

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0335 号

成都市新津交通建设投资有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“20 新津交投债/20 新津债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“20 新津交投债/20 新津债”信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二四年六月二十四日

信用评级报告声明

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

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2024年6月24日至2025年6月23日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2024年6月24日

成都市新津交通建设投资有限公司
主体及“20 新津交投债/20 新津债”2024 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果		跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员		
AA/稳定		2024/6/24	AA/稳定	马霁竹	孙泽靓		
债项信用			评级模型				
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分	
20 新津交投债/20 新津债	AAA	AAA	经营风险	区域环境	100.0%	59.0	
				业务运营	100.0%	53.5	
财务风险			盈利与获现能力	45.0%	22.0		
			债务负担	20.0%	12.0		
			债务保障程度	35.0%	9.8		
调整因素			无				
个体信用状况（BCA）			bbb+				
评级模型结果			AA				
外部支持调整子级			5				
注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异							

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，成都市经济综合实力很强，其下辖的新津区经济实力很强；公司业务具有较强的区域专营性，得到实际控制人及相关各方的持续支持，三峡担保集团为“20 新津交投债/20 新津债”提供的担保具有很强的增信作用，新津产发集团为“20 新津交投债/20 新津债”提供的担保具有较强的增信作用。同时，东方金诚也关注到，公司资产流动性仍较弱，仍面临一定的短期偿债压力，对外担保存在一定的代偿风险。综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，“20 新津交投债/20 新津债”到期不能偿还的风险极低。

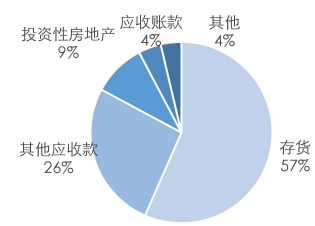
同业比较

项目	成都市新津交通建设投资有限公司	成都市新津县国有资产投资经营有限责任公司	新津新城发展集团有限公司	成都市蜀州城市建设投资有限责任公司	成都花园水城城乡建设投资有限责任公司
地区	成都市新津区	成都市新津区	成都市新津区	成都市崇州市	成都市金堂县
GDP 总量 (亿元)	502.66	502.66	502.66	501.40	650.30
人均 GDP (元)	133971*	133971*	133971*	67565	80984*
一般公共预算收入 (亿元)	36.90	36.90	36.90	32.86	44.76
政府性基金收入 (亿元)	51.20	51.20	51.20	22.84	38.05
地方政府债务余额 (亿元)	89.73	89.73	89.73	92.30	277.60
资产总额 (亿元)	170.73	208.50	323.74	153.09	217.78
所有者权益 (亿元)	72.24	78.24	124.75	87.36	92.98
营业收入 (亿元)	5.75	1.76	13.42	7.33	2.47
净利润 (亿元)	0.97	1.71	2.67	0.25	0.85
资产负债率 (%)	57.68	62.47	61.47	42.94	57.30

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2023 年，标“*”数为估算所得，下同
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

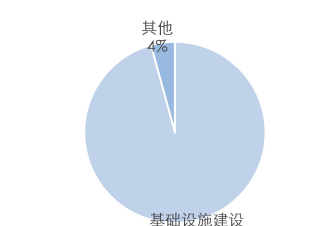
主要指标及依据

公司资产构成（2023年末）



资产类别	占比
存货	57%
其他应收款	26%
投资性房地产	9%
应收账款	4%
其他	4%

公司营业收入构成（2023年）



收入类别	占比
基础设施建设	96%
其他	4%

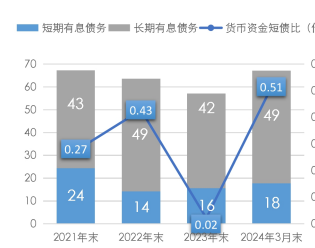
公司财务指标（单位：亿元、%）

	2021 年	2022 年	2023 年	2024Q1
资产总额	152.21	160.40	170.73	183.51
所有者权益	70.26	71.27	72.24	72.69
营业收入	5.93	5.37	5.75	1.29
净利润	1.51	1.01	0.97	-0.08
全部债务	67.24	63.55	57.18	67.10
资产负债率	53.84	55.56	57.68	60.39
全部债务资本化比率	48.90	47.14	44.18	48.00

地区经济及财政（单位：亿元、%）

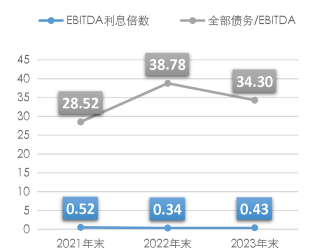
	2021 年	2022 年	2023 年
地区	成都市新津区		
GDP 总量	444.41	469.15	502.66
人均 GDP（元）	119209*	125845*	133971*
一般公共预算收入	33.47	34.33	36.90
政府性基金收入	38.06	30.51	51.20
财政自给率	75.10	58.79	71.46

公司债务构成（单位：亿元、倍）



年份	短期有息债务	长期有息债务	货币资金短债比（倍）
2021年末	24	43	0.27
2022年末	14	49	0.43
2023年末	16	42	0.02
2024年3月末	18	49	0.51

公司偿债指标（单位：倍）



年份	EBITDA利息倍数	全部债务/EBITDA
2021年末	0.52	28.52
2022年末	0.34	38.78
2023年末	0.43	34.30

- 优势**
- 跟踪期内，成都市经济实力依然很强，其下辖的新津区以食品加工、轨道交通及新材料等为主导的工业经济保持快速增长，第三产业发展良好，经济综合实力很强；
 - 公司主要从事新津区范围内的交通基础设施建设，业务区域专营性仍较强；
 - 作为新津区重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关各方的支持。
 - 三峡担保集团为“20 新津交投债/20 新津债”提供的担保具有很强的增信作用，新津产发集团为“20 新津交投债/20 新津债”提供的担保具有较强的增信作用。

- 关注**
- 跟踪期内，公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，资产流动性仍较弱；
 - 公司全部债务中短期有息债务占比较高，仍面临一定的短期偿债压力；
 - 公司对外担保规模较大，存在一定的代偿风险。

评级展望

预计成都市和新津区经济将保持较快增长，公司主营业务将保持较强的区域专营地位，能够继续得到实际控制人及相关各方的支持，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202404）》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	AAA（20 新津交投债/20 新津债）	2023/6/19	王文娟 孟 洁	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202208）》	阅读原文
AA/稳定	AAA（19 新津交投 PPN001）	2018/6/1	刘贵鹏 张 伟	《城市基础设施建设公司信用评级方法（2015）》	-

注：以上为不完全列示。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额(亿元)	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
20 新津交投债/20 新津债	2023/6/19	8.00 亿元	2020/12/24~ 2027/12/24	连带责任保证 担保	重庆三峡融资担保集团股份有限公司/AAA/稳定 成都新津城市产业发展集团有限公司/AA+/稳定

注：“20 新津交投债/20 新津债”设置本金提前偿条款。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及成都市新津交通建设投资有限公司（以下简称“新津交投”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

