

信用评级公告

联合〔2023〕3104号

联合资信评估股份有限公司通过对新津新城发展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，确定维持新津新城发展集团有限公司主体长期信用等级为AA，维持“22新津新城CP001”的信用等级为A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年五月十九日

新津新城发展集团有限公司 2023 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
公司	AA	稳定	AA	稳定
担保方—四川 发展融资担保 股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
22 新津新城 CP001	A-1	稳定	A-1	稳定

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
22 新津新城 CP001	2.00 亿元	2.00 亿元	2023/11/24

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

评级时间：2023 年 5 月 19 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	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

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

新津新城发展集团有限公司（以下简称“公司”）是成都市新津区重要的园区土地开发整理和基础设施配套建设主体，跟踪期内，公司外部发展环境良好，持续获得较大的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资金支出压力较大、短期偿债压力较大、存在资金占用以及存在一定的或有负债风险等因素对其信用水平带来的不利影响。

未来，随着公司基础设施项目建设的推进及自营项目投入运营，公司业务有望保持稳定发展。

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“22 新津新城 CP001”的信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

优势

- 公司外部发展环境良好。**新津区区位较好，交通便捷，2022 年，新津区经济和财政实力保持增长，公司外部发展环境良好。
- 公司持续获得较大的外部支持。**公司是新津区重要的园区土地开发整理和基础设施配套建设主体，业务发展有区域专营优势，2022 年，公司继续在资金支持和财政补贴等方面获得较大的政府支持。
- 担保增信措施。**四川发展融资担保股份有限公司对本期短期融资券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，提升了本期短期融资券的偿付安全性。

关注

- 资金支出压力较大。**截至 2022 年末，公司在建的建设投资项目和自营项目计划总投资规模 197.70 亿元，已完成投资 99.11 亿元，尚需投资规模大，公司面临的资金支出压力较大。
- 短期偿债压力较大。**随着经营规模的扩大，公司全部债务规模持续增长，截至 2023 年 3 月末公司全部债务为 157.01 亿元，现金短期债务比为 0.22 倍，公司短期偿债压力较大。
- 存在资金占用。**公司建设投资项目结算及回款进度滞后，公司资产中项目投入形成的存货和在建工程规模

本次评级模型打分表及结果：

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	2
			企业管理	3
			经营分析	3
财务 风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		4
		指示评级		
个体调整因素			--	
个体信用等级			bbb	
外部支持调整因素：政府支持			+6	
评级结果			AA	

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

分析师：倪昕 崔莹

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

较大，开发成本的资金沉淀规模较大；2022 年，应收类款项规模大幅增长，对资金形成占用。

4. 存在一定的或有负债风险。截至 2023 年 4 月末，公司对外担保金额为 58.50 亿元，担保比率为 48.03%，公司对外担保规模较大，担保比率高，且均未提供反担保措施，存在一定的或有负债风险。

主要财务数据：

公司合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	10.27	13.43	10.01	10.21
资产总额（亿元）	230.94	259.35	304.95	310.91
所有者权益（亿元）	96.90	104.49	122.10	121.82
短期债务（亿元）	26.82	32.26	48.64	45.79
长期债务（亿元）	74.50	91.19	102.89	111.22
全部债务（亿元）	101.32	123.45	151.53	157.01
营业总收入（亿元）	13.80	11.65	12.19	0.30
利润总额（亿元）	1.75	1.75	4.36	-0.28
EBITDA（亿元）	2.15	2.80	5.66	--
经营性净现金流（亿元）	-10.30	0.14	0.50	-1.64
营业利润率（%）	17.37	19.96	16.49	5.19
净资产收益率（%）	1.67	1.55	3.47	--
资产负债率（%）	58.04	59.71	59.96	60.82
全部债务资本化比率（%）	51.12	54.16	55.38	56.31
流动比率（%）	257.44	264.62	229.49	236.05
经营现金流动负债比（%）	-20.90	0.26	0.75	--
现金短期债务比（倍）	0.38	0.42	0.21	0.22
EBITDA 利息倍数（倍）	0.32	0.37	0.69	--
全部债务/EBITDA（倍）	47.22	44.09	26.77	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	204.14	230.94	269.98	275.62
所有者权益（亿元）	94.17	95.45	112.89	112.89
全部债务（亿元）	90.39	113.10	119.86	118.64
营业总收入（亿元）	8.31	6.03	6.26	0.00
利润总额（亿元）	1.28	1.31	4.09	0.00
资产负债率（%）	53.87	58.67	58.19	59.04
全部债务资本化比率（%）	48.97	54.23	51.50	51.24
流动比率（%）	345.88	345.65	223.01	207.74
经营现金流动负债比（%）	-2.68	-16.71	4.91	--

注：1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；2. 本报告将公司长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；3. 公司 2023 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；4. 2023 年 1-3 月，公司本部利润总额为 7034.26 元

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

评级历史：

债项简称	债项等级	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
22 新津新城 CP001	A-1	AA	稳定	2022/11/17	高朝群 王昀千	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	阅读原文

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新津新城发展集团有限公司（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信用征信股份有限公司（以下简称“联合征信”）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征信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、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。

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。

联合资信评估股份有限公司

新津新城发展集团有限公司

2023 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”）关于新津新城发展集团有限公司（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、实收资本、股东和实际控制人未发生变动。截至 2023 年 3 月末，公司注册资本 10.00 亿元，实收资本为 4.44 亿元，成都市新津区国有资产监督管理局（以下简称“新津区国资局”）持有公司 90.00% 股权，为公司控股股东和实际控制人，四川省财政厅持有公司 10.00% 股权。

跟踪期内，公司经营范围未发生变动，公司仍是新津区重要的园区土地开发整理和基础设施配套建设主体，负责园区内基础设施及重点建设项目的资金筹措和投资建设。截至 2023 年 3 月末，公司本部设有办公室、财务融资部、战略发展部和项目管理部等职能部门，公司合并范围一级子公司共 6 家。

截至 2022 年末，公司资产总额 304.95 亿元，所有者权益 122.10 亿元（少数股东权益 2.72 亿元）。2022 年，公司实现营业总收入 12.19 亿元，利润总额 4.36 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额 310.91 亿元，所有者权益 121.82 亿元（少数股东权益 2.72 亿元）。2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.30 亿元，利润总额 -0.28 亿元。

