

成都铸康实业有限公司

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〕2810号

联合资信评估股份有限公司通过对成都铸康实业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，确定维持成都铸康实业有限公司主体长期信用等级为 AA，“20 铸康债”的信用等级为 AAA，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：

二〇二四年六月二十六日

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铸康实业有限公司（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。

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。

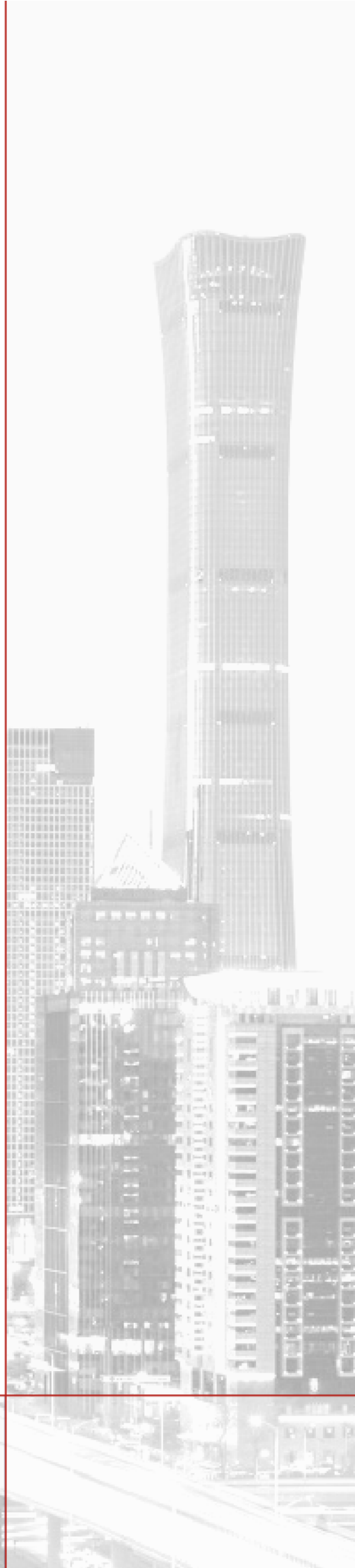
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



成都铸康实业有限公司 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
成都铸康实业有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2024/06/26
天府信用增进股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
20 铸康债	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

2023 年，成都铸康实业有限公司（以下简称“公司”）的控股股东由成都温江兴蓉西城市运营集团有限公司（以下简称“兴蓉西”）变更为成都温江区国投兴城投资有限公司（以下简称“温江国投”），公司实际控制人和职能定位未发生变化，公司仍是温江区重要的城市基础设施投资建设主体。跟踪期内，温江区经济总量和一般预算收入保持增长，公司外部环境良好。公司基础设施代建业务和安置房建设业务结算及回款进度较慢；资产管理业务稳定运营，回款效率较低。公司基础设施代建和安置房业务形成的开发成本和应收款规模大，往来款和土地使用权占比大，公司资产流动性较弱；公司债务规模进一步压降，债务负担轻，但短期偿债指标表现很弱，长期偿债能力指标表现较强，整体或有负债风险可控；间接融资渠道尚可。

“20 铸康债”由天府信用增进股份有限公司（以下简称“天府增进”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，显著提升“20 铸康债”的偿付安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在债务偿还等方面能获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着温江区的持续发展，公司基础设施建设业务和安置房建设逐步实现收入和回款，公司有望保持稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升，政府支持程度增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围缩小，职能定位下降；公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持力度减弱；外部融资环境恶化。

优势

- **外部环境良好。**2023 年，温江区经济总量和一般预算收入保持增长，分别为 728.89 亿元和 55.73 亿元，产业结构持续改善，一般公共预算收入质量较高。
- **有力的外部支持。**公司获得股东及其他温江区国企的资金往来拆借规模大，保障债务本息的偿还。
- **债项增信措施提升偿付安全性。**天府增进为“20 铸康债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，显著提升了其偿付的安全性。

关注

- **主营业务回款效率较低，受温江区财政资金安排影响大。**截至 2023 年末，公司存货中基础设施代建成本 17.20 亿元尚未完成结算，整体结算进度较慢；划入的安置房项目成本 45.14 亿元，累计确认收入 14.83 亿元，回款 5.51 亿元；资产管理及租赁业务中尚有 28.77 亿元应收款项未收回，公司主营业务回款效率较低。
- **短期偿债压力大。**截至 2023 年末，公司全部债务 28.80 亿元，短期债务占比（50.97%）提升较快，债务期限结构有待调整；期末现金类资产规模很小，现金短期债务比 0.02 倍，2024 年公司短期偿债压力大。
- **再融资情况有待关注。**2023 年，公司筹资活动仍持续净流出，债务偿还主要依靠自身经营流入和往来拆借款等，公司再融资情况有待关注。

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	C	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	3
		资本结构		1
		偿债能力		3
指示评级				a
个体调整因素：无				--
个体信用等级				a
外部支持调整因素：政府支持				+3
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

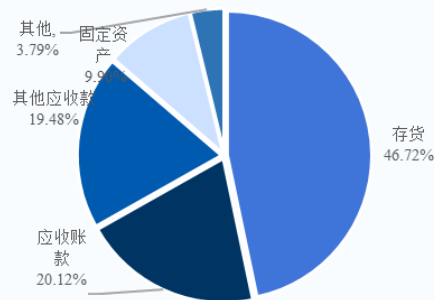
主要财务数据

项 目	2022 年	2023 年
现金类资产（亿元）	0.16	0.24
资产总额（亿元）	181.23	187.60
所有者权益（亿元）	124.45	125.28
短期债务（亿元）	14.89	14.68
长期债务（亿元）	25.32	14.12
全部债务（亿元）	40.21	28.80
营业总收入（亿元）	10.33	10.38
利润总额（亿元）	1.51	1.09
EBITDA（亿元）	5.69	5.27
经营性净现金流（亿元）	13.43	13.70
营业利润率（%）	18.44	19.98
净资产收益率（%）	0.91	0.66
资产负债率（%）	31.33	33.22
全部债务资本化比率（%）	24.42	18.69
流动比率（%）	482.63	336.41
经营现金流动负债比（%）	42.70	28.42
现金短期债务比（倍）	0.01	0.02
EBITDA 利息倍数（倍）	2.06	2.77
全部债务/EBITDA（倍）	7.06	5.47

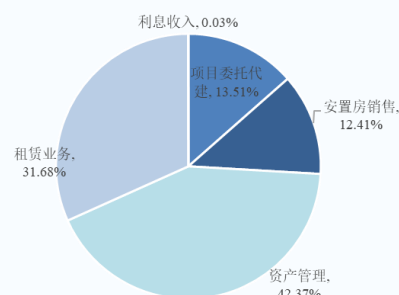
注：1. 本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 长期应付款纳入全部债务核算

资料来源：联合资信根据审计报告整理

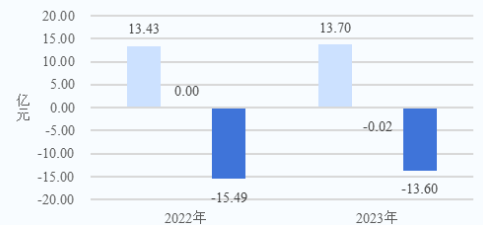
2023 年底公司资产构成



2023 年公司营业总收入构成

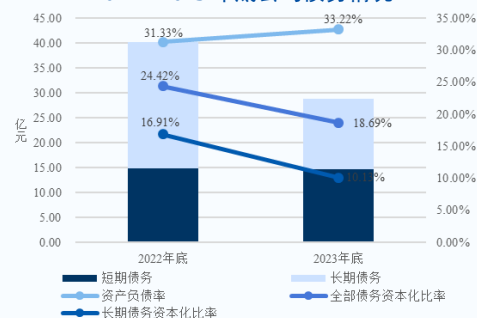


2022—2023 年公司现金流情况



■ 经营活动现金流量净额 ■ 投资活动现金流量净额 ■ 筹资活动现金流量净额

2022—2023 年底公司债务情况



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
20 铸康债	5.00 亿元	4.00 亿元	2027/11/13	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
20 铸康债	AAA/稳定	AA/稳定	2023/06/25	张宁 许狄龙	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文 V4.0.202208
					城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	
20 铸康债	AAA/稳定	AA/稳定	2019/12/31	薛琳霞 李文强	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907	阅读全文 V3.0.201907
					城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	

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：倪昕 nixin@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”）关于成都铸康实业有限公司（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

公司成立于 2012 年 8 月，跟踪期内公司注册资本和实收资本未发生变化，公司控股股东由成都温江兴蓉西城市运营集团有限公司（以下简称“兴蓉西”）变更为成都温江区国投兴城投资有限公司（以下简称“温江国投”），温江国投为兴蓉西全资子公司。截至 2023 年底，公司注册资本和实收资本均为 3.00 亿元，唯一股东为温江国投，实际控制人仍为成都市温江区国有资产监督管理局（以下简称“温江区国资局”）。

公司是成都市温江区主要的基础设施建设及资产管理主体之一，同时也承接部分保障性住房和其他政府指定基建项目。截至 2023 年底，公司本部设综合管理部、财务融资部、成本控制部和工程技术部等职能部门；合并范围内无子公司。

截至 2023 年底，公司资产总额 187.60 亿元，所有者权益 125.28 亿元。2023 年，公司实现营业总收入 10.38 亿元，利润总额 1.09 亿元。

公司注册地址：成都市温江区光华大道三段 1868 号德昆新天地二号楼 20 楼；法定代表人：吴依林。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按照约定用途使用完毕。“20 铸康债”按年付息，分期还本，在债券存续期的第 3~7 年末每年分期还本 20%。跟踪期内，“20 铸康债”已按时付息。

“20 铸康债”的募投项目新庄一期新居工程为安置房项目，项目建成后将以低于市场商品房的价格定向销售给永宁街道片区拆迁安置户，项目收入主要来源于住宅和停车位的销售和出租。截至 2023 年末，募投项目已完工并全部完成销售。天府信用增进股份有限公司（以下简称“天府增进”）为“20 铸康债”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，其担保显著提升了“20 铸康债”的偿付安全性。

图表 1 • 截至 2024 年 5 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
20 铸康债	5.00	4.00	2020/11/13	7 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

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

2023 年，温江区经济总量和一般预算收入保持增长，产业结构持续改善，一般公共预算收入质量较高，整体财政实力较强，但受房地产市场下行影响，温江区政府性基金收入持续下降。

温江区地处成都平原腹地，是全国知名的花木之乡、国家级生态示范区。温江区是成都西向交通门户枢纽，双地铁贯通全城，半小时直通双流国际机场，一小时直达天府国际机场。温江区获批中国（四川）自由贸易试验区协同改革先行区，是成都市重要的科技创新、科教中心、文化创意基地。截至 2023 年底，温江区常住人口 101.11 万人，较上年末增加 1.24 万人，常住人口城镇化率 79.18%，城镇化水平进一步提升。

2021—2023 年，温江区地区生产总值（以下简称“GDP”）逐年增长，增速波动下降，其中第三产业贡献稳步提升；温江区固定资产投资增速持续下降，其中基础设施投资增速波动大。产业方面，温江区主导产业涉及医药健康、绿色食品、装备制造、电子信息和印务轻纺，2023 年以上五大产业产值占全区工业企业产值的 90%以上。根据《关于成都市温江区 2023 年国民经济和社会发展规划执行情况》披露，温江区生物技术药产业集群纳入 2023 年度国家级中小企业特色产业集群，2023 年，温江区医药企业四川百利天恒药业股份有限公司科创板上市，温江区生物医药企业四川科伦博泰生物药业股份有限公司于港股上市，招商引资 19 个产业项目；成都医学城被四川省科技厅作为成都市唯一入选第二批成渝地区双城经济圈产业合作示范园区。

