

信用等级公告

联合〔2019〕1735号

联合资信评估有限公司通过对成都高新投资集团有限公司主体长期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的主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二〇一九年十月二十九日



成都高新投资集团有限公司主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2019年10月29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 | 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 | 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 | 1 |
| | | | 经营分析 | 1 |
| 财务风险 | F2 | 现金流 | 资产质量 | 3 |
| | | | 盈利能力 | 2 |
| | | | 现金流量 | 2 |
| | | 资本结构 | 3 | |
| | | 偿债能力 | 2 | |
| 调整因素和理由 | | | | 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”）重要的园区建设及经营主体，承担着成都高新区园区开发、配套设施建设等工作。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了其在成都高新区园区建设业务专营性及外部支持等方面具有的突出优势。近年来，公司资产规模持续扩大，业务多元化发展。同时，联合资信也关注到公司营业收入波动下降，经营性现金流净流出规模加大，债务负担较重，未来存在较大筹资压力等因素对公司经营及信用水平带来的不利影响。

成都高新区经济快速发展，且随着成都高新区“东扩”进程的深入推进，公司外部发展环境良好，整体竞争能力有望进一步增强。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

- 近年来，成都高新区经济快速发展，成都高新区不断东扩，为公司发展提供了良好的外部环境。
- 公司作为成都高新区范围内重要的园区建设及经营主体，业务专营优势明显。
- 公司在资本金和资产注入、政府补贴方面得到了大力的外部支持。

关注

- 受园区销售业务和商业地产/住宅项目销售接近尾声，且在建项目尚未达到销售条件影响，公司收入波动下降；利润总额对投资收益依赖大，公司整体盈利能力较弱。
- 公司经营性现金流净流出规模加大，债务规模快速增长，债务负担较重。
- 公司商业地产及住宅项目待投资规模较大，未来存在较大筹资压力。

主要财务数据:

分析师: 喻宙宏 楚方媛

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

| 合并口径 | | | | |
|----------------|--------|--------|--------|---------|
| 项 目 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年3月 |
| 现金类资产(亿元) | 59.49 | 62.85 | 89.80 | 73.44 |
| 资产总额(亿元) | 373.80 | 434.08 | 557.99 | 575.92 |
| 所有者权益(亿元) | 138.49 | 156.62 | 167.48 | 166.39 |
| 短期债务(亿元) | 41.50 | 91.64 | 93.12 | 89.75 |
| 长期债务(亿元) | 102.52 | 92.88 | 204.26 | 221.16 |
| 全部债务(亿元) | 144.03 | 184.52 | 297.38 | 310.91 |
| 营业收入(亿元) | 44.56 | 34.48 | 36.59 | 7.66 |
| 利润总额(亿元) | 9.44 | 1.15 | 4.18 | -1.31 |
| EBITDA(亿元) | 18.71 | 9.14 | 13.24 | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | -3.31 | -15.33 | -54.27 | -17.73 |
| 营业利润率(%) | 18.89 | 14.05 | 16.71 | 15.11 |
| 净资产收益率(%) | 6.41 | 0.56 | 2.12 | -- |
| 资产负债率(%) | 62.95 | 63.92 | 69.99 | 71.11 |
| 全部债务资本化比率(%) | 50.98 | 54.09 | 63.97 | 65.14 |
| 流动比率(%) | 135.33 | 112.69 | 164.78 | 171.99 |
| 经营现金流动负债比(%) | -2.67 | -8.66 | -30.57 | -- |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 2.42 | 1.43 | 1.51 | -- |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 7.70 | 20.18 | 22.45 | -- |
| 现金收入比(%) | 92.35 | 102.09 | 74.06 | 80.38 |
| 速动比率(%) | 78.65 | 67.97 | 94.34 | 90.36 |
| 现金短期债务比(倍) | 1.43 | 0.69 | 0.96 | 0.82 |

公司本部(母公司)

| 项 目 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年3月 |
|--------------|--------|--------|--------|---------|
| 资产总额(亿元) | 280.74 | 335.54 | 408.04 | 424.64 |
| 所有者权益(亿元) | 139.77 | 156.58 | 165.92 | 165.18 |
| 全部债务(亿元) | 123.53 | 157 | 217.73 | 232.71 |
| 营业收入(亿元) | 15.5 | 16.38 | 9.76 | 0.51 |
| 利润总额(亿元) | 10.49 | 2.02 | 3.62 | -0.73 |
| 资产负债率(%) | 50.22 | 53.34 | 59.34 | 61.10 |
| 全部债务资本化比率(%) | 46.92 | 50.07 | 56.75 | 58.49 |
| 流动比率(%) | 224.50 | 142.13 | 244.83 | 245.08 |
| 经营现金流动负债比(%) | 27.3 | 3.82 | -2.36 | -- |
| 现金收入比(%) | 89.95 | 76.77 | 30.14 | 94.12 |
| 速动比率(%) | 172.88 | 122.2 | 226.56 | 227.118 |
| 现金短期债务比(倍) | 0.88 | 0.37 | 0.81 | 0.62 |

注: 公司2019年一季度财务报表未经审计

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 | 2018/7/27 | 王治 朱煜 楚方媛 | 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 |
| 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 | 2013/3/11 | 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：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号



声 明

一、本报告引用的资料主要由成都高新投资集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、该公司信用等级自 2019 年 10 月 29 日至 2020 年 10 月 28 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

成都高新投资集团有限公司

主体长期信用评级报告

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,公司于2005年变更为现名。成都高新技术产业开发区财政局(以下简称“高新区财政局”)代高新区管委会履行出资人职责。经过历次增资,截至2016年3月底,公司注册资本和实收资本均增至134.96亿元。2017年10月,根据成高委发(2017)19号文件,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”)。2017年12月,高新区财金局依据成高财发(2017)261文件,向公司增资72.00亿元。同期,高新区财金局实缴注册资本金14.58亿元,剩余出资分年度纳入财政预算,将于未来10年分批到位。2018年,公司收到高新区财金局拨付增资款共计6.28亿元。截至2019年3月底,公司注册资本206.96亿元,实收资本155.82亿元,高新区财金局为公司唯一股东,高新区管委会为公司实际控制人。

公司经营范围:建设、科技、经贸发展投资及符合国家政策的其它投资(不得从事非法集资、吸收公众资金等金融活动);投资项目管理及咨询(不得从事非法集资、吸收公众资金等金融活动);资产管理及咨询(不得从事非法集资、吸收公众资金等金融活动);房地产开发及经营(凭资质许可证经营);(以上经营范围依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)

截至报告出具日,公司本部内设财务部、纪检监察部等9个职能部门(详见附件1-2);公司合并范围内子公司共15家,其中子公司成都高新发展股份有限公司(以下简称“高新

发展”)于1996年11月18日在深圳证券交易所上市,股票代码为000628.SZ。

截至2018年底,公司资产总额557.99亿元,所有者权益167.48亿元(其中少数股东权益4.74亿元);2018年公司实现营业收入36.59亿元,利润总额4.18亿元。

截至2019年3月底,公司资产总额575.92亿元,所有者权益166.39亿元(其中少数股东权益4.63亿元);2019年1—3月公司实现营业收入7.66亿元,利润总额-1.31亿元。

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:张海彤。

二、宏观经济和政策环境

2018年,随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧,以及地缘政治紧张带来的不利影响,全球经济增长动力有所减弱,复苏进程整体有所放缓,区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下,中国经济增长面临的下行压力有所加大。2018年,中国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策,经济运行仍保持在合理区间,经济结构继续优化,质量效益稳步提升。2018年,中国国内生产总值(GDP)90.0万亿元,同比实际增长6.6%,较2017年小幅回落0.2个百分点,实现了6.5%左右的预期目标,增速连续16个季度运行在6.4%—7.0%区间,经济运行的稳定性和韧性明显增强;西部地区经济增速持续引领全国,区域经济发展有所分化;物价水平温和上涨,居民消费价格指数(CPI)涨幅总体稳定,工业生产者出厂价格指数(PPI)与工业生产者购进价格指数(PIRM)涨幅均有回落;就业形势总体良好;固定资产投资增速略有回落,居民消费平稳较

快增长，进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行，为经济稳定增长创造了良好条件。2018年，中国一般公共预算收入和支出分别为18.3万亿元和22.1万亿元，收入同比增幅（6.2%）低于支出同比增幅（8.7%），财政赤字3.8万亿元，较2017年同期（3.1万亿元）继续增加。财政收入保持平稳较快增长，财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强；继续通过大规模减税降费减轻企业负担，支持实体经济发展；推动地方政府债券发行，加强债务风险防范；进一步规范PPP模式发展，PPP项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，其中，人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（81.4%）较2017年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018年，中国农业生产形势较为稳定；工业生产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，第三产业对GDP增长的贡献率（59.7%）较2017年（59.6%）略有上升，仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018年，全国固定资产投资（不含农户）63.6万亿元，同比增长5.9%，增速较2017年下降1.3个百分点，主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资（39.4万亿元）同比增长8.7%，增速较2017年（6.0%）有所增加，主要受益于2018年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本

等措施，并不断鼓励民间资本参与PPP项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资12.0万亿元，同比增长9.5%，增速较2017年（7.0%）加快2.5个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）14.5万亿元，同比增长3.8%，增速较2017年大幅下降15.2个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018年，全国社会消费品零售总额38.10万亿元，同比增长9.0%，增速较2017年回落1.2个百分点，扣除价格因素实际增长6.9%。2018年，全国居民人均可支配收入28228元，同比名义增长8.7%，扣除价格因素实际增长6.5%，增幅较2017年回落0.82个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高速增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018年，中国货物贸易进出口总值30.5万亿元，同比增加9.7%，增速较2017年下降4.5个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为16.4万亿元和14.1万亿元，同比增速分别为7.1%和12.9%，较2017年均有所下降。贸易顺差2.3万亿元，较2017年有所减少。从贸易方式来看，2018年，一般贸易进出口占中国进出口总额的比重（57.8%）较2017年提高1.4个百分点。从国别来看，2018年，

中国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长7.9%、5.7%和11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口8.37万亿元，同比增长13.3%，中国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动中国外贸增长的新动力。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面仍以能源、原材料为主。

2019年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，中国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019年一季度，中国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值(GDP)21.3万亿元，同比实际增长6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PPIRM企稳回升；就业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动GDP增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望2019年，国际贸易紧张局势或将继续升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程。在此背景下，中国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019年中国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望

持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业中转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，制造业投资仍有继续回落的可能；中国城镇化进程的持续以及2019年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，中国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面，受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，中国进出口增速仍大概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速以及进出口增速或将进一步放缓，未来经济增速或将有所回落，预计2019年中国GDP增速在6.3%左右。

三、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

行业概况

城市基础设施建设是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的基础设施建设，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，在财政资金无法满足对基础设施建设需求以及将固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称城投企业或地方政府投融资平台公司）应运而生。地方政府投融资平台公司，是指由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，从事政府指定或委托的公益性或准公益性项目的融资、投资、建设和运营，拥有独立法人资格的经济实体。2008年后，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城投公司快速增加，融资规模快速上升，城市基础设施建设投资快速增长，地方政府隐性债务规模快速攀升。为了正确处理政府融资平台带来的潜在债务风险和金融风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理，规范融资平台债券发行标准，对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性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，城投公司的融资职能逐渐剥离，城投公司逐步开始规范转型。但是，作为地方政府基础设施建设运营主体，城投公司在未来较长时间内仍将是中國基础设施建设的重要载体。

