

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0610号

四川阳安交通投资有限公司：

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“19 阳安交投债/19 阳交债”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“19 阳安交投债/19 阳交债”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，但不对资料提供方和/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

四川阳安交通投资有限公司
主体及“19 阳安交投债/19 阳交债”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	吴奉颖	王文略

债项信用

债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
19 阳安交投债 /19 阳交债	AAA	AAA

注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。

主体概况

四川阳安交通投资有限公司是成都市简阳市重要的交通基础设施建设主体，主要从事简阳市范围内的交通基础设施建设等业务。截至 2024 年 3 月末，公司控股股东为四川简州空港城市发展投资集团有限公司，实际控制人为简阳市国有资产管理委员会。

评级模型

一级指标	二级指标	权重	得分
经营风险	区域环境	100.0%	64.0
	业务运营	100.0%	56.0
财务风险	盈利与获现能力	45.0%	29.0
	债务负担	20.0%	6.0
	债务保障程度	35.0%	10.5

调整因素

无

个体信用状况 (BCA)

a

评级模型结果

AA

外部支持调整子级

3

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，成都市经济实力仍很强，其下辖的简阳市经济实力仍较强；公司主营业务具有较强的区域专营性，得到了实际控制人及相关各方的有力支持；四川发展融资担保股份有限公司为“19 阳安交投债/19 阳交债”提供的担保仍具有很强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司面临很大的资本支出压力，资产流动性较弱，面临较大的短期偿付压力，资金来源对筹资活动的依赖较大。综合考虑，公司主体信用风险很低，偿债能力很强，“19 阳安交投债/19 阳交债”到期不能偿还的风险极低。

同业对比

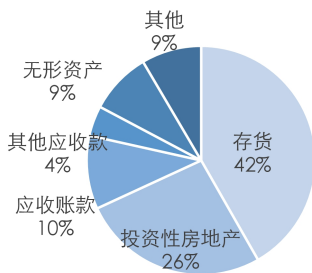
项目	四川阳安交通投资有限公司	成都新开元城市建设投资有限公司	金堂县国有资产投资经营有限责任公司	新津新城发展集团有限公司
地区	成都市简阳市	成都市青白江区	成都市金堂县	成都市新津区
GDP 总量 (亿元)	806.99	684.10	650.30	502.66
人均 GDP (元)	71371*	-	-	-
一般公共预算收入 (亿元)	34.33	49.12	44.76	36.90
政府性基金收入 (亿元)	27.52	36.63	38.05	51.20
地方政府债务余额 (亿元)	135.51	172.04	277.60	89.70
资产总额 (亿元)	265.93	541.74	458.96	342.11
所有者权益 (亿元)	82.36	220.46	256.93	138.53
营业收入 (亿元)	15.85	28.32	21.31	13.42
净利润 (亿元)	2.82	4.66	2.45	5.02
资产负债率 (%)	69.03	59.31	44.02	59.51

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，*为 GDP/常住人口模拟估算，下同

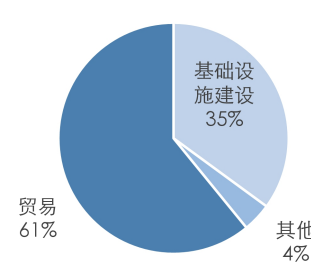
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2023 年)



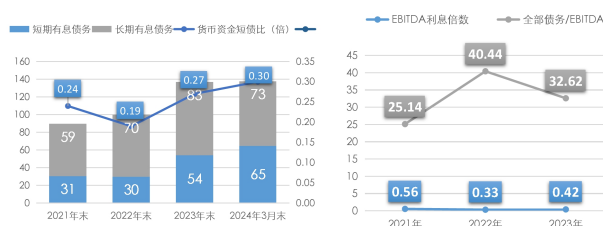
公司营业收入构成 (2023 年)



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 Q1
资产总额	194.74	221.45	265.93	281.40
所有者权益	65.98	70.85	82.36	87.86
营业收入	10.81	12.16	15.85	2.24
净利润	2.02	1.75	2.82	-0.09
全部债务	89.60	99.70	136.82	137.60
资产负债率	66.12	68.01	69.03	68.78
全部债务资本化比率	57.59	58.46	62.42	61.03

公司债务构成 (单位: 亿元、倍)



公司偿债指标 (单位: 倍)

地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2021 年	2022 年	2023 年
地区	成都市简阳市		
GDP 总量	620.09	672.99	806.99
人均 GDP (元)	54542	59213	71371*
一般公共预算收入	33.72	32.88	34.33
政府性基金收入	40.66	21.76	27.52
财政自给率	49.58	42.01	49.91

优势

- 成都市是带动西南地区经济增长的核心城市，综合经济实力仍很强，其下辖的简阳市以机械制造、农副食品等为主导的工业经济发展迅速，以电子商务、现代物流等为主的现代服务业及旅游业发展良好，总体经济实力仍较强；
- 公司继续从事简阳市范围内的交通基础设施建设，主营业务具有较强的区域专营性；
- 作为简阳市重要的交通基础设施建设主体，公司在增资、资产划拨和财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关各方的有力支持；
- 四川发展担保为“19 阳安交投债/19 阳交债”本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

关注

- 公司在建和拟建项目投资规模很大，仍面临很大的资本支出压力；
- 公司流动资产中变现能力较弱的应收类款项和存货占比很大，资产流动性仍较差；
- 公司全部债务大幅增长，短期有息债务规模及占比较大，仍面临较大的短期偿付压力；
- 公司筹资前现金流持续净流出，资金来源对筹资活动依赖仍较大。

评级展望

预计成都市及简阳市经济将保持增长，公司主营业务将保持较强的区域专营地位，能够持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	AAA(19 阳安交投债/19 阳交债)	2023/6/23	吴奉颖 王文略	《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	AAA(19 阳安交投债/19 阳交债)	2019/5/13	张伟 杨丹	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015 年)》	阅读原文

