



成都交子公园金融商务区投资开发 有限责任公司 2024 年度跟踪评级 报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 2324 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 28 日

本次跟踪发行人及评级结果	成都交子公园金融商务区投资开发有限责任公司	AA/稳定
--------------	-----------------------	-------

本次跟踪担保主体及评级结果	成都交子金融控股集团有限公司	AAA/稳定
---------------	----------------	--------

本次跟踪债项及评级结果	“18 成都金融城专项债/PR 成金 01”	AAA
-------------	------------------------	-----

跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
--------	--	--

评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。该债项级别充分考虑了成都交子金融控股集团有限公司（以下简称“交子金控”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际认为 2023 年成都市经济财政实力持续增强，仍维持省内领先水平，对成都交子公园金融商务区投资开发有限责任公司（以下简称“交子公园”或“公司”）持续提供项目建设资金、财政补助方面的支持。同时，需关注公司面临较大的资本支出压力、债务规模快速增加，财务杠杆水平上升等因素对公司经营及信用状况造成的影响。	
------	---	--

评级展望	中诚信国际认为，成都交子公园金融商务区投资开发有限责任公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
------	--	--

调级因素	可能触发评级上调因素：公司获得的外部支持力度大幅提升，公司资本实力大幅增加，各项财务指标大幅改善等。 可能触发评级下调因素：公司的地位下降及获得的支持大幅减少，核心资产划出，财务指标和融资能力恶化等。	
------	--	--

正 面	
■	外部环境保持良好。 2023年成都市经济和财政实力继续保持增长态势，政府对成都交子公园金融商务区的发展规划定位明确，为公司业务开展创造了良好的外部环境。
■	各股东及相关方的持续支持。 跟踪期内，为支持园区产业载体建设及公司发展，公司收到股东增资、项目建设资金拨付及财政补贴等方面的外部支持，综合实力持续增强。此外，成都市高新技术产业开发区（以下简称“成都高新区”）授权公司出资参与组建四川农村商业联合银行股份有限公司，公司在成都市金融领域的重要投资有所拓展。
■	有效的偿债保障措施。 交子金控对“18成都金融城专项债/PR成金01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，为债券的还本付息提供了有效的保障。
关 注	
■	面临较大的资本支出压力。 跟踪期内，公司园区一级开发和载体建设项目持续推进，截至2023年末，公司在建和拟建项目后续的待投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力。
■	债务规模快速增加，财务杠杆水平上升。 跟踪期内，公司债务规模增长较快，2023年末同比增长61.29%，并突破100亿元，同时财务杠杆水平随之持续上升。

项目负责人：王靖允 jywang@ccxi.com.cn

项目组成员：赵轶群 yqzhao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

交子公园（合并口径）	2021	2022	2023
总资产（亿元）	200.80	225.24	288.17
经调整的所有者权益合计（亿元）	73.05	92.36	110.17
总负债（亿元）	107.75	132.87	177.99
总债务（亿元）	71.90	62.46	100.74
营业总收入（亿元）	1.33	3.39	13.15
经营性业务利润（亿元）	0.56	0.74	1.16
净利润（亿元）	0.55	0.75	0.89
EBITDA（亿元）	0.65	1.06	2.27
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	4.62	12.34	6.41
总资本化比率(%)	49.60	40.34	47.76
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.18	0.30	0.54

注：1、中诚信国际根据交子公园提供的其经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2023 年度审计报告整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项系建源金投（成都）股权投资基金合伙企业（有限合伙）所持股份，并将其计入总债务；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

担保主体财务概况

交子金控（合并口径）	2021	2022	2023
资产总计（亿元）	8,436.67	10,015.69	11,876.15
所有者权益合计（亿元）	804.83	884.15	1,046.07
负债合计（亿元）	7,631.84	9,131.54	10,830.08
总债务（亿元）	1,302.20	1,855.79	1,938.59
营业总收入（亿元）	263.97	463.92	510.08
净利润（亿元）	60.13	106.17	124.63
EBIT（亿元）	83.67	141.04	167.40
EBITDA（亿元）	87.84	148.39	175.45
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-165.17	117.48	-237.92
营业毛利率（%）	31.40	28.93	33.65
总资产收益率（%）	0.99	1.53	1.53
EBIT 利润率（%）	101.31	159.16	207.17
资产负债率（%）	90.46	91.17	91.19
总资本化比率（%）	62.48	68.48	66.06
总债务/EBITDA（X）	14.82	12.51	11.05
EBITDA 利息保障倍数（X）	4.64	7.35	7.81
FFO/总债务（X）	0.01	0.06	0.02

注：1、中诚信国际根据经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年审计报告整理，2021 年及 2022 年财务数据使用下年财务报表的期初数，2023 年数据使用报表期末数；2、总债务等于短期借款、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券、租赁负债和其他债务调整项之和，中诚信国际将合并口径其他非流动负债和其他权益工具中的有息债务作为其他调整项纳入对应口径长期债务核算 3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

同行业比较（2023 年数据）

项目	交子公园	青岛城发
最新主体信用等级	AA	AA
地区	成都市	青岛市
GDP（亿元）	22,074.72	15,760.34
一般公共预算收入（亿元）	1,929.29	1,337.80
经调整的所有者权益合计（亿元）	110.17	60.40
资产负债率（%）	61.77	49.72
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.54	--

中诚信国际认为，成都市与青岛市均属于省会城市，行政地位相当，成都市经济财政实力略强于青岛市，区域环境相似；公司与可比公司的定位均为当地重要的城市/片区基建主体，业务运营实力相当；公司权益规模高于可比对象，总体资本实力较强，但财务杠杆水平偏高。同时，当地政府的支持能力均很强，并对上述公司具有的支持意愿一般。

