






内部编号:2024060732

成都天府新区投资集团有限公司

及其发行的公开发行债券

# 跟踪评级报告

项目负责人: 钟士芹  zsq@shxsj.com  
黄丹  huangdan@shxsj.com  
项目组成员:  
评级总监: 鞠海龙 

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司  
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

## 声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或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。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。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。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的上一次债券（跟踪）评级有效期为上一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、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。本评级机构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。

## 评级概要

编号：【新世纪跟踪（2024）100607】

评级对象：成都天府新区投资集团有限公司及其发行的公开发行债券

	本次跟踪		前次跟踪		首次评级
	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
20天投 G1	AAA/稳定/AAA/2024年06月28日	AAA/稳定/AAA/2023年06月25日	AAA/稳定/AAA/2020年09月11日		
21天投 01	AAA/稳定/AAA/2024年06月28日	AAA/稳定/AAA/2023年06月25日	AAA/稳定/AAA/2021年06月09日		
21天投 02	AAA/稳定/AAA/2024年06月28日	AAA/稳定/AAA/2023年06月25日	AAA/稳定/AAA/2021年08月27日		
22天府 Y1	AAA/稳定/AAA/2024年06月28日	AAA/稳定/AAA/2023年06月25日	AAA/稳定/AAA/2022年01月04日		
22天投 Y2	AAA/稳定/AAA/2024年06月28日	AAA/稳定/AAA/2023年06月25日	AAA/稳定/AAA/2022年02月21日		
22天投 Y3	AAA/稳定/AAA/2024年06月28日	AAA/稳定/AAA/2023年06月25日	AAA/稳定/AAA/2022年03月01日		
23天新 01	AAA/稳定/AAA/2024年06月28日	--	AAA/稳定/AAA/2023年06月21日		
23天投 Y2	AAA/稳定/AAA/2024年06月28日	--	AAA/稳定/AAA/2023年11月01日		
24天投 Y2	AAA/稳定/AAA/2024年06月28日	--	AAA/稳定/AAA/2024年03月06日		

## 评级观点

### 主要优势：

- 区域发展前景良好。成都市经济基础雄厚，天成直管区作为天府新区内核心区域，能够享有较大力度的政策支持。跟踪期内，天成直管区经济保持较快增长，区域发展前景良好，天投集团业务发展面临良好的外部环境。
- 业务地位高。天投集团为天成直管区的区域发展投资主体、国有资产管理主体和国有资本运作主体，业务地位高，能够持续在业务发展、资金注入及资产划拨等方面获得股东的大力支持。
- 多元化业务格局。目前天投集团已逐步形成了以基础设施代建、园区开发与运营、商品销售、金融服务及其他业务共同发展的多元化业务格局，有助于提升公司盈利能力和抗风险能力。

### 主要风险：

- 刚性债务偿付压力。跟踪期内，天投集团刚性债务持续扩张，目前公司已积累较大规模的刚性债务，负债经营程度较高，公司面临刚性债务偿付压力。
- 资本性支出压力。天投集团在园区开发方面已沉淀较多资金，未来仍有较大规模投资计划，公司面临较大的资本性支出压力。
- 房地产市场波动风险。天投集团园区板块区域集中度较高，易受当地经济发展及房地产市场景气度波动影响。
- 递延付息风险。本次跟踪债券中，22天府 Y1、22天投 Y2、22天投 Y3、23天投 Y2、24天投 Y2 附设发行人递延支付利息选择权，递延支付无递延次数限制，存在递延付息风险。

## 评级结论

通过对天投集团及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构维持公司 AAA 主体信用等级；认为上述债券还本付息安全性极强，并维持上述债券 AAA 信用等级。

## 未来展望

本评级机构预计天投集团信用质量在未来 12 个月持稳，维持其主体信用评级展望为稳定。

主要财务数据及指标				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 第一季度
<b>母公司口径数据:</b>				
货币资金 (亿元)	80.07	68.72	78.37	62.76
刚性债务 (亿元)	522.36	528.39	514.20	507.02
所有者权益 (亿元)	435.21	487.41	503.79	503.74
经营性现金净流入量 (亿元)	-0.30	0.35	-0.39	0.12
<b>合并口径数据及指标:</b>				
总资产 (亿元)	1483.34	1572.78	1638.97	1664.14
总负债 (亿元)	1004.84	1030.94	1070.13	1094.24
刚性债务 (亿元)	897.84	923.87	941.29	967.71
所有者权益 (亿元)	478.51	541.83	568.84	569.90
营业收入 (亿元)	101.37	112.18	131.35	17.11
净利润 (亿元)	6.88	10.18	11.10	0.46
经营性现金净流入量 (亿元)	24.69	-5.52	59.69	-4.42
EBITDA (亿元)	21.07	35.23	31.02	—
资产负债率[%]	67.74	65.55	65.29	65.75
权益资本/刚性债务[%]	53.30	58.65	60.43	58.89
长短期债务比[%]	270.41	176.66	214.73	218.96
短期刚性债务现金覆盖率[%]	141.01	79.46	152.85	123.77
EBITDA/利息支出[倍]	0.52	0.84	0.78	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.03	0.04	0.03	—

注：根据天投集团经审计的 2021-2023 年及未经审计的 2024 年第一季度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表			
适用评级方法与模型：城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 (2024.06)			
评级要素		风险程度	
个体信用	业务风险	2	
	财务风险	3	
	初始信用级别		aa
	调整因素	合计调整	0
		其中：①ESG 因素	0
		②表外因素	0
		③业务持续性	0
		④其他因素	0
个体信用级别		aa	
外部支持	支持因素	+2	
主体信用级别		AAA	

调整因素：(0)

无

支持因素：(+2)

天投集团为天成直管区的区域发展投资主体、国有资产管理主体和国有资本运作主体，能够获得政府支持。

# 跟踪评级报告

## 跟踪评级原因

按照 2020 年第一期成都天府新区投资集团有限公司公司债券、2021 年第一期成都天府新区投资集团有限公司公司债券、2021 年第二期成都天府新区投资集团有限公司公司债券、2022 年第一期成都天府新区投资集团有限公司可续期公司债券、2022 年第二期成都天府新区投资集团有限公司可续期公司债券、2022 年第三期成都天府新区投资集团有限公司可续期公司债券、2023 年第一期成都天府新区投资集团有限公司公司债券、成都天府新区投资集团有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第二期）和成都天府新区投资集团有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第一期）（品种二）（分别简称“20 天投 G1”、“21 天投 01”、“21 天投 02”、“22 天府 Y1”、“22 天投 Y2”、“22 天投 Y3”、“23 天新 01”、“23 天投 Y2”和“24 天投 Y2”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据成都天府新区投资集团有限公司（简称“天投集团”、“发行人”、“该公司”或“公司”）提供的经审计的 2023 年财务报表、未经审计的 2024 年第一季度财务报表及相关经营数据，对天投集团的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

该公司于 2020 年 6 月发行了 20 天投 G1，发行金额为 20.00 亿元，期限为 10 年，票面利率为 3.68%，募集资金中主要用于独角兽岛园区、天府海创园项目的投资建设以及补充流动资金。公司于 2021 年 7 月发行了 21 天投 01，发行金额为 20.00 亿元，期限为 5+5 年，票面利率为 4.00%，募集资金主要用于独角兽岛园区、天府海创园项目的投资建设以及补充流动资金。公司于 2021 年 9 月发行了 21 天投 02，发行金额为 20.00 亿元，期限为 5+5 年，票面利率为 3.90%，募集资金主要用于独角兽岛园区项目的投资建设以及补充流动资金。公司于 2022 年 1 月发行了 22 天府 Y1，发行金额为 20.00 亿元，期限为 3+N（3）年，附设发行人续期选择权、递延支付利息选择权；票面利率为 3.57%，募集资金主要用于独角兽岛园区项目的投资建设以及补充流动资金。公司于 2022 年 3 月发行了 22 天投 Y2，发行金额为 15.00 亿元，期限为 3+N（3）年，附设发行人续期选择权、递延支付利息选择权；票面利率为 3.55%，募集资金主要用于独角兽岛园区项目建设及补充流动资金。公司于 2022 年 3 月发行了 22 天投 Y3，发行金额为 15.00 亿元，期限为 3+N（3）年，附设发行人续期选择权、递延支付利息选择权；票面利率为 3.72%，募集资金主要用于独角兽岛园区项目建设及补充流动资金。公司于 2023 年 7 月发行了 23 天新 01，发行金额为 10.00 亿元，期限为 5 年，票面利率为 3.30%，募集资金全部用于补充运营资金。公司于 2023 年 11 月发行了 23 天投 Y2，发行金额为 12.50 亿元，期限为 3+N（3）年，附设发行人续期选择权、递延支付利息选择权；票面利率为 3.37%，募集资金用于偿还到期的公司债券本金。公司于 2024 年 3 月发行了 24 天投 Y2，发行金额为 10.00 亿元，期限为 5+N（5）年，附设发行人续期选择权、递延支付利息选择权；票面利率为 2.91%，募集资金用于偿还到期的公司债券本金。截至 2024 年 5 月末，上述债券募集资金均已使用完毕。

## 数据基础

四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2023 年度财务报表进行了审计，出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行财政部颁布的《企业会计准则——基本准则》和各项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定。

2023 年，该公司非同一控制下合并成都天投发展建设有限公司 1 家子公司、新设成立 8 家子公司。2024 年第一季度，公司新设成立成都天交新能源科技有限公司和成都天投弘晟建设开发有限公司 2 家子公司。截至 2024 年 3 月末，公司合并范围内共有一级子公司 40 家。合并范围变动对公司经营及财务数据的可比性影响总体不大。

## 业务

成都市是我国西南地区重要的经济、金融中心和交通通信枢纽，经济基础雄厚。跟踪期内，成都市经济总量和增速仍位居副省级城市前列，经济发展前景良好。天成直管区位于国家级新区天府新区中心区域，跟踪期内天成直管区经济保持较快增长；作为天府新区的核心区域，天成直管区能够享有较大力度的政策支持，发展前景良好。该公司是天成直管区的区域发展投资主体、国有资产管理主体和国有资本运作主体，核心业务主要涉及代建管理业务、园区开发板块和商品销售板块，同时公司还从事金融服务、教育服务、健康服务、环保和农业服务、会展服务等业务，业务结构较为多元。2023年，公司营业收入保持增长；其中，随着园区配套项目完工销售，园区板块收入呈较大幅增长；商品销售业务主要受混凝土单价下降影响收入有所下滑；代建管理业务系园区功能性业务，近年来收入规模总体较稳定；金融业务主要涉及担保、股权投资及委贷业务，2023年担保业务规模有所下滑。公司在基础设施代建及园区开发等方面沉淀资金规模较大，目前代建项目资金主要由天成直管区财政资金拨付，但园区开发板块后续投资规模大，公司面临较大的资本性支出压力。

### 1. 外部环境

#### (1) 宏观因素

2024年第一季度，全球经济景气度和贸易活动有所好转，经济体间的分化持续。经济增长与通胀压力的差异或促使欧洲央行较美联储更早开启降息，日本央行退出负利率政策在短期内的影响有限；持续攀升的债务规模推升风险，特别是在强势美元与利率高位的背景下，发展中国家的债务脆弱性加剧；人工智能等新技术对全球生产率的提升值得期待，而供应链体系的区域化转变、保护主义盛行、地缘冲突多发等将带来负面影响。

我国经济平稳开局，为实现全年增长目标打下良好基础，但仍面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。就业形势总体平稳，价格水平在低位运行。服务业生产活动受高基数影响增速放缓；工业生产稳步提升，企业经营绩效边际改善，其中有色、化工及电子信息制造表现相对较好。消费增速回落，维持服务消费强、商品消费偏弱的格局，促消费政策的成效有待释放；制造业、基建投资增速均回升，房地产投资继续收缩；出口改善的持续性有待观察，对美欧日出口降幅明显收窄，对“一带一路”沿线国家和地区的出口表现相对较好。内外利差较大促使人民币对美元面临阶段性贬值压力，但人民币对一篮子货币有效汇率基本稳定，境外机构对境内股票、债券投资规模增加。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；短期内宏观政策将维持积极，风险统筹化解能够确保不发生系统性风险。我国积极的财政政策适度加力、提质增效，财政支出节奏较上年加快，专项债及超长期国债等财政资金将有力地发挥带动作用；稳健货币政策灵活适度、精准有效，保持流动性合理充裕，央行在通过降准、“降息”促进社会综合融资成本稳中有降的同时，运用抵押补充贷款、再贷款等多种政策组合积极配合“三大工程”建设以及大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案。