新津交投原名新津县交通建设投资有限公司，是由成都市新津区国有资产监督管理局¹（以下简称“新津区国资局”）于2013年1月出资成立的国有独资公司，初始注册资本为人民币2.00亿元。成立之初，新津区国资局以货币资金缴纳注册资本0.40亿元，剩余注册资本于2015年1月以土地使用权缴足。2021年11月，公司更为现名。历经数次增资和股权变更，截至2024年3月末，公司注册资本为10.00亿元²，实收资本为2.80亿元；按注册资本计算，成都新津城市产业发展集团有限公司（以下简称“新津产发集团”）持有公司90.15%的股权，四川省财政厅持有公司9.85%的股权³，新津产发集团为公司的控股股东，新津区国资局为公司的实际控制人。

新津产发集团于2005年10月由新津区国资局出资设立，截至2024年3月末，新津产发集团注册资本为30亿元，新津区国资局为其唯一股东及实际控制人。新津产发集团主要负责天府牧山数字新城和天府智能制造产业区片区的开发，并依托公司从事新津区范围内的道路、桥梁等交通基础设施建设业务。

作为新津区重要的交通基础设施建设主体，公司主要从事新津区范围内的道路、桥梁等交通基础设施建设，同时还从事公交运营及车辆租赁等业务。

截至2023年末，公司纳入合并范围的子公司共1家，即新津交投公共交通有限责任公司（以下简称“新津公交”），系公司于2017年12月投资设立的全资子公司。

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，“20新津交投债/20新津债”已按期支付利息及到期本金。截至2023年末，“20新津交投债/20新津债”募集资金已使用完毕。

“20新津交投债/20新津债”由重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保集团”）及新津产发集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。2022年9月5日，公司发布《2020年新津县交通建设投资有限公司公司债券关于增加增信措施的公告》（以下简称“公告”）。根据公告，经“20新津交投债/20新津债”2022年第一次债券持有人会议表决通过，增加新津产发集团为“20新津交投债/20新津债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，保证期间为债券存续期及债券到期之日起二年。新津产发集团已于2022年8月31日出具担保函。四川国普律师事务所已于2022年8月31日出具关于成都新津城市产业发展集团有限公司为成都市新津交通建设投资有限公司提供担保之见证法律意见书。

¹ 原名新津县国有资产监督管理和金融工作局。

² 根据公司公告，为满足公司经营发展和对外拓展业务的需要，进一步提高公司的市场竞争力，公司注册资本变更为10亿元。

³ 用于充实社保基金。

个体信用状况

行业分析

城投行业政策重心转向系统性化债新阶段，城投债融资逐步趋严，发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资将更多向强区域、强主体倾斜

2023年以来，城投行业政策在坚守严禁新增隐性债务的底线不变前提下，重心逐步转向以“一揽子化债”为主的系统性化解债务新阶段。国家及地方层面为有序降低高负债地区风险水平，采取了包括发行特殊再融资券、债务展期重组及专项债券管理强化等措施。2023年城投债全年发行有所回升、净融资小幅增长，但四季度以来受特殊再融资债券置换及新增融资审批趋严等影响净融资明显收缩，且发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资更多向强区域、强主体倾斜。

2024年预计“一揽子化债”与监管政策收紧仍是主基调，城投债市场将仍以稳控为主线，融资端表现可能趋于收紧，发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投行业信用风险总体可控但分化加剧，市场化转型成必然趋势，应深耕区域特色，谋求稳健发展

2024年，随着“一揽子化债”措施继续落地，地方债务风险逐步缓释，城投行业信用风险总体可控，预计城投公司公募债违约的概率依然很低。但隐性债务控制与化解压力、土地市场疲软、融资难度增加以及到期债务高峰等因素，共同推高了部分城投公司的信用风险，尤其是尾部企业面临更大的偿债挑战。

当前环境下，市场化转型已成为城投公司的必由之路，以适应监管政策变迁、市场调整及经济增长方式的转变。一方面，“一揽子化债”政策的推行有效地缓解了地方债务危机，城投公司得以暂时解决流动性紧张的问题，进而腾出资源和精力专注于自身的战略转型。另一方面，在融资政策的持续收紧以及宏观经济向高质量发展阶段转变的背景下，城投公司面临的不仅是化解债务的紧迫任务，更是发展模式的根本转型。与此同时，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性扩张带来的经营风险。

业务运营

经营概况

近年来，公司营业收入有所波动，主要来自于基础设施建设业务；毛利润及综合毛利率整体有所下降

公司作为新津区重要的交通基础设施建设主体，主要从事新津区范围内的道路、桥梁等交通基础设施建设，同时还从事公交运营及车辆租赁等业务。

公司营业收入主要来自于基础设施建设业务，该业务收入占比维持在95%以上，业务结构较为单一。近年来受项目结算进度影响，公司基础设施建设业务收入有所波动。公司其他收入规模较小，包括公交运营、车辆租赁及城区道路临时停车收费等收入。

近年来，公司毛利润整体有所下降，主要来自于基础设施建设业务，其他业务毛利润持续为负，主要系公交运营业务亏损所致。同期，受基础设施建设及其他业务毛利率下降影响，公

司综合毛利率持续下降。

2024 年 1~3 月，公司营业收入为 1.29 亿元，综合毛利率为 2.36%。

图表 1 公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）

类别	2021 年		2022 年		2023 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
基础设施建设	5.68	95.76	5.12	95.19	5.51	95.76
其他	0.25	4.24	0.26	4.81	0.24	4.24
合计	5.93	100.00	5.37	100.00	5.75	100.00
类别	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	0.84	14.82	0.67	13.04	0.72	13.04
其他	-0.35	-137.78	-0.46	-179.32	-0.51	-207.21
合计	0.50	8.35	0.20	3.79	0.21	3.70

资料来源：公司提供，东方金诚整理

基础设施建设

公司承担了新津区范围内的交通基础设施建设，业务区域专营性较强；公司在建和拟建项目规模较小，该业务的持续发展存在一定不确定性

公司承担了新津区范围内的道路、桥梁等交通基础设施建设，业务区域专营性较强。公司交通基础设施建设业务由本部负责。

公司交通基础设施建设业务主要采用委托代建模式，少量项目采用自营模式，建设资金主要来源于自有资金和对外融资。委托代建模式下，根据公司与委托方新津县交通运输局（以下简称“新津县交通局”）、成都市新津花红堰投资有限公司（以下简称“花红堰投资”）及成都新津津房置业有限责任公司（以下简称“津房置业”）分别签订的《项目委托代建合同》，委托方每年按照审定的项目投资成本加成一定比例与公司结算。公司据此确认交通基础设施建设收入，同时结转相应成本。自建自营模式下，公司自主进行项目建设，建成后通过运营形成收入实现回款。

近年来，公司已完工的基础设施建设项目包括杨柳河滨河路道路建设工程（含徐家渡危桥改造）、大件路外绕线岷江大桥及引道建设工程、新津县老龙王渡大桥拆除重建工程、团结岛道路建设工程、大件路地铁 10 号线道路恢复工程（新津段）等项目，以上项目的建设对完善新津区的城市基础设施、改善人居环境具有重要意义。2021 年~2023 年，公司确认的基础设施建设收入分别为 5.68 亿元、5.12 亿元和 5.51 亿元，毛利率分别为 14.82%、13.04%和 13.04%。

截至 2023 年末，公司无在建基础设施项目。同期末，公司拟建基础设施项目包括老码头片区市政道路建设工程、团结岛片区市政道路和成职院新校区接电项目，建设模式均为委托代建，计划总投资 0.87 亿元。总体来看，公司在建和拟建项目规模较小，该业务可持续性 & 回款情况需持续关注。

