



成都蜀都川菜产业投资发展有限公司 2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 1189 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、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，未受评级委托方、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者据此报告采取投资、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，亦不对评级委托方、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，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，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。
- 根据监管要求，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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 24 日

本次跟踪发行人及评级结果	成都蜀都川菜产业投资发展有限公司	AA/稳定		
本次跟踪担保主体及评级结果	天府信用增进股份有限公司 四川发展融资担保股份有限公司	AAA/稳定 AAA/稳定		
本次跟踪债项及评级结果	“21 川菜专项债 01/21 川菜 01” “22 蜀都川菜 MTN001”	AAA AAA		
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求, 中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级, 对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。			
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论, “21 川菜专项债 01/21 川菜 01” 债项级别充分考虑了天府信用增进股份有限公司(以下简称“天府信用增进”)提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保; “22 蜀都川菜 MTN001” 债项级别充分考虑了四川发展融资担保股份有限公司(以下简称“四川发展担保”)提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际认为郫都区经济财政实力持续增长, 潜在的支持能力强; 成都蜀都川菜产业投资发展有限公司(以下简称“蜀都川菜”或“公司”)是郫都区重要的城市基础设施建设主体之一, 对郫都区政府的重要性较高, 与郫都区政府维持较高的紧密关系, 且公司豆瓣产品知名度高, 产销情况良好。同时, 需关注债务规模持续增长, 面临短期偿债压力; 代建类完工项目回款情况不佳; 自营类项目投资规模较大, 面临一定资本支出压力等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, 成都蜀都川菜产业投资发展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	<p>可能触发评级上调因素: 郫都区经济财政实力显著增强且具有可持续性, 公司地位和资产质量大幅提升, 资本实力显著扩充, 收入及盈利大幅增长且具有可持续性, 各项财务指标大幅改善等。</p> <p>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, 备用流动性减少等。</p>			
正 面				
<p>■ 区域经济持续增长, 公司地位重要。近年来, 郫都区经济实力持续增强, 产业发展良好, 为公司提供了较好的外部环境; 公司仍作为郫都区重要的基础设施投融资主体之一, 近年来在政府补助等方面获得股东的支持。</p> <p>■ 豆瓣产品知名度高, 产销情况良好。子公司四川省郫县豆瓣股份有限公司生产的“鹃城牌”豆瓣获中国驰名商标, 是郫都区豆瓣行业龙头企业, 拥有行业标准化生产示范工厂, 跟踪期内, 豆瓣产品产销情况良好, 销售收入稳步增长。</p> <p>■ 强有力的偿债保证措施。“21川菜专项债01/21川菜01”由天府信用增进提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 该担保措施对债券的还本付息起到了强有力的保障作用; “22蜀都川菜MTN001”由四川发展担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 该担保措施对本期中票的还本付息起到了强有力的保障作用。</p>				
关 注				
<p>■ 债务规模持续增长, 面临短期偿债压力。跟踪期内, 公司债务规模持续增长, 且非受限货币资金无法有效覆盖短期债务, 未来面临一定的短期偿债压力。</p> <p>■ 已完工代建项目仍存在较大的资金回收压力。近年来, 公司已完工代建项目回款速度缓慢, 存在较大的资金回收压力。</p> <p>■ 自营类项目投资规模较大, 面临一定资本支出压力。公司自营类项目后续投资规模较大, 存在一定投资支出压力, 未来自营项目收益实现和资金平衡情况值得关注。</p>				

项目负责人: 骆传伟 chwluo@ccxi.com.cn

项目组成员: 袁野 yyuan@ccxi.com.cn

评级总监:

电话: (027)87339288

● 财务概况

蜀都川菜（合并口径）	2021	2023	2024	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	153.03	198.45	229.07	238.12
经调整的所有者权益合计（亿元）	59.53	102.86	104.07	104.11
总负债（亿元）	93.50	95.59	125.00	134.00
总债务（亿元）	89.74	91.09	121.32	130.42
营业总收入（亿元）	5.34	7.83	7.07	1.55
经营性业务利润（亿元）	0.59	1.11	1.35	0.05
净利润（亿元）	0.44	0.85	1.09	0.05
EBITDA（亿元）	4.12	4.56	4.34	0.72
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-2.06	6.56	-14.46	--
总资本化比率(%)	60.12	46.97	53.83	55.61
EBITDA 利息保障倍数(X)	0.96	1.10	0.88	--

注：1、中诚信国际根据蜀都川菜提供的经北京中天国成会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理，2021 年、2022 年财务数据分别采用 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用 2023 年审计报告期末数；2、中诚信国际将各期长期应付款中的带息债务调入长期债务，将各期其他应付款中的带息债务调入短期债务；3、经调整的所有者权益系=所有者权益-调整项，其中调整项=0；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。

● 担保主体财务概况

天府信用增进	2021	2022	2023
总资产（亿元）	85.58	93.11	96.54
责任准备金（亿元）	2.77	4.93	7.09
所有者权益（亿元）	64.46	69.56	75.45
增信余额（亿元）	640.46	668.33	699.92
增信业务收入（亿元）	6.89	7.69	7.57
利息净收入（亿元）	-0.37	1.89	1.26
投资收益（亿元）	4.13	2.46	2.96
净利润（亿元）	6.08	7.22	8.21
平均资本回报率(%)	9.65	10.78	11.32
累计代偿率(%)	0.00	0.00	0.00
净资产放大倍数(X)	9.94	9.61	9.28
增信责任放大倍数(X)	8.06	7.73	7.56

注：1、中诚信国际根据天府信用增进提供的经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021 年、2023 年审计报告、经永拓会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 年度审计报告整理，2021 年、2022 年财务数据分别采用 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用 2023 年审计报告期末数；2、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。

四川发展担保（合并口径）	2021	2022	2023
总资产（亿元）	72.31	76.25	77.24
担保损失准备金（亿元）	6.25	8.21	10.41
所有者权益（亿元）	62.53	64.46	62.43
在保余额（亿元）（母公司口径）	382.12	425.26	429.60
担保业务收入（亿元）	3.61	4.05	4.64
利息净收入（亿元）	1.30	1.31	1.79
投资收益（亿元）	0.51	0.70	0.56
净利润（亿元）	1.29	2.76	3.19
平均资本回报率（%）	2.10	4.34	5.03
累计代偿率（%）（母公司口径）	3.05	2.53	1.99
净资产放大倍数（X）（母公司口径）	6.16	6.66	6.97
融资性担保放大倍数（X）（母公司口径）	5.34	5.42	5.69

注：1、本报告数据来源为四川发展担保提供的经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）成都分所审计并出具标准无保留意见的 2021 年财务报告、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 2022 年财务报告以及经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年财务报告，2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数；2、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明。

● 同行业比较（2023 年数据）

项目	蜀都川菜	成都博隆	新津国资
最新主体信用等级	AA	AA	AA
地区	成都市郫都区	成都市温江区	成都市新津区
GDP（亿元）	787.50	728.89	502.66
一般公共预算收入（亿元）	61.74	55.73	36.89
经调整的所有者权益合计（亿元）	104.07	402.92	78.24
总资本化比率（%）	53.83	12.72	46.55
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.88	0.98	0.43

中诚信国际认为，郫都区市与温江区、新津区行政地位相当，经济财政实力处于可比区间，区域环境相近；公司与可比公司的定位均为当地重要的基投主体，业务运营实力相近；公司权益规模和利息覆盖能力处于比较组中等水平，财务杠杆较高，整体来看财务风险相近。同时，当地政府均具有强支持能力，并对上述公司具有较强或适中的支持意愿。

注：成都博隆系“成都隆博投资有限责任公司”的简称，新津国资系“成都市新津县国有资产投资经营有限责任公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