经济增速下降是转向高质量发展过程中的客观规律，预计2024年我国经济增速有所放缓；基数效应的褪去及居民大额商品的消费意愿不足导致消费增速回落；制造业投资保持较快增长，基建投资稳增长的功能持续，房地产业投资依旧低迷；出口表现仍具不确定性，价格回升和海外制造业补库或带动出口增速有所提高。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

#### (2) 行业因素

在我国基础设施建设快速推进的过程中，城投企业作为其中的主要参与者，发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于2014年9月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43号，简称“43号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。而后，政府隐性债务的管理及化解也被提上日程。坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量成为地方债务风险管控的主基调，也是城投债务管控的主导方向。一方面，地方政府通过城投新增融资的行为受限，城投企业融资环境总体趋严；但另一方面，基础设施建设在稳增长中的作用仍受到肯定，存量

融资的接续工作始终受到重视，政策端为隐性债务周转仍留有空间。

主要受房地产及土地市场行情下滑，公共卫生支出等需求扩大影响，地方财政给予城投的回款进度放缓，城投企业债务周转压力有所加大。短期内，金融资源化债是相对主要且有效的化债方式，尤其在中央提出制定实施一揽子化债方案后，地方积极落实响应，特殊再融资债券等化债措施较快落实，此外政策端有意引导商业银行参与化债，央行也表示必要时对债务负担相对较重的地区提供应急流动性支持。短期内化债求稳的政策意图相对明确，城投债务周转的安全性预期得到加强。

政策导向支持地方政府通过并购重组、注入资产等方式，逐步剥离融资平台政府融资功能，转型为市场化企业。中期来看，政府投资带动作用仍被强调，保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设属需积极推动的领域，数字经济、先进制造业和现代服务业等相关服务于区域经济转型的引导性投资列于重要地位。在企业与政府推行市场化合作的基础上，相关基础设施和重大项目建设有望持续获得金融支持。与此同时，地方的化债进程将持续推进，在已明确的分级责任制下，自上而下的债务管控持续严格，高层级平台的统筹职能或被加强，低层级平台融资自主性或受考验。

长期来看，无实业支撑的投融资平台的发展空间受限，城投企业需提高自身收入及资产质量以保障可持续经营能力，其可通过参与城市运营、提供城市服务、进行产业投资等获取市场化现金流，并逐步化解存量债务。城市服务收入的规模化与经济化，产业对基建的反哺对区域的经济水平、资源禀赋、人口集聚等具有较高要求，各地城投转型资源条件存在较大差异。从全国范围来看，由于各地资源禀赋和经济发展水平不同，城投转型也将呈现差异化特征。

### (3) 区域因素

成都市是四川省省会城市，位于四川盆地西部，成都平原中部，下辖 11 个区、4 个县，代管 5 个县级市<sup>1</sup>，全市总面积 1.43 万平方公里，2023 年末常住人口 2140.3 万人，其中城镇常住人口 1722.9 万人，常住人口城镇化率 80.5%，较上年末提高 0.6 个百分点。

成都市是西南地区重要的经济、文化、教育中心，同时还是西南地区的金融中心和交通通信枢纽，在西南地区具有重要地位。作为西南地区重要的中心城市，在西部大开发的战略背景下，成都市经济保持较快发展，经济总量和增速均位居副省级城市前列。2023 年，成都市实现地区生产总值 22074.7 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.0%，增速较上年上升 3.2 个百分点。2023 年，全市第一产业增加值 594.9 亿元，同比增长 3.0%；第二产业增加值 6370.9 亿元，同比增长 3.0%；第三产业增加值 15109.0 亿元，同比增长 7.5%；三次产业对经济增长的贡献率分别为 1.8%、15.4%和 82.9%；产业结构由 2022 年的 2.8:30.8:66.4 调整为 2.7:28.9:68.4，第三产业占绝对主导地位。2024 年第一季度，成都市实现地区生产总值 5518.2 亿元，同比增长 5.0%；其中第一、第二、第三产业分别实现增加值 94.4 亿元、1548.8 亿元和 3875.0 亿元，同比增速分别为 1.0%、4.3%和 5.3%。

图表 1. 成都市国民经济和社会发展主要指标（单位：亿元、%）

指标	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年第一季度	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	19917.0	8.6	20817.5	2.8	22074.7	6.0	5518.2	5.0
人均地区生产总值（万元）	9.46	6.7	9.81	2.0	10.35	5.5	—	—
人均地区生产总值倍数 <sup>2</sup> （倍）	1.16	—	1.15	—	1.16	—	—	—
规模以上工业增加值	—	11.4	—	5.6	—	4.1	—	3.9
全社会固定资产投资	—	10.0	—	5.0	—	2.0	—	6.8
社会消费品零售总额	9251.8	14.0	9096.5	-1.7	10001.6	10.0	2420.0	2.7
进出口总额	8222.0	14.8	8346.4	1.6	7489.8	-9.7	1859.1	6.9

资料来源：成都市国民经济和社会发展统计公报及成都市统计局官网

成都市工业经济基础雄厚，目前已形成了电子信息产品制造、机械、汽车、石化、食品饮料及烟草、冶金、建材和轻工八大特色优势产业。2023 年规模以上工业增加值同比增长 4.1%，增速较上年下降 1.5 个百分点；分行业

<sup>1</sup> 2016 年新增代管县级简阳市。

<sup>2</sup> 人均地区生产总值/人均国内生产总值。

看，五大先进制造业合计增长 4.0%，增速较上年上升 1.0 个百分点；其中，医药健康产业、装备制造产业、电子信息产业、绿色健康产业增加值同比分别增长 10.1%、8.1%、4.0%和 2.4%。2024 年第一季度，全市规模以上工业增加值同比增长 3.9%。

固定资产投资方面，2023 年，成都市固定资产投资额同比增长 2.0%，其中第二、第三产业投资同比分别增长 10.4%和 0.3%。近年来成都市房地产市场表现总体呈下行态势，市场需求减弱，2023 年房地产开发投资额同比下降 23.6%；商品房销售面积 2204.2 万平方米，同比下降 3.9%；商品房销售额 3814.9 亿元，同比增长 11.7%。

图表 2. 成都市房地产投资、销售情况

指标	2021 年		2022 年		2023 年	
	面积/金额	增速 (%)	面积/金额	增速 (%)	面积/金额	增速 (%)
房地产开发投资额 (亿元)	—	10.4	—	7.0	—	-23.6
商品房销售面积 (万平方米)	3644.2	-1.0	2773.0	-23.9	2204.2	-3.9
商品房销售额 (亿元)	4685.8	4.8	3812.8	-18.6	3814.9	11.7

资料来源：成都市国民经济与社会发展统计公报及成都市统计局官网

土地市场方面，成都市土地出让以涉宅用地和工业用地为主。2023 年，全市土地出让面积为 2524.41 万平方米，主要受涉宅用地出让减少影响，当年出让总面积同比下降 8.30%；同年，全市土地出让总价较上年下降 17.00%至 1351.49 亿元。2024 年第一季度，成都市实现土地出让面积为 194.49 万平方米，以工业用地为主，当期土地出让总价为 55.08 亿元。

图表 3. 成都市土地市场交易情况

指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度
<b>土地成交总面积 (万平方米)</b>	<b>2287.09</b>	<b>2752.79</b>	<b>2524.41</b>	<b>194.49</b>
其中：住宅用地	480.22	499.56	376.92	15.88
综合用地 (含住宅)	603.00	338.84	238.51	17.52
商业/办公用地	283.93	286.91	283.23	57.46
工业用地	898.04	1416.55	1580.27	103.63
其它用地	21.90	210.94	45.49	-
<b>土地成交总价 (亿元)</b>	<b>1801.11</b>	<b>1628.39</b>	<b>1351.49</b>	<b>55.08</b>
其中：住宅用地	877.05	951.58	834.48	19.60
综合用地 (含住宅)	714.25	431.64	389.07	15.87
商业/办公用地	176.85	173.98	78.40	13.56
工业用地	27.49	39.87	45.79	6.04
其它用地	5.47	31.32	3.75	-
<b>土地成交均价 (元/平方米)</b>	<b>7875</b>	<b>5915</b>	<b>5354</b>	<b>2832</b>
其中：住宅用地	18264	19048	22140	12345
综合用地 (含住宅)	11845	12739	16313	9061
商业/办公用地	6229	6064	2768	2361
工业用地	306	281	290	583
其它用地	2498	1485	824	-

资料来源：中指指数

2023 年，成都市一般公共预算收入为 1929.29 亿元，自然口径较 2022 年增长 12.02%；同年税收收入占一般公共预算收入的比重为 75.12%，财政收入质量较好。2023 年，成都市一般公共预算支出为 2586.84 亿元，主要用于一般公共服务、公共安全、科学技术、教育、社会保障和就业、卫生健康、城乡社区等方面，同比增长 6.24%，一般公共预算自给率<sup>3</sup>为 74.58%，财政自给程度较好。成都市政府性基金收入主要来自国有土地使用权出让收入，2023 年实现政府性基金预算收入 1886.61 亿元，同比下降 12.08%；其中国有土地使用权出让收入为 1707.72 亿元，同比下降 12.73%；当年全市政府性基金支出为 2387.36 亿元。

<sup>3</sup> 一般公共预算自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%，下同。



2023 年末，成都市政府债务余额 5228.7 亿元，较上年末增长 12.68%。成都市城投平台数量多，城投带息债务规模较大，地区债务负担偏重；得益于较强的综合实力，成都市区域融资环境总体较好，但区域内城投企业融资渠道及成本分化较明显。

图表 4. 成都市主要财政数据（单位：亿元）

指标	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
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
一般公共预算支出	2237.69	2435.00	2586.84
政府性基金预算收入	2183.76	2145.92	1886.61
其中：国有土地使用权出让收入	1979.99	1956.89	1707.72
政府性基金预算支出	2346.45	2601.30	2387.36
政府债务余额	4043.31	4640.47	5228.70

资料来源：成都财政

四川天府新区（简称“天府新区”）规划于 2010 年，经国务院正式批复（国函[2014]133 号文）于 2014 年 10 月成为继重庆两江新区、贵州贵安新区后云贵川渝地区第 3 个国家级新区。天府新区规划面积 1578 平方公里，规划范围涉及成都、眉山 2 市的成都高新区南区、龙泉驿区、双流区、新津县、简阳市、彭山区及仁寿县 7 县（市、区）、37 个乡（镇、街道），其中天成直管区系天府新区内由成都市直接管辖的区域。

天成直管区位于天府新区的中心区域，具体包括成都科学城、创新研发产业功能区及南部特色优势产业功能区三个功能区，幅员面积 564 平方公里。天成直管区由成都市人民政府委托授权四川天府新区管理委员会管理，行使市级经济管理权限，全面托管天成直管区的经济、社会管理、公共服务等事务。天成直管区全面落实成渝地区双城经济圈建设、四川省“四化同步、城乡融合、五区共兴”、成都建设践行新发展理念的创新公园城市示范区等要求，明确“新时代公园城市典范”总定位，提出“具有国际显示度的科技创新策源地、具有高标识性的内陆开放门户、西部地区最具活力的高质量发展增长极、人人向往的高品质宜居幸福家园”四大功能定位。优化提升“三组团四区”：“三组团”即按照以经济组织重构空间组织的思路，由北向南依次打造天府总部商务区、成都科学城、天府数字文创城三个产城融合、职住平衡的城市组团，提升中央商务、总部办公、行政、文化等高端服务功能，建成区域性生产组织和生活服务中心。“四区”即高端制造产业集聚区、临空制造产业集聚区、智能制造产业集聚区、国际文化旅游集聚区。

近年来，天成直管区深入实施产业建圈强链，加快推进天府总部商务区、成都科学城、天府数字文创城建设，大力发展总部经济、科技服务、现代金融、商务会展、文化创意等重点产业和新兴产业。跟踪期内，天成直管区经济实现较快增长。2023 年，天成直管区实现地区生产总值 736.4 亿元，同比增长 10.0%，增速较上年上升 4.5 个百分点；其中第二产业和第三产业增加值分别为 116.4 亿元和 602.1 亿元，同比分别增长 20.5%和 8.5%，产业结构以第三产业为主导。2023 年，主要受工业投资和服务业投资双降影响，天成直管区固定资产投资同比下降 9.7%；消费品市场表现明显复苏，当年实现社会消费品零售总额 189.3 亿元，同比增长 11.8%，增速较上年上升 10.3 个百分点。