图表 2 截至 2023 年末公司重点拟建的基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资
老码头片区市政道路建设工程	0.15
团结岛片区市政道路	0.32
成职院新校区接电项目	0.40
合计	0.87

资料来源：公司提供，东方金诚整理

其他业务

公司其他业务包括公交运营、车辆租赁及城区道路临时停车收费等，收入规模较小

公司公交运营业务由子公司新津公交负责。新津公交自 2019 年下半年开始逐步获得新津区全部的公交运营线路特许经营权，通过销售乘车票获得运营收入。由于新津区公交车票价格较低，近年来公交运营业务持续处于亏损状态。2021 年~2023 年，公司分别实现公交运营收入 1370.90 万元、1406.90 万元和 1214.78 万元，毛利润及毛利率持续为负。公司因从事公交业务每年均取得政府补助，随着公司公交运营业务的成熟，预计未来公交运营收入将有所增长，成为公司营业收入的补充。

公司车辆租赁业务由子公司新津公交负责。新津公交自 2019 年起从事车辆租赁业务，服务对象主要是新津区内的企业及政府单位，出租车辆类型包括小轿车、中巴车、大巴车等。2021 年~2023 年，公司分别获得车辆租赁业务收入 309.54 万元、396.61 万元和 416.03 万元；同期，该业务毛利润分别为 136.94 万元、19.61 万元和 98.08 万元。

城区道路临时停车收费业务由子公司新津公交负责，业务范围涵盖新津区全区。2021 年~2023 年，公司分别实现停车费收入 833.70 万元、782.12 万元和 730.00 万元；同期，该业务毛利润分别为 202.23 万元、163.18 万元和 191.82 万元。

企业管理

产权结构

截至 2023 年末，公司注册资本为 10.00 亿元，实收资本为 2.80 亿元，新津产发集团为公司的控股股东，新津区国资局为公司的实际控制人。

治理结构

公司设股东会。股东会由全体股东组成，是公司最高决策机构。公司设立了董事会、监事会及经营管理层。

公司董事会由 3 人组成，其中职工董事 1 名，由职工代表大会选举产生；非职工董事 1 名，由新津产发集团提名，股东会选举产生；董事长 1 名，由新津产发集团从董事会成员中指定。董事每届任期三年，任期届满可连选连任。

公司监事会由 5 名监事组成，其中非职工监事 3 名，由新津产发集团任命；职工监事 2 名，通过职工代表大会选举产生。监事会设主席 1 名，由公司监事过半数选举产生。监事每届任期三年，任期届满可连选连任。

公司实行董事会领导下的总经理负责制，统一负责公司的日常经营和管理。公司设总经理 1 名，由董事会聘任或解聘，总经理对董事会负责。

管理水平

公司本部设立了办公室、财务部、总工办、计划合同部、投资开发部、工程部和安全部共 7 个职能部门。制度建设方面，公司各部门设立了相应的部门制度规章，在人事管理、资产管理、财务核算等内部管理环节进行了规范，明确了具体流程和标准，有利于提高公司日常管理效率和质量。综合看来，公司建立了必要的治理架构和内部组织结构，管理制度较为健全。

财务分析

财务质量

公司提供了 2021 年~2023 年及 2024 年 1~3 月合并财务报表。中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021 年~2023 年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2024 年 1~3 月财务数据未经审计。

截至 2023 年末，公司纳入合并范围的子公司共 1 家，即新津公交。2021 年~2023 年，公司合并范围未发生变化。

资产构成与资产质量

公司资产规模持续增长，以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，资产流动性较弱

近年来，公司资产规模持续增长，以流动资产为主。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

公司货币资金主要为银行存款，2023 年末受限货币资金为 106.21 万元，为票据保证金。2024 年 3 月末，货币资金大幅增长，主要系公司发行债券导致。

近年来，公司收到项目结算款规模增加，应收账款规模总体下降，2023 年末公司应收账款主要为应收成都新津城投城市更新建设有限责任公司⁴6.88 亿元，占应收账款总额的 99.56%。公司其他应收款增长较快，主要为往来款，前五名欠款方分别为成都市新津区财政和金融工作局（16.09 亿元）、成都市新津津业国有资产管理有限公司（7.45 亿元）、新津新城发展集团有限公司（以下简称“新津新城”，5.09 亿元）、成都荣城投资有限责任公司（3.33 亿元）和成都新城兴建设投资有限公司（3.11 亿元），上述欠款方实际控制人均为新津区政府部门或事业单位，账龄主要在 2 年以内，合计占其他应收款期末余额的比重为 77.92%。

近年来，公司存货规模有所增长，主要由土地使用权和基础设施建设项目开发成本构成。2023 年末，公司存货中土地使用权的账面价值为 72.08 亿元，均为新津区人民政府注入的城镇混合住宅用地，均为出让性质并已取得土地使用证；存货中基础设施项目成本为 24.48 亿元，主要为新津县安置房建设项目四期一新津县城城中村改造项目一期（新平镇仙鹤村、狮子村安置房）、成雅高速新津东（普兴）出入口匝立交文化迁改工程、大件路地铁 10 号线道路恢复工程（新

⁴ 原名成都新津津房置业有限责任公司，成立于 2016 年 11 月，为新津区国资局全资子公司，主要从事新津区的城市有机更新等基础设施建设项目。2021 年 2 月更为现名。

津段)等项目。

图表3 公司资产主要构成情况(单位:亿元)

项目	2021年末	2022年末	2023年末	2024年3月末
资产总额	152.21	160.40	170.73	183.51
流动资产	135.52	143.26	149.47	161.62
货币资金	6.70	6.05	0.34	9.15
应收账款	18.31	12.60	6.89	8.24
其他应收款	17.22	27.80	44.90	47.97
存货	92.58	96.02	96.55	95.48
非流动资产	16.69	17.14	21.26	21.89
投资性房地产	16.01	16.05	16.11	16.83
无形资产	-	-	4.15	4.10

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

公司非流动资产主要为投资性房地产和无形资产。2023年末,公司投资性房地产全部为土地使用权,采用公允价值模式计量。同期末,公司新增无形资产4.15亿元,为公司购买的新津区临时占道停车泊位特许经营权⁵,期限为30年。

截至2023年末,公司受限资产为32.93亿元,占总资产的比重为19.29%,包括货币资金0.01亿元、存货27.89亿元和投资性房地产5.03亿元,主要用于借款抵押。

资本结构

近年来,受益于经营积累,公司所有者权益规模小幅增长

近年来,受益于经营积累,公司所有者权益规模小幅增长。2024年3月末,公司实收资本包括土地使用权出资1.60亿元和货币出资1.20亿元;公司资本公积主要为政府划拨的土地使用权和注入的货币资金;其他综合收益为投资性房地产公允价值变动;公司未分配利润近年保持增长,主要为公司经营活动产生的净利润累积。

图表4 公司所有者权益主要构成情况(单位:亿元)

项目	2021年末	2022年末	2023年末	2024年3月末
所有者权益	70.26	71.27	72.24	72.69
实收资本	2.80	2.80	2.80	2.80
资本公积	49.94	49.94	49.94	49.94
其他综合收益	8.98	8.98	8.98	8.98
未分配利润	7.58	8.41	9.29	9.69

