

信用评级公告

联合〔2022〕1586号

联合资信评估股份有限公司通过对成都高新投资集团有限公司及其拟发行的2022年面向专业投资者公开发行公司债券(第二期)的信用状况进行综合分析和评估,确定成都高新投资集团有限公司主体长期信用等级为AAA,成都高新投资集团有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券(第二期)信用等级为AAA,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:

二〇二二年三月十日

成都高新投资集团有限公司2022年面向专业投资者 公开发行公司债券（第二期）信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期债券发行规模：不超过 10.00 亿元（含）

本期债券期限：10（5+5）年

偿还方式：按年付息，到期一次性偿还本金

募集资金用途：扣除发行费用后，拟用于偿还有息债务本息

评级时间：2022 年 3 月 10 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aaa	评级结果		AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
财务风险	F2	现金流	经营分析	2
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资产质量	3	
		资本结构	2	
偿债能力	2			
调整因素				调整子级
--				--

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

成都高新投资集团有限公司（以下简称“公司”）是成都高新技术产业开发区（以下简称“成都高新区”）最重要的园区建设及经营主体，公司外部发展环境良好，区域专营优势明显，外部支持力度大。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司债务规模增长较快，经营活动现金流和投资活动现金流持续净流出，存在较大的资金支出压力等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司开发建设项目租售进度推进以及建筑施工板块和贸易板块业务的拓展，公司有望保持稳定发展。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 外部发展环境良好。**成都高新区经济快速发展，经济总量和增速保持全市领先，产业聚集和基础设施配套逐渐完善，公司外部发展环境良好。
- 区域专营优势明显。**公司作为成都高新区最重要的园区建设及经营主体，区域专营优势明显。
- 外部支持力度大。**公司在资本金及资产注入、财政补贴方面获得的外部支持力度大。

关注

- 公司债务规模增长较快，债务负担较重。**截至 2021 年 9 月末，公司全部债务 772.79 亿元，较上年末增长 22.51%，资产负债率和全部债务资本化比率增长至 69.14% 和 63.43%，债务负担较重。
- 经营活动现金流和投资活动现金流持续净流出。**随着开发建设项目的推进，公司经营活动现金流持续净流出，投资活动现金流受股权投资支出影响净流出规模进一步扩大。
- 存在较大的资金支出压力。**公司开发建设项目待投资规模较大，存在较大的资金支出压力。

分析师:

张 雪 登记编号 (R0040215060001)

崔 莹 登记编号 (R0040214100002)

邮箱: lianhe@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)

网址: www.lhratings.com

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 9 月
现金类资产 (亿元)	89.80	190.01	164.40	204.51
资产总额 (亿元)	557.99	1018.25	1250.01	1464.13
所有者权益 (亿元)	167.48	379.98	417.41	445.52
短期债务 (亿元)	93.12	120.62	143.85	216.57
长期债务 (亿元)	206.44	361.84	486.94	556.21
全部债务 (亿元)	299.55	482.46	630.80	772.79
营业收入 (亿元)	36.59	57.73	102.90	55.38
利润总额 (亿元)	4.18	8.07	11.56	4.83
EBITDA (亿元)	13.24	16.86	26.10	--
经营性净现金流 (亿元)	-54.27	-98.03	-33.93	-49.37
营业利润率 (%)	16.71	20.82	16.74	19.02
净资产收益率 (%)	2.12	1.48	1.99	--
资产负债率 (%)	69.99	62.68	66.61	69.14
全部债务资本化比率 (%)	64.14	55.94	60.18	63.43
流动比率 (%)	164.78	241.61	226.51	199.64
经营现金流动负债比 (%)	-30.57	-38.27	-10.49	--
现金短期债务比 (倍)	0.96	1.58	1.14	0.94
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.61	1.08	0.94	--
全部债务/EBITDA (倍)	22.62	28.61	24.17	--
本部 (母公司) 口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 9 月
资产总额 (亿元)	408.04	676.89	789.94	922.86
所有者权益 (亿元)	165.92	326.56	355.45	380.20
全部债务 (亿元)	219.90	312.22	389.13	490.54
营业收入 (亿元)	9.76	9.10	5.05	1.99
利润总额 (亿元)	3.62	2.74	5.59	4.72
资产负债率 (%)	59.34	51.76	55.00	58.80
全部债务资本化比率 (%)	57.00	48.88	52.26	56.34
流动比率 (%)	244.83	239.88	240.51	200.18
经营现金流动负债比 (%)	-2.36	-3.26	-7.42	--
现金短期债务比	0.81	1.02	0.40	0.48

注: 1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 2. 公司 2021 年三季度财务报表未经审计, 相关指标未年化; 3. 本报告已将公司长期应付款和其他非流动负债中的有息部分计入长期债务核算

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

主体评级历史:

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2021/12/23	张 雪 黄淀一	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	--
AAA	稳定	2017/12/29	王 治 常楚笛 葛 亮	城市基础设施投资企业主体信用评级方法 (2017 年) 城投行业企业主体信用评级模型 (2016 年)	阅读全文
AA+	稳定	2013/03/11	李 洁 闫昱州	城投债评级方法及风险点简介 (2010 年)	阅读全文

注: 2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“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。

二、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。

三、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，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、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。

五、本报告系联合资信接受成都高新投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、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。

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。

分析师：



联合资信评估股份有限公司

成都高新投资集团有限公司 2022 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第二期）信用评级报告

一、主体概况

成都高新投资集团有限公司（以下简称“公司”）是经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”）批准，于 1996 年 10 月成立的国有独资有限责任公司，初始注册资本 5000.00 万元，成都高新技术产业开发区财政局代高新区管委会履行出资人职责。公司于 2005 年变更为现名。2017 年 10 月，公司股东更名为成都高新技术产业开发区财政金融局（以下简称“高新区财金局”）。经过历次增资，截至 2021 年 9 月末，公司注册资本 206.96 亿元，实收资本 202.87 亿元，高新区财金局和四川省财政厅分别持股 90.00% 和 10.00%（见附件 1-1），高新区财金局为公司控股股东，高新区管委会为公司实际控制人。

公司是成都高新技术产业开发区（以下简称“成都高新区”）最重要的园区建设和经营主体，承担着成都高新区园区开发、配套设施建设和运营等工作。截至 2021 年 9 月末，公司本部设董事会办公室、办公室、组织人事部、财务部、投资发展部、资产运营部、建设管理与安全生产部、纪检监察部和审计风控部共 9 个职能部门（见附件 1-2）。公司合并范围内的一级子公司共 24 家（见附件 1-3）。

截至 2020 年末，公司资产总额 1250.01 亿元，所有者权益 417.41 亿元（含少数股东权益 18.63 亿元）。2020 年，公司实现营业收入 102.90 亿元，利润总额 11.56 亿元。

截至 2021 年 9 月末，公司资产总额 1464.13 亿元，所有者权益 445.52 亿元（含少数股东权益 18.61 亿元）。2021 年 1—9 月，公司实现营业收入 55.38 亿元，利润总额 4.83 亿元。

公司注册地址：中国（四川）自由贸易试验区成都高新区天府大道北段 18 号高新国际

广场 A 座 6 楼；法定代表人：任正。

二、本期债券概况

本期债券名称为“成都高新投资集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）”，发行规模为不超过 10.00 亿元（含）。本期债券为 10 年期，设置票面利率调整选择权，公司有权在本期债券存续期的第 5 年末决定是否调整本期债券后续计息期间的票面利率；本期债券设置投资者回售选择权，债券持有人有权在本期债券存续期的第 5 年末将其持有的全部或部分本期债券回售给公司。本期债券票面金额为 100.00 元，按面值平价发行。本期债券采用单利计息，付息频率为按年付息，到期一次性偿还本金。

本期债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还有息债务本息。

三、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2021 年，我国统筹经济发展和疫情防控、积极应对经济下行压力，宏观经济政策保持了连贯性、稳定性。积极的财政政策保持了一定力度，加大了对中小微企业的支持，保持了市场主体的活跃度；稳健的货币政策灵活精准，货币供应量和社会融资规模同名义经济增速基本匹配。整体看，2021 年实现了“十四五”良好开局，宏观政策稳健有效。

经初步核算，2021 年我国国内生产总值 114.37 万亿元，按不变价计算，同比增长 8.10%，两年平均增长 5.11%。分季度来看，GDP 当季同比增速在基数影响下逐季回落，分别为 18.30%、7.90%、4.90% 和 4.00%。从两年平均增速来看，上半年我国经济稳定修复，一、二季度分别增长 4.95%、5.47%；三季度两年平均增速回落至 4.85%，主要是受供给端约束和内

生动能不足的共同影响所致；随着保供稳价和助企纾困政策的有力推进，供给端限电限产的约束有所改善，四季度经济增长有所加快，GDP 两年平均增速小幅回升至 5.19%。

三大产业中，**第三产业增速受局部疫情影响仍未恢复至疫前水平**。2021 年，第一、二产

业增加值两年平均增速分别为 5.08% 和 5.31%，均高于疫情前 2019 年的水平，恢复情况良好；第三产业增加值两年平均增速为 5.00%，远未达到 2019 年 7.20% 的水平，主要是受局部疫情影响反复影响较大所致。

表 1 中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2021 年 两年平均
GDP (万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.36	114.37	--
GDP 增速 (%)	6.95	6.75	6.00	2.20	8.10	5.11
规模以上工业增加值增速 (%)	6.60	6.20	5.70	2.80	9.60	6.15
固定资产投资增速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	4.90	3.90
社会消费品零售总额增速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	12.50	3.98
出口增速 (%)	7.90	9.87	0.51	3.62	29.90	--
进口增速 (%)	16.11	15.83	-2.68	-0.60	30.10	--
CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.90	--
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	8.10	--
城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.10	--
全国居民人均可支配收入增速 (%)	7.32	6.50	5.80	2.10	8.10	5.06
一般公共预算收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	10.70	--
一般公共预算支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	0.30	--

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、全国居民人均可支配收入增速为实际增长率，表中其他指标增速均为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

