

成都经开国投集团有限公司

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〕3314号

联合资信评估股份有限公司通过对成都经开国投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，确定维持成都经开国投集团有限公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“21 成都国投 MTN003”“21 经开国投债/21 蓉国投”“22 经开国投债/22 经国投”和“22 经开国投债 02/22 经国 02”的信用等级为AA⁺，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：

二〇二六年六月十二日

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经开国投集团有限公司（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。



成都经开国投集团有限公司 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
成都经开国投集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2026/06/12
21 成都国投 MTN003	AA+/稳定	AA+/稳定	
21 经开国投债/21 蓉国投	AA+/稳定	AA+/稳定	
22 经开国投债/22 经国投	AA+/稳定	AA+/稳定	
22 经开国投债 02/22 经国 02	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，成都经开国投集团有限公司（以下简称“公司”）是成都经济技术开发区（以下简称“成都经开区”）重要的基础设施建设及国有资产运营主体。公司业务涵盖区域内的安居房和周边配套基础设施建设、公交、水务及租赁等业务，业务持续性很强。其中公司在建基础设施代建项目未来尚需投入一定资金，安居工程项目均已完工但回款效率低；自来水销售业务在区域内处于垄断地位；租赁业务出租情况好，收入有所增长，毛利率仍处于较高水平；在建房地产开发项目尚需投入较大规模资金，需关注公司地产项目去化情况；自营项目面临一定的资本支出压力，且收益实现情况有待关注。财务方面，公司资产仍以基础设施建设成本、安居工程及应收类款项为主，整体资产变现周期较长；债务规模波动增长，债务负担重；短期偿债压力较大，长期偿债指标表现很弱，间接融资渠道较畅通，对外担保规模大，公司面临一定或有负债风险。

个体调整：无。

外部支持：成都市作为国家中心城市之一及西部地区核心枢纽，随着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，经济和财政实力非常强，成都市政府支持能力极强。成都经开区是国家级经济技术开发区，是成都市向东发展的主体区，战略地位突出，与龙泉驿区实行政区合一、合署办公体制，成都经开区管委会是成都市政府的派出机构。公司作为成都经开区重要的基础设施建设及国有资产运营主体，在基础设施、产业带动、就业及税收等方面的社会贡献较大，在区域内的重要性较高，可替代性较弱，且在资本金注入、专项资金及政府补助方面获得有力的外部支持。

评级展望

依托于成都市和成都经开区良好的发展潜力，公司有望继续享受良好的外部发展环境。随着公司安居房和周边配套基础设施建设、公交、水务及租赁等业务的不断推进，公司经营地位将保持稳固，将继续获得有力的外部支持，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：公司债务负担明显减轻，偿债能力显著增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司核心资产被划出，职能定位下降，政府支持程度减弱，融资环境恶化。

优势

- **外部发展环境良好。**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，经济和财政实力非常强。成都经开区是国家级经济技术开发区，是成都市向东发展的主体区，战略地位突出，与龙泉驿区实行政区合一、合署办公体制。龙泉驿区拥有汽车全产业链物流服务体系，是成都制造业主站场、汽车与智能制造高地，经济和财政实力在成都市均位于上游水平。
- **区域地位重要，继续获得有力的外部支持。**跟踪期内，公司是成都经开区重要的基础设施建设及国有资产经营主体，业务涵盖区域内的安居房和周边配套基础设施建设、公交、水务以及租赁等业务，在资本金注入、专项资金及政府补助方面继续获得有力的外部支持。

关注

- **未来资本支出压力较大，自营项目收益实现情况有待关注。**公司部分在建基础设施代建、房地产开发和自营项目尚需投资规模较大，公司面临较大的资本支出压力；自营项目未来通过对外出租或销售的方式获取收益，收益的实现受项目建设进度以及房地产市场行情影响较大，存在一定不确定性。
- **资金占用明显且资产变现周期较长。**公司资产主要由基础设施建设成本、安居工程及应收类款项构成，应收类款项对资金占用明显，基础设施建设成本变现周期较长。

- **债务负担重，短期偿付压力较大。**2026 年 3 月底，公司全部债务和全部债务资本化比率分别为 750.76 亿元和 67.01%，现金短期债务比为 0.41 倍，整体债务负担重，货币资金受限比例较高，短期偿付压力较大。

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	2
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	5
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		5
指示评级				a ⁻
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a ⁻
外部支持调整因素：政府支持				+5
模型级别				AA ⁺

个体信用状况变动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》《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。

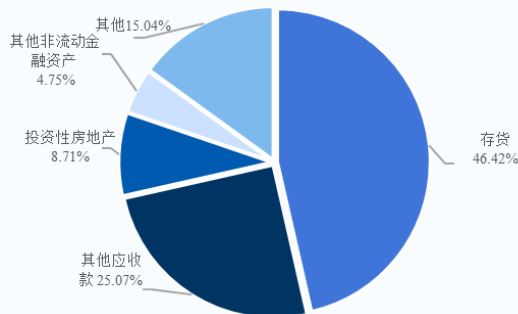
主要财务数据

合并口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	28.51	43.53	61.70
资产总额（亿元）	1164.34	1273.25	1283.12
所有者权益（亿元）	368.73	363.02	369.67
短期债务（亿元）	238.96	223.50	151.79
长期债务（亿元）	454.14	521.14	598.97
全部债务（亿元）	693.10	744.64	750.76
营业总收入（亿元）	26.53	27.47	4.36
利润总额（亿元）	2.85	2.77	0.88
EBITDA（亿元）	5.43	5.11	--
经营性净现金流（亿元）	66.81	-2.88	8.33
净资产收益率（%）	0.56	0.54	--
资产负债率（%）	68.33	71.49	71.19
全部债务资本化比率（%）	65.27	67.23	67.01
现金短期债务比（倍）	0.12	0.19	0.41
EBITDA 利息倍数（倍）	0.10	0.10	--
公司本部			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	789.40	844.73	891.70
所有者权益（亿元）	231.21	225.77	232.01
全部债务（亿元）	270.47	249.90	232.43
营业总收入（亿元）	2.16	8.03	0.78
利润总额（亿元）	0.41	0.52	0.27
资产负债率（%）	70.71	73.27	73.98
全部债务资本化比率（%）	53.91	52.54	50.05

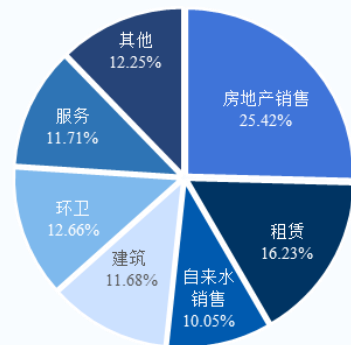
注：1. 公司 2026 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告合并口径将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务数据及公司提供资料整理

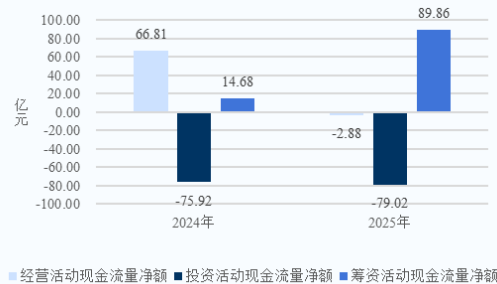
2025 年底公司资产构成



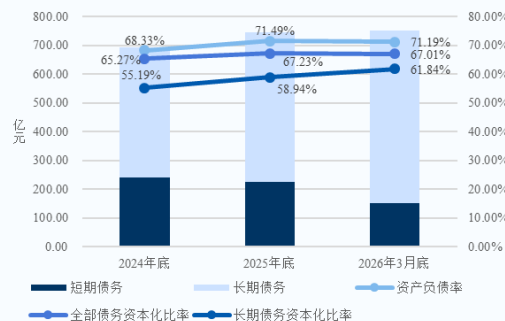
2025 年公司收入构成



公司现金流情况



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
21 成都国投 MTN003	5.00 亿元	4.60 亿元	2026/08/27	时点回售条款，调整票面利率条款
21 经开国投债/21 蓉国投	17.00 亿元	17.00 亿元	2028/08/06	弹性配售选择权，调整票面利率条款，时点回售条款
22 经开国投债/22 经国投	15.00 亿元	9.00 亿元	2029/05/06	债券提前偿还条款，弹性配售选择权
22 经开国投债 02/22 经国 02	10.00 亿元	8.00 亿元	2029/06/21	债券提前偿还条款