注：“青岛城发”系“青岛城市发展集团有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

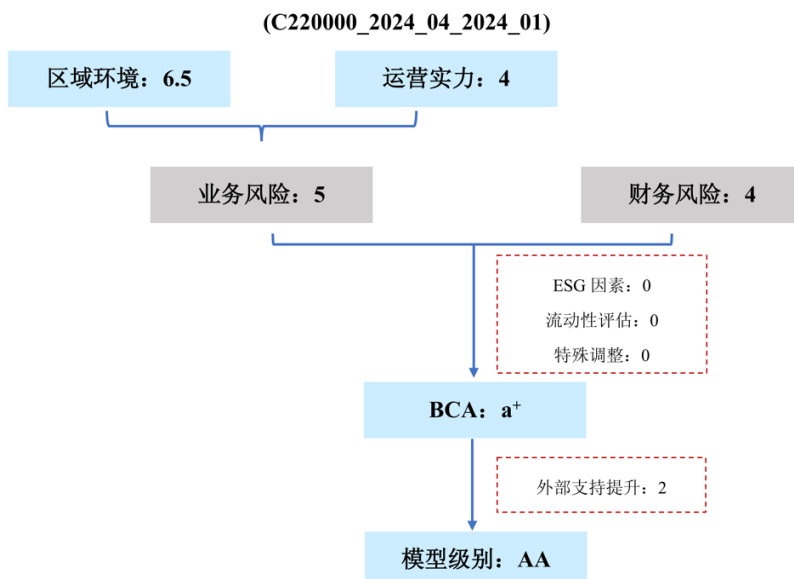
● 本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债项 余额（亿元）	存续期	特殊条款
18 成都金 融城专项债 /PR 成金 01	AAA	AAA	2023/06/27 至 本报告出具日	7.00/2.80	2018/10/23~2025/10/23	本期债券设置本金提前偿付条 款，债券存续期内的第 3~7 年 末，每年按照债券发行总额 20%的比例偿还债券本金

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
交子公园	AA/稳定	AA/稳定	2023/06/27 至 本报告出具日

● 评级模型

成都交子公园金融商务区投资开发有限责任公司评级模型打分



注:

外部支持: 中诚信国际认为，成都市政府有很强的支持能力，对公司的支持意愿一般，主要体现在：成都市持续增强的经济财政实力和增长能力；公司系交子公园金融商务区开发及运营主体，虽然公司在成都市级各基础设施投融资企业中相对偏弱，且股东结构分散，但公司实际管理权限在成都市政府下辖的交子公园金融商务区发展服务局，过往基础设施建设和载体开发获得了市级财政和各股东较多的支持，2023 年末成为四川省农信系统改革的参与主体，区域关联度较强。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

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

宏观经济和行业政策

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

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

详见《基础设施投融资行业 2024 年一季度政回顾及影分析》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11066?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，成都市区位优势明显，经济地位重要，经济财政实力及增长能力在省内处于领先地位，再融资环境相对较好，潜在的支持能力很强。

成都市是四川省省会，西南地区重要的经济中心和交通枢纽，人口及资源优势突出，综合实力位居全省首位且遥遥领先。稳定增长的经济和合理的产业结构为成都市财政实力的持续增强提供了有力支撑，近年来成都市财政自给能力和收入质量均维持在较高水平，但 2023 年土地市场受相关行业及外部环境影响表现一般，政府性基金收入下降明显。再融资环境方面，较大规模的基础设施建设及产业投资推动成都市债务余额持续攀升，债务规模远超其他市州且各区县债务压力分化较大。成都市金融资源丰富，区域内基础设施投融资企业（以下简称“基投资企业”）的融资主要依赖于银行和直融渠道，非标融资提供一定的补充，区域内基投资企业的债券发行利差处于全省较低水平，发债主体鲜有债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 1：近年来成都市地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023
GDP（亿元）	19,916.98	20,817.50	22,074.72
GDP 增速（%）	8.6	2.8	6.00
人均 GDP（万元）	9.46	9.79	10.31
固定资产投资增速（%）	10.00	5.00	2.00
一般公共预算收入（亿元）	1,697.90	1,722.43	1,929.29
政府性基金收入（亿元）	2,183.43	2,145.92	1,886.61
税收收入占比（%）	74.97	73.60	75.13
公共财政平衡率（%）	75.88	70.74	74.58
政府债务余额（亿元）	4,043.31	4,640.50	5,228.70

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：成都市财政局，中诚信国际整理

交子公园金融商务区规划面积 9.3 平方公里，其中高新片区 6.48 平方公里，锦江片区 2.82 平方公里，系西部金融中心的主要载体，将集中发展各类传统与新兴金融产业、金融配套产业、其他现代高端服务业和大型总部经济，聚焦创新金融城、公园新商圈、时尚活力区和潮流目的地的四大功能定位，辐射带动周边区域发展。《成都市中优“十四五”规划》明确提出“交子金融城”为“城市主中心”之一，将打造成以金融产业和时尚消费为主要特色的都市级商圈。

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，交子公园仍是成都市政府授权的交子公园金融商务区开发及运营主体，园区内基础设施开发投入稳步推进，未来余有一定的投资空间；产业载体开发和商圈运营业务拓展较快，2023 年园区载体租售及产品销售收入均实现大幅增加；但产业载体项目后续仍面临较大的投入，需关注相关项目的资金平衡安排及租赁和贸易业务的款项回收情况。

