



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

成都隆科城乡发展集团有限公司 主体与相关债项2024年度跟踪 评级报告

目录

评定等级及主要观点
被跟踪债券及募集资金使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
公司本部信用质量分析
外部支持
担保分析
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2024】00724

大公国际资信评估有限公司通过对成都隆科城乡发展集团有限公司及“23 隆科发展债 01/23 隆科 01”和“24 隆科发展债 01/24 隆科 01”的信用状况进行跟踪评级，确定成都隆科城乡发展集团有限公司的主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“23 隆科发展债 01/23 隆科 01”和“24 隆科发展债 01/24 隆科 01”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二四年六月二十七日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果		AA+	评级展望		稳定
上次评级结果		AA+	评级展望		稳定
债项信用					
债券 简称	发行额 (亿元)	年限 (年)	跟踪 评级 结果	上次 评级 结果	上次 评级 时间
23隆科发展债 01/23隆科01	10.00	7	AAA	AAA	2023.06
24隆科发展债 01/24隆科01	5.00	7	AAA	AAA	2023.09

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2024.3	2023	2022	2021
总资产	730.10	689.22	649.31	612.87
所有者权益	474.60	473.92	487.25	479.93
总有息债务	214.80	175.66	125.67	104.53
营业收入	5.85	20.68	24.63	22.19
净利润	0.67	4.09	4.99	5.02
经营性净现金流	-5.16	7.28	6.54	8.67
毛利率	21.43	22.16	20.10	16.72
总资产报酬率	0.14	0.86	1.06	1.00
资产负债率	35.00	31.24	24.96	21.69
债务资本比率	31.16	27.04	20.50	17.88
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.77	1.15	1.06
经营性净现金流/总负债	-2.19	3.86	4.43	6.76

注：公司提供了 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月财务报表，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）分别对公司 2021~2023 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2024 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：王 泽

评级小组成员：李旭华

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

成都隆科城乡发展集团有限公司（以下简称“隆科城发”或“公司”）主要从事温江区基础设施建设和拆迁等业务。跟踪期内，成都市和温江区经济继续增长，仍为公司发展提供较好的外部环境；公司在温江区城市建设中仍发挥重要作用，继续获得政府多方面的支持。但同时，公司应收账款前五大中个别企业存在负面事项，款项回收存在一定风险，以土地使用权为主的存货占比仍较高，影响资产流动性；短期有息债务增长较快，短期偿付压力仍较大；对外担保区域集中度高且互保情况较为普遍，仍存在一定或有风险。天府信用增进股份有限公司（以下简称“天府增信”）为“23 隆科发展债 01/23 隆科 01”提供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，中合中小企业融资担保股份有限公司（以下简称“中合担保”）为“24 隆科发展债 01/24 隆科 01”提供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。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2023 年，成都市和温江区经济继续增长，仍为公司发展提供较好的外部环境；
- 作为温江区重要的基础设施建设投融资主体，公司主要承担温江区成温邛高速以北工程施工、市政公用维护、城市有机更新、乡村振兴与文旅投资等业务，在温江区城市建设中仍发挥重要作用；
- 2023 年以来，公司继续获得政府在专项资金拨付和财政补贴等方面的支持；
- 天府增信为“23 隆科发展债 01/23 隆科 01”提供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，中合担保为“24 隆科发展债 01/24 隆科 01”提供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。



主要风险/挑战：

- 2023 年末，公司应收账款前五大中个别企业存在失信被执行人和终本案件等负面事项，款项回收存在一定风险，以土地使用权为主的存货占比仍较高，影响资产流动性；
- 2023 年末，公司短期有息债务增长较快，且规模及占比仍较高，非受限货币资金对短期有息债务覆盖度低，短期偿付压力仍较大；
- 公司对外担保区域集中度高且互保情况较为普遍，仍存在一定或有风险。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2022-V. 4. 0，该方法已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	5.04
（一）市场竞争力	5.56
（二）运营能力	2.99
（三）可持续发展能力	1.00
要素二：偿债来源与负债平衡	4.74
（一）偿债来源	5.33
（二）债务与资本结构	4.11
（三）保障能力分析	4.63
（四）现金流量分析	4.27
调整项	-0.03
基础信用等级	aa-
外部支持	2
模型结果	AA+

调整项说明：其他调整项下调 0.03，理由为公司应收账款前五大中个别企业存在失信被执行人员和终本案件等负面事项，款项回收存在一定风险。

外部支持说明：公司是温江区重要的基础设施建设投融资主体，能够获得政府在专项资金拨付和政府补助方面的支持。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
-	24 隆科发展债 01/24 隆科 01	AAA	2023/09/26	王泽、李旭华	城市基础设施建设 投融资企业信用评 级方法（V. 4. 0）	点击阅读 全文
AA+/稳定	-	-	2023/07/12	王泽、李旭华	城市基础设施建设 投融资企业信用评 级方法（V. 4. 0）	未查询到 相关公开 披露信息
-	23 隆科发展债 01/23 隆科 01	AAA	2023/06/02	王泽、李旭华	城市基础设施建设 投融资企业信用评 级方法（V. 4. 0）	点击阅读 全文
AA+/稳定	-	-	2022/07/13	-	-	未公开披 露 ¹

¹ 因该次评级报告未公开披露，因此相关信息未列示。



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对成都隆科城乡发展集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、除本次评级事项构成的委托关系外，大公国际关联公司国新咨询有限责任公司对评级对象或其发行人提供了 ESG 项目服务，经审查不存在利益冲突的情形。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为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、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为被跟踪债券的存续期，隆科城发主体信用等级有效期为 2024 年 6 月 27 日至 2025 年 6 月 26 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日），债券信用等级有效期为受评债券存续期。在有效期限内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的隆科城发信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行 额度	债券 余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
23 隆科发展债 01/23 隆科 01	10.00	10.00	2023.06.28 ~ 2030.06.28	用于温江区新型城 镇化综合商贸中心	已按募集资金要求全部使用
24 隆科发展债 01/24 隆科 01	5.00	5.00	2024.02.01 ~ 2031.02.01	建设项目；补充营 运资金	已按募集资金要求使用，截至 2024 年 4 月末，已使用募集资金 3.02 亿元

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

公司前身为成都三联物业管理有限公司（以下简称“三联物业公司”），系由成都市温江区国资金融工作办公室（以下简称“温江区国资金融办”）于 2014 年 7 月批准成立的国有独资企业，初始注册资本为 500 万元，成都科蓉城市投资有限公司（以下简称“科蓉城投”）持有公司 100% 股权。期间历经多次增资、股东变更和名称变更，截至 2024 年 3 月末，公司注册资本为 10.00 亿元，实收资本为 9.50 亿元，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”）为公司唯一股东和实际控制人。

截至 2023 年末，公司纳入合并范围的子公司共 18 家（见附件 1-2），其中，成都隆博投资有限责任公司（以下简称“隆博投资”）仍是公司最主要的子公司，截至 2023 年末，隆博投资总资产和净资产分别为 543.79 亿元和 402.92 亿元；2023 年实现营业收入和净利润分别为 11.38 亿元和 2.99 亿元；本期新纳入合并范围的子公司共 5 家，其中成都金鹰传媒广告有限责任公司为政府划转。

根据《中华人民共和国公司法》等相关法律、法规规定，公司制定了公司章程，设立了包括董事会、监事会和总经理在内的法人治理结构。温江区国资局作为出资人履行对公司监督管理职责。公司根据《党章》和有关规定，设立公司党委和纪委，党委和纪委的书记、副书记、委员的职数按上级党组织批复设置，并按照《党章》等有关规定选举或任命产生，定期进行换届选举，党委发挥领导核心和政治核心作用。公司设董事会，为公司经营管理的最高决策机构，其成员由出资人委派或更换，其中应当有公司职工代表；董事会由 7 名董事组成，设董事长 1 名，由温江区国资局委派或更换，经出资人批准和同意，董事可以兼任总经理。公司设监事会，监事 5 名，设监事会主席 1 名；监事、监事会主席由温江区国资局委派、指定或者更换。公司实行董事会领导下的总经理负责制，设总经理、副总经理若干名，总理由董事长提名，经董事会讨论通过，由董事会聘任或者解聘；总经理对董事会负责。组织结构设置方面，公司设置了项目管理部、融资管理部等 11 个职能部门（见附件 1-1），各部门职责明确，管理制度、法人治理结构较完善。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2024 年 4 月 8 日，公司本部



未曾发生信贷违约事件；子公司隆博投资有 1 笔已结清关注类贷款，借款金额 3.00 亿元，已于 2017 年 3 月 20 日正常还款，根据公司提供的中国银行股份有限公司温江支行出具的《情况说明》，由于该笔贷款调整了还款计划，贷款管理系统将该笔贷款列入了关注类贷款；截至 2024 年 5 月 9 日，子公司成都隆科和悦企业管理有限公司（以下简称“隆科和悦公司”）未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司及重要子公司在债券市场发行的已到期各类债券均按期兑付本息，存续期债券利息均按期兑付。

偿债环境

（一）宏观环境

2023 年我国经济总体回升向好，高质量发展扎实推进，2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，实现良好开局，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

2023 年，面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内发展任务，我国坚持稳中求进的工作总基调，着力扩大内需、优化结构，全年经济总体回升向好，GDP 同比增长 5.2%，在世界主要经济体中名列前茅。高质量发展扎实推进，科技创新引领产业加快转型升级，制造业绿色化、高端化、智能化发展特征显著。政策组合拳有力有效，其中财政政策加力提效，加强重点领域支出保障，全年新增税费优惠超 2.2 万亿元，增发 1 万亿国债支持灾后恢复重建等。货币政策精准有力，两次降低存款准备金率、两次下调政策利率，推动实体经济融资成本持续下降，加强科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融和数字金融发展，制定实施一揽子化解地方债务方案，有效防范化解风险，各项政策协同发力，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

