



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2025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
外部支持
担保分析
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2025】00621

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：

二〇二五年六月二十三日



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	2024.06
24隆科发展债 01/24隆科01	5.00	7	AAA	AAA	2024.06

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2025.3	2024	2023	2022
总资产	770.59	736.74	689.22	649.31
所有者权益	477.78	477.09	473.92	487.25
总有息债务	254.84	224.77	175.66	125.67
营业收入	5.14	22.82	20.68	24.63
净利润	0.53	3.52	4.09	4.99
经营性净现金流	-8.93	6.48	7.28	6.54
毛利率	22.81	21.57	22.16	20.10
总资产报酬率	0.11	0.71	0.86	1.06
资产负债率	38.00	35.24	31.24	24.96
债务资本比率	34.78	32.03	27.04	20.50
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.63	0.77	1.15
经营性净现金流/总负债	-3.23	2.73	3.86	4.43

注：公司提供了 2022~2024 年及 2025 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 2022~2023 年财务报表进行了审计，安礼华粤（广东）会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 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 2025 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：文广垠

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。跟踪期内，成都市和温江区经济持续增长，仍为公司发展提供良好的外部环境，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支持。但同时，公司在建和拟建自营项目未来仍面临一定的资本支出压力，短期有息债务规模及占比仍较高，仍存在一定的短期偿债压力，对外担保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。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2024 年，成都市和温江区经济持续增长，仍为公司发展提供良好的外部环境；
- 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、园区建设、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；
- 2024 年以来，公司继续获得政府在资产和股权划转、专项资金拨付、财政补助等方面的支持；
- 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。

主要风险/挑战：

- 截至 2025 年 3 月末，公司在建和拟建自营项目尚需投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力；
- 2024 年末，公司短期有息债务规模及占比仍较高，非受限货币资金对短期有息债务覆盖度较低，仍存在一定的短期偿债压力；
- 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

因《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》（版本号：PF-CT-2022-V. 4. 0）进行修订，本评级报告所依据的评级方法与模型变更为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-CT-2024-V. 5. 0，该方法与模型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	5.14
（一）市场竞争力	5.65
（二）运营能力	3.33
（三）可持续发展能力	1.00
要素二：偿债来源与负债平衡	4.88
（一）偿债来源	5.17
（二）债务与资本结构	5.94
（三）保障能力分析	3.59
（四）现金流量分析	4.35
调整项	无
基础信用等级	aa-
外部支持	2
模型结果	AA+

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，能够获得政府在资产和股权划转、专项资金拨付、财政补助等方面的支持。
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
AA+/稳定	24 隆科发展债 01/24 隆科 01	AAA	2024/06/27	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
	23 隆科发展债 01/23 隆科 01					
-	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	李婷婷、李旭华	城市基础设施建设 投融资企业信用评 级方法（V. 3. 1）	未查询到 相关公开 披露信息



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，主体信用等级有效期为 2025 年 6 月 23 日至 2026 年 6 月 22 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 农贸中心建设项目 ¹ ；补充营 运资金	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		已按募集资金要求全部使用

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 2025 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 2024 年末，公司纳入合并范围的子公司共 7 家（见附件 1-2），2025 年 5 月 23 日，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”）股权划至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”），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，2024 年（末），隆科联总资产和净资产分别为 2.30 亿元和 0.16 亿元，营业收入和净利润分别为 0.63 亿元和 -108.71 万元，其划出对公司影响较小。

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。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

¹ 截至 2024 年末，该项目部分点位已建设完工，剩余点位尚在建设过程中，预计 2025 年下半年开始运营，暂未产生运营效益。



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 2025 年 6 月 6 日，公司本部未曾发生信贷违约事件。截至 2025 年 5 月 12 日，子公司成都隆科和悦实业集团有限公司（以下简称“隆科和悦公司”）未曾发生信贷违约事件。截至 2025 年 5 月 8 日，子公司成都隆博投资有限责任公司（以下简称“隆博投资”）本部有 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

2025 年一季度国民经济开局良好，我国经济有望继续保持回升向好的发展态势。

2024 年我国经济在内外部环境严峻的背景下，整体运行平稳，实现了质的有效提升和量的合理增长，新质生产力持续发展、绿色低碳转型加快、改革措施不断推出，成为支撑我国经济稳中有进的重要力量。2024 年我国 GDP 同比增长 5.0%，经济总量再上新台阶，首次突破 130 万亿元，规模稳居全球第二位，继续成为世界经济增长的重要动力源。但同时，我国正处在经济结构调整和转型升级的关键阶段，内需不足、预期较弱仍然是中国经济面临的主要挑战。对此，政府加大了宏观政策逆周期调节力度，财政政策、货币政策和房地产政策轮番发力，有效推动了经济的稳定增长，其中消费市场平稳增长，消费结构转型升级趋势明显；投资领域稳步推进，制造业投资发挥引领作用；进出口表现亮眼，实现了总量、增量、质量的齐升。

2025 年一季度，中国经济在复杂多变的内外环境中砥砺前行，随着各项宏观政策继续发力显效，主要经济指标表现良好，为全年经济发展奠定了坚实基础。一季度国内生产总值同比增长 5.4%，显示出经济复苏的强劲动力和韧性。消费市场持续回暖，社会消费品零售总额同比增长 4.6%，消费结构不断优化升级，服务消费与高品质商品消费增长尤为显著，成为拉动经济增长的重要引擎。投资领域表现稳健，固定资产投资同比增长 4.2%。大规模设备更新政策深入实施，有效激发了制造业投资动能，推动其保持高速增长态势；积极财政政策靠前发力，通过扩大支出规模、加快专项债发行节奏等措施，为基建投资提供了坚实的资金保障。与此同时，房地产市场在政策支持和市场修复共同作用下，供需关系逐步改善，行业运行趋于平稳。外贸方面，尽管面临诸多外部压力，货物贸易进出口总额仍实现了 1.3% 的增长，出口增长 6.9%，一方面彰显了我国在全球产业链中的竞争力，另一方面中国对“一带一路”沿线国家进出口增速高于整体，显示出多元化市场布局的成效。

同时，我国经济发展面临的外部环境更趋复杂严峻，国内经济持续回升向好的基础还需进一步巩固。4 月中央政治局会议的召开为当前经济形势把脉定向，释放了坚定不移办好自己的事，坚定不移扩大高水平对外开放的政策导向，为稳定市场预期、推动高质量发展注入强大信心。未来随着供给侧结构性改革的深化、新质生产力的培育壮大以及宏观政策超常规逆周期调节的持续显效，我国经济有望继续保持回升向好的发展态势。



（二）行业环境

随着一揽子化债政策的落地，地方政府债务风险有所缓释，2024 年化债政策继续加码，化债效果持续显现；展望未来，中央对于债务管控和债务化解的相关工作仍会持续推进，地方政府未来将主要围绕化债与发展两条主线展开，城投企业退平台及转型将进一步提速。