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	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
19 阳安交投债/19 阳交债	2023/6/23	7.20 亿元	2019/12/25-2026/12/25	连带责任保证担保	四川发展融资担保股份有限公司/AAA/稳定

注：“19 阳安交投债/19 阳交债”设置了本金提前偿还条款。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及四川阳安交通投资有限公司（以下简称“阳安交投”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

阳安交投是由简阳市国有资产管理委员会（以下简称“简阳市国资委”）于2013年1月出资成立的国有企业，初始注册资本为人民币2.00亿元。历经多次增资，截至2024年3月末，公司注册资本为10.00亿元，实收资本为8.20亿元。2023年，公司股东由简阳市国资委变更为四川简州空港城市发展投资集团有限公司（以下简称“简州空港城发”）¹。按注册资本计算，截至2024年3月末，简州空港城发持有公司90%的股权，四川省财政厅持有公司10%的股权，简州空港城发为公司的控股股东，简阳市国资委为公司实际控制人。

简州空港城发成立于2013年1月。截至2024年3月末，简州空港城发注册资本为40.00亿元；简阳市国资委为简州空港城发唯一股东及实际控制人。简州空港城发成立之初主要从事简阳市三岔镇范围内的征地拆迁、安置补偿及基础设施建设等业务。2023年，随着简阳市国企改革重组，简阳发展（控股）有限公司（以下简称“简阳发展”）、简阳市水务投资发展有限公司（以下简称“简阳水投”）和阳安交投划入简州空港城发后，简州空港城发成为简阳市重要的基础设施建设主体，主要负责简阳市市政交通及水务类基础设施建设、水务运营、商品贸易、苗木销售、砂石销售等其他业务。

公司作为成都市简阳市重要的交通基础设施建设主体，主要从事简阳市范围内的交通类基础设施建设业务，同时从事贸易、汽车租赁、停车场运营和弃土场运营等业务。

截至2024年3月末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共6家（见图表1）。2023年和2024年1~3月，公司合并范围未发生变化。

图表1 截至2024年3月末公司纳入合并报表范围的直接控股子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得方式
四川阳安城市更新建设发展有限公司	城市更新公司	30000.00	80.07	投资设立
简阳市阳安汽车服务有限公司	阳安汽车	5000.00	100.00	投资设立
四川阳安东进建材有限公司	东进建材	10000.00	100.00	投资设立
四川临空房地产开发有限公司	临空房开	10000.00	100.00	投资设立
简阳阳安能源投资有限公司	阳安能投	10000.00	100.00	投资设立
四川盛庆发建筑有限公司	盛庆发建筑	4000.00	100.00	投资设立

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

债项本息兑付及募集资金使用情况

截至2023年末，公司发行的“19 阳安交投债/19 阳交债”到期本息已按期偿付。截至2024

¹ 根据公司股东于2023年7月出具的股东会决议和简阳市国资委于2023年4月出具的《简阳市国有资产管理委员会关于无偿划转简阳发展（控股）有限公司等公司股权有关事项的通知》（简国资委[2023]25号），同意将简阳市国资委持有公司90000万元股权（占公司注册资本90%）于2022年12月31日无偿转让给简州空港城发。

年3月末，“19 阳安交投债/19 阳交债”募集资金已全部使用完毕。

“19 阳安交投债/19 阳交债”由四川发展融资担保股份有限公司（以下简称“四川发展担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

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

跟踪期内，公司营业收入有所增长，主要来自基础设施建设和贸易等业务，毛利润和毛利率均有所增长

作为简阳市重要的交通基础设施建设主体，公司继续从事简阳市范围内的交通类基础设施建设业务和贸易业务，及汽车租赁、停车场运营和弃土场运营等其他业务。

跟踪期内，公司营业收入有所增长，主要来自基础设施建设和贸易收入。其中，基础设施

建设业务收入略有增长；贸易收入大幅增长，主要系所贸易产品市场景气度较好所致；其他收入主要包括中心公园地下停车场特许经营权所产生的停车位收入和苗木销售收入等。

跟踪期内，公司毛利润和毛利率均有所增长，主要系贸易业务受市场景气度较好影响毛利率大幅增长所致。

2024年1~3月，公司营业收入为2.24亿元，毛利润为0.04亿元，综合毛利率为1.57%。

图表2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
基础设施建设	6.55	60.56	5.37	44.15	5.55	35.03
贸易	4.19	38.77	5.81	47.77	9.65	60.91
其他	0.07	0.67	0.98	8.08	0.64	4.06
合计	10.81	100.00	12.16	100.00	15.85	100.00
项目	毛利润		毛利润		毛利润	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	0.99	15.11	0.69	12.80	0.69	12.38
贸易	0.02	0.49	0.0036	0.06	0.69	7.19
其他	-0.03	-36.43	0.12	12.65	0.05	7.36
合计	0.98	9.10	0.82	6.70	1.43	9.02

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

基础设施建设

跟踪期内，公司继续从事简阳市范围内的交通基础设施建设，业务仍具有较强的区域专营性

公司作为简阳市重要的交通基础设施建设主体，跟踪期内继续承担简阳市的国道大修、城乡道路提质改善、市内环线等交通基础设施建设，业务具有较强的区域专营性。

跟踪期内，公司基础设施建设业务模式未发生变化，仍主要采取委托代建。2023年，公司完成了雄州大道C段和成简快速通道C段绿道景观提升项目等多项交通基础设施建设项目。2023年，公司确认基础设施建设收入5.55亿元，主要来自简阳市高铁汽车客运枢纽站建设项目、雄州大道C段和成简快速通道C段绿道景观提升项目、三绕高速公路雷家乡出口至望水乡链接道路和县道养资路项目等；毛利率为12.38%。