表 2：近年来公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

类别	2021			2022			2023		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
园区载体销售	0.19	14.13	12.66	1.18	34.96	4.69	3.01	22.91	31.37
园区载体租赁	0.37	27.83	59.48	0.57	17.01	59.41	1.04	7.91	64.84
代建管理费	0.24	18.21	5.25	0.35	10.42	34.74	0.31	2.37	43.20
产品销售	0.47	35.24	0.47	1.17	34.54	0.28	8.53	64.91	1.33
其他业务	0.06	4.59	4.12	0.12	3.07	6.75	0.25	1.89	13.98
合计/综合	1.33	100.00	19.66	3.39	100.00	15.67	13.15	100.00	14.47

注：各数相加与合计数之间的差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基础设施建设及土地整理板块，跟踪期内，公司作为成都市政府授权的交子公园金融商务区开发及运营主体，继续承担交子公园金融商务区内的土地一级开发、市政工程和配套设施建设，业务模式及结算标准等均未发生变化，根据成都交子公园金融商务区发展服务局出具的《关于确认交子公园金融商务区代建业务管理费事宜的批复》，按照实际投入的 3% 确认代建业务管理费。从业务开展情况来看，随着园区内基础设施建设及土地整理的不断推进，相关配套日益成熟，一级开发逐步进入中后期阶段，2023 年公司基础设施及土地整理的投资节奏略有放缓，当期实现代建管理费收入 0.31 亿元，同比下降 11.52%。截至 2023 年末，公司在建项目待投资金额为 31.13 亿元，暂无拟建项目，后续仍有一定的投资空间。

表 3：截至 2023 年末公司主要在建项目情况（亿元）

项目名称	计划总投资额	已投资额	投资计划	
			2024	2025
金融总部商务区三期土地整理项目	38.22	39.24	0.11	0.11
成都桂溪 110kV 变电站异地迁建项目	2.13	1.10	0.84	0.84
三期基础设施建设项目配套区（东区）工程（10 条道路）项目	2.55	2.18	0.07	0.07
金融总部商务区三期基础设施建设项目配套区（河西区）工程	18.42	13.80	2.07	2.07
三期基础设施建设项目（纬二路、经三路、经四路等工程）	0.90	0.49	0.21	0.20
三期基础设施建设工程河东片区核心区市政及锦言大桥等工程项目	44.23	25.16	9.06	9.06
红星路南延线、锦尚东路、锦辉路之间新建金融城幼儿园、小学及社区综合体项目	2.76	2.48	--	--
成都交子公园金融商务区河东片区 H07 小学	3.22	1.07	2.15	--
成都交子公园金融商务区河东片区 H09 中学	4.44	1.39	3.05	--
H11 地块公服项目（幼儿园及 H11 运动公园）	1.17	0.003	0.28	0.28
合计	118.04	86.91	17.84	12.63

注：金融总部商务区三期土地整理项目因立项时间较早，2023 年末投资额已超过计划总投资，后续仍有少量投入。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

园区载体建设板块，随着基础设施相关投入逐步接近尾声，公司继续重点布局交子公园金融商

务区内的产业载体建设，跟踪期内，公司仍是片区内唯一的供楼不供地载体开发授权单位，具有房地产开发二级资质，开发项目仍以产业园及载体项目为主，模式主要包括定制化和一般建设等，公司亦将自持部分优质物业以对外出租。截至 2023 年末，成都金融城文化中心项目写字楼部分已完工在售，公司已与泸州银行股份有限公司签订定向销售合同，总价款 4.36 亿元，实现销售收入 4.14 亿元，带动公司 2023 年园区载体销售收入大幅增长，但商业和酒店部分仍在建设当中。

同期末，公司主要的在建园区载体项目均为成都市政府重点支持的产业化项目，有明确的产业导向，项目资金来源以公司自筹和外部融资为主，成都市政府给予一定的资金补贴，产业载体的租售需结合成都市相关产业规划及招商引资政策要求实施。其中，交子公园金融总部产业园（四期）22 号地块开发项目计划用作成都银行总部，占地面积 28.43 亩，预计总投资 18.22 亿元；其余 7 个在建项目未来亦将形成金融产业总部办公楼宇、科技孵化园区及配套的街区商业和附属设施，引入证券、基金、银行、保险、期货等金融机构总部。此外，公司拟建园区载体项目为交子公园金融商务区河东片区总部产业园（四期），计划总投资为 14.47 亿元。整体来看，公司产业载体建设项目储备量充足，后续仍面临较大的资金缺口，但随着在建项目的陆续完工，预计未来几年能够贡献较为可观的销售收入，后续项目的资金平衡情况同样有待关注。

表 4：2023 年末公司主要在建园区载体项目情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资	预计完工时间
交子公园金融商务区河东片区总部产业园（一期）H05	15.19	5.32	2025 年 12 月
交子公园金融商务区河东片区总部产业园（二期）H06	18.50	6.49	2025 年 12 月
交子公园金融商务区河东片区总部产业园（三期）G08、G09、G10	41.79	12.50	2026 年 6 月
交子公园金融总部产业园（四期）22#	18.22	8.38	2025 年 6 月
交子公园金融总部产业园（五期）C02	19.20	7.54	2025 年 12 月
交子公园金融总部产业园（六期）B07	16.10	6.32	2025 年 7 月
交子公园金融总部产业园（七期）12#	25.91	9.74	2027 年 12 月
成都金融城文化中心项目	17.50	10.49	2024 年 4 月
合计	172.41	66.78	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