行业政策

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年底地方政府存量债务进行了清理、甄别，明确了全国地

方政府性债务规模。之后，通过发行地方政府债券，以政府债务置换的方式使城投公司债券与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策进一步加强地方政府债务管理，并坚决遏制隐性债务增量，不允许新增各类隐性债务；同时多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能，弱化城投企业与地方政府信用关联性。

2018年下半年以来，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定的变化和调整。2018年7月，国务院常务会议和中央政治局会议分别提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。2018年10月，国办发〔2018〕101号文件正式出台，要求合理保障融资平台公司正常融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险。对必要的在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险的前提下与金融机构协商继续融资，避免出现工程烂尾。对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转等。这些政策对金融机构支持基建项目融资提出了明确要求，为融资平台再融资和化解资金链断裂风险提供了强有力的支持，改善了城投企业经营和融资环境。同时，国家也支持转型中的融资平台公司和转型后市场化运作的国有企业，依法依规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任。

2018年以来与城投企业相关的主要政策见下表。

表1 2018年以来与城投债券相关的主要政策

| 发布时间 | 文件名称 | 主要内容 |
|---------|---|--|
| 2018年2月 | 《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金〔2018〕194号 | 城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩 |
| 2018年3月 | 《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金〔2018〕23号 | 在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还 |

| 发布时间 | 文件名称 | 主要内容 |
|----------|--|--|
| 2018年9月 | 《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》 | 首次提出“对严重资不抵债失去清偿能力的地方政府融资平台公司，依法实施破产重整或清算，坚决防止‘大而不倒’，坚决防止风险累积形成系统性风险” |
| 2018年10月 | 《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》国办发〔2018〕101号 | 提出在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，引导商业银行按照风险可控、商业可持续的原则加大对符合条件项目的信贷投放力度，支持开发性金融机构、政策性银行结合各自职能定位和业务范围加大相关支持力度。要求金融机构不得盲目抽贷、压贷、停贷。允许融资平台债务展期或重组。对融资平台也提出了更高要求 |
| 2019年2月 | 《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》国办发〔2019〕6号 | 政府性融资担保、再担保机构不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信 |
| 2019年3月 | 《财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》（财金〔2019〕10号） | 严格按照要求规范的PPP项目，不得出现以下行为：存在政府方或政府方出资代表向社会资本回购投资本金、承诺固定回报或保障最低收益。通过签订阴阳合同，或由政府方或政府方出资代表为项目融资提供各种形式的担保、还款承诺等方式，由政府实际兜底项目投资建设运营风险。本级政府所属的各类融资平台公司、融资平台公司参股并能对其经营活动构成实质性影响的国有企业作为社会资本参与本级PPP项目 |
| 2019年3月 | 《2019政府工作报告》 | 合理扩大专项债券使用范围。继续发行一定数量的地方政府置换债券，减轻地方利息负担。鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务问题，不能搞“半拉子”工程 |
| 2019年5月 | 《政府投资条例》 | 明确界定政府投资的定义和范围。政府投资资金应当投向市场不能有效配置资源的公共领域项目，以非经营性项目为主。政府投资资金按项目安排，以直接投资方式为主；对确需支持的经营性项目，主要采取资本金注入方式，也可以适当采取投资补助、贷款贴息等方式。县级以上地方人民政府应当根据国民经济和社会发展规划、中期财政规划和国家宏观调控政策，结合财政收支状况，统筹安排使用政府投资资金的项目，规范使用各类政府投资资金 |

资料来源：联合资信综合整理

行业发展

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、与地方政府性债务分离使得城投公司与地方政府信用关联性进一步弱化。2018年以来，经济欠发达地区的城投企业逐渐暴露出一定风险，出现了一些信用风险事件。但随着2018年下半年国内经济形势的变化，相关政策调整使得城投企业融资环境得到改善，城投企业信用风险在一定程度上有所缓和。

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题。截至2018年底，中国城镇化率为59.58%，较2017年底提高1.06个百分点，相较于中等发达国家80%的城镇化率，仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会经济发展的重点之一。2019年3月5日，《2019年政府工作报告》对中国政府2019年工作进行了总体部署，将在棚户区改造、新型城镇化建设以及新型基建投资等方面维持较大投资规模。城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

2. 区域经济环境

近年来，成都市和成都高新区经济快速发展，成都高新区产业聚集和基础设施配套逐渐完善，为公司发展提供了良好的外部环境。

2016—2018年，成都市经济快速发展，全年实现GDP分别为12170.2亿元、13889.39亿元和15342.77亿元，按可比价格计算，分别同比增长7.7%、8.1%和8.0%。根据《2018年成都市国民经济和社会发展统计公报》，成都市全年实现地区生产总值（GDP）按可比价格计算比上年增长8.0%。其中，第一产业增加值522.59亿元，增长3.6%；第二产业增加值6516.19亿元，增长7.0%；第三产业增加值8303.99亿元，增长9.0%。三次产业结构为3.4:42.5:54.1。第三次产业对经济增长的贡献率最高，为61.3%。按常住人口计算，成都市人均地区生产总值94782元，增长6.6%。全年固定资产投资8341.1亿元，同口径比上年增长10.0%。重点区域投资突破发展，天府新区成都片区投资1856.7亿元，增长12.4%；“东进”区域投资1316.8亿元，增长14.9%。2018年，成都市房地

产开发投资减缓。全年房地产开发投资2267.8亿元，比上年下降8.8%。含预售在内的商品房销售面积3681.9万平方米，下降6.1%，其中住宅销售面积2659.4万平方米，下降10.6%。实现商品房销售额3633.2亿元，增长6.1%，其中住宅销售额2602.1亿元，增长1.8%。

成都高新技术产业开发区（以下简称“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”试点园区之一。2015年，经国务院批准成为西部首个国家自主创新示范区。成都高新区现有托管区域面积613平方公里，由成都高新南区（87平方公里）、成都高新西区（43平方公里）、成都高新东区（483平方公里）组成。

南区承担金融中心、双创中心、国际交流中心和专业会展中心等功能，包含天府新区高新片区、成都高新自贸试验区、天府软件园、新川创新科技园等，重点发展金融产业与现代服务业，打造西部金融中心、国际文化交流与展示中心。西区定位为“先进制造业聚集区和校地合作示范区”。东区以成都天府国际机场为枢纽、综合运输体系为动脉，规划建设成都天府国际空港新城和现代化产业基地，重点发展临空型现代服务业、临空型智能制造业等；预计未来东区的基建和棚改项目将快速增加。

伴随着成都“东进、南拓、西控、北改、中优”的城市空间战略，以及中国（四川）自由贸易试验区（以下简称“四川自贸区”）的成立，成都高新区仍将继续占据重要的发展地位。

2016—2018年，成都高新区地区生产总值快速增长，年均复合增长14.33%。2018年，成都高新区实现地区生产总值1877.75亿元，增长9.6%；成都高新区地区生产总值位列成都市第一。成都高新区聚集英特尔、格罗方德、华为、京东方、戴尔、联想、德州仪器、富士康、奕斯伟、业成科技等企业。聚集软件和信息技术服务企业1300余家，从业人员超过12万人。

总体看，成都高新区形成了较好的产业集

聚区和完善的基础设施配套，为公司进一步开展高新区建设提供了良好的外部环境。

四、基础素质分析

1. 股权状况

截至2019年3月底，公司注册资本206.96亿元，实收资本155.82亿元，高新区财金局为公司唯一股东，高新区管委会为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争优势

公司作为成都高新区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，业务专营性优势显著。公司自成立以来，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、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。目前，公司主要业务范围集中在成都高新区南部、西部区域。未来，伴随成都市整体规划，公司将在“东进、中优”布局上继续承担园区建设和开发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

公司高管综合素质高，具有丰富的管理经验，员工学历水平较高，岗位配置合理，能够满足公司正常生产经营需要。

截至2019年9月底，公司共有高级管理人员8人，包含董事长（兼党委书记）1人、总经理（党委副书记）1人和副总经理6人。

张海彤，男，1972年生，中共党员，本科学历，历任成都市兴南投资有限公司投资管理部、投资策划部经理；成都市兴城投资有限公司投资策划部、招标事务部、合同管理部经理；成都市兴东置业有限公司董事、副总经理、总经理、党支部书记、董事长；成都天府国际空港新城党工委委员、管委会副主任；公司党委

副书记、董事、总经理；2019年6月起，担任公司党委书记、董事长。

截至2019年3月底，公司共有员工973人，从学历构成看，研究生学历占17.37%、本科学历占55.29%、本科学历以下占27.34%；从职称看，高级职称占5.65%、中级职称占19.84%、其他占74.51%；从年龄来看，30岁以下占19.01%、30—50岁占74.20%、50岁以上占6.78%。

4. 外部支持

公司在资本金和资产注入、财政补贴方面持续获得股东大力支持，为公司建设开发及经营提供了有力支撑。

公司作为成都高新区重要的园区开发建设及经营主体，在园区项目建设、园区租售、国有资产运营管理以及对园区企业扶持等方面具有重要作用，在资本金和资产注入、财政补贴方面持续得到成都高新区管委会和高新区财金局的支持。

近年来，成都高新区一般公共预算收入和政府基金收入整体保持增长趋势，财政实力不断增强。2016—2018年，成都高新区一般公共预算收入年均复合增长17.94%。其中税收收入占比均在84%以上，且占比呈增长态势，收入质量较好。2018年，成都高新区一般公共预算收入187.26亿元，同口径增长11.10%；一般公共预算支出187.16亿元，预算收支平衡能力尚可。2016—2018年，成都高新区基金收入年均复合增长16.43%，政府性基金收入84.65亿元，同比增长23.74%，主要来自于国有土地出让收入。同期，政府性基金支出114.42亿元，同比增长103.45%。截至2018年底，高新区地方政府性债务余额61.67亿元。

资金注入

2016年，公司股东分别以现金和税收留存收益向公司增资3.00亿元和3.50亿元。2017年，公司股东向公司增资72.00亿元，其中实缴注册资本金14.58亿元。2018年，公司股东向公司实缴注册资本金6.28亿元。截至2019年3月底，

公司注册资本206.96亿元，实收资本155.82亿元，剩余未缴注册资本金计划于2027年前到位。

资产注入

2016年，高新区管委会向公司无偿划拨大源公园和江滩公园停车场及地上建筑物合计估值1.78亿元。2017年，高新区规划国土建设局向公司无偿划拨员工公寓家电等资产共计0.25亿元，计入“资本公积”科目。

财政补贴

2016—2018年，公司持续获得高新区财金局给予专项资金、项目补助、项目建设经费及补助奖励等资金，近三年分别为1.50亿元、2.16亿元和2.36亿元。在会计处理上，受《企业会计准则第16号——政府补助》影响，公司2017—2018年分别将政府补助中京东方委托贷款项目补贴资金和部分重大产业化投资贴息1.63亿元和2.16亿元直接冲减“财务费用-利息支出”。