公司注册地址：成都市新津县五津镇温州路 288 号；法定代表人：杨敏。

三、债券概况及募集资金使用情况

公司由联合资信评级的存续债券见下表。

截至 2023 年 4 月末，“22 新津新城 CP001”募集资金已按规定用途使用完毕，尚未到付息日。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
22 新津新城 CP001	2.00	2.00	2022/11/24	1 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但

消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。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（2023 年一季度）》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

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和提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车和轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路和人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化和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和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，在宽松的融资环境及国务院出台的“4 万亿”投资计划刺激下，城投企业数量及融资规模快速上升，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加大。为了防范地方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

2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。

2014 年，新《预算法》和《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号）先后出台，构建了地方政府债务管理的法律制度框架，明确了“开前门、堵后门”的核心监管思路。此后，中央政府一方面加快建立和完善地方政府举债融资机制，另一方面对 2014 年底地方政府存量债务进行甄别、清理，并通过发行地方政府债券进行置换，强调剥离城投企业地方政府融资职能。2017 年，一系列地方政府隐性债务监管政策密集出台，奠定了“控增量存”的监管基调。2018 年开始，国内经济下行压力加大，基础设施建设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前提下，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，发挥基础设施建设逆经济周期调节作用。

2021 年，宏观经济有所恢复，地方政府隐性债务监管形势再度趋严。2021 年 4 月，沪深交易所收紧城投企业公司债券发行审核条件，明确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，并明确隐性债务主体认定标准，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，城投企业融资监管政策“有保有压”。一方面，银行、保险等金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，按市场化原则保障融资平台公司的合理融资需求；另一方面，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，财政部及地方政府持续对虚假化债等案例进行通报。

（3）行业发展

2023 年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政

府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低,评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧,仍需重点关注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,城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大和城市治理现代化水平有待提升等问题。“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,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。2023年,在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下,基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑,城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体,将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低,评级展望为稳定。

同时,隐性债务严监管基调延续,城投企业融资行为将更加规范,市场化转型也将持续推进。考虑到地方政府财政收支矛盾更加突出、2023年城投债到期兑付压力加大和债券市场融资情况持续分化等因素,仍需重点关注政府债务负担重、行政层级低、债券及非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济环境

新津区区位优势较好,交通便捷,2022年,新津区经济和财政实力保持增长,公司外部发展环境良好。

(1) 新津区

2020年6月,国务院批复同意撤销新津县,设立成都市新津区。新津区距离成都市约24公里,距离天府新区核心区约20公里,是天府新区西翼中心,属于成都市“一刻钟经济圈”。新津区距离双流国际机场约18公里,距离天府国际机场约58公里,位于双机场交通要道。在成都近郊区县中,新津区率先迈入地

铁时代,成都地铁10号线在新津区设7站,并于2019年通车;地铁12号线和21号线也将过境新津区。新津区区位优势较好,交通便捷,已形成国道、高速路、铁路和地铁等多元化交通体系。

2020年9月,天府新区与新津区签署了《关于促进公园城市生态价值转化打造高质量发展示范区》框架合作协议,双方将分别围绕服务“人”、建好“城”、美化“境”、提升“业”四个方面开展深度合作。整体看,新津区将持续获益于政策红利。受益于“成渝”地区双城经济圈建设、“成(都)德(阳)眉(山)资(阳)”同城化发展等战略的推进,新津区未来发展前景良好。

根据《新津区国民经济和社会发展统计公报》,2022年,新津区地区生产总值为469.15亿元,按可比价格计算,同比增长4.4%,其中,第一产业增加值19.62亿元,增长4.5%;第二产业增加值198.34亿元,增长6.0%;第三产业增加值251.19亿元,增长3.3%。2022年,新津区三次产业比重为4.2:42.3:53.5。

2022年,新津区全年全社会固定资产投资增长5.6%,其中工业投资下降20.5%,农业投资下降1.3%,第三产业投资增长21.8%;全年房地产开发投资增长11.3%;商品房新开工面积44.28万平方米,下降79.4%;商品房销售面积144.20万平方米,下降21.6%;实现商品房销售额157.10亿元,下降19.2%。

根据《关于成都市新津区2022年财政预算执行情况和2023年财政预算草案的报告》,2022年,新津区一般公共预算收入为34.17亿元,其中税收收入18.79亿元,占一般公共预算收入的54.99%。同期,新津区一般公共预算支出为49.00亿元,财政自给率¹为69.73%。2022年,新津区政府性基金收入为30.00亿元。

根据新津区统计局公布的《新津统计简报》,2023年1—3月,新津区地区生产总值105.8亿元,按可比价格计算同比增长3.1%。

¹ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100.00%

同期，新津区实现一般公共预算收入 8.64 亿元，其中税收收入 4.36 亿元，一般公共预算支出 12.16 亿元。

（2）天府智能制造产业园

根据《成都市城市总体规划》（2016—2035），成都市优化中心城区空间布局，强化扇叶状格局，构筑“双心、双轴、多点”的空间结构，引导中心城区发展重心向东、向南转移。其中，针对包含新津区在内的南部片区提出“高水平发展南部区域，打造区域创新发展新引擎”。

按照新一轮成都市城市总体规划，新津区全域纳入天府新区公园城市规划。新津区将在全市承担高端产业创新城市、城乡融合示范城市、成南门户枢纽城市、现代滨江花园城市四项职能。在产业发展，新津区正依托“一城两园一区”（天府智能制造产业园、中国天府农业博览园、天府牧山数字新城、新津梨花溪文化旅游区），构建以智能交通装备、绿色食品、智能家居、文创旅游、新商贸、新商旅、博览农业、高科技农业、休闲农业为主导的现代化产业体系。

近年来，包括成都市新筑路桥机械股份有限公司（002480.SZ）、格力电器（成都）有限公司、成都市银隆新能源有限公司、成都泰隆游乐实业有限公司和成都交大铁发轨道交通材料有限公司等龙头企业在新津落户投资建厂，形成智能制造产业集群。天府智能制造产业园正加快推进包括新筑中低速磁浮综合动态调试线、格力智能家电、千亿光电在内的 26 个产业化项目建设。新津区未来将结合现有产业，持续发展智能交通装备及核心部件、智能家居及智能硬件产品、绿色食品及供应链系统，进一步提升产业高质量发展。