资料来源:公司合并财务报表,东方金诚整理

近年来,公司负债总额持续增长,负债结构趋于短期化

近年来,公司负债总额有所增长,结构由以非流动负债为主调整为以流动负债为主。2021年~2023年末及2024年3月末,公司流动负债占负债总额的比重分别为43.91%、41.06%、54.56%和52.49%,主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

⁵ 根据公司与成都市新津区建设和交通运输局签订的《特许经营协议》,新津区临时占道停车泊位共6084个,出让费为42138.58万元。

图表 5 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
负债总额	81.95	89.13	98.48	110.81
流动负债	35.99	36.59	53.73	58.17
短期借款	7.73	8.37	2.95	5.04
应付账款	5.96	5.92	5.91	5.91
其他应付款	1.07	11.09	26.35	28.59
一年内到期的非流动负债	16.55	5.20	12.63	12.63
非流动负债	45.96	52.53	44.75	52.65
长期借款	33.18	31.72	34.21	33.55
应付债券	7.43	15.98	6.43	14.99
长期应付款	2.22	1.70	0.96	0.79
递延所得税负债	3.13	3.14	3.15	3.33

资料来源：公司合并财务报表，长期应付款不含专项应付款（全文同），东方金诚整理

公司短期借款规模有所波动，以银行借款为主，2023 年末包括保证借款 2.25 亿元和保证抵押借款 0.70 亿元。公司应付账款主要为应付工程款，近年来规模较稳定，2023 年末主要应付对象包括四川新锦宸建设工程有限公司（2.05 亿元）、重庆黔程建设（集团）有限公司（1.67 亿元）、成都市市政工程（集团）有限责任公司（0.68 亿元）、四川公路桥梁建设集团有限公司（0.23 亿元）和新津天诚华建建筑有限公司（0.19 亿元）等。同期末，公司的其他应付款大幅增长，主要为应付新津产发集团（7.74 亿元）、成都市新津城乡建设投资有限公司等公司（6.94 亿元）的往来款。近年来，公司一年内到期的非流动负债有所波动，2023 年末包括一年内到期的长期借款 3.97 亿元、应付债券 8.03 亿元和长期应付款 0.62 亿元。

近三年及一期末，公司非流动负债有所波动，主要由长期借款、应付债券、长期应付款和递延所得税负债构成。公司长期借款主要用于基础设施项目建设及偿还债务，2023 年末公司长期借款包括银行借款和租赁借款，其中保证、抵押、质押、保证质押借款（含一年内到期部分）分别为 22.03 亿元、5.32 亿元、5.73 亿元和 5.11 亿元，保证借款的担保人为新津区其他国有企业，抵押借款的抵押物均为土地使用权，利率介于 4.00%~9.50%。截至 2024 年 3 月末，公司应付债券包括“20 新津交投债/20 新津债”、“24 新津交通 MTN001A”和“24 新津交通 MTN001B”，其中“24 新津交通 MTN001A”和“24 新津交通 MTN001B”用于偿还“19 新津交投 PPN001”本金和利息。公司长期应付款全部为融资租赁、金融租赁借款；递延所得税负债为投资性房地产公允价值变动所形成。

近年来，公司全部债务规模有所波动，短期有息债务占比较高，面临一定的短期偿债压力，资产负债率持续上升

近年来，公司全部债务规模有所波动，以长期有息债务为主。2023 年末，公司全部债务为 57.18 亿元，其中短期有息债务占比 27.25%，面临一定的短期偿债压力。从债务构成看，2023 年末公司全部债务中银行借款 38.01 亿元，债券融资 14.46 亿元，租赁借款 4.05 亿元。近年来公司资产负债率持续上升。

图表 6 公司全部债务及主要债务率指标（单位：亿元、%）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
全部债务	67.24	63.55	57.18	67.10
短期有息债务	24.41	14.16	15.58	17.79
长期有息债务	42.84	49.40	41.60	49.32
资产负债率	53.84	55.56	57.68	60.39

资料来源：公司合并财务报表、公司提供，东方金诚整理

公司对外担保规模较大，存在一定的代偿风险

截至 2023 年末，公司对外担保金额为 43.32 亿元，占所有者权益的比重为 59.96%，被担保对象的实际控制人均为新津区事业单位或国有企业。整体看，公司对外担保规模较大，存在一定的代偿风险。

图表 7 截至 2023 年末公司对外担保情况（单位：万元）

担保对象	担保金额
成都市新津县国有资产投资经营有限责任公司	23550.00
成都市新津文旅投资集团有限公司	25400.00
新津新城发展集团有限公司	51070.00
新津县花之源园林绿化有限责任公司	2000.00
成都新津津房测绘有限公司	925.00
成都新津水城水环境治理有限责任公司	4318.69
成都新城兴资产运营管理有限公司	6750.00
成都市竹栖文化旅游发展有限公司	13575.00
成都市新津环境投资集团有限公司	6500.00
成都新津花之源园林绿化有限责任公司	2000.00
成都天府农博乡村发展集团有限公司	97850.00
成都山水渡建设有限责任公司	16850.00
成都荣城投资有限责任公司	44800.00
成都市新津城乡建设投资有限公司	43700.00
成都憬城实业有限责任公司	81278.71
成都市新津津业国有资产管理有限责任公司	12019.96
成都优立工程检测有限公司	606.05
合计	433193.41

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

盈利能力

近年来，公司营业收入有所波动，利润总额对财政补贴存在较大依赖，净资产收益率等指标处于较低水平，盈利能力较弱

2021 年~2023 年，公司营业收入有所波动，主要来自基础设施建设业务，营业利润率由正转负；期间费用占营业收入的有所上升，主要为财务费用和管理费用；公司利润总额和净利润均有所下降。同期，财政补贴收入占公司当期利润总额的比重分别为 70.48%、123.53%和 211.28%，利润总额对财政补贴存在较大依赖。从盈利指标上看，公司总资本收益率和净资产收益率水平均有所下降且处于较低水平，盈利能力较弱。

图表 8 公司盈利指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1~3 月
营业收入	5.93	5.37	5.75	1.29
营业利润率	8.00	2.75	-5.08	-
期间费用	0.42	0.54	0.76	0.08
期间费用/营业收入	7.10	10.02	13.21	6.52
利润总额	1.91	1.12	0.96	-0.05
财政补贴	1.35	1.39	2.04	-
净利润	1.51	1.01	0.97	-0.08
总资本收益率	1.37	1.04	1.12	-
净资产收益率	2.15	1.42	1.34	-

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

现金流

公司经营活动现金流易受波动性较大的项目结算款及往来款影响，资金来源对筹资活动依赖较大

公司经营活动现金流入主要是收到的政府补助、项目结算款及往来款，现金流出主要是支付的工程款及往来款；近三年公司经营活动现金流持续净流入，但易受波动性较大的项目结算款及往来款影响，稳定性较弱。近三年，公司现金收入比率有所上升，主营业务获现能力增强。