需求端整体表现为外需强、内需弱的格局，内生增长动能偏弱。消费方面，2021 年我国社会消费品零售总额 44.08 万亿元，同比增长 12.50%；两年平均增速 3.98%，与疫情前水平（2019 年为 8.00%）差距仍然较大，主要是疫情对消费特别是餐饮等聚集型服务消费造成了较大冲击。投资方面，2021 年全国固定资产投资（不含农户）54.45 万亿元，同比增长 4.90%；两年平均增长 3.90%，较疫情前水平（2019 年为 5.40%）仍有一定差距。其中，房地产开发投资持续走弱；基建投资保持低位运行；制造业投资持续加速，是固定投资三大领域中的亮点。外贸方面，海外产需缺口、出口替代效应以及价格等因素共同支撑我国出口高速增长。2021 年，我国货物贸易进出口总值 6.05 万亿美元，达到历史最高值。其中，出口金额 3.36 万亿美元，同比增长 29.90%；进口

金额 2.69 万亿美元，同比增长 30.10%；贸易顺差达到 6764.30 亿美元，创历史新高。

2021 年，CPI 温和上涨，PPI 冲高回落。2021 年，CPI 同比上涨 0.90%，扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 0.80%，总体呈现波动上行的态势；2021 年 PPI 同比上涨 8.10%，呈现冲高回落的态势。输入性因素和供给端偏紧等因素推动 PPI 升至高位，而随着四季度保供稳价政策落实力度不断加大，煤炭、金属等能源和原材料价格快速上涨势头在年末得到初步遏制，带动 PPI 涨幅高位回落。

2021 年，社融增速整体呈现高位回落的态势，货币供应量和社会融资规模的增速同名义经济增速基本匹配。截至 2021 年末，社融存量余额为 314.13 万亿元，同比增长 10.30%，增速较 2020 年末低 3 个百分点。从结构看，人民币贷款是主要支撑项；政府债券同比大幅下降，但显著高于 2019 年水平，发行错期效

应使得政府债券支撑社融增速在年末触底回升；企业债券融资回归常态；非标融资规模大幅压降，是拖累新增社融规模的主要因素。货币供应方面，M1 同比增速持续回落，M2 同比增速相对较为稳定，2021 年 M2-M1 剪刀差整体呈扩大趋势，反映了企业融资需求减弱，投资意愿下降。

财政收入呈现恢复性增长，重点领域支出得到有力保障。2021 年，全国一般公共预算收入 20.25 万亿元，同比增长 10.70%，财政收入呈现恢复性增长态势。其中，全国税收收入 17.27 万亿元，同比增长 11.90%，主要得益于经济修复、PPI 高位运行、企业利润较快增长等因素。同时，2021 年全国新增减税降费超过 1 万亿元，各项减税降费政策得到有效落实。支出方面，2021 年全国一般公共预算支出 24.63 万亿元，同比增长 0.30%。其中，教育、科学技术、社会保障和就业领域支出分别同比增长 3.50%、7.20%、3.40%，高于整体支出增速，重点领域支出得到有力保障。2021 年，全国政府性基金预算收入 9.80 万亿元，同比增长 4.80%。其中国有土地使用权出让收入 8.71 万亿元，同比增长 3.50%，增速较上年（15.90%）明显放缓；全国政府性基金预算支出 11.37 万亿元，同比下降 3.70%，主要是受专项债项目审核趋严、项目落地与资金发放有所滞后等因素影响。

就业形势总体稳定，居民收入增幅放缓。2021 年，全国各月城镇调查失业率均值为 5.10%，低于全年 5.50% 左右的调控目标。2021 年全国居民人均可支配收入 3.51 万元，实际同比增长 8.10%；两年平均增速 5.06%，仍未恢复到疫情前 2019 年（5.80%）水平，也对居民消费产生了一定的抑制作用。

2. 宏观政策和经济前瞻

2022 年我国经济发展面临“三重压力”，宏观政策以稳增长为重点。2021 年 12 月，中央经济工作会议指出我国经济发展面临需求收

缩、供给冲击、预期转弱“三重压力”，提出 2022 年经济工作要稳字当头、稳中求进，政策发力适当靠前，宏观政策要稳健有效；积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续；稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕；实施好扩大内需战略，促进消费持续恢复，积极扩大有效投资，增强发展内生动力。在宏观政策托底作用下，2022 年我国经济或将维持稳定增长，运行在合理区间。

2022 年经济增长更加依赖内生动力。从三大需求来看，2022 年出口的拉动作用或将有所减弱，但固定资产投资，尤其是以政府投资为主的基建投资有望发力，房地产投资增速也有望企稳回升；随着疫情影响弱化、居民增收和相关政策的刺激，消费需求增长可期，2022 年我国经济有望实现更加依赖内生动力的稳定增长。

四、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台应运而生。2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资

刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张。2014年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号，以下简称“《43号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

（2）行业监管与政策

2020年，新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击，政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复，2020年末以来，地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。

根据2014年《43号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351号），对2014年末地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年及2019年，国内经济下行压力加大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2020年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，国家及时出台一系列政策，适度加大基建逆周期调节的力度，明确基础设施建设投资重点方向，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看，2020年3月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。2020年4月，中共中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。2020年6月，国家发展和改革委员会（以下简称“国家发改委”）印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服务能力等。2020年7月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括2020年新开工改造城镇老旧小区3.9万个等。

资金方面，2020年4月，中共中央政治局常务会议提出发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率。2020年地方政府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方政府专项债3.75万亿，积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目，且各省专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例在20%的基础上可适当上调，有助于保障地方重大项目资本金来源，缓解城投企业重大基建项目资本金压力。《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》指出，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险

成为 2021 年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020 年 12 月，中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021 年 3 月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性债务增量。2021 年 4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革

的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。同时，重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表 2 2020 年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	会议/文件名称	核心内容及主旨
2020 年 2 月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020 年 3 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度
2020 年 4 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用
2020 年 4 月	国家发改委	2020 年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务	增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展
2020 年 6 月	国家发改委	关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知	针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了 4 大领域 17 项建设任务，公布了 120 个新型城镇化示范县
2020 年 7 月	国务院	全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见	明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资
2020 年 8 月	国务院	中华人民共和国预算法实施条例	明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算”
2020 年 12 月	--	中央经济工作会议	加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系
2021 年 4 月	国务院	关于进一步深化预算管理制度改革的意见	强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险

资料来源：联合资信整理

（3）行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业剥离地方政府融资职能，城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我

国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，我国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，我国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，

部分地区城投企业逐渐暴露出非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 外部环境

成都高新区经济快速发展，经济总量和增速保持全市领先，成都高新区产业聚集和基础设施配套持续完善，公司外部发展环境良好。

成都高新区筹建于1988年，1991年获批成为全国首批国家级高新区，2006年被科技部确定为全国创建“世界一流高科技园区”试点园区，2015年经国务院批准成为西部首个国家自主创新示范区，是四川省全面改革创新试验区和自由贸易试验区核心区。

成都高新区现有面积234.4平方公里（其中与成都市双流区合作共建天府国际生物城44平方公里，与东部新区合作共建未来科技城60.4平方公里），包含高新南区（87平方公里，成都新经济活力区、交子公园金融商务区，主要产业为金融、软件、5G、人工智能及新医学产业）、高新西区（43平方公里，为电子信息产业功能区）、成都天府国际生物城（44平方公里，是成都市发展生物医药产业的核心集聚空间）和未来科技城（60.4平方公里，重点发展航空航天、智能制造、下一代互联网、科技服务业等产业）。高新西区和南区面积相对较小，且发展相对成熟。

成都高新区围绕电子信息、生物医药和新经济三大主导产业，着力构建涵盖现代服务业及未来产业的“3+2”现代化开放型产业体系，坚持“产业功能区”理念，以产业生态圈创新生态链变革经济组织方式，促进产业链、供应链、创新链有机融合，产业结构不断优化升级。截至2020年末，成都高新区聚集市场主体23.71万户，其中企业超15万家，科技型企业5.6万户，累计培育上市企业40余家。经认定的高新技术企业超2700家，当年新增专利授权量达15741件，万人有效发明专利达212.7

件。培育科创板上市及过会企业5家，聚集各类人才60.59万人。

根据《成都高新区工作报告》，2018—2020年，成都高新区分别实现地区生产总值（GDP）1877.75亿元、2285.60亿元和2401.90亿元，其中2020年同比增长8.3%，增速分别高于全省、全市4.5和4.3个百分点，经济总量和增速继续保持全市领先。2020年，成都高新区规上工业增加值增长7.8%，服务业增加值增长9%；实现固定资产投资658.6亿元，同比增长9.4%，其中工业投资198.9亿元。

根据《成都高新区财政预算执行情况和财政预算（草案）》，2018—2020年，成都高新区分别实现一般公共预算收入187.26亿元、200.18亿元和207.34亿元，税收收入分别为163.29亿元、172.07亿元和177.25亿元；一般公共预算支出分别为187.16亿元、217.96亿元和247.84亿元，财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%）分别为100.05%、91.84%和83.66%；政府性基金收入分别为84.65亿元、56.35亿元和62.52亿元。2020年，成都高新区一般公共预算收入增长3.6%，税收收入增长3.0%，政府性基金收入增长11%。

根据成都高新区官方公布的数据，2021年成都高新区实现GDP 2800.6亿元，全年增速11.1%，两年平均增速9.7%。根据《成都高新区2021年财政预算执行情况和2022年财政预算草案》，2021年成都高新区实现一般公共预算收入233.7亿元，同口径增长13.3%，其中地方税收收入实现209.6亿元，占一般公共预算收入的89.69%。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至2021年9月末，公司注册资本206.96亿元，实收资本202.87亿元，高新区财金局和四川省财政厅分别持股90.00%和10.00%，高新区财金局为公司控股股东，高新区管委会为

公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司作为成都高新区最重要的园区建设及经营主体，区域专营优势明显。

成都高新区主要有两家基础设施建设主体，分别为公司及成都天府国际生物城投资开发有限公司（以下简称“生物城投资”）。公司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绝大部分科技园区、工业园区的开发、配套设施建设和建成后的经营管理工作；生物城投资仅负责成都高新区范围内成都天府国际生物城（44 平方公里）的基础设施建设。公司的区域专营优势明显。