随着一揽子化债政策的落地，地方政府债务风险有所缓释，化债工作取得阶段性成效。2024 年化债政策继续加码，“14 号文”、“134 号文”、“150 号文”、“226 号文”等作为“35 号文”的补充政策相继发布，进一步延长此前政策支持期限至 2027 年 6 月，同时对退平台的要求进行细化。2024 年 3 月，《2024 年政府工作报告》指出统筹好地方债务风险化解和稳定发展，2024 年先发行 1 万亿元超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。2024 年 9 月 24 日国新办召开发布会，推出一揽子总量工具，包括降准降息等超市场预期措施。同年 9 月 26 日政治局会议释放积极政策信号，指出要加大财政货币政策逆周期调节力度，发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，更好发挥政府投资带动作用。2024 年 10 月，财政部发布会指出，抓实化解地方政府债务风险，要压实地方主体责任，按照一省一策，落实各项化债措施，中央财政在 2023 年安排地方政府债务限额超过 2.2 万亿元的基础上，2024 年又安排 1.2 万亿元的额度，支持地方特别是高风险地区化解存量债务风险和清理拖欠企业账款等。11 月 8 日，全国人大常委会第十二次会议审议通过了近年来力度最大的化债举措，一是增加 6 万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务，二是连续 5 年从新增地方政府专项债券中安排 8,000 亿元置换债务，三是 2029 年及以后年度到期的棚户区改造隐性债务 2 万亿元按原合同偿还。

随着化债政策的逐步落实，化债效果持续显现。据财政部公布，2024 年的 2 万亿元置换债已全部发行完毕；根据公开资料显示，各地置换债平均成本普遍降低 2 个百分点以上，部分地方超过 2.5 个百分点，还本付息的压力大幅度减轻。此外，在严监管的背景下，城投企业新增融资放缓，2024 年城投企业债券发行量及净融资规模均有所下降；融资成本继续下行，区域间发行利差收窄；债务期限结构有所优化，城投债发行呈中长期化趋势，流动性风险有所缓释。债务化解工作的有序开展，一方面有助于地方政府优化债务结构，减轻付息压力，腾出更多的时间精力，投入到谋划和推动地区高质量发展中去；另一方面有助于城投企业剥离历史债务包袱，轻装上阵，为城投企业转型提供坚实的基础。

展望未来，中央对于债务管控和债务化解的相关工作仍会持续推进，伴随化债思路上从侧重于防风险向防风险、促发展并重转变，地方政府未来将主要围绕化债与发展两条主线展开，地方政府债务压力将得到进一步缓释。在政策的导向下，城投企业退平台及市场化转型进程将进一步提速，但短期内难以形成自身造血能力，需关注后续发展情况；目前地方政府存量债务规模较大，化债政策的实施虽减轻了地方政府的债务化解压力，但城投企业经营性债务偿还及付息压力仍有待关注。

（三）区域环境

成都市作为四川省省会城市，在我国经济社会发展战略布局中仍具有重要地位；2024 年，成都市和温江区经济继续增长，仍为公司发展提供了良好的外部环境。

成都市作为四川省省会城市，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仍具有重要地位。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，2024 年末常住人口 2,147.4 万人，常住人口城镇化率 80.8%。



2024 年，成都市实现地区生产总值 23,511.3 亿元，同比增长 5.7%，仍为公司发展提供了良好的外部环境；分产业看，第一产业增加值 540.1 亿元，同比增长 1.9%；第二产业增加值 6,752.9 亿元，同比增长 5.4%；第三产业增加值 16,218.3 亿元，同比增长 6.0%，三次产业结构调整为 2.3:28.7:69.0。成都市具备较为完整的工业体系和扎实的工业基础，目前已形成电子信息、装备制造 2 个万亿级产业集群，集成电路、高端软件、轨道交通、航空航天、生物医药等 10 个千亿级产业集群。2024 年，成都市规模以上工业增加值同比增长 4.8%。从经济增长的驱动因素来看，2024 年，成都市固定资产投资同比增长 7.3%，社会消费品零售总额同比增长 3.3%。2025 年 1~4 月，成都市规模以上工业增加值同比增长 8.1%，固定资产投资（不含农户）同比增长 7.9%；社会消费品零售总额 3,644.6 亿元，同比增长 6.1%；一般公共预算收入 683.3 亿元，同比增长 4.5%。

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），2024 年末，温江区常住人口为 101.92 万人。

2024 年，温江区地区生产总值同比增长 4.1%，仍为公司发展提供了良好的外部环境；分产业看，第一产业实现增加值 22.85 亿元，同比增长 2.5%，第二产业实现增加值 245.21 亿元，同比增长 0.5%，第三产业实现增加值 502.75 亿元，同比增长 6.2%；三次产业结构调整为 3.0:31.8:65.2。经济增长动能方面，2024 年，温江区规模以上工业增加值增速仍为负，全社会固定资产投资增速由负转正，社会消费品零售总额有所增长、但增速有所下降。温江区以生态旅游、现代商务、医疗健康为重点的现代服务业加速集聚，已形成以健康食品产业、生物医药产业、电子信息产业为主导的产业格局。2025 年 1~3 月，温江区实现地区生产总值 192.67 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.2%；规模以上工业增加值同比增长 9.5%；固定资产投资同比增长 10.3%；社会消费品零售总额实现 47.2 亿元，同比增长 7.9%。

表 2 2022~2024 年温江区主要经济财政指标（单位：亿元、%）						
主要指标	2024 年		2023 年		2022 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	770.81	4.1	728.89	5.5	717.11	3.0
人均地区生产总值（元）	75,931	3.0	72,534	4.3	72,104	1.4
规模以上工业增加值	-	-3.8	-	-4.5	-	3.9
全社会固定资产投资	-	8.0	-	-35.0	-	5.2
社会消费品零售总额	192.85	1.6	189.80	9.2	173.90	0.4
一般公共预算收入	58.93		55.73		52.44	
其中：税收收入	42.04		44.64		41.79	
政府性基金收入	38.43		44.76		60.73	
一般公共预算支出	78.25		81.55		78.18	

数据来源：根据公开资料整理

2024 年，温江区一般公共预算收入继续增长，税收收入占一般公共预算收入的比重为 71.34%，税收收入仍是一般公共预算收入的主要来源。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同比继续下降，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，具有一定不稳定性。同期，温江区一般公共预算支出有所下降。2024 年末，温江区地方政府债务规模继续增长，地方政府债务余额为 219.5 亿元，其中一般债务余额为 26.3 亿元，专项债务余额为 193.2



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、园区建设、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；2024 年，公司营业收入小幅增长，毛利率略有下降，收入仍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。2024 年，公司营业收入小幅增长，仍主要来源于建筑施工和劳务派遣业务。