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
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
21 成都国投 MTN003、21 经开国投债/21 蓉国投、22 经开国投债/22 经国投、22 经开国投债 02/22 经国 02	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/06/13	刘 成 付若琨	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 经开国投债 02/22 经国 02	AA+/稳定	AA+/稳定	2022/06/23	丁 晓 李 坤	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 经开国投债/22 经国投	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/09/03	李 坤 丁 晓	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
21 经开国投债/21 蓉国投	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/07/02	李 坤 丁 晓	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
21 成都国投 MTN003	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/06/18	李 坤 丁 晓	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：刘 成 liucheng@lhratings.com

项目组成员：付若琨 furk@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”）关于成都经开城投集团有限公司（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，公司注册资本及实际控制人均未发生变化；2025 年 6 月，公司股东成都经开发展控股集团有限公司（以下简称“成都经开发展”）将公司 10.00%股权无偿划转至四川省财政厅；2026 年 3 月，公司收到股东成都经开发展注入的资本金 6.03 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 100.00 亿元；成都经开发展和四川省财政厅分别持有公司 90.00%和 10.00%股权，成都经开发展为公司控股股东，成都经济技术开发区管理委员会（以下简称“成都经开区管委会”）仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司职能定位及主营业务未发生变化，公司是成都经济技术开发区（以下简称“成都经开区”）重要的基础设施建设及国有资产经营主体，业务涵盖区域内的基础设施项目代建、安居工程建设、租赁、水务、公交及物业管理等业务。

截至 2026 年 3 月底，公司本部内设财务管理部、金融管理部和投资发展部等职能部门（详见附件 1-2）；拥有实际控制权并纳入合并报表范围的主要子公司 6 家（详见附件 1-3）。

截至 2025 年底，公司资产总额 1273.25 亿元，所有者权益 363.02 亿元（少数股东权益 28.37 亿元）。2025 年，公司实现营业总收入 27.47 亿元，利润总额 2.77 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额 1283.12 亿元，所有者权益 369.67 亿元（少数股东权益 28.38 亿元）。2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 4.36 亿元，利润总额 0.88 亿元。

公司注册地址：四川省成都市龙泉驿区龙泉街道（怡和新城 F1 区）红岭路 1299 号；法定代表人：霍雷。

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下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，存续债券均已按期还本付息。

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（单位：亿元、年）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
21 成都国投 MTN003	5.00	4.60	2021/08/27	3+2
21 经开城投债/21 蓉国投	17.00	17.00	2021/08/06	5+2
22 经开城投债/22 经国投	15.00	9.00	2022/05/06	7
22 经开城投债 02/22 经国 02	10.00	8.00	2022/06/21	7

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

“21 经开城投债/21 蓉国投”募集资金 17.00 亿元，已按约定全部用于成都经开产业股权投资基金（有限合伙）（以下简称“成都经开产业基金”）出资。截至 2025 年底，成都经开产业基金尚未取得投资收益。

“22 经开城投债/22 经国投”和“22 经开城投债 02/22 经国 02”募集资金分别为 15.00 亿元和 10.00 亿元，全部用于怡和新城 G 区房建及配套工程项目建设。截至 2025 年底，募投项目怡和新城 G 区房建及配套工程项目已完成投资 36.25 亿元。

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“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

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。工企利润高位增长，“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行风险正在逐步传导，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 年末，成都市总面积 14335 平方公里，下辖 12 个市辖区、3 个县、代管 5 个县级市；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 年末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 年末，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%

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圈发展能级，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。

根据《2026 年 3 月成都市统计月报》，2026 年 1—3 月，成都市 GDP 6311.4 亿元，同比增长 5.7%；规模以上工业增加值同比增长 7.3%，其中五大先进制造业合计同比增长 7.0%；固定资产投资额同比增长 3.4%，其中工业投资同比增长 7.1%，房地产开发投资同比下降 0.8%。同期，成都市完成一般公共预算收入 542.8 亿元，同比增长 1.5%。

（2）成都经开区（龙泉驿区）

成都经开区是国家级经济技术开发区，是成都市向东发展的主体区，战略地位突出；拥有汽车全产业链物流服务体系，是成都制造业主站场、汽车与智能制造高地。成都经开区与龙泉驿区实行政区合一、合署办公体制。近年来，龙泉驿区地区生产总值持续增长，一般公共预算收入波动增长，收入质量尚可，财政自给能力较强，经济和财政实力均处于成都市上游水平，公司发展的外部环境良好。

成都经开区于 1990 年设立，2000 年 2 月获批为国家级经济技术开发区，是国务院批准的成都市城市总体规划向东发展重点区域，是中国（四川）自由贸易试验区成都经济技术开发区协同改革先行区，全国首批、全省唯一国家级先进制造业和现代服务业融合发展示范园区，战略地位突出。经开区位于龙泉驿区范围内，规划面积 133.34 平方公里，成都经开区管委会是成都市政府的派出机构，成都经开区与龙泉驿区实行政区合一、合署办公体制，龙泉驿区各类工作部门同步加挂经开区对应机构牌子，成都经开区党工委书记、管委会主任由龙泉驿区委书记、区长兼任，实行“两块牌子、一套人马”的运行模式。成都经开区不设立独立的财政机构，所有财政收支统一纳入龙泉驿区财政预算管理

龙泉驿区位于成都市东部，幅员面积 555.69 平方公里，建成区面积 104.77 平方公里，辖 10 个街镇，125 个村（社区），户籍人口 82.61 万人，是成都市中心城市向东发展的主体区。龙泉驿区地处成渝地区双城经济圈的重要节点，交通便捷，区界距成都国际铁路港 13 公里，距双流、天府两大机场 18 公里，毗邻成都东客站；拥有占地 5600 亩面向全球的综合型物流中心—龙泉公路物流中心，成都公路口岸就地通关，涵盖产前、产中、产后的百万辆汽车全产业链物流服务体系、四向公铁水多式联运服务体系基本建成，境内“六高四快四地铁”的交通体系全面形成。

龙泉驿区是成都制造业主战场、汽车与智能制造高地，近年来坚持“一主多元、融合共兴”，通过推动传统燃油企业和关键零部件产业提质增效、大力发展新能源汽车、抢占智能网联汽车发展高地、拓展汽车服务业等做强做优汽车主导产业；以汽车智造为平台、以智能网联汽车发展为契机、以支撑融合为重点，发展高端装备制造业、电子信息产业及新材料产业等战略新兴产业；促进发展总部经济、现代文旅产业和商贸物流业等现代服务业跨越提升，并推动先进制造业和现代服务业融合发展。同时，龙泉驿区大力发展数字经济、智能经济、绿色经济、创意经济等新经济优势领域，带动传统优势产业提质增效。2025 年，龙泉驿区实现规模以上工业增加值同比增长 10.7%；规模以上工业营业收入共 1926.60 亿元，同比增长 8.1%，其中汽车工业和高技术制造业营业收入分别为 1378.20 亿元、173.0 亿元，分别同比增长 9.0%和 20.8%。同期，龙泉驿区实现汽车制造业产值 1370.4 亿元，集聚一汽大众、一汽丰田等整车制造企业 9 家，西门子、博世等关键零部件企业 300 余家，制造业“智改数转”进程位居四川省前列，获批全国首批智能网联汽车“车路云一体化”应用试点，在四川省率先实现城市测试道路全域开放。2025 年，龙泉驿区航天装备、绿色能源、新材料等多元共兴产业产值超 500 亿元，并荣获中国最具投资吸引力产业园区、全省工业技术改造试点示范区等称号，上榜全国县域商业“领跑县”，成功创建天府旅游名县和省级全域旅游示范区。