5. 企业信用记录

总体看，公司过往履约状况良好，未发现公司被列入失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1051010101280900K），截至2019年9月16日，公司无未结清的不良及关注类信贷信息记录；已结清信贷信息中，存在14笔关注类贷款，均于2011年底前到期。总体来看，公司过往债务履约情况良好。

截至2019年10月24日，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

1. 法人治理结构

总体看，公司法人治理结构较为完善，能够满足公司正常经营活动。

公司依据《中华人民共和国公司法》及有关法律、法规的规定，制定了《公司章程》。公司不设股东会，由国资监管部门行使股东会

职权。

公司设董事会，董事会由5名董事组成，其中4名为内部董事（含职工代表董事1名）、1名外部董事。董事会设董事长1人，由成都高新区党工委任免。非职工董事由管委会党工委任免；职工董事由公司职工代表大会选举产生，报组织部、国资监管部门备案；独立董事按公司章程规定提名，由组织部报党工委批准任免。董事会成员实行任期制管理，每届任期3年，可连选连任。董事会向股东负责，是公司的决策机构。

公司设监事会，成员5名。其中2名为职工代表，由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。监事的任期每届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。监事会会议每年至少召开一次会议。经监事会主席或者三分之一以上的监事提议，监事会可举行临时会议。

公司设总经理、副总经理、财务总监，每届任期3年，可以连聘连任。总经理对董事会负责，并承担主持公司全面日常经营、管理工作，其他人员协助总经理工作，分工负责、各司其职。公司副总经理、财务总监等其他高级管理人员由国资监管部门根据党工委审批意见出具正式提名文件，总经理根据提名文件提请公司董事会聘任。

2. 管理水平

总体看，公司制定了较为健全的内部控制制度，部门设置较为合理，除上市子公司高新发展具有一定的经营自主性，公司对下属全资公司的管控力度较强，整体管理水平较高。

为加强和规范企业内部控制，提高企业经营管理水平和风险防范能力，公司制定了一系列的管理制度。

截至报告出具日，公司内设财务部、纪检监察部、组织人事部、投资发展部、建设管理与安全生产部、资产运营部等9个职能部门。

财务管理方面，公司制定了完善的财务管理办法，如《应收款项管理办法》《票据管理办法》《项目竣工决算管理办法》等，对集团本部及其下属子公司的财务管理体制、财务核算要求、财务岗位设置、财务预算管理、资金筹集及资本金的管理、资产的管理、收支结算的管理、成本和费用的管理等财务行为进行规范。

投资业务方面，为规范集团公司的投资管理行为，确保国有资产保值增值，公司制定了《投资管理办法》，集团公司、全资公司的投资应符合国家、省、市及高新区产业发展政策和产业发展规划要求，对项目投资必须进行可行性研究，充分进行科学论证，集团公司董事会为集团公司投资决策机构，集团公司财务部负责投资项目资金筹措、支出和其他相关资金管理，对投资活动进行会计核算和其他财务事项管理。

融资管理方面，为规范集团公司及下属全资公司经营运作中的债券融资、对外借款、委托贷款和担保业务等行为，提高资金运作效益，公司制定了《融资业务管理办法》。债务融资工作由集团财务部资金中心具体操作，各子公司资金需求由集团公司统一负责调度；每年年初集团财务部根据当年资金预算，测算资金缺口，拟定年度融资方案。集团财务部资金中心应根据财政金融局下发的全年融资批复合理控制融资规模。

对外担保方面，为加强担保业务管理，使公司的担保业务管理实现规范化、制度化和程序化，以达到有效运用资源，防范和降低担保业务风险，公司制定了《担保业务管理办法》，公司在为担保申请人向债权人提供担保时，为了保证追偿权的实现，要求担保申请人或者第三人提供反担保。

对子公司管理方面，公司对全资子公司、控股子公司制定了以全面预算管理为主线，对重大投资、公司改制、固定资产购置、资金管理、贷款担保管理、信用管理等一系列规范化

管理办法,对主要管理者的任免、财务会计制度的制定、劳动工资等进行了规范化管理。在此基础上,公司还相应制定了一系列规章制度:主要包括考评制度、主要管理者民主测评制度、经济责任审计制度、财务会计制度、信息化管理制度、内部审计制度、劳动工资制度、新闻宣传管理制度、合同管理制度、效能监察制度等。

六、经营分析

1. 经营概况

近年来,公司主营业务收入规模波动下降;园区板块收入逐年下降,但占比保持最高;受宏观经济因素影响,房建类施工业务收入波动下降;商业地产和住宅可售项目较少,收入有所下降;商品销售快速发展,收入占比快速增加;公司毛利率波动下降,但仍维持相对较高水平。

公司主营业务主要包括园区业务、建筑施工、商业地产、住宅、商品销售五大板块,其

他业务包含期货经纪、橱柜制造、宾馆服务、咨询业务等,规模相对较小。

2016—2018年,公司主营业务收入规模波动下降,主要系受区域限价,且可售园区地产项目逐年减少,在建项目尚未达到租售条件影响,园区板块业务规模有所下降所致;2018年,公司实现主营业务收入36.31亿元。从构成来看,园区板块业务为公司收入的最重要来源;随着商品销售规模和范围的逐渐扩大,公司商品销售收入规模快速增加,2018年,商品销售业务收入占整体主营业务收入的27.69%,成为仅次于园区板块业务的第二大收入来源。

从毛利率看,2016—2018年,公司主营业务毛利率呈波动下降趋势,分别为28.09%、22.31%和23.46%。

2019年1—3月,公司实现主营业务收入7.52亿元,主要来源于园区板块中的园区房屋租赁、工程施工和商品销售业务收入。2019年1—3月,公司主营业务毛利率18.80%,毛利率水平进一步下降,主要系收入占比较高的商品销售业务毛利率低影响所致。

表2 公司主营业务收入及毛利率情况(单位:亿元、%)

| 产品名称 | 2016年 | | | 2017年 | | | 2018年 | | | 2019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 | 收入 | 占比 | 毛利率 |
| (一) 园区板块 | 23.18 | 52.17 | 43.13 | 22.05 | 64.92 | 23.85 | 16.26 | 44.77 | 25.85 | 1.93 | 25.72 | 37.26 |
| 1、园区地产的销售 | 16.14 | 36.34 | 44.87 | 15.75 | 46.37 | 23.89 | 9.35 | 25.77 | 20.71 | -- | 0.00 | -- |
| 2、园区房屋租赁 | 5.08 | 11.44 | 41.19 | 4.77 | 14.05 | 30.87 | 5.13 | 14.14 | 39.61 | 1.25 | 16.60 | 27.99 |
| 3、其他园区配套服务 | 1.95 | 4.39 | 33.86 | 1.53 | 4.50 | 1.59 | 1.77 | 4.87 | 13.09 | 0.69 | 9.12 | 54.03 |
| (二) 建筑施工 | 9.22 | 20.75 | 3.31 | 3.91 | 11.51 | 1.82 | 5.69 | 15.67 | 4.96 | 1.97 | 26.16 | 11.99 |
| (三) 商业地产 | 4.98 | 11.21 | 4.15 | 2.07 | 6.09 | 33.03 | 2.66 | 7.34 | 97.44 | 0.37 | 4.96 | 43.14 |
| (四) 住宅 | 2.05 | 4.61 | 16.55 | 0.33 | 0.97 | -6.79 | | | | | | |
| (五) 商品销售 | 2.99 | 6.72 | 5.23 | 3.74 | 11.02 | 4.17 | 10.05 | 27.69 | 2.12 | 2.90 | 38.59 | 1.28 |
| (六) 其他 | 2.02 | 4.54 | 73.18 | 1.86 | 5.49 | 76.77 | 1.64 | 4.53 | 74.48 | 0.34 | 4.57 | 75.44 |
| 合计 | 44.43 | 100.00 | 28.09 | 33.97 | 100.00 | 22.31 | 36.31 | 100.00 | 23.46 | 7.52 | 100.00 | 18.80 |

资料来源:公司提供

2. 经营业务分析

(1) 园区板块

园区地产销售收入是园区板块收入的最主要来源，受区域限价和销售项目逐渐接近尾声影响，园区地产销售收入持续下降；近年来，园区房屋租赁业务收入较为稳定，公司可供出租房屋数量较多，出租率较高；代建及配套服务收入为营业收入提供一定补充；受园区地产销售项目限价影响，公司园区板块毛利率波动下降。公司在建项目资本支出规模较大，面临较大的筹资压力。

公司作为成都高新区重要的园区建设及经营主体，承担了成都高新区内全部科技园区、工业园区的开发、配套设施建设和建成后的经营管理等工作。目前公司业务主要集中在成都高新区南部和西部范围，具有一定区域专营性优势。未来公司园区建设业务将向成都高新区东部延伸。

该板块收入包括园区地产的销售、园区房屋出租、代建公益项目以及提供园区配套服务三部分，上述业务主要由集团本部、子公司成都高投置业有限公司（以下简称“高投置业”）、成都高投建设开发有限公司（以下简称“高投建设”）和成都高投资产经营管理有限公司（以下简称“高投资管”）负责建设；园区项目建成后将统一委托高投资管和成都天府软件园有限公司（以下简称“天府软件园公司”）进行出租或销售。

园区板块租售业务模式主要以市场化为主，所涉及的园区开发、产业园建设不涉及土

地一级开发（政府部门负责），园区建设所需土地使用权以“招拍挂”方式取得；建设资金来源为公司自筹（自有资本金+外部融资），后续通过园区分期开发，资金滚动模式运作；待园区建成后，以市场化定价方式，通过地产销售、房屋出租及其他配套服务的提供获取收入。根据高新区相关政策，园区通过招商引资引入的企业，在覆盖公司成本前提下，对其出售及出租价格给予一定优惠。其他园区配套服务中涉及公益性代建项目。（具体模式详见③其他园区配套服务）

公司目前主要建成园区包括天府软件园、天府生命科技园、成都模具工业园、高新青年公寓、高新孵化园（详见表3）。截至2019年3月底，公司已累计建成产业园区262.59万平方米。其中除部分自持和已出售面积外，期末可租/售面积202.13万平方米。其中，天府软件园、天府生命科技园租售结合；成都模具工业园、高新青年公寓、高新孵化园只租不售。从园区地理位置上看，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；成都模具工业园位于高新区西区，主要以加工制造产业为主，租金单价相对较低；高新青年公寓位于高新区南区和西区，主要系园区内企业员工配套公寓。除上述园区外，天府长岛生态总部园于2011年12月开工建设，已于2016年完工，现正在办理竣工结算。项目总投资9.50亿元，建筑面积约10万平方米，尚未形成销售收入。

