

成都经开国投集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕3178号

联合资信评估股份有限公司通过对成都经开国投集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持成都经开国投集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 成都国投 MTN001”“21 成都国投 MTN002”“21 成都国投 MTN003”“19 经开国投项目债/PR 蓉国投”“21 经开国投债/21 蓉国投”“22 经开国投债/22 经国投”和“22 经开国投债 02/22 经国 02”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年六月十四日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受成都经开国投集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合信用征信股份有限公司（以下简称“联合征信”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合征信之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

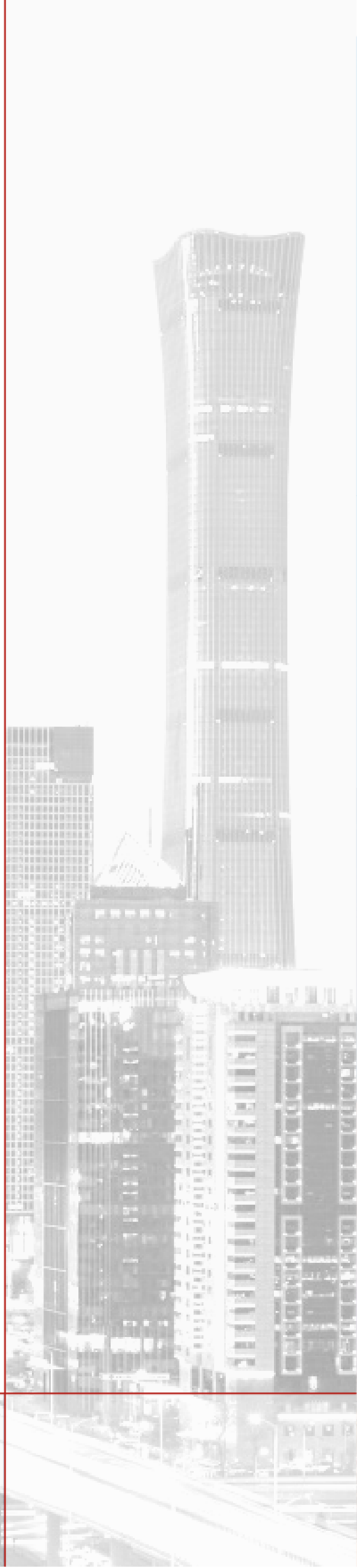
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

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

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



成都经开国投集团有限公司 2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
成都经开国投集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/06/14
21 成都国投 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	
21 成都国投 MTN002	AA+/稳定	AA+/稳定	
21 成都国投 MTN003	AA+/稳定	AA+/稳定	
19 经开国投项目债/PR 蓉国投	AA+/稳定	AA+/稳定	
21 经开国投债/21 蓉国投	AA+/稳定	AA+/稳定	
22 经开国投债/22 经国投	AA+/稳定	AA+/稳定	
22 经开国投债 02/22 经国 02	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，公司职能定位及主营业务均未发生变化，仍是成都市龙泉驿区重要的基础设施建设及国有资产运营主体。2023 年，龙泉驿区经济和财政实力均处于成都市上游水平，公司外部发展环境良好。公司业务涵盖区域内的安居房和周边配套基础设施建设、公交、水务及租赁等业务，其中安居工程自 2021 年以来未确认收入，且回款效率低，在建项目尚需投入一定资金；基础设施代建业务回款情况差，主要在建及拟建项目未来三年尚需投资规模较大；自来水销售业务在区域内处于垄断地位；随着子公司股权的转让，建筑业务预计未来收入或将有所收缩；租赁业务出租情况好，收入及毛利率均有所增长；房地产项目尚需一定的投资规模，需关注后续去化情况；自营项目面临较大的资本支出压力，且收益实现情况有待关注；贸易业务上下游以民营企业为主且集中度高，需关注回收风险。公司资产仍以基础设施建设成本、储备土地使用权及应收类款项为主，资金占用明显，部分金融资产未来资金退出方式及收益实现情况有待关注，整体资产变现周期较长、质量一般；实际债务负担较重，其中债券融资占比较高；短期偿债压力较大，长期偿债指标表现很弱，间接融资渠道较畅通，对外担保规模大，公司面临较大的或有负债风险。

个体调整：无。

外部支持调整：2023 年，公司在政府补助和专项资金方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着龙泉驿区经济的发展以及公司安居房和周边配套基础设施建设、公交、水务及租赁等业务的不断推进，公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域和经济财政实力出现明显提升，公司债务负担明显减轻。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司核心资产被划出，职能定位下降，政府支持程度减弱，融资环境恶化。

优势

- **外部发展环境良好。**龙泉驿区是成都市向东发展的主体区域，经济和财政实力在成都市均位于上游水平。2023 年，龙泉驿区实现地区生产总值 1502.50 亿元；完成一般公共预算收入 85.47 亿元，税收收入占 81.10%，收入质量较高。
- **区域地位重要，持续获得有力的外部支持。**跟踪期内，公司仍是成都市龙泉驿区重要的基础设施建设及国有资产经营主体，2023 年在政府补助和专项资金方面继续获得有力的外部支持。2023 年，公司收到政府补助 1.92 亿元。截至 2023 年底，公司以政府补助资金为主的递延收益账面余额 0.68 亿元，以政府拨付的专项资金为主的专项应付款账面余额 0.05 亿元。

关注

- **资金占用明显且变现周期较长。**公司资产主要由基础设施建设成本、储备土地使用权及应收类款项构成，应收类款项对资金占用明显，部分金融资产未来资金退出方式及收益实现情况有待关注，基础设施建设成本占比较高，变现周期较长。
- **债务负担较重，债券融资占比较高，短期偿付压力较大。**2024 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 68.00%和 64.46%，整体债务负担较重。2023 年底，公司全部债务中债券融资占比 33.74%，占比较高。2024—2026 年，公司到期债务规模分别为 240.17 亿元、174.97 亿元和 81.48 亿元，2024 年 3 月底现金短期债务比为 0.32 倍。
- **面临较大的或有负债风险。**2024 年 3 月底，公司对外担保余额 146.91 亿元，担保比率为 39.09%，公司面临较大的或有负债风险。
- **未来资本支出压力大，自营项目收益实现情况有待关注。**2024—2026 年，公司在建及拟建的安居工程、基础设施代建、房地产开发和自营项目计划投资超过 150 亿元，尚需投资规模较大，公司面临较大的资本支出压力；自营项目未来通过对外出租或销售的方式获取收益，收益的实现受项目建设进度以及房地产市场行情影响较大，存在一定不确定性。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208
评级模型	城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208
注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露	

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		5
指示评级				bbb
个体调整因素：无				--
个体信用等级				bbb
外部支持调整因素：政府支持				+7
评级结果				AA ⁺

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

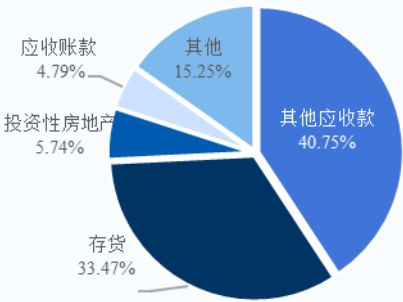
合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	18.33	30.87	53.92
资产总额（亿元）	1043.07	1116.35	1174.55
所有者权益（亿元）	374.20	379.60	375.84
短期债务（亿元）	183.86	213.70	166.11
长期债务（亿元）	388.11	422.12	515.54
全部债务（亿元）	571.97	635.82	681.66
营业总收入（亿元）	32.48	33.14	3.64
利润总额（亿元）	3.07	3.87	0.19
EBITDA（亿元）	7.45	6.57	--
经营性净现金流（亿元）	-12.75	-22.47	-0.41
营业利润率（%）	19.18	17.52	7.87
净资产收益率（%）	0.52	0.78	--
资产负债率（%）	64.13	66.00	68.00
全部债务资本化比率（%）	60.45	62.62	64.46
流动比率（%）	307.82	296.08	354.41
经营现金流动负债比（%）	-4.59	-7.22	--
现金短期债务比（倍）	0.10	0.14	0.32
EBITDA 利息倍数（倍）	0.18	0.12	--
全部债务/EBITDA（倍）	76.74	96.83	--

公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	742.17	812.04	839.38
所有者权益（亿元）	236.51	241.10	236.84
全部债务（亿元）	317.51	282.26	287.78
营业总收入（亿元）	9.50	6.32	0.10
利润总额（亿元）	1.16	2.60	-0.03
资产负债率（%）	68.13	70.31	71.78
全部债务资本化比率（%）	57.31	53.93	54.86
流动比率（%）	208.29	176.15	184.94
经营现金流动负债比（%）	-1.31	15.71	--

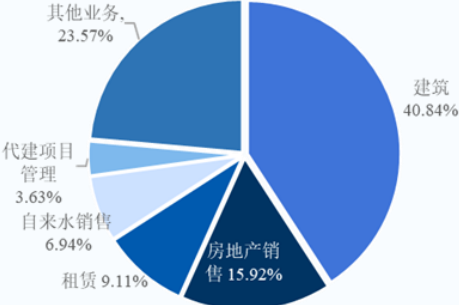
注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 公司长期应付款中有息部分调至长期债务

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

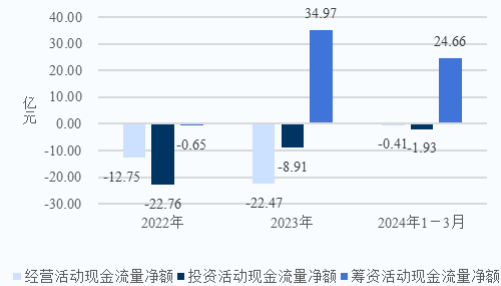
2023 年底公司资产构成



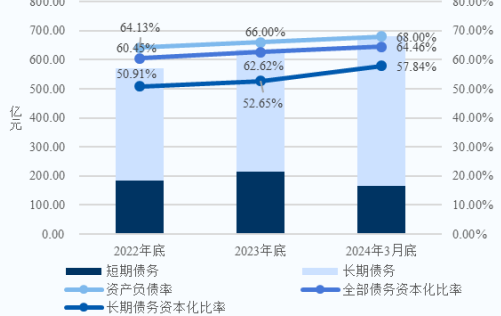
2023 年公司收入构成



2022—2023 年及 2024 年 1—3 月公司现金流情况



2022—2024 年 3 月底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
21 成都国投 MTN001	10.00 亿元	8.48 亿元	2026/01/20	时点回售条款，调整票面利率条款
21 成都国投 MTN002	5.00 亿元	5.00 亿元	2026/03/30	时点回售条款，调整票面利率条款
21 成都国投 MTN003	5.00 亿元	5.00 亿元	2026/08/27	时点回售条款，调整票面利率条款
19 经开国投项目债/PR 蓉国投	15.00 亿元	6.00 亿元	2026/05/06	债券提前偿还条款
21 经开国投债/21 蓉国投	17.00 亿元	17.00 亿元	2028/08/06	弹性配售选择权，调整票面利率条款，时点回售条款
22 经开国投债/22 经国投	15.00 亿元	15.00 亿元	2029/05/06	债券提前偿还条款，弹性配售选择权
22 经开国投债 02/22 经国 02	10.00 亿元	10.00 亿元	2029/06/21	债券提前偿还条款