天府智能制造产业园重点发展智能交通装备及核心部件、智能家居及智能硬件产品、绿色食品及供应链系统，计划发展成为西部地区先进制造业集聚区和“人城产”融合的智慧产业新城。根据成都市新津区人民政府（以下简称“新津区政府”）网站消息，天府智能

制造产业园已聚集企业 500 余家，其中规模以上工业企业 141 家，世界 500 强企业 15 家，引进培育上市企业 65 家、高新技术企业 72 家。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2023 年 3 月末，公司注册资本 10.00 亿元，实收资本为 4.44 亿元，新津区国资局持有公司 90.00% 股权，为公司控股股东和实际控制人，四川省财政厅持有公司 10.00% 股权。

2. 企业规模及竞争力

公司是新津区重要的园区土地开发整理和基础设施配套建设主体，业务发展具有区域专营优势。

公司是新津区重要的园区土地开发整理和基础设施配套建设主体，主要负责园区内基础设施及重点建设项目的资金筹措和投资建设。除公司外，新津区基础设施建设主体还包括成都市新津城乡建设投资有限责任公司（以下简称“新津城投”）、成都市新津交通建设投资有限公司（以下简称“新津交投”）、成都市新津文旅投资集团有限公司（以下简称“新津文旅投”）和成都市新津环境投资集团有限公司（以下简称“新津环投”），其中新津城投主要负责天府牧山数字新城的代建工程、花园镇 TOD 项目和新津主城区旧城改造项目，新津交投主要负责新津区内交通类基础设施建设，新津文旅投主要负责旅游产业运营，新津环投主要负责污水处理和配套的管网建设。各家公司职能按业务和区域划分，分工明确，公司在新津区园区土地开发整理和基础设施配套建设业务上具有区域专营优势。

3. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（中征码：5101320000073573），截至 2023 年 4 月 10 日，公司本部无已结清和未结清的不良类及关注类信贷信息记录，公司过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录。

截至 2023 年 5 月 18 日，联合资信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，公司董事、监事和高级管理人员未发生变动，公司章程和主要管理制度均未发生变动。

八、经营分析

1. 经营概况

公司营业总收入主要来自建设投资业务和土地整理业务。2022 年，公司营业总收入较上年有所增长，综合毛利率略有上升。

2022 年，公司营业总收入较上年增长 4.68%，仍主要来自建设和土地整理业务。公司劳务派遣和物业管理业务收入规模较小，对营业总收入形成一定的补充。

2022 年，公司综合毛利率较上年上升 1.00 个百分点。其中，建设投资业务毛利率保持稳定；公司负责整理的土地均为工业园区土地，整理难度较低，成本费用不高，土地整理业务毛利率保持较高水平。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.30 亿元，同比增长 10.05%，综合毛利率 5.19%。

表 2 公司营业总收入构成和毛利率情况（单位：亿元）

项目	2020 年			2021 年			2022 年		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
建设投资	8.90	64.51	15.12	9.03	77.55	15.11	9.30	76.30	15.04
土地整理	1.81	13.10	52.57	1.89	16.20	52.61	1.88	15.40	52.61
物业管理	0.02	0.17	-12.24	0.15	1.31	57.62	0.12	0.99	50.58
劳务派遣	0.42	3.04	1.26	0.57	4.90	2.50	0.64	5.28	1.15
主营业务	11.16	80.82	20.61	11.64	99.96	21.12	11.95	97.97	20.56
其他业务	2.65	19.18	8.09	0.005	0.04	100.00	0.25	2.03	100.00
合计	13.80	100.00	18.21	11.65	100.00	21.16	12.19	100.00	22.16

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2. 业务经营分析

(1) 建设投资业务

公司建设投资项目结算及回款进度滞后，对公司资金形成占用；公司主要在建和拟建项目尚需投资规模较大，面临较大的资金支出压力。

公司建设投资业务主要包括委托代建、政府购买服务和自主开发三种模式。委托代建模式下，建设主体主要为公司本部和子公司成都新城兴资产运营管理有限公司、成都市天府新区南区产业园投资有限公司，委托方为新津区政府等相关政府单位，主要项目涉及新津工业园区²的道路、管网以及安置房建设。公司及子公司与委托方针对不同项目单独签订项目《投

资建设协议》或《委托代建协议》，由公司负责项目的建设投资、管理，筹集项目建设所需资金（项目建设投入计入“在建工程”），并约定项目的完工进度和交付方式。每年末，委托方按新津区审计部门所认定的当年工程结算金额加计 15.00%~20.00% 项目回报向公司支付建设投资款。

政府购买服务项目主要是公司与政府单位签订《政府采购项目合同书》，由公司自筹资金进行项目建设，待项目建设完成且验收合格后，政府单位按照协议约定分年度向公司支付相关购买服务费用，期限一般为 10~25 年不等，公司在收到服务费时确认收入。

² 新津工业园区规划面积 48.66 平方公里（含物流 8.31 平方公

里），为天府智能制造产业园前身。

表 3 截至 2022 年末公司主要在建建设投资项目情况（单位：亿元）

项目名称	业务模式	计划总投资金额	已投资金额	已确认收入金额
岷江东岸项目	委托代建	6.82	7.44	7.51
物流园区项目	委托代建	19.38	22.57	--
两横一纵一园项目	委托代建	52.85	24.33	18.29
新津安置房建设项目五期（地块四）工程	委托代建	7.96	3.79	2.92
新津县 2017 年棚户区改造项目	政府购买服务	24.30	14.31	--
成都市羊马河、杨柳河、西河新津治水工程（一期）	政府购买服务	5.03	5.32	--
合计	--	116.35	77.76	28.72

注：1. 尾差系四舍五入所致；2. 因施工难度加大及原材料等成本上涨，岷江东岸项目、物流园区项目和成都市羊马河、杨柳河、西河新津治水工程（一期）累计已投资金额超过计划总投资；3. 两横一纵一园项目主要是建设西创路、科学城西路、西新路三条道路和明珠公园等子项目

资料来源：公司提供

截至 2022 年末，公司主要在建的建设投资项目计划总投资 116.35 亿元，已完成投资 77.76 亿元，已确认收入 28.72 亿元，其中公司采用政府购买服务的项目为成都市羊马河、杨柳河、西河新津治水工程（一期）项目和新津县 2017 年棚户区改造项目，同期末，上述项目尚未确认收入，未实现回款，回款有所滞后。整体看，公司建设投资项目结算和回款进度滞后，对公司资金形成占用。

