

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2025】0213 号

成都市金牛国有资产投资经营集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“21 金投债 01/21 金投债”、“22 金投债 01/22 金投债”和“22 金投 01”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，同时维持“21 金投债 01/21 金投债”、“22 金投债 01/22 金投债”和“22 金投 01”信用等级均为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二五年六月二十一日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自 2025 年 6 月 21 日至 2026 年 6 月 20 日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2025 年 6 月 21 日

成都市金牛国有资产投资经营集团有限公司 主体及相关债项 2025 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA+/稳定	2025/6/21	AA+/稳定	马霁竹	高 敏

债项信用		
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
21 金投债 01/21 金投债	AA+	AA+
22 金投债 01/22 金投债	AA+	AA+
22 金投 01	AA+	AA+
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”		
主体概况		
成都市金牛国有资产投资经营集团有限公司是成都市金牛区重要的基础设施建设主体,主要从事金牛区内基础设施及安置房建设和土地开发整理业务。成都市金牛区国有资产监督管理局为公司唯一股东和实		

评级模型				
一级指标		二级指标	权重	得分
经营风险		区域环境	100.0%	71.5
		业务运营	100.0%	76.0
财务风险		盈利与获现能力	45.0%	32.0
		债务负担	20.0%	12.0
		债务保障程度	35.0%	9.8
调整因素			无	
个体信用状况（BCA）			aa-	
评级模型结果			AA+	
外部支持调整子级			2	

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，成都市及其下辖的金牛区经济实力依然很强，公司主营业务仍具有很强的区域专营性，继续得到股东及相关方的有力支持。同时，东方金诚也关注到，公司资产流动性仍偏弱，仍面临较大的资金支出压力和短期偿债压力，资金来源对筹资活动仍存在较大依赖。综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，“21 金投债 01/21 金投债”、“22 金投债 01/22 金投债”和“22 金投 01”到期不能偿还的风险均很低。

同业比较

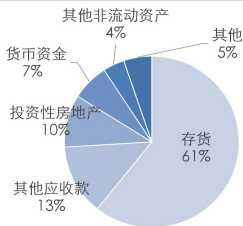
项目	成都市金牛国有资产投资经营集团有限公司	成都武侯产业发展投资管理集团有限公司	成都市金牛城市建设投资经营集团有限公司	成都市兴城建实业发展有限责任公司
地区	成都市金牛区	成都市武侯区	成都市金牛区	成都市青羊区
GDP 总量 (亿元)	1702.30	1585.57	1702.30	1675.60
人均 GDP (元)	131906	-	131906	171761
一般公共预算收入 (亿元)	85.00	112.00	85.00	116.50
政府性基金收入 (亿元)	34.00	17.48	34.00	27.06
地方政府债务余额 (亿元)	125.50	103.05	125.50	85.20
资产总额 (亿元)	675.80	720.96	670.84	448.31
所有者权益 (亿元)	314.55	245.55	194.34	91.72
营业收入 (亿元)	9.74	8.34	21.14	5.02
净利润 (亿元)	3.94	5.92	2.39	1.16
资产负债率 (%)	53.46	65.94	71.03	79.54

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA+ 的同行业企业，表中数据年份均为 2024 年，“-”项为未获取数据

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

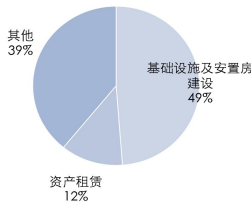
主要指标及依据

公司资产构成（2024年末）



资产类别	占比
存货	61%
其他应收款	13%
投资性房地产	10%
货币资金	7%
其他非流动资产	4%
其他	5%

公司营业收入构成（2024年）



收入类别	占比
基础设施及安置房建设	49%
资产租赁	12%
其他	39%

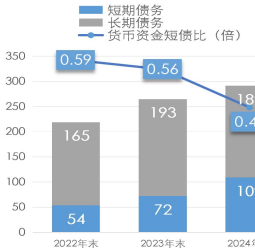
公司财务指标（单位：亿元、%）

	2022年	2023年	2024年
资产总额	565.19	633.09	675.80
所有者权益	306.52	314.35	314.55
营业收入	8.43	10.33	9.74
净利润	1.09	1.43	3.94
全部债务	219.01	264.94	291.21
资产负债率	45.77	50.35	53.46
全部债务资本化比率	41.67	45.74	48.07

地区经济及财政（单位：亿元、%）

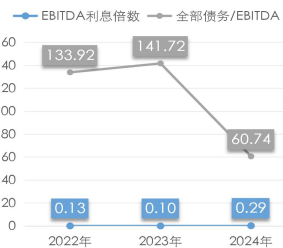
	2022年	2023年	2024年
地区	金牛区		
GDP 总量	1499.10	1601.20	1702.30
人均 GDP（元）	115740	124516	131906
一般公共预算收入	93.31	100.69	85.00
政府性基金收入	28.42	5.46	34.00
财政自给率	110.56	111.06	100.24

公司债务构成（单位：亿元、倍）



年份	短期债务	长期债务	货币资金短债比（倍）
2022年末	54	165	0.59
2023年末	72	193	0.56
2024年末	109	182	0.43

公司偿债指标（单位：倍）



年份	EBITDA利息倍数	全部债务/EBITDA
2022年	0.13	133.92
2023年	0.10	141.72
2024年	0.29	60.74

- 优势
- 跟踪期内，成都市经济实力仍很强，其下辖的金牛区地区经济保持增长，以轨道交通、电子信息、医药健康等为主导的都市工业快速发展，商贸及科技服务产业较为发达，经济实力依然很强；
 - 公司继续从事金牛区内基础设施及安置房建设和土地开发整理业务，主营业务区域专营性仍很强；
 - 作为金牛区重要的基础设施建设主体，公司在增资、资产注入以及财政补贴等方面继续得到股东及相关方的有力支持。