图表 2 • 温江区主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	688.13	717.11	728.89
GDP 增速（%）	7.2	3.0	5.5
固定资产投资增速（%）	13.6	5.2	-35.0
其中：基础设施投资（%）	62.1	-51.8	84.8
三产结构	3.4: 37.2: 59.4	3.3: 36.4: 60.3	3.1:33.3:63.68
人均 GDP（万元）	7.03	7.21	7.25

资料来源：联合资信根据公开资料整理

财政收入方面，根据《成都市温江区财政决算报告》和《成都市温江区预算执行情况和预算草案的报告》，2021—2023 年，温江区一般公共预算收入逐年增长，其中税收收入逐年增长，分别为 40.31 亿元、41.79 亿元和 44.64 亿元，分别占温江区一般公共预算收入的 80.11%、79.69%和 80.10%，一般公共预算收入质量较高。同期，温江区一般公共预算支出波动增长，财政自给程度尚可。基金预算收入方面，2021—2023 年，受房地产市场下行影响，温江区政府性基金预算收入逐年下降，主要来自土地出让收入。

图表 3 • 温江区主要财政指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	50.32	52.44	55.73
一般公共预算收入增速（%）	8.93	5.31	6.30
一般公共预算支出（亿元）	69.06	99.10	81.55
财政自给率（%）	72.86	52.92	68.34
政府基金预算收入（亿元）	79.93	60.73	44.76
地方政府债务余额（亿元）	163.34	184.46	200.96

财政自给率=一般公共预算收入*100%/一般公共预算支出
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《成都市温江区 2023 年财政预算执行情况和 2024 年财政预算草案的报告》，截至 2023 年末，温江区政府债务余额 200.96 亿元，其中一般债务余额 24.8 亿元，专项债务余额 176.16 亿元，专项债务覆盖项目主要在城南片区整体城镇化、区地下管廊一期工程、城市有机更新、市政工程和学校等新建扩建项目。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司职能定位未发生变化；联合资信未发现公司本部及控股股东本部存在不良信用记录的情况。

企业规模和竞争力方面，公司职能定位和业务范围未发生变化，仍为温江区主要的基础设施建设及资产管理主体之一，主要负责温江区内交通类基础设施建设，同时负责部分保障性住房和其他政府指定基建项目。

根据中国人民银行企业信用信息报告（自主查询版）（中征码：5101150000024612），截至 2024 年 4 月 19 日，公司控股股东温江国投无关注及不良类信贷记录，过往信用记录良好。

根据中国人民银行企业信用信息报告（自主查询版）（中征码：5101230000186426），截至 2024 年 4 月 19 日，公司无关注及不良类信贷记录，过往信用记录良好。

截至 2024 年 6 月 20 日，联合资信未发现公司本部及控股股东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，公司董事、监事和高级管理人员未发生变更，内控管理制度连续，执行情况良好。截至 2023 年底，公司董事 3 名，监事 5 名，高级管理人员 2 名。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司营业总收入较上年基本保持稳定，仍主要来源于基础设施代建、安置房销售、资产管理等业务。同期，公司综合毛利率较上年变动不大。

图表 4 • 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		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
项目委托代建	1.44	13.97	7.63	1.40	13.51	7.63
安置房销售	3.22	31.19	11.31	3.29	31.69	14.53
资产管理	4.40	42.61	25.51	4.40	42.37	25.51
租赁业务	1.26	12.23	29.46	1.29	12.41	31.02

利息收入	--	--	--	*	0.03	100.00
合计	10.33	100.00	19.07	10.38	100.00	20.32

注：*为 29.92 万元

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司基础设施代建业务结算进度较慢，结算及回款进度受温江区财政资金安排影响大。

公司与温江区财政局签署框架性代建协议，2020 年后与成都金态合投资有限公司（以下简称“金态合”）等温江区国有企业就温江区内部分基础设施签署框架性的代建协议，约定项目款按项目支出金额（含前期费用、工程价款、拆迁支出、利息资本化金额、项目管理费等）加成 18%（含税）收益确定。跟踪期内，公司基础设施建设业务模式未发生变化。2023 年，公司基础设施代建收入主要来自江安路学校的代建收入。回款方面，2023 年，公司收到代建业务回款 3.68 亿元。截至 2023 年末，公司存货中前期投入的基础设施代建成本 17.20 亿元尚未完成结算，整体结算进度较慢。

公司安置房项目分为自建及温江区国资局注入两种形式，其中温江区国资局注入的安置房项目大部分已签订物业销售合同，回款进度较慢。

公司持有的安置房项目分为公司自建及温江区国资局注入两种形式。其中，公司自建的安置房项目主要为“20 铸康债”的募投项目新庄一期新居工程，项目计划总投资 4.00 亿元，并通过定向销售给永宁街道片区拆迁户和地下停车位出租的方式实现资金平衡，预计销售总收入 5.39 亿元（不含地下停车位出租收入）。截至 2023 年底，募投项目已完工并全部完成销售，累计确认收入 5.39 亿元。

2019 年，温江区国资局向公司注入 7 个主体工程已完工的安置房项目，分别是定和苑、惠明佳苑、万春佳苑、盛锦水沐、柳城新居、学府新城和柳岸锦城四期，合计账面价值 52.95 亿元，计入“存货”，公司负责项目周边配套绿化和扫尾工程等后续投资。公司与金态合签署了安置房物业销售合同，再由金态合统筹对安置房进行安置，销售合同约定了安置房物业基本情况、计价方式与价款、结算方式及期限等，上述 7 个安置房项目预计可实现销售总收入 58.18 亿元。截至 2023 年底，公司以上项目累计确认安置房销售收入 14.83 亿元，累计回款 5.51 亿元，回款进度较慢；公司存货中安置房建设成本余额 45.14 亿元，结算进度较慢。

截至 2023 年底，公司主要安置房项目计划总投资 53.13 亿元，已完成投资 52.95 亿元（为温江区国资局直接注入的资产），2023 年无后续投入。公司主要安置房项目预计销售总收入为 58.18 亿元，2022 年和 2023 年分别确认收入 3.22 和 3.29 亿元，2022 年来自新庄一期安置房项目和学府新城销售收入；2023 年来自定和苑项目收入。截至 2023 年底，公司无拟建安置房项目。

图表 5 • 截至 2023 年底公司安置房项目销售情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	预计销售总收入	取得方式	是否签订销售协议	2023 年确认收入（含税）	累计确认收入（含税）
定和苑	12.60	12.57	13.82	无偿注入	已签订	3.45	3.45
惠明佳苑	14.35	14.38	15.82	无偿注入	已签订	0.00	0.00
万春佳苑	3.30	3.30	3.63	无偿注入	已签订	0.00	0.00
盛锦水沐	6.10	6.05	6.65	无偿注入	已签订	0.00	0.00
柳城新居	6.20	6.17	6.79	无偿注入	已签订	0.00	0.00
学府新城	5.10	5.00	5.99	无偿注入	已签订	0.00	5.99
柳岸锦城四期	5.48	5.48	5.48	无偿注入	尚未签订	0.00	0.00
合计	53.13	52.95	58.18	--	--	3.45	9.44

资料来源：公司提供

公司资产管理和租赁业务持续性较好，收入稳定，但回款效率较低。

公司资产管理和租赁业务所对应的资产主要由温江区国资局陆续向公司注入道路桥梁、学校等资产以及公司向光华资产购买的已完工的成都海峡两岸科技产业开发园第三期基础设施和成温邛快速路（温江段）项目构成，上述资产均反映在公司“固定资产”和“投资性房地产”科目。上述资产均已由温江区教育局、成都市温江区住房和城乡建设局（以下简称“温江区住建局”）、成都市兴新城实业有限公司与金态合或公司签订租赁或政府购买服务协议，约定各期服务或租赁的价格和期限（出租期限为 10~20 年不等）。政府购买服务协议形式下，温江区教育局、温江区住建局等单位作为服务购买方，向公司购买相应的基础设施维护与管理服务，并每年向公司支付相应的政府购买服务资金；租赁协议模式下，公司将自有的基础设施出租给温江区教育局和金态合等，并每年收取相应的租金，其中公司将自有的 11 条道路出租给成都市温江区交通运输局（以下简称“温江区交通运输局”），租期为 10 年，协议约定每年 7 月 31 日前温江区交通运输局向公司支付租金 7000 万元。截至 2023 年底，公司已签署合同的项目共 8 个，累计合同总价款 79.96 亿元，全部为租赁业务模式。截至 2023 年底，公司资产管理和租赁业务累计确认收入 42.29 亿元，累计回款 13.52 亿元，回款效率较低。

2 未来发展

未来公司将深入推进改革转型，继续以资产管理和基础设施建设为业务核心，尝试布局可实现自身资金平衡的自营项目，实现公司业务多元化、市场化发展，随着公司业务的不断拓展，预计公司未来资金需求较大。

（四）财务方面

公司提供了 2022—2023 年财务报告，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“亚太”）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论¹。公司合并范围内无子公司，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

2023 年末，公司资产规模小幅增长，仍以应收政府部门和国有企业款项、土地使用权和开发成本为主，资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2023 年末，随着应收账款和其他应收款增长，公司资产规模小幅增长，仍以流动资产为主。

图表 6 • 公司资产主要构成（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	151.82	83.78	162.16	86.44
货币资金	0.16	0.09	0.24	0.13
应收账款	31.90	17.60	37.74	20.12
其他应收款	31.98	17.64	36.54	19.48
存货	87.75	48.42	87.64	46.72
非流动资产	29.40	16.22	25.44	13.56
投资性房地产	6.91	3.81	6.08	3.24
固定资产	21.92	12.10	18.57	9.90
资产总额	181.23	100.00	187.60	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2023 年末，公司货币资金规模很小，无受限资金；公司应收账款主要为应收安置房销售款、应收资产管理费、应收工程款和应收租金等，2023 年末应收账款较上年末增长主要系当期新增应收成都市兴新城实业有限公司的租金款和成都市温江区涌泉街道花土社区居民委员会的安置房销售款所致，累计计提坏账准备 0.59 亿元；公司其他应收款较上年末增长 14.28%，主要系与温江区财政局的应收款项增长所致，其他应收款主要应收单位包括温江区政府单位和兴蓉西下属子公司等温江区国有企业，对资金占用明显，累计计提坏账准备 1.65 亿元，坏账准备系账龄组合计提；公司存货较上年末变动不大，主要由开发成本（62.34 亿元，其中划入的安置房成本 45.14 亿元、其余为代建部分学校成本和资本化的利息）和拟开发土地（25.30 亿元）构成，拟开发土地均为出让类型的商业、住宅用地。

图表 7 • 2023 年底公司主要其他应收账款明细

名称	期末余额（亿元）	占其他应收款期末余额的比例	计提坏账准备
成都市温江区财政局	26.51	69.40%	--
金态合	5.32	13.93%	0.73
成都光华资产管理有限公司	4.60	12.06%	0.85
成都新合城产商业管理有限公司	1.34	3.51%	--
成都宏信投建材有限公司	0.20	0.52%	--
合计	37.97	99.41%	1.58

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

¹ 近年来，亚太存在监管处罚记录。

非流动资产方面，公司固定资产主要为资产管理业务对应的道路基础设施资产，因折旧影响较上年末有所下降；公司投资性房地产按照成本计量，主要为用于出租的新城区小学、幼儿园、和盛中学等资产等，因折旧影响较上年有所减少。

