

成都高新投资集团有限公司

2026 年跟踪评级报告

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〕3172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主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持成都高新投资集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 蓉高 02”“22 蓉高 04”“22 成都高新 MTN001”“22 成都高新 MTN003”“22 成都高新 MTN004”和“23 蓉高债 01/23 蓉高 F1”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：

二〇二六年六月二十六日

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高新投资集团有限公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

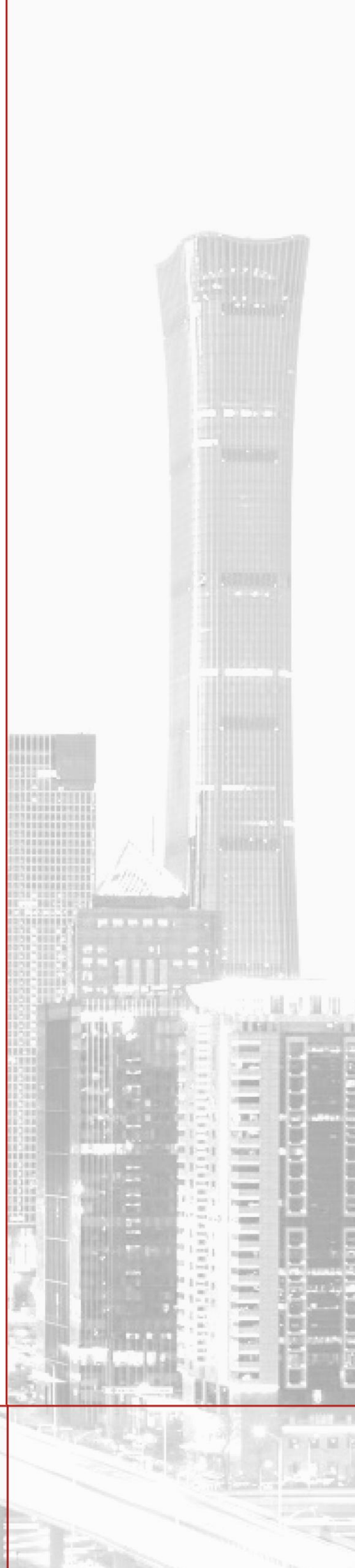
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

九、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。



成都高新投资集团有限公司 2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
成都高新投资集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 蓉高 02			
22 蓉高 04			
22 成都高新 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/06/26
22 成都高新 MTN003			
22 成都高新 MTN004			
23 蓉高债 01/23 蓉高 F1			

评级观点

跟踪期内，成都高新投资集团有限公司（以下简称“公司”）仍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，保持明显的业务区域专营优势。经营方面，公司已建成园区整体租售情况尚可，但园区板块开发建设项目待投资规模较大，需关注项目去化情况以及房地产市场深度调整对地产资产价值的影响；电子产品销售收入规模较大，但业务盈利水平较低，对利润贡献度偏低；商品销售业务利润空间较低，同时需关注交易对手风险；公司以股权直投和基金投资等方式先后对成都高新区内重大产业化项目和优势企业进行战略性投资，投资收益是公司利润的重要组成部分，但需关注投资风险。财务方面，公司资产质量较好，但对外投资形成的金融资产规模较大，投资收益存在一定的不确定性；公司融资渠道畅通，长期偿债指标表现较强，但债务规模增长较快，整体债务负担较重，短期债务占比较高且面临短期偿付压力，同时担保业务存在代偿风险；公司整体盈利指标表现尚可，期间费用控制能力仍有待提升，利润实现对非经常性损益依赖程度很高。

个体调整：无。

外部支持调整：成都高新区为首批国家级高新区，为四川省经济发展的重要引擎，经济总量保持全市领先，财政自给能力强。公司是成都高新区最重要的园区建设和经营主体，区域专营优势明显，在基础设施建设、产业带动、就业及税收等方面对成都高新区的社会贡献较大，持续获得成都高新技术产业开发区管理委员会在资金注入、资产划拨和政府补助等方面的有力支持。

评级展望

依托成都高新区建设规划的持续推进，公司有望继续享有良好的外部经营环境和再融资环境。公司后续仍将在成都高新区区域发展中发挥关键作用，经营地位稳固，有望持续获得政府的有力支持，公司信用状况有望保持稳定。

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：所在区域经济和财政实力大幅下滑，公司职能定位下降；公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱，再融资能力显著恶化。

优势

- **外部发展环境良好。**2025 年，成都高新区地区生产总值和一般公共预算收入分别同比增长 6.1%和 3.2%，经济总量保持全市领先，财政自给能力强，为四川省经济发展的重要引擎；2026 年，成都高新区将提速专业化产业园区建设，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。
- **继续获得外部支持。**跟踪期内，公司在资金注入、资产划拨和政府补助等方面继续获得外部支持。2025 年及 2026 年 1—3 月，公司获得股东货币增资款 44.50 亿元；2025 年，公司获得价值 2.55 亿元的配套房资产及政府补助 3.15 亿元。

关注

- **经营活动现金持续净流出，资金支出压力较大。**项目建设持续大规模投入导致公司经营活动现金流持续净流出，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。
- **债务规模增长较快，债务负担较重且面临短期偿付压力。**截至 2026 年 3 月底，公司全部债务 1523.17 亿元，较 2024 年底增长 19.99%，全部债务资本化比率为 66.58%；同期末，公司现金短期债务比为 0.50 倍，面临短期偿付压力。
- **期间费用控制能力有待提升，利润实现对非经常性损益依赖程度很高。**2025 年，公司期间费用进一步扩张，期间费用控制能力有待提升；同年，公司实现投资收益、公允价值变动收益和其他收益合计占利润总额的比重为 203.10%，公司利润实现对非经常性损益的依赖程度很高。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 城市基础设施投资企业信用评级方法与模型（V4.1.202605）

债项评级方法 债项评级基本方法（V3.0.202207）

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	A	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	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		2
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+1
模型级别				AAA

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》和《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

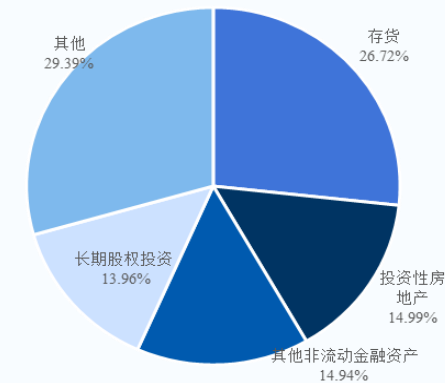
合并口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	197.76	248.87	284.98
资产总额（亿元）	2196.85	2486.02	2561.97
所有者权益（亿元）	660.31	746.59	764.47
短期债务（亿元）	376.22	585.43	568.51
长期债务（亿元）	893.18	876.48	954.66
全部债务（亿元）	1269.40	1461.91	1523.17
营业总收入（亿元）	216.64	264.12	40.52
利润总额（亿元）	17.75	20.61	2.00
EBITDA（亿元）	59.26	66.91	--
经营性净现金流（亿元）	-71.88	-27.70	-46.13
净资产收益率（%）	1.98	2.08	--
资产负债率（%）	69.94	69.97	70.16
全部债务资本化比率（%）	65.78	66.19	66.58
现金短期债务比（倍）	0.53	0.43	0.50
EBITDA 利息倍数（倍）	1.45	1.46	--

公司本部口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	1247.78	1327.47	1355.63
所有者权益（亿元）	590.53	630.38	647.52
全部债务（亿元）	599.04	629.32	613.34
营业总收入（亿元）	10.39	4.68	1.15
利润总额（亿元）	4.71	10.21	1.23
资产负债率（%）	52.67	52.51	52.23
全部债务资本化比率（%）	50.36	49.96	48.64
现金短期债务比（倍）	0.56	0.38	0.75

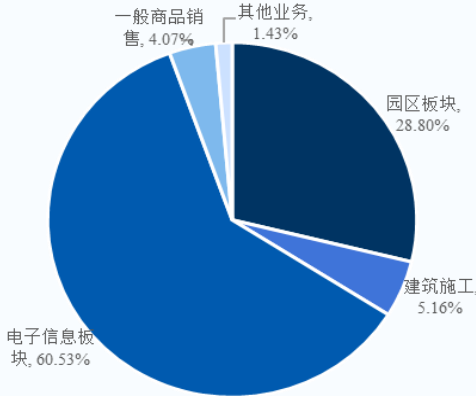
注：1. 2024—2025 年财务数据取自当年审计报告期末数；公司 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告已将合并口径其他非流动负债和长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算，将公司本部其他非流动负债中的有息部分纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

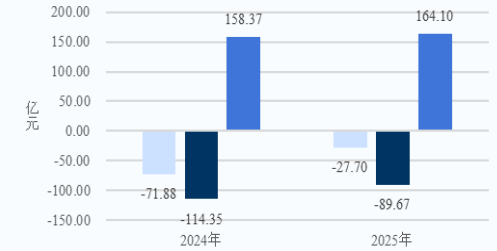
2025 年底公司资产构成



2025 年公司主营业务收入构成

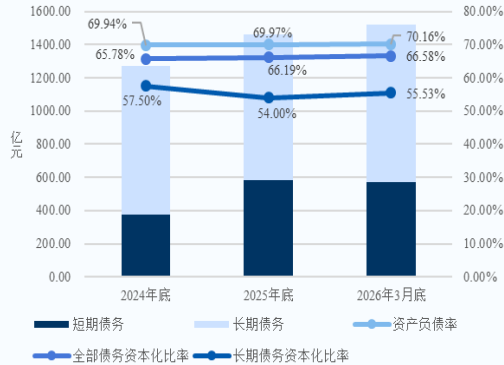


公司现金流情况



■ 经营活动现金流量净额 ■ 投资活动现金流量净额 ■ 筹资活动现金流量净额

公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
22 蓉高 02	10.00 亿元	10.00 亿元	2027/04/11	回售选择权；调整票面利率选择权；经营维持承诺
22 蓉高 04	20.00 亿元	20.00 亿元	2027/08/26	回售选择权；调整票面利率选择权；经营维持承诺
22 成都高新 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2027/11/04	回售选择权；调整票面利率选择权
22 成都高新 MTN003	10.00 亿元	10.00 亿元	2028/11/24	回售选择权；调整票面利率选择权
22 成都高新 MTN004	10.00 亿元	10.00 亿元	2028/12/09	回售选择权；调整票面利率选择权
23 蓉高债 01/23 蓉高 F1	6.00 亿元	6.00 亿元	2028/04/26	回售选择权；调整票面利率选择权

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；若存在回售选择权或续期选择权，上表所列到期兑付日为下一行权日

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 蓉高 02 22 蓉高 04 22 成都高新 MTN001 22 成都高新 MTN003 22 成都高新 MTN004 23 蓉高债 01/23 蓉高 F1	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/27	郭欣宇 张晨	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 蓉高债 01/23 蓉高 F1	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/04/03	张雪 崔莹	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
22 成都高新 MTN004	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/11/11	崔莹 赵晓敏	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
22 成都高新 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/11/11	崔莹 赵晓敏	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
22 成都高新 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/10/14	崔莹 赵晓敏	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
22 蓉高 04	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/07/27	张雪 崔莹	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	阅读全文
22 蓉高 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/03/10	张雪 崔莹	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	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级方法/模型及评级报告通过报告链接可查阅

