

简阳发展（控股）有限公司相关 债券 2025 年跟踪评级报告（21 简发债/21 简阳发展债）

中鹏信评【2025】跟踪第【1251】号 01



让评级彰显价值

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司

简阳发展（控股）有限公司相关债券2025年跟踪评级报告（21简发债/21简阳发展债）

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
21 简发债/21 简阳发展债	AAA	AAA

评级日期

2025 年 7 月 29 日

联系方式

项目负责人：李佳
lij@cspengyuan.com

项目组成员：谭棋
tanq@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

评级观点

- 本次等级的评定是考虑到：简阳发展（控股）有限公司（以下简称“公司”或“简发展”）控股股东为四川简州空港城市发展投资集团有限公司（以下简称“简州城发集团”）、实际控制人为简阳市国有资产管理委员会（以下简称“简阳市国资委”），简阳市是成都东部门户及成都天府国际机场所在地，发展机遇较好，公司作为简阳市重要的城市基础设施投资建设主体，基础设施建设业务持续性仍好，且公司获得外部支持力度仍较大，第三方担保公司提供的保证担保仍能有效提升“21 简发债/21 简阳发展债”的信用水平；同时中证鹏元也关注到公司面临较大的短期债务压力，资产流动性仍较弱，贸易业务盈利能力差，存在较大的或有负债风险等。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为，公司在未来较长一段时期内仍将作为简阳市重要的城市基础设施投资建设主体，代建业务可以保持较大规模且持续性较好，且有望持续获得较大力度的外部支持。

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2025.3	2024	2023	2022
总资产	424.37	390.87	369.35	361.35
所有者权益	128.62	116.08	112.49	107.23
总债务	--	193.77	211.41	224.15
资产负债率	69.69%	70.30%	69.54%	70.33%
现金短期债务比	--	0.12	0.11	0.46
营业收入	5.14	25.76	25.51	20.88
其他收益	0.00	1.80	3.77	2.31
利润总额	-0.09	3.39	3.59	2.72
销售毛利率	0.60%	10.41%	6.13%	7.88%
EBITDA	--	5.30	4.61	3.53
EBITDA 利息保障倍数	--	0.48	0.28	0.25
经营活动现金流净额	-1.57	0.98	0.25	-21.61

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

正面

- **简阳市是成都东部门户及成都天府国际机场所在地，发展机遇较好。**2024年简阳市经济总量（GDP）在成都市20个区县中排名第14，经济增速高于全国和成都市平均水平，重点发展新能源、新型建材、基础装备制造三大特色优势产业；随着成渝地区双城经济圈、成都“东进”等战略规划推进，简阳市发展机遇较好。
- **公司仍是简阳市重要的城市基础设施投资建设主体，业务持续性仍好。**公司作为简阳市重要的城市基础设施投资建设主体，业务涉及基础设施及保障房项目建设、贸易、租赁、停车场业务等，截至2024年末，公司在建代建的基础设施项目规模较大、尚需投资额较大。
- **公司获得的外部支持力度仍较大。**2024年以来，控股股东简州城发集团分两次向公司无偿划拨采砂权价值合计21.65亿元，2024年公司获得财政补助（主要系项目建设相关补助）收入合计1.75亿元。
- **保证担保仍能有效提升“21简发债/21简阳发展债”安全性。**经中证鹏元评定，四川省金玉融资担保有限公司（以下简称“金玉担保”）主体信用等级为AAA，其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保有效提升了“21简发债/21简阳发展债”的安全性。

关注

- **短期债务压力和资金压力仍较大。**截至2024年末，公司短期债务规模仍大，EBITDA利息保障倍数、现金短期债务比表现仍较差，且经营性现金流表现较差，备用流动性不足。此外，在建项目尚需投资规模较大，公司面临较大的项目资金投入压力。
- **公司资产流动性仍较弱。**截至2024年末，公司资产仍以投入成本、土地和应收款项为主，项目投入成本和土地即时变现不易，流动性较弱，且应收款项对公司资金形成较大占用。公司账面价值21.65亿元采砂权暂未产生收益。
- **需关注贸易业务交易风险及价格波动风险。**2024年公司贸易业务收入为11.86亿元，盈利能力仍差，客户主要系民企，销售与采购集中度较高，仍需持续关注贸易业务对手方风险及大宗商品价格波动使贸易业务产生亏损的风险。
- **存在较大的或有负债风险。**截至2024年末，公司对外担保余额为73.31亿元，占当期末公司净资产规模的比重约为63%，担保对象均为当地国有企业。

同业比较（单位：亿元）

公司名称	控股股东	总资产	所有者权益	营业收入	职能定位及业务
四川龙阳天府新区建设投资有限公司	四川简州空港产融投资发展集团有限公司	437.45	181.05	51.51	主要负责简阳市民生社会事业类、服务业类项目的投资建设
简阳发展（控股）有限公司	四川简州空港城市发展投资集团有限公司	390.87	116.08	25.76	简阳市重要的城市基础设施投融资建设主体，主要涉及基础设施项目、安置房项目等
四川阳安交通投资有限公司	四川简州空港城市发展投资集团有限公司	302.79	101.60	17.09	简阳市重要的交通基础设施建设主体
简阳市水务投资发展有限公司	四川简州空港城市发展投资集团有限公司	247.62	114.32	19.39	主要负责简阳市水利、水务的基础设施建设工作