根据龙泉驿区国民经济和社会发展公报及经济月报，2023—2025 年，龙泉驿区 GDP 规模持续增长，其增速波动上升；2025 年 GDP 规模在成都市下辖 20 个区县中排名第 3 位；产业结构中第三产业的占比持续上升至 64.5%，逐步构建起以服务业为主导的经济结构。2025 年，龙泉驿区固定资产投资增速为 4.8%，其中基础设施投资同比增长 114.2%，工业投资同比增长 17.5%，第三产业投资同比增长 4.0%，房地产投资同比下降 7.2%。

图表 4 • 龙泉驿区主要经济指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	1502.50	1585.80	1670.80
GDP 增速（%）	6.1	4.1	6.8
固定资产投资增速（%）	/	/	4.8
三产结构	1.4:58.6:40.0	1.3:45.7:53.0	3.1:32.4:64.5
人均 GDP（万元）	10.96	11.48	11.99

注：标“/”处表示数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据龙泉驿区财政决算及预算执行情况，2023—2025 年，龙泉驿区一般公共预算收入波动增长，2025 年其规模在成都市下辖 20 个区县中排名第 4 位；其中税收收入规模及占比均波动下降，收入质量尚可。同期，龙泉驿区一般公共预算支出持续增长，财政自给能力较强。2023—2025 年，龙泉驿区国有土地使用权出让收入分别为 44.94 亿元、21.98 亿元和 50.17 亿元，带动政府性基金收入波动增长。截至 2025 年底，龙泉驿区政府债务中专项债务余额 431.82 亿元，一般债务余额 111.69 亿元。

图表 5 • 龙泉驿区主要财政指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
一般公共预算收入（亿元）	85.47	108.61	104.24
一般公共预算收入增速（%）	13.32	27.10	-4.00
税收收入（亿元）	69.31	59.15	68.15
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	81.10	54.46	65.38
一般公共预算支出（亿元）	125.66	144.67	146.75
财政自给率（%）	68.02	75.07	71.03
政府性基金收入（亿元）	54.69	30.29	57.87
地方政府债务余额（亿元）	299.37	435.27	543.51

资料来源：联合资信根据公开资料整理

未来，成都经开区（龙泉驿区）继续以汽车产业为核心，主攻新能源、智能网联两大赛道，走“存量升级+增量培育”路线，同步推进产业发展与城市建设，兼顾产业承载力与居住宜居性，打造“宜业、宜居、宜游”的综合城区。计划到2030年，实现汽车产业产值突破1800亿元，整车产能稳定在120万辆；东安CAZ等核心片区基本成型，产城融合格局成熟。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司职能定位及主营业务均未发生变化，公司本部过往债务履约情况良好。

跟踪期内，公司职能定位及主营业务均未发生变化，是成都经开区重要的基础设施建设及国有资产经营主体，业务涵盖区域内的安居房和周边配套基础设施建设、公交、水务以及租赁等业务。

根据中国人民银行企业信用报告，截至2026年6月1日，公司本部已结清的贷款中有1笔关注类贷款，系华夏银行出于银行风险管理的需要，将大额贷款列为关注类所致；无未结清的不良信贷记录，过往履约情况良好。

2025年6月，公司发生票据逾期事件，为5笔商业承兑汇票，总金额0.10亿元，已于当月完成兑付。根据浙商银行股份有限公司成都经济技术开发区支行于2025年6月27日出具的说明，公司在票据到期前账户备付资金充足，因银行系统升级导致未正常兑付。

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。

截至本报告出具日，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、曾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以及有重大税收违法失信行为。

（二）管理水平

公司法人治理结构比较有效，内部管理体系较为完善。跟踪期内，公司主要管理团队稳定，主要管理制度连续，管理运作正常。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025年，公司营业总收入较上年稳定增长，因房地产销售收入规模扩大及建筑收入规模减少，收入结构有所调整，综合毛利率小幅提升。公司营业总收入主要由建筑业务、房地产销售、租赁和环卫等业务收入构成。2026年1—3月，公司实现营业总收入4.36亿元，较上年同期下降24.50%，主要系房地产销售收入下降所致；综合毛利率26.43%，较上年同期有所提升。

图表6• 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024年			2025年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
代建项目管理	1.35	5.10	100.00	0.68	2.49	95.37
房地产销售	1.08	4.06	39.00	6.98	25.42	20.51
租赁	3.15	11.86	52.88	4.46	16.23	48.06
自来水销售	2.71	10.22	80.20	2.76	10.05	55.18
建筑	6.85	25.81	7.59	3.21	11.68	11.80
物业管理	1.47	5.55	4.14	1.58	5.77	11.81
环卫	3.56	13.43	11.67	3.48	12.66	16.47
公交	0.28	1.04	-535.85	0.24	0.86	-592.04
服务	2.88	10.87	7.95	3.22	11.71	4.61
其他业务	3.20	12.06	12.83	0.86	3.13	60.29
合计	26.53	100.00	21.75	27.47	100.00	22.38

注：公司服务业务收入主要包括管线经营业务收入和智慧服务收入。
资料来源：公司提供

(1) 基础设施代建及安居工程建设业务

公司在建基础设施代建项目未来尚需投入一定资金。安居工程项目均已完工，但项目结算进度较慢，业务回款效率低。

基础设施代建业务主要由公司本部及子公司成都经开建设管理有限公司（以下简称“经开建管公司”）和成都经开园区投资有限公司（以下简称“经开园区公司”）负责，业务模式和收入结算方式未发生变化。由于项目较为零散，公司仅针对投资额较大的基础设施项目与龙泉驿区政府签订委托代建协议。根据龙泉驿区政府《关于区国资办<关于完善我区国有公司经营模式的请示>的批复》（龙府函〔2011〕49号文），公司先行垫资进行项目建设，项目成本计入“其他应收款”科目，政府按照龙泉驿区审计局审定的项目成本加成8%的管理费与公司进行结算，公司将收到的项目建设成本冲销“其他应收款”科目，收到的管理费确认收入。

2025年，公司确认代建项目管理费收入0.68亿元；因结算项目规模减少，代建管理费收入较上年明显下降。

截至2025年底，公司部分在建基础设施代建项目计划总投资17.93亿元，已投资7.25亿元，尚需投入一定资金，暂未确认收入及回款；公司暂无拟建的基础设施代建项目。

图表7·截至2025年底公司部分在建基础设施代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资金额	预计计提管理费	已投资金额
成都市龙泉驿区天鹅湖学校新建工程	4.25	0.34	2.50
十陵来龙片区城中村改造配套道路-蜀王大道(大运村路-灵通路)道路及附属配套设施建设工程	2.59	0.21	1.20
龙泉驿区十陵南站南北通道涉铁段新建工程	8.77	0.70	2.57
龙泉驿区汽贸北二线陵河西路段新建工程项目	2.32	0.19	0.98
合计	17.93	1.43	7.25

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

另外，公司接受龙泉驿区政府及其他政府单位等委托并签订协议，通过自筹资金开展安居房建设工作，项目完工并竣工决算后，委托方按照协议约定向公司支付结算款项。结算收入方面，公司与委托方协商确定安居房单价，结算面积则以测绘报告和实际交付面积为准，最终结算收入等于结算单价乘以结算面积。另外，安居工程项目配建的商铺和地下车库由公司自持，不包含在委托方支付的结算价款内，公司主要通过对外出租实现收益。截至2025年底，公司部分尚未完成收入确认及回款的已完工安居工程项目8个，包括西河小区、龙华新居二期、洪河城市花园、红咏花园和白鹤林小区等，合计投资158.57亿元，累计确认收入84.82亿元，累计回款66.19亿元；上述项目均完工较早，近年未确认收入，安居工程项目结算进度较慢，业务回款效率低。

(2) 自来水销售业务

公司自来水销售业务在龙泉驿区内处于垄断地位，收入较为稳定。2025年，因成本核算模式调整，自来水销售毛利率有所下降。

公司水务业务由子公司成都经开水务有限公司（以下简称“经开水务公司”）负责，经开水务公司主要负责龙泉驿区范围内的自来水生产与供应、污水处理及其再生利用等业务，在区域内处于垄断地位。跟踪期内，经开水务公司的供水人口及供水能力等未发生重大变化，供水人口约134万人，运营2座水厂、13座加压站和15个客服点位，最高日供水量达46.8万吨，具备42项常规和12项非常规的水质监测能力，运维城区DN100以上供水管道804公里、农饮水片区DN50以上供水管道896公里。