2024 年，我国经济发展坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，在转方式、调结构、提质量、增效益上持续发力，一季度实现良好开局，GDP 同比增长 5.3%，其中基建投资、制造业投资、出口表现强劲，消费对经济增长的主引擎作用持续显著。政策方面，积极的财政政策适度加力，支出结构不断优化、资金效益不断提升，财政政策靠前发力护航投资项目提速增效。稳健的货币政策灵活适度、精准有效，资源优化配置作用逐步完善，注重引导资金流向新能源、高端装备制造、生物医药等战略性新兴产业，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本，助力新质生产力加速发展。总体来看，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

（二）行业环境

2023 年，地方政府及城投企业偿债压力加大，中央提出制定实施一揽子化债方案；2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，面对偏紧的融资环境，城投行业分化将进一步加剧，但行业风险总体可控，需关注尾部风险。

2023 年上半年，受内外部多重因素影响，地方政府及城投企业偿债压力加大。城投企业商票逾期、非标违约、银行贷款重组、城投债技术性违约等信用风险事件不断发生，城投企业信用分化有所加剧。下半年，中央提出制定实施一揽子化债方案，有效防范化解地方债务风险。作为标志性方案，万亿特殊再融资债券启动发行，利用和调配地方政府债务限额与余额空间来帮助债务压力较大地区偿还债务。此外，财政部再次通报隐性债务问责典型案例，展现出对新增隐性债务和化债不实等违法违规行为零容忍的态度，进一步严肃财经纪律。

功能方面，基建投资仍是未来稳增长的重要抓手，城投企业将继续在地方基建领域发挥重要作用，但业务重心有所变化。一方面，国家全面推进乡村振兴战略，为城投企业拓展业务带来新机遇。



另一方面，随着城镇化率的提升，城市基建主要目标已从大规模增量建设转为存量提质改造和增量结构调整并重。2023 年，中央多次强调加快保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施“三大工程”建设，为城投企业基建业务打开新空间。

预计 2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，重点区域城投企业的信用风险将会得到明显缓释，城投行业信用风险总体可控；举债问责背景下，省级政府将对本地区债务风险负总责，地方政府责任将进一步压实强化；城投企业仍将面对偏紧的融资环境，已发布的“35 号文”的后续影响值得密切关注，同时城投企业市场化转型进程将加快；城投行业信用分化将进一步加剧，弱资质城投企业的再融资压力较大，需关注尾部风险。

中长期看，国企改革深化提升行动稳步落地，将助力城投企业提高核心竞争力、增强核心功能，推动市场化转型与高质量发展，进一步保障城投企业偿债能力稳定。此外，中央经济工作会议提出谋划启动新一轮财税体制改革，有助于根本解决地方债务问题。

（三）区域环境

2023 年，成都市和温江区经济继续增长，仍为公司发展提供了较好的外部环境。

成都市是四川省省会城市，是西南地区科技、商贸、金融中心和交通、通信枢纽，也是长江上游和西部的重要经济中心，在我国经济社会发展战略布局中具有重要地位；同时，国家“一带一路”战略以及成渝经济区和四川天府新区的建设发展为成都市经济增长带来了新机遇。成都市下辖锦江区、青羊区等十二区，都江堰市、邛崃市等五个县级市，金堂县、大邑县等三县，行政面积共计 1.43 万平方公里，2023 年末常住人口为 2,140.3 万人，常住人口城镇化率 80.5%。

根据成都市政府工作报告，2023 年，成都市综合实力继续增强，全国百强区（县）增至 12 个，一般公共预算收入居副省级城市第 4 位，地区生产总值超 2.2 万亿元、增长 6.0%，城市发展位势能级全方位提升，高质量发展成效明显。航空大部件、生物技术药入选国家级中小企业特色产业集群，规模以上装备制造、医药健康产业分别增长 8.1%、10.1%，规模以上工业增加值增长 4.1%，获评首批国家中小企业数字化转型试点城市，成都智算中心、国家超算成都中心成功入选人工智能国家级算力平台，产业发展质效明显提升。2024 年一季度，成都市实现地区生产总值 5,518.2 亿元，按可比价格计算，同比增长 5.0%。规模以上工业增加值同比增长 3.9%，其中采矿业、制造业、电力热力燃气及水生产和供应业增加值分别增长 10.3%、2.2%、6.5%。同期，成都市实现社会消费品零售总额 2,420.0 亿元，同比增长 2.7%；固定资产投资同比增长 6.8%；实现外贸进出口总额 1,859.1 亿元，同比增长 6.9%。

温江区地处成都平原腹心，东临成都市青羊区，南与双流区连界，西与崇州市接壤，北与郫都区、都江堰市相连，东西宽 18.5 公里，南北长 33 公里，是成都西向交通门户枢纽，双地铁贯通全城。全区土地面积 276.14 平方公里，辖 6 个街道办事处、3 个镇（镇同时挂街道办事处牌子），95 个村（社区），2023 年末常住人口为 101.11 万人，常住人口城镇化率 79.18%。

依托较好的工业基础及区位优势，2023 年，温江区经济继续保持增长，三次产业结构调整为 3.1:33.3:63.6，第三产业占比进一步上升；规模以上工业增加值同比下降 4.5%，其中医药健康、绿色食品、装备制造、电子信息、印务轻纺实现产值占全区规上工业企业总产值的 90.2%；主要产品生产保持稳定。同期，温江区固定资产投资同比下降 35.0%；基础设施投资增长 84.8%，公共服务投资增长 39.9%。



表 2 2021~2023 年温江区主要经济财政指标（单位：亿元、%）

主要指标	2023 年		2022 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	728.9	5.5	717.1	3.0	688.1	7.2
人均地区生产总值（元）	72,534	4.3	72,104	1.4	70,275	3.3
规模以上工业增加值	-	-4.5	-	3.9	-	10.1
固定资产投资	-	-35.0	-	5.2	-	13.6
社会消费品零售总额	189.8	9.2	173.9	0.4	173.2	16.7
一般预算收入	55.73		52.44		50.00	
其中：税收收入	44.64		41.79		40.00	
政府性基金收入	44.76		60.73		79.64	
一般预算支出	81.55		78.18		67.78	

数据来源：根据公开资料整理

2023 年，温江区一般预算收入 55.73 亿元，同比有所增长；税收占比仍然较高，以增值税、契税和土地增值税为主，上述税种占税收收入的比重为 59.20%。同期，温江区以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入 44.76 亿元，同比大幅下降；受国家政策、当地建设规划及土地市场交易情况等因素综合影响，政府性基金收入具有一定不稳定性。同期，温江区全区一般预算支出 81.55 亿元，同比略有上升。2023 年末，温江区政府债务余额为 200.96 亿元，同比增加 16.50 亿元；其中一般债务余额 24.80 亿元，专项债务余额 176.16 亿元。

财富创造能力

作为温江区重要的基础设施建设投融资主体，公司主要承担温江区成温邛高速以北工程施工、市政公用维护、城市有机更新、乡村振兴与文旅投资等业务，在温江区城市建设中仍发挥重要作用；2023 年，公司营业收入小幅下降，毛利率继续提高，收入主要来源于建筑施工和劳务派遣业务。

公司是温江区重要的基础设施建设投融资主体，在温江区城市建设中仍发挥重要作用，主要承担温江区成温邛高速以北工程施工、市政公用维护、城市有机更新、园区建设、乡村振兴与文旅投资等业务，同时承担乡村振兴和城乡融合发展运营服务商的职能。2023 年，公司营业收入小幅下降，毛利率继续提高，收入主要来源于建筑施工和劳务派遣业务。

从营业收入来看，2023 年，受代建项目建设和结算进度影响，公司建筑施工收入进一步下降；拆迁收入大幅下降，主要系调整为净额法确认收入所致；水利设施租赁收入较为稳定，仍主要是出租政府划拨的农业水利灌渠及管网设施产生的收入；租赁业务主要为市场商铺、房屋、土地和设备租赁，收入同比略有下降，主要系租赁单价下调所致。同期，公司劳务派遣大幅增长，主要系用工需求提高所致；其他业务主要由商品销售、委托经营、物业和粮油轮换等业务构成，2023 年其他业务收入有所增长，主要系商品销售收入提高所致。同期，公司新增代建服务费 0.35 亿元，主要系子公司隆科和悦公司和成都三联花木投资有限责任公司（以下简称“三联花木”）新增代建服务业务，按照投入成本的 18%确认代建服务费。

从毛利润和毛利率来看，2023 年，公司毛利润略有下降，主要来源于水利设施租赁业务、租赁和建筑施工等；毛利率继续提高。同期，公司建筑施工和水利设施租赁业务毛利率基本保持稳定；租赁业务毛利率小幅下降，主要系租赁单价下调所致；拆迁业务和代建服务费毛利率均为 100%，主要系按照净额法确认收入所致。同期，公司劳务派遣的毛利率水平仍较低，其他业务毛利率有所增长，对公司整体毛利率的贡献较低。



