

新津新城发展集团有限公司

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〕6875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“23 新津新城 MTN002”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

二〇二五年七月二十九日

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新津新城发展集团有限公司（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。

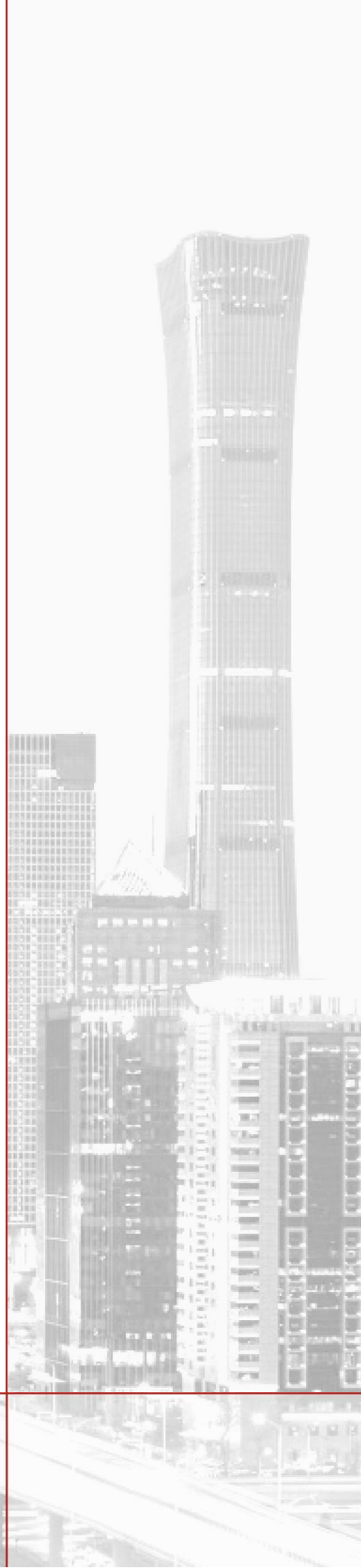
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



新津新城发展集团有限公司

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
新津新城发展集团有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2025/07/29
23 新津新城 MTN002	AAA/稳定	AAA/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	

评级观点

跟踪期内，新津新城发展集团有限公司（以下简称“公司”）仍为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，负责园区基础设施及重点建设项目的资金筹措和投资建设。成都市新津区工业基础扎实，是成都市轨道交通、绿色食品产业链的主要承载地和新能源产业链协同发展地，2024 年，新津区经济总量与一般公共预算收入均保持增长，公司外部发展环境良好，在政府补助等方面继续获得外部支持。跟踪期内，公司董事、监事、高级管理人员发生变动，系正常的人事调整。经营方面，受益于投资建设业务收入的增长以及确认资金占用收入，2024 年，公司营业总收入有所增长；同期，建设投资业务收入和土地整理业务仍为公司最主要的收入来源，建设投资项目投资规模大，结算及回款进度滞后，在建项目尚需投资规模较大；土地整理业务毛利率保持较高水平，受结算进度及区域内土地出让整体规划影响，业务收入同比有所减少；公司自营项目建成后拟通过租售等形式实现收入，在建自营项目尚需投资规模较大，未来收益情况有待关注。财务方面，公司资产中往来款形成的其他应收款、自持土地形成的投资性房地产以及自营项目投入成本形成的在建工程规模较大，资产流动性较弱，整体资产质量一般；所有者权益结构稳定性一般；公司债务负担适中，但短期偿债压力较大，间接融资渠道较为畅通；对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。

“23 新津新城 MTN002”由四川发展融资担保股份有限公司（以下简称“四川发展担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，四川发展担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其提供的担保有效提升了“23 新津新城 MTN002”本息偿付的安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在政府补助等方面继续获得外部支持。

评级展望

未来随着新津区的发展建设和新型城乡体系的逐步形成，公司作为新津区土地开发整理及配套基础设施建设等业务的重要实施主体，业务有望保持稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围及区域范围扩大，职能定位提升；资产质量显著提升，经营业务回款能力显著增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产持续被划出，政府支持程度减弱；公司债务负担持续加重，再融资能力持续下降，偿债能力显著恶化且难以获得其他有力支持。