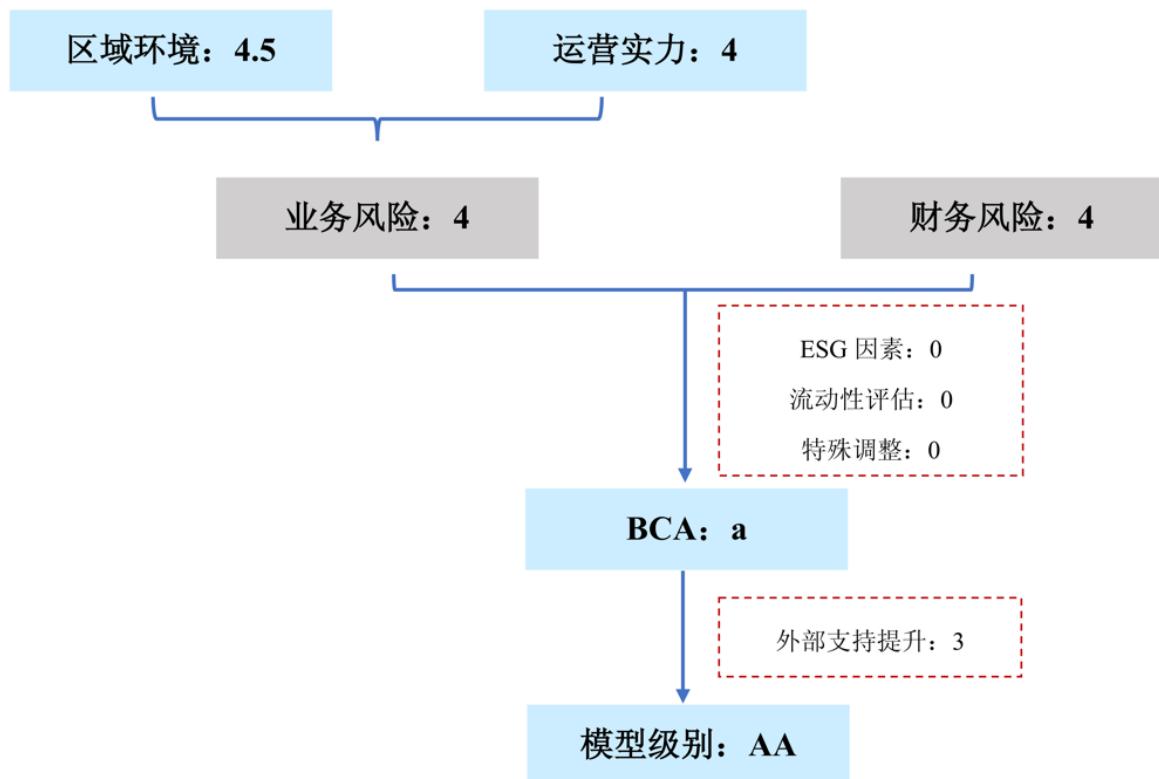
● 本次跟踪情况

债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级有效期	发行金额/债券余额（亿元）	存续期	特殊条款
21 川菜专项债 01 /21 川菜 01	AAA	AAA	2023/06/21 至 本报告出具日	3.00/2.40	2021/04/20~ 2028/04/20	存续期的第 3~7 年末每年按照 债券发行总额的 20% 偿还本金
22 蜀都川菜 MTN001	AAA	AAA	2023/06/21 至 本报告出具日	5.00/5.00	2022/01/14~ 2025/01/14	--

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
蜀都川菜	AA/稳定	AA/稳定	2023/06/21 至本报告出具日

● 评级模型

成都蜀都川菜产业投资发展有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2024_01)



注:

外部支持: 中诚信国际认为，郫都区政府的支持能力强，对公司的支持意愿较强，主要体现在郫都区保持较好的经济实力，公司是郫都区重要的城市基础设施建设主体之一，在项目建设获取、政府补助等方面获得来自政府较大力度的支持。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2024_04

宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。政策环境方面，2024 年基投行业政策基调延续，化债与发展统筹兼顾，政策要求进一步落实，基投企业流动性压力阶段性缓解，转型和分化发展加速，政策执行情况待关注。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

详见《基础设施投融资行业 2024 年一季度政策回顾及影响分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/111066?type=1>。

区域环境

中诚信国际认为，郫都区川西民俗文化资源和乡村旅游资源丰富，川菜产业品牌集群效应明显，再融资环境尚可，潜在的支持能力强。

郫都区特色旅游业和川菜产业发展势头向好，同时以成都现代工业港为载体的郫都区工业集中发展园区也在不断壮大，经济实力居成都市各区县中游水平。2023 年郫都区一般公共预算收入稳中有升，财政自给能力较上年有所回升且处于较高水平。再融资环境方面，郫都区广义债务率较高，但区内城投企业融资渠道相对畅通，主要依赖银行和直融等融资方式，并保有一定规模非标融资，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境尚可。

表 1：近年来郫都区地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023
GDP（亿元）	724.2	751.0	787.50
GDP 增速（%）	8.0	3.0	6.0
人均 GDP（万元）	5.19	5.37	5.63
固定资产投资增速（%）	14.3	8.2	8.0
一般公共预算收入（亿元）	50.92	54.13	61.74
政府性基金收入（亿元）	48.45	35.63	26.39
税收收入占比（%）	73.13	71.60	68.89
公共财政平衡率（%）	72.71	68.47	76.67
政府债务余额（亿元）	102.77	122.63	152.20

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：郫都区财政局，中诚信国际整理

郫县豆瓣是郫都区食品生产行业的支柱，带动了种植、运输、包装和销售等相关产业的发展，吸纳大量人员就业，对川菜调味品产业的发展具有重要意义。郫都区安德中国川菜产业园（以下简称“川菜产业园”）是郫都区政府为弘扬川菜文化，打造中国川菜总部基地、川菜文化体验区，集中发展调味品、川菜原辅料和农副产品精深加工产业集群而规划的产业园区，园区位于郫都区安德镇，成立于 2005 年，规划面积 5.1 平方公里，加拓展区后为 9.4 平方公里，是全国唯一以地方菜系命名的产业功能区，主要发展以“郫县豆瓣”为核心的复合调味品和休闲食品等产业。

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司仍是郫都区重要的城市基础设施建设主体之一，主要负责川菜产业园以

及部分安德镇和唐昌镇的土地整理开发、基础设施及安置房建设，具有较强的业务竞争力；同时，公司还从事豆瓣生产与销售、管网租赁、房屋租赁和旅游开发等业务，业务较为多元，其中豆瓣生产与销售、管网租赁及房屋租赁能为公司带来较为稳定的现金流，业务稳定性和可持续性较好。

值得注意的是，公司已完工代建项目回款速度缓慢，存在较大的资金回收压力；自营类项目投资规模较大，存在一定的投资支出压力，后续收益实现与资金平衡情况亦值得关注。

表 2：近年来公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

项目	2021 年			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	收入	占比	毛利率
豆瓣销售收入	3.53	66.13	29.59	3.54	45.29	31.74	4.16	58.85	35.22	0.80	51.44	32.89
管网使用费收入	1.05	19.60	81.49	1.05	13.38	81.49	1.05	14.81	81.49	0.26	16.87	81.49
房屋租赁收入	0.68	12.66	66.35	0.67	8.52	66.49	0.67	9.43	66.49	0.17	10.73	66.49
代建收入	--	--	--	2.50	31.90	7.83	0.69	9.70	7.83	0.28	18.12	100.00
其他	0.09	1.61	16.99	0.07	0.91	22.83	0.51	7.21	82.83	0.04	2.84	48.99
合计/综合	5.34	100.00	44.21	7.83	100.00	33.65	7.07	100.00	45.77	1.55	100.00	57.31

注：其他主要包含旅游收入、管理费收入和厂房租赁收入。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基础设施建设业务

跟踪期内，公司基础设施代建项目投入进度趋缓，已完工代建项目存在较大的资金回收压力；公司自营类项目后续投资规模较大，存在一定投资支出压力，未来自营项目收益实现和资金平衡情况值得关注。

跟踪期内，公司仍是郫都区重要的基础设施投融资主体，主要负责川菜产业园的土地整治和基础设施建设以及安德镇、唐昌镇等区域的部分基础设施建设，主要分代建性质和自营性质两类。

代建类项目主要由公司本部和子公司成都蜀都文化旅游投资发展有限公司（以下简称“蜀都文旅”）负责，公司与郫都区相关政府部门签订委托代建协议，并自筹资金对项目进行建设，按项目收入确认方式的不同，分别确认代建收入和项目管理费收入。