表 3 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 1~3 月		2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	5.85	100.00	20.68	100.00	24.63	100.00	22.19	100.00
建筑施工	2.04	34.84	6.61	31.94	9.61	39.01	10.44	47.03
拆迁	0.15	2.61	0.42	2.05	6.00	24.35	7.07	31.85
水利设施租赁	0.41	6.96	1.63	7.87	1.63	6.61	1.63	7.33
租赁	0.77	13.16	2.93	14.18	3.07	12.48	1.43	6.44
劳务派遣	1.60	27.32	6.40	30.94	3.00	12.18	-	-
代建服务费	0.10	1.72	0.35	1.70	-	-	-	-
其他业务	0.78	13.39	2.34	11.32	1.32	5.36	1.63	7.35
毛利润	1.25	100.00	4.58	100.00	4.95	100.00	3.71	100.00
建筑施工	0.17	13.94	0.60	13.12	0.86	17.29	0.93	25.03
拆迁	0.15	12.20	0.42	9.26	0.76	15.40	0.90	24.22
水利设施租赁	0.27	21.67	1.09	23.70	1.09	21.94	1.09	29.28
租赁	0.50	39.97	1.81	39.55	2.13	43.07	0.73	19.57
劳务派遣	0.01	1.06	0.03	0.56	0.02	0.33	-	-
代建服务费	0.10	8.04	0.35	7.65	-	-	-	-
其他业务	0.04	3.14	0.28	6.17	0.10	1.97	0.07	1.89
毛利率	21.43		22.16		20.10		16.72	
建筑施工	8.57		9.10		8.91		8.90	
拆迁	100.00		100.00		12.71		12.71	
水利设施租赁	66.75		66.75		66.75		66.75	
租赁	65.10		61.80		69.34		50.83	
劳务派遣	0.83		0.40		0.54		-	
代建服务费	100.00		100.00		-		-	
其他业务	5.02		12.07		7.39		4.31	

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 1~3 月，公司实现营业收入 5.85 亿元，同比小幅下降，主要系建筑施工和拆迁收入小幅下降所致；毛利率同比略有提高。

（一）建筑施工及代建服务业务

公司在建和拟建自营项目未来需投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力。

公司建筑施工业务经营主体仍主要为子公司隆博投资及其子公司三联花木。隆博投资负责的基础设施项目主要采用回购模式，针对具体授权建设项目与温江区财政局签订《项目回购协议》，根据工程进度与温江区财政局确认收入，项目回购款总额为总投资费用加成一定投资回报，大部分项目投资回报按总投资费用的 10%计提。三联花木建筑施工业务模式分为代建和市场化两类，其中市场化部分占比较低。代建类方面，三联花木就具体项目与委托方科蓉城投等单位签订委托代建协议，按每年实际工程量加成 20%（含税）结算。市场化工程方面，三联花木主要承接成都市范围内的公园绿化、园林景观工程，通过公开招标、内部比选或直接委托等方式获得项目，项目委托方主要系成都市国有企业以及大型建筑类国有企业，根据双方签订的合同，约定由公司进行园林景观设计、施工，最终确认的工程结算总价收取 25%的管理费（税金等一切费用由公司自行承担）作为工程造价。

2023 年以来，公司确认收入的基础设施建设项目主要为田园花篱、友庆土地收益权项目以及和盛镇兰亭社区集中建房项目。截至 2024 年 3 月末，公司主要在建基建项目计划总投资合计 11.17 亿



元，已完成投资 10.22 亿元；主要在建自营项目计划总投资合计 67.89 亿元，已完成投资 42.32 亿元，其中温江区友庆花卉产业基地项目受外部环境等多方面原因影响，建设进度滞后，未来收入的实现具有一定的不确定性。同期，公司主要拟建自营项目计划总投资合计 13.89 亿元，自营项目未来主要通过运营、出租和出售产生收入。公司在建基建项目待投入规模较小，需关注业务持续性；在建和拟建自营项目未来需投资规模较大，面临一定的资本支出压力。

表 4 截至 2024 年 3 月末公司主要在建和拟建项目情况 ² （单位：亿元、年）				
在建项目名称	计划总投资	已完成投资	项目类型	建设周期
和盛临江村土地整理项目	1.35	1.18	基建	2015~2019
温江区天乡路改建工程	1.20	0.80	基建	2015~2019
隆博科创服务中心	1.50	0.41	基建	2019~2020
和盛镇兰亭社区集中建房项目	4.80	5.56	基建	2022~2025
永盛镇社区、尚合社区农民集中建房整理项目	2.32	2.27	基建	2021~2024
温江区友庆花卉产业基地	18.01	14.78	自营	2017~2022
编艺园区建设项目	6.74	3.78	自营	2019~2023
农业高新技术产业园一期	9.75	7.78	自营	2019~2022
农业高新技术产业园二期	3.50	0.58	自营	2022~2024
温江区新型城镇化综合农贸中心建设项目	13.01	10.32	自营	2022~2024
温江区长青村乡村振兴产业示范园区暨美丽乡村建设项目	7.00	4.26	自营	2023~2026
温江区全域养老综合服务建设项目	2.18	0.04	自营	2023~2025
北林医疗健康综合体（C 区）	4.70	0.16	自营	2023~2025
温江区殡葬基础设施及配套项目	3.00	0.62	自营	2023~2025
合 计	79.06	52.54	-	-
拟建项目名称	计划总投资		项目类型	建设周期
成都温江现代都市农业产业园	3.54		自营	2 年
温江北林医养综合体 A 区	6.60		自营	2 年
温江北林医养综合体 B 区	3.75		自营	23 个月
合 计	13.89		-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

代建服务业务主要由子公司隆科和悦公司和三联花木负责，成都西行起点旅游资源开发有限公司（以下简称“起点旅游”）与隆科和悦公司签订《项目委托协议书》，委托隆科和悦公司负责温江区公平镇龙凤社区搬迁安置工作，起点旅游向公司提供项目投资补偿工作资金，项目投资结算额包括搬迁补偿工作的实际成本和按照实际成本*18%的投资回报率计算的投资补偿回报。每年末根据双方确认的投资额作为结算依据，以合同金额、相关部门确认的进度计算每年应结转的收入成本。起点旅游与三联花木签订《项目委托代建合同》，委托三联花木负责鲁家滩等相关项目建设，并按照项目建设实际成本的 18%进行代建服务费支付。截至 2024 年 3 月末，公司代建服务业务在建项目预算总投资合计 25.68 亿元，已完成投资 16.31 亿元，2023 年结转成本 2.03 亿元，确认代建服务费 0.35 亿元。

² 基建项目建设周期为计划周期，实际均未完工。



（二）拆迁业务

公司拆迁业务在温江区仍具有一定的区域专营优势，但在建项目规模小，且无拟建项目，需关注业务未来可持续性。

公司拆迁业务主要由子公司隆科和悦公司负责，公司与科蓉城投签订《成都市温江北部片区、南部片区房屋拆迁项目国有土地上房屋协议搬迁委托协议》，接受科蓉城投委托组织实施成都市温江区北部片区和南部片区搬迁补偿相关事宜，项目地址在全区范围 6 街道 3 镇，具有一定的区域专营优势，项目投资回报为拆迁补偿工作实际成本*固定投资回报率，固定投资回报率原则上为 18%，单笔投资实际年回报率不得超过 12%。每年末隆科和悦公司根据实际拆迁成本加成一定比例向科蓉城投申请结算，科蓉城投审核结算材料后，向隆科和悦公司发出项目结算的通知并根据结算通知逐年分期付款，隆科和悦公司根据双方确认的项目结算单确认拆迁业务收入。

表 5 截至 2024 年 3 月末公司主要在建拆迁项目情况³（单位：万元、年）

在建项目名称	计划总投资	已完成投资	累计确认收入	累计回款	建设周期
城南改造拆迁项目	12,800.00	13,597.18	-	-	2019~2022
四川文化产业园拆迁项目	8,500.00	9,037.76	-	-	2019~2021
医学城起步区项目	9,800.00	10,097.19	2,699.53	2,596.05	2019~2021
合江城中村改造项目	8,000.00	8,248.41	-	-	2020~2022
合 计	39,100.00	40,981.00	2,699.53	2,596.05	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2024 年 3 月末，公司主要在建拆迁项目计划总投资合计 3.91 亿元，累计已完成投资 4.10 亿元，无拟建拆迁项目，需关注业务未来可持续性。

（三）劳务派遣、水利设施租赁、租赁及其他

2023 年，水利设施租赁业务仍是公司收入和毛利润的稳定来源；粮油轮换业务在温江区仍具有一定的区域专营优势和公益属性。

2023 年，公司劳务派遣收入大幅增长，仍主要由子公司成都恒信人才发展有限公司（以下简称“恒信人力”）负责，恒信人力通过与客户签订劳务派遣协议的方式为温江区内相关政府部门、企事业单位提供人力资源外包服务，并收取劳务派遣服务费。服务费根据实际用工人数及绩效考核情况，基于双方协定的劳务派遣人员工资基准确定，并按月结算。

根据三联花木同科蓉城投签订的《水利基础设施租赁服务合同》，科蓉城投租用公司河道支渠等农业水利基础设施，用于提供农业灌溉服务，租赁期限从 2019 年 10 月 1 日至 2028 年 12 月 31 日止，租金为每年 17,083.48 万元（含税），水利设施租赁业务成本为资产折旧费用以及日常维修、维护费用。水利设施租赁业务仍是公司收入和毛利润的稳定来源。

租赁业务仍主要包括市场摊位租赁、房屋及土地租赁和设备租赁三类，主要的承租方包括成都市温江区万春镇人民政府（以下简称“万春镇政府”）和起点旅游以及其他市场主体等。截至 2024 年 3 月末，公司主要出租资产如下表。

³ 在建项目建设周期为计划周期，实际均未完工；部分项目已投资额超过计划总投资，主要系实际投入不断增加，但未修改项目立项总投所致。

**表 6 截至 2024 年 3 月末公司主要租赁资产情况（单位：万平方米、元/平方米/月）**

出租资产	承租方	租赁面积	年租金（亿元）	租赁单价	租赁期限
位于万春镇多处住宅、办公、商业及仓库用房	万春镇政府	20.44	1.72	70.00	2021.07~2025.06
位于柳城街道、涌泉街道等地多处商业、办公用房	起点旅游	8.07	0.65	67.50	2022.01~2025.12
合 计		28.52	2.37	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