自成立以来，公司业务范围不断拓展，已建成包括天府软件园、天府生命科技园、成都模具工业园和高新孵化园等多个标志性园区，为园区内产业聚集与快速发展创造条件。2019 年以前，公司主要业务范围集中在高新南区以及高新西区。2019 年，随着成都高新未来科技城发展集团有限公司（原名“成都国际空港新城投资集团有限公司”，2020 年 7 月更为现名，以下简称“未来科技城公司”）的划入，公司业务范围向高新东区拓展。未来，伴随成都市整体规划的逐步实施，公司将继续承担园区建设等项目建设任务，并在服务园区内企业方面发挥重要作用。

3. 人员素质

公司高层管理人员均具有长期从事相关业务的工作和管理经验，员工素质较高。

截至 2021 年 9 月末，公司拥有高级管理人员 8 名。

任正先生，1969 年生，研究生学历；先后就职于成都高新区规划国土建设局、成都高新置业有限公司（2011 年更名为成都高投置业有限公司）、成都高新西区开发建设有限公司、公司及成都高新发展股份有限公司（以下简称“高新发展”，证券代码 000628.SZ）；2007 年

8 月至 2020 年 6 月期间，任公司副总经理，并先后兼任成都高投建设开发有限公司董事长、总经理，高新发展董事长；2020 年 6 月至 2021 年 3 月期间，任高新发展董事长；自 2021 年 3 月起任公司党委书记、董事长。

郭宫达先生，1980 年生，研究生学历；历任湖北省襄阳（国家）高新区管委会副主任；湖北省襄阳市襄州区政府副区长；成都天府新区投资服务局副局长；成都天府新区环保和城乡统筹局副局长；成都高新区高新科技投资发展有限公司任公司董事、总经理；先后在成都高新新经济创业投资有限公司（以下简称“新经济创投公司”）、成都高投创业投资有限公司、成都高投盈创动力投资发展有限公司任董事、董事长等职务；自 2021 年 7 月任成都高新投资集团有限公司党委副书记、董事、总经理。

截至 2021 年 9 月末，公司在职工共 2405 人。从学历结构来看，本科及以上学历 1684 人，本科以下 721 人。

4. 企业信用记录

根据公司提供的企业信用报告（中征码：5101010000661928），截至 2022 年 2 月 8 日，公司本部无未结清的关注、不良类信贷信息记录；已结清信贷业务中无不良类信贷信息记录，存在 6 笔关注类信贷信息记录，最近一次结清日期为 2008 年 4 月 11 日，均正常还款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录。

截至 2022 年 3 月 8 日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了健全的法人治理结构。

公司根据《公司法》《公司登记管理条例》《企业国有资产法》和其他有关法律、法规，制定了《成都高新投资集团有限公司章程》。

公司设立股东会，股东会依据《公司法》、《公司章程》、其他法律、法规及国家、地方政府关于国资监督管理的相关规定行使职权。公司设立董事会，董事会由5名董事组成。董事会设董事长1名，由成都高新区党工委任免。

公司设立监事会，监事会成员5名，其中2名为职工代表，由公司职工代表大会民主选举产生，其余3名由国资监管部门根据成都高新区党工委决定委派或更换。监事每届任期3年，监事会主席由成都高新区党工委从监事会成员中指定。

公司设总经理1名，由高新区管委会组织部推荐，征求国资监管部门意见后按相关程序报成都高新区党工委审批。公司副总经理、财务总监等其他高级管理人员由高新区管委会组织部推荐。

截至2021年9月末，公司拥有董事5名（其中3名兼任高级管理人员），监事5名，高级管理人员8名。

2. 管理水平

公司内部管理体系健全，从财务、投资管理、对外担保、关联交易和信息披露等方面对公司的日常经营和管理进行了规范。

公司本部设置了董事会办公室、财务部、投资发展部等部门，并制定了一系列管理制度，从财务、投资管理、对外担保、关联交易和信息披露等方面对公司的日常经营和管理进行了规范。

财务管理方面，公司根据相关法律、法规等有关行业规定，建立了完善的财务会计制度；同时制定了《备用金管理办法》《应收款项管理办法》和《票据管理办法》等一系列财务管理办法，规范公司及下属企业的财务行为。

投资管理方面，公司制定了《投资管理办法》，该办法对股权投资的条件、报批流程、前期管理、日常管理及退出流程进行了明确约定。

对外担保方面，公司根据《担保法》等相关规定，就对外担保的流程、审批权限、担保

对象等进行了规范。对于担保业务的开展，所担保对象应财务状况良好，无不良信用记录，具有较好的偿债能力。担保对象一般需提供保证、抵押和质押等反担保措施。

关联交易管理方面，公司建立了一系列关联交易管理制度，在财务管理、预算管理、资金管理、核算管理等多个具体制度中对关联方与关联关系、关联交易作了定义，对关联交易决策程序、信息披露流程作了严格规定，对防范控股股东及其他关联方的资金占用作了严格限制。

信息披露方面，公司制定了《成都高新投资集团有限公司公司债券信息披露管理办法》。公司信息披露工作由公司董事长领导，公司财务部作为日常信息披露事务的管理和执行部门，具体包括接待和安排监管机构、中介机构等相关单位的访谈等工作。

七、经营分析

1. 业务概况

2018—2020年，公司主营业务收入持续增长，受园区地产板块存量项目销售接近尾声影响，园区板块收入占比持续下降，建筑施工和商品销售业务成为收入的重要来源。公司主营业务毛利率波动下降，各板块盈利均有所波动。

公司以成都高新区范围内科技和工业园区的开发、配套设施建设及运营为主业，2018—2020年，公司主营业务收入持续增长。2020年，公司营业收入大幅增长，主要系商品销售收入和其他收入增长所致。

从收入结构来看，2018—2020年，受园区地产板块存量项目销售接近尾声影响，公司园区板块收入占比持续下降。2020年，受益于当期生物医药创新孵化园区的销售结转，公司园区板块收入规模有所增长；受益于未来科技城建设的推进，建筑施工业务规模有所扩大，公司建筑施工业务收入有所增长；随着销售业务规模的扩大，商品销售业务收入大幅增长，为公司主营业务收入的最重要来源；其他业务板

块收入较上年大幅增长，主要系期货经纪收入、设施建设收入所致。对外借款利息收入有所增长及新增新型基础

表3 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2018年			2019年			2020年			2021年1-9月		
	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)
(一) 园区板块	16.26	44.77	25.85	12.78	22.69	65.49	16.55	16.08	54.44	10.17	18.57	71.30
1、园区地产销售	9.35	25.77	20.71	3.57	6.35	50.68	6.77	6.57	30.22	1.17	2.13	57.19
2、园区房屋租赁	5.13	14.14	39.61	5.67	10.06	87.88	6.12	5.95	88.99	5.69	10.39	78.59
3、其他园区配套服务	1.77	4.87	13.09	3.54	6.29	44.61	3.66	3.56	41.46	3.31	6.05	63.73
(二) 建筑施工	5.69	15.67	4.96	16.37	29.06	7.44	19.27	18.72	8.68	19.18	35.04	7.08
(三) 商业地产及住宅	2.66	7.34	97.44	4.22	7.49	43.27	8.53	8.29	56.38	1.67	3.05	78.99
(四) 商品销售	10.05	27.69	2.12	20.58	36.54	1.39	44.11	42.86	1.18	17.20	31.42	3.43
(五) 其他	1.64	4.53	74.48	2.38	4.22	66.57	14.45	14.04	32.87	6.52	11.91	24.34
合计	36.31	100.00	23.46	56.33	100.00	23.58	102.90	100.00	20.17	54.74	100.00	22.11

资料来源：公司提供

2018—2020年，公司主营业务综合毛利率波动下降，但部分业务毛利率存在较大波动。2019年，公司主营业务综合毛利率较上年有所增长，其中园区板块毛利率大幅增长（园区地产销售毛利率增长系不同项目销售单价存在差异所致；园区房屋租赁毛利率增长系2019年租赁项目采用公允价值模式计量，不再计提折旧所致；其他园区配套服务毛利率增长系新划入的子公司未来科技城公司所致），商业地产和住宅业务毛利率有所下降（2018年毛利率较高主要系公司商业地产业务因决算成本低于预估成本，冲回以前年度结转成本导致当年毛利率较高所致），建筑施工毛利率有所增长（公司在未来科技城区域与其他联合体以EPC模式承揽了多个利润较高的重大项目所致）。2020年，公司综合毛利率较上年小幅下降，其中公司园区板块毛利率有所下降，系当年销售结转收入的生物医药创新孵化园区毛利率有所下降使得园区地产销售业务毛利率下降所致；公司建筑施工业务毛利率变化不大；其他业务毛利率大幅下降，主要系期货经纪业务及新增的新型基础设施建设业务的毛利率较低所致。公司商品销售业务因业务性质导致毛利率维持较低水平，对公司利润水平影响不大。

2021年1—9月，公司实现主营业务收入54.74亿元，综合毛利率22.11%。

2. 业务运营

(1) 园区板块

公司建成园区整体租售情况较好，开发建设待投资规模较大，公司存在较大的资金支出压力。

园区板块收入包括园区地产的销售、园区房屋出租以及提供园区配套服务三部分，公司园区板块业务模式为以市场化“招拍挂”方式取得土地，通过自有资金和外部融资对园区进行分期开发，资金滚动运作。待园区建成后以市场化定价方式，对园区地产进行销售、出租及其他配套服务的提供获取收入和收益。

截至2020年末，公司主要已建成园区包括天府软件园、高新青年公寓、新一代信息孵化园和ICON云端等9个园区。其中天府长岛生态总部园、新一代信息孵化园、生物医药创新孵化园和ICON云端为2019年新建成园区。从业务模式来看，天府软件园、天府生命科技园、新一代信息孵化园、生物医药创新孵化园和ICON云端采用租售结合方式，其他项目只租不售。天府软件园、天府生命科技园和高新孵化园位于高