注：以上各指标均为2024年度/2024年末数据。

资料来源：DM，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
-----------	-----

基础设施投资类企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2024V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	指标	评分等级	评分要素	指标	评分等级
区域状况	区域状况评分	5/7	经营&财务状况	经营状况	6/7
				财务状况	3/7
调整因素	ESG 因素				0
	审计报告质量				0
	不良信用记录				0
	补充调整				-1
个体信用状况					a
外部特殊支持					3
主体信用等级					AA

注：各指标得分越高，表示表现越好；（2）简阳市的区域状况评分为 5.17，趋于评分区间下限，故在补充调整处下调 1 个级别。

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
21 简发债/21 简阳发展债	2.60	2.60	2024-7-23	2026-9-2

一、 债券募集资金使用情况

公司于2021年9月2日发行5年期2.60亿元“21简发债/21简阳发展债”，募集资金原计划用于偿还公司2020年内到期的“16简州城投债”和“19简州专项债”企业债券本金及利息。截至2024年末，因募集资金已使用完，公司已将相关募集资金账户（账号：6510000010120100874940）注销。

二、 发行主体概况

较上次评级，公司名称、注册资本、控股股东及实际控制人均未发生变化。2024年末，公司注册资本仍为100.00亿元，实收资本为5.57亿元；控股股东仍为简州城发集团，实际控制人仍为简阳市国资委。公司股权结构图见附录二。主要人员变动方面，2025年4月，徐旭东接替王启明任公司副总经理、财务负责人。公司仍是简阳市重要的城市基础设施投融资建设主体，2024年公司合并范围内主要子公司无变动。

三、 运营环境

宏观经济和政策环境

2025年上半年经济迎难而上，平稳向好；下半年加强宏观政策储备，坚定不移办好自己的事，做强国内大循环，推动经济转型和高质量发展

2025年以来中国经济顶压前行、稳定运行，面对外部的严峻挑战和内需压力，宏观政策积极发力，果断出手，稳住了市场预期和信心，上半年GDP同比增长5.3%，比去年同期和全年均提升0.3个百分点。今年消费市场的表现可圈可点，“两新”政策持续发力，服务消费活力提升，上半年社会消费品零售总额已经达到24.55万亿元，同比增长5%。“抢出口”和“抢转口”效应下，叠加近期中美贸易缓和，出口仍维持较强韧性。新动能在积聚，各地因地制宜发展新质生产力，上半年高技术产业增加值同比增长9.5%。下半年全球经济形势复杂多变，要继续统筹国内经济和国际经贸工作，推进贸易多元化，同时进一步做强国内大循环，以高质量发展的确定性应对外部不确定性，预计全年经济目标能顺利完成。宏观政策加快落实一揽子存量政策和储备增量政策，以应对不时之需。财政政策加快支出进度，持续做好“两新”和“两重”工作，推动新型政策性金融工具落地实施。货币政策维持适度宽松，保持流动性充裕，降息降准仍可期，发挥结构性工具的效能，支持科技创新、服务消费等。落实中央城市工作会议的要求，更大力度推动房地产市场止跌回稳，构建房地产发展新模式，建设现代化人民城市。纵深推进全国统一大市场建设，依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出，关注相关行业的“反内卷”政策。

“一揽子化债”政策实施以来，基础设施类企业债务增速得到明显抑制；2024年地方债务化解延续“控增化存”总基调，化债政策进一步细化落实，同时强调化债与发展的统筹兼顾，基础设施投资

类企业转型加快

2023年化债是政策主基调，随着一揽子化债政策实施，基础设施投资类企业债务增速得到抑制。2023年7月，中央政治局会议提出“制定实施一揽子化债方案”，正式开启新一轮化债。本轮化债在“控增化存”的总体思路下，以地方政府发行特殊再融资债券和金融机构参与化债为主要方式，同时加速存量债务的化解。此外，本轮化债针对不同区域、不同类型的债务化解实施差异化的手段，12个重点省份以化债为主，非重点省份化债和发展并存。随着一揽子化债政策实施，地方债务压力有所缓解，但基础设施类企业债券发行量及净融资规模趋紧，各地化债进度和成效存在分化。

2024年以来，地方债务化解延续“控增化存”总基调，进一步落实细化“一揽子化债”政策，同时强调化债与发展的统筹兼顾。在“统筹地方债务风险化解和稳定发展、分类推进地方融资平台转型”背景下，化债政策进一步细化落实，“统借统还”、新增专项债券偿还存量债务等新化债方式落地，多地在化债总方案下结合自身情况制定了“1+N”化债方案并积极落实；同时，严控基础设施投资类企业债券新增，非标、离岸债等融资渠道收紧。随着“一揽子化债”方案持续落地，化债政策效果显著，地方债务风险得到整体缓解。但基础设施投资类企业新增融资渠道仍处于收紧状态，债券净偿还趋势明显，利息偿付压力仍较大，且区域间差异仍存。随着“化债”深入推进，基础设施投资类企业数量压减，转型步伐加快，转型路径和产业化政策方向逐渐明晰。

区域经济环境

简阳市是成都东部门户及成都天府国际机场所在地和天府新区¹的重要组成部分，2024 年经济增速高于全国和成都市平均水平，财政自给能力偏弱，重点发展新能源、新型建材、基础装备制造三大特色优势产业和氢能装备、无人机动力系统、航空航天等战略性新兴产业；随着成渝地区双城经济圈、成都“东进”等战略规划落地，区域发展机遇较好

