.86	55.83	35.31

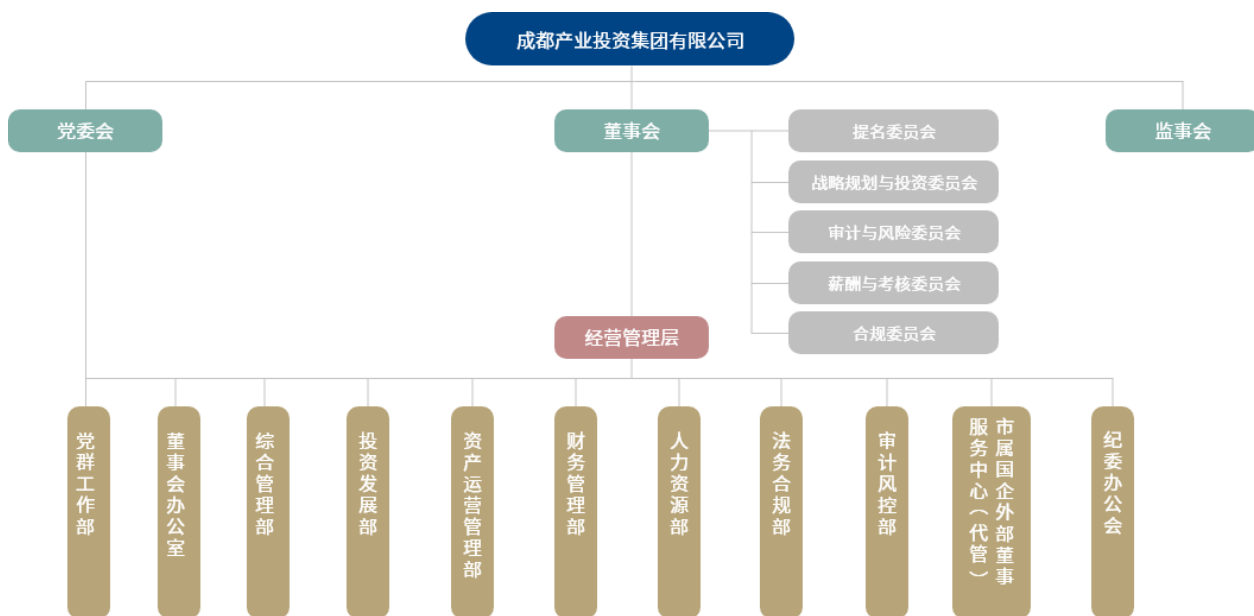