图表 5. 天成直管区主要经济指标及增速（单位：亿元、%）

指标	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	603.0	11.1	669.0	5.5	736.4	10.0
其中：第一产业增加值	18.5	3.7	18.7	1.2	17.9	1.6
第二产业增加值	95.1	5.5	101.3	8.2	116.4	20.5
第三产业增加值	489.4	12.6	549.0	5.3	602.1	8.5
全社会固定资产投资	-	16.3	-	8.9	-	-9.7
社会消费品零售总额	166.9	24.4	169.4	1.5	189.3	11.8
城镇居民人均可支配收入（万元）	5.43	8.5	5.67	4.3	-	-

资料来源：天投集团

土地市场方面，2023 年天成直管区土地出让以住宅用地为主，当年全区实现土地出让面积为 87.65 万平方米，

同比增长 39.02%；其中住宅用地出让面积同比增长 61.48%至 47.29 万平方米。主要受此影响，全年全区实现土地出让总价为 184.85 亿元，同比增长 24.93%；其中住宅用地出让总价 152.38 亿元，同比增长 103.29%。2024 年第一季度，天成直管区土地出让包括商办用地和工业用地，当期土地出让面积为 24.86 万平方米，实现出让总价 4.88 亿元。

图表 6. 天成直管区土地市场交易情况

指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度
<b>土地成交总面积（万平方米）</b>	<b>122.65</b>	<b>63.05</b>	<b>87.65</b>	<b>24.86</b>
其中：住宅用地	26.80	29.29	47.29	-
综合用地（含住宅）	59.55	32.80	7.96	-
商业/办公用地	29.63	0.96	7.65	4.83
工业用地	-	-	21.17	20.03
其它用地	6.67	-	3.59	-
<b>土地成交总价（亿元）</b>	<b>241.11</b>	<b>147.97</b>	<b>184.85</b>	<b>4.88</b>
其中：住宅用地	75.55	74.96	152.38	-
综合用地（含住宅）	151.03	72.32	24.59	-
商业/办公用地	12.48	0.70	4.93	2.62
工业用地	-	-	1.90	2.26
其它用地	2.06	-	1.05	-
<b>土地成交均价（元/平方米）</b>	<b>19659</b>	<b>23468</b>	<b>21089</b>	<b>1963</b>
其中：住宅用地	28188	25595	32222	-
综合用地（含住宅）	25362	22045	30878	-
商业/办公用地	4211	7245	6441	5424
工业用地	-	-	899	1129
其它用地	3090	-	2934	-

资料来源：中指指数

一般公共预算收支方面，2023 年天成直管区实现一般公共预算收入 126.31 亿元，自然口径较上年增长 14.54%；同期税收收入占一般公共预算收入的比重为 86.94%，财政收入质量较优。2023 年，天成直管区一般公共预算支出为 153.69 亿元，主要用于一般公共服务、教育、科学技术、卫生健康、社会保障和就业等方面。从收支平衡来看，2023 年天成直管区一般公共预算自给率为 82.18%，财政自给能力较强。2023 年天成直管区实现政府性基金预算收入 110.25 亿元，同比下降 28.49%，其中国有土地使用权出让收入 95.43 亿元，同比下降 26.41%。2023 年末，天成直管区政府债务余额为 385.20 亿元，较上年末增长 19.44%。

图表 7. 天成直管区主要财政数据（单位：亿元）

指标	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
一般公共预算收入	101.20	110.28	126.31
其中：税收收入	89.82	94.81	109.82
一般公共预算支出	147.50	143.99	153.69
政府性基金预算收入	124.70	154.17	110.25
其中：国有土地使用权出让收入	105.71	129.67	95.43
政府性基金预算支出	171.40	198.33	190.71
政府债务余额	288.69	322.50	385.20

资料来源：成都财政

## 2. 业务运营

### （1）业务地位

跟踪期内，该公司仍是天成直管区的区域发展投资主体、国有资产管理主体和国有资本运作主体，业务地位高。

公司核心业务主要涉及代建管理业务、园区开发板块和商品销售板块，同时公司还从事金融服务、教育服务、健康服务、环保和农业服务、会展服务等业务，业务结构较为多元。

## (2) 经营规模

跟踪期内，该公司资产规模随业务推进而持续增加，2023 年末及 2024 年 3 月末总资产分别为 1638.97 亿元和 1664.14 亿元，分别较上年末增长 4.21%和 1.54%。2023 年，公司实现营业收入 131.35 亿元，当年园区板块、商品销售板块及代建管理业务对营业收入的贡献率分别为 55.48%、25.65%和 4.05%，主要得益于园区板块业务拉动，公司营业收入同比增长 17.09%；此外，以金融服务、教育服务、健康服务、环保和农业服务、会展服务等业务为主的其他收入对营业收入形成一定补充。2024 年第一季度，公司实现营业收入 17.11 亿元，其中园区板块、商品销售板块及代建管理业务板块分别实现收入 6.02 亿元、5.64 亿元和 1.10 亿元，占营业收入的比重分别为 35.20%、32.95%和 6.43%。

图表 8. 公司资产及营业收入规模（单位：亿元、%）

业务类型	2021 年（末）		2022 年（末）		2023 年（末）		2024 年第一季度（末）	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>总资产</b>	<b>1483.34</b>	--	<b>1572.78</b>	--	<b>1638.97</b>	--	<b>1664.14</b>	--
<b>营业收入</b>	<b>101.37</b>	<b>100.00</b>	<b>112.18</b>	<b>100.00</b>	<b>131.35</b>	<b>100.00</b>	<b>17.11</b>	<b>100.00</b>
<b>园区板块</b>	<b>52.02</b>	<b>51.32</b>	<b>55.07</b>	<b>49.09</b>	<b>72.87</b>	<b>55.48</b>	<b>6.02</b>	<b>35.20</b>
其中：园区配套销售	49.12	48.46	50.61	45.12	68.86	52.42	5.15	30.07
园区配套租赁	2.90	2.86	4.46	3.97	4.01	3.05	0.88	5.14
<b>商品销售</b>	<b>32.67</b>	<b>32.23</b>	<b>37.20</b>	<b>33.16</b>	<b>33.69</b>	<b>25.65</b>	<b>5.64</b>	<b>32.95</b>
其中：混凝土及建筑材料销售	15.40	15.19	12.94	11.54	10.33	7.86	1.52	8.87
石油化工产品销售	8.78	8.66	11.99	10.69	12.38	9.42	2.55	14.92
其他商品销售	8.49	8.38	12.27	10.94	10.99	8.36	1.57	9.16
<b>代建管理业务</b>	<b>4.20</b>	<b>4.14</b>	<b>4.44</b>	<b>3.96</b>	<b>5.32</b>	<b>4.05</b>	<b>1.10</b>	<b>6.43</b>
其中：代建管理服务	1.41	1.39	1.00	0.89	0.95	0.72	0.19	1.09
市政设施维护	2.41	2.38	3.09	2.75	4.01	3.05	0.89	5.17
规划设计	0.37	0.36	0.35	0.31	0.37	0.28	0.03	0.16
<b>其他</b>	<b>12.48</b>	<b>12.31</b>	<b>15.47</b>	<b>13.79</b>	<b>19.47</b>	<b>14.82</b>	<b>4.35</b>	<b>25.42</b>

注：根据天投集团提供资料整理

### A. 代建管理业务

该公司代建管理业务板块包括代建管理服务、市政设施维护和规划设计三个方面。其中，代建管理服务主要包括天成直管区范围内的基础设施代建管理和安置房代建管理等；市政设施维护业务主要涉及天成直管区范围内的市政道路、桥梁、排水设施、城市道路照明设施管理和维护等；规划设计主要系承接的天府新区城乡规划、建设项目方案设计以及各类规划建设技术服务等。2023 年及 2024 年第一季度，公司分别实现代建管理业务收入 5.32 亿元和 1.10 亿元，2023 年收入同比增长 19.82%，呈较稳定增长。

#### a. 代建管理服务

该公司代建管理服务主要依托成都天府新区建设投资有限公司（简称“天府建投”）及成都天投新城市建设投资有限公司进行，业务范围主要集中于天成直管区内，建设内容主要包括城市主干道路、片区区域路网、市政道路改扩建、市政公园及湿地、生态环境综合治理、河道生态整治等市政基础设施项目以及安置房建设项目等。天府新区相关政府单位委托公司作为项目业主负责工程项目建设，并按照各年度完成的代建项目实际投资额及约定的代建管理费收取比例计算确定各年度应收取的代建管理费收入。目前公司代建项目的建设资金主要由天成直管区财政资金拨付，公司代建管理服务收入主要来自于项目代建管理费，待基础设施建设项目完工后，公司将项目向四川省成都天府新区成都片区管理委员会（简称“天成管委会”）指定接收单位移交。

2023 年及 2024 年第一季度，公司分别实现代建管理服务收入 0.95 亿元和 0.19 亿元，2023 年收入同比小幅下降 5.00%。截至 2024 年 3 月末，公司已完工代建项目/片区主要包括成都科学城、天府中心、中优片区、安置房及周边配套项目等，项目/片区累计投资 849.37 亿元。

图表 9. 截至 2024 年 3 月末公司已完工代建项目情况（单位：亿元）

项目/片区	主要建设内容	已投资金额
成都科学城	市政道路、公建配套	210.76
天府中心	市政道路、公建配套	221.32
天府文创城	市政道路、公建配套	41.62
西部博览城（路网）	市政道路、公建配套	8.24
新兴产业园	市政道路、公建配套	11.88
中优片区	市政道路、公建配套、桥梁、学校、公园、污水管网	225.90
安置房	安置房及周边配套项目	103.92
其他	市政道路、公建配套	25.73
<b>合计</b>	—	<b>849.37</b>

资料来源：天投集团

目前，该公司在建的代建基础设施项目/片区主要涉及成都科学城、天府中心、中优片区、天府文创城及安置房等，截至 2024 年 3 月末，上述项目/片区概算总投资额合计为 469.34 亿元，累计已完成投资 132.14 亿元。同期末，公司拟建的代建基础设施项目/片区主要涉及成都科学城、天府中心、天府文创城的市政道路、公建配套等，概算总投资额合计 29.39 亿元。2023 年末，公司账面已移交未决算的代建项目（计入其他非流动资产科目）账面余额合计为 84.58 亿元，计入在建工程的代建项目账面余额合计为 396.32 亿元。

图表 10. 截至 2024 年 3 月末公司在建基础设施项目（单位：亿元）<sup>4</sup>

项目/片区	概算总投资	主要建设内容	累计已投资
成都科学城	216.00	中国科学院成都分院迁建及周边配套道路工程等	58.85
天府文创城	30.85	道路、生态治理等	7.39
天府中心	107.15	道路网管及配套设施等	22.28
新兴产业园	6.64	道路、仓储、污水处理、学校等	0.22
中优片区	23.81	市政道路、公建配套	6.04
安置房	40.46	安置房	22.95
其他	44.43	—	14.40
<b>合计</b>	<b>469.34</b>	—	<b>132.14</b>

资料来源：天投集团

图表 11. 截至 2024 年 3 月末公司拟建基础设施项目（单位：亿元）

项目/片区	建设内容	概算总投资
成都科学城	市政道路、公建配套	13.73
天府文创城	市政道路、公建配套	1.05
天府中心	市政道路、公建配套	14.61
<b>合计</b>	—	<b>29.39</b>

资料来源：天投集团

## b. 市政设施维护

该公司市政设施维护业务主要由成都天投市政设施运营维护有限公司（简称“天投市政维护公司”）负责，主要涉及天府新区成都直管区范围内的市政道路、桥梁、排水设施、城市道路照明设施管理和维护等。公司与政府相关部门签订服务合同，约定委托服务内容、作业标准及服务质量标准、服务费用标准等，服务费用原则上每季度支付一次。2023 年及 2024 年第一季度，公司分别实现市政设施维护收入 4.01 亿元和 0.89 亿元，随着市政设施管护规模的增加，2023 年收入同比增长 29.77%。

<sup>4</sup> 部分在建基础设施项目/片区概算总投资及累计已投资数据较前次评级有所调整，主要系部分分子项目或片区内项目完工转入已完工项目、在建基础设施项目/片区的数据存在动态调整所致。