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
19 经开国投项目债/PR 蓉国投、21 成都国投 MTN001、21 成都国投 MTN002、21 成都国投 MTN003、21 经开国投债/21 蓉国投、22 经开国投债/22 经国投、22 经开国投债 02/22 经国 02	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/05/24	丁晓 李坤	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
22 经开国投债 02/22 经国 02	AA+/稳定	AA+/稳定	2022/06/23	丁晓 李坤	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
22 经开国投债/22 经国投	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/09/03	李坤 丁晓	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
21 经开国投债/21 蓉国投	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/07/02	李坤 丁晓	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
21 成都国投 MTN003	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/06/18	李坤 丁晓	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
21 成都国投 MTN002	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/03/15	李坤 丁晓	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
21 成都国投 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2020/09/01	薛琳霞 丁晓	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
19 经开国投项目债/PR 蓉国投	AA+/稳定	AA+/稳定	2019/04/01	孙宏辰 薛琳霞 张勇	城市基础设施投资企业信用评级方法（2018 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：刘 婧 liuqiangl@lhratings.com

项目组成员：吕 雯 lvwen@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于成都经开国投集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本及实际控制人均未发生变化。根据 2022 年 12 月公司股东决定，成都经济技术开发区管理委员会（以下简称“成都经开区管委会”）将持有的公司 100% 股权划转给成都经开发展控股集团有限公司（以下简称“成都经开发展”）。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本 100.00 亿元，实收资本 93.97 亿元；成都经开发展为公司唯一股东，成都经开区管委会仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司职能定位及主营业务未发生变化，公司仍是成都市龙泉驿区重要的基础设施建设及国有资产经营主体，业务涵盖区域内的安居工程建设、基础设施项目代建、租赁、水务、公交及物业管理等业务。

截至 2024 年 3 月底，公司内设综合管理部（党委办公室）、组织人事部、纪检监察部、财务管理部、金融管理部、投资发展部、运营管理部（安委会办公室）和审计部等职能部门（详见附件 1-2）；拥有实际控制权并纳入合并报表范围的一级子公司 6 家（详见附件 1-3）。

截至 2023 年底，公司资产总额 1116.35 亿元，所有者权益 379.60 亿元（含少数股东权益 16.59 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 33.14 亿元，利润总额 3.87 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额 1174.55 亿元，所有者权益 375.84 亿元（含少数股东权益 16.58 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 3.64 亿元，利润总额 0.19 亿元。

公司注册地址：四川省成都市龙泉驿区龙泉街道（怡和新城 F1 区）红岭路 1299 号；法定代表人：文长根。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本评级报告出具日，联合资信所评公司存续债券余额为 66.48 亿元。跟踪期内，公司存续债券均已按期还本付息。截至 2024 年 4 月底，存续债券募集资金均已按计划使用完毕。

图表 1 • 跟踪评级债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
21 成都国投 MTN001	10.00	8.48	2021/01/20	3+2
21 成都国投 MTN002	5.00	5.00	2021/03/30	3+2
21 成都国投 MTN003	5.00	5.00	2021/08/27	3+2
19 经开国投项目债/PR 蓉国投	15.00	6.00	2019/05/06	7
21 经开国投债/21 蓉国投	17.00	17.00	2021/08/06	5+2
22 经开国投债/22 经国投	15.00	15.00	2022/05/06	7
22 经开国投债 02/22 经国 02	10.00	10.00	2022/06/21	7

资料来源：联合资信根据公开资料整理

“19 经开国投项目债/PR 蓉国投”募集资金 15.00 亿元，全部用于成都市龙泉驿区新居安置工程建设（一期）项目，该项目位于成都市龙泉驿区，项目总投资 29.43 亿元，占地总面积 149167.42 平方米，包括大面街道片区和十陵街道片区，截至 2024 年 3 月底已完成投资 23.24 亿元。

“21 经开国投债/21 蓉国投”募集资金 17.00 亿元，已按约定全部用于成都经开产业股权投资基金（有限合伙）出资，尚未取得投资收益。

“22 经开国投债/22 经国投”和“22 经开国投债 02/22 经国 02”募集资金分别为 15.00 亿元和 10.00 亿元，全部用于怡和新城 G 区房建及配套工程项目建设，截至 2024 年 3 月底，募投项目已完成投资 34.77 亿元。

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《[2024 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2 区域环境分析

龙泉驿区地处成渝地区双城经济圈的重要节点，是成都市向东发展的主体区域。2023 年，龙泉驿区地区生产总值有所下降，一般公共预算收入有所增长，收入质量较高，财政自给能力尚可，经济和财政实力均处于成都市上游水平，公司发展的外部环境良好。

龙泉驿区位于成都市东部，总面积 556.24 平方公里，是国务院批准的成都现代化特大中心城市的东部副中心和中心城市向东发展的主体区。成都经济技术开发区（以下简称“经开区”）于 1990 年设立，2000 年 2 月获批为国家级经济技术开发区，属于成都市向东发展的主体区域。经开区位于龙泉驿区范围内，目前规划面积 253.34 平方公里。目前，经开区与龙泉驿区实行“政区合一”的管理体制，经开区范围内的社会事务由龙泉驿区区级职能部门和辖区街道负责。截至 2023 年底，龙泉驿区建成区面积 97.8 平方公里，辖 10 个街镇，125 个村（社区），常住人口 137.76 万人。龙泉驿区地处成渝地区双城经济圈的重要节点，交通便捷，区界距成都国际铁路港 13 公里，距双流、天府两大机场 18 公里，毗邻成都东客站；拥有占地 5600 亩面向全球的综合型物流中心—龙泉公路物流中心。

龙泉驿区是成都市汽车产业综合功能区，根据成都市“3+N”园区布局（高新区、经开区+其他区市县工业园区），龙泉驿区（经开区）重点发展汽车整车、零部件和工程机械产业。2023 年，龙泉驿区汽车产业实现整车产量 82.5 万辆，其中新能源汽车 8 万辆；集聚一汽大众、一汽丰田等整车制造企业 10 家，西门子、博世等关键零部件企业 300 余家，开通运营全省首条无人驾驶商业化示范线，累计开放测试道路 390 公里，初步形成涵盖全系车型和全链协同发展的汽车产业生态圈。同期，龙泉驿区优势产业持续壮大，绿色环保、航天装备、新材料等产业实现产值 452.3 亿元，“工业经济数字孪生管理平台”入选工信部工业互联网示范试点。

图表 2 • 龙泉驿区主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	1504.40	1545.70	1502.50
GDP 增速（%）	7.20	1.80	6.1
固定资产投资增速（%）	0.10	-8.50	/
三产结构	2.0:63.1:34.9	1.9:61.9:36.2	/
人均 GDP（万元）	11.13	11.37	/

注：标“/”处表示数据未获取
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据龙泉驿区经济运行情况及统计月报，2023 年，龙泉驿区 GDP 规模有所下降，在成都市下辖 20 个区县（县级市）中排名第 3 位；2023 年 1—11 月，龙泉驿区固定资产投资同比下降 31.3%，其中工业投资同比下降 54.3%，房地产投资同比下降 14.2%。

图表 3 • 龙泉驿区主要财政指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	80.05	75.42	85.47
一般公共预算收入增速（%）	6.74	-5.78	13.30
税收收入（亿元）	68.61	58.75	69.31
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	85.70	77.90	81.10
一般公共预算支出（亿元）	110.77	116.28	125.66
财政自给率（%）	72.27	64.86	68.02
政府性基金收入（亿元）	98.03	65.85	54.69
地方政府债务余额（亿元）	256.32	263.40	311.87

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据龙泉驿区财政预算执行情况，2023 年，龙泉驿区一般公共预算收入较快增长，在成都市下辖 20 个区县（县级市）中排名第 7 位；其中税收收入规模及占比均有所提升，收入质量较高。同期，龙泉驿区一般公共预算支出有所增长，财政自给能力尚可；受土地市场行情影响，龙泉驿区政府性基金收入大幅下降，其中国有土地使用权出让收入 44.94 亿元，同比下降 17.75%。截至 2023 年底，龙泉驿区政府债务余额 311.87 亿元，其中专项债务余额 209.51 亿元，一般债务余额 102.36 亿元。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司职能定位及主营业务均未发生变化，公司本部过往债务履约情况良好。

跟踪期内，公司职能定位及主营业务均未发生变化，仍是成都市龙泉驿区重要的基础设施建设及国有资产经营主体，业务涵盖区域内的安居房和周边配套基础设施建设、公交、水务以及租赁等业务。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91510112782659896P），截至 2024 年 5 月 10 日，公司本部已结清的贷款中有 1 笔关注类贷款，系华夏银行出于银行风险管理的需要，将大额贷款列为关注类所致；无未结清的不良信贷记录，过往履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司法人治理结构较为完善，内部管理体系健全，公司章程及管理团队有所变动，但不影响公司整体运作。

2024年2月，根据政府相关文件及公司决议，公司决定任命胡德金、李智、张华春、沈剑、林楷文、赵懿、曾剑、赖云强为外部董事，张雅洁为董事，张华林、黎洁为副总经理，任真为董事兼任总经理，同时免去原监事会主席张华林、原董事李盛才、原外部董事曾锋、原副总经理何小林和张英兰、原总经理文长根相应的职务。最新章程规定，公司董事会由3至13名董事组成，其中1名职工董事通过职工代表大会、职工大会或其他形式民主选举产生，其余董事由股东根据有关规定和程序委派；设董事长1名，为公司法定代表人，由股东根据有关规定和程序从董事会成员中指定；监事会由5人组成，其中3人由股东委派，2人由职工代表大会、职工大会或其他形式民主选举产生；设监事会主席1名，由监事过半数选举产生。公司设经理层，是公司的执行机构，其中总经理1名，副总经理和其他高级管理人员的职数根据相关规定执行。截至2024年3月底，公司董事会成员12名，较上年增加5名；监事会成员4名，尚有1名监事会主席未到位；高级管理人员5名，包括1名总经理和4名副总经理。

任真，男，1973年2月出生，研究生学历；历任成都市第五建筑公司工作人员，四川建设网运营部工作人员，成都经开建设管理有限公司（以下简称“经开建管公司”）副总经理；2023年10月13日至今担任公司党委委员、董事、总经理。