表 3 2022~2024 年及 2025 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）								
项目	2025 年 1~3 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	5.14	100.00	22.82	100.00	20.68	100.00	24.63	100.00
建筑施工	1.52	29.62	7.58	33.21	6.61	31.94	9.61	39.01
代建服务费	0.16	3.05	0.37	1.63	0.35	1.70	0.00	0.00
拆迁	0.08	1.65	0.59	2.60	0.42	2.05	6.00	24.35
劳务派遣	1.75	34.09	6.99	30.63	6.40	30.94	3.00	12.18
水利设施租赁	0.41	7.91	1.63	7.13	1.63	7.87	1.63	6.61
租赁	0.85	16.51	2.82	12.37	2.93	14.18	3.07	12.48
其他业务	0.37	7.16	2.84	12.43	2.34	11.32	1.32	5.36
毛利润	1.17	100.00	4.92	100.00	4.58	100.00	4.95	100.00
建筑施工	0.12	10.59	0.81	16.42	0.60	13.12	0.86	17.29
代建服务费	0.16	13.38	0.37	7.56	0.35	7.65	0.00	0.00
拆迁	0.08	7.24	0.59	12.07	0.42	9.26	0.76	15.40
劳务派遣	0.02	1.47	0.06	1.29	0.03	0.56	0.02	0.33
水利设施租赁	0.27	23.16	1.09	22.05	1.09	23.70	1.09	21.94
租赁	0.48	41.16	1.68	34.14	1.81	39.55	2.13	43.07
其他业务	0.04	2.99	0.32	6.47	0.28	6.17	0.10	1.97
毛利率	22.81		21.57		22.16		20.10	
建筑施工	8.16		10.67		9.10		8.91	
代建服务费	100.00		100.00		100.00		-	
拆迁	100.00		100.00		100.00		12.71	
劳务派遣	0.98		0.91		0.40		0.54	
水利设施租赁	66.75		66.75		66.75		66.75	
租赁	56.89		59.55		61.80		69.34	
其他业务	9.54		11.24		12.07		7.39	

数据来源：根据公司提供资料整理

从营业收入来看，2024 年，受代建项目建设和结算进度影响，公司建筑施工收入有所增长；代建服务费较为稳定；拆迁收入略有增长；劳务派遣有所增长，主要系用工需求提高所致；水利设施租赁收入较为稳定，仍主要为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。公司其他业务主要由商品销售、委托经



营、物业、广告服务和粮油轮换等业务构成，2024 年其他业务收入有所增长，主要系物业和粮油轮换等收入增长所致。

从毛利润和毛利率来看，2024 年，公司毛利润小幅增长，主要来源于水利设施租赁业务、租赁和建筑施工等；毛利率略有下降。同期，公司建筑施工毛利率略有增长，代建服务费、拆迁、水利设施租赁业务毛利率保持稳定；劳务派遣业务毛利率仍较低；租赁业务和其他业务毛利率略有下降。

2025 年 1~3 月，公司营业收入同比小幅下降，主要系建筑施工收入下降所致；毛利率同比略有提高。

（一）建筑施工及代建服务业务

截至 2025 年 3 月末，公司在建基建项目规模较小，需关注业务持续性；在建和拟建自营项目尚需投资规模较大，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成都三联花木投资有限责任公司（以下简称“三联花木”）。跟踪期内，隆博投资负责的基础设施项目仍主要采用回购模式，三联花木建筑施工业务仍分为代建和市场化两类，业务模式未发生明显变化。

截至 2025 年 3 月末，公司主要在建拟建项目见下表，在建基建项目规模较小，需关注业务持续性；自营项目未来主要通过运营、出租和出售产生收入，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 2025 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
永盛镇社区、尚合社区农民集中建房整理项目	2.32	2.71	基建	2021~2024
温江区友庆花卉产业基地	18.01	15.37	自营	2017~2022
编艺园区建设项目	6.74	3.95	自营	2019~2023
农业高新技术产业园一期	9.75	8.07	自营	2019~2022
农业高新技术产业园二期（农高创新中心）	3.50	1.51	自营	2022~2024
温江区新型城镇化综合农贸中心建设项目	13.01	11.61	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	4.98	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	1.73	自营	2023~2025
温江区殡葬基础设施及配套项目	3.00	1.12	自营	2023~2025
温江北林医养综合体 A 区	6.60	0.73	自营	2023~2025
温江北林医养综合体 B 区	3.75	0.81	自营	2023~2025
温江健康医疗创新中心 A 区	14.55	6.13	自营	2023~2026
温江健康医疗创新中心 B 区	1.10	1.38	自营	2022~2024
合 计	96.21	60.14	-	-
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

数据来源：根据公司提供资料整理

代建服务业务仍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

² 建设周期为计划周期，实际均未完工；部分项目已完成投资超总投，主要系建设成本提高所致。



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 2025 年 3 月末，公司代建服务业务在建项目预算总投资合计 25.69 亿元，已完成投资 17.15 亿元，累计结转成本 5.08 亿元，累计确认代建服务费 0.88 亿元。

（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，但在建拆迁项目规模小，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，仍具有一定的区域专营优势。跟踪期内，公司拆迁业务模式未发生明显变化。截至 2025 年 3 月末，公司主要在建拆迁项目规模小，且无拟建项目，需关注业务未来可持续性。

表 5 截至 2025 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	1,892.05	5,503.42	2019~2022
四川文化产业园拆迁项目	8,500.00	9,037.76	1,257.60	3,658.01	2019~2021
合江城中村改造项目	8,000.00	8,248.41	1,147.77	3,338.52	2020~2022
合 计	29,300.00	30,883.35	4,297.42	12,499.95	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（三）劳务派遣、水利设施租赁、租赁及其他

2024 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。

2024 年，公司劳务派遣收入继续增长，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。

公司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”）以及其他市场主体等。截至 2025 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，实际均未完工结算；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。累计回款包含项目成本。



表 6 截至 2025 年 3 月末公司主要租赁资产情况 ⁴ （单位：万平方米、亿元）				
出租资产	承租方	租赁面积	年租金	租赁期限 ⁵
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	1.58	2021.07~2025.06
天府社区综合体、鱼凫新村	四川申坤农产品市场经营管理有限公司	-	0.25	2024.01~2033.12
红桥社区综合体、柳岸银洲	成都融创时代孵化器有限责任公司	-	0.16	2024.01~2033.12
前锋社区综合体、合江社区保障房	成都金帛宜家贸易有限公司	-	0.19	2024.01~2033.12
合 计		-	2.18	-

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。截至 2025 年 3 月末，公司花卉生产基地总占地面积 1,333.35 亩。

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，2024 年，公司实现粮油轮换收入 0.35 亿元，同比大幅提高；同期，公司获得粮油储备费用补贴 661.69 万元。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2024 年，公司期间费用率有所下降，仍保持较低水平；净利润继续下降，对政府补助的依赖程度仍较高。

2024 年，公司期间费用仍主要由管理费用、销售费用和财务费用构成，其中管理费用有所增长，主要系职工薪酬、折旧及摊销增长所致；财务费用有所下降，主要系费用化利息支出减少的同时利息收入增长所致。公司其他收益主要为运营经费补贴、粮油储备费用补贴和其他补贴等政府补助，2024 年同比有所下降，主要系运营经费补贴下降所致。同期，公司信用减值损失有所增长，主要系对科蓉城投和成都心河城乡发展有限公司等公司的其他应收款计提坏账准备增加所致。同期，公司利润总额和净利润均继续下降，对政府补助的依赖程度仍较高。