优势

- **外部发展环境良好。**成都市新津区工业基础扎实，是成都市轨道交通、绿色食品产业链的主要承载地和新能源产业链协同发展地，2024 年，新津区实现区域生产总值（GDP）534.94 亿元、一般公共预算收入 40.06 亿元，同比均有所增长，外部发展环境良好。
- **公司业务专营优势明显，能够继续获得外部支持。**公司作为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，业务专营优势明显，在政府补助等方面继续获得外部支持，2024 年，公司取得政府补助 2.51 亿元，计入“其他收益”。
- **增信措施。**“23 新津新城 MTN002”由四川发展担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，有效提升了债券本息偿付的安全性。

关注

- **项目回款进度滞后，未来投资压力大。**截至 2025 年 3 月底，公司主要已完工代建项目累计确认收入 47.92 亿元，累计已回款 18.10 亿元，整体回款进展滞后；同期末，公司在建及拟建的委托代建项目以及自营项目尚需投资规模较大，公司存在较大资金支出压力。
- **短期偿债压力较大。**截至 2024 年底，公司全部债务中短期债务 37.94 亿元，现金短期债务比为 0.22 倍，短期偿债指标表现较弱，短期偿债压力较大。
- **对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。**截至 2025 年 3 月底，公司对外担保余额 66.30 亿元，担保比率为 46.14%，被担保人均未提供反担保措施。整体看，公司对外担保规模较大，公司存在一定或有负债风险。

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	2
			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	2
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		3
		指示评级		
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			+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无变动。

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

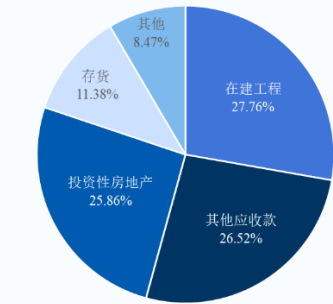
合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	13.57	8.16	10.93
资产总额（亿元）	342.11	367.58	405.04
所有者权益（亿元）	138.53	143.28	143.49
短期债务（亿元）	60.97	37.94	47.44
长期债务（亿元）	97.90	119.71	115.26
全部债务（亿元）	158.87	157.65	162.70
营业总收入（亿元）	13.42	14.57	2.95
利润总额（亿元）	5.88	4.34	0.30
EBITDA（亿元）	7.10	5.73	--
经营性净现金流（亿元）	15.65	16.96	7.16
营业利润率（%）	19.50	27.22	12.18
净资产收益率（%）	3.62	2.61	--
资产负债率（%）	59.51	61.02	64.57
全部债务资本化比率（%）	53.42	52.39	53.14
流动比率（%）	169.20	202.79	159.23
经营现金流流动负债比（%）	17.72	21.04	--
现金短期债务比（倍）	0.22	0.22	0.23
EBITDA 利息倍数（倍）	1.10	0.90	--
全部债务/EBITDA（倍）	22.36	27.49	--

公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	301.82	305.29	306.58
所有者权益（亿元）	128.83	132.04	132.14
全部债务（亿元）	116.25	109.16	88.83
营业总收入（亿元）	6.70	7.88	1.13
利润总额（亿元）	5.25	3.62	0.14
资产负债率（%）	57.31	56.75	56.90
全部债务资本化比率（%）	47.43	45.26	40.20
流动比率（%）	154.61	186.27	159.57
经营现金流流动负债比（%）	24.16	38.31	--

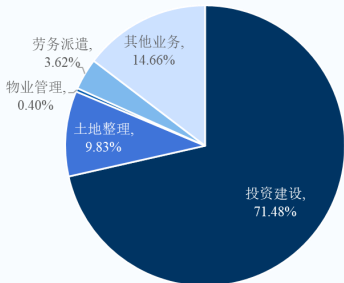
注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告将长期应付款中计息部分纳入长期债务核算
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财报及公司提供资料整理

跟踪评级债项概况

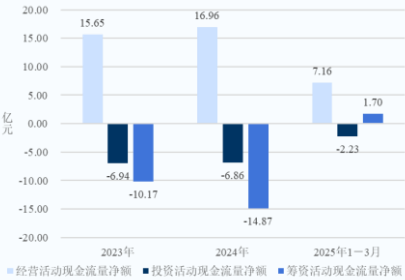
2024 年底公司资产构成



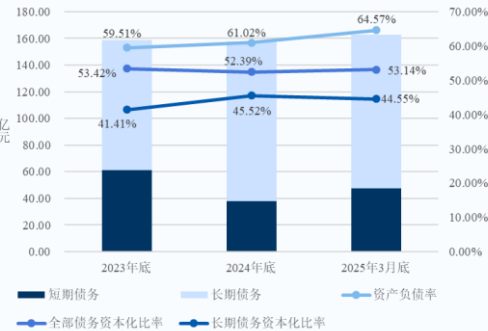
2024 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
23 新津新城 MTN002	5.00	5.00	2028/10/27	调整票面利率选择权，回售选择权