商圈运营板块，公司为成都交子公园金融商务区内招商引资入驻的企业提供必要的商圈运营服务，具体方向主要为产业招商、产业投资和资产经营、运营服务，收入主要体现为资产租赁收入和供应链收入。跟踪期内，公司的租赁资产仍主要为天府双塔、天府国际金融中心 3 号楼和 8 号楼，其中交子北塔定位为高品质长租公寓，租金标准为每月 65~70 元/平方米，其中 1~6 层及地下层均为商业性质，出租率达 100%，7 层及以上的公寓出租率为 90%左右；交子南塔定位为超甲级写字楼，租金标准为每月 110~120 元/平方米，出租率为 75%左右。2023 年末，公司可供租赁房屋面积（含商业、住宅及写字楼等）合计 15.48 万平方米，出租率提升至 86.11%，租赁对象主要系成都利安资本投资有限公司、澳门国际银行股份有限公司广州分行和北京中伦（成都）律师事务所等。公司 2023 年实现租金收入 1.04 亿元，继续保持增长。整体来看，公司投资开发的物业具有较好的区位优势，随着片区建设开发的不断完善，出租率及租金收入持续增长，对营业收入形成了良好的补充。

跟踪期内，公司产品销售业务仍依托子公司成都交子商圈资产管理有限公司（以下简称“交子商圈”）开展，当期新增白酒、进口水果和生鲜等贸易品类，交子商圈采用轻资产模式运

作，资源、物流均采用外购、外包或租赁模式，保证贸易风险处于可控范围，结算方式为现货现款和预结算两种，预结算模式下，交子商圈委托上游供应商直接将货物运输至下游采购方，采购方验收并确认收货后，由交子商圈向供应商支付货款，采购方按照合同在约定账期前向交子商圈支付相应款项，账期通常为 60~180 天。2023 年公司实现销售收入 8.53 亿元，同比增长 629.06%，主要系贸易品类拓展、贸易规模扩大所致。后期随着公司业务稳定经营、持续拓宽销售渠道，产品销售收入有望进一步增加，但受行业特性所限，该业务盈利能力较弱，同时需关注下游货款的实际回收情况。

财务风险

中诚信国际认为，主要系受益于股东的持续支持，跟踪期内公司资本实力持续增强，收入规模大幅增加，债务结构稳定，偿债风险相对可控；但公司资产流动性有待改善，且随着载体投资的加码推进，公司债务规模和财务杠杆快速上升，EBITDA 的偿债保障能力仍相对较弱。

资本实力与结构

公司资产由园区内产业载体建设和基础设施与土地整理等形成的存货、在建工程和其他非流动资产等构成，同时有一定规模的长期股权投资和投资性房地产等收益性较好的资产，呈现以非流动资产为主的资产结构。近年来随着区域开发和载体建设的不断推进，公司资产规模整体呈增长态势，具体来看：公司其他非流动资产主要系土地整理及基础设施建设成本，在总资产中占据最大比重，跟踪期内随着开发投入平稳增加，建设资金主要来源于地方政府专项债券资金，项目全部完工后的相关投入处置安排及对公司财务指标的影响情况值得关注；存货及在建工程主要为园区产业载体的开发成本，2023 年以来随相关项目建设投入而快速增长；此外，2023 年末公司其他应收款同比大幅增加，主要系当年对拟组建的四川农村商业联合银行股份有限公司的出资款 8.80 亿元¹。跟踪期内，公司资产结构相对稳定，基础设施及土地整理投入占比最高，2023 年末约占总资产的 50%，其次为载体项目相关的开发投入，短期内难以快速变现，资产整体流动性有待改善；2023 年以来，公司持有的投资性房地产带来的租金收入保持增长，公司资产具备一定的收益性。

跟踪期内，园区载体开发业务的快速推进增加了公司的对外融资需求，推动银行长期借款以及私募债发行等债务融资快速增长，2023 年末公司总债务规模突破 100 亿元。公司债务结构以银行借款和债券发行为主，截至 2023 年末二者分别占总债务的比重为 66.52%和 30.13%。从期限来看，短期债务占比基本维持上年水平，债务期限结构较为合理，偿债风险可控。为支持园区产业载体建设及公司发展，跟踪期内公司收到股东增资款和财政拨付款，2023 年末的实收资本和资本公积分别同比增加 10.55 亿元和 6.33 亿元，带动经调整的所有者权益保持增长，但公司载体项目投资的快速推进亦快速推升公司的财务杠杆，2023 年末，公司资产负债率和所有者权益升至 47.76%和 61.77%。

表 5：截至 2023 年末公司债务到期分布情况（亿元）

¹ 2023 年末四川农村商业联合银行股份有限公司暂未完成工商登记，公司出资款暂计入对“四川省农村信用社联合社”的其他应收款。

到期时间	2024	2025	2026	2027 及以后
到期本金	24.55	24.99	26.16	24.84

注：本表合计数与总债务之间存在一定差异，系统计口径不同所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

跟踪期内，公司贸易和园区载体开发等业务增长带动营业收入大幅提升，营业毛利率小幅下降，公司当期业务回款同比增加，但因部分产业载体 2023 年确认的销售收入已于 2022 年预收，故 2023 年收现比较上年回落，但收入质量整体表现尚可。公司 2023 年经营活动现金流仍保持净流入状态，主要系往来款净流入及销售回款或预收款较多所致，经营活动净现金流较上年有所下降，但能完全覆盖当期利息支出；公司当期投资活动现金支出仍主要为园区载体建设投入及股权投资支出，当期几乎未发生投资活动现金流入，投资活动现金净流出规模扩大；随着股东增资款的陆续到位以及公司对外融资力度的加大，公司 2023 年筹资活动净现金流同比大幅增加。2023 年公司经营性业务利润随业务经营实现同步增长，充实了公司的利润总额，加之费用化利息支出和资产折旧摊销增加，带动公司 EBITDA 同比大幅增长，其对利息支出的保障能力亦随之提升，但覆盖水平依然有限。