受限资产方面，截至 2023 年末，公司受限资产为质押的应收账款，账面价值 9.84 亿元，占期末资产总额的 5.24%。

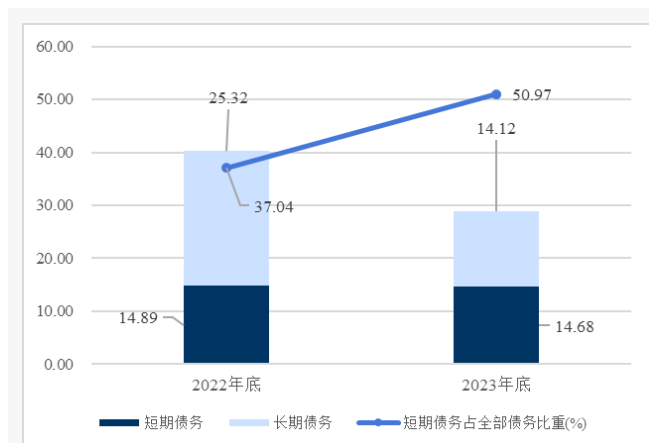
(2) 资本结构

2023 年，公司所有者权益规模和结构基本保持稳定，仍以资本公积为主，权益稳定性强；公司债务规模进一步压降，整体债务负担轻，但债务期限结构有待调整，短期偿债压力大。

截至 2023 年末，公司所有者权益 125.28 亿元，较上年底增长 0.67%，仍以资本公积为主（占 90.27%），权益稳定性强。其中资本公积为历年注入的房屋建筑物、土地使用权等资产。

截至 2023 年末，公司经营性负债主要以其他应付款（25.38 亿元，占 40.73%）和应交税费（7.76 亿元，占 12.46%）为主；公司全部债务 28.80 亿元，较上年末下降 28.39%，其中短期债务占比较高，为 50.97%。从融资结构来看，全部债务中银行借款、债券融资和金融租赁借款分别占 65.34%、31.95%和 2.71%，其中 2024 年到期债券 4.70 亿元。债务指标方面，截至 2023 年末，公司资产负债率略有增长，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均有所下降，公司债务负担轻。从期限结构上看，公司 2024 年、2025 年、2026 年和 2026 年以后到期债务规模分别为 14.68 亿元、6.70 亿元、4.77 亿元和 2.64 亿元，其中 2024 年集中偿债压力大。

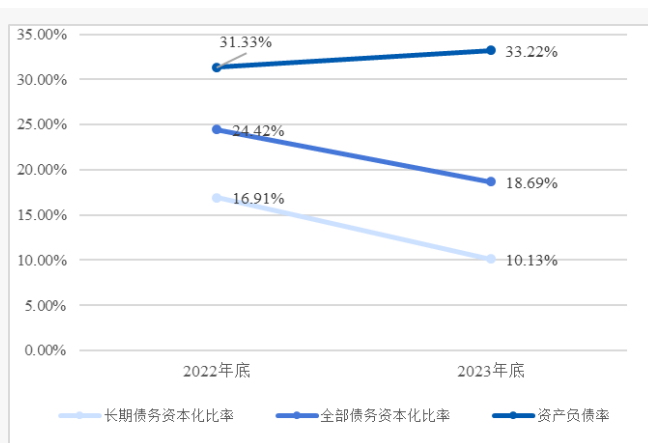
图表 8 • 公司有息债务情况构成（单位：亿元）



注：长期应付款已纳入全部债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 9 • 公司债务指标情况



注：长期应付款已纳入全部债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

(3) 盈利能力

2023 年，公司营业总收入和成本较上年基本保持稳定，整体盈利指标表现一般。

2023 年，公司营业总收入、营业总成本和营业利润率较上年变动不大。费用控制方面，2023 年，公司期间费用全部来自管理费用，占营业总收入的 1.61%。2023 年，公司发生信用减值损失 0.85 亿元，为当期对应收类款项按账龄计提的坏账。

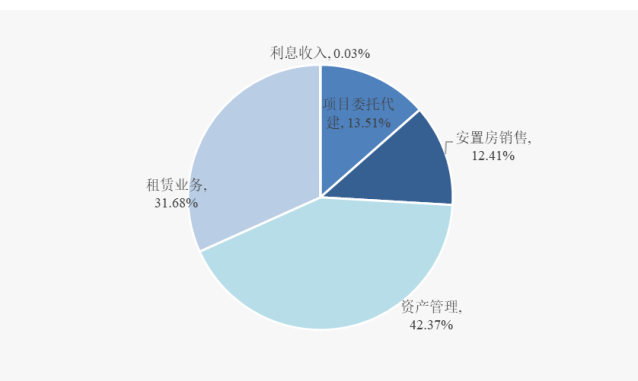
盈利指标方面，公司总资本收益率和净资产收益率较上年均有所下降。整体看，公司盈利指标表现一般。

图表 10 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年
营业总收入	10.33	10.38
营业总成本	8.36	8.27
期间费用	0.14	0.14
信用减值损失	-0.28	-0.85
利润总额	1.51	1.09
营业利润率（%）	18.44	19.98
总资本收益率（%）	0.69	0.54
净资产收益率（%）	0.91	0.66

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 11 • 2023 年公司营业总收入构成情况



资料来源：联合资信根据公司提供整理

(4) 现金流

2023 年，公司现金收入比明显下降，由于往来款流入规模大幅增长，经营活动现金保持净流入；投资活动现金规模很小；筹资活动持续净流出，债务偿还主要依靠自身经营流入和往来拆借款等。

2023 年，公司经营活动现金流入较上年增长 12.12%，主要为收到代建款和往来款项等；公司经营活动现金流出主要为支付的部分工程款、员工薪酬、税费和往来支出等，较上年增长 56.25%。2023 年，公司经营活动现金仍维持净流入，现金收入比明显下降。公司投资活动现金流规模很小。2023 年，公司筹资活动现金流入全部为新增借款；筹资活动现金流出较上年增长 6.48%，全部为偿还借款和利息支付的现金，筹资活动现金持续净流出。

图表 12 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年
经营活动现金流入小计	16.52	18.52
经营活动现金流出小计	3.09	4.83
经营活动现金流量净额	13.43	13.70
投资活动现金流入小计	0.00	0.01
投资活动现金流出小计	0.00	0.02
投资活动现金流量净额	0.00	-0.02
筹资活动现金流入小计	0.55	3.48
筹资活动现金流出小计	16.04	17.08
筹资活动现金流量净额	-15.49	-13.60
现金收入比（%）	85.66	48.93

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现很弱，长期偿债能力指标表现较强；整体或有负债风险可控；间接融资渠道尚可。

图表 13 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年（末）	2023 年（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	482.63	336.41
	速动比率（%）	203.69	154.61
	现金短期债务比（倍）	0.01	0.02
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	5.69	5.27
	全部债务/EBITDA（倍）	7.06	5.47
	EBITDA 利息倍数（倍）	2.06	2.77

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

从偿债指标看，截至 2023 年末，公司速动资产对流动负债保障程度较高；公司现金短期债务比仅 0.02 倍，现金类资产对短期债务保障能力很弱，公司短期偿债压力大。2023 年，公司 EBITDA 较上年下降 7.45%，对全部债务和利息支出保障程度较高，公司长期偿债指标表现较强。

截至 2023 年末，公司对外担保余额 38.40 亿元，担保比率 30.65%，主要为对成都锦城光华投资集团有限公司、金态合、成都温江兴能投能源发展有限责任公司、成都温江公共交通有限公司等温江区国有企业的担保，区域集中度高，代偿风险可控。此外，公司对外担保中还存在个人的借款担保余额 4442.08 万元，系个人购房贷款形成。

截至 2023 年末，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼或仲裁。

银行授信方面，截至 2023 年末，公司银行综合授信额度 53.01 亿元，剩余未使用额度 29.64 亿元，间接融资渠道尚可。

（五）ESG 方面

跟踪期内，公司法人治理结构运行正常，内部管理制度执行较好，未发生安全责任事故和环保类处罚，2023 年度，公司纳税正常，为 B 级纳税人。整体来看，公司 ESG 表现一般，对其持续经营无负面影响。

七、外部支持

公司实际控制人综合实力强，公司作为温江区主要的基础设施建设及资产管理主体之一，能获得温江区国资局的支持。

公司实际控制人系温江区国资局。2023 年，温江区经济总量和一般预算收入较上年保持增长，一般公共预算收入质量较高，财政实力较强。截至 2023 年底，温江区地方政府债务余额为 200.96 亿元，其中一般债务余额 24.80 亿元，专项债务余额 176.16 亿元。整体看，公司实际控制人综合实力强。

2023 年，公司获得股东及其他温江区国企的资金往来拆借规模大，截至 2023 年末，其他应付款中前五大借款方拆借余额（主要拆借方包括兴蓉西、公司控股股东温江国投、成都锦城光华投资集团有限公司等）21.92 亿元，能够保障债务本息的偿还。

公司作为温江区主要的基础设施建设及资产管理主体之一，业务具有一定的区域专营优势，能获得温江区国资局的支持。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。

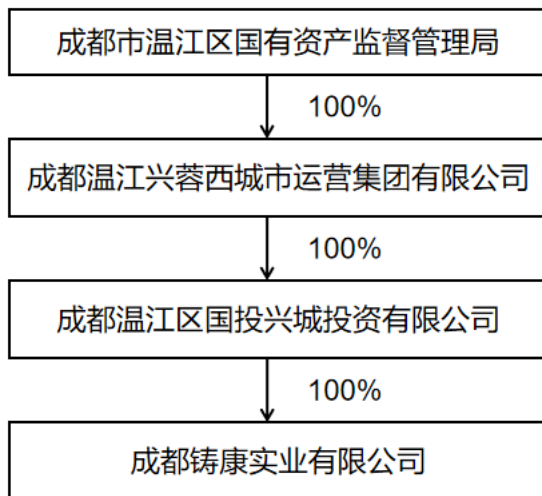
八、债券偿还能力分析

截至跟踪评级日，公司存续债券为“20 铸康债”，债券余额 4.00 亿元。天府增进为“20 铸康债”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，天府增进主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保可显著提升“20 铸康债”的偿付安全性。

九、跟踪评级结论

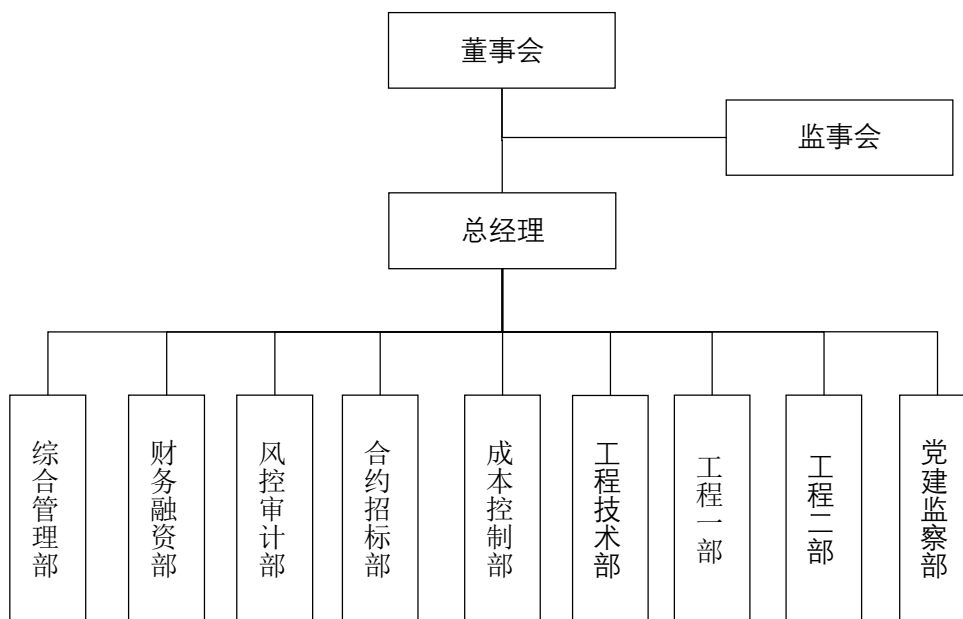
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 铸康债”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2023 年底）