除上述变更之外，公司管理制度方面无重大变化。

（四）经营方面

1 业务经营分析

2023年，公司将一级子公司成都经开建工集团有限公司（以下简称“经开建工集团”）100%股权以2.01亿元标的价转让给股东成都经开发展，成都经开商贸有限公司（以下简称“商贸公司”）作为经开建工集团的全资子公司一并转让，因属于同一控制下的企业合并，经开建工集团自2023年1月1日纳入成都经开发展合并范围，其中经开建工集团主要从事建筑施工业务，商贸公司主要从事贸易业务。随着以上股权的划转，公司建筑施工业务在手签订合同额有所下降，商贸公司业务规模不大，对公司贸易业务收入影响不大。

2023年，公司营业总收入同比小幅增长，主要由建筑业务、房地产销售、租赁和其他业务收入构成。同期，公司业务综合毛利率同比下降2.48个百分点，主要系收入占比较高的建筑业务毛利率大幅下降所致。

2024年1—3月，公司实现营业总收入3.64亿元，构成以租赁、自来水销售和其他业务收入为主；业务综合毛利率为9.49%。

图表4•2022—2023年及2024年1—3月公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022年			2023年			2024年1—3月		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
代建项目管理	1.11	3.42	100.00	1.20	3.63	100.00	0.00	0.00	--
租赁	2.25	6.92	8.22	3.02	9.11	54.00	0.80	22.04	52.71
自来水销售	1.94	5.99	25.38	2.30	6.94	46.45	0.60	16.48	2.74
建筑	12.57	38.72	13.19	13.53	40.84	4.80	0.22	6.16	9.09
房地产销售	7.30	22.48	27.95	5.27	15.92	28.46	0.00	0.00	--
其他业务	7.30	22.48	21.75	7.81	23.57	4.46	2.02	55.33	-5.68
合计	32.48	100.00	21.79	33.14	100.00	19.31	3.64	100.00	9.49

注：1.尾差系四舍五入所致；2.公司其他业务包括贸易业务、来龙村城中村改造项目、物业管理、公交运营及市政养护服务等业务
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

（1）安居工程业务

受项目未交付影响，2021年以来公司未确认安居工程业务收入，且该业务整体回款效率低；在建安居工程未来尚需投入一定资金。

公司安居工程业务主要由公司本部负责。业务模式方面，公司与委托方（龙泉驿区政府、成都市龙泉维民资产管理有限公司和成都市龙泉驿区住房和城乡建设局等）签订项目建设协议，按照协议约定，公司自行筹集资金完成安居房建设工作，待项目完工后，经有关单位出具测绘报告，公司与委托方共同参与竣工决算，确定工程造价成本；同时，委托方依照协议约定向公司支付结算款项。安居工程结算范围为除地下室、商业外的所有住宅及配套。结算收入方面，公司与委托方协商确定安居房每平方米单价，结算面积则以测绘报告和实际交付面积为准，最终结算收入等于结算单价乘以结算面积。

2020 年，公司实现安居工程业务收入 7.78 亿元，确认收入的项目包括成都大学二期项目和白鹤林小区等；自 2021 年以来，公司未确认该业务收入，主要系未交付安置房所致。截至 2023 年底，公司累计收到安居工程回款 1.02 亿元，整体回款效率低。

截至 2024 年 3 月底，公司在建安居工程计划总投资 50.80 亿元，已投资 33.53 亿元，2024 年 4 月—2025 年计划投资共 17.27 亿元，尚需投入一定资金；暂无拟建的安居工程。

图表 5 •截至 2024 年 3 月底公司在建安居工程情况（单位：亿元）

项目名称	建设周期	计划总投资金额	已投资金额	未来两年投资计划	
				2024 年 4—12 月	2025 年
金桂苑	2017—2024 年	17.90	15.40	1.25	1.25
洪福锦城 A 区房建及配套工程	2021—2024 年	7.90	5.16	2.74	--
平安家园三期房建及配套工程	2021—2025 年	18.00	8.76	4.50	4.74
洪柳花园三期 B 区	2021—2024 年	7.00	4.21	2.79	--
合计	--	50.80	33.53	11.28	5.99

资料来源：公司提供

（2）基础设施代建业务

公司已完工未决算的基础设施代建项目成本规模大，业务回款情况差；主要在建及拟建基础设施代建项目未来尚需投资规模较大，公司面临较大的投资压力。

基础设施代建项目主要由公司本部及子公司经开建管公司和成都经开园区投资有限公司（以下简称“经开园区公司”）负责。

由于项目较为零散，公司仅针对投资额较大的基础设施项目与龙泉驿区政府签订委托代建协议。根据龙泉驿区政府《关于区国资办<关于完善我区国有公司经营模式的请示>的批复》（龙府函〔2011〕49 号文），公司先行垫资进行项目建设，项目成本计入“其他应收款”科目，政府按照龙泉驿区审计局审定的项目成本加成 8%的管理费与公司进行结算，公司按收到的项目建设成本冲销“其他应收款”科目；收到的管理费确认收入。

2022—2023 年，公司分别确认代建项目管理收入 1.11 亿元和 1.20 亿元；2024 年 1—3 月，公司未确认代建管理收入。截至 2023 年底，公司“其他应收款”中已完工未决算的项目成本合计 344.65 亿元。整体来看，公司基础设施代建业务回款情况差。

截至 2024 年 3 月底，公司主要在建及拟建基础设施代建项目计划总投资 76.35 亿元，已投资 15.87 亿元，2024 年 4—12 月、2025 年及 2026 年分别计划投资 5.69 亿元、6.27 亿元和 48.52 亿元，尚需投资规模较大。其中，拟建基础设施代建项目成都市十陵南站综合交通枢纽建设项目一期纳入《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》，围绕成渝中线铁路的十陵南站，建设一座集铁路、地铁、公交、长途客车等多种运输换乘方式一体的综合交通枢纽，地铁 2 号线、30 号线可实现站内换乘，通达全城，该项目规划建设用地面积约 28.86 万平方米，总建筑面积 17.23 万平方米，建设内容包括十陵南站站前广场、公交及长途客运枢纽、出租车换乘区、枢纽配套设施等，其中含地下停车位 1100 个、充电桩 188 个、站前路 2907 米、连接高铁站下穿隧道 1676 米。

图表 6 •截至 2024 年 3 月底公司主要在建及拟建基础设施代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设周期	计划总投资金额	已投资金额	未来投资计划		
				2024 年 4—12 月	2025 年	2026 年
向阳桥学校新建工程	2023—2024 年	3.22	1.78	0.55	0.89	--
长远小学新建工程	2023—2024 年	1.84	1.03	0.35	0.45	--
※大面街道洪河片区城市更新街道一体化建设项目（民生工程）	2020—2024 年	5.43	4.73	0.70	--	--
十陵街道农平路以北经营性用地（110KV、35KV、10KV、通讯线路迁改工程	2020—2023 年	2.10	1.98	0.12	--	--
玉竹路（东洪路）道路及配套设施建设工程	2019—2023 年	6.08	5.44	0.64	--	--
西河汨水桥路道路	2023—2024 年	0.16	0.12	0.04	--	--

亿纬锂能项目一期 110KV 变电站 电力通道工程	2023—2024 年	0.13	0.12	0.01	--	--
东风渠（驿都大道至青台山路段） 西侧市政道路、绿化及配套附属新 建工程	2023—2025 年	1.38	0.26	0.65	0.47	--
兴业大道(康山路-驿都大道段)新 建道路工程	2023—2024 年	0.31	0.09	0.13	0.10	--
康山路(汽车城大道-东风渠西侧 道路段)新建道路工程	2023—2024 年	0.44	0.17	0.24	0.03	--
成都龙泉二站 110 千伏输变电工 程配套地下电力通道路径项目	2023—2024 年	0.27	0.13	0.14	--	--
中创新航成都项目二期挡土墙工 程	2024 年	0.20	0.02	0.18	--	--
在建小计	--	21.56	15.87	3.75	1.94	0.00
老特教学校改建项目	2024 年	0.06	0.00	0.04	0.02	--
实验小学扩建及幼儿园迁建项目	2024 年	2.56	0.00	0.50	2.06	--
长远幼儿园新建工程	2024—2025 年	0.70	0.00	0.20	0.20	0.30
蜀王大道(大运村路-灵通路)项目 市政道路建设工程	2024—2025 年	1.21	0.00	0.20	0.50	0.51
玉扬路龙泉人家	2024—2025 年	2.00	0.00	0.20	0.20	1.60
成都市十陵南站综合交通枢纽建 设项目一期	2024—2026 年	48.11	0.00	0.65	1.35	46.11
杉杉国际名品时尚中心电力工程 项目	2024 年	0.15	0.00	0.15	--	--
拟建小计	--	54.79	0.00	1.94	4.33	48.52
合计	--	76.35	15.87	5.69	6.27	48.52

注：根据公司提供的固定资产投资项目备案表，成都市十陵南站综合交通枢纽建设项目一期项目拟建成时间为 2025 年 12 月
资料来源：公司提供

（3）自来水销售业务

公司自来水销售业务范围覆盖龙泉驿区，在区域内处于垄断地位。

公司水务业务由子公司成都经开水务有限公司（以下简称“经开水务公司”）负责，经开水务公司主要负责龙泉驿区范围内的自来水生产与供应、污水处理及其再生利用等业务，在区域内处于垄断地位。截至 2024 年 3 月底，经开水务公司供水人口约 134 万人，运营 2 座水厂、13 座加压站和 15 个客服点位，最高日供水量达 46.8 万吨，具备 42 项常规和 12 项非常规的水质监测能力，DN75 以上供水管网长度为 948 公里。

根据经开水务公司与都江堰水利产业集团有限责任公司签订的《龙泉驿区自来水总公司供水合同》，经开水务公司从都江堰水利产业集团有限责任公司东风渠分公司取水，取水价格为 0.24 元/立方米，水量按照实际取水量计算。

调整前，经开水务公司的供水类型分为工业用水、经营服务用水、居民生活用水、特种用水和行政事业单位用水，根据用户类型、所在片区和用水量实行政府分类定价（详见下图表）。

图表 7 •经开水务公司自来水价格调整前具体收费情况明细表

用水类别	片区	阶梯	水量（m³/户·年）	现行售水价格		
				基础水价 （元/m³）	基础水价 （元/m³）	基础水价 （元/m³）
居民生活用水	龙泉、大面、西河、同安片区	第一	0~216	1.50	0.85	2.35
		第二	217~300	2.10	0.85	2.95
		第三	300 以上	3.90	0.85	4.75