截至 2023 年末，公司银行授信总额为 179.53 亿元，尚未使用授信额度为 112.91 亿元，备用流动性充足；此外，得益于公司在金融市场良好的认可度，近年来在债券市场表现较为活跃，同期末在手批文有 20 亿元超短融可发行。

表 6：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%、X）

项目	2021	2022	2023
货币资金	30.51	18.89	19.31
其他应收款	1.10	2.44	9.03
存货	10.80	16.44	26.96
投资性房地产	35.44	35.44	35.57
其他非流动资产	120.37	132.28	143.79
资产总计	200.80	225.24	288.17
经调整的所有者权益	93.05	92.36	110.17
总债务	71.90	62.46	100.74
短期债务/总债务	20.77	24.06	24.37
资产负债率	53.66	58.99	61.77
总资本化比率	49.60	40.34	47.76
经营活动产生的现金流量净额	4.62	12.34	6.41
投资活动产生的现金流量净额	-11.09	-29.67	-50.94
筹资活动产生的现金流量净额	31.87	5.71	44.95
营业总收入	1.33	3.39	13.15
EBITDA	0.65	1.06	2.27
EBITDA 利息保障倍数	0.18	0.30	0.54
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	1.31	3.45	1.52

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2023 年末，公司将存货和在建工程中的土地和项目开发成本，以及投资性房地产中的双塔办公、商业用房和北塔公寓等用于借款抵押，受限资产账面价值为 68.56 亿元，占当期末总资产的 23.79%，资产仍存在一定的抵质押融资空间。同期末，公司无对外担保事

项，亦不涉及重大未决诉讼、仲裁事项。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2023 年 12 月，公司已结清信贷中共有 1 笔关注类贷款，根据成都农村商业银行股份有限公司（以下简称“成都农商行”）提供的说明，公司以子公司成都交子公园置业有限公司 100% 的股权质押担保，系关联股东贷款，该行根据监管要求将贷款分类为关注，上述贷款已全部结清。除此之外，公司不存在其他未结清和已结清不良信贷记录。

外部支持

跟踪期内，成都市经济水平及财政实力持续增长，居于全国省会城市前列。公司职能定位明确，仍负责开发建设交子公园金融商务区，片区产业优势突出，整体定位和资源禀赋较好，但区域覆盖面积仍相对较小。公司实际控制人为成都市国资委，成都高新区国资金融局为公司重要的投资方和业务归口管理部门，公司继续根据成都市政府和成都高新区管委会的规划承担园区内的重大项目的投融资任务，与相关政府的关联度较高。跟踪期内股东增资扩股力度较大，继续在项目建设资金拨付、资本金注入和财政补助等方面对公司给予大力支持，为公司资本支出和还本付息提供重要支撑，公司 2023 年合计获得股东增资和财政拨款 16.87 亿元，同时获得财政补助资金 0.31 亿元。此外，2023 年 11 月成都高新区国资金融局授权公司对四川农村商业银行股份有限公司（成高国金发[2023]29 号）出资，持股比例为 4%，公司成为四川省农信系统改革的重要参与主体在成都市金融产业领域的重要投资有所拓展。综上，跟踪期内，成都市政府具备很强的支持能力，对公司有一定的支持意愿，可为公司带来一定的外部支持。

跟踪债券信用分析

“18 成都金融城专项债/PR 成金 01”募集资金总额 7.00 亿元，其中 1.40 亿元用于城市停车场建设、2.80 亿元用于地下综合管廊建设，2.80 亿元用于补充营运资金。截至 2023 年末，募集资金已全部按约定用途使用完毕。

“18 成都金融城专项债/PR 成金 01”由交子金控提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，债券信用水平与担保方信用实力高度相关。跟踪期内，交子金控维持重要的职能定位，业务风险及财务风险保持稳健，资本实力持续增强，继续为公司跟踪债券的偿付提供极强的保障。从到期分布来看，债券集中到期压力不高，目前跟踪债券信用风险极低。

偿债保障分析

“18 成都金融城专项债/PR 成金 01”本息的到期兑付由交子金控提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

交子金控系经成都市人民政府批准于 2008 年 9 月成立，初始注册资本 1 亿元，由成都市国资委以货币形式出资，成立之初名为“成都投资控股集团有限公司”，于 2019 年 1 月更为现名，后经过多次增资和股权划转，以及资本公积、未分配利润转增实收资本，截至 2023 年末，交子金控注册资本和实收资本均为 100.00 亿元，成都市国资委持为交子金控的唯一股东和实际控制人。

交子金控定位为成都市金融领域最重要的国有资本运营主体，业务主要由控股的银行、保险等持牌金融机构和下属 AMC、小微金融等各金融业相关主体来实施，交子金控目前已形成持牌金融机构、特色金融服务、投融资管理、金融科技四大板块，各板块业务经营整体保持增长态势。