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：郭欣宇 guoxy@lhratings.com

项目组成员：吕丹 lvdan@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、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于成都高新投资集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，因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”）对公司进行增资，其持股比例有所增加，公司注册资本和实收资本均由 254.94 亿元增加至 278.99 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 278.99 亿元，高新区财政国资局和四川省财政厅分别对公司持股 92.58%和 7.42%，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”）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，承担了成都高新区大部分园区开发、配套设施建设和运营等工作。截至 2026 年 3 月底，公司本部根据经营管理需要内设多个职能部门（详见附件 1-2）。同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 22 家。公司合并范围内包括上市公司成都高新发展股份有限公司¹（以下简称“高新发展”，股票代码 000628.SZ），截至 2026 年 3 月底，公司持有高新发展 52.37%的股权，相关股权未进行质押。

截至 2025 年底，公司资产总额 2486.02 亿元，所有者权益 746.59 亿元（含少数股东权益 72.96 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 264.12 亿元，利润总额 20.61 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额 2561.97 亿元，所有者权益 764.47 亿元（含少数股东权益 74.30 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 40.52 亿元，利润总额 2.00 亿元。

公司注册地址：中国（四川）自由贸易试验区成都高新区盛兴街 55 号；法定代表人：周志。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1。截至 2026 年 5 月底，“22 蓉高 02”“22 蓉高 04”“22 成都高新 MTN001”“22 成都高新 MTN003”和“22 成都高新 MTN004”募集资金已按募集说明书约定使用完毕；“23 蓉高债 01/23 蓉高 F1”发行金额 6.00 亿元，募集资金已按募集说明书约定使用完毕，其中 3.00 亿元用于补充营运资金、2.00 亿元用于新川人工智能创新中心二期、1.00 亿元用于新川网易成都研究院项目。截至 2026 年 5 月底，新川人工智能创新中心二期项目已完工，已投资 24.35 亿元，累计产生收入 13.12 亿元；新川网易成都研究院项目已完工，已投资 9.05 亿元，尚未产生收益。

跟踪期内，公司已按期支付上述债券利息，公司过往付息情况良好。

图表 1 • 截至 2026 年 5 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
22 蓉高 02	10.00	10.00	2022/04/11	10（5+5）年
22 蓉高 04	20.00	20.00	2022/08/26	10（5+5）年
22 成都高新 MTN001	10.00	10.00	2022/11/04	10（5+5）年
22 成都高新 MTN003	10.00	10.00	2022/11/24	6（3+3）年
22 成都高新 MTN004	10.00	10.00	2022/12/09	6（3+3）年
23 蓉高债 01/23 蓉高 F1	6.00	6.00	2023/04/26	10（5+5）年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续

¹ 截至 2026 年 6 月 24 日，成都高新发展股份有限公司存在被执行信息，执行标的 6277.00 元不涉及金钱给付义务，系行为执行，即与子公司成都倍特建设开发有限公司（以下简称“倍特开发”）一起协助郭锡铎办理房屋过户登记，6277.00 元系案涉诉讼费、执行费，已由倍特开发全额支付，案涉房产过户手续尚在办理过程中

“适度宽松”基调，1月15日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义GDP增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026年3月）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松，整体呈现收紧态势。2025年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2026年，城投企业的发展仍将围绕化债与发展两大主题，积极财政政策基调将延续，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时一揽子化债政策及增量措施的持续实施，有助于进一步缓释城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业债务的区域分化与结构性压力依然突出，经营性债务本息偿付压力及化解措施有待关注；政策导向下城投转型进程提速，需关注其转型过程中面临的市场化风险以及政企关系的演变。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2026年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

（1）成都市

成都市作为国家中心城市之一及西部地区核心枢纽，战略地位重要，交通便利、产业体系完善、人口持续净流入，叠加成渝地区双城经济圈与成都都市圈建设持续推进，区域发展动能强劲。

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。截至2025年底，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；常住人口2153.5万人，自2021年起常住人口持续净流入；常住人口城镇化率为81.46%，较2021年提升1.96个百分点。成都市作为西部地区综合交通枢纽，同时也是“一带一路”国家战略的重要节点城市和物流枢纽，已形成“1环12射”的铁路网络和“3绕13射”的高速公路网，2025年公路货物周转量452.8亿吨公里，同比增长4.7%，公路旅客周转量67.8亿人公里，同比增长13.1%，2025年底成都市机动车保有量815.5万辆，同比增长6.7%；国际班列连接境外城市133个，全年开行超5000列；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。

成都市拥有成都高新技术产业开发区、成都经济技术开发区和四川天府新区等多个国家级产业园区，依靠重要的战略地位和发达的交通网络，形成了电子信息和装备制造业两大万亿级支柱产业和 13 条多元千亿级产业链，建立了较为完善的产业生态，2023—2025 年成都市经济实力持续增强，GDP 规模在四川省持续排名首位，第二、第三产业对经济发展形成明显支撑。房地产方面，成都市房地产市场低迷，商品房销售面积下滑，投资力度虽有所回升，但仍处于低水平。

图表 2 • 成都市主要经济指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP (亿元)	22074.7	23511.3	24763.6
GDP 增速 (%)	6.0	5.7	5.8
三产结构	2.7:28.9:68.4	2.3:28.7:69.0	2.2:27.9:69.9
人均 GDP (万元)	10.35	10.97	11.52
固定资产投资增速 (%)	-19.4	7.3	2.2
房地产开发投资增速 (%)	-23.6	-1.3	0.9
商品房销售面积 (万平方米)	2204.2	1967.9	1880.5
商品房销售面积增速 (%)	-3.9	-10.7	-4.4

资料来源：联合资信根据公开资料整理

坚实的经济基础为成都市一般公共预算收入增长提供动能，2023—2025 年成都市一般公共预算收入增速虽有所放缓，但一般公共预算收入规模在四川省内持续排名首位且远超省内其他地级市，税收收入占一般公共预算收入比重保持较高水平，财政自给能力尚可。受土地市场行情影响，成都市政府性基金预算收入波动下降。成都市政府债务规模持续扩大，截至 2025 年底，成都市政府债务余额中专项债务余额 5809.7 亿元，一般债务余额 1414.2 亿元。

图表 3 • 成都市主要财力指标（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
一般公共预算收入	1929.06	1949.50	2000.71
一般公共预算收入增速 (%)	12.00	1.10	2.6
税收收入	1449.38	1373.64	1408.87
税收收入占一般公共预算收入比重 (%)	75.13	70.46	70.42
一般公共预算支出	2586.83	2610.39	2680.05
财政自给率 (%)	74.57	74.68	74.65
政府性基金预算收入	1886.85	1239.07	1280.45
地方政府债务余额	5228.78	6206.6	7223.9

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%，下同

资料来源：联合资信根据公开资料整理

近年来，成都市持续推动区域协同发展，自《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》颁布以来，成都市等 15 个位于双城经济圈的地市着力推进产业互补、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。以成都市为首的国家级都市圈成都都市圈（含成都、德阳、眉山和资阳）综合实力持续增强，1 小时通勤交通网络基本建成，9 条共建重点产业链总产值超 1.2 万亿元，全国百强区（县）增至 12 个。“十五五”期间，成都市将继续推动提升成渝地区双城经济发展能级，联动打造现代化成都都市圈，在交通、先进制造业、金融、公共服务政策协同等多方面与区域内城市深化合作。

（2）成都高新区

2025 年，成都高新区地区生产总值及财政收入继续增长，经济总量保持全市领先，财政自给能力强。2026 年，成都高新区将提速专业化产业园区建设，为公司园区业务发展创造了良好的发展机遇。

成都高新区系 1991 年获批的首批国家级高新区，包含成都天府国际生物城（44 平方公里，成都市发展生物医药产业的核心集聚空间）、未来科技城（60.4 平方公里，锚定“成渝地区双城经济圈桥头堡、新兴产业和未来产业主要承载地、世界领先科技园区新引擎”定位，聚焦航空航天，切入低空经济、临近空间、商业航天等高成长性细分赛道，同时前瞻布局量子科技、具身智能机器人等未来赛道，初步构建“1+3+N”的现代化产业体系，打造“西部航空航天城”）、高新南区（89.3 平方公里，涵盖高新自贸区、交子公园金融商务区高新片区，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（43 平方公里，成都电子信息产业核心区和引领区，形成了集成电路、新型显示、智能终端以及网络通信四大产业链），合计面积约 237 平方公里。其中天府国际生物城系与成都市双流区合作共建，未来科技城系与东部新区合作共建。2010 年 10 月，为促进产业结构调整和开放

型经济发展，国务院批准在四川成都出口加工区、成都保税物流中心基础上整合扩展设立成都高新综合保税区（以下简称“综合保税区”）。综合保税区系成都高新区的“园中园”，规划面积 4.68 平方公里。

紧跟成都市的战略发展思路，成都高新区围绕电子信息、医药健康和数字经济三大优势产业进行拓展，逐渐形成了“3+6+6”的产业发展格局，除三大优势产业外，瞄准人工智能、网络空间安全、低空经济、商业航天、先进装备、先进能源六大战略新兴产业，并布局人形机器人、细胞与基因治疗、合成生物、新型储能、量子科技、脑机接口六大未来产业。成都高新区作为四川省经济发展的重要引擎，以占四川省万分之五的面积，贡献了四川省 1/18 的经济总量、1/4 的高新技术企业和 1/2 的外贸进出口总额，整体呈现良好发展态势。2025 年，成都高新区 GDP 突破三千六百亿元，地区生产总值在成都市各区县中位列第一位；战略性新兴产业总规模达 2478.3 亿元，未来产业总规模达 81.3 亿元，高新技术产业引领作用明显。

区域经济较快发展为成都高新区的一般公共预算收入提供了较大支撑，成都高新区税收收入占比维持高位，一般公共预算收入质量高，财政自给能力强。2025 年，受国有土地使用权出让收入进一步下滑的影响（同比下滑 41.43%），成都高新区政府性基金收入同比下降 33.14%。成都高新区政府债务规模继续扩大，截至 2025 年底，成都高新区地方政府债务余额为 282.0 亿元，政府债务率²为 74.1%，地方政府债务负担较轻。

图表 4 • 成都高新区主要经济和财力指标

项目	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	3490.3	3661.5
GDP 增速（%）	6.0	6.1
固定资产投资增速（%）	13.0	12.5
一般公共预算收入（亿元）	305.43	315.19
一般公共预算收入增速（%）	1.6	3.2
税收收入（亿元）	271.95	282.43
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	89.04	89.61
一般公共预算支出（亿元）	297.86	298.68
财政自给率（%）	102.54	105.53
政府性基金收入（亿元）	61.65	41.22
地方政府债务余额（亿元）	246.0	282.0