- 关注
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较高，且未办妥权证的投资性房地产规模较大，资产流动性偏弱；
 - 公司在建及拟建项目后续投资规模较大，仍面临较大的资金支出压力；
 - 公司全部债务继续增长，短期债务规模及占比均大幅提升，面临较大的短期偿债压力；
 - 公司筹资前现金流仍呈较大规模净流出，资金来源对筹资活动仍存在较大依赖。

评级展望

预计成都市及金牛区经济将保持增长，公司主营业务将保持很强的区域专营地位，能够继续得到股东及相关方的支持，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202504）》

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA+/稳定	AA+（22 金投 01）	2024/06/21	张嫣然 高 敏	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202404）》	阅读原文
AA+/稳定	AAA（19 金投 01）	2020/06/02	马丽雅 戴修远	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002201907）》	-
AA/稳定	AAA（19 金投 01）	2019/09/12	马丽雅 戴修远	《城市基础设施建设公司信用评级方法（2015 年）》	-

注：以上为不完全列示。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方
21 金投债 01/21 金投债	2024/06/21	6.40 亿元	2021/10/29~2028/10/29	无	-
22 金投债 01/22 金投债	2024/06/21	5.00 亿元	2022/02/24~2029/02/24	无	-
22 金投 01	2024/06/21	7.10 亿元	2022/10/17~2027/10/17	无	-

注：“21 金投债 01/21 金投债”和“22 金投债 01/22 金投债”均设置本金提前偿还条款，且附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权；“22 金投 01”附第 3 年末公司调整票面利率选择权、公司赎回选择权和投资者回售选择权。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及成都市金牛国有资产投资经营集团有限公司（以下简称“金牛国投”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

金牛国投前身是成都市金教投资发展有限公司，是由成都市金牛区国有资产监督管理局（以下简称“金牛区国资局”）于2005年12月出资组建的国有独资公司，初始注册资本为人民币0.01亿元。跟踪期内，公司注册资本、股权结构、实际控制人均未发生变化，实收资本有所增长。截至2024年末，公司注册资本为30.00亿元，实收资本为7.74亿元¹；金牛区国资局仍是公司的唯一股东及实际控制人。

跟踪期内，作为成都市金牛区重要的基础设施建设主体，公司继续从事金牛区内基础设施及安置房建设和土地开发整理业务，同时还从事资产租赁等业务。

截至2024年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共7家，较2023年末无变化。

图表1 截至2024年末公司纳入合并范围的直接控股子公司情况（单位：%）

子公司名称	子公司简称	直接持股比例	取得方式
成都市金牛国投物业管理有限责任公司	国投物业	100.00	投资设立
成都青野园林绿化有限公司	青野园林	100.00	无偿划拨
成都市金牛国投城市运营管理有限公司	国投城运	100.00	无偿划拨
成都市金牛国投融资担保有限公司	国投担保	100.00	无偿划拨
成都市金牛国投天府产业投资有限公司 ²	天府产投	100.00	投资设立
成都市金牛国投建设有限公司	国投建设	100.00	无偿划拨
成都市金牛国投天府物业管理有限公司	国投物业	51.00	投资设立

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，金牛国投发行的“21金投债01/21金投债”和“22金投债01/22金投债”到期本息均已按期偿付；“22金投01”到期利息已按期偿付，尚未到本金偿付日。

截至2024年末，“21金投债01/21金投债”募集资金已全部使用完毕；“22金投债01/22金投债”募集资金剩余0.81亿元未使用；“22金投01”募集资金已全部使用完毕。

个体信用状况

行业分析

以“控增化存”为核心的化债政策全面落地，地方化债压力有所减轻，监管“防风险”与“促发展”双轨并行

¹ 根据公开资料，公司股东认缴出资30.00亿元预计于2031年底前缴足到位。

² 该企业原名为成都市金牛国投教育投资有限公司，于2024年6月更为现名。

2024年以来，我国持续深化地方政府债务风险防控体系建设，以“控增化存”为核心的化债政策全面落地。随着各项化债补充政策落地以及置换隐性债务的地方政府债大规模供给，地方化债压力有所减轻。预计未来城投行业监管政策将延续“严控新增债务”的主基调，并更加注重“防风险”与“促发展”双平衡，加快推动城投公司改革转型，从“化债中发展”转向“发展中化债”。

城投公司信用风险总体可控，市场化转型加快推进，但所面临的转型难度各异，转型进程已呈分化趋势，需警惕转型过程中衍生的经营风险

随着“一揽子化债”政策全面落地，尾部城投公司短期流动性风险持续缓解，债务风险总体可控，预计城投公司公募债券违约的概率依然很低。然而在地方财政运行延续“紧平衡”的背景下，行业深层矛盾犹存，部分区域负面舆情仍时有发生，流动性紧张的局面尚未得到根本性缓解。长期来看仍需进一步理顺财政机制体制、转变地方经济发展模式、加快城投公司实质性转型。

当前市场及政策环境下，城投公司退平台和转型进程料将加速。但由于区域经济发展水平、资源禀赋、产业基础等差异，不同地区城投公司所面临的转型难度各异，转型进程已呈分化趋势。未来，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性转型带来的经营风险。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入及毛利润均有所下降，其中基础设施及安置房建设、资产租赁业务板块仍是公司营业收入的主要来源，对毛利率贡献明显

跟踪期内，公司作为金牛区重要的基础设施建设主体，继续从事金牛区内基础设施及安置房建设和土地开发整理业务，同时还从事资产租赁等业务。

2024年，公司营业收入有所下降。其中，基础设施及安置房建设收入受项目结算进度放缓影响有所下降；因土地开发整理项目未达到结算标准，公司仍未确认土地开发整理收入；资产租赁收入继续增长，主要系对租金减免租户恢复正常租金收取所致。公司其他业务板块构成较为多元，主要来自人力资源、物业管理、食材配送、教育培训、月子中心及托育等业务，其中人力资源收入增长较快，2024年确认收入2.19亿元，主要系公司间接控股子公司成都市金牛国投人力资源服务有限公司成立后业务规模扩大、业务量增长所致。