新区南区，地理位置较好，租金单价和出租率相对较高，公司整体租售情况较好。2020年，公司实现园区地产销售收入和园区房屋租赁收入

分别为 6.77 亿元和 6.12 亿元，较上年均有所增长。

表 4 截至 2020 年末公司已建成园区租售情况（单位：亿元、万平方米、元/平方米）

项目名称	天府软件园	天府生命科技园	高新孵化园	成都模具工业园	高新青年公寓	天府长岛生态总部园	新一代信息孵化园	生物医药创新孵化园	ICON 云端
总投资	54.51	7.15	9.25	2.37	50.33	8.84	30.57	18.78	29.51
总建筑面积	148.35	22.00	10.32	12.45	132.00	10.10	48.05	29.40	21.30
期初可租/售面积	56.82/56.82	7.26/4.42	9.55	12.28	106.16	9.68	32.49/12.26	14.64/5.28	7.54/7.54
已售面积	64.79	11.44	--	--	--	--	1.02	6.36	12.20
当期出租面积	55.92	6.53	8.98	11.86	70.02	1.66	9.47	6.80	--
平均月租金	36.92	55.00	44.96	16.67	11.67	59.83	46.79	35.00	--
出租率（%）	98.42	90.11	93.99	96.58	65.96	17.12	29.15	44.70	--

注：期初可租/售面积统计口径为同一面积既可租又可售则分别统计到可租面积和可售面积中，存在重复统计情况
资料来源：公司提供

截至 2021 年 9 月末，公司园区板块在建和拟建项目总投资 387.11 亿元，已投资 171.00 亿元，剩余资金均来自于公司自有资金和外部融资，公司面临较大的资金支出压力。

表 5 2021 年 9 月末公司主要在建和拟建园区项目（单位：亿元）

项目名称	总投资	已投资
长岛二期	7.80	5.97
西区 IC 产业园	13.14	6.37
新川生物医药园 3 期	20.00	7.77
人工智能创新中心二期项目	37.10	9.82
成都天府国际机场保障基地租赁住房建设项目	78.41	56.33
成都高新南区（大源片区）租赁住房建设项目	14.55	12.42
成都高新南区（新川片区）租赁住房建设项目	31.15	22.26
成都高新西区（京东方）租赁住房建设项目	28.59	21.93
简阳三岔镇三期人才公寓项目	13.30	7.63
新新乡人才公寓（一期）	7.57	3.12
新川片区人才公寓（三期）	20.80	10.72
新川片区人才公寓（四期）	12.90	6.66
新川片区人才公寓（六期）	12.50	0.00
新川东人才公寓	7.00	0.00
瞪羚谷 5 号商业项目	7.00	0.00
网易研究院	15.50	0.00
IC 设计大楼	10.90	0.00
高新云谷	40.70	0.00

高新南区新川 5G 科创中心项目	8.20	0.00
合计	387.11	171.00

注：1. 成都天府国际机场保障基地租赁住房建设项目和简阳三岔镇三期人才公寓项目较之前披露的总投资额有所下降，主要系成都天府国际机场新城整体纳入成都东部新区管理规划范围，公司所负责区域面积有所缩减所致；2. 其他部分项目已投资额较之前披露金额有所下降，主要系统计口径差异所致
资料来源：公司提供

公司其他园区配套服务收入主要包括园区基础设施代建管理费收入和物业管理收入等。公司代建业务由子公司成都高投建设开发有限公司和未来科技城公司负责。公司根据高新区管委会和成都天府国际空港新城管委会（以下简称“空港新城管委会”）每年下达的建设目标对成都高新区范围内的基建配套进行建设。公司每年根据投资额的一定比率（近年来代建费率为 3%）收取代建管理费，并确认代建管理费收入。随着 2020 年 5 月 6 日成都东部新区（省级新区）正式挂牌，成都天府国际空港新城整体纳入成都东部新区管理规划范围，未来科技城公司的业务范围由空港新城转为未来科技城。未来科技城面积为 60.4 平方公里，基础设施建设尚处于起步阶段。

截至 2021 年 9 月末，公司主要在建和拟建的代建项目总投资 313.01 亿元，已投资 72.20 亿元，已投资部分来源于财政资金，未来尚需投资规模较大。

表 6 截至 2021 年 9 月末公司主要在在建项目
(单位: 亿元)

项目名称	总投资	已投资
北一线道路及综合管廊工程	59.73	30.69
东一线道路及综合管廊工程	22.31	10.35
绛溪北组团产业片区道路及综合管廊工程(一批次)	13.66	8.47
民航飞行学院片区产业园基础配套设施	16.30	1.98
未来科技城航空智能制造产业园基础配套设施(一期)	15.05	0.07
未来科技城核心区基础配套设施(一期)	10.78	0.01
草池街道罗家村社区工程二期安置房	20.00	2.35
玉成乡街邻村社区工程	11.95	3.40
福田乡社区工程	14.35	7.21
骑龙片区道排工程	20.77	3.87
草池镇罗家村社区工程	18.60	0.47
高新区公租房及棚改安置房工程	17.31	3.33
合计	240.81	72.20

注: 1. 部分项目已投资额较之前披露金额有所下降, 主要系统口径差异所致; 2. 未来科技城航空智能制造产业园基础配套设施(一期)项目较之前披露的总投资额有所增加
资料来源: 公司提供

表 7 截至 2021 年 9 月末公司主要拟建在建项目
(单位: 亿元)

项目名称	总投资
绛云大道道路工程(北段)	21.13
机场北线道路工程(二期)	11.00
红星路南延线互通式立交工程	3.40
7#再生水厂及污水主干工程	6.40
国际科教城片区道路工程	9.92
金简仁快速路周边景观提升工程	9.73
绛溪北 220 千伏输变电工程	6.47
福田初中周边道路及配套景观工程	4.15
合计	72.20

资料来源: 公司提供

(2) 建筑施工

公司建筑施工业务范围集中在成都高新区范围内, 业主方主要为区域内的地产商和国企。公司新签合同金额逐年增长, 随着成都高新区建设规划的持续推进, 公司建筑施工业务空间将进一步释放。

公司建筑施工主体为子公司成都倍特建筑安装工程有限公司(系高新发展子公司), 施工资质包括拥有房屋建筑工程施工总承包一

级资质、房地产开发企业三级资质。施工项目通过市场化招投标方式获得, 通过项目总承包或施工总承包方式承揽工程。业主方主要是房地产开发商或区域内国有企业, 项目类型以房建和市政施工为主。业务范围主要集中在成都高新区内。

2020 年, 公司加大拓展成都高新区内的施工业务, 通过整合外部资源, 联合多家业内知名建筑设计院, 以 EPC 模式陆续承揽并实施多个重大优质项目, 新签合同金额较上年继续大幅增加。公司已承接的重大项目产值逐步释放, 2020 年执行合同金额继续增加。随着成都高新区建设规划的持续推进, 公司建筑施工业务空间将进一步释放。

表 8 公司建筑施工业务经营情况
(单位: 个、亿元)

指标	2018 年	2019 年	2020 年
完工数量	52	29	76
完成合同金额	10.97	5.59	29.81
新签合同数量	53	67	83
新签合同金额	26.50	84.98	103.73
执行合同数量	38	71	78
执行合同金额	36.02	114.48	188.39

注: 原执行合同存在终止或修改原合同金额的情况, 因此执行合同金额与完成合同金额及新签合同金额不存在直接勾稽关系
资料来源: 公司提供

(3) 商业地产及住宅项目

公司在售、在租商业地产及住宅项目租售情况较好; 在建和拟建项目规模较大, 公司面临较大的资金压力。

公司商业地产和住宅运营模式为市场化运营模式, 由公司“招拍挂”取得土地使用权。待地产项目开发完成后, 通过租售的形式产生收入。公司商业地产和住宅项目集中在成都高新区内。

截至 2021 年 9 月末, 公司在售、在租商业地产及住宅项目可售面积合计 143.65 万平方米, 可租面积 25.63 万平方米, 其中大源商务核心区 F6 项目于 2020 年开始预售。公司商业地产和住宅项目的租售情况较好。

表 9 截至 2021 年 9 月末公司在售、在租商业地产及住宅项目情况 (单位: 亿元、万平方米)

项目类别	项目名称	总投资	可售面积	已售面积	可租面积	在租面积	已回笼资金
商业地产	大源国际中心	15.06	19.28	15.79	3.49	3.49	16.12
	天府国际社区	7.26	0.00	0.00	7.11	6.27	2.14
	铁像寺水街	3.91	4.49	0.98	3.51	1.45	1.44
	员工公寓三期集中商业	4.27	11.59	3.29	5.98	5.98	1.23
住宅	天悦府	12.22	30.35	28.26	2.09	2.09	24.57
	尚郡	11.72	17.24	14.47	2.77	2.77	11.47
	英郡	19.92	45.05	44.37	0.68	0.08	27.04
	大源商务核心区 F6 项目	12.00	15.65	5.04	0.00	0.00	6.32
合计		86.36	143.65	112.20	25.63	22.13	90.33

资料来源: 公司提供

截至 2021 年 9 月末, 公司在建、拟建商业地产及住宅项目计划总投资 70.11 亿元, 已投资 22.20 亿元。考虑到公司在建、拟建项目

主要集中在未来三年完工, 未来面临较大的资金压力。

表 10 截至 2021 年 9 月末公司在建、拟建商业地产及住宅项目情况 (单位: 亿元)

项目名称	类别	所在地	总投资	已投资
新川创新科技园 GX2017-07 (071) 项目	住宅	高新区中和街道观东社区	10.47	8.71
大源商务核心区 F6 项目	商业、住宅	高新区大源商业核心区	12.90	8.37
瞪羚谷公园社区 7 号地块 (铁像寺水街二期) 项目	商业	成都高新区成都市高新南区	11.74	5.12
在建商业地产及住宅项目小计	--	--	35.11	22.20
福田 TOD	TOD	成都高新区未来科技城	35.00	0.00
拟建商业地产及住宅项目小计	--	--	35.00	0.00
合计	--	--	70.11	22.20