公司在建和拟建项目投资规模很大，仍面临很大的资本支出压力

截至2023年末，公司主要在建基础设施项目主要包括河东环线、西内环线、空港大道等项目，计划总投资合计为400.70亿元，累计已投资66.37亿元，尚需投资334.43亿元。

图表3 截至2023年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	已完成投资	尚需投资
河东环线	69.00	1.00	68.00
西内环线	45.00	3.72	41.28
空港大道	44.84	1.99	42.85
2019年村组道路硬化	18.60	3.66	14.95
简城大道	18.42	3.22	15.20
阳羊大道	17.24	3.17	14.07
2020年县乡道提升改造项目	17.00	3.56	13.44
双C项目升级改造项目	16.72	0.24	16.48
2020年村组道路	16.45	1.55	14.90
雄飞大道	16.42	3.20	13.22
简阳市综合交通运输一体化建设项目	16.38	9.00	7.38
旧危桥改造二期	16.00	8.56	7.44
简府大道	14.42	3.03	11.39
成安渝高速公路简阳石钟互通连接线	12.90	4.91	7.99
成安渝高速公路禾丰连接线、东溪至江南景观工程	11.32	0.24	11.08
2019年乡道提升改造项目	8.83	1.20	7.62
简三A段（迎宾大道）	8.00	1.08	6.92
资三1.3公里公路	6.27	1.85	4.42
2019年县道升级改造项目	2.77	1.04	1.73
机场区域绕行改线项目	0.71	0.47	0.24
德简高速	0.12	0.22	-
其他零星项目	23.28	9.44	13.83
合计	400.70	66.37	334.43

资料来源：公司提供，标“*”项目为“19阳安交投债/19阳交债”募投项目，东方金诚整理

截至2023年末，公司拟建项目为简州大道新居工程（西城嘉苑）项目和成安渝养马连接线项目，计划总投资分别为9.97亿元和4.52亿元。公司项目建设资金主要由施工方垫付，结算时实际支付资金，一定程度上可缓解公司的资本支出压力。总体来看，公司在建和拟建项目投资规模很大，面临很大的资本支出压力。

贸易

跟踪期内，贸易业务仍是公司营业收入的重要来源，但该业务易受市场需求和经济环境影响存在一定不确定性，且对流动资金需求较大

跟踪期内，公司贸易业务仍由公司本部和子公司东进建材负责，仍主要涉及以工业银锭、钢材和电解铜为主的贸易交易。跟踪期内，贸易业务模式未发生变化。2023年，公司实现贸易收入9.65亿元，仍为公司营业收入的重要来源，大幅增长主要系贸易产品市场景气度较好所致；毛利润为0.69亿元；毛利率为7.19%，毛利率大幅增长。

从产业上游看，2023年，公司贸易业务的原材料包括原木、钢材、菜籽油、白糖等，前五大供货商采购金额占比58.17%，集中度一般。

图表 4 2023 年公司贸易业务前五大供应商明细（单位：万元、%）

名称	采购产品	采购金额	占采购总额比重
浙江航越供应链管理有限公司	原木、钢材	20889.94	23.32
浙江志尧贸易有限公司	菜籽油	11928.60	13.32
四川铭莱浩物资有限公司	原木	7483.20	8.35
天津市舜杰国际贸易有限公司	白糖	7193.30	8.03
贵州考柏贸易有限公司	原木	4614.35	5.15
合计	-	52109.39	58.17

资料来源：公司提供，东方金诚整理

从产业下游看，2023 年，公司贸易业务销售下游客户包括中国十九冶集团有限公司、贵州中阜物资有限公司等，前五大客户销售金额占比 83.11%，集中度较高。

图表 5 2023 年公司贸易业务前五大客户明细（单位：万元、%）

名称	销售产品	销售金额	占销售总额比重
中国十九冶集团有限公司	砂石	25229.93	26.14
贵州中阜物资有限公司	原木、钢材、菜籽油、白糖	23434.50	24.28
天津中云隆祥贸易有限公司	菜籽油、白糖	13033.22	13.50
云南梵通源贸易有限公司	原木	11032.42	11.43
中信大宗供应链管理（天津）有限公司	原木	7486.96	7.76
合计	-	80217.03	83.11

资料来源：公司提供，东方金诚整理

整体来看，公司的贸易业务收入是营业收入的重要来源，但该业务易受市场需求和经济环境影响存在一定不确定性，且对流动资金需求较大。

企业管理

截至 2024 年 3 月末，公司注册资本为 10.00 亿元，实收资本为 8.20 亿元；按注册资本计算，简州空港城发持有公司 90%的股权，四川省财政厅持有公司 10%的股权，简州空港城发为公司控股股东，简阳市国资委为公司实际控制人。

跟踪期内，公司董事、监事及高管发生变更。除此之外，公司治理结构、管理制度及组织架构均未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2023 年审计报告和 2024 年 1~3 月的合并财务报表。山东舜天信诚会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 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。跟踪期内，公司审计机构由中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）变更为山东舜天信诚会计师事务所（特殊普通合伙）。

截至 2024 年 3 月末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共 6 家。2023 年和 2024 年 1~3 月，公司合并范围未发生变化。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，但流动资产中变现能力较弱的应收类款项和存货占比较大，资产流动性仍较差

跟踪期内，公司资产规模有所增长，资产结构仍以流动资产为主。2023年末，流动资产主要由存货、应收账款、货币资金和其他应收款构成。

其中，存货是公司流动资产的主要组成部分，随着交通类基础设施建设工程的推进，跟踪期内有所增加。2023年末，公司存货主要为基础设施建设合同履约成本103.68亿元、拟开发土地5.47亿元、消耗性生物资产1.76亿元、库存商品0.08亿元和原材料22.70万元。