	合表（含居民生活用水、学校、部队、城市市政、绿化、环卫、消防等用水）			1.50	0.85	2.35
	洛带、十陵、洪安片区	第一	0~216	1.60	0.85	2.45
		第二	217~300	2.24	0.85	3.09
		第三	300 以上	4.16	0.85	5.01
行政事业单位用水	合表（含居民生活用水、学校、部队、城市市政、绿化、环卫、消防等用水）			1.60	0.85	2.45
	行政机关、社会团体事业单位、公园、游乐园绿化及办公、非营利性医院的办公及医疗用水	龙泉、大面、西河、同安、洛带、洪安片区		2.00	1.20	3.20
		十陵片区		1.80	1.20	3.00
工业用水	冶金、化工、机械、造纸、制革、纺织、印染、医药、电子和其他制造业、种植业、养殖业的农产品加工用水	龙泉、大面、西河、同安片区		1.65	1.20	2.85
		洛带、洪安片区		1.90	1.20	3.10
		十陵片区		1.95	1.20	3.15
经营服务业用水	商业、物流企业、交通运输、邮电通信、金融保险、仓储、旅游、影剧院、餐饮业、招待所、美发、游泳池、写字楼、营利性医院、建筑业用水	龙泉、大面、西河、同安片区		2.60	1.20	3.80
		洛带、洪安、十陵片区		2.20	1.20	3.40
特种行业用水	宾馆、茶楼、歌舞厅、夜总会、健身房、高尔夫球场、休闲会所、桑拿、浴（足）室、美容、酿酒、饮料、饮水制造、烟草加工、洗车等用水。	龙泉、大面、西河、同安片区		3.60	1.70	5.30
		洛带、洪安片区		3.10	1.70	4.80
		十陵片区		2.75	1.70	4.45

资料来源：公司提供

自 2023 年 8 月 23 日起，根据《成都经开区行政审批局、成都市龙泉驿区行政审批局关于成都经开区（龙泉驿区）自来水价格调整的通知》（成经开审批发〔2023〕17 号）文件要求，经开水务公司对自来水价格进行调整，污水处理费未进行调整（详见图表 8）。经开水务公司目前供水类型分为居民生活用水、特种用水和非居用水，根据用户类型和用水量实行政府分类定价。

水费结算方式方面，经开水务公司采取水费月结，结算方式以线上付款和现金为主。

图表 8 • 经开水务公司自来水价格调整后的具体收费情况明细表

用水类别	阶梯	水量（m³/户·年）	现行售水价格		
			基础水价（元/m³）	基础水价（元/m³）	基础水价（元/m³）
居民生活用水	第一	0~216	1.95	0.85	2.80
	第二	217~300	2.92		3.77
	第三	300 以上	5.85		6.70
	合表居民用户和学校、养老福利机构等执行居民生活用水价格的非居民用户。		1.95		2.35
非居用水	除居民生活用水、特种行业用水外的其他用水。		2.73	1.20	3.93
特种用水	洗浴、浴足、美容美发、桑拿、洗车、茶楼、歌舞厅、夜总会、健身房、高尔夫球场、休闲会所、酿酒、烟草加工、饮料业、饮用水制造等高耗水行业用水。		5.85	1.70	7.55

资料来源：公司提供

图表 9 • 2022—2023 年经开水务公司自来水生产及销售情况

时间	生产量（万立方米）	销售量（万立方米）	销售收入（亿元）	毛利率（%）
2022 年	12868.30	11904.76	1.94	25.38
2023 年	13542.34	12101.10	2.30	46.45

资料来源：公司提供

（4）建筑业务

公司建筑业务收入主要来自生态移民项目；受收入占比较高的生态移民项目毛利率很低影响，2023 年，公司建筑业务毛利率较明显下降；除生态移民项目外，公司在手施工合同金额不大，预计该业务未来收入或将有所收缩。

2023 年，公司建筑业务收入主要来自经开水务公司下属子公司成都蜀通时代城市建设工程有限公司（以下简称“蜀通建设”）和成都经开城市运营投资有限公司（以下简称“经开城运”），目前以上两家子公司业务范围涵盖龙泉驿区内的道路及配套设施建设、供水工程建设、自来水管网安装和改造等。施工资质方面，蜀通建设拥有建筑工程施工总承包三级、水利水电工程施工总承包三级、市政公用工程施工总承包三级、钢结构工程专业承包三级、河湖整治工程专业承包三级等资质。

业务模式方面，蜀通建设主要采取工程总承包或分包模式（比例约为 7: 3）承接项目。一般来说，公司以总承包商身份直接与业主签订合同，合同对建设项目合同价款、建设地点、建设规模、用地面积、建设项目管理范围和内容、建设项目管理目标、工程款支付方式及工程竣工结算等进行详细约定。公司在施工期间严格对工程进度进行确认，每月末要求业主支付相应项目进度款，直至项目建设完成交付之前，业主需要支付 80%~90% 的进度款，剩余工程款在工程交付完毕之后的 1 年内完成支付。2022—2023 年，蜀通建设建筑业务新签合同额分别为 0.97 亿元和 1.37 亿元；截至 2023 年底，蜀通建设在手签订合同金额共 0.52 亿元。

除上述业务模式外，根据经开城运与龙泉驿区村民委员会于 2016 年签订的《生态移民项目补充协议》，经开城运负责龙泉驿区内黄土镇洪安村、万兴乡大石村和大湾村的生态移民项目，项目投资规模合计 32.13 亿元。协议约定，经开城运负责生态移民项目建设工作，待项目完工后，龙泉驿区村民委员会委托成都市龙泉现代农业投资有限公司（以下简称“龙泉农投”）向公司按照成本加成一定比例的收益支付款项。截至 2023 年底，万兴乡大石村和大湾村的生态移民项目已完工，2022—2023 年，经开城运分别确认生态移民项目收入 7.39 亿元和 10.97 亿元。经开城运针对黄土镇洪安村生态移民项目已向龙泉农投预收项目结算款共 18.60 亿元；截至 2023 年底，公司预收款项中预收龙泉农投工程款账面余额 9.91 亿元。

2022—2023 年及 2024 年 1—3 月，公司分别实现建筑业务收入 12.57 亿元、13.53 亿元和 0.22 亿元；毛利率分别为 13.19%、4.80% 和 9.09%，2023 年毛利率大幅下降主要系生态移民项目收入占建筑业务收入的比重很高，其毛利率很低所致。

（5）租赁业务

公司通过出租自有资产实现租赁收入，2023 年，资产出租情况较好，租赁收入较上年有所增长；受取消租金减免优惠影响，毛利率大幅提升。

公司租赁业务主要由公司本部、子公司经开建管公司、成都市驿和通商务服务有限公司（以下简称“驿和通公司”）和经开城运负责，可供租赁的资产为持有的商铺、停车位、汽车以及土地资产，其中商铺和停车位主要为安居工程项目建设的配套房产，汽车租赁由驿和通公司负责，土地租赁为经开城运开展的农用地使用权对外出租。

截至 2024 年 3 月底，公司可供出租的商铺面积为 104.30 万平方米，实际出租 99.45 万平方米，出租率为 95.35%；可供出租的住宅面积 6.54 万平方米，实际出租 5.94 万平方米，出租率 90.83%，资产出租情况较好。

2022—2023 年及 2024 年 1—3 月，公司分别取得租赁收入 2.25 亿元、3.02 亿元和 0.80 亿元；毛利率分别为 8.22%、54.00% 和 52.71%，2023 年毛利率大幅增长主要系取消租金减免优惠所致。

（6）房地产开发

公司在建房地产开发项目尚需投入一定资金；在房地产行业深度调整背景下，需关注公司地产业务去化情况。

公司房地产开发业务主要由公司本部负责，拥有房地产开发二级资质，业务模式上采用自主开发模式。

2022—2023 年，公司分别实现房地产开发业务收入 7.30 亿元和 5.27 亿元，系泰华锦城二期商品房销售形成的收入；2024 年 1—3 月未确认收入。截至 2024 年 3 月底，公司已完工在售项目为泰华锦城二期项目，该项目总投资 7.97 亿元，可售面积 15.99 万平方米，已售面积 13.28 万平方米，累计回款 12.61 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司在建房地产开发项目共三个，均未开启预售，计划总投资合计 35.03 亿元，已投资 8.06 亿元，2024 年 4 月—2026 年计划投资共 10.41 亿元。

图表 10 •截至 2024 年 3 月底公司在建房地产开发项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设周期	计划总投资金额	已投资金额	未来投资计划		
				2024 年 4—12 月	2025 年	2026 年
同安阳光城房产开发项目	2022—2025 年	8.18	3.36	1.50	1.00	0.50
双维苑	2023—2027 年	20.00	0.77	0.00	2.00	2.50
红岭路项目	2023—2026 年	6.85	3.93	1.20	1.20	0.51
合计	--	35.03	8.06	2.70	4.20	3.51

注：同安阳光城房产开发项目预计实际完工日期晚于规划日期
资料来源：公司提供

(7) 自营项目

公司在建及拟建自营项目未来三年尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力；项目未来通过对外出租或销售的方式获取收益，收益的实现受项目建设进度以及房地产市场行情影响较大，存在一定不确定性。

公司开展部分安置房建设、城市有机更新以及保障性租赁住房建设等业务，资金来源于公司自筹，建成的房产未来通过对外出租或销售的方式获取收益。

截至 2024 年 3 月底，公司在建及拟建自营项目计划总投资共 224.57 亿元，已投资 60.19 亿元，2024 年 4 月—2026 年计划投资共 81.40 亿元，尚需投资规模较大，公司面临较大的资本支出压力。其中，成都市龙泉驿区新居安置工程建设（一期）建设内容包括安置房、商业建筑和配套的公建；怡和新城 G 区房建及配套工程建设内容包括安置小区以及配套市政道路绿化两部分，其中安置小区规划总建筑面积 72.12 万平方米，配套市政道路及绿化面积 6.62 万平方米，项目收益来源包括住宅、配套商业出售以及出租等。十陵来龙村城市有机更新项目建设内容包括拆迁、老旧院落修缮以及周边配套商业中心、住宅和基础设施建设，项目占地面积 1287.21 亩，拆迁面积 55.92 万平方米，项目总投资 107.40 亿元，资金来源包括自有资金和银行借款，项目未来收益来源包括住宅销售以及配套商业租赁等。

图表 11 •截至 2024 年 3 月底公司在建及拟建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设周期	计划总投资金额	已投资金额	未来两年投资计划			收入来源
				2024 年 4—12 月	2025 年	2026 年	
成都市龙泉驿区新居安置工程建设（一期）*	2019—2025 年	29.43	22.81	2.24	2.37	2.01	定向销售安置房以及配套项目租赁
怡和新城 G 区房建及配套工程*	2021—2024 年	45.00	34.58	2.50	7.92	--	定向销售安置房以及配套项目租赁
大运会安居保障项目一柏合镇安居工程房建及配套工程项目	2022—2025 年	26.35	2.79	8.4	8.2	6.96	定向销售安置房以及配套项目租赁
天鹅湖邻里中心	2020—2024 年	4.09	0.01	0.25	0.65	0.65	经营出租
在建小计	--	104.87	60.19	13.39	19.14	9.62	--
智慧蓉城（龙泉驿区）建设项目	2024—2026 年	4.20	0.00	0.48	1.86	1.86	运营服务费
十陵来龙村城市有机更新	2024—2028 年	107.40	0.00	10.00	10.00	10.00	房屋销售和运营服务收入
龙泉驿区租赁型保障用房	2024—2026 年	8.10	0.00	0.45	2.10	2.50	定向租赁
拟建小计	--	119.70	0.00	10.93	13.96	14.36	--
合计	--	224.57	60.19	24.32	33.10	23.98	--