资料来源: 公司提供

(4) 商品销售板块

公司积极拓宽商品销售范围并拓展销售对象, 与央企和大型国企的合作力度进一步增强, 商品销售业务快速发展。

公司商品销售业务采取“以销定采”模式运营。公司对下游采购方有 1~3 个月的赊销期限。业务分类主要分为外贸业务和内贸业务。其中, 外贸业务由公司为成都高新综合保税区内企业提供基建物资及生产所需的国产设备、原材料进区报关、出口退税、供应商管理及财务和税务咨询服务等。内贸业务主要围绕公司两个建设施工子公司的建设总包商服务, 公司为其提供大宗建材物资, 如钢材、水泥、电力设备和塑钢门窗等。

2020 年, 公司继续拓宽商品销售范围并拓展销售对象, 在确保高新综合保税区内企业

需求的同时, 进一步拓展全国范围内与央企和大型国企的合作力度。2020 年, 公司上游采购和下游销售前五大客户集中度分别约为 46% 和 36%, 集中度一般。商品销售业务规模的扩大对公司利润水平影响不大。

3. 未来发展

公司未来将坚持“加快建设国家高质量发展示范区和世界一流高科技园区”的总体目标, 秉承“发展高科技、实现产业化”的宗旨, 在国资国企改革发展的背景下, 围绕新城建设及产业发展布局, 以建设开发、产业发展、城市运营为主业, 做强建设开发、做精产业投资、做大金融服务, 形成产业布局进退有序, 资金、资产、资本循环增值的国有资本运营模式。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2018 年度财务报表经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）（曾用名为：华普天健会计师事务所）审计，2019 年度和 2020 年度财务报表经四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论均为标准无保留意见。公司提供的 2021 年半年度财务报表未经审计。

会计政策变更方面，2019 年，公司对投资性房地产后续计量模式进行变更，由成本计量模式变更为公允价值计量模式，本次会计政策变更自 2019 年 12 月 31 日起执行，对于上述会计政策的变更，公司对可比会计期间数据进行追溯调整。财政部于 2019 年 12 月发布了《企业会计准则解释第 13 号》（财会〔2019〕21 号），对公司 2020 年度财务报表无显著影响。财政部于 2020 年 6 月发布了《关于印发〈新冠肺炎疫情相关租金减让会计处理规定〉的通知》（财会〔2020〕10 号），对于由新冠肺炎疫情直接引发的、分别与承租人和出租人达成的且仅针对 2021 年 6 月 30 日之前的租金减免，公司在编制 2020 年度财务报表时，均已

采用上述通知中的简化方法进行处理。

合并范围方面，2018 年公司合并范围无变化；2019 年公司合并范围内增加一级子公司 5 家（2 家为政府划拨，3 家为投资设立）；2020 年公司合并范围内增加一级子公司 5 家（1 家为购买取得，4 家为设立），此外 2 家一级子公司转为二级子公司；2021 年 1—9 月，公司合并范围内新增一级子公司 1 家（投资设立）。截至 2021 年 9 月末，公司纳入合并范围的一级子公司 24 家。公司新增纳入合并范围的子公司中未来科技城公司规模较大，对公司货币资金、存货和长期借款等科目可比性造成一定的影响。

2. 资产质量

公司资产总额快速增长，资产中可产生收益的厂房和商业地产、住宅规模较大，公司资产质量较好。

2018—2020 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 49.67%。截至 2020 年末，公司资产总额较上年末增长 22.76%，流动资产和非流动资产均有所增长。公司资产结构变化不大，以流动资产为主。

表 11 公司资产主要构成情况

科目	2018 年末		2019 年末		2020 年末		2021 年 9 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	292.51	52.42	618.87	60.78	732.44	58.59	848.66	57.96
货币资金	89.66	16.07	186.16	18.28	160.49	12.84	190.19	12.99
其他应收款	43.49	7.79	55.43	5.44	37.21	2.98	22.57	1.54
存货	125.04	22.41	312.67	30.71	410.93	32.87	496.57	33.92
一年内到期的非流动资产	4.89	0.88	13.26	1.30	37.56	3.00	21.97	1.50
合同资产	0.00	0.00	0.00	0.00	31.70	2.54	40.62	2.77
非流动资产	265.47	47.58	399.38	39.22	517.57	41.41	615.47	42.04
可供出售金融资产	8.28	1.48	26.83	2.64	50.29	4.02	0.00	0.00
债权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	27.32	1.87
其他非流动金融资产	0.00	0.00	0.80	0.08	1.15	0.09	78.98	5.39
长期股权投资	40.37	7.24	56.67	5.57	124.78	9.98	137.52	9.39
投资性房地产	115.81	20.76	163.47	16.05	230.35	18.43	236.33	16.14
在建工程	53.42	9.57	60.00	5.89	63.21	5.06	100.90	6.89
其他非流动资产	40.65	7.29	51.09	5.02	30.64	2.45	4.32	0.29
资产总额	557.99	100.00	1018.25	100.00	1250.01	100.00	1464.13	100.00

注：其他应收款包括应收利息

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2018—2020 年末，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长 58.24%。截至 2020 年末，公司流动资产较上年末增长 18.35%，主要系存货、一年内到期的非流动资产及合同资产增长所致。

2018—2020 年末，公司货币资金波动增长，年均复合增长 33.79%。截至 2020 年末，公司货币资金较上年末下降 13.79%，主要由银行存款（占 99.25%）和其他货币资金构成；银行存款中有 31.75 亿元定期存款，主要为保证金、风险准备金及代建项目专户资金；货币资金中有 0.98 亿元使用受限，受限规模小。

2018—2020 年末，公司其他应收款波动下降，年均复合下降 7.50%。截至 2020 年末，公司其他应收款较上年末下降 32.88%，主要系收回部分与高新区财金局的往来款所致；公司累计计提坏账准备 0.54 亿元，前五名对手方余额合计 22.50 亿元，占 59.63%。

表 12 2020 年末公司其他应收款余额前五名情况

单位名称	余额 (亿元)	占比 (%)	款项 性质
应收货币保证金	8.39	22.26	保证金
成都交子公园金融商务区 投资开发有限责任公司 (以下简称“交子公司”)	5.66	14.98	投资款
成都高新技术产业开发区 公园城市建设局	4.61	12.21	应收政府款项
成都高新技术产业开发区 规划国土建设局	2.79	7.40	应收政府款项
雅安市西康文化旅游发展 有限责任公司	1.05	2.78	补偿款
合计	22.50	59.63	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2018—2020 年末，公司存货持续增长，年均复合增长 81.28%。截至 2020 年末，公司存货较上年末增长 31.43%，主要系自营项目及基础设施建设持续投入所致；存货主要由自营项目开发成本（商业地产、住宅和园区配套房项目和部分园区板块项目）176.99 亿元，代建开发成本 194.93 亿元，开发产品（空港企业总部、新一代信息孵化园和 ICON 云端等园区板块项目）39.17 亿元构成，累计计提跌价准备 0.36 亿元。

2018—2020 年末，公司一年内到期的非流动资产持续增长，年均复合增长 177.28%。截至 2020 年末，公司一年内到期的非流动资产较上年末大幅增长 183.24%，主要系将对外借款重分类至该科目所致。公司一年内到期的非流动资产包含一年内到期的委托贷款 14.39 亿元和一年内到期的借款 23.17 亿元。

2020 年，公司新增合同资产 31.70 亿元，主要系将存货中的已完工未结算资产重分类至该科目所致。

2018—2020 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 39.63%。截至 2020 年末，公司非流动资产较上年末增长 29.59%，主要系可供出售金融资产、长期股权投资及投资性房地产增长所致。

2018—2020 年末，公司可供出售金融资产持续增长，年均复合增长 146.46%。截至 2020 年末，公司可供出售金融资产较上年末增长 87.42%，主要系增加产业股权投资及本期同一控制下合并成都高新金融控股集团有限公司（2020 年末为公司二级子公司）持有的股权投资所致；公司可供出售金融资产主要以成本法计量，累计计提减值准备 0.06 亿元，较上年末无变化；被投资单位主要以信息技术、电子通信、健康养老及生物医药行业为主，投资对象较为分散。

2018—2020 年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长 75.81%。截至 2020 年末，公司长期股权投资较上年末大幅增长 120.18%，主要系新增对成都农村商业银行股份有限公司（以下简称“成都农商行”）的投资 42.45 亿元（10%股权）及香港睿能控股有限公司（以下简称“睿能公司”）的投资 13.53 亿元所致；被投资单位以基础设施建设、电子通信、银行及房地产建筑行业为主，投资对象较为分散。

2018—2020 年末，公司投资性房地产持续增长，年均复合增长 41.03%。截至 2020 年末，公司投资性房地产较上年末增长 40.91%，主要系存货及固定资产转入及当期公允价值变动

使得账面价值增加所致。公司投资性房地产以房屋和建筑物为主。

2018—2020年末，公司在建工程持续增长，年均复合增长8.77%。截至2020年末，公司在建工程较上年末增长5.34%，主要为格芯（成都）集成电路制造项目（以下简称“格芯项目”）¹投入成本，该项目预计总投资82.00亿元，已投资61.85亿元。

2018—2020年末，公司其他非流动资产波动下降，年均复合下降13.19%。截至2020年末，公司其他非流动资产较上年末下降40.03%，主要系收回部分委托贷款及一年内到期的借款重分类至流动资产所致。公司其他非流动资产主要是通过各银行向京东方科技集团股份有限公司发放的贷款和向轨道交通类项目公司提供的股东借款。

截至2021年9月末，公司资产总额较上年末增长17.13%，其中货币资金较上年末增长18.50%，主要系融资规模扩大所致；其他应收款较上年末下降39.35%，主要系对交子公司的投资款转为金融工具投资，相关款项转入“其他非流动金融资产”所致；存货较上年末增长20.84%，主要系项目持续投入导致开发成本增长所致；一年内到期的非流动资产较上年末下降41.50%，主要系一年内到期的委托贷款和债权投资均有所下降所致；合同资产较上年末增长28.13%，主要系高新发展业务规模扩大及未达到收款权的工程款增加所致；可供出售金融资产降至0元，主要系执行新金融工具准则重分类至债权投资及其他非流动金融资产核算所致；在建工程较上年末增长59.64%，主要系成都集成电路研发创新中心项目投资增加所致；其他非流动资产较上年末下降85.91%，主要系执行新金融工具准则重分类至债权投资核算所致。公司资产结构较上年末变化不大。