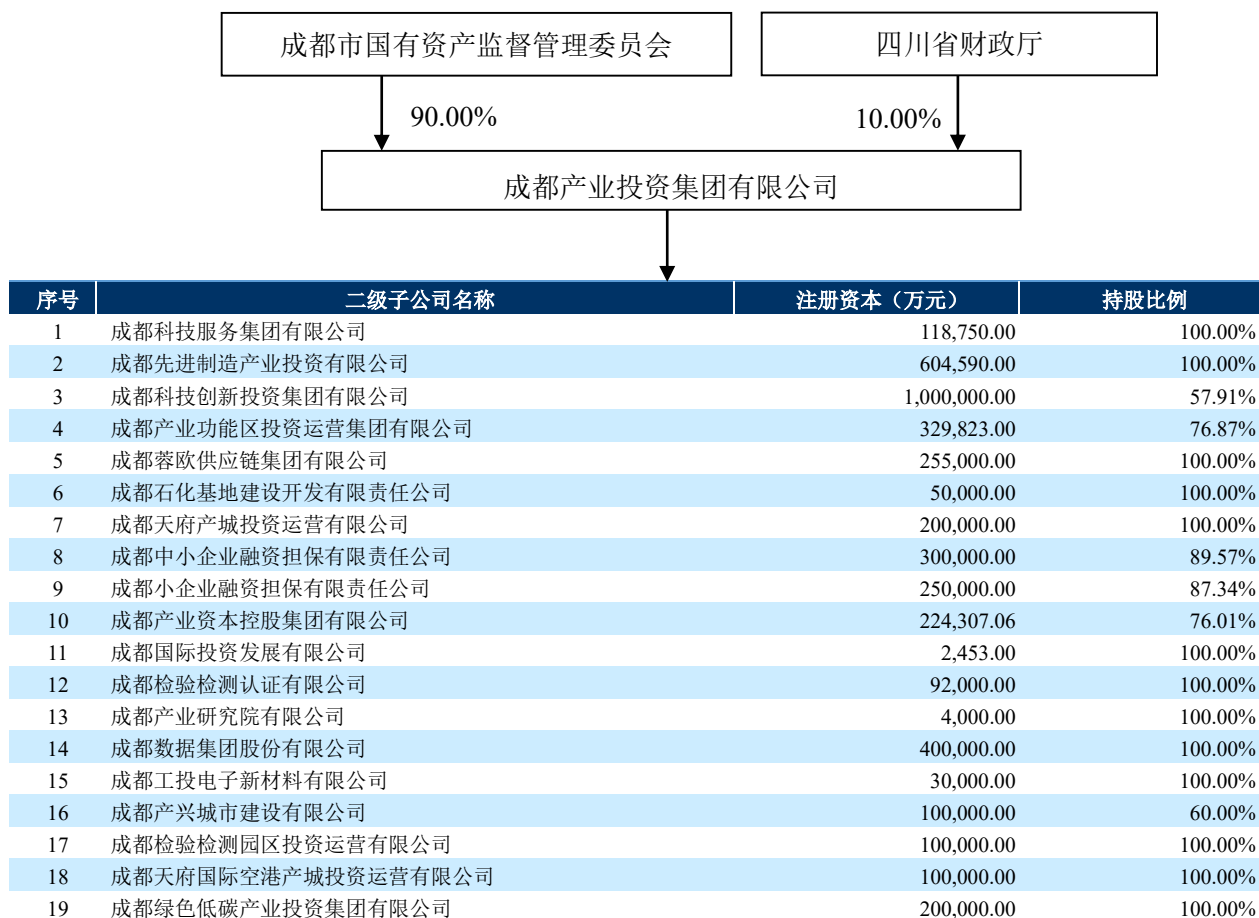
注：控股股东及持股比例为截至本报告出具日最新情况。