### c. 规划设计

该公司规划设计业务主要由成都天府新区规划设计研究院有限公司（简称“天府新区规划设计院”）负责，天府新区规划设计院拥有城乡规划编制甲级资质、市政行业（给水工程、道路工程、排水工程、桥梁工程）专业乙级、风景园林工程设计专项乙级、建筑行业（建筑工程）乙级和测绘乙级资质，主要承接天府新区城乡规划、建设项目方案的设计、研究、策划、论证和咨询服务工作，以及各类规划建设技术服务。截至2024年3月末，天府新区规划设计院共完成591项规划设计，包括572项规划、5项建筑设计和14项市政设计，其中对天府新区的规划设计共588项。2023年及2024年第一季度，公司分别实现规划设计收入0.37亿元和0.03亿元，2023年收入基本保持稳定。

## B. 园区板块

该公司承担了天府新区成都直管区范围内所有的科技园区、工业园区的开发建设工作，并通过销售园区配套设施、出租园区内配套设施等方式获取收入，该部分收入统一归类为园区板块收入。2023年及2024年第一季度，公司园区板块业务分别实现收入72.87亿元和6.02亿元，2023年得益于确认较大规模园区配套销售收入，园区板块收入同比增长32.32%。

### a. 园区配套销售

该公司主要通过公司本部以及下属子公司成都天投地产开发有限公司（简称“天投地产”）<sup>5</sup>、成都天投产业投资有限公司（简称“天投产投”）、成都天投科创园区建设投资有限公司（简称“天投科创”）、成都天投双创园区建设投资有限公司（简称“天投双创”）、成都天投创新园区建设投资有限公司（简称“天投创新”）及成都天投麓城建设发展有限公司（简称“天投麓城”）等开展天成直管区范围内的园区开发建设及运营工作。公司园区建设开发主要为自主开发，建设项目属于非公益性项目，根据开发项目类型不同，采用包括对外销售、租赁和自用等方式进行运营，其中租赁部分实现的收入计入园区配套租赁收入中。

自成立以来，该公司已完工的园区项目主要包括科学城天府科创园及配套项目9号地块工程、天府中心国际社区（116亩）、海创园一期、天府创新中心项目、鹿溪智谷天投配套住宅、科学城天府科创园及配套项目等，截至2024年3月末，上述项目实际投资额为308.93亿元，累计确认销售收入179.10亿元。2023年及2024年第一季度，公司分别实现园区配套销售收入68.86亿元和5.15亿元，2023年随着鹿溪智谷天投配套住宅地块以及科学城天府科创园及配套项目完工销售，园区配套销售收入同比增长36.06%。

图表 12. 截至2024年3月末园区板块主要已完工项目情况（单位：万平方米、亿元）<sup>6</sup>

项目名称	项目类别	竣工日期	实际投资额	竣工时可租售面积	销售情况			租赁情况	
					已售面积	实际回笼资金	已确认收入	已租面积	已确认租赁收入
天府创新中心项目（一期）	商业及办公	2016.05	8.34	12.53	3.22	2.23	2.57	5.02	1.89
天府创新中心项目（二、三期）	住宅及商业	2017.11	15.86	29.16	25.48	13.09	12.87	1.32	1.38
天府创新中心项目（四期、五期）	办公、商业、住宅	2022.12	24.78	29.94	2.11	3.37	3.16	8.18	1.80
天府金融谷项目	商业及办公	2017.09	4.90	4.65	0.48	0.91	0.87	2.02	0.98
天府创新中心二期项目	商业及办公	2018.04	11.48	20.11	1.25	1.24	1.23	10.18	4.85
鹿溪智谷天投配套住宅A地块	住宅及商业	2021.12	19.46	12.31	8.89	20.18	17.83	0.00	0.00
鹿溪智谷天投配套住宅B地块	住宅及商业	2022.12	20.11	13.02	9.28	20.79	18.72	0.00	0.00
科学城天府科创园及配套项目3号地块工程	住宅、商业	2019.01	6.22	11.33	0.72	0.90	0.61	0.00	0.00
科学城天府科创园及配套项目4号地块工程	住宅、商业	2023.02	20.55	35.08	3.53	7.79	4.19	8.79	0.30
科学城天府科创园及配套项目5号地块工程	住宅、商业	2020.09	13.84	25.43	15.57	13.69	12.59	0.00	0.00
科学城天府科创园及配套项目6号地块工程	住宅、商业	2019.12	8.85	15.89	11.40	10.27	9.43	0.00	0.00
川港创意产业园 <sup>7</sup>	办公、商业（文	2022.12	9.75	10.46	0.00	0.00	0.00	10.75	0.04

<sup>5</sup> 天投地产拥有房地产开发一级资质。

<sup>6</sup> 表中部分数据根据该公司提供的最新数据调整。

<sup>7</sup> 川港创意产业园可租售面积为产权面积，实际运营面积包含了无产权部分。

项目名称	项目类别	竣工日期	实际投资额	竣工时可租售面积	销售情况			租赁情况	
					已售面积	实际回笼资金	已确认收入	已租面积	已确认租赁收入
	创)								
新兴工业园标准厂房	工业厂房	2016.12	3.36	10.63	3.51	1.49	1.34	5.00	1.14
天科广场	商业、公寓等	2018.11	4.85	5.76	0.00	0.00	0.00	4.70	0.41
保税物流中心 (B 型)	办公、仓库	2018.12	4.35	7.35	0.00	0.00	0.00	5.30	0.45
海创园一期	商业及办公	2021.11	25.24	32.66	7.44	10.83	12.42	8.50	1.01
像素太一期	办公、商业	2024.01	4.06	4.65	0.00	0.00	0.00	0.16	0.00
天府中心国际社区 (116 亩)	住宅、办公、商业	2023.12	26.98	32.65	23.60	40.94	20.60	0.00	0.00
科学城天府科创园及配套项目 8 号地块工程	住宅、商业	2023.12	16.50	21.83	8.35	16.63	15.24	0.00	0.00
科学城天府科创园及配套项目 9 号地块工程	住宅、商业	2023.12	33.98	45.59	20.29	40.13	36.63	0.00	0.00
四川天府新区万安街道 70 亩地块建设项目	住宅、商业	2023.01	20.77	14.94	4.55	9.86	8.80	0.00	0.00
高空餐厅	商业	2023.09	1.43	0.39	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
国际会展小村	商业、办公、酒店 (会展文旅)	2021.01	3.27	1.01	0.00	0.00	0.00	1.01	0.13
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>308.93</b>	<b>397.37</b>	<b>149.67</b>	<b>214.34</b>	<b>179.10</b>	<b>70.93</b>	<b>14.38</b>

资料来源：天投集团

目前，该公司在建园区项目主要包括科学城创新孵化中心二期项目、天府新区海关业务技术大楼及天投国际商务中心项目、科学城天府科创园及配套项目、天府国际保税商业中心及天府中心国际社区等项目，相关园区物业建成后，除部分自持物业以外，剩余部分通过对外销售、租赁等途径实现资金回笼。公司园区建设所需资金主要来源于公司自有资金以及外部融资，为缓解建设资金压力，公司采取分期开发形式进行。截至 2024 年 3 月末，公司主要在建园区项目概算总投资 674.14 亿元，累计已投资 393.16 亿元。

图表 13. 截至 2024 年 3 月末公司主要园区板块在建项目情况 (单位：亿元)<sup>8</sup>

项目名称	项目类型	计划建设期	概算总投资	累计已投资
科学城创新孵化中心二期项目	住宅、商业、办公	2016-2023	23.00	19.26
天府新区海关业务技术大楼及天投国际商务中心项目	办公、商业、酒店	2015-2023	45.00	32.12
天府中心国际社区 (183 亩)	住宅、办公、商业	2018-2023	57.00	35.06
科学城天府科创园及配套项目 1 号地块工程	办公、商业、住宅	2017-2023	33.00	18.50
科学城天府科创园及配套项目 2 号地块工程	住宅、商业	2019-2023	18.56	7.29
科学城天府科创园及配套项目 7 号地块工程	住宅、商业	2019-2022	33.00	19.82
万安人才公寓及配套项目 (二)	住宅、商业	2018-2023	6.83	5.22
天府新区康养医学中心综合体项目	医疗中心、商业	2018-2023	6.00	5.08
天府中心国际社区 (109 亩)	住宅、商业	2020-2024	35.00	22.91
天府中心国际社区 (58 亩)	住宅、商业	2020-2024	17.50	11.40
天府海创园 (二期)	办公、商业	2020-2023	20.33	19.11
天府国际保税商业中心	办公、商业、酒店、仓库	2018-2023	17.80	17.80
智能港 147 亩	办公、商业	2021-2023	27.00	22.80
新兴工业园 43 亩	厂房	2022-2023	2.10	1.94
像素太二期	办公、商业	2022-2023	9.70	7.95
独角兽岛	办公、商业、酒店、住宅	2020-2025	175.89	63.33
独角兽岛启动区	商业	2019-2013	5.40	4.87
万安街道 65 亩	住宅、商业	2023-2026	27.40	15.54
四川天府新区煎茶街道 38 亩地块建设项目	住宅	2023-2027	14.00	7.69
四川天府新区万安街道 93 亩地块建设项目	住宅	2024-2027	30.63	16.64
煎茶街道五里村 87 亩地块建设项目	租赁、住宅、商业、学校	2021-2025	41.00	26.47

<sup>8</sup> 表中部分数据根据该公司提供的最新数据调整。部分项目因工程进度因素，实际建设期滞后于计划建设期。

项目名称	项目类型	计划建设期	概算总投资	累计已投资
新建社区综合体项目（祥鹤二街北侧、佳苑、创意路北侧）	商业	2018-2024	6.00	4.16
文创城 94 亩地块建设项目	住宅、商业	2023-2029	22.00	8.20
<b>合计</b>	-	-	<b>674.14</b>	<b>393.16</b>

资料来源：天投集团

#### b. 园区配套租赁

该公司园区配套租赁主要由子公司天投地产、天投产投、成都天投资产管理有限公司（简称“天投资管”）<sup>9</sup>和成都天投实业有限公司（简称“天投实业”）等负责，主要分为物业直租和转租两种模式。其中，直租主要为公司将建成自持的园区物业进行出租，租金来源为租户租金以及管委会给予的招引企业优惠出租成本价差补贴；转租主要为公司将租入物业资产转租给天成管委会职能部门作为企业孵化中心，该部分租赁为平价转租，公司不确认转租收入。

基于园区发展需要，该公司部分建成的可供租赁物业服务于天成管委会招引企业，若该部分租金价格低于成本，则公司于每年 3 月和 9 月向相关政府部门提出补贴申请，各相关部门根据投资协议或入驻协议审定补贴金额并纳入部门预算，并报四川天府新区财金局审定，租售价格及补贴需覆盖各项成本支出。公司园区物业如出租给招引企业的，租赁期限依据天成管委会与招引企业的投资协议期限确定；出租给其他企业的，一般不超过 5 年，租期届满续签或解除协议。自 2016 年以来，公司部分物业完工达到可租售状态，截至 2024 年 3 月末，公司直租物业可供租赁面积合计为 199.74 万平方米，直租物业已租赁面积合计为 148.24 万平方米。2023 年及 2024 年第一季度，公司分别实现园区配套租赁收入 4.04 亿元和 0.88 亿元，2023 年收入同比下降 10.09%。

#### C. 商品销售

自 2015 年以来，该公司开始开展商品销售业务，业务主要涉及混凝土及建筑材料、石油化工等产品销售，2023 年及 2024 年第一季度，公司分别实现商品销售收入 33.69 亿元和 5.64 亿元，主要受混凝土及建筑材料销售下降影响，2023 年收入同比下降 9.44%。

##### a. 混凝土及建筑材料销售

该公司混凝土及建筑材料销售主要包括混凝土销售以及水泥等建筑材料销售，2023 年及 2024 年第一季度，公司分别实现混凝土及建筑材料销售收入 10.33 亿元和 1.52 亿元。

该公司混凝土业务主要依托下属控股子公司成都嘉诚混凝土工程有限公司（简称“嘉诚公司”）、成都佳合混凝土工程有限公司（简称“佳合公司”）和中冶蓉兴建材成都有限公司（简称“蓉兴建材”）<sup>10</sup>进行，以商品混凝土销售为主。2023 年及 2024 年第一季度，公司混凝土销售量分别为 143.53 万平方米和 25.39 万平方米，分别实现销售收入 6.08 亿元和 1.00 亿元，其中 2023 年混凝土销售量同比增长 3.72%，而销售收入同比下降 21.85%，呈量增价减态势，主要系混凝土单价较 2022 年大幅下降所致。