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；上述到期兑付日未考虑回收行权
 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
23 新津新城 MTN002	AAA/稳定	AA/稳定	2024/07/29	张婧茜 张 晨	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
23 新津新城 MTN002	AAA/稳定	AA/稳定	2023/10/13	倪 昕 张 晨	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

注：上述历史评级项目的评级方法、评级模型及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：张婧茜 zhangjx@lhratings.com

项目组成员：龚宇奇 gongyuqi@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

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

传真：010-85679228



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，公司股权结构、注册资本和实收资本无变化。截至 2025 年 3 月底，公司注册资本为 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“新津国资局”）持有公司 90.00% 股权，为公司控股股东；四川省财政厅持有公司 10.00% 股权。

跟踪期内，公司仍为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，负责园区基础设施及重点建设项目的资金筹措和投资建设。截至 2025 年 3 月底，公司本部设项目管理部、战略发展部、审计监察部、财务融资部和办公室共 5 个职能部门；纳入合并范围子公司共 7 家（详见附件 1-3）。

截至 2024 年底，公司资产总额 367.58 亿元，所有者权益 143.28 亿元（少数股东权益 3.75 亿元）。2024 年，公司实现营业总收入 14.57 亿元，利润总额 4.34 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司资产总额 405.04 亿元，所有者权益 143.49 亿元（少数股东权益 3.83 亿元）。2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.95 亿元，利润总额 0.30 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：杨庆宇。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 6 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按指定用途使用完毕，已在付息日正常付息。

图表 1 • 截至 2025 年 6 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
23 新津新城 MTN002	5.00	5.00	2023/10/27	5（3+2）年

资料来源：联合资信根据公开信息整理

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经济工作会议精神，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

新津区隶属于四川省成都市，工业基础扎实，是成都市轨道交通、绿色食品产业链的主要承载地和新能源产业链协同发展地。2022—2024 年，新津区经济总量与一般公共预算收入均持续增长，公司外部发展环境良好。

（1）新津区

新津区原为四川省成都市下辖县，2020 年 6 月，经国务院批准，同意撤销新津县，设立成都市新津区。新津区位于成都市南部，总面积 330 平方公里，辖 4 街道 4 镇、81 个村（社区）。根据新津区人民政府于 2024 年 2 月发布的信息，新津区常住人口 41 万人，城镇化率 70.99%。

区位优势方面，新津区距离成都市区约 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。新津区具备较好的区位优势，已形成国道、高速路、铁路和地铁等多元化交通体系。

产业方面，新津区工业基础坚实。根据新津区人民政府官方网站于 2025 年 3 月发布的信息，2024 年底，全区拥有工业企业超 900 家，其中规上工业企业 245 家，省级以上专精特新企业 72 家（国家级 8 家）。新津区是成都市轨道交通、绿色食品产业链的主要承载地和新能源产业链协同发展地，区域内规划、建设了天府智能制造产业园区（省级开发区）、天府农业博览园（国家级农业会展综合体）等功能区。其中，天府智能制造产业园区聚焦智能交通装备及核心部件生产制造、绿色食品加工和供应链三大主导产业，聚集了格力电器（成都）有限公司（以下简称“格力成都”）、成都市新筑路桥机械股份有限公司（以下简称“新筑路桥”）、中粮（成都）粮油工业有限公司等一批龙头企业，区域内建立了完善的供应链体系，形成了智能交通装备和绿色食品产业集群规模效应。

自然资源方面，新津区水网密布，水资源丰富，生态环境优越。区域内主要河流水岸线超 150 公里，河流面积约占全域面积的 10%，水资源总量为 0.96 亿平方米。

图表 2 • 新津区主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
GDP（亿元）	469.02	502.66	534.94	135.3
GDP 增速（%）	4.40	5.30	5.9	6.9
固定资产投资增速（%）	5.60	-10.96	9.2	14.1
三产结构	4.2:42.1:53.7	3.9:42.3:53.8	3.3:42.0:54.7	/
人均 GDP（万元）	12.56	/	/	/