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2026 年成都市政府工作报告》，“十五五”期间，成都市将支持成都高新区加快建设世界领先科技园区，高水平建设成都未来科技城，争创国家新兴产业发展示范基地，持续完善产业园区体系；同时，成都市坚持把产业园区作为经济发展的主战场，通过深化“立园满园³”行动，打造特色园区，加快打造未来翼谷、微波射频科学城等“园中园”，计划新增千亿级园区 2 个以上。历经多年发展，成都市高新区已形成“1+4+X⁴”园区发展格局；根据成都高新区 2026 年政府工作会议部署，成都市高新区将提速建设专业化园区，推动“立园满园”走深走实，加快建设世界一流高科技产业园区和产业科技创新高地。公司作为成都高新区最重要的园区建设及经营主体，面临良好的发展机遇。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 企业地位

跟踪期内，公司仍是成都高新区最重要的园区建设及经营主体，仍保持明显的业务区域专营优势。

² 政府债务率取自《成都高新区 2025 年财政预算执行情况和 2026 年财政预算草案》

³ 立园满园指优化提质、特色立园，赋能增效、企业满园

⁴ 即国家高新区+4 个产业片区+X 个专业化科技园

成都高新区主要有两家园区建设及经营主体，分别为公司及成都天府国际生物城发展集团有限公司（以下简称“生物城公司”）。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，园区业务在成都高新区范围内区域专营优势明显。生物城公司业务区域范围集中在成都天府国际生物城（44平方公里）。

图表 5 • 成都高新区主要园区建设及经营主体基本情况（单位：亿元）

企业简称	控股股东	主要业务/职能定位	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
公司	高新区国资局	成都高新区最重要的园区建设及经营主体	2486.02	746.59	264.12	20.61	69.97
生物城公司	高新区国资局	主要负责成都天府国际生物城园区内载体及配套建设运营、产业投资等业务	355.51	123.28	18.81	2.58	65.32

注：上表中所列财务数据为 2025 年（底）数据
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

2 信用记录

跟踪期内，公司本部及重要子公司本部未新增不良或关注类信贷记录，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部被列入全国失信被执行人名单。

根据《企业信用报告（自主查询版）》，截至 2026 年 5 月 20 日，公司本部无未结清的关注或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，均已正常还款，无欠付本息情况，最近一次结清日期为 2008 年 4 月 11 日。

根据《企业信用报告（自主查询版）》，截至 2026 年 5 月 11 日，成都高投产城建设集团有限公司（以下简称“产城集团”）本部无已结清或未结清的关注类和不良类信贷信息记录。

根据《企业信用报告（自主查询版）》，截至 2026 年 5 月 25 日，高新发展本部无未结清的关注类和不良类信贷信息记录；无十年内已结清的关注类和不良类信贷信息记录。

根据《企业信用报告（自主查询版）》，截至 2026 年 5 月 12 日，成都高投电子信息产业集团有限公司（以下简称“电子集团”）本部无已结清或未结清的关注类和不良类信贷信息记录。

根据公司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存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2026 年 6 月 21 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有被重大行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司原董事长任正离任，原总经理周志调任为董事长。公司董事存在缺位情况，总经理暂时空缺，但对公司经营管理暂无重大影响。

2025 年 9 月，公司原董事长任正离任，原总经理周志调任为董事长；跟踪期内，公司主要管理制度未发生重大变动。截至 2026 年 5 月底，公司拥有董事 6 人，包括董事长 1 人、职工董事 1 人、外部董事 4 人，董事缺位 3 人，此外，公司总经理职务暂时空缺，由副总经理彭隽代行总经理部分职能职权，上述事项对公司经营管理暂无重大影响。

（三）经营方面

1 经营概况

2024 年 8 月，公司收购四川华鲲振宇智能科技有限责任公司（以下简称“华鲲公司”）25.00%股权，因成为其第一大股东而将其纳入合并范围；2025 年，公司将华鲲公司全年收入纳入合并范围，电子信息板块收入大幅增长，因而带动公司主营业务收入同比增长 22.44%。公司主营业务收入以园区业务、建筑施工业务、电子信息业务和一般商品销售业务收入为主。毛利率方面，2025 年，公司主营业务综合毛利率同比下滑 1.87 个百分点，主要系电子信息业务收入占比大幅提升但毛利率较低所致。2026 年一季度，随着园区板块收入占比的提升以及电子信息业务收入占比的下降，公司主营业务综合毛利率较 2025 年全年同比提升 4.32 个百分点。

图表 6 • 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024 年			2025 年			2026 年 1—3 月		
	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	82.37	38.62	35.16	75.22	28.80	34.79	14.00	35.04	33.22
1、园区地产销售	13.96	6.54	39.78	8.53	3.27	30.12	0.00	0.00	/
2、园区房屋租赁	13.38	6.27	76.46	11.81	4.52	73.89	2.96	7.41	84.37
3、园区配套销售	45.01	21.10	16.42	39.21	15.01	18.10	7.21	18.04	4.88
4、园区配套租赁	4.88	2.29	60.41	6.61	2.53	68.49	1.64	4.10	67.73
5、其他园区配套服务	5.14	2.41	55.21	9.05	3.47	35.85	2.19	5.49	31.55
（二）建筑施工	27.28	12.79	6.05	13.49	5.16	14.75	1.16	2.89	4.57
（三）电子信息板块	83.63	39.21	8.97	158.08	60.53	9.20	22.07	55.24	15.22
1、电子产品销售收入	75.87	35.57	6.78	146.92	56.26	9.14	21.53	53.88	15.50
2、新型基础设施建设	6.05	2.84	35.64	8.25	3.16	13.30	0.47	1.18	2.99
3、服务收入	0.86	0.40	63.75	2.31	0.88	14.71	0.00	0.00	/
4、功率半导体	0.86	0.40	-39.99	0.60	0.23	-52.04	0.07	0.18	11.89
（四）一般商品销售	13.61	6.38	2.40	10.64	4.07	3.75	1.97	4.94	9.21
（五）其他	6.41	3.01	14.57	3.74	1.43	5.63	0.75	1.89	14.32
合计	213.30	100.00	18.46	261.17	100.00	16.59	39.95	100.00	20.91

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2 业务经营分析

（1）园区板块

公司在成都高新区园区开发建设领域占据主导地位，园区板块在建及拟建项目待投资规模较大，公司存在较大的资金支出压力；随着园区项目建设及租售进度的推进，该板块业务持续性较好，但需关注园区项目去化情况以及房地产市场深度调整对地产资产价值的影响。

公司园区板块主要由产城集团等负责，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、出租及提供其他配套服务来获取收入和收益。

园区地产销售及园区房屋租赁

公司园区地产销售、园区房屋租赁主要为产业园的出售与出租。截至 2025 年底，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、ICON 云端等园区，业务模式主要采用租售结合方式，部分项目只租不售，整体租售情况尚可。随着园区的不断建设和租售进度的推进，未来该板块收入持续性较好。

图表 7 • 截至 2025 年底公司主要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）	长岛二期	新一代信息孵化园
总投资	54.68	7.15	9.25	2.67	50.33	8.84	8.33	30.57
总建筑面积	148.35	22.21	11.69	12.45	142.87	10.10	13.90	48.06
期初可租/售面积	49.34/49.34	7.81	9.33	12.35	132.42	9.60	7.82	31.74/9.80
已售面积	53.30	11.44	--	--	2.70	--	--	3.70
当期出租面积	39.85	6.81	9.15	9.97	109.29	5.19	5.82	20.84
平均月租金	54.51	47.22	59.68	23.23	8.90	54.09	66.40	42.31
出租率（%）	80.77	87.20	98.14	80.67	82.53	54.11	74.45	65.64

项目名称	生物医药创新孵化园	ICON 云端	空港企业总部	高新西区 IC 产业园	人工智能创新中心二期	新川生物医药园 3 期	西区大道 599 号项目	巨龙项目
总投资	18.78	29.51	11.48	11.43	37.10	21.18	1.61	0.68
总建筑面积	29.00	20.75	11.64	22.09	49.24	30.32	4.03	2.14
期初可租/售面积	15.12/0.25	9.03/9.03	7.86	15.81/15.81	23.89/23.89	20.18/2.44	4.03	2.14
已售面积	7.20	11.72	--	1.34	10.10	1.70	--	--
当期出租面积	14.60	--	4.98	9.80	8.23	9.15	2.32	2.14
平均月租金	36.17	--	45.40	41.22	31.58	94.39	20.00	11.70
出租率 (%)	96.54	--	63.33	61.99	34.45	45.35	57.58	100.00

注：1. 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；2. 部分项目面积根据每年实际测量数而有所调整；可租售面积根据业务部门台账更新，部分公用面积和自用有调整；3. 高新孵化园面积相关披露口径系不含地下室口径；4. ICON 云端项目仍在装修中，2025 年仍未产生出租、出售收入
资料来源：公司提供

2025 年，受房地产市场深度调整影响，公司园区地产销售及园区房屋租赁收入同比均有所下降。截至 2026 年 3 月底，公司主要在建及拟建园区项目计划总投资 163.63 亿元，已投资 50.67 亿元，建设资金主要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。

图表 8 • 截至 2026 年 3 月底公司主要在建园区项目（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资
新川建木荟建筑产业园项目	14.00	4.25
新川 IV46IV47 号地块医学中心项目	26.00	16.02
新川 V5V9V23V24 号地块软件园项目	27.20	13.83
新川 V6V7V8V20V21 号地块软件园项目	36.80	6.63
高新区高投芯光智造园项目	28.63	9.94
合计	132.63	50.67

资料来源：公司提供

图表 9 • 截至 2026 年 3 月底公司主要拟建园区项目（单位：亿元）

项目名称	计划总投资
新川 V26V27 号地块软件园项目	31.00

资料来源：公司提供

园区配套销售及园区配套租赁

公司园区配套销售、园区配套租赁系人才公寓、商业地产和商品房的销售与出租。2025 年，公司园区配套销售收入有所下降，主要系人才公寓销售收入下降所致。

图表 10 • 截至 2025 年底公司主要人才公寓项目出售情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	总投资	可售面积	已售面积	已回笼资金	建设进度
大源人才公寓（熙悦府）	14.55	7.99	5.57	14.18	完工
新川人才公寓一二期（新悦府）	31.15	9.53	7.01	15.41	完工
新川人才公寓一二期（锦悦府）		9.69	3.66	9.48	完工
京东方人才公寓（朗悦府）	28.59	32.28	23.77	33.44	完工
成都天府国际机场保障基地租赁住房建设项目	94.20	93.34	26.16	33.81	完工
新川四期人才公寓	13.07	8.64	5.22	13.86	完工
新川片区人才公寓（三期）	20.80	14.47	9.43	25.18	完工
新川片区人才公寓（六期）	7.50	3.86	2.80	6.66	完工
新川 26 亩人才公寓	12.10	5.57	3.97	10.65	完工
骑龙 39 亩人才公寓	14.41	6.72	5.34	17.58	完工

高新西区 77 亩人才公寓	12.30	9.71	5.52	8.33	完工
新川东人才公寓	15.50	8.53	6.20	13.52	完工
GX2023-49（071）地块（天全路西侧 25 亩人才公寓）	4.73	3.33	3.14	4.55	完工
新川 28 亩人才公寓	13.26	6.08	2.14	6.16	完工
金融城 D02 人才公寓项目	12.58	5.56	0.00	0.00	完工
新川 66 亩人才公寓	30.60	13.48	1.86	4.32	在建
合计	325.34	238.78	111.79	217.13	--