公司商品销售业务主要为苗木销售和建材销售等，其中，苗木销售业务仍主要由三联花木、成都花木交易所有限责任公司（以下简称“花木交易所”）等子公司经营。三联花木主要开展花木品种的研发、种植、销售以及技术咨询等业务；花木交易所主要针对温江区内的花木交易打造特色花卉综合交易平台；子公司成都临江田园园林有限公司（以下简称“临江田园”）主要负责友庆花卉项目建设，公司拥有包括永宁、花篱苗木基地、金泉滨湖苗木基地等 4 个可种植面积合计 9,270.00 亩的基地。

粮油轮换业务仍由子公司成都市丰穗粮食购销有限责任公司（以下简称“丰穗粮食”）负责运营，丰穗粮食按照国家计划，将轮换出库的地方储备粮油销售给粮食加工厂等购货方，获得收入。公司粮油轮换业务在温江区仍具有一定的区域专营优势和公益属性，2023 年，公司实现粮油轮换收入 171.15 万元，同比大幅下降；同期，公司获得省级储备粮油补贴 561.46 万元。

物业服务业务由子公司成都隆科联城市管理服务有限公司（以下简称“隆科联”）负责运营，隆科联主要通过为商业住宅小区提供综合管理、房屋管理、公共设施设备维修养护、保洁服务及绿化养护管理等物业服务收取服务费用。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023 年，公司期间费用规模和期间费用率均有所增长，但期间费用率仍很低；净利润有所下降，对政府补助的依赖程度仍较高。

2023 年，公司期间费用规模和期间费用率均有所增长，但期间费用率仍很低，其中，管理费用有所增长，仍主要为职工薪酬和中介及咨询费；财务费用有所增长，主要系费用化利息支出增加所致。同期，公司其他收益有所下降，主要系运营经费补贴和粮油储备费用补贴有所降低所致；信用减值损失有所下降，主要系坏账损失减少所致。同期，公司利润总额和净利润均有所下降，对政府补助的依赖程度仍较高。

2024 年 1~3 月，公司期间费用率为 4.38%，同比有所提高；其他收益为 0.02 亿元，同比相对稳定；利润总额和净利润同比小幅下降。



表 7 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
期间费用	0.26	1.50	0.66	0.47
销售费用	0.05	0.16	0.05	0.03
管理费用	0.20	0.85	0.48	0.49
财务费用	0.00	0.49	0.13	-0.05
期间费用/营业收入	4.38	7.27	2.69	2.12
其他收益	0.02	2.64	3.21	2.37
信用减值损失 ⁴	-	0.08	0.48	-0.68
利润总额	0.97	5.37	6.68	6.10
净利润	0.67	4.09	4.99	5.02
总资产报酬率	0.14	0.86	1.06	1.00
净资产收益率	0.14	0.86	1.02	1.05

数据来源：根据公司提供资料整理

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道仍主要为银行借款和发行债券，并辅以信托和融资租赁等非标融资。

公司融资渠道仍主要为银行借款和发行债券，并辅以信托租赁等非标融资等，借款期限结构以长期为主。截至 2023 年末，公司长短期借款合计为 120.76 亿元⁵，其中，信用借款 2.80 亿元；长短期借款中包含信托和融资租赁等非标融资。截至 2024 年 3 月末，公司共获得成都银行股份有限公司和中国农业发展银行等银行授信总额 196.21 亿元，尚未使用授信额度 54.88 亿元。债券融资方面，截至 2023 年末，公司应付债券余额为 54.90 亿元⁶，债券品种包括企业债、中期票据、项目收益债和定向工具等。

2023 年末，公司总资产继续增长，资产结构仍以流动资产为主；应收类款项规模较大且应收账款账龄很长，应收账款前五大中个别企业存在失信被执行人和终本案件等负面事项，款项回收存在一定风险；以土地使用权为主的存货占比仍较高，影响资产流动性。

2023 年末，公司总资产规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主。

表 8 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司资产情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	45.99	6.30	19.48	2.83	6.58	1.01	6.10	1.00
应收账款	34.14	4.68	29.66	4.30	39.50	6.08	37.81	6.17
其他应收款	66.36	9.09	59.52	8.64	48.02	7.40	42.26	6.90
存货	480.36	65.79	479.56	69.58	456.44	70.30	418.36	68.26
流动资产合计	629.47	86.22	590.78	85.72	551.91	85.00	505.66	82.51
投资性房地产	37.86	5.19	38.07	5.52	38.31	5.90	34.88	5.69
在建工程	36.28	4.97	33.45	4.85	21.50	3.31	19.87	3.24
其他非流动资产	14.91	2.04	15.20	2.20	20.63	3.18	42.15	6.88
非流动资产合计	100.64	13.78	98.44	14.28	97.40	15.00	107.21	17.49
资产总计	730.10	100.00	689.22	100.00	649.31	100.00	612.87	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

⁴ 信用减值损失科目，损失以正数列示。

⁵ 含一年内到期部分，不含应计利息。

⁶ 含一年内到期部分，不含应计利息。



公司流动资产仍主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2023 年末，公司货币资金增幅较大，主要系银行借款增加所致。同期，公司应收账款有所减少，坏账准备余额为 1.28 亿元；从账龄来看，账龄在 1 年以内的应收账款 7.39 亿元、5 年以上的 21.36 亿元，账龄很长；应收账款前五名及其金额明细见下表，集中度很高，其中中铁二十一局集团第六工程有限公司存在多条失信被执行人记录和终本案件等负面事项，对其应收款项的回收存在一定的风险。同期，公司其他应收款有所增长，坏账准备余额为 2.60 亿元；从账龄来看，账龄在 1 年以内的其他应收款 49.05 亿元、1~2 年的 2.63 亿元、2~3 年的 7.45 亿元、3~4 年的 1.77 亿元、4~5 年的 0.35 亿元、5 年以上的 0.83 亿元；前五名欠款单位及金额明细见下表，集中度很高。同期，公司存货小幅增长，主要系开发成本小幅增加所致；由待开发土地 354.00 亿元、开发成本 75.40 亿元、消耗性生物资产 32.89 亿元、开发产品 16.17 亿元和储备粮油 1.10 亿元等构成，其中待开发土地主要为政府划拨用地，大部分未缴纳土地出让金，消耗性生物资产为绿化苗木资产，开发成本主要为在建代建和拆迁项目，开发产品主要为永宁镇花篱永福土地综合整治、友庆集体土地综合整治等项目。

表 9 截至 2023 年末金额前五名的应收账款和其他应收款项情况（单位：亿元、%）

应收账款单位名称	账面余额	占应收账款合计的比重	坏账准备
成都市温江区财政局	21.65	69.96	-
成都科蓉城市投资有限公司	4.37	14.11	0.22
成都心河城乡发展有限公司	1.38	4.45	0.07
成都金态合投资有限公司	0.36	1.16	0.07
中铁二十一局集团第六工程有限公司	0.36	1.15	0.04
合 计	28.10	90.83	0.40
其他应收款单位名称	年末余额	占其他应收款期末余额的比重	坏账准备期末余额
成都西行起点旅游资源开发有限公司	14.97	24.11	0.75
成都科蓉城市投资有限公司	13.55	21.82	0.68
成都市温江区财政局	11.52	18.55	-
成都心河城乡发展有限公司	8.41	13.55	0.42
成都金态合投资有限公司	5.30	8.53	0.26
合 计	53.75	86.56	2.11

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产仍主要由投资性房地产、在建工程和其他非流动资产组成。2023 年末，公司投资性房地产仍主要为用于出租的公建配套用房和农贸市场等资产，2023 年末略有下降，主要系摊销所致，其中账面价值 36.45 亿元的房屋及建筑物未办妥产权证书；在建工程有所增长，主要系温江区新型城镇化综合农贸市场中心建设项目、温江区友庆花卉产业基地等自营项目投入所致。同期，公司其他非流动资产同比有所下降，主要系农业高新技术产业园项目款和和盛兰亭社区集中建房项目款减少所致，另外其他非流动资产中包含委托贷款 0.65 亿元，委托贷款对象为成都伟峰生态园林工程有限公司 0.30 亿元、成都艾文博花卉世界有限公司 0.21 亿元、成都佳润园生物科技有限公司 0.11 亿元、成都洪汇肉类加工有限责任公司 0.04 亿元，上述委托对象均为民营企业，累计计提减值准备 0.36 亿元，需关注委托贷款的回收风险。

截至 2024 年 3 月末，公司资产总额较 2023 年末小幅增长，主要系货币资金和应收类款项小幅增加所致。

截至 2023 年末，公司受限资产为 35.64 亿元，主要系借款提供质押或抵押担保，占总资产和净资产的比重分别为 5.17%和 7.52%。截至 2024 年 3 月末，公司受限资产为 35.57 亿元，较 2023 年末



略有下降。

表 10 截至 2023 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

项目	受限部分账面价值	受限原因
货币资金	0.07	票据保证金
应收账款	0.15	为借款提供质押担保
存货	35.42	为借款提供抵押担保
合 计	35.64	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

2023 年末，公司负债规模继续扩大，资产负债率有所增长，但仍保持在较低水平。

2023 年末，公司负债规模继续扩大，负债结构仍以非流动负债为主，资产负债率有所增长，但仍保持在较低水平。

公司流动负债仍以短期借款、应交税费、其他应付款和一年内到期的非流动负债为主。2023 年末，公司短期借款同比有所增长，主要由保证借款 20.09 亿元和信用借款 2.07 亿元构成；应交税费继续增长，主要系应交企业所得税、增值税以及城市维护建设税等增加所致；其他应付款有所降低，主要系应付往来款降低所致。同期，公司一年内到期的非流动负债增幅明显，主要为一年内到期的长期借款 31.77 亿元和应付债券 18.42 亿元。