资料来源：联合资信根据《2024 年新津区国民经济和社会发展统计公报》以及新津区人民政府官网统计数据整理

根据新津区人民政府发布的《新津区国民经济和社会发展统计公报》，2022—2024 年，新津区地区生产总值（GDP）持续增长，固定资产投资增速有所波动，2024 年，新津区三次产业结构优化为 3.3:42.0:54.7，产业结构以二、三产业为主。2025 年 1—3 月，新津区实现地区生产总值（GDP）135.3 亿元，按可比价计算增长 6.9%。

图表 3 • 新津区主要财力指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	34.33	37.14	40.06
一般公共预算收入增速（%）	5.8	8.19	/
税收收入（亿元）	19.06	20.05	20.47
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	55.52	53.98	51.10
一般公共预算支出（亿元）	58.39	58.55	62.02
财政自给率（%）	58.79	63.42	64.58
政府性基金收入（亿元）	30.51	50.61	32.01
地方政府债务余额（亿元）	87.22	90.69	123.63

注：一般公共预算收入增速为同口径增长，剔除增值税留抵退税政策等影响

资料来源：联合资信根据《新津区财政决算公开》及《新津区 2024 年预算执行情况和 2025 年预算草案的报告》整理

根据新津区人民政府发布的财政决算报告和《新津区 2024 年预算执行情况和 2025 年预算草案的报告》，2022—2024 年，新津区一般公共预算收入持续增长；同期，新津区税收收入持续增长，财税质量一般，财政自给能力尚可。同期，受土地市场行情影响，新津区政府性基金收入存在波动。截至 2024 年底，新津区地方政府债务余额 123.63 亿元，政府债务负担较重。

（2）天府智能制造产业园区

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。此背景下，四川天府新区管理委员会和新津区人民政府共同建设天府智能制造产业园区。

天府智能制造产业园区位于新津区东部，靠近天府新区（四川省下辖国家级新区）西翼核心区，总体规划面积 76 平方公里，核心区域面积 25 平方公里，是天府新区先进制造业承载地、成都市智能制造产业生态圈的核心集聚区。近年来，新筑路桥（002480.SZ）、格力成都、成都格力钛新能源有限公司、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天府智能制造产业园区投资建厂，形成智能制造产业集群。天府智能制造产业园区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区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。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，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，联合资信未发现公司本部有严重失信行为。

跟踪期内，公司股权结构、注册资本和实收资本均未发生变化。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，负责园区基础设施及重点建设项目的资金筹措和投资建设，在新津区范围内业务专营优势明显。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：91510132674329304T），截至 2025 年 6 月 4 日，公司本部无未结清和已结清的关注或不良信贷记录。

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，公司无逾期或违约记录。

截至 2025 年 7 月 28 日，联合资信未发现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、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

跟踪期内，公司法人治理结构及主要管理制度连续；2024 年，公司董事、监事及高级管理人员存在正常人事变动情况。

跟踪期内，公司法人治理结构及主要管理制度连续，管理运作正常。根据公司于 2024 年 12 月 10 日发布的《新津新城发展集团有限公司关于董事、监事、高级管理人员发生变动的公告》，公司董事、监事、高级管理人员存在正常人事变动情况。

经股东会决定，免去杨敏董事长（法定代表人）职务，免去杨敏、裴勇、邵世伟董事职务，免去黄诚董事、总经理职务；选举杨庆宇、冯钊、黄斯君、岳汉为公司董事，委派杨庆宇为董事长、总经理。经股东会决定，免去唐珺、冯钊、冯洪霞、赵官金、周艳监事职务；选举曾杰、潘飞、冯爽、刘雪林、晏婴才为监事。

上述人员调整系公司正常换届，对公司日常管理、生产经营及偿债能力无重大负面影响，且相关变动符合相关法律及公司章程约定。截至 2025 年 6 月底，公司到位董事会成员 5 名、监事会成员 5 名、总经理 1 名（由董事长兼任），符合公司章程约定。

杨庆宇先生，1982 年 12 月出生，中共党员，大学本科学历。历任成都市新津区建设工程质量监督站（曾用名：新津县建设工程质量监督站）副站长；四川省新津县项目管理办公室副主任；四川省新津县项目服务中心项目促建科科长；成都市新津区公园城市建设局（曾用名：新津县公园城市建设局）副局长；成都市新津区天府牧山数字新城管委会规划建设部部长；成都新津城市产业发展集团有限公司党委副书记、常务副总经理。2024 年 12 月起，任公司董事长、总经理。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2024 年，公司营业总收入有所增长，综合毛利率有所提升。