注：金融城 D02 人才公寓项目尚未开始销售

资料来源：公司提供

截至 2026 年 3 月底，公司主要在建人才公寓项目共 4 个，建设资金主要来自于公司自有资金和外部融资。

图表 11 • 截至 2026 年 3 月底公司主要在建人才公寓项目（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资
简阳三岔镇三期人才公寓项目	13.30	11.28
新民乡人才公寓（一期）	7.57	5.46
新川 66 亩人才公寓	30.60	24.35
GX2023-24（071）地块（3.8 亩科学家公寓）	0.78	0.44
合计	52.25	41.53

资料来源：公司提供

商业地产及住宅方面，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 2025 年底，公司主要在售、在租商业地产及住宅项目销售比及出租比分别为 81.31%、92.92%。公司商业地产和住宅项目的租售情况较好。

图表 12 • 截至 2025 年底公司主要在售、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	16.91
	天府国际社区	7.26	--	--	7.03	6.87	3.44
	铁像寺水街一期	3.91	0.97	0.97	1.68	1.68	3.14
	员工公寓三期集中商业	4.27	5.98	0.00	5.98	4.08	1.41
住宅	天悦府	12.22	30.35	29.97	2.09	2.09	25.15
	尚郡	11.72	17.24	14.47	2.77	2.77	11.48
	英郡	19.92	45.05	44.37	0.68	0.68	27.05
	大源商务核心区 F6 项目	12.00	7.89	6.28	5.42	5.37	13.75
	新川创新科技园 GX2017-07(071)项目（新川 32 亩）	10.47	4.70	0.68	--	--	2.19
	香槟华府一期	2.85	5.64	4.97	0.43	0.43	4.37
	香槟华府二期	3.85	7.94	7.15	0.25	0.25	6.06
	新川 30 亩项目	15.30	6.14	0.76	--	--	2.24
	新川 17 亩项目	8.55	3.93	0.71	--	--	2.20
	合计	127.38	155.11	126.12	29.82	27.71	119.39

注：表中员工公寓三期集中商业的面积及已回笼资金统计口径为 1 号楼和 2 号楼

资料来源：公司提供

截至 2025 年底，公司主要在建商业地产及住宅项目 4 个，资金来源于自筹，商业地产及住宅项目未来销售情况受房地产市场景气度影响大。

图表 13 • 截至 2025 年底公司主要在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	计划总投资	已投资
新川 30 亩项目	住宅	高新区中和街道龙灯山社区 11 组	15.30	11.68
新川 17 亩项目	住宅	高新区中和街道观东社区 2 组（原观东村 3 社）、3 组（原观东村 4 社）	8.55	6.31

高新中和 57 亩	住宅	成都高新区中和街道双龙社区、应龙社区	21.90	15.63
GX2023-22（05）地块（新显科服中心）	写字楼	成都市高新区合信南路	9.48	3.19
合计	--	--	55.23	36.81

资料来源：公司提供

园区配套服务

公司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。其中，代建业务主要由子公司成都高投建设开发有限公司、成都高新西区发展建设有限公司和成都高新未来科技城发展集团有限公司负责。公司根据高新区管委会和成都未来科技城发展服务局等每年下达的建设目标⁵对成都高新区范围内的基建配套进行建设，代建项目建设资金均来自财政拨款，公司根据投资额的一定比率⁶收取代建管理费。

（2）建筑施工

公司建筑施工业务区域集中在成都高新区范围内，施工资质尚可，业主方主要为区域内国企。受行业整体环境下行、竞争加剧影响，2025 年，公司新签合同金额明显收缩，建筑施工收入有所下滑，但业务毛利率有所提升。

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（以下简称“倍特建安”，系高新发展子公司），施工资质包括房屋建筑工程施工总承包一级资质、市政公用工程承包一级资质等。公司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，业主方主要为区域内国有企业，项目类型以房建和市政施工为主。公司建筑施工业务区域主要集中在成都高新区范围内。

2025 年，公司执行合同金额有所下降，建筑施工收入有所下滑，新签合同金额明显收缩，主要系行业整体环境下行、竞争加剧，公司承接项目规模下降所致。随着成都高新区建设规划的持续推进，公司建筑施工业务有望保持发展。截至 2025 年底，公司主要已完工建筑施工项目总投资⁷210.21 亿元，已回款 140.34 亿元；同期末，公司主要在建建筑施工项目合同金额 105.36 亿元，累计确认收入 42.11 亿元。

图表 14 • 公司建筑施工业务经营情况（单位：个、亿元）

指标	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
完工合同数量	55	104	81	40
完成合同金额	83.21	76.46	97.85	23.08
新签合同数量	111	104	136	12
新签合同金额	147.32	73.66	26.50	5.32
执行合同数量	149	149	204	176
执行合同金额	319.39	316.59	245.24	227.48

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可能不存在直接勾稽关系

资料来源：公司提供

（3）电子信息板块

2025 年，电子信息板块收入占比继续上升，其中华鲲公司的电子产品销售业务收入规模较大，但该业务盈利水平较低，对利润贡献度偏低。

2025 年，电子信息板块收入占比继续上升，主要包括电子产品销售、新型基础设施建设及相关服务、功率半导体业务。

电子产品销售

电子产品销售业务经营主体主要为控股子公司华鲲公司（截至 2026 年 5 月底持股比例 55.07%）。华鲲公司基于华为“鲲鹏+昇腾”的基础软硬件技术能力提供自主品牌系列计算产品的设计、生产、销售及服务，为各行业数字化转型发展提供算力支撑，主要销售产品系采购华为的芯片而加工定制生产的服务器。华鲲公司获得华为 2025 年“鲲鹏战略级整机硬件合作伙伴奖”“昇腾领先级部件合作伙伴奖”，系 2025 年四川省新经济 100 强企业之一。截至 2025 年底，华鲲公司服务器主要分为三个系列：智能计算系列、通用计算系列和数据中心训推系列，其中，天智推理服务器 AT9508 G3（卡多多）是鲲鹏+昇腾生态唯一支持 10 卡双宽或 20

⁵ 建设目标原为成都天府国际空港新城管委会下达，成都未来科技城发展服务局成立后由其下达

⁶ 原代建费率为 3.00%，2025 年起新承接的代建项目根据财建[2016]504 号文确定代建管理费

⁷ 统计口径为 2023—2025 年 1.00 亿元以上已完工项目的合同金额

卡单宽的服务器，达到鲲鹏+昇腾生态最高扩展规格，被选为中国电信 2024—2025 年度服务器集中采购产品，并应用于税友软件集团股份有限公司的税务大模型一体机、中国铁路广州局集团有限公司的动车组运行故障图像监测项目以及上海成集电子科技有限公司的多模态视频大模型一体机等多个项目中。截至 2025 年底，华鲲公司服务器年产能约 38 万台，主要委托四川爱创科技有限公司（四川长虹电子控股集团有限公司持股 51.00%）、深圳市华灝机电有限公司、华灝鲲鹏技术（成都）有限公司等合作单位完成外协生产。同期末，华鲲公司已服务超过 68 家银行及金融机构客户，在手已签合同金额约 12 亿元，已中标待签合同金额约 50 亿元，主要客户类型包括中国电信集团有限公司、中国移动通信集团甘肃有限公司等运营商、中国工商银行股份有限公司等金融企业，京东、字节跳动等互联网企业及政企客户等。截至 2025 年底，华鲲公司资产总额 183.07 亿元，所有者权益合计 10.61 亿元；2025 年，华鲲公司实现营业总收入 148.38 亿元、净利润 2.12 亿元，毛利率为 9.53%。

新型基础设施建设

公司新型基础设施建设业务经营主体主要为成都高新愿景数字科技有限公司（以下简称“数科公司”）等。数科公司构筑“算力+模型+数据+场景”的产业发展联合体生态，业务主要分为建设及自营两种模式。

建设模式下，数科公司为客户提供集建设施工、运营维护及配套产品供应于一体的系统集成服务，项目承接方式主要为公开招标及洽谈等，主要建设内容包括系统架构升级、业务平台建设、UI 升级、数据治理、大屏数据开发建设、统一数据接口管理建设、密码应用安全建设、服务器防御、信息系统开发等，委托方主要包括中国工商银行股份有限公司成都高新技术产业开发区支行、成都高新技术产业开发区社区治理和社会保障局等，建设项目主要包括成都高新区妇女儿童医院（成都高新区妇幼保健院）银医共建信息化项目、成都高新区智慧蓉城养老服务场景建设项目等。项目获取后，由项目管理团队统筹协调资源，组织技术实施与交付，确保系统按期上线并满足客户业务需求。在实施过程中，数科公司依据行业标准及客户定制化要求，开展需求分析、方案设计、开发测试、部署上线及后期运维等全生命周期服务，并通过质量控制与风险管理体系保障项目稳定推进。

自营模式下，数科公司采用“投、建、运、维”一体化模式，自主投资、自主运营，通过向下游客户收取服务费进行资金平衡。截至 2025 年底，数科公司主要已完工新型基础设施建设自营项目共 5 个，已投资 3.63 亿元，建设资金均由数科公司自筹，各委办局按需购买服务，视项目具体情况定期（季度/次、半年/次、年/次）向公司支付服务费。同期末，数科公司主要在建新型基础设施建设自营项目为高新数科公共安全领域高质量数据集新建项目，计划总投资 0.66 亿元，已投资 0.23 亿元，建设资金来源为自筹资金和国拨资金。

图表 15 • 截至 2025 年底数科公司主要已完工新型基础设施建设自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	主要建设内容	主要购置产品	已投资
区级智慧蓉城城运平台项目	建设区级城运大屏、区级城运中屏、区级城运移动端小屏、街道城运大屏、基础资源建设云管理平台等	用于虚拟化的计算服务器 25 台、存储服务器 9 台、裸金属服务器 4 台、1 台备份服务器（合计 1200 核物理 CPU，内存资源 19200GB，存储资源 526TB），安全设备 25 套，单兵设备 400 台等	0.83
区县级智慧云脑平台项目	建设用于支撑感知源后端智慧公安服务的云计算基础设施，包括视频图像共享平台、视频图像解析平台、视频图像信息数据库、安全体系建设等	用于服务的通用服务器 224 台、解析服务器 44 台，2 套存储服务器（合计 19263 核物理 CPU、87104GB 内存、56560TB 存储），安全边界设备 12 台，安全密码 6 台等	1.11
区级智慧蓉城场景建设项目	建设用于支撑智慧化场景服务的云计算基础设施，生态环境安全、街道民生安全、生产消防安全和市场经济与消费安全等 4 个智能监测分析应用场景，建设不低于 100P 的国产化算力集群，用于数据的训练、推理、渲染，算力集群服务器共 112 台	采购用于异构算力集群的存储加速、训练加速和推理加速系统，采购 AI 高性能全闪存存储服务器 16 台，AI 高性能全闪存存储服务器 28 台，AI 海量云存储服务器 12 台，计算技术服务器 81 台，安全服务器 21 台等	1.13
成都高新愿景数字科技有限公司指挥中枢能力建设	为公安提供用于支撑公安实战应用的可视化指挥集群通信服务、可视化集群通信微服务、高精度实景三维数据底座服务、硬件支撑服务（562 台执法记录仪、1 台互联互通网关），并采购配套服务器设备和密码设备	通用服务器 25 台，密码设备 3 台	0.07
区县级感知源前端项目	拟实现高新辖区圈、4 个派出所辖区区块（合作派出所、石羊派出所、肖家河派出所、新川派出所）的重点场所的圈层封控，达到对所有进出高新辖区目标的“车过留痕、人过留像”的要求	1、新建摄像头 2200 个，包含配套立杆、基础实施、引电、安装调试、集成服务（包括云集成服务、IOT 集成服务、5G 集成服务）以及 3 年的运行维护 2、甲供 1721 个摄像头的基础实施、引电、安装调试、集成服务（包括云集成服务、IOT 集成服务、5G 集成服务）以及 3 年的运维维护	0.49
合计	--	--	3.63