受限资产方面，截至2021年9月末，公

司受限资产规模为71.20亿元，受限比例为4.86%，主要为受限的投资性房地产55.15亿元、存货8.38亿元和货币资金5.55亿元，受限原因主要为贷款抵质押。

3. 资本结构

受股东资本金注入、股权划转和发行可续期公司债券等因素影响，公司所有者权益规模快速增长，权益稳定性较强。

2018—2020年末，公司所有者权益快速增长，年均复合增长57.87%，主要系资本金注入和资产注入所致（详见“外部支持”）。截至2020年末，公司所有者权益417.41亿元，较上年末增长9.85%，其中归属于母公司所有者权益占比为95.54%，少数股东权益占比为4.46%。在所有者权益中，实收资本、其他权益工具、资本公积和未分配利润分别占43.56%、4.79%、35.08%和8.68%。

公司其他权益工具主要是发行的可续期债券。截至2020年末，公司其他权益工具较上年末增长99.92%，主要系发行“20蓉高Y1”所致。

截至2021年9月末，公司所有者权益445.52亿元，较上年末增长6.73%，其中实收资本较上年末增长11.56%，主要系收到股东注入资本金所致（详见“外部支持”）；资本公积增长2.65%。整体看，公司所有者权益稳定性较强。

随着未来科技城公司的并入以及在建项目和产业投资的推进，公司债务规模增长较快，债务结构以长期债务为主，整体债务负担较重。

2018—2020年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长46.02%。截至2020年末，公司负债总额较上年末增长30.44%，主要系非流动负债增长所致。公司负债结构以非流动负债为主。

¹ 格芯项目于2017年开工，项目主要建设集成电路芯片厂房，项目公司已由成都格芯工程项目管理有限公司更名为成都高新集成电路产业园有限公司（纳入公司合并范围），并于2021年6月完成工商变更。

表 13 公司负债主要构成情况

科目	2018 年末		2019 年末		2020 年末		2021 年 9 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	177.52	45.46	256.14	40.13	323.35	38.84	425.09	41.73
短期借款	1.52	0.39	35.50	5.56	12.17	1.46	26.09	2.56
应付账款	28.76	7.36	42.68	6.69	77.96	9.36	86.60	8.50
其他应付款	39.65	10.15	69.12	10.83	77.02	9.25	75.56	7.42
一年内到期的非流动负债	91.49	23.43	84.88	13.30	130.39	15.66	188.50	18.51
非流动负债	212.99	54.54	382.13	59.87	509.24	61.16	593.51	58.27
长期借款	130.09	33.31	252.90	39.62	370.89	44.55	391.57	38.44
应付债券	74.18	18.99	106.61	16.70	103.80	12.47	136.83	13.43
负债总额	390.51	100.00	638.27	100.00	832.59	100.00	1018.60	100.00

注：其他应付款包括应付股利和应付利息
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2018—2020 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 34.96%。截至 2020 年末，公司流动负债较上年末增长 26.24%，主要系应付账款及一年内到期的非流动负债增长所致。

2018—2020 年末，公司短期借款波动增长，年均复合增长 183.36%。截至 2020 年末，公司短期借款较上年末下降 65.72%，主要为信用借款。

2018—2020 年末，公司应付账款持续增长，年均复合增长 64.65%。截至 2020 年末，公司应付账款较上年末增长 82.65%，主要系应付工程款增长所致。

2018—2020 年末，公司其他应付款持续增长，年均复合增长 39.38%。截至 2020 年末，公司其他应付款较上年末增长 11.44%，主要由应付区域内国企股权转让款、工程施工客户保证金和政府部门往来款构成。

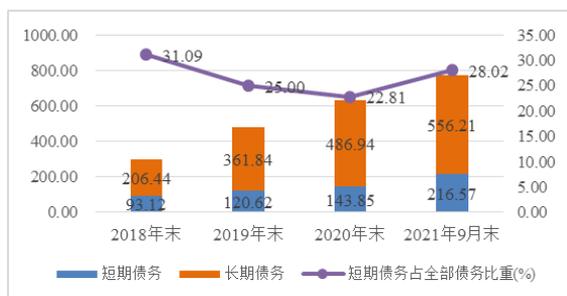
2018—2020 年末，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长 19.38%。截至 2020 年末，公司一年内到期的非流动负债较上年末增长 53.62%，主要由一年内到期的长期借款和应付债券构成。

2018—2020 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 54.63%。截至 2020 年末，公司非流动负债较上年末增长 33.26%，主要系长期借款增长所致。

2018—2020 年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长 68.85%。截至 2020 年末，公司长期借款较上年末增长 46.66%，主要为信用、保证及抵押借款。

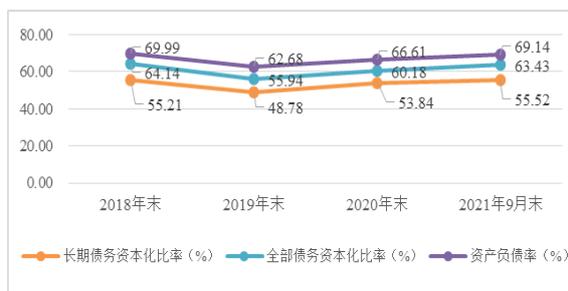
2018—2020 年末，公司应付债券波动增长，年均复合增长 18.29%。截至 2020 年末，公司应付债券较上年末下降 2.64%。

图 1 公司债务结构 (单位: 亿元)



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2018—2020年，公司全部债务持续增长，年均复合增长45.11%，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波动下降。截至2020年末，公司全部债务630.80亿元，较上年末增长30.74%，以长期债务（占77.19%）为主。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分别为66.61%、60.18%和53.84%，分别较上年末增加3.92个百分点、4.24个百分点和5.07个百分点。

截至2021年9月末，公司负债总额较上年末增长22.34%，其中短期借款较上年末增长114.43%，一年内到期的非流动负债较上年末增长44.57%，应付债券较上年末增长31.83%。公司负债结构较上年末变化不大。

截至2021年9月末，公司全部债务772.79亿元，较上年末增长22.51%，短期债务占比有所提升（占28.02%），仍以长期债务为主（占71.98%）。从债务指标来看，截至2021年9月末，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分别为69.14%、63.43%和55.52%，较上年末分别增加2.54个百分点、3.25个百分点和1.68个百分点。考虑到永续债的性质和特点，将其从“其他权益工具”调整至长期债务进行债务指标测算。调整后，截至2021年9月末，公司全部债务增至792.78亿元，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分别为70.51%、65.07%和57.52%。公司整体债务负担较重。

4. 盈利能力

公司营业收入持续增长，期间费用控制能力有待提升，投资收益对利润实现的贡献很大，公司整体盈利能力较强。

2018—2020年，公司营业收入和营业成本均持续增长，年均复合增长率分别为67.70%和71.61%，营业收入增速慢于营业成本，营业利润率波动增长。

表14 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1—9月
营业收入	36.59	57.73	102.90	55.38

营业成本	27.89	43.24	82.14	42.80
期间费用	8.44	12.37	18.01	17.79
其中：管理费用	2.51	3.55	5.62	4.47
财务费用	4.68	7.53	11.26	12.25
其他收益	0.19	0.91	1.28	0.74
投资收益	5.78	3.52	11.65	11.37
利润总额	4.18	8.07	11.56	4.83
营业利润率（%）	16.71	20.82	16.74	19.02
总资本收益率（%）	1.95	1.62	2.11	--
净资产收益率（%）	2.12	1.48	1.99	--
期间费用率（%）	23.07	21.43	17.50	32.13

注：期间费用率=期间费用/营业收入*100%
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

公司期间费用以管理费用和财务费用为主。2018—2020年，公司期间费用持续增长，年均复合增长46.08%。2020年，公司期间费用较上年增长45.62%，主要系融资规模扩大使得利息支出增长，从而财务费用增长所致。2020年，公司期间费用率较上年有所下降。考虑到公司部分利息支出进行资本化处理，公司期间费用控制能力有待提升。

公司其他收益以政府补助为主。2018—2020年，公司其他收益持续增长，年均复合增长156.28%，占利润总额的比重分别为4.54%、11.28%和11.07%。

2018—2020年，公司投资收益波动增长，年均复合增长41.96%，占利润总额的比重分别为138.23%、43.56%和100.76%，投资收益对利润实现的贡献很大。2020年，公司投资收益较上年大幅增长231.46%，主要为权益法核算的持有成都农商行股份所获得的收益1.17亿元和处置所持海光信息技术股份有限公司部分股权产生的投资收益8.90亿元。根据公司规划，未来股权投资规模依然较大，投资收益存在一定的不确定性。

盈利指标方面，2018—2020年，公司总资本收益率波动增长，净资产收益率波动下降。2020年，公司总资本收益率和净资产收益率分别较上年略有上升。整体看，公司整体盈利能力较强。

2021年1—9月，公司实现营业收入55.38亿元，利润总额4.83亿元。

5. 现金流

随着开发建设项目的推进，公司经营活动现金流持续净流出，投资活动现金流受股权投资支出影响净流出规模进一步扩大。考虑到公司在建和拟建项目尚需投资规模较大，公司存在一定的筹资压力。

表 15 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2018年	2019年	2020年	2021年 1-9月
经营活动现金流入小计	90.86	147.42	260.08	171.27
经营活动现金流出小计	145.13	245.45	294.01	220.64
经营现金活动流量净额	-54.27	-98.03	-33.93	-49.37
投资活动现金流入小计	12.38	14.66	31.47	43.47
投资活动现金流出小计	41.26	55.95	159.12	97.62
投资活动现金流量净额	-28.89	-41.29	-127.65	-54.15
筹资活动现金流入小计	217.03	351.05	359.61	271.84
筹资活动现金流出小计	107.40	167.22	227.75	143.23
筹资活动现金流量净额	109.63	183.83	131.86	128.61
现金收入比（%）	74.67	104.33	102.56	128.77