2025 年 1~3 月，公司期间费用率同比有所提高；其他收益有所增长；利润总额和净利润同比有所下降。

⁴ 年租金为不含税租金。
⁵ 与万春镇政府的租赁合同尚未续签。



表 7 2022~2024 年及 2025 年 1~3 月公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 1~3 月	2024 年	2023 年	2022 年
期间费用	0.38	1.50	1.50	0.66
销售费用	0.13	0.28	0.16	0.05
管理费用	0.23	0.99	0.85	0.48
财务费用	0.02	0.24	0.49	0.13
期间费用/营业收入	7.48	6.58	7.27	2.69
其他收益	0.04	2.40	2.64	3.21
信用减值损失 ⁶	0.00	0.65	0.08	0.48
利润总额	0.80	4.88	5.37	6.68
净利润	0.53	3.52	4.09	4.99
总资产报酬率	0.11	0.71	0.86	1.06
净资产收益率	0.11	0.74	0.86	1.02

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，并辅以少量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，并辅以少量融资租赁等非标融资，借款期限结构以长期为主。截至 2024 年末，公司长短期借款合计为 168.29 亿元⁷，其中，信用借款 11.52 亿元；长期借款中包含少量融资租赁等非标融资。截至 2025 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 274.35 亿元，已使用额度为 222.04 亿元，尚未使用额度 52.31 亿元。债券融资方面，截至 2024 年末，公司应付债券余额为 56.48 亿元⁸，债券品种包括企业债和定向工具等。

2024 年末，公司总资产继续增长，资产结构仍以流动资产为主，以待开发土地为主的存货占比仍较高，影响资产流动性。

2024 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 2022~2024 年末及 2025 年 3 月末公司资产情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	46.40	6.02	28.75	3.90	19.48	2.83	6.58	1.01
应收账款	34.71	4.50	32.77	4.45	29.66	4.30	39.50	6.08
其他应收款	82.46	10.70	72.29	9.81	59.52	8.64	48.02	7.40
存货	492.58	63.92	489.43	66.43	479.56	69.58	456.44	70.30
流动资产合计	659.62	85.60	625.75	84.93	590.78	85.72	551.91	85.00
投资性房地产	45.67	5.93	45.79	6.22	38.07	5.52	38.31	5.90
在建工程	39.64	5.14	39.35	5.34	33.45	4.85	21.50	3.31
其他非流动资产	14.43	1.87	14.45	1.96	15.20	2.20	20.63	3.18
非流动资产合计	110.97	14.40	110.99	15.07	98.44	14.28	97.40	15.00
资产总计	770.59	100.00	736.74	100.00	689.22	100.00	649.31	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

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。2024 年末，公司货币资

⁶ 信用减值损失科目，损失以正数列示，下同。

⁷ 含一年内到期部分，不含应计利息。

⁸ 含一年内到期部分，不含应计利息。



金增幅较大，主要系银行存款增加所致。同期末，公司应收账款有所增加，坏账准备余额为 1.02 亿元；从账龄来看，账龄在 1 年以内的应收账款 10.57 亿元、5 年以上的 21.06 亿元，部分账龄很长；应收账款前五名明细见下表，集中度很高。同期末，公司其他应收款有所增长，坏账准备余额为 3.12 亿元，账龄集中在 1 年以内；前五名明细见下表，集中度很高。同期末，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 87.75 亿元、消耗性生物资产 32.61 亿元、开发产品 14.09 亿元和储备粮油 0.95 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；公司以待开发土地为主的存货占比仍较高，影响资产流动性。

表 9 截至 2024 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	占比	坏账准备期末余额
成都市温江区财政局	21.61	63.96	0.00
成都心河城乡发展有限公司	3.60	10.65	0.18
成都科蓉城市投资有限公司	3.57	10.57	0.18
成都西行起点旅游资源开发有限公司	1.51	4.48	0.08
成都市温江区万春镇人民政府	0.99	2.94	0.00
合 计	31.29	92.60	0.43
其他应收款单位名称	年末余额	占比	坏账准备期末余额
成都科蓉城市投资有限公司	25.75	34.17	1.29
成都心河城乡发展有限公司	15.28	20.27	0.76
成都市温江区财政局	13.14	17.43	0.00
成都西行起点旅游资源开发有限公司	14.08	18.68	0.70
成都新城西城市投资有限公司	2.56	3.40	0.13
合 计	70.82	93.95	2.88

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。2024 年末，公司投资性房地产有所增长，主要系购置和划入房产所致，仍主要为用于出租的公建配套用房和农贸市场等资产，其中账面价值 43.59 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商贸中心建设项目、温江区友庆花卉产业基地和农业高新技术产业园一二期等自营项目追加投入所致。同期末，公司其他非流动资产同比略有下降，其中包含委托贷款 0.64 亿元，委托贷款对象为成都艾文博花卉世界有限公司⁹0.21 亿、成都佳润园生物科技有限公司¹⁰0.11 亿元、成都洪汇肉类加工有限责任公司 0.04 亿元、成都伟峰生态园林工程有限公司 0.28 亿元，上述委托对象均为民营企业，减值准备期末余额为 0.36 亿元，需关注委托贷款的回收风险。

截至 2025 年 3 月末，公司资产总额较 2024 年末小幅增长，主要系货币资金和其他应收款增加所致。

截至 2024 年末，公司受限资产为 37.40 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 5.08%和 7.84%。同期末，公司长期借款中保证+抵押+质押借款、保证+质押借款分别为 1.90 亿元和 12.11 亿元，系质押应收账款收益权、应收债权和应收租金等。2025 年 3 月末，公司受限资产较 2024 年末有所增长。

⁹ 该公司存在失信被执行人记录、被执行人记录、限制高消费、终本案件等负面事项。

¹⁰ 该公司存在被执行人记录、限制高消费、终本案件等负面事项。



表 10 公司受限资产情况¹¹（单位：亿元）

项目	2024 年末受限部分账面价值	2025 年 3 月末受限部分账面价值	受限原因
货币资金	0.00	0.00	临时用地复垦保证金
应收账款	0.13	0.13	为借款提供质押担保
存货	37.27	42.33	为借款提供抵押担保
合 计	37.40	42.47	

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

2024 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。

2024 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。2024 年末，公司短期借款同比有所下降，主要由保证借款 11.19 亿元和信用借款 8.68 亿元构成；应交税费继续增长，主要系应交企业所得税以及增值税等增加所致；其他应付款有所下降，主要系应付往来款减少所致。同期末，公司一年内到期的非流动负债有所下降，主要为一年内到期的长期借款 39.32 亿元和应付债券 2.28 亿元。