注：1. 尾差系四舍五入所致；2. 公司将达到可使用状态的项目界定为完工项目，但从达到可使用状态到最终验收、结算和竣工决算仍可能有较大的项目投入
资料来源：公司提供

图表 16 • 截至 2025 年底数科公司主要在建新型基础设施建设自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	主要建设内容	主要购置产品	计划总投资	已投资
高新数科公共安全领域高质量数据集新建项目	构建汇聚、存储、管理、治理、标注等五大平台，重点建设五大数据集及基础设施安全资源六大核心板块	1、定制开发方面：建设应用于大模型训练的高质量集的加工工具链路，包括汇聚平台、管理平台、治理平台、标注平台、隐私计算等软件系统； 2、数据服务方面：构建预训练数据集 1149.37TB（含文本模态 10.13TB、传感器实时模态 4.38TB、图像模态 8.54TB、视频模态 1126.32TB）、指令微调数据集 240 万条、测试集 60 万条； 3、基础设施方面：建设用于项目平台运行的服务器资源，以及用于数据存储的存储资源（即存储平台）； 4、安全资源方面：建设网络安全、密码安全资源，用于保证系统的安全性	0.66	0.23

资料来源：公司提供

功率半导体

公司功率半导体业务经营主体主要为高新发展子公司成都森未科技有限公司（以下简称“森未科技”）、成都高投芯未半导体有限公司（以下简称“芯未公司”）。

森未科技的定位是在功率半导体领域专注 IGBT、SiC 和 Si MOSFET 等功率半导体器件的设计、开发和销售，其处于功率半导体产业链中上游，面向客户提供从 IGBT 等功率半导体芯片到集成方案的全链条服务能力。森未科技已取得国家级专精特新重点“小巨人”企业、四川省企业技术中心、成都市新经济梯度培育双百企业、成都高新区瞪羚企业、成都高新区中试平台等资质荣誉，于 2025 年顺利通过成都市集成电路设计企业复审。2025 年，森未科技第七代 1200V、1700V IGBT 产品实现批量供货，混合型 SiC 功率模块产品已推向市场，提升了光伏逆变器类产品的转化效率。

在保障现有功率半导体业务协同前提下，为进一步优化资产结构，提高资产运营效率，子公司芯未公司以非公开协议方式将持有的产线平台设备资产以 1.80 亿元（不含税价）转让给公司本部，并接受公司本部委托继续运营相关资产，开展中试服务业务。芯未半导体已获得成都高新区中试平台、四川省创新型中小企业、四川省制造业重点中试平台、成都市中试平台等多项资质。2025 年，芯未公司成功获评四川省专精特新中小企业，以及“2024 全球车规级功率半导体峰会-功率半导体模块制造杰出供应商”“第十八届中国半导体行业协会半导体分立器件年会-特色工艺特别贡献”等荣誉，负责运营的加工制造平台量产产品在 2025 年全年平均综合封装良率达 97.9%，质量控制水平处于行业较好水平。

2025 年，公司功率半导体收入同比明显下降，毛利率进一步下滑，主要系整体“去库存”以及部分新客户产品验证周期较长尚未形成批量规模收入所致，此外芯未公司产能利用率偏低以及厂房及产线折旧等固定成本对当期损益影响仍较大。

（4）商品销售板块

2025 年，受钢材贸易和煤炭贸易收缩影响，公司一般商品销售收入有所下降，业务利润空间仍较低，同时需关注交易对手风险。

公司商品销售业务主要由子公司成都高投物产有限公司（以下简称“高投物产”）负责，采取“以销定采”模式运营，主要从事以钢材、商品混凝土、水泥等大宗建材和安装材料为核心的大宗物资贸易，同时涉足有色金属、煤炭、油品等产品。公司根据客户情况和项目需求确定信用周期，主要信用周期约 1~4 个月。

2025 年，公司一般商品销售收入同比有所下降，主要系钢材贸易和煤炭贸易收缩所致；业务毛利率为 3.75%，同比有所提升，主要系低毛利品类占比降低所致，但商品销售业务利润空间仍较低。公司贸易品种以钢材和商品混凝土为主（合计占比 46.52%），交易对手方存在民营企业，需关注交易对手风险。

图表 17 • 2025 年公司商品销售业务主要贸易品种情况（单位：亿元）

贸易品种	销售金额（不含税）	销售金额占比
钢材	3.58	33.65%
商品混凝土	1.37	12.87%
水泥	0.33	3.06%
煤炭	0.03	0.32%
安装材料	0.03	0.29%
合计	5.34	50.18%

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

从上下游集中度看，公司前五大上游供应商和下游客户集中度较高，其中四川省盛世钢材有限公司（以下简称“盛世钢材”）同时为上游供应商和下游客户，主要系高投物产公司作为一级代理商，向盛世钢材等钢材贸易商批发销售钢材（批发销售类型交易侧重单一品牌分销，交易特点为批次货物规格单一、货量大）；同时，因终端项目在施工建设过程中所需钢材品牌不同及所需钢材规格繁杂，为满足各终端项目对不同品牌、不同规格钢材的需求，高投物产公司通过“公开询比”方式招采有配货能力、有多品牌钢材资源的经销商作为公司终端项目供应商，盛世钢材通过“公开询比”中选而成为公司“终端供货”供应商（终端供货类型交易特点为规格多、品牌多、单批次货值小）。

图表 18 • 2025 年公司商品销售业务前五大客户情况（单位：万元）

客户名称	销售金额（不含税）	销售金额占比	销售品种
四川省盛世钢材有限公司	45811.71	43.05%	钢材
成都建工赛利混凝土有限公司郫都分公司	1288.47	1.21%	商品混凝土
四川华西集采电子商务有限公司	924.97	0.87%	钢材
四川川投峨眉铁合金（集团）有限责任公司	758.00	0.71%	钢材
成都精准混凝土有限公司双流分公司	665.00	0.62%	商品混凝土
合计	49448.15	46.47%	--

注：尾差系四舍五入所致
 资料来源：公司提供

图表 19 • 2025 年公司商品销售业务前五大供应商情况（单位：万元）

供应商名称	采购金额（不含税）	采购金额占比	采购品种
四川德胜集团钒钛有限公司	46385.20	45.29%	钢材
河南昆仑技术有限公司	8173.47	7.98%	电子元器件
四川省盛世钢材有限公司	7461.53	7.29%	钢材
四川浙金钢材有限公司	4662.02	4.55%	钢材
四川省物流产业集团股份有限公司	4321.11	4.22%	钢材
合计	71003.33	69.33%	--

注：四川德胜集团钒钛有限公司于 2026 年 6 月更名为四川省方大钒钛集团有限责任公司
 资料来源：公司提供

（5）产业投资

公司围绕成都高新区传统优势产业、新兴产业与未来产业，以股权直投和基金投资等方式先后对成都高新区内重大产业化项目和优势企业进行战略性投资，产业投资形成的投资收益是公司利润的重要组成部分，同时需关注投资风险。

公司围绕电子信息、医药健康、数字经济等成都高新区传统优势产业，以及人工智能、低空经济、人形机器人等新兴产业与未来产业，通过股权直投与基金投资等多种方式对区内外的重大产业化项目和优势企业进行战略性投资。公司产业投资具体投资决策和审批流程严格按照《国有资产重大资产监督管理办法》《公司章程》及相关投资制度执行。

股权直投方面，公司已投资京东方、华虹、鼎桥等重大产业化项目，以及智谱华章、摩尔线程、希迪智驾、脑动极光等多个科技创新明星企业，投资方向主要集中在半导体、新型显示、人工智能、低空经济、人形机器人等成都高新区重点发展的产业领域。但同时，考虑到公司对联营、合营企业的股权投资易受企业经营业绩和产业周期等因素影响，存在一定的波动性，面临一定的投资风险。

基金投资方面，公司主要通过参与股权投资基金（有限合伙），以“资本+招商”的模式推动成都高新区产业发展与招商引资，在获取财务回报的同时，助力区域产业生态构建。截至 2025 年底，公司参与投资的主要基金包括国家集成电路产业投资基金二期股份有限公司、成都市重大产业化项目一、二期股权投资基金有限公司、中小企业发展基金（成都）交子创业投资合伙企业（有限合伙）、四川省先进制造投资引导基金合伙企业（有限合伙）、四川省成都市产投电子信息重大产业化项目股权投资基金合伙企业（有限合伙）等，资金来源主要为自筹，投资方向紧密围绕高新区产业发展需求。公司基金投资业务仍保持扩张态势，存在一定的资本支出压力，同时需关注公司基金投资项目未来的出资进展、收益实现及退出情况。

投资收益实现方面，截至 2025 年底，公司交易性金融资产、短期债权投资、债权投资、长期股权投资、其他权益工具投资和其他非流动金融资产期末余额合计为 906.41 亿元；2025 年，公司分别实现投资收益 21.49 亿元、交易性金融资产持有期间公允价

值变动 0.22 亿元和其他非流动金融资产持有期间公允价值变动 18.55 亿元，产业投资形成的投资收益系公司利润的重要组成部分。公司对外投资形成的金融资产规模较大，投资收益易受资本市场行情和被投资企业自身经营状况影响，投资风险需持续关注。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年财务报告，四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2025 年，公司无重要会计政策变更，无重大会计差错更正情况；公司会计估计发生变更，子公司高新发展对应收款项与合同资产的预期信用损失率进行相应调整，但对公司的财务数据无重大影响。公司提供的 2026 年一季度财务报表未经审计。

合并范围变动方面，2025 年，公司合并范围新增 4 家一级子公司，系投资新设成都高新国际招商服务有限公司、成都高新科创交子科技城创新创业投资合伙企业（有限合伙）和成都策源未来科技城创新创业投资合伙企业（有限合伙），以及同一控制下合并成都高新策源优产股权投资基金合伙企业（有限合伙）所致。2026 年一季度，公司合并范围一级子公司未发生变化。截至 2026 年 3 月底，公司纳入合并范围的一级子公司共 22 家。考虑到华鲲公司自 2024 年 8 月起纳入合并范围，华鲲公司的股权收购对公司 2025 年收入及利润可比性产生一定影响。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