该公司混凝土业务主要由子公司组织原材料采购，生产水泥混凝土成品并自行销售。采购方面，公司原料采购以赊购为主，砂石等主要材料的赊购账期为 3-6 个月，其他材料的赊购期限一般为 2-7 个月不等；销售方面，公司的下游客户通常根据工程实际完成进度结算供货总额，一般在结算后 3 个月内向公司支付 70% 的进度款，项目主体封顶及总结算后 6 个月内支付剩余货款。2023 年及 2024 年第一季度，公司混凝土业务前五大客户销售金额占比分别为 42.24% 和 60.25%，集中度尚可，下游客户目前主要为成都建工第七建筑工程有限公司、成都建工天新建设有限公司、中交二航局（成都）建设工程有限公司、中建五局第三建设有限公司、成都建工集团有限公司等大型国有企业，客户资质总体较好。

图表 14. 商品混凝土业务前五大销售客户情况

年份	客户名称	销售金额（万元）	占销售总额的比重
2023 年	成都建工第七建筑工程有限公司	9108.21	12.30%
	成都建工天新建设有限公司	6202.47	8.37%
	中交二航局（成都）建设工程有限公司	6157.19	8.31%

<sup>9</sup> 天投地产等将部分已建成物业资产委托给天投资管，由天投资管负责物业租赁及运营。

<sup>10</sup> 蓉兴建材注册资本 0.30 亿元，十九冶成都建设有限公司和天投实业分别持有 51.00% 和 49.00% 股权，但天投实业根据公司章程约定实现控制。

年份	客户名称	销售金额（万元）	占销售总额的比重
	中建五局第三建设有限公司	4937.34	6.67%
	成都建工集团有限公司	4884.05	6.59%
合计		<b>31289.26</b>	<b>42.24%</b>
2024 年第一季度	中交二航局（成都）建设工程有限公司	1728.04	14.38%
	中建蓉成建材成都有限公司煎茶分公司	1346.79	11.21%
	中国五冶集团有限公司	1938.61	16.13%
	五冶集团天府（成都）建设有限公司	1301.19	10.83%
	成都环境工程建设有限公司	925.94	7.70%
合计		<b>7240.57</b>	<b>60.25%</b>

资料来源：天投集团

该公司建筑材料销售业务主要为水泥集中采购业务，由公司下属一级子公司天投实业运营，自 2016 年 5 月起开展此项业务。水泥作为混凝土搅拌生产的重要原材料之一，需保障持续、稳定的供应，才能保障混凝土生产、浇筑工作的顺利进行。天投实业与水泥上游供应商建立了长期稳定的供应链合作关系，从水泥商直接批量采购水泥，部分用于下属子公司嘉诚公司、佳合公司和蓉兴建材的混凝土生产，部分对外销售。2023 年及 2024 年第一季度，天投实业分别实现水泥销售收入 3.95 亿元和 0.46 亿元，2023 年收入同比小幅下降 3.19%。

#### b. 石油化工产品销售

该公司依托控股二级子公司成都天投中油能源有限公司（简称“天投中油公司”）开展石油化工产品销售业务，成品油供应商为中国石油四川成都销售分公司，销售渠道主要为加油站纯零售销售，截至 2024 年 3 月末，公司通过租赁方式获取加油站 5 座，自建的加油站 5 座。近年来，公司石油化工产品采购总体呈较平稳增长，2023 年及 2024 年第一季度，公司分别购进成品油 13.93 万吨和 2.77 万吨，采购金额分别为 11.11 亿元和 2.15 亿元，2023 年采购量和采购金额同比分别增长 11.71%和 6.93%。同期，公司合计分别销售汽油及柴油 13.74 万吨和 2.81 万吨，分别实现销售收入 12.38 亿元和 2.55 亿元，2023 年销售量和销售收入同比分别增长 10.01%和 3.25%。

图表 15. 石油化工产品采购情况表（单位：万吨、亿元）

项目	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年第一季度	
	采购量	采购金额	采购量	采购金额	采购量	采购金额	采购量	采购金额
成品油	10.98	7.44	12.47	10.39	13.93	11.11	2.77	2.14
其中：汽油	8.10	5.74	9.47	8.11	10.30	8.52	2.21	1.77
柴油	2.88	1.70	3.00	2.28	3.63	2.59	0.56	0.37

资料来源：天投集团

图表 16. 石油化工产品销售情况表（单位：万吨、亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度
销量	11.19	12.49	13.74	2.81
销售收入	8.78	11.99	12.38	2.55

资料来源：天投集团

#### c. 其他商品销售

该公司其他商品销售收入主要包括供应链业务、软件开发、健康医疗设备销售等，其中供应链业务由成都天投恒融供应链服务有限公司运营，以钢贸业务为主要发展方向，销售对象主要包括蓉蓉建材、四川省天投建筑科技有限公司等。2023 年及 2024 年第一季度，公司分别实现其他商品销售收入 10.99 亿元和 1.57 亿元，2023 年收入同比下降 10.43%。

#### D. 金融服务

自 2015 年以来，该公司开展担保、股权投资及委贷等金融服务业务，2023 年及 2024 年第一季度，公司分别实现金融服务收入 0.55 亿元和 0.09 亿元，2023 年随着担保业务规模扩大，收入同比增长 21.91%。

该公司担保业务依托二级子公司成都天投融资担保有限公司（简称“天投担保”）进行，天投担保业务范围覆盖



全川，主要集中于成都、德阳、绵阳、泸州、宜宾、南充等，主要客户所属行业集中于建筑业、批发业、工业制造业及服务业等。2021年起，天投担保开展总对总业务，担保业务规模大幅增长。“总对总”批量业务是专门以小微企业、“三农”主体、创业创新市场主体、战略性新兴产业企业为担保对象开展的担保业务，其业务模式为国家融资担保基金与银行总行签订《国担-总行业务合同》，在此基础上，各地省级分行、省级再担保公司及担保公司负责具体业务落地；该业务在设定担保代偿率3%上限的前提下，银行、国家融资担保基金、省级再担保公司及担保公司分别以2:3:2:3的比例承担风险责任。2023年末及2024年3月末，公司在保客户数分别为7463户和5837户；期末担保余额分别为145.76亿元和132.74亿元；担保放大倍数分别为4.27倍和4.52倍；担保业务规模较2022年有所下滑。

截至2024年3月末，该公司担保业务余额到期期限在6个月以内、6-12个月、12-24个月及24个月以上占比分别为0.87%、94.48%、0.79%和3.86%；同期末前五大客户担保余额合计5.19亿元，占公司在保余额的比重较小，担保客户较为分散。截至2024年3月末，公司担保业务累计发生代偿笔数577笔，累计发生代偿金额21590.69万元，主要系2022年第四季度以来所发生，截至2024年3月末已追回2239.36万元。

图表 17. 公司担保业务概况

指标	2021年	2022年	2023年	2024年第一季度
当期发生担保笔数（笔）	456	9,184	11,898	3,627
当期担保发生额（万元）	161,440	1,751,854	1,479,621	474,364
期末在保客户数（户）	426	8,756	7,463	5,837
期末担保余额（万元）	209,037	1,761,766	1,457,635	1,327,422
其中：非融资性保函余额（万元）	135,028	112,321	6,687	6,744
担保放大倍数（倍）	3.38	6.01	4.27	4.52
担保业务平均费率 <sup>11</sup> （%）	1.58	1.01	1.00	1.00
非融资性保函业务平均费率（%）	0.26	0.41	0.61	1.03

资料来源：天投集团

图表 18. 截至2024年3月末公司担保业务余额期限分布情况

项目	期限			
	6个月以内	6-12个月	12-24个月	24个月以上
在保笔数（笔）	127	9,593	68	52
在保余额（万元）	11,586	1,254,112	10,508	51,215
在保余额占比	0.87%	94.48%	0.79%	3.86%

资料来源：天投集团

图表 19. 截至2024年3月末公司前五大客户担保明细（单位：亿元）

客户名称	担保余额	担保费率
成都建工第七建筑工程有限公司	1.33	0.36%/年
成都建工第二建筑工程有限公司	1.13	0.18%/年
中国水利水电第七工程局有限公司	0.96	0.27%/年
中建三局集团有限公司	0.96	0.18%/年
中建科工集团有限公司	0.81	0.30%/年
合计	5.19	—

资料来源：天投集团

为加强担保业务风险控制，该公司设有担保业务评审会，单笔单户融资担保金额超过1500万元的项目、单笔单户工程类担保金额超过10000万元的项目需上报评审会审议，评审会委员由公司内部评审委员和外部专家评审委员组成，内部评审委员由公司领导及相关职能部门负责人、成都天府资本投资有限公司及下属子公司管理层担任，外部专家评审委员由国资、财务、金融、管理、法律及投资等领域的专业人员组成。

此外，该公司自2015年起运用自有资金开展小规模委贷业务，委贷业务主要以市场化方式运作，截至2024年3月末，公司委贷业务笔数为7笔，余额合计为1.05亿元，委贷客户全部为成都市下辖区县所属国有企业，年

<sup>11</sup> 不包含非融资性保函业务平均费率。

化收益率在 7.10%-8.00%之间，贷款期限多为 12-24 个月之间。截至 2024 年 3 月末，公司委贷业务未发生逾期情况。

该公司股权投资业务主要依托成都天府创新股权投资基金中心(有限合伙)和成都天府资本投资有限公司开展，截至 2024 年 3 月末，公司参股基金已投资 34.09 亿元，投资对象主要包括宁波梅山保税港区安创成长股权投资合伙企业(有限合伙)、成都峰睿天投创业投资中心(有限合伙)、成都博远嘉昱创业投资合伙企业(有限合伙)、成都天图天投东风股权投资基金中心(有限合伙)等。公司基金主要投向天成直管区内高端产业与新兴产业，包括但不限于节能环保、信息安全、现代物流、科技服务、网络游戏、智能制造、电子商务、移动互联网、大局局和云计算、新材料、生物医药及养老健康等行业，退出机制包括回购、并购、IPO 及挂牌新三板等。目前，部分产业投资基金已为公司带来投资收益，截至 2024 年 3 月末，成都元承创业投资中心(有限合伙)已实现收益 1560.85 万元、成都天投九鼎投资中心(有限合伙)已实现收益 364.00 万元。

图表 20. 截至 2024 年 3 月末公司参股基金情况(单位:万元)

被投资单位名称	金额
成都天投金控城乡一体化建设发展中心(有限合伙)	14,333.03
成都天府金控城乡一体化建设发展中心(有限合伙)	19,091.00
宁波梅山保税港区安创成长股权投资合伙企业(有限合伙)	53,441.14
上海熠樟永嘉创业投资合伙企业(有限合伙)	3,609.45
苏州道彤淳辉创业投资合伙企业(有限合伙)	4,693.98
成都慕华五号股权投资合伙企业(有限合伙)	3,306.34
成都弘道五号创业投资中心(有限合伙)	18,467.92
成都峰睿天投创业投资中心(有限合伙)	25,601.83
成都启高致远创业投资合伙企业(有限合伙)	14,169.70
成都合泓蓉华创业投资中心(有限合伙)	2,766.48
四川虹云新一代信息技术创业投资基金合伙企业(有限合伙)	2,460.84
成都天投九鼎投资中心(有限合伙)	1,621.83
成都软银天投创业投资中心(有限合伙)	16,344.01
成都天图天投东风股权投资基金中心(有限合伙)	14,243.84
成都华盖天投创业投资中心(有限合伙)	10,890.12
湖杉芯聚(成都)创业投资中心(有限合伙)	8,166.48
成都元承创业投资中心(有限合伙)	6,173.66
成都真优致选投资中心(有限合伙)	9,101.06
成都博远嘉昱创业投资合伙企业(有限合伙)	20,604.13
成都博源新航创业投资基金合伙企业(有限合伙)	4,770.90
成都皆宝天投创业投资中心(有限合伙)	9,037.37
成都天府浅石股权投资合伙企业(有限合伙)	6,597.79
四川省科技成果转化股权投资基金合伙企业(有限合伙)	1,828.50
成都博源新程创业投资合伙企业(有限合伙)	3,609.86
成都天府交子思佰益股权投资基金合伙企业(有限合伙)	9,995.48
成都云泽集成电路产业投资合伙企业(有限合伙)	2,412.69
成都启高致和创业投资合伙企业(有限合伙)	6,283.52
湖杉明芯(成都)创业投资中心(有限合伙人)	3,974.86
成都天府元禾金谷创业投资中心(有限合伙)	1,000.00
四川见山科技有限责任公司	1,000.00
成都泰华中成科技集团有限公司	3,900.00
成都远望未来科技有限公司	2,000.00
北京高榕四期康腾股权投资合伙企业(有限合伙)	5,467.98