区位特征：作为成都东部门户，简阳市是成都天府国际机场所在地和天府新区的重要组成部分。简阳市是成都市代管的县级市，属于成都市远郊区县（市）²，也是成都天府国际机场所在地，成都地铁已通至成都天府国际机场，成渝铁路、成渝客专穿境而过，G318、G319、G321、成渝高速等纵横交错。简阳市是四川省首批扩权强县试点市³和天府新区国际旅游文化功能区。

经济发展水平：2024 年简阳市经济总量（GDP）在成都市 20 个区县中排名第 14，经济增速高于全国和成都市平均水平，第三产业系经济增长主要驱动力。2024 年简阳市地区生产总值在成都市 20 个区县中排名第 14，增速高于全国和成都市平均水平，经济总量在成都市远郊区县中排名第 1。简阳市三次产业结构由 2022 年的 12.4:23.0:64.6 调整为 2024 年的 7.9:22.5:69.7，第三产业占据主导地位且比重持续

¹ 天府新区规划于 2010 年，2014 年获批成为国家级新区，简阳市作为天府新区的重要组成部分，有 5 个乡划入了天府新区建设范围，面积 191 平方公里，占天府新区面积的 12.1%。

² 根据区域地理及经济区位特征划分，本报告中远郊区县（市）指青白江区、金堂县、都江堰市、彭州市、新津区、简阳市、崇州市、邛崃市、大邑县和蒲江县共 10 个区县（市）。

³ 赋予扩权试点县部分市级经济管理权限，包括计划直接上报、财政审计直接管理、税收管理权部分调整、项目直接申报、用地直接报批、资质直接认证、部分价格管理权限下放、统计直接监测发布等方面的权限。

提升，2024 年第三产业增加值 601.02 亿元，增长 8.4%，对经济增长的贡献率为 69.4%。同期社会消费品零售总额较上年增长 2.1%，固定资产投资增速为 11.0%。从人均 GDP 来看，虽然持续提升，但与全国平均水平相比，简阳市人均水平仍偏低。

表1 简阳市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	862.82	7.6%	806.99	10.4%	672.99	1.60%
固定资产投资	--	11.0%	--	-25.5%	--	6.60%
社会消费品零售总额	631.98	2.1%	437.99	11.7%	409.52	-0.70%
人均 GDP（万元）	7.65		7.14		5.92	
人均 GDP/全国人均 GDP	79.87%		79.90%		69.08%	

注：表中数据均涵盖东部新区。

资料来源：简阳市政府网站，中证鹏元整理

产业情况：简阳市重点发展新能源、新型建材、基础装备制造三大特色优势产业和氢能装备、无人机动力系统、航空航天等战略性新兴产业。简阳市受龙泉山脉阻隔，受到成都市产业辐射相对较弱，传统优势产业为机械制造、医疗器械、食品加工等，相关企业有空分集团、大川压缩机、南格尔、海底捞、唯品会等。目前，简阳市立足打造成成都先进制造业重要承载地，依托现有产业优势，重点发展新能源、新型建材、基础装备制造三大特色优势产业和氢能装备、无人机动力系统、航空航天等战略性新兴产业。2024 年，简阳市在产业项目方面主要成效有：华西绿色等 97 个项目落地开工，中通西南总部等 39 个项目加快建设，立昂云等 46 个项目竣工投用，还签约引进航润等 15 个重大产业化项目，其中投资 30 亿元以上项目 3 个。当年简阳市规模以上工业增加值增速排名列成都市第 1 位，规上工业企业突破 110 户，实现产值 151 亿元、增长 15%，工业投资、技改投资分别增长 152.9%、174.9%。

发展规划及机遇：2021 年 10 月，中共中央、国务院印发《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》，同期，成都市印发《发挥区（市）县改革创新主体作用推动成渝地区双城经济圈建设工作方案（2021—2025）》，提出高起点推动城市东进，明确了联动淮州新城、简阳市和龙泉驿区，集聚发展先进制造业和生产性服务业，简阳市迎来较好发展机遇，重点培育航空经济新动能及建设东进区域智能制造高地。

财政及债务水平：近年来简阳市一般公共预算收入持续增长，但收入质量趋弱，财政自给能力偏弱。简阳市一般公共预算收入持续增长，2024 年简阳市实现税收收入 28.7 亿元⁴，增长 1%，税收收入占一般公共预算收入比重继续下滑。2022-2024 年简阳市财政自给率、政府性基金收入持续增加，但财政自给率水平仍偏低。区域债务方面，2022-2024 年简阳市地方政府债务余额持续扩张，三年年均复合增长率为 11.24%，债务压力持续增加。

表2 简阳市主要财政指标情况（单位：亿元）

⁴ 2024 年简阳市不含东部新区口径一般公共预算收入为 38.16 亿元，其中税收收入为 18.14 亿元，财政自给率为 50.34%。

项目	2024 年	2023 年	2022 年
一般公共预算收入	56.68	52.74	47.36
税收收入占比	50.63%	55.21%	64.36%
财政自给率	43.92%	39.25%	37.68%
政府性基金收入	30.02	25.38	21.76
地方政府债务余额	164.16	135.51	132.65

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出，政府性基金收入、地方债务余额为不包含东部新区债务的数据。
资料来源：简阳市政府网站，中证鹏元整理