表 11 2022~2024 年末及 2025 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	24.26	8.28	19.90	7.66	23.01	10.69	21.89	13.51
应交税费	19.39	6.62	19.10	7.36	16.91	7.86	14.75	9.10
其他应付款	5.82	1.99	3.79	1.46	8.47	3.94	11.36	7.01
一年内到期的非流动负债	45.44	15.52	43.04	16.58	51.66	24.00	22.78	14.06
流动负债合计	101.15	34.54	91.68	35.31	105.37	48.94	73.91	45.61
长期借款	132.80	45.35	109.10	42.02	66.02	30.67	51.06	31.50
应付债券	54.20	18.51	54.20	20.87	36.48	16.94	31.10	19.19
长期应付款	4.62	1.58	4.62	1.78	7.42	3.45	5.98	3.69
非流动负债合计	191.66	65.46	167.97	64.69	109.93	51.06	88.15	54.39
负债总额	292.81	100.00	259.65	100.00	215.30	100.00	162.06	100.00
短期有息债务	67.84	23.17	61.47	23.68	73.16	33.98	43.51	26.85
长期有息债务	187.00	63.86	163.30	62.89	102.50	47.61	82.16	50.69
总有息债务 ¹²	254.84	87.03	224.77	86.57	175.66	81.59	125.67	77.54
资产负债率		38.00		35.24		31.24		24.96

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。2024 年末，公司长期借款大幅增长，以保证借款为主；应付债券有所增长，主要系发行定向工具和企业债所致。同期末，公司长期应付款全部为专项应付款，同比有所下降，主要为农业高新技术产业园一期项目专项资金、白马庙有机更新项目专项资金和乡村振兴产业园项目专项资金等。

截至 2025 年 3 月末，公司负债总额较 2024 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。

¹¹ 2024 年末和 2025 年 3 月末货币资金受限部分均为 27.72 万元。2025 年 3 月末分项相加与合计数有尾差，系四舍五入所致。

¹² 2022~2024 年末及 2025 年 3 月末，公司总有息债务均不含应付利息。



2024 年末，公司总有息债务继续增长，短期有息债务规模及占比仍较高，非受限货币资金对短期有息债务覆盖度较低，仍存在一定的短期偿债压力。

2024 年末，公司总有息债务继续增长，其中，短期有息债务有所下降，但规模和占比仍较高；同期末，公司非受限货币资金为 28.75 亿元，对短期有息债务覆盖度较低，公司仍面临一定的短期偿债压力。截至 2025 年 3 月末，公司短期有息债务和总有息债务较 2024 年末均有所增长，同期末，公司非受限货币资金为 42.47 亿元，对短期有息债务的覆盖度有所提升。

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 2024 年末，公司对外担保余额为 107.98 亿元（见附件 2），担保比率为 22.63%，主要是对成都九联投资集团有限公司（以下简称“九联投资”）、温江城运、成都医学城城市建设发展有限公司、成都九联科海健康科技有限公司、科蓉城投等公司的担保，被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。截至本报告出具日，公司未提供被担保企业财务数据以及截至 2025 年 3 月末对外担保情况。

2024 年末，受益于政府划入资产、股权以及利润留存，公司所有者权益有所增长。

2024 年末，公司所有者权益增至 477.09 亿元；其中，实收资本仍为 9.50 亿元；资本公积略有增长，主要系政府划入公服配套资产和股权所致；未分配利润为 21.70 亿元，同比进一步增加。

2025 年 3 月末，公司所有者权益为 477.78 亿元，较 2024 年末小幅增长，主要系未分配利润小幅增长所致；其中，资本公积增长主要系政府划入公建配套资产所致。

公司盈利对利息和有息债务的覆盖程度有所下降；资产以存货为主，可对债务偿还形成一定的保障。

2024 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.63 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 33.25 倍，盈利对有息债务的保障水平有所下降。

2024 年末，公司流动比率为 6.83 倍，速动比率为 1.49 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，可对债务偿还形成一定的保障。

（三）现金流

2024 年，公司经营性现金流仍为净流入，对债务及利息具备一定的保障能力；投资性现金流仍为大幅净流出；筹资性现金流净流入规模仍较大，债务偿还对融资能力依赖程度仍较高。

2024 年，公司经营性现金流仍为净流入，净流入规模略有下降，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大幅净流出，主要系自营项目投入较大以及支付其他与投资活动有关的现金所致。2024 年，公司筹资性现金流净流入规模仍较大，筹资性现金流入仍是可用偿债来源的主要组成部分，债务偿还对融资能力依赖程度仍较高。

表 12 2022~2024 年及 2025 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2025 年 1~3 月	2024 年	2023 年	2022 年
经营性净现金流	-8.93	6.48	7.28	6.54
投资性净现金流	-0.59	-31.47	-44.32	-22.79
筹资性净现金流	27.16	34.34	49.82	16.79
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-3.25	0.60	0.74	0.91
经营性净现金流/流动负债（%）	-9.26	6.57	8.13	10.11
经营性净现金流/总负债（%）	-3.23	2.73	3.86	4.43

数据来源：根据公司提供资料整理



2025 年 1~3 月，公司经营性现金流净流出规模同比有所增加，投资性现金流净流出规模同比有所下降，筹资性现金流净流入规模仍较高。

外部支持

2024 年以来，公司继续获得政府在资产和股权划转、专项资金拨付、政府补助等方面的支持。温江区主要基础设施建设投融资主体除公司外，还有温江城运、九联投资、科蓉城投等，公司主要负责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。

表 13 2024 年（末）温江区主要投融资主体情况（单位：亿元）						
企业名称	控股股东	业务范围	总资产	净资产	营业收入	净利润
温江城运	温江区国资局	温江区基础设施、保障房建设及城市运营服务等业务	1,075.77	547.66	40.67	3.45
九联投资		成都医学城基础设施建设以及园区开发运营等业务	856.05	369.15	28.98	6.35
隆科城发		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	736.74	477.09	22.82	3.52
科蓉城投		温江农高园基础设施建设	-	-	-	-

数据来源：根据公司提供资料和公开资料整理

2024 年以来，公司继续获得政府在资产和股权划转、专项资金拨付、政府补助等方面的支持。资产和股权划转方面，2024 年以来，政府划拨公服配套资产和成都隆科物流发展有限公司股权至公司，带动资本公积小幅增长。专项资金拨付方面，2024 年，公司获得 2023 年院士工作站川西林盘保护修复项目资金 258.00 万元，计入专项应付款。政府补助方面，2024 年和 2025 年 1~3 月，公司获得政府补助、税费减免等分别为 2.40 亿元和 357.26 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。

天府增信成立于 2017 年 8 月，初始注册资本 40.00 亿元。截至 2024 年末，天府增信的注册资本和实收资本均为 40.00 亿元，所有者权益合计 85.34 亿元，四川金融控股集团有限公司（以下简称“四川金控”）、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 40.00%、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金控，实际控制人为四川省财政厅。