图表2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2022年		2023年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施及安置房建设	6.50	77.06	5.31	51.42	4.75	48.79
资产租赁	0.77	9.09	0.88	8.52	1.18	12.10
其他业务	1.17	13.85	4.14	40.06	3.81	39.11
营业收入合计	8.43	100.00	10.33	100.00	9.74	100.00

图表 2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施及安置房建设	0.83	12.74	0.69	12.99	0.62	13.04
资产租赁	0.41	53.41	0.62	70.45	0.89	75.38
其他业务	0.45	38.55	0.51	12.30	0.18	4.72
合计	1.69	20.01	1.82	17.61	1.69	17.33

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

2024 年，公司毛利润及综合毛利率均有所下降。其中，基础设施及安置房建设业务毛利率小幅增长，总体较为稳定；资产租赁业务毛利率维持较高水平，对公司利润贡献较大。

基础设施及安置房建设

跟踪期内，公司继续负责金牛区基础设施及安置房项目的投资建设，该业务仍具有很强的区域专营性

跟踪期内，受成都市金牛国投产业投资开发有限公司（以下简称“金牛国投产投”）³等委托，公司继续负责金牛区三环以内范围的基础设施项目及安置房的投资建设，业务仍具有很强的区域专营性。该业务仍主要由公司本部负责，主要采用委托代建和自建自营模式，较上年无重要变化。2024 年，公司确认基础设施及安置房建设收入 4.75 亿元，受项目结算进度放缓影响有所下降；毛利率小幅增长，总体较为稳定。

公司在建和拟建基础设施及安置房项目后续投资规模较大，仍面临较大的资金支出压力

截至 2024 年末，公司主要在建基础设施及安置房项目如下图表所示，计划总投资 48.93 亿元，累计已投资 34.83 亿元，尚需投资 14.19 亿元。

图表 3 截至 2024 年末公司重点在建基础设施及安置房项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	累计已投资	尚需投资
二环路北三段 220 号地块人才长租公寓建设工程	12.83	10.26	2.57
国宾片区配套租赁住房建设工程	7.19	6.66	0.53
五块石 3.5.6 组安置房建设工程	4.98	3.70	1.28
成都地质调查中心一环路北三段 2 号基地项目	4.04	3.68	0.36
鑫房名苑（C 区）安置房建设工程#	4.03	2.74	1.29
鑫房名苑（B 区）安置房建设工程#	3.98	2.13	1.85
成都铁路局北片区（一期）安置房建设工程#	3.66	2.45	1.21
平福国际薛家公馆安置房建设项目	2.72	1.37	1.35
金牛区路局片区停车场及配套设施建设工程	2.05	0.01	2.04
花照云间安置房建设工程	1.50	1.59	-
金周路综合体建设工程	1.17	0.15	1.02
九里堤城镇社区综合体项目	0.78	0.09	0.69
合计	48.93	34.83	14.19

注：1）带“#”项目为“21 金投债 01/21 金投债”和“22 金投债 01/22 金投债”的募投项目；2）因相关验收决算手续尚未完成等因素，表中部分项目已投资金额超过总投资。

资料来源：公司提供，东方金诚整理

³ 金牛国投产投成立于 1987 年，注册资本 1.00 亿元，金牛区国资局为其唯一股东。

截至 2024 年末，公司主要拟建基础设施及安置房项目如下图所示，计划总投资 10.94 亿元。总体来看，公司在建和拟建基础设施及安置房项目后续投资规模较大，仍面临较大的资金支出压力；同时考虑到公司基础设施及安置房项目储备较多，预计该项业务将持续为公司贡献一定规模的收入。

图表 4 截至 2024 年末公司主要拟建基础设施及安置房项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设周期	计划总投资
新桥 4、6 组综合体建设工程	2 年	4.35
石材城片区综合体建设工程	2 年	3.00
凤凰山公园文化提升改造工程	1 年	2.00
金牛区铁路沿线（水井坊段）产业提升项目	1 年	1.50
润漕（水井坊）片区街区改造项目（一期）	2 年	0.09
合计	-	10.94

资料来源：公司提供，东方金诚整理

土地开发整理

公司土地开发整理业务区域专营性仍较强，但 2024 年公司仍未确认土地开发整理收入；未来随着相关项目陆续完工结算，预计公司将获得一定规模的土地开发整理收入

跟踪期内，公司本部自筹资金继续进行土地开发整理，该业务仍具有较强的区域专营性。公司土地开发整理业务仍采用委托代建模式，待项目完工后，由成都市金牛区城市更新改造中心接管项目，并向公司支付项目建设资金，该项目建设资金包括项目投资总额以及按投资总额的 15%计收的代建管理费。2024 年，因土地开发整理项目未达到结算标准，公司仍未确认土地开发整理收入。

公司在建土地开发整理项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资金支出压力

截至 2024 年末，公司主要在建土地开发整理项目如下图所示，计划总投资 238.28 亿元，累计已投资 225.30 亿元，尚需投资 19.47 亿元。其中，火车北站南广场东西两侧项目、成都铁路局人北片区棚改项目、茶店子岛型项目以及茶店、花照项目于 2020 年被无偿划入公司，入账价值为 141.73 亿元。截至 2024 年末，上述 4 个项目累计已投资 168.99 亿元。

图表 5 截至 2024 年末公司重点在建土地开发整理项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	累计已投资	尚需投资
土桥旧场镇项目	59.30	57.28	2.02
火车北站南广场东西两侧项目*	56.65	39.20	17.45
成都铁路局人北片区棚改项目*	45.71	45.97	-
茶店子岛型项目*	39.37	42.78	-
茶店、花照项目*	37.25	40.07	-
合计	238.28	225.30	19.47

注：1) 带“*”项目为无偿划入项目；2) 因相关验收决算手续尚未完成等因素，表中部分项目已投资金额超过总投资。

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司暂无拟开发整理的土地项目。总体来看，公司在建土地开发整理项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资金支出压力。未来随着相关项目陆续完工结算，预计公司