代建收入方面，公司每年将对应项目的工程支出总额上报给郫都区财政局，由郫都区财政局对公司的总支出进行核准，并出具《基础设施建设投入确认通知书》，公司根据核准的项目建设投入加成协议约定比例的代建管理费确认项目代建收入，并结转相应成本，2023 年公司确认代建收入 0.69 亿元，较上年大幅下降，主要系当期结算项目相对较少所致。

项目管理费收入方面，建设期间公司不确认相关收入，待项目竣工结算后，公司根据项目竣工决算成本的一定比例（协议约定）计提项目管理费收入，项目成本转入对结算方的其他应收款。2023 年，公司确认项目管理费收入 0.35 亿元。

从业务开展情况来看，截至 2023 年末，公司主要已完工项目共计 10 个，累计已完成投资 30.96 亿元，已收到回款 1.41 亿元，回款速度缓慢，公司存在较大的资金回收压力；同期末，公司主要在建代建项目共计 7 个，包括安德镇整体城镇化建设项目、川菜产业化功能区配套设施项目和郫县唐昌镇横山村留驾村星罗村土地整理项目等，计划总投资 51.72 亿元，已完成投资 51.27 亿元，大部分项目接近完工，后续投资规模很小。同期末，公司暂无明确的拟建代建类项目，代

建项目未来投资压力相对可控。

表 3：截至 2023 年末公司主要完工项目情况（亿元）

项目名称	已投资额	拟回款金额	已回款金额	是否签署协议
郫县红光镇与古城镇花牌村灾后重建城乡项目	6.04	6.30	--	是
安德镇川菜产业园区工业污水处理厂项目	1.34	1.54	--	是
郫都区水务局排水管网项目	3.27	3.47	0.55	是
清江村菊松村土地整理	3.98	4.22	--	否
乡镇排水工程	4.19	4.44	0.45	是
郫县土地整理项目	3.07	3.26	--	否
花园永泉村一期项目	1.57	1.67	0.29	是
沙西线至新都改造项目	0.89	0.94	0.10	是
郫筒与云凌土地挂钩项目	5.10	5.40	--	否
永兴苑新居工程项目	1.51	1.66	0.02	是
合计	30.96	32.90	1.41	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：截至 2023 年末公司主要在建代建项目情况（亿元、%）

项目名称	预计总投资	已投资额	收入确认模式	管理费比例	是否签署协议
安德镇整体城镇化建设项目	29.96	18.03	代建管理费	1.00	是
川菜产业化功能区配套设施项目	5.16	7.94	代建管理费	15.00	是
郫县川菜产业园污水处理厂及配套设施建设工程	6.70	5.78	代建管理费	10.00	是
中国川菜产业园区配套安置房建设项目	2.14	4.13	代建管理费	15.00	是
唐昌镇横山村留驾村星罗村土地整理项目	4.29	7.71	成本+代建管理费	10.00	是
川菜产业园区韭黄基地安置房以及基础设施建设项 目	2.63	6.44	成本+代建管理费	10.00	是
川菜产业园区北拓展区基础设施配套项目	0.84	1.24	代建管理费	15.00	是
合计	51.72	51.27	--	--	--

注：1、各项加总与合计数不一致系四舍五入所致；2、部分项目因规划投资额较早的原因，实际投资额已超概算，这部分项目已基本接近完工，后续不再考虑投资安排；3、公司存在部分代建项目未签订协议。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

自营类建设项目主要由公司本部和子公司蜀都文旅负责，该类项目主要通过提高产品产能以增加销售收入，建设商铺、标准厂房以对外出租或出售，以及销售旅游门票等方式来平衡建设资金投入。

从业务开展情况来看，截至 2023 年末，公司主要在建自营项目为成都市郫都区唐昌片区城市有机更新项目、成都市郫都区豆瓣文化农业产业融合乡村振兴建设项目（一期）、川菜产业园区标准厂房三期建设项目等，合计总投资 33.10 亿元，已投资 6.71 亿元；同期末，公司拟建智能化新厂建设等 4 个自营项目，预计总投资规模 10.90 亿元。总的来看，公司自营项目后续投资规模较大，存在一定的资金支出压力，同时自营项目未来收益实现及资金平衡有待进一步关注。

表 5：截至 2023 年末公司主要在建自营项目情况（亿元）

项目名称	总投资额	已投资额
郫都区川菜产业园标准厂房建设项目	3.40	1.46
川菜产业园区标准厂房三期建设项目	4.50	1.01
成都市郫都区豆瓣文化农业产业融合乡村振兴建设项目（一期）	8.55	1.83
成都市郫都区唐昌片区城市有机更新项目	13.47	1.75
卤味坊特色街区项目	3.18	0.66
合计	33.10	6.71

注：1、郫都区川菜产业园标准厂房建设项目包含一期和二期，其中一期已完工，但上表中该项目按照总体项目进度统计为在建状态；

2、成都市郫都区豆瓣文化农业产业融合乡村振兴建设项目（一期）即“郫县豆瓣庄园项目”。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：截至 2023 年末公司主要拟建自营项目情况（亿元）

项目名称	计划总投资额
释迦桥鹿尔花园项目	2.50
郫都区友爱街道冷链物流中心建设项目	0.30
智能化新厂建设项目	6.90
郫都区蔬菜粮食现代农业园区项目	1.20
合计	10.90

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

豆瓣销售业务

公司豆瓣产品具有较高的知名度，且豆瓣销售收入系公司营收主要来源，业务稳定性较好，跟踪期内销售收入呈增长态势。

跟踪期内，公司豆瓣销售业务¹仍主要由子公司四川省郫县豆瓣股份有限公司（以下简称“郫县豆瓣公司”）负责经营。郫县豆瓣公司是郫县豆瓣行业的龙头企业和行业标准化生产示范工厂，积累了丰富的行业经验和品牌知名度，主营的“鹃城牌”郫县豆瓣系列产品曾获商务部评定和授予的“中华老字号”荣誉称号。

2023 年，公司豆瓣业务产能为 4.60 万吨，近年来公司豆瓣业务产能趋于稳定；同期，实现的产量分别为 3.88 万吨，产能利用率为 84.35%。

表 7：近年来公司豆瓣业务的生产情况

项目	2021	2022	2023
产能（万吨）	4.60	4.60	4.60
产量（万吨）	3.85	3.62	3.88
产能利用率（%）	83.70	78.70	84.35

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

材料采购方面，公司豆瓣业务的原材料包括辣椒、蚕豆和面粉等，为加快生产进度，公司也会从供应商处采购半成品，主要为对辣椒和蚕豆初加工制得的发酵物。材料供应商选择由公司专门成立的采购评审委员会决定，评审从合格的供方中综合考虑生产材料的质量、价格等因素进行选择，评审每年都会开展，并及时更新供应商名录，淘汰不合适的供应商。近年来，公司原材料的总体采购量和采购金额逐渐趋于平稳。

表 8：近年来公司豆瓣业务原材料采购情况

项目	2021	2022	2023	2024.1~3
辣椒采购量（万吨）	2.04	1.93	1.93	0.21
辣椒采购金额（亿元）	0.55	0.64	0.64	0.14
蚕豆采购量（万吨）	0.38	0.30	0.30	0.08
蚕豆采购金额（亿元）	0.18	0.18	0.18	0.06
半成品采购量（万吨）	1.70	1.27	1.27	0.15
半成品采购金额（亿元）	0.70	0.58	0.58	0.09
其他原材料采购量（万吨）	0.67	0.65	0.65	0.09
其他原材料采购金额（亿元）	0.38	0.40	0.40	0.04
合计采购量（万吨）	4.79	4.15	4.16	0.53
合计采购金额（亿元）	1.81	1.80	1.80	0.33

¹ 本次跟踪期内豆瓣销售业务各指标统计口径均为郫县豆瓣公司，未包含四川望红食品有限公司及成都市娟和商贸有限责任公司等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2023 年及 2024 年 1~3 月，豆瓣销量分别为 3.88 万吨和 0.78 万吨。2023 年公司豆瓣产销率为 107.73%。同期，公司实现全口径豆瓣销售收入 4.16 亿元。