跟踪期内，经开水务公司的取水来源和价格未发生变化，经开水务公司从都江堰水利产业集团有限责任公司东风渠分公司取水，取水价格为0.24元/立方米，水量按照实际取水量计算。跟踪期内，经开水务公司的自来水价格、污水处理费价格仍实行政府分类定价，水费月结，结算方式以线上付款和现金为主。

图表8·经开水务公司自来水生产及销售情况

时间	生产量（万立方米）	销售量（万立方米）	销售收入（亿元）	毛利率（%）
2024年	13772.41	12533.02	2.71	80.20
2025年	12682.15	12889.13	2.76	55.18

资料来源：公司提供

2025年，公司实现自来水销售收入2.76亿元，较上年基本稳定；因成本核算模式调整，原纳入销售费用核算的管网运输成本调整至营业成本核算，自来水销售毛利率有所下降。

(3) 建筑业务

公司建筑业务集中在龙泉驿区范围内，施工资质种类较多，资质等级不高。2025 年，公司新签合同多为零星工程，且合同金额较小，期末在手合同规模不大；因毛利率较低的生态移民项目未确认收入，建筑业务收入明显下降，毛利率有所上升。

公司建筑业务收入主要来自经开水务公司下属子公司成都蜀通时代城市建设工程有限责任公司（以下简称“蜀通建设”）和成都经开城市运营投资有限公司（以下简称“经开城运”），业务范围涵盖龙泉驿区内的道路及配套设施建设、供水工程建设、自来水管网安装和改造等。施工资质方面，蜀通建设拥有建筑工程施工总承包三级、水利水电工程施工总承包三级、市政公用工程施工总承包三级、钢结构工程专业承包三级、河湖整治工程专业承包三级等资质。

业务模式方面，蜀通建设主要采取工程总承包或分包模式（比例约为 7：3）承接项目。一般来说，公司以总承包商身份直接与业主签订合同，合同对建设项目合同价款、建设地点、建设规模、用地面积、建设项目管理范围和内容、建设项目管理目标、工程款支付方式及工程竣工结算等进行详细约定。公司在施工期间严格对工程进度进行确认，每月底要求业主支付相应项目进度款，直至项目建设完成交付之前，业主需要支付 80%~90%的进度款，剩余工程款在工程交付完毕之后的 1 年内完成支付。2025 年，蜀通建设建筑业务新签合同额为 0.41 亿元（较上年减少 0.59 亿元，上年部分新签的房地产项目合同金额较大），新签合同个数为 484 个（较上年增长 167 个），新签合同多为零星工程，且合同金额较小；截至 2025 年底，蜀通建设在手合同金额 0.18 亿元。

除上述业务模式外，根据经开城运与龙泉驿区村民委员会于 2016 年签订的《生态移民项目补充协议》，经开城运负责龙泉驿区内黄土镇洪安村、万兴乡大石村和大湾村的生态移民项目，协议约定，经开城运负责生态移民项目建设工作，待项目完工后且验收合格后，龙泉驿区村民委员会委托成都市龙泉现代农业投资有限公司（以下简称“龙泉农投”）向公司按照成本加成一定比例的收益支付款项。截至 2025 年底，生态移民项目已完工，主要生态移民建设项目万兴乡大石大湾村项目和黄土镇洪安村项目合计已投资 36.24 亿元，确认收入 23.86 亿元，回款 29.30 亿元，其中回款金额高于收入确认部分系未结算的预收款；2025 年，受验收进度影响，公司未确认生态移民项目收入。

2025 年，因毛利率较低的生态移民项目未确认收入，公司建筑业务收入较上年明显下降，但毛利率有所上升。

(4) 租赁业务

公司通过出租自有资产实现租赁收入，资产出租情况较好，可供租赁的资产规模和租赁收入均保持增长，毛利率有所下降但仍处于较高水平。

公司租赁业务主要由公司本部、子公司经开建管公司、成都市驿和通商务服务有限公司（以下简称“驿和通公司”）和经开城运负责，可供租赁的资产为持有的商铺、停车位、汽车以及土地资产等，其中商铺和停车位主要为安居工程项目建设的配套房产，汽车租赁由驿和通公司负责，土地租赁为经开城运开展的农用地使用权对外出租。截至 2025 年底，因安居工程项目建设的配套商铺和停车位投入运营，公司可供租赁的资产余额为 110.95 亿元（计入“投资性房地产”），较上年底增长 23.89 亿元。

截至 2025 年底，公司可供出租的商铺面积为 152.64 万平方米，实际出租 140.43 万平方米，出租率为 92.00%；可供出租的住宅面积 9.16 万平方米，实际出租 8.88 万平方米，出租率 96.94%。资产出租情况较好，主要出租客户为行政事业单位。

2025 年，得益于可供租赁资产规模扩大，公司实现租赁收入 4.46 亿元，较上年有所提升，毛利率有所下降但仍处于较高水平。

(5) 房地产开发

公司在建房地产开发项目尚需投入较大规模资金；在房地产行业深度调整背景下，需关注公司地产项目去化情况。

跟踪期内，公司房地产开发业务仍主要由公司本部负责，业务模式和房地产开发资质均未发生变化，公司拥有房地产开发二级资质，业务模式上采用自主开发模式。

2025 年，公司实现房地产开发业务收入 6.98 亿元，较上年大幅增长，主要系红岭路项目、同安阳光城房产开发项目确认收入规模较大所致。截至 2025 年底，公司主要已完工在售项目为泰华锦城二期项目，该项目累计投资 7.80 亿元，可售面积 15.99 万平方米，已售面积 13.28 万平方米，去化率 83.05%，累计回款 12.63 亿元。

截至 2025 年底，公司部分在建房地产开发项目共 4 个，计划总投资 50.56 亿元，已投资 25.41 亿元，累计回款 9.97 亿元，累计确认收入 7.95 亿元，尚需投入较大规模资金，存在资金支出压力。

图表 9 • 截至 2025 年底公司部分在建房地产开发项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资金额	累计确认收入	累计回款
同安阳光城房产开发项目	8.18	6.08	3.26	4.86

红岭路项目	6.85	3.94	4.69	5.11
阳狮广场	9.85	9.56	--	--
双维苑	25.69	5.82	--	--
合计	50.56	25.41	7.95	9.97

注：阳狮广场和双维苑项目计划总投资规模有所调整，其中阳狮广场为收购的在建项目，重新修建后调整了计划总投资规模，该项目包括住宅和商业两个部分，其中住宅部分在收购时已全部销售，商业部分计划自主运营实现收益；双维苑系开发过程中根据实际情况调整计划总投资规模；“--”表示不适用
资料来源：公司提供

（6）自营项目

公司在建自营项目面临一定的资本支出压力，项目未来通过对外出租或销售的方式获取收益，收益的实现受项目建设进度以及房地产市场行情影响较大，存在一定不确定性。

公司开展安置房建设、城市有机更新以及保障性租赁住房建设等业务，资金来源于公司自筹，建成的房产未来通过对外出租或销售的方式获取收益。

截至 2025 年底，公司主要在建自营项目 2 个，计划总投资共 74.43 亿元，已投资 61.20 亿元，未来面临一定的资本支出压力。其中，成都市龙泉驿区新居安置工程建设（一期）建设内容包括安置房、商业建筑和配套的公建；怡和新城 G 区房建及配套工程建设内容包括安置小区以及配套市政道路绿化两部分，其中安置小区规划总建筑面积 72.12 万平方米，配套市政道路及绿化面积 6.62 万平方米，项目收益来源包括住宅、配套商业出售以及出租等。

图表 10 • 截至 2025 年底公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资金额	收入来源
成都市龙泉驿区新居安置工程建设（一期）	29.43	24.95	定向销售安置房以及配套项目租赁
怡和新城 G 区房建及配套工程	45.00	36.25	定向销售安置房以及配套项目租赁
合计	74.43	61.20	--

