

成都天府国际生物城发展集团有限公司
2026 年面向专业投资者非公开发行
科技创新永续期公司债券（第一期）
信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕723号

联合资信评估股份有限公司通过对成都天府国际生物城发展集团有限公司及其拟发行的 2026 年面向专业投资者非公开发行科技创新可续期公司债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定成都天府国际生物城发展集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，成都天府国际生物城发展集团有限公司 2026 年面向专业投资者非公开发行科技创新可续期公司债券（第一期）信用等级为 AAA_{sti}，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年三月十七日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。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。

二、本报告系联合资信接受成都天府国际生物城发展集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



成都天府国际生物城发展集团有限公司

2026 年面向专业投资者非公开发行科技创新可续期公司债券 (第一期) 信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA _{stt} /稳定	2026/03/17

债项概况

成都天府国际生物城发展集团有限公司 2026 年面向专业投资者非公开发行科技创新可续期公司债券（第一期）（以下简称“本期债项”）发行规模不超过 10.00 亿元（含），采用单利计息，按年付息，设置票面利率调整机制、续期选择权、递延支付利息选择权和赎回选择权。本期债项基础期限为 3 年，以每 3 个计息年度为 1 个重新定价周期，在每个重新定价周期末，成都天府国际生物城发展集团有限公司（以下简称“公司”）有权选择将本期债项期限延长 1 个周期（即延长 3 年），或选择在该周期末到期全额兑付。本期债项募集资金扣除发行费用后，拟将 7.00 亿元的募集资金用于对科技创新方向的基金进行权益出资（含置换前 12 个月内的出资），剩余部分用于偿还有息债务。

评级观点

公司是成都天府国际生物城（以下简称“生物城”）最重要的投资开发建设及运营主体。成都市是国家中心城市之一，经济水平和财政实力持续增强；成都高新技术产业开发区（以下简称“成都高新区”）作为国家级高新技术产业开发区，经济总量在成都市保持领先，财政自给能力强；生物城是成都高新区四大功能区之一，已形成较为完善的医药产业集群，公司外部发展环境良好，并在资金注入和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。公司建立了较为完善的法人治理结构和较为健全的内部管理制度体系。公司园区载体及配套租售业务业态多样且规模较大，需关注后续去化及出租情况，在建及拟建项目尚需投资规模较大，公司存在较大的资金支出压力。公司基础设施代建和污水处理业务区域专营优势明显。商品销售业务是公司收入及利润的重要来源，2025 年起药品、医疗器械销售板块运营主体因股权转让及收购而发生变动，盈利能力大幅减弱。公司资产主要由交易性金融资产、以园区建设开发成本为主的存货和投资性房地产构成，其中建设项目投入规模较大，存在资金占用。考虑到园区载体及配套租售可贡献持续的收益，公司整体资产质量较高。受股东增资和发行永续债影响，公司所有者权益持续增长，权益稳定性较强。公司债务规模增长较快，整体债务负担较重，长期偿债指标表现尚可，间接融资渠道相对畅通。

本期债项的发行对公司现有债务规模影响较小。本期债项设置票面利率调整机制、续期选择权、递延支付利息选择权和赎回选择权。联合资信评估股份有限公司通过对相关条款的分析，认为本期债项续期的可能性较小，但利息支付的约束力较弱。若公司选择行使相关权利，将导致本期债项本息支付时间不确定，可能对债券持有人的利益带来不利影响。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资金注入和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着生物城建设规划的持续推进，公司园区开发、污水处理、油品销售等业务进一步拓展，公司有望保持稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围缩小，职能定位下降；公司发生重大资产变化，核心资产被划出。

优势

- **外部发展环境良好。**2022—2024 年，成都市及成都高新区经济水平和财政实力均持续增强；成都高新区经济总量保持全市领先，财政自给能力强；生物城作为成都高新区四大功能区之一，专注发展生物医药领域，已形成较为完善的生物医药产业集群。
- **区域地位重要。**公司作为生物城最重要的投资开发建设及运营主体，园区载体及配套租售业务业态多样且规模较大，可贡献持续的收益，基础设施代建和污水处理业务区域专营优势明显。
- **持续获得有力的外部支持。**近年来，公司在资金注入和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。2022—2024 年及 2025 年 1—9 月，公司分别收到股东注资 5.00 亿元、1.00 亿元、2.66 亿元和 1.34 亿元，计入“实收资本”和“资本公积”，公司资本实力大幅提升。2022—2024 年，公司合计收到政府补助 0.76 亿元。

关注

- **资金支出压力较大。**截至 2024 年末，公司主要在建园区载体及配套项目计划总投资 104.04 亿元，尚需投资 55.53 亿元；主要拟建园区载体及配套项目计划总投资 58.69 亿元，尚需投资规模较大，且租售情况易受经济、园区产业发展和房地产市场景气度影响。
- **存在资金占用。**截至 2024 年末，公司存货主要包括以园区房屋销售租赁项目等自建项目和基础设施代建项目为主的开发成本（占 86.46%）和开发产品（占 13.45%），对公司资金形成占用。
- **债务规模增长较快，债务负担较重。**2022—2024 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 25.75%。截至 2025 年 9 月末，公司全部债务进一步增长至 207.77 亿元，全部债务资本化比率 66.02%，若将永续债调入有息债务，债务指标将进一步上升。
- **本期债项设置票面利率调整机制、续期选择权、递延支付利息选择权和赎回选择权。若公司选择行使相关权利，将导致本期债项本息支付时间不确定，可能对债券持有人的利益带来不利影响。**

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 公共设施管理与服务企业信用评级方法 V4.0.202406

评级模型 公共设施管理与服务企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202406

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果	
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2	
			行业风险	3	
		自身竞争力	基础素质	2	
			企业管理	2	
			经营分析	2	
财务风险	F2	现金流	资产质量	3	
			盈利能力	3	
			现金流量	3	
		资本结构			3
		偿债能力			2
		指示评级			
个体调整因素：无				--	
个体信用等级				aa	
外部支持调整因素：政府支持				+2	
评级结果				AAA	

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件

主要财务数据

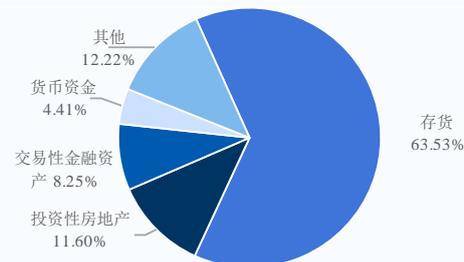
合并口径				
项目	2022年	2023年	2024年	2025年9月
现金类资产（亿元）	30.65	35.22	39.68	52.40
资产总额（亿元）	251.13	292.57	313.58	338.31
所有者权益（亿元）	83.28	95.94	96.29	106.92
短期债务（亿元）	35.92	26.09	28.81	48.09
长期债务（亿元）	81.34	129.26	156.60	159.68
全部债务（亿元）	117.26	155.34	185.41	207.77
营业总收入（亿元）	15.65	19.85	17.25	16.35
利润总额（亿元）	2.36	2.88	2.68	1.17
EBITDA（亿元）	4.46	6.06	6.31	--
经营性净现金流（亿元）	-37.64	-30.71	-17.82	-19.73
营业利润率（%）	24.77	28.05	37.30	15.62
净资产收益率（%）	2.24	2.28	1.95	--
资产负债率（%）	66.84	67.21	69.29	68.40
全部债务资本化比率（%）	58.47	61.82	65.82	66.02
流动比率（%）	378.62	423.76	505.43	435.95
经营现金流动负债比（%）	-66.97	-54.95	-34.83	--
现金短期债务比（倍）	0.85	1.35	1.38	1.09
EBITDA利息倍数（倍）	0.73	0.84	0.78	--
全部债务/EBITDA（倍）	26.30	25.64	29.40	--

公司本部口径				
项目	2022年	2023年	2024年	2025年9月
资产总额（亿元）	154.46	200.03	217.47	252.26
所有者权益（亿元）	50.55	68.61	72.35	79.35
全部债务（亿元）	89.24	117.29	136.07	154.95
营业总收入（亿元）	0.02	0.01	0.0002	0.00
利润总额（亿元）	0.25	0.26	0.55	2.74
资产负债率（%）	67.27	65.70	66.73	68.54
全部债务资本化比率（%）	63.84	63.09	65.28	66.13
流动比率（%）	270.81	443.87	521.52	325.03
经营现金流动负债比（%）	-1.46	0.51	43.81	--

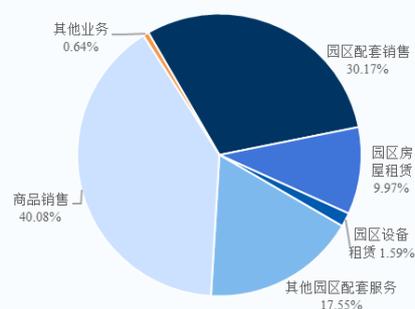
注：1. 2022—2024年财务数据取自当年审计报告期末数；公司2025年1—9月财务报表未经审计；
2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；
3. 本报告已将合并口径长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算；
4. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年1—9月财务数据及公司提供资料整理

2024年末公司资产构成



2024年公司营业总收入构成



2022—2024年公司现金流情况



2022—2024年末公司债务情况



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2026/03/10	彭雪绒 韩 军	公共设施管理与服务企业信用评级方法 V4.0.202406 公共设施管理与服务企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202406	--
AAA/稳定	2025/08/19	彭雪绒 韩 军	公共设施管理与服务企业信用评级方法 V4.0.202406 公共设施管理与服务企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202406	--

注：上述评级方法/模型通过链接可查询；“--”代表该报告未公开披露
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：彭雪绒 pengxr@lhratings.com

项目组成员：韩 军 hanjun@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层（100022）



一、主体概况

成都天府国际生物城发展集团有限公司（以下简称“公司”）前身系成立于 2016 年 5 月的成都国际生物产业城投资开发有限公司，由成都高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）与双流区政府共同出资组建，初始注册资本 15.00 亿元。其中：高新区管委会授权成都高新技术产业开发区财政局（以下简称“高新区财政局”）履行出资人职责，双流区政府授权成都市双流区国有资产监督管理办公室¹（以下简称“双流区国资办”）履行出资人职责，高新区财政局持股 60.00%，双流区国资办持股 40.00%。2022 年 6 月，公司更名为现用名。经多次股权变更和增资，截至 2025 年 9 月末，公司注册资本为 50.00 亿元，实收资本为 54.01 亿元，成都高新技术产业开发区财政国资局（以下简称“高新区财政国资局”）、成都市双流区财政局和四川省财政厅分别持股 54.46%、36.28%和 9.26%²。公司控股股东为高新区财政国资局，实际控制人为高新区管委会。