2024 年，公司实现营业总收入 14.57 亿元，同比增长 8.57%，主要系建设投资收入增长及其他业务收入中资金占用收入规模较大所致。受项目建设及结算进度影响，建设投资业务收入同比小幅增长，土地整理业务收入同比有所减少。同期，劳务派遣业务收入和物业管理业务收入仍规模较小；其他业务收入同比大幅增长，主要系当期确认对成都新城兴建设投资有限公司的（以下简称“新城兴建设”）借款资金占用收入 1.92 亿元。

毛利率方面，2024 年，建设投资业务毛利率因委托方对不同项目成本加成比例不同而略有下降；土地整理业务仍保持较高水平；劳务派遣业务亏损较多、物业管理业务同比转为大幅亏损，均主要系公司对该项业务确认收入的时点为收到对方开具的发票，当期部分已开展的劳务派遣和物业管理业务尚未收到发票导致出现账面亏损；其他业务毛利率仍高。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.95 亿元，同比大幅增长，主要为建设投资业务收入；综合毛利率为 13.40%。

图表 4 • 2023—2024 年及 2025 年 1—3 月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			2025 年 1—3 月		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
土地整理	2.29	17.08	52.61	1.43	9.83	52.61	0.00	0.00	--
建设投资	9.92	73.91	14.99	10.41	71.48	14.93	2.60	88.13	14.99
物业管理	0.16	1.18	65.26	0.06	0.40	-33.09	0.02	0.81	-0.63
劳务派遣	0.82	6.15	-6.15	0.53	3.62	-14.69	0.29	9.70	-9.49
其他业务	0.23	1.68	95.82	2.14	14.66	98.20	0.04	1.36	81.48
合计	13.42	100.00	22.07	14.57	100.00	29.57	2.95	100.00	13.40

注：1. 物业管理和劳务派遣业务中，公司以收到业务对手方开具的发票为确认收入时点；2. 其他业务包括房屋租赁业务、委托招聘业务、劳务代理业务等
资料来源：联合资信根据审计报告及公司提供资料整理

（1）建设投资业务

公司建设投资项目投资规模大，结算及回款进度滞后；在建及拟建项目尚需投资较大，公司存在较大资金支出压力。

公司建设投资业务主要由公司本部、子公司成都新城兴资产运营管理有限公司和成都市天府新区南区产业园投资有限公司负责，主要承接新津区工业园区及其道路、管网等配套设施以及安置房项目等。公司仍主要以委托代建模式和政府购买服务模式开展业务。

委托代建模式下，公司及子公司与委托方新津区人民政府及相关部门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（项目建设成本主要体现在“在建工程”），并约定项目的完工进度和交付方式。项目竣工后，委托方根据工程结算单金额加成一定比例（通常为15%~20%）向公司支付建设投资款。

政府购买服务模式下，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。

截至2025年3月底，公司主要已完工项目均采用委托代建模式，计划总投资34.60亿元，累计已完成投资40.22亿元，已确认收入47.92亿元，累计已回款18.10亿元，整体回款进度滞后。

图表5·截至2025年3月底公司主要已完工基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资金额	累计已投资金额	拟回款金额	实际已回款金额
岷江东岸项目	6.82	7.33	8.79	5.50
普兴镇整体化城镇项目	22.69	26.28	31.53	6.80
五津片区棚户区改造项目	5.09	6.61	7.60	5.80
合计	34.60	40.22	47.92	18.10

注：已完工项目因建设期延长、建安成本上调等因素导致已投资规模高于计划总投资规模
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司主要在建及拟建项目中，成都市羊马河、杨柳河、西河新津治水段工程（一期）和新津县2017年棚户区改造项目因签约较早，仍采用政府购买服务模式开展，其余项目均以委托代建模式实施。截至2025年3月底，公司主要在建及拟建项目计划总投资160.43亿元，累计已完成投资123.18亿元。整体看，公司尚需投资规模较大，未来存在较大资金支出压力。