资料来源：联合资信根据公开信息整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年底）



资料来源：公司同

附件 2 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2023 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	0.16	0.24
应收账款（亿元）	31.90	37.74
其他应收款（亿元）	31.98	36.54
存货（亿元）	87.75	87.64
长期股权投资（亿元）	0.00	0.00
固定资产（亿元）	21.92	18.57
在建工程（亿元）	0.00	0.00
资产总额（亿元）	181.23	187.60
实收资本（亿元）	3.00	3.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	124.45	125.28
短期债务（亿元）	14.89	14.68
长期债务（亿元）	25.32	14.12
全部债务（亿元）	40.21	28.80
营业总收入（亿元）	10.33	10.38
营业成本（亿元）	8.36	8.27
其他收益（亿元）	0.03	0.00
利润总额（亿元）	1.51	1.09
EBITDA（亿元）	5.69	5.27
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	8.85	5.08
经营活动现金流入小计（亿元）	16.52	18.52
经营活动现金流量净额（亿元）	13.43	13.70
投资活动现金流量净额（亿元）	0.00	-0.02
筹资活动现金流量净额（亿元）	-15.49	-13.60
财务指标		
销售债权周转次数（次）	0.33	0.30
存货周转次数（次）	0.09	0.09
总资产周转次数（次）	0.06	0.06
现金收入比（%）	85.66	48.93
营业利润率（%）	18.44	19.98
总资本收益率（%）	0.69	0.54
净资产收益率（%）	0.91	0.66
长期债务资本化比率（%）	16.91	10.13
全部债务资本化比率（%）	24.42	18.69
资产负债率（%）	31.33	33.22
流动比率（%）	482.63	336.41
速动比率（%）	203.69	154.61
经营现金流动负债比（%）	42.70	28.42
现金短期债务比（倍）	0.01	0.02
EBITDA 利息倍数（倍）	2.06	2.77
全部债务/EBITDA（倍）	7.06	5.47

注：1. 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；2. 长期应付款全部纳入有息债务核算
 资料来源：联合资信根据审计报告整理

附件 3 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	
总资本收益率	(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 4-1 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 4-2 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 4-3 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

信用评级公告

联合〔2024〕201号

联合资信评估股份有限公司通过对天府信用增进股份有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定天府信用增进股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年一月十八日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email) :lianhe@lhratings.com

天府信用增进股份有限公司

2024年主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2024 年 1 月 18 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
融资担保企业信用评级方法	V4.0.202208
融资担保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

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	区域经济环境	1
			行业风险	4
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营分析	1
			未来发展	2
财务风险	F1	现金流因素	资产质量	1
			盈利能力	1
		资本结构		1
		代偿能力		1
		指示评级		
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：无				--
评级结果				AAA

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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对天府信用增进股份有限公司（以下简称“公司”）的评级，反映了其作为省级信用增进机构，股东背景很强，公司具有很强的区域竞争力，在业务拓展、资本补充及风险抵御等各方面能获得股东的较大支持。公司自成立以来，增信业务规模从较快增长逐渐趋于放缓，盈利能力很强，具备较强的行业竞争力。截至 2023 年 9 月末，公司资本实力很强，资产质量很高，代偿能力极强。

同时，联合资信也关注到，近年来国内宏观经济下行及债券市场违约频发使得信用增进机构的代偿压力及投资业务信用风险增加；公司增信业务区域和行业集中度很高，需关注相关信用风险。

未来，随着业务的持续发展和股东的支持，公司业务竞争力有望进一步增强。

综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 股东背景很强，股东对公司支持力度较大。**公司是四川省政府国有资产监督管理委员会（以下简称“四川省国资委”）实际控制下的专业信用增进机构，股东背景多元，控股股东四川发展（控股）有限责任公司（以下简称“四川发展”）综合实力很强，公司能在业务拓展、资本补充、风险抵御等各方面获得股东的较大支持。
- 增信业务发展较快，区域竞争力很强。**公司自成立以来积极为地方国有企业提供增信服务，业务规模和收入水平持续增长；2020 年以来，公司增信业务市场份额在四川省均排名第一，具备很强的区域竞争力。
- 资本实力很强，整体财务表现良好。**截至 2023 年 9 月末，公司资本实力很强，代偿能力极强，资本充足性很好。2023 年 1—9 月，公司营业总收入和净利润同比有所增长，整体盈利能力很强。

关注

- 宏观经济下行加大增信行业代偿风险。**近年来，宏观经济持续下行，实体企业经营压力加大，债券市场违约频发，

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年/2022 年末			
期末增信责任余额（亿元）	537.82	827.82	543.36	542.51
增信放大倍数（倍）	7.73	5.37	5.57	4.64
所有者权益（亿元）	69.56	109.42	97.63	133.64
营业总收入（亿元）	12.69	17.32	19.01	12.50
净资产收益率（%）	10.78	4.92	7.38	6.17
累计增信代偿率（%）	0.00	0.10	0.55	0.74
代偿准备金率（%）	0.00	3.06	0.11	6.03

注：公司 1 为中国投融资担保股份有限公司，公司 2 为中证信用增进股份有限公司，公司 3 为湖北省融资担保集团有限责任公司

资料来源：公开信息、公司审计报告、联合资信整理

分析师：薛峰（项目负责人） 刘鹏

邮箱：lianhe@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）

网址：www.lhratings.com

增信行业信用风险水平攀升，需关注可能产生的代偿风险。

2. **区域和行业集中度很高。**公司增信业务和投资业务客户主要为四川省内城投公司，区域和行业集中度很高，需关注相关信用风险。
3. **管理和风控仍需完善。**随着业务规模的快速扩大及业务种类的增加，对公司风险管理、内部控制及人员素质提出了更高要求。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
资产总额（亿元）	77.27	85.58	93.11	93.66
所有者权益（亿元）	61.50	64.46	69.56	73.67
净资本（亿元）	50.32	49.95	46.35	/
营业总收入（亿元）	9.00	11.46	12.69	9.81
利润总额（亿元）	7.67	8.09	9.31	6.95
净资产收益率（%）	10.95	9.65	10.78	4.54
期末增信责任余额（亿元）	372.08	518.76	537.82	596.96
增信放大倍数（倍）	5.98	8.06	7.73	8.10
净资本担保倍数（倍）	7.39	10.38	11.60	/
当期增信代偿率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
累计增信代偿率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00

注：1. 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，财务数据均为合并口径；2. 公司 2023 年三季度财务报表未经审计，相关指标未年化；

3. 本报告中，“/”表示该项数据未获取到

资料来源：公司财务报告和提供资料，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2023/06/25	张帆 刘鹏	融资担保企业信用评级方法（V4.0.202208） 融资担保企业主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）	阅读全文
AAA	稳定	2019/12/27	张祎 张帆	联合信用评级有限公司融资担保企业信用评级方法	--

注：“--”表示非公开报告无报告查阅链接

声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受天府信用增进股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、该公司信用等级自 2024 年 1 月 18 日至 2025 年 1 月 17 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。

八、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

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。

天府信用增进股份有限公司

2024 年主体长期信用评级报告

一、主体概况

天府信用增进股份有限公司（以下简称“公司”），原天府（四川）信用增进股份有限公司，成立于 2017 年 8 月的专业信用增进机构。公司初始注册资本 40.00 亿元，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”）、四川省铁路产业投资集团有限责任公司（以下简称“铁投集团”）和蜀道资本控股集团有限公司（以下简称“蜀道资本”，原四川交投产融控股有限公司）代表省属国有企业共同出资 28.00 亿元，合计持股比例 70.00%；由成都高新投资集团有限公司（以下简称“成都高投”）、成都空港兴城投资集团有限公司（以下简称“空港兴城”，原成都双流兴城建设投资有限公司）、成都交子金融控股集团有限公司（原成都金融控股集团有限公司）、成都产业资本控股集团有限公司（以下简称“产业资本”，原成都工投资产经营有限公司）代表成都市共同出资 9.00 亿元，合计持股比例 22.50%；中银投资资产管理有限公司（以下简称“中银投资”）作为金融机构出资 3.00 亿元，持股比例为 7.50%。2020 年 8 月，公司更名为现名。

截至 2023 年 9 月末，公司实收资本和注册资本均为 40.00 亿元，四川发展直接和间接合计持有公司 60.00% 的股权，为公司控股股东，公司实际控制人为四川省国资委（公司股权结构图详见附件 1-1）。截至 2023 年 9 月末，蜀道（四川）股权投资资金有限公司（以下简称“蜀道基金”）将持有公司 15% 股权全部质押于成都银行股份有限公司，其余股东无股权质押情况。

公司主营业务为增信业务和投资业务。截至 2023 年 9 月末，公司无子公司，公司组织结

构设置详见附件 1-2。

公司注册地址：中国（四川）自由贸易试验区成都高新区交子大道 177 号 1 栋 2 单元 9 层 911 号；法定代表人：刘绣峰。

二、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力；二季度，宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策；三季度，根据 7 月中央政治局会议决策部署，宏观政策聚焦于调整优化房地产政策、活跃资本市场、促进民营经济发展壮大、加大吸引外商投资力度等方面。

2023 年前三季度，宏观政策调控着力扩大内需、提振信心、防范风险，国民经济持续恢复向好，生产供给稳步增加，市场需求持续扩大，就业物价总体改善，发展质量稳步提升，积极因素累积增多。初步核算，前三季度，国内生产总值 91.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.2%。第三季度国内生产总值同比增长 4.9%。剔除基数因素来看，第三季度 GDP 两年平均增速¹上升至 4.4%，较第二季度提高了 1.1 个百分点。9 月，物价和货币环境明显企稳，消费加速恢复，制造业投资保持强势。后续政策将以落实已出台的调控措施为主，稳中求进。信用环境方面，2023 年前三季度，社融规模显著扩张，信贷结构有所改善，但是居民融资需求总体仍偏弱，且企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本明显下降。

1 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，本文使用两年平均增速（几何平均增长率）对部分受基数效应影响较大的指标进行分析，如工业生产、服务消费等相关领域指标。

展望 2023 年第四季度，特别国债发行支撑基建投资增速保持高位，汽车消费增速延续上升态势，经济主体信心持续上升，经济增长将延续前三季度较快态势。前三季度 GDP 同比增长 5.2%，有力保障了实现全年 5% 的经济增长目标。据国家统计局测算，第四季度 GDP 同比增长 4.4% 以上即可完成全年经济增长目标。因此，第四季度关键是继续落实已经出台的宏观调控政策，坚持稳中求进工作基调，固本培元；着力促进汽车消费增速回升，推进高科技制造业投资扩容提效，采取多种手段稳外贸，以“保交楼”为抓手促进房地产相关债务重组。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2023 年三季度）》](#)。

三、行业及区域环境分析

公司属于担保行业，担保行业发展情况会对公司业务产生较大影响，同时公司业务主要位于四川省，当地经济环境情况对公司业务开展影响较大。

1. 行业分析

2020 年以来，担保行业发展平稳，其中金融产品担保业务发展较快。随着担保行业监管机构政策不断出台，政策性担保机构职能逐渐显现，行业监管逐渐规范，有利于行业规范化发展。未来国有担保机构整体资本实力有望进一步增强，担保机构经营模式逐渐成熟，行业格局保持稳定，其风险补偿机制将不断完善。

2020 年以来，金融担保行业整体发展较快，且担保机构逐步进入资本市场。金融产品担保业务方面，根据 Wind 统计，2020—2022 年末，金融担保机构金融产品担保余额分别为 5932.36 亿元、8812.09 亿元和 9642.07 亿元，呈持续增长趋势，但 2022 年增速较 2021 年明显回落至 9.42%。截至 2022 年末，前十大金融担保机构市场份额达 63.57%，较 2021 年末提高 0.73 个百分点，行业集中度略微上升，行业集中度较高。