公司是成都天府国际生物城（以下简称“生物城”）最重要的投资开发建设及运营主体，主要负责生物城的园区内载体及配套建设运营、产业投资等业务，并配套提供基础设施代建、污水处理等城市运营服务。

截至 2025 年 9 月末，公司设运营管理部、审计合规部和金融财务部等职能部门，合并范围内二级子公司 5 家。

截至 2024 年末，公司资产总额 313.58 亿元，所有者权益 96.29 亿元（含少数股东权益 18.29 亿元）。2024 年，公司实现营业总收入 17.25 亿元，利润总额 2.68 亿元。

截至 2025 年 9 月末，公司资产总额 338.31 亿元，所有者权益 106.92 亿元（含少数股东权益 25.04 亿元）。2025 年 1—9 月，公司实现营业总收入 16.35 亿元，利润总额 1.17 亿元。

公司注册地址：中国（四川）自由贸易试验区成都高新区锦城大道 539 号 1 栋 1 单元 16 层 1606 号；法定代表人：曹亮。

二、本期债项概况

公司计划发行不超过 10.00 亿元（含）的 2026 年面向专业投资者非公开发行科技创新可续期公司债券（第一期）（以下简称“本期债项”）。本期债项采用单利计息，按年付息，设置票面利率调整机制、续期选择权、递延支付利息选择权和赎回选择权，募集资金扣除发行费用后，拟将 7.00 亿元的募集资金用于对科技创新方向的基金进行权益出资（含置换前 12 个月内的出资），剩余部分用于偿还有息债务。本期债项拟用于置换 12 个月内科技创新领域的基金明细见下图表。

图表 1 • 拟置换基金明细（单位：万元）

投资基金名称	基金备案类型	主要投资内容摘要	拟使用募集资金置换金额
成都生物城一号股权投资基金合伙企业（有限合伙）	私募股权基金	生物技术药物、新型化药制剂、现代中（医）药、医疗器械、智慧健康及精准医学、医疗及大健康、专业外包服务等领域	8030.00
成都生物城菁创股权投资基金合伙企业（有限合伙）	私募股权基金	生物技术药物、新型化药制剂、现代中（医）药、医疗器械、智慧健康及精准医学、医疗及大健康、医疗服务、专业外包服务等生物医药领域	19300.00
成都国生策源生命健康创业投资合伙企业（有限合伙）	创业投资基金	生物技术药物、新型化药制剂、医疗器械、智慧健康及精准医学、医疗及大健康、专业外包服务等生物医药领域	42670.00
合计	--	--	70000.00

资料来源：联合资信根据公司提供整理

1 期限及续期选择权

本期债项基础期限为 3 年，以每 3 个计息年度为 1 个重新定价周期，在每个重新定价周期末，公司有权选择将本期债项期限延长 1 个周期（即延长 3 年），或选择在该周期末到期全额兑付。公司续期选择权的行使不受次数的限制。

2 赎回选择权

本期债项设赎回选择权。公司如果进行赎回，将以票面面值加当期利息及递延支付的利息及其孳息（如有）向投资者赎回全部本期债项，赎回的支付方式与本期债项到期本息支付相同。除下列情形外，公司没有权利也没有义务赎回本期债项。

（1）公司因税务政策变更进行赎回

公司由于法律法规的改变或修正，相关法律法规司法解释的改变或修正而不得不为本期债项的存续支付额外税费，且公司在咨询会计师事务所等中介机构后仍然不能避免该税款缴纳或补缴责任的时候，公司有权对本期债项进行赎回。公司有权在法律法规及相关法律法规司法解释变更后的首个付息日行使赎回权。

¹ 双流区国资办已撤销

² 截至 2025 年 9 月末，公司注册资本和股权结构尚未完成工商变更。

(2) 公司因会计准则变更进行赎回

根据财政部《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》(财会〔2017〕7 号)、《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》(财会〔2017〕14 号)及其他相关规定,公司将本期债项计入权益。若未来因企业会计准则变更或其他法律法规改变或修正,影响公司在合并财务报表中将本期债项计入权益时,公司有权对本期债项进行赎回。公司有权在该会计政策变更正式实施日的年度末行使赎回权。

3 利率及其确定方式

本期债项采用固定利率形式,首个周期的票面利率为初始基准利率加上初始利差,后续周期的票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加 300 个基点。初始利差为首个周期的票面利率减去初始基准利率。如果未来因宏观经济及政策变化等因素影响导致当期基准利率在利率重置日不可得,当期基准利率沿用利率重置日之前一期基准利率。

初始基准利率为簿记建档日前 250 个交易日中国债券信息网(www.chinabond.com.cn)(或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站)公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中,待偿期与本期债项基础期限一致的国债收益率算术平均值(四舍五入计算到 0.01%);后续周期的当期基准利率为票面利率重置日前 250 个交易日中国债券信息网(www.chinabond.com.cn)(或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站)公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中,待偿期与本期债项基础期限一致的国债收益率算术平均值(四舍五入计算到 0.01%)。

4 递延支付利息选择权

除非发生强制付息事件,本期债项的每个付息日,公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息或其孳息推迟至下一个付息日支付,且不受到任何递延支付利息次数的限制。前述利息递延不属于公司未能按照约定足额支付利息的行为。递延支付的金额将按照当期执行的利率计算复息。在下个利息支付日,若公司继续选择延后支付,则上述递延支付的金额产生的复息将加入已经递延的所有利息及其孳息中继续计算利息。

强制付息事件是指付息日前 12 个月内,发生以下事件的,公司不得递延当期利息以及按照约定已经递延的所有利息及其孳息:

(1) 向普通股股东分红(按规定上缴国有资本收益除外);(2) 减少注册资本。若公司选择行使递延支付利息选择权,则在延期支付利息及其孳息未偿付完毕之前,公司不得有下列行为:(1) 向普通股股东分红(按规定上缴国有资本收益除外);(2) 减少注册资本。

5 投资者保护机制

本期债项设置投资者保护机制。

(1) 资信维持承诺

公司承诺在本期债项存续期内不发生一个自然年度内减资超过原注册资本 20%以上、分立、被责令停产停业的情形及公司合并报表范围内的重要子公司被吊销营业执照、申请破产或者依法进入破产程序等可能致公司偿债能力发生重大不利变化的情形。如出现违反上述约定的资信维持承诺情形的,公司将及时采取措施以在半年内恢复承诺相关要求。当公司发生违反资信维持承诺、发生或预计发生将影响偿债能力相关事项的,公司将在 2 个工作日内告知受托管理人并履行信息披露义务。

(2) 交叉保护承诺

公司承诺报告期内公司不能按期偿付①中金钱给付义务,金额达到②项给付标准的,公司及其子公司将及时采取措施消除金钱给付逾期状态。如出现违反上述约定的交叉保护承诺情形的,公司将及时采取措施以在半年内恢复承诺相关要求。当公司触发交叉保护情形时,公司将在 2 个工作日内告知受托管理人并履行信息披露义务。

① 金钱给付义务的种类:

- (A) 银行贷款、信托贷款、财务公司贷款;
- (B) 理财直接融资工具、债权融资计划、债权投资计划;
- (C) 除本期债项外的公司信用类债券。

② 金钱给付义务的金额: 金额达到 5000 万元,且占公司合并财务报表最近一期末经审计净资产 10%以上。

(3) 救济措施

当公司违反资信维持承诺、交叉保护承诺且未在约定期限内恢复承诺的，持有人有权要求公司按照救济措施的约定采取负面事项救济措施。经持有本期债项 30% 以上的持有人要求，公司将收到要求后的次日立即采取救济措施，包括①在 30 个自然日内为本期债项增加担保或其他增信措施，②在 15 个自然日内提出为本期债项增加分期偿还、投资者回售选择权等条款的方案，并于 30 个自然日内落实相关方案，争取通过债券持有人会议等形式与债券持有人就违反承诺事项达成和解。持有人要求公司实施救济措施的，公司应当在 2 个交易日内告知受托管理人并履行信息披露义务，并及时披露救济措施的落实进展。

6 清偿顺序

本期债项在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。

基于以上条款，可得出以下结论：

(1) 本期债项在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。

(2) 本期债项若在续期日选择续期，则需重置票面利率，以当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点。从票面利率角度分析，若公司选择续期本期债项，票面利率调升幅度较大，公司选择续期的可能性较小。

(3) 除发生向普通股股东分红（按规定上缴国有资本收益除外）或减少注册资本的事件，本期债项可递延支付利息且递延利息次数不受限制。本期债项的利息递延支付条款约束力较弱。

综合以上分析，本期债项具有公司续期选择权、票面利率重置、利息递延累计和公司赎回选择权等特点，续期条款设置使得本期债项续期的可能性较小，但利息支付的约束力较弱；若公司选择行使相关权利，将导致本期债项本息支付时间不确定，可能对债券持有人的利益带来不利影响。此外，公司一旦出现利息递延支付，累积的利息支付压力将大于普通债券分期支付压力。

三、宏观经济与政策环境分析

2025 年，宏观政策认真落实中央经济工作会议和政治局会议精神，财政政策加大逆周期调节力度，货币政策适度宽松、灵活高效，政策着力扩大内需，加快筑牢“人工智能+”竞争基石。同时，地方政府隐性债务有序置换，“保交房”任务全面完成，全国统一大市场建设纵深推进，各类“内卷式”竞争得到综合整治。

2025 年是“十四五”规划收官之年，面对国内外经济环境的复杂变化，国民经济在政策主动发力的推动下总体平稳，经济社会发展主要增长目标顺利实现，为“十五五”良好开局奠定坚实基础。随着经济转型进程深入推进，不同领域发展分化持续加剧，全年经济运行在总体平稳的基调下呈现出结构性特征：一方面，出口展现韧性、新经济动能活跃、服务消费增势良好、股票市场走强，共同构成全年发展的主要亮点；另一方面，内需整体偏弱、价格低位运行以及房地产市场持续调整，则构成了经济面临的主要挑战。信用方面，2025 年直接融资规模占比上升，再贷款工具拉动贷款结构优化。居民贷款少增、政府债券融资多增成为直接融资规模占比上升最主要的驱动力，科技金融不断深化也成为日益重要的支撑力量。工业企业利润实现增长，扭转此前连续三年的下滑态势，但持续复苏的基础尚待夯实。商业银行资产质量在结构性压力演进中保持稳定，信用利差整体震荡。