注：1.尾差系四舍五入所致；2.标“*”处为募投项目；3.在建项目预计实际完工日期晚于规划日期
资料来源：公司提供

(8) 其他业务

跟踪期内，公司其他业务收入主要来自贸易、来龙村城中村改造、物业管理、公交运营以及市政养护服务等业务收入，收入较为稳定，对公司营业收入形成一定补充；其中贸易业务品种以大宗商品为主，毛利率水平很低，上下游客户均以民营企业为主且集中度高，需关注民营企业的回收风险。

贸易业务

2023 年，公司贸易业务收入主要来自子公司成都蜀通达供应链管理有限责任公司（以下简称“供应链公司”），供应链公司贸易品种以铁精粉、钢材、焦煤和涉水管材为主，并持有危化品特殊许可证。业务模式分为两种。模式一，公司根据下游客户的购买意向签订销售合同，锁定贸易价格，然后公司与上游供应商签订采购合同，向供应商预付 70%的货款，锁定货物的供应权。供应商将货物发给下游客户，下游客户复检货物完成后向公司支付 70%的货款；待收到公司开具的发票及货权转移证明后，下游客户与公司结清剩余 30%的尾款。模式二，公司根据下游客户的购买意向进行采购，上游供应商将货物送至下游客户指定地点后，公司向上游供应商支付 100%的货款，每月中下旬下游客户分别与公司出具结算单，下游客户在收到发票后全额支付货款给公司。

2023 年，公司前五大销售客户和供应商均以民企为主，且客户集中度高，需关注民营企业的回收风险。2022—2023 年及 2024 年 1—3 月，公司分别实现贸易业务收入 0.62 亿元、0.98 亿元和 0.09 亿元；毛利率分别为 1.23%、1.12%和 0.15%，毛利率水平很低。

城中村改造业务

公司二级子公司成都经开创投实业有限公司（以下简称“经开创投公司”，原为成都市创投置业有限公司）与成都市龙泉驿区住房和城乡建设局（以下简称“龙泉驿区住建局”）就来龙村城中村改造项目签订政府购买服务合同，合同约定项目建设周期、总投资额以及建设内容等，经开创投公司负责城中村改造项目的拆迁服务、安置服务及设计采购等工作，每年按照项目履约进度确认收入。来龙村城中村改造项目计划总投资 11.26 亿元，购买总价款为 21.14 亿元，项目回购资金纳入龙泉驿区财政预算，龙泉驿区住建局分 25 年将价款支付给公司。2022—2023 年，来龙村城中村改造项目分别确认收入 0.48 亿元和 0.42 亿元，毛利率分别为 24.50%和 27.87%；2024 年 1—3 月，来龙村城中村改造项目未确认收入。截至 2024 年 3 月底，来龙村城中村改造项目累计投资 6.99 亿元，公司累计收到回款 2.00 亿元，回款冲减“长期应收款”。

物业管理业务

公司物业管理业务由二级子公司经开创投公司负责。根据《关于进一步加强农民集中居住区建设管理工作的通知》（成办发〔2011〕82 号），经开创投公司将农民的集中居住区纳入统筹建设管理范围，对消防安全、水电管理、质量安全隐患排查等物业进行综合管理并收取物业管理费。2022—2023 年及 2024 年 1—3 月，公司物业管理业务收入分别为 0.86 亿元、1.35 亿元和 0.42 亿元。

公交业务

公司公交业务由一级子公司成都市龙泉公交有限公司（以下简称“龙泉公交公司”）负责，公交线路覆盖整个龙泉驿区，具有较强的区域专营优势。截至 2023 年底，龙泉公交公司营运线路 64 条，在册营运车辆 645 台。2022—2023 年及 2024 年 1—3 月，龙泉公交公司分别实现业务收入 2889.27 万元、3134.74 万元和 730.38 万元。公交业务具有一定的公益性，近年来公交业务持续处于亏损状态，政府每年给予一定的运营补贴；2022—2023 年，龙泉公交公司分别获得补贴 1.77 亿元和 1.31 亿元。

2 未来发展

目前公司将重点建设六大功能片区，推动产业落地，同时优化水务业务，推进公共绿地管护相关业务；未来将持续围绕四大核心板块，打造国企市场化专业化转型新示范主体。

短期看，公司围绕六大功能片区发展定位、重点任务和建设时序，全面开展十陵来龙片区、大面东洪片区和十陵范家院子片区等 6 个城中村改造项目，同时推动资产管理“数字化、标准化、规范化”，推进龙泉人家招商运营，重点引进医疗、通讯服务、教育培训、生鲜等产业业态。下一步，公司将持续优化水务业务，提升供排净治一体化供给水平，创新实施节能降耗改造；提升环卫一体化、占道停车服务质量，重点拓展垃圾分类收运业务。

长期看，公司将定位于城市综合运营商，以城市开发、城市建设、城市服务和资产运营为四大核心板块，打造国企市场化专业化转型新示范主体，形成竞争类、功能类和公益类业务高质量发展新格局。

（五）财务方面

公司提供了 2023 年度合并财务报告，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

2023 年，公司合并范围内减少 7 家一级子公司，其中无偿划出 3 家，出售 4 家。整体来看，公司合并范围变动对资产、负债和收入规模及构成影响不大，财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，仍主要由基础设施建设成本、储备土地使用权及应收类款项构成，应收类款项对资金占用明显，部分金融资产未来资金退出方式及收益实现情况有待关注，基础设施建设成本占比较高，变现周期较长，整体资产质量一般。

2023 年底，公司资产规模较上年底增长 7.03%，结构上仍以流动资产为主。

图表 12• 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	855.14	81.98	921.77	82.57	979.61	83.40
货币资金	17.30	1.66	30.03	2.69	53.85	4.58
应收账款	68.05	6.52	53.44	4.79	54.69	4.66
其他应收款（合计）	409.29	39.24	454.99	40.76	467.80	39.83
存货	345.89	33.16	373.69	33.47	389.69	33.18
非流动资产	187.93	18.02	194.57	17.43	194.93	16.60
其他非流动金融资产	42.84	4.11	52.05	4.66	52.79	4.49
长期应收款	6.32	0.61	6.77	0.61	6.77	0.58
投资性房地产	62.13	5.96	64.08	5.74	64.10	5.46
无形资产	39.52	3.79	35.27	3.16	35.10	2.99
其他非流动资产	21.52	2.06	21.52	1.93	21.52	1.83
资产总额	1043.07	100.00	1116.35	100.00	1174.55	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2023 年底，公司货币资金较上年底增长 7.79%，主要由银行存款（8.10 亿元）和其他货币资金（21.92 亿元）构成，其中其他货币资金均受限，用于定期存款质押。同期，随着项目工程款的回款，公司应收账款较上年底下降 21.48%，主要为应收政府机构、事业单位及区域内国企的安居房项目工程款及商铺租金等款项；前五名应收款项账面余额合计占应收账款的 77.88%，集中度高；账龄主要分布在 3 年以上，占全部应收账款的 77.22%，账龄较长；累计计提坏账准备 0.32 亿元。2023 年底，公司其他应收款（合计）较上年底增长 11.17%，主要为应收区域内政府单位、事业单位和国有企业的项目工程款及往来款；前五名其他应收款欠款单位账面余额合计占其他应收款的 77.88%，集中度较高；账龄集中在 2 年以内，占其他应收款的 63.36%，账龄较短；累计计提坏账准备 0.30 亿元。2023 年底，公司存货较上年底增长 8.04%，主要系开发成本增长所致；存货主要为开发成本（335.87 亿元）和储备土地使用权（32.93 亿元），其中，开发成本主要为安居工程及自营基础设施项目成本；储备土地使用权为政府划拨的储备用地，均已办理土地使用权证但尚未缴纳土地出让金。

图表 13• 公司 2023 年底主要应收账款明细

名称	企业性质	款项性质	账面余额 （亿元）	账龄	占应收账款账面余额的比例（%）
成都市龙泉驿区住房和城乡建设局(成都经济技术开发区住房和城乡建设局)	政府单位	工程款	26.91	1—3 年/3 年以上	50.07
成都市龙泉驿区龙泉工业投资经营有限责任公司	国有企业	工程款	10.37	1 年以内/1—3 年/3 年以上	19.29
成都市城市发展东移开发建设有限公司	国有企业	工程款	2.46	1 年以内/1—3 年	4.57
成都市龙泉驿区第一人民医院	事业单位	工程款	1.14	1—3 年	2.13
成都市龙泉驿区财政局	政府单位	工程款	0.98	1 年以内/1—2 年	1.82
合计	--	--	41.87	--	77.88

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

图表 14• 公司 2023 年底主要其他应收款明细

名称	企业性质	款项性质	账面余额（亿元）	占其他应收款账面余额的比例（%）
成都市龙泉驿区财政局	政府单位	项目工程款	130.75	28.72
成都市城市发展东移开发建设有限公司	国有企业	项目工程款	119.45	26.24
成都市灵泉新农投资有限公司	国有企业	项目工程款	94.45	20.75
成都经资本运营集团有限公司	国有企业	往来款	23.68	5.20

成都市龙泉驿区第一人民医院	事业单位	往来款	9.75	2.14
合计	--	--	378.07	83.05

注：尾差系四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2023 年底，随着公司持续增加对部分有限合伙公司的投资，公司其他非流动金融资产较上年底增长 21.49%，主要为对成都经开产业股权投资基金（有限合伙）（账面余额 36.97 亿元）、成都龙泉驿区晶岁城市发展建设股权投资管理中心（有限合伙）（账面余额 14.00 亿元）等公司的投资，投资领域以汽车、军民融合、大健康和智能制造等为主，上述投资均未取得投资收益，公司对合伙企业投资规模较大，未来资金退出方式及收益实现情况有待关注。同期，公司长期应收款较上年底增长 7.06%，主要为应收来龙村城中村改造项目款。2023 年底，公司投资性房地产由成本模式计量变更为公允价值计量，受计量方式变更及部分房产转入的影响，投资性房地产账面价值小幅增长，主要为公司用于出租的商铺、办公楼、地下车库等房屋建筑物，其中 27.19 亿元的房产权证尚在办理中。2023 年底，公司无形资产较上年底下降 10.76%，主要系账面减少 2 宗土地所致；包括自来水特许经营权（13.74 亿元）、停车场经营权（3.29 亿元）和土地使用权（18.18 亿元），其中土地使用权中政府划拨的储备用地 4 宗，账面价值 17.88 亿元；1 宗划拨地，账面价值 65.42 万元；其他土地为公司通过招拍挂获得，均已办理权证并缴纳土地出让金。公司其他非流动资产主要为子公司经开建管公司和经开水务公司的管网资产，该部分资产为政府划拨，目前公司通过提供排水服务取得收益。