2023年末，公司应收账款主要为应收简阳市政府部门和其他国企的项目结算款以及贸易销售客户的贸易货款，应收单位包含简阳市交通运输局（18.69亿元）、贵州中阜物资有限公司（3.43亿元，坏账准备0.02亿元）、中国十九冶集团有限公司（2.43亿元）、简阳市财政局（0.78亿元）和简阳惠信物业服务有限公司（0.49亿元，坏账准备0.04亿元）等，合计占比93.37%。

2023年末，公司货币资金包括银行存款7.89亿元和使用受限制的保证金及定期存款质押6.59亿元。同期末，公司其他应收款主要为与国有企业的往来款，前五名单位分别为简阳市财政局（5.06亿元）、简阳市交通局（1.89亿元）、成都交通投资集团有限公司（1.27亿元）、简阳市兴睿胜砂石有限公司（0.30亿元）和简阳资产经营有限公司（0.24亿元），合计占比为76.25%，仍对公司资金占用较大。

图表6 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	194.74	221.45	265.93	281.40
流动资产	113.24	135.22	165.50	178.20
存货	52.57	94.06	110.99	117.79
应收账款	34.19	23.83	27.55	26.00
货币资金	7.41	5.67	14.47	19.22
其他应收款	18.82	11.36	11.35	13.18
非流动资产	81.50	86.23	100.43	103.20
投资性房地产	67.25	67.93	70.18	73.18
无形资产	7.21	11.13	23.33	23.18
固定资产	5.19	4.93	4.62	4.55

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，东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动资产有所增长，主要由投资性房地产、无形资产和固定资产构成。公司投资性房地产规模较大，仍为股东及相关各方无偿划拨和公司招拍挂取得的土地使用权，出让地均已缴纳出让金，且均已办理土地权证，土地用途为商业、住宅。同期末，公司无形资产大幅增长，主要系股东简州空港城发对公司无偿划入账面价值5.46亿元的射洪坝片区采砂权所致。公司固定资产主要为公司持有自用的房屋及建筑物等。

截至2023年末，公司受限资产为38.29亿元，占资产总额的比重14.40%，包括质押的应收账款17.92亿元、未办理权证的固定资产4.55亿元、抵押的投资性房地产9.23亿元和作为保证金及定期存款质押的货币资金6.59亿元。

资本结构

受益于实际控制人及相关各方持续注入资金、资产及历年经营活动产生的净利润累积，跟踪期内公司所有者权益有所增长

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，仍以资本公积和未分配利润为主。其中，实收资本受四川省财政厅及简阳市财政局注入资金 1.00 亿元影响有所增长；资本公积有所增长，主要系股东简州空港城发划拨射洪坝片区采砂权、泰森路桥以及 2022 年乡道提升项目资本金所致；公司未分配利润有所增长，为历年经营活动产生的净利润累积。

图表 7 公司所有者权益构成情况（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	65.98	70.85	82.36	87.86
实收资本	6.70	7.20	8.20	8.20
资本公积	14.52	17.15	22.79	28.38
未分配利润	41.40	42.95	45.59	45.51

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司全部债务大幅增长，短期有息债务规模及占比较大，面临较大的短期偿付压力；同时，公司对外担保仍面临一定的代偿风险

跟踪期内，公司负债总额有所增长，由以非流动负债为主转为以流动负债为主。2023 年末，公司流动负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债、应付账款和短期借款构成。

跟踪期内，公司其他应付款主要由与其他单位的暂借款、往来款和项目准备金构成，2023 年末主要包括暂借款 18.40 亿元、往来款 6.84 亿元、项目准备金 5.25 亿元等，同比大幅增长主要系新增大量往来款所致。公司一年内到期的非流动负债有所增长，2023 年末主要包含一年内将到期的长期借款 8.42 亿元、应付债券 8.12 亿元和长期应付款 5.37 亿元等。公司应付账款有所下降，2023 年末构成主要为应付的项目工程款 12.02 亿元和材料款 5.12 亿元。公司短期借款小幅下降，2023 年末包含保证借款 11.45 亿元和质押借款 0.14 亿元，主要用于补充公司流动资金及支付工程款。

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券等构成。2023 年末，公司长期借款有所增长，其中质押借款、保证借款、质押及保证借款和信用借款分别为 7.54 亿元、52.03 亿元、2.40 亿元和 2.15 亿元（含一年内到期部分），贷款机构主要包括农发银行、国开银行四川省分行、长城华西银行成都分行、中国工商银行股份有限公司简阳天津路支行、农业银行、成都农商银行、北京银行等，利率区间为 3.65%~8.7%。受公司偿还“20 阳安 01”以及发行“2023 年度第一期中期票据”及“2023 年非公开发行公司债券（第一期）”影响，2023 年公司应付债券有所增长，募集资金主要用于偿还有息债务。

图表 8 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	128.76	150.60	183.57	193.54
流动负债	60.24	73.48	93.24	106.97
其他应付款	9.44	19.31	33.22	36.48
一年内到期的非流动负债	20.70	12.79	21.92	27.77
应付账款	18.19	23.36	17.26	16.55
短期借款	7.93	14.51	11.59	12.73
非流动负债	68.52	77.12	90.33	86.58
长期借款	38.11	45.97	55.70	57.62
应付债券	19.76	16.98	18.97	13.80

资料来源：公司合并财务报表，2021 年末~2023 年末其他应付款不含应付利息及应付股利，东方金诚整理

跟踪期内，随着项目建设推进，公司全部债务大幅增长。从债务构成来看，2023 年末，公司全部债务为 136.82 亿元，其中短期有息债务占比为 39.42%，占比较高，该部分债务资金主要用于补充公司流动资金及支付工程款。公司短期有息债务规模较大，面临较大的短期偿付压力，公司资产负债率略有增长，仍保持较高水平。