增信业务方面，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，拓展区域以成都市辖区范围为重点，并适当介入四川省内其他地市州的项目，同时开展部分省外业务。近年来，天府增信的增信业务规模逐年增长，2024 年末增信余额 700.70 亿元。截至 2024 年 6 月末，天府增信对城市基础设施建设投融资企业的增信业务余额占比为 95.65%，行业分布集中，不利于风险分散。投资业务方面，截至 2024 年 6 月末，天府增信投资资产规模 72.40 亿元，其中债券投资和委托贷款占比分别为 60.08%和 36.95%，投资对象以增信客户为主。整体来看，天府增信投资业务与增信业务客户重合度高，需持续关注客户信用质量变化情况。



表 14 2021~2023 年末及 2024 年 6 月末天府增信增信业务构成情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 6 月末		2023 年		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
企业债	238.10	34.98	249.18	35.60	203.87	30.50	150.10	23.44
公司债	198.89	29.22	212.94	30.42	207.84	31.10	218.20	34.07
定向债务融资工具	111.63	16.40	125.72	17.96	183.77	27.50	215.20	33.60
中期票据	97.34	14.30	90.14	12.88	66.90	10.01	32.00	5.00
短期融资券	1.56	0.23	5.00	0.71	0	0	0	0
债权融资计划	0	0	0	0	0	0	15.50	2.42
超短期融资券	0	0	0	0	0	0	3.00	0.47
其他	33.17	4.87	16.95	2.42	5.96	0.89	6.46	1.01
增信余额	680.68	100.00	699.92	100.00	668.33	100.00	640.46	100.00
增信责任余额	548.01	-	563.10	-	537.82	-	518.76	-

注：其他包含信用衍生品、资产支持证券以及境外债等

数据来源：根据天府增信提供资料整理

从财务表现来看，天府增信营业收入和净利润有所波动，但资产收益率始终维持在较高水平，整体盈利能力较强。天府增信主要由货币资金、金融投资资产及委托贷款构成的资产规模逐年上升。得益于永续债的发行、自身盈利的积累及其他综合收益增加，天府增信净资产规模持续上升，但由于增信业务规模较大，增信责任放大比例持续在 7 倍以上，处于较高水平。

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，资产收益率始终维持在较高水平，整体盈利能力较强，且可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。但另一方面，天府增信的增信业务行业分布集中，不利于风险分散，且投资业务与增信业务客户重合度高，需持续关注客户信用质量变化情况。

综合分析，大公国际维持天府增信信用等级 AAA（基础信用等级 aa+，外部支持上调 1 个子级），评级展望维持稳定，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。截至 2024 年末，中合担保注册资本和实收资本均为 71.76 亿元，所有者权益合计 75.41 亿元，海航科技股份有限公司、宏达控股集团有限公司、海航资本集团有限公司、中国宝武钢铁集团有限公司、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%。

担保业务方面，中合担保以债券担保为主的担保业务规模持续收缩，2024 年末在保余额为 185.02 亿元。受前期海航事件、投资亏损以及外部政策环境变化背景下战略调整等影响，中合担保债券担保业务规模整体收缩；中合担保贷款担保业务规模有所波动，且整体存量规模较小。截至 2023 年末，中合担保对城市基础设施建设投融资企业的在保余额占比为 91.89%，行业集中度较高，不利于风险分散；累计担保代偿率有所下降，但需关注中合担保未来代偿情况及代偿项目的追偿进展。投资业务方面，近年来中合担保优化投资业务结构，除因担保项目追偿产生的抵债资产外，不再新增非标债权及股权投资项目资产，债券及货币基金等安全性较高的资产配置整体增加，推动投资资



产规模整体增长。截至 2024 年末，中合担保投资资产规模为 64.96 亿元，其中债券、定期存款和基金投资占比分别为 66.27%、22.20%和 5.04%，资产流动性较强。

表 15 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末中合担保担保业务构成情况（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
融资性担保	271.45	99.91	263.91	98.83	335.46	100.00	423.25	100.0
其中：债券担保	259.46	95.49	251.68	94.25	318.54	94.96	407.85	96.36
贷款担保	11.99	4.41	12.23	4.58	16.91	5.04	15.40	3.64
非融资性担保	0.25	0.09	3.12	1.17	0	0	0	0
在保余额	271.70	100.00	267.02	100.00	335.46	100.00	423.25	100.00

数据来源：根据中合担保提供资料整理

从财务表现来看，中合担保以投资资产为主的资产规模持续增长，主要包括安全性较高的债券、定期存款，以及子公司业务产生的应收保理款，但截至 2024 年末已对应收代位追偿款计提 12.66 亿元的减值准备，计提减值准备规模较大，回款情况需持续关注。随着子公司短期借款增加，中合担保负债规模增长明显，但整体规模仍较小。中合担保净资产规模较高，随着担保业务的收缩，融资担保责任余额放大倍数降至较低水平。盈利方面，中合担保的担保业务收入持续下降，投资收益与利息收入推动营业收入波动增长；支出方面，担保赔偿准备金转回使得营业支出逐年减少，收入和支出共同影响下净利润和资产收益率稳步提升。

整体来看，中合担保资本水平较高，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；股东包括央企和金融机构，实力雄厚，有利于提高中合担保的稳定经营能力；增持安全性较高的资产，投资业务结构不断优化，资产流动性较强。但另一方面，中合担保的担保业务行业集中度较高，不利于风险分散，且应收代位追偿款计提减值准备规模较大，回款情况需持续关注。

综合分析，大公国际维持中合担保信用等级 AAA（基础信用等级 aa+，外部支持上调 1 个子级），评级展望维持稳定，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。