注：因部分项目完工或规划调整，公司在建的自营项目有所减少。
资料来源：公司提供

（8）其他业务

2025 年，公司其他业务收入主要来自城中村改造、物业管理、公交、环卫和服务等业务收入，收入较为稳定，对公司营业总收入形成一定补充。

城中村改造业务

公司子公司成都经开创投实业有限公司（以下简称“经开创投公司”）与成都市龙泉驿区住房和城乡建设局（以下简称“龙泉驿区住建局”）就来龙村城中村改造项目签订政府购买服务合同，合同约定项目建设周期、总投资额以及建设内容等，经开创投公司负责城中村改造项目的拆迁服务、安置服务及设计采购等工作，每年按照项目履约进度确认收入。来龙村城中村改造项目计划总投资 11.26 亿元，购买总价款为 21.14 亿元，项目回购资金纳入龙泉驿区财政预算，龙泉驿区住建局分 25 年将价款支付给公司。2025 年，来龙村城中村改造项目确认收入 0.38 亿元。截至 2025 年底，来龙村城中村改造项目累计投资 7.16 亿元，公司累计收到回款 9.59 亿元，回款冲减“长期应收款”。

物业管理业务

公司物业管理业务由子公司经开创投公司负责。根据《关于进一步加强农民集中居住区建设管理工作的通知》（成办发〔2011〕82 号），经开创投公司将农民的集中居住区纳入统筹建设管理范围，对消防安全、水电管理、质量安全隐患排查等物业进行综合管理并收取物业管理费。2025 年，公司物业管理业务收入为 1.58 亿元，较上年小幅增长。

公交业务

公司公交业务由子公司成都市龙泉公交有限公司（以下简称“龙泉公交公司”）负责，公交线路覆盖整个龙泉驿区，具有较强的区域专营优势。截至 2025 年底，龙泉公交公司营运线路 62 条，在册营运车辆 643 台。2025 年，龙泉公交公司实现业务收入 0.24 亿元。公交业务具有一定的公益性，近年来公交业务持续处于亏损状态，政府每年给予一定的运营补贴；2025 年，龙泉公交公司获得补贴 1.51 亿元。

环卫业务

公司环卫业务主要由子公司经开城运及成都市佳美环境管理有限责任公司（以下简称“佳美环境”）负责。经开城运、佳美环境与成都市龙泉驿区综合行政执法局（以下简称“区执法局”）分别签订委托协议，约定经开城运负责龙泉驿区环卫作业一体化运营管理，区执法局按照每年年度费用总包干的方式向经开城运支付环卫作业一体化服务费，每年以区执法局核定的总费用为准函告经开城运执行，环卫作业一体化服务费纳入区执法局年初部门预算；佳美环境对龙泉驿区主要街道环卫作业一体化运营管理提供相关服务，区执法局根据考核结果分次支付服务费用。2025 年，公司实现环卫业务收入 3.48 亿元，较上年变化不大。

服务业务

公司服务业务主要包括管线经营业务和智慧服务业务，其中管线经营业务由子公司成都经开城市管线投资管理有限公司（以下简称“经开管线”）负责，智慧服务业务由子公司经开园区公司负责。

经开管线依托从政府部门购入的管线经营权，与电力、通信管线使用单位签订电力、通信通道租赁合同，向电力、通信管线使用单位出租电力、通信管线，租赁期限一般为 20 年。

经开园区公司与成都经济技术开发区行政审批局、龙泉驿区智慧蓉城运行中心等单位签订相关合作协议或服务项目采购合同，主要包括提供“智慧城市平台”系统服务、对龙泉驿区智慧蓉城提供系统运维服务以及智慧蓉城重点场景提供建设服务等。服务费用依据合同约定在服务期限内按年或分次支付。

2025 年，公司实现服务业务收入 3.22 亿元，较上年小幅增长。

2 未来发展

目前公司将重点建设六大功能片区，推动产业落地，同时优化水务业务，推进公共绿地管护相关业务；未来将持续围绕城市开发、城市建设、城市服务和资产运营四大核心板块，打造国企市场化专业化转型新示范主体。

短期看，公司围绕六大功能片区发展定位、重点任务和建设时序，开展十陵来龙片区、大面东洪片区和十陵范家院子片区等 6 个城中村改造项目，同时推动资产管理“数字化、标准化、规范化”，推进龙泉人家招商运营，重点引进医疗、通讯服务、教育培训、生鲜等产业业态。同时，公司将持续优化水务业务，提升供排净治一体化供给水平，实施节能降耗改造；提升环卫一体化、占道停车服务质量，重点拓展垃圾分类收运业务。

长期看，公司将定位于城市综合运营商，以城市开发、城市建设、城市服务和资产运营为四大核心板块，打造国企市场化专业化转型新示范主体，形成竞争类、功能类和公益类业务高质量发展新格局。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年度财务报表，四川德文会计师事务所（特殊普通合伙）对该年度财务报表进行了审计，审计结论为标准无保留意见。公司提供的 2026 年一季度财务报表未经审计。公司会计估计和会计政策未发生重大变更。合并范围方面，2025 年及 2026 年一季度，公司合并范围内主要子公司未发生重大变化。截至 2026 年 3 月底，公司合并范围内主要子公司共 6 家，财务数据可比性较强。

1 资产质量及其盈利能力

跟踪期内，公司资产规模有所增长，仍主要由基础设施建设成本、安居工程及应收类款项构成，应收类款项对资金占用明显，基础设施建设成本变现周期较长，部分金融资产未来资金退出方式及收益实现情况有待关注，整体资产质量一般。营业总收入来源多元化，利润总额对政府补助依赖性较高，整体盈利能力较弱。

图表 11 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	951.66	81.73	991.53	77.87	1000.89	78.00
货币资金	28.49	2.45	43.53	3.42	61.33	4.78
应收账款	39.93	3.43	26.91	2.11	26.85	2.09

其他应收款（合计）	393.89	33.83	319.27	25.07	302.30	23.56
存货	448.51	38.52	591.06	46.42	598.51	46.64
非流动资产	212.68	18.27	281.72	22.13	282.23	22.00
长期股权投资	0.37	0.03	0.43	0.04	14.07	1.10
其他非流动金融资产	52.62	4.52	60.52	4.75	60.52	4.72
投资性房地产	87.06	7.48	110.95	8.71	110.95	8.65
无形资产	37.61	3.23	24.14	1.90	23.96	1.87
其他非流动资产	21.52	1.85	58.01	4.56	57.87	4.51
资产总额	1164.34	100.00	1273.25	100.00	1283.12	100.00

注：其他应收款（合计）包括应收股利和其他应收款
资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季报整理

截至 2025 年底，公司货币资金较上年底增长 52.80%，主要系债务融资增加所致；货币资金主要由银行存款（21.61 亿元）和其他货币资金（21.91 亿元）构成，其中其他货币资金均受限，用于定期存款担保、保证金等，受限比例较高。随着项目工程款和租金的回款，应收账款较上年底下降 32.59%，主要为应收政府机构、事业单位及区域内国企的安居房项目工程款及商铺租金等款项；前五名应收款项账面余额合计占应收账款的 50.49%，集中度一般；账龄 3 年以上的占 70.66%，账龄较长；累计计提坏账准备 0.61 亿元。其他应收款（合计）较上年底下降主要系应收项目代建款清零所致，主要通过债务置换和财政回款等方式清零；其他应收款（合计）主要为应收区域内国有企业的往来款；前五名其他应收款账面余额合计占其他应收款的 71.21%，集中度较高；账龄集中在 1~2 年（占 80.72%），累计计提坏账准备 0.31 亿元。存货较上年底大幅增长，主要系开发成本增长所致；存货主要为开发成本（553.02 亿元）和储备土地使用权（33.05 亿元），其中，开发成本主要为安居工程及自营等项目成本；储备土地使用权为政府划拨的储备用地，均已办理土地使用权证但尚未缴纳土地出让金，公司储备土地主要集中在 2012 年以前获得，后续将根据政府部门要求进行整改。长期股权投资较上年底大幅增长，主要系新增对成都驿茂置业有限公司（5.88 亿元）和成都泉茂置业有限公司（7.64 亿元）的股权投资。其他非流动金融资产主要为对成都经开产业基金（账面余额 29.55 亿元）、成都龙泉驿区晶岁城市发展建设股权投资管理中心（有限合伙）（账面余额 30.00 亿元）等公司的投资，以上基金投资领域以汽车、军民融合、大健康和智能制造等为主，上述投资暂未取得投资收益，公司对合伙企业投资规模较大，未来资金退出方式及收益实现情况有待关注。投资性房地产有所增长，主要系安居工程项目建设配套商铺和停车位转入所致；投资性房地产主要为公司用于出租的商铺、办公楼、地下车库等房屋建筑物，按公允价值计量，部分房产证尚未办理。无形资产较上年底明显下降，主要系公司部分储备用地被区政府收储后注销所致；无形资产主要由土地使用权（4.95 亿元）和特许权（22.01 亿元）构成，特许权主要为龙泉驿区政府无偿划入的自来水经营权和停车场经营权，土地使用权主要为通过招拍挂获得的出让土地，以商业用地和公服用地为主。其他非流动资产较上年增长 169.55%，主要系当期通过购买取得的地下管道（电力及通信）和停车场等特许经营权（37.63 亿元）尚未完成产权办理，暂列入其他非流动资产所致；其他主要为供水管网资产（20.26 亿元）。