表3 截至2019年3月底公司已建成园区开发及租售情况

| 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 | 合计 |
|----------------|-------|-----------|-------|---------|--------|--------|
| 总投资（亿元） | 54.51 | 7.15 | 9.92 | 2.37 | 50.33 | 124.28 |
| 累计回款（亿元） | 37.33 | 6.44 | 3.97 | 2.11 | 4.78 | 54.63 |
| 总建筑面积（万平方米） | 91.98 | 22.00 | 10.32 | 12.45 | 132.00 | 268.53 |
| 已建成面积（万平方米） | 91.98 | 22.00 | 10.32 | 12.45 | 126.06 | 262.59 |
| 期末可租/售面积（万平方米） | 53.70 | 7.26/4.42 | 10.32 | 12.12 | 118.73 | 202.13 |
| 当期出租面积（万平方米） | 53.40 | 5.96 | 9.21 | 10.62 | 84.39 | 163.58 |
| 平均月租金（元/平方米） | 43.70 | 55.00 | 47.16 | 15.03 | 8.68 | -- |

| | | | | | | |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|----|
| 出租率 (%) | 99.45 | 82.10 | 89.24 | 87.62 | 71.08 | -- |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|----|

注：天府软件园总投资金额为前五期，第六期尚未立项；各园区均有自持部分；天府软件园期末可租/售面积共计 53.70 万平方米，目前主要是出租为主；天府生命科技园期末可租售面积存在差异，期末可租面积 7.26 万平方米，可售面积 4.42 万平方米

资料来源：公司提供

截至 2019 年 3 月底，公司在建园区开发项目主要包括新一代信息技术孵化园、生物医药创新孵化园和 ICON 云端项目等。上述项目计划总投资合计 79.58 亿元，已完成投资合计 51.40 亿元，尚需投资合计 28.18 亿元。公司在建项目资本支出规模较大，面临一定的筹资压力。

表 4 截至 2019 年 3 月底公司在建园区项目情况

(单位：亿元)

| 项目名称 | 计划总投资 | 累计投资 | 尚需投资 | 项目进度 |
|------------|-------|--------------------|-------|------------------------------------|
| 新一代信息技术孵化园 | 30.57 | 17.51 ¹ | 13.06 | 工程收尾阶段 |
| 生物医药创新孵化园 | 19.50 | 11.05 ² | 8.45 | 工程收尾阶段 |
| ICON 云端项目 | 29.51 | 22.84 | 6.67 | 主体已完工，外立面基本已完工，正在安装设备、装修音乐厅、建设相关配套 |
| 合计 | 79.58 | 51.40 | 28.18 | -- |

资料来源：公司提供

2016—2018 年及 2019 年 1—3 月，公司园区开发收入分别为 23.18 亿元、22.05 亿元、16.26 亿元和 1.93 亿元，呈现下降态势。园区开发收入主要来源于园区地产销售收入；随着园区存量可售项目逐渐减少，该板块收入占比呈下降趋势。同期，公司园区开发业务毛利率分别为 43.13%、23.85%、25.85% 和 37.26%，波动下降，主要系区域内限价所致。

① 园区地产销售

园区地产销售业务由公司本部、高投置业和高投建设负责建设，建成后由天府软件园公司和高投资管对外销售。其中，高投置业拥有房地产一级开发资质，集团本部和高投建设拥有房地产二级开发资质，高投资管拥有暂定房

地产三级开发资质。

截至 2019 年 3 月底，公司销售的园区地产项目主要为天府软件园 1—4 期、5 期 F 区及天府生命科技园。2016—2018 年园区地产销售收入持续下降，分别为 16.14 亿元、15.75 亿元、9.35 亿元，系园区待售项目减少所致；毛利率分别为 44.87%、23.89% 和 20.71%，2017 年毛利率大幅下降主要系区域内限价政策影响所致。2019 年 1—3 月，园区地产销售业务未实现销售收入。

② 园区房屋租赁

园区房屋租赁业务主要由天府软件园公司和高投资管负责。根据集团发展规划，未来通过业务整合，公司现持有已建成的园区物业将统一交由天府软件园公司和高投资管进行管理，以提供相应配套服务，获取相应物业管理收入。截至 2019 年 3 月底，园区可租赁房屋主要包括部分天府软件园和天府生命科技园、成都模具工业园、成都高新青年公寓和成都高新孵化园。

成都模具工业园主要由模具厂房区、机械加工厂房区及 IT 产业厂房区三个生产区组成，该园区物业仅用于出租，园区的引入产业主要为模具加工、IT 和精密机械三类以及为西部园区配套的项目。因其位置位于成都高新区西区，较为偏远，租赁单价偏低。目前已建成 12.45 万平方米，可用于出租面积 12.12 万平方米，出租率 87.62%。

成都高新青年公寓项目分别位于高新南区 and 西区，该项目是成都高新区为支持重大产业化项目企业发展建设的大型配套员工公寓，目前仅用于向特定对象进行出租。项目总面积约 132.00 万平方米，共有房间 17400 余间，可

¹由于该项目部分工程由成都高投置业有限公司（以下简称“高投置业”）进行代建，高投置业为公司合并范围内子公司，合并后该部分代建收入作为内部交易应予抵消，上述数据口径为未

抵消数据。

² 同附注 1

出租面积 118.73 万平方米。其中，西区主要提供给富士康公司员工居住，其他位置主要提供给符合高新区政策要求的企业员工居住。目前出租率 71.08%。

成都高新孵化园始建于 2002 年，项目投资 9.92 亿元，已建成 10.32 万平方米。目前，该园区物业以出租为主，可出租物业面积为 10.32 万平方米，出租率 89.24%。

2016—2018 年及 2019 年 1—3 月，园区房屋租赁收入分别实现 5.08 亿元、4.77 亿元、5.13 亿元和 1.25 亿元；毛利率分别为 41.19%、30.87%、39.61% 和 27.99%，毛利率波动下降主要系部分租赁合同年初尚未完成签订，未确认收入所致。公司园区开发业务形成的可供出租房屋数量较多，出租率较高，板块收入较为稳定。

③其他园区配套服务

其他园区配套服务主要包含代建业务、物业管理、园区管理和停车场收费等。

代建业务由高投建设负责，主要是政府投资的公益性项目，公司根据当年代建项目投入金额的 3% 向政府收取管理费确认收入。代建工程款由高新区管委会拨付，公司不负责前期垫资，主要为建设方垫资。实际建设成本与拨付资金冲减后若余额为正，计入“存货-开发成本”科目；若余额为负，计入“其他流动负债”项目目。截至 2019 年 3 月底，公司在建的代建公益项目主要包括：高新区文化中心、体育中心、高新区公共空间环境景观提升工程等项目，总投资 51.02 亿元，2019 年计划投资 11.04 亿元；截至 2019 年 3 月底，在建的代建公益性项目已收到政府拨付款账面体现 8.25 亿元，政府回款金额高于公司实际投入建设成本，差额部分在“其他流动负债”项目体现。

公司拟建基础设施项目主要包括高新区公租房及棚改安置房工程、骑龙片区道排工程等，上述项目计划总投资合计 29.31 亿元。总体来看，公司在建及拟建基础设施项目投资规模较大，资金主要来源于财政资金。

2016—2018 年及 2019 年 1—3 月，其他园区配套服务分别实现收入 1.95 亿元、1.53 亿元、1.77 亿元和 0.69 亿元。其中代建管理费收入占比超过 50%，物业管理、园区管理和停车场业务规模较小。

(2) 建筑施工

公司建筑施工业务以房建和市政施工为主；受区域房地产市场环境影响，公司房建施工业务有所萎缩，政府性开发建设项目和市政施工项目大幅增加；在手项目储备充足，未来该业务板块收入持续性尚可。

公司建筑施工业务主要由上市子公司高新发展和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”）负责，倍特建安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、市政工程一级资质。该板块项目均通过招投标方式获得，主要以施工总承包模式运作；受区域内房地产市场限价影响，公司市场化房建项目萎缩，客户来源由区域内房地产开发商向公司本部和区域内国资城投企业转变，施工内容主要是政府性开发房建项目和市政工程。

2016—2018 年，公司建筑施工收入波动下降。2018 年，公司建筑施工实现收入 5.69 亿元，较上一年增加 1.78 亿元，主要系公司当年承接大量的市政工程项目所致；毛利率有所增长，主要系市政项目回款周期短，资金占用成本低。

表 5 2016—2018 年和 2019 年 1—3 月建筑施工业务板块项目情况

| 指标 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 1—3 月 |
|------------|--------|--------|--------|--------------|
| 完工数量（个） | 29 | 21 | 7 | 0 |
| 完成合同金额（亿元） | 14.09 | 9.68 | 1.62 | 0 |
| 新签合同数量（个） | 18 | 13 | 57 | 13 |
| 新签合同金额（亿元） | 3.26 | 7.96 | 24.04 | 9.33 |

| | | | | |
|------------|-------|-------|-------|-------|
| 执行合同数量（个） | 45 | 37 | 15 | 29 |
| 执行合同金额（亿元） | 29.90 | 20.48 | 31.07 | 48.87 |

资料来源：公司提供

2016—2018年，公司新签合同额快速增长。2018年，公司施工业务新签合同金额增至24.04亿元，业主方主要系公司本部及下设子公司、高新区城投企业。2016—2018年，公司完工项目数量波动较大，2018年完工数量较少主要系部分市政项目规模较大，工期较长所致；公司实际执行合同金额波动增加，2019年1—3月，公司执行合同金额48.87亿元。

截至2019年3月底，公司在建项目合同金额28.79亿元。其中在建道路、管网、污水

工程等市政施工项目合同金额8.17亿元；市政施工项目业务单位主要系中新（成都）创新科技园开发有限公司（以下简称“中新创新科技园”，系成都新川软件园基建项目开发主体）、高投建设、高投置业、成都国际空港新城建设开发有限公司（以下简称“空港新城”，系成都高新区东区的基建项目重要开发主体）等高新区内国有企业。截至2019年3月底，公司拟建项目合同金额10.24亿元。总体来看，公司在手合同金额充足。

表6 截至2019年3月底公司主要在建项目（单位：亿元）

| 项目 | 业主单位 | 合同金额 | 合同签订日 | 工期 | 已投资 | 2019年计划投资 | 区域 | 工程类型 |
|---------------------------------|--|-------|--------|------|------|-----------|-------|------------|
| 道路整治、管廊工程、污水工程等市政施工项目 | 中新（成都）创新科技园开发有限公司、高投建设、高投置业、成都国际空港新城建设开发有限公司 | 8.17 | -- | -- | -- | -- | 成都高新区 | 道路、管廊、污水工程 |
| 华惠嘉悦汇广场项目工程 | 成都嘉华美实业有限公司 | 7.26 | 201707 | 720天 | 1.84 | 3.77 | 成都高新区 | 住宅 |
| 倍特香槟华府一期 | 绵阳倍特建设开发有限公司 | 2.28 | 201805 | 540天 | 0.71 | 1.54 | 绵阳市 | 住宅 |
| 成都高新南区（大源片区）租赁住房建设项目勘察-设计-施工总承包 | 成都高投置业有限公司 | 3.07 | 201805 | 550天 | 0.39 | 1.75 | 成都高新区 | 住宅 |
| 成都高新南区（新川片区）租赁住房建设项目勘察-设计-施工总承包 | 成都高投置业有限公司 | 8.02 | 201805 | 550天 | 0.79 | 3.40 | 成都高新区 | 住宅 |
| 合计 | -- | 28.79 | -- | -- | 3.73 | 10.46 | -- | -- |