2017 年 10 月起施行的《融资担保公司监督管理条例》（以下简称《条例》）适当提高了行

业准入门槛，特别强调风险防控，提出发展政府出资的融资担保公司，重塑行业格局，进一步规范行业发展；2020 年以来，国家对于担保行业出台的政策以支农支小、健全政府性融资担保体系为主。各省均出台相关政策纾解中小微企业融资痛点，抓好“三农”工作，推进乡村振兴。

未来，国有背景担保机构将持续获得注资，整体行业资本实力不断增强，抗风险能力将有所增强；担保机构业务趋于多元化发展，担保品种也将日趋丰富，经营模式将逐渐成熟，规模化及专业化特征将显现，区域金融担保机构仍将坚持区域展业为主；风险补偿机制将不断完善，通过建立多渠道风险补偿机制实现风险分担，一方面担保机构不断提高自身的风险识别能力，另一方面担保机构通过与省级再担保机构合作，充分发挥再担保机构增信、风险分担的职能。完整版行业分析详见[《2023 年担保行业分析》](#)。

2. 四川省区域经济分析

四川省全省经济稳定向好，为公司的业务发展创造了较好的市场环境。2023 年前三季度，四川省经济运行保持恢复回升趋势。

四川省位于中国西南部，地处长江上游；辖 21 个市（州）、183 个县（市、区），与重庆、贵州、云南、西藏、青海、甘肃和陕西等 7 省（自治区、直辖市）接壤，是对接国家向西向南开放、打造“一带一路”以及长江经济带联动发展的战略纽带和核心腹地。

2021 年 10 月，中共中央、国务院印发了《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》，四川省成都市等 15 个位于双城经济圈的地市将着力推进产业差异化和互补化、交通体系建设和区域均衡发展。成渝地区双城经济圈作为继京津冀、长三角、粤港澳大湾区之后的第四增长极，战略地位重要。

2020—2022 年，四川省地区生产总值分别为 48501.60 亿元、54088.00 亿元和 56749.80 亿元，增速分别为 3.80%、8.20%和 2.90%，与全国 GDP 增速走势基本一致。2022 年三次产业结

构占比为 52.20%、37.30%和 10.50%，第二产业占比小幅提升，第三产业占比稳定，仍以第一产业为主。固定资产投资方面，2020—2022 年末，四川省固定资产投资分别同比增长 9.90%、10.10%和 8.40%。

2022 年，四川全年地方一般公共预算收入 4882.2 亿元，比上年同口径增长 7.5%，其中，税收收入 3151.1 亿元，增长 4.3%。一般公共预算支出 11914.7 亿元，增长 8.2%。年末金融机构人民币各项存款余额 110274.8 亿元，比上年末增长 11.8%。其中，住户存款余额 63336.5 亿元，增长 15.5%。人民币各项贷款余额 90963.3 亿元，增长 15.2%。其中，住户贷款余额 29411.8 亿元，增长 9.9%。

2023 年 1—9 月，四川省生产总值 43387.0 亿元，增长 6.50%，高于全国增速，其中第一、二、三产业占比分别为 11.40%、35.04%和 53.56%；四川省地方一般公共预算收入完成 4095.9 亿元，占全年预算的 76.4%，同比增长 6.7%。其中：税收收入完成 2656.7 亿元，同比增长 6.2%；非税收入完成 1439.2 亿元，同比增长 7.7%。一般公共预算支出完成 9353.2 亿元，占全年预算的 67.9%，同比增长 7.1%

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年9月末，公司实收资本和注册资本均为40.00亿元，四川发展直接和间接控制公司60.00%的股权，为公司控股股东。公司实际控制人为四川省国资委。

2. 企业规模和竞争力

公司资本实力很强，业务资质完备，2022 年以来，公司增信业务发展速度由较快趋于稳定，业务规模较大，具有很强的区域竞争力和业务能力。

公司定位于发展成为“在全国信用增进市场具有重要影响力”的专业化信用增进机构，资本实力很强，截至 2023 年 9 月末，公司所有者权益 73.67 亿元。

公司业务资质完备，已成为中国银行间市场交易商协会信用增进机构会员，备案为信用风险缓释工具一般交易商名单，并完成了与多家交易商主协议的签署，完善了开展信用风险缓释工具交易的必要条件；同时，公司获得了上海证券交易所信用保护合约核心交易商资格及北金所（中国人民银行批准）债权融资计划副主承销商资格。

公司展业以来增信业务由快速发展逐渐趋于稳定，截至 2023 年 9 月末，期末债券增信业务余额为 743.10 亿元，增信责任余额为 596.96 亿元；2019 年以来，公司增信业务在四川省内的市场占有率（按增信业务规模）均排名首位，具备很强的区域竞争力；公司债券增信业务规模位于全国同业机构前列，且增信和投资业务均持续稳定发展，规模很大，资产质量很高，截至 2023 年 9 月末尚未发生代偿或逾期等风险事件。

3. 企业信用记录

公司过往履约情况良好，授信额度充足。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至2023年11月28日，公司无未结清关注类和不良/违约类贷款；已结清贷款中无不良类贷款和关注类贷款。

截至2024年1月18日，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，联合资信未发现公司逾期或违约记录。

截至2024年1月18日，根据中国执行信息公开网的查询结果，联合资信未发现公司被纳入失信被执行人名单。

截至2023年9月末，公司可使用银行综合授信额度33.00亿元，其中已使用综合授信额度11.94亿元，未使用综合授信额度21.06亿元，授信额度充足。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了相对完善的法人治理结构，能够较好地规范重大经营决策程序；主要管理人

员具备丰富的管理经验，能够满足日常经营管理需要。

公司依据相关法律法规要求，建立了股东大会、董事会、监事会和经营管理层“三会一层”相互分离、互相制衡的法人治理结构。同时，作为国有企业，公司依据相关规定设立党组织和纪检监察机构，公司董事长、党组织书记由一人担任，董事会决定公司重大问题时应当事先听取公司党委的意见。

公司股东大会由全体股东组成，是公司的最高权力机构。

公司设董事会，现任成员为11人，其中设非职工董事10人（含独立的外部董事1人），职工董事1人。董事任期3年，任期届满，可连选连任。非职工董事10人中，四川发展提名3名（其中1名兼任公司总经理），蜀道基金提名1名，蜀道资本提名1名，四川金控提名1名，中银投资提名1名，成都高投提名1名，空港兴城提名1名，独立外部董事1名。独立外部董事由董事会提名。董事会设董事长，由四川发展提名，经全体董事成员过半数选举产生。

公司设监事会，由5名监事组成。其中设非职工监事3名和职工监事2名。监事任期3年，任期届满，可连选连任。非职工监事3名，由股东大会选举产生，其中四川发展提名1名，成都金控提名1名，产业资本提名1名。职工监事2名，由公司通过职工大会或职工代表大会或者其他形式民主选举产生，更换时亦同。监事会设主席1人，监事会主席由全体监事过半数选举产生。

公司经营层为总经理及其他高级管理人员，公司现有总经理1名，副总经理1名。

公司董事长刘绣峰先生，1986年7月参加工作，历任四川省财政厅会计处（行政审批处）处长、一级调研员，四川金控财务管理部总经理、计划财务部总经理、四川金控总经理助理和四川银行股份有限公司董事；2023年10月起任天府信用增进股份有限公司党委书记、董事、董事长。

公司总经理李静女士，1971年9月出生，硕士研究生学历，中共党员，中国注册会计师、

注册税务师；历任四川发展投资有限公司董事、财务总监，四川三新创业投资有限责任公司董事、财务总监、副总经理，四川发展资产管理有限公司董事、财务总监；2017年8月起加入公司，任公司董事，2017年9月起任公司总经理，2018年1月起任预算管理委员会委员，2020年10月起任风险管理委员会主任委员。

2. 内部控制水平

公司建立了较严密的内部控制制度，内部控制制度健全，管理水平良好。

从组织结构来看，截至2023年9月末，公司设3个增信业务部、投资业务部、风险控制部、财务管理部、业务发展部、创新业务部、党群工作部、纪检监察部、综合管理部（董事会办公室与其合署办公）和稽核审计部等部门（公司组织架构图见附件1-2）。

为提高内部控制和经营管理水平，保障公司发展规划和经营战略目标的实现，公司依据有关法律、行政法规等，制定了相关的内部控制制度，制度主要涵盖公司治理、业务管理、风险管理、财务管理和行政管理等方面。

在重大事项决策方面，公司根据《公司法》《公司章程》等规定设股东大会、董事会、监事会、总经理办公会作为公司决策机构。同时，根据业务开展需要，综合考虑行业风险特征，公司补充设立了关联交易委员会、战略委员会、风险管理委员会、预算管理委员会，审计委员会协助董事会进行重大事项的管理决策。

在关联交易管理方面，公司根据相关法律法规的规定成立了关联交易委员会，并制定了《关联交易委员会议事规则》。关联交易委员会由3名董事组成。公司控股股东所提名的董事不得成为关联交易委员会委员。公司确定并及时更新公司关联方的名单，确保关联方名单真实、准确、完整。公司在发生交易活动时，相关责任人应仔细查阅关联方名单，审慎判断是否构成关联交易。重要关联交易由关联交易委员会会议表决是否执行，关联交易委员会会议应当由三分之二以上成员出席方可举行，每1名

成员享有一票表决权，作出决议时，必须经关联交易委员会全体成员过半数通过方为有效。

在增信业务开展方面，公司制定了《信用增进业务操作总指引》《信用增进业务立项工作指引（暂行）》《尽职调查工作指引（暂行）》《地方政府融资平台业务尽职调查指引（暂行）》《资产证券化增信业务指引（暂行）》和《信用增进业务审查工作指引》等内部制度，明确了增信业务的准入条件、业务流程和主要参与部门以及各部门在业务开展中的职责分工。

在增信后管理方面，公司制定了《增信后管理工作指引》和《债券市场信息披露管理暂行办法》等内部规范，明确了增信后管理的职责分工，以及增信项目发行至项目完全终止期间开展的各项管理工作的操作流程，按照独立性、合作性、准确性和时效性原则，通过现场检查和非现场检查等手段控制增信业务风险。

在投资管理方面，公司制定了《投资业务管理办法（暂行）》《委托贷款工作指引（暂行）》《债券投资工作指引（暂行）》和《投资业务投后管理办法（暂行）》等内部制度，明确了公司投资业务的参与部门及职责分工、投资品种及准入流程、业务流程、风险管理及监控、产品估值及减值方法等，规定了公司的投资业务审核需要根据不同的标的类型，由投资业务部发起，风险控制部、总经理办公会和董事会审批。

在风险管理方面，公司制定了《全面风险管理制度》，公司设立“三道防线”，并且明确规定了董事会、监事会、高级管理层、各职能部门及出资企业应当履行的风险管理职责，同时规定了公司的风险偏好及风险限额、风险管理流程、内部审计与监督等。

在财务管理方面，公司制定了《财务管理制度》《全面预算管理办法》《资金管理制度》《融

资管理办法（试行）》《会计档案管理办法》《会计政策与会计估计暂行规定》等内部制度完善公司治理结构，建立了有效的财务管理体系，规范公司财务支出行为，保证经营活动安全稳健运行。

六、经营分析

1. 经营概况

公司营业总收入主要由增信业务收入和投资收益构成；2020—2022年，随着业务规模的扩大，公司增信业务收入和投资收益持续增长，营业总收入及净利润同比持续增长，整体经营情况良好；2023年1—9月，公司营业总收入及净利润同比保持增长。