四、经营与竞争

公司仍是简阳市重要的城市基础设施投融资建设主体，收入仍主要来自贸易业务及工程业务，2024年公司收缩贸易业务使贸易业务收入规模较上年下降，毛利率表现仍差；工程施工业务方面，公司仍主要承担简阳市老城区及东城新区的基础设施项目、保障房项目及土地整理项目建设，2024年结算代建项目规模较上年增加，毛利率保持平稳，且业务持续性较好。公司还涉及租赁业务、停车场业务等其他业务，2024年收入规模增加，毛利率水平高，是公司利润的重要来源。整体来看，公司业务较为多元、持续性较好。

表3 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2024 年			2023 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
贸易业务	11.86	46.04%	0.34%	15.93	62.46%	1.47%
工程业务	12.81	49.73%	12.96%	9.45	37.05%	13.10%
其他业务	1.10	4.27%	90.00%	0.12	0.48%	74.00%
合计	25.76	100.00%	10.40%	25.51	100.00%	6.13%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（一）工程施工

公司系简阳市重要的城市基础设施投融资建设主体，在建代建项目数量多、总规模大，业务持续性仍好，未来收入仍有保障，但大规模的尚需投资额给公司带来较大的项目投入资金压力

公司仍是简阳市重要的城市基础设施投融资建设主体，仍主要承担简阳市老城区及东城新区的基础设施项目、保障房项目及土地整理项目建设，相关基础设施项目、保障房项目及土地整理项目仍由公司本部或子公司四川雄州实业有限责任公司（以下简称“雄州实业”）负责，跟踪期内相关业务模式无变化，项目投入主要依靠公司自筹，结算方式仍为项目投入成本加成一定比例同简阳市政府及相关单位结算。

2024年，公司工程施工业务收入主要来自简阳市白塔状元文化街区城市有机更新项目、鳌山公园建设项目等。截至2025年3月末，公司在在建建基础设施项目及保障房项目数量多、总规模大，业务持续性好，但大规模的尚需投资额给公司带来较大的资金压力。公司还有2.64万亩的土地整理项目为长期项

目，截至2024年末相关项目账面价值为7.76亿元。

表4 截至 2025 年 3 月末公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	累计已投资	建设模式
简阳市白塔状元文化街区城市有机更新项目	45.00	7.75	代建
土地双挂钩工程	17.80	17.80	代建
简阳市城市停车场建设项目	15.60	14.51	代建
高铁片区人才公寓项目	12.90	1.11	代建
成渝客专简阳城镇化建设高铁示范核心区及影响区基础设施建设项目	12.48	12.48	代建
天星公园项目	6.46	6.19	代建
东城新区行政办公区建设项目	6.06	6.06	代建
简阳市石油仓库片区城中村改造项目（一期）	5.80	5.26	代建
简阳市东城新区雄州大道提质改造工程项目	3.45	3.45	代建
天星路项目	2.00	2.00	代建
城区背街小巷市政设施综合整治项目	1.94	1.94	代建
简阳市迁建市委党校项目	1.70	1.70	代建
简阳市精神病医院迁建项目	1.63	1.63	代建
群众接待中心及东城派出所建设项目	1.62	1.62	代建
简阳城区社区级绿道建设项目	1.52	1.52	代建
迁建老干部活动中心及老年大学建设项目	1.20	1.20	代建
简阳市执纪审查业务用房建设项目	1.20	1.20	代建
合计	138.36	87.42	--

注：部分项目累计已投资额等于计划总投资额，主要系项目完工未结算，仍列示于在建项目。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

表5 截至 2024 年末公司主要在建安置房情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	账面价值	建设模式
简阳市城北片区棚户区改造项目（二期）杨柳沟安置点项目	31.47	10.35	代建
建设路片区棚户区改造项目	26.80	31.12	代建
棚改项目——东溪棚改	20.20	17.33	代建
城北片区旧城改造棚改（一期）项目	18.72	18.03	代建
简阳市东城新区 B-8	8.19	8.19	代建
棚改项目——电力新村棚改	3.50	4.67	代建
简阳市高铁新城片区一西峰福馨居	8.29	1.90	代建
城北棚改一期	--	10.86	代建
回龙寺安置还房项目	--	4.54	代建
合计	117.17	106.99	--

注：（1）简阳市高铁新城片区一西峰福馨居项目为“22 简发债/22 简阳发展债”的募投项目；（2）--”表示中证鹏元未获取相关数据；（2）根据项目实际情况，部分项目累计已投资额大于计划总投资额。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（二）贸易业务

2024年公司贸易业务规模有所下降，盈利能力仍差，销售和采购集中度均较高，仍需关注贸易业务对手方风险及大宗商品价格波动使贸易业务产生亏损的风险

贸易业务仍主要由子公司简阳智诚实业有限公司、雄州实业负责运营，2024年收入规模较上年下降主要系公司收缩贸易业务所致，该业务毛利率仍低，盈利能力仍差。

2024年公司贸易业务相关产品主要系螺纹钢、原木、油脂等，贸易业务账期集中在半年以内。2024年公司贸易业务的客户、供应商变动较大，但仍主要系民企，需持续关注贸易业务对手方风险及大宗商品价格波动使贸易业务产生亏损的风险。

表6 2024 年公司大宗商品贸易业务前五大供应商情况（单位：亿元）

供应商名称	采购金额	占比
浙江小哲林业有限公司	2.40	20.22%
浙江知象新材料有限公司	2.22	18.69%
成都反时针商贸有限公司	1.05	8.89%
成都航翱商贸有限公司	0.91	7.67%
天津中盛新晖贸易有限公司	0.83	6.98%
合计	7.41	62.45%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