资料来源：公司提供及公开资料，中诚信国际整理

评级结论

综上所述，中诚信国际评定成都产业投资集团有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

附一：成都产业投资集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：成都产业投资集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1-3
货币资金	1,940,934.97	3,385,338.21	3,678,354.78	3,830,871.69
应收账款	316,356.22	350,594.70	377,662.68	359,892.53
其他应收款	1,627,498.65	1,568,040.82	1,593,981.27	1,544,218.16
存货	866,298.67	1,263,921.59	1,727,069.54	1,936,813.78
长期投资	3,582,951.61	4,623,771.50	6,150,216.37	6,118,519.10
固定资产	111,413.19	173,645.75	222,588.85	218,717.69
在建工程	160,665.79	198,337.89	284,975.50	296,876.26
无形资产	104,716.26	109,706.29	112,334.63	111,598.53
资产总计	10,326,890.54	13,676,585.28	16,818,036.42	17,276,227.98
其他应付款	197,307.50	153,693.62	144,553.13	200,617.30
短期债务	901,826.30	1,495,072.72	2,342,445.64	2,601,108.03
长期债务	4,292,546.89	5,420,133.57	6,203,789.61	6,178,464.83
总债务	5,194,373.19	6,915,206.29	8,546,235.25	8,779,572.86
净债务	3,357,747.38	3,722,117.59	5,102,484.91	5,198,437.02
负债合计	6,315,873.03	8,063,872.80	9,981,336.29	10,210,387.28
所有者权益合计	4,011,017.51	5,612,712.48	6,836,700.13	7,065,840.70
利息支出	161,016.23	257,911.82	299,617.70	--
营业总收入	765,387.79	1,029,572.02	1,294,852.47	268,004.24
经营性业务利润	-49,390.27	-80,585.82	-120,379.71	-17,488.11
投资收益	200,539.23	245,903.12	229,521.11	62,347.64
净利润	124,257.38	132,248.88	216,629.52	130,067.30
EBIT	214,965.64	360,904.53	526,976.74	--
EBITDA	236,718.82	385,082.03	555,885.26	--
经营活动产生的现金流量净额	-728,088.42	-253,068.47	-310,789.53	-119,533.88
投资活动产生的现金流量净额	-1,172,032.60	-1,195,624.99	-1,633,339.51	779.19
筹资活动产生的现金流量净额	2,000,159.49	2,887,597.51	2,194,804.71	227,124.58
财务指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1-3
营业毛利率(%)	14.93	15.85	12.28	15.58
期间费用率(%)	21.96	24.58	23.14	26.21
EBIT 利润率(%)	28.60	35.80	41.85	--
总资产收益率(%)	2.08	3.01	3.46	--
流动比率(X)	3.21	3.22	2.50	2.39
速动比率(X)	2.67	2.64	1.96	1.85
存货周转率(X)	0.74	0.80	0.74	0.47
应收账款周转率(X)	2.38	3.02	3.46	2.78
资产负债率(%)	61.16	58.96	59.35	59.10
总资本化比率(%)	56.43	55.20	55.56	55.41
短期债务/总债务(%)	17.36	21.62	27.41	29.63
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	-0.17	-0.07	-0.07	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	-0.99	-0.34	-0.26	--
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数(X)	-4.52	-0.98	-1.04	--
总债务/EBITDA(X)	21.94	17.96	15.37	--
EBITDA/短期债务(X)	0.26	0.26	0.24	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.47	1.49	1.86	--
EBIT 利息覆盖倍数(X)	1.34	1.40	1.76	--
FFO/总债务(X)	-0.02	-0.02	-0.02	--

注：1、中诚信国际根据成都产投提供的经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020~2022 年审计报告及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理，其中 2020 年、2021 年财务数据分别采用 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年及 2023 年一季度财务数据为对应审计报告及财务报表期末数。2、为准确计算债务，中诚信国际将合并口径各期初/末其他应付款中的有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债中的有息部分纳入长期债务核算。3、公司未提供 2023 年一季度现金流量表补充资料，故相关指标失效。4、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比。

附三：成都产业投资集团有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：万元）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
货币资金	409,326.91	780,405.02	399,551.67	341,644.14
其他应收款	1,546,949.26	1,276,224.20	1,219,034.13	1,102,176.47
长期股权投资	2,887,309.88	4,274,952.25	5,581,550.40	5,625,075.80
其他权益工具投资	96.85	94.74	89.94	89.94
其他非流动金融资产	694,523.51	624,314.22	900,281.32	900,399.99
固定资产	251.49	639.06	462.50	427.17
投资性房地产	20,294.69	19,684.94	19,169.30	19,169.30
资产总计	6,109,455.00	7,537,246.48	8,722,572.06	8,621,045.62
投资组合账面价值	3,991,257.14	5,679,766.22	6,881,473.33	6,867,209.87
投资组合市值	3,991,257.14	5,679,766.22	7,428,223.28	8,107,285.91
其他应付款	104,315.65	107,095.21	109,882.73	108,005.20
短期债务	486,895.74	799,407.36	1,548,684.64	1,712,261.88
长期债务	2,803,782.82	3,337,496.89	3,478,593.97	3,314,907.44
总债务	3,290,678.55	4,136,904.25	5,027,278.61	5,027,169.32
净债务	2,881,370.32	3,356,517.91	4,627,745.61	4,685,543.85
负债合计	3,745,644.91	4,675,551.47	5,623,175.57	5,562,179.88
所有者权益合计	2,363,810.10	2,861,695.01	3,099,396.49	3,058,865.73
利息支出	114,539.90	165,132.48	169,610.40	--
营业总收入	442.34	734.07	1,296.18	344.42
经营性业务利润	-77,053.04	-150,180.39	-165,850.16	-43,932.19
投资收益	63,292.99	84,395.87	80,727.80	3,120.25
净利润	-14,048.86	-76,189.00	10,639.58	-40,812.90
EBIT	87,716.75	80,803.23	205,468.34	--
经营活动产生的现金流量净额	98,176.02	99,820.70	-69,927.64	-98,643.38
投资活动产生的现金流量净额	-1,250,889.44	-984,451.00	-1,260,973.49	77,598.04
筹资活动产生的现金流量净额	944,600.47	1,255,708.41	950,047.79	-36,862.19