将获得一定规模的土地开发整理收入，但该业务收入的实现易受项目结算进度等因素影响而存在一定不确定性。

资产租赁

跟踪期内，公司资产租赁收入继续增长，毛利率维持较高水平，对营业收入及利润形成有益补充

公司资产租赁业务主要由公司本部及子公司国投城运负责管理及运营，通过将股东及相关方划拨的以及公司外购的房产对外出租获取相应的租金收入。公司对外出租的房产主要位于金牛区沙湾路 65 号、金牛区茶店子西街 36 号、金牛区新村河边街、金牛区一环路北三段、金牛区沙湾东二路等地，房产类型以办公楼为主。公司资产租赁对象主要为国有单位、民营企业及个体工商户等，出租用途以办公、商业等使用为主。

2024 年，公司实现资产租赁收入 1.18 亿元，同比有所增长；毛利率为 75.38%，维持较高水平。总体来看，公司资产租赁业务对营业收入及利润形成有益补充。

企业管理

跟踪期内，公司注册资本未发生变化，实收资本增至 7.74 亿元；公司股权结构及实际控制人均未发生变化，金牛区国资局仍是公司唯一股东和实际控制人。

跟踪期内，公司董事、监事和高级管理人员发生变化；除此之外，公司治理结构和组织架构未发生其他重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2024 年合并财务报表。天衡会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 年合并财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。

截至 2024 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共 7 家（详见图表 1），较 2023 年末无变化。

资产构成与资产质量

公司资产总额保持增长，仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，同时未办妥产权证书的投资性房地产规模较大，资产流动性仍偏弱

2024 年末，公司资产总额保持增长，构成上仍以流动资产为主。公司流动资产主要由存货、其他应收款、货币资金和应收账款构成。

公司存货保持增长，2024 年末主要由基础设施及安置房建设和土地整理成本 369.09 亿元、土地使用权 37.56 亿元和开发产品 3.02 亿元构成，上述土地使用权系公司通过划拨及协议出让方式取得，开发产品主要为花照云间安置房建设工程、尚熙庭苑等已完工的安置房项目成本。公司其他应收款小幅增长，仍主要为与当地国企之间的往来款，2024 年末前三大应收对象分别为金牛国投产投（54.60 亿元）、成都市金牛区城市更新改造中心（9.40 亿元）和成都市金牛

城市建设投资经营集团有限公司（以下简称“金牛城投”）（6.59 亿元），合计占比 78.34%。公司货币资金仍主要为银行存款，受融资规模增加等影响，公司账面货币资金较为充裕。公司应收账款有所下降，仍主要为应收的基础设施及安置房项目结算款和房产租赁款，2024 年末第一大应收对象为金牛国投产投（18.20 亿元，占比 91.71%）。总体来看，公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，应收类款项对公司资金形成一定占用，整体资产流动性仍偏弱。

图表 6 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
资产总额	565.19	633.09	675.80
流动资产	451.60	530.45	569.76
存货	310.59	374.88	410.42
其他应收款	85.87	86.62	89.89
货币资金	31.43	40.03	46.52
应收账款	23.08	26.82	19.83
非流动资产	113.59	102.64	106.04
投资性房地产	89.57	76.52	66.84
其他非流动资产	14.40	14.48	27.02
其他权益工具投资	4.69	5.09	4.54
无形资产	3.34	3.27	2.98

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司非流动资产主要由投资性房地产、其他非流动资产、其他权益工具投资 and 无形资产构成。公司投资性房地产仍主要为公司持有待出租的商铺、底商和办公楼，取得方式包括政府划拨、股东投入、固定资产转入、外购等，2024 年末有所下降主要系部分房产由于持有意图变化重分类至存货，以及部分房产无偿划出所致；同期末，公司尚未办妥权证的投资性房地产合计 13.52 亿元，未办妥产权证书的原因为尚未完成变更登记，该部分投资性房地产规模较大，资产快速变现能力较弱。

公司其他非流动资产仍主要为暂时不能可靠形成收益的房屋建筑物，以公益性用途为主，取得方式主要为以前年度股东及相关方划拨，2024 年末大幅增长主要系当期将出借、公益性、尚未产生租金收益的资产重分类至其他非流动资产所致；针对上述房屋建筑物资产，公司未来将通过追加投资等方式提高资产质量，并通过出租及出售等市场化方式运营。公司其他权益工具投资小幅下降，仍对成都市金牛区交子股权投资基金合伙企业（有限合伙）、成都市天府壹号文创产业发展股权投资基金合伙企业（有限合伙）等的投资。公司无形资产规模略有下降，主要系计提摊销所致。

截至 2024 年末，公司受限资产合计 47.52 亿元，占资产总额的比重为 7.03%，包括用于借款抵押的投资性房地产 42.90 亿元和其他非流动资产 1.13 亿元，以及受限货币资金 3.50 亿元，其中受限货币资金主要为“壮大贷”专项资金、存出保证金和诉讼冻结资金。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益小幅增长，仍以资本公积为主

2024 年末，公司所有者权益小幅增长，仍以资本公积为主。其中，受益于股东增资，2024 年末公司实收资本增加至 7.74 亿元，系收到股东拨付的注册资本金 1099.54 万元所致；资本公积有所下降，其中较上年增加部分为当期收到无偿划入的房产 1.61 亿元以及联营企业资本公积变动影响增加 0.01 亿元，减少部分为当期无偿划出资产减少资本公积 4.12 亿元；未分配利润保持增长，系历年经营净利润的积累。

图表 7 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
所有者权益	306.52	314.35	314.55
实收资本	7.49	7.63	7.74
资本公积	281.86	292.90	290.39
未分配利润	11.07	12.19	14.64