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动来看，2018—2020年，公司经营现金流入/出规模均持续增长，净流出规模波动下降。2020年，公司经营现金流入规模较上年增长76.42%，主要系经营业务回款、收到的代建项目拨款、往来款及政府补助增长所致；经营活动现金流出规模较上年增长19.78%，主要系支付的代建工程款及往来款增长所致。2020年，公司经营现金净流出规模有所下降，现金收入比较上年略有下降。

从投资活动来看，2018—2020年，公司投资活动现金流入/出规模均持续增长，净流出规模持续扩大。2020年，公司投资活动现金流入

规模较上年增长114.70%，主要为收回前期股权转让款及收回的委托贷款；投资活动现金流出规模较上年增长184.39%，主要为公司对成都农商行和睿能公司等股权投资支出及支付的资金拆借款。公司投资活动现金净流出规模进一步扩大。

从筹资活动来看，2018—2020年，公司筹资活动现金流入/出规模均持续增长，净流入规模波动增长。2020年，公司筹资活动现金流入规模较上年增长2.44%，主要为公司收到的财政拨款资本金、新增银行借款和发行债券收到的现金；筹资活动现金流出规模较上年增长36.20%，主要为分配股利、利润和偿还债务本息支付的现金。2020年，公司维持较大的筹资活动现金净流入规模。

2021年1—9月，公司经营现金流入/出规模均持续增长，净流出规模波动下降。截至2021年9月末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均波动增长。截至2021年9月末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年末均有所下降，剔除受限货币资金后，现金短债比降低至0.92倍。公司短期偿债指标表现强。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现强，长期偿债指标表现一般，间接融资渠道畅通。

从短期偿债指标看，2018—2020年末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均波动增长。截至2021年9月末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年末均有所下降，剔除受限货币资金后，现金短债比降低至0.92倍。公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债指标看，2018—2020年，公司EBITDA持续增长，EBITDA利息倍数持续下降，全部债务/EBITDA波动增长。公司长期偿债指标表现一般。

表 16 公司偿债指标

项目	项目	2018年（末）	2019年（末）	2020年（末）	2021年9月（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	164.78	241.61	226.51	199.64
	速动比率（%）	94.34	119.54	99.43	82.83
	现金短期债务比（倍）	0.96	1.58	1.14	0.94
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	13.24	16.86	26.10	--
	EBITDA利息倍数（倍）	1.61	1.08	0.94	--
	全部债务/EBITDA（倍）	22.62	28.61	24.17	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年 9 月末，公司共取得金融机构授信额度 669.08 亿元，尚未使用授信额度 163.85 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2021 年 9 月末，公司对外担保余额 19.41 亿元（不包括子公司经营性担保业务），担保比率为 4.36%，被担保企业中成都中光电科技有限公司和成都路维光电有限公司均为公

司参股的成都高新区内企业，成都天府国际生物城投资开发有限公司为公司关联企业，都江堰兴堰投资有限公司²主要从事都江堰市城区的基础设施及安居房建设业务。

截至 2021 年 9 月末，公司无作为被告的重大（金额超过 5000.00 万元）未决诉讼。

表 17 截至 2021 年 9 月末公司对外担保情况（单位：万元）

担保单位	被担保企业		担保方式	担保种类	担保余额	担保期限
	名称	实际控制人				
公司本部	成都中光电科技有限公司	国务院国有资产监督管理委员会	连带责任保证	贷款担保	4320.00	2016/03/30—2025/03/29
公司本部	成都路维光电有限公司	自然人	连带责任保证	贷款担保	14580.00	2018/09/28—2024/09/25
公司本部	成都天府国际生物城投资开发有限公司	高新区财政局	连带责任保证	贷款担保	95252.40	2018/08/09—2034/06/26
公司本部	都江堰兴堰投资有限公司	都江堰市国有资产监督管理局和金融工作局	连带责任保证	发债担保	80000.00	2020/10/27—2023/10/27
合计	--	--	--	--	194132.40	--

注：上表不包括子公司经营性担保业务形成的对外担保
资料来源：公司提供

7. 母公司财务分析

母公司对子公司管控力度较强，公司资产及债务主要来源于母公司，收入主要来自子公司，母公司债务负担较重，短期偿债指标表现一般。

公司主要业务板块由子公司负责建设运营，收入主要来自子公司；公司采取垂直管理办法对子公司进行统一财务管理（上市公司除外），母公司对子公司管控力度较强。

2018—2020 年末，母公司资产总额持续增长，年均复合增长 39.14%。截至 2020 年末，母公司资产总额 789.94 亿元（占合并口径的 63.19%），较上年末增长 16.70%，以非流动资产为主。截至 2020 年末，母公司货币资金为 39.04 亿元。

2018—2020 年末，母公司所有者权益持续增长，年均复合增长 46.37%。截至 2020 年末，母公司所有者权益为 355.45 亿元（占合并口径的 85.16%），较上年末增长 8.85%。母公司权益

以实收资本和资本公积为主，所有者权益稳定性较强。

2018—2020 年末，母公司负债持续增长，年均复合增长 33.96%。截至 2020 年末，母公司负债总额 434.49 亿元（占合并口径的 52.18%），较上年末增长 24.02%；全部债务 389.13 亿元（占合并口径的 61.69%）。2020 年末，母公司资产负债率为 55.00%、全部债务资本化比率 52.26%。若考虑永续债，母公司全部债务资本化比率为 54.95%。2020 年末，母公司现金短期债务比为 0.40 倍。

2018—2020 年，母公司营业收入持续下降，年均复合下降 28.10%；利润总额波动增长，年均复合增长 24.18%。2020 年，母公司营业收入为 5.05 亿元（占合并口径的 4.91%），利润总额为 5.59 亿元（占合并口径的 48.32%），母公司利润总额占合并报表的比重一般。

截至 2021 年 9 月末，母公司资产总额 922.86 亿元，所有者权益为 380.20 亿元，负债

² 公司对都江堰兴堰投资有限公司发行的“20 兴堰 01”提供担保，由成都都江堰投资发展集团有限公司、都江堰兴市集团有限责任公司、成都都江堰旅游集团有限责任公司和都江堰市天府源建筑材料有限公司作为反担保保证人，反担保保证人以其合法拥有的全部财产（包括存折、有价证券、车辆、机器设备、房地产及其他财产权利等）承担反担保责任。

总额 542.66 亿元；母公司资产负债率 58.80%；全部债务 490.54 亿元，全部债务资本化比率 56.34%，现金短期债务比为 0.48 倍，短期偿债指标表现一般。2021 年 1—9 月，母公司营业收入 1.99 亿元，利润总额 4.72 亿元。

九、外部支持

公司在资本金及资产注入、财政补贴方面持续获得有力的外部支持。

1. 资本金注入

2018—2020 年及 2021 年 1—9 月，公司股东分别向公司实缴注册资本金 6.28 亿元、15.33 亿元、10.70 亿元和 21.02 亿元。

2. 资产注入

2019 年 12 月，根据高新区财金局出具的成高财发（2019）310 号《关于空港集团和高科公司股权划转至高投集团的通知》，高新区财金局将其持有的未来科技城公司和成都高新科技服务有限公司（已更名为成都高新科技投资发展有限公司，并于 2020 年 3 月完成工商变更，以下简称“高科公司”）100% 股权无偿划转至公司，合计增加公司资本公积 64.75 亿元。随着以上两家公司的划入，公司对新经济创投公司达到控股条件，纳入合并报表范围。

未来科技城公司业务范围主要集中在空港新城范围内的未来科学城。截至 2020 年末，未来科技城公司资产总额 233.95 亿元，所有者权益 103.74 亿元。2020 年，未来科技城公司实现营业收入 5.16 亿元，利润总额 0.53 亿元，未来科技城公司营业收入主要来自代建管理费收入。

高科公司定位科技服务和投资职能，截至 2020 年末，高科公司资产总额 41.89 亿元，所有者权益 13.51 亿元。2020 年，高科公司实现营业收入 0.91 亿元，利润总额 0.39 亿元。

新经济创投公司定位成都高新区范围内创业投资和股权投资职能，截至 2020 年末，新经

济创投公司资产总额 43.66 亿元，所有者权益 37.10 亿元。2020 年，新经济创投公司实现营业收入 0.14 亿元，利润总额 0.18 亿元。

2020 年，公司无偿获得高新区财金局划拨资产 1.50 亿元，分别计入“投资性房地产”和“资本公积”。

3. 财政补贴

2018—2020 年，公司持续获得高新区财金局给予的专项资金、项目补助、项目建设经费及补助奖励等资金，分别为 2.36 亿元、2.91 亿元和 9.82 亿元。在会计处理上，公司将政府补助中部分重大产业化投资贴息等直接冲减“财务费用-利息支出”。

十、本期债券偿还能力分析

1. 本期债券对公司现有债务的影响

本期债券发行金额上限为 10.00 亿元，按发行金额上限 10.00 亿元测算（下同），分别占公司 2021 年 9 月末长期债务和全部债务的 1.80% 和 1.29%，对公司现有债务结构影响一般。

以 2021 年 9 月末财务数据为基础，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 69.14%、63.43% 和 55.52% 上升至 69.65%、63.73% 和 55.96%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。考虑到本期债券募集资金拟用于偿还有息债务本息，公司实际债务负担增加额将低于上述预测值。

2. 本期债券偿还能力分析

若将本期债券及公司存续永续债³计入债务，截至 2021 年 9 月末，公司发行后长期债务为 586.20 亿元，2020 年经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和 EBITDA 对发行后长期债务的保障情况如下表。

³ 截至 2021 年 9 月末，公司存续永续债为“19 成都高新 MTN002”和“20 蓉高 Y1”，债券余额共计 20.00 亿元，计入“其他权益工具”