图表6·截至2025年3月底公司主要在建及拟建投资建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	业务模式	建设状态	计划总投资金额	累计已投资金额
物流园区项目	委托代建	在建	19.38	27.54
两横一纵一园项目	委托代建	在建	59.31	38.20
新津安置房建设项目五期（地块四）工程	委托代建	在建	7.96	14.61
新津安置房建设项目五期（地块五）工程	委托代建	在建	9.49	
安置房建设项目一期（普兴社区123地块）	委托代建	在建	15.58	5.50
安置房建设项目三期	委托代建	在建	16.78	11.87
成都市羊马河、杨柳河、西河新津治水段工程（一期）	政府购买服务	在建	5.00	6.43
新津县2017年棚户区改造项目	政府购买服务	在建	24.30	19.03
岷江新城电力基础设施配套项目	委托代建	拟建	0.25	--
A区污水管网检测及修复工程	委托代建	拟建	0.28	--
新普路下穿节点改造工程	委托代建	拟建	1.30	--
创新连接线道路工程	委托代建	拟建	0.80	--
合计	--	--	160.43	123.18

注：物流园区项目因人工成本、建安成本等实际投资情况大于预期，已投资金额超出计划总投资金额，截至2025年3月底，该项目已基本完工，尚未完成结算
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）土地整理业务

公司土地整理业务投入成本较低，业务毛利率保持较高水平。受结算进度及区域内土地出让整体规划影响，2024年该业务收入有所减少，在建项目未来投资压力不大。

跟踪期内，公司土地整理业务模式未发生重大变化。公司与成都市新津区规划和自然资源局（以下简称“新津规资局”）签订土发整理协议，接受新津规资局委托在新津区开展土地整理业务。公司通过招投标方式确定项目施工单位，对相关地块进行征迁、水通、电通、路通和场地平整等工作，土地达到出让标准后，交由新津规资局进行出让。新津规资局根据出让计划和市场情况后续安排相关地块的招标、拍卖、挂牌出让，土地出让金全额缴纳至成都新津区财政和金融工作局（以下简称“新津区财金局”），由新津区财金局按固定金额（通常为15万元/亩）支付公司土地补偿款。公司整理的土地以工业园区用地为主，因土地整理业务技术难

度较低，公司业务投入成本较低，业务毛利率保持较高水平。受结算进度及区域内土地出让整体规划影响，2024 年，公司实现土地整理业务收入 1.43 亿元，同比有所下降。

截至 2025 年 3 月底，公司主要已完成整理土地 4038.26 亩，累计确认收入金额 6.61 亿元，均已实现回款。

图表 7 • 截至 2025 年 3 月底公司主要已完工土地开发整理项目情况（单位：亿元）

项目名称	土地面积（亩）	已投资金额	确认收入金额	已回款金额
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	2.06	2.06
原 JM 项目周边地块场平（二期）项目	1251.93	0.89	2.05	2.05
天府新区南区产业园 1.8 平方公里区域场平工程	1528.06	1.09	2.50	2.50
合计	4038.26	2.87	6.61	6.61

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年 3 月底，公司主要拟建土地开发整理项目计划总投资 1.51 亿元，公司未来投资压力不大。

图表 8 • 截至 2025 年 3 月底公司主要拟建土地开发整理项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设状态	计划总投资金额	整理面积（亩）	拟回款金额
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	拟建	1.15	2748.00	2.65
天府新区养正村土地整理项目	拟建	0.36	711.68	1.07
合计	—	1.51	3459.68	3.72

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）自营项目

公司部分项目以自营模式开展，建成后拟通过租售等形式实现收益，且在建自营项目尚需投资规模较大，需关注资金支出压力及收益实现情况。

公司部分项目以自营模式开展，公司负责自筹资金并开展项目投资建设。自营项目主要建设内容包括酒店、公寓、综合办公楼以及相关配套工程，未来拟通过租金及出售收入等实现项目的资金平衡。

截至 2025 年 3 月底，公司主要在建自营项目计划总投资 29.50 亿元，已完成投资 14.11 亿元。同期末，公司无拟建自营项目。考虑到公司在建自营项目尚需投资规模较大，公司面临一定资金支出压力。

图表 9 • 截至 2025 年 3 月底公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资金额	累计已投资金额	资金平衡模式
西区产业园综合配套服务中心项目	18.55	6.59	厂房出售及出租
天府创智湾一期	1.95	2.70	办公楼对外出资
天府智能制造产业园综合配套服务中心二期项目	9.00	4.82	酒店运营、公寓运营、商业出租及出售、停车费收入
合计	29.50	14.11	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 未来发展

未来公司将根据新津区政府及相关部门的整体工作部署和任务，继续从事新津区园区开发业务，通过科学规划、公共服务、基础设施建设、优势房价和生态宜居等亮点对区域内招商引资和产业发展起到促进作用。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，中审亚太会计师事务所（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；公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。