图表 9 公司全部债务、债务率情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
全部债务	89.60	99.70	136.82	137.60
短期有息债务	30.55	29.62	53.93	64.54
长期有息债务	59.05	70.08	82.89	73.06
资产负债率	66.12	68.01	69.03	68.78

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司对外担保余额为 58.77 亿元，担保比率为 71.36%。被担保方均为国有企业或事业单位，包括四川雄州实业有限责任公司、四川龙阳天府新区建设投资有限公司、简阳市水务投资发展有限公司、简阳市现代工业投资发展有限公司、简阳融城国投实业有限公司等。考虑到公司对外担保金额较大，担保比率较高，仍存在一定的代偿风险。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入、利润总额及净利润均有所增长，利润对财政补贴依赖有所减弱，净资产收益率等指标有所增长，公司整体盈利能力仍较弱

跟踪期内，公司营业收入有所增长，主要系贸易产品市场景气度较好致贸易收入大幅增长；营业利润率有所增长；期间费用以财务费用和管理费用为主。同期，公司公允价值变动收益占利润总额比重有所增长，公司利润对土地评估增值带来的公允价值变动收益的依赖有所增强。同期，公司财政补贴占利润总额的比重有所下降，利润对财政补贴依赖有所减弱。从盈利指标来看，公司总资本收益率和净资产收益率有所增长，公司整体盈利能力仍较弱。

图表 10 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 Q1
营业收入	10.81	12.16	15.85	2.24
营业利润率	8.25	5.91	7.15	-
期间费用	1.28	0.76	0.72	0.12
公允价值变动收益	2.53	0.68	1.66	-
利润总额	2.41	2.01	3.44	-
其中：财政补贴	0.47	1.43	1.45	-
净利润	2.02	1.75	2.82	-
总资本收益率	1.88	1.08	1.29	-
净资产收益率	3.06	2.47	3.42	-

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司筹资前现金流持续净流出，资金来源对筹资活动依赖仍较大

2023 年，公司经营活动现金流入主要系收到工程结算款、贸易款以及往来款形成的现金流入，现金收入比率略有增长，整体经营获现能力有所增强；现金流出有所增长，主要系支付项目款、贸易款以及往来款形成的现金流出。跟踪期内，公司经营性现金流由净流出转为净流入，但对波动性较大的往来款、项目结算款依赖仍较大，未来存在一定的不确定性。

图表 11 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 Q1
经营活动现金流入	40.38	83.15	96.91	22.38
现金收入比率	95.28	95.22	96.38	204.57
经营活动现金流出	55.17	91.02	94.61	16.28
经营活动净现金流	-14.79	-7.88	2.30	6.10
投资活动现金流入	-	0.00098	0.01	0.01
投资活动现金流出	3.61	0.41	10.00	1.93
投资活动净现金流	-3.61	-0.41	-9.99	-1.92
筹资活动现金流入	41.28	50.17	81.47	15.08
筹资活动现金流出	24.88	44.57	68.06	15.66
筹资活动净现金流	16.40	5.60	13.40	-0.57
现金及现金等价物净增加额	-1.99	-2.69	5.72	3.61

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

2023 年，公司投资活动现金流规模较小，流出大幅增长，主要系往来款大幅增长所致。公司投资活动现金流保持净流出。

公司筹资活动现金流入主要是银行借款、发行债券等形成的资金流入，筹资活动现金流出主要为偿还借款本息所形成；公司筹资活动现金流持续净流入，对外净融资仍保持较大规模，资金来源对筹资活动依赖仍较大。同期，公司现金及现金等价物净增加额由负转正。

偿债能力

考虑到公司承担了简阳市范围内的基础设施建设，业务区域专营性较强，业务稳定性及可

持续性很强，备用流动性较为充足，整体来看，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债能力指标来看，跟踪期内，公司流动比率有所下降，速动比率和现金比率均有所增长。公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比很高，资产流动性较弱，对流动负债的保障能力仍较弱。此外，公司货币资金对短期有息债务的保障程度有所增长，但公司经营活动净现金流对流动负债的覆盖能力仍较差。

从长期偿债能力指标来看，跟踪期内，公司全部债务资本化比率有所增长，EBITDA 对利息的覆盖程度仍较弱；EBITDA 对全部债务的保障很弱。

从债务期限结构来看，截至 2023 年末，公司短期有息债务规模较大，面临较大的短期偿付压力。公司计划通过业务收益、拓宽融资渠道、调整债务期限结构等措施进行偿还。经营活动所得资金方面，2023 年公司经营性净现金流为 2.30 亿元，经营活动现金流易受波动较大的项目结算款及往来款影响，预计未来缺乏稳定性，对债务的保障程度较弱。间接融资方面，公司备用流动性较为充足，截至 2024 年 3 月末，公司获得多家银行综合授信 85.55 亿元，尚未使用额度 16.64 亿元。直接融资方面，截至 2024 年 3 月末，公司储备了中期票据等债券批文额度合计 5.00 亿元，尚未使用额度 4.20 亿元。

图表 12 公司偿债能力指标（单位：亿元、%）

指标名称	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年 3 月（末）
流动比率	187.97	184.02	177.49	166.59
速动比率	100.71	56.02	58.46	56.48
现金比率	12.30	7.72	15.52	17.96
货币资金短债比（倍）	0.24	0.19	0.27	0.30
经营现金流动负债比率	-24.54	-10.72	2.47	-
长期债务资本化比率	47.23	49.73	50.16	45.40
全部债务资本化比率	57.59	58.46	62.42	61.03
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.56	0.33	0.42	-
全部债务/EBITDA（倍）	25.14	40.44	32.62	-

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

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简阳市交通基础设施建设业务，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，备用流动性较为充足，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

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 6 日，公司本部已结清及未结清贷款中均无不良或关注类款项。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的各类债券到期本息均已如期履约偿付。

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“供强需弱”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，跟踪期内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，经济实力仍很强