展望 2026 年，根据中央经济工作会议部署，继续实施更加积极有为的宏观政策。财政政策将保持必要支出强度并提高精准性，货币政策将把促进经济稳定增长和物价合理回升作为重要考量。扩大内需被置于重要位置，预计将有一批更具针对性的增量政策出台，以强化内需的主导作用。尽管提振消费政策力度持续加大，但居民收入和信心修复仍需时间，短期内“供强需弱”格局或将延续。但经济结构转型的积极变化同样不容忽视，新旧动能正在加速转换，高技术制造、现代服务业等贡献率提升，叠加“十五五”规划现代化产业体系建设目标，为经济注入了更强的内生韧性，为中长期发展提供了坚实支撑。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察年报（2025 年 12 月）》](#)。

四、行业及区域环境分析

1 行业分析

公共设施管理与服务行业是关系国计民生的重要行业之一，在维持社会正常运转、提升公共服务水平和生活质量、推进新型城镇化进程与可持续发展等方面发挥着不可替代的作用。行业特征方面，公共设施管理与服务企业的业务开展具有一定准入门槛，公益属性较强，且一般具有明显的区域特征；公共设施管理与服务企业所处细分行业对经济波动的敏感度不同，行业竞争程度存在差异。近年来，国家有关部门制定了一系列公共设施管理与服务行业相关的政策/规划，重点在于补齐基础设施和公共服务领域短板、推进新型城镇化建设、引入社会资本、加强金融支持等，为公共设施管理与服务行业发展提供了方向和保障。

现阶段，国家着力补齐基础设施和公共服务短板，公共设施管理与服务企业作为新型基础设施管理运营主体和公共产品或服务提供方，其业务具有较强的公益属性，必将获得地方政府的大力支持。此外，随着社会经济的发展和新型城镇化进程的不断推进，我国庞大的人口基数对于公共设施维护及公共服务的需求巨大。整体看，公共设施管理与服务行业未来发展前景良好。但需关注的是，公共设施管理与服务企业受其所在区域资源禀赋、经济发展情况及人口状况影响较大；相关产品或服务价格可调节弹性较低，若业务成本上升，企业盈利能力或将承压；政策鼓励和引导社会资本进入，对行业内企业市场化运作能力提出更高要求。完整版公共设施管理与服务行业分析详见[《2025年公共设施管理与服务行业分析》](#)。

2 区域环境分析

(1) 成都市

成都市是国家中心城市之一，经济水平持续增强，固定资产投资持续增长。受益于成渝地区双城经济圈建设规划落地及共建西部金融中心规划的推出，成都市未来发展空间大。

成都市是四川省省会和中国 15 个副省级城市之一、国家中心城市之一，是国务院确定的西部地区重要的经济中心、科技中心、文创中心、对外交往中心和综合交通枢纽，同时也是“一带一路”国家战略的重要节点城市和物流枢纽。截至 2024 年末，成都市总面积 14335 平方公里，下辖 12 个市辖区、3 个县、代管 5 个县级市，拥有国家级自主创新示范区成都高新技术产业开发区、国家级经济技术开发区成都经济技术开发区、国家级新区四川天府新区成都直管区和 1 个省级新区（成都东部新区），常住人口 2147.4 万人，常住人口城镇化率为 80.8%。成都市交通网络发达，已形成“1 环 12 射”的铁路网络和“3 绕 13 射”的高速公路网，国际班列连接境外城市 118 个，2024 年双流国际机场和天府国际机场旅客吞吐量和货邮吞吐量均排名全国前列。

电子信息已成为成都市首个万亿级产业，生物医药、轨道交通装备纳入国家首批战略性新兴产业集群发展工程，成都市软件和信息服务业集群、成渝地区电子信息先进制造集群、成德高端能源装备集群入选国家先进制造业集群。成都市在确定电子信息、数字经济等 8 个产业生态圈的基础上，进一步细化出集成电路、新型显示等 28 条重点产业链，系统重构现代化产业体系新的“四梁八柱”。2021 年 12 月，中国人民银行联合六部门印发《成渝共建西部金融中心规划》，明确以金融支持成渝地区双城经济圈高质量发展为主线，助推国家重大发展战略实施，到 2025 年将初步建成西部金融中心。截至 2024 年末，成都市金融机构本外币存款余额 62659 亿元，金融机构本外币贷款余额 66618 亿元。截至 2024 年末，成都市共有境内外上市公司 149 家，全年 A 股上市公司首发募集资金 30.5 亿元，证券市场交易额累计 22.9 万亿元。

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》，成都市等 15 个位于双城经济圈的地市将着力推进产业差异化和互补化、交通体系建设和区域均衡发展。2024 年，26 个川渝共建重大项目完成投资超 300 亿元，成渝中线高铁等标志性项目加快建设，成渝国家综合货运枢纽补链强链纳入交通强国试点，成渝地区“一带一路”国际技术转移中心获批建设。重庆成都双核联动联席会议第三次会议召开，新出台科技、金融、公共服务领域合作方案，新签署知识产权、信用体系建设、招投标等 5 个合作协议，合作项目事项完成 40 项、新增 40 项。

图表 2·成都市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP (亿元)	20817.5	22074.7	23511.3
GDP 增速 (%)	2.8	6.0	5.7
固定资产投资增速 (%)	5.0	2.0	7.3
三产结构	2.8:30.8:66.4	2.7:28.9:68.4	2.3:28.7:69.0
人均 GDP (万元)	9.81	10.35	10.97

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据成都市国民经济和社会发展统计公报，2022—2024 年，成都市 GDP 持续增长，增速波动提升。同期，成都市产业结构持续优化，第三产业对经济发展形成明显支撑。成都市拥有电子信息 and 装备制造两大万亿级产业集群，2024 年规模以上工业增加值同比增长 4.8%，医药健康、装备制造、电子信息、绿色食品和新型材料五大先进制造业合计同比增长 3.1%。固定资产投资方面，2022—2024 年，成都市固定资产投资增速波动较大，其中 2024 年高技术制造业投资同比增长 68.6%，房地产开发投资同比下降 1.3%。

图表 3 • 成都市主要财力指标（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入	1722.43	1929.06	1949.50
一般公共预算收入增速（%）	5.80	12.00	1.10
税收收入	1267.77	1449.38	1373.64
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	73.60	75.13	70.46
一般公共预算支出	2435.01	2586.83	2610.39
财政自给率（%）	70.74	74.57	74.68
政府性基金收入	2112.18	1846.55	1185.96
地方政府债务余额	4640.47	5228.78	6206.6

注：1. 2022 年一般公共预算收入增速系扣除留抵退税因素后同口径增长率；2. 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据成都市财政预算执行报告和财政决算报告，2022—2024 年，成都市一般公共预算收入持续增长，在四川省均排名首位且远超省内其他地级市，增速波动下降。2024 年，成都市税收收入有所下降，主要系企业盈利承压导致增值税、企业所得税有所下降，同时房地产市场遇冷，土地增值税等下降所致。但税收收入占一般公共预算收入比重仍较高，财政自给能力尚可。2022—2024 年，受土地市场行情影响，成都市政府性基金收入持续下降。截至 2024 年末，成都市政府债务余额中专项债务余额 4831.8 亿元，一般债务余额 1374.8 亿元。成都市政府债务负担重。

根据《2025 年 12 月成都统计月报》，2025 年，成都市 GDP 为 24763.6 亿元，同比增长 5.8%；规模以上工业增加值同比增长 7.0%，其中五大先进制造业合计同比增长 8.1%；固定资产投资额同比增长 2.2%，其中工业投资同比增长 19.7%，房地产开发投资同比增长 0.9%；成都市完成一般公共预算收入 2000.7 亿元，同比增长 2.6%。

（2）成都高新区

2022—2024 年，成都高新区地区生产总值及财政收入均持续增长，经济总量保持全市领先，财政自给能力强。生物城作为成都高新区四大功能区之一，专注发展生物医药领域，已形成较为完善的生物医药产业集群。整体看，公司外部发展环境良好。

成都高新区为国家高新技术产业开发区，总面积 237.2 平方公里，包含天府国际生物城（主要发展生物医药产业）、未来科技城（主攻发展低空经济、商业航天等新兴产业，前瞻布局量子科技、具身智能机器人等未来产业）、高新南区（涵盖交子公园金融商务区高新片区和高新自贸区，锚定数字经济产业的数字文创、人工智能、高端软件三大主攻赛道）和高新西区（围绕“芯-屏-端-网”四大主导领域，形成了集成电路、新型显示、智能终端三大重点领域）。其中生物城位于四川天府新区西南部，毗邻天府新区成都直管区，2016 年 3 月由成都高新区管委会与双流区、新津区合作共建，规划面积 44 平方公里。生物城定位为“世界级生物产业创新与智造之都”，确定生物技术药、化学创新药、高性能医疗器械、专业外包服务和健康服务五大细分领域，聚焦新型疫苗、体外诊断、药物研发及生产外包等 14 个子行业，是全国首家重大新药专项成果转化试点示范基地。根据高新区管委会公布的数据，截至 2025 年 3 月末，生物城累计落户项目超 300 个，总投资超 1400 亿元，吸引了赛默飞世尔科技（中国）有限公司、GE 医疗等跨国药企，以及成都蓉生药业有限责任公司、成都苑东生物制药股份有限公司等龙头企业，汇集产业人才 1.8 万余人。

图表 4 • 成都高新区主要经济指标（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP	3015.8	3201.2	3490.3
GDP 增速（%）	3.0	6.0	6.0
规上工业总产值	/	5574.5	6021.1

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据高新区管委会公布的数据，2022—2024 年，成都高新区地区生产总值持续增长，地区生产总值在成都市各区县中位列第 1 位。2024 年，成都高新区实现规上工业总产值 6021.1 亿元，同比增长 8.2%；实现外贸进出口总额 5472.3 亿元。2024 年，成都高新区贡献了四川省 1/2 的外贸进出口总额、1/4 的上市企业、1/4 的国家级专精特新“小巨人”企业、1/10 的税收收入、1/18 的经济总量。

图表 5 • 成都高新区主要财力指标（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入	265.17	300.54	305.43
一般公共预算收入增速（%）	15.3	13.3	1.6

税收收入	237.46	273.50	271.95
税收收入占一般公共预算收入比重 (%)	89.55	91.01	89.04
一般公共预算支出	282.66	356.60	297.86
财政自给率 (%)	93.81	84.28	102.54
政府性基金收入	102.14	125.98	57.54
地方政府债务余额	229.30	233.74	246.0