近年来，公司投资活动现金流入规模较小，投资活动现金流出主要是公司支付给新津区其他国有企业的往来款及购买无形资产的现金支出，公司投资性净现金流持续净流出。

公司筹资活动现金流入主要是借款及股东注入的货币资金，现金流出主要是偿还债务本息支付的现金，近年来筹资活动净现金流有所波动，公司资金来源对筹资活动依赖较大。

图表 9 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1~3 月
经营活动现金流入	12.63	12.96	14.08	0.05
现金收入比率（%）	81.17	214.90	201.63	-
经营活动现金流出	12.38	3.90	3.21	0.08
经营活动产生的现金流量净额	0.25	9.07	10.87	-0.03
投资活动现金流入	-	-	0.0018	-
投资活动现金流出	11.69	0.51	4.22	-
投资活动产生的现金流量净额	-11.69	-0.51	-4.22	-
筹资活动现金流入	30.74	34.26	37.17	27.42
筹资活动现金流出	23.25	45.15	47.73	18.57
筹资活动产生的现金流量净额	7.48	-10.89	-10.56	8.84
现金及现金等价物净增加额	-3.96	-2.33	-3.91	8.81

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

偿债能力

考虑到公司承担了新津区范围内的交通基础设施建设，业务区域专营性较强，业务稳定性较强，业务可持续性一般，整体来看，公司自身的偿债能力一般

从短期偿债能力指标来看，近年公司流动比率和速动比率均较高，流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，流动资产对流动负债的保障能力一般。公司现金比率较低，货币资金对短期有息债务的保障程度较弱。近年来，公司经营现金流动负债比率有所上升，但仍处于较低水平。

从长期偿债能力指标看，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率整体均有所波动，EBITDA 对全部债务和利息的保障程度均较弱。

图表 10 公司偿债能力指标

项目	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年 3 月（末）
流动比率（%）	376.60	391.51	278.18	277.85
速动比率（%）	119.32	129.10	98.49	113.71
现金比率（%）	18.62	16.54	0.63	15.73
货币资金短债比（倍）	0.27	0.43	0.02	0.51
经营现金流动负债比率（%）	0.69	24.78	20.23	-
长期债务资本化比率（%）	37.88	40.93	36.54	40.42
全部债务资本化比率（%）	48.90	47.14	44.18	48.00
EBITDA 利息倍数（倍）	0.52	0.34	0.43	-
全部债务/EBITDA（倍）	28.52	38.78	34.30	-

资料来源：公司合并财务报表、公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司一年内到期债务规模为 15.58 亿元，计划通过经营性现金流入、新增融资等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2023 年，公司经营活动净现金流为 10.87 亿元，但易受波动较大的往来款和项目款影响，未来缺乏稳定性。公司具备一定的备用流动性，截至 2023 年末，公司获得银行、金融租赁公司等多家金融机构综合授信 54.01 亿元，尚未使用额度 6.84 亿元；直接融资方面，截至 2024 年 3 月末，公司尚无发债批文储备。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了新津区范围内的交通基础设施建设，业务区域专营性较强，业务稳定性较强，业务可持续性一般。整体来看，公司自身的偿债能力一般。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至 2024 年 5 月 7 日，公司本部已结清和未结清贷款中无关注类或不良/违约类贷款记录。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的债券均已按期还本付息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因

2024年一季度GDP同比增长5.3%，增速高于去年四季度的5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长6.5%，较去年全年增速加快0.6个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

一季度GDP较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度CPI和PPI同比分别为0.0%和-2.7%，名义GDP增速仅为4.2%，而民众收入、企业利润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度GDP按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供需需弱”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以GDP两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走低，二季度GDP同比有望进一步加快至5.4%左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

2024年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的1万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

区域经济和财政状况

1.成都市

成都市作为四川省省会，是成渝地区双城经济圈核心城市，亦是国务院批复确定的国家重要的高新技术产业基地、商贸物流中心和综合交通枢纽、西部地区重要的中心城市，并积极打造西部金融中心。截至 2023 年末，成都市下辖 12 个市辖区、3 个县、代管 5 个县级市，总面积 14335 平方千米，常住人口 2140.3 万人，常住人口城镇化率 80.5%。

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

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

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

成都市是带动西南地区经济增长的核心城市，对四川省经济发展的贡献较大。近年来，成都市主要经济指标保持增长态势，经济实力很强。从产业结构来看，成都市三次产业结构不断调整，2023 年三次产业对经济增长的贡献率分别为 1.8%、15.4%和 82.9%，二、三产业是成都市经济发展的主要推动力。

图表 11 成都市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

指标	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	19917.0	8.6	20817.5	2.8	22074.7	6.0
人均地区生产总值（元）	94622	6.7	98149	2.0	103465	5.5
三次产业结构	2.9: 30.7: 66.4		2.8: 30.8: 66.4		2.7: 28.9: 68.4	
规模以上工业增加值	-	11.4	-	5.6	-	4.1
第三产业增加值	13219.9	9.0	13825.0	1.5	15109.0	7.5
固定资产投资	-	10.0	-	5.0	-	2.0
社会消费品零售总额	9251.8	14.0	9096.5	-1.7	10001.6	10.0

资料来源：成都市 2021 年~2023 年国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

成都市积极优化调整产业建圈强链方案，构建 8 个产业生态圈⁶、28 个重点产业链，助力经济提质增效。2023 年，成都市大力推进产业建圈强链，工业经济保持平稳发展，电子信息、医

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

药健康、装备制造、绿色食品、新型材料等五大先进制造业增加值合计增长 4.0%，规模以上高技术制造业增加值增长 4.9%。同期，成都市全力推动重大项目招引促建，引进重大项目和高能级项目 408 个，总投资 6394.89 亿元，为经济稳增长注入强劲动能。

成都市以金融、现代物流、批发零售和住宿餐饮等为代表的现代服务业持续向好，为地区经济发展起到较强的支撑作用。金融业方面，成都市金融中心功能加快提升，2023 年金融业增加值实现 2555.6 亿元，同比增长 6.0%；年末金融机构本外币存款余额 58074 亿元，同比增长 9.2%；金融机构本外币贷款余额 60498 亿元，同比增长 13.7%。随着全球化和数字化的发展，成都现代物流业的发展势头强劲，2023 年成都市实现交通运输邮政仓储业增加值 1310.0 亿元，同比增长 15.1%。批发零售和住宿餐饮方面，2023 年成都市实现商品零售 8180.0 亿元，同比增长 6.9%；餐饮收入 1821.6 亿元，同比增长 26.1%。

2024 年一季度，成都市实现地区生产总值 5518.2 亿元，同比增长 5.0%；规模以上工业增加值同比增长 3.9%；固定资产投资同比增长 6.8%；社会消费品零售总额 2420.0 亿元，同比增长 2.7%。

近年来成都市一般公共预算收入逐年增长，政府性基金收入规模较大，并持续获得较为稳定的上级转移支付，财政实力很强

近年来，成都市一般公共预算收入逐年增长，增速分别为 11.7%、5.8%和 5.9%。其中，受增值税留抵退税新政影响，2022 税收收入略有下降，占比维持在 73%以上。同期，成都市政府性基金收入维持较大规模，是地区财力的重要组成部分，其中 2022 年政府性基金收入略有下降，主要系房地产市场景气度下行，土地出让收入下降所致；该项收入的实现易受房地产市场波动和政府土地出让计划等因素影响，未来存在一定的不确定性。成都市能够持续获得较为稳定的上级转移支付，是地区财力的有益补充。