表 9：近年来公司豆瓣业务的销售情况

项目	2021	2022	2023	2024.1~3
销量（万吨）	4.18	4.19	3.88	0.78
产销率（%）	108.57	115.75	107.73	--
销售收入（亿元）	3.53	3.54	3.90	0.75

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从销售模式来看，公司豆瓣产品采取经销和直销相结合的方式对外销售，并以经销为主。经销方面，公司主要是面向一级经销商，截至 2024 年 3 月末，公司在全国各地区有超过 900 家经销商；直销方面，公司的销售对象主要为超市大客户、批发客户、集团客户和直营零售等。结算方式方面，对于经销商，一般以预收款模式为主，不涉及后续账款的回收；对于直销模式，一般给予客户 30 天的账期，最长不超过 2 个月。目前，公司也在积极开辟新的销售渠道，在主流的电商平台开设店铺，拓展线上销售。

表 10：近年来各模式下豆瓣类产品的销售情况（亿元）

项目	2021	2022	2023	2024.1~3
经销	3.33	3.34	3.70	0.70
直销	0.20	0.20	0.20	0.05
合计	3.53	3.54	3.90	0.75

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

主要客户方面，2023 年公司豆瓣业务销售额前五位的客户分别为成都邓氏味业商贸有限公司、成都新联海会商贸有限公司、重庆市运强食品有限公司、重庆桥头食品有限公司和重庆鑫旺鑫调味品有限公司，其中 4 家客户为上年前五大客户，产品主要为豆瓣酱，前五大客户销售额占当期销售收入的 17.38%，客户集中度相对较低但稳定性相对较好。

表 11：近年来豆瓣销售业务前五大客户情况（万元）

客户名称	销售金额
2023 年	
成都邓氏味业商贸有限公司	2,193.12
成都新联海会商贸有限公司	1,958.00
重庆桥头食品有限公司	1,238.52
重庆市运强食品有限公司	905.95
重庆鑫旺鑫调味品有限公司	844.48
合计	7,140.07
2024 年 1~3 月	
重庆桥头食品有限公司	341.38
成都新联海会商贸有限公司	334.58
成都邓氏味业商贸有限公司	247.20
重庆江北区燕燕副食经营部	171.99
重庆市运强食品有限公司	141.27
合计	1,236.42

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

资产租赁业务

跟踪期内，资产租赁收入仍对公司营业总收入形成重要补充，近年来带来稳定的现金流入。

公司资产租赁业务主要包括管网租赁和房屋租赁两类。

管网租赁业务主要为公司将郫都区政府 2013 年 12 月划拨给公司和子公司成都市郫都区兴农建设有限责任公司（以下简称“兴农建设”）的总长 66.93 公里的安德镇区域规划排污工程和郫筒镇沱江河北侧截污工程等管网出租给成都西盛投资集团有限公司（以下简称“西盛投资”）使用，以实现租金收益。2023 年，公司确认管网使用费收入 1.05 亿元，租金收取按对应的协议约定执行。

房屋租赁业务主要由子公司蜀都文旅负责运营。2017 年，蜀都文旅将自有的 55 处建筑面积合计 135,372.34 平方米的房产出租给郫都区机关事务管理局（现已更名为“成都市郫都区公务服务中心”），租赁期限从 2017 年 1 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日，共计 5 年，租金为 7,000.00 万元/年，每年结算一次。公司与成都市郫都区机关事务管理局签订的《房屋租赁合同》已延长至 2026 年 12 月 31 日，租金仍为 7,000.00 万元/年。2023 年，公司实现房屋租赁收入 0.67 亿元。

其他业务

跟踪期内，其他业务收入规模仍较小，对营收贡献有限。

其他业务主要包括旅游业务和供水业务等。公司旅游业务是郫都区川菜全产业链条中的一部分，由子公司蜀都文旅负责运营。旅游业务收入主要来自川菜文化体验馆门票收入和郫都区安德川菜汇美食体验街的餐饮收入等。2021~2023 年，公司分别实现旅游业务收入 317.11 万元、188.36 万元和 539.92 万元。

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，公司资产规模保持增长态势，资产中项目投入成本、土地资产以及应收类款项占比较大，资产流动性较弱但收具备一定收益性；公司财务杠杆率有所上升，考虑到自营项目后续仍有一定投资压力，预计公司债务规模仍将保持增长态势；公司当期回款情况较好，但 EBITDA 和经营活动净现金流无法有效覆盖利息支出，依然存在一定的短债压力。

资本实力与结构

公司地位重要，跟踪期内仍是郫都区重要的城市基础设施建设主体之一。近年来，受益于政府持续支持及公司项目持续投入，公司资产规模保持增长态势，截至 2024 年 3 月末，公司资产规模为 238.12 亿元，较 2022 年末增加 39.67 亿元。

公司资产主要由存货、其他应收款、其他非流动资产及货币资金等构成。跟踪期内，公司流动资产占比大幅上升至 2023 年末的 72.42%，2024 年 3 月末继续上升至 73.42%，该变化主要系公司将在建工程中大量项目²转入存货所致。2023 年末，公司存货为 104.95 亿元，较年初增加 64.32 亿元，主要系当期在建工程大量转入存货，存货主要包括开发成本 82.12 亿元、土地使用权 14.17 亿元，其中储备土地面积为 52.00 万平方米，账面价值为 13.95 亿元，均未缴纳土地出让金。2024 年 3 月末，公司存货继续增至 109.97 亿元。2023 年末，公司其他应收款持续上升至 43.34 亿元，

²部分项目为代建项目，尚有部分项目未签订代建协议。

主要系应收郫都区其他国有企业及政府部门的往来款和项目垫款，同期末，公司应收成都市惠农投资建设有限责任公司（以下简称“惠农公司”）款项余额为 15.33 亿元，占当期其他应收款比例为 35.38%，截至 2024 年 3 月末，公司其他应收款继续增至 44.32 亿元。公司其他非流动资产系郫都区国金局 2022 年注入的 42.27 亿元地砂资源经营权。2023 年末，公司货币资金较年初大幅增长至 12.36 亿元，2024 年 3 月末继续增至 14.81 亿元。总的来看，公司资产中项目投入成本、土地资产以及应收类款项占比较大，资产流动性较弱；但用于豆瓣业务的厂房和机器设备以及用于租赁业务的房屋等资产均能贡献稳定的现金流及收益，资产具备一定收益性。

跟踪期内，公司债务规模持续增长，短期债务占比同比波动上升，债务结构有待优化。随着各板块业务的推进，2023 年末，公司总债务规模大幅增长 33.19% 至 121.32 亿元，杠杆比率随之升高，截至 2023 年末，公司资产负债率和总资本化比率分别上升至 54.57% 和 53.83%。由于期末货币资金大幅增长，非受限货币资金对短期债务覆盖能力有所改善但整体依然较弱。2024 年 1~3 月，随着项目建设的逐步推进，公司债务规模进一步增长，公司资产负债率和总资本化比率较上年末继续上升。未来公司仍将主要依赖于外部融资满足资金缺口，公司债务预计将继续增长，财务杠杆率亦将有所上升。

表 12：截至 2023 年末公司债务到期分布情况（亿元、%）

项目	6 个月以内（含）	6 个月（不含）至 1 年（含）	超过 1 年（不含）	合计金额	占比
债券融资	10.98	--	36.39	47.37	38.22
银行贷款	5.97	13.74	20.66	40.37	33.28
非金融机构贷款	9.55	5.05	18.97	33.57	28.50
其他有息债务	--	--	--	--	--
合计	26.50	18.79	76.01	121.31	100.00

注：尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：《成都蜀都川菜产业投资发展有限公司公司债券年度报告（2023 年）》，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