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据成都高新区财政预算执行情况和财政决算草案，2022—2024年，成都高新区一般公共预算收入逐年增长，增速有所下降，一般公共预算收入质量高。同期，成都高新区一般公共预算支出波动增长，财政自给能力强。2022—2024年，成都高新区政府性基金收入波动下降，2024年同比下降54.3%，主要系土地出让收入同比下滑56.7%至47.57亿元所致。截至2024年末，成都高新区地方政府债务余额为246.0亿元，政府债务率³为62.1%，地方政府债务负担轻。

五、基础素质分析

1 竞争实力

公司是生物城最重要的投资开发建设及运营主体，业务区域专营优势明显。

成都高新区主要有两家园区建设及经营主体，分别为公司及成都高新投资集团有限公司（以下简称“高投集团”）。高投集团作为成都高新区最重要的园区建设及经营主体，承担了成都高新区内大部分科技园区、工业园区的开发、配套设施建设和建成后的经营管理工作。公司是生物城最重要的投资开发建设及运营主体，主要负责生物城（44平方公里）的园区内载体及配套建设运营、产业投资等业务，并配套提供基础设施代建、污水处理等城市运营服务，其中基础设施代建和污水处理业务在生物城范围内区域专营优势明显。

图表 6 • 成都高新区主要园区建设及经营主体情况（单位：亿元）

企业简称	控股股东	2024年（末）				
		资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率 (%)
高投集团	高新区财政国资局	2196.85	660.31	216.64	17.75	69.94
公司	高新区财政国资局	313.58	96.29	17.25	2.68	69.29

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2 人员素质

公司主要管理人员管理经验丰富，员工构成可以满足公司日常经营需要。

截至2026年2月末，公司拥有董事长1人，其余高级管理人员4人，包括1名总经理、2名副总经理和1名财务总监。

曹亮先生，1981年生，硕士学历；历任国家开发银行四川分行客户一处科员、副科级行员、正处级行员，国家开发银行四川分行评审处二级经理助理，国家开发银行四川分行印度工作组二级经理助理、一级经理助理、副组长、副处长，国家开发银行四川分行客户四处副处长，成都国际空港新城投资集团有限公司（已更名为成都高新未来科技城发展集团有限公司）总经济师，成都交子公园金融商务区发展服务局副局长（岗位聘用）；自2023年11月起任公司党总支书记、董事长。

李勇飞先生，1978年生，本科学历；历任双流县（现双流区）规划局副总规划师、双流县（现双流区）协和街道城镇建设管理科科长、成都天府国际生物城投资开发有限公司董事、副总经理、成都空港新城投资集团有限公司党委副书记、总经理；自2026年2月起任公司董事、总经理。

截至2025年6月末，公司共有在职员工239人。从年龄结构上看，30岁以下员工27人、30至50岁（含50岁）员工209人，50岁以上员工3人；从学历情况看，研究生学历员工77人，本科及大专学历员工161人，大专以下学历员工1人。

³ 政府债务率取自《成都高新区2024年财政预算执行情况和2025年财政预算草案》。

3 信用记录

公司本部及重要子公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告》(统一社会信用代码: 91510100MA61UMCF1Q), 截至 2026 年 1 月 19 日, 公司本部无未结清和已结清的不良和关注类信贷信息记录。

根据公司提供的《企业信用报告》(统一社会信用代码: 91510100MA62L11K7W), 截至 2026 年 1 月 16 日, 重要子公司成都生物城建设有限公司(以下简称为“建设公司”)本部无未结清和已结清的不良和关注类信贷信息记录。

根据公司本部过往在债券市场发行债务融资工具的本息偿付记录, 联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录。

截至 2026 年 3 月 16 日, 联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及存在被行政处罚的行为。

六、管理分析

1 法人治理

公司建立了较为完善的法人治理结构。

公司按照《公司法》等法律法规要求, 建立了较为完善的法人治理结构。

公司设股东会, 股东会由全体股东组成, 是公司的权力机构。股东会会议由股东按照出资比例形式表决权, 股东会会议作出决议时, 须由代表 2/3 以上(含)表决权的股东表决通过。股东会行使下列职权: 决定公司的年度经营方针和投资计划; 选举和更换董事, 决定有关董事的报酬事项; 审议批准董事会的报告; 决定公司增加或者减少注册资本, 对发行公司债券作出决议; 审核批准公司章程的修改等。国资监管部门除依《章程》行使股东职权和受托行使国有资产监督管理职责外, 不得干预公司正常的经营权。

公司设董事会, 由 5 人组成, 其中高新区管委会委派 2 名, 双流区人民政府委派 2 名, 1 名职工代表董事。董事会中的职工代表由公司职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。董事会设董事长 1 人, 由高新区管委会在委派董事成员中推荐人选, 公司股东会任免。董事每届任期 3 年, 任期届满, 连选连派可以连任。董事会对股东会负责, 执行股东会决议、制订公司的经营计划和投资方案、制订公司的年度财务预算、决算方案等职权。截至 2026 年 2 月末, 公司董事会成员均已到位。

公司不设置监事会或者监事, 在董事会中设置审计委员会, 审计委员会由 3 名成员组成, 行使《公司法》规定的检查公司财务、对董事、高级管理人员执行职务的行为进行监督等职权。

公司设总经理 1 名, 由双流区人民政府提名; 公司设副总经理 3 名、财务总监 1 名, 其中高新区管委会提名 2 名副总经理人选、1 名财务总监人选, 双流区人民政府提名 1 名副总经理人选, 上述提名人选及其薪酬事项经股东会研究同意后, 由董事会聘任或解聘并实施其薪酬事项。截至 2026 年 2 月末, 公司经理层缺位 1 名副总经理, 其余高级管理人员均到位, 未对公司日常管理造成不利影响。

2 管理水平

公司建立了规范的管理制度, 内部控制体系较为健全。

公司制定了与经营管理相匹配的一系列管理制度, 涉及融资业务管理、预算管理、关联交易管理、资金管理等方面。

融资及担保方面, 公司制定了《融资业务管理办法》, 金融财务部负责统借统贷等融资工作, 各子公司未经允许不能操作融资行为。担保业务由金融财务部按照防范风险原则牵头开展, 按照年度计划实施, 年度担保计划随集团年度融资计划一并报送国资监管部门; 担保计划年内可根据实际情况进行一次调整, 调增年度担保计划额度须向国资监管部门备案。

预算管理方面, 公司制定了《预算管理办法(试行)》, 从组织架构与职责分工、编制原则及方法、年度预算编制、月度资金预算、中长期预算、预算考核等方面进行规定。公司设置了董事会、办公会、预算常设执行机构和预算执行机构的完整组织架构, 保证预算的合理性和科学性。

关联交易管理方面, 公司制定了《关联交易管理办法(试行)》, 明确关联人的情形和关联交易的事项。公司实行公司办公会、董事会两级分层审批的关联交易决策程序, 关联交易在经公司相应决策机构审议同意后方可实施。

资金管理方面，公司制定了《资金管理办法（试行）》，从现金管理、银行账户管理、资金结算业务管理、备用金借支管理等方面进行规范，保障公司账户、资金的使用安全。

子公司管理方面，公司制定的《预算管理办法（试行）》《资金管理办法（试行）》等管理办法均适用于下属二级全资及控股子公司，通过各项管理办法实现对子公司全面管理。

七、经营分析

1 经营概况

2022—2024年，公司营业总收入波动增长，综合毛利率持续提升。

公司作为生物城的园区投资建设运营主体，营业总收入主要来源于园区内载体、配套及设备租售，提供配套服务及商品销售等，其中园区载体主要系标准化厂房，配套销售主要包括人才公寓和办公楼等销售，园区配套服务包括基础设施代建、污水处理等。2022—2024年，公司营业总收入波动增长，综合毛利率持续提升。2025年1—9月，公司实现营业总收入16.35亿元，同比增长90.05%，主要系园区配套销售收入增长所致；综合毛利率为18.05%，同比有所下降。

图表7·公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022年			2023年			2024年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
园区板块	12.85	82.08	23.27	13.63	68.67	21.06	10.22	59.28	36.54
园区载体销售	0.00	0.00	--	3.64	18.33	12.65	0.00	0.00	--
园区配套销售	9.53	60.90	14.79	5.73	28.88	11.11	5.20	30.17	23.96
园区房屋租赁	0.55	3.53	75.42	1.56	7.88	89.79	1.72	9.97	93.96
园区设备租赁	0.33	2.08	27.30	0.23	1.16	27.19	0.27	1.59	30.57
其他园区配套服务	2.44	15.57	44.08	2.46	12.42	12.43	3.03	17.55	26.07
商品销售	2.53	16.18	45.15	6.05	30.48	50.51	6.91	40.08	46.78
其他业务	0.27	1.74	0.21	0.17	0.85	53.66	0.11	0.64	-8.64
合计	15.65	100.00	26.41	19.85	100.00	30.31	17.25	100.00	40.35

注：其他业务收入主要包括园区增值服务、利息收入等资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 业务经营分析

（1）园区载体及配套租售

公司园区载体及配套租售业务业态多样且规模较大，园区租售情况易受经济、园区产业发展和房地产市场景气度影响，需关注后续去化及出租情况；在建及拟建项目尚需投资规模较大，公司存在较大的资金支出压力。随着园区入驻企业逐渐增加和在建项目陆续完工，园区载体及配套租售可带来一定规模的持续收益。

公司子公司建设公司主要负责生物城园区内标准化厂房、办公楼及产业配套等项目建设及运营，项目建设所需土地通过“招拍挂”获取，通过自有资金和外部融资对园区内项目进行分期开发，后续通过市场化租售载体及配套等方式实现资金平衡。

截至2024年末，公司已完工在运营园区载体及配套项目包括商业、研发基地、厂房、人才及商业公寓和办公楼等，累计投资104.16亿元，可租赁面积合计85.27万平方米，综合出租率⁴为60.27%，平均租赁单价根据出租载体及配套类型及地理位置不同而有所差异，承租对象主要为医药生物产业企业及企业员工；可出售面积合计90.07万平方米，已累计销售26.58万平方米，累计产生收入合计32.62亿元，累计回款31.59亿元。

图表8·截至2024年末公司主要已完工在运营园区载体及配套项目情况（单位：亿元、万平方米、元/平方米）

项目	运营业态	累计投资	租赁情况			销售情况			
			可租面积	已对外租赁面积	平均月租赁单价	可售面积	已售面积	累计销售金额	累计回款金额
成都天府生物城产业孵化园一期（A区商业街）	商业	34.73	0.90	0.72	30~70	--	--	--	--