公司资产主要为货币资金、股权及债权投资、自建形成的可产生收益的园区及园区配套项目，整体资产质量较好，但其中对外投资形成的金融资产规模较大，投资收益存在一定的不确定性；园区资产的租售情况易受宏观经济及房地产行业景气度影响，需关注园区及园区配套项目资产变现情况；同时需关注华鲲公司商誉减值风险。

图表 20 • 公司资产主要构成情况

科目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	1120.55	51.01	1188.10	47.79	1241.26	48.45
货币资金	185.25	8.43	239.64	9.64	281.05	10.97
应收账款	60.03	2.73	69.07	2.78	60.61	2.37
其他应收款（合计）	39.88	1.82	45.34	1.82	44.56	1.74
存货	613.13	27.91	664.15	26.72	714.73	27.90
合同资产	65.96	3.00	46.32	1.86	40.67	1.59
非流动资产	1076.30	48.99	1297.92	52.21	1320.71	51.55
债权投资	80.22	3.65	117.15	4.71	117.01	4.57
其他非流动金融资产	283.68	12.91	371.49	14.94	384.65	15.01
长期股权投资	294.13	13.39	347.17	13.96	355.60	13.88
投资性房地产	335.77	15.28	372.57	14.99	372.88	14.55
商誉	15.18	0.69	14.65	0.59	14.65	0.57
资产总额	2196.85	100.00	2486.02	100.00	2561.97	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表整理

截至 2025 年底，公司货币资金主要由银行存款 230.35 亿元和其他货币资金 9.29 亿元构成；货币资金中受限资金规模为 7.14 亿元，主要为风险准备金、风险补偿金、保证金等。公司应收账款主要为电子信息板块产生的应收货款和技术服务费、建筑业务产生的应收工程款、商品销售业务产生的应收货款以及园区板块产生的应收房产销售及租赁款、应收代建管理费和应收物业费，账龄主要在 2 年以内；坏账准备方面，应收账款累计计提坏账准备 3.00 亿元；从集中度看，应收账款前五大欠款方合计占比为 34.77%，集中度一般。

图表 21 • 公司 2025 年底前五应收账款情况（单位：万元）

名称	期末余额	占其应收账款总额的比例（%）	坏账准备余额
中国农业银行股份有限公司	88963.66	12.34	177.93
四川虹信软件股份有限公司	88247.37	12.24	1649.36
成都交子公园润云企业管理有限公司	33262.74	4.62	668.65
中建五局西南建设投资有限公司	21172.42	2.94	375.45
天翼云科技有限公司	18964.87	2.63	37.93
合计	250611.06	34.77	2909.32

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

公司其他应收款（合计）较上年底增长 13.70%，主要系应收保证金及押金增长所致；从账龄来看，其他应收款账龄 1 年以内、1~2 年、2~3 年和 3 年以上的比例分别为 14.52%、18.23%、12.72%和 54.52%，整体账龄较长；坏账准备方面，其他应收款累计计提坏账准备 4.00 亿元；从集中度看，其他应收款前五大欠款方合计占比为 71.90%，集中度较高。公司存货较上年底增长 8.32%，主要系园区板块建设投入所致；从构成看，存货主要由华鲲公司原材料及产品 78.57 亿元、以园区板块建设投入为主的开发成本和开发产品 583.67 亿元构成；公司存货累计计提跌价准备 2.17 亿元。受建筑施工业务规模收缩影响，公司合同资产较上年底下降 29.77%，由已完工未结算资产 46.14 亿元和质保金 0.18 亿元构成。

图表 22 • 公司 2025 年底前五其他应收款情况（单位：万元）

名称	期末余额	占其他应收款总额的比例（%）	坏账准备余额	账龄	款项性质
成都高新集萃科技有限公司	187483.63	41.12	0.00	1 年以内、1~2 年、3 年以上	股权转让款、其他
四川虹信软件股份有限公司	51906.46	11.39	0.00	1 年以内、1~2 年、2~3 年	保证金
成都产业投资集团有限公司	31081.09	6.82	0.00	2~3 年、3 年以上	往来款
中石化化工销售(上海)有限公司	29798.82	6.54	29798.82	3 年以上	购货款
成都高新技术产业开发区公园城市建设局	27483.71	6.03	0.00	1 年以内、1~2 年、2~3 年、3 年以上	履约保证金
合计	327753.70	71.90	29798.82	--	--

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

截至 2025 年底，公司债权投资主要由对成都高新集萃科技有限公司等的债权投资 166.21 亿元和可转债 6.08 亿元（包含一年内到期部分 55.15 亿元）构成；2025 年，公司债权投资在持有期间取得的利息收入为 7.04 亿元。公司其他非流动金融资产均为权益工具投资项目。公司长期股权投资较上年底有所增长，主要系对成都京东方显示技术有限公司（追加投资 25.40 亿元）、成都高新联芯科技产业投资有限公司（追加投资 7.02 亿元）、鼎桥技术有限公司（新增投资 7.78 亿元）、成都天府国集投资有限公司（以下简称“国集投资公司”，追加投资 4.75 亿元）等增加投资所致，被投资单位以生物医药、电子信息、数字经济、金融及基础设施建设行业为主，投资对象较为分散；2025 年，公司权益法下确认的投资收益为 10.75 亿元。整体看，公司股权投资形成的金融资产规模较大，投资收益存在一定的不确定性。公司投资性房地产主要为自持的园区厂房、办公楼和安置房集中商业等，均采用公允价值模式计量，可为公司带来一定的租金收入；2025 年底公司未办妥资产产权的投资性房地产账面价值 128.97 亿元。2025 年，森未科技对并购成都森未科技有限公司（以下简称“成都森未”）形成的商誉计提减值损失 0.53 亿元；截至 2025 年底，成都森未商誉账面原值 1.62 亿元已全部计提减值准备，同期末公司商誉均为收购华鲲公司所形成，需关注华鲲公司商誉减值风险。

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额较 2025 年底增长 3.05%，资产结构变化不大。

受限资产方面，截至 2025 年底，公司受限资产情况如下所示。总体看，公司资产受限比例较低。

图表 23 • 截至 2025 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	7.14	0.29	风险准备金、风险补偿金、保证金等
应收账款	0.72	0.03	为贷款设置质押

存货	62.01	2.49	为贷款提供抵押、担保
投资性房地产	90.54	3.64	为贷款提供抵押、担保
固定资产	2.49	0.10	为贷款设置质押、用于融资租赁
其他流动资产	1.52	0.06	担保保证金
其他非流动资产	0.96	0.04	2004 年 12 月，高新区管委会以评估值为 70011.71 万元的土地使用权向公司增资，该批土地中新华联中地块（评估价值 9607.01 万元）尚未办理土地使用权证，且仍为该中学使用
无形资产	0.08	0.00	为贷款提供抵押
其他非流动金融资产	2.38	0.10	为债务融资设置质押
合计	167.83	6.75	—

注：受限无形资产占总资产的比例为 0.003%，四舍五入为 0.00%
资料来源：公司提供

（2）盈利和现金流分析

2025 年，受益于电子信息板块收入增长，公司营业总收入有所增长，期间费用控制能力仍有待提升，利润实现对非经常性损益依赖程度很高；公司盈利指标整体表现尚可。考虑到公司在建和拟建项目尚需投资规模较大以及产业投资业务发展的需求，公司仍存在较大的筹资需求。

2025 年，受益于电子信息板块收入增长，公司营业总收入同比增长 21.92%；营业利润率同比小幅提升。随着债务规模持续扩张，公司财务费用持续增长；2025 年，公司期间费用主要由管理费用 10.68 亿元和财务费用 36.91 亿元构成，期间费用率（期间费用/营业总收入）为 21.40%。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仍有待提升。公司其他收益以政府补助为主；投资收益主要为权益法核算的长期股权投资收益 10.75 亿元（其中对成都农村商业银行股份有限公司和国集投资公司的股权投资分别实现投资收益 6.71 亿元和 3.59 亿元）、处置长期股权投资产生的投资收益 1.21 亿元和债权投资在持有期间取得的利息收入 7.04 亿元；公允价值变动收益主要来自其他非流动金融资产持有期间公允价值变动 18.55 亿元、投资性房地产公允价值变动-0.89 亿元和衍生金融工具产生公允价值变动-0.65 亿元；资产减值损失主要包括存货跌价损失-1.29 亿元、商誉减值损失-0.53 亿元和无形资产减值损失-0.29 亿元；信用减值损失均为坏账损失。2025 年，公司投资收益、公允价值变动收益和其他收益合计占利润总额的比重为 203.10%，公司利润实现对非经常性损益的依赖程度很高。

经营活动现金流方面，公司经营活动现金流入主要包括经营业务回款、代建项目拨款、收到的往来款、保证金及政府补助等。公司园区租售情况尚可，电子产品销售业务发展较快，可带来持续的现金流入，但公司园区业务现仍处于大规模建设期，经营活动现金持续净流出。2025 年，受业务回款增加影响，公司现金收入比有所提升，整体收入实现质量高。投资活动方面，公司投资活动现金流入主要包括收回委托贷款本息、资金拆借本息、投资收益及处置股权等形成的现金流入；投资活动现金流出主要系对外投资、支付开发建设项目投资款、发放委托贷款以及支付资金拆借本息形成的现金流出。公司股权及债权投资规模较大，投资方向及形式较为多元，但投资收益以及金融资产公允价值变动存在一定的不确定性，鉴于公司基金投资规模仍在持续扩大中，公司投资活动现金持续大规模净流出。

图表 24 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	216.64	264.12	40.52
营业成本	180.26	219.45	31.90
期间费用	47.04	56.53	12.66
投资收益	34.61	21.49	4.25
其他收益	2.52	3.16	0.14
公允价值变动收益	0.20	17.22	3.04
资产减值损失	-2.02	-2.53	-0.19
信用减值损失	-0.04	-0.43	-0.02
利润总额	17.75	20.61	2.00
营业利润率（%）	12.97	14.45	18.35

图表 25 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	260.30	354.20	132.10
经营活动现金流出小计	332.18	381.90	178.23
经营活动现金流量净额	-71.88	-27.70	-46.13
投资活动现金流入小计	80.14	93.40	54.18
投资活动现金流出小计	194.48	183.08	30.20
投资活动现金流量净额	-114.35	-89.67	23.98
筹资活动前现金流量净额	-186.23	-117.38	-22.15
筹资活动现金流入小计	474.30	724.07	199.80
筹资活动现金流出小计	315.94	559.97	134.52

总资本收益率 (%)	2.40	2.44	--	筹资活动现金流量净额	158.37	164.10	65.28
净资产收益率 (%)	1.98	2.08	--	现金收入比 (%)	82.28	114.93	277.56

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

公司筹资活动前现金流量净额持续为负。为满足投资需求及项目建设需求，公司持续依赖外部融资，筹资活动现金持续大规模净流入。

（3）资本结构和偿债能力

受益于股东注入较大规模的资金，所有者权益规模持续增长，权益结构稳定性仍较强。

截至 2026 年 3 月底，公司实收资本较 2024 年底增加 24.04 亿元，资本公积较 2024 年底有所增长，主要系公司获得股东高新区财政国资局货币增资款 44.50 亿元（其中 24.04 亿元计入实收资本、20.46 亿元计入资本公积）以及获得无偿划拨的配套房产所致。公司其他权益工具均为永续期债券。公司所有者权益中实收资本及资本公积占比较高，权益结构稳定性仍较强。