资料来源：公司提供

表7 截至2019年3月底公司建筑施工业务主要拟建项目情况（单位：亿元）

| 项目名称 | 业主方 | 投资金额 | 投资计划 | | | 建设期间 |
|-------------------|------|-------|-------|-------|-------|----------------|
| | | | 2019年 | 2020年 | 2021年 | |
| 高新区国际学校项目勘察-设计-施工 | 公司本部 | 3.70 | 1.50 | -- | -- | 2019-2020 |
| 丹景乡社区工程（一期）项目 | 公司本部 | 6.54 | 4.90 | 1.45 | 0.19 | 2019.5-2019.12 |
| 合计 | -- | 10.24 | 6.40 | 1.45 | 0.19 | -- |

资料来源：公司提供

（3）商业地产/住宅

近年来，公司可销售商业地产和住宅项目接近尾声，该板块收入呈大幅下降趋势；总体看，公司商业地产/住宅项目在租、在售资金回笼情况尚可，公司住宅和商业项目租赁业务未

来资金回笼会为公司提供稳定的经营性现金流入。随着成都高新区东扩进程的推进，公司在东区（机场空港区域）租赁住房的业务快速增加；公司在建和拟建商业住宅项目规模较大，公司面临较大的筹资压力。

商业地产及住宅的开发经营主体为集团本部(拥有房地产开发二级资质)、子公司高投置业(拥有房地产开发一级资质)、高投资建设(拥有房地产开发二级资质)、高投资管(拥有房地产开发三级资质)和绵阳倍特建设开发有限公司(以下简称“绵阳倍特”,拥有房地产开发三级资质)。上述板块业务为市场化运营模式,由公司“招拍挂”取得土地使用权。待商业地产项目开发完成后,通过租售的形式产生收入;住宅及开发建设项目通过租售方式实现收入。

2016—2018年和2019年1—3月,公司商业地产及住宅销售收入合计分别为7.03亿元、2.40亿元、2.66亿元和0.37亿元,呈显著波动下降趋势,主要系可销售住宅接近尾声,在建项目未达到预售条件,销售收入持续减少所致。同期,该板块毛利率波动较大,2018年为

97.44%,同比快速增长,主要系2018年公司根据决算报告调整天悦府B区项目销售成本,使得公司住宅销售成本为负数,毛利率大幅增加。

截至2019年3月底,公司在售、在租的商业地产和住宅项目见下表,项目总投资额80.54亿元,已投资77.96亿元,项目均已竣工,在售、在租的商业地产和住宅项目已回笼资金82.97亿元。其中,可售面积132.17万平方米,已销售面积达84.08%,销售部分接近尾声;可租面积36.23万平方米,出租率为58.49%,出租率较低。

截至2019年3月底,公司在建、拟建商业地产及住宅项目总投资278.16亿元,已投资58.52亿元,2019年计划投资60.36亿元,资金来源为公司自有资金和外部筹资,公司面临较大的筹资压力。

表8 截至2019年3月底公司在售、在租商业地产及住宅项目情况表(单位:亿元、万平方米)

| 项目类别 | 项目名称 | 总投资 | 已投资 | 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 | 16.39 | 15.06 | 19.28 | 15.56 | 4.63 | 3.23 | 15.83 |
| | 天府国际社区 | 7.26 | 7.26 | 0.00 | 0.00 | 7.03 | 5.06 | 0.95 |
| | 铁像寺水街 | 3.91 | 3.91 | 3.77 | 0.97 | 5.98 | 3.36 | 1.83 |
| | 员工公寓三期集中商业 | 4.27 | 4.27 | 11.59 | 3.29 | 8.65 | 7.25 | 1.85 |
| 住宅 | 天悦府 | 13.29 | 12.22 | 24.05 | 22.14 | 3.59 | 0.71 | 19.27 |
| | 尚郡 | 11.73 | 11.72 | 17.24 | 14.33 | 3.99 | 1.50 | 11.28 |
| | 英郡 | 20.09 | 19.92 | 45.04 | 43.81 | 2.36 | 0.08 | 27.02 |
| | 倍特·领尚 | 3.60 | 3.60 | 11.20 | 11.03 | 0.00 | 0.00 | 4.94 |
| 合计 | | 80.54 | 77.96 | 132.17 | 111.13 | 36.23 | 21.19 | 82.97 |

资料来源:公司提供

表9 截至2019年3月底公司在建、拟建商业地产及住宅项目情况(单位:亿元)

| 项目名称 | 建设周期 | 总投 | 已投 | 2019年计划投资 |
|-------------------------|-----------|---------------|--------------|--------------|
| 成都天府国际机场保障基地租赁住房建设项目 | 2019-2020 | 91.28 | 15.67 | 25.00 |
| 成都高新南区(大源片区)租赁住房建设项目 | 2019-2021 | 14.55 | 8.42 | 0.80 |
| 成都高新南区(新川片区)租赁住房建设项目 | 2019-2021 | 31.15 | 16.67 | 1.68 |
| 成都高新西区(京东方)租赁住房建设项目 | 2019-2021 | 28.59 | 4.57 | 8.77 |
| 简阳三岔镇三期人才公寓项目 | 2019-2020 | 43.37 | 2.4 | 3.98 |
| 新民乡人才公寓(一期) | 2019-2020 | 6.14 | 0.99 | 3.38 |
| 新川创新科技园GX2017-07(071)项目 | 2019-2022 | 10.47 | 6.44 | 0.68 |
| 大源商务核心区F6项目 | 2019-2021 | 12.9 | 3.36 | 4.27 |
| 瞪羚谷公园社区7号地块(铁像寺水街二期)项目 | 2019-2021 | 11.74 | -- | 3.30 |
| 高新区国际学校 | 2019-2020 | 3.70 | -- | 1.50 |
| 空港新城企业总部 | 2019-2020 | 16.00 | -- | 6.00 |
| 三岔镇一期人才公寓 | 2019-2021 | 8.27 | -- | 1.00 |
| 合计 | -- | 278.16 | 58.52 | 60.36 |

资料来源:公司提供

(4) 商品销售

近年来,公司积极调整商品销售业务战略,不断扩大贸易规模和贸易范围,商品销售收入快速增长;毛利率较低。

公司商品销售业务主要由子公司成都高投国际贸易有限公司(以下简称“高投国贸”)负责。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、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(高投置业、高投建设)的建设总包商服务,为其提供大宗建材物资,如钢材、水泥、电力设备、塑钢门窗等。

2016—2018年和2019年1—3月,该板块分别实现收入2.99亿元、3.74亿元、10.05亿元和2.90亿元,收入规模快速增长。受原材料价格波动及公司业务战略调整影响,毛利率持续下降,分别为5.23%、4.17%、2.12%和1.28%。

(5) 其他业务

公司其他业务收入主要包括金融服务业、橱柜制造、宾馆服务和其他业务,其中金融服务板块具体涉及担保业务、小额贷款业务、投资业务及期货经纪业务。

公司其他业务收入规模相对稳定,毛利率基本维持在75%左右,毛利率较高,2018年,公司其他业务收入为1.64亿元,同比变化不大。

担保业务由子公司成都高投融资担保有限公司(以下简称“高投担保”)负责;被担保对象主要分布在服务业、软件和服务外包行业企业;近年来,公司担保代偿率有所上升,在保余额呈现快速下降趋势。2016—2018年,公司在保余额快速下降,截至2018年底,公司在保余额下降至0.98亿元;代偿率分别为5.58%、5.98%和6.26%,逐年上升。2019年1—3月,公司未发生担保待偿事项,截至2019年3月底,公司在保余额0.91亿元,在保余额

规模较小。总投来看,公司担保业务整体收缩。

小额贷款业务主要由子公司成都高新区高投科技小额贷款有限公司(下称“科技小贷公司”)运营,2016—2018年,公司小额贷款发放规模呈上升趋势;2018年,公司发放小额贷款规模2.63亿元,包括126户企业。此外,公司还参股成都高新锦泓科技小额贷款有限责任公司,持股比例12.50%。

期货业务由子公司倍特期货有限公司负责运营,收入来源于商品和金融期货经纪业务和期货投资咨询业务。2016—2018年,公司期货业实现营业收入0.64亿元、0.61亿元和0.43亿元。公司将收到的客户期货保证金存款计入“其他应收款-存出保证金”科目。

3. 未来发展

公司未来将继续以成都高新区的规划发展为核心,在保持高新区南区、西区园区配套建设和租售业务基础上,同时推进高新区东区项目建设和基础设施建设相关方面投入快速增加,进而带动公司工程施工业务发展;公司在建商业地产和住宅规模较大,未来存在一定的资金支出压力。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2016—2018年合并财务报表,四川华信(集团)会计师事务所(特殊普通合伙)和华普天健会计师事务所(特殊普通合伙)分别对公司2016—2017年和2018年财务报表出具了标准无保留意见审计结论。公司2019年一季度财务数据未经审计。

从合并范围来看,2016年,公司增设成都高投生物医药园区管理有限公司和成都盈开投资有限公司,同时减少成都高新区拓新产业投资有限责任公司(该子公司于2015年底清算,2016年不再纳入公司合并范围)。2017年

公司以增资的方式获取成都格芯工程项目管理有限公司(以下简称“格芯公司”)80%股权,并将其纳入合并报表。2018年和2019年1-3月,公司合并范围子公司无变化。截至2019年3月底,公司合并范围内子公司15家。公司财务可比性较强。

2. 资产质量

近年来,公司资产总额快速增长;资产结

构中货币资金、存货和投资性房地产占比高,应收类款项对公司资金有一定的占用,资产流动性一般,资产质量尚可。

2016-2018年,公司资产总额快速增长,年均复合增长22.18%。截至2018年底,公司资产总额557.99亿元,较上年底增长28.54%。存货大幅增长推动公司流动资产规模快速增加,资产结构以流动资产为主。

表10 公司资产主要构成情况(单位:亿元、%)

| 项目 | 2016年 | | 2017年 | | 2018年 | | 2019年3月 | |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 货币资金 | 58.93 | 15.77 | 62.80 | 14.47 | 89.66 | 16.07 | 72.23 | 12.54 |
| 应收账款 | 7.95 | 2.13 | 12.02 | 2.77 | 21.03 | 3.77 | 22.14 | 3.84 |
| 其他应收款 | 27.56 | 7.37 | 37.64 | 8.67 | 43.40 | 7.78 | 55.71 | 9.67 |
| 存货 | 70.22 | 18.79 | 79.17 | 18.24 | 125.04 | 22.41 | 145.46 | 25.26 |
| 流动资产 | 167.67 | 44.86 | 199.50 | 45.96 | 292.51 | 52.42 | 306.48 | 53.22 |
| 长期股权投资 | 37.80 | 10.11 | 37.93 | 8.74 | 40.37 | 7.23 | 41.32 | 7.17 |
| 投资性房地产 | 114.57 | 30.65 | 117.58 | 27.09 | 115.81 | 20.75 | 114.42 | 19.87 |
| 在建工程 | 0.80 | 0.22 | 18.91 | 4.36 | 53.42 | 9.57 | 56.38 | 9.79 |
| 其他非流动资产 | 38.46 | 10.29 | 46.15 | 10.63 | 40.65 | 7.29 | 40.64 | 7.06 |
| 非流动资产 | 206.13 | 55.14 | 234.58 | 54.04 | 265.47 | 47.58 | 269.44 | 46.78 |
| 资产总额 | 373.80 | 100.00 | 434.08 | 100.00 | 557.99 | 100.00 | 575.92 | 100.00 |