⁴ 综合出租率=已对外租赁面积合计/（可租面积合计-自用面积合计）*100%

成都天府生物城产业孵化园一期（A区A1、A2、A3栋）	商业公寓		3.78	2.80	30~70	--	--	--	--
成都天府生物城产业孵化园一期（B区）	研发		4.83	2.28	40~50	--	--	--	--
成都天府生物城产业孵化园一期（C区）	研发		4.30	1.85	40~64	1.85	1.85	1.44	1.44
成都天府生物城产业孵化园一期（D区）	研发		5.77	4.32	40~50	0.25	0.25	0.20	0.20
成都天府生物城产业孵化园一期（E1区）	办公		3.99	0.93	90~93	--	--	--	--
成都天府生物城产业孵化园一期（E2区酒店）	酒店		4.16	4.16	26.5	--	--	--	--
成都天府生物城产业孵化园一期（F区）	办公研发		11.61	1.44	42~56	12.30	0.46	0.47	0.47
成都天府生物产业孵化园二期（H地块）	研发	7.30	4.11	3.44	40~50	4.74	0.41	0.37	0.17
成都天府生物产业孵化园二期（K地块）	研发		4.34	0.87	40~50	5.10	0.65	0.59	0.59
成都天府生物产业孵化园二期（N地块）	研发	4.08	--	--	--	--	--	--	--
成都天府国际生物医学工程产业加速器项目（加一）	厂房	5.15	12.47	10.61	23~28	--	--	--	--
成都天府国际生物产业加速器二期项目	厂房	6.99	15.27	8.02	23~28	15.63	1.11	0.66	0.66
生物城人才公寓一期项目	人才公寓	16.45	0.41	0.19	31~60	20.20	14.05	17.29	17.09
生物城人才公寓二期项目	人才公寓	13.11	--	--	--	15.30	4.14	6.04	5.85
生物城人才公寓五期项目	人才公寓	11.81	--	--	--	14.70	3.66	5.56	5.12
产业邻里中心A地块项目	商业办公	1.47	1.87	1.07	50~56	--	--	--	--
强新癌症靶向药物生产基地项目	厂房	1.59	2.68	2.68	25	--	--	--	--
诺峰全剂型国际制剂中心项目	厂房	1.48	4.78	4.78	27	--	--	--	--
合计	--	104.16	85.27	50.16	--	90.07	26.58	32.62	31.59

注：1. 成都天府生物城产业孵化园一期（B/C/D/E1区）项目和成都天府国际生物医学工程产业加速器项目（加一）部分用于公司自用，自用面积合计2.04万平方米；2. 成都天府生物产业孵化园二期（N地块）尚处于招租/售阶段，暂未实现对外租赁或出售
资料来源：公司提供

截至2024年末，公司主要在建园区载体及配套项目计划建筑面积合计145.47万平方米，计划总投资104.04亿元，尚需投资55.53亿元，计划通过载体及配套出租出售实现资金平衡。公司主要拟建园区载体及配套项目计划总投资58.69亿元。

图表9·截至2024年末公司主要在建园区载体及配套项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目	建设内容	计划建筑面积	计划总投资	累计投资
成都天府生物产业孵化园二期（M地块）	主要建设研发孵化基地、办公、商业等用房及配套设施	9.73	5.04	1.87
成都天府生物产业孵化园三期项目	主要建设研发基地、办公、配套商业等	11.37	7.80	1.45
成都高新区天府国际生物城医疗器械产业加速器项目（加三）	主要建设生产区及厂房配套设施建设等	25.90	14.23	4.16
成都天府国际生物制药产业加速器项目（加四）	主要建设标准厂房、污水处理站及其他配套设施等	26.00	15.02	9.59
成都天府生物医药产业加速器五期项目	主要建设标准厂房、研发车间、倒班宿舍、保障性租赁住房、污水处理站等配套设施	23.01	13.17	5.94
生物城人才公寓三期项目	主要建设人才公寓、商业、地下车库等配套设施	11.40	12.70	7.52
生物城人才公寓四期项目	主要建设人才公寓、商业、地下车库等配套设施	17.78	19.48	11.21
产业邻里中心B地块项目	主要建设商业办公楼	8.70	5.89	4.38
天府国际医疗中心共享医学中心项目	主要建设服务及商业配套、医技中心、地下车库等配套设施	11.58	10.71	2.39
合计	--	145.47	104.04	48.51

资料来源：公司提供

图表10·截至2024年末公司主要拟建园区载体及配套项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目	计划建筑面积	计划总投资
成都天府国际生物城健康产业科技园项目	24.40	21.10
生物城人才公寓六期项目	19.80	23.80

成都天府国际生物城医药产业加速器六期 A 区项目	10.00	5.48
成都天府国际生物城医药产业加速器七期 A 区项目	12.70	6.88
天府国际生物城医疗器械产业加速器八期项目	1.32	0.78
天府国际生物城医疗器械产业加速器九期项目	1.17	0.65
合计	69.39	58.69

资料来源：公司提供

此外，公司子公司建设公司采购医药开发相关设备，并交付给园区入驻企业成都华西海圻医药科技有限公司和复星安特金（成都）生物制药有限公司等公司使用，用于搭建华西海圻国家新药安全性评价中心和安特金新型疫苗研发平台等，设备所有权归建设公司所有，建设公司通过设备租赁获取收益。建设公司还采购了实验室设备及装饰装修，用于搭建生物医药国际平行实验室公共技术平台。2022—2024 年，公司园区设备租赁收入分别为 0.33 亿元、0.23 亿元和 0.27 亿元，因出租设备数量不同有所波动。

（2）园区配套服务

基础设施代建业务

公司基础设施代建业务在生物城内具有明显的区域专营优势，可收到财政拨款资金，但资金收支存在期限错配，未结算项目投资规模较大，形成资金沉淀。

成都天府国际生物城管理委员会（以下简称“生物城管委会”）委托公司及其下属子公司对生物城园区内基础设施、安置房及配套设施等公益性项目进行建设。公司根据代建项目实际投资情况定期向生物城管委会申请拨付代建工程款，项目开发成本计入“存货”，公司根据每年新发生的公益性项目支出（不含利息支出）计提一定比例的代建工作经费，计入“其他园区配套服务收入”，项目竣工后，由公司向生物城管委会指定接收单位移交。

2022—2024 年，公司分别实现代建工作经费收入 0.40 亿元、0.44 亿元和 0.19 亿元，因采用净额法入账，毛利率均为 100.00%。截至 2024 年末，公司主要已完工待结算基础设施代建项目涉及市政道路、景观工程和学校等，累计投资 35.51 亿元。同期末，公司主要在建基础设施代建项目计划总投资 16.75 亿元，累计投资 4.08 亿元，尚需投资 12.67 亿元。

图表 11 • 截至 2024 年末公司主要在建基础设施代建项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	累计已投资
医美小镇市政配套道路一期	1.23	0.20
生物城环湖路道路及景观二期工程	1.50	0.33
毛家湾片区市政道路二期工程	1.50	0.12
松柏中学（高完中）	8.00	3.30
剑南大道及起步区综合提升工程	4.00	0.04
Bio 菁创园 1-6 楼提升工程	0.52	0.09
合计	16.75	4.08

资料来源：公司提供

污水处理业务

公司污水处理业务在生物城内区域专营优势明显，设计产能可满足园区内企业需求，业务持续性较好。

公司在生物城范围内提供污水处理服务。截至 2024 年末，公司拥有污水处理厂 1 座，由供应商四川阳晨环境工程投资有限公司进行运营管理，排污管网总长度 54.36 公里，纳污面积 44 平方公里，设计年污水处理能力为 912.50 万吨。2022—2024 年，公司年污水处理量分别为 545.20 万吨、579.45 万吨和 593.09 万吨，平均日处理量分别为 1.49 万吨、1.59 万吨和 1.62 万吨，均持续增长。同期，公司分别确认污水处理服务收入 1.09 亿元、0.49 亿元和 1.17 亿元，波动增长，其中 2023 年污水处理服务收入下降主要系部分成本于当年冲减收入所致。

（3）商品销售

商品销售业务是公司收入及利润的重要来源。2025 年起，药品、医疗器械销售板块运营主体发生变动，盈利能力大幅减弱。

药品、医疗器械销售

公司于 2022 年收购四川南格尔生物医学股份有限公司（以下简称“南格尔”）50.28% 股权，将南格尔纳入公司合并范围，公司新增药品、医疗器械销售业务。南格尔是全系统提供输采血设备、耗材、药品、软件的高新技术企业，为浆站、血站、医院数字化建设提供整体解决方案，自主研发并销售血液成份分离机、血细胞分离器、血小板常温保存袋、顶底袋去白细胞采输血器、智能红细胞处理仪、具有电子身份识别功能的血浆分离器、智能血浆采集机等多种产品。2022—2024 年，公司分别实现药品、医疗器械

销售业务收入 1.91 亿元、5.54 亿元和 6.52 亿元，2022 年收入规模较小主要系仅计入第四季度收入所致；毛利率分别为 55.84%、54.05%和 48.66%，保持较高水平。2024 年 12 月，公司将持有的南格尔 50.28%股权公开挂牌转让，截至 2025 年 6 月末已收到全部出让款⁵。

2024 年四季度，公司收购四川麦德凯科技有限公司（以下简称“麦德凯科技”）51.00%股权。麦德凯科技成立于 2019 年，主要从事特殊药品、高值药品零售业务。2020 年起，麦德凯科技成为成都市基本医疗保险特殊管理药品定点供应机构和四川省省本级基本医疗保险特殊管理药品定点供应机构，同时在运营的 DTP 药房成为四川省省内 21 个地市异地就医患者特殊管理药品直接结算定点供应机构之一，销售药品涉及肿瘤疾病、罕见病、高致残疾病、感染疾病、心脑血管疾病等领域。2025 年 1—6 月，公司实现药品、医疗器械销售业务收入 2.06 亿元，均系麦德凯科技药品销售产生；毛利率为 4.54%，水平较低。

油品销售

公司油品销售业务由下属子公司成都生物城中油能源有限公司（以下简称“能源公司”）负责，公司和中国石油天然气股份有限公司分别持有能源公司 51.00%和 49.00%股份，能源公司纳入公司合并范围，由公司进行运营管理。截至 2024 年末，能源公司在运营加油站 1 座，通过批发及零售的方式出售汽柴油品获取收益，相关收入计入“商品销售收入”，成品油均采购自中国石油天然气股份有限公司四川成都销售分公司。2022—2024 年，能源公司分别销售汽柴油 0.70 万吨、0.57 万吨和 0.43 万吨，实现收入 0.62 亿元、0.51 亿元和 0.39 亿元，毛利率分别为 12.58%、11.84%和 15.41%，对公司收入形成一定补充。