2024 年 3 月底，公司资产总额较 2023 年底增长 5.21%，仍以流动资产为主，主要系货币资金、应收类款项及存货有所增长所致。

2024 年 3 月底，公司受限资产账面价值 68.27 亿元，占资产总额的比例为 5.81%，其中受限货币资金 21.94 亿元、固定资产 0.20 亿元、投资性房地产 25.40 亿元、存货 3.71 亿元和无形资产 17.02 亿元，主要用于定期存单质押、银行承兑汇票保证金及抵押贷款。总体看，公司资产受限比例较低。

（2）所有者权益

跟踪期内，随着永续债券的发行，公司所有者权益小幅增长，构成仍以实收资本和资本公积为主，结构稳定性较好。

2023 年底，公司所有者权益小幅增长，构成以实收资本和资本公积为主；资本公积主要由政府无偿划拨的储备用地、子公司股权、货币资金和房产等构成；其他权益工具较上年底增长 43.44%，主要系公司新发行 5.00 亿元的永续债券所致。

2024 年 3 月底，公司所有者权益较上年底小幅下降，主要系公司偿还部分永续债券所致。

图表 15• 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	93.97	25.11	93.97	24.76	93.97	25.00
其他权益工具	10.00	2.67	14.34	3.78	10.40	2.77
资本公积	243.21	65.00	243.29	64.09	243.29	64.73
未分配利润	8.20	2.19	8.86	2.33	9.06	2.41
归属于母公司所有者权益合计	357.69	95.59	363.01	95.63	359.26	95.59
少数股东权益	16.51	4.41	16.59	4.37	16.58	4.41
所有者权益合计	374.20	100.00	379.60	100.00	375.84	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

（3）负债

跟踪期内，公司债务规模持续增长，其中债券融资占比较高，债务负担较重；2024—2026 年面临的集中偿付压力大。

随着公司融资规模的扩大及往来款的增加，2023 年底，公司负债总额较上年底增长 10.15%。

图表 16• 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	277.81	41.53	311.33	42.26	276.41	34.61
短期借款	29.55	4.42	63.78	8.66	70.39	8.81
预收款项	26.64	3.98	12.86	1.74	13.12	1.64

其他应付款	35.16	5.26	53.26	7.23	61.43	7.69
一年内到期的非流动负债	147.22	22.01	145.07	19.69	87.30	10.93
非流动负债	391.06	58.47	425.42	57.74	522.30	65.39
长期借款	189.19	28.29	219.85	29.84	268.95	33.67
应付债券	160.82	24.04	176.51	23.96	211.48	26.48
长期应付款（合计）	38.13	5.70	25.81	3.50	38.63	4.84
其中：长期应付款	38.10	5.70	25.75	3.50	35.12	4.40
专项应付款	0.03	*	0.05	*	3.51	0.44
负债总额	668.87	100.00	736.75	100.00	798.70	100.00

注：1.尾差系四舍五入所致；2.图中标“*”处表示实际占比很小，可忽略不计
资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

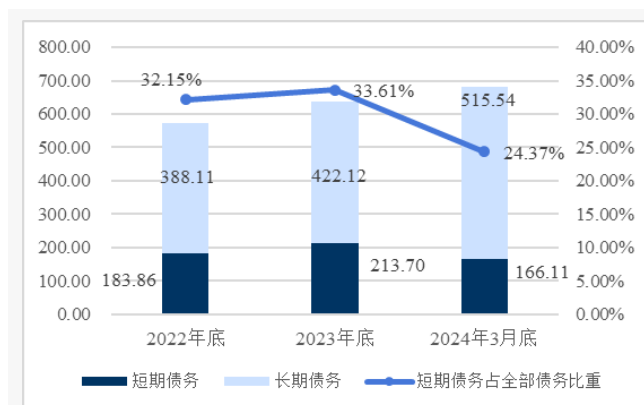
2023 年底，公司经营性负债主要体现在与成都市龙泉驿区财政局、成都市城市发展东移开发建设有限公司等区域内政府单位及国企间往来款形成的其他应付款和预收工程款、租赁款、销售款等款项形成的预收款项，其中预收款项较上年底下降 51.75%，主要系公司预收工程款和销售款当年结算较多所致。

有息债务方面，公司长期应付款（合计）以融资租赁、信托等非标借款为主，纳入长期债务核算。2023 年底，公司全部债务 635.82 亿元，较上年底增长 11.16%，其中短期债务 213.70 亿元，长期债务 422.12 亿元，短期债务规模及占比有所上升；从融资渠道来看，公司全部债务中银行借款、债券融资和非标借款占比分别为 57.42%、33.74%和 8.08%，剩余为少量票据融资；从融资成本来看，公司有息债务综合融资成本为 6.63%，其中银行借款的融资成本在 3.20%~8.00%之间，债券融资成本在 3.45%~6.00%之间，非标借款成本在 3.45%~11.50%之间。整体看，债券融资占比处于较高水平，部分融资成本较高，融资结构有待优化。2024 年 3 月底，公司负债总额较 2023 年底增长 8.41%，其中全部债务较 2023 年底增长 7.21%，短期债务规模及占比有所下降。

从债务指标来看，跟踪期内，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率继续上升，公司实际债务负担较重。考虑到权益中的永续债券，债务指标将高于上述预测值。

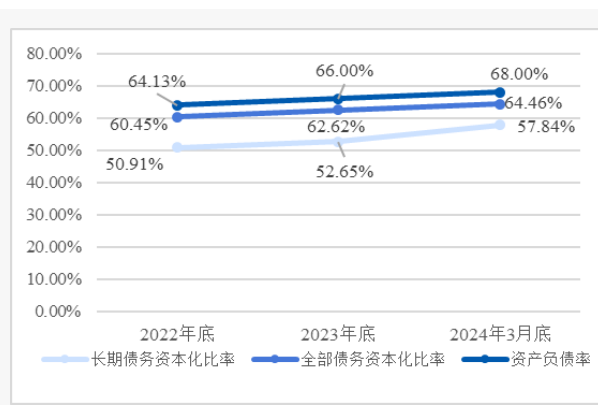
从债务期限分布看，2024—2026 年，公司分别需要偿还有息债务本金（不含应付票据，已考虑含权债券提前回售）240.17 亿元、174.97 亿元和 81.48 亿元，面临的集中偿付压力大。

图表 17• 公司债务结构图表（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

图表 18• 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

图表 19• 截至 2023 年底公司有息债务本金期限分布情况

项目	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年及以后	合计
偿还金额（亿元）	240.17	174.97	81.48	133.80	630.42
占有息债务的比例（%）	38.10	27.75	12.92	21.23	100.00

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（4）盈利能力

2023 年，公司营业总收入同比小幅增长，政府补助对利润的贡献仍较大。

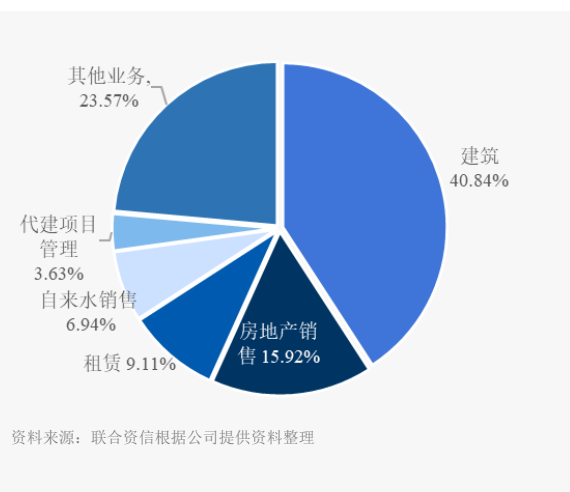
2023 年，公司营业总收入同比增长 2.04%，主要来自建筑业务、房地产销售、租赁和其他业务收入，营业利润率同比下降 1.67 个百分点。非经营性损益方面，2023 年，公司其他收益有所下降，系公司获得的政府补助资金，占利润总额的比重为 49.59%；投资收益主要来自成本法核算的长期股权投资收益，规模很小。

图表 20• 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	32.48	33.14	3.64
营业成本	25.40	26.74	3.30
期间费用	4.46	3.88	0.50
其他收益	2.25	1.92	0.39
投资收益	0.00	0.06	0.00
利润总额	3.07	3.87	0.19
营业利润率（%）	19.18	17.52	7.87
总资本收益率（%）	0.34	0.34	--
净资产收益率（%）	0.52	0.78	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

图表 21• 2023 年公司营业收入构成



（4）现金流

2023 年，公司经营活动和投资活动现金流量净额持续为负，对外部筹资活动依赖大；随着公司债务逐步到期及项目持续投入，公司未来面临较大的筹资压力。

图表 22• 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	289.94	296.20	93.30
经营活动现金流出小计	302.69	318.66	93.70
经营活动现金流量净额	-12.75	-22.47	-0.41
投资活动现金流入小计	7.93	11.35	1.79
投资活动现金流出小计	30.69	20.26	3.73
投资活动现金流量净额	-22.76	-8.91	-1.93
筹资活动前现金流量净额	-35.52	-31.38	-2.34
筹资活动现金流入小计	247.72	269.30	97.51
筹资活动现金流出小计	248.37	234.34	72.86
筹资活动现金流量净额	-0.65	34.97	24.66
现金收入比（%）	90.80	78.25	125.05

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2023 年，公司经营活动现金流入同比增长 2.16%，其中销售商品、提供劳务收到的现金 25.93 亿元，同比下降 12.06%，主要为基础设施项目代建费回款、建筑和租赁等业务结算款以及政府拨入的资金；收到其他与经营活动有关的现金 270.12 亿元，同比增长 4.06%，主要是往来款。同期，公司现金收入比有所下降，收入质量一般；经营活动现金流出同比增长 5.28%，其中购买商品、接受劳务支付的现金 27.06 亿元，同比增长 2.36%，为支付的项目工程款和原材料款项；支付其他与经营活动有关的现金 284.94 亿元，同比增长 6.53%，主要由往来款构成。2023 年，公司经营活动现金保持净流出，净流出规模有所增长。

2023 年，公司投资活动现金流入同比增长 43.21%，其中收到其他与投资活动有关的现金 11.35 亿元，同比增长 47.99%，主要为收到的项目建设拨款。同期，受自营项目支出大幅下降影响，公司投资活动现金流出同比下降 33.99%。2023 年，公司投资活动现金持续净流出。