截至 2022 年末，公司拟建建设投资项目为新普路下穿节点改造工程、创新连接线道路工程和岷江新城电力基础设施配套项目等，项目计划总投资 3.48 亿元。整体看，公司采用代建和政府购买服务模式下的建设投资项目尚需投入规模大，存在较大的资金支出压力。

（2）土地整理业务

公司负责整理的土地均位于工业园区内，整理难度较低，成本费用不高，毛利率较高。该业务尚需投资规模不大。

公司与四川新津工业园区土地储备中心³（以下简称“土储中心”）签订土地整理协议，公司接受土储中心的委托并负责新津工业园区范围内土地的整理工作。公司通过招投标方式确定项目施工单位，按照委托对土地进行整理，乡镇土地达到三通一平、市区内土地达到六通一平。公司将已整理的可售土地移交土储中心进行出让，由土储中心按照规定和程序，实施公开招、拍、挂，实现土地出让收入。成都市新津区财政和金融工作局（以下简称“新津区财金局”）按照每亩补偿 15.00 万元的标准支付土地补偿款。

表 4 截至 2022 年末公司主要已完工土地整理项目情况（单位：亩、亿元）

项目名称	土地面积	已投资金额	已确认收入金额	已回款金额
原 JM 项目周边地块场平（一期）项目	1290.00	0.94	1.94	1.94
南区产业园场平工程	1583.70	1.13	2.38	2.38
天府新区南区产业园兴物五路以南场平工程（一期）	1205.58	0.86	1.81	1.81
天府新区南区产业园兴物五路以南场平工程（二期）	1258.27	0.89	1.89	1.89
合计	5337.55	3.82	8.01	8.01

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

截至 2022 年末，公司主要已完工土地整理项目累计投资 3.82 亿元，已确认收入并回款

8.01 亿元。

截至 2022 年末，公司无在整理土地项目，

³四川新津工业园区土地储备中心已更名为新津县规划和自然资源局

局土地储备中心

主要待整理土地项目计划总投资 4.15 亿元，尚需投资规模不大。

表 5 截至 2022 年末公司主要待整理土地项目情况

项目名称	总开发整理面积（亩）	计划总投资金额（亿元）
天府新区南区产业园 1.8 平方公里区域场平工程	2483.00	1.24
原 JM 项目周边地块场平（二期）项目	4026.51	1.40
汉富周边、有住二期、兴物二路与兴物四路之间、事丰医疗周边、阿甘饲料周边地块场平	2748.00	1.15
天府新区养正村土地整理项目	711.68	0.36
合计	9969.19	4.15

资料来源：公司提供

（3）自营项目

公司自营项目尚需投资规模较大，未来拟通过出租或出售实现资金平衡，收益的实现依赖于未来项目运营情况。

公司自营项目为公司自筹资金进行项目建设，未来通过出租或出售实现资金平衡。截至 2022 年末，公司主要在建自营项目总建筑面积 148.02 万平方米，项目尚需投资 60.00 亿元。

西区产业园综合配套服务中心项目、天府创智湾一期、天府创智湾二期和天府智能制造

产业园综合配套服务中心二期项目未来主要通过出租实现收入。

公司负责建设的新津安置房建设项目五期（地块五）工程、安置房建设项目三期和安置房建设项目一期（普兴社区 123 地块）项目合计总建筑面积 90.38 万平方米，公司自筹资金建设，待项目完工后，公司计划将安置房部分整体移交给其他拆迁安置机构，由其开展具体安置工作，公司以此确认收入。对于部分商业和停车位等，公司将通过销售实现回款。

表 6 截至 2022 年末公司主要在建自营项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	建筑面积	计划总投资金额	已投资金额	建设内容
西区产业园综合配套服务中心项目	26.16	18.55	5.71	政务中心、星级酒店、酒店行政、研发办公、人才公寓、配套商业及室外总平工程等
天府创智湾一期	4.76	1.95	2.75	主要为孵化器，包括建筑工程、安装工程和室外总图工程
天府创智湾二期	15.33	10.00	3.57	新型工业厂房、配套服务设施（包括员工宿舍、宿舍配套用房、运动中心及其他配套）、地下停车场以及总平工程
天府智能制造产业园综合配套服务中心二期项目	11.39	9.00	0.02	综合办公楼和智能制造孵化中心，另建有配套人才公寓、底商等
新津安置房建设项目五期（地块五）工程	20.84	9.49	1.73	安置房
安置房建设项目一期（普兴社区 123 地块）	32.60	15.58	1.54	
安置房建设项目三期	36.94	16.78	6.03	
合计	148.02	81.35	21.35	--

注：1. 安置房建设项目一期（普兴社区 123 地块）项目原业主为成都市新津县国有资产投资经营有限责任公司，安置房建设项目三期原业主为新津城投，考虑到项目的具体实施条件以及项目实施计划，经新津县行政审批局批复，上述两项目业主调整为公司；2. 因施工难度加大及原材料等成本上涨，天府创智湾一期已投资金额超过计划总投资金额

资料来源：公司提供

截至 2022 年末，公司主要拟建的自营项目有天府先进智造基地项目一期（计划总投资 4.05 亿元）、津英人才公园幼儿园项目（计划总投资 6706.36 万元）和泡桐树小学周边配套道路项目（计划总投资 827.81 万元），未来公司存在

较大的资金支出压力。

3. 未来发展

未来公司将继续完成新津区政府及相关部门下发的各项工作任务，并继续承新津区园区

开发业务，通过科学规划、公共服务、基础建设、优势房价和生态宜居等亮点吸引外部人口流入园区和城市。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2022 年财务报表经中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。公司提供的 2023 年一季度财务报表未经审计。

2022 年，公司合并范围新增 1 家一级子公司，系股权收购取得；2023 年 1—3 月，公司合并范围无变化。截至 2023 年 3 月末，

公司合并范围内一级子公司共计 6 家。公司合并范围内变动的子公司规模较小，公司财务报表数据可比性较强。

2. 资产质量

2022 年，公司资产规模保持增长，应收类款项规模持续大幅增长，对资金形成占用；以土地使用权和开发成本为主的存货、以项目投入为主的在建工程及按公允价值计量的投资性房地产规模较大，开发成本的资金沉淀规模较大。公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2022 年末，公司资产总额较上年末增长 17.58%，资产结构相对均衡。