财务指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
总资产收益率（%）	1.44	1.18	2.53	--
经调整的净资产收益率（%）	-0.59	-2.92	0.36	--
取得投资收益收到的现金/投资收益（X）	0.49	0.42	0.45	0.0001
应收类款项占比（%）	34.19	24.20	19.79	18.67
资产负债率（%）	61.31	62.03	64.47	64.52
总资本化比率（%）	58.20	59.11	61.86	62.17
短期债务/总债务（%）	14.80	19.32	30.81	34.06
总债务/投资组合市值（%）	82.45	72.84	67.68	62.01
现金流利息保障倍数（X）	1.13	0.82	-0.20	--
货币等价物/短期债务（X）	0.84	0.98	0.26	0.20
总债务/EBITDA（X）	37.43	50.48	24.31	--
EBITDA/短期债务（X）	0.18	0.10	0.13	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.77	0.50	1.22	--
EBIT 利息保障倍数（X）	0.77	0.49	1.21	--

注：1、中诚信国际根据成都产投提供的经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020~2022 年审计报告及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理，其中 2020 年、2021 年财务数据分别采用 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年及 2023 年一季度财务数据为对应审计报告及财务报表期末数。2、为准确计算债务，中诚信国际将母公司口径各期初/末长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算。3、公司未提供 2023 年一季度现金流量表补充资料，故相关指标失效。4、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比。

附四：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
资本结构	短期债务 短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务 长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务 长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益 所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率 负债总额/资产总额
	总资本化比率 总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金 货币资金-受限货币资金
	货币等价物 非受限货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据
	利息支出 资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
经营效率	长期投资 债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收账款周转率 营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率 营业成本/存货平均净额
投资组合	投资组合账面价值 货币资金+长期股权投资+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+其他非流动金融资产+其他权益工具投资+债权投资+其他债权投资+其他投资组合账面价值调整项
	投资组合市值 投资组合账面价值+需要调整为市值的资产期末市值-需要调整为市值的资产原账面价值
	上市公司占比 母公司直接持有的上市公司市值合计/(投资组合市值-货币资金)
	应收类款项占比 (应收账款+其他应收款+长期应收款+应收账款融资调整项)/总资产
盈利能力	营业毛利率 (营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计 销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率 期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润 营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余） 利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余） EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率 EBIT/总资产平均余额
	经调整的净资产收益率 净利润/经调整的所有者权益平均值
	EBIT 利润率 EBIT/营业收入
	收现比 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
现金流	经调整的经营活动产生的现金流量净额 经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO 经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	EBIT 利息覆盖倍数 EBIT/利息支出
偿债能力	EBITDA 利息覆盖倍数 EBITDA/利息支出
	经营活动净现金流利息覆盖倍数 经营活动产生的现金流量净额/利息支出
	现金流利息覆盖倍数 (经营活动产生的现金流量净额+取得投资收益收到的现金)/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”，投资组合账面价值计算公式为：“投资组合账面价值=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资+其他投资组合账面价值调整项”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

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

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

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

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）66428877

传真：+86（10）66426100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

PostalCode: 100010

Tel:+86（10）66428877

Fax:+86（10）66426100

Web:www.ccxi.com.cn