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。跟踪期内，成都市主要经济指标保持增长态势，经济实力仍很强。2023年，成都市产业结构不断调整，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。

成都市积极优化调整产业建圈强链方案，聚焦 8 个产业生态圈²、30 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。

图表 13 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%。

跟踪期内，成都市一般公共预算收入持续增长，政府性基金收入规模仍较大，并继续获得较为稳定的上级转移支付，财政实力仍很强

2023 年，成都市一般公共预算收入持续增长，增速为 12%，剔除留抵退税政策影响后同口径增长 5.9%。受益于经济向好回升，成都市税收收入同口径增长 6%，占比为 75.12%，较 2022 年提升 1.52 个百分点。同期，成都市政府性基金收入同比有所下降，主要系房地产市场景气度下行，土地出让收入下降所致，但总体规模仍较大，是地区财力的重要构成；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。成都市继续获得较为稳定的上级转移支付，以列入一般公共预算的上级补助收入为主。

² 8 个产业生态圈系电子信息、数字经济、航空航天、现代交通、绿色低碳、大健康、新消费、现代农业产业生态圈。

图表 14 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
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：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

2023 年，成都市一般公共预算支出同比增长 6.2%，政府性基金支出规模有所下降，主要系国有土地使用权出让收入安排的支出下降所致；地方财政自给率仍处于相对较高水平。

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.简阳市³

跟踪期内，简阳市地区经济快速增长，第三产业发展较快，经济实力仍较强

2023 年，简阳市实现地区生产总值 806.99 亿元，同比增长 10.4%；按常住人口计算，人均 GDP 为 71371 元。跟踪期内，简阳市地区经济快速增长。

³ 除了简阳市全域相关内容，此部分 2021 年~2023 年财政数据均未包含成都东部新区数据。

图表 15 简阳市主要经济指标情况（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	620.09	8.0	672.99	1.6	806.99	10.4
规模以上工业增加值	-	0.3	-	0.0	-	10.7
第三产业增加值	385.28	8.8	434.61	0.3	566.39	15.2
全社会固定资产投资	-	24.6	-	6.6	-	-25.5
社会消费品零售总额	412.47	18.1	409.52	-0.7	437.99	11.7
三次产业结构	13.6: 24.3: 62.1		12.4: 23.0: 64.6		9.7: 20.1: 70.2	

资料来源：2021 年~2023 年简阳市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

工业方面，2023 年，简阳市全年实现工业增加值 100.36 亿元，同比增长 6.5%；其中，采矿业下降 24.1%，制造业增长 11.7%，电力、热力、燃气及水生产和供应业下降 2.3%；规模以上工业营业收入 125.26 亿元，增速 3.6%；实现利润总额 8.73 亿元，增速 20.9%。同期，简阳市先进制造业加快起势，签约引进亿纬锂能、普正精密、玉能科技等 10 个重大先进制造业项目，总投资 291.2 亿元；润尔科技等 10 个项目开工建设，颐海食品、钦诚高分子等 7 个工业项目竣工投产，工业投资增长 36.2%。

简阳市的现代服务业及旅游业发展良好，第三产业发展较快。2023 年，简阳市开展音乐啤酒季、“相约大运·乐购简阳”等系列消费惠民主题活动，拉动消费近 1 亿元；海底捞餐饮收入达到成都市限上餐饮收入的 40%；唯品会营收连续三年保持 10%以上增长。同期，简阳市打造“最成都·生活美学新场景”4 个；连山村成功创建成都市 3A 级林盘景区；临空经济产业园获评“2023 年综合评价成绩突出的国家电子商务示范基地”。2023 年，简阳市实现旅游收入 27.20 亿元，接待游客 858.68 万人次；旅游资源点 949 个，优良级旅游资源 99 个，成都市 3A 级林盘景区 6 个，省星级农家乐（乡村酒店）7 家，旅行社 33 家。

跟踪期内，简阳市一般公共预算收入有所增长，得到了上级政府的大力支持，财政实力仍较强

2023 年，简阳市全域完成一般公共预算收入 52.03 亿元（简阳市 34.33 亿元，东部新区 17.70 亿元）。跟踪期内，简阳市一般公共预算收入有所增长，增速为 14.35%。从构成来看，简阳市税收收入占一般公共预算收入的比重为 52.81%，占比小幅增长。跟踪期内，简阳市政府性基金收入有所增长，主要来自国有土地使用权出让收入，但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。与此同时，作为四川省首批扩权强县及成都市经济相对较弱的县（市），简阳市继续得到了上级财政的大力支持。

跟踪期内，简阳市一般公共预算支出和政府性基金支出均有所下降。2023 年，简阳市地方财政自给率有所增长，自给水平仍一般。截至 2023 年末，简阳市地方政府债务限额为 141.35 亿元，其中一般债务为 47.94 亿元、专项债务限额为 93.42 亿元。简阳市地方政府债务余额为 135.51 亿元，其中专项债务余额 90.75 亿元、一般债务余额 44.76 亿元。

债务管控方面，根据《简阳市人民政府办公室关于印发简阳市政府性债务风险应急处置预案的通知》，（1）市政府设立简阳市政府性债务管理委员会（以下简称市政府债务管理委员会），负责领导全市政府性债务日常管理，定期研究、协调和解决政府性债务管理中的重大问题，市

政府债务管理委员会办公室设在市财政局。(2)对政府债务风险开展预警。全市建立地方政府性债务风险事件报告制度,发现问题及时报告,不得瞒报、迟报、漏报、谎报。(3)地方政府财政重整计划。各级政府年度一般债务付息支出超过当年一般公共预算支出10%的,或者专项债务付息支出超过当年政府性基金预算支出10%的,债务管理委员会或债务应急领导小组必须启动财政重整计划。

图表 16 简阳市财政收支情况(单位:亿元)