截至 2023 年末，交子金控总资产 11,876.15 亿元，所有者权益 1,046.07 亿元，资产负债率达 91.19%，主要系合并成都银行所致。从母公司口径来看，截至 2023 年末，交子金控本部总资产为 537.78 亿元，所有者权益为 207.34 亿元，资产负债率为 61.45%。截至 2023 年末，交子金控合并口径货币资金达 952.52 亿元，授信余额为 987.42 亿元，备用流动性充足，再融资能力较强。

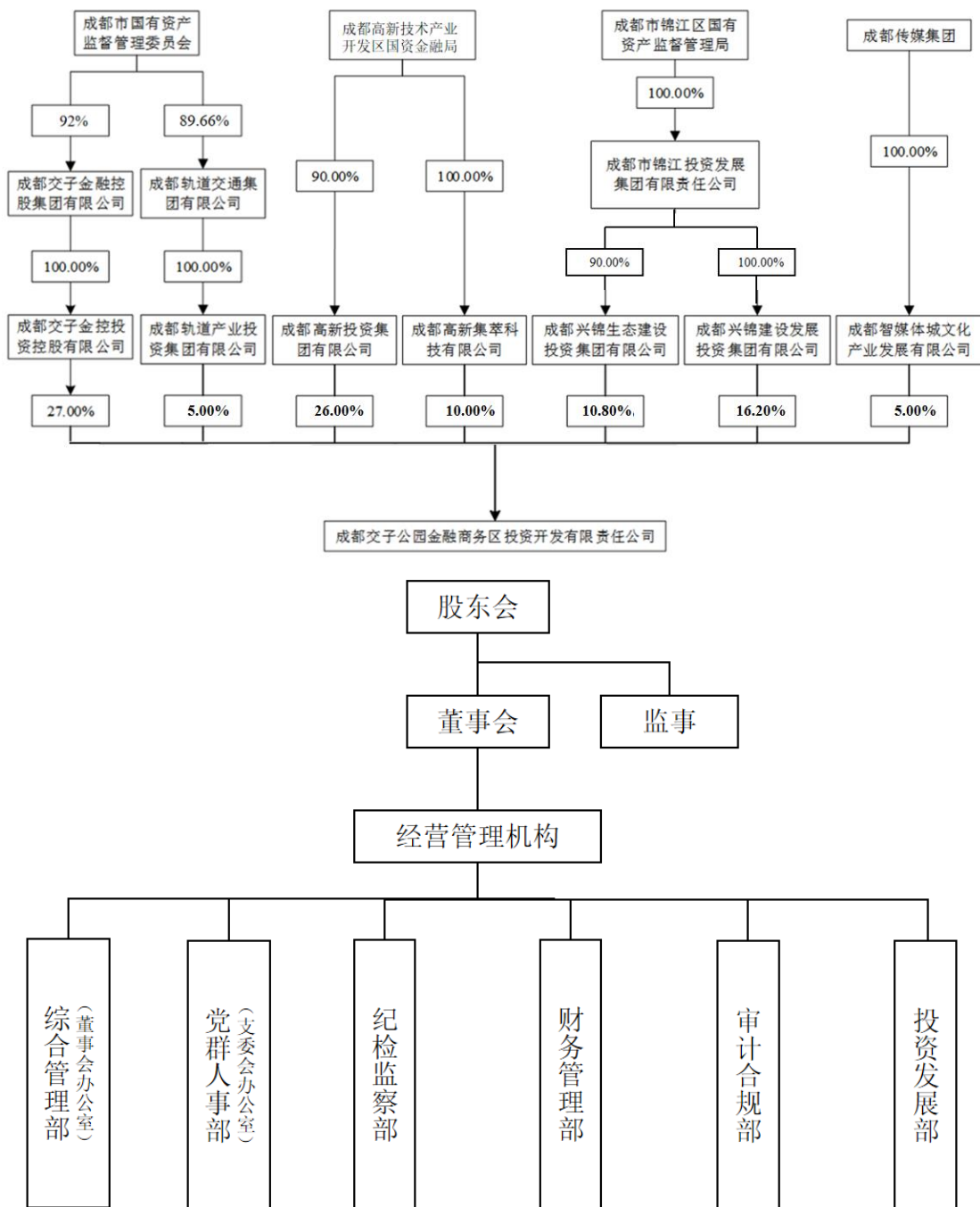
整体来看，交子金控整合优质资源，战略地位进一步凸显，下属各板块经营情况良好，母公司收到的投资分红持续增加，融资能力强劲等因素对其整体信用实力提供的有力支持。但中诚信国际也关注到，2023 年以来交子金控面临平衡业务扩张和风险防范的挑战增加，以及母公司债务规模持续增长，财务杠杆率较高等因素对其未来经营和整体信用状况的影响。

综上所述，中诚信国际维持成都交子金融控股集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。交子金控提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保为“18 成都金融城专项债/PR 成金 01”的还本付息提供有力的保障。

评级结论

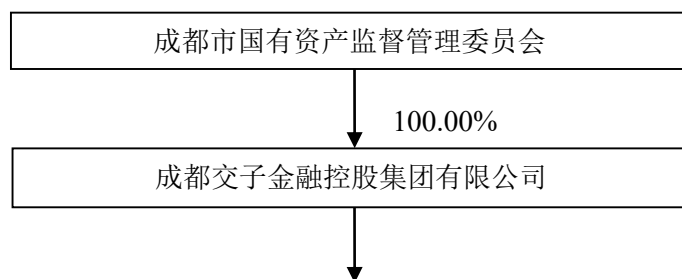
综上所述，中诚信国际维持成都交子公园金融商务区投资开发有限责任公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“18 成都金融城专项债/PR 成金 01”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：成都交子公园金融商务区投资开发有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）