会计政策变更方面，公司自 2024 年起执行《企业会计准则解释第 17 号》和《企业会计准则解释第 18 号》，执行上述会计政策对公司财务报表无重大影响。

2024 年及 2025 年 1—3 月，公司合并范围无变化，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

2024 年底，公司资产总额有所增长，资产中往来款形成的其他应收款、公司自持土地形成的投资性房地产以及在建产业园区项目和安置房项目投入成本形成的在建工程规模较大，对资金形成明显占用，资产流动性较弱，整体资产质量一般。

图表 10 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	149.48	43.69	163.52	44.48	196.59	48.53
货币资金	13.41	3.92	8.16	2.22	10.93	2.70
其他应收款	79.28	23.17	97.49	26.52	125.98	31.10
存货	45.85	13.40	41.84	11.38	40.90	10.10
非流动资产	192.64	56.31	204.06	55.52	208.46	51.47
投资性房地产	95.83	28.01	95.06	25.86	95.06	23.47
在建工程	89.55	26.18	102.04	27.76	106.43	26.28
资产总额	342.11	100.00	367.58	100.00	405.04	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季度财报整理

截至 2024 年底，公司资产总额较 2023 年底增长 7.44%，资产构成变化不大。分科目看，公司货币资金包括银行存款 6.71 亿元和其他货币资金 1.45 亿元。其中，使用受限资金 4.80 亿元，主要为保证金和定期存单。其他应收款主要为公司应收区域内政府相关部门以及国有企业的往来款，较 2023 年底大幅增长 22.98%。从账龄看，其他应收款以账龄在 3 年及以下的款项为主，其中，账龄在 1 年以下、1~2 年和 2~3 年的其他应收款分别占 48.98%、22.36%和 16.37%；前五名其他应收款占期末其他应收款总额的 87.99%，集中度较高；公司累计计提坏账准备 424.41 万元。存货主要包括建设项目投入形成的开发成本 10.48 亿元（主要为普兴镇整体化城镇项目成本）和土地使用权 31.36 亿元，其中，公司持有的土地主要由政府注入，位于新津工业园区，土地性质以住宅用地和商业用地为主，暂未确定未来开发建设计划。投资性房地产主要为计划用于出租的土地，采用公允价值计量，规模较 2023 年底变化不大。公司在建工程主要为两横一纵一园项目、物流园区项目、安置房等项目投入，截至 2024 年底，公司在建工程规模较 2023 年底增长 13.94%，主要系项目持续投入所致。

截至 2025 年 3 月底，公司资产总额较 2024 年底增长 10.19%，主要系往来款规模增长所致，资产构成变化不大。

图表 11 • 公司 2024 年底前五名其他应收款情况

应收单位名称/简称	款项性质	期末余额（万元）	占期末余额的比例（%）
新城兴建投	往来款	353262.76	36.22
成都市新津区财政局	往来款	302062.83	30.97
成都市新津交通建设投资有限公司	往来款	118463.81	12.15
成都市新津津业国有资产管理有限公司	往来款	60450.00	6.20
成都中建绿色田园规划设计研究院有限公司	往来款	23903.68	2.45
合计	--	858143.09	87.99

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年底，公司受限资产共计 74.16 亿元，占同期末公司资产总额的 20.18%，主要为保证金、定期存款和用于借款抵押的资产。

图表 12 • 截至 2024 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	4.80	1.31	保证金、定期存款
存货	7.48	2.03	借款抵押
投资性房地产	61.87	16.83	借款抵押
合计	74.16	20.18	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司所有者权益中，其他综合收益和未分配利润占比较大，权益结构稳定性一般。

截至 2024 年底，公司所有者权益较 2023 年底增长 3.43%。同期末，公司资本公积较 2023 年底小幅增长 0.65%；其他综合收益仍为 48.88 亿元，主要为 2023 年公司存货中的土地使用权转入以公允价值计量的投资性房地产的评估增值。同期末，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 3.10%、44.39%、34.12%和 14.29%，权益结构稳定性一般。

截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益规模和构成较 2024 年底变化不大。

图表 13 • 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	4.44	3.21	4.44	3.10	4.44	3.09
资本公积	63.20	45.62	63.61	44.39	63.61	44.33
其他综合收益	48.88	35.29	48.88	34.12	48.88	34.07
盈余公积	2.12	1.53	2.12	1.48	2.12	1.48
未分配利润	16.99	12.27	20.47	14.29	20.61	14.36
归属于母公司所有者权益	135.64	97.91	139.53	97.38	139.66	97.33
少数股东权益	2.89	2.09	3.75	2.62	3.83	2.67
所有者权益	138.53	100.00	143.28	100.00	143.49	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季度财报整理