公司营业总收入主要由增信业务收入和投资收益构成，另外有少量的利息收入等。2020—2022年，随着增信业务和投资业务规模的扩大，公司营业总收入呈持续增长趋势，年均复合增长18.78%。2022年，公司营业总收入同比增长10.77%；收入结构方面，2020—2022年，公司增信业务收入占比基本保持稳定，投资业务收入占比微幅下降。

2020—2022年，公司利润总额和净利润亦持续增长，年均复合增长率分别为10.18%和11.92%。2022年，公司利润总额和净利润分别同比增长15.11%和18.80%。

2023年1—9月，公司营业总收入同比增长12.43%，主要系增信业务规模增长所致；利润总额同比增长1.74%，利润总额增幅小于营业总收入增幅主要系提取风险准备金所致；净利润同比增长22.91%，净利润增幅高于营业总收入增幅主要系公司适用西部大开发税收优惠政策所致。

表1 公司营业总收入构成及利润情况

项目	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年 1—9 月	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
主营业务收入	5.33	59.29	6.95	60.69	7.69	60.62	5.97	60.80
其中：增信业务收入	5.31	59.04	6.89	60.14	7.63	60.09	5.97	60.80

投资收益	3.23	35.93	4.13	36.09	4.45	35.10	3.35	34.18
利息收入	0.35	3.88	0.37	3.19	0.53	4.20	0.49	5.00
其他	0.08	0.90	0.00	0.03	0.02	0.08	0.001	0.02
营业总收入合计	9.00	100.00	11.46	100.00	12.69	100.00	9.81	100.00
利润总额（亿元）	7.67		8.09		9.31		6.95	
净利润（亿元）	5.77		6.08		7.22		6.50	

资料来源：公司提供，联合资信整理

2. 业务经营分析

（1）增信业务

增信业务概况

2020—2023年9月末，公司增信业务规模逐年增长，其中公募债券增信业务占比逐年提高，增信放大倍数波动上升，处于较高水平。

公司将增信业务分为基础债券增信业务和创新增信业务。基础债券增信业务包括对公司债、企业债、中期票据、短期融资券等标准化债券的增信业务。创新增信业务主要指CRMW（信用风险缓释凭证）等综合增信金融服务。

公司逐步调整增信业务结构，提高公募债和企业债规模及占比，提高客户资质，不断提升业务质量。2020—2022年末，公司增信业务余额逐年增长，年均复合增长20.92%，其中公募债券（不含资产支持证券及债权融资计划）的期末增信业务余额年均复合增长65.74%，分别占期末增信业务余额的20.92%、29.14%和39.30%，公募债券增信业务规模及占比增速较快。截至

2022年末，公司期末增信业务余额主要以非公开定向债务融资工具、公司债、企业债和中期票据为主，其中非公开定向债务融资工具和公司债期末增信业务余额有所下降，企业债和中期票据期末增信业务余额有所增长，债权计划期末增信业务余额减少至0。2020—2022年末，公司增信放大倍数波动增长，2022年末为7.73倍，处于较高水平。

2023年1—9月，公司新增增信业务发生额162.50亿元，同比大幅增长76.44%，主要系当期存续到期较多，公司加快推动增信业务落地所致。截至2023年9月末，公司期末增信业务余额较上年末增长11.19%，基础债券增信业务占比99.75%，其中公募债券期末增信余额360.12亿元，较上年末大幅增长37.09%，占期末增信业务余额的48.58%，较上年末增长9.22个百分点，系公司调整业务结构，主动提高公募债券增信占比所致；增信放大倍数为8.10倍，较上年末有所提高。

表2 公司增信业务情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月/ 9 月末
当期新增增信业务笔数（笔）	38	40	28	32
当期增信业务发生额（亿元）	166.90	211.55	123.76	162.50
当期增信业务解除增信责任笔数（笔）	3	9	35	16
当期增信业务解除增信金额（亿元）	5.46	28.15	95.89	87.73
期末增信业务笔数（笔）	89	127	136	156
期末增信业务余额（亿元）	457.06	640.46	668.33	743.10
其中：基础债券增信业务（亿元）	457.06	640.41	667.37	741.24
按债券种类：非公开定向债务融资工具（亿元）	179.10	215.20	183.77	157.22
公司债（亿元）	160.20	218.20	207.84	226.26
企业债（亿元）	85.60	150.10	203.87	250.98
中期票据（亿元）	10.00	32.00	66.90	90.14

资产支持证券（亿元）	6.66	6.41	5.00	11.65
债权融资计划（亿元）	15.50	15.50	0.00	0.00
其他（亿元）	0.00	3.00	0.00	5.00
按公募/私募类型：公募（亿元）	95.60	186.60	262.68	360.12
私募（亿元）	339.30	453.81	404.69	381.12
创新增信业务（亿元）	0.00	0.05	0.96	1.86
期末增信业务责任余额（亿元）	372.08	518.76	537.82	596.96
增信放大倍数（倍）	5.98	8.06	7.73	8.10

资料来源：公司提供，联合资信整理

增信业务组合分析

公司增信项目到期时间在假设首次全部行权时分布较为集中，需关注出现集中行权时可能面临的代偿压力；公司增信业务区域和行业集中度很高，客户集中度较高。

从到期金额的期限分布上看，截至 2023 年

9 月末，公司增信项目到期时间主要分布于 2026 年及以后（不考虑行权），如在首次行权日全部回售/赎回，增信项目到期金额时间主要分布于 2024 和 2025 年，届时需关注代偿风险。公司大部分增信业务期限较长，风险管理效果仍有待检验。

表 3 截至 2023 年 9 月末公司增信项目到期时间分布

到期年份	不考虑行权		按照首次行权日	
	到期金额 （亿元）	占比（%）	到期金额 （亿元）	占比（%）
2023 年 10—12 月	36.50	4.91	59.58	8.02
2024 年	117.18	15.77	271.03	36.47
2025 年	82.68	11.13	155.48	20.92
2026 年	189.94	25.56	137.14	18.46
2027 年及以后	316.81	42.63	119.88	16.13
合计	743.10	100.00	743.10	100.00

注：本表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
资料来源：公司提供，联合资信整理

从增信业务客户主体信用等级上看，2020—2022 年末，公司增信业务客户主体信用等级主要集中在 AA，占比均在 90%以上。截至 2023

年 9 月末，客户主体信用等级仍以 AA 为主，AA⁺占比较上年末有所提升。

表 4 公司增信项目客户主体评级分布

主体级别	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 9 月末	
	金额 （亿元）	占比 （%）	金额 （亿元）	占比 （%）	金额 （亿元）	占比 （%）	金额 （亿元）	占比 （%）
AA ⁺	34.00	7.44	44.05	6.88	44.20	6.61	82.41	11.09
AA	416.40	91.10	590.00	92.12	623.37	93.27	653.18	87.90
暂无评级	6.66	1.46	6.41	1.00	0.76	0.11	7.51	1.01
合计	457.06	100.00	640.46	100.00	668.33	100.00	743.10	100.00

注：暂无评级为公司提供增信的资产支持证券客户；本表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
资料来源：公司提供，联合资信整理

公司秉承专业化、市场化的经营理念，坚持“立足四川、辐射西部、面向全国”的发展定位。从区域分布上看，截至 2023 年 9 月末，公司四

川省内增信业务占比 88.32%，其中成都地区增信余额占四川省内增信业务的 42.38%；重庆地区业务占全部增信业务的 7.91%；从行业分布来

看，截至 2023 年 9 月末，地方融资平台增信余额占比 95.59%。整体看，公司增信业务区域和行业集中度均很高。

从客户集中度上看，2020—2022 年末，公司单一最大客户担保责任余额呈波动下降趋势。截至 2023 年 9 月末，公司单一最大客户增信责任余额 7.66 亿元²，占净资产比重为 10.40%。截至 2023 年 9 月末，公司前五大客户增信责任余额 34.84 亿元，占净资产比重为 47.29%，客户集中度较高。

表 5 公司单一最大和前五大客户增信责任余额
(单位：亿元)

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
单一最大客户增信责任余额	11.76	8.82	10.00	7.66
前五大客户增信责任余额	55.20	39.72	39.77	34.84

资料来源：公司提供，联合资信整理

(2) 投资业务

2020 年以来，公司投资业务规模逐年增长，债券投资规模持续增长，是资产配置的主要品种。近年来，债券市场风险逐步暴露，需对投资业务产生的信用风险保持关注。

公司投资业务主要为自有资金投资，投资品种以购买银行理财产品、发放委托贷款和债券投资为主。公司委托贷款投资以四川省内地方城投公司及国有企业为主，债券投资以自身

增信的债券为主要投资标的，实现与增信业务的协同。另外，公司也会投资少量的合作机构发行的债券，主要包括同业及股东/合作机构的其他子公司。

2020—2022 年末，公司投资规模逐年增长，年均复合增长 8.48%；从资产配置策略来看，为提高投资收益，公司银行理财产品投资规模持续下降，委托贷款规模较为稳定，债券投资规模持续增长，截至 2022 年末，公司银行理财产品规模为 0，委托贷款规模较年初基本持平，债券投资规模为 46.69 亿元。截至 2022 年末，公司债券投资中投资于自身增信的债券规模为 38.19 亿元，占债券投资规模比重为 81.79%；委贷业务中投放于信用增进业务客户的规模为 20.10 亿元。截至 2022 年末，公司债券和委托贷款投资无违约项目。

截至 2023 年 9 月末，公司投资规模 73.30 亿元，较年初增长 8.13%，债券投资规模和占比进一步提高，银行理财新增 6.80 亿元，构成为结构性存款，委托贷款投资规模较上年末下降 33.89%，主要系公司阶段性调整结构，单笔最大委托贷款客户规模为 2.00 亿元；公司债券投资中投资于公司增信债券的规模为 42.05 亿元，委贷业务全部投放于信用增进业务客户，具有较大的业务重叠性。截至 2023 年 9 月末，公司债券和委托贷款投资无违约项目。

表 6 公司投资业务明细 (单位：亿元)

投资标的	2020 年末/2020 年		2021 年末/2021 年		2022 年末/2022 年		2023 年 9 月末/ 2023 年 1—9 月	
	期末余额	收益	期末余额	收益	期末余额	收益	期末余额	收益
债券	19.88	1.15	34.39	1.65	46.69	2.34	52.55	2.03
委托贷款	21.78	1.66	21.68	1.98	21.10	2.01	13.95	1.24
银行理财	15.95	0.43	5.00	0.26	0.00	0.00	6.80	0.04
合计	57.61	3.23	61.07	3.89	67.79	4.35	73.30	3.31

注：本表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

资料来源：公司提供，联合资信整理

3. 未来发展

公司发展战略符合自身优势特点，具有较

好发展前景。

公司秉承专业化、市场化的经营理念，继续

2 在计算单一客户集中度时，该被担保人的担保责任余额按照担

保余额的 60%进行折算

坚持“立足四川、辐射西部、面向全国”的发展定位，深入实施“增信+投资”双轮驱动发展策略，优化提升“债券综合服务商”品牌，围绕国家“成渝地区双城经济圈建设”的战略和省委省政府构建“一干多支、五区协同”区域发展新格局等进行积极布局，为企业的债券发行提供信用增进服务，通过专业信用增进服务，提高债券信用等级，推动债券成功发行，帮助发行人降低融资成本。

七、风险管理分析

1. 风险管理体系介绍

公司建立了较全面的风险管理体系，风险管理制度较为完善，但随着增信业务规模的迅速扩大，风险管理水平仍需不断提升。

为了完善公司全面风险管理体系，确保经营活动安全稳健运行，公司制定了《全面风险管理制度》，成立了包括董事会、风险管理委员会、风险控制部及各业务部门在内的全面风险管理组织体系，并对风险管理委员会的工作职责、议事规则和决议执行进行规范。公司风险管理委员会由董事会下设，负责对公司战略风险、操作风险及法律合规风险等提出建设性意见。