表 11 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	33.62	13.16	23.01	10.69	21.89	13.51	9.01	6.78
应交税费	17.40	6.81	16.91	7.86	14.75	9.10	11.83	8.90
其他应付款	9.11	3.56	8.47	3.94	11.36	7.01	10.27	7.72
一年内到期的非流动负债	41.63	16.29	51.66	24.00	22.78	14.06	21.03	15.82
流动负债合计	106.22	41.57	105.37	48.94	73.91	45.61	55.41	41.68
长期借款	100.38	39.29	66.02	30.67	51.06	31.50	36.77	27.66
应付债券	41.48	16.23	36.48	16.94	31.10	19.19	37.72	28.37
长期应付款	7.42	2.91	7.42	3.45	5.98	3.69	3.03	2.28
非流动负债合计	149.28	58.43	109.93	51.06	88.15	54.39	77.53	58.32
负债总额	255.51	100.00	215.30	100.00	162.06	100.00	132.94	100.00
短期有息债务	72.94	28.55	73.16	33.98	43.51	26.85	30.04	22.60
长期有息债务	141.86	55.52	102.50	47.61	82.16	50.69	74.49	56.03
总有息债务⁷	214.80	84.07	175.66	81.59	125.67	77.54	104.53	78.63
资产负债率	35.00		31.24		24.96		21.69	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债仍以长期借款、应付债券和长期应付款为主。2023 年末，公司长期借款有所增长，以保证借款为主；应付债券小幅增长，主要系本部发行私募债和企业债所致。同期，公司长期应付款全部为专项应付款，同比小幅增长，主要为农业高新技术产业园一期项目专项资金 2.28 亿元、鲁家滩科创产业园配套项目专项债券资金 1.82 亿元和“一带一路”蓉欧花木自贸区项目政府专项债券资金 1.50 亿元等。

⁷ 2022~2023 年末及 2024 年 3 月末，公司总有息债务均不含应付利息。



截至 2024 年 3 月末，公司负债总额较 2023 年末有所增长，主要系长期借款增长所致，负债结构仍以非流动负债为主。

2023 年末，公司总有息债务规模有所扩大，短期有息债务增长较快，且规模及占比仍较高，非受限货币资金对短期有息债务覆盖度低，短期偿付压力仍较大。

2023 年末，公司总有息债务规模有所扩大，其中，短期有息债务为 73.16 亿元，同比增长较快，占总总有息债务的比重为 41.65%，规模和占比仍较高；同期，公司非受限货币资金为 19.41 亿元，对短期有息债务覆盖度低，公司面临较大的短期偿债压力。截至 2024 年 3 月末，公司总有息债务为 214.80 亿元，其中，短期有息债务为 72.94 亿元，较 2023 年末略有降低。

公司对外担保企业均为当地国有企业，区域集中度高且互保情况较为普遍，仍存在一定或有风险。

截至 2023 年末，公司对外担保余额为 62.98 亿元（见附件 2），担保比率为 13.29%，主要是对成都九联投资集团有限公司（以下简称“九联投资”）担保 29.55 亿元、科蓉城投担保 11.60 亿元、成都九联科海健康科技有限公司担保 9.15 亿元、起点旅游担保 4.19 亿元等，被担保企业均为当地国有企业，区域集中度较高且互保情况较为普遍，仍存在一定或有风险。截至本报告出具日，公司未提供被担保企业财务数据。

2023 年末，受冲减资本公积转销往来款影响，公司所有者权益有所下降。

2023 年末，公司所有者权益同比减少 13.32 亿元至 473.92 亿元；其中，实收资本仍为 9.50 亿元；资本公积同比减少 15.86 亿元至 445.25 亿元，主要系冲减资本公积转销与政府的往来款所致；未分配利润为 19.19 亿元，同比进一步增加。

2024 年 3 月末，公司所有者权益为 474.62 亿元，较 2023 年末小幅增长，主要系未分配利润小幅增长所致。

公司盈利对利息和有息债务的覆盖程度有所下降；资产以政府划拨的土地使用权为主，可对债务偿还形成一定的保障。

2023 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.77 倍，同比有所降低，盈利对利息的覆盖程度有所降低。同期，公司总有息债务/EBITDA 为 23.44 倍，盈利对有息债务的保障水平有所下降。

2023 年末，公司流动比率为 5.61 倍，速动比率为 1.06 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较高。公司资产以存货为主，主要为政府划拨的土地使用权，可对债务偿还形成一定的保障。

（三）现金流

2023 年，公司经营性现金流仍为净流入，对债务及利息有一定的保障能力；受自营项目加大投入等因素影响，投资性现金流仍为净流出；债务偿还对融资能力依赖程度仍较高。

2023 年，公司经营性现金流仍为净流入，净流入规模略有增长，主要系回款增加的同时建设支出有所下降所致，经营性净现金流对债务及利息有一定的保障能力。同期，公司投资性现金流仍为净流出，且净流出规模有所增加，主要系自营项目加大投入和新增取得子公司支付的现金流出所致。2023 年，公司筹资性现金流净流入规模有所扩大，筹资性现金流入为 110.51 亿元，仍是可用偿债来源的主要组成部分，主要来自于银行借款、发行债券和信托融资等现金流入；筹资性现金流出为 60.68 亿元，债务偿还对融资能力依赖程度仍较高。



表 12 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流	-5.16	7.28	6.54	8.67
投资性净现金流	-5.28	-44.32	-22.79	-30.32
筹资性净现金流	37.02	49.82	16.79	14.03
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-1.07	0.74	0.91	1.27
经营性净现金流/流动负债（%）	-4.88	8.13	10.11	14.12
经营性净现金流/总负债（%）	-2.19	3.86	4.43	6.76

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 1~3 月，公司经营性现金流净流出规模同比有所减少，投资性现金流净流出规模同比有所提高，筹资性现金流净流入规模大幅提高。

公司本部信用质量分析

2023 年末，公司本部资产仍以其他应收款和长期股权投资为主，其他应收款大幅提高；负债增幅明显，资产负债率有所上升；2023 年，公司本部盈利能力仍较弱，对子公司依赖程度高。

2023 年末，公司本部总资产为 254.49 亿元，资产结构仍以非流动资产为主。流动资产以货币资金、其他应收款和存货为主，同期，公司本部货币资金为 9.62 亿元，同比有所提高；其他应收款为 89.72 亿元，同比大幅提高，账龄主要集中在 1 年以内，仍主要是公司本部与子公司及当地其他国有企业之间的往来款，欠款方前五名分别为子公司隆博投资 31.18 亿元、临江田园 10.90 亿元、三联花木 7.97 亿元和当地国有企业起点旅游 21.86 亿元、科蓉城投 14.45 亿元，合计占其他应收款余额的 94.31%。非流动资产仍以长期股权投资为主，2023 年末，公司本部长长期股权投资为 144.03 亿元，主要是对隆博投资、隆科和悦公司等子公司的投资；同比减少 18.96 亿元，主要系通过冲减资本公积转销子公司隆科和悦公司与公司往来款所致。

2023 年末，公司本部总负债为 93.10 亿元，以非流动负债为主，总负债规模同比大幅上升，主要系长期借款增长和新增应付债券 28.80 亿元所致。流动负债主要为短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债，2023 年末，公司本部短期借款为 12.32 亿元，其他应付款为 12.24 亿元、一年内到期的非流动负债为 8.22 亿元。同期，公司本部资产负债率为 36.58%，同比有所上升。

从盈利能力来看，2023 年，公司本部新增营业收入 373.84 万元，主要为租赁收入；其他收益为 0.50 亿元；投资收益为 0.82 亿元，同比大幅提高，主要是由于隆博投资利润分配，是利润的重要来源。同期，公司本部信用减值损失为 1.41 亿元，主要系计提坏账所致。受以上因素综合影响，公司本部净利润为-589.87 万元，由盈转亏。整体看，公司本部盈利能力仍较弱，对子公司依赖程度高。同期，公司本部经营性现金流净流出规模大幅提高，投资性现金流净流出规模有所增长，筹资性现金流仍为大幅净流入。

2024 年 1~3 月，公司本部总资产为 291.01 亿元，较 2023 年末进一步增长，主要系货币资金和其他应收款增加所致；总负债为 129.66 亿元，较 2023 年末有所增长，主要系长短期借款和应付债券增长所致，资产负债率增至 44.56%。2024 年 1~3 月，公司本部营业收入为 12.60 万元，净利润为-392.10 万元。同期，公司本部经营性和投资性现金流仍为净流出，筹资性现金流仍为大幅净流入。



外部支持

2023 年以来，公司继续获得政府在专项资金拨付和政府补贴等方面的支持。

温江区主要基础设施建设投融资主体除公司外，还有成都温江兴蓉西城市运营集团有限公司（以下简称“温江城运”）及其子公司成都锦城光华投资集团有限公司（以下简称“锦城光华”）和金态合、九联投资、科蓉城投等，其中锦城光华和金态合的股权 2023 年划转至温江城运⁸，纳入其合并范围。

表 13 温江区主要投融资主体情况（单位：亿元）

企业名称	控股股东	注册资本	2023 年末总资产	业务范围
温江城运	温江区国资局	20.00	1,012.03	温江区城区基础设施建设及城市运营
锦城光华	温江城运	15.00	189.14	温江区现代服务业园区的基础设施建设，交通类资产运营与其他城市基础设施建设业务
金态合	温江城运	2.60	72.25	温江区现代服务业园区建设
九联投资	温江区国资局	4.00	815.75	温江区城南片区整体城镇化建设和医学城 A、B 片区基础设施建设
隆科城发	温江区国资局	10.00	689.22	温江区成温邛高速公路以北区域的基础设施建设
科蓉城投	温江区国资局	2.00	-	温江区生态旅游区基础设施建设