资料来源:根据公司审计报告及2019年1季报整理

2016-2018年,公司流动资产快速增长,年均复合增长32.08%。截至2018年底,公司流动资产292.51亿元,较上年底增长46.62%,主要来自存货的增长。从构成来看,公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货和其他流动资产构成。

2016-2018年,公司货币资金快速增长,年均复合增长23.34%。截至2018年底,公司货币资金89.66亿元,较上年底增长42.76%,主要系银行存款为主。2016-2018年,公司应收账款快速增长,年均复合增长62.59%。截至2018年底,公司应收账款21.03亿元,较上年底增长74.90%,系应收成都高新技术产业开发区创新创业服务中心款项增加所致。从款项性质来看,主要是房产销售款(占比58.17%)、工程款(占比17.37%)、房产租赁款和销售商品款项。账龄集中在2年以内,公司应收账款账龄偏短。应收账款前五名账面净值占年底账面净值总额的68.05%,主要系应收成都高新技

术产业开发区创新创业服务中心款项和建筑施工业主方款项,应收账款集中度尚可。应收账款计提坏账准备0.73亿元,相当于应收账款账面余额的3.37%,计提比例一般。

表11 截至2018年底应收账款前五名欠款情况

(单位:亿元、%)

| 单位名称 | 余额 | 占比 | 坏账金额 |
|---------------------|--------------|--------------|-------------|
| 成都高新技术产业开发区创新创业服务中心 | 11.38 | 52.30 | -- |
| 招商局通商融资租赁有限公司 | 1.02 | 4.69 | 0.05 |
| 建筑业客户1 | 1.26 | 5.79 | 0.01 |
| 建筑业客户2 | 0.74 | 3.40 | 0.01 |
| 建筑业客户3 | 0.41 | 1.87 | 0.01 |
| 合计 | 14.81 | 68.05 | 0.07 |

注:各单项金额加总与合计数值不一致系四舍五入影响所致

资料来源:根据公司财务报表整理

2016-2018年,公司其他应收款快速增长,年均复合增长25.49%。截至2018年底,公司其他应收款43.40亿元,较上年底增长15.30%,主要系应收政府单位往来款增加所致。从构成

看，主要系应收政府单位往来款、担保代偿款和期货交易保证金等款项。从集中度看，其他应收账款前五名账面净值合计 27.83 亿元，占账面净值的 63.46%，集中度尚可；账龄在 1—3 年均分布，账龄一般。其中，应收政府事业单位及平台企业款项 22.59 亿元，期货交易业务应收保证金 5.24 亿元。从坏账计提来看，单项金额重大并单独计提坏账准备的其他应收款账面余额 29.47 亿元，占期末总余额的 67.18%，共计提坏账准备 0.06 亿元；主要为子公司高投担保应收代偿款（应收代偿款 9.86 亿元，已按逐案估损法计提相应担保赔偿准备金，故不再计提坏账准备）、公司本部应收高新区国土局、财政局和住房保障中心款项。公司根据账龄法、余额百分比法等共计提坏账准备 0.47 亿元。

表 12 截至 2018 年底其他应收款前五名欠款情况
(单位：亿元、%)

| 单位名称 | 余额 | 占比 | 款项性质 |
|---------------------|--------------|--------------|--------|
| 成都高新技术产业开发区财政金融局 | 8.26 | 18.84 | 政府部门款 |
| 成都高新金融控股集团有限公司（国企） | 4.95 | 11.28 | 其他款项 |
| 期货交易保证金 | 5.24 | 11.95 | 保证金 |
| 成都高新技术产业开发区规划国土建设局 | 4.79 | 10.91 | 政府部门款项 |
| 成都金融城投资发展有限责任公司（国企） | 4.60 | 10.48 | 投资款 |
| 合计 | 27.83 | 63.46 | -- |

注：各单项金额加总与合计数值不一致系四舍五入影响所致

资料来源：根据公司财务报表整理

2016—2018 年，公司存货快速增长，年均复合增长 33.44%。截至 2018 年底，公司存货 125.04 亿元，较上年底增长 57.94%。主要系自营开发成本中成都高新南区租赁住房建设项目、成都天府国际机场租赁住房项目、生物医药创新孵化园项目和新一代信息技术孵化园项目持续投入所致。公司存货主要由开发成本（98.78 亿元，系新一代信息技术孵化园项目、生物医药创新孵化园项目、成都高新南区和天府国际机场区域租赁住房建设项目等投入成本）、开发产品（21.36 亿元，主要系 ICON 云端项目）和工程施工（3.68 亿元）构成。截至

2018 年底，存货中无代建业务开发成本和开发产品，系高新区管委会代建项目累计拨款大于公司代建项目累计投入成本，差额部分公司于“其他流动负债”科目反映。截至 2018 年底，公司存货计提跌价准备 0.35 亿元，主要系天府软件园 G 区项目、外籍人居住区二期、高新区限价商品房工程等项目共计投资 2.13 亿元，目前处于停止开发状态，公司按开发成本账面金额计提存货跌价准备。

2016—2018 年，公司非流动资产不断增长，年均复合增长 13.49%。截至 2018 年底，公司非流动资产 265.47 亿元，较上年底增长 13.17%，主要来自在建工程的增长。从构成看，公司非流动资产主要由投资性房地产和在建工程构成。

2016—2018 年，公司可供出售金融资产快速增长，年均复合增长 30.67%。截至 2018 年底，公司可供出售金融资产 8.28 亿元，较上年底增长 23.93%。主要系公司增加对成都锦江绿道建设投资集团有限公司等园区企业的股权投资，主要以成本法计量。截至 2018 年底，公司可供出售金融资产累计计提减值准备 0.07 亿元，主要系公司持股的成都瑞芯电子有限公司由于经营不善，根据合同约定，实际控制股东将回购公司持有股份，公司累计对该笔股权投资按 30% 共计提减值准备。

2016—2018 年，公司长期股权投资有所增长，年均复合增长 3.35%。截至 2018 年底，公司长期股权投资 40.37 亿元，较上年底增长 6.45%，主要系增加对园区内企业投资所致。公司长期股权投资主要系对中新（成都）创新科技园开发有限公司（主营业务包括基建配套、物业管理、科技咨询等）、成都金融城投资发展有限责任公司投资（主营业务包括基建项目投资、咨询）及光电科技类企业投资。

2016—2018 年，公司投资性房地产保持相对稳定，年均复合增长 0.54%。截至 2018 年底，公司投资性房地产 115.81 亿元，较上年底下降 1.50%。主要系公司处置部分资产及摊销

成本所致。2018年，公司在建工程转入3.18亿元。截至2018年底，公司未办妥产权证书的投资性房地产账面价值37.19亿元，目前尚在办理中。

2016—2018年，公司在建工程快速增长，年均复合增长714.98%。截至2018年底，公司在建工程53.42亿元，较上年底增长182.45%，主要系自营性项目格罗方德项目增加投资所致。截至2018年底，格罗方德项目累计投资51.78亿元。格罗方德项目系成都市政府牵头招商引资项目，未来公司将通过租金收入实现资金平衡。

2016—2018年，公司其他非流动资产波动幅度较大，年均复合增长2.81%。截至2018年底，公司其他非流动资产40.65亿元，较上年底下降11.91%，主要系委托贷款规模下降所致。其他非流动资产主要系公司通过各银行向京东方发放的一年以上的委托贷款，政府通过贴息方式平衡公司资金成本。

截至2019年3月底，公司资产总额575.92

亿元，较上年底增长3.21%。其中流动资产占53.22%，公司资产结构以流动资产为主。随着自营性项目的持续投入，截至2019年3月底，公司存货增至145.46亿元。其他科目变化不大。

根据公司提供资料，截至2019年3月底，公司受限资产54.34亿元，受限资产包含投资性房地产46.65亿元、存货4.87亿元、货币资金1.05亿元、其他非流动资产0.96亿元等。

3. 资本结构

近年来，公司所有者权益有所增长，所有者权益中实收资本规模较大，所有者权益质量较好；但受合并范围子公司财务数据进行追溯调整影响，公司未分配利润持续为负。

2016—2018年，公司所有者权益有所增长，年均复合增长9.97%。截至2018年底，公司所有者权益合计167.48亿元，较上年底增长6.93%，主要系实收资本增加所致。公司所有者权益中实收资本规模较大，所有者权益质量较好。

表13 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2016年 | | 2017年 | | 2018年 | | 2019年3月 | |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 实收资本 | 134.96 | 97.45 | 149.54 | 95.48 | 155.82 | 93.04 | 155.82 | 93.65 |
| 资本公积 | 11.05 | 7.98 | 11.30 | 7.21 | 11.11 | 6.63 | 11.29 | 6.79 |
| 未分配利润 | -9.78 | -7.06 | -9.05 | -5.78 | -5.94 | -3.55 | -7.11 | -4.27 |
| 所有者权益合计 | 138.49 | 100.00 | 156.62 | 100.00 | 167.48 | 100.00 | 166.39 | 100.00 |

资料来源：根据公司财务报表整理及2019年1季报整理

2016—2018年，公司实收资本有所增长，年均复合增长7.45%。截至2018年底，公司实收资本155.82亿元，较上年底增长4.20%，系高新区财金局向本公司增资6.28亿元所致。

2016—2018年，公司资本公积保持相对稳定，年均复合增长0.28%。截至2018年底，公司资本公积11.11亿元，较上年底下降1.66%，主要系成都高新区财政金融局收回原无偿划拨给公司的江滩公园景观工程及配套设施所致。

2016—2018年，公司未分配利润持续为负，主要系根据《成都高新区财政局关于重大产业

化项目相关事宜的批复》（成高财发〔2015〕190号），公司将成都成芯半导体制造有限公司（以下简称“成芯公司”，公司持股60%）纳入合并范围，对以前年度财务数据进行追溯调整，因为成芯公司近三年处于停业状态，公司对其投资成本13.50亿元全额计提减值，以及对其往来款7.11亿元全额计提坏账。虽然公司连续盈利，但受追溯调整影响，未分配利润持续为负。

截至2019年3月底，公司所有者权益为166.39亿元，较2018年底小幅下降，主要系未分配利润持续为负所致；其他科目较2018年底变化不大。

近年来，公司有息债务快速增长，系长期借款和应付债券增加所致；公司融资渠道多元化，债务结构以长期债务为主，债务负担较重。

2016—2018年，公司负债快速增长，年均

复合增长 28.82%。截至 2018 年底，公司负债总额 390.51 亿元，较上年底增长 40.74%，主要系长期借款和应付债券增加所致，公司负债结构以非流动负债为主。