图表 26 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	254.94	38.61	278.99	37.37	278.99	36.49
资本公积	212.87	32.24	235.81	31.59	236.96	31.00
其他权益工具	79.00	11.96	69.00	9.24	84.00	10.99
未分配利润	60.84	9.21	66.77	8.94	67.15	8.78
归属于母公司所有者权益合计	626.42	94.87	673.63	90.23	690.16	90.28
少数股东权益	33.89	5.13	72.96	9.77	74.30	9.72
所有者权益合计	660.31	100.00	746.59	100.00	764.47	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表整理

公司融资渠道畅通，长期偿债指标表现较强，但随着在建项目和产业投资的推进，公司债务规模增长较快，短期债务占比较高，面临短期偿付压力，整体债务负担较重。此外，公司经营担保业务，累计担保代偿金额较大，存在一定的或有负债风险。

图表 27 • 公司负债主要构成情况

项目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	580.20	37.76	788.70	45.34	758.05	42.17
短期借款	111.33	7.25	141.97	8.16	150.99	8.40
应付账款	128.17	8.34	117.15	6.73	106.09	5.90
其他应付款 (合计)	34.49	2.24	32.02	1.84	32.52	1.81
一年内到期的非流动负债	257.96	16.79	437.38	25.14	408.22	22.71
非流动负债	956.34	62.24	950.73	54.66	1039.45	57.83
长期借款	598.66	38.96	650.04	37.37	718.25	39.96
应付债券	280.50	18.26	219.39	12.61	232.08	12.91
长期应付款	10.09	0.66	2.35	0.14	9.10	0.51
专项应付款	9.69	0.63	19.72	1.13	19.82	1.10
负债总额	1536.54	100.00	1739.43	100.00	1797.50	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表整理

公司经营性负债主要体现在以工程预估成本、应付材料款和应付工程款等为主的应付账款和以工程质保金、期货交易保证金、往来款及暂收款等为主的其他应付款。

截至 2026 年 6 月 6 日，公司合并范围存续债券规模为 383.00 亿元（不含 ABS），若假设下一行权日全部行权，2026—2028 年需偿还金额分别为 23.00 亿元、109.00 亿元和 87.00 亿元，公司面临债券集中兑付压力。

全部债务方面，本报告将长期应付款中的有息部分（主要系融资租赁）和其他非流动负债中的有息部分（主要系华西-中金-成都高新投资集团创新产业资产支持专项计划、公司外其他股东对成都盈开投资有限公司的股权投资）纳入长期债务核算。截至 2025 年底，公司全部债务中银行借款占 75.42%、债券占 22.85%。截至 2026 年 3 月底，公司全部债务 1523.17 亿元，较 2024 年底增长 19.99%，其中短期债务占比 37.32%，债务期限结构有待优化。从债务指标来看，跟踪期内，公司资产负债率、全部债务资本化比率均较 2024 年底略有上升，长期债务资本化比率较 2024 年底有所下降。整体来看，公司债务负担较重。

若将永续债从“所有者权益-其他权益工具”调整至长期债务进行偿债指标测算，调整后，截至 2026 年 3 月底，公司全部债务增至 1607.17 亿元；同期末，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 73.44%、70.25%和 60.42%，债务负担较调整前进一步加重。

从偿债指标看，2026 年 3 月底，公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 0.50 倍，面临短期偿付压力；2025 年，受益于利润总额的增长，公司 EBITDA 继续增长，EBITDA 对利息的覆盖程度保持相对稳定，公司长期偿债指标表现较强。公司与多家银行机构建立了良好的合作关系，截至 2026 年 3 月底，公司获得银行授信额度 1408.35 亿元，未使用授信额度 756.29 亿元，预计公司未来的再融资渠道将保持畅通。

图表 28 • 公司债务及偿债指标情况

项目	指标	2024 年（底）	2025 年（底）	2026 年 3 月（底）
债务相关指标	全部债务（亿元）	1269.40	1461.91	1523.17
	短期债务占比	29.64%	40.05%	37.32%
	资产负债率	69.94%	69.97%	70.16%
	全部债务资本化比率	65.78%	66.19%	66.58%
偿债指标	现金短期债务比（倍）	0.53	0.43	0.50
	EBITDA（亿元）	59.26	66.91	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.45	1.46	--

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

未决诉讼及仲裁方面，截至 2025 年底，公司作为被告涉及的重大未决诉讼及仲裁（金额超过 5000.00 万元）为公司与湖南太阳鸟控股有限公司（以下简称“太阳鸟控股”，2025 年 6 月更名为湖南海斐控股有限公司）股权投资纠纷：2023 年 7 月，公司本部被原告太阳鸟控股作为第三人追加起诉。2016 年公司曾持股成都亚光电子股份有限公司，太阳鸟控股认为，公司在向案外人转让股权时披露内容不完整，导致新股东太阳鸟控股收购后对 8600.00 万元或有债务承担了先行补偿责任，并对签订了《一致行动协议》的其余股东起诉追偿，要求公司等五名第三人赔偿代偿款 8600.00 万元及利息暂计 1300.00 万元。2025 年 11 月，案件一审开庭，现在案件仍在审理中。此外，子公司高新发展、倍特建安等涉及若干起土地使用权转让合同纠纷、建筑施工合同纠纷以及房屋租赁、房屋买卖、工程等诉讼纠纷未决，公司面临一定的或有负债风险。

截至 2025 年底，公司对外担保余额合计 12.30 亿元（不包括子公司经营性担保业务，详见附件 1-4），担保比率为 1.65%。另外，公司子公司成都高投融资担保有限公司（以下简称“高投担保公司”）拥有四川省地方金融监督管理局颁发的融资性担保机构经营许可证（机构编号为川 A003），是公司担保业务的经营实施主体，被担保企业主要分布于电子信息及软件、精密机械制造、生物医药和外向型、劳动密集型等行业，具体担保品种包括流动资金贷款担保、银行承兑汇票担保、履约保函担保合同履行担保、买方信贷担保、招投标担保等；2023—2025 年，高投担保公司代偿金额分别为 20.21 万元、234.84 万元和 216.15 万元，累计代偿率分别为 5.84%、5.54%和 3.69%；截至 2025 年底，高投担保公司历年累计担保代偿额 119338.80 万元，金额较大。截至 2025 年底，高投担保公司在保余额 44.68 亿元，在保户数 478 户，需关注公司担保代偿风险。整体看，公司存在一定的或有负债风险。

2 公司本部情况

公司主要业务板块由子公司负责建设与运营，收入主要来自子公司；除上市公司外，子公司由公司采取垂直管理办法进行统一财务管理，且重大事项均需上报公司本部，公司本部对子公司管控力度较强。截至 2025 年底，公司本部全部债务占合并口径全部债务的 43.05%，现金短期债务比为 0.38 倍，面临一定短期偿债压力；同期末，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 52.51%和 49.96%。

（五）ESG 方面

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，作为成都高新区最重要的园区建设和经营主体，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。2024 年 9 月，公司印发实施《建筑垃圾处置管理办法》，明确建筑垃圾源头管控、排放许可、现场管理、运输管理、消纳管理和监督管理等具体要求，并要求各下属单位针对实际业务排查环保和治理工作；针对建设工地、制造工厂、产业园区和商业载体，公司重点关注大气污染管控、噪声污染、建筑垃圾处置、污水排放和冒溢等问题，制定生态环境突出问题排查记录表和排查整治台账，并下发各下属单位统一执行运用。截至 2025 年底，联合资信未发现公司 2023—2025 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 2025 年度纳税信用 A 级纳税人，解决当地一定就业问题。公司投资、建设或运营的园区主要供给符合成都高新区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。公司注重提升园区综合服务水平，常态化开展“进万企、解难题、优环境、促发展”走访服务，了解园区企业诉求，为园区企业提供创业扶持、资源对接、市场开拓以及完善产业配套等服务。高温期间，公司工会代表慰问施工现场代表、项目经理、商业管理人员等，为一线工作者提供防暑降温用品的清凉礼包。持续降雨等极端天气，公司组织下属单位开展防汛专项检查，加强防汛隐患排查整改及防汛应急演练，体现了国企社会责任和担当。公司积极响应政府政策，积极承担国有企业的社会责任，2025 年公司对外捐赠 1859.76 万元。截至 2025 年底，联合资信未发现公司 2023—2025 年有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。公司董事会成员中外部董事占有较高比例，有利于规范其董事会运作和提高决策水平。联合资信未发现公司 2023—2025 年在信息披露、关联交易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。

七、外部支持

公司实际控制人为高新区管委会，实际控制人支持能力极强，公司作为成都高新区最重要的园区建设和经营主体，在资金注入、资产划拨和政府补助等方面继续获得政府的有力支持。

1 支持能力

公司实际控制人为高新区管委会，成都高新区为首批国家级高新区，财政自给能力强。2025 年，成都高新区地区生产总值在成都市各区县中位列第一位，战略性新兴产业总规模达 2478.3 亿元，为四川省经济发展的重要引擎。整体看，公司实际控制人支持能力极强。

2 支持可能性

高新区财政国资局和四川省财政厅分别对公司持股 92.58%和 7.42%。公司董事长由成都高新区党工委任免并决定其薪酬标准及考核结果，非职工董事由党群工作部根据成都高新区党工委决定推荐、经股东会选举或更换产生，总理由董事会根据国资监管部门出具的正式提名文件聘任，政府对公司“三重一大”事项具有绝对的控制权。历经多年发展，成都市高新区已形成“1+4+X”园区发展格局，公司是成都高新区最重要的园区建设和经营主体，区域专营优势明显，在基础设施建设、产业带动、就业及税收等方面的社会贡献较大，在服务区域产业发展方面地位突出。

公司在资金注入、资产划拨和政府补助等方面继续获得有力的政府支持。2025 年及 2026 年 1—3 月，公司分别收到股东货币增资款 43.50 亿元和 1.00 亿元，其中 24.04 亿元计入实收资本、20.46 亿元计入资本公积。2025 年，子公司成都高新菁蓉汇智人才服务有限公司收到成都高新区政府部门无偿划拨的配套房资产（金成西府、铂郡等，合计价值 2.55 亿元）；同年，公司获得政府补助 3.15 亿元。

八、债券偿还能力分析

截至 2026 年 5 月底，公司存续期永续债包括“24 蓉高 Y2”“24 成都高新 MTN003”“25 蓉高 Y1”“25 蓉高 Y2”和“26 蓉高 Y2”，债券余额合计 70.00 亿元。公司 EBITDA 对考虑永续债后长期债务的保障能力一般。