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额继续增长，仍以非流动负债为主

2024 年末，公司负债总额继续增长，负债结构仍以非流动负债为主。

公司流动负债主要由一年内到期的非流动负债、短期借款和合同负债构成。2024 年末，公司一年内到期的非流动负债大幅增长，主要系一年内到期的应偿还债务增加较多所致，包括一年内到期的长期借款 68.48 亿元、应付债券 17.28 亿元、租赁负债 0.05 亿元和长期借款利息 0.28 亿元。公司短期借款有所下降，2024 年末包括保证借款 21.54 亿元和信用借款 1.98 亿元。公司合同负债有所增长，仍主要为预收的工程款。

图表 8 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
负债总额	258.67	318.74	361.25
流动负债	81.94	92.87	130.54
一年内到期的非流动负债	44.40	42.90	86.09
短期借款	9.48	29.43	23.52
合同负债	19.92	7.98	9.55
非流动负债	176.73	225.87	230.71
长期借款	129.17	157.84	164.13
长期应付款	10.28	32.34	47.50
应付债券	36.27	35.04	17.81

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司非流动负债主要由长期借款、长期应付款和应付债券构成。公司长期借款有所增长，2024 年末包括（含一年内到期部分）保证借款 155.68 亿元、信用借款 50.51 亿元、质押借款 18.60 亿元、抵押借款 7.82 亿元和未到期应付利息 0.28 亿元，借款资金主要用于基础设施及安置房项目建设、补充流动资金等。公司长期应付款全部为专项应付款，2024 年末有所增长主要系政府拨付的项目资金增加所致。公司应付债券大幅下降，主要系“20 金投 01”临近到期日期，计入一年内到期的非流动负债所致。

公司全部债务继续增长，短期债务规模及占比均大幅提升，面临较大的短期偿债压力

2024 年末，伴随公司净融资规模扩大，公司全部债务继续增长，构成上仍以长期债务为主，但短期债务规模及占比均大幅提升，公司面临较大的短期偿债压力。2024 年末，公司资产负债率有所增长，未来随着公司项目建设的推进，预计公司债务规模及负债率或将继续上升。

图表 9 公司全部债务及债务率情况（单位：亿元）

指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末
全部债务	219.01	264.94	291.21
其中：短期债务	53.57	72.07	109.27
长期债务	165.44	192.88	181.94
资产负债率（%）	45.77	50.35	53.46

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司对外担保余额合计 72.84 亿元，担保比率为 23.16%，被担保方均为金牛区内国有企业，截至本报告出具日被担保方均正常经营，暂无负面舆情。总体来看，公司代偿风险较为可控。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所下降，公司利润对财政补贴依赖仍较大，主要盈利指标维持低位，整体盈利能力偏弱

2024 年，公司营业收入和营业利润率均有所下降；期间费用以管理费用为主，其中财务费用持续为负，主要系公司取得的利息收入高于利息费用所致；利润总额及净利润均显著提升，其中财政补贴增加较多，公司利润对财政补贴依赖仍较大。从盈利指标来看，公司总资本收益率及净资产收益率仍处于较低水平，整体盈利能力偏弱。

图表 10 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

指标	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入	8.43	10.33	9.74
营业利润率	15.95	14.17	13.84
期间费用	0.68	0.80	0.80
期间费用/营业收入	8.06	7.78	8.19
利润总额	1.20	1.58	4.47
其中：财政补贴	0.90	1.00	2.71
净利润	1.09	1.43	3.94
总资本收益率	0.22	0.25	0.65
净资产收益率	0.36	0.45	1.25

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

现金流

公司筹资前现金流仍呈较大规模净流出，资金来源对筹资活动依赖仍较大

2024 年，公司经营活动现金流入仍主要为收到基础设施及安置房项目结算款、其他市场化

业务产生合同回款及其他单位往来款等形成；现金收入比率仍处于较高水平，主营业务现金获取能力良好；经营活动现金流出主要为支付基础设施及安置房项目工程款、土地整理款、其他市场化业务产生合同支出以及往来款拆借等形成；公司经营性现金流仍保持小额净流入，但易受波动性较大的项目结算款及往来款等影响，稳定性偏弱。

2024年，公司投资活动现金流入大幅增长，主要系收到其他与投资活动有关的现金较多所致；投资活动现金流出亦增长较快，主要系购建固定资产以及项目建设投入等产生较大金额的支付其他与投资活动有关的现金所致；公司投资性现金流仍呈较大规模净流出。

公司筹资活动现金流入仍主要为取得金融机构借款、股东注资等形成；筹资活动现金流出主要为偿还债务本息等形成。2024年，公司筹资性现金流仍呈较大规模净流入，资金来源对筹资活动依赖仍较大。

图表 11 公司现金流情况（单位：亿元）

科目	2022 年	2023 年	2024 年
经营活动现金流入	27.16	29.62	24.15
现金收入比率（%）	256.48	126.70	218.08
经营活动现金流出	27.09	29.49	23.76
经营活动现金流量净额	0.07	0.14	0.40
投资活动现金流入	1.31	1.51	26.51
投资活动现金流出	32.97	26.32	38.83
投资活动现金流量净额	-31.66	-24.81	-12.32
筹资活动现金流入	130.28	168.82	130.78
筹资活动现金流出	100.60	136.19	112.62
筹资活动现金流量净额	29.68	32.63	18.16
现金及现金等价物净增加额	-1.90	7.96	6.24

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

考虑到公司承担了金牛区范围内的基础设施及安置房建设，业务区域专营性、稳定性及可持续性均很强，公司自身的偿债能力很强

从短期偿债能力指标来看，公司流动比率和速动比率仍处于较高水平，但公司流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较高，资产流动性较弱，对流动负债的实际保障程度较弱；货币资金对短期债务的保障能力仍较弱；经营现金流动负债比率有所提升，但经营性现金流易受波动较大的项目结算款及往来款等影响，对流动负债的保障能力存在一定的不确定性。

从长期偿债能力指标来看，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率仍处于较高水平；EBITDA 对利息支出和全部债务的覆盖程度均很低。