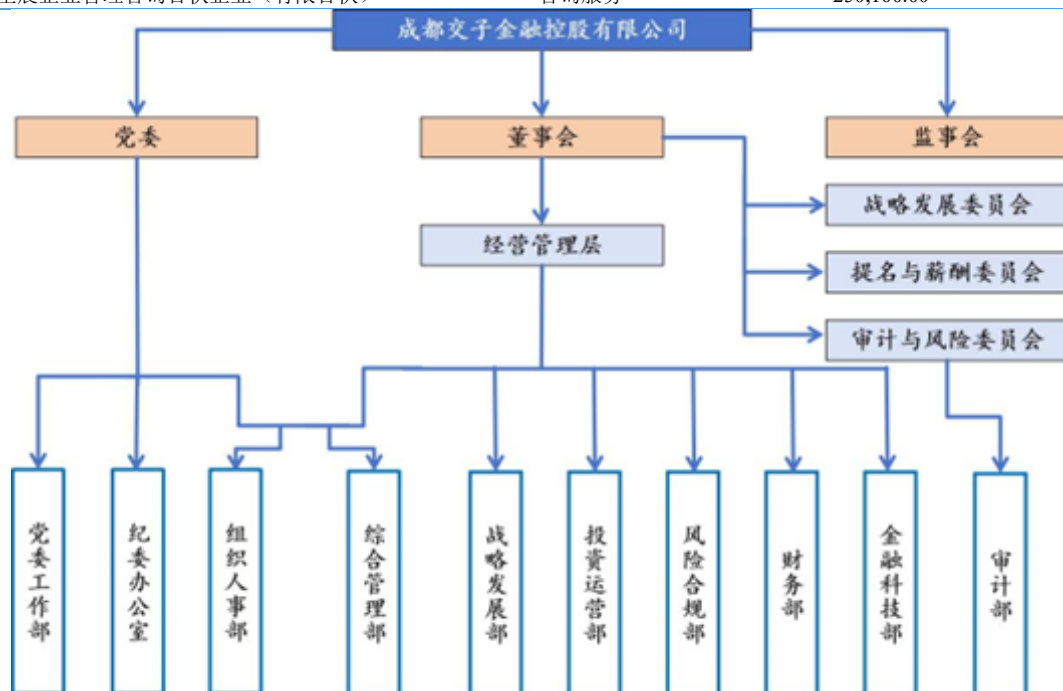


资料来源：公司提供

附二：成都交子金融控股集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）



企业名称	业务性质	实收资本（万元）	持股比例（%）
成都金控财富股权投资基金合伙企业（有限合伙）	股权投资	5,250.00	100.00
成都城市通卡有限公司	智能卡制作、销售	1,500.00	70.00
成都鼎立资产经营管理有限公司	资产管理	133,500.00	100.00
成都交子金控供应链金融管理集团有限公司	服务外包业务	65,000.00	100.00
成都交易所投资集团有限公司	投资管理	20,100.00	100.00
成都交子供应链金融服务有限公司	投资管理、货物销售	13,700.00	98.54
成都金控数据服务有限公司	计算机软件开发、运用	12,500.00	100.00
成都金控征信有限公司	企业信用服务	5,000.00	100.00
成都金融梦工场投资管理有限公司	投资管理	68,000.00	100.00
成都交子数字金融投资集团有限公司	投资管理、技术服务	35,000.00	100.00
成都交子金控股权投资（集团）有限公司	股权投资	260,000.00	100.00
中融安保集团有限责任公司	保安服务	43,000.00	100.00
成都农村产权交易所有限责任公司	交易服务	20,000.00	60.00
锦泰财产保险股份有限公司	金融保险	110,000.00	24.50
成都银行股份有限公司	货币金融服务	361,225.13	20.00
成都交子公园金融商务区投资开发有限责任公司	房地产开发	685,252.84	39.40
成都交子新兴金融投资集团股份有限公司	金融机构和非金融机构的投资	400,000.00	100.00
成都交子金控投资控股有限公司	资产管理	149,981.80	100.00
成都益航资产管理有限公司	资产管理	436,000.00	51.03
成都金融城建设发展投资管理中心（有限合伙）	项目投资，资产管理	200,000.00	10.00
成都金晟星晨企业管理咨询合伙企业（有限合伙）	咨询服务	250,100.00	19.99