表 7 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	126.89	54.95	140.73	54.26	154.85	50.78	154.35	49.64
货币资金	10.27	4.45	13.27	5.12	9.85	3.23	10.05	3.23
应收账款	15.66	6.78	17.96	6.93	8.05	2.64	7.98	2.57
预付款项	3.08	1.33	3.22	1.24	5.91	1.94	5.94	1.91
其他应收款	27.19	11.77	38.03	14.66	69.85	22.91	69.18	22.25
存货	70.12	30.36	67.01	25.84	59.82	19.62	59.82	19.24
非流动资产	104.05	45.05	118.62	45.74	150.10	49.22	156.56	50.36
投资性房地产	48.50	21.00	48.47	18.69	67.91	22.27	67.91	21.84
在建工程	49.25	21.33	61.39	23.67	74.54	24.44	80.99	26.05
资产总额	230.94	100.00	259.35	100.00	304.95	100.00	310.91	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末，流动资产较上年末增长 10.03%，主要系其他应收款增长所致。

截至 2022 年末，公司货币资金较上年末下降 25.83%，主要为银行存款，受限货币资金为 0.26 亿元保证金，受限比例不高。

截至 2022 年末，公司应收账款较上年末下降 55.20%，主要系收回成都新城兴建设投资有限公司（以下简称“新城兴建设公司”）和新津区财金局的部分项目结算款项所致。截至 2022 年末，公司应收账款主要为应收项目结算款，未计提坏账准备，应收账款余额前五名情况见下表，主要为政府单位和国有企业，集中度高。

表 8 截至 2022 年末公司应收账款余额前五名情况
（单位：亿元）

单位名称	期末余额	占比（%）	账龄
成都新津城投城市更新建设有限责任公司	3.58	44.55	3~4 年
成都市新津区规划和自然资源局	2.64	32.80	2~3 年
新津区财金局	1.52	18.94	1 年内
成都市新津区建设和交通运输局	0.18	2.20	1 年内
成都广通汽车有限公司	0.10	1.28	1 年内
合计	8.03	99.77	--

注：截至 2023 年 5 月 18 日，成都广通汽车有限公司存在被执行人信息 1 条，被执行金额 285.20 万元

资料来源：联合资信根据公司 2022 年审计报告整理

截至 2022 年末，公司预付款项较上年末增长 83.75%，主要系建设项目的预付工程款规模增长所致。

截至 2022 年末，公司其他应收款较上年末增长 83.67%，主要系与新城兴建投公司和新津区财金局的往来款规模增长所致。同期末，公司其他应收款主要为往来款，其他应收款余额前五名情况见下表，集中度高，对资金形成占用。截至 2022 年末，公司其他应收款累计计提坏账准备 0.20 亿元。

表 9 截至 2022 年末公司其他应收款余额前五名情况
(单位: 亿元)

单位名称	账龄	形成原因	期末余额	占比 (%)
新城兴建投公司	1 年以内	往来款	27.12	38.71
	1~2 年		8.32	11.88
新津区财金局	1 年以内	往来款	26.52	37.86
成都中建绿色田园规划设计研究院有限公司	1~2 年	往来款	0.06	0.09
	2~3 年		1.33	1.90
	3~4 年		0.87	1.25
成都新津城市产业发展集团有限公司	1 年以内	往来款	0.95	1.35
	1~2 年		0.14	0.20
成都市新津县现代农业发展投资有限责任公司	1 年以内	往来款	0.85	1.21
合计	--	--	66.16	94.45

资料来源：联合资信根据公司 2022 年审计报告整理

截至 2022 年末，公司存货较上年末下降 10.74%，主要系部分土地使用权转入投资性房地产核算以及工程开发成本结转所致。同期末，公司存货主要为开发成本 19.61 亿元（土地出让金及相关税费、建筑安装费和基础设施费等）和土地使用权 40.21 亿元（全部为出让用地）。

截至 2022 年末，公司非流动资产较上年末增长 26.54%。

截至 2022 年末，公司投资性房地产全部为土地使用权，较上年末增长 40.11%，主要系部分土地使用权由存货转入以及公允价值变动综合所致。

截至 2022 年末，公司在建工程主要包括物流园区项目、新津县 2017 年棚户区改造项目、西区产业园综合配套服务中心项目和两横一纵一园等项目，较上年末增长 21.42%，主要系上述项目投入增加所致。

截至 2022 年末，公司受限资产合计 43.43 亿元，占资产总额的比重为 14.24%，其中受限货币资金 0.26 亿元，受限存货和投资性房地产分别为 15.13 亿元和 28.04 亿元，系用于借款抵押。

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 1.96%，资产规模和结构较上年末变化不大。

3. 资本结构

受益于股东拨付资金，公司资本公积有所增长；公司所有者权益中其他综合收益及未分配利润占比较大，稳定性一般。

截至 2022 年末，公司所有者权益 122.10 亿元，较上年末增长 16.85%，其中实收资本较上年末无变化，资本公积较上年末增长 8.22%，主要系新津区国资局拨付 3.10 亿元专项债资金作为权益性投资注入公司以及未分配利润 1.70 亿元转增资本公积所致。截至 2022 年末，公司所有者权益中实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 3.64%、51.76%、30.67%和 10.33%，所有者权益稳定性一般。

截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益 121.82 亿元，所有者权益规模和构成较上年末变化不大。

公司全部债务规模持续增长，整体债务负担较重。

截至 2022 年末，公司负债总额较上年末增长 18.08%，仍以非流动负债为主，负债结构较上年末变化不大。

表 10 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	49.29	36.77	53.18	34.34	67.48	36.90	65.39	34.58
短期借款	8.50	6.34	10.80	6.97	15.53	8.49	12.68	6.71
应付账款	10.03	7.48	9.12	5.89	7.03	3.84	6.89	3.64
其他应付款	8.76	6.53	6.49	4.19	5.73	3.14	6.64	3.51
一年内到期的非流动负债	18.32	13.67	20.96	13.53	32.33	17.68	32.33	17.10
非流动负债	84.75	63.23	101.68	65.66	115.37	63.10	123.71	65.42
长期借款	47.12	35.16	53.82	34.76	64.34	35.19	71.01	37.55
应付债券	12.81	9.56	22.19	14.33	18.72	10.24	18.72	9.90
长期应付款	15.76	11.76	16.61	10.72	19.83	10.85	21.50	11.37
负债总额	134.04	100.00	154.86	100.00	182.85	100.00	189.10	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末，公司流动负债较上年末增长 26.88%。