被投资单位名称	金额
苏州南山星睿创业投资合伙企业（有限合伙）	3,717.93
苏州黑蚁创业投资合伙企业（有限合伙）	4,413.16
杭州圆璟创恒股权投资基金合伙企业（有限合伙）	7,381.60
杭州慕华股权投资基金合伙企业（有限合伙）	1,077.74
珠海夏尔巴一期股权投资合伙企业（有限合伙）	10,107.36
深圳市麦星灏显股权投资基金合伙企业（有限合伙）	3,045.40
成都天府恒益股权投资基金合伙企业（有限合伙）	99.39
重庆天府两江协同创新私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	90.36
<b>合计</b>	<b>340,898.71</b>

资料来源：天投集团

## E. 其他

该公司教育服务收入主要为校舍租赁业务所产生，截至 2024 年 3 月末公司可供租赁校舍面积 81.18 万平方米，已租赁校舍面积为 80.83 万平方米，主要出租对象包括天府第四中学校、四川天府新区十一学校等。2023 年及 2024 年第一季度，公司教育服务收入分别为 5.11 亿元和 1.02 亿元，随着学校建成投入使用，2023 年教育服务收入同比增长 31.63%。

该公司健康服务收入主要为医院载体租赁、医疗设备租赁以及体检、医疗物业、消毒供应中心等医疗服务业务所产生，2023 年及 2024 年第一季度，公司健康服务收入分别为 2.57 亿元和 0.47 亿元，2023 年收入同比增长 5.69%。

该公司环保和农业服务收入主要来自于污水处理业务，截至 2024 年 3 月末，公司污水处理业务主要来自各乡镇存量的 20 座污水处理站，污水处理能力为 15.53 万吨/日，年污水处理量 5668.45 万吨。2023 年及 2024 年第一季度，公司分别实现环保和农业服务收入 2.62 亿元和 1.01 亿元，2023 年收入同比下降 6.94%。

该公司会展业务主要依托四川天府国际会展有限公司（简称“天府会展”）进行。天府会展承接各类会议及展览服务收取场地费及现场服务费，定价方式以商业谈判为主。2023 年及 2024 年第一季度，公司分别实现会展业务收入 2.49 亿元和 0.29 亿元，2023 年收入同比大幅增长 103.25%，主要系上年因防控因素办展时间较短，而 2023 年全面放开使得展会收入大幅增加。

该公司其他园区配套服务收入主要系承担办公区域室内装修、绿化施工、物业服务、环卫工程及餐饮服务等配套业务所产生。该项业务主要由下属子公司成都天投物业管理有限公司承担。2023 年及 2024 年第一季度，公司实现其他园区配套服务收入分别为 2.45 亿元和 0.82 亿元，2023 年收入同比下降 26.49%，主要系上年承担防控任务致相关服务收入增加，而当年无该部分收入所致。

## 财务

跟踪期内，该公司营业毛利主要来源于园区板块、商品销售和以教育服务、健康服务为主的其他业务，综合毛利率水平尚可，但期间费用对营业毛利形成较大侵蚀，净利润受投资收益、公允价值变动损益等非经常性损益影响较大。主要受园区开发项目销售回款节奏影响，近年来公司经营性净现金流波动较大，2023 年得益于地产板块销售大幅增加，经营性现金流呈大额净流入。近年来，公司负债规模持续扩张，目前负债经营程度较高，存在刚性债务偿付压力；但公司债务期限结构偏长期，货币资金相对充裕，即期债务偿付保障程度较好。

### 1. 财务杠杆

随着项目建设的持续投入以及业务发展需要，近年来该公司负债总额不断扩张，负债经营程度较高，2023 年末及 2024 年 3 月末，公司资产负债率分别为 65.29%和 65.75%，股东权益与刚性债务比率分别为 60.43%和 58.89%。

若将发行的计入其他权益工具的永续产品计入负债，2023年末及2024年3月末，公司实际资产负债率<sup>12</sup>分别为72.46%和72.81%，实际财务杠杆水平高。

## (1) 资产

2023年末，该公司资产总额为1638.97亿元，较2022年末增长4.21%。从具体构成来看，公司资产中非流动资产占比略高，2023年末非流动资产888.36亿元，较上年末增长5.12%，占资产总额的比重为54.20%。公司非流动资产主要由在建工程、投资性房地产、其他非流动资产、长期股权投资和其他非流动金融资产构成，2023年末上述科目占非流动资产的比重分别为50.84%、19.38%、10.93%、6.35%和5.04%。其中，在建工程主要系公司代建的基础设施建设项目，当年末在建工程余额为451.64亿元，较上年末下降8.42%，主要系基础设施项目完工核销所致；当年末投资性房地产余额172.17亿元，较上年末增长44.91%，主要系公司自建自营项目由存货、固定资产、在建工程转入所致；其他非流动资产余额97.06亿元，主要为已移交未决算代建项目，较上年末增长2.17%；长期股权投资余额56.43亿元，主要系对联营企业的投资，较上年末增长8.03%；其他非流动金融资产余额44.79亿元，主要系产业基金投资，较上年末增长24.25%，主要系对成都市重大产业化项目一期股权投资基金有限公司和成都市重大产业化项目二期股权投资基金有限公司的投资由其他权益工具投资转入该科目所致；同年末其他权益工具投资余额下降31.24%至16.68亿元。此外，无形资产余额增长314.46%至15.22亿元，增量主要系毛家湾净水厂特许经营权，该项目于2023年完工运营，故由在建工程科目转入。

2023年末，该公司流动资产余额为750.61亿元，主要由存货、货币资金和应收账款构成，当年末上述科目占流动资产的比重分别为60.57%、27.58%和5.27%。其中，货币资金较上年末增长30.18%至206.99亿元，其中受限货币资金0.76亿元；应收账款余额39.53亿元，主要为应收工程款及货款，较上年末增长9.52%；存货余额为454.61亿元，主要为园区板块开发成本和开发产品，随项目结转较上年末下降6.22%。此外，其他应收款增长24.49%至20.26亿元，主要系公司与四川天府新区公园城市建设局签订土地退让协议，形成应收退地款增加所致，期末应收四川天府新区公园城市建设局款项合计12.95亿元；其他流动资产余额21.33亿元，主要为待抵扣及待认证进项税额、预交税费等，较上年末增长6.64%。

2024年3月末，该公司资产总额为1664.14亿元，较2023年末增长1.54%；其中流动资产和非流动资产分别为737.33亿元和726.81亿元，较2023年末分别下降1.77%和增长4.33%，主要资产科目较2023年末未发生重大变化。

截至2023年末，该公司受限资产合计253.83亿元，占资产总额的15.49%，受限资产主要为用于外部融资抵押的土地使用权和房屋建筑物资产等。

图表 21. 截至 2023 年末公司受限资产情况

名称	受限金额（亿元）	受限金额占该科目的比例	受限原因
货币资金	0.76	0.37%	保证金等
应收账款	4.14	10.48%	质押借款
存货	172.49	37.94%	抵押借款
固定资产	3.29	12.93%	抵押借款
投资性房地产	45.24	26.27%	抵押借款
无形资产	0.34	2.21%	抵押借款
在建工程	15.27	3.38%	抵押借款
其他非流动资产	12.30	12.67%	抵押借款
<b>合计</b>	<b>253.83</b>	<b>15.49%</b>	--

注：根据天投集团提供的数据整理、绘制

## (2) 所有者权益

2023年，主要受益于股东资金注入、自身经营积累以及权益性工具发行，该公司资本实力有所增强，年末所有

<sup>12</sup> 实际资产负债率=（负债总额+其他权益工具余额）/资产总额\*100%。

者权益为 568.84 亿元，较上年末增长 4.98%。2023 年末，公司实收资本为 208.13 亿元，较上年末增加 6.00 亿元，系股东货币增资所致；资本公积为 174.56 亿元，较上年末略增 0.17%；同年末公司未分配利润为 43.54 亿元，较上年末增长 21.66%；其他权益工具为 117.50 亿元，全部为可续期债券和永续信托产品。2023 年末，公司实收资本和资本公积合计为 382.68 亿元，在当期末净资产中占比为 67.28%，资本结构稳定性一般。2024 年 3 月末，公司所有者权益为 569.90 亿元，较 2023 年末增长 0.19%。

### (3) 负债

从负债结构来看，该公司负债以非流动负债为主。2023 年末及 2024 年 3 月末，公司长短期债务比分别为 214.73% 和 218.96%，目前负债期限结构较合理。2023 年末，公司非流动负债余额较上年末增长 10.91% 至 730.12 亿元，主要由长期借款、应付债券、专项应付款和递延收益构成，上述科目占非流动负债的比重分别为 74.90%、18.49%、2.76% 和 1.75%。其中长期借款余额为 546.85 亿元，主要为抵押借款、信用借款和质押借款，较上年末增长 7.28%；应付债券余额为 135.00 亿元，较上年末增长 37.20%，主要系新增发行公司债、企业债、中期票据所致；专项应付款余额为 20.13 亿元，较上年末下降 31.14%，主要为收到的政府投资代建项目资金，专项应付款科目当年增加 138.84 亿元、减少 147.62 亿元，流入流出规模较大，主要系收到代建资金及完工核销所致；递延收益 12.80 亿元，较上年末增长 64.26%，全部为政府补助。此外，长期应付款（不含专项应付款，下同）增长 30.19% 至 6.16 亿元，主要系收到华阳净水厂及新兴净水厂（二期）项目专项债券资金所致；递延所得税负债余额增长 31.77% 至 6.56 亿元，主要系投资性房地产公允价值变动等形成的应纳税暂时性差异所产生。

2023 年末，该公司流动负债余额为 340.01 亿元，较上年末下降 8.75%，主要由一年内到期的非流动负债、合同负债、应付账款、其他应付款、应交税费和短期借款为主，上述科目占流动负债的比重分别为 31.20%、27.97%、19.35%、7.99%、5.07% 和 3.77%。其中，短期借款余额为 12.83 亿元，主要包括信用借款和保证借款，较上年末增长 29.00%；应付账款余额为 65.79 亿元，主要为应付工程款和材料款，较上年末下降 6.26%；合同负债余额 95.10 亿元，主要为预收货款和售房款，较上年末增长 43.71%，主要系园区配套销售板块预收售房款大幅增加所致；应交税费 17.25 亿元，较上年末增长 37.69%，全部为应交土地增值税、增值税等，增量主要来自土地增值税；其他应付款余额为 26.93 亿元，主要为代收代付款项、往来款及保证金，较上年末增长 37.28%，主要系与房地产板块少数股东往来款增加所致；一年内到期的非流动负债余额为 106.09 亿元，主要包括一年内到期的长期借款及应付债券等，随债务到期偿付，余额较上年末下降 41.32%。此外，其他流动负债余额为 9.97 亿元，较上年末增长 39.72%，主要为待转销项税额。

2024 年 3 月末，该公司负债总额 1094.24 亿元，较 2023 年末增长 2.25%，其中短期借款增长 29.59% 至 16.63 亿元，其他主要负债科目较 2023 年末无重大变化。

随着融资规模的扩大，该公司刚性债务规模逐年增加，2023 年末及 2024 年 3 月末，公司刚性债务<sup>13</sup>余额分别为 941.29 亿元和 967.71 亿元。公司刚性债务以中长期刚性债务为主，债务期限结构相对合理。同期末，公司短期刚性债务余额分别为 135.78 亿元和 140.01 亿元，占刚性债务的比重分别为 14.42% 和 14.47%。从承债主体看，2024 年 3 月末公司本部刚性债务余额为 507.02 亿元，占全部刚性债务的比重为 52.39%。2024 年 3 月末，公司金融机构借款<sup>14</sup>为 664.30 亿元，占刚性债务总额的比重为 68.65%；借款方式主要包括抵押借款、信用借款、质押借款和保证借款。此外，2024 年 3 月末刚性债务中还包含 20.00 亿元可续期信托贷款和 97.50 亿元可续期债券，于其他权益工具科目核算。从融资成本看，截至 2024 年 3 月末，公司综合资金成本约为 3.87%，融资成本总体尚可。

近年来，该公司不断拓展融资渠道，加大直接债务融资力度。截至 2024 年 6 月 25 日，公司待偿债券本金余额为 217.50 亿元，公司对已发行债券均能够按时还本付息，没有延迟支付本息的情况。

图表 22. 截至 2024 年 6 月 25 日公司存续债券概况

债项简称	待偿债券本金余额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）	发行时间（年-月）
20 天投债 01	20.00	5+5	3.68	2020.05
21 天投债 01	20.00	5+5	4.00	2021.06
21 天投债 02	20.00	5+5	3.90	2021.09