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	74.37	54.64	61.85
一般公共预算收入	33.72	32.88	34.33
其中:税收收入	22.40	17.00	18.13
政府性基金收入	40.66	21.76	27.52
2 上级补助收入	36.14	45.91	42.63
列入一般公共预算的上级补助收入	32.23	39.34	35.02
列入政府性基金的上级补助收入	3.91	6.57	7.61
财政收入(1+2)	110.52	100.55	104.48
1 地方财政支出	110.58	118.86	103.95
一般公共预算支出	68.01	78.27	68.78
政府性基金支出	42.58	40.59	35.17
2 上解上级支出	5.03	5.95	5.95
财政支出(1+2)	115.62	124.81	109.90
财政自给率(%)	49.58	42.01	49.91
地方债务限额	133.98	146.88	141.35
地方债务余额	119.77	132.65	135.51
政府负债率(%)	19.31	19.71	16.79
政府债务率(%)	108.38	131.92	129.70

注:此表 2021 年~2023 年数据均为简阳市口径,均未包含东部新区数据

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:简阳市 2021 年~2022 年财政决算的报告,简阳市 2023 年财政预算执行情况,东方金诚整理

综上所述,东方金诚对成都市、简阳市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

作为简阳市重要的交通基础设施建设主体,公司在增资、资产划拨和财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关各方的有力支持

2023 年 1 月,简阳市政府进行国有企业改革重组。重组后,简阳市基础设施建设主体有 3 家,分别为四川简州空港产融投资发展集团有限公司(以下简称“空港产投”)、四川简州空港农业投资发展集团有限公司(以下简称“空港农投”)及简州空港城发。空港产投主要负责工业园区、天府新区简阳片区开发以及简阳市产业发展;空港农投负责简阳市范围内的农业相关基础设施建设、农产品销售等业务;简州空港城发负责简阳市范围内的基础设施建设,业务具有很强的区域专营性。作为简州空港城发的重要子公司,公司与其他建设主体有不同的职能和定位,业务具有较强的区域专营性,为简阳市重要的交通基础设施建设主体,跟踪期内在增

资、资产划拨和财政补贴等方面得到了实际控制人及相关各方的支持。

增资方面，2023年，股东四川省财政厅和简阳市财政对公司增资1.00亿元，公司实收资本由7.20亿元增加至8.20亿元。

资产注入方面，2023年，简州空港城发向公司划拨2022年乡道提升项目资本金、射洪坝片区采砂权和泰森路桥，合计增加资本公积5.64亿元。

财政补贴方面，2023年，公司获得财政补贴1.45亿元。

考虑到公司将继续在简阳市的交通基础设施建设领域中发挥重要作用，实际控制人及相关各方将继续给予公司有力支持，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，东方金诚对成都市简阳市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

四川发展担保为“19阳安交投债/19阳交债”本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带保证责任担保，仍具有很强的增信作用

四川发展担保系2010年9月经四川省人民政府金融办公室（川府金发【2010】65号文）批准，由四川发展（控股）有限责任公司（以下简称“四川发展控股”）全额出资组建的担保公司，初始注册资本5亿元。成立初期四川发展担保定位为汶川地震后为服务灾后恢复重建项目而专门设立的政策性担保公司，2012年3月开始开展市场化融资担保业务，并于2015年9年完成股份制改造。后经多次增资及股权变更，截至2022年末，四川发展担保实收资本为58.82亿元，其中四川金融控股集团有限公司（以下简称“四川金控”）持股60.77%，四川省财政厅为四川发展担保实际控制人。

四川发展担保业务板块主要为担保业务和投资业务，其中担保业务以融资性担保业务为主，非融资性担保业务规模很小。四川发展担保融资性担保业务包括债券担保、贷款担保和专项建设基金项目担保，非融资性担保业务主要包括诉讼保全担保、工程履约担保等业务。为提高资金使用效率，四川发展担保适当开展投资业务。目前四川发展担保投资品种主要为结构性存款、委托贷款、信用债等。截至2022年末，四川发展担保的总资产为76.23亿元，净资产为64.46亿元。2022年，四川发展担保实现营业收入5.94亿元；净利润2.76亿元；净资产收益率4.34%。

东方金诚认为，四川发展担保资本实力在中西部同业机构中居前列，且与当地金融机构合作关系良好，区域竞争优势明显；四川发展担保担保业务风险控制能力较强，担保业务规模稳步增长的同时，当期代偿率保持在较低水平；四川发展担保2022年末Ⅰ类资产占比为68.73%，货币资金占资产总额比重达57.40%，整体资产流动性良好；四川发展担保控股股东四川金控为四川省唯一的省属国有金融控股平台，综合实力极强，四川发展担保能够在资本补充、业务拓展等方面获得股东及政府的有力支持。

同时，东方金诚关注到，四川发展担保担保业务行业集中度较高，且客户集中于四川省内城投企业，不利于风险分散；受债券担保业务规模增长较快影响，四川发展担保准备金覆盖率较低，对未来可能发生的担保代偿的覆盖程度偏低。

综上所述，东方金诚评定四川发展担保的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定；天府增进为“19 阳安交投债/19 阳交债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

抗风险能力及结论

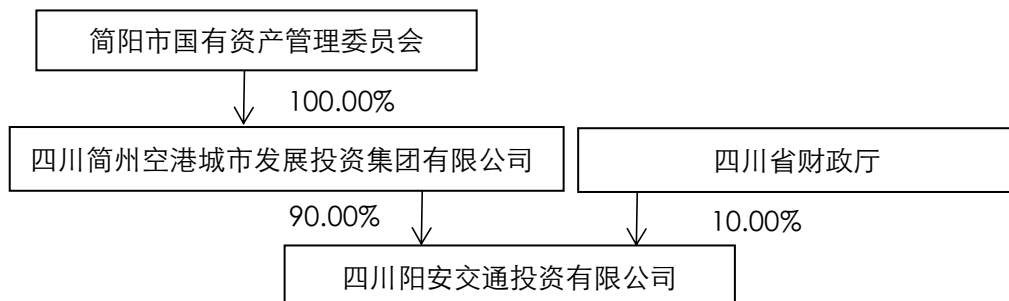
东方金诚认为，公司继续从事简阳市范围内的交通基础设施建设，业务仍具有较强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司在建和拟建项目投资规模很大，仍面临很大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的应收类款项和存货占比很大，资产流动性仍较差；公司全部债务大幅增长，短期有息债务规模及占比较大，仍面临较大的短期偿付压力；公司筹资前现金流持续净流出，资金来源对筹资活动依赖仍较大。