数据来源：根据公开资料及公司提供资料整理

2023 年以来，公司继续获得政府在专项资金拨付和政府补贴等方面的支持。专项资金拨付方面，截至 2023 年末，公司获得包括农业高新技术产业园一期项目专项资金 2.28 亿元、鲁家滩科创产业园配套项目专项债券资金 1.82 亿元和“一带一路”蓉欧花木自贸区项目政府专项债券资金 1.50 亿元等专项资金合计 7.42 亿元，计入专项应付款。政府补贴方面，2023 年和 2024 年 1~3 月，公司获得政府补助、税收减免等分别为 2.64 亿元和 225.78 万元，计入其他收益。

担保分析

天府增信为“23 隆科发展债 01/23 隆科 01”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。

天府增信原名为天府（四川）信用增进股份有限公司，成立于 2017 年 8 月，初始注册资本 40.00 亿元。截至 2023 年末，天府增信的注册资本和实收资本均为 40.00 亿元，前四大股东四川发展（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、蜀道资本控股集团有限公司和蜀道（四川）股权投资基金有限公司的持股比例分别为 25.00%、15.00%、15.00%和 15.00%，其余股东持股比例均未超过 10.00%；天府增信的控股股东为四川发展，实际控制人为四川省政府国有资产监督管理委员会。

天府增信主要开展基础类增信业务，包含标准债券和非标准金融产品增信业务。近年来，天府增信加大风险防控力度，逐步优化业务结构，加强企业债和中期票据等标准债券增信业务的拓展，增信业务规模不断增长。截至 2023 年 6 月末，企业债已成为天府增信最主要的增信业务品种；另一方面，天府增信的增信客户以城投类企业为主，行业和客户集中度较高，不利于风险分散。同期末，天府增信尚未发生代偿。此外，天府增信的债券投资和委托贷款的投资对象以增信客户为主，投资业务与增信业务客户重合度较高，不利于分散风险。

⁸ 2024 年 1 月，股权划转事项完成工商变更。



表 14 2020~2022 年末及 2023 年 6 月末天府增信增信业务构成情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 6 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
企业债	241.56	33.96	203.87	30.50	150.10	23.44	85.60	18.73
公司债	196.64	27.64	207.84	31.10	218.20	34.07	160.20	35.05
定向债务融资工具	172.22	24.21	183.77	27.50	215.20	33.60	179.10	39.19
中期票据	90.10	12.67	66.90	10.01	32.00	5.00	10.00	2.19
短期融资券	5.00	0.70	0	0	0	0	0	0
债权融资计划	0	0	0	0	15.50	2.42	15.50	3.39
超短期融资券	0	0	0	0	3.00	0.47	0	0
其他	5.88	0.83	5.96	0.89	6.46	1.01	6.66	1.46
增信余额	711.39	100.00	668.33	100.00	640.46	100.00	457.06	100.00
增信责任余额	572.25	-	537.82	-	518.76	-	372.08	-

注：由于四舍五入加总不等于合计

数据来源：根据天府增信提供资料整理

天府增信主要通过银行借款和发行债券等方式增加可用资金规模，债务融资能力较强。截至 2023 年 6 月末，天府增信 I 级资产占比较高，有利于低于流动性风险。2023 年，天府增信使用新报表⁹，按照新报表的列报要求，将营业支出中的未到期责任准备金和利息支出调整为营业收入的抵减项列报，并对 2022 年财务数据进行追溯调整。根据原报表口径，2021~2023 年，天府增信营业收入分别为 11.46 亿元，12.69 亿元和 12.73 亿元。盈利方面，天府增信净利润水平持续增长，资产收益率始终维持在较高水平，整体盈利能力较强。得益于永续债的发行及自身盈利的积累，天府增信净资产规模持续增长，资本实力稳步提升。但另一方面，截至 2023 年 6 月末天府增信的增信责任放大比例整体处于较高水平，对未来业务拓展形成一定制约。

表 15 2021~2023 年天府增信主要财务数据（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
期末总资产	96.54	93.11	85.58
期末净资产	75.45	69.56	64.46
期末实收资本	40.00	40.00	40.00
营业收入	10.29	11.91	11.46
增信业务收入	7.57	7.69	6.89
投资收益	2.96	2.46	4.13
净利润	8.21	7.22	6.08
期末增信余额	-	668.33	640.46
期末准备金拨备率	-	1.80	1.18
期末增信责任放大比例（倍）	-	7.73	8.06
总资产收益率	8.65	8.08	7.47
净资产收益率	11.32	10.78	9.65

注：天府增信 2022 年财务数据根据 2023 年审计报告进行追溯调整

数据来源：根据公开资料及天府增信提供资料整理

整体来看，天府增信作为四川省首家信用增进机构，是四川省债券市场的重要参与主体，具有一定区域市场竞争力，净利润水平持续增长，整体盈利能力及债务融资能力较强，资本实力稳步提

⁹ 根据《关于编报 2023 年度金融企业财务决算报表（金融控股公司、金融投资运营公司及其他金融企业类）的通知》（财金〔2024〕11 号），天府增信 2023 年度财务报表格式由国资委拟定企业财务决算报表变更为金融企业财务决算报表。



升，且 I 级资产占比较高，有利于低于流动性风险；但另一方面，天府增信的增信业务行业和客户集中度均较高，且投资业务与增信业务客户重合度高，不利于分散风险，增信责任放大比例整体处于较高水平，对未来业务拓展形成一定制约。

综合分析，大公国际维持天府增信信用等级 AAA，展望维持稳定，天府增信为“23 隆科发展债 01/23 隆科 01”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。

中合担保为“24 隆科发展债 01/24 隆科 01”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。

中合担保成立于 2012 年 7 月，初始注册资本为 51.26 亿元。2016 年 1 月，中合担保定向增发股份 20.50 亿股。2023 年 6 月，JP Morgan China Investment Company Limited 以协议转让的方式，将其持有中合担保的全部股份转让给宏达控股集团有限公司（以下简称“宏达控股”）。截至 2023 年末，中合担保注册资本和实收资本均为 71.76 亿元，其中海航科技股份有限公司、宏达控股、海航资本集团有限公司、中国宝武钢铁集团有限公司（以下简称“中国宝武”）、海宁宏达股权投资管理有限公司和中国进出口银行对中合担保的持股比例分别为 26.62%、17.78%、16.72%、14.63%、9.47%和 6.97%，其余股东持股比例均未超过 5.00%，中合担保无实际控制人。同期末，中合担保纳入合并范围的子公司共 6 家。

中合担保的担保业务在全国范围内广泛分布，担保业务主要包括债券担保和贷款担保，债券担保始终是其担保业务的主要构成。近年来，中合担保依托股东中国宝武的资源和支持，围绕股东中国宝武开展供应链金融担保业务，产品体系不断丰富。但受海航事件和投资亏损，以及外部政策环境变化等影响，中合担保债券担保业务规模持续下降，叠加部分传统产业类贷款项目的逐步到期，贷款担保业务规模整体下降，中合担保的担保业务规模整体收缩。截至 2023 年末，中合担保在担保余额为 267.02 亿元，同比下降 20.46%。中合担保的担保客户以城投企业主，且单一客户集中度较高，不利于风险分散。

表 16 2020~2022 年末中合担保担保业务构成情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券担保	318.54	94.96	407.85	96.36	595.88	95.14
贷款担保	16.91	5.04	15.40	3.64	26.81	4.28
在保余额	335.46	100.00	423.25	100.00	626.28	100.00

注：由于四舍五入加总不等于合计；中合担保供应链金融业务除“宝武应付”外均纳入贷款担保业务统计

数据来源：根据中合担保提供资料整理

近年来，公司持续优化投资资产结构，缩减信托计划、并购基金等三级资产，增持安全性较高资产。截至 2023 年末，中合担保总资产同比增长 4.76%，主要是新增应收保理款所致。同期末，得益于利润留存增加，中合担保净资产略有提升，其中，实收资本为 71.76 亿元，位居行业前列。2021 年以来，主要由于担保业务规模收缩带来的保费收入下降，中合担保以担保业务收入为主的营业收入逐年减少；同时，叠加信用减值损失对利润的影响，中合担保净利润有所波动，资产收益率整体处于较低水平，盈利能力及稳定性有待提升。



表 17 2021~2023 年中合担保主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
期末总资产	86.09	82.18	83.55
期末净资产	73.12	73.97	73.13
期末实收资本	71.76	71.76	71.76
营业收入	4.26	4.59	5.91
已赚保费	2.52	2.81	3.89
投资收益	1.99	2.12	2.06
净利润	1.55	1.05	1.58
期末担保余额	267.02	335.46	423.25
期末准备金拨备率	-	1.75	1.63
期末融资担保责任余额放大倍数（倍）	-	3.68	4.70
期末累计担保代偿率	-	3.14	3.60
总资产收益率	1.85	1.27	1.89
净资产收益率	2.11	1.43	2.16

数据来源：根据公开资料及中合担保提供资料整理

整体来看，中合担保实收资本位居行业前列，担保业务在全国范围内广泛分布，在全国担保体系内具有重要地位；同时，中合担保股东包括央企、金融机构，实力雄厚，有利于提高中合担保的稳定经营能力；2021 年以来，中合担保围绕股东中国宝武开展供应链金融担保业务，产品体系不断丰富；中合担保持续减少信托计划等高风险投资业务规模，增持安全性较高的资产，投资业务结构有所优化。但另一方面，中合担保盈利能力及稳定性有待提升，且担保业务行业集中度处于较高水平，单一最大客户担保余额较大，不利于风险分散。