公司制订了《统一授信工作指引（暂行）》，对单一法人客户确定最高授信额度，并加以集中统一控制。授信额度是指公司对客户核定的，在一定期限内给予客户的风险总量，包含增信业务和投资业务（增信对象和投资标的为同一债券的，无需重复计算）。公司对各类客户实施统一授信管理，遵循统一原则、适度原则和预警原则，同时根据是否有确定的收入作为还款来源适用基本授信额度或专项授信额度。

2020年12月，公司股东大会审议并通过了《业务管理分级授权方案》。《业务管理分级授权方案》事项类型涵盖了增信业务、投资业务、投融资计划、代偿及制度修订等公司日常运营涉及的各类事项，对以上事项进行了较为详细的分级授权，根据具体内容的不同设置了不同的审议/审批机构，依次为总经理办公会、董事长、董事会、股东大会。

为实现全流程风险监控、管理及降低项目风险，公司上线了业务综合管理系统，搭建“可视化全面风险管理平台”，实现业务管理线上化和业务数据即时化，加强了尽调工作技术支撑。另外，公司通过搭建内部评级模型——综合量化风险评估模型，实现自主对客户开展风险评级，增强公司风险管理主动性，以解决外部评级反应滞后、区分度和风险识别能力不足的问题。综合量化风险评估模型主要从定量、定性两方面评估，其中定量分析主要考虑区域维度和主体维度，综合考量区域经济、财政质量、债务水平、平台属性等方面；定性分析主要考虑与公司的合作状况、区域信用环境、债务管控力度等方面。另外还根据区域非标融资依赖度、债务期限结构及突发事件等因素对评级结果进行调整。内部评级模型输出结果可运用于业务准入、风险定价、存续期管理等应用场景，实现外部评级与内部评级联动运行，为防范城投类业务“尾部风险”提供支撑。同时，公司建立了覆盖工商、财务、诉讼、二级市场、舆情等方面的大数据风险预警跟踪系统，与内部评级模型等其他功能模块协同运行，为公司全面风险管理提供持续性的信息和技术支持。此外，公司打造以经济学博士为主的专业研究团队，搭建区域信用债市场研究分析体系，强化研究赋能，发布月度、季度和年度债券市场分析报告，持续研判监管政策和市场形势变化，赋能业务开展和风险控制。

2. 风险缓释措施

公司对增信业务制定了较为严格的风控措施，设置反担保措施的增信项目余额占增信业务余额的比例较高。

对于地方政府融资平台项目，公司根据融资平台隶属的政府行政级别、财政实力、财务指标和债务负担状况，制定了较为严格的准入标准，原则上为市级以上平台或成都市区县平台。公司可接受的风险缓释措施包括土地、房产、股权、应收款项等抵质押物以及第三方保证等。截至2023年9月末，公司尚在存续期内的增信余额为743.10亿元，设置反担保措施的增信余额

709.20 亿元，覆盖增信业务余额的比例为 95.44%，设置反担保措施的增信项目余额占增信业务余额的比例较高；主要反担保措施为第三方保证的增信项目余额为 398.18 亿元。

3. 增信业务代偿水平

公司自成立以来增信业务未发生代偿，投资业务无违约情况发生，业务风险管理效果良好。

自成立至 2023 年 9 月末，公司增信业务未发生过代偿，投资业务亦无违约情况发生。

公司采用业务风险五级分类的方法进行风险精细化管理，公司按照全面原则、审慎原则和动态原则进行风险分类。综合考量业务对象还款能力、还款意愿、还款记录、担保情况及债务偿还的法律责任等因素，公司将业务风险分为正常、关注、次级、可疑和损失五类，其中后三类合称为不良资产。截至 2023 年 9 月末，公司所有增信项目及投资资产均为正常类。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020—2022 年的财务报表和 2023 年三季度财务报表，其中 2020—2021 年的财务报表经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2022 年财务报表经永拓会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均被出具了无保留意见，2023 年三季度财务报表未经审计。从合并范围来看，2020—2021 年公司无新增纳入合并范围的子公司。2022 年 8 月，公司转让了持有的四川天府增进投资管理有限公司全部股权。2023 年 1—9 月，公司无新增纳入合并范围的子公司。整体看，公司财务数据可比性较强。

截至 2022 年末，公司合并资产总额 93.11 亿元，合并负债总额 23.56 亿元，合并所有者权益 69.56 亿元；2022 年，公司实现营业总收入

12.69 亿元，其中增信业务收入 7.63 亿元；实现利润总额 9.31 亿元。

截至 2023 年 9 月末，公司资产总额 93.66 亿元，负债总额 20.00 亿元，所有者权益合计 73.67 亿元；2023 年 1—9 月，公司实现营业总收入 9.81 亿元，其中增信业务收入 5.97 亿元；实现利润总额 6.95 亿元。

2. 资本结构

2020—2022 年末，公司负债规模持续增长，债务结构以长期债务为主，杠杆水平处于一般水平；截至 2023 年 9 月末，公司负债规模有所下降。

2020—2022 年末，公司负债总额持续增长，年均复合增长 22.24%。截至 2022 年末，公司负债总额为 23.56 亿元，较年初增长 11.53%，主要系公司保险合同准备金规模增长所致；截至 2022 年末，公司无短期借款；长期借款 9.44 亿元，均为信用借款，较年初下降 24.28%；应付债券仍为“20 天信 01”公司债；保险合同准备金较年初增长 78.10%；负债中的其他科目均占比较小。

2020—2022 年末，公司全部债务呈增长趋势。截至 2022 年末，公司全部债务 17.59 亿元，基本与年初持平，其中长期债务占比 82.69%，公司短期偿债压力较小。从杠杆水平看，2020—2022 年末，公司杠杆水平先升后降，整体有所提升；截至 2022 年末，公司实际资产负债率 20.00%，较年初下降 1.44 个百分点，全部债务资本化比率为 20.19%，较年初下降 1.29 个百分点，整体杠杆水平一般。

截至 2023 年 9 月末，公司负债总额和全部债务分别较上年末下降 15.12% 和 38.04%，主要系偿还到期债券所致；实际资产负债率为 14.54%，较上年末亦有所下降。

表 7 公司负债构成及杠杆情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
负债总额	15.76	21.12	23.56	20.00
其中：一年内非流动负债	0.00	0.05	3.05	2.48

长期借款	9.04	12.47	9.44	8.43
应付债券	5.00	5.00	5.00	0.00
保险合同准备金	0.79	2.77	4.93	6.37
实际资产负债率(%)	19.37	21.44	20.00	14.54
全部债务	14.04	17.63	17.59	10.90
其中：短期债务	0.00	0.05	3.05	/
长期债务	14.04	17.58	14.55	/
全部债务资本化比率(%)	18.58	21.48	20.19	/

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2020 年以来，公司所有者权益逐年增长，稳定性一般。

2020—2022 年，公司主要通过利润留存及发行可续期债券补充资本。2020—2022 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 6.35%。截至 2022 年末，公司所有者权益合计 69.56 亿元，较年初增长 7.91%，主要系利润留存所致；其中实收资本占比 57.51%，未分配利润占比 10.57%，其他权益工具占比 21.56%；公司所有者权益稳定性一般。2020—2022 年，公司分别发放现金股利 1.36 亿元、1.75 亿元和 1.75 亿元，占当年度净利润比例为 23.57%、28.78%和 24.24%，利润分配力度一般，利润留存对公司股东权益的补充力度较好。

截至 2023 年 9 月末，公司所有者权益 73.67 亿元，较年初增长 5.91%，系未分配利润规模增长所致，构成较上年末变化不大。

3. 资产质量

2020 年以来，随着公司增信业务及投资业务规模增长，公司资产总额逐年增长，资产以货币资金和债权投资资产为主；债权类资产占比较高，整体资产质量很高，但需关注投资资产存在的信用风险。

2020—2022 年末，随着增信业务及投资业务规模增长，公司资产总额逐年增长，年均复合增长 9.78%。截至 2022 年末，公司资产总额 93.11 亿元，较年初增长 8.81%，主要系债权投资增长和新增其他权益工具投资所致。从资产构成来看，仍然以货币资金和投资资产为主。

2020—2022 年末，公司货币资金波动增长，年均复合增长 8.97%。截至 2022 年末，公司货

币资金 19.80 亿元，较年初下降 0.80%，货币资金不存在使用受限情况。

2020—2022 年末，公司债权投资持续增长，年均复合增长 22.88%。截至 2022 年末，公司债权投资较年初增长 45.09%，主要系债券投资增加所致，投资期限以 3~5 年期为主，公司未对债权投资计提减值。

2022 年末，公司新增其他权益工具投资 8.50 亿元，主要系新增 5.00 亿元永续债券投资及以前年度 3.50 亿元永续债投资重分类为其他权益工具投资所致。

2020—2022 年末，公司交易性金融资产逐年降低，年均复合减少 65.20%，主要系公司银行理财产品投资规模持续下降和永续债投资重分类所致。截至 2022 年末，公司交易性金融资产较年初下降 79.60%。

2021 年公司新增长期股权投资 1.00 亿元，为对一家商业保理公司的股权投资，截至 2022 年末，长期股权投资较年初增长 4.81%。

公司其他流动资产主要以短期委托贷款和短期债券投资为主，2021 年，新增 2.00 亿元短期委托贷款和 0.30 亿元短期债券投资，截至 2022 年末，其他流动资产较年初增长 100%，主要系短期委托贷款增加所致。

公司一年内到期的非流动资产以一年内到期的债权投资和一年内到期的长期委托贷款为主。截至 2022 年末，公司一年内到期的非流动资产较年初下降 20.64%，主要系一年内到期的长期委托贷款规模下降所致。

公司其他非流动资产构成以长期委托贷款和对外投资款项为主。截至 2022 年末，公司其他非流动资产较年初增长 6.17%，主要系新增对

外投资所致；长期委托贷款规模 7.94 亿元，2022 年末，公司对长期委托贷款累计计提损失准备金 0.06 亿元，计提比例较小。

截至 2023 年 9 月末，公司资产总额 93.66 亿元，较年初增长 0.59%，构成仍以投资资产为主，其中交易性金融资产较上年末增长 213.96%，主要系公司增加配置结构性存款所致；长期股权投资较上年末增长 93.33%，系公司增加对双城（重庆）信用增进股份有限公司股权投资所致，整体规模较小；一年内到期的非流

动资产较上年末增长 57.20%，主要系债券投资和委托贷款增加所致。

根据《融资担保公司资产比例管理办法》（以下简称“管理办法”），融资担保公司应参照 I、II、III 级资产的监管比例控制资产端投资结构。截至 2023 年 9 月末，公司 I 级资产、II 级资产之和占资产总额扣除应收代偿款后 81.74%，I 级资产占资产总额扣除应收代偿款后的 80.67%；III 级资产占资产总额扣除应收代偿款后的 16.23%，资产配置比例符合管理办法规定。

表 8 公司资产质量情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
资产总额	77.27	85.58	93.11	93.66
其中：货币资金	16.67	19.96	19.80	16.21
债权投资	19.88	20.69	30.02	27.14
其他权益工具投资	0.00	0.00	8.50	10.50
交易性金融资产	18.35	10.90	2.22	6.97
长期股权投资	0.00	1.00	1.05	2.03
其他流动资产	0.00	2.30	4.60	1.60
一年内到期的非流动资产	10.60	21.08	16.73	26.30
其他非流动资产	11.18	8.42	8.94	0.94

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入同比增长，利润规模持续提升，盈利水平保持较高，盈利能力很强；2023 年 1—9 月，公司营业总收入及净利润同比保持增长。

2020—2022 年，营业总收入分析详见“经营概况”。

公司营业支出主要为提取风险准备金、业务及管理费和利息支出。2022 年，公司营业支出同比增长 0.05%，主要系提取增信赔偿准备金增加所致。2022 年，公司营业费用率较上年有所下降。受以上因素综合影响，2022 年，公司利