图表 29 • 公司永续债券偿还能力指标

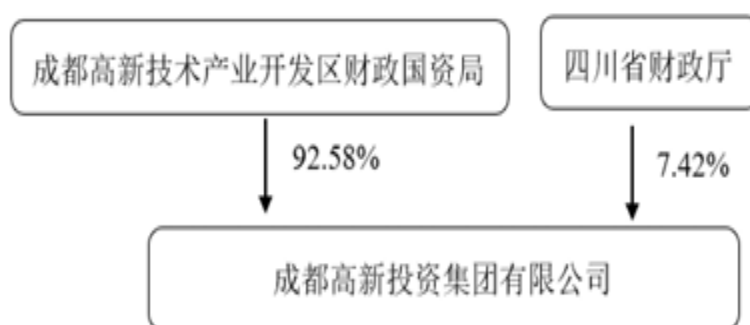
项目	2025 年
长期债务*（亿元）	946.48
经营活动现金流入量/长期债务（倍）	0.37
经营活动现金流量净额/长期债务（倍）	-0.03
长期债务/EBITDA（倍）	14.15

注：1. 上表中的长期债务为将永续债计入 2025 年底长期债务后的金额；2. 经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额、EBITDA 均采用 2025 年度数据
 资料来源：联合资信根据审计报告、财务报表及公司提供资料整理

九、跟踪评级结论

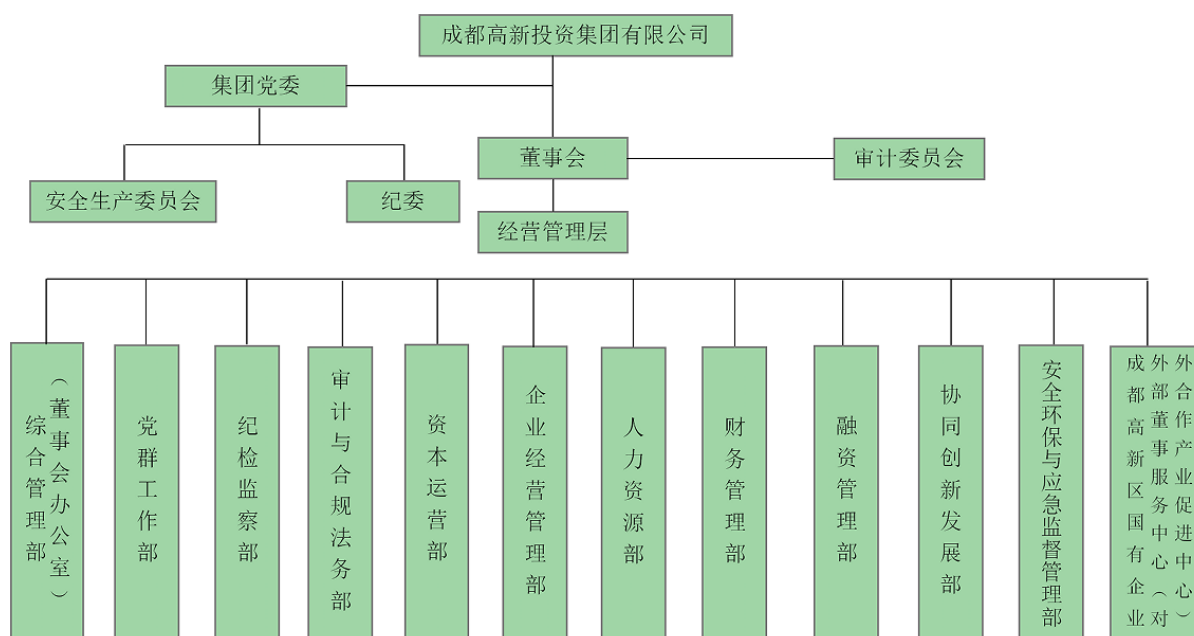
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 蓉高 02”“22 蓉高 04”“22 成都高新 MTN001”“22 成都高新 MTN003”“22 成都高新 MTN004”和“23 蓉高债 01/23 蓉高 F1”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司合并范围一级子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例		取得方式
		直接 (%)	间接 (%)	
成都高投产城建设集团有限公司	工程管理服务、企业管理等	100.00	--	投资设立
成都高投电子信息产业集团有限公司	信息技术咨询服务；信息咨询服务、技术开发等	100.00	--	投资设立
成都高新策源投资集团有限公司	投资、信息咨询服务等	100.00	--	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	--	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	--	其他
成都高新科技创新投资发展集团有限公司	技术开发、技术服务、管理咨询等	100.00	--	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	--	投资设立
成都高新倍特启新股权投资合伙企业（有限合伙）	以私募基金从事股权投资、投资管理、资产管理等活动	99.90	--	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	--	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	--	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	--	投资设立
成都策源智芯股权投资合伙企业（有限合伙）	以私募基金从事股权投资、投资管理、资产管理等活动	66.56	33.28	投资设立
成都高新策源私募基金管理有限公司	私募股权投资基金管理、创业投资基金管理服务	55.00	45.00	投资设立
成都高新策源启航股权投资基金合伙企业（有限合伙）	以私募基金从事股权投资、投资管理、资产管理等活动	49.00	1.00	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	48.91	3.46	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	--	60.00	投资设立
成都策源创新未来科技城股权投资基金合伙企业（有限合伙）	以私募基金从事股权投资、投资管理、资产管理等活动	--	100.00	投资设立
成都高新国际招商服务有限公司	软件与信息技术服务	100.00	--	投资设立
成都高新策源优产股权投资基金合伙企业（有限合伙）	以私募基金从事股权投资、投资管理、资产管理等活动	49.00	1.00	同一控制下企业合并
成都高新创科交子科技城创新创业投资合伙企业（有限合伙）	创业投资	--	64.00	投资设立
成都策源未来科技城创新创业投资合伙企业（有限合伙）	以私募基金从事股权投资、投资管理、资产管理等活动	--	100.00	投资设立

注：1. 公司合计持有成都盈开投资有限公司（以下简称“盈开公司”）股权比例为 0.50%，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；2. 公司合计持有成都高新策源启航股权投资基金合伙企业（有限合伙）、成都高新策源优产股权投资基金合伙企业（有限合伙）股权比例均为 50.00%，为上述企业第一大股东，因而将上述公司纳入合并范围；3. 公司持有成都高芯产业投资有限公司 60.00% 股权，由于不能控制其财务和经营决策而采用权益法核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

附件 1-4 公司对外担保情况（截至 2025 年底）

被担保企业名称	担保余额（万元）	担保方式	担保类型
成都天府国际生物城发展集团有限公司	62241.00	连带责任保证	贷款担保
成都高新区陆肖轨道城市发展有限公司	17050.59	连带责任保证	贷款担保
成都联东愿景实业有限公司	11000.00	连带责任保证	贷款担保
智算云腾（成都）科技有限公司	28250.00	连带责任保证	贷款担保
英诺达（成都）电子科技有限公司	1147.40	连带责任保证	贷款担保
润盈愿景（成都）住房租赁有限公司	588.00	连带责任保证	贷款担保
成都高新合商领航商业管理有限公司	490.00	连带责任保证	贷款担保
成都高新领开商业运营管理有限公司	2250.00	连带责任保证	贷款担保
合计	123016.99	--	--

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

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	197.76	248.87	284.98
应收账款（亿元）	60.03	69.07	60.61
其他应收款（亿元）	39.88	45.34	44.56
存货（亿元）	613.13	664.15	714.73
长期股权投资（亿元）	294.13	347.17	355.60
固定资产（亿元）	30.64	35.50	34.75
在建工程（亿元）	6.24	4.71	6.69
资产总额（亿元）	2196.85	2486.02	2561.97
实收资本（亿元）	254.94	278.99	278.99
少数股东权益（亿元）	33.89	72.96	74.30
所有者权益（亿元）	660.31	746.59	764.47
短期债务（亿元）	376.22	585.43	568.51
长期债务（亿元）	893.18	876.48	954.66
全部债务（亿元）	1269.40	1461.91	1523.17
营业总收入（亿元）	216.64	264.12	40.52
营业成本（亿元）	180.26	219.45	31.90
其他收益（亿元）	2.52	3.16	0.14
利润总额（亿元）	17.75	20.61	2.00
EBITDA（亿元）	59.26	66.91	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	178.24	303.54	112.45
经营活动现金流入小计（亿元）	260.30	354.20	132.10
经营活动现金流量净额（亿元）	-71.88	-27.70	-46.13
投资活动现金流量净额（亿元）	-114.35	-89.67	23.98
筹资活动现金流量净额（亿元）	158.37	164.10	65.28
财务指标			
现金收入比（%）	82.28	114.93	277.56
营业利润率（%）	12.97	14.45	18.35
总资本收益率（%）	2.40	2.44	--
净资产收益率（%）	1.98	2.08	--
长期债务资本化比率（%）	57.50	54.00	55.53
全部债务资本化比率（%）	65.78	66.19	66.58
资产负债率（%）	69.94	69.97	70.16
流动比率（%）	193.13	150.64	163.74
速动比率（%）	87.46	66.43	69.46
经营现金流动负债比（%）	-12.39	-3.51	--
短期债务占比（%）	29.64	40.05	37.32
现金短期债务比（倍）	0.53	0.43	0.50
EBITDA 利息倍数（倍）	1.45	1.46	--

注：1.2024—2025 年财务数据取自当年审计报告期末数；公司 2026 年一季度财务报表未经审计；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和其他非流动负债中的有息部分纳入长期债务核算
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表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	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	64.29	93.43	160.34
应收账款（亿元）	2.81	0.44	0.74
其他应收款（亿元）	207.14	131.93	79.58
存货（亿元）	16.86	15.10	16.08
长期股权投资（亿元）	648.35	745.48	759.41
固定资产（亿元）	2.67	4.38	4.33
在建工程（亿元）	1.39	0.96	0.97
资产总额（亿元）	1247.78	1327.47	1355.63
实收资本（亿元）	254.94	278.99	278.99
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	590.53	630.38	647.52
短期债务（亿元）	115.18	248.97	212.42
长期债务（亿元）	483.87	380.35	400.92
全部债务（亿元）	599.04	629.32	613.34
营业总收入（亿元）	10.39	4.68	1.15
营业成本（亿元）	6.25	1.04	0.74
其他收益（亿元）	0.12	0.01	0.00
利润总额（亿元）	4.71	10.21	1.23
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	7.44	6.53	0.92
经营活动现金流入小计（亿元）	13.60	11.27	2.91
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.70	1.37	-0.76
投资活动现金流量净额（亿元）	-33.63	-18.59	48.24
筹资活动现金流量净额（亿元）	15.87	46.33	19.43
财务指标			
现金收入比（%）	71.60	139.57	80.06
营业利润率（%）	28.60	38.41	0.03
总资本收益率（%）	1.80	2.15	--
净资产收益率（%）	1.04	1.56	--
长期债务资本化比率（%）	45.04	37.63	38.24
全部债务资本化比率（%）	50.36	49.96	48.64
资产负债率（%）	52.67	52.51	52.23
流动比率（%）	198.68	83.70	92.07
速动比率（%）	188.43	78.76	86.63
经营现金流动负债比（%）	-0.43	0.45	--
短期债务占比（%）	19.23	39.56	34.63
现金短期债务比（倍）	0.56	0.38	0.75
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--

注：1.2024—2025 年财务数据取自当年审计报告期末数；公司本部 2026 年一季度财务报表未经审计；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.本报告已将公司本部其他流动非流动负债中的有息部分纳入长期债务核算；
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表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	
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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
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%

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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断