截至 2022 年末，公司短期借款较上年末增长 43.81%，主要为保证借款（占 96.78%）。

截至 2022 年末，公司应付账款较上年末下降 22.92%，主要系部分工程款结算所致。同期末，公司应付账款主要为应付工程款。

截至 2022 年末，公司其他应付款较上年末下降 11.64%，主要为对区域内国有企业和事业单位的往来款。

截至 2022 年末，公司一年内到期的非流动负债较上年末增长 54.26%，主要为一年内到期

的长期借款（21.20 亿元）、一年内到期的应付债券（8.63 亿元）和一年内到期的长期应付款（2.50 亿元）。

截至 2022 年末，公司非流动负债较上年末增长 13.47%。

截至 2022 年末，公司长期借款较上年末增长 19.55%，主要为保证借款（占 71.81%⁴）和保证+抵押借款（占 23.59%）。

截至 2022 年末，公司应付债券较上年末下降 15.67%，主要系一年内到期的应付债券转出所致。

表 11 截至 2023 年 5 月 17 日公司存续债券情况

证券简称	证券类别	发行日期	票面利率 (%)	余额 (亿元)	下一行权日	到期日期
17 新津工投债/PR 新津债	一般企业债	2017/10/20	7.30	2.32	2023/10/23	2024/10/23
20 新津新城 PPN001	定向工具	2020/06/22	5.68	5.00	2023/06/24	2025/06/24
21 新津 01	私募债	2021/01/28	6.70	4.80	2024/01/29	2026/01/29
21 新津新城 PPN001	定向工具	2021/08/30	6.70	5.80	2024/08/31	2026/08/31
22 新津新城 PPN001	定向工具	2022/03/09	6.70	2.20	2024/03/10	2027/03/10
22 新津新城项目债	一般企业债	2022/08/25	5.00	4.90	2025/08/26	2029/08/26
22 新津新城 CP001	一般短期融资券	2022/11/23	3.96	2.00	/	2023/11/24
23 新津新城 MTN001	中期票据	2023/04/27	5.35	4.40	2026/04/28	2028/04/28
合计	--	--	--	31.42	--	--

资料来源：Wind

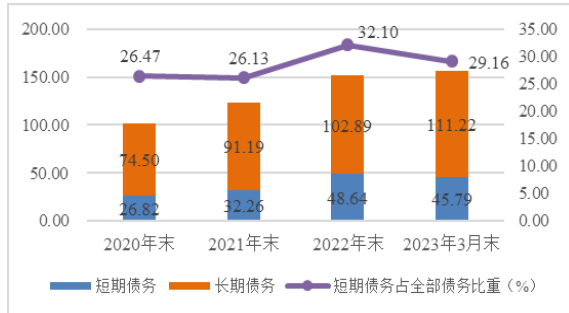
截至 2022 年末，公司长期应付款较上年末增长 19.42%，主要系应付的融资租赁款增加所

⁴ 占比数据测算均包含了一年内到期的长期借款

致。同期末，公司长期应付款主要为融资租赁款，本报告将其有息部分调整至长期债务核算。

截至 2022 年末，公司全部债务较上年末增长 22.74%，以长期债务为主。从债务指标来看，

图 1 公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2023 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 3.42%，负债规模和结构较上年末变化不大。截至 2023 年 3 月末，公司全部债务较上年末增长 3.62%，主要由银行贷款（占 66.80%）、债券融资（17.42%）和融资租赁款（15.28%）构成。从债务指标来看，同期末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末均有所上升。总体看，公司债务负担较重。

截至 2023 年 3 月末，公司于 2023 年 4—12 月、2024 年和 2025 年到期金额分别为 45.12 亿元、59.90 亿元和 17.86 亿元，剩余债务均于 2026 年及以后到期。

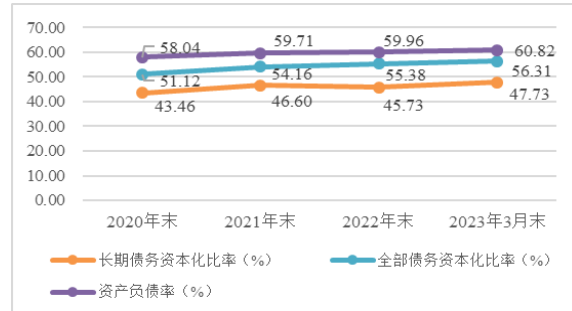
4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入同比增长，受政府补贴规模增长以及投资性房地产公允价值变动收益增长的影响，公司利润总额大幅增长，费用控制能力一般，财政补贴对利润总额的贡献度大，公司盈利能力尚可。

2022 年，公司营业总收入同比增长 4.68%，营业成本同比增长 3.34%，受政府补贴规模增长以及投资性房地产公允价值变动收益增长的影响，公司利润总额大幅增长。2022 年，公司营业利润率有所下降。

截至 2022 年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年末有所上升，长期债务资本化比率较上年末有所下降。

图 2 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

表 12 公司盈利情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入	13.80	11.65	12.19	0.30
营业成本	11.29	9.18	9.49	0.28
费用总额	0.64	1.38	1.59	0.30
管理费用	0.32	0.46	0.49	0.12
财务费用	0.31	0.92	1.10	0.17
其他收益	0.05	0.34	1.16	0.00
投资收益	0.01	0.53	0.09	0.00
利润总额	1.75	1.75	4.36	-0.28
营业利润率 (%)	17.37	19.96	16.49	5.19
总资本收益率 (%)	0.97	1.13	1.97	--
净资产收益率 (%)	1.67	1.55	3.47	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2022 年，公司费用总额同比增长 15.07%，由管理费用和财务费用构成。同期，公司费用总额占营业总收入的比重为 13.02%，考虑到公司存在较大规模的资本化利息，公司费用控制能力一般。

2022 年，公司其他收益主要为财政补贴，占当期利润总额的 26.63%，对利润总额的贡献度大。

2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率较上年均有所增长。整体看，公司盈利能力尚可。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.30 亿元，同比增长 10.05%，利润总额为-0.28 亿元。