3 未来发展

公司以服务生物城园区建设发展为主旨，聚焦园区开发、资本运作、生态营造、科技服务等业务，做好生物医药产业园区建设者和生物产业综合运营商相关工作。

八、财务分析

公司提供了 2022—2024 年及 2025 年 1—9 月财务报表，大信会计师事务所（特殊普通合伙）对 2022 年财务报表进行了审计，审计结论为标准无保留意见。2023 年，根据生物城管委会对国企财务决算审计工作的安排，结合公司业务开展等情况，审计机构变更为四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“四川华信”）。四川华信对公司 2023—2024 年财务报表进行了审计，审计结论均为标准无保留意见。公司提供的 2025 年 1—9 月财务报表未经审计。

合并范围变动方面，2022 年，公司收购南格尔等 3 家公司部分股权并形成控制；2023 年，公司收购子公司 1 家，投资设立子公司 3 家，注销子公司 1 家；2024 年，公司收购麦德凯科技⁶部分股权并形成控制，投资设立子公司 5 家，转让南格尔⁷等 3 家公司股权并丧失控制权；2025 年 1—9 月，公司投资设立子公司 2 家，注销子公司 1 家。截至 2025 年 9 月末，公司合并范围内二级子公司 5 家。公司采用最新的企业会计准则，报告期内无重大会计估计变更，无前期差错更正。整体看，公司所持南格尔及麦德凯科技股权变动对公司财务数据可比性造成一定影响。

1 资产质量

公司资产规模持续增长，主要由交易性金融资产、以园区建设开发成本为主的存货和投资性房地产构成，其中建设项目投入对资金形成占用。考虑到园区载体及配套租售可贡献持续的收益，公司整体资产质量较高。

2022—2024 年末，受益于园区开发持续投入，公司资产规模持续增长，年均复合增长 11.74%，资产结构以流动资产为主。

图表 12 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 9 月末	
	金额	占比 (%)						
流动资产	212.79	84.73	236.83	80.95	258.64	82.48	282.47	83.49
货币资金	14.11	5.62	12.15	4.15	13.82	4.41	20.58	6.08
交易性金融资产	16.39	6.53	22.91	7.83	25.86	8.25	31.81	9.40

⁵ 公司将所持南格尔 50.28%股权和成都格生企业管理咨询有限公司 100.00%股权同时出售，处置价款合计 4.89 亿元。

⁶ 根据公司 2024 年审计报告，麦德凯科技股权购买日为 2024 年 9 月 27 日，取得成本为 0.35 亿元，购买日资产总额为 0.66 亿元，净资产为 0.14 亿元；购买日至 2024 年 12 月 31 日麦德凯科技收入为 0.95 亿元，净利润为 27.79 万元。

⁷ 根据西南联合产权交易所公开信息查询，经四川华信审计，截至 2024 年 10 月 25 日，南格尔资产总额为 6.15 亿元，净资产为 2.54 亿元；2024 年 1 月 1 日至 2024 年 10 月 25 日营业收入为 4.54 亿元，净利润为 0.56 亿元。

应收账款	3.56	1.42	5.43	1.85	10.06	3.21	8.47	2.50
存货	168.80	67.22	185.84	63.52	199.21	63.53	211.08	62.39
非流动资产	38.34	15.27	55.74	19.05	54.94	17.52	55.84	16.51
投资性房地产	22.03	8.77	31.52	10.77	36.37	11.60	37.80	11.17
固定资产	9.73	3.87	14.12	4.82	11.82	3.77	11.54	3.41
商誉	2.38	0.95	4.14	1.42	2.04	0.65	2.04	0.60
资产总额	251.13	100.00	292.57	100.00	313.58	100.00	338.31	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2024 年末，公司货币资金主要为银行存款，其中使用受限货币资金 0.10 亿元，系保证金、在途资金及 ETC 冻结款。2022—2024 年末，公司交易性金融资产持续增长，年均复合增长 25.60%，主要系权益工具投资增加所致。截至 2024 年末，公司交易性金融资产包括债务工具投资 3.00 亿元和权益工具投资 22.86 亿元，主要系对生物医药类企业的投资。2022—2024 年，公司分别确认交易性金融资产持有期间的投资收益为 0.12 亿元、0.34 亿元和 0.70 亿元。2022—2024 年末，公司应收账款快速增长，年均复合增长 68.02%，主要系 2024 年末新增应收南格尔股权出让款所致。截至 2025 年 6 月末，公司已收到全部出让款。截至 2024 年末，公司应收账款账龄以一年以内（占 68.52%）为主，累计计提坏账准备 0.13 亿元，期末余额前五名合计占比 83.37%，集中度高。

图表 13 • 2024 年末公司应收账款前五名情况（单位：万元）

应收对象	账面余额	占应收账款合计的比例（%）	坏账准备
第一名	46567.86	45.68	0.00
第二名	34325.82	33.67	0.00
第三名	1998.23	1.96	199.82
第四名	1625.82	1.59	48.87
第五名	479.54	0.47	0.00
合计	84997.27	83.37	248.69

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2022—2024 年末，随着生物城园区建设的持续推进，公司存货持续增长，年均复合增长 8.63%。2024 年末，公司存货主要包括以园区房屋销售租赁项目等自建项目和基础设施代建项目为主的开发成本（占 86.46%）和开发产品（占 13.45%），未计提减值准备。公司投资性房地产均为用于租赁的房屋建筑物，采用公允价值模式进行计量。2024 年末，受南格尔出表的影响，公司固定资产较上年末下降 16.24%，主要包括房屋建筑物（9.54 亿元）和机器设备（2.22 亿元），累计计提折旧 1.65 亿元，固定资产成新率为 87.77%。公司商誉包括上海开文物业管理有限公司（占 86.27%）和麦德凯科技（占 13.73%）。

截至 2025 年 9 月末，公司资产总额较上年末增长 7.89%，主要系货币资金和交易性金融资产等增加所致，资产结构较上年末变化不大。同期末，公司受限资产 58.55 亿元，资产受限比例为 17.31%。

图表 14 • 截至 2025 年 9 月末公司受限资产情况（单位：亿元）

名称	受限金额	占资产总额的比重（%）	受限原因
货币资金	0.05	0.01	保证金
存货	45.91	13.57	借款抵押
投资性房地产	12.59	3.72	借款抵押
合计	58.55	17.31	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2 资本结构

（1）所有者权益

受股东增资和发行永续债影响，公司所有者权益持续增长，权益稳定性较强。

2022—2024 年末，受股东增资和发行永续债影响，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 7.53%。公司实收资本持续增长，年均复合增长 3.60%，详见“外部支持”。2023 年，公司发行永续期公司债“23 国生 Y1”，规模为 10.00 亿元；2024 年，公司新增永续信托 1.51 亿元，均计入“其他权益工具”。2022—2024 年末，公司资本公积波动下降。2023 年末，公司资本公积较上年末增加 0.39 亿元，主要系生物城管委会拨付 0.40 亿元资产赋能的项目投入资本金。

截至 2025 年 9 月末，公司所有者权益较上年末增长 11.04%，主要系公司发行永续债（计入“其他权益工具”）和并表型信托（计入“少数股东权益”）所致。整体看，公司所有者权益中实收资本和资本公积合计占比较高，所有者权益稳定性较强。

图表 15 • 公司主要所有者权益情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 9 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
实收资本	50.00	60.04	51.00	53.16	53.66	55.73	54.01	50.52
其他权益工具	0.00	0.00	9.97	10.40	11.49	11.93	15.00	14.03
资本公积	7.83	9.41	8.22	8.57	6.95	7.21	7.93	7.42
未分配利润	4.10	4.93	5.09	5.31	5.38	5.59	4.36	4.08
归属于母公司所有者权益合计	62.32	74.83	74.81	77.97	78.00	81.01	81.87	76.58
少数股东权益	20.96	25.17	21.13	22.03	18.29	18.99	25.04	23.42
所有者权益合计	83.28	100.00	95.94	100.00	96.29	100.00	106.92	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

（2）负债

公司债务规模持续增长，以长期债务为主，整体债务负担较重。

2022—2024 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 13.78%，负债结构以非流动负债为主。

图表 16 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 9 月末	
	金额	占比 (%)						
流动负债	56.20	33.48	55.89	28.42	51.17	23.55	64.79	28.00
应付账款	11.54	6.87	21.14	10.75	14.19	6.53	14.43	6.24
一年内到期的非流动负债	27.55	16.42	22.37	11.38	28.49	13.11	46.36	20.03
合同负债	6.67	3.98	5.58	2.84	5.66	2.61	0.33	0.14
非流动负债	111.65	66.52	140.74	71.58	166.12	76.45	166.60	72.00
长期借款	71.36	42.51	119.28	60.66	145.96	67.17	149.67	64.68
应付债券	9.97	5.94	9.97	5.07	9.99	4.60	9.99	4.32
长期应付款	29.33	17.47	8.04	4.09	6.79	3.12	3.31	1.43
负债总额	167.85	100.00	196.63	100.00	217.29	100.00	231.39	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2024 年末，公司经营性负债主要包括以应付工程款为主的应付账款、以各类保证金押金为主的其他应付款和以园区配套销售预收款为主的合同负债。截至 2023 年末，公司长期应付款较上年末有所下降，主要系专项应付款结转所致。

本报告将长期应付款中的融资租赁借款计入长期债务核算。2022—2024 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 25.75%。截至 2024 年末，公司全部债务为 185.41 亿元，较上年末增长 19.36%，以长期债务为主。从融资渠道看，银行借款和债券融资分别约占 94.09%和 5.39%，剩余部分主要为融资租赁借款。从债务指标来看，2022—2024 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均持续上升。总体看，公司整体债务负担较重。

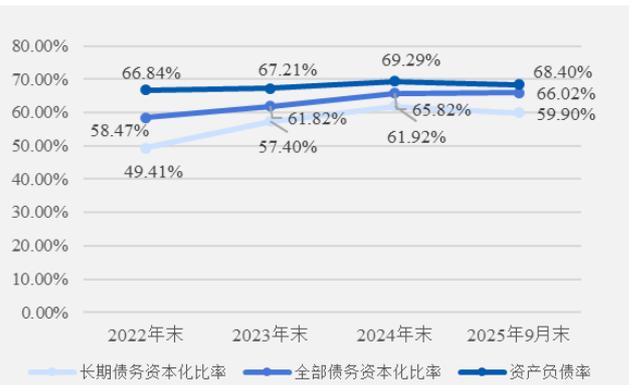
截至 2025 年 9 月末，公司负债总额较上年末增长 6.49%，结构较上年末变化不大。公司全部债务为 207.77 亿元，较上年末增长 12.06%，主要系融资规模扩大所致。若将永续债调入长期债务，公司全部债务增至 222.77 亿元，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别升至 72.83%、70.79%和 65.52%，债务水平进一步上升。