综合分析，大公国际维持中合担保信用等级 AAA，展望维持稳定，中合担保为“24 隆科发展债 01/24 隆科 01”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。

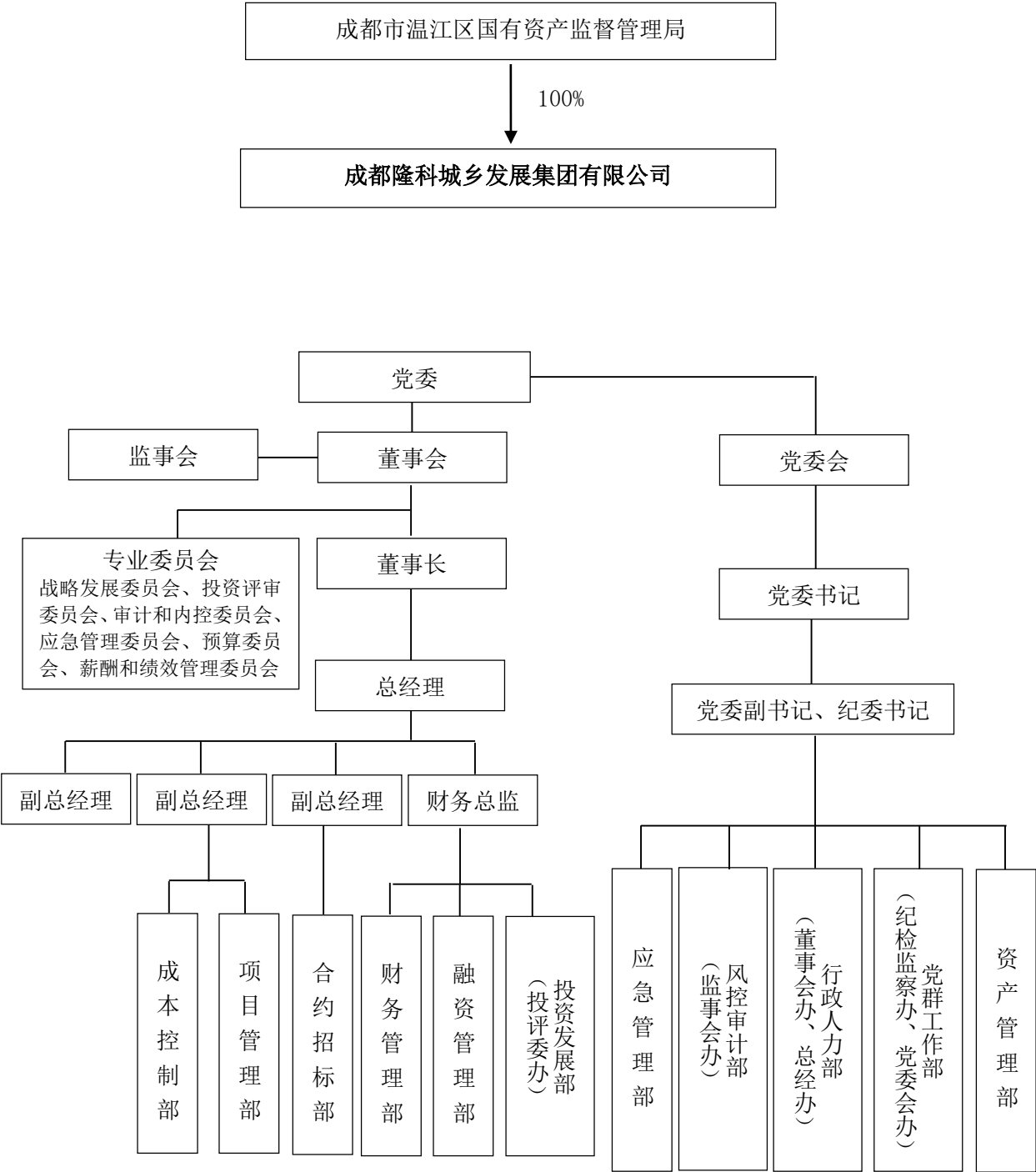
评级结论

综合分析，大公国际维持隆科城发信用等级 AA+，评级展望维持稳定。“23 隆科发展债 01/23 隆科 01”和“24 隆科发展债 01/24 隆科 01”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2024 年 3 月末成都隆科城乡发展集团有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2023 年末成都隆科城乡发展集团有限公司子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司名称	层级	注册资本	持股比例	取得方式
1	成都隆博投资有限责任公司	二级	50,000.00	100.00	政府划转
2	成都隆科和悦企业管理有限公司	二级	1,000.00	100.00	政府划转
3	成都隆科乡村发展有限公司 ¹⁰	三级	50,000.00	100.00	政府划转
4	成都温江春江花韵经营管理有限公司	三级	200.00	85.00	投资设立
5	成都花木交易所有限责任公司	三级	20,000.00	100.00	投资设立
6	成都隆科心河文旅发展有限公司 ¹¹	三级	20,000.00	100.00	政府划转
7	成都誉川美景园林绿化工程有限公司 ¹²	三级	10,000.00	100.00	政府划转
8	成都三联花木投资有限责任公司	三级	50,000.00	100.00	投资设立
9	成都临江田园园林有限公司	四级	5,000.00	100.00	投资设立
10	成都科蓉商务服务有限公司 ¹³	三级	20,000.00	100.00	政府划转
11	成都隆科联城市管理服务有限公司 ¹⁴	二级	800.00	100.00	政府划转
12	成都市丰穗粮食购销有限责任公司	二级	840.00	95.24	政府划转
13	成都恒信人力资源管理有限公司 ¹⁵	三级	200.00	100.00	政府划转
14	成都隆科崑兴置业有限公司 ¹⁶	三级	131,000.00	100.00	同一控制下企业合并
15	成都隆科崑荣置业有限公司	四级	50,000.00	100.00	同一控制下企业合并
16	成都隆科崑盛置业有限公司	四级	20,000.00	100.00	同一控制下企业合并
17	成都隆科供应链管理有限责任公司 ¹⁷	二级	450.00	100.00	投资设立
18	成都金鹰传媒广告有限责任公司	二级	30.00	100.00	政府划转

数据来源: 根据公司提供资料整理

¹⁰ 2024 年 4 月 1 日, 成都隆科乡村发展有限公司股东由公司变更为成都隆科和悦企业管理有限公司。
¹¹ 2024 年 3 月 29 日, 成都隆科心河文旅发展有限公司股东由公司变更为成都隆科和悦企业管理有限公司。
¹² 2024 年 4 月 2 日, 成都誉川美景园林绿化工程有限公司股东由成都隆博投资有限责任公司变更为成都隆科和悦企业管理有限公司。
¹³ 2024 年 3 月 29 日, 成都科蓉商务服务有限公司股东由成都三联花木投资有限责任公司变更为成都隆科和悦企业管理有限公司。
¹⁴ 2024 年 4 月 1 日, 成都隆科联城市管理服务有限公司股东由成都三联花木投资有限责任公司变更为公司。
¹⁵ 2024 年 6 月 5 日, 该子公司名称变更为“成都恒信人才发展有限公司”。
¹⁶ 2024 年 4 月 1 日, 成都隆科崑兴置业有限公司股东由成都隆科心河文旅发展有限公司变更为成都隆科和悦企业管理有限公司。
¹⁷ 2024 年 4 月 1 日, 成都隆科供应链管理有限责任公司股东由成都隆科和悦企业管理有限公司调整为公司。



附件 2 经营指标

截至 2023 年末成都隆科城乡发展集团有限公司对外担保¹⁸

(单位: 万元)

被担保方	担保余额	担保起始日	担保到期日
成都光华资产管理有限公司	36,000.00	2022.11.30	2025.11.29
	4,000.00	2023.9.1	2024.8.31
小计	40,000.00	-	-
成都九联科海健康科技有限公司	9,980.00	2023.3.28	2026.3.27
	12,900.00	2023.6.21	2028.6.21
	5,630.00	2022.2.9	2030.2.8
	63,000.00	2022.2.18	2047.2.17
小计	91,510.00	-	-
成都九联投资集团有限公司	4,800.00	2023.3.17	2024.3.16
	24,950.00	2022.6.16	2024.6.15
	4,851.00	2023.1.20	2025.1.19
	6,633.00	2023.2.24	2025.2.23
	4,446.69	2023.6.15	2026.6.15
	48,000.00	2023.6.30	2024.6.28
	26,400.00	2023.12.19	2026.12.18
	22,000.00	2023.8.25	2025.8.22
	7,500.00	2023.11.29	2026.11.25
	2,348.28	2019.10.18	2024.10.18
	7,157.44	2019.12.30	2024.12.19
	2,365.48	2019.8.29	2024.8.29
	9,800.00	2022.8.10	2024.8.9
	3,352.81	2020.5.29	2025.5.29
	9,450.00	2023.6.27	2025.6.27
	64,940.00	2015.9.30	2030.9.27
	17,800.00	2023.7.28	2024.7.28
	19,800.00	2023.2.28	2024.2.28
	8,950.00	2023.6.2	2025.6.1
小计	295,544.70	-	-
成都科蓉城市投资有限公司	20,000.00	2023.6.21	2026.6.20
	14,000.00	2023.6.29	2024.6.29
	1,900.00	2023.3.28	2024.3.27
	36,000.00	2021.6.21	2024.6.20
	19,750.00	2023.6.9	2024.7.9
	2,487.89	2020.6.18	2025.6.19
	15,000.00	2016.6.17	2026.6.16
成都科蓉城市投资有限公司	6,900.00	2016.8.31	2026.8.3
小计	116,037.89	-	-