近年来，成都市一般公共预算支出逐年增长、政府性基金支出有所波动；近三年地方财政自给率分别为 75.87%、70.74%和 74.58%，有所波动，总体处于相对较高水平。

图表 12 成都市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	3881.39	3868.35	3815.90
一般公共预算收入	1697.63	1722.43	1929.29
其中：税收收入	1272.94	1267.77	1449.38
政府性基金收入	2183.76	2145.92	1886.61
2 上级补助收入	386.22	484.19	577.36
列入一般公共预算的上级补助收入	379.61	473.92	559.07
列入政府性基金的上级补助收入	6.61	10.27	18.29
财政收入（1+2）	4267.61	4352.54	4393.26
1 地方财政支出	4584.14	5036.39	4974.20
一般公共预算支出	2237.69	2435.01	2586.84
政府性基金支出	2346.45	2601.38	2387.36
2 上解上级支出	62.60	69.86	50.40
财政支出（1+2）	4646.74	5106.25	5024.60

图表 12 成都市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
财政自给率（%）	75.87	70.74	74.58
地方债务限额	4364.70	5012.29	5383.30
地方债务余额	4043.31	4640.47	5228.70
政府负债率（%）	20.30	22.29	23.69
政府债务率（%）	94.74	106.62	119.02

注：地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%；政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）
资料来源：2021 年~2022 年成都市财政决算情况，2023 年成都市预算执行情况，东方金诚整理

截至 2023 年末，成都市地方政府债务限额为 5383.3 亿元；地方政府债务余额为 5228.7 亿元，其中一般债务余额为 1328.9 亿元，专项债务余额为 3899.8 亿元。

债务管控方面，根据《成都市人民政府关于进一步加强政府债务和融资管理的通知》，为切实防范债务风险，成都市各级政府只能在省政府批准的限额内，以省政府转贷地方政府债券方式举借政府债务，并全额纳入预算管理；严禁违法违规举借政府债务；强化债务风险预警机制和建立健全债务风险应急处置机制；加强对全市各级政府债务举借情况检查。

据初步统计，2024 年一季度，成都市完成一般公共预算收入 516.4 亿元，同比增长 2.5%。

2.新津区

新津区原为成都市新津县，位于成都市南部，行政区域面积 330 平方千米。2020 年 6 月 19 日，四川省人民政府发布《关于同意撤销新津县设立成都市新津区的批复》，经国务院批准，同意撤销新津县，设立成都市新津区，以原新津县的行政区域为成都市新津区的行政区域。截至 2023 年末，新津区下辖 4 个镇 4 个街道，同时设有 1 个省级工业园区，常住人口 37.52 万人。

战略定位方面，新津区是成渝地区双城经济圈示范区成员、天府新区“成眉战略性新兴产业功能区”的主要承载区域，也是成都新材料产业功能区和国际铁路枢纽及现代物流功能区的所在地。

区位交通方面，新津区是川西重要的物资集散地和交通枢纽，位于双机场交通要道，距离天府新区核心区 20 公里，距离双流国际机场 18 公里、天府国际机场 58 公里；新津区完善“三网叠加、双环联通”交通路网，以 TOD 理念优化城市交通路网，构建“四轨”轨道交通网、“四高”高速交通网、“五快”交通路网，完善环绕五津老城的内环线、连接四大产业园区核心区的外环线，形成外联内畅的交通路网体系。

资源禀赋方面，新津区自然资源及旅游资源均较为丰富。水资源方面，新津区水系发达，五河汇聚，生息着众多的淡水鱼类，亦是西南野生河鱼的重要集散地；旅游资源方面，新津区拥有大小景点 20 余处，如“古今第一忠孝儒林”纯阳观，“九莲胜景”观音寺等景观。

近年来，新津区地区生产总值保持较快增长，新津区以食品加工、轨道交通及新材料等为主导的工业经济保持快速增长，第三产业发展态势良好，经济实力很强

近年来，新津区经济总量保持较快增长，经济实力很强。2023 年，新津区实现地区生产总值 502.66 亿元，增速为 5.3%。从产业结构来看，新津区地区经济以第二、三产业为主。

图表 13 新津区主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	444.41	8.6	469.15	4.4	502.66	5.3
人均地区生产总值（元）	119209*	-	125845*	-	133971*	-
工业增加值	159.86	11.6	166.14	4.8	175.44	6.5
第三产业增加值	236.17	8.6	251.19	3.3	270.41	5.6
三次产业结构	4.4: 42.5: 53.1		4.2: 42.3: 53.5		3.9: 42.3: 53.8	
全社会固定资产投资	-	21.3	-	5.6	-	-36.1
社会消费品零售总额	107.84	16.5	106.00	-1.7	115.27	8.8

注：表中人均 GDP 均按照“当年地区生产总值/常住人口”估算
资料来源：新津区 2021 年~2023 年国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

新津区工业基础较好，形成了食品加工、轨道交通及新材料等主导产业，近年来工业经济保持增长。2023 年，新津区规模以上工业增加值同比增长 6.7%，其中智能制造产业园区规模以上工业增加值增长 8.0%。新津区工业经济的龙头企业包括银鹭食品、希望集团、美好食品、三旺集团、中粮集团、中储粮、新筑路桥、中国中车、中蓝晨光、珠海银隆、格力电器、青岛海尔、新伦科技等。2023 年，新津区天府智能制造产业园签约引进中材科技 10 万只储氢瓶等产业化项目 12 个，至臻光电等 21 个项目加快推进，达威智能装备研发制造基地等 10 个项目竣工投产。

近年来，新津区第三产业发展良好。物流业方面，2015 年，成都市发布《成都市新型城镇化规划（2015-2020 年）》，新津区被定位为成都市重要的物流基地。立足于上述功能定位，新津区已规划建成新津工业及现代物流商贸功能区，其中新津物流园区已有普洛斯物流、太古物流、宝湾物流、汇津物流等企业入驻。旅游业方面，2023 年新津区接待游客 1273.91 万人次，同比增长 8.7%；实现旅游收入 44.68 亿元，同比增长 15.3%。金融业方面，2023 年末全区金融机构人民币存款余额 593.02 亿元，同比增长 10.6%；金融机构各项人民币贷款余额 620.59 亿元，同比增长 29.5%。

近年来，新津区一般公共预算收入保持增长，政府性基金收入规模较大，并持续获得上级补助支持，财政实力很强

近年来，新津区一般公共预算收入逐年增长，近三年的增速分别为 10.32%、5.80%和 7.49%，其中税收收入占比分别为 56.20%、55.52%和 54.20%，占比有所下降，一般公共预算收入结构有待提升。同期，新津区政府性基金收入规模较大，以国有土地出让收入为主，是财政收入的重要组成部分；但政府性基金收入易受房地产市场波动和土地出让计划等因素影响，未来存在一定的不确定性。同时，新津区持续获得一定规模的上级补助收入，是财政收入的重要补充。整体来看，新津区财政实力很强。