表7 2024 年公司大宗商品贸易业务前五大客户情况（单位：亿元）

客户名称	销售金额	占比
江苏联晟油能源化工有限公司	2.40	20.32%
绍兴市妙易贸易有限公司	1.95	16.52%
成都半醺商贸有限公司	1.06	8.93%
正元鲲成（天津）贸易有限公司	0.97	8.19%
成都派卡商贸有限公司	0.91	7.70%
合计	7.29	61.66%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（三）其他业务

跟踪期内，以租赁为主的其他业务收入增加，是公司利润的重要来源

公司其他业务仍主要系租赁业务、停车场业务、城市空间使用业务以及设备及配套设施出租业务等，租赁业务主要系公司负责经营、维护简阳市的部分国有房产，由公司招租与客户签订房屋租赁合同并收取租金，出租房产全部为公司自有投资性房地产，不单独核算成本。2024年公司租赁业务实现收入0.94亿元，同比大幅增长，收入占比提升带动其他业务毛利率上升。停车场收费业务系简阳市部分城市道路及相关区域的停车位由市政府授权给公司经营，由公司通过招投标形式确定停车位收费单位并收取一定费用。城市空间使用业务主要系部分城区路灯杆及人行天桥的广告位由政府授权给公司经营并收取一定费用。设备及配套设施出租业务主要系公司将部分铁塔设备出租给拥有通信业务的相关单位作为基站使用，签订相关合同出让使用权，获得相应的设备使用费收入。

2024年，公司其他业务实现毛利润0.99亿元，占当期公司利润总额的比重约为29%，是公司利润的重要来源。

公司继续获得较大力度的外部支持

2024年以来，公司继续获得简阳市政府及控股股东较大力度的支持，2024年3月控股股东简州城发集团向公司无偿划拨采砂权增加资本公积9.01亿元，同时公司根据对子公司雄州实业增资扩股的协议，公司收回简阳市光盈振兴项目投资中心（有限合伙）持有雄州实业0.99%的少数股权后进行了商誉减值，使资本公积减少7.87亿元。2025年3月末，控股股东简州城发集团将账面价值12.64亿元的采砂权无偿划入公司增加资本公积12.64亿元。此外，2024年公司获得财政补助（主要系项目建设相关补助）收入合计1.75亿元。

五、 财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经山东舜天信诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2023-2024年审计报告及公司未经审计的2025年1-3月财务报告。

2024年初以来，简州城发集团分两次向公司划拨采砂权共计21.65亿元。截至2024年末，公司资产仍以项目投入成本、土地和应收款项为主，流动性较弱，且应收款项对公司资金形成较大占用；公司总债务规模较上年有所下降但短期债务规模仍大，EBITDA利息保障倍数、现金短期债务比表现仍较差，且备用流动性不足，短期债务压力仍较大

资本实力与资产质量

跟踪期内，主要因简州城发集团划拨采砂权使资产规模增加，同时公司负债规模增加，综合使得公司产权比率有所波动，权益对负债的保障程度仍较低。权益结构方面，公司所有者权益主要系土地、资本金、采砂权等。

图1 公司资本结构

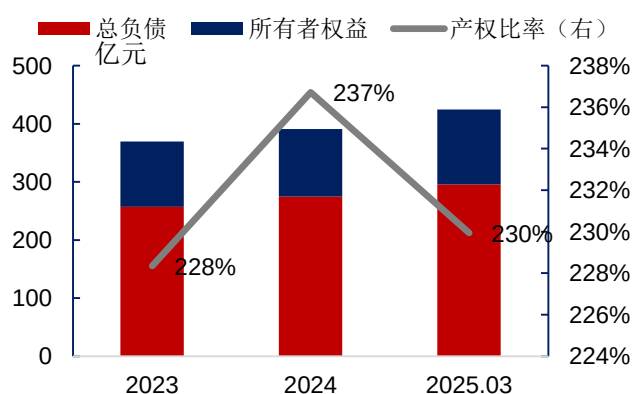
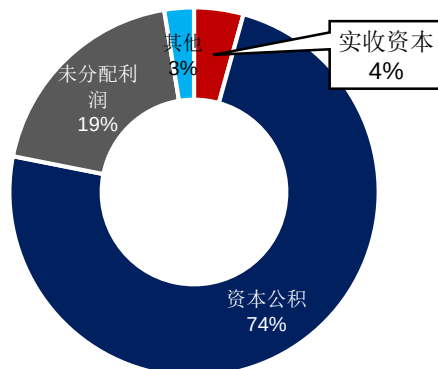


图2 2025年3月末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

资料来源：公司未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

主要受项目投入增加及简州城发集团无偿划拨采砂权影响，公司资产规模有所增加。2024年末，公司资产仍以项目投入成本、土地和应收款项为主，相关资产计入存货、应收账款及其他应收款，上述资产合计占公司总资产的比重约为87%。

截至2024年末，公司**存货**主要系项目投入（242.76亿元）及土地（34.74亿元），其中项目投入主要有建设路片区棚户区改造项目、土地双挂钩工程、成渝客专简阳城镇化建设高铁示范核心区及影响区基础设施建设项目等，土地构成较上年末无变化，前述资产即时变现不易，流动性较弱。**其他应收款**仍主要系同当地国企往来款，规模较大且较上年有所增加，对公司资金形成较大占用，其中对民企成都市俊杰建设有限公司应收往来款3.21亿元，需关注其回收风险。应收账款主要系应收简阳市财政局代建项目款19.68亿元，以及应收重庆巨合供应链管理研究院有限公司（民企）等货款。其他资产方面，**投资性房地产**主要系政府划拨的住宅、商业。**无形资产**主要系简州城发分别于2024年3月、2025年3月无偿划拨的9.01亿元和12.64亿元采砂权，相关资产暂未产生收益。