数据来源: 根据公司提供资料整理

¹⁸ 截至本报告出具日, 公司未提供对外担保续保情况。

截至 2023 年末成都隆科城乡发展集团有限公司对外担保（续表）¹⁹

（单位：万元）

被担保方	担保余额	担保起始日	担保到期日
成都温江区国投兴城投资有限公司	2,382.64	2019.9.29	2024.9.29
	3,352.81	2020.5.28	2025.5.28
	2,500.00	2021.1.6	2026.1.6
小计	8,235.45	-	-
成都西行起点旅游资源开发有限公司	16,700.00	2021.12.22	2024.12.20
	16,700.00	2021.12.22	2024.12.20
	1,399.44	2019.7.5	2025.6.20
	2,580.00	2021.4.1	2030.3.20
	1,720.00	2021.10.25	2030.3.20
	2,800.00	2023.11.22	2024.11.22
小计	41,899.44	-	-
成都医学城城市建设发展有限公司	14,850.00	2023.6.25	2025.6.25
	5,000.00	2023.8.31	2024.8.30
	5,000.00	2023.12.11	2025.12.5
	6,700.00	2023.4.26	2026.4.25
小计	31,550.00	-	-
成都铸康实业有限公司	5,046.87	2020.2.13	2025.2.13
合计	629,824.35	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

¹⁹ 截至本报告出具日，公司未提供对外担保续保情况。



附件 3 主要财务指标

3-1 成都隆科城乡发展集团有限公司（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2024 年 1~3 月 (未经审计)	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	459,862	194,790	65,765	60,994
应收账款	341,410	296,642	394,958	378,088
其他应收款	663,650	595,238	480,180	422,650
存货	4,803,621	4,795,619	4,564,364	4,183,557
投资性房地产	149,145	151,972	383,099	348,810
其他非流动资产	378,609	380,738	206,309	421,451
总资产	7,301,036	6,892,215	6,493,073	6,128,689
短期借款	336,191	230,073	218,890	90,123
其他应付款	91,083	84,732	113,616	102,683
流动负债合计	1,062,232	1,053,677	739,140	554,112
长期借款	1,003,761	660,232	510,559	367,700
应付债券	414,800	364,800	311,000	377,200
非流动负债合计	1,492,826	1,099,302	881,475	775,265
负债合计	2,555,058	2,152,979	1,620,615	1,329,377
实收资本	95,000	95,000	95,000	95,000
资本公积	4,452,500	4,452,500	4,611,133	4,578,124
所有者权益	4,745,978	4,739,237	4,872,458	4,799,312
营业收入	58,480	206,830	246,259	221,891
利润总额	9,730	53,677	66,754	61,040
净利润	6,741	40,869	49,877	50,223
经营活动产生的现金流量净额	-51,599	72,844	65,387	86,694
投资活动产生的现金流量净额	-52,765	-443,175	-227,868	-303,182
筹资活动产生的现金流量净额	370,168	498,247	167,919	140,319
EBIT	9,998	59,241	68,515	61,122
EBITDA	-	74,942	82,735	72,407
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.77	1.15	1.06
总有息债务	2,147,974	1,756,616	1,256,653	1,045,291
毛利率（%）	21.43	22.16	20.10	16.72
总资产报酬率（%）	0.14	0.86	1.06	1.00
净资产收益率（%）	0.14	0.86	1.02	1.05
资产负债率（%）	35.00	31.24	24.96	21.69
应收账款周转天数（天）	490.98	601.89	565.05	632.45
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-1.07	0.74	0.91	1.27
担保比率（%）	-	13.29	11.58	11.16



3-2 成都隆科城乡发展集团有限公司（本部）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2024 年 1~3 月 (未经审计)	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	296,942	96,197	26,174	254
应收账款	591	579	172	172
其他应收款	1,044,690	897,155	224,685	37,412
存货	1,088	83,614	37,985	1,831
长期股权投资	1,440,327	1,440,292	1,629,879	1,612,179
总资产	2,910,089	2,544,885	1,931,058	1,652,330
短期借款	194,272	123,196	105,172	30,048
其他应付款	98,496	122,426	51,367	9,288
一年内到期的非流动负债	96,000	82,202	25,182	1,001
流动负债合计	391,035	330,849	183,179	40,490
长期借款	566,861	311,450	133,900	-
应付债券	338,000	288,000	-	-
非流动负债合计	905,591	600,180	134,630	-
负债合计	1,296,626	931,029	317,809	40,490
实收资本	95,000	95,000	95,000	95,000
资本公积	1,526,865	1,526,865	1,517,452	1,516,679
所有者权益	1,613,464	1,613,856	1,613,250	1,611,840
营业收入	13	374	-	1,590
利润总额	-389	-3,502	852	-349
净利润	-392	-590	638	101
经营活动产生的现金流量净额	-155,926	-305,609	-87,130	384
投资活动产生的现金流量净额	-20,036	-126,161	-111,741	-31,508
筹资活动产生的现金流量净额	377,438	501,061	224,792	29,587



3-3 天府信用增进股份有限公司（合并）主要财务指标

(单位：亿元、%)

项目	2023 年	2022 年	2021 年
期末货币资金	16.91	19.80	19.96
期末发放贷款和垫款	14.44	21.11	-
期末交易性金融资产	13.96	2.22	10.90
期末债权投资	39.12	39.01	20.69
期末其他权益工具投资	10.76	8.82	-
期末资产总计	96.54	93.11	85.58
期末责任准备金	7.09	4.93	2.77
期末长期借款	12.42	12.49	12.47
期末应付债券	0	5.11	5.00
期末负债合计	21.09	23.56	21.12
期末实收资本	40.00	40.00	40.00
期末一般风险准备	6.08	4.75	3.35
期末其他权益工具	15.00	15.00	15.00
期末所有者权益合计	75.45	69.56	64.46
营业收入	10.29	11.91	11.46
增信业务收入	7.57	7.69	6.89
投资收益	2.96	2.46	4.13
营业支出	1.29	2.58	3.36
提取风险准备金	0.66	1.99	2.06
净利润	8.21	7.22	6.08
经营活动产生的现金流量净额	14.37	3.77	4.52
投资活动产生的现金流量净额	-9.39	-1.20	-0.82
筹资活动产生的现金流量净额	-8.12	-2.73	-0.41
期末增信余额	-	668.33	640.46
期末增信责任放大比例（倍）	-	7.73	8.06
期末风险准备金	13.17	9.68	6.12
期末准备金拨备率	-	1.80	1.18
总资产收益率	8.65	8.08	7.47
净资产收益率	11.32	10.78	9.65

注：天府增信 2022 年财务数据根据 2023 年审计报告进行追溯调整

数据来源：根据公开资料及天府增信提供资料整理



3-4 中合中小企业融资担保股份有限公司（合并）主要财务指标

(单位：亿元、%)

项目	2023 年	2022 年	2021 年
期末货币资金	0.74	4.83	5.85
期末应收代位追偿款	1.13	3.10	8.09
期末定期存款	3.58	1.46	4.45
期末交易性金融资产	27.47	38.83	24.18
期末债权投资	22.93	20.54	19.52
期末其他权益工具投资	2.35	2.04	2.31
期末资产总计	86.09	82.18	83.55
期末卖出回购金融资产	5.86	2.01	3.34
期末未到期责任准备金	1.24	-	-
期末担保赔偿准备金	2.63	2.72	3.45
期末递延收益	-	1.73	1.93
期末负债合计	12.97	8.21	10.42
期末实收资本（或股本）	71.76	71.76	71.76
期末资本公积	3.08	3.08	3.08
期末未分配利润	1.57	2.09	1.26
期末所有者权益合计	73.12	73.97	73.13
营业收入	4.26	4.59	5.91
净利润	1.55	1.05	1.58
经营活动产生的现金流量净额	-6.55	3.56	-0.99
投资活动产生的现金流量净额	-1.39	-3.14	-1.47
筹资活动产生的现金流量净额	3.87	-1.49	3.21
总资产收益率	1.85	1.27	1.89
净资产收益率	2.11	1.43	2.16
期末在保余额	267.02	335.46	423.25
期末融资担保责任放大倍数（倍）	-	3.68	4.70
期末准备金拨备率	-	1.75	1.63
期末累计担保代偿率	-	3.14	3.60



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债（应付短期债券）+ 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款（付息项）+ 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 其他长期有息债务
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ²⁰	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ²¹	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

²⁰ 一季度取 90 天。²¹ 一季度取 90 天。



附件 5 担保公司主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
融资担保责任余额放大倍数	融资担保责任余额/（非合并口径净资产-对其他融资担保和再担保的股权投资）
准备金拨备率	担保风险准备金/融资担保责任余额×100%
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计已解除担保额×100%
增信责任放大比例	增信责任余额/（非合并口径净资产-对其他融资担保和再担保的股权投资）
准备金拨备率	风险准备金/增信责任余额×100%
总资产收益率	当期净利润×2/（期初总资产+期末总资产）×100%
净资产收益率	当期净利润×2/（期初净资产+期末净资产）×100%



附件 6 信用等级符号和定义

6-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

6-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
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、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。

6-3 担保能力信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		代偿能力最强，绩效管理和风险管理能力极强，风险最小。
AA		代偿能力很强，绩效管理和风险管理能力很强，风险很小。
A		代偿能力较强，绩效管理和风险管理能力较强，尽管有时会受经营环境和其他内外部条件变化的影响，但是风险小。
BBB		有一定的代偿能力，绩效管理和风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小。
BB		代偿能力较弱，绩效管理和风险管理能力较弱，有一定风险。
B		代偿能力较差，绩效管理和风险管理能力弱，有较大风险。
CCC		代偿能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险。
CC		代偿能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面有严重问题，风险极大。
C		濒临破产，没有代偿债务能力。

注：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。