近三年，新津区一般公共预算支出有所波动；政府性基金支出波动增长；同期，财政自给率有所波动，总体处于相对较高水平。

图表 14 新津区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	71.53	64.84	88.10
一般公共预算收入	33.47	34.33	36.90
其中：税收收入	18.81	19.06	20.00
政府性基金收入	38.06	30.51	51.20
2 上级补助收入	18.15	20.27	21.36
列入一般公共预算的上级补助收入	17.35	18.14	15.62
列入政府性基金的上级补助收入	0.80	2.13	5.74
财政收入（1+2）	89.68	85.11	109.46
1 地方财政支出	91.08	98.42	111.80
一般公共预算支出	44.57	58.39	51.64
政府性基金支出	46.51	40.03	60.16
2 上解上级支出	3.06	2.59	3.60
财政支出（1+2）	94.14	101.01	115.40
财政自给率（%）	75.10	58.79	71.46
地方债务限额	84.20	88.23	91.23
地方债务余额	78.92	87.22	89.73
政府负债率（%）	17.76	18.59	17.85
政府债务率（%）	88.00	102.48	81.98

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）

资料来源：2021 年~2022 年新津区财政决算情况，2023 年新津区预算执行情况，东方金诚整理

截至 2023 年末，新津区政府债务限额为 91.23 亿元，余额为 89.73 亿元。政府债务管控方面，新津区持续深化政府债务全生命周期管理，加强债务化解和风险预警研究，妥善化解存量债务。

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

支持意愿

作为新津区重要的基础设施建设主体，公司在增资、资产划拨及财政补贴等方面得到了实际控制人及相关各方的有力支持

新津区主要的基础设施建设类国有企业有 5 家，分别是成都市新津文旅投资集团有限公司（以下简称“文旅集团”）、成都市新津环境投资集团有限公司⁷（以下简称“新津环投”）、成都市新津县国有资产投资经营有限责任公司（以下简称“新津国投”）、新津新城和新津产发集团。其中，文旅集团主要负责新津区天府农博园的开发建设；新津环投主要负责新津区水务方面基础设施建设等业务；新津国投主要从事新津区内的基础设施及安置房建设业务；新津新城主要负责四川新津工业园区和天府新区新津区域范围内的基础设施建设和土地开发整理；新津产发集团主要负责天府牧山数字新城和天府智能制造产业片区区的开发，并依托公司从事新津区范围内的道路、桥梁等交通基础设施建设业务。作为新津区重要的交通基础设施建设主体，公司在增资、资产注入、财政补贴方面获得了股东及相关各方的有力支持。

⁷ 原名为成都市新津水城水务投资有限责任公司。

增资方面，2021年，新津区国资局向公司增资0.80亿元。资产注入方面，截至2024年3月末新津区人民政府向公司注入的土地使用权、货币资金等资产合计形成资本公积49.94亿元。财政补贴方面，2021年~2023年，公司分别获得政府补助1.35亿元、1.39亿元、2.04亿元。

考虑到未来公司将继续在新津区交通基础设施建设领域中发挥重要作用，预计实际控制人及相关各方将继续对公司提供有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对成都市、新津区的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持、以及公司自身经营和财务风险进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用很强。

增信措施

三峡担保集团为“20新津交投债/20新津债”的到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有很强的增信作用

三峡担保集团前身为重庆市三峡库区产业信用担保有限公司，由重庆渝富资产经营管理有限公司于2006年发起设立。2009年和2011年，三峡担保集团先后引入股东中国长江三峡集团公司和国开金融有限责任公司。经过股权变更、多次增资及未分配利润累积，三峡担保集团的资本实力明显增强。截至2023年末，三峡担保集团实收资本为51.00亿元；重庆渝富控股集团有限公司持有其50.00%的股权，为其控股股东，重庆市国有资产监督管理委员会为其实际控制人。

三峡担保集团资本实力强，展业时间较长，在中西部地区市场具有明显的竞争优势。三峡担保集团以债券及借款类融资性担保业务为主，并通过子公司开展小额贷款、资产管理等业务。截至2023年末，三峡担保集团的总资产为130.60亿元，净资产为91.87亿元。2023年，三峡担保集团实现营业收入17.43亿元，主要系保费收入等；净利润4.71亿元；净资产收益率5.52%。

东方金诚认为，三峡担保集团在全国展业，近年来融资担保余额保持在800亿元以上，在重庆、四川等西部地区竞争优势明显；受益于标准化担保产品的推广以及电子保函业务的拓展，三峡担保集团保费收入保持增长，营业收入和利润持续提升；三峡担保集团资本实力居西部融资担保公司前列，现金类资产占比为46.31%，处于较高水平，能够为代偿提供保障；三峡担保集团实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会，在区域担保体系中具有重要地位，能够在业务开展、资本补充以及流动性方面为三峡担保集团提供一定支持。

但同时，三峡担保集团融资性担保业务客户以城投公司为主，展业区域集中在重庆、四川、山东、湖北等地区，行业及客户集中度较高，在城投债融资收紧背景下，三峡担保集团债券担保业务增长存在一定压力；受宏观经济波动影响，区域部分中小企业经营承压，三峡担保集团借款类担保业务的信用风险管理压力上升；三峡担保集团融资性担保责任余额增长较快，三峡担保集团融资担保放大倍数上升至8.56倍，未来业务增长空间有限。

综上所述，东方金诚评定三峡担保集团主体信用等级为AAA，评级展望稳定。三峡担保集团为“20新津交投债/20新津债”的到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有很强的增信作用。

新津产发集团为“20新津交投债/20新津债”的到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带

责任保证担保具有较强的增信作用

新津产发集团前身为成都花之源城市建设投资有限公司，系由原新津县国有资产管理局于2005年10月出资成立的国有独资公司，初始注册资本为人民币300.00万元。截至2023年末，新津产发集团注册资本为人民币30.00亿元，实收资本为6.88亿元，新津区国资局为新津产发集团唯一股东及实际控制人。

新津产发集团作为新津区重要的基础设施建设主体，主要负责新津区范围内的市政、交通、安置房等基础设施建设业务，以及新津区天府牧山数字新城和天府智能制造产业园的开发运营业务，同时，新津产发集团还从事砂石销售、公交运营、物业出租、大数据服务、检测服务及房地产开发等其他业务。近年来，新津产发集团营业收入稳步增长，其中基础设施建设业务收入占比较高。2023年新津产发集团营业收入为20.56亿元，毛利润为3.09亿元，综合毛利率为15.05%。

新津产发集团作为新津区重要的基础设施建设及国有资产运营主体，在增资、资产注入和财政补贴等方面得到股东及相关各方的有力支持。增资方面，自成立以来，股东及相关各方多次对新津产发集团进行增资，新津产发集团实收资本由成立之初的300.00万元增加至2023年末的6.88亿元。资产注入方面，自成立以来，股东及相关各方向新津产发集团注入子公司股权、土地使用权、砂石经营权及房屋建筑物等资产，截至2023年末，新津产发集团累计形成资本公积217.58亿元。财政补贴方面，2021年~2023年，新津产发集团分别获得财政补贴收入2.85亿元、8.75亿元和7.79亿元。

截至2023年末，新津产发集团资产总额为783.96亿元，结构以流动资产为主；所有者权益为391.42亿元，全部债务规模合计286.11亿元，包括银行借款190.83亿元、债券52.10亿元及非银金融机构借款43.19亿元，长短期有息债余额分别为198.66亿元和87.45亿元。2023年末，新津产发集团资产负债率为50.07%。