5. 现金流分析

2022 年，受主业回款规模增长影响，公司经营活动现金保持净流入，收入实现质量有所提升。受项目持续投入影响，公司投资活动现金流保持净流出。考虑到项目投资规模较大，公司未来仍有较大的融资需求。

表 13 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	10.51	20.41	26.66	2.90
经营活动现金流出小计	20.81	20.27	26.16	4.55
经营活动现金流量净额	-10.30	0.14	0.50	-1.64
投资活动现金流入小计	0.41	0.00	0.01	0.00
投资活动现金流出小计	10.17	14.16	11.37	1.26
投资活动现金流量净额	-9.76	-14.16	-11.36	-1.26
筹资活动现金流入小计	39.72	51.16	77.93	17.34
筹资活动现金流出小计	22.02	34.64	70.27	14.58
筹资活动现金流量净额	17.71	16.52	7.66	2.76
现金收入比（%）	43.35	84.52	191.84	0.00

注：2021 年公司投资活动现金流入小计 6998.00 元
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

经营活动方面，2022 年，公司经营活动现金流入量同比增长 30.62%，主要系主业回款规模增长所致；经营活动现金流出量同比增长 29.04%，主要系支付的各项税费和往来款规模增长所致。2022 年，公司经营活动现金流保持净流入。2022 年，公司现金收入比同比大幅提升。

投资活动方面，2022 年，公司投资活动现金流入规模仍较小。同期，公司投资活动现金流出规模同比下降 19.72%，仍以基础设施建设项目⁵采购支出及投资支出为主。综上，2022 年，公司投资活动现金流仍为净流出，规模有所收窄。

筹资活动方面，2022 年，公司筹资活动现金流入同比增长 52.32%，以取得借款收到的现金和收到的融资租赁款为主；筹资活动现金流出同比增长 102.85%，主要为偿还债务本息和支付租赁资金等形成的现金流出。2022 年，公司

筹资活动现金保持净流入，受偿还债务的资金规模增长影响，净流入规模有所下降。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金流转为净流出 1.64 亿元；投资活动现金净流出 1.26 亿元，主要系项目投资支出所致；筹资活动现金净流入 2.76 亿元，考虑到项目投资规模较大，公司未来仍有较大的融资需求。

6. 偿债指标

公司长短期偿债指标表现较弱，短期偿债压力较大。公司担保比率高，存在一定的或有负债风险。

表 14 公司偿债指标情况

项目	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年 3 月（末）
短期偿债指标				
流动比率（%）	257.44	264.62	229.49	236.05
速动比率（%）	115.18	138.62	140.84	144.57
现金短期债务比（倍）	0.38	0.42	0.21	0.22
长期偿债指标				
EBITDA（亿元）	2.15	2.80	5.66	--
全部债务/EBITDA（倍）	47.22	44.09	26.77	--
EBITDA/利息支出（倍）	0.32	0.37	0.69	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从短期偿债指标看，截至 2022 年末，公司流动比率和现金短期债务比较上年末均有所下降，速动比率较上年末略有上升。截至 2023 年 3 月末，公司上述指标较上年末均变化不大，现金短期债务比为 0.22 倍，公司短期偿债压力较大。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2022 年，公司 EBITDA 和 EBITDA/利息支出同比有所增长，全部债务/EBITDA 同比有所下降。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2023 年 4 月末，公司共获得银行授信额度 252.89 亿元，其中尚未使用的授信额度 40.07 亿元，公司间接融资渠道畅通。

⁵ 公司将基础设施建设及自营项目投资计入“在建工程”，将土地

整理相关支出计入“存货”

截至 2023 年 4 月末，公司对外担保金额为 58.50 亿元，担保比率⁶为 48.03%，被担保对象均为新津区国有企业。总体看，公司对外担保规模较大，担保比率高，且均未提供反担保措施，存在一定的或有负债风险。

表 15 截至 2023 年 4 月末公司对外担保情况
(单位: 亿元)

被担保人	担保余额
成都市新津县国有资产投资经营有限责任公司	16.81
成都新津城市产业发展集团有限公司	11.24
新津文旅投	7.57
新城兴建投公司	4.60
新津环投	3.52
新津交投	3.30
成都天府农博乡村发展集团有限公司	3.17
成都懋城实业有限责任公司	2.72
成都山水渡建设有限责任公司	2.31
成都市新津津业国有资产管理有限公司	1.47
成都新津水城水环境治理有限责任公司	0.55
新津交投公共交通有限责任公司	0.49
成都蓉工鸿业投资有限公司	0.40
新津县珥旴投资有限公司	0.17
成都新津花之源园林绿化有限责任公司	0.10
成都市优立工程质量检测有限公司	0.0837
合计	58.50

注: 2023 年 4 月 14 日, 成都天府农博乡村发展集团有限公司被成都市中级人民法院列为被执行人, 被执行金额 309.26 万元
资料来源: 公司提供

截至 2023 年 4 月末, 公司无重大未决诉讼事项。

7. 公司本部财务分析

公司资产、负债主要来自公司本部, 公司本部对子公司的管控能力强。公司本部债务负担较重, 且短期偿债压力较大。

子公司工作由公司本部统一管理, 公司本部对子公司管控能力强。

截至 2022 年末, 公司本部资产总额 269.98 亿元 (占合并口径的 88.53%), 公司本部资产构成情况与合并口径一致。同期末, 公司本部货币资金 6.04 亿元。

截至 2022 年末, 公司本部所有者权益为 112.89 亿元 (占合并口径的 92.46%)。

截至 2022 年末, 公司本部负债总额 157.10 亿元 (占合并口径的 85.92%), 公司本部资产负债率为 58.19%, 全部债务资本化比率为 51.50%, 现金短期债务比为 0.17 倍, 公司本部债务负担较重, 短期偿债压力较大。

2022 年, 公司本部营业总收入为 6.26 亿元 (占合并口径的 51.30%), 利润总额为 4.09 亿元。

截至 2023 年 3 月末, 公司本部资产总额、所有者权益和负债总额较上年末均变化不大; 2023 年 1—3 月, 公司本部未实现营业总收入, 利润总额为 7034.26 元。