受限资产方面，截至2024年末，公司受限资产主要系存货因借款抵押及定期存款的货币资金等，账面价值总计19.42亿元，占当期末公司总资产的比重约为5%。

表8 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2025 年 3 月		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	17.49	4.12%	6.45	1.65%	8.68	2.35%
应收账款	22.24	5.24%	22.54	5.77%	32.99	8.93%
其他应收款	45.20	10.65%	41.26	10.55%	31.02	8.40%
存货	285.05	67.17%	277.50	71.00%	258.14	69.89%
流动资产合计	373.17	87.94%	352.30	90.13%	336.07	90.99%
投资性房地产	18.30	4.31%	18.24	4.67%	19.71	5.34%
无形资产	21.65	5.10%	9.01	2.31%	0.00	0.00%
非流动资产合计	51.20	12.06%	38.57	9.87%	33.28	9.01%
资产总计	424.37	100.00%	390.87	100.00%	369.35	100.00%

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

偿债能力

2024年末，公司总负债规模较上年末有所增加，主要系应付当地政府单位、国企往来款的其他应付款增加所致；总债务规模有所下降，债务构成主要有银行借款、债券融资、票据融资、非标借款，比重约为68:15:3:14，非标借款占比较上年末有所增加。银行借款主要为保证借款、信用借款，授信方主要有工商银行、成都农商行、国开行等，借款成本集中在5%-7%；债券融资方面，2024年初以来，公司发行了“24简阳发展PPN001”、“24简阳发展MTN001”、“25简阳发展MTN001”三支债券，合计募资11.6亿元、票面利率分别为4.0%、2.8%、3.48%，发行成本较以前年度大幅下降，募集资金用途均为借

新还旧。截至2025年6月末公司存续债券票面利率分布在2.8%至6.17%之间。应付票据主要系银行承兑汇票、商业承兑汇票等；非标融资主要系信托借款（主要计入长期应付款），成本较高。

表9 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2025 年 3 月		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	11.38	3.85%	13.02	4.74%	16.64	6.48%
应付票据	7.11	2.41%	5.71	2.08%	5.16	2.01%
其他应付款	69.18	23.39%	58.18	21.17%	26.38	10.27%
一年内到期的非流动负债	44.53	15.06%	35.90	13.06%	55.09	21.45%
流动负债合计	144.54	48.87%	127.40	46.36%	115.09	44.81%
长期借款	115.50	39.05%	106.78	38.86%	102.68	39.97%
应付债券	20.23	6.84%	26.12	9.51%	18.16	7.07%
长期应付款	2.05	0.69%	2.84	1.03%	6.63	2.58%
其他非流动负债	12.46	4.21%	10.69	3.89%	13.38	5.21%
非流动负债合计	151.20	51.13%	147.39	53.64%	141.77	55.19%
负债合计	295.75	100.00%	274.79	100.00%	256.86	100.00%
总债务	--	--	193.77	70.52%	211.41	82.30%
其中：短期债务	--	--	54.81	28.28%	79.47	37.59%
长期债务	--	--	138.97	71.72%	131.94	62.41%

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

2024年末，公司资产负债率水平仍较高；公司总债务规模较大，使得利息支出规模较大，同时业务盈利能力较弱，EBITDA利息保障倍数表现仍较差；2024年末公司短期债务占比有所下降但规模仍大，现金短期债务比表现仍较差，且公司经营性现金流表现仍较差，公司短期债务压力较大。银行授信方面，截至2024年末，公司尚未使用授信额度9.60亿元，备用流动性不足。

表10 公司偿债能力指标

指标名称	2025 年 3 月	2024 年	2023 年
资产负债率	69.69%	70.30%	69.54%
现金短期债务比	--	0.12	0.11
EBITDA 利息保障倍数	--	0.48	0.28

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

六、 其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2022年1月1日至报告查询日（2025年7月1日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。从2022年1月1日至报告查询日（2025年7月2日），子公司雄州实业不存在

未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户。

根据中国执行信息公开网，截至报告查询日（2025年7月15日），中证鹏元未发现公司被列入全国失信被执行人名单。根据中国执行信息公开网，截至报告查询日（2025年7月24日），子公司雄州实业存在被执行信息（（2025）川0105执恢3399号），被执行金额176.95万元，系工程纠纷产生。

或有事项分析

截至2024年末，公司对外担保余额为73.31亿元，规模较大，占当期末公司净资产规模的比重约为63%，担保对象均为当地国有企业，公司面临较大的或有负债风险。

七、 外部特殊支持分析

公司是简阳市政府下属重要企业，简州城发集团直接持有公司88.61%股权，简阳市国资委为公司的实际控制人。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，简阳市政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现在以下方面：

（1）公司与简阳市政府的联系非常紧密。简阳市国资委和四川省财政厅直接或间接合计持有公司股份的98.45%，且没有迹象表明政府持股比例将会降低；公司的业务发展战略方向及重大人事任命均直接受到简阳市政府影响。公司的业务发展也是主要为简阳市经济发展服务，认为简阳市政府对公司有绝对控制权。公司的业务的一大部分来源于简阳市政府及相关单位。2024年，当期基础设施代建项目产生的毛利润占当期公司毛利润总额的比重约为62%。此外，近年公司受到简阳市政府划拨资产、财政补助等多次支持，公司与简阳市政府的联系将比较稳定。