表14 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

| 项目/科目 | 2016年 | | 2017年 | | 2018年 | | 2019年3月 | |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 金额 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 应付账款 | 23.57 | 10.02 | 30.16 | 10.87 | 28.76 | 7.36 | 25.97 | 6.34 |
| 其他应付款 | 45.83 | 19.48 | 39.19 | 14.12 | 37.90 | 9.71 | 46.96 | 11.47 |
| 一年内到期的非流动负债 | 39.00 | 16.57 | 86.64 | 31.23 | 91.49 | 23.43 | 86.92 | 21.22 |
| 流动负债 | 123.90 | 52.65 | 177.04 | 63.81 | 177.52 | 45.46 | 178.19 | 43.51 |
| 长期借款 | 99.74 | 42.39 | 72.00 | 25.95 | 130.09 | 33.31 | 135.36 | 33.05 |
| 应付债券 | 2.78 | 1.18 | 20.88 | 7.53 | 74.18 | 19.00 | 85.80 | 20.95 |
| 非流动负债 | 111.41 | 47.35 | 100.42 | 36.19 | 212.99 | 54.54 | 231.34 | 56.49 |
| 负债总额 | 235.31 | 100.00 | 277.46 | 100.00 | 390.51 | 100.00 | 409.53 | 100.00 |

资料来源：根据公司财务报表整理及2019年1季报整理

2016—2018年，公司流动负债快速增长，年均复合增长 19.70%。截至 2018 年底，公司流动负债 177.52 亿元，较上年底增长 0.27%，主要系一年内到期的非流动负债和其他流动负债增长所致。

2016—2018年，公司应付账款波动中有所增长，年均复合增长 10.45%。截至 2018 年底，公司应付账款 28.76 亿元，较上年底下降 4.66%；构成以应付工程款和材料款为主。账龄集中在 2 年以内。

2016—2018年，公司其他应付款有所下降，年均复合下降 9.05%。截至 2018 年底，公司其他应付款 37.90 亿元，较上年底下降 3.29%。账龄在 2 年以内占比 78.87%，主要由因格罗方德项目应付高新区财金局往来款及国企往来款构成。

2016—2018年，公司其他流动负债快速增长，年均复合增长 317.56%。截至 2018 年底，公司其他流动负债 4.22 亿元，较上年底增长 72.41%，主要系代建项目政府拨款超过代建开发成本、代建开发产品的净额。

2016—2018年，公司一年内到期的非流动负债快速增长，年均复合增长 53.16%。截至 2018 年底，公司一年内到期的非流动负债

91.49 亿元，较上年底增长 5.59%。主要系一年内到期的长期借款、应付债券、长期应付款和其他非流动负债。

2016—2018年，公司非流动负债波动增长，年均复合增长 38.26%。截至 2018 年底，公司非流动负债 212.99 亿元，较上年底增长 112.11%。主要是长期借款和应付债券增加所致。

2016—2018年，公司长期借款波动中有所增长，年均复合增长 14.21%。截至 2018 年底，公司长期借款 130.09 亿元，较上年底增长 80.68%。主要是公司大幅增加保证借款所致。其中信用借款占比 31.93%，保证借款占比 30.85%、抵押借款占比 35.44%。

2016—2018年，公司应付债券快速增长，年均复合增长 416.11%。截至 2018 年底，公司应付债券 74.18 亿元，较上年底增长 255.33%，主要系公司于 2018 年发行超短融、短融、中票、专项债、美元债等债券所致；公司资本市场融资渠道多元化。

2016—2018年，公司长期应付款波动中有所增长，年均复合增长 9.35%。截至 2018 年底，公司长期应付款 2.17 亿元，较上年底增长 124.93%，系融资租赁款，为有息债务。

2016—2018年，公司专项应付款有所波动，年均复合下降1.70%。截至2018年底，公司专项应付款1.73亿元，较上年底增长10.01%。专项应付款构成主要是创业天使投资基金、软件产业基地拨款等资金。

2016—2018年，公司其他非流动负债有所下降，年均复合下降6.86%。截至2018年底，公司其他非流动负债3.44亿元，较上年底下降3.38%，系部分一年内到期。公司其他非流动负债系其他股东对盈开公司的股权投资，为有息债务。

有息债务方面，2016—2018年，公司全部债务快速增长，年均复合增长43.69%。截至2018年底，公司全部债务297.38亿元，较上年底增长61.16%。主要系长期借款和应付债券增加所致。其中短期债务占比31.31%，公司以长期债务为主。从债务指标上看，2016—2018年，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呈现增长趋势，2018年底分别为69.99%、63.97%、54.95%。若考虑将长期应付款、其他非流动负债中带息债务调至长期债务，截至2018年底，公司调整后全部债务302.99亿元，较上年底增长60.28%。其中，短期债务占比30.73%，仍以长期债务为主。从债务指标上，截至2018年底，调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率均有所增长，2018年底分别为64.40%、55.62%。

截至2019年3月底，公司负债总额409.53亿元，较上一年增长4.87%，主要系公司应付债券增长所致（发行规模12亿元的“19成都高新MTN001”）。有息债务方面，截至2019年3月底，公司全部债务规模310.91亿元，较上一年增长4.55%，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71.11%、65.14%、57.07%，主要债务指标较2018年底进一步上升。同期，调整后全部债务319.70亿元，其中短期债务89.75亿元，调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率

分别上升至65.77%和58.02%。从偿债期限分布上看，以2019年6月底存量有息债务为基础核算，2019年6—12月公司尚需偿还30亿元；2020—2021年，公司分别约待偿还80亿元和100亿元。

4. 盈利能力

近年来，公司营业收入波动下降，利润总额对投资收益依赖性强，公司整体盈利能力较弱。

2016—2018年，公司营业收入波动下降，年均复合下降9.39%。2018年，公司营业收入36.59亿元，较上年增长6.46%，主要系建筑施工业务和商品销售业务收入增长所致。2016—2018年，公司营业成本波动中有所下降，年均复合下降6.71%。2018年，公司营业成本27.89亿元，较上年增长5.41%，低于营业收入增幅。2016—2018年，2016—2018年，公司营业利润率波动中有所下降，2018年为16.71%。

2016—2018年，公司期间费用波动中有所增长，年均复合增长3.50%。2018年，公司期间费用8.44亿元，较上年增长14.90%，主要系随着债务规模的增加，财务费用增长所致。公司期间费用以财务费用和管理费用为主。

2016—2018年，公司投资收益波动下降，年均复合下降17.94%。2018年，公司投资收益5.78亿元，较上年增长70.52%，主要系权益法核算的长期股权投资收益1.40亿元，及公司对海光科技信息公司股权转让产生的投资收益4.21亿元。同期，公司营业外收入和其他收益规模均较小。

2016—2018年，公司利润总额波动下降，年均复合下降33.43%。2018年，公司利润总额4.18亿元，较上年增长263.31%，主要系投资收益增长所致，公司利润总额对投资收益依赖性强。

从盈利指标看，2016—2018年，公司总资产收益率和净资产收益率波动下降，2018年分别为1.96%和2.12%，同比均有所增长。公司

盈利能力有所改善，但整体盈利能力较弱。

2019年1—3月，公司实现营业收入7.66亿元，相当于上年营业收入的20.92%，同期实现利润总额-1.31亿元，公司营业利润率15.11%。

5. 偿债能力

公司长短期偿债能力一般，考虑到公司区域专营性强，且持续获得有力的外部支持，公司整体偿债能力极强。

从短期偿债能力指标看，2016—2018年，公司流动比率和速动比率均波动增长；截至2018年底，公司流动比率和速动比率分别为164.78%和94.34%，同比均有所增长。2016—2018年，公司经营现金流动负债比持续为负且有扩大趋势，经营现金流净额对流动负债无保障能力。截至2019年3月底，以上指标较2018年底变动不大。近年来，公司现金类资产波动增长，截至2019年3月底，公司现金类资产为73.44亿元，同期，公司短期债务为89.75亿元，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2016—2018年，公司EBITDA波动下降；2018年，公司EBITDA为13.24亿元，同比有所增长。2016—2018年，公司全部债务/EBITDA持续增长，分别为7.70倍、20.18倍、22.45倍。公司长期偿债能力一般。

截至2019年3月底，公司共获得银行授信额度269.61亿元，尚未使用额度101.86亿元，公司间接融资较为通畅。

截至2019年3月底，公司对外担保余额21.28亿元，占净资产的12.79%。公司对外担保金额较大，被担保企业主要是区域内平台企业或入园企业，公司存在一定或有负债风险。

考虑到公司区域专营性强，且持续获得有力的外部支持，公司偿债能力极强。

6. 母公司财务概况

截至2018年底，母公司资产总额408.04亿元，所有者权益165.92亿元，资产负债率

59.34%，全部债务资本化比率56.75%。2018年，母公司实现营业收入9.76亿元，利润总额3.62亿元，营业利润率1.82%。2018年，母公司经营性净现金流为-2.13亿元。

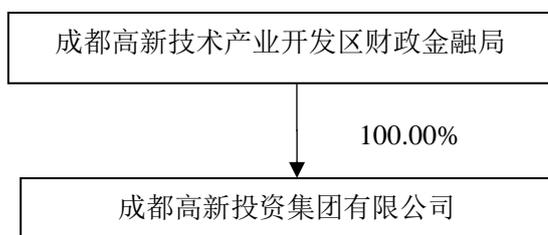
八、结论

成都高新区作为国家级高新区，近年来经济快速发展，为公司发展提供了良好的外部发展环境。

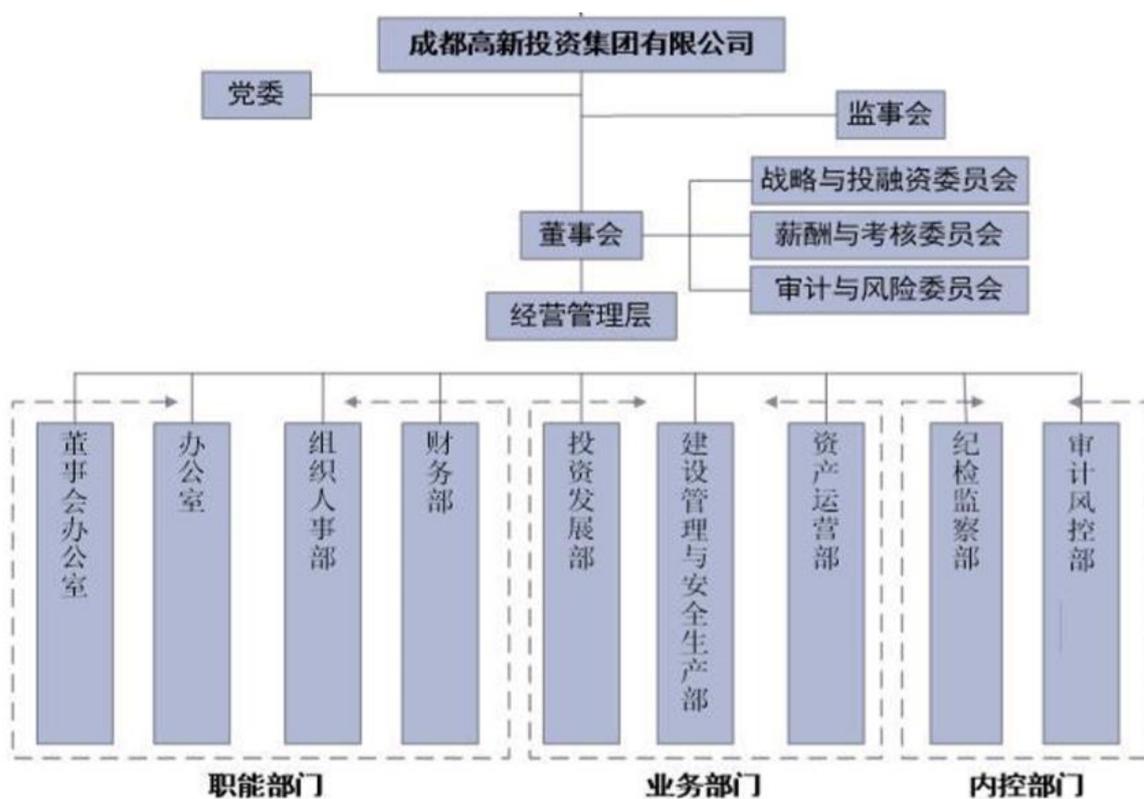
公司作为成都高新区重要的园区建设及经营主体，在成都高新区园区开发、配套设施建设等业务方面具有专营性优势。近年来，公司资产规模持续扩大，业务多元化发展。但是，联合资信也关注到公司经营活动现金流净流出规模加大，债务规模快速增长，债务负担较重。未来，随着成都高新区东扩战略的推进，公司商业地产和住宅板块收入规模有望扩大，营业收入规模有望增长，并有助于支撑公司的整体偿债能力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