东方金诚认为，新津产发集团主要从事区域内的市政类、交通类、安置房类及产业园类等基础设施建设业务，业务具有很强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，新津产发集团在建及拟建项目尚需投资规模较大，面临较大的资金支出压力；新津产发集团流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，资产流动性较弱；新津产发集团全部债务增长较快，且面临较大的短期偿债压力，伴随项目建设的持续推进，未来新津产发集团全部债务及负债率水平或将进一步增长。

成都市经济实力很强，其下辖的新津区以食品加工、轨道交通及新材料等为主导的工业经济保持增长，同时现代服务业发展态势良好，经济实力很强；新津产发集团作为新津区重要的基础设施建设及国有资产运营主体，在增资、资产注入及财政补贴等方面得到了股东及相关各方的有力支持。

综上所述，东方金诚评定新津产发集团主体信用等级为AA+，评级展望稳定。新津产发集团为“20新津交投债/20新津债”的到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有较强的增信作用。

抗风险能力及结论

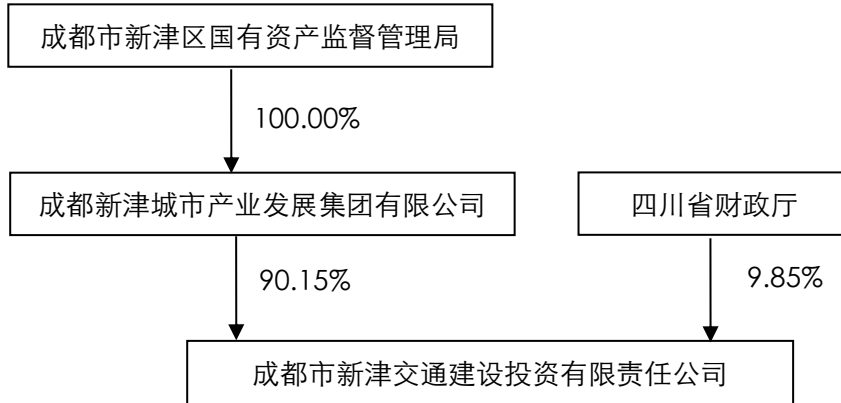
东方金诚认为，公司主要从事新津区范围内的交通基础设施建设，业务区域专营性仍较强。同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，资产流动性仍较弱；公司全部债务中短期有息债务占比较高，仍面临一定的短期偿债压力；公司对外担保规模较大，存在一定的代偿风险。

跟踪期内，成都市经济实力依然很强，其下辖的新津区以食品加工、轨道交通及新材料等为主导的工业经济保持快速增长，第三产业发展良好，经济综合实力较强；作为新津区重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关各方的支持。三峡担保集团为“20 新津交投债/20 新津债”提供的担保具有很强的增信作用，新津产发集团为“20 新津交投债/20 新津债”提供的担保具有较强的增信作用。

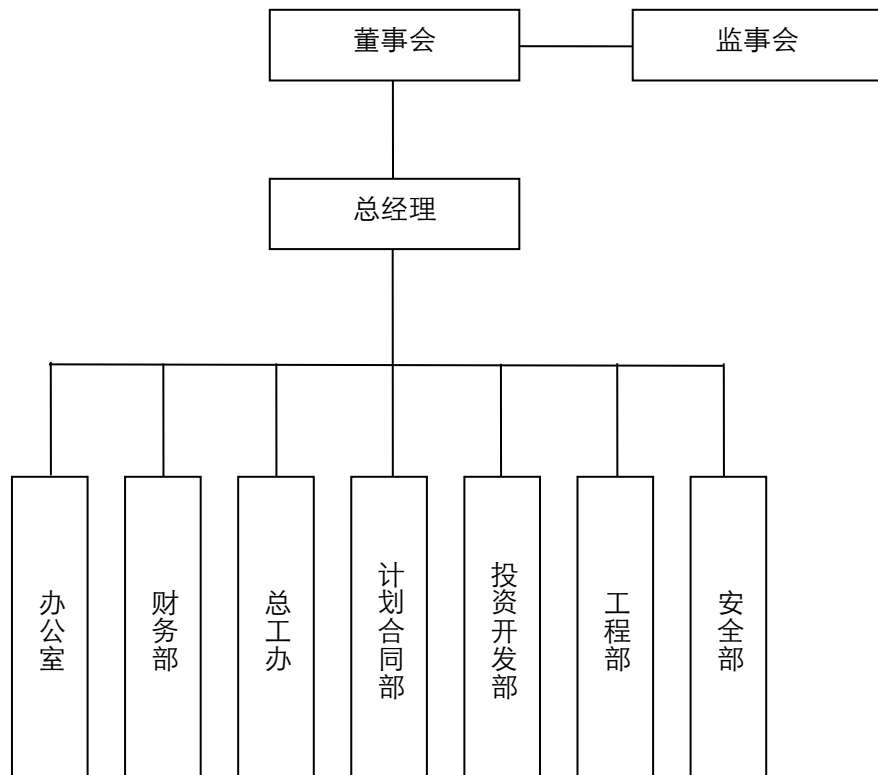
综上所述，公司自身偿债能力一般，股东及相关方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“20 新津交投债/20 新津债”到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2024 年 3 月末公司股权结构和组织架构图

股权结构图（按注册资本计算）



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年 3 月（末）
主要财务数据（单位：亿元）				
资产总额	152.21	160.40	170.73	183.51
存货	92.58	96.02	96.55	95.48
其他应收款	17.22	27.80	44.90	47.97
投资性房地产	16.01	16.05	16.11	16.83
应收账款	18.31	12.60	6.89	8.24
货币资金	6.70	6.05	0.34	9.15
负债总额	81.95	89.13	98.48	110.81
长期借款	33.18	31.72	34.21	33.55
其他应付款	1.07	11.09	26.35	28.59
应付债券	7.43	15.98	6.43	14.99
一年内到期的非流动负债	16.55	5.20	12.63	12.63
全部债务	67.24	63.55	57.18	67.10
其中：短期有息债务	24.41	14.16	15.58	17.79
所有者权益	70.26	71.27	72.24	72.69
营业收入	5.93	5.37	5.75	1.29
净利润	1.51	1.01	0.97	-0.08
经营活动产生的现金流量净额	0.25	9.07	10.87	-0.03
投资活动产生的现金流量净额	-11.69	-0.51	-4.22	-
筹资活动产生的现金流量净额	7.48	-10.89	-10.56	8.84
主要财务指标				
营业利润率（%）	8.00	2.75	-5.08	-
总资本收益率（%）	1.37	1.04	1.12	-
净资产收益率（%）	2.15	1.42	1.34	-
现金收入比率（%）	81.17	214.90	201.63	3.80
资产负债率（%）	53.84	55.56	57.68	60.39
长期债务资本化比率（%）	37.88	40.93	36.54	40.42
全部债务资本化比率（%）	48.90	47.14	44.18	48.00
流动比率（%）	376.60	391.51	278.18	277.85
速动比率（%）	119.32	129.10	98.49	113.71
现金比率（%）	18.62	16.54	0.63	15.73
货币资金短债比（倍）	0.27	0.43	0.02	0.51
经营现金流动负债比率（%）	0.69	24.78	20.23	-
EBITDA 利息倍数（倍）	0.52	0.34	0.43	-
全部债务/EBITDA（倍）	28.52	38.78	34.30	-

附件三：主要财务指标计算公式

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

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

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

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

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

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

短期债券信用等级符号及定义

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

注：每一个信用等级均不进行微调。