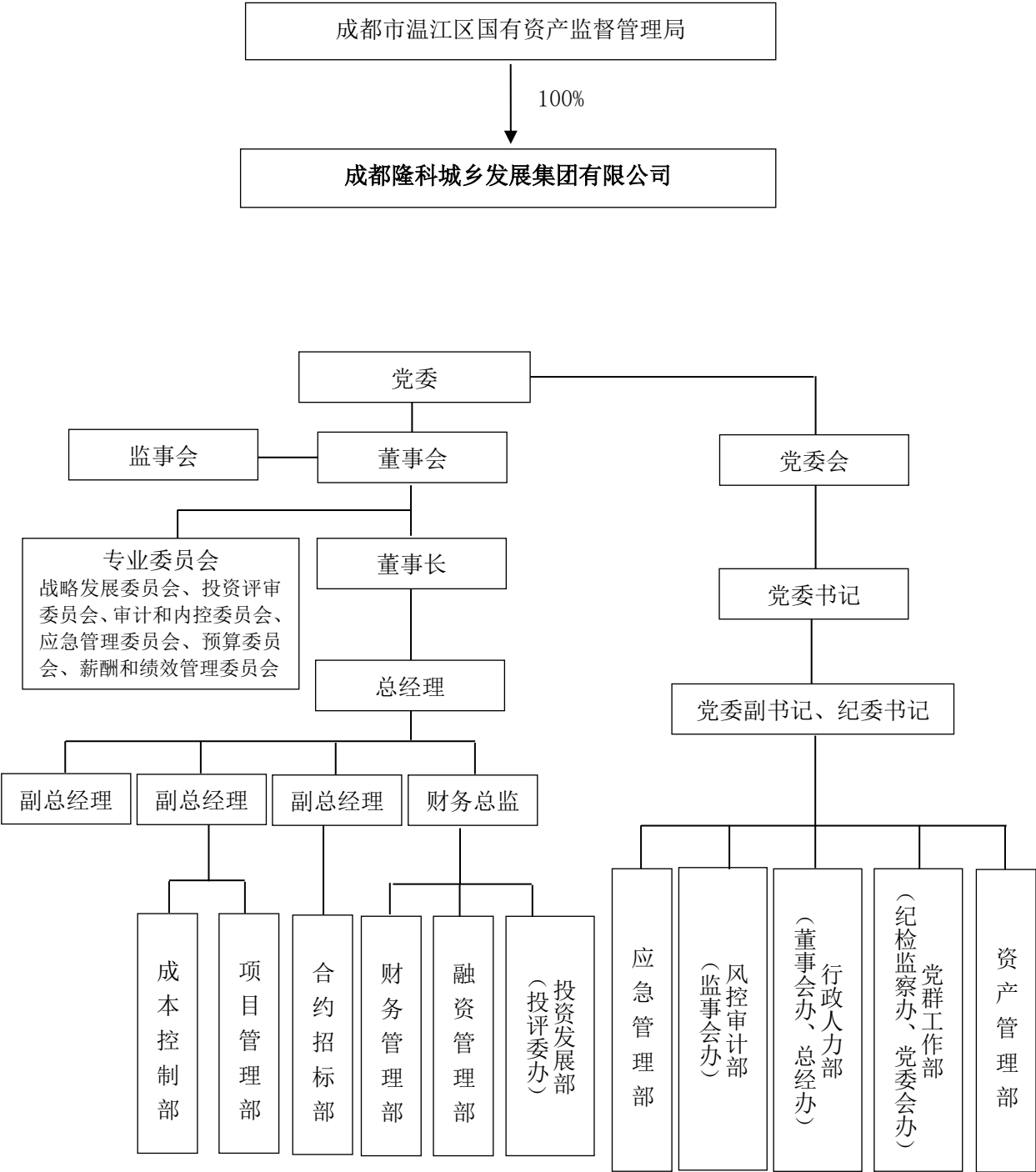
评级结论

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 2025 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 2024 年末成都隆科城乡发展集团有限公司二级子公司情况

(单位：%)

序号	子公司名称	持股比例	取得方式
1	成都隆博投资有限责任公司	100.00	政府划转
2	成都隆科和悦实业集团有限公司	100.00	政府划转
3	成都隆科联城市管理服务有限公司 ¹³	100.00	政府划转
4	成都市丰穗粮食购销有限责任公司	95.24	政府划转
5	成都隆科现代农产品有限公司	100.00	投资设立
6	成都金鹰传媒广告有限责任公司	100.00	政府划转
7	四川成渝温巴农创产业发展有限公司	51.00	投资设立

数据来源：根据公司提供资料整理

¹³ 2025 年 5 月 23 日，该公司股东变更为温江城运。



附件 2 经营指标

截至 2024 年末成都隆科城乡发展集团有限公司对外担保¹⁴

(单位: 万元)

被担保方	担保余额	担保起始日	担保到期日
成都九联投资集团有限公司	96,804.00	2023.12.19	2026.12.18
	46,500.00	2024.6.14	2026.6.13
	27,800.00	2023.11.29	2026.11.28
	24,950.00	2024.4.19	2026.4.18
	24,882.00	2024.9.20	2027.9.19
	24,000.00	2024.2.22	2027.2.21
	21,560.00	2023.8.25	2025.8.22
	16,000.00	2024.5.28	2027.5.27
	11,500.00	2024.9.25	2026.9.24
	11,319.00	2024.7.31	2025.7.30
	9,000.00	2024.8.30	2027.8.29
	8,850.00	2023.6.2	2025.6.1
	4,700.00	2024.9.26	2025.9.20
	2,282.04	2023.6.15	2026.6.15
	1,152.71	2020.5.29	2025.5.29
小计	331,299.75	-	-
成都温江兴蓉西城市运营集团有限公司	70,500.00	2024.1.26	2027.1.25
	50,500.00	2024.10.30	2027.10.29
	40,000.00	2024.10.31	2025.10.29
	28,750.00	2024.7.26	2025.7.25
	15,700.00	2024.12.20	2026.12.20
小计	205,450.00	-	-
成都医学城城市建设发展有限公司	30,000.00	2024.1.26	2027.1.25
	30,000.00	2024.10.31	2027.10.31
	30,000.00	2024.12.30	2025.12.29
	14,550.00	2023.6.25	2025.6.25
	13,125.00	2024.6.28	2028.6.28
	10,000.00	2024.12.24	2027.12.24
	6,100.00	2023.4.26	2026.4.25
	5,000.00	2024.4.29	2025.2.26
	4,900.00	2023.12.11	2025.12.5
小计	143,675.00	-	-
成都九联科海健康科技有限公司	76,937.26	2022.2.18	2047.2.17
	19,705.77	2024.4.10	2029.3.29
	15,846.25	2023.3.28	2026.3.27
	10,500.00	2024.8.16	2027.8.16
	8,700.00	2023.6.21	2028.7.7
	5,250.00	2022.2.9	2030.2.8
小计	136,939.28	-	-

数据来源: 根据公司提供资料整理

¹⁴ 截至本报告出具日, 公司未提供对外担保到期续保情况。

截至 2024 年末成都隆科城乡发展集团有限公司对外担保（续表）¹⁵

（单位：万元）

被担保方	担保余额	担保起始日	担保到期日
成都科蓉城市投资有限公司	40,000.00	2024.2.29	2027.2.28
	19,550.00	2024.7.26	2025.8.26
	18,000.00	2023.6.21	2026.6.20
	14,917.50	2024.6.19	2027.6.18
	13,600.00	2024.6.26	2026.6.21
	9,000.00	2016.6.17	2026.6.16
	8,550.00	2024.6.25	2026.6.24
	4,400.00	2016.8.31	2026.8.3
	1,800.00	2024.3.28	2025.3.27
小计	129,817.50	-	-
成都光华资产管理有限公司	32,000.00	2022.11.30	2025.11.29
	4,000.00	2024.4.29	2025.2.26
	3,900.00	2024.2.23	2027.2.22
	3,600.00	2024.1.2	2026.12.28
小计	43,500.00	-	-
成都市温江区自来水公司	11,200.00	2024.3.29	2025.3.29
	8,600.00	2024.12.17	2025.12.17
小计	19,800.00	-	-
成都九康投资有限公司	10,000.00	2024.2.23	2027.2.22
	1,000.00	2024.9.2	2026.9.1
小计	11,000.00	-	-
成都西行起点旅游资源开发有限公司	3,900.00	2021.4.1	2030.3.20
	2,800.00	2024.11.26	2025.11.26
	499.06	2019.7.5	2025.6.20
小计	7,199.06	-	-
成都光华兴教实业有限公司	5,000.00	2024.9.25	2025.9.23
	1,000.00	2024.1.4	2025.1.3
小计	6,000.00	-	-
成都温江区国投兴城投资有限公司	1,500.00	2021.1.6	2026.1.6
	1,152.71	2020.5.28	2025.5.28
小计	2,652.71	-	-
成都锦城光华投资集团有限公司	18,000.00	2024.12.18	2027.12.17
成都联讯建设工程有限公司	12,000.00	2024.5.23	2027.5.22
成都宏信投建材有限公司	7,800.00	2024.8.16	2025.8.15
成都心河城乡发展有限公司	1,950.00	2024.3.29	2026.3.28
成都铸康实业有限公司	1,736.75	2020.2.13	2025.2.13
成都九联新城置地有限公司	1,000.00	2024.9.25	2026.9.24
合计	1,079,820.05	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