（2）公司对简阳市政府非常重要。公司仍系简阳市重要的城市基础设施投资建设主体，最主要的目标是提供对简阳市至关重要的基础设施产品，在基础设施建设方面对简阳市政府的贡献很大，且公司是已发债企业，但公司本部不在供水、供电、供热、燃气、公交的某一或多个领域具有区域专营性。

八、 本期债券偿还保障分析

金玉担保提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保有效提升了“21简发债/21简阳发展债”信用水平

金玉担保成立于2007年11月，初始注册资本0.99亿元。后经股权变更、引入新股东及增资，截至2024年末，金玉担保注册资本和实收资本均为50.00亿元，控股股东为四川能投金鼎产融控股集团有限公司（以下简称“金鼎控股”），实际控制人为四川省能源投资集团有限责任公司（以下简称“四川能

投”）⁵。

金玉担保主要经营担保业务及委托贷款等资金业务，其中担保业务以直接融资担保业务为主，主要客群为四川省内各市、县级城市基础设施建设主体；但近年来债券担保市场需求下降，金玉担保的担保业务规模有所变动。截至2024年末，金玉担保的担保余额296.32亿元，同比下降6.14%，其中直接融资担保余额224.49亿元，占期末担保余额的75.76%。担保代偿及回收方面，2024年，金玉担保当期担保代偿率为0.04%，同比下降0.50个百分点，现阶段担保代偿率处于较低水平；年末累计代偿回收率为45.82%，近年累计代偿回收率呈上升态势，需关注后续的代偿回收情况。委托贷款业务方面，近年金玉担保委托贷款业务规模呈上升趋势，主要客户群体为区县级国有企业，增信措施以保证担保为主；截至2024年末，金玉担保委托贷款余额10.79亿元，较2022年末增长16.92%，其中对国有企业的委托贷款余额10.24亿元，占期末贷款余额的比例为94.89%。债券投资业务方面，截至2024年末，公司债券投资规模合计0.82亿元，其中0.81亿元债券为公司所担保的债券，信用风险较为可控。

表11 金玉担保主要业务和财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2024	2023	2022
资产总额	70.60	72.18	68.84
货币资金	46.01	48.79	43.73
应收代偿款账面余额	5.64	5.80	5.79
应收代偿款坏账准备	0.08	0.09	0.09
所有者权益合计	53.47	56.01	54.49
营业收入	5.02	5.02	4.53
其中：担保业务收入	3.40	3.76	3.43
净利润	2.58	2.45	2.19
净资产收益率	4.71%	4.44%	4.06%
期末担保余额	296.32	315.72	288.93
其中：融资担保余额	269.39	286.08	262.34
直接融资担保余额	224.49	256.55	233.03
间接融资担保余额	44.90	29.53	29.31
非融资性担保余额	26.92	29.63	26.59
融资担保责任余额放大倍数（X）	4.12	4.14	3.95
当期担保代偿率	0.04%	0.54%	0.29%
累计代偿回收率	45.82%	43.90%	42.14%
拨备覆盖率	242.09%	197.82%	154.00%

资料来源：金玉担保2022-2024年审计报告及金玉担保提供，中证鹏元整理

截至2024年末，金玉担保资产总额为70.60亿元，其中货币资金46.01亿元，在资产总额中的占比为

⁵ 2025年2月，四川能投与四川省投资集团有限责任公司（以下简称“四川投资”）战略重组，新设合并为四川能源发展集团有限责任公司（以下简称“四川能源发展集团”）。四川能源发展集团于2025年2月25日完成设立登记手续，并以2025年2月27日为交割日承继、承接或享有四川投资和四川能投于本次合并前的全部资产、负债、业务、人员、合同、资质以及其他一切权利与义务。

65.16%；其他流动资产9.46亿元，主要包括8.88亿元一年内到期的委托贷款和0.58亿元定期存单利息；应收账款主要为应收代偿款，账面余额较2022年末下降2.52%至5.64亿元，共计提减值准备0.08亿元。金玉担保I、II、III级资产占资产总额扣除应收代偿款后的比例均满足监管规定，其中I级资产占比较高，资产流动性较好。截至2024年末，金玉担保负债总额17.14亿元，以担保业务准备金和合同负债为主，其中合同负债2.10亿元，均为预收的担保费；其他流动负债13.39亿元，在负债总额中的占比为78.14%，主要为担保赔偿准备金11.76亿元和未到期责任准备金1.63亿元。同期末，金玉担保所有者权益合计53.47亿元，其中实收资本50.00亿元，盈余公积和未分配利润分别为1.58亿元和1.30亿元。受计提担保赔偿准备金规模和销售费用下降等因素影响，2024年，金玉担保实现净利润2.58亿元，同比上升5.17%；净资产收益率为4.71%，同比上升0.27个百分点。