2023 年，公司筹资活动现金流入同比增长 8.71%，主要是股东注资、银行借款和发行债券取得的资金；筹资活动现金流出同比下降 5.65%，主要是偿还债务本息的现金流出。2023 年，随着融资规模扩大，公司筹资活动现金由净流出变为大幅净流入。

2024 年 1—3 月，公司经营活动和投资活动现金呈小幅净流出状态，筹资活动现金大幅净流入。随着债务逐步到期及项目持续投入，公司未来面临较大的筹资压力。

2 偿债指标变化

公司短期偿债压力较大，长期偿债指标表现很弱，间接融资渠道较通畅；对外担保规模大，公司面临较大或有负债风险。

图表 23• 公司偿债指标

项目	指标	2022 年（底）	2023 年（底）	2024 年 3 月（底）
短期偿债指标	流动比率（%）	307.82	296.08	354.41
	速动比率（%）	183.31	176.05	213.42
	现金短期债务比（倍）	0.10	0.14	0.32
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	7.45	6.57	--
	全部债务/EBITDA（倍）	76.74	96.83	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.18	0.12	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2023 年底，公司流动比率和速动比率较上年底有所下降，流动资产对流动负债的保障程度仍然很高；现金类资产对短期债务的保障程度低。2024 年 3 月底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均有所增长。整体看，公司短期偿债压力较大。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比有所下降，EBITDA 对利息支出保障程度很低，全部债务/EBITDA 指标表现非常弱。整体看，公司长期偿债指标表现很弱。

截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额 146.91 亿元（详见附件 2），担保对象均为区域内国有企业；担保比率为 39.09%，担保比率较高。整体看，公司面临较大或有负债风险。

未决诉讼方面，截至本报告出具日，联合资信通过公开资料查询公司共有 2 条被执行信息，均为工程施工合同纠纷，执行标的合计 833.38 万元。

截至 2024 年 3 月底，公司获得金融机构授信额度 507.89 亿元，尚未使用授信额度 99.53 亿元，公司间接融资渠道较通畅。

3 公司本部主要变化情况

公司本部是公司资产的主要载体，部分业务由子公司负责；公司本部债务负担较重，短期债务偿付压力大。

公司本部主要负责安居工程、基础设施建设及租赁等业务，其他业务主要由子公司负责。2023 年底，公司本部全部债务 282.26 亿元，其中短期债务为 73.71 亿元，现金短期债务比为 0.10 倍，公司本部短期债务偿付压力大；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 70.31% 和 53.93%，债务负担较重。公司本部对子公司的管控力度较强。

（六）ESG 方面

公司积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构比较有效，内控制度很完善。整体来看，目前公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司安居工程、基础设施建设和建筑等业务板块可能会面临粉尘、噪音、污水排放等环境风险，截至目前，不存在污染与废物排放等相关监管处罚。未来，公司也将积极对水务业务实施节能降耗改造，同时探索绿色相关业务。

社会方面，公司设置了安委会办公室，安委会办公室主要负责公司安全、消防、交通、职业健康及环境保护等管理工作，制定公司应急预案体系和应急体制、机制建设，并统筹协调公司突发公共事件。近三年，公司无安全事故发生。

治理方面，公司治理结构比较有效，内部管理体系很完善，发展战略符合行业政策和公司经营目标，信息披露较为及时。

七、外部支持

公司实际控制人综合实力强，作为成都市龙泉驿区重要的基础设施建设及国有资产经营主体，2023 年，公司在政府补助和专项资金方面继续获得有力的外部支持。

公司实际控制人系成都经开区管委会。龙泉驿区地处成渝地区双城经济圈的重要节点，是成都市向东发展的主体区域，2023 年，龙泉驿区经济和财政实力均处于成都市上游水平。截至 2023 年底，龙泉驿区地方政府债务余额为 311.87 亿元，地方政府债务限额为 317.67 亿元。整体看，公司实际控制人综合实力强。

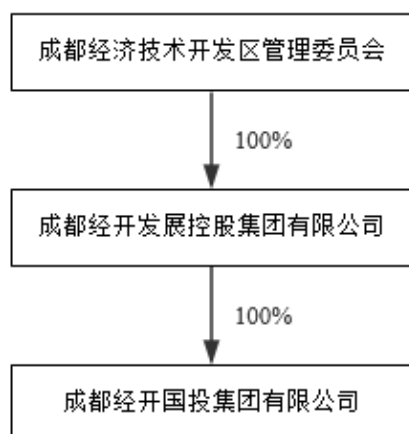
公司是成都市龙泉驿区重要的基础设施建设及国有资产经营主体，业务涵盖区域内的安居工程建设、基础设施项目代建、租赁、水务、公交及物业管理等业务。2023 年，公司在政府补助和专项资金方面继续获得有力的外部支持。2023 年，公司收到政府补助 1.92 亿元，计入“其他收益”。截至 2023 年底，公司递延收益账面余额 0.68 亿元，主要为国有企业改革的政府补助资金；专项应付款账面余额 0.05 亿元，主要为政府部门拨付的专项资金。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、跟踪评级结论

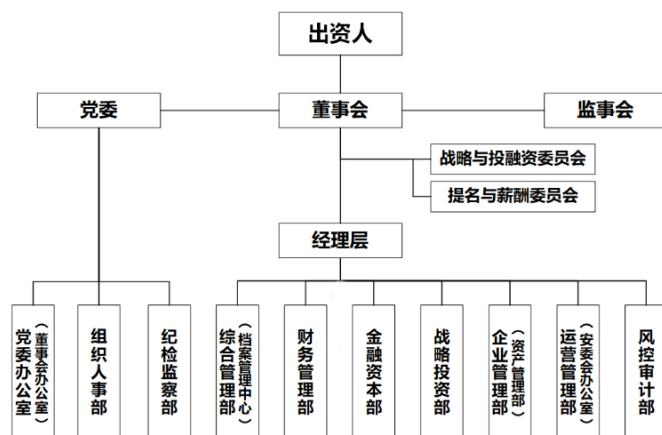
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 成都国投 MTN001”“21 成都国投 MTN002”“21 成都国投 MTN003”“19 经开国投项目债/PR 蓉国投”“21 经开国投债/21 蓉国投”“22 经开国投债/22 经国投”和“22 经开国投债 02/22 经国 02”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
成都经开园区投资有限公司	房地产开发经营；园区管理服务； 农村土地整理	89.25	2.15	设立
成都经开建设管理有限公司	建设项目的投资及投资管理、资本 运作，项目投资咨询等	90.00	--	划转
成都经开资产管理有限公司	工程管理服务（含工程技术咨询）	100.00	--	设立
成都市龙泉公交有限公司	城市公共企业客运，公交场站建设 经营与管理	100.00	--	划转
成都福乐居物业服务服务有限公司	物业服务；房屋租赁	100.00	--	划转
成都经开教育投资集团有限公司	教育投资	100.00	--	设立

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 2 截至 2024 年 3 月底公司对外担保明细

被担保方	担保余额（万元）	担保起始日	担保截止日
成都经开产投建设投资有限公司	4097.00	2023-11-10	2025-11-10
	210.00	2023-11-24	2025-11-24
	2530.00	2023-11-17	2025-11-17
	8690.00	2023-10-27	2025-10-27
	5360.00	2023-11-03	2025-11-03
成都经开产投资产运营有限公司	18000.00	2020-09-17	2025-09-17
	39400.00	2022-01-14	2028-01-11
成都经开产业投资集团有限公司	35500.00	2019-08-26	2028-08-26
	20666.67	2020-03-13	2025-12-20
	41333.33	2021-01-04	2025-12-20
	36852.00	2020-06-17	2028-06-15
	23000.00	2021-04-27	2028-04-26
	23500.00	2021-06-25	2024-06-24
	300.00	2022-04-18	2024-04-18
	100.00	2022-09-23	2024-09-23
	100.00	2022-08-26	2024-08-26
	300.00	2022-10-09	2024-10-09
	200.00	2022-10-17	2024-10-17
	225.00	2022-10-21	2024-10-21
	930.00	2022-11-04	2024-11-04
	19139.00	2022-05-12	2024-05-12
	861.00	2022-05-17	2024-05-17
	4800.00	2022-07-27	2024-07-27
	4710.00	2022-08-05	2024-08-05
	420.00	2022-08-26	2024-08-26
	1840.00	2022-09-02	2024-09-02
	1040.00	2022-08-19	2024-08-19
	1800.00	2022-08-12	2024-08-12
	300.00	2022-09-09	2024-09-09
	30000.00	2023-06-20	2024-06-19
	2430.00	2023-09-08	2025-09-08
	7790.00	2023-09-15	2025-09-15
	4810.00	2023-09-22	2025-09-22
	8900.00	2023-09-28	2025-09-28
成都经开建工集团有限公司	9500.00	2023-01-17	2025-01-16
	4800.00	2023-05-06	2024-05-06
	5000.00	2023-06-08	2024-06-08
	4850.00	2023-06-07	2025-06-06
	900.00	2023-08-16	2026-06-08
成都经开文旅发展有限公司	5330.52	2022-01-19	2025-01-19
成都经开兴驿方升置业发展有限公司	10011.51	2024-02-07	2027-02-05
	266.70	2024-03-19	2027-02-05
成都市百工堰绿化工程有限责任公司	940.00	2023-02-28	2026-02-27
	1000.00	2023-06-29	2024-06-28
	1000.00	2023-11-16	2024-11-15
成都市城市发展东移开发建设有限公司	70000.00	2015-07-31	2025-07-26
	40434.48	2020-01-02	2028-12-13
	4665.52	2019-12-13	2028-12-13