图表 12 公司偿债能力指标情况

指标	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
流动比率（%）	551.17	571.21	436.47
速动比率（%）	172.10	167.53	122.07
货币资金短债比（倍）	0.59	0.56	0.43

图表 12 公司偿债能力指标情况

指标	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
经营现金流动负债比率（%）	0.09	0.15	0.31
长期债务资本化比率（%）	35.05	38.03	36.65
全部债务资本化比率（%）	41.67	45.74	48.07
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.13	0.10	0.29
全部债务/EBITDA（倍）	133.92	141.72	60.74

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司未来一年内到期债务规模为 109.27 亿元，面临较大的短期偿债压力，公司计划通过经营性现金流入、新增融资等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2024 年公司经营性净现金流为 0.40 亿元，规模较小，且公司经营活动现金流易受波动性较大的项目结算款和往来款等影响，对到期债务的偿还存在一定的不确定性。间接融资方面，截至 2025 年 3 月末，公司在各家金融机构的授信额度总额为 370.07 亿元，尚未使用授信额度 87.63 亿元。直接融资方面，截至本报告出具日，公司暂无储备的债券批文额度。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了金牛区范围内的基础设施及安置房建设，业务区域专营性、业务稳定性及可持续性均很强，整体来看，公司自身的偿债能力很强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的企业信用报告（自主查询版），截至 2025 年 5 月 7 日，公司本部已结清、未结清信贷以及相关还款责任中均无不良类或关注类贷款记录。

截至本报告出具日，公司在资本场所发行的各类债券已经按期偿付到期本息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

一揽子增量政策效果持续显现，2025 年一季度 GDP 延续较快增长；二季度外部经贸环境变数骤然加大，可能给宏观经济运行带来较大冲击

2025 年一季度 GDP 同比增长 5.4%，增速与去年四季度持平，超出市场普遍预期。一季度内需全面发力，是推动经济实现“开门红”的主要动力。其中，受耐用消费品以旧换新政策扩围加力提振，一季度商品消费增速持续加快；财政稳增长靠前发力，一季度基建投资提速，大规模设备更新继续推动制造业投资处于较高增长水平；与此同时，在楼市延续回稳、房企资金来源改善等带动下，一季度房地产投资降幅也略有收窄。一季度内需改善，贸易战影响还不明显，外需保持较强韧性，共同推动工业生产增速继续高于整体经济增长水平。

不过，一季度经济运行仍面临一些困难和挑战，主要是房地产市场止跌回稳基础尚不牢固，房地产投资仍有接近两位数的较大降幅，居民消费和民间投资信心总体偏弱，以及物价水平偏低等。

往后看，4 月初美国在全球范围内推出“对等关税”，外部经贸环境变数骤然加大。当前

中美双边加征关税幅度超过 100%。这意味着从 4 月中下旬开始，绝大部分中美双边贸易基本失去市场接受的可能性。考虑到对美出口占我国出口总额的 14% 左右，加之美国发起全球贸易战还会拖累外需全面放缓，二季度我国出口将出现较大幅度下滑，宏观经济运行面临较为明显的下行波动。

宏观政策将实施超常规逆周期调节，财政、货币和房地产支持政策有望全面加码

美国“对等关税”落地，将加快国内宏观政策对冲步伐。综合考虑当前外部经贸环境变化、房地产市场走势及物价水平，二季度“择机降准降息”时机趋于成熟，落地时间可能提前到 4 月。这能有效激发企业和居民融资需求，扩投资促消费，提振市场信心，是当前对冲外部波动最有力的手段。财政政策方面，接下来促消费政策力度会进一步加大，政策节奏也将显著加快，以消化可能出现的“出口转内销”。除了 3000 亿元超长期特别国债资金支持耐用消费品以旧换新外，不排除各地将加大促消费支持范围，将更多普通消费品和服务消费纳入支持范围的可能。外部经贸环境急剧变化的背景下，稳楼市的迫切性显著上升。考虑到计入物价因素后，当前实际居民房贷利率仍处于较高水平，后期稳楼市政策空间充裕。总体上看，二季度宏观政策有望启动超常规逆周期调节。

区域经济和财政状况

1. 成都市

跟踪期内，成都市主要经济指标保持增长，工业经济平稳发展，现代服务业较为发达，经济实力仍很强

跟踪期内，成都市主要经济指标保持增长，经济实力仍很强。2024 年，成都市地区生产总值增长 5.7%，增速居副省级城市第 2 位；固定资产投资增长 7.3%，建筑业总产值突破 8000 亿元，外贸进出口总额、外商直接投资规模居中西部城市第 1 位。跟踪期内，成都市大力推进产业建圈强链，构建 8 个产业生态圈⁴、28 个重点产业链，工业经济保持平稳发展。2024 年，成都市规模以上工业增加值增长 4.8%，全国先进制造业百强市排名提升至第 8 位；规模以上新材料产业增加值增长 10.2%。跟踪期内，成都市以金融、现代物流、批发零售和住宿餐饮等为代表的现代服务业持续向好，为地区经济发展起到较强的支撑作用。2024 年，成都市批发和零售业增加值 2158.1 亿元，同比增长 3.5%；住宿和餐饮业增加值 546.4 亿元，同比增长 4.9%；金融业增加值 2311.3 亿元，同比增长 4.1%。

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

2024 年，成都市一般公共预算收入继续增长，其中税收收入占比维持在 70% 以上。同期，成都市政府性基金收入有所下降，主要系房地产市场景气度下行，土地出让收入下降所致，但总体规模较大，是地区财力的重要构成；该项收入的实现易受房地产市场波动和政府土地出让计划等因素影响，未来存在一定的不确定性。2024 年，成都市持续获得较大规模的上级转移支付。债务管控方面，根据《成都市人民政府关于进一步加强政府债务和融资管理的通知》，为