<sup>13</sup> 含计入“其他权益工具”科目核算的永续债券和永续信托。

<sup>14</sup> 包括短期借款、长期借款、一年内到期的长期借款科目。

债项简称	待偿债券本金余额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）	发行时间（年-月）
22 天投可续期 01	20.00	3+N（3）	3.57	2022.01
22 天投可续期 02	15.00	3+N（3）	3.55	2022.03
22 天投可续期 03	15.00	3+N（3）	3.72	2022.03
22 天投 01	10.00	3	2.74	2022.10
22 天投 02	7.50	5	3.18	2022.10
23 天投 01	5.00	5	3.15	2023.03
23 天投 02	5.00	5	3.50	2023.03
23 天投 Y1	15.00	3+N（3）	3.34	2023.07
23 天投债 01	10.00	5	3.30	2023.07
23 天投 03	5.00	3	2.97	2023.08
23 天投 04	10.00	5	3.45	2023.08
23 成都天府 MTN001	10.00	3	3.20	2023.10
23 天投 Y2	12.50	3+N（3）	3.37	2023.11
23 天投 05	7.50	3	2.99	2023.11
23 天投 Y2	10.00	5+N（5）	2.91	2024.03
<b>合计</b>	<b>217.50</b>	—	—	—

资料来源：企业预警通

## 2. 偿债能力

### （1）现金流量

该公司经营性现金流主要核算园区板块及商品销售等业务现金收支以及与往来款收支情况，近年来营业收入现情况总体较好，2023 年及 2024 年第一季度营业收入现金率分别为 134.74%和 138.90%。主要受园区建设项目投入及回款周期等因素影响，公司经营活动产生的现金净流量波动较大，2023 年及 2024 年第一季度经营性现金净流量分别为 59.69 亿元和-4.42 亿元，2023 年呈大额净流入主要系地产板块销售大幅增加所致。同期，公司投资活动产生的现金净流量分别为 2.18 亿元和-47.34 亿元，其中收到其他与投资活动有关的现金分别为 145.47 亿元和 7.75 亿元，主要核算公司收到的项目拨款；支付其他与投资活动有关的现金分别为 101.81 亿元和 45.03 亿元，主要系支付的项目工程款及转拨项目资金等。近年来，公司主要通过股东注资、金融机构借款和发行债券来弥补资金缺口，同期筹资活动产生的现金流量净额分别为-12.95 亿元和 17.42 亿元，2023 年受偿债支出及利息支出规模较大影响，筹资活动现金流为净流出。

### （2）盈利

该公司营业毛利主要来自园区板块、商品销售和以教育服务、健康服务为主的其他业务。2023 年公司实现营业总毛利 42.15 亿元，同比增长 18.06%，其中上述三者对营业毛利的贡献率分别为 73.46%、9.34%和 15.34%。从毛利率情况看，2023 年公司综合业务毛利率为 32.09%，较上年上升 0.26 个百分点，毛利率整体较为稳定；其中园区板块、商品销售板块毛利率变动总体不大；代建管理业务中代建管理服务毛利率大幅下降至 0.47%，主要系代建收入随工程款的支付金额变动而变动，当期支付金额减少，导致代建收入减少，但固定成本支出未减少所致。

图表 23. 公司营业毛利和毛利率情况（单位：亿元、%）

业务类型	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年第一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业毛利</b>	<b>24.18</b>	<b>100.00</b>	<b>35.70</b>	<b>100.00</b>	<b>42.15</b>	<b>100.00</b>	<b>4.47</b>	<b>100.00</b>
<b>园区板块</b>	<b>15.56</b>	<b>64.34</b>	<b>23.92</b>	<b>66.98</b>	<b>30.96</b>	<b>73.46</b>	<b>2.90</b>	<b>64.95</b>
其中：园区配套销售	12.89	53.28	20.27	56.78	27.59	65.44	2.20	49.19
园区配套租赁	2.68	11.06	3.64	10.20	3.38	8.02	0.70	15.76

业务类型	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年第一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>商品销售</b>	<b>3.57</b>	<b>14.78</b>	<b>4.84</b>	<b>13.55</b>	<b>3.93</b>	<b>9.34</b>	<b>0.61</b>	<b>13.70</b>
其中：混凝土及建筑材料销售	2.21	9.15	2.28	6.40	1.79	4.25	0.16	3.48
石油化工产品销售	1.26	5.20	1.59	4.45	1.55	3.67	0.38	8.48
其他商品销售	0.10	0.43	0.96	2.70	0.60	1.41	0.08	1.75
<b>代建管理业务</b>	<b>0.63</b>	<b>2.61</b>	<b>0.77</b>	<b>2.15</b>	<b>0.78</b>	<b>1.86</b>	<b>0.25</b>	<b>5.65</b>
其中：代建管理服务	0.22	0.90	0.23	0.64	0.00	0.01	0.01	0.21
市政设施维护	0.25	1.05	0.35	0.99	0.58	1.36	0.23	5.15
规划设计	0.16	0.66	0.18	0.51	0.21	0.49	0.01	0.29
<b>其他</b>	<b>4.42</b>	<b>18.26</b>	<b>6.18</b>	<b>17.31</b>	<b>6.47</b>	<b>15.34</b>	<b>0.70</b>	<b>15.69</b>
<b>综合毛利率</b>		<b>23.86</b>		<b>31.83</b>		<b>32.09</b>		<b>26.09</b>
<b>园区板块</b>		<b>29.91</b>		<b>43.43</b>		<b>42.49</b>		<b>48.15</b>
其中：园区配套销售		26.23		40.05		40.06		42.69
园区配套租赁		92.19		81.75		84.31		80.06
<b>商品销售</b>		<b>10.94</b>		<b>13.01</b>		<b>11.68</b>		<b>10.85</b>
其中：混凝土及建筑材料销售		14.37		17.66		17.34		10.23
石油化工产品销售		14.33		13.26		12.51		14.83
其他商品销售		1.22		7.86		5.42		4.98
<b>代建管理业务</b>		<b>15.05</b>		<b>17.27</b>		<b>14.74</b>		<b>22.93</b>
其中：代建管理服务		15.40		22.79		0.47		4.93
市政设施维护		10.57		11.47		14.35		25.97
规划设计		43.03		52.97		55.60		46.37
<b>其他</b>		<b>35.39</b>		<b>39.97</b>		<b>33.22</b>		<b>16.11</b>

资料来源：天投集团

期间费用方面，2023 年该公司期间费用为 14.83 亿元，占营业收入的比重为 11.29%，期间费用控制水平尚可；其中财务费用同比下降 40.88%至 6.80 亿元，主要系利息收入规模较大冲减支出所致。投资收益、公允价值变动损益及政府补助对公司利润形成一定贡献，2023 年，公司投资净收益为 2.72 亿元，主要系计提的参股公司收益；其他收益为 1.72 亿元，主要核算政府补助；公允价值变动净收益 1.24 亿元，主要系股权投资公允价值变动而形成；资产减值损失 5.63 亿元，主要为车位减值损失；信用减值损失 1.67 亿元，主要系总对总担保业务计提的代偿损失。2023 年，公司实现净利润 11.10 亿元，净资产收益率为 2.00%，总资产报酬率为 1.74%，整体盈利能力偏弱。

2024 年第一季度，该公司实现营业收入 17.11 亿元，综合毛利率为 26.09%。同期，公司期间费用 3.42 亿元，期间费用率为 19.96%，实现净利润 0.46 亿元。

### (3) 偿债能力

2023 年，该公司 EBITDA 为 31.02 亿元，主要来源于利润总额和列入财务费用的利息支出等，由于刚性债务规模大，公司 EBITDA 对利息支出和刚性债务的保障程度一般。公司经营环节现金流受园区配套销售资金回笼及项目开发投资节奏影响较大，近年来经营活动净现金流及非筹资活动净现金流出现波动，总体看对债务的覆盖程度一般。

图表 24. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年第一季度（末）
EBITDA/利息支出(倍)	0.52	0.84	0.78	—
EBITDA/刚性债务(倍)	0.03	0.04	0.03	—
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	11.95	-1.71	16.75	—
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	2.98	-0.61	6.40	—
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-1.55	-11.75	17.36	—

指标名称	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)	2024年 第一季度(末)
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-0.39	-4.15	6.63	—
流动比率(%)	251.65	195.29	220.76	214.92
现金比率(%)	73.59	42.86	61.04	50.51
短期刚性债务现金覆盖率(%)	141.01	79.46	152.85	123.77

注：根据天投集团提供资料计算、绘制

2023年末及2024年3月末，该公司流动比率分别为220.76%和214.92%，流动性指标表现尚可；同期末现金比率分别为61.04%和50.51%，短期刚性债务现金覆盖率分别为152.85%和123.77%，公司货币资金较充裕，对短期刚性债务的覆盖程度较好。

此外，该公司与多家金融机构保持了较好的合作关系。根据公司提供的数据，截至2024年3月末，公司合并口径获得的金融机构授信额度为1240.76亿元，已使用授信额度为841.02亿元，后续融资空间较大，可为资金周转提供一定支撑。公司融资结构以银行信贷和债券融资为主，融资渠道总体较畅通，融资成本尚可。

## 调整因素

### 1. ESG因素

截至2024年3月末，四川天府新区财金局和四川省财政厅持有的公司认缴资本比例分别为93.17%和6.83%，四川天府新区财金局仍为公司控股股东及实际控制人。跟踪期内，公司发生部分董事变更，目前董事实际到位7人，监事1人，存在部分缺位现象。公司组织架构及主要管理制度未发生重大变化。

### 2. 表外因素

截至2023年末，该公司对外担保余额合计为0.60亿元，其中对都江堰岷江投资经营有限责任公司和都江堰市润茂实业有限公司的担保余额分别为0.50亿元和0.10亿元。截至2024年3月末，公司无对外担保余额。

### 3. 业务持续性

该公司核心业务主要涉及代建管理业务、园区开发板块和商品销售板块，同时公司还从事金融服务、教育服务、健康服务、环保和农业服务、会展服务等业务，业务结构较为多元。截至目前未发现公司存在主业持续性明显减弱的迹象。

### 4. 其他因素

该公司关联交易主要包括与股东的资金往来以及向参股公司提供校舍租赁、物业服务、房屋租赁、设备销售等，资金往来以应付关联方款项为主。

关联交易方面，2023年，该公司分别向关联方采购油料、建筑材料和接受物业服务等服务，交易金额合计为12.19亿元；同年，公司向关联方销售建筑材料、提供租赁服务、物业服务等合计实现收入2.57亿元。关联方往来方面，截至2023年末，公司应付关联方款项（包括应付账款、预收款项、合同负债、其他应付款）余额合计达18.76亿元，其中应付中海企业发展集团有限公司和万科中西部城镇建设发展有限公司的款项分别为13.89亿元和2.92亿元；应收关联方款项（包括应收账款、预付款项、其他应收款、合同资产）余额合计为5.64亿元。

根据该公司本部2024年6月27日的《企业信用报告》，公司本部历史偿债记录良好，无银行信贷违约、迟付利息情况发生，其中，根据中国工商银行提供的说明文件，正公路一段道路工程项目、天府大道南延线二段道路项目等12个项目因办理隐性化债整改，延长合同贷款期限，导致上述贷款在征信系统中显示为“展期”。根据子公司天投地产2024年6月24日、天府建投2024年5月23日、天投双创2024年6月4日、天投创新2024年6月4日、天投产投2024年6月5日、天投实业2024年5月29日、成都天府新区教育投资有限公司2024年6



月3日的《企业信用报告》，上述子公司无银行信贷违约、迟付利息情况发生。根据2024年6月27日查询国家工商总局、国家税务总局、人民法院等信用信息公示平台信息查询结果，未发现公司本部存在重大异常情况。

## 外部支持

该公司作为天成直管区的区域发展投资主体、国有资产管理主体和国有资本运作主体，能够持续在业务发展、资金注入及资产划拨等方面获得当地政府的大力支持。2023年，公司获得股东货币增资，实收资本增加6.00亿元；资本公积净增加0.30亿元；获得各项政府补助合计1.72亿元。