图表 17 • 公司债务结构（单位：亿元）



注：上图数据未调整永续债
资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

图表 18 • 公司财务杠杆水平



注：上图数据未调整永续债
资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

图表 19 • 截至 2026 年 3 月 4 日公司存续债券情况（单位：亿元）

债券简称	发行日期	发行期限	票面利率 (发行时)	发行规模	余额	下一行权日	到期日
23 国生 Y1	2023/08/15	3 (3+N) 年	4.50%	10.00	10.00	2026/08/17	2026/08/17
25 国生 Y1	2025/12/08	3 (3+N) 年	2.53%	7.00	7.00	2028/12/10	2028/12/10
25 国生 Y2	2025/12/08	5 (5+N) 年	2.79%	3.00	3.00	2030/12/10	2030/12/10
合计	--	--	--	20.00	20.00	--	--

注：上述债项均为可续期公司债，到期日为下一行权日
资料来源：联合资信根据 Wind 整理

3 盈利能力

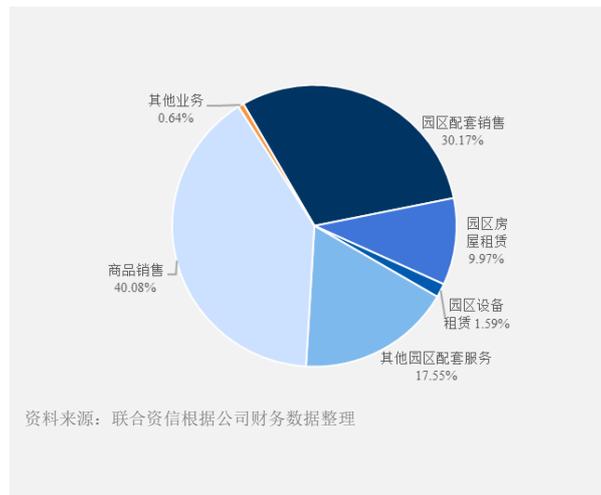
2022—2024 年，公司营业总收入波动增长，期间费用对利润形成较大侵蚀，公司利润对非经营性损益依赖度高，整体盈利能力较强。

图表 20 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—9 月
营业总收入	15.65	19.85	17.25	16.35
营业成本	11.52	13.83	10.29	13.40
期间费用	3.15	5.52	6.42	2.79
投资收益	0.25	0.36	2.21	0.57
其他收益	0.17	0.22	0.37	0.04
公允价值变动收益	1.20	2.42	0.09	0.78
利润总额	2.36	2.88	2.68	1.17
营业利润率 (%)	24.77	28.05	37.30	15.62
总资本收益率 (%)	1.70	1.82	1.72	--
净资产收益率 (%)	2.24	2.28	1.95	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 21 • 2024 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2022—2024 年，公司营业总收入波动增长，营业成本波动下降，营业利润率持续提升。公司期间费用主要由销售费用、管理费用和财务费用构成，期间费用占营业总收入的比重分别为 20.13%、27.79%和 37.23%，对公司利润形成一定侵蚀。2024 年，公司投资收益快速增长，2024 年金额较大，主要系出售南格尔股权所致；其他收益主要为政府补助，公允价值变动收益主要由交易性金融资产产生。2022—2024 年，公司投资收益和公允价值变动收益合计占利润总额的比重分别为 61.58%、96.35%和 86.06%。整体看，公司利润总额对非经营性损益依赖度高。从盈利指标看，2022—2024 年，公司总资本收益率波动提升，净资产收益率波动下降。

2025 年 1—9 月，公司营业总收入同比大幅增长 90.05%，利润总额为 1.17 亿元。

4 现金流

公司经营活动现金和投资活动现金均持续净流出，净流出规模有所收窄，收入实现质量较好。考虑到公司在建项目尚需投资规模较大和投资业务的持续开展，公司存在较大的融资需求。

从经营活动来看，2022—2024年，公司经营活动现金流入量持续增长，年均复合增长31.50%，主要为经营业务回款和收到的往来款。公司经营业务回款波动较大，收入实现质量波动提升。2022—2024年，经营活动现金流出量波动下降，主要为业务支出和支付的往来款。公司经营活动现金持续净流出，净流出规模有所收窄。

从投资活动来看，2022—2024年，公司投资活动现金流入规模较小，其中2024年投资活动现金流入量为负，主要系2024年末南格尔的股权出售款未全额收回，抵消调整后净额为负值；投资活动现金流出主要为股权投资支付的现金。公司投资活动现金持续净流出。

从筹资活动来看，2022—2024年，公司筹资活动现金流入主要为股东增资及取得借款，筹资活动现金流出主要为偿还债务本息。公司筹资活动现金保持大规模净流入。考虑到公司在建项目尚需投资规模较大和对生物医药类企业的投资持续开展，公司存在较大的融资需求。

2025年1—9月，公司经营活动现金和投资活动现金均保持净流出，筹资活动现金保持大规模净流入。

图表 22 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1—9月
经营活动现金流入小计	22.98	23.56	39.73	10.21
经营活动现金流出小计	60.61	54.26	57.55	29.94
经营活动现金流量净额	-37.64	-30.71	-17.82	-19.73
投资活动现金流入小计	0.77	0.38	-0.28	2.82
投资活动现金流出小计	13.40	12.88	3.66	5.62
投资活动现金流量净额	-12.63	-12.49	-3.94	-2.80
筹资活动现金流入小计	72.18	97.78	83.34	56.29
筹资活动现金流出小计	32.61	56.63	59.92	26.95
筹资活动现金流量净额	39.57	41.14	23.42	29.34
现金收入比（%）	64.85	108.33	91.42	58.01

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

5 偿债指标

公司短期偿债指标表现强，长期偿债指标表现尚可，间接融资渠道相对畅通。

图表 23 • 公司偿债指标

项目	指标	2022年（末）	2023年（末）	2024年（末）	2025年9月（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	378.62	423.76	505.43	435.95
	速动比率（%）	78.26	91.23	116.13	110.18
	现金短期债务比（倍）	0.85	1.35	1.38	1.09
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	4.46	6.06	6.31	--
	全部债务/EBITDA（倍）	26.30	25.64	29.40	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.73	0.84	0.78	--

注：2022—2023年末现金短期债务比计算所使用现金类资产含应收款项融资中的应收票据
 资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

从短期偿债指标看，2022—2024年末，公司短期偿债指标均持续增长。截至2025年9月末，公司流动资产对流动负债保障程度高，现金类资产对短期债务实现全覆盖。整体看，公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债指标看，2022—2024年，公司EBITDA持续增长，全部债务/EBITDA和EBITDA利息倍数均波动上升。整体看，公司长期偿债指标表现尚可。

截至2025年9月末，公司共获得银行授信总额344.10亿元，尚未使用额度118.57亿元，公司间接融资渠道相对畅通。

截至2025年9月末，公司无对外担保。

截至2026年3月3日，联合资信未发现公司本部及重要子公司存在涉案金额在500.00万元以上的重大未决诉讼或仲裁。

6 公司本部财务分析

公司业务主要由子公司开展，营业总收入主要来自子公司。公司本部对子公司管控力度较强。

截至 2024 年末，公司本部资产总额 217.47 亿元（占合并口径的 69.35%），负债总额 145.11 亿元（占合并口径的 66.78%），所有者权益 72.35 亿元（占合并口径的 75.14%），全部债务 136.07 亿元，短期债务占 17.75%，资产负债率为 66.73%，全部债务资本化比率为 65.28%，现金短期债务比为 0.60 倍，整体债务负担较重。2024 年，公司本部实现营业总收入 2.16 万元，投资收益为 1.28 亿元，利润总额为 0.55 亿元。

公司对子公司的经营及投资决策、财务、预算等方面进行管理，公司本部对子公司管控力度较强。

九、ESG 分析

公司环境方面无重大监管处罚情况，积极承担作为地方国有企业的社会责任，ESG 信息披露质量有待改善。整体来看，目前公司 ESG 表现尚可，对其持续经营影响较小。

环境方面，作为生物城最重要的投资开发建设及运营主体，公司在项目建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。联合资信未发现公司 2022—2024 年受到污染与废物排放等相关重大监管处罚。

社会责任方面，公司纳税情况良好，为 2022 年度纳税信用 A 级纳税人，截至 2025 年 6 月末在职员工超 200 人，解决当地一定就业。公司投资、建设或运营的园区主要供给符合生物城产业体系及园区定位的企业及其上下游，园区配套的人才公寓面向符合成都市和成都高新区人才认定资格的人才及符合购买条件的人员进行优惠租售。联合资信未发现公司 2022—2024 年发生一般事故以上的安全生产事故。

治理方面，公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。联合资信未发现公司 2022—2024 年在信息披露、关联交易、高管行为等方面发生违法违规事件，且未发现公司受到行政和监管部门重大处罚。

十、外部支持

公司实际控制人具有很强的综合实力。公司是生物城最重要的投资开发建设及运营主体，近年来在资金注入和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

公司实际控制人系高新区管委会。2024 年，成都高新区地区生产总值和一般公共预算收入均有所增长。截至 2024 年末，成都高新区地方政府债务余额为 246.0 亿元，地方政府债务限额为 254.8 亿元。整体看，公司实际控制人综合实力很强。

公司是生物城最重要的投资开发建设及运营主体，区域专营优势明显，近年来在资金注入和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

资金注入方面，2022—2024 年及 2025 年 1—9 月，公司分别收到股东注资 5.00 亿元、1.00 亿元、2.66 亿元和 1.34 亿元，计入“实收资本”和“资本公积”，持续提升公司资本实力。

政府补助方面，2022—2024 年，公司分别收到政府补助 0.17 亿元、0.22 亿元和 0.37 亿元，计入“其他收益”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

十一、债券偿还风险分析

本期债项的发行对公司现有债务规模影响较小。本期债项发行后，公司经营现金流入量对发行后长期债务的保障指标表现一般。

1 本期债项对公司现有债务的影响

本期债项计划发行规模不超过 10.00 亿元（含），若按最大发行量 10.00 亿元计算，分别相当于 2025 年 9 月末公司长期债务和全部债务的 6.26%和 4.81%，对公司现有债务规模影响较小。