总体看，公司主体长期信用风险极低。

附件 1-1 截至 2019 年 9 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 年 9 月底公司组织结构图



附件 2 截至 2019 年 3 月底公司合并范围子公司情况

| 序号 | 企业名称 | 注册地 | 主营业务 | 注册资本 (万元) | 持股比例 (%) | 享有表决权 比例 (%) | 取得 方式 |
|----|-----------------------|-----|-----------------------------|--------------|-------------|-----------------|----------|
| 1 | 成都高投资产经营管理有限公司 | 成都 | 项目投资及管理、 资产经营管理等 | 108000.00 | 100.00 | 100.00 | 投资 设立 |
| 2 | 成都格芯工程项目管理有限公司 | 成都 | 房屋租赁等 | 180000.00 | 80.00 | 80.00 | 投资 |
| 3 | 成都高投置业有限公司 | 成都 | 房地产开发、经 营、销售等 | 75000.00 | 100.00 | 100.00 | 投资 设立 |
| 4 | 成都高投融资担保有限公司 | 成都 | 金融担保、融资咨 询等 | 60000.00 | 100.00 | 100.00 | 投资 设立 |
| 5 | 成都高投建设开发有限公司 | 成都 | 基础设施建设、房 地产综合开发等 | 20000.00 | 100.00 | 100.00 | 投资 设立 |
| 6 | 成都高投创业投资有 限公司 | 成都 | 创业投资、创业管 理服务及咨询等 | 20000.00 | 100.00 | 100.00 | 投资 设立 |
| 7 | 成都高投盈创动力投 资发展有限公司 | 成都 | 投资与资产管理、 投资咨询等 | 10000.00 | 100.00 | 100.00 | 投资 设立 |
| 8 | 成都天府软件园有限 公司 | 成都 | 园区管理及业务咨 询服务等 | 2000.00 | 100.00 | 100.00 | 投资 设立 |
| 9 | 成都高投国际贸易有 限公司 | 成都 | 进出口贸易、国内 贸易等 | 2000.00 | 100.00 | 100.00 | 投资 设立 |
| 10 | 成都高投体育管理有 限公司 | 成都 | 体育管理及园林绿 化、广告等 | 300.00 | 100.00 | 100.00 | 投资 设立 |
| 11 | 成都高投生物医药园 区管理有限公司 | 成都 | 园区管理等 | 500.00 | 100.00 | 100.00 | 投资 设立 |
| 12 | 成都成芯半导体制造 有限公司 | 成都 | 半导体芯片制造、 销售等 | 225000.00 | 60.00 | 60.00 | 投资 设立 |
| 13 | 成都高新区高投科技 小额贷款有限公司 | 成都 | 发放贷款及相关咨 询服务等 | 30000.00 | 63.84 | 63.84 | 投资 设立 |
| 14 | 成都高新发展股份有 限公司 | 成都 | 房地产开发及经 营、期货经纪及建 筑施工等 | 31148.00 | 45.40 | 45.40 | 其他 |
| 15 | 成都盈开投资有限公 司 | 成都 | 投资管理等 | 35227.02 | 0.50 | 100.00 | 投资 |

附件 3-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

| 项 目 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 3 月 |
|-------------------|--------|--------|--------|------------|
| 财务数据 | | | | |
| 现金类资产(亿元) | 59.49 | 62.85 | 89.80 | 73.44 |
| 资产总额(亿元) | 373.80 | 434.08 | 557.99 | 575.92 |
| 所有者权益(亿元) | 138.49 | 156.62 | 167.48 | 166.39 |
| 短期债务(亿元) | 41.50 | 91.64 | 93.12 | 89.75 |
| 长期债务(亿元) | 102.52 | 92.88 | 204.26 | 221.16 |
| 调整后长期债务(亿元) | 108.30 | 97.40 | 209.87 | 229.95 |
| 全部债务(亿元) | 144.03 | 184.52 | 297.38 | 310.91 |
| 调整后全部债务(亿元) | 149.80 | 189.04 | 302.99 | 319.70 |
| 营业收入(亿元) | 44.56 | 34.48 | 36.59 | 7.66 |
| 利润总额(亿元) | 9.44 | 1.15 | 4.18 | -1.31 |
| EBITDA(亿元) | 18.71 | 9.14 | 13.24 | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | -3.31 | -15.33 | -54.27 | -17.73 |
| 财务指标 | | | | |
| 销售债权周转次数(次) | 5.34 | 3.46 | 2.22 | -- |
| 存货周转次数(次) | 0.42 | 0.35 | 0.27 | -- |
| 总资产周转次数(次) | 0.13 | 0.09 | 0.07 | -- |
| 现金收入比(%) | 92.35 | 102.09 | 74.06 | 80.38 |
| 营业利润率(%) | 18.89 | 14.05 | 16.71 | 15.11 |
| 总资本收益率(%) | 5.18 | 1.56 | 1.96 | -- |
| 净资产收益率(%) | 6.41 | 0.56 | 2.12 | -- |
| 长期债务资本化比率(%) | 42.54 | 37.23 | 54.95 | 57.07 |
| 调整后长期债务资本化比率(%) | 43.88 | 38.34 | 55.62 | 58.02 |
| 全部债务资本化比率(%) | 50.98 | 54.09 | 63.97 | 65.14 |
| 调整后全部债务资本化比率(%) | 51.96 | 54.69 | 64.40 | 65.77 |
| 资产负债率(%) | 62.95 | 63.92 | 69.99 | 71.11 |
| 流动比率(%) | 135.33 | 112.69 | 164.78 | 171.99 |
| 速动比率(%) | 78.65 | 67.97 | 94.34 | 90.36 |
| 现金短期债务比(倍) | 1.43 | 0.69 | 0.96 | 0.82 |
| 经营现金流动负债比(%) | -2.67 | -8.66 | -30.57 | -- |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 7.70 | 20.18 | 22.45 | -- |
| 调整后全部债务/EBITDA(倍) | 8.01 | 20.67 | 22.88 | -- |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 2.42 | 1.43 | 1.51 | 0.52 |

注：公司调整后长期债务=长期债务+长期应付款和其他非流动负债；公司 2019 年一季度财务数据未经审计

附件 3-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

| 项 目 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 3 月 |
|-------------------|--------|--------|--------|------------|
| 财务数据 | | | | |
| 现金类资产(亿元) | 29.92 | 31.08 | 57.06 | 46.33 |
| 资产总额(亿元) | 280.74 | 335.54 | 408.04 | 424.64 |
| 所有者权益(亿元) | 139.77 | 156.58 | 165.92 | 165.18 |
| 短期债务(亿元) | 34.02 | 84.27 | 70.82 | 74.70 |
| 长期债务(亿元) | 89.51 | 72.73 | 146.91 | 158.01 |
| 全部债务(亿元) | 123.53 | 157.00 | 217.73 | 232.71 |
| 营业收入(亿元) | 15.50 | 16.38 | 9.76 | 0.51 |
| 利润总额(亿元) | 10.49 | 2.02 | 3.62 | -0.73 |
| EBITDA(亿元) | -- | -- | -- | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | 13.87 | 4.04 | -2.13 | -0.89 |
| 财务指标 | | | | |
| 销售债权周转次数(次) | 55.73 | 6.53 | 1.17 | -- |
| 存货周转次数(次) | 0.32 | 0.59 | 0.50 | -- |
| 总资产周转次数(次) | 0.06 | 0.05 | 0.03 | -- |
| 现金收入比(%) | 89.95 | 76.77 | 30.14 | 94.12 |
| 营业利润率(%) | 25.63 | 5.10 | 1.82 | -- |
| 总资本收益率(%) | 3.84 | 0.65 | 0.85 | -- |
| 净资产收益率(%) | 7.24 | 1.30 | 1.96 | -- |
| 长期债务资本化比率(%) | 39.04 | 31.72 | 46.96 | 48.89 |
| 全部债务资本化比率(%) | 46.92 | 50.07 | 56.75 | 58.49 |
| 资产负债率(%) | 50.22 | 53.34 | 59.34 | 61.10 |
| 流动比率(%) | 224.50 | 142.13 | 244.83 | 245.08 |
| 速动比率(%) | 172.88 | 122.20 | 226.56 | 227.11 |
| 现金短期债务比(倍) | 0.88 | 0.37 | 0.81 | 0.62 |
| 经营现金流流动负债比(%) | 27.30 | 3.82 | -2.36 | -- |
| 全部债务/EBITDA(倍) | -- | -- | -- | -- |
| 调整后全部债务/EBITDA(倍) | -- | -- | -- | -- |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | -- | -- | -- | -- |

附件 4 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% |
| 应收类款项/资产总额 | (应收账款+其他应收款+长期应收款) / 资产总额×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-营业税金及附加) / 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% |
| 长期偿债能力指标 | |
| 全部债务/ EBITDA | 全部债务/ EBITDA |
| EBITDA 利息倍数 | EBITDA/利息支出 |
| 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/短期投资+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

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

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

附件 5-2 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

| 评级展望设置 | 含 义 |
|--------|-----------------------------------|
| 正面 | 存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大 |
| 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，未来信用等级调低的可能性较大 |
| 发展中 | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变 |

联合资信评估有限公司关于 成都高新投资集团有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在成都高新投资集团有限公司信用等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。联合资信将在发行人年报公布后3个月内出具一次定期跟踪报告。

成都高新投资集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事项，成都高新投资集团有限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成都高新投资集团有限公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现成都高新投资集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如成都高新投资集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与成都高新投资集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。