图表 12 • 公司 2025 年底前五其他应收款明细

名称	企业性质	款项性质	账面余额（亿元）	占其他应收款账面余额的比例（%）
成都市灵泉新农投资有限公司	国有企业	往来款	73.26	22.92
成都市城市发展东移开发建设有限公司	国有企业	往来款	69.78	21.83
成都经开产业投资集团有限公司	国有企业	往来款	43.35	13.56
成都经开资本运营集团有限公司	国有企业	往来款	30.35	9.49
成都兴城投资集团有限公司	国有企业	往来款	10.89	3.41
合计	--	--	227.62	71.21

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，公司受限资产情况如下所示，资产受限比例低。截至 2026 年 3 月底，公司资产总额和资产结构较上年底变动不大。

图表 13 • 截至 2025 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	21.91	1.72	定期存款担保、保证金、冻结等

投资性房地产	42.37	3.33	借款抵押
固定资产	0.14	0.01	借款抵押
存货	5.90	0.46	借款抵押
无形资产	17.09	1.34	借款抵押
合计	87.42	6.87	--

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

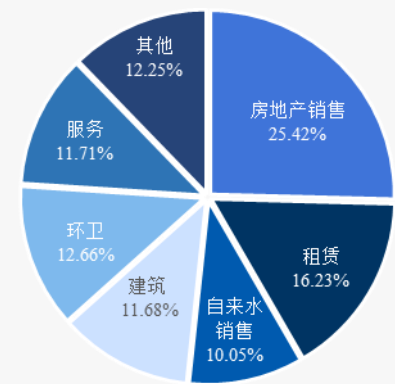
资产盈利能力方面，公司营业总收入来源多元化，租赁、自来水销售、物业管理和环卫和服务业务为公司带来稳定的收入。未来，随着在建房产项目逐步完工及交付、自建项目陆续投入运营，预计公司收入将有所增加。2025 年，公司获得的政府补助资金（主要为亏损补贴）占利润总额的比重为 64.50%，利润总额对政府补助依赖性较高。盈利指标表现方面，2025 年，公司总资本收益率和净资产收益率均有所下降，整体盈利能力较弱。

图表 14 • 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	26.53	27.47	4.36
营业成本	20.76	21.32	3.21
期间费用	3.34	3.01	0.55
其他收益	1.73	1.79	0.33
投资收益	0.003	0.05	0.00
利润总额	2.85	2.77	0.88
营业利润率（%）	19.01	18.95	25.08
总资本收益率（%）	0.22	0.19	--
净资产收益率（%）	0.56	0.54	--

注：“--”表示不适用
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季报及公司提供资料整理

图表 15 • 2025 年公司营业收入构成



资料来源：联合资信根据公司 2025 年审计报告整理

2 现金流

2025 年，公司与区属国有企业资金调度收支产生的现金流由经营活动现金流调整至筹资活动现金流，经营活动现金流规模明显下降，经营性往来款转为净流出，经营活动现金流转为净流出；筹资活动现金流规模明显增长，区属国有企业资金调度净收入规模较大，公司筹资活动现金大幅净流入。现金收入比有所下降但仍维持高水平，收入实现质量高。因项目投资支出规模较大，投资活动现金保持净流出。考虑到在建项目持续投入、其他业务发展以及到期债务还本付息需要，公司外部融资需求仍较大。

2024 年 7 月起，公司与区属国有企业资金调度收支产生的现金流由经营活动现金流调整至筹资活动现金流核算，故 2025 年经营活动产生的往来款收支规模大幅下降，公司经营活动现金流规模明显下降。2025 年，公司经营活动现金流入量主要为基础设施项目代建费回款、建筑业务、租赁业务结算款等经营业务回款（29.02 亿元）及收到往来款（53.04 亿元），经营活动现金流出量主要为支付的项目工程款和原材料款项等（18.57 亿元）及往来款支出（59.42 亿元）。2025 年，因经营性往来款转为净流出，经营活动现金流转为净流出，公司现金收入比有所下降但仍维持高水平，收入实现质量高。

2025 年，公司投资活动现金流入量主要为收到的项目建设拨款，投资活动现金流出量主要为自营项目支出和对外股权投资支出。同期，因项目投资支出规模较大，投资活动现金保持净流出。

2025 年，受区属国有企业资金调度收支调整至筹资活动现金流核算影响，筹资活动现金流入及流出量均大幅增长；除区属国有企业资金调度收支外，公司筹资活动现金流入主要是股东注资、银行借款和发行债券取得的资金；筹资活动现金流出量主要是偿还债务本息的现金；因区属国有企业资金调度净收入规模较大，公司筹资活动现金大幅净流入。

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金转为净流入；因收到的项目拨款规模较大，投资活动现金转为净流入；筹资活动现金保持净流入。

图表 16 • 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	199.74	82.06	17.45
经营活动现金流出小计	132.93	84.93	9.13
经营活动现金流量净额	66.81	-2.88	8.33
投资活动现金流入小计	8.30	8.00	11.54
投资活动现金流出小计	84.22	87.02	8.08
投资活动现金流量净额	-75.92	-79.02	3.46
筹资活动现金流入小计	468.45	926.29	217.80
筹资活动现金流出小计	453.78	836.44	216.85
筹资活动现金流量净额	14.68	89.86	0.95
现金收入比（%）	160.67	105.64	37.13

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季报整理

3 资本结构和偿债能力

受永续信托产品偿还、储备用地收储注销及股东注入资本金影响，公司所有者权益规模有所波动。

截至 2025 年底，公司所有者权益 363.02 亿元，较上年底小幅下降，主要系永续信托产品偿还以及部分储备用地被区政府收储后注销所致。截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益 369.67 亿元，较上年底小幅提升，主要系股东注入资本金所致；所有者权益主要由实收资本 100.00 亿元（占 27.05%）、资本公积 227.85 亿元（占 61.64%）和少数股东权益 28.38 亿元（占 7.68%）构成，实收资本和资本公积合计占比高。公司实收资本主要由股东注入的货币资金、实物资产、股权资产、债转股、土地使用权和资本公积及未分配利润转增资本形成，其中货币出资占比 32.97%；资本公积主要由政府无偿划拨的储备用地、子公司股权、货币资金和房产等形成。

跟踪期内，公司债务规模波动增长，部分融资成本较高，融资结构有待优化，债务负担重，短期偿债压力较大，长期偿债指标表现很弱，间接融资渠道较通畅；对外担保规模大，公司面临一定或有负债风险。

图表 17 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

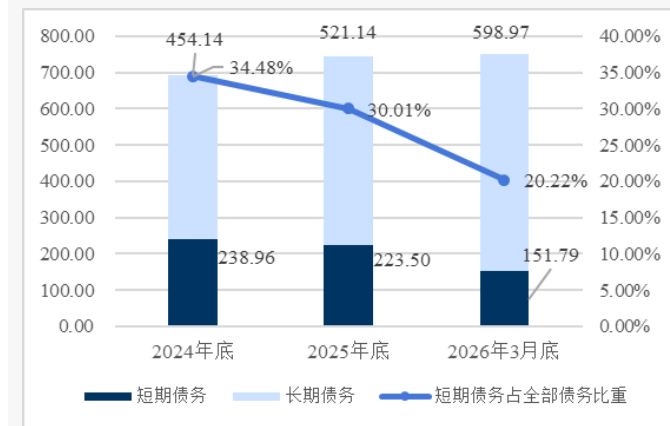
项目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	330.93	41.59	370.72	40.73	286.00	31.31
短期借款	50.62	6.36	37.43	4.11	42.17	4.62
应付账款	37.64	4.73	32.36	3.56	29.59	3.24
其他应付款（合计）	36.64	4.61	102.59	11.27	92.43	10.12
一年内到期的非流动负债	181.48	22.81	178.87	19.65	101.06	11.06
非流动负债	464.69	58.41	539.51	59.27	627.46	68.69
长期借款	284.35	35.74	388.91	42.73	448.47	49.10
应付债券	152.67	19.19	113.44	12.46	127.75	13.99
长期应付款（合计）	24.18	3.04	33.43	3.67	47.38	5.19
负债总额	795.62	100.00	910.22	100.00	913.45	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季报整理

截至 2025 年底，公司经营性负债主要体现在与成都市龙泉驿区财政局、成都经开发展等区域内政府单位及国企间往来款形成的其他应付款和预收工程款、租赁款、销售款等款项形成的预收款项，其中其他应付款大幅增长主要系公司应付股东成都经开发展的往来款大幅增长所致（由上年底的 4.04 亿元增至 38.98 亿元）。有息债务方面，公司长期应付款（合计）以融资租赁、信托等非标借款为主，纳入长期债务核算。2025 年底，公司全部债务 744.64 亿元，较上年底增长 7.44%，其中短期债务占比有所下降，债务期限结构有所优化；从融资渠道来看，公司全部债务中银行借款、债券融资和非标借款分别约占 59%、29%和 11%，剩余为少量

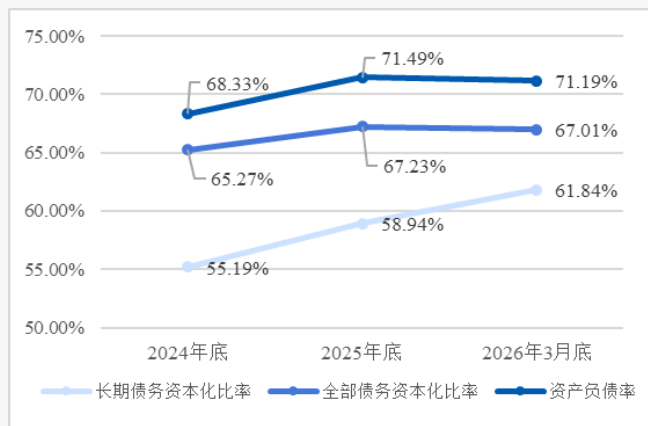
应付票据；从融资成本来看，银行借款的融资成本在 2.20%~9.10%之间，债券融资成本在 2.53%~5.80%之间，非标借款成本集中在 3.05%~10.0%之间。整体看，公司部分融资成本较高，融资结构有待优化。从债务期限分布看，截至 2025 年底，公司未来三年每年需偿还的有息债务规模分别为 223.50 亿元、151.01 亿元和 150.53 亿元，3 年内到期的有息债务占比超过 70%，面临的集中偿付压力大。2026 年 3 月底，公司全部债务 750.76 亿元，较上年底小幅增长，债务期限结构持续优化。

图表 18 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季报及公司提供资料整理

图表 19 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季报及公司提供资料整理

从偿债指标看，截至 2026 年 3 月底，公司现金短期债务比 0.41 倍，现金类资产对短期债务的保障程度较低，公司短期偿债压力较大。从长期偿债指标看，2025 年，公司 EBITDA 同比有所下降，EBITDA 对利息支出的保障程度很低，公司长期偿债指标表现很弱。

图表 20 • 公司偿债指标

指标	2024 年（底）	2025 年（底）	2026 年 3 月（底）
现金短期债务比（倍）	0.12	0.19	0.41
EBITDA（亿元）	5.43	5.11	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.10	0.10	--

注：“--”表示不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季报整理

截至 2025 年底，公司对外担保余额 96.51 亿元，担保比率 26.59%，担保对象均为区域内国有企业，但对外担保规模大、担保比率较高。整体看，公司面临一定或有负债风险。

图表 21 • 截至 2025 年底公司对外担保情况（单位：亿元）

序号	被担保方	担保余额
1	成都好稼人安全农业投资股份有限公司	0.05
2	成都经开产投建设投资有限公司	11.48
3	成都经开产业投资集团有限公司	16.59
4	成都经开建发贸易有限公司	3.21
5	成都经开汽车城建设开发集团有限公司	0.80
6	成都经开文旅发展有限公司	0.10
7	成都经开医疗投资集团有限公司	0.10
8	成都市城市发展东移开发建设有限公司	0.79
9	成都市东森宏盛投资有限公司	0.10
10	成都市灵泉新农投资有限公司	0.18
11	成都市龙泉现代农业投资有限公司	2.55
12	成都市龙泉驿区龙泉工业投资经营有限责任公司	9.12
13	成都市兴贤人才咨询服务有限责任公司	0.10
14	成都兴东乡村发展集团有限公司	24.19

15	成都智能网联汽车科技发展有限公司	4.50
16	成都中法生态园投资发展有限公司	22.68
合计		96.51

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司2025年审计报告整理

截至本报告出具日，联合资信未发现公司存在涉案金额超过 1000.00 万元的重大未决诉讼。

截至 2025 年底，公司获得银行授信额度 861.12 亿元，尚未使用授信额度 286.02 亿元，公司间接融资渠道较通畅。

4 公司本部财务分析

公司本部主要负责安居工程、基础设施建设及租赁等业务，其他业务主要由子公司负责。2026 年 3 月底，公司本部全部债务 232.43 亿元，其中短期债务为 63.02 亿元，现金短期债务比为 0.39 倍，短期债务偿付压力较大；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 73.98%和 50.05%，债务负担一般。公司本部对子公司的管控力度较强。

（五）ESG 方面

环境方面，公司安居工程、基础设施建设和建筑等业务板块可能会面临粉尘、噪音、污水排放等环境风险，跟踪期内，联合资信未发现公司存在污染与废物排放等相关监管处罚。未来，公司也将积极对水务业务实施节能降耗改造，同时探索绿色相关业务。

社会方面，公司设置了安委会办公室，安委会办公室主要负责公司安全、消防、交通、职业健康及环境保护等管理工作，制定公司应急预案体系和应急体制、机制建设，并统筹协调公司突发公共事件。跟踪期内，联合资信未发现公司存在重大安全事故。

治理方面，公司治理结构比较有效，内部管理体系很完善，发展战略符合行业政策和公司经营目标，信息披露较为及时。跟踪期内，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

成都市政府支持能力极强。公司作为成都经开区重要的基础设施建设及国有资产经营主体，在基础设施、产业带动、就业及税收等方面的社会贡献较大，可替代性较弱。跟踪期内，公司在资本及注入、政府补助和专项资金方面继续获得有力的外部支持。

（1）支持能力

成都市作为国家中心城市之一及西部地区核心枢纽，随着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，经济和财政实力非常强，成都市政府支持能力极强。成都经开区管委会是成都市政府派出机构，成都经开区党工委书记、管委会主任由龙泉驿区委书记、区长兼任。成都经开区是国家级经济技术开发区，是成都市向东发展的主体区，战略地位突出，与龙泉驿区实行政区合一、合署办公体制。近年来，龙泉驿区财政自给能力较强，经济和财政实力均处于成都市上游水平。

（2）支持可能性

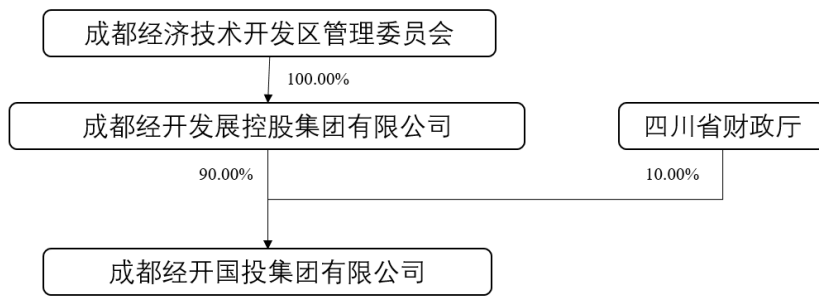
公司实际控制人是成都经开区管委会，政府直接和间接持股比例合计为 100%，其对公司“三重一大”事项、经营战略及业务运营等方面具有绝对的控制权。公司是成都经开区重要的基础设施建设及国有资产经营主体，业务涵盖区域内的安居房和周边配套基础设施建设、公交、水务以及租赁等业务，在基础设施、产业带动、就业及税收等方面的社会贡献较大，可替代性较弱。

跟踪期内，公司在资本金注入、政府补助和专项资金方面继续获得有力的外部支持。2025 年，公司收到项目专项资金和前期工作激励资金等合计 7.99 亿元，计入“长期应付款—专项预付款”。截至 2025 年底，公司递延收益账面余额 0.63 亿元，主要为国有企业改革的政府补助资金。2025 年及 2026 年 1—3 月，公司分别收到政府补助 1.79 亿元和 0.33 亿元，计入“其他收益”。2026 年 3 月，公司收到股东成都经开发展注入的资本金 6.03 亿元，计入“实收资本”。

八、跟踪评级结论

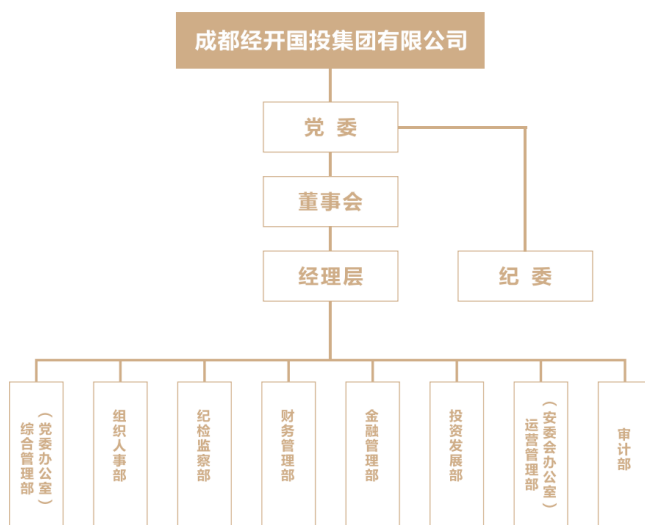
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 成都国投 MTN003”“21 经开国投债/21 蓉国投”“22 经开国投债/22 经国投”和“22 经开国投债 02/22 经国 02”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

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 公司主要子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	直接持股比例	取得方式
成都经开园区投资有限公司	房地产开发经营；园区管理服务；农村土地整理	82.26%	设立
成都经开建设管理有限公司	建设项目的投资及投资管理、资本运作，项目投资咨询等	90.00%	划转
成都经开资产管理有限公司	工程管理服务（含工程技术咨询）	98.04%	设立
成都市龙泉公交有限公司	城市公共企业客运，公交场站建设经营与管理	100.00%	划转
成都经开城市更新建设发展有限公司	城市更新建设	100.00%	划转
成都经开教育投资集团有限公司	教育投资	100.00%	设立

资料来源：联合资信根据公司提供整理

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）	28.51	43.53	61.70
应收账款（亿元）	39.93	26.91	26.85
其他应收款（亿元）	393.89	319.27	302.30
存货（亿元）	448.51	591.06	598.51
长期股权投资（亿元）	0.43	14.07	14.07
固定资产（亿元）	12.20	11.51	11.32
在建工程（亿元）	0.15	1.67	2.71
资产总额（亿元）	1164.34	1273.25	1283.12
实收资本（亿元）	93.97	93.97	100.00
少数股东权益（亿元）	15.59	28.37	28.38
所有者权益（亿元）	368.73	363.02	369.67
短期债务（亿元）	238.96	223.50	151.79
长期债务（亿元）	454.14	521.14	598.97
全部债务（亿元）	693.10	744.64	750.76
营业总收入（亿元）	26.53	27.47	4.36
营业成本（亿元）	20.76	21.32	3.21
其他收益（亿元）	1.73	1.79	0.33
利润总额（亿元）	2.85	2.77	0.88
EBITDA（亿元）	5.43	5.11	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	42.62	29.02	1.62
经营活动现金流入小计（亿元）	199.74	82.06	17.45
经营活动现金流量净额（亿元）	66.81	-2.88	8.33
投资活动现金流量净额（亿元）	-75.92	-79.02	3.46
筹资活动现金流量净额（亿元）	14.68	89.86	0.95
财务指标			
现金收入比（%）	160.67	105.64	37.13
营业利润率（%）	19.01	18.95	25.08
总资本收益率（%）	0.22	0.19	--
净资产收益率（%）	0.56	0.54	--
长期债务资本化比率（%）	55.19	58.94	61.84
全部债务资本化比率（%）	65.27	67.23	67.01
资产负债率（%）	68.33	71.49	71.19
流动比率（%）	287.57	267.46	349.97
速动比率（%）	152.04	108.03	140.70
经营现金流动负债比（%）	20.19	-0.78	--
现金短期债务比（倍）	0.12	0.19	0.41
短期债务占比（%）	34.48	30.01	20.22
EBITDA 利息倍数（倍）	0.10	0.10	--

注：1. 2026 年一季度财务数据未经审计；2. 合并口径长期应付款中付息项调整至长期债务核算；3. “--”代表不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季报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）	12.04	10.05	24.34
应收账款（亿元）	28.89	15.60	15.66
其他应收款（亿元）	314.91	329.72	350.36
存货（亿元）	228.83	260.26	272.18
长期股权投资（亿元）	80.11	90.00	90.00
固定资产（亿元）	1.65	1.57	1.56
在建工程（亿元）	0.01	0.00	0.00
资产总额（亿元）	789.40	844.73	891.70
实收资本（亿元）	93.97	93.97	100.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	231.21	225.77	232.01
短期债务（亿元）	102.36	105.41	63.02
长期债务（亿元）	168.11	144.49	169.41
全部债务（亿元）	270.47	249.90	232.43
营业总收入（亿元）	2.16	8.03	0.78
营业成本（亿元）	0.72	5.99	0.41
其他收益（亿元）	0.01	0.01	0.004
利润总额（亿元）	0.41	0.52	0.27
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	11.29	5.41	0.55
经营活动现金流入小计（亿元）	111.40	6.25	15.59
经营活动现金流量净额（亿元）	90.45	0.69	15.12
投资活动现金流量净额（亿元）	-13.04	-14.67	-1.05
筹资活动现金流量净额（亿元）	-71.67	10.79	0.21
财务指标			
现金收入比（%）	522.36	67.44	70.46
营业利润率（%）	48.96	18.91	46.86
总资本收益率（%）	0.06	0.12	--
净资产收益率（%）	0.13	0.24	--
长期债务资本化比率（%）	42.10	39.02	42.20
全部债务资本化比率（%）	53.91	52.54	50.05
资产负债率（%）	70.71	73.27	73.98
流动比率（%）	152.05	130.80	136.11
速动比率（%）	93.04	75.85	80.53
经营现金流动负债比（%）	23.32	0.15	--
现金短期债务比（倍）	0.12	0.10	0.39
短期债务占比（%）	37.85	42.18	27.11
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--

注：1. 2026 年一季度财务数据未经审计；2. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；3. “/”表示数据未获取，“--”代表不适用；
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季报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