十、外部支持

跟踪期内, 公司继续在资金支持和财政补贴等方面获得较大的政府支持。

2022 年, 新津区国资局向公司拨付 3.10 亿元专项债资金, 公司计入“资本公积”; 公司收到财政补贴 1.16 亿元, 计入“其他收益”。

十一、担保方分析

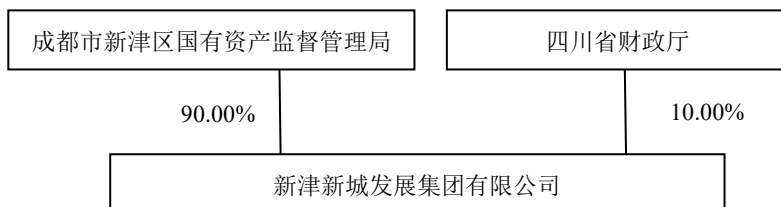
“22 新津新城 CP001”由四川发展融资担保股份有限公司 (以下简称“川发融担”) 提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。联合资信评定川发融担主体长期信用等级为 AAA, 评级展望为稳定 (详见[《四川发展融资担保股份有限公司 2022 年主体长期信用评级报告》](#)), 其担保有效提升了本期短期融资券本息偿付的安全性。

十二、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“22 新津新城 CP001”的信用等级为 A-1, 评级展望为稳定。

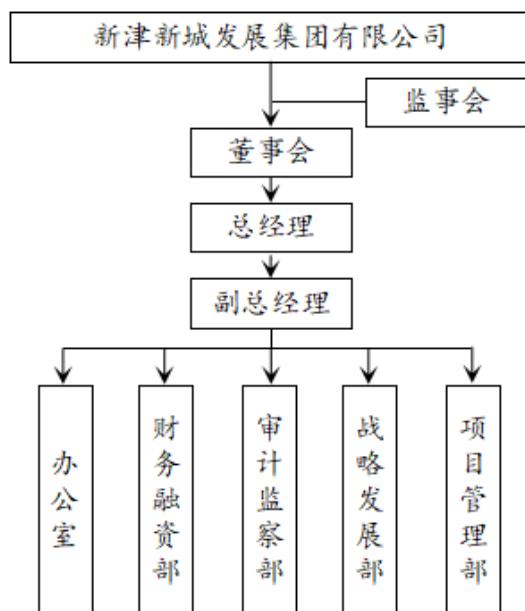
⁶ 按照 2023 年 3 月末公司所有者权益计算

附件 1-1 截至 2023 年 3 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月末公司合并范围一级子公司情况

序号	子公司名称	持股比例（%）
1	成都天汉人力资源管理有限公司	100.00
2	成都新城兴产业投资有限公司	100.00
3	成都新城兴资产运营管理有限公司	75.20
4	成都市新津中小企业融资担保有限责任公司	100.00
5	成都市天府新区南区产业园投资有限公司	60.00
6	新津成汉企业管理服务有限责任公司	100.00

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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	10.27	13.43	10.01	10.21
资产总额（亿元）	230.94	259.35	304.95	310.91
所有者权益（亿元）	96.90	104.49	122.10	121.82
短期债务（亿元）	26.82	32.26	48.64	45.79
长期债务（亿元）	74.50	91.19	102.89	111.22
全部债务（亿元）	101.32	123.45	151.53	157.01
营业总收入（亿元）	13.80	11.65	12.19	0.30
利润总额（亿元）	1.75	1.75	4.36	-0.28
EBITDA（亿元）	2.15	2.80	5.66	--
经营性净现金流（亿元）	-10.30	0.14	0.50	-1.64
财务指标				
现金收入比（%）	43.35	84.52	191.84	0.00
营业利润率（%）	17.37	19.96	16.49	5.19
总资本收益率（%）	0.97	1.13	1.97	--
净资产收益率（%）	1.67	1.55	3.47	--
长期债务资本化比率（%）	43.46	46.60	45.73	47.73
全部债务资本化比率（%）	51.12	54.16	55.38	56.31
资产负债率（%）	58.04	59.71	59.96	60.82
流动比率（%）	257.44	264.62	229.49	236.05
速动比率（%）	115.18	138.62	140.84	144.57
经营现金流动负债比（%）	-20.90	0.26	0.75	--
现金短期债务比（倍）	0.38	0.42	0.21	0.22
EBITDA 利息倍数（倍）	0.32	0.37	0.69	--
全部债务/EBITDA（倍）	47.22	44.09	26.77	--

注：1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；2. 本报告将公司长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；3. 公司 2023 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；4. 除特别标注外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	6.68	8.35	6.04	4.26
资产总额（亿元）	204.14	230.94	269.98	275.62
所有者权益（亿元）	94.17	95.45	112.89	112.89
短期债务（亿元）	22.53	23.92	35.95	33.21
长期债务（亿元）	67.86	89.18	83.91	85.43
全部债务（亿元）	90.39	113.10	119.86	118.64
营业总收入（亿元）	8.31	6.03	6.26	0.00
利润总额（亿元）	1.28	1.31	4.09	0.00
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-0.89	-6.22	2.98	3.25
财务指标				
现金收入比（%）	45.15	35.92	243.86	--
营业利润率（%）	21.01	27.40	20.54	--
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	1.31	1.36	3.61	--
长期债务资本化比率（%）	41.88	48.30	42.64	43.08
全部债务资本化比率（%）	48.97	54.23	51.50	51.24
资产负债率（%）	53.87	58.67	58.19	59.04
流动比率（%）	345.88	345.65	223.01	207.74
速动比率（%）	134.80	169.00	126.45	117.30
经营现金流动负债比（%）	-2.68	-16.71	4.91	--
现金短期债务比（倍）	0.30	0.35	0.17	0.13
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 部分数据未获取，部分指标无法计算，用“/”表示；2. 本报告将公司本部长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；3. 公司本部 2023 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；4. 2023 年 1-3 月，公司本部利润总额为 7034.26 元
 资料来源：联合资信根据公司本部财务数据整理

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	
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其含义

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

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 短期融资券信用等级设置及含义

联合资信短期债券信用评级等级划分为四等六级，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D。每一个信用等级均不进行微调。

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
A-1	还本付息能力最强，安全性最高，违约概率很低
A-2	还本付息能力较强，安全性较高，违约概率较低
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响，违约概率一般
B	还本付息能力较低，违约概率较高
C	还本付息能力很低，违约概率很高
D	不能按期还本付息

附件 4-3 评级展望设置及其含义

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