¹⁵ 截至本报告出具日，公司未提供对外担保到期续保情况。



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主要财务指标

(单位：万元)

项目	2025 年 1~3 月 (未经审计)	2024 年	2023 年	2022 年
货币资金	464,010	287,514	194,790	65,765
应收账款	347,082	327,719	296,642	394,958
其他应收款	824,574	722,874	595,238	480,180
存货	4,925,813	4,894,318	4,795,619	4,564,364
投资性房地产	456,697	457,892	380,738	383,099
在建工程	396,407	393,529	334,454	214,986
其他非流动资产	144,273	144,545	151,972	206,309
总资产	7,705,907	7,367,398	6,892,215	6,493,073
短期借款	242,594	198,999	230,073	218,890
应交税费	193,864	191,029	169,128	147,523
其他应付款	58,235	37,907	84,732	113,616
一年内到期的非流动负债	454,427	430,412	516,619	227,846
流动负债合计	1,011,496	916,823	1,053,677	739,140
长期借款	1,327,994	1,090,988	660,232	510,559
应付债券	542,000	542,000	364,800	311,000
长期应付款	46,161	46,201	74,238	59,846
非流动负债合计	1,916,647	1,679,721	1,099,302	881,475
负债合计	2,928,143	2,596,544	2,152,979	1,620,615
实收资本	95,000	95,000	95,000	95,000
资本公积	4,459,188	4,457,770	4,452,500	4,611,133
所有者权益	4,777,764	4,770,854	4,739,237	4,872,458
营业收入	51,390	228,246	206,830	246,259
利润总额	8,007	48,809	53,677	66,754
净利润	5,297	35,168	40,869	49,877
经营活动产生的现金流量净额	-89,254	64,771	72,844	65,387
投资活动产生的现金流量净额	-5,869	-314,748	-443,175	-227,868
筹资活动产生的现金流量净额	271,619	343,399	498,247	167,919
EBIT	8,376	52,317	59,241	68,515
EBITDA	-	67,596	74,942	82,735
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.63	0.77	1.15
总有息债务	2,548,379	2,247,729	1,756,616	1,256,653
毛利率 (%)	22.81	21.57	22.16	20.10
总资产报酬率 (%)	0.11	0.71	0.86	1.06
净资产收益率 (%)	0.11	0.74	0.86	1.02
资产负债率 (%)	38.00	35.24	31.24	24.96
应收账款周转天数 (天)	590.90	492.38	601.89	565.05
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-3.25	0.60	0.74	0.91
担保比率 (%)	-	22.63	13.29	11.58



3-2 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	2024 年	2023 年	2022 年
期末货币资金	11.26	16.91	19.80
期末发放贷款和垫款	26.22	14.44	21.11
期末交易性金融资产	20.60	13.96	2.22
期末债权投资	38.76	39.12	39.01
期末其他权益工具投资	4.20	10.76	8.82
期末资产总计	105.03	96.54	93.11
期末责任准备金	8.63	7.09	4.93
期末长期借款	7.41	12.42	12.49
期末应付债券	0	0	5.11
期末负债合计	19.68	21.09	23.56
期末实收资本	40.00	40.00	40.00
期末未分配利润	13.67	11.01	7.35
期末一般风险准备	7.56	6.08	4.75
期末其他权益工具	20.00	15.00	15.00
期末所有者权益合计	85.34	75.45	69.56
营业收入	11.44	10.29	11.91
增信业务收入	7.37	7.57	7.69
投资收益	2.54	2.96	2.46
营业支出	1.63	1.29	2.58
保险业务支出	0.88	0.66	1.99
净利润	7.24	8.21	7.22
经营活动产生的现金流量净额	-4.97	14.37	3.77
投资活动产生的现金流量净额	-2.21	-9.39	-1.20
筹资活动产生的现金流量净额	-0.98	-8.12	-2.73
期末增信余额	700.70	699.92	668.33
期末增信责任放大比例（倍）	-	7.56	7.73
期末准备金拨备率	-	2.34	1.80
期末累计代偿率	-	0	0
总资产收益率	7.19	8.65	8.08
净资产收益率	9.01	11.32	10.78



3-3 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	2024 年	2023 年	2022 年
期末货币资金	0.20	0.74	4.83
期末应收代位追偿款	0.34	1.13	3.10
期末交易性金融资产	25.60	27.47	38.83
期末债权投资	23.45	22.93	20.54
期末其他权益工具投资	0.16	0.23	2.04
期末资产总计	91.34	86.06	82.24
期末短期借款	8.39	1.24	0
期末卖出回购金融资产	3.10	5.86	2.01
期末未到期责任准备金	0.85	1.24	1.37
期末担保赔偿准备金	1.84	2.63	2.72
期末负债合计	15.93	12.94	8.27
期末股本	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	3.12	1.57	2.09
期末所有者权益合计	75.41	73.12	73.97
营业收入	5.02	4.26	4.59
其中：担保业务收入	1.70	2.41	2.72
利息收入	0.21	0.10	0.05
投资收益	2.20	1.99	2.07
营业支出	1.16	2.58	3.53
净利润	3.19	1.55	1.05
经营活动产生的现金流量净额	-5.44	-6.55	5.28
投资活动产生的现金流量净额	1.80	-1.39	-4.86
筹资活动产生的现金流量净额	3.10	3.87	-1.49
总资产收益率	3.59	1.85	1.27
净资产收益率	4.29	2.11	1.43
期末在保余额	185.02	267.02	335.46
期末融资担保责任放大倍数（倍）	-	2.92	3.68
期末准备金拨备率	-	2.03	1.62
期末累计担保代偿率	-	2.83	3.14

注：2022 年与 2023 年财务数据分别使用 2023 年与 2024 年审计报告期初数



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 ¹⁶	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹⁷	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹⁶ 一季度取 90 天。¹⁷ 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
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	（未到期责任准备金+增信赔偿准备金+专项准备+一般风险准备）/增信责任余额×100%
累计代偿率	累计代偿额/累计已解除增信额×100%
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%
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。
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。