润总额同比增长 15.11%。盈利指标方面，2022 年，公司营业利润率 73.47%，较上年增长 2.84 个百分点；净资产收益率 10.78%，较上年上升 1.13 个百分点，属于行业较高水平。

2023 年 1—9 月，公司营业总收入同比增长 12.43%，主要系增信业务规模增长带动增信业务收入增长所致；利润总额同比增长 1.74%，利润总额增幅小于营业总收入增幅主要系提取风险准备金所致；净利润同比增长 22.91%，净利润增幅高于营业总收入增幅主要系公司适用西部大开发税收优惠政策，所得税费用同比上年有所下降所致。

表 9 公司盈利能力指标（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
营业总收入	9.00	11.46	12.69	9.81
其中：增信业务收入	5.31	6.89	7.63	5.97
投资收益	3.23	4.13	4.45	3.35
利息收入	0.35	0.37	0.53	0.49

营业支出	1.31	3.36	3.36	2.86
其中：业务及管理费	0.39	0.48	0.49	0.30
利息支出	0.82	0.74	0.64	0.70
提取风险准备金	0.03	2.06	2.14	1.77
营业利润	7.68	8.09	9.32	6.95
利润总额	7.67	8.09	9.31	6.95
净利润	5.77	6.08	7.22	6.50
营业费用率（%）	4.42	4.22	3.94	3.34
营业利润率（%）	85.40	70.63	73.47	70.84
总资产收益率（%）	8.42	7.47	8.08	6.96
净资产收益率（%）	10.95	9.65	10.78	4.54

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

5. 资本充足率及代偿能力

公司资本实力很强，资本充足率良好；截至2023年9月末，增信业务无代偿发生，公司整体代偿能力极强。

公司面临风险主要来源于增信项目的代偿。在发生代偿后，如果不能足额追偿，公司将自

有资本承担相应的损失。公司实际代偿能力主要受其增信业务风险敞口、资本规模、负债总额及负债性质、资产质量与流动性等因素的影响。联合资信在评估公司可用于增信业务代偿的净资产时，考虑了负债总额及负债性质、资产质量与变现能力等因素。

表 10 公司资本充足性指标

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
增信责任余额（亿元）	372.08	518.76	537.82
净资产（亿元）	61.50	64.46	69.56
净资本（亿元）	50.32	49.95	46.35
增信放大倍数（倍）	5.98	8.06	7.73
净资本增信倍数（倍）	7.39	10.38	11.60
净资本 / 净资产比率（%）	81.82	77.50	66.64
净资本覆盖率（%）	169.05	120.37	107.73
代偿准备金比率（%）	0.00	0.00	0.00

资料来源：公司财务报告及提供资料，联合资信整理

2020—2022 年末，公司净资本有所下降。截至 2022 年末，公司净资本为 46.35 亿元，较年初下降 7.21%，主要系公司投资规模上升扣减净资本所致。截至 2022 年末，公司增信放大倍数较上年末小幅下降，净资本增信倍数有所增长，处于很高水平，资本存在一定补充压力。

联合资信根据增信业务的风险特性，对公司的客户信用情况等要素进行综合评估，估算增信业务的组合风险价值，并估算了净资本对增信业务组合潜在风险价值的覆盖程度。经估算，公司 2022 年末的净资本覆盖率为 107.73%，净资本对增信业务组合风险价值的覆盖程度处

于较好水平。

截至 2023 年 9 月末，增信业务无代偿发生，故代偿准备金率为 0.00%，公司整体代偿能力极强。

6. 或有事项

公司或有负债风险很低。

截至 2023 年 9 月末，公司不存在作为被告的重大未决诉讼情况。

九、外部支持

公司股东背景多元，控股股东四川发展综

合实力很强，在业务开展、资本补充及风险防御等方面能给予公司较大支持。

公司作为省级信用增进机构，股东背景多元，实际控制人为四川省国资委。公司为四川省第一家信用增进公司，其成立填补了四川金融领域空白，有助于完善四川信用体系建设、优化金融风险分散机制，是四川债券市场发展的重要抓手。

公司控股股东四川发展成立于 2009 年 1 月，注册资本为 800.00 亿元，出资人为四川省人民政府，由四川省国资委代行出资人职责。四川发展的主要经营范围包括投融资及资产经营管理，投资重点是交通、能源、水务、旅游、农业、优势资源开发、节能环保及省政府授权的其他领域；基本职能是以参股、控股、债权等不同方式对专业投资公司进行投资，以出资人身份对划入的国有资产进行经营管理，以企业法人身份筹集建设资金。截至 2022 年末，四川发展资产总额 17639.08 亿元，所有者权益 4907.61 亿元。2022 年，四川发展营业收入 4001.49 亿元，净利润 66.01 亿元，综合实力很强，在省内具有重要战略地位。

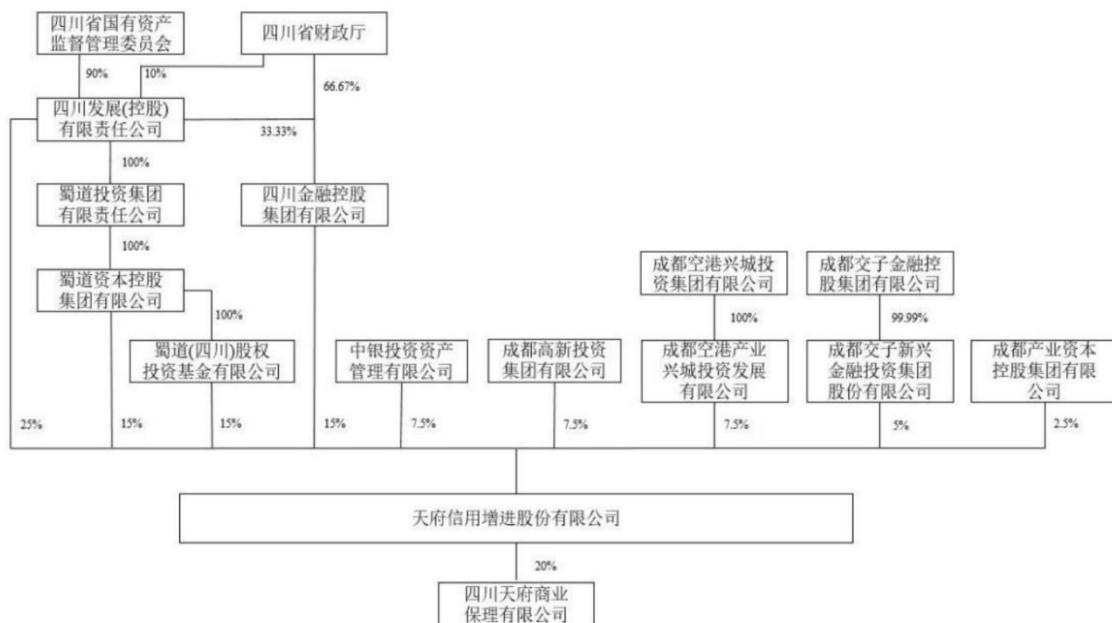
公司作为四川发展内部重要的战略组成部分，可以充分与四川发展集团及集团体系内公司业务协同发展，根据分级授权的规定部分项目需经过董事会审批，在业务开展、资本补充及风险防御等方面获得四川发展较大支持。

十、结论

基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

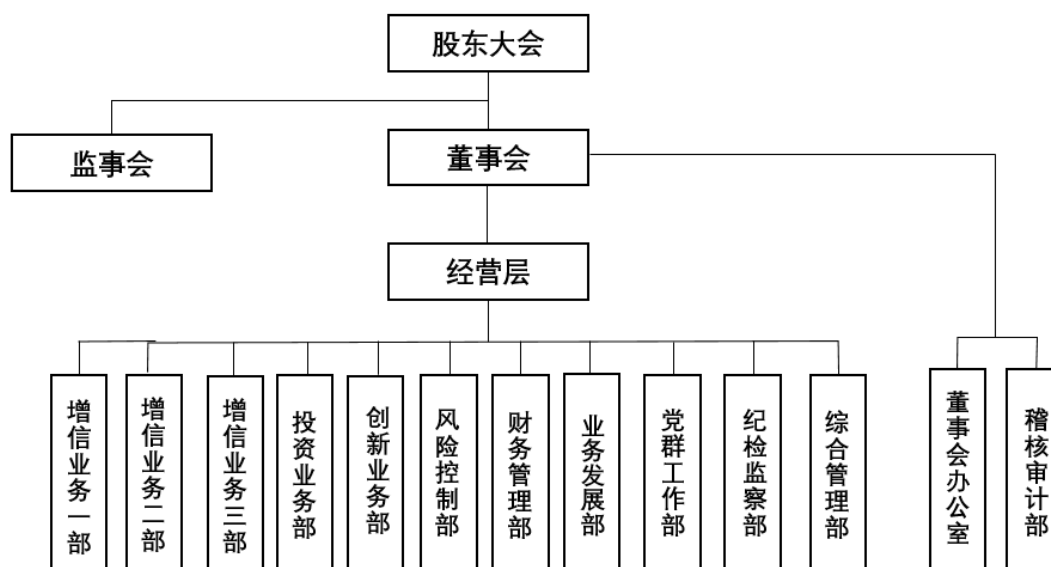
附件 1-1 天府信用增进股份有限公司

股权结构图（截至 2023 年 9 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 天府信用增进股份有限公司
组织架构图（截至 2023 年 9 月末）



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
资产总额（亿元）	77.27	85.58	93.11	93.66
所有者权益（亿元）	61.50	64.46	69.56	73.67
净资本（亿元）	50.32	49.95	46.35	/
营业总收入（亿元）	9.00	11.46	12.69	9.81
利润总额（亿元）	7.67	8.09	9.31	6.95
期末增信责任余额（亿元）	372.08	518.76	537.82	596.96
实际资产负债率（%）	19.37	21.44	20.00	14.54
总资产收益率（%）	8.42	7.47	8.08	6.96
净资产收益率（%）	10.95	9.65	10.78	4.54
增信放大倍数（倍）	5.98	8.06	7.73	8.10
净资本增信倍数（倍）	7.39	10.38	11.60	/
净资本/净资产比率（%）	81.82	77.50	66.64	/
净资本覆盖率（%）	169.05	120.37	107.73	/
代偿准备金率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
累计增信代偿率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
当期增信代偿率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00

注：联合资信对净资本测算标准进行了调整，相关数据已作追溯调整；2023 年 1-9 月数据未经审计，相关指标未年化
资料来源：公司财务报告及提供资料，联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期 ×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1] ×100%
单一客户集中度	单一最大客户在保责任余额/净资产余额 ×100%
前五大客户集中度	前五大客户在保责任余额/净资产余额 ×100%
各项风险准备金之和	未到期责任准备金+担保赔偿准备金+一般风险准备金
当期担保代偿率	当期担保代偿额/当期解保额 ×100%
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计解保额 ×100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计担保代偿额 ×100%
费用收入比	业务及管理费/营业总收入 ×100%
总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额) /2] ×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2] ×100%
净资本	经调整的资产—经调整的负债
融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/(净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)
净资产担保倍数	担保责任余额/净资产
净资本担保倍数	期末担保责任余额/净资本
实际资产负债率	(负债总额-未到期责任准备金-担保赔偿准备金) /资产总额 ×100%
净资本/净资产比率	净资本/净资产 ×100%
净资本覆盖率	净资本/担保业务组合风险价值 ×100%
代偿准备金率	当时代偿额/期末各项风险准备金之和 ×100%

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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 4-2 评级展望设置及其含义

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

联合资信评估股份有限公司关于 天府信用增进股份有限公司的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在天府信用增进股份有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。