⁴ 8 个产业生态圈指：电子信息、数字经济、航空航天、现代交通、绿色低碳、大健康、新消费、现代农业等产业生态圈。

切实防范债务风险，成都市各级政府只能在省政府批准的限额内，以省政府转贷地方政府债券方式举借政府债务，并全额纳入预算管理；严禁违法违规举借政府债务；强化债务风险预警机制和建立健全债务风险应急处置机制；加强对全市各级政府债务举借情况检查。

图表 13 成都市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP	20817.50	22074.70	23511.30
GDP 增速	2.8	6.0	5.7
人均 GDP（元）	98149	103465	109669
规模以上工业增加值增速	5.6	4.1	4.8
固定资产投资增速	5.0	2.0	7.3
一般公共预算收入	1722.43	1929.06	1949.50
政府性基金收入	2145.92	1886.85	1239.07
上级补助收入	484.19	577.72	536.06
税收收入占比	73.60	75.13	70.46
财政自给率	70.74	74.57	74.68
地方政府债务余额	4640.47	5228.78	6206.60
政府负债率	22.29	23.69	26.40

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP

资料来源：成都市 2022 年~2024 年国民经济和社会发展统计公报、2022 年~2023 年财政决算情况及 2024 年预算执行情况，东方金诚整理

2.金牛区

跟踪期内，金牛区地区经济保持增长，以轨道交通、电子信息、医药健康等为主导的都市工业快速发展，商贸及科技服务产业较为发达，经济实力依然很强

跟踪期内，金牛区地区经济保持增长，经济实力依然很强。2024 年，金牛区以轨道交通、电子信息、医药健康等为主导的都市工业快速发展，五大先进制造业增加值增长 11.9%，其中医药制造业增长 23.3%；规模以上高技术制造业增加值增长 15.7%，其中电子及通信设备制造业增长 4.8%，计算机及办公设备制造业增长 0.7%，医药制造业增长 23.3%。跟踪期内，金牛区经济增长以第三产业为绝对主导，以现代商贸、文化创意等为代表的服务业继续保持较快发展。现代商贸方面，金牛区建成大型跨境电商产业园区，入驻跨境电商平台型、服务型、贸易型等各类企业 54 家；外贸进出口总额、外商直接投资规模居中西部城市第 1 位。旅游业方面，2024 年金牛区接待国内游客人数 2526.5 万人次，同比增长 5.8%；国内旅游收入为 365.4 亿元，同比增长 7.6%。

跟踪期内，金牛区一般公共预算收入有所下降，政府性基金收入大幅回升，持续获得较大规模的上级转移支付，财政实力依然很强

2024 年，金牛区一般公共预算收入有所下降，仍以税收收入为主；同期，金牛区政府性基金收入大幅回升，但考虑到土地出让收入易受宏观经济政策调控和房地产市场景气度等因素影响，未来全区政府性基金收入规模具有一定不确定性。2024 年，金牛区持续获得较大规模的上级转移支付。债务管控方面，金牛区建立健全政府性债务偿还管理制度及债务风险预警机制，根据债务到期时限进行分级别预警，定期进行风险指标测评，统筹安排还本付息资金，严禁违

规举债融资行为，有效防范政府债务风险。

图表 14 金牛区主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP	1499.10	1601.20	1702.30
GDP 增速	0.6	6.2	5.8
人均 GDP（元）	115740	124516	131906
规模以上工业增加值增速	3.7	7.4	6.5
固定资产投资增速	7.6	-1.5	14.8
一般公共预算收入	93.31	100.69	85.00
政府性基金收入	28.42	5.46	34.00
上级补助收入	56.70	69.04	50.50
税收收入占比	80.80	81.65	74.71
财政自给率	110.56	111.06	100.24
地方政府债务余额	46.93	65.18	125.50
政府负债率	3.13	4.07	7.37

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP
资料来源：金牛区 2022 年~2024 年国民经济和社会发展统计公报、2022 年~2023 年财政决算情况及 2024 年预算执行情况，东方金诚整理

综上所述，东方金诚对成都市、金牛区的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

支持意愿

跟踪期内，作为金牛区重要的基础设施建设主体，公司在增资、资产注入以及财政补贴等方面继续得到股东及相关方的有力支持

金牛区主要的国有建设类主体共 3 家，分别为公司、金牛城投和成都市金牛环境投资发展集团有限公司（以下简称“金牛环投”）。其中，公司主要负责金牛区三环以内的工程建设；金牛城投主要负责金牛区三环以外部分（约占金牛区面积的六成）的工程建设及片区综合开发；金牛环投主要负责环城生态区和“117”区域⁵的工程建设和片区综合开发。总体来看，上述 3 家企业业务划分明确，共同推动地区城市建设的完善和城市面貌的改善。

跟踪期内，公司作为金牛区重要的基础设施建设主体之一，在增资、资产注入以及财政补贴等方面继续得到股东及相关方的大力支持。增资方面，受益于股东投入注册资本金 1099.54 万元，2024 年末公司实收资本增加至 7.74 亿元。资产注入方面，2024 年公司收到无偿划入的房产，增加资本公积 1.61 亿元。财政补贴方面，2024 年公司获得财政补贴 2.71 亿元。

考虑到公司将继续在成都市金牛区的基础设施建设领域中发挥重要作用，股东及相关方将继续给予公司支持，其对公司的支持意愿较强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对成都市、金牛区的地区经济及财政实力、股东及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为股东及相关方对公司的支持作用较强。