	10196.37	2020-07-28	2025-07-28
	8813.06	2021-03-12	2026-03-12
	1000.00	2021-04-19	2024-04-01
	44000.00	2021-05-19	2024-05-17
	26457.36	2021-06-23	2026-06-23
	1000.00	2023-04-10	2024-04-01
成都市灵泉新农投资有限公司	4240.94	2023-05-05	2026-05-05
	4235.85	2023-05-11	2026-05-11
成都市龙泉现代农业投资有限公司	10000.00	2019-09-27	2024-09-27
	10000.00	2019-10-17	2024-10-17
	1010.00	2019-10-25	2024-10-25
	10000.00	2019-12-03	2024-12-03
	11000.00	2020-01-13	2025-01-13
	723.31	2021-04-10	2024-04-10
成都市龙泉驿道桥建设有限公司	28500.00	2023-07-28	2025-07-27
	13869.40	2023-07-18	2026-07-18
成都市龙泉驿区龙泉工业投资经营有限责任公司	3200.00	2023-03-21	2026-03-21
	1920.00	2023-04-07	2026-03-21
	4480.00	2023-04-04	2026-03-21
	3200.00	2023-05-12	2026-03-21
	3200.00	2023-05-06	2026-03-21
	50300.00	2023-05-18	2026-05-18
	1170.00	2023-12-29	2025-12-29
	1000.00	2023-12-26	2025-12-26
	4910.00	2024-01-05	2026-01-05
	2620.00	2024-01-12	2026-01-12
	13770.00	2023-12-29	2025-12-28
	19750.00	2024-01-19	2025-12-28
成都市茏森绿化工程有限责任公司	940.00	2023-02-28	2026-02-27
	1000.00	2023-06-29	2024-06-28
	1000.00	2023-11-16	2024-11-15
成都兴东乡村发展集团有限公司	12000.00	2021-01-04	2026-11-10
	17000.00	2020-12-29	2026-11-10
	15000.00	2022-01-04	2028-12-25
	28000.00	2021-01-04	2027-05-10
	10000.00	2022-01-04	2028-12-25
	355.00	2022-09-29	2024-09-29
	2884.00	2022-09-23	2024-09-23
	26761.00	2022-08-17	2024-08-17
	5578.00	2022-10-21	2024-10-21
	9559.00	2022-10-28	2024-10-28
	9244.00	2022-11-03	2024-11-03
	2929.00	2022-11-11	2024-11-11
	2690.00	2022-12-02	2024-12-02
	5000.00	2023-10-07	2028-05-10
	5000.00	2023-03-22	2027-05-10
	5000.00	2023-03-22	2027-05-10
	10000.00	2023-09-27	2029-05-10
	2250.00	2023-06-30	2024-06-30
	3590.00	2023-07-07	2024-07-07
	9100.00	2023-07-14	2024-07-14

	1550.00	2023-08-11	2024-08-11
	3420.00	2023-08-04	2024-08-04
	4640.00	2023-07-28	2024-07-28
	2660.00	2023-07-21	2024-07-21
	2790.00	2023-08-22	2024-08-22
	4560.00	2023-09-01	2025-09-01
	3570.00	2023-08-18	2025-08-18
	4250.00	2023-08-25	2025-08-25
	1860.00	2023-09-08	2025-09-08
	700.00	2023-09-15	2025-09-15
	1050.00	2023-10-13	2025-10-13
	33000.00	2023-12-01	2024-10-15
	15.00	2023-12-29	2053-12-21
	1760.00	2024-01-11	2031-11-26
	2000.00	2024-01-16	2031-11-26
成都驿都悦合文旅科技有限公司	40800.00	2023-06-19	2028-06-18
	770.00	2023-10-18	2028-06-18
	1999.26	2023-10-25	2028-06-18
	142.93	2023-11-10	2028-06-18
	481.57	2023-12-18	2028-06-18
	1011.37	2024-03-04	2028-06-18
	771.50	2024-01-17	2028-06-18
	9595.02	2022-01-04	2027-01-04
成都中法生态园投资发展有限公司	28000.00	2022-04-13	2024-04-13
	20000.00	2022-06-10	2024-06-10
	4868.81	2022-07-01	2025-07-01
	2170.00	2022-08-10	2024-08-10
	2300.00	2022-08-03	2024-08-03
	4080.00	2022-08-24	2024-08-24
	1510.00	2022-08-17	2024-08-17
	1510.00	2022-08-31	2024-08-31
	340.00	2022-09-14	2024-09-14
	1920.00	2022-09-07	2024-09-07
	1480.00	2022-09-21	2024-09-21
	1380.00	2022-10-19	2024-10-19
	10000.00	2022-12-02	2024-12-02
	520.00	2023-06-09	2025-05-12
	1660.00	2023-06-02	2025-05-12
	1540.00	2023-06-07	2025-05-12
	10920.00	2023-05-24	2025-05-12
	3690.00	2023-05-26	2025-05-12
	6170.00	2023-05-31	2025-05-12
	7410.00	2023-05-19	2025-05-12
	7990.00	2023-05-17	2025-05-12
	10100.00	2023-05-12	2025-05-12
	19488.00	2023-06-09	2025-06-09
	10239.00	2023-06-14	2025-06-09
	1130.00	2023-07-21	2025-06-09
	230.00	2023-07-28	2025-06-09
	560.00	2023-08-04	2025-06-09
	310.00	2023-08-11	2025-06-09

	6661.00	2023-06-16	2025-06-09
	3571.00	2023-06-21	2025-06-09
	2000.00	2023-06-30	2025-06-09
	886.00	2023-06-28	2025-06-09
	1440.00	2023-07-07	2025-06-09
	1410.00	2023-07-14	2025-06-09
	700.00	2023-07-12	2025-06-09
	100.00	2023-08-18	2025-06-09
	580.00	2023-08-04	2025-07-14
	960.00	2023-08-02	2025-07-14
	1450.00	2023-07-26	2025-07-14
	1550.00	2023-07-28	2025-07-14
	3240.00	2023-07-21	2025-07-14
	20330.00	2023-07-14	2025-07-14
	20390.00	2023-07-19	2025-07-14
	300.00	2023-09-08	2025-07-14
	300.00	2023-08-11	2025-07-14
	100.00	2023-08-25	2025-07-14
	30000.00	2023-11-16	2024-11-15
	710.00	2024-02-23	2025-06-13
	350.00	2024-02-21	2025-06-13
	14540.00	2024-03-01	2025-06-13
	8484.00	2024-02-28	2025-06-13
	26.00	2024-03-07	2025-06-13
	12828.00	2024-03-06	2025-06-13
	15.00	2024-03-13	2025-06-13
	100.00	2024-01-26	2025-06-13
	620.00	2024-01-31	2025-06-13
	1070.00	2024-01-24	2025-06-13
	120.00	2024-02-02	2025-06-13
	100.00	2024-02-04	2025-06-13
	400.00	2023-12-27	2024-06-13
	830.00	2023-12-29	2025-06-13
	300.00	2024-01-03	2025-06-13
	825.00	2024-01-05	2025-06-13
	930.00	2024-01-19	2025-06-13
	334.00	2024-01-12	2025-06-13
	1150.00	2024-01-17	2025-06-13
	525.00	2024-01-10	2025-06-13
	2543.00	2023-12-15	2025-06-13
	1781.00	2023-12-13	2025-06-13
	870.00	2023-12-20	2024-06-13
	520.00	2023-12-22	2024-06-13
	20220.00	2023-12-15	2026-12-14
	9750.00	2023-12-19	2026-12-14
	20000.00	2024-01-09	2025-01-08
合计	1469100.48	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 3-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	18.33	30.87	53.92
应收账款（亿元）	68.05	53.44	54.69
其他应收款（亿元）	409.29	454.94	467.80
存货（亿元）	345.89	373.69	389.69
长期股权投资（亿元）	0.00	0.37	0.37
固定资产（亿元）	14.53	13.20	12.99
在建工程（亿元）	0.25	0.12	0.20
资产总额（亿元）	1043.07	1116.35	1174.55
实收资本（亿元）	93.97	93.97	93.97
少数股东权益（亿元）	16.51	16.59	16.58
所有者权益（亿元）	374.20	379.60	375.84
短期债务（亿元）	183.86	213.70	166.11
长期债务（亿元）	388.11	422.12	515.54
全部债务（亿元）	571.97	635.82	681.66
营业总收入（亿元）	32.48	33.14	3.64
营业成本（亿元）	25.40	26.74	3.30
其他收益（亿元）	2.25	1.92	0.39
利润总额（亿元）	3.07	3.87	0.19
EBITDA（亿元）	7.45	6.57	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	29.49	25.93	4.55
经营活动现金流入小计（亿元）	289.94	296.20	93.30
经营活动现金流量净额（亿元）	-12.75	-22.47	-0.41
投资活动现金流量净额（亿元）	-22.76	-8.91	-1.93
筹资活动现金流量净额（亿元）	-0.65	34.97	24.66
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.43	0.54	--
存货周转次数（次）	0.08	0.07	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.03	--
现金收入比（%）	90.80	78.25	125.05
营业利润率（%）	19.18	17.52	7.87
总资本收益率（%）	0.34	0.34	--
净资产收益率（%）	0.52	0.78	--
长期债务资本化比率（%）	50.91	52.65	57.84
全部债务资本化比率（%）	60.45	62.62	64.46
资产负债率（%）	64.13	66.00	68.00
流动比率（%）	307.82	296.08	354.41
速动比率（%）	183.31	176.05	213.42
经营现金流动负债比（%）	-4.59	-7.22	--
现金短期债务比（倍）	0.10	0.14	0.32
EBITDA 利息倍数（倍）	0.18	0.12	--
全部债务/EBITDA（倍）	76.74	96.83	--

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 公司长期应付款中有息部分调至长期债务

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供整理

附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	4.70	7.11	9.67
应收账款（亿元）	56.08	43.79	45.12
其他应收款（亿元）	304.94	364.39	374.37
存货（亿元）	196.66	218.24	226.61
长期股权投资（亿元）	73.52	70.59	70.61
固定资产（亿元）	2.45	1.85	1.84
在建工程（亿元）	0.02	0.01	0.01
资产总额（亿元）	742.17	812.04	839.38
实收资本（亿元）	93.97	93.97	93.97
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	236.51	241.10	236.84
短期债务（亿元）	84.18	73.71	44.81
长期债务（亿元）	233.33	208.55	242.97
全部债务（亿元）	317.51	282.26	287.78
营业总收入（亿元）	9.50	6.32	0.10
营业成本（亿元）	6.70	3.75	0.00
其他收益（亿元）	0.04	0.02	0.00
利润总额（亿元）	1.16	2.60	-0.03
EBITDA（亿元）	2.70	2.72	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	12.52	10.68	1.31
经营活动现金流入小计（亿元）	51.60	184.36	101.20
经营活动现金流量净额（亿元）	-3.55	56.83	9.53
投资活动现金流量净额（亿元）	-30.96	-2.65	-2.23
筹资活动现金流量净额（亿元）	14.84	-53.56	-3.92
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.15	0.12	--
存货周转次数（次）	0.04	0.02	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	131.86	168.98	1310.16
营业利润率（%）	25.33	36.04	93.82
总资本收益率（%）	0.12	0.45	--
净资产收益率（%）	0.27	0.98	--
长期债务资本化比率（%）	49.66	46.38	50.64
全部债务资本化比率（%）	57.31	53.93	54.86
资产负债率（%）	68.13	70.31	71.78
流动比率（%）	208.29	176.15	184.94
速动比率（%）	135.90	115.81	121.79
经营现金流动负债比（%）	-1.31	15.71	--
现金短期债务比（倍）	0.06	0.10	0.22
EBITDA 利息倍数（倍）	0.17	0.06	--
全部债务/EBITDA（倍）	117.40	103.59	--

注：1. 公司本部 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 公司长期应付款中有息部分调至长期债务
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持