资料来源：交子金控

附三：成都交子公园金融商务区投资开发有限责任公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023
货币资金	305,120.75	188,878.47	193,107.29
非受限货币资金	305,120.75	188,878.47	193,107.29
应收账款	3,779.68	3,221.29	9,123.00
其他应收款	10,972.43	24,437.37	90,263.28
存货	108,041.89	164,384.76	269,563.45
长期投资	6,771.92	41,329.27	72,307.13
在建工程	0.00	120,959.09	418,488.63
无形资产	2.83	70.69	207.86
总资产	2,008,004.50	2,252,359.39	2,881,653.41
其他应付款	3,755.59	5,986.28	5,721.94
短期债务	149,322.07	150,262.47	245,505.84
长期债务	569,655.28	474,335.93	761,942.09
总债务	718,977.35	624,598.41	1,007,447.93
总负债	1,077,507.77	1,328,739.39	1,779,913.98
利息支出	35,374.46	35,775.72	42,240.36
经调整的所有者权益合计	730,496.73	923,619.99	1,101,739.43
营业总收入	13,277.12	33,850.39	131,503.93
经营性业务利润	5,629.61	7,390.87	11,644.80
其他收益	5,246.45	4,733.06	3,075.42
投资收益	-19.11	234.25	653.89
营业外收入	2.97	139.81	209.89
净利润	5,507.36	7,499.26	8,856.73
EBIT	5,759.91	9,032.37	19,913.96
EBITDA	6,512.56	10,610.97	22,695.08
销售商品、提供劳务收到的现金	8,117.65	61,924.39	90,509.60
收到其他与经营活动有关的现金	68,735.56	89,346.75	199,430.57
购买商品、接受劳务支付的现金	22,362.11	14,801.37	88,382.01
支付其他与经营活动有关的现金	2,606.02	6,425.23	124,845.95
吸收投资收到的现金	145,317.66	-	168,724.92
资本支出	109,101.15	205,954.13	405,402.26
经营活动产生的现金流量净额	46,243.87	123,404.77	64,088.35
投资活动产生的现金流量净额	-110,861.15	-296,709.21	-509,356.41
筹资活动产生的现金流量净额	318,748.69	57,062.15	449,496.89
现金及现金等价物净增加额	254,131.41	-116,242.29	4,228.83
财务指标	2021	2022	2023
营业毛利率(%)	19.66	15.67	14.47
期间费用率(%)	3.61	1.76	5.37
应收类款项/总资产(%)	0.73	1.23	3.45
收现比(X)	0.61	1.83	0.69
资产负债率(%)	53.66	58.99	61.77
总资本化比率(%)	49.60	40.34	47.76
短期债务/总债务(%)	20.77	24.06	24.37
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	1.31	3.45	1.52
总债务/EBITDA(X)	110.40	58.86	44.39
EBITDA/短期债务(X)	0.04	0.07	0.09
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.18	0.30	0.54

注：1、中诚信国际根据交子公园提供的其经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2023 年度审计报告整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项系建源金投（成都）股权投资基金合伙企业（有限合伙）所持股份，并将其计入总债务；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

附四：成都交子金融控股集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023
货币资金	7,057,110.66	7,736,321.88	9,525,175.04
应收账款	133,474.87	161,549.61	103,825.13
其他应收款	674,435.52	513,040.99	652,606.92
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产	313,568.72	430,265.77	583,254.06
债权投资	23,874,670.62	27,460,261.77	29,764,471.02
其他债权投资	297,826.52	288,657.05	279,217.25
持有至到期投资	13,993.44	145,244.75	420,665.66
可供出售金融资产	33,567.00	32,070.14	15,902.23
长期股权投资	84,366,720.90	100,156,921.45	118,761,483.52
其他权益工具投资	484,741.84	569,404.40	453,607.24
其他非流动金融资产	1,512,438.91	1,456,405.25	1,128,918.79
固定资产	11,509,572.34	17,101,461.41	18,256,990.89
投资性房地产	13,022,011.25	18,557,866.66	19,385,909.68
总资产	5,964,900.59	10,821,544.78	15,409,665.66
其他应付款	76,318,436.06	91,315,430.70	108,300,752.42
短期债务	8,048,284.84	8,841,490.75	10,460,731.10
长期债务	189,328.68	201,976.15	224,548.92
总债务	2,639,701.83	4,639,243.38	5,100,764.47
净债务	627,842.20	1,260,574.90	1,326,127.37
总负债	241,505.49	318,965.11	394,442.37
所有者权益合计	601,340.49	1,061,659.62	1,246,304.19
利息支出	836,722.36	1,410,444.47	1,673,985.67
营业总收入	878,412.30	1,483,892.29	1,754,473.81
经营性业务利润	-1,651,708.87	1,174,793.35	-2,379,235.98
投资收益	5,200,457.08	-2,518,759.80	-1,797,644.99
净利润	1,645,832.52	4,515,252.02	238,798.33
EBIT	7,057,110.66	7,736,321.88	9,525,175.04
经营活动产生的现金流量净额	133,474.87	161,549.61	103,825.13
投资活动产生的现金流量净额	674,435.52	513,040.99	652,606.92
筹资活动产生的现金流量净额	313,568.72	430,265.77	583,254.06
财务指标	2021	2022	2023
营业毛利率（%）	31.40	28.93	33.65
期间费用率（%）	58.55	87.82	105.14
EBIT 利润率（%）	101.31	159.16	207.17
总资产收益率（%）	0.99	1.53	1.53
流动比率（X）	0.31	0.31	0.27
速动比率（X）	0.31	0.30	0.27
存货周转率（X）	1.81	1.69	1.06
应收账款周转率（X）	6.19	6.01	6.09
资产负债率（%）	90.46	91.17	91.19
总资本化比率（%）	62.48	68.48	66.06
短期债务/总债务（%）	11.61	7.85	5.82
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	-0.14	0.05	-0.13
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	-1.22	0.67	-2.30
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-8.72	5.82	-10.60
总债务/EBITDA（X）	14.82	12.51	11.05
EBITDA/短期债务（X）	0.58	1.02	1.55
EBITDA 利息保障倍数（X）	4.64	7.35	7.81
EBIT 利息保障倍数（X）	4.42	6.98	7.45
FFO/总债务（X）	0.01	0.06	0.02

注：1、中诚信国际根据经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年审计报告整理，2021 年及 2022 年财务数据使用下年财务报表的期初数，2023 年使用报表期末数；2、总债务等于短期借款、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券、租赁负债和其他债务调整项之和，中诚信国际将合并口径其他非流动负债和其他权益工具中的有息债务作为其他调整项纳入对应口径长期债务核算 3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“-”表示不适用或数据不可比，特此说明。

附五：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附六：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

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

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

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

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

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

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn