

成都铸康实业有限公司

2025 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〔2025〕4009号

联合资信评估股份有限公司通过对成都铸康实业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，确定维持成都铸康实业有限公司主体长期信用等级为AA，“20铸康债”的信用等级为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：

二〇二五年六月二十四日

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铸康实业有限公司（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。

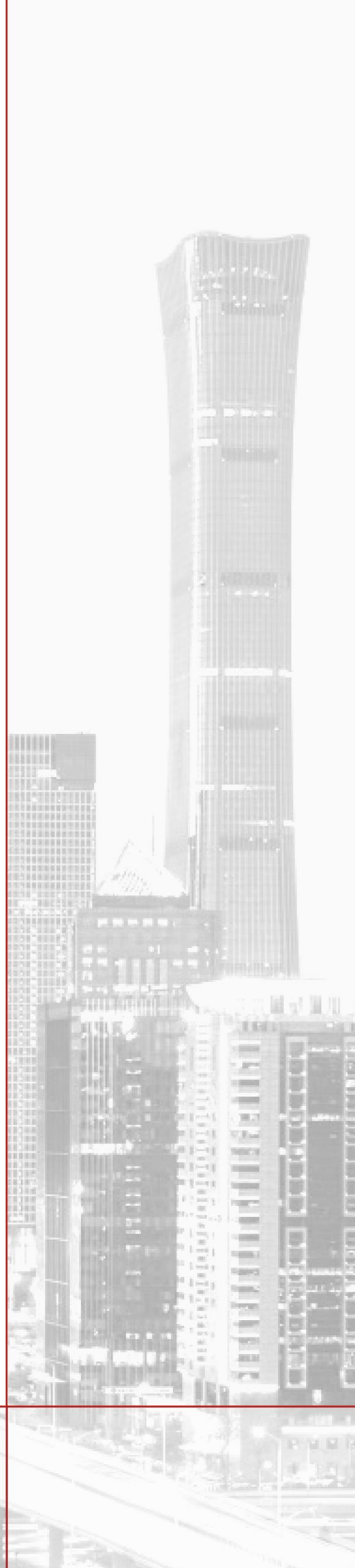
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



成都铸康实业有限公司 2025 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
成都铸康实业有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2025/06/24
天府信用增进股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
20 铸康债	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，成都铸康实业有限公司（以下简称“公司”）仍是温江区主要的城市基础设施投资建设主体之一。2024 年，温江区经济总量和一般预算收入保持增长，财政自给程度有所提升，公司外部环境良好。公司基础设施代建业务和安置房建设业务结算及回款进度较慢；资产管理业务稳定运营，但回款效率较低。公司基础设施代建和安置房业务形成的开发成本和应收款规模大，往来款和土地使用权占比大，公司资产流动性较弱；债务规模进一步压降，债务负担轻，但期限结构有待优化。公司短期偿债指标表现很弱，长期偿债能力指标表现较强，整体或有负债风险可控；间接融资渠道亟待拓宽。

“20 铸康债”由天府信用增进股份有限公司（以下简称“天府增进”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，显著提升了“20 铸康债”的偿付安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在债务偿还等方面持续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着温江区的持续发展，公司基础设施建设业务和安置房建设逐步实现收入和回款，公司有望保持稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升，政府支持程度增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围缩小，职能定位下降；公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持力度减弱；外部融资环境恶化。

优势

- **外部环境良好。**2024 年，温江区经济总量和一般预算收入保持增长，分别为 770.81 亿元和 58.93 亿元，产业结构持续改善，一般公共预算收入质量较高。
- **有力的外部支持。**公司获得股东及其他温江区国企的资金往来拆借规模大，可以保障债务本息的偿还。
- **增信措施提升债券偿付安全性。**天府增进为“20 铸康债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，显著提升了其偿付的安全性。

关注

- **主营业务回款效率较低，受温江区财政资金安排影响大。**截至 2024 年底，公司存货中基础设施代建成本 16.11 亿元尚未完成结算，整体结算进度较慢；划入的安置房项目成本 43.59 亿元，累计确认收入 11.34 亿元（含税），回款 5.91 亿元；资产管理及租赁业务中尚有 26.28 亿元应收款项未收回，公司主营业务回款效率较低。
- **短期偿债压力很大。**截至 2024 年底，公司全部债务 24.36 亿元，短期债务占比较高（34.59%），债务期限结构有待调整；期末现金类资产规模很小，现金短期债务比 0.01 倍，公司短期偿债压力很大。
- **再融资情况有待关注。**2024 年，公司筹资活动仍持续净流出，债务偿还主要依靠自身经营流入和往来拆借款等，公司再融资情况有待关注。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

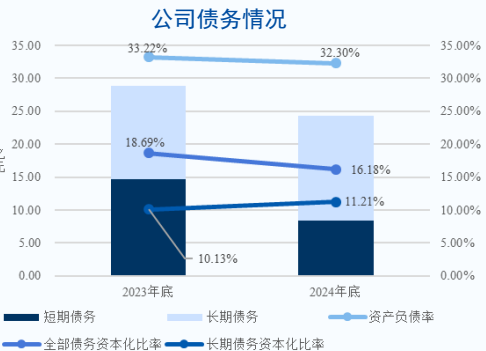
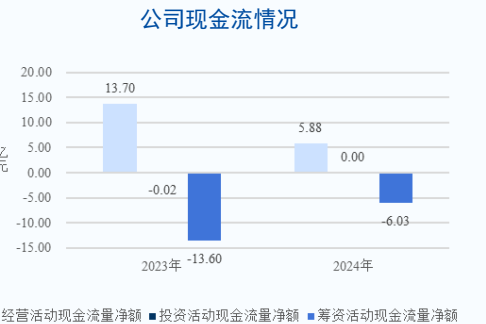
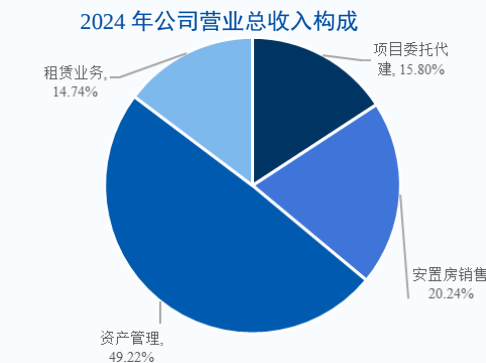
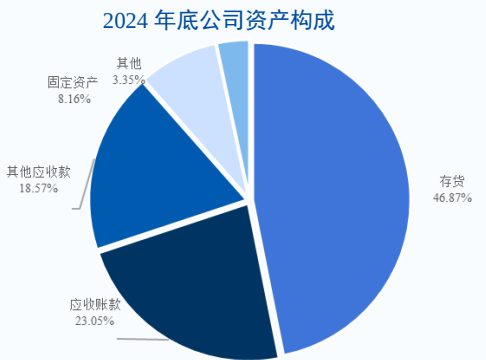
评级方法	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208			
评级模型	城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208			
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	4
		资本结构		1
		偿债能力		3
指示评级				a
个体调整因素：无				--
个体信用等级				a
外部支持调整因素：政府支持				+3
评级结果				AA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。
外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级均未发生变动。
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

项 目	2023 年	2024 年
现金类资产（亿元）	0.24	0.09
资产总额（亿元）	187.60	186.46
所有者权益（亿元）	125.28	126.23
短期债务（亿元）	14.68	8.43
长期债务（亿元）	14.12	15.94
全部债务（亿元）	28.80	24.36
营业总收入（亿元）	10.38	8.94
利润总额（亿元）	1.09	1.27
EBITDA（亿元）	5.27	5.45
经营性净现金流（亿元）	13.70	5.88
营业利润率（%）	19.98	20.57
净资产收益率（%）	0.66	0.76
资产负债率（%）	33.22	32.30
全部债务资本化比率（%）	18.69	16.18
流动比率（%）	336.41	372.73
经营现金流动负债比（%）	28.42	13.28
现金短期债务比（倍）	0.02	0.01
EBITDA 利息倍数（倍）	2.77	2.85
全部债务/EBITDA（倍）	5.47	4.47

注：1. 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；
 2. 本报告将长期应付款中付息部分纳入全部债务核算
 资料来源：联合资信根据审计报告及公司提供资料整理



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
20 铸康债	5.00 亿元	3.00 亿元	2027/11/13	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
20 铸康债	AAA/稳定	AA/稳定	2024/06/26	倪 昕 吕 雯	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
20 铸康债	AAA/稳定	AA/稳定	2019/12/31	薛琳霞 李文强	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：倪昕 nixin@lhratings.com

项目组成员：吕雯 lvwen@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”）关于成都铸康实业有限公司（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、股权结构及实际控制人未发生变化。截至 2024 年底，公司注册资本和实收资本均为 3.00 亿元，唯一股东为成都温江区国投兴城投资有限公司，实际控制人为成都市温江区国有资产监督管理局（以下简称“温江区国资局”）。

公司是成都市温江区主要的基础设施建设及资产管理主体之一，同时也承接部分保障性住房和其他政府指定基建项目。截至 2024 年底，公司本部设综合管理部、财务融资部、成本控制部和工程技术部等职能部门；合并范围内无子公司。

截至 2024 年底，公司资产总额 186.46 亿元，所有者权益 126.23 亿元；2024 年，公司实现营业总收入 8.94 亿元，利润总额 1.27 亿元。

公司注册地址：成都市温江区光华大道三段 1868 号德昆新天地二号楼 20 楼；法定代表人：吴依林。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按照约定用途使用完毕。“20 铸康债”按年付息，分期还本，在债券存续期的第 3~7 年末每年分期还本 20%。跟踪期内，“20 铸康债”已按时还本付息。

“20 铸康债”的募投项目新庄一期新居工程为安置房项目，项目建成后将以低于市场商品房的价格定向销售给永宁街道片区拆迁安置户，项目收入主要来源于住宅和停车位的销售和出租。截至 2024 年底，募投项目已完工并全部完成销售。天府信用增进股份有限公司（以下简称“天府增进”）为“20 铸康债”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，其担保显著提升了“20 铸康债”的偿付安全性。

图表 1 • 截至 2025 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
20 铸康债	5.00	3.00	2020/11/13	7 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

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2025 年一季度报）](#)》。

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。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2024 年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025 年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，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；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见《[2025 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2 区域环境分析

2024 年，温江区经济总量和一般公共预算收入保持增长，第三产业贡献持续提升，一般公共预算收入质量较高，财政自给程度有所提升，但受房地产市场下行影响，温江区政府性基金收入持续下降。

温江区地处成都平原腹地，是全国知名的花木之乡、国家级生态示范区。温江区是成都西向交通门户枢纽，双地铁贯通全城，半小时直通双流国际机场，一小时直达天府国际机场。温江区获批中国（四川）自由贸易试验区协同改革先行区，是成都市重要的科技创新、科教中心、文化创意基地。截至 2024 年底，温江区常住人口 101.92 万人，较上年底增加 0.81 万人，常住人口城镇化率 79.18%，城镇化水平与上年持平。

2024 年，温江区地区生产总值稳步增长，在成都市下属区县中排名中游，温江区第三产业贡献持续提升；温江区固定资产投资实现正增长，其中基础设施投资较上年增长 3.6%。产业方面，温江区加速构建“3+6”现代化产业体系，即重点发展医药健康、绿色食品、现代都市农业三大地标产业，以及装备制造、电子信息、印务轻纺、现代商务、文体旅游、数字经济六大重点产业和未来产业。截至 2024 年底，医药健康产业集聚向新力，完成招引落地聚创医疗、社泰医疗等 2 个重大产业化项目，成都温江高新技术产业园区先后上榜全国生物医药专业园区 20 强、2024 产业园区“未来力”指数 30 强等榜单；绿色食品产业加速提能级，形成“一轴一核两区”食品产业空间布局，建成投运全国知名的未来食品产业园，招引落地非常有 5 万吨预制菜等 3 个重大产业化项目，温江区入选 2024 预制菜产业全国基地百强；现代都市农业发展方面，签约引进产业化项目 20 个，开工建设植物工厂二期等项目 5 个，建成投运四川农业大学现代农业科技创新研究中心等项目 3 个；装备制造和印务轻纺稳步发展，签约落地氢航科技、中荣包装等项目 7 个，成都印钞上榜 2024 全市企业 100 强，航天烽火伺服机构总装生产线入选国家级智能制造示范工厂，蓝海智能、环龙织物入选四川省 2024 年定制化生产重点企业；现代商务和文体旅游优化升级，星河 IEO 总部及科创大厦落成招商，成为温江生产性服务业发展新地标。入园上楼项目 14 个，新挂牌特色产业楼宇（园区）8 栋；累计接待旅游人数超 2200 万人次，旅游综合收入增长 10%，获评天府旅游特色县；此外，全年电子信息规上企业产值增长 20%，数字经济规上企业营收增长 70%。

图表 2 • 温江区主要经济指标

项目	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	728.89	770.81
GDP 增速（%）	5.5	4.1
固定资产投资增速（%）	-35.0	8.0
其中：基础设施投资（%）	84.8	3.6
三产结构	3.1:33.3:63.6	3.0:31.8:65.2
人均 GDP（万元）	7.25	7.59

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据温江区财政预算执行和决算报告，2024 年，温江区一般公共预算收入稳步增长，财政收入质量较高，财政自给能力有所提升。2024 年，温江区政府性基金收入受房地产市场行情影响同比有所下降。截至 2024 年底，温江区政府债务余额 219.50 亿元，其中专项债务余额 193.20 亿元，一般债务余额 26.30 亿元。

图表 3 • 温江区主要财政指标

项目	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	55.73	58.93
一般公共预算收入增速（%）	6.26	5.74
税收收入（亿元）	44.64	42.04
税收收入占一般公共预算收入比重	80.10	71.34
一般公共预算支出（亿元）	81.55	78.25
财政自给率（%）	68.34	75.31
政府基金预算收入（亿元）	44.76	38.43
地方政府债务余额（亿元）	200.96	219.50

财政自给率=一般公共预算收入*100%/一般公共预算支出
资料来源：联合资信根据公开资料整理

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司职能定位未发生变化；联合资信未发现公司及控股股东本部存在不良信用记录的情况。

企业规模和竞争力方面，公司职能定位和业务范围未发生变化，仍为温江区主要的基础设施建设及资产管理主体之一，主要负责温江区内交通类基础设施建设，同时负责部分保障性住房和其他政府指定基建项目。

根据中国人民银行企业信用信息报告（自主查询版）（中征码：5101150000024612），截至 2025 年 4 月 15 日，公司控股股东温江国投本部无关注及不良类信贷记录，过往信用记录良好。

根据中国人民银行企业信用信息报告（自主查询版）（中征码：5101230000186426），截至 2025 年 6 月 3 日，公司本部无关注及不良类信贷记录，过往信用记录良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司及控股股东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、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

2025 年 3 月，公司发布《成都铸康实业有限公司关于董事、监事变动及不设立监事会的公告》（以下简称“公告”），公告称根据股东决定，任命吴依林为公司执行董事，同时免去吴依林、李彦、郑鑫原董事职务；免去周娟、凌宇、石慧、胡丹娜、李波原监事职务，不再设立监事会。截至 2025 年 5 月底，公司设执行董事 1 名，财务总监 1 名。

公司在管理制度方面未发生重大变化。

（三）经营方面

1 经营概况

2024 年，受安置房销售进度放缓影响，公司营业总收入较上年小幅下降。同期，公司综合毛利率较上年略有提升。

图表 4 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
项目委托代建	1.40	13.51	7.63	1.41	15.80	7.63
安置房销售	3.29	31.69	14.53	1.81	20.24	14.53

资产管理	4.40	42.37	25.51	4.40	49.22	25.51
租赁业务	1.29	12.41	31.02	1.32	14.74	32.73
利息收入	*	0.03	100.00	0.00	0.00	--
合计	10.38	100.00	20.32	8.94	100.00	21.53

注：2023 年利息收入为 29.92 万元
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 业务经营分析

（1）委托代建

公司基础设施代建业务结算进度较慢，结算及回款进度受温江区财政资金安排影响大。

公司与温江区财政局、温江区教育局等政府单位签署框架性代建协议，2020 年后与成都金态合投资有限公司（以下简称“金态合”）等温江区国有企业就温江区内部分基础设施签署框架性的代建协议，约定项目款按项目支出金额（含前期费用、工程价款、拆迁支出、利息资本化金额、项目管理费等）加成 18%（含税）收益确定。跟踪期内，公司基础设施建设业务模式未发生变化。2024 年，公司基础设施代建收入主要来自江安路学校、红桥社区 888 亩美丽新家园等项目结算。回款方面，2024 年，公司收到代建业务回款 1.60 亿元。截至 2024 年底，公司存货中前期投入的基础设施代建成本 16.11 亿元尚未完成结算，整体结算进度较慢。

（2）安置房销售

公司安置房项目通过自建及温江区国资局注入两种形式获取，其中温江区国资局注入的安置房项目大部分已签订物业销售合同，但结算及回款进度较慢。

公司持有的安置房项目通过自建及温江区国资局注入两种形式获取。其中，公司自建的安置房项目主要为“20 铸康债”的募投项目新庄一期新居工程，项目计划总投资 4.00 亿元，并通过定向销售给永宁街道片区拆迁户和地下停车位出租的方式实现资金平衡，预计销售总收入 5.39 亿元（不含地下停车位出租收入）。截至 2024 年底，募投项目已完工并全部完成销售，累计确认收入 5.39 亿元。

2019 年，温江区国资局向公司注入 7 个主体工程已完工的安置房项目，如下表所示，合计账面价值 52.95 亿元，计入“存货”，公司负责项目周边配套绿化和扫尾工程等后续投资。公司与金态合签署了安置房物业销售合同，再由金态合统筹对安置房进行安置，销售合同约定了安置房物业基本情况、计价方式与价款、结算方式及期限等，上述 7 个安置房项目预计可实现销售总收入 58.18 亿元。截至 2024 年底，公司以上项目累计确认安置房销售收入 11.34 亿元（含税），累计回款 5.91 亿元，回款进度较慢；公司存货中安置房项目账面余额 43.59 亿元，结算进度较慢。

截至 2024 年底，公司主要安置房项目计划总投资 53.13 亿元，已完成投资 52.95 亿元（为温江区国资局直接注入的资产），2023 年以来未再投入。公司主要安置房项目预计销售总收入为 58.18 亿元，2023 年和 2024 年分别确认收入 3.29 亿元和 1.81 亿元，均来自定和苑项目。截至 2024 年底，公司无拟建安置房项目。

图表 5 • 截至 2024 年底公司安置房项目销售情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	预计销售总收入	取得方式	是否签订销售协议	2024 年确认收入（含税）	累计确认收入（含税）
定和苑	12.60	12.57	13.82	无偿注入	已签订	1.90	5.35
惠明佳苑	14.35	14.38	15.82	无偿注入	已签订	0.00	0.00
万春佳苑	3.30	3.30	3.63	无偿注入	已签订	0.00	0.00
盛锦水沐	6.10	6.05	6.65	无偿注入	已签订	0.00	0.00
柳城新居	6.20	6.17	6.79	无偿注入	已签订	0.00	0.00
学府新城	5.10	5.00	5.99	无偿注入	已签订	0.00	5.99
柳岸锦城四期	5.48	5.48	5.48	无偿注入	尚未签订	0.00	0.00
合计	53.13	52.95	58.18	--	--	1.90	11.34

资料来源：公司提供

（3）资产管理和租赁业务

公司资产管理和租赁业务持续性较好，收入稳定，但回款效率较低。

公司资产管理和租赁业务所对应的资产主要由温江区国资局陆续向公司注入道路桥梁、学校等资产以及公司购买的部分工程项目构成，上述资产均反映在公司“固定资产”和“投资性房地产”科目。2024 年以前，上述资产均已由温江区教育局、成都市温江区住房和城乡建设局（以下简称“温江区住建局”）、成都市兴新城实业有限公司与公司签订租赁或政府购买服务协议，约定各期服务或租赁的价格和期限（出租期限为 10~20 年不等）。政府购买服务协议形式下，温江区教育局、温江区住建局等单位作为服务购买方，向公司购买相应的基础设施维护与管理服务，并每年向公司支付相应的政府购买服务资金；租赁协议模式下，公司将自有的基础设施出租给温江区教育局和金态合等，并每年收取相应的租金。2023 年底，公司与成都科蓉城市投资有限公司（以下简称“科蓉城投”）重新签订基础设施服务委托合同书，其中针对 11 条已竣工道路，科蓉城投自 2024 年 1 月 1 日起至 2026 年 8 月 25 日止每年向公司支付管理维护费用 0.70 亿元；针对光华大道延伸线金马河大桥及引道建设工程，科蓉城投自 2024 年 1 月 1 日起至 2030 年 12 月 30 日止每年向公司支付管理维护费用 0.48 亿元。截至 2024 年底，公司已签署合同的项目共 9 个，累计合同总价款 42.02 亿元，其中政府购买服务价款 28.86 亿元，租赁价款 13.16 亿元。截至 2024 年底，公司资产管理和租赁业务累计确认收入 46.01 亿元，累计回款 19.73 亿元，回款效率较低。

2 未来发展

未来公司将持续以资产管理、基础设施建设为主营方向，在做好主责主业的基础上延申布局，拓展市场化领域，以推动公司业务结构向多元化、复合型方向转型升级，逐步构建资金自平衡的可持续发展模式。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，安礼华粤（广东）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。公司合并范围内无子公司，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

2024 年底，公司资产中应收类款项占比较高，对资金占用明显；土地使用权和安置房、代建项目成本规模较大，回收周期长，资产流动性较弱。

图表 6 • 公司资产主要构成（单位：亿元）

科目	2023 年底		2024 年底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	162.16	86.44	165.08	88.54
货币资金	0.24	0.13	0.09	0.05
应收账款	37.74	20.12	42.97	23.05
其他应收款	36.54	19.48	34.63	18.57
存货	87.64	46.72	87.39	46.87
非流动资产	25.44	13.56	21.37	11.46
投资性房地产	6.08	3.24	5.25	2.82
固定资产	18.57	9.90	15.22	8.16
资产总额	187.60	100.00	186.46	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2024 年底，公司货币资金规模很小，其中因冻结而使用受限的资金 315.92 元。公司应收账款主要为应收安置房销售款、资产管理费、工程款和租金等，期末前五名债务人主要为区域内国有企业和政府单位，合计占应收账款的比重为 92.07%，集中度高。累计计提坏账准备 0.59 亿元。公司其他应收款仍主要为与温江区政府单位及国有企业的往来款项，对资金占用明显。账龄以 3 年以上为主（占 73.71%），期末按账龄组合累计计提坏账准备 2.13 亿元。公司存货较上年底变动不大，主要由开发成本（62.09 亿元，其中划入的安置房成本 43.59 亿元、其余主要为基础设施代建成本和资本化利息）和拟开发土地（25.30 亿元）构成，拟开发土地均为出让类型的商业、住宅用地。

图表 7 • 2024 年底公司主要应收账款明细

名称	期末余额（亿元）	占应收账款期末余额的比例（%）	款项性质
金态合	20.42	46.87	资产管理费、安置房销售款
成都市温江区涌泉街道花土社区居民委员会	5.35	12.29	安置房销售款
成都市温江区教育局	5.13	11.78	租金、工程款
成都科蓉城市投资有限公司	4.62	10.61	租金
成都兴新城城市运营有限公司	4.58	10.52	租金
合计	40.10	92.07	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 8 • 2024 年底公司主要其他应收款明细

名称	期末余额（亿元）	占其他应收款期末余额的比例（%）	计提坏账准备（亿元）
成都市温江区财政局	26.51	72.11	--
金态合	5.35	14.55	--
成都光华资产管理有限公司	4.60	12.53	2.05
成都西城数产大数据有限责任公司	0.18	0.48	--
徽银金融租赁有限公司	0.09	0.24	--
合计	36.73	99.91	2.05

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2024 年底，公司投资性房地产和固定资产主要为用于出租的新城区小学、幼儿园、和盛中学等资产及资产管理业务对应的道路基础设施资产，较上年底有所减少均系计提折旧所致。其中，公司投资性房地产按照成本计量。

受限资产方面，截至 2024 年底，除少量冻结货币资金外，公司另有账面价值 11.99 亿元的应收账款因质押借款而使用受限，受限资产占期末资产总额的 6.43%，受限比例低。

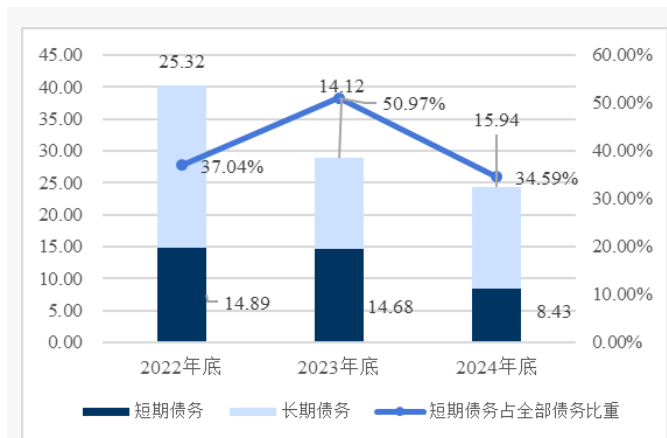
（2）资本结构

2024 年底，公司所有者权益规模小幅增长，构成仍以资本公积为主，权益稳定性强；公司债务规模进一步压降，整体债务负担轻，但债务期限结构有待优化，持续面临较大的偿付压力。

2024 年底，公司所有者权益因利润积累较上年底小幅增长至 126.23 亿元，构成仍以资本公积为主（占 89.59%），权益稳定性强。

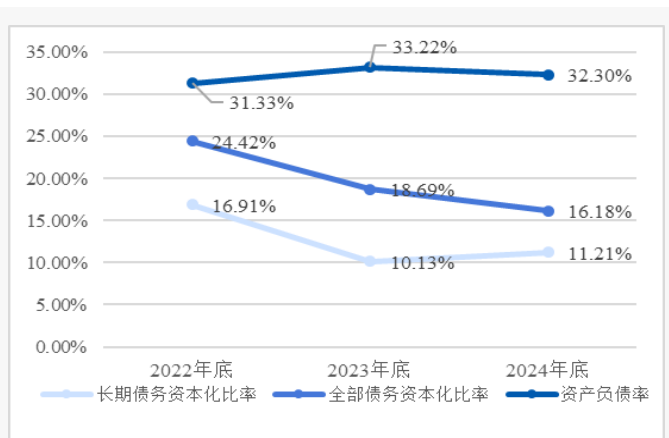
2024 年底，公司经营性负债主要为应交税费(8.87 亿元, 占 14.49%)和以经营往来款为主的其他应付款(26.80 亿元, 占 44.50%)。同期末，公司全部债务较上年底压降 15.40%至 24.36 亿元，各项债务指标均随之下降，公司债务负担轻，但短期债务占比较高，期限结构存在优化空间。融资渠道来自于银行借款（占 65.61%）、债券发行（占 33.66%）及少量一年内到期的融资租赁款项，其中，随着公司当年发行“24 铸康 02”，债券融资占比同比小幅提升 1.71 个百分点。从期限结构上看，公司 2025 年、2026 年和 2026 年以后到期债务规模分别为 8.43 亿元、8.31 亿元和 7.62 亿元，考虑到公司账面现金类资产较少，公司持续面临较大的偿付压力。

图表 9 • 公司有息债务情况构成（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

图表 10 • 公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

(3) 盈利能力

2024 年，公司营业总收入和成本较上年均小幅下降，利润实现小幅改善，整体盈利能力有待提升。

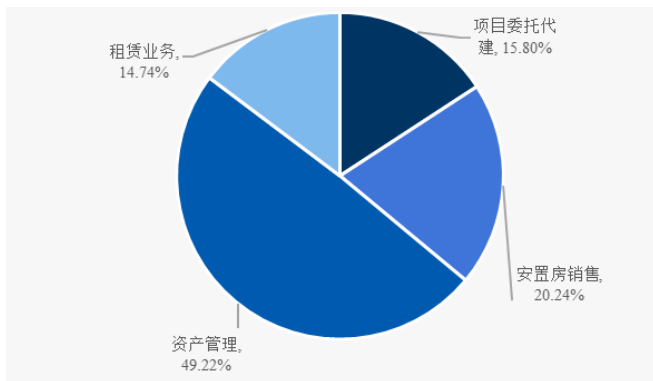
2024 年，公司营业总收入和营业成本均小幅下降，费用支出维持低水平，得益于公司对应收类款项按账龄计提的信用减值损失情况有所改善叠加当年收到奖补资金 0.06 亿元，公司利润实现情况小幅改善，但盈利指标仍表现一般。

图表 11 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年
营业总收入	10.38	8.94
营业总成本	8.27	7.02
期间费用	0.14	0.14
信用减值损失	-0.85	-0.48
利润总额	1.09	1.27
营业利润率（%）	19.98	20.57
总资本收益率（%）	0.54	0.63
净资产收益率（%）	0.66	0.76

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 12 • 2024 年公司营业总收入构成情况



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(4) 现金流

2024 年，公司经营活动现金净流入规模随往来款收现规模下降而大幅收窄，收入实现质量仍较差；筹资活动持续净流出，到期债务偿付主要依靠自身经营流入和往来拆借款等。

2024 年，因经营性往来款收现规模收缩，公司经营活动现金流入大幅下降，公司主营业务回款亦小幅下降；公司经营活动现金流出仍以支付的部分工程款、员工薪酬、税费和往来支出等为主，经营活动现金净流入规模显著收缩。筹资活动方面，公司外部融资力度显著增强，取得借款收到的现金大幅增长，筹资活动资金缺口有所收窄。公司还本付息支出较为依赖主营业务收现及往来拆入借款，再融资情况有待关注。

图表 13 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年
经营活动现金流入小计	18.52	8.59
经营活动现金流出小计	4.83	2.70
经营活动现金流量净额	13.70	5.88
投资活动现金流入小计	0.01	0.00
投资活动现金流出小计	0.02	0.00
投资活动现金流量净额	-0.02	0.00
筹资活动现金流入小计	3.48	10.02
筹资活动现金流出小计	17.08	16.06
筹资活动现金流量净额	-13.60	-6.03
现金收入比（%）	48.93	47.20

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现很弱，长期偿债能力指标表现较强；整体或有负债风险可控；间接融资渠道亟待拓宽。

图表 14 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年（底）	2024 年（底）
短期偿债指标	流动比率（%）	336.41	372.73
	速动比率（%）	154.61	175.41
	现金短期债务比（倍）	0.02	0.01

长期偿债指标	EBITDA（亿元）	5.27	5.45
	全部债务/EBITDA（倍）	5.47	4.47
	EBITDA 利息倍数（倍）	2.77	2.85

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

从偿债指标看，截至 2024 年底，公司速动资产对流动负债保障程度较高；公司现金短期债务比进一步下滑，现金类资产对短期债务保障能力很弱，公司短期偿债压力很大。2024 年，公司 EBITDA 小幅增长，对全部债务和利息支出保障程度随之小幅提升，公司长期偿债指标表现较强。

对外担保方面，截至 2024 年底，公司对外担保余额为 36.27 亿元，担保比率为 26.23%，目前被担保企业经营状态正常，公司或有负债风险可控。

图表 15 • 截至 2024 年底公司对外担保情况（单位：万元）

担保对象名称	担保余额	企业性质
成都科蓉城市投资有限公司	3316.95	国有企业
成都温江区国投兴城投资有限公司	62223.00	国有企业
成都鑫城联创建设工程有限公司	22400.00	国有企业
成都三联花木投资有限责任公司	37510.00	国有企业
成都锦城光华投资集团有限公司	203890.71	国有企业
成都温江公共交通有限公司	4990.00	国有企业
成都九联投资集团有限公司	23400.00	国有企业
成都温江兴能投能源发展有限责任公司	1000.00	国有企业
个人购房贷款担保	4006.96	个人
合计	362737.62	—

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至本报告出具日，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼或仲裁。

银行授信方面，截至 2024 年底，公司可用授信 0.60 亿元，间接融资渠道亟待拓宽。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，目前公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司安置房建设、基础设施代建等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至目前，公司未发生安全责任事故，不存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，同时，公司积极响应政府政策，参与安置房建设等建设，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司治理结构和内控制度完善。跟踪期内，公司高管不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

公司实际控制人综合实力很强，公司作为温江区主要的基础设施建设及资产管理主体之一，持续获得有力的外部支持。

公司实际控制人系温江区国资局。2024 年，温江区经济总量和一般预算收入较上年保持增长，一般公共预算收入质量较高，财政实力较强。整体看，公司实际控制人综合实力很强。

2024 年，公司获得股东及其他温江区国企的资金往来拆借规模大，截至 2024 年底，其他应付款中前五大借款方拆借余额（主要拆借方包括成都温江兴蓉西城市运营集团有限公司、公司控股股东温江国投、成都锦城光华投资集团有限公司等）24.26 亿元，能够保障债务本息的偿还。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

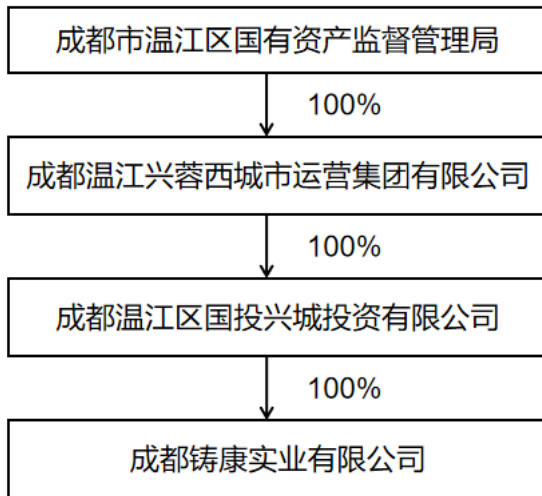
八、债券偿还能力分析

天府增进为“20 铸康债”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，天府增进个体信用等级为 aaa，主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保可显著提升“20 铸康债”的偿付安全性。

九、跟踪评级结论

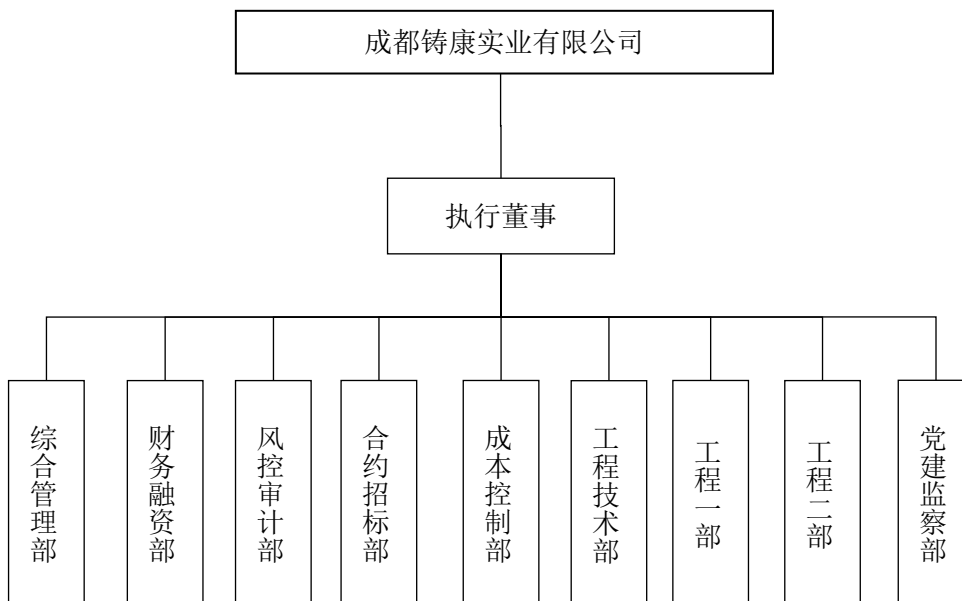
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 铸康债”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年底）



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标

项 目	2023 年	2024 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	0.24	0.09
应收账款（亿元）	37.74	42.97
其他应收款（亿元）	36.54	34.63
存货（亿元）	87.64	87.39
长期股权投资（亿元）	0.00	0.00
固定资产（亿元）	18.57	15.22
在建工程（亿元）	0.00	0.00
资产总额（亿元）	187.60	186.46
实收资本（亿元）	3.00	3.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	125.28	126.23
短期债务（亿元）	14.68	8.43
长期债务（亿元）	14.12	15.94
全部债务（亿元）	28.80	24.36
营业总收入（亿元）	10.38	8.94
营业成本（亿元）	8.27	7.02
其他收益（亿元）	0.00	0.06
利润总额（亿元）	1.09	1.27
EBITDA（亿元）	5.27	5.45
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	5.08	4.22
经营活动现金流入小计（亿元）	18.52	8.59
经营活动现金流量净额（亿元）	13.70	5.88
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.02	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	-13.60	-6.03
财务指标		
销售债权周转次数（次）	0.30	0.22
存货周转次数（次）	0.09	0.08
总资产周转次数（次）	0.06	0.05
现金收入比（%）	48.93	47.20
营业利润率（%）	19.98	20.57
总资本收益率（%）	0.54	0.63
净资产收益率（%）	0.66	0.76
长期债务资本化比率（%）	10.13	11.21
全部债务资本化比率（%）	18.69	16.18
资产负债率（%）	33.22	32.30
流动比率（%）	336.41	372.73
速动比率（%）	154.61	175.41
经营现金流动负债比（%）	28.42	13.28
现金短期债务比（倍）	0.02	0.01
EBITDA 利息倍数（倍）	2.77	2.85
全部债务/EBITDA（倍）	5.47	4.47

注：1. 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；2. 本报告将长期应付款全部纳入有息债务核算
 资料来源：联合资信根据审计报告及提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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