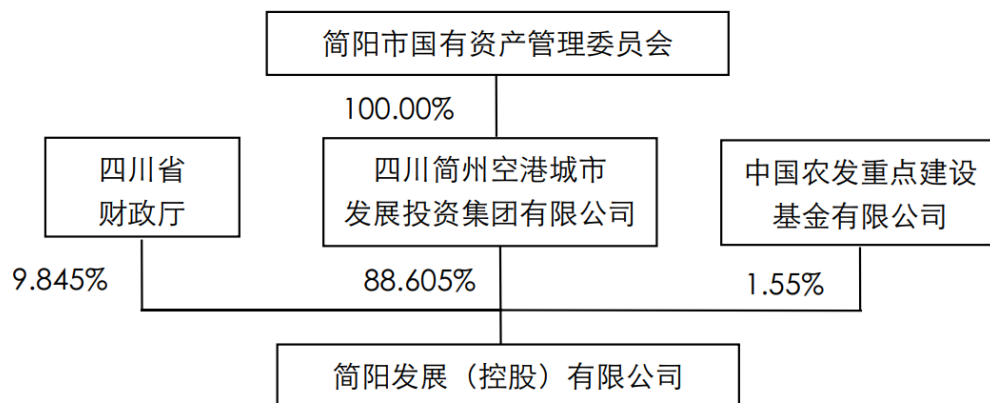
综上所述，金玉担保实际控制人综合实力很强，在资本注入和业务拓展等方面给予金玉担保大力支持；担保业务以直接融资担保为主，现阶段担保业务风险控制情况较好，拨备计提较为充足；资本实力较强，I级资产占比高，资产流动性较好。同时中证鹏元也关注到，金玉担保的担保和委托贷款业务以四川省内城投企业为主，区域及行业集中度均较高；随着城投债发行政策边际收紧，直接融资担保业务增长承压；累计代偿回收率有待提高等风险因素。经中证鹏元综合评定，金玉担保主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。“21简发债/21简阳发展债”由金玉担保提供的无条件不可撤销连带责任保证担保，提升了其信用水平。

附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2025 年 3 月	2024 年	2023 年	2022 年
货币资金	17.49	6.45	8.68	26.16
其他应收款	45.20	41.26	31.02	32.89
存货	285.05	277.50	258.14	247.74
流动资产合计	373.17	352.30	336.07	334.51
非流动资产合计	51.20	38.57	33.28	26.84
资产总计	424.37	390.87	369.35	361.35
短期借款	11.38	13.02	16.64	15.79
其他应付款	69.18	58.18	26.38	16.45
一年内到期的非流动负债	44.53	35.90	55.09	30.98
流动负债合计	144.54	127.40	115.09	83.08
长期借款	115.50	106.78	102.68	119.78
应付债券	20.23	26.12	18.16	33.08
非流动负债合计	151.20	147.39	141.77	171.04
负债合计	295.75	274.79	256.86	254.12
总债务	--	193.77	211.41	224.15
其中：短期债务	--	54.81	79.47	59.08
长期债务	--	138.97	131.94	165.07
所有者权益	128.62	116.08	112.49	107.23
营业收入	5.14	25.76	25.51	20.88
营业利润	-0.09	3.41	3.93	2.74
其他收益	0.00	1.80	3.77	2.31
利润总额	-0.09	3.39	3.59	2.72
经营活动产生的现金流量净额	-1.57	0.98	0.25	-21.61
投资活动产生的现金流量净额	-2.14	0.00	-3.28	-1.50
筹资活动产生的现金流量净额	13.14	-5.12	-11.58	22.90
财务指标	2025 年 3 月	2024 年	2023 年	2022 年
销售毛利率	0.60%	10.41%	6.13%	7.88%
资产负债率	69.69%	70.30%	69.54%	70.33%
短期债务/总债务	--	28.28%	37.59%	26.36%
现金短期债务比	--	0.12	0.11	0.46
EBITDA（亿元）	--	5.30	4.61	3.53
EBITDA 利息保障倍数	--	0.48	0.28	0.25

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2024 年末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录三 2024 年末纳入公司合并报表范围的重要子公司情况（单位：万元、%）

公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
四川雄州实业有限责任公司	101,000.00	99.01	规划设计管理、城乡市容管理、市政设施管理等
简阳智诚实业有限公司	10,000.00	100.00	货物进出口、化工产品销售（不含许可类化工产品）等
简阳市临港招标代理有限公司	1,000.00	100.00	建设工程施工等

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录四 金玉担保评级模型结果

评级要素	评分等级
个体信用状况	aa
外部特殊支持	+2
主体信用等级	AAA

注：（1）本次评级采用评级方法模型为：担保公司信用评级方法和模型（版本号：cspy_ffmx_2022V2.0）、金融企业外部特殊支持评价方法和模型（版本号：cspy_ffmx_2022V1.0）；（2）金玉担保是四川省重要的国有融资担保机构，作为金鼎控股和四川能源发展集团重要的业务板块，在降低企业融资成本、完善地方信用体系建设、助力当地经济高质量发展等方面具有较高重要性，在四川省融资担保体系中具有重要地位，可在资本注入和业务开展方面获得金鼎控股及四川能源发展集团的大力支持；因此在金玉担保个体信用状况的基础上上调 2 个级别。

附录五 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
销售毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
现金类资产	未受限货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据 + 应收款项融资中的应收票据 + 其他现金类资产调整项
EBITDA	利润总额 + 计入财务费用的利息支出 + 固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧 + 使用权资产折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
短期债务	短期借款 + 应付票据 + 1 年内到期的非流动负债 + 其他短期债务调整项
长期债务	长期借款 + 应付债券 + 其他长期债务调整项
总债务	短期债务 + 长期债务

附录六 信用等级符号及定义

中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

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。

债务人主体信用等级符号及定义

符号	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，违约风险较高。
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。

债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号