成都市是带动西南地区经济增长的核心城市，综合经济实力仍很强，其下辖的简阳市以机械制造、农副食品等为主导的工业经济发展迅速，以电子商务、现代物流等为主的现代服务业及旅游业发展良好，总体经济实力仍较强；作为简阳市重要的交通基础设施建设主体，公司在增资、资产划拨和财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关各方的有力支持；四川发展担保为“19 阳安交投债/19 阳交债”本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

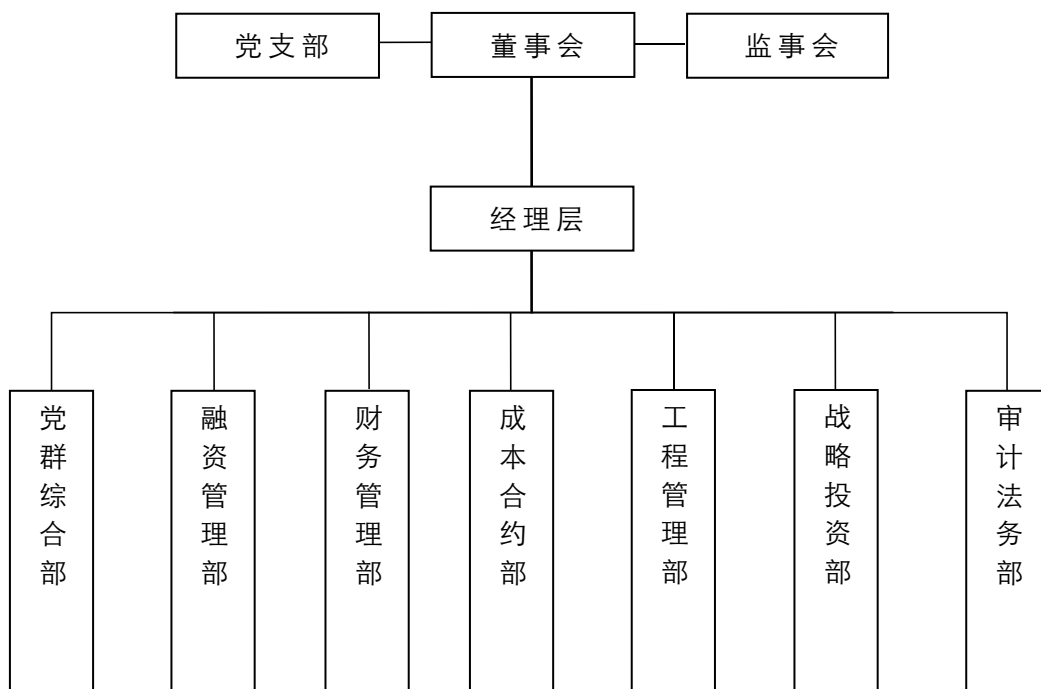
综合分析，公司主体信用风险很低，偿债能力很强，“19 阳安交投债/19 阳交债”到期不能偿还的风险极低。

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



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	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
主要财务数据（单位：亿元）				
资产总额	194.74	221.45	265.93	281.40
其中：存货	52.57	94.06	110.99	117.79
投资性房地产	67.25	67.93	70.18	73.18
应收账款	34.19	23.83	27.55	26.00
其他应收款	18.82	11.36	11.35	13.18
负债总额	128.76	150.60	183.57	193.54
其中：长期借款	38.11	45.97	55.70	57.62
应付账款	18.19	23.36	17.26	16.55
其他应付款	9.44	19.31	33.22	36.48
全部债务	89.60	99.70	136.82	137.60
其中：短期有息债务	30.55	29.62	53.93	64.54
所有者权益	65.98	70.85	82.36	87.86
营业收入	10.81	12.16	15.85	2.24
净利润	2.02	1.75	2.82	-0.09
经营活动产生的现金流量净额	-14.79	-7.88	2.30	6.10
投资活动产生的现金流量净额	-3.61	-0.41	-9.99	-1.92
筹资活动产生的现金流量净额	16.40	5.60	13.40	-0.57
主要财务指标				
营业利润率（%）	8.25	5.91	7.15	1.34
总资本收益率（%）	1.88	1.08	1.29	-
净资产收益率（%）	3.06	2.47	3.42	-
现金收入比率（%）	95.28	95.22	96.38	204.57
资产负债率（%）	66.12	68.01	69.03	68.78
长期债务资本化比率（%）	47.23	49.73	50.16	45.40
全部债务资本化比率（%）	57.59	58.46	62.42	61.03
流动比率（%）	187.97	184.02	177.49	166.59
速动比率（%）	100.71	56.02	58.46	56.48
现金比率（%）	12.30	7.72	15.52	17.96
货币资金短债比（倍）	0.24	0.19	0.27	-
经营现金流动负债比率（%）	-24.54	-10.72	2.47	-
EBITDA 利息倍数（倍）	0.56	0.33	0.42	-
全部债务/EBITDA（倍）	25.14	40.44	32.62	-

注：2021 年~2023 年，其他应收款不含应收利息及应收股利，其他应付款不含应付利息及应付股利。

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	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	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。