## 附带特定条款的债项跟踪分析

### 1. 22天府 Y1、22天投 Y2、22天投 Y3、23天投 Y2、24天投 Y2：可续期

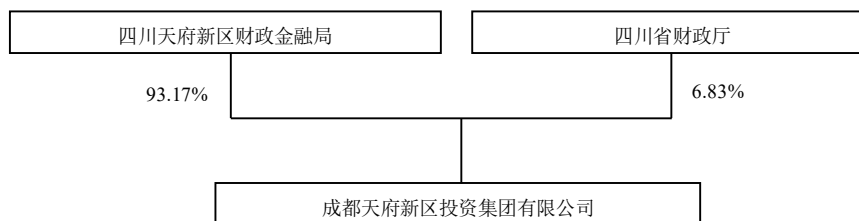
本次跟踪债券中，22天府 Y1、22天投 Y2、22天投 Y3、23天投 Y2、24天投 Y2 附设发行人续期选择权和递延支付利息权等，上述债券的本金和利息在破产清算时的清偿顺序等同于发行人普通债务，但在债券发行期限、利率调整、利息支付等方面设置有特殊条款，区别于普通债券。

## 跟踪评级结论

综上，本评级机构维持天投集团主体信用等级为AAA，评级展望为稳定，本次所跟踪债券信用等级均为AAA。

附录一：

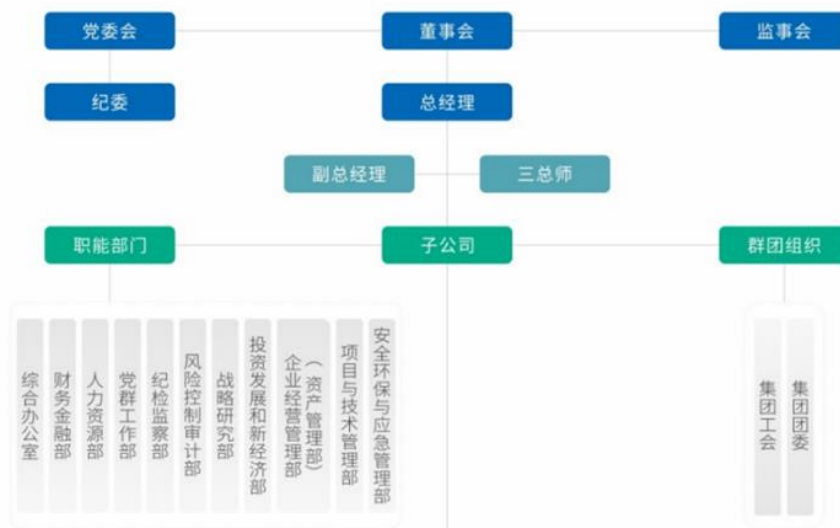
### 公司与实际控制人关系图



注：根据天投集团提供的资料整理绘制（截至 2024 年 3 月末）

附录二：

### 公司组织结构图



注：根据天投集团提供的资料整理绘制（截至 2024 年 3 月末）

## 主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司 持股比例 (%)	主营业务	2023年（末）主要财务数据（亿元）					备注
				总资产	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金净流入量	
成都天府新区投资集团有限公司	天投集团	-	园区开发、基础设施代建以及商品销售等	939.47	503.79	0.34	5.51	-0.39	母公司口径
成都天投地产开发有限公司	天投地产	100.00	房地产开发与销售；配套设施建设的投资；物业管理	277.22	31.85	13.12	-0.90	-5.00	合并口径
成都天府新区建设投资有限公司	天府建投	84.72	市政基础设施与环境治理的投资、建设和管理	444.60	87.38	0.64	0.02	-0.06	单体口径
成都天投产业投资有限公司	天投产投	100.00	项目投资、投资管理、资产管理投资咨询	108.21	20.51	8.16	1.05	1.16	合并口径
成都天投实业有限公司	天投实业	89.00	市政工程、绿化工程设计、施工、维护	70.44	17.31	27.33	1.03	3.21	合并口径
成都天投麓阳地产开发有限公司	麓阳地产	100.00	房地产开发与销售	68.06	12.36	--	-0.36	27.55	单体口径
成都天投创新园区建设投资有限公司	天投创新	100.00	产业园区建设运营管理等	58.61	16.77	29.64	5.97	14.48	单体口径
成都天投双创园区建设投资有限公司	天投双创	100.00	产业园区建设运营管理等	34.84	3.68	1.83	-1.89	6.54	单体口径

注：根据天投集团提供的资料整理

附录四：

### 同类企业比较表

企业名称（全称）	2023 年/末主要数据					
	总资产（亿元）	所有者权益（亿元）	资产负债率（%）	营业收入（亿元）	净利润（亿元）	经营性现金净流入（亿元）
杭州市交通投资集团有限公司	1295.91	455.15	64.88	104.47	7.07	-15.89
珠海大横琴集团有限公司	1499.93	414.40	72.37	182.46	-31.11	-64.18
成都高新投资集团有限公司	1870.86	580.71	68.96	184.12	9.19	-68.04
成都天府新区投资集团有限公司	1638.97	568.84	65.29	131.35	11.10	59.69

注：根据大智慧大数据资料整理

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2021年	2022年	2023年	2024年 第一季度
资产总额[亿元]	1483.34	1572.78	1638.97	1664.14
货币资金[亿元]	198.39	159.01	206.99	172.76
刚性债务[亿元]	897.84	923.87	941.29	967.71
所有者权益[亿元]	478.51	541.83	568.84	569.90
营业收入[亿元]	101.37	112.18	131.35	17.11
净利润[亿元]	6.88	10.18	11.10	0.46
EBITDA[亿元]	21.07	35.23	31.02	—
经营性现金净流入量[亿元]	24.69	-5.52	59.69	-4.42
投资性现金净流入量[亿元]	-27.89	-32.32	2.18	-47.34
资产负债率[%]	67.74	65.55	65.29	65.75
长短期债务比[%]	270.41	176.66	214.73	218.96
权益资本与刚性债务比率[%]	53.30	58.65	60.43	58.89
流动比率[%]	251.65	195.29	220.76	214.92
速动比率[%]	100.79	63.23	85.78	77.32
现金比率[%]	73.59	42.86	61.04	50.51
短期刚性债务现金覆盖率[%]	141.01	79.46	152.85	123.77
利息保障倍数[倍]	0.46	0.64	0.70	—
有形净值债务率[%]	211.64	192.01	194.00	197.90
担保比率[%]	1.67	1.43	0.11	—
毛利率[%]	23.86	31.83	32.09	26.09
营业利润率[%]	13.09	12.78	11.61	3.81
总资产报酬率[%]	1.35	1.75	1.74	—
净资产收益率[%]	1.52	2.00	2.00	—
净资产收益率*1[%]	1.24	1.87	2.03	—
营业收入现金率[%]	140.96	131.38	134.74	138.90
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	11.95	-1.71	16.75	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	2.98	-0.61	6.40	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-1.55	-11.75	17.36	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-0.39	-4.15	6.63	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.52	0.84	0.78	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.03	0.04	0.03	—

注：表中数据依据天投集团经审计的 2021-2023 年及未经审计的 2024 年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债合计×100%

指标名称	计算公式
短期刚性债务现金覆盖率(%)	$(\text{期末货币资金余额} + \text{期末交易性金融资产余额} + \text{期末应收银行承兑汇票余额}) / \text{期末短期刚性债务余额} \times 100\%$
利息保障倍数(倍)	$(\text{报告期利润总额} + \text{报告期列入财务费用的利息支出}) / (\text{报告期列入财务费用的利息支出} + \text{报告期资本化利息支出})$
有形净值债务率(%)	$\text{期末负债合计} / (\text{期末所有者权益合计} - \text{期末无形资产余额} - \text{期末商誉余额} - \text{期末长期待摊费用余额} - \text{期末待摊费用余额}) \times 100\%$
担保比率(%)	$\text{期末未清担保余额} / \text{期末所有者权益合计} \times 100\%$
毛利率(%)	$1 - \text{报告期营业成本} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
营业利润率(%)	$\text{报告期营业利润} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率(%)	$(\text{报告期利润总额} + \text{报告期列入财务费用的利息支出}) / [(\text{期初资产总计} + \text{期末资产总计}) / 2] \times 100\%$
净资产收益率(%)	$\text{报告期净利润} / [(\text{期初所有者权益合计} + \text{期末所有者权益合计}) / 2] \times 100\%$
营业收入现金率(%)	$\text{报告期销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	$\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} / [(\text{期初流动负债合计} + \text{期末流动负债合计}) / 2] \times 100\%$
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	$\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} / [(\text{期初刚性债务合计} + \text{期末刚性债务合计}) / 2] \times 100\%$
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	$(\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} + \text{报告期投资活动产生的现金流量净额}) / [(\text{期初流动负债合计} + \text{期末流动负债合计}) / 2] \times 100\%$
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	$(\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} + \text{报告期投资活动产生的现金流量净额}) / [(\text{期初刚性债务合计} + \text{期末刚性债务合计}) / 2] \times 100\%$
EBITDA/利息支出[倍]	$\text{报告期 EBITDA} / (\text{报告期列入财务费用的利息支出} + \text{报告期资本化利息})$
EBITDA/刚性债务[倍]	$\text{EBITDA} / [(\text{期初刚性债务余额} + \text{期末刚性债务余额}) / 2]$

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

## 评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 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。

## 附录七：

## 发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2018年8月3日	AAA/稳定	常雅靓、武洪艺	<a href="#">新世纪评级方法总论（2012）</a> <a href="#">城投类政府相关实体信用评级方法（2015）</a> <a href="#">城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2024年03月06日	AAA/稳定	钟士芹、郭燕	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2024年6月28日	AAA/稳定	钟士芹、黄丹	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）</a>	-
20 天投 G1	历史首次评级	2020年4月27日	AAA	吴梦琦、陈威宇	<a href="#">新世纪评级方法总论（2012）</a> <a href="#">城投类政府相关实体信用评级方法（2015）</a> <a href="#">公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2023年6月25日	AAA	钟士芹、吴梦琦	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2024年6月28日	AAA	钟士芹、黄丹	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）</a>	-
21 天投 01	历史首次评级	2021年6月9日	AAA	陈威宇、吴梦琦	<a href="#">新世纪评级方法总论（2012）</a> <a href="#">城投类政府相关实体信用评级方法（2015）</a> <a href="#">公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2023年6月25日	AAA	钟士芹、吴梦琦	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2024年6月28日	AAA	钟士芹、黄丹	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）</a>	-
21 天投 02	历史首次评级	2021年8月27日	AAA	张玉琪、吴梦琦	<a href="#">新世纪评级方法总论（2012）</a> <a href="#">城投类政府相关实体信用评级方法（2015）</a> <a href="#">公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2023年6月25日	AAA	钟士芹、吴梦琦	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）</a>	<a href="#">报告链接</a>



评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
	本次评级	2024年6月28日	AAA	钟士芹、黄丹	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）</a>	-
22 天府 Y1	历史首次评级	2022年1月4日	AAA	张玉琪、吴梦琦	<a href="#">新世纪评级方法总论（2012）</a> <a href="#">城投类政府相关实体信用评级方法（2015）</a> <a href="#">公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2023年6月25日	AAA	钟士芹、吴梦琦	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2024年6月28日	AAA	钟士芹、黄丹	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）</a>	-
22 天投 Y2	历史首次评级	2022年2月21日	AAA	张玉琪、吴梦琦	<a href="#">新世纪评级方法总论（2012）</a> <a href="#">城投类政府相关实体信用评级方法（2015）</a> <a href="#">公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2023年6月25日	AAA	钟士芹、吴梦琦	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2024年6月28日	AAA	钟士芹、黄丹	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）</a>	-
22 天投 Y3	历史首次评级	2022年3月1日	AAA	张玉琪、吴梦琦	<a href="#">新世纪评级方法总论（2012）</a> <a href="#">城投类政府相关实体信用评级方法（2015）</a> <a href="#">公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2023年6月25日	AAA	钟士芹、吴梦琦	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2024年6月28日	AAA	钟士芹、黄丹	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）</a>	-
23 天新 01	历史首次评级/前次评级	2023年6月21日	AAA	钟士芹、吴梦琦	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2024年6月28日	AAA	钟士芹、黄丹	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）</a>	-
23 天投 Y2	历史首次评级/前次评级	2023年11月01日	AAA	钟士芹、吴梦琦	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）</a>	<a href="#">报告链接</a>

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告(公告)链接
	本次评级	2024年6月28日	AAA	钟士芹、黄丹	新世纪评级方法总论(2022) 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 (2024.06)	-
24 天投 Y2	历史首次 评级前次评级	2024年03月06日	AAA	钟士芹、郭燕	新世纪评级方法总论(2022) 公共融资评级方法与模型(城市基础设施投资企业) FM-GG001 (2022.12)	报告链接
	本次评级	2024年6月28日	AAA	钟士芹、黄丹	新世纪评级方法总论(2022) 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 (2024.06)	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。