跟踪期内，公司收入呈下降趋势，但回款情况相对较好，2023 年收现比为 1.18，公司收入质量较上年有所改善。但由于当期往来款支付增长较多，2023 年公司经营活动净现金流较上年由正转负且呈现较大缺口，对当期利息的保障能力显著弱化；公司投资活动净现金流缺口有所收窄，主要系当期项目建设投入支出有所收紧所致；由于当期融资力度的增大，公司筹资活动净现金流由负转正并呈现大幅净流入状态。公司经营周转及债务偿还均对外部融资存在较强依赖性，再融资能力及融资监管政策变化对公司的影响需持续关注。近年来公司 EBITDA 总体保持稳定，但跟踪期由于利息支出的增长，EBITDA 对利息无法形成有效覆盖。2023 年末虽然公司货币资金储备相对充足，但由于短期债务占比的攀升，非受限货币资金/短期债务指标的改善程度有限，其保障能力依然维持在较低水平，公司仍面临一定的短期偿债压力。

表 13：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%、X）

项目	2021	2022	2023	2024.1~3/2024.3
货币资金	5.92	4.51	12.36	14.81
其他应收款	39.49	39.80	43.34	44.32
存货	41.43	40.63	104.95	109.97
投资性房地产	10.36	10.14	11.35	11.29
在建工程	47.20	49.70	4.65	4.81
其他非流动资产	0.00	42.27	42.38	42.48

总资产	153.03	198.45	229.07	238.12
流动资产占比	58.79	45.90	72.42	73.42
资本公积	50.79	92.27	92.39	92.39
经调整的所有者权益合计	59.53	102.86	104.07	104.11
总债务	89.74	91.09	121.32	130.42
短期债务占比	33.13	23.43	38.16	30.01
资产负债率	61.10	48.17	54.57	56.28
总资本化比率	60.12	46.97	53.83	55.61
经营活动产生的现金流量净额	-2.06	6.56	-14.46	-7.30
投资活动产生的现金流量净额	-5.76	-6.06	-3.16	-0.17
筹资活动产生的现金流量净额	2.01	-1.91	25.46	9.92
收现比	0.86	0.75	1.18	0.88
非受限货币资金/短期债务	0.20	0.21	0.27	0.38
EBITDA	4.12	4.56	4.34	--
EBITDA 利息覆盖倍数	0.96	1.10	0.88	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数	-0.48	1.58	-2.93	--

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

其他事项

受限资产方面，公司受限资产规模不大，截至 2023 年末，公司受限资产规模为 9.91 亿元，占当期末总资产的 4.33%，存在一定的抵质押融资空间。或有负债方面，截至 2023 年末，公司对外担保余额为 5.71 亿元，占同期末净资产的比例为 5.49%，被担保对象均为当地国有企业，均未设置反担保措施，且部分担保对象存在互相担保的情况，存在一定的或有负债风险。

2024 年 5 月 16 日，公司发布《成都蜀都川菜产业投资发展有限公司关于董事发生变动的公告》（以下简称“公告”），公告显示，根据公司职工代表大会选举雷雪敏为公司职工董事。公司股东出具股东决定，免去胡泽清、陈静公司董事职务，重新委派祁德春为公司董事。截至本报告出具日，该事项已履行相关内部程序，并完成工商变更。公告称“上述人事变动系本公司正常职位调整，不会对本公司日常公司治理、日常管理、生产经营及偿债能力产生不利影响。上述人事变动不会对本公司董事会、监事会决议有效性产生不利影响。上述人事变动符合《公司法》等法律法规及《公司章程》的规定。”中诚信国际将持续关注该事项后续进展并在受评债券存续期内及时评估公司整体信用状况。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2024 年 5 月，公司近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

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。

外部支持

跟踪期内，郫都区川西民俗文化资源和乡村旅游资源丰富，川菜产业品牌集群效应明显，经济和财政实力保持增长，在成都市各区县中均处于中上水平，具备向区域内国有企业协调和投入资源的能力。公司是郫都区重要的基础设施投融资主体之一，由成都市郫都区国有资产监督管理

理局³直接控股，主要负责川菜产业园的土地整治和基础设施建设以及安德镇、唐昌镇等区域的部分基础设施建设，职能定位较为明确，区域重要性较强。公司根据区政府意图承担重大项目投融资任务，股权结构和业务开展均与区政府具有高度的关联性。自公司成立以来，郫都区政府通过向公司注入土地、砂石经营权等资产和拨付财政补助等多种方式予以持续支持，以提升公司的融资和经营实力。2021~2023 年分别收到计入其他收益的政府补助 2.04 亿元、2.37 亿元和 1.55 亿元。综上，郫都区政府的支持能力强且对公司的支持意愿较强，可为公司带来较强的外部支持。

跟踪债券信用分析

“21 川菜专项债 01/21 川菜 01”募集资金 3.00 亿元，其中 1.3 亿元用于郫都区川菜产业园标准厂房建设项目，0.2 亿元用于四川省郫县豆瓣股份有限公司安德厂区整体技改提升项目，剩余资金用于补充流动资金，截至 2023 年末募集资金专项账户余额为 0.43 亿元。

“21 川菜专项债 01/21 川菜 01”和“22 蜀都川菜 MTN001”均设置担保增信措施。其中“21 川菜专项债 01/21 川菜 01”由天府信用增进提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，债券信用水平与天府信用的信用实力高度相关。“22 蜀都川菜 MTN001”由四川发展担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，债券信用水平与川发展担保的信用实力高度相关。“21 川菜专项债 01/21 川菜 01”于 2024 年至 2028 年每年分别按照发行总额的 20%、20%、20%、20%、20% 比例偿还本金，每年付息，最后 5 个计息年度每年应付利息随当年本金的兑付一起支付，未来一年公司将面临分期兑付债券本金的压力。公司职能定位持续重要，经营层面仍保持区域竞争力，虽然公司债务压力较大，但考虑到公司经营发展情况稳健、外部支持有力，债券本金接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势，目前跟踪债券到期偿付压力可控。

偿债保证措施

天府信用增进

天府信用增进（本节或称“公司”）为“21 川菜专项债 01/21 川菜 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

天府信用增进前身为天府（四川）信用增进股份有限公司，成立于 2017 年 8 月 28 日，经四川省政府国有资产监督管理委员会批准，由四川发展（控股）有限责任公司（以下简称“四川发展”）、四川金融控股集团有限公司（以下简称“四川金控”）等大型国有企业共同出资设立。2020 年 2 月，天府信用增进变更为现名。自成立以来历经多次股权划转，截至 2023 年末，天府信用增进注册资本及实收资本均为 40.00 亿元，其中四川发展为控股股东，直接和间接持有天府信用增进 60.00% 的股份；四川金控持股比例为 15.00%。2024 年 1 月 29 日，四川省财政厅、四川发展和四川金控共同签署《无偿划转协议书》，四川发展将所持天府信用增进 25% 股权无偿划转四川省财政厅，四川省财政厅将划转股份作价出资注入四川金控。股权划转完成后，四川金控持有天府信用增进 40% 股权，天府信用增进控股股东变更为四川金控，实际控制人为四川省

³ 2024 年 5 月，根据《中共成都市郫都区委成都市郫都区人民政府关于印发<郫都区机构改革方案>的通知》（郫委发[2024]5 号）文件要求，原“成都市郫都区国有资产监督管理和金融工作局”更名为“成都市郫都区国有资产监督管理局”。

人民政府。

天府信用增进作为四川省政府大力支持的省内专业信用增进机构，以信用增进业务为核心基础业务，目前主要发展基础增信业务，并探索开展部分创新增信业务。天府信用增进的基础增信业务主要定位于市场的成熟主流品种，其中包括对公司债、企业债、中期票据、定向债务融资工具、资产支持证券等标准化债券的增信业务。近年来天府信用增进依托于区域竞争优势，积极推进以省内城投债券为主的增信业务，截至 2023 年末，天府信用增进增信余额增至 699.92 亿元。

作为四川金控控股的省级信用增进机构，天府信用增进在四川省担保体系内具有一定的重要性，得到四川省政府以及四川金控在业务发展、风险管理等方面的支持。中诚信国际认为，四川省政府和四川金控有很强的能力和意愿在有必要时对天府信用增进进行支持。

综上所述，中诚信国际维持天府信用增进股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；其提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对“21 川菜专项债 01/21 川菜 01”的还本付息起到强有力的保障作用。

四川发展担保

四川发展担保（本节或称“公司”）为“22 蜀都川菜 MTN001”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

四川发展担保成立于 2010 年 9 月，初始注册资本 5.00 亿元，四川发展（控股）有限责任公司（以下简称“四川发展”）为四川发展担保控股股东；2015 年引入四川省国资委下属、并由四川发展实际管理的四川发展投资有限公司（以下简称“四川发展投资”）作为第二股东，注册资本增至 8.82 亿元，随即完成股份制改造。2016 年 10 月国开发展基金有限公司⁴（以下简称“国开基金”）和四川发展分别对其增资 25.00 亿元，四川发展担保注册资本达到 58.82 亿元。2017 年 7 月，四川发展将其持有四川发展担保的全部股权以股权出资的方式注入四川金融控股集团有限公司（以下简称“四川金控”）。截至 2023 年末，四川发展担保实收资本为 58.82 亿元，其中四川金控持有 64.17% 的股份，为四川发展担保控股股东；四川发展投资和国开基金持股比例分别为 0.13% 和 35.70%；四川发展担保最终控制人为四川省财政厅。

四川发展担保近年来深耕省内城投债券担保业务的同时，主动优化债券担保业务结构；2023 年得益于对省内国有企业贷款及资产证券化等融资担保力度的加大，以及子公司四川普惠融资担保有限公司“银担”合作项目的不断深化，借款类及其他融资担保业务规模快速增加，使得整体担保业务规模仍保持上升趋势。作为四川金控下属从事担保业务的专业子公司，四川发展担保在四川省担保体系内具有一定的系统重要性，在资本金补充、业务发展、风险管理等方面得到四川金控的有力支持。同时，四川省政府在保费补贴、业务奖补和风险补偿等方面给予四川

⁴ 国开基金有权选择以股东回购、减资、市场化方式（并有权优先选择股东回购方式）实现投资回收。股东回购条款约定，由四川发展担保控股股东四川金控自 2021 年起按照合同约定的时间表开始回购，至 2036 年完成全部回购；上述回购条款不会对四川发展担保注册资本金额产生影响。国开基金不参与四川发展担保的日常经营决策，不向四川发展担保委派董事、监事和高级管理人员。2021 年 10 月和 2023 年 10 月，根据国开基金、四川金控与四川发展担保签订的股权转让协议约定，国开基金分两次将其持有的四川发展担保合计 4 亿元股权转让给四川金控。

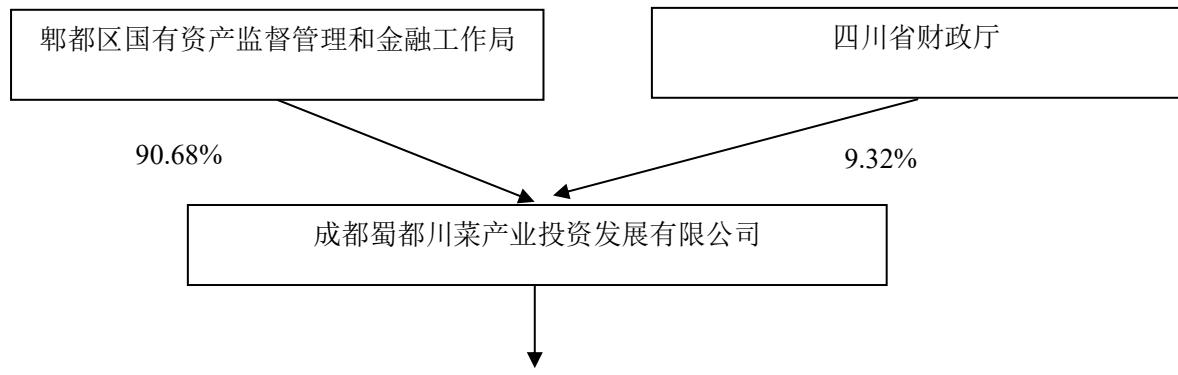
发展担保一定的政府补助。中诚信国际认为，四川金控及四川省政府具有较强的意愿和能力在有需要时给予四川发展担保支持，并将此因素纳入本次评级考虑。

综合来看，中诚信国际维持四川发展融资担保股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。其提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对“22 蜀都川菜 MTN001”的还本付息起到强有力的保障作用。

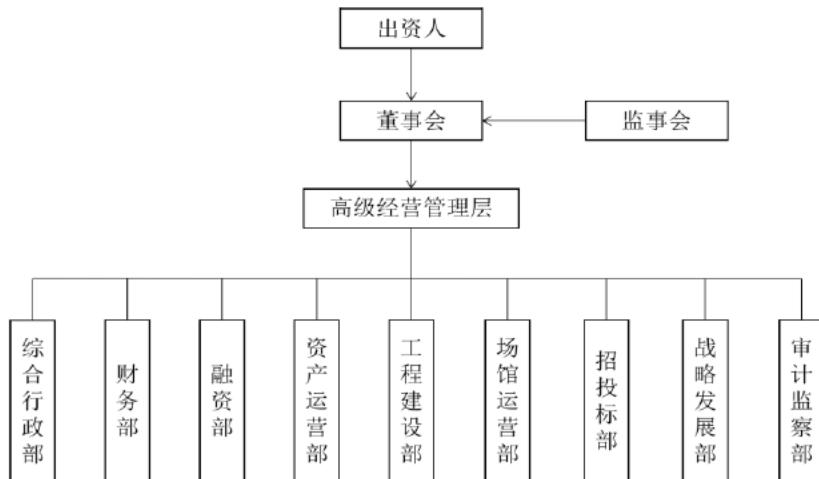
评级结论

综上所述，中诚信国际维持成都蜀都川菜产业投资发展有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“21 川菜专项债 01/21 川菜 01”和“22 蜀都川菜 MTN001”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：成都蜀都川菜产业投资发展有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）

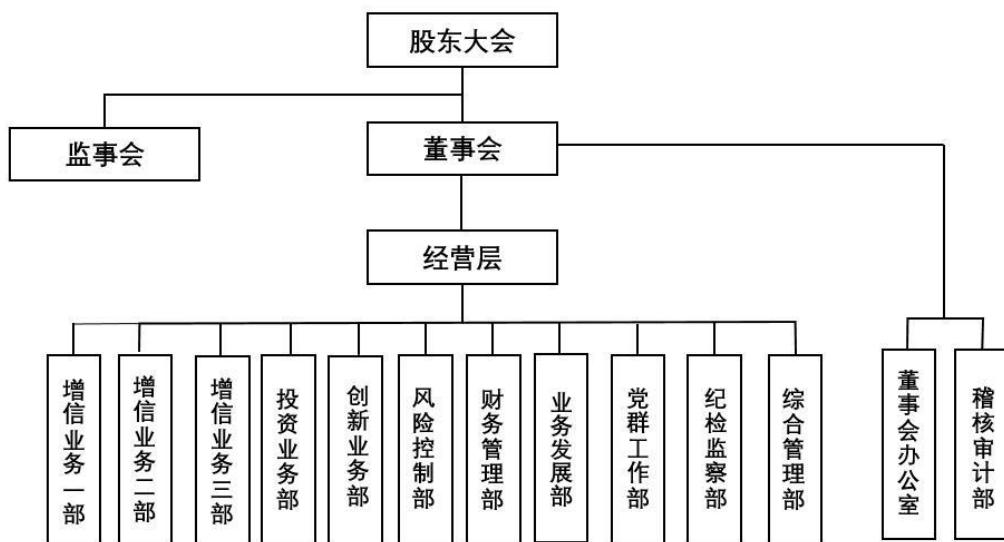
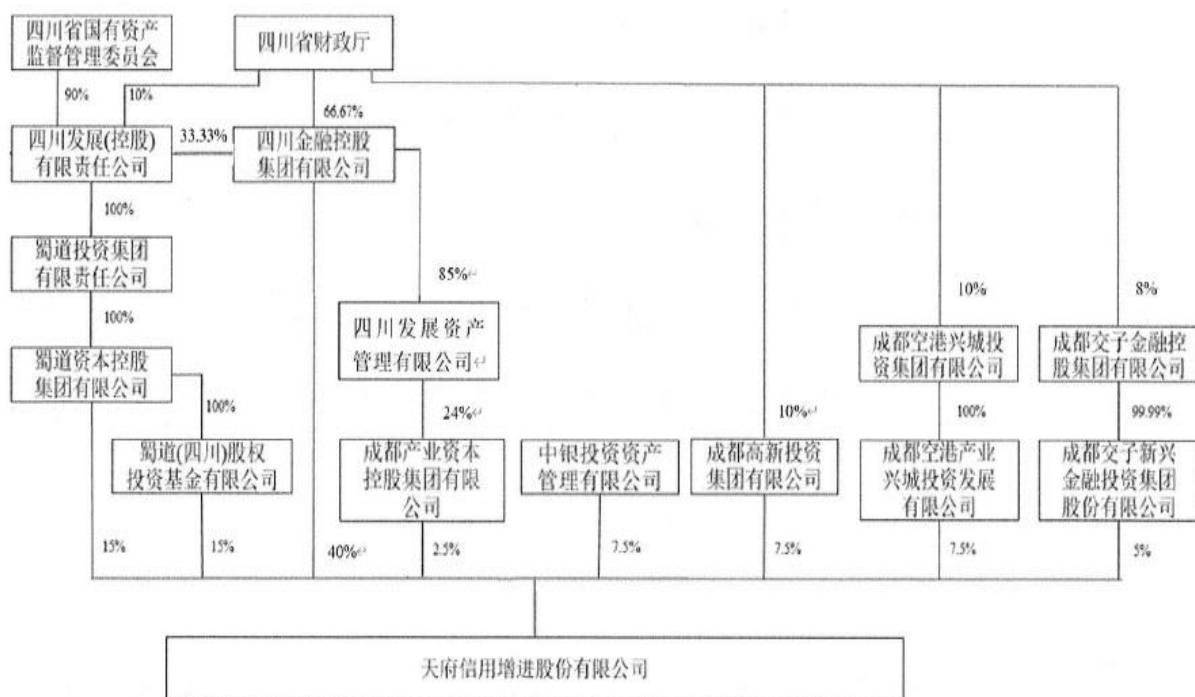


序号	主要一级子公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）
1	成都蜀都文化旅游投资发展有限公司	1,9000.00	100.00
2	成都市郫都区兴农建设有限责任公司	5,000.00	100.00
3	四川省郫县豆瓣股份有限公司	3,423.50	97.60



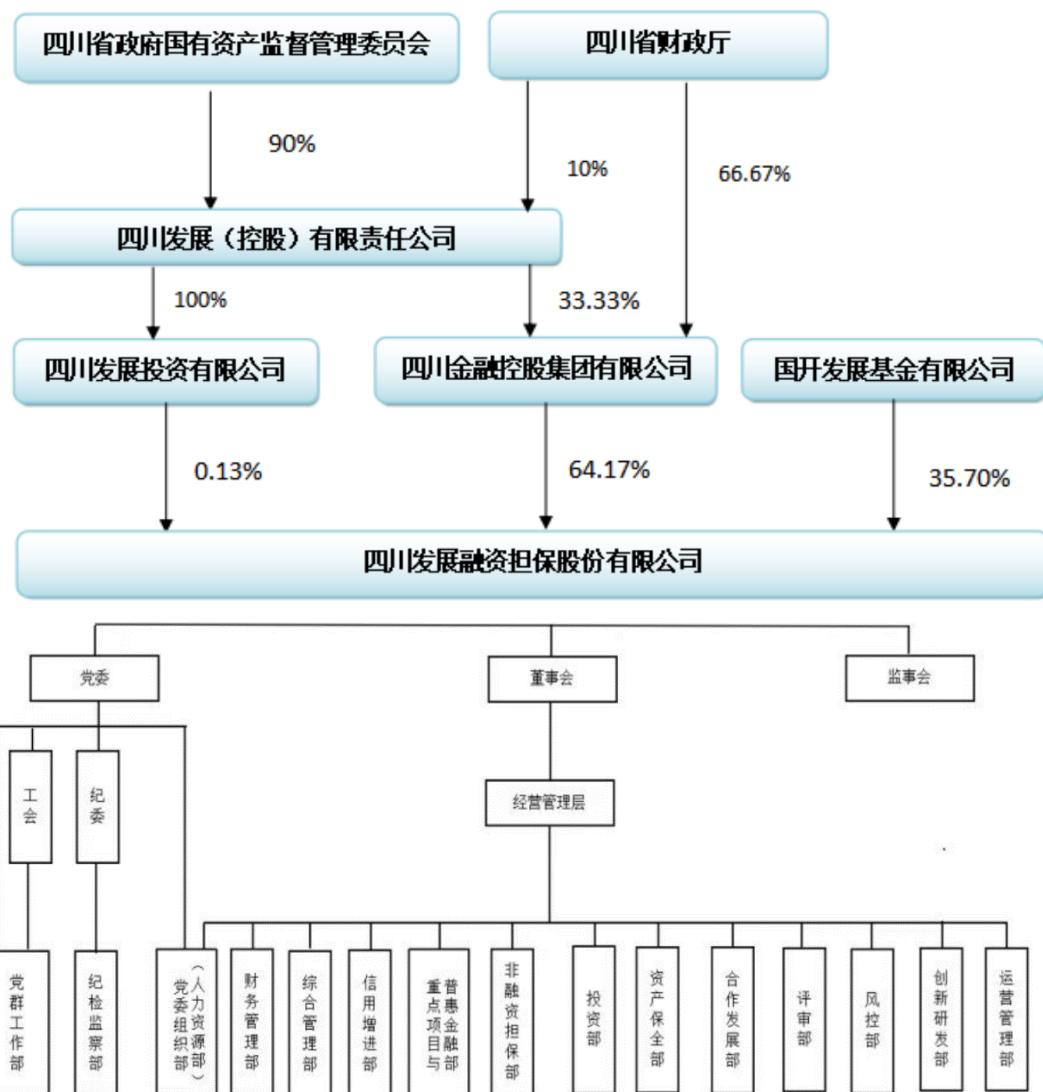
资料来源：公司提供

附二：天府信用增进股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 1 月末）



资料来源：天府信用提供

附三：四川发展融资担保股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）



资料来源：四川发展担保

附四：成都蜀都川菜产业投资发展有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据 (单位: 亿元)	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	5.92	4.51	12.36	14.81
非受限货币资金	5.92	4.51	12.36	14.81
应收账款	2.87	5.36	4.11	4.46
其他应收款	39.49	39.80	43.34	44.32
存货	41.43	40.63	104.95	109.97
长期投资	0.36	0.41	0.29	0.29
在建工程	47.20	49.70	4.65	4.81
无形资产	0.26	0.28	0.26	0.26
资产总计	153.03	198.45	229.07	238.12
其他应付款	1.75	2.18	1.80	1.89
短期债务	29.73	21.34	46.29	39.14
长期债务	60.01	69.75	75.03	91.27
总债务	89.74	91.09	121.32	130.42
负债合计	93.50	95.59	125.00	134.00
利息支出	4.28	4.14	4.93	1.62
经调整的所有者权益合计	59.53	102.86	104.07	104.11
营业总收入	5.34	7.83	7.07	1.55
经营性业务利润	0.59	1.11	1.35	0.05
其他收益	2.04	2.37	1.55	0.10
投资收益	0.02	-0.08	0.00	0.00
营业外收入	0.00	0.01	0.00	0.00
净利润	0.44	0.85	1.09	0.05
EBIT	3.50	3.91	3.68	--
EBITDA	4.12	4.56	4.34	--
销售商品、提供劳务收到的现金	4.59	5.89	8.38	1.37
收到其他与经营活动有关的现金	14.31	21.44	60.00	8.54
购买商品、接受劳务支付的现金	2.13	3.72	12.39	4.01
支付其他与经营活动有关的现金	17.72	15.77	67.33	12.87
吸收投资收到的现金	0.80	1.23	0.12	0.00
资本支出	5.76	5.92	3.23	0.17
经营活动产生的现金流量净额	-2.06	6.56	-14.46	-7.30
投资活动产生的现金流量净额	-5.76	-6.06	-3.16	-0.17
筹资活动产生的现金流量净额	2.01	-1.91	25.46	9.92
现金及现金等价物净增加额	-5.81	-1.41	7.85	2.45
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率 (%)	44.21	33.65	45.77	57.31
期间费用率 (%)	68.12	47.35	45.44	59.16
应收类款项占比 (%)	27.69	22.76	20.72	20.49
收现比 (X)	0.86	0.75	1.18	0.88
资产负债率 (%)	61.10	48.17	54.57	56.28
总资本化比率 (%)	60.12	46.97	53.83	55.61
短期债务/总债务 (%)	33.13	23.43	38.16	30.01
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 (X)	-0.48	1.58	-2.93	--
总债务/EBITDA (X)	21.77	19.97	27.93	--
EBITDA/短期债务 (X)	0.14	0.21	0.09	--
EBITDA 利息保障倍数 (X)	0.96	1.10	0.88	--

注：1、中诚信国际根据蜀都川菜提供的经北京中名国成会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数，2024 年一季度财务数据采用了 2024 年一季度财务报表期末数；2、中诚信国际将各期长期应付款中的带息债务调入长期债务，将其他应付款中的带息债务调入短期债务；3、经调整的所有者权益系=所有者权益-调整项，其中调整项=0；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。

附五：成都蜀都川菜产业投资发展有限公司对外担保明细（截至 2023 年末）

序号	被担保对象	企业性质	担保余额（万元）
1	成都市惠农投资建设有限责任公司	国有企业	3,000.00
2	成都市润弘投资有限公司	国有企业	4,455.03
3	成都市新益州城市建设发展有限公司	国有企业	19,500.00
4	成都市郫都区蜀都乡村振兴投资发展有限公司	国有企业	20,300.00
5	成都菁弘投资集团有限公司	国有企业	9,800.00
合计		--	57,055.03

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附六：天府信用增进股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

(单位: 百万元)	2021	2022	2023
资产			
货币资金	1,995.81	1,979.91	1,690.59
交易性金融资产	1,089.58	222.24	1,395.92
债权投资	3,089.05	3,901.49	3,912.21
委托贷款	2,159.87	2,110.66	1,444.28
长期股权投资	100.01	104.82	110.91
资产合计	8,557.87	9,311.39	9,653.95
负债及所有者权益			
短期债务	2.00	0.00	0.00
长期债务（含永续债）	3,246.87	3,259.23	2,742.03
总债务	3,248.87	3,259.23	2,742.03
责任准备金	277.02	493.37	709.31
长期借款	1,247.19	1,248.81	1,242.03
负债合计	2,112.14	2,355.76	2,108.64
实收资本	4,000.00	4,000.00	4,000.00
一般风险准备	334.76	475.05	608.06
所有者权益合计	6,445.73	6,955.63	7,545.30
利润表摘要			
增信业务收入	689.02	769.26	757.23
投资收益	413.43	245.72	295.94
业务及管理费	(47.53)	(48.75)	(52.54)
净利润	607.95	722.23	820.60
增信组合			
增信余额	64,046.00	66,833.00	69,992.00
	2021	2022	2023
盈利能力(%)			
营业费用率	5.49	4.92	5.47
平均资产回报率	7.47	8.08	8.65
平均资本回报率	9.65	10.78	11.32
增信项目质量(%)			
累计代偿率	0.00	0.00	0.00
责任准备金/增信余额	0.43	0.74	1.01
资本充足性(%)			
净资产放大倍数(X)	9.94	9.61	9.28
增信责任放大倍数(X)	8.06	7.73	7.56
流动性(%)			
高流动性资产/总资产	23.32	21.26	17.51
高流动性资产/增信余额	3.12	2.96	2.42

附七：四川发展融资担保股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

(单位: 百万元)	2021	2022	2023
资产			
货币资金	4,461.01	4,375.67	3,814.31
存出担保保证金	234.44	292.56	338.06
交易性金融资产	451.20	635.00	1,315.00
债权投资	351.00	320.00	235.00
委托贷款	1,231.25	1,515.19	1,543.97
长期股权投资	264.02	279.53	297.34
应收代偿款（不含减值）	709.51	669.87	637.13
资产合计	7,231.11	7,624.61	7,723.90
负债及所有者权益			
未到期责任准备金	180.57	202.35	232.14
担保赔偿准备金	444.73	618.36	808.76
担保损失准备金合计	625.30	820.71	1,040.89
实收资本	5,881.99	5,881.99	5,881.99
未分配利润	185.81	324.21	56.86
所有者权益合计	6,253.02	6,446.45	6,243.35
利润表摘要			
担保业务收入	360.66	404.70	464.27
担保赔偿准备金支出	(99.01)	(173.63)	(190.39)
提取未到期责任准备金	(49.86)	(21.79)	(29.79)
担保业务净收入	209.81	207.25	240.48
利息净收入	130.05	130.65	178.52
投资收益	51.35	70.09	56.39
业务及管理费（含手续费支出）	(66.41)	(82.15)	(87.89)
税金及附加	(4.76)	(4.47)	(5.44)
营业利润	166.36	342.52	411.97
税前利润	166.97	341.78	412.00
所得税	(37.70)	(66.20)	(92.89)
净利润	129.27	275.57	319.11
担保组合			
在保余额（母公司口径）	38,212.04	42,526.26	42,960.12
融资担保责任余额（母公司口径）	31,003.72	32,494.15	32,522.28
盈利能力 (%)	2021	2022	2023
营业费用率	16.37	19.63	18.01
平均资产回报率	1.84	3.71	4.16
平均资本回报率	2.10	4.34	5.03
担保项目质量 (%)			
年内代偿额（百万元）(母公司口径)	0.00	8.02	7.84
年内回收额（百万元）(母公司口径)	51.12	47.67	44.11
年内代偿率（母公司口径）	0.00	0.11	0.07
累计代偿率（母公司口径）	3.05	2.53	1.99
累计回收率（母公司口径）	34.66	38.76	42.49
资本充足性			
净资产（百万元）	6,253.02	6,446.45	6,243.35
净资产放大倍数（X）(母公司口径)	6.16	6.66	6.97
融资担保放大倍数（X）(母公司口径)	5.34	5.42	5.69
流动性 (%)			
高流动性资产/总资产	61.69	57.39	49.38

附八：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
盈利能力	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
	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
	应收款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
	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
现金流	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
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
偿债能力	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额/利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/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”；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，影响报表使用者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。

附九：天府信用增进股份有限公司基本财务指标计算公式

指标		计算公式
盈利能力	营业费用	销售费用+管理费用
	营业费用率	营业费用/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	增信责任放大倍数	融资性担保责任余额/ (母公司口径净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)

附十：四川发展融资担保股份有限公司基本财务指标计算公式

	指标	计算公式
盈利能力	营业费用	销售费用+管理费用
	营业费用率	营业费用/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	净资产放大倍数	在保余额/净资产
	融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/ (母公司口径净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)

附十一：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。

信用增进机构等 级符号	含义
AAA	受评信用增进机构履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强, 基本不受不利经济环境的影响, 违约风险极低。
AA	受评信用增进机构履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强, 受不利经济环境的影响较小, 违约风险很低。
A	受评信用增进机构履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强, 较易受不利经济环境的影响, 违约风险较低。
BBB	受评信用增进机构履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般, 受不利经济环境影响较大, 违约风险一般。
BB	受评信用增进机构履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱, 受不利经济环境影响很大, 违约风险较大。
B	受评信用增进机构履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高, 违约风险很大。
CCC	受评信用增进机构履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境, 违约风险极大。
CC	受评信用增进机构在破产或重组时获得的保护较小, 基本不能保证偿还债务。
C	受评信用增进机构不能履行代偿义务及偿还其他债务。

注：1、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；2、此评级符号与中

诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。

担保公司等级符号	含义
AAA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。
B	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。
CC	受评公司基本不能履行代偿义务或偿还其他债务，违约很可能发生。
C	受评对象不能履行代偿义务或偿还其他债务。

注：1、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。2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。



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) 6642 8877

传真：+86 (10) 6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

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

Postal Code: 100010

Tel: +86 (10) 6642 8877

Fax: +86 (10) 6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn