

信用评级公告

联合〔2022〕5247号

联合资信评估股份有限公司通过对成都香城投资集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持成都香城投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，“19 香城投资 MTN001” “20 香城投资 MTN001” “20 香城投资 MTN002” 和“21 香城投资 MTN002(碳中和债)” 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

二〇二二年六月二十四日

成都香城投资集团有限公司

2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
发行人主体	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 香城投资 MTN002 (碳中和债)	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 香城投资 MTN002	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 香城投资 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
19 香城投资 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
21 香城投资 MTN002 (碳中和债)	0.66 亿元	0.66 亿元	2024/07/06
20 香城投资 MTN002	10.00 亿元	10.00 亿元	2025/11/13
20 香城投资 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2025/02/12
19 香城投资 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2024/12/18

注：1.上述债券仅包括由联合资信评级的银行间债券且截至评级时点尚处于存续期的债券；2.上述债项含投资者回售选择权，上表中到期兑付日为不行权到期日

评级时间：2022 年 6 月 24 日

本次评级使用的评级方法、模型：

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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

成都香城投资集团有限公司（以下简称“公司”）是成都市新都区唯一的基础设施建设和运营主体，成都市新都区政府通过资金注入、股权和资产划转以及财政补贴等方式给予公司持续支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到集中偿付压力较大、资金占用明显、未来资本支出压力大以及经营性项目未来收益实现存在不确定性等因素可能给其信用水平带来的不利影响。

未来，随着基础设施建设业务的持续推进和经营业务的扩张，公司有望稳健经营。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“19 香城投资 MTN001”“20 香城投资 MTN001”“20 香城投资 MTN002”和“21 香城投资 MTN002(碳中和债)”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. **公司发展的外部环境良好。**跟踪期内，成都市新都区经济和一般预算实力稳步增长，2021 年新都区实现地区生产总值 1000.10 亿元，同比增长 8.2%；完成一般公共预算收入 72.00 亿元，同口径增长 6.5%。
2. **公司在区域内的地位突出，并持续获得地方政府的有力支持。**公司是新都区唯一的基础设施建设和运营主体，跟踪期内获得新都区政府在资金注入、股权和资产划转以及政府补贴等方面的有力支持。

关注

1. **公司集中偿付压力较大。**公司全部债务规模持续增长，截至 2022 年 3 月底，全部债务 749.59 亿元，全部债务资本化比率为 55.11%；2022 年和 2023 年到期的债务规模分别为 227.41 亿元和 239.15 亿元，集中偿付压力较大。
2. **资金占用明显。**公司资产中应收类款项和存货占比高，对资金形成较大占用。

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	a	评级结果		AA ⁺
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	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	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	4
		资本结构	2	
		偿债能力	4	
调整因素和理由				调整子级
外部支持				4

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加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师

李坤 丁晓

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

3. 未来资本支出压力大，经营性项目未来收益实现存在不确定性。截至 2022 年 3 月底，公司主要在建项目总投资 136.83 亿元，已投资 85.36 亿元；主要拟建项目投资总额 55.10 亿元，公司未来尚需投资规模大。同时，经营性项目计划投资规模大，回收周期长，未来收益实现存在较大的不确定性。

主要财务数据：

项 目	合并口径			
	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	41.49	97.14	98.99	162.12
资产总额（亿元）	794.62	1021.88	1421.94	1520.46
所有者权益（亿元）	303.36	369.08	611.68	610.50
短期债务（亿元）	177.46	218.41	227.41	220.33
长期债务（亿元）	262.54	382.01	447.55	529.26
全部债务（亿元）	440.00	600.41	674.96	749.59
营业收入（亿元）	53.14	55.76	58.06	11.34
利润总额（亿元）	2.96	4.22	4.31	-1.19
EBITDA（亿元）	13.66	15.77	16.28	--
经营性净现金流（亿元）	-8.55	3.47	-5.20	0.70
营业利润率（%）	7.59	7.50	7.00	5.46
净资产收益率（%）	0.74	0.70	0.44	--
资产负债率（%）	61.82	63.88	56.98	59.85
全部债务资本化比率（%）	59.19	61.93	52.46	55.11
流动比率（%）	317.11	313.68	323.19	361.62
经营现金流动负债比（%）	-4.07	1.30	-1.87	--
现金短期债务比（倍）	0.23	0.44	0.44	0.74
EBITDA 利息倍数（倍）	0.48	0.42	0.39	--
全部债务/EBITDA（倍）	32.20	38.07	41.45	--
项 目	公司本部（母公司）			
	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	327.03	442.87	499.05	569.43
所有者权益（亿元）	253.37	262.97	261.83	261.50
全部债务（亿元）	60.05	154.50	214.34	285.36
营业收入（亿元）	--	--	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-0.96	-2.24	4.24	-0.32
资产负债率（%）	22.52	40.62	47.54	54.08
全部债务资本化比率（%）	19.16	37.01	45.01	52.18
流动比率（%）	243.79	203.46	236.35	279.54
经营现金流动负债比（%）	-2.39	0.54	16.55	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 本报告将公司其他应付款、长期应付款中有息债务纳入有息债务核算；3. 2022 年 1-3 月财务数据未经审计；4. 母公司 2021 年和 2022 年 1-3 月营业收入分别为 24.77 万元和 14.55 万元。

评级历史：

债项名称	债项级别	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 香投 02	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/12/13	张丁 铖晓	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	--
21 香投 01	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/06/24	张丁 铖晓	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	--
20 香城投资 MTN002 20 香城投资 MTN001 19 香城投资 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/06/24	张丁 铖晓	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 香城投资 MTN002(碳中和债)	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/06/24	张张 铖博	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 香投 01	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/02/09	黄静轩 张 铖	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	--
20 香城投资 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/10/21	郝一哲 唐 嵩	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
20 香城投资 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/01/20	张 丽 郝一哲 唐 嵩	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
19 香城投资 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2019/07/31	张 丽 郝一哲 唐 嵩	城市基础设施投资企业主体信用评级方法 (2018 年) 城投行业企业主体信用评级模型 (2016 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无版本编号

声 明

一、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。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受成都香城投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此该公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

七、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。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

成都香城投资集团有限公司

2022 年跟踪评级报告

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”）关于成都香城投资集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

2021 年，成都市新都区国有资产监督管理局和金融工作局（以下简称“新都区国金融局”）向公司注入资本金 6.60 亿元，截至 2022 年 3 月底，公司注册资本 50.00 亿元，实收资本 38.60 亿元，新都区国金融局持有公司 100% 股权，为公司实际控制人。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍是成都市新都区唯一的基础设施建设和运营主体。截至 2022 年 3 月底，公司本部内设董事会办公室，以及党群行政部、资产管理部、财务金融部、安全生产部、纪检监察部、法务风控部、投资发展部和审计部共 8 个职能部门；拥有纳入合并范围内一级子公司 8 家（见附件 1-3）。

截至 2021 年底，公司资产总额 1421.94 亿元，所有者权益 611.68 亿元（含少数股东权益 1.95 亿元）；2021 年，公司实现营业收入 58.06 亿元，利润总额 4.31 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额 1520.46 亿元，所有者权益 610.50 亿元（含少数股东权益 1.90 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 11.34 亿元，利润总额-1.19 亿元。

公司注册地址：成都市新都区新都街道静安路香投大厦 11-12 楼；法定代表人：刘洁。

三、跟踪债券概况与募集资金使用情况

截至跟踪评级日，公司由联合资信所评银行间存续债券余额合计 30.66 亿元，详见表 1。跟踪期内，“19 香城投资 MTN001”“20 香城投资 MTN001”和“20 香城投资 MTN002”已按时足额支付当期利息；“21 香城投资 MTN002(碳中和债)”尚未到首个付息日。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元、年、%）

债券简称	债券余额	起息日	期限	票面利率
21 香城投资 MTN002(碳中和债)	0.66	2021/07/06	3	4.20
20 香城投资 MTN002	10.00	2020/11/13	3+2	4.25
20 香城投资 MTN001	10.00	2020/02/12	3+2	3.70
19 香城投资 MTN001	10.00	2019/12/18	3+2	4.17
合计	30.66	--	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

“19 香城投资 MTN001”“20 香城投资 MTN001”和“20 香城投资 MTN002”募集资金已使用完毕，均用于偿还金融机构借款，“21 香城投资 MTN002(碳中和债)”募集资金已使用完毕，用于购买纯电动公交车；上述债券使用用途与募集说明书承诺的用途一致。

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%）¹有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速

分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额 (万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速 (%)	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速 (%)	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速 (%)	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资 (%)	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资 (%)	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资 (%)	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售 (%)	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速 (%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速 (%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，

出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧

¹ 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的

几何平均增长率，下同

烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济

运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

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

级政府的高度重视。

2008年后,在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下,城投企业数量快速增加,融资规模快速上升,为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持,但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险,2010年以来,国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能,城投企业逐步开始规范转型。

(2) 行业监管与政策

2021年以来,政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势,延续了“坚决遏制隐性债务增量,妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路,城投企业融资政策整体收紧。

根据2014年《关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发〔2014〕43号),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甄别、清理,并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离,未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来,国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理,建立了地方政府举债融资机制,要求坚决遏制隐性债务增量,并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年开始,国内经济下行压力加大,2020年叠加新冠肺炎疫情的影响,基建投资托底经济的作用再次凸显,在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时,政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持,发挥基建逆经济周期调节作用。

2021年,随着国内疫情得到有效控制,宏观经济有序恢复,抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作,全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一

系列监管政策,强调把防风险放在更加突出的位置,坚决遏制隐性债务增量,妥善处置和化解隐性债务存量,同时重申清理规范地方融资平台公司,剥离其政府融资职能,对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算,城投企业融资政策整体收紧。2021年4月,沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件,明确指出发行公司债券不得新增政府债务,并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月,银保监发〔2021〕15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门,从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理,并明确隐债主体认定标准,承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022年以来,国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”,国内外环境复杂性不确定性加剧,宏观经济下行压力进一步加大,“稳增长”压力凸显。在此背景下,中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资,保证财政支出强度的同时加快支出进度等,通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022年4月,中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》,强调金融机构要在风险可控、依法依规的前提下,加大对重点项目资金支持力度,合理购买地方政府债券,按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求,不得盲目抽贷、压贷或停贷,保障在建项目顺利实施。2022年5月,中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》,对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署,为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看,积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时,政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月,财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例,再次强调了

“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 区域环境

跟踪期内，新都区的经济实力和一般公共预算收入稳步提升，公司外部发展环境良好。

新都区地处成都市北部，坐落在成都城市发展北中轴线上，向南紧靠成都市一圈层城区，地理位置优越。新都区属于成都平原经济圈的

核心地带，是四川省委、省政府确定的“成（都）—德（阳）—绵（阳）”高新技术产业带的桥头堡，2017年新都区纳入成都市中心城区布局，区域地位更加凸显。截至2021年底，新都区面积496平方公里，下辖13个镇（街道）、255个村（社区），总人口（常住人口）91.8万人，常住人口城镇化率为72.8%。

新都区通过实施“154”总体部署，即1个城市战略定位、5大城市功能支撑、4大城市发展目标，向高质量发展转型，实现以轨道交通、航空、现代物流为主导的现代产业体系的基本构建，初步建成成都市城北新中心城区。围绕上述总体目标，新都区发展突出“一心四区”，即成都大都市经济圈北部中心、大港一体先行区、成德同城枢纽区、智造服务引领区、公园城市典范区的建设，全面提升城市核心竞争力。

根据《成都市新都区国民经济和社会发展统计公报》及政府公开数据，2019—2021年，新都区经济保持较快增长，分别实现地区生产总值824.8亿元、877.9亿元和1000.10亿元，分别同比增长8.0%、5.2%和8.2%。三次产业结构由2019年的4.2:32.6:63.2调整为2021年的2.2:30.7:67.1。

根据《成都市新都区财政预算执行情况的报告》以及新都区财政局公开披露的数据，2019—2021年，新都区分别完成一般公共预算收入60.08亿元、67.62亿元和72.00亿元，分别同比增长0.7%、12.6%和6.5%，其中，税收收入分别为42.4亿元、45.0亿元和49.5亿元；一般公共预算支出分别为88.59亿元、104.23亿元和102.05亿元；财政自给率分别为67.83%、64.88%和70.56%。2019—2021年，新都区政府性基金收入分别为63.10亿元、75.81亿元和57.70亿元。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年3月底，公司注册资本50.00亿元，实收资本38.60亿元，新都区国资金融局

持有公司 100% 股权，为公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司仍是成都市新都区唯一的基础设施建设和运营主体，在新都区基础设施投资建设领域具有垄断优势。

公司是新都区政府为促进区域国有资产整合、完善基础设施建设、提高资产运营效率而组建的国有独资公司。

根据新都委办（2017）20号文件，公司是新都区整合区属国有资产的唯一平台。自成立以来，公司得到新都区国金融局无偿划转的5家区属国有企业的股权，各家子公司已在新都区相关业务领域做出突出贡献，整合后公司业务范围涵盖城市基础设施及配套建设、保障房建设、公交运营、粮食贸易、物业租赁等方面，在新都区基础设施投资建设及运营领域具垄断优势。

为加快推动公司发展，区委区政府下发《关于支持香投集团做强做优做大的若干意见》（新都委发〔2018〕26号），提出公司需着力发展城市发展、生活服务、产业投资、绿色金融四大板块，明确未来五年内将不低于全区土地出让收入的20%、不低于一般公共预算收入增量的20%作为注册资本逐步注入公司，有望为公司整体实力增强提供保障。

公司本部作为集团化管控部门，不直接参与具体业务的实施，主要通过下属8家一级子公司承担各业务职能。在业务分工方面，公司子公司成都市新都香城建设投资有限公司（以下简称“香城建投”）侧重于土地拆迁安置补偿、市政基础设施建设和产业园区建设，子公司成都市新都区兴城建设投资有限公司（以下简称“兴城建设”）侧重于安置房建设及配套基础设施建设，子公司成都香城城市发展有限公司（以下简称“香城发展”）侧重于保障房及基础设施建设以及成都家具产业园的基础设施建设，其他子公司相应负责产业园、水务方面的基础设施建设。由于片区改造规模较大，各家

公司业务存在一定交叠。此外，成都市新都区蓉桂运业有限公司（以下简称“蓉桂运业”）负责公共交通运输业务，成都市新都区绿色金融控股有限公司（以下简称“绿色金控”）负责金融板块。

总体看，公司在新都区国有企业整合背景下成立，在新都区基础设施投资建设领域具有垄断优势，新都区政府赋予公司较为明确的发展方向和职能定位，并提出了有力的支持措施，为公司持续发展提供了良好的基础和条件。

3. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（中征码：5101140002268677），截至2022年5月13日，公司本部无关注/不良类信贷信息记录。

根据中国人民银行企业信用报告（中征码：5101090000141946），截至2022年5月23日，公司子公司香城建投无未结清的不良信贷信息记录，已结清贷款存在1笔关注类贷款，系公司从中国工商银行股份有限公司成都市新都区支行取得的0.60亿元固定资产贷款，公司已于2012年9月25日正常还款，主要是银行扣息系统故障，未能自动结清利息所致。

根据中国人民银行企业信用报告（中征码：5101250000026250），截至2022年5月24日，子公司香城发展无不良信贷信息记录，已结清信贷记录中存在1笔关注类贷款，该笔关注类贷款已于2018年4月结清。根据相关银行出具的说明，上述欠息系银行系统原因所致。

根据中国人民银行企业信用报告（中征码：5101250000024881），截至2022年4月12日，公司子公司兴城建设无已结清或未结清的不良信贷信息记录。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2022年6月14日，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司在法人治理结构、管理体制和管理制度等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

公司经营业务以基础设施建设、保障房建设等传统代建业务为主，辅以水务、公交运输、商品销售、租赁等业务。2021年，公司整体收入规模增长，毛利率水平基本维持稳定。

2021年，公司营业收入同比增长4.12%，仍主要来自项目代建（占68.10%）。因当期项

目结算规模下降，公司代建业务收入同比有所下降；公司商品销售板块新增建材贸易业务，收入大幅增加；自来水销售安装板块收入稳步增长；租赁收入略有增长。公司其他业务主要为劳务派遣收入等，规模不大。

2021年，公司综合毛利率较上年基本维持稳定；公司代建业务毛利率同比下降0.34个百分点，自来水销售安装业务毛利率同比上升2.84个百分点，商品销售板块毛利率较低；公共交通运营业务持续亏损，毛利率为-141.21%。

2022年1-3月，公司实现营业收入11.34亿元，综合毛利率为6.55%。

表3 公司营业收入构成和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2020年			2021年			2022年1-3月		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
代建项目	40.72	73.02	7.79	39.54	68.10	7.45	4.99	44.05	9.35
自来水销售安装	4.21	7.54	22.80	4.31	7.43	25.64	0.92	8.13	17.32
商品销售	2.83	5.08	2.17	6.02	10.38	0.58	3.50	30.92	0.12
运业服务	0.74	1.33	-172.00	0.94	1.61	-141.21	0.24	2.14	-142.76
担保业务	0.04	0.08	100.00	0.15	0.26	99.81	0.00	0.03	100
租赁业务	5.67	10.16	33.69	5.91	10.18	38.23	1.24	10.90	39.51
其他业务	1.56	2.79	-6.07	1.19	2.04	-11.23	0.43	3.82	-8.01
合计	55.76	100	8.57	58.06	100.00	8.68	11.34	100.00	6.55

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告和公司提供，联合资信整理

2. 业务运营分析

(1) 城市基础设施建设

2021年，公司代建项目收入规模维持稳定，回款情况较差；在建及拟建项目尚需投资规模大，未来资金支出压力大；经营性项目建成后通过出租及出售资产取得收入，以平衡其建设期间的投入，资金回笼周期存在不确定性。

公司作为新都区唯一的城市基础设施建设和运营主体，代建项目是公司传统主业，主要涵盖保障房建设、拆迁安置及基础设施建设。近年来，随着交通产业功能区的规划和组建，公司承接园区开发建设任务规模加大。

公司对市政基础设施项目先后采用BT建设模式和加成收益代建模式。自2012年起，公司

不再新增BT项目，公司存续BT项目系2009年成都市新都区财政局与香城建投签订《成都市新都区企业债券募集资金投资项目投资建设—回购（BT）合同》承接的8个BT项目，均为以自筹资金进行项目建设，待项目竣工审计移交后进入回款期。款项总价包括工程建设款、融资费用及代建收益，代建收益按照内部收益率7.3%/年复利计算。2016年起，公司存量BT项目陆续进入投资回收期，以项目结算价款确认代建收入。截至2022年3月底，公司BT项目已累计完成投资13.22亿元，累计实现收入15.42亿元。

近年来，公司开展的基础设施建设项目均采用固定加成收益比例的代建模式，各子公司分别与新都区城乡建设局等政府部门签订委托代建

框架协议，待项目竣工验收移交后，由委托方对项目结算，包括工程价款及加成 10%至 12%的管理费，公司按照结算单确认收入。

公司承接了一系列土地拆迁安置补偿项目。成都市新都区国土资源局按照新都区城乡总体规划，将各个片区土地拆迁安置补偿项目委托给香城建投、兴城建设、成都市兴工建设投资有限公司（以下简称“兴工建设”）等。项目承接主体需提供土地储备涉及的拆迁安置补偿及相关服务、土地征收涉及的前期准备和后期实施事项等服务，其中征迁补偿的具体实施由乡镇（街道）等有关部门负责。香城建投、兴城建设和兴工建设先期自筹资金进行建设，政府先行支付总价款（总价款按照一定的加成收益核定）5%的前期实施资金，剩余部分分 2 年支付。待实施完毕并通过验收后，公司根据政府出具的项目结算单确认收入。

随着交通产业功能区的规划和组建，公司承接建设任务规模加大。交通产业功能区由公司和子公司香城建投共同投资建设，项目业主为香城建投。该区域最新规划面积 15.1 平方公里，产业部分主要涵盖轨道交通产业园、航空动力产业园，同时配备住宅、商业、公建等，预计总投资 100 亿元。计划分批次建设，首期已于 2015 年开工，建设内容主要包括标准化厂房、配套道路及管网、污水处理厂、商业综合体、“四个中心”项目等。成都市新都区现代交通产业功能区的建设开发拟采用综合运营商模式，香城建投负责产业功能区的投资、建设及运营，每年与成都市新都区现代交通产业功能区管理委员会结算当年

的工程类项目和运营类项目成本及利润，并按照成都市新都区现代交通产业功能区管理委员会出具的确认函确认收入。成都市新都区现代交通产业功能区管理委员会与香城建投于 2020 年 12 月份签署一期项目运营协议，约定未来年度的运营款分期返还款项，计入“长期应收款”。联合资信注意到，该项目投资规模大，投资回收期较长，且对开发运营能力提出较高要求，收益实现情况具有一定不确定性。

2021 年及 2022 年 1—3 月，公司确认代建业务收入分别为 39.54 亿元和 4.99 亿元，当期收到代建业务回款分别为 15.09 亿元和 1.00 亿元，回款情况较差。

在建及拟建项目

公司作为新都区唯一的基础设施投资建设及运营主体，承接项目数量庞大，截至 2022 年 3 月底，公司主要在建的代建项目总投资 106.61 亿元，已投资 71.54 亿元；主要经营性项目包括现代交通产业功能区高品质科创空间 M0 综合体（轨交科创中心）项目、四川成都航空产业园标准化厂房一期（第二批次）项目、军民融合产业配套园标准化厂房（一期）、轨道产业园标准化厂房（一、二期）项目等，总投资 30.22 亿元，已投资 13.82 亿元。同期末，公司主要拟建项目总投资规模共计 55.10 亿元。总体看，公司在建和拟建项目尚需投资规模大，未来存在较大的资本支出压力；经营性项目建成后通过出租及出售资产取得收入，以平衡其建设期间的投入，资金回笼周期存在不确定性。

表 4 截至 2022 年 3 月底公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	已投资
基础设施建设项目		
大丰镇大天路	2.15	1.00
成德大道二期	10.20	5.01
石龙路	0.87	0.33
成青路连接线	0.59	0.48
木兰镇、军屯镇污水处理厂及配套管网	0.93	0.38
金凤凰高架新都段（绕城高速至香城大道）改建工程	16.17	7.25
中集大道延伸段工程	0.81	0.75
航纬一路道路及管线工程	0.57	0.24

航纬三路道路及管线工程西段	0.51	0.23
石木路综合改造	2.16	1.85
区人民医院生活配套用房建设工程	1.46	0.54
北星中学新建工程	2.40	1.39
同心路建设工程	0.29	0.03
太平碑路跨九道堰大桥/临河街跨九道堰大桥	0.34	0.11
大学路北段	0.23	0.21
文回路	0.35	0.04
大丰甫家一路建设工程	1.51	0.12
小计	41.54	19.96
土地拆迁补偿项目		
中国中车成都轨道交通产业园拆迁项目	11.79	8.40
四川现代农机产业园及兴业大道改建拆迁项目	8.30	9.13
物流园区拆迁项目	6.83	7.61
2017年全区国有土地收购储备项目	4.80	1.56
政务中心南侧三号地块拆迁项目	4.35	4.13
泥巴沱片区育英路东侧地块拆迁项目	11.30	8.12
泥巴沱片区育英路西侧地块拆迁项目	11.15	8.24
新都区斑竹园镇、泰兴镇、新繁镇城乡建设用地增减挂钩试点项目	2.49	1.74
小计	61.01	48.93
保障性住房项目		
桂荷馨苑	1.16	0.67
新东小区二期（东阳苑）建设工程	1.07	0.43
鸿运小区	1.33	1.18
新繁镇保障性住房项目	0.50	0.37
小计	4.06	2.65
经营性项目		
军民融合产业园配套设施（新经济产业园）	1.26	0.10
九街农贸市场建设工程	0.65	0.36
四川成都航空产业园标准化厂房一期（第二批次）	5.90	3.41
现代交通产业功能区高品质科创空间 M0 综合体（轨交科创中心）	10.75	2.00
一中实验学校扩建工程	2.65	1.39
军民融合产业配套园标准化厂房（一期）	3.15	2.45
轨道产业园标准化厂房（一期）	3.65	2.24
轨道产业园标准化厂房（二期）	2.21	1.87
小计	30.22	13.82
合计	136.83	85.36

注：部分项目投入已超概主要系实际投入过程成本超过预期所致

资料来源：公司提供

表 5 截至 2022 年 3 月底公司主要拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资
基础设施建设	
北湖路	0.16
锦溪路	0.08
新都区妇幼保健院业务综合大楼二期建设工程	1.09
保障性住房项目	
成飞安置小区	8.60

天府动力新城安置小区二期	13.35
经营性项目	
现代交通产业功能区智能制造装备产业基地（二期）及配套项目	12.00
四川成都航空发动机产业园标准化厂房及配套项目	6.15
香投大厦	12.63
香城会展中心	1.04
合计	55.10

资料来源：公司提供

（2）其他业务

2021年，公司粮食贸易、商品销售收入增长较快，但盈利能力较弱。租赁及自来水销售安装业务稳定性较好，为公司收入及利润提供一定补充。

自来水销售安装

公司自来水销售安装业务主要通过子公司成都市香源供水有限责任公司（以下简称“香源供水公司”）和利民自来水公司开展，上述两家公司于2020年纳入合并范围，业务包含生产和供应自来水、污水处理、承接自来水管道的安装等。现有水厂一座（为石堤堰水厂），占地面积72亩，日供水能力26.5万m³，供水管网总厂4200公里，管网覆盖全区255个行政村（社区），拥有7个供水管理所。销售对象主要为新都区企业及居民，目前占据新都区90%左右的市场份额。到2035年，新都区全域总需水量预计将增至67万m³/d；目前整个新都区的供水量远远未达到需求量，因此预计新都区未来将持续扩大供水规模，公司管网的安装及维护业务具有较强的可持续性。

公共交通运营

公司公共交通运营业务主要由子公司蓉桂运业负责。蓉桂运业持有公交线路经营权。截至2021年底，蓉桂运业拥有公交车班线81条（全部在营），跨区公交线路12条，日发班次5970班，线路长度1133.9公里，营运线路共计3318.8公里。

在运输车辆方面，截至2021年底，蓉桂运业拥有公交车辆769辆。为响应国家环保要求，蓉桂运业新购置车辆均为新能源车辆，目前已配置367辆。

公交业务公益属性强，近年来持续亏损，但

2021年亏损幅度有所收窄。2021年，公司获得政府给予的专项运输补贴1.48亿元，为公共交通业务持续运营提供了有力保障。

粮食贸易

公司通过香城发展下属子公司成都市新都区饮马河粮油购销有限责任公司（以下简称“饮马河公司”）开展粮食贸易业务。

饮马河公司粮食贸易业务范围集中在省内，贸易货种包括稻谷、小麦、玉米、大米、食用植物油等农副产品，主要通过向省内及周边省份粮食储备库或粮食储备公司采购农副产品，批发给下游粮食需求方而赚取差价，从而取得粮食贸易收入。2021年，饮马河公司供货商包括云南盛荣物流科技有限公司、湖北泽玛农业发展有限公司、仁怀市德备农业发展有限公司等，销售客户包括四川省粮油贸易有限责任公司、云南昆交投供应链管理有限公司、京粮（盘锦）港口物流有限公司、云南腾俊多式联运股份有限公司等。饮马河公司多采取以销定采的方式，结算账期多为10天。2021年和2022年1—3月，饮马河公司分别实现粮食贸易收入4.00亿元和0.42亿元，粮食贸易业务利润水平较低，毛利率分别为0.66%和1.23%，收入在商品销售板块统计。

商品销售

公司通过从事新都区的基础设施及保障性住房建设等任务，与众多建筑商等建立了长期的合作关系，公司利用业务优势开拓了商品贸易业务板块，开展建材等贸易，2020年，商品销售板块收入规模不大。2021年，香城建设的子公司成都市新都香创商贸有限公司（以下简称“香创商贸公司”）开始开展商品销售业务，主要贸易产品为建材，业务范围集中在四川省内。2021年，香创商贸公司供货商主要包括湖北齐星工贸有

限公司、五矿钢铁成都有限公司等，前五大供应商采购成本占比 94.99%，销售客户包括中国五冶集团有限公司、上海本多能源科技有限公司等，前五大客户销售占比 83.79%，上下游集中度很高。商品贸易按照以销定产的模式，按需采购，约 90%的贸易量采用现金结算，剩余约 10%可采用银行承兑汇票结算，该部分账期最长不超过 6 个月。

2021 年及 2022 年 1—3 月，公司商品销售收入分别为 2.02 亿元和 3.08 亿元，商品贸易业务利润水平较低，毛利率分别为 0.41%和-0.04%。

租赁业务

公司通过自建及政府划入的途径持有商铺、厂房、写字楼、管网等资产用于对外出租。2021 年和 2022 年 1—3 月，公司实现的租赁收入分别为 5.91 亿元和 1.24 亿元，毛利率分别为 38.23%和 39.51%。租赁业务收入成为营业收入的稳定补充。

3. 未来发展

公司计划按照区委区政府对新都区未来发展战略的规划，按照“主业突出、分类管理”的理念，围绕“实体经营+金融服务”的产业发展规划，充分发挥公司在区域中的优势，提升整体国有资本运营效率。传统的城市基础设施建设业务仍为公司下属香城建投等 5 个主要子公司的

业务重点，同时公司未来要以绿色金融为抓手，以子公司绿色金控为主体，进一步整合区域金融资源、助力绿色产业发展，促进产业转型升级、助推基础设施建设，从而反哺新都区及公司未来的发展。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2021 年财务报表，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2022 年 1—3 月财务数据未经审计。

截至 2022 年 3 月底，公司合并范围内拥有一级子公司 8 家。2021 年及 2022 年 1—3 月，公司合并范围内一级子公司无变化，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模增长较快，构成以流动资产为主。流动资产中应收类款项和存货占比高，对资金占用明显，整体资产质量一般。

截至 2021 年底，公司资产总额较上年底增长 39.15%，主要来自投资性房地产、无形资产和应收类款项的增加。公司资产以流动资产为主，但非流动资产占比上升较快。

表 6 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	839.93	82.19	897.67	63.13	976.42	64.22
货币资金	96.81	9.47	96.04	6.75	159.29	10.48
应收账款	187.08	18.31	212.98	14.98	217.12	14.28
其他应收款	158.94	15.55	186.66	13.13	197.55	12.99
存货	391.75	38.34	393.32	27.66	392.31	25.80
非流动资产	181.95	17.81	524.27	36.87	544.04	35.78
长期应收款	11.61	1.14	13.87	0.98	13.84	0.91
长期股权投资	17.64	1.73	21.12	1.49	23.64	1.56
投资性房地产	31.50	3.08	261.30	18.38	261.30	17.19
固定资产	79.13	7.74	86.55	6.09	85.75	5.64
在建工程	21.22	2.08	33.17	2.33	45.72	3.01
无形资产	6.55	0.64	94.91	6.67	94.84	6.24
资产总额	1021.88	100.00	1421.94	100.00	1520.46	100.00

资料来源：根据公司审计报告及财务报表整理

流动资产

截至2021年底,公司流动资产较上年底增长6.87%。截至2021年底,公司货币资金较上年底变化不大,主要为银行存款(占98.99%);其中,其他货币资金(占1.01%)主要为用于担保的定期存款或通知存款以及保证金,使用权受限。公司应收账款较上年底增长13.85%,公司应收账款主要为应收新都区各政府单位的存量代建款,其中应收新都区规划和自然资源局64.72亿元、新都区住房和城乡建设局46.94亿元、新都区财政局19.18亿元、新都区现代交通产业功能区管理委员会14.74亿元,款项回收风险小,公司不对其计提坏账准备;集中度方面,2021年底应收账款前五名占68.31%,集中度较高;公司应收账款坏账风险低,但规模较大且回款时间存在不确定性,对资金形成一定占用。公司其他应收款较上年底增长17.44%,主要系公司与新都区其他国有企业的往来款增加所致;其他应收款主要由公司与新都区其他国有企业及新都区政府部门的往来款构成;从集中度来看,期末其他应收款前五名占38.88%,集中度一般;共计提坏账准备0.07亿元,计提比率低;总体看,其他应收款回收风险较小,但规模较大,回款时间存在不确定性,对资金占用明显。公司存货规模较上年底变化不大,从构成看,主要包括代建项目(占46.87%)、待开发土地(占36.17%)和开发成本(占13.10%),开发成本主要包括购置的土地和基建项目的投入等;在存货中核算的土地共计67宗,其中14宗已用于抵押。

非流动资产

截至2021年底,公司非流动资产较上年底大幅增长。其中,公司长期应收款较上年底增长19.43%,主要为新都区现代交通产业功能区管理委员会对产业园区按照协议约定将在未来年度对公司的返还款。公司长期股权投资较上年底增长19.74%,主要为持有的成都市三河互助建设投资有限公司49%股权、成都市兴石投资有限公司49%股权和成都拓米双都光电有限公司48.86%股权。公司投资性房地产较上年底增加

229.79亿元,房屋、建筑物占27.03%,2021年存货、在建工程转固27.14亿元,无偿划入15.00亿元;土地使用权占72.97%,2021年存货中土地使用权转入并评估增值共计增加185.78亿元;正在办理产权证书的资产规模8.85亿元。公司固定资产较上年底增长9.38%,主要系新都区国资办公室旧城改造无偿划入房屋资产等所致;构成方面,房屋建筑物占31.35%,运输设备占1.95%,道路资产占10.26%,管网资产及其他占55.60%;固定资产已累计计提折旧18.11亿元。公司在建工程较上年底增长56.30%,主要系自持租赁住房项目、香城体育中心、四川成都航空产业园标准化厂房一期(第二批次)、四川成都航空产业园三期厂房建设工程等项目投入所致;公司在建工程主要为自建的经营性项目。公司无形资产较上年底增加88.35亿元,主要系政府无偿划入砂石经营权及部分停车位/场经营权所致;公司无形资产主要由土地使用权(占12.17%)和经营权(占87.72%)构成,累计摊销1.76亿元。

受限资产方面,截至2021年底,公司受限资产合计132.54亿元,占资产总额的比重为9.32%。其中,存货受限46.63亿元,为用于抵押的土地使用权;投资性房地产受限62.31亿元,为用于抵押的土地使用权和房产;应收账款受限21.84亿元,用于质押借款;受限无形资产0.80亿元,为抵押的不动产;货币资金受限0.96亿元,系借款质押和担保的保证金。

截至2022年3月底,公司资产总额较上年底增长6.93%,主要系货币资金和其他应收款增加所致,资产结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

跟踪期内,公司所有者权益大幅增长,以资本公积为主;自用房地产或存货转换为以公允价值计量的投资性房地产并评估增值导致其他综合收益大幅增加,权益稳定性尚可。

截至2021年底,公司所有者权益较上年底增长65.73%,主要系资本公积和其他综合收益增加所致。在所有者权益中,实收资本、资本公

积和其他综合收益分别占 6.31%、71.08%和 20.85%。

截至 2021 年底，公司实收资本 38.60 亿元，较上年底增加 6.60 亿元，为新都区国资金融局注入的资本金。公司资本公积较上年底增长 31.36%，主要系新都区人民政府办公室以及新都区国资金融局划入砂石经营权、停车位经营权和拟建及存量智慧公共停车场经营权；新都区国

有资产管理办公室划拨房产、居住区商业设施等资产，对应增加资本公积所致。公司其他综合收益较上年底大幅增加 126.16 亿元，主要系自用房地产或存货转入投资性房地产公允价值变动所致。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益较上年底变化不大。

表 7 公司主要所有者权益构成情况

项目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	32.00	8.67	38.60	6.31	38.60	6.32
资本公积	330.99	89.68	434.79	71.08	434.72	71.21
其他综合收益	1.40	0.38	127.56	20.85	127.56	20.89
归属于母公司所有者权益合计	367.25	99.50	609.73	99.68	608.60	99.69
少数股东权益	1.83	0.50	1.95	0.32	1.90	0.31
所有者权益合计	369.08	100.00	611.68	100.00	610.50	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(2) 负债

重，2022年和2023年集中偿付压力较大。

公司有息债务持续增长，整体债务负担较

表 8 公司负债主要构成 (单位: 亿元、%)

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	267.76	41.02	277.75	34.28	270.01	29.67
短期借款	38.09	5.83	33.67	4.16	47.96	5.27
其他应付款	45.05	6.90	35.46	4.38	34.71	3.81
一年内到期的非流动负债	172.09	26.36	193.73	23.91	172.33	18.94
非流动负债	385.03	58.98	532.50	65.72	639.94	70.33
长期借款	199.35	30.54	209.85	25.90	262.80	28.88
应付债券	117.48	18.00	212.35	26.21	262.53	28.85
长期应付款 (合计)	65.18	9.98	63.63	7.85	67.27	7.39
递延所得税负债	2.56	0.39	45.02	5.56	44.98	4.94
负债总额	652.80	100.00	810.26	100.00	909.96	100.00

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

截至 2021 年底，公司负债总额较上年底增长 24.12%，主要系应付债券和递延所得税负债增加所致。公司负债以非流动负债为主，非流动负债占比上升较快。

截至 2021 年底，公司流动负债较上年底增长 3.73%。公司短期借款较上年底下降 11.59%，主要由信用借款 (占 26.74%) 和保证借款 (占

72.76%) 构成。公司其他应付款较上年底下降 21.29%，主要系支付成都市香源供水有限责任公司剩余股权收购款所致；从账龄看，1 年以内的其他应付款占 61.20%，1~2 年的占 12.51%，2~3 年的占 14.85%，3 年以上的占 11.45%，综合账龄较短；公司其他应付款主要为新都区各国有企业的往来款以及拆借款；公司其他应付款中的拆借

款已调整至短期债务核算。公司一年内到期的非流动负债较上年底增长12.57%，其中一年内到期的长期借款、应付债券和长期应付款分别占63.72%、21.64%和14.65%。

截至2021年底，公司非流动负债较上年底增长38.30%。公司长期借款较上年底增长5.27%，主要系信用借款增加所致；长期借款主要为保证借款、信用借款、质押借款以及保证+质押借款，借款成本除浮动利率外，主要在3.85%~8.61%之间。公司应付债券较上年底增长80.76%，主要包括公司及公司发行的中票、公司债、一般短期融资券、超短融、海外债和债务融资工具等。公司长期应付款（合计）较上年底下降2.38%；其中长期应付款25.34亿元，较上年底下降42.80%，主要为融资租赁借款和其他非金融机构长期借款，利率方面，除浮动利率外，主要在4.18%~12.00%之间，公司长期应付款已调整至长期债务核算；专项应付款38.29亿元，较上年底增长83.39%，主要为政府拨付的新都高新技术产业园区及现代交通产业功能服务平台及基础设施配套项目专项建设资金等项目的建设专项资金。公司递延所得税负债45.02亿元，较上年底增加42.46亿元，主要系投资房地产评估增值产生应纳税暂时性差异形成。

截至2022年3月底，公司负债总额较上年底增长12.30%，主要系融资规模扩大所致，负债结构较上年底变化不大。

有息债务方面，截至2021年底，公司全部债务较上年底增长12.42%。债务结构方面，以长期债务为主（占66.31%）。从债务指标来看，截至2021年底，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较上年底均有所下降。

截至2022年3月底，公司全部债务较上年底增长11.06%。债务结构方面，以长期债务为主（占70.61%），长期债务占比进一步提升。从债务指标来看，截至2022年3月底，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较上年底均有所提高。考虑到公司权益中有较大规模评估增值部分，公司整体债务负担较重。

表9 公司债务及债务指标情况

（单位：亿元，%）

科目	2020年底	2021年底	2022年3月底
短期债务	218.41	227.41	220.33
长期债务	382.01	447.55	529.26
全部债务	600.41	674.96	749.59
资产负债率	63.88	56.98	59.85
全部债务资本化比率	61.93	52.46	55.11
长期债务资本化比率	50.86	42.25	46.44

资料来源：公司审计报告及财务报表，公司提供

从债务期限结构看，公司有息债务将于2022年、2023年和2024年到期的规模分别为227.41亿元、239.15亿元和148.26亿元。公司未来债务到期集中偿付压力较大。

4. 盈利能力

2021年，公司营业收入有所增长，利润总额对政府补贴依赖程度高。

表10 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2020年	2021年	2022年1-3月
营业收入	55.76	58.06	11.34
营业成本	50.98	53.02	10.59
期间费用	10.48	10.15	2.82
其中：管理费用	2.93	3.65	1.07
财务费用	7.23	6.25	1.67
其他收益	9.93	8.64	0.57
投资收益	0.98	1.34	0.52
利润总额	4.22	4.31	-1.19
营业利润率	7.50	7.00	5.46
总资本收益率	0.99	0.78	--
净资产收益率	0.70	0.44	--

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

2021年，公司营业收入同比增长4.12%，营业成本同比增长4.00%；公司营业利润率同比下降0.51个百分点。

2021年，公司期间费用同比下降3.23%，从构成看，以管理费用和财务费为主，分别占35.93%和61.57%。2021年，公司期间费用率为17.47%，期间费用对利润侵蚀较严重。

非经常性损益方面，2021年，公司其他收益8.64亿元，主要为政府拨付的代建项目、公交运

营等经营业务补贴款；同期，公司实现投资收益1.34亿元，主要为处置长期股权投资产生的投资收益。2021年，公司利润总额4.31亿元，同比增长2.09%；公司利润总额对政府补贴依赖程度高。

盈利指标方面，2021年，公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所下降。

2021年1—3月，公司实现营业收入11.34亿元，同比增长34.74%；公司实现利润总额-1.19亿元。

5. 现金流分析

2021年，公司回款不佳，收入实现质量有所下降；公司经营活动现金流净额由正转负；投资活动现金流持续大规模净流出；筹资活动现金流持续大规模净流入。考虑到未来仍有大规模的在建和拟建项目投资支出，且还本付息规模较大，公司对外融资需求大。

表 11 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年 1—3月
经营活动现金流入小计	99.28	85.44	23.32
经营活动现金流出小计	95.81	90.63	22.62
经营活动现金流量净额	3.47	-5.20	0.70
投资活动现金流入小计	4.36	0.44	0.18
投资活动现金流出小计	30.65	44.06	22.70
投资活动现金流量净额	-26.29	-43.62	-22.52
筹资活动现金流量净额	79.10	50.59	85.21
现金收入比（%）	77.35	51.95	65.70

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

从经营活动来看，2021年，公司经营活动现金流入同比下降13.94%，主要系销售商品、提供劳务收到的现金减少所致，主要为代建业务回款；公司收到其他与经营活动有关的现金主要为与政府单位或其他国有企业的往来款以及收到的政府补贴款，2021年为54.95亿元。2021年，经营活动现金流出同比下降5.40%，购买商品、接受劳务支付的现金为61.70亿元，同比增长10.16%，公司支付其他与经营活动有关的现金为22.45亿元，同比下降35.22%，主要为与其他国有企业或政府单位的往来款。2021年，公司经

营活动现金净额转为净流出；公司现金收入比为51.95%，收入实现质量下降明显。

从投资活动来看，2021年，公司投资活动现金流入规模较小，投资活动现金流出同比增长43.76%，主要为经营性项目投入。公司投资活动现金流净额持续为负。

从筹资活动来看，2021年，公司筹资活动现金流入同比增长7.51%，主要系取得借款收到的现金大幅增加所致，主要为金融机构借款；同期，筹资活动现金流出同比增长21.54%，主要系偿还债务支付的现金大幅增加所致。公司筹资活动现金持续大规模净流入，公司对外融资需求大。

2022年1—3月，公司实现经营活动现金净流入0.70亿元，公司现金收入比为65.70%；公司实现投资活动现金净流出22.52亿元；公司实现筹资活动现金净流入85.21亿元。

6. 偿债指标

公司偿债能力指标较弱，间接融资渠道畅通。

表 12 公司偿债能力指标情况

项目	2020年	2021年	2022年 3月
短期偿债能力指标			
流动比率(%)	313.68	323.19	361.62
速动比率(%)	167.38	181.58	216.33
现金短期债务比(倍)	0.44	0.44	0.74
长期偿债能力指标			
EBITDA（亿元）	15.77	16.28	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.42	0.39	--
全部债务/EBITDA(倍)	38.07	41.45	--

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

从短期偿债能力指标看，截至2021年底，公司流动比率与速动比率较上年底均有所提升，2021年底和2022年3月底，公司现金短期债务比分别为0.44倍和0.74倍。公司短期偿债能力指标较弱。

从长期偿债能力指标看，2021年，公司EBITDA同比增长3.25%；公司EBITDA利息倍数下降至0.39倍，公司全部债务/EBITDA提高至41.45倍。总体看，公司长期偿债能力指标较弱。

截至2021年底，公司对外担保余额6.26亿

元,被担保方为成都市兴石投资有限公司和成都市三河互助建设投资有限公司,其实际控制人均为新都区政府职能部门,且目前经营情况正常;此外,公司子公司成都市香城中小企业融资担保有限责任公司和成都市新都区香城金亨融资性担保有限责任公司开展担保业务,担保余额 3.38 亿元。将上述担保业务担保余额包含在内的公司担保比率 1.58%。公司或有负债风险可控。

截至 2022 年 3 月底,公司获得银行授信总额 864.89 亿元,未使用授信额度 356.47 亿元,公司间接融资渠道畅通。

7. 母公司财务概况

公司资产和收入主要来自下属子公司,母公司收入规模较小,所有者权益稳定性较好,整体债务负担一般,短期偿债压力较大。

截至 2021 年底,母公司资产总额 499.05 亿元,较上年底增长 12.69%。其中,以非流动资产为主(占 64.46%)。从构成看,流动资产主要由货币资金和其他应收款构成;非流动资产主要由长期股权投资构成。

截至 2021 年底,母公司所有者权益为 261.83 亿元,较上年底下降 0.43%。从构成来看,实收资本为和资本公积分别占比 14.74%和 85.11%,所有者权益稳定性较好。

截至 2021 年底,母公司负债总额 237.23 亿元,较上年底增长 31.86%。其中,以非流动负债为主(占 68.37%)。从构成看,流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成;非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。截至 2021 年底,母公司全部债务 214.34 亿元。其中,短期债务占 26.16%、长期债务占 73.84%,母公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 47.54%、45.01%和 37.67%,母公司债务负担一般。2021 年,母公司现金短期债务比为 0.48 倍,短期偿债压力较大。

2021 年,母公司实现营业收入 24.77 万元,利润总额为 4.24 亿元,主要来自投资收益。

截至 2022 年 3 月底,母公司资产总额 569.43 亿元;所有者权益为 261.50 亿元;母公司资产负债率 54.08%。2022 年 1—3 月,母公司未实现营业收入 14.55 万元,利润总额-0.32 亿元。

十、外部支持

公司持续得到新都区政府在资金注入、股权和资产划转以及政府补贴等方面的有力支持。

资金注入方面,2021 年,公司收到新都区国金融局注入的资本金 6.60 亿元,截至 2022 年 3 月底公司实收资本增加至 38.60 亿元。

2021 年,根据成都市新都区国有企业集团改造方案,政府无偿划入成都市新都区香城绿色新材料有限责任公司、成都市香城规划设计院有限公司、成都香盛乐物业管理有限公司 100%股权至公司,增加公司资本公积 0.59 亿元。

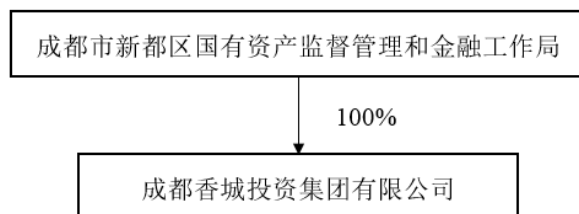
2021 年,根据成都市新都区人民政府办公室以及成都市新都区国有资产监督管理局和金融局《关于砂石经营权授权经营管理的通知》,划入公司砂石经营权,以评估价值 77.95 亿元入账;新都区人民政府划入金凤凰高架沿线临时占道停车位经营权和石板滩街道行政区划内拟建及存量智慧公共停车场经营权,以评估价值 5.24 亿元入账;新都区国有资产管理办公室无偿划入多处房产,对应增加资本公积 19.00 亿元。

2021 年,公司收到财政拨款的公交运营、代建项目、污水处理和粮食运营补贴 8.64 亿元,计入“其他收益”;收到其余补贴资金 331.53 万元,计入“营业外收入”。2022 年一季度,公司收到财政补贴 0.57 亿元,体现在“其他收益”。

十一、结论

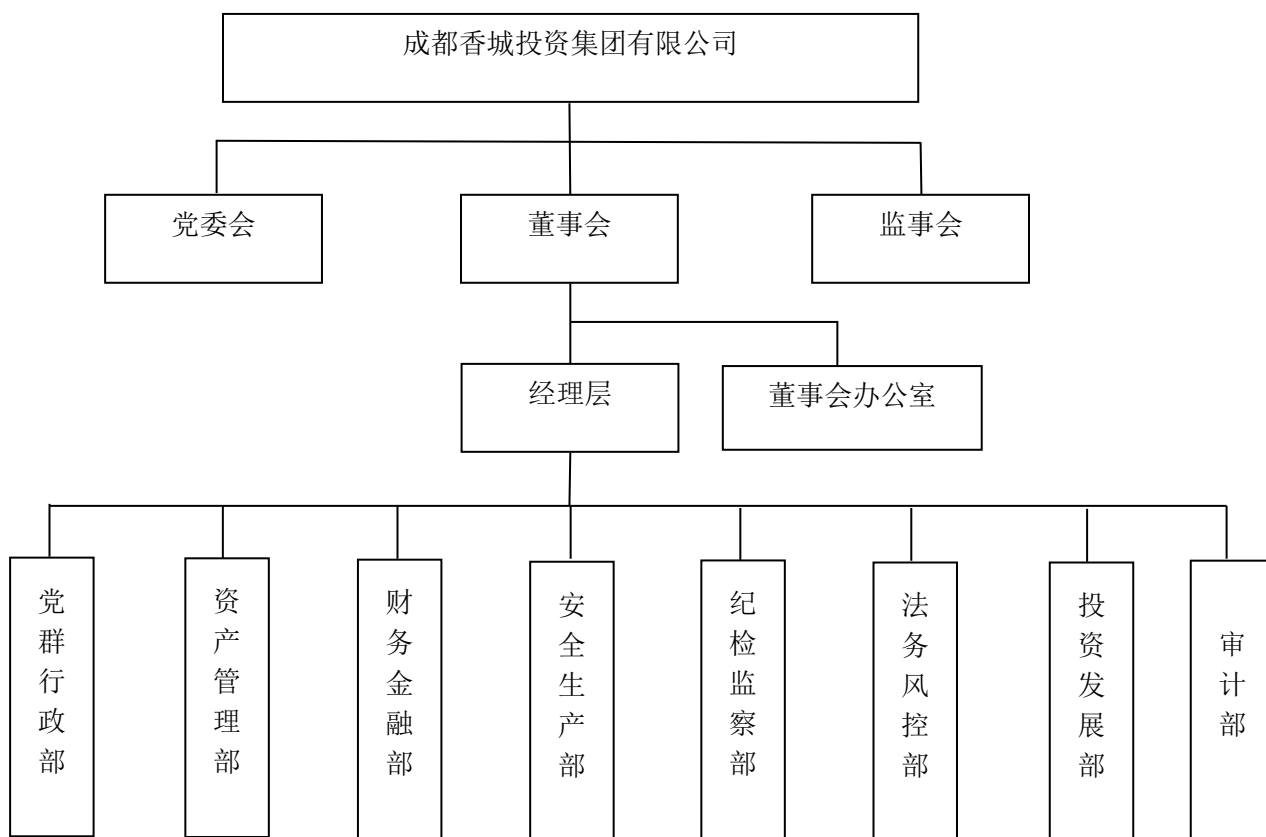
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺,维持“19 香城投资 MTN001”“20 香城投资 MTN001”“20 香城投资 MTN002”和“21 香城投资 MTN002(碳中和债)”的信用等级为 AA⁺,评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月底公司纳入合并范围的子公司情况

序号	子公司名称	注册地	业务性质	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	享有的表决权 (%)	级次
1	成都市新都区兴城建设投资有限公司	成都市	水利、环境和公共设施管理业	100000.00	100.00	100.00	一级
2	成都香城公园城市建设集团有限公司	成都市	市政建设	2000.00	100.00	100.00	二级
3	成都市桂城文化传播有限公司	成都市	文化服务	1000.00	100.00	100.00	二级
4	成都市新申创业投资有限公司	成都市	创业投资业务	10000.00	60.00	60.00	二级
5	成都市新都区香城建筑工程有限公司	成都市	市政建设	1839.49	100.00	100.00	二级
6	成都市兴城凯瑞石化有限责任公司	成都市	石化	1865.40	51.00	51.00	二级
7	成都市新都区科正建筑工程质量检测有限公司	成都市	专业技术服务业	100.00	100.00	100.00	二级
8	成都市新都香城建设投资有限公司	成都市	租赁和商务服务业	100000.00	100.00	100.00	一级
9	成都市新都兴工建设投资有限公司	成都市	基础设施建设	10000.00	100.00	100.00	二级
10	成都香投交大轨道交通运营技术有限公司	成都市	研究和试验发展	8000.00	60.00	60.00	三级
11	成都盛丰邦瑞投资有限公司	成都市	投资管理	8195.38	100.00	100.00	二级
12	成都市香城中小企业融资担保有限责任公司	成都市	融资性担保业务	10210.00	100.00	100.00	二级
13	成都市新都区金亨融资性担保有限责任公司	成都市	金融担保业	10900.00	100.00	100.00	二级
14	成都市香锐投资有限公司	成都市	租赁和商务服务业	3000.00	100.00	100.00	二级
15	成都市香融创业投资有限公司	成都市	租赁和商务服务业	100.00	100.00	100.00	二级
16	成都市香城兴申创业投资有限公司	成都市	创业投资	15000.00	60.00	60.00	二级
17	四川航宇检测技术有限公司	成都市	专业技术服务业	20000.00	51.00	51.00	二级
18	成都香城城市发展有限公司	成都市	租赁和商务服务业	100000.00	100.00	100.00	一级
19	成都市新都区新繁镇锦水新居工程投资有限公司	成都市	基础设施建设	5000.00	90.00	90.00	二级
20	成都市新都区饮马河粮油购销有限责任公司	成都市	批发和零售业	5200.00	100.00	100.00	二级
21	成都市新都区神龙投资有限公司	成都市	租赁和商务服务业	3000.00	100.00	100.00	二级
22	成都香城盈创实业有限公司	成都市	房地产业	15000.00	100.00	100.00	二级
23	成都香投威景智慧水务科技有限公司	成都市	水资源机械设备	1000.00	51.00	51.00	三级
24	成都香投城驿置业有限公司	成都市	房地产业	1000.00	100.00	100.00	三级
25	成都市新都区兴房测绘有限责任公司	成都市	专业技术服务业	50.00	100.00	100.00	二级
26	成都香城聚力建设发展有限公司	成都市	商务服务业	15000.00	100.00	100.00	二级
27	成都市新都区蓉桂药业有限公司	成都市	交通运输、仓储和邮政业	40000.00	100.00	100.00	一级
28	成都市香城汽车租赁有限公司	成都市	租赁和商务服务业	600.00	100.00	100.00	二级
29	成都市新都区捷易停城市停车管理有限公司	成都市	交通运输、仓储和邮政业	100.00	100.00	100.00	二级
30	成都市新都区蓉桂公共交通有限公司	成都市	交通运输、仓储和邮政业	2000.00	100.00	100.00	二级
31	成都市香城客运站经营管理有限责任公司	成都市	租赁和商务服务业	30000.00	100.00	100.00	二级
32	成都市新都区兴诚机动车检测有限公司	成都市	科学研究和技术服务业	200.00	100.00	100.00	二级
33	成都市新都区兴水投资有限责任公司	成都市	租赁和商务服务业	10000.00	100.00	100.00	一级

34	成都香城市政设施管理有限公司	成都市	租赁和商务服务业	3000.00	60.00	60.00	二级
35	成都香城绿色金融控股有限公司	成都市	租赁和商务服务业	20000.00	100.00	100.00	一级
36	成都香城绿色股权投资基金管理有限公司	成都市	商务服务业	1000.00	100.00	100.00	二级
37	成都香城资产管理有限公司	成都市	商务服务业	300.00	100.00	100.00	一级
38	成都香盛乐物业管理有限公司	成都市	商务服务业	500.00	100.00	100.00	二级
39	成都市香源供水有限责任公司	成都市	水的生产和供应业	237522.96	100.00	100.00	一级
40	成都市久源供水有限责任公司	成都市	水的生产和供应业	400.00	100.00	100.00	二级
41	成都市利民自来水有限责任公司	成都市	水的生产和供应业	162.00	100.00	100.00	二级
42	成都市天府家风文化传播有限公司	成都市	商务服务业	100.00	100.00	100.00	二级
43	成都辰飞智匠科技有限公司	成都市	科技推广和应用服务业	45000.00	0.56	0.56	二级
44	成都一杯时光生态农业开发有限公司	成都市	零售业	1000.00	1.00	1.00	二级
45	成都旃檀石化有限公司	成都市	零售业	1000.00	51.00	51.00	三级
46	成都市新都香创商贸有限公司	成都市	商务服务业	50000.00	100.00	100.00	二级
47	成都市新都区香城绿色新材料有限责任公司	成都市	砼结构构件销售；废旧沥青再生技术研发；水泥制品销售	3000.00	100.00	100.00	三级
48	成都市香城规划设计院有限公司	成都市	规划设计管理	104.34	100.00	100.00	三级

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	41.49	97.14	98.99	162.12
资产总额（亿元）	794.62	1021.88	1421.94	1520.46
所有者权益（亿元）	303.36	369.08	611.68	610.50
短期债务（亿元）	177.46	218.41	227.41	220.33
长期债务（亿元）	262.54	382.01	447.55	529.26
全部债务（亿元）	440.00	600.41	674.96	749.59
营业收入（亿元）	53.14	55.76	58.06	11.34
利润总额（亿元）	2.96	4.22	4.31	-1.19
EBITDA（亿元）	13.66	15.77	16.28	--
经营性净现金流（亿元）	-8.55	3.47	-5.20	0.70
财务指标				
现金收入比（%）	47.71	77.35	51.95	65.70
营业利润率（%）	7.59	7.50	7.00	5.46
总资本收益率（%）	1.31	0.99	0.78	--
净资产收益率（%）	0.74	0.70	0.44	--
长期债务资本化比率（%）	46.39	50.86	42.25	46.44
全部债务资本化比率（%）	59.19	61.93	52.46	55.11
资产负债率（%）	61.82	63.88	56.98	59.85
流动比率（%）	317.11	313.68	323.19	361.62
速动比率（%）	176.19	167.38	181.58	216.33
经营现金流流动负债比（%）	-4.07	1.30	-1.87	--
现金短期债务比（倍）	0.23	0.44	0.44	0.74
EBITDA 利息倍数（倍）	0.48	0.42	0.39	--
全部债务/EBITDA（倍）	32.20	38.07	41.45	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 本报告将公司其他应付款、长期应付款中有息债务纳入有息债务核算；3. 2022 年 1-3 月财务数据未经审计

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（本部/母公司）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	12.30	41.92	27.19	77.12
资产总额（亿元）	327.03	442.87	499.05	569.43
所有者权益（亿元）	253.37	262.97	261.83	261.50
短期债务（亿元）	14.50	53.74	56.08	69.85
长期债务（亿元）	45.55	100.76	158.26	215.50
全部债务（亿元）	60.05	154.50	214.34	285.36
营业收入（亿元）	--	--	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-0.96	-2.24	4.24	-0.32
EBITDA（亿元）	/	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	-0.55	0.40	12.42	0.24
财务指标				
现金收入比（%）	*	*	*	*
营业利润率（%）	*	*	-2740.71	-237.13
总资本收益率（%）	-0.18	-0.18	1.10	--
净资产收益率（%）	-0.38	-0.85	1.62	--
长期债务资本化比率（%）	15.24	27.70	37.67	45.18
全部债务资本化比率（%）	19.16	37.01	45.01	52.18
资产负债率（%）	22.52	40.62	47.54	54.08
流动比率（%）	243.79	203.46	236.35	279.54
速动比率（%）	243.79	179.26	232.27	276.09
经营现金流流动负债比（%）	-2.39	0.54	16.55	--
现金短期债务比（倍）	0.85	0.78	0.48	1.10
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 母公司 2021 年和 2022 年 1-3 月营业收入分别为 24.77 万元和 14.55 万元；3. 2022 年 1-3 月财务数据未经审计；4. “/”代表相关数据未获得；5. 公司部分科目余额为零，相关指标无法计算，以*表示

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
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%
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%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+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其含义

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