本期债项在公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，公司在会计初始确认时将其计入所有者权益。以公司 2025 年 9 月末财务数据为基础，若将本期债项及已发行的永续类产品计入长期债务，不考虑其他因素，本期债项发行后公司资产负债率、全部债

务资本化比率和长期债务资本化比率将分别上升至 73.61%、71.69%和 66.77%，公司债务负担有所加重，考虑到本期债项募集资金扣除发行费用后，拟部分用于偿还有息债务，实际债务负担或将低于预测值。

2 本期债项偿还指标分析

从指标上看，本期债项发行后，2024 年公司经营现金流入量对发行后长期债务的保障指标表现一般，EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现较弱，经营现金净流量对发行后长期债务无保障能力。

图表 24 • 本期债项偿还能力测算

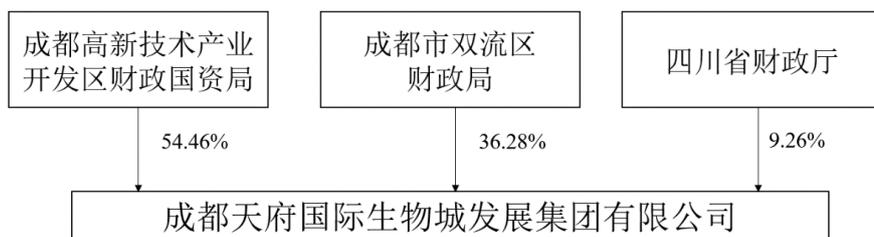
项目	2024 年（末）
发行后长期债务*（亿元）	178.09
经营现金流入量/发行后长期债务（倍）	0.22
经营现金净流量/发行后长期债务（倍）	-0.10
发行后长期债务/EBITDA（倍）	28.24

注：发行后长期债务为将本期债项发行额度及 2024 年末已发行的永续类产品计入后测算的长期债务总额
 资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

十二、评级结论

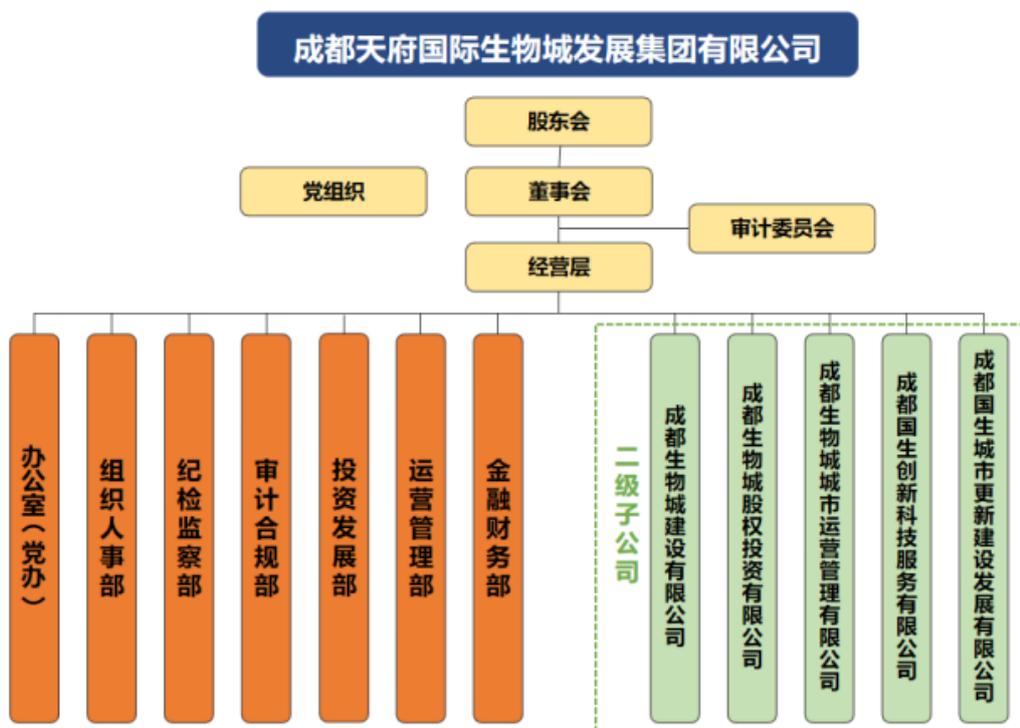
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA_{stt}，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 9 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 9 月末）



注：图中二级子公司不含成都生物城一号股权投资基金合伙企业(有限合伙)和成都国生联成企业管理咨询合伙企业(有限合伙)

资料来源：公司提供

附件 1-3 公司合并范围内二级子公司（截至 2025 年 9 月末）

子公司名称	持股比例 (%)	取得方式
成都生物城建设有限公司	69.41	投资设立
成都生物城股权投资有限公司	100.00	投资设立
成都生物城城市运营管理有限公司	100.00	投资设立
成都国生创新科技服务有限公司	100.00	投资设立
成都国生城市更新建设发展有限公司	100.00	投资设立

注：2026 年 1 月，公司对成都生物城建设有限公司的持股比例增至 75.62%

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	30.65	35.22	39.68	52.40
应收账款（亿元）	3.56	5.43	10.06	8.47
其他应收款（亿元）	5.79	5.86	4.57	4.88
存货（亿元）	168.80	185.84	199.21	211.08
长期股权投资（亿元）	1.65	1.87	2.06	1.91
固定资产（亿元）	9.73	14.12	11.82	11.54
在建工程（亿元）	0.24	1.41	0.16	0.11
资产总额（亿元）	251.13	292.57	313.58	338.31
实收资本（亿元）	50.00	51.00	53.66	54.01
少数股东权益（亿元）	20.96	21.13	18.29	25.04
所有者权益（亿元）	83.28	95.94	96.29	106.92
短期债务（亿元）	35.92	26.09	28.81	48.09
长期债务（亿元）	81.34	129.26	156.60	159.68
全部债务（亿元）	117.26	155.34	185.41	207.77
营业总收入（亿元）	15.65	19.85	17.25	16.35
营业成本（亿元）	11.52	13.83	10.29	13.40
其他收益（亿元）	0.17	0.22	0.37	0.04
利润总额（亿元）	2.36	2.88	2.68	1.17
EBITDA（亿元）	4.46	6.06	6.31	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	10.15	21.50	15.77	9.48
经营活动现金流入小计（亿元）	22.98	23.56	39.73	10.21
经营活动现金流量净额（亿元）	-37.64	-30.71	-17.82	-19.73
投资活动现金流量净额（亿元）	-12.63	-12.49	-3.94	-2.80
筹资活动现金流量净额（亿元）	39.57	41.14	23.42	29.34
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.23	4.27	2.20	--
存货周转次数（次）	0.07	0.08	0.05	--
总资产周转次数（次）	0.07	0.07	0.06	--
现金收入比（%）	64.85	108.33	91.42	58.01
营业利润率（%）	24.77	28.05	37.30	15.62
总资本收益率（%）	1.70	1.82	1.72	--
净资产收益率（%）	2.24	2.28	1.95	--
长期债务资本化比率（%）	49.41	57.40	61.92	59.90
全部债务资本化比率（%）	58.47	61.82	65.82	66.02
资产负债率（%）	66.84	67.21	69.29	68.40
流动比率（%）	378.62	423.76	505.43	435.95
速动比率（%）	78.26	91.23	116.13	110.18
经营现金流动负债比（%）	-66.97	-54.95	-34.83	--
现金短期债务比（倍）	0.85	1.35	1.38	1.09
EBITDA 利息倍数（倍）	0.73	0.84	0.78	--
全部债务/EBITDA（倍）	26.30	25.64	29.40	--

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末数；公司 2025 年 1—9 月财务报表未经审计；2. 合并口径长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算；3. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年 1—9 月财务数据及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	7.23	6.98	14.52	15.18
应收账款（亿元）	0.004	0.01	0.01	0.01
其他应收款（亿元）	79.22	110.88	132.74	154.47
存货（亿元）	35.25	36.53	24.32	24.79
长期股权投资（亿元）	32.57	45.45	45.70	57.70
固定资产（亿元）	0.08	0.07	0.06	0.06
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	154.46	200.03	217.47	252.26
实收资本（亿元）	50.00	51.00	53.66	54.01
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	50.55	68.61	72.35	79.35
短期债务（亿元）	30.38	20.95	24.15	42.15
长期债务（亿元）	58.86	96.34	111.92	112.80
全部债务（亿元）	89.24	117.29	136.07	154.95
营业总收入（亿元）	0.02	0.01	0.0002	0.00
营业成本（亿元）	0.01	0.01	0.01	0.01
其他收益（亿元）	0.03	0.02	0.02	0.01
利润总额（亿元）	0.25	0.26	0.55	2.74
EBITDA（亿元）	0.26	0.50	1.09	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.02	0.40	0.00	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	0.35	0.68	15.18	0.23
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.66	0.18	14.42	-0.23
投资活动现金流量净额（亿元）	-30.86	-34.95	-22.26	-21.07
筹资活动现金流量净额（亿元）	23.70	33.94	11.45	25.88
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.32	1.91	0.03	--
存货周转次数（次）	0.0003	0.0002	0.0003	--
总资产周转次数（次）	0.0001	0.0001	0.000001	--
现金收入比（%）	85.32	3544.53	0.00	*
营业利润率（%）	29.47	-9.52	-6106.66	*
总资本收益率（%）	0.14	0.18	0.51	--
净资产收益率（%）	0.40	0.16	0.76	--
长期债务资本化比率（%）	53.80	58.41	60.74	58.70
全部债务资本化比率（%）	63.84	63.09	65.28	66.13
资产负债率（%）	67.27	65.70	66.73	68.54
流动比率（%）	270.81	443.87	521.52	325.03
速动比率（%）	192.40	338.87	447.61	283.60
经营现金流动负债比（%）	-1.46	0.51	43.81	--
现金短期债务比（倍）	0.24	0.33	0.60	0.36
EBITDA 利息倍数（倍）	0.21	0.35	0.79	--
全部债务/EBITDA（倍）	343.25	232.89	125.11	--

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末数；公司 2025 年 1—9 月财务报表未经审计；2. “--”代表数据不适用，“*”代表指标分母为零
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年 1—9 月财务数据及公司提供资料整理

附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)}]-1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

说明：

在联合资信评估股份有限公司信用评级符号体系中，对于科技创新企业主体和科技创新债券，信用等级符号加下标“sti”，以示区别。

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

成都天府国际生物城发展集团有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。