⁵ “117” 区域是指成都市中心城区（即绕城高速以内）规划建设用地中未建成的 117 平方公里区域。

抗风险能力及结论

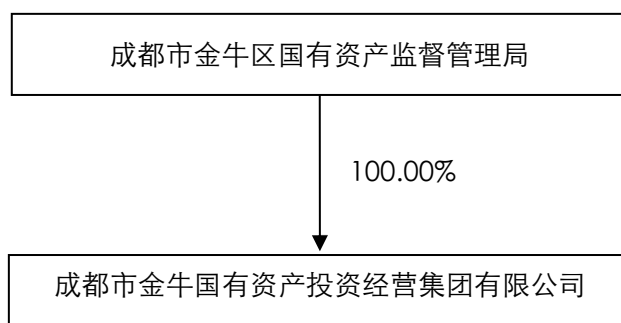
东方金诚认为，跟踪期内，公司继续从事金牛区内基础设施及安置房建设和土地开发整理业务，主营业务区域专营性仍很强。同时，东方金诚也关注到，公司流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较高，且未办妥权证的投资性房地产规模较大，资产流动性仍偏弱；公司在建及拟建项目后续投资规模较大，仍面临较大的资金支出压力；公司全部债务继续增长，短期债务规模及占比均大幅提升，面临较大的短期偿债压力；公司筹资前现金流仍呈较大规模净流出，资金来源对筹资活动仍存在较大依赖。

跟踪期内，成都市经济实力仍很强，其下辖的金牛区经济增长明显提速，以轨道交通、电子信息、医药健康等为主导的都市工业快速发展，商贸及科技服务产业较为发达，经济实力依然很强；作为金牛区重要的基础设施建设主体，公司在增资、资产注入以及财政补贴等方面继续得到股东及相关方的有力支持。

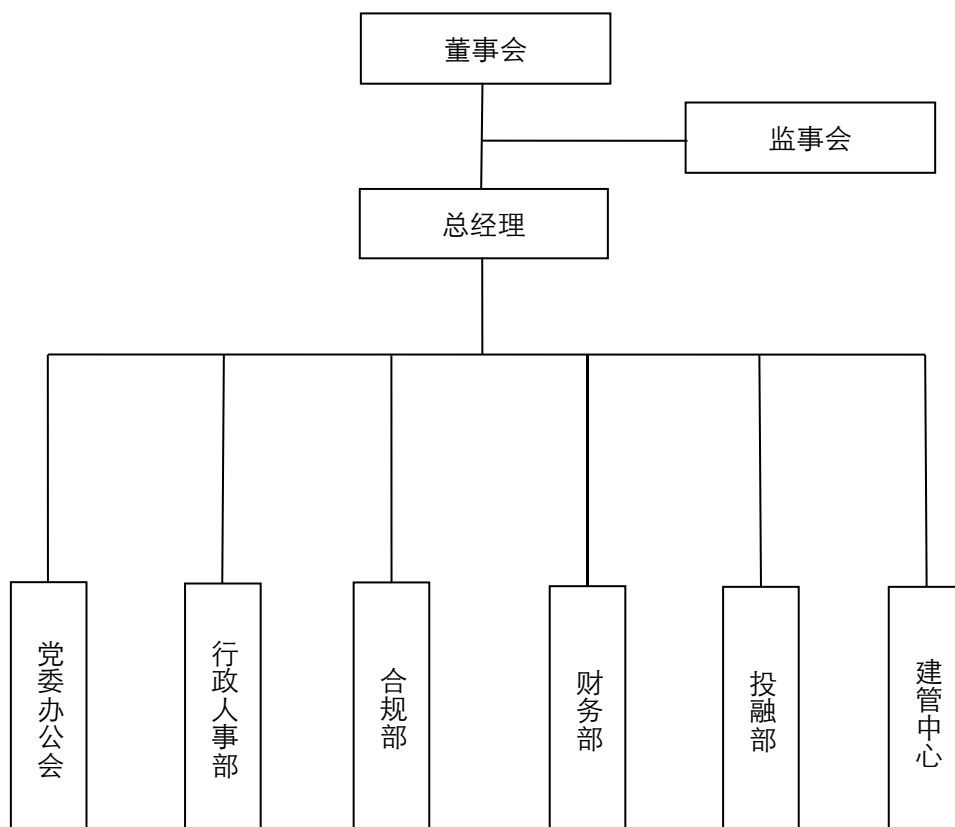
综上所述，公司自身偿债能力很强，股东及相关方对公司的外部支持作用较强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“21 金投债 01/21 金投债”、“22 金投债 01/22 金投债”和“22 金投 01”到期不能偿还的风险均很低。

附件一：截至 2024 年末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	565.19	633.09	675.80
存货	310.59	374.88	410.42
其他应收款	85.87	86.62	89.89
投资性房地产	89.57	76.52	66.84
货币资金	31.43	40.03	46.52
负债总额	258.67	318.74	361.25
长期借款	129.17	157.84	164.13
一年内到期的非流动负债	44.40	42.90	86.09
长期应付款	10.28	32.34	47.50
短期借款	9.48	29.43	23.52
全部债务	219.01	264.94	291.21
其中：短期债务	53.57	72.07	109.27
所有者权益	306.52	314.35	314.55
营业收入	8.43	10.33	9.74
净利润	1.09	1.43	3.94
经营活动产生的现金流量净额	0.07	0.14	0.40
投资活动产生的现金流量净额	-31.66	-24.81	-12.32
筹资活动产生的现金流量净额	29.68	32.63	18.16
主要财务指标			
营业利润率（%）	15.95	14.17	13.84
总资本收益率（%）	0.22	0.25	0.65
净资产收益率（%）	0.36	0.45	1.25
现金收入比率（%）	256.48	126.70	218.08
资产负债率（%）	45.77	50.35	53.46
长期债务资本化比率（%）	35.05	38.03	36.65
全部债务资本化比率（%）	41.67	45.74	48.07
流动比率（%）	551.17	571.21	436.47
速动比率（%）	172.10	167.53	122.07
货币资金短债比（倍）	0.59	0.56	0.43
经营现金流动负债比率（%）	0.09	0.15	0.31
EBITDA 利息倍数（倍）	0.13	0.10	0.29
全部债务/EBITDA（倍）	133.92	141.72	60.74

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率（%）	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率（%）	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率（%）	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率（%）	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比（倍）	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
经营现金流流动负债比率（%）	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数（倍）	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA（倍）	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

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

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。