表 18 本期债券偿还能力测算

项目	指标值
发行后长期债务* (亿元)	586.20
经营活动现金流入量/发行后长期债务 (倍)	0.44
经营活动现金流入净额/发行后长期债务 (倍)	-0.06
发行后长期债务/EBITDA (倍)	22.46

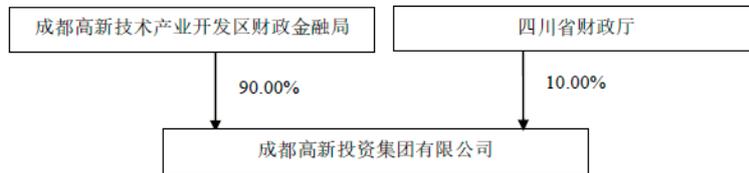
注：发行后长期债务为将本期债券发行规模及公司存续永续债计入后测算的长期债务总额

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

十一、结论

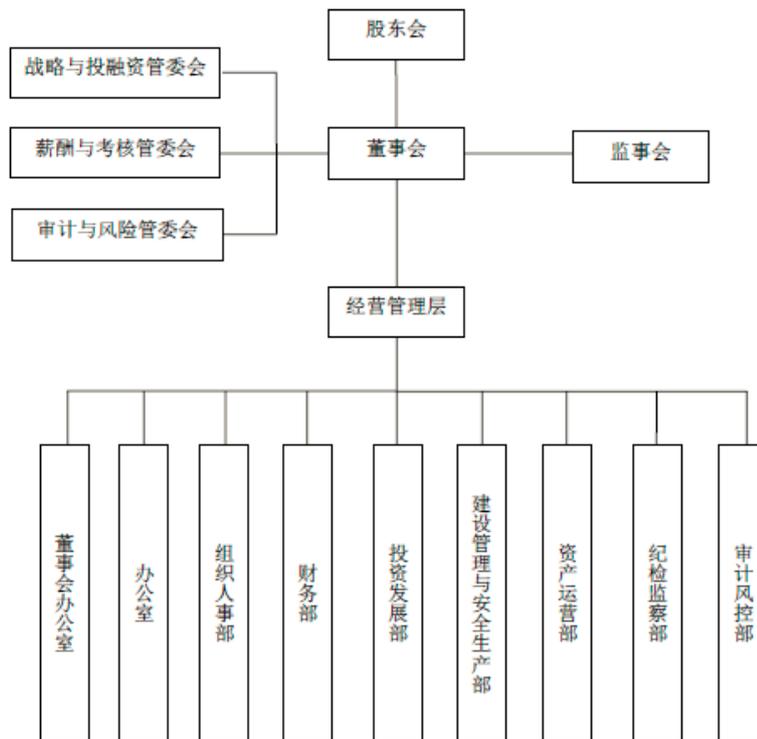
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA，本期债券信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 成都高新投资集团有限公司 截至 2021 年 9 月末股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 成都高新投资集团有限公司 截至 2021 年 9 月末组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 成都高新投资集团有限公司 截至 2021 年 9 月末一级子公司情况

子公司名称	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
		直接	间接	
成都高投置业有限公司	房地产开发、经营、销售等	100.00	0.00	投资设立
成都高投建设开发有限公司	基础设施建设、房地产综合开发等	100.00	0.00	投资设立
成都高投资产经营管理有限公司	项目投资及管理、资产经营管理等	100.00	0.00	投资设立
成都高投融资担保有限公司	金融担保、融资咨询等	100.00	0.00	投资设立
成都天府软件园有限公司	园区管理及业务咨询服务等	100.00	0.00	投资设立
成都高投生物医药园区管理有限公司	园区管理等	100.00	0.00	投资设立
成都高投物产有限公司	进出口贸易、国内贸易等	100.00	0.00	投资设立
成都高投体育管理有限公司	体育管理及园林绿化、广告等	100.00	0.00	投资设立
成都高新区电子信息产业发展有限公司	园区管理、技术开发、科技中介服务等	100.00	0.00	投资设立
成都高新区社事投资发展有限公司	投资与资产管理、投资咨询等	100.00	0.00	投资设立
成都高新未来科技城发展集团有限公司	项目投资、资产管理、投资咨询等	100.00	0.00	其他
成都高新科技投资发展有限公司	技术开发、技术服务、管理咨询等	100.00	0.00	其他
成都高硅投资中心（有限合伙）	自有资金投资的资产管理服务	99.94	0.00	投资设立
成都高投朗韩投资合伙企业（有限合伙）	项目投资、资产管理等	80.00	0.00	投资设立
中新（成都）创新科技园开发有限公司	城市基础设施及配套项目建设（含土地整理）；基础设施投资及管理	80.00	0.00	购买
成都高新集成电路产业园有限公司	工程项目管理、房屋租赁等	80.00	0.00	投资设立
成都高投朗韩健康产业合伙企业（有限合伙）	健康咨询服务（不含诊疗服务）；项目投资、投资咨询	80.00	0.00	投资设立
成都成芯半导体制造有限公司	半导体芯片制造、销售等	60.00	0.00	投资设立
成都高新发展股份有限公司	房地产开发及经营、期货经纪及建筑施工等	48.88	3.46	其他
成都高新新经济创业投资有限公司	创业投资、股权投资、创业投资咨询服务等	45.00	55.00	其他
成都盈开投资有限公司	投资管理等	0.25	0.25	投资设立
成都高新区高投科技小额贷款有限公司	发放贷款及相关咨询服务等	0.00	63.84	投资设立
成都高投城市资源经营有限公司	各类工程建设活动；城市生活垃圾经营性服务；城乡市容管理；城市绿化管理；市政设施管理等	0.00	60.00	投资设立
成都高投人才安居置业有限公司	一般项目：住房租赁；物业管理；企业管理；企业管理咨询；房地产经纪；房地产咨询；以自有资金从事投资活动；自有资金投资的资产管理服务（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。	100.00	0.00	投资设立

注：公司合计持有成都盈开投资有限公司（以下简称“盈开公司”）股权比例仅 0.5%，根据盈开公司章程，公司对盈开公司拥有实质经营控制权，其他股东依据其投资额享有固定回报，且不承担投资风险，公司对其他股东的投资损失承担担保责任。依据企业会计准则的相关规定，公司将盈开公司纳入合并范围，并在合并层面将其他股东的投资额作为负债列报在“其他非流动负债”科目

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 9 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	89.80	190.43	164.40	204.51
资产总额 (亿元)	557.99	1018.25	1250.01	1464.13
所有者权益 (亿元)	167.48	379.98	417.41	445.52
短期债务 (亿元)	93.12	120.62	143.85	216.57
长期债务 (亿元)	206.44	361.84	486.94	556.21
全部债务 (亿元)	299.55	482.46	630.80	772.79
营业收入 (亿元)	36.59	57.73	102.90	55.38
利润总额 (亿元)	4.18	8.07	11.56	4.83
EBITDA (亿元)	13.24	16.86	26.10	--
经营性净现金流 (亿元)	-54.27	-98.03	-33.93	-49.37
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	2.20	2.22	3.64	--
存货周转次数 (次)	0.27	0.20	0.23	--
总资产周转次数 (次)	0.07	0.07	0.09	--
现金收入比 (%)	74.67	104.33	102.56	128.77
营业利润率 (%)	16.71	20.82	16.74	19.02
总资本收益率 (%)	1.95	1.62	2.11	--
净资产收益率 (%)	2.12	1.48	1.99	--
长期债务资本化比率 (%)	55.21	48.78	53.84	55.52
全部债务资本化比率 (%)	64.14	55.94	60.18	63.43
资产负债率 (%)	69.99	62.68	66.61	69.14
流动比率 (%)	164.78	241.61	226.51	199.64
速动比率 (%)	94.34	119.54	99.43	82.83
经营现金流动负债比 (%)	-30.57	-38.27	-10.49	--
现金短期债务比 (倍)	0.96	1.58	1.14	0.94
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.61	1.08	0.94	--
全部债务/EBITDA (倍)	22.62	28.61	24.17	--

注: 1. 本报告中, 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 2. 本报告将公司长期应付款和其他非流动负债有息部分调入长期债务核算; 3. 2021 年三季度财务报表未经审计, 相关指标未年化

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 9 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	57.06	98.03	39.04	73.03
资产总额 (亿元)	408.04	676.89	789.94	922.86
所有者权益 (亿元)	165.92	326.56	355.45	380.20
短期债务 (亿元)	70.82	96.28	98.69	152.53
长期债务 (亿元)	149.08	215.94	290.45	338.00
全部债务 (亿元)	219.90	312.22	389.13	490.54
营业收入 (亿元)	9.76	9.10	5.05	1.99
利润总额 (亿元)	3.62	2.74	5.59	4.72
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	-2.13	-4.24	-10.08	10.72
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	1.17	0.77	0.42	--
存货周转次数 (次)	0.50	0.13	0.04	--
总资产周转次数 (次)	0.03	0.02	0.01	--
现金收入比 (%)	30.14	50.83	38.35	503.31
营业利润率 (%)	1.82	46.60	57.93	42.47
总资本收益率 (%)	/	/	/	--
净资产收益率 (%)	1.96	0.59	1.32	--
长期债务资本化比率 (%)	47.33	39.81	44.97	47.06
全部债务资本化比率 (%)	57.00	48.88	52.26	56.34
资产负债率 (%)	59.34	51.76	55.00	58.80
流动比率 (%)	244.83	239.88	240.51	200.18
速动比率 (%)	226.56	224.27	218.56	185.04
经营现金流动负债比 (%)	-2.36	-3.26	-7.42	--
现金短期债务比 (倍)	0.81	1.02	0.40	0.48
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注: 1. 本报告中, 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 2. 本报告将母公司长期应付款中有息部分已调入长期债务计算; 3. 2021 年三季度财务报表未经审计, 相关指标未年化; 4. “/”表示相关指标因未获得数据而无法计算
资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

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	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
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	(营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×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

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

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

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

联合资信评估股份有限公司关于 成都高新投资集团有限公司 2022年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期） 的跟踪评级安排

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。

成都高新投资集团有限公司（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大事项，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。