跟踪期内，公司全部债务有所增长，短期债务占比有所下降，整体债务负担适中。

截至 2024 年底，公司负债总额较 2023 年底增长 10.18%，主要系往来款和银行借款规模增长所致；同期末，非流动负债占比有所提升。公司经营性负债主要体现在应付施工单位工程款、应付往来款和长期应付款中的专项资金。

有息债务方面，本报告将长期应付款中计息部分（主要为融资租赁款）纳入长期债务核算。截至 2024 年底，公司全部债务 157.65 亿元，较 2023 年底小幅下降 0.77%。其中，短期债务占比（2024 年底为 24.07%）有所下降。从融资渠道看，公司全部债务主要为银行借款，占比为 72.53%；债券融资和非标融资分别占 15.96%和 9.57%，其余主要为应付票据。从债务指标看，截至 2024 年底，公司资产负债率和长期债务资本化比率分别为 61.02%和 45.52%，较 2023 年底均小幅上升；全部债务资本化比率为 52.39%，较 2023 年底小幅下降。整体看，公司债务负担适中。

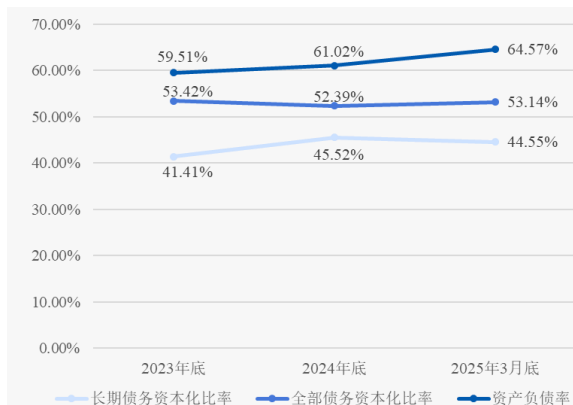
截至 2025 年 3 月底，公司负债总额较 2024 年底增长 16.61%，主要系短期借款和往来款规模增长所致，流动负债占比提升至 47.20%。同期末，公司全部债务小幅增长至 162.70 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率均有所提升。

图表 14 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	88.34	43.39	80.63	35.95	123.46	47.20
短期借款	21.36	10.49	19.06	8.50	32.21	12.32
其他应付款	15.46	7.59	31.69	14.13	58.90	22.52
一年内到期的非流动负债	37.10	18.22	15.82	7.05	12.49	4.78
非流动负债	115.24	56.61	143.67	64.05	138.09	52.80
长期借款	58.53	28.75	84.46	37.66	77.48	29.62
应付债券	22.67	11.14	23.29	10.38	23.30	8.91
长期应付款	16.96	8.33	19.03	8.49	20.43	7.81
递延所得税负债	17.08	8.39	16.88	7.53	16.88	6.45
负债总额	203.58	100.00	224.30	100.00	261.55	100.00

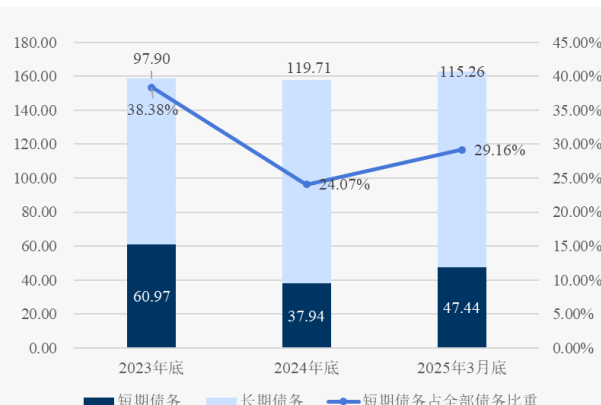
资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季度财报整理

图表 15 • 公司财务杠杆情况



资料来源：联合资信根据审计报告、2025 年一季度财报及公司资料整理

图表 16 • 公司有息债务情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据审计报告、2025 年一季度财报及公司资料整理

截至 2025 年 6 月底，公司存续债券本金余额共计 24.96 亿元。考虑回售及分期偿付的情况下，公司将于 2025 下半年、2026 年和 2027 年分别偿付债券金额约为 0.98 亿元、9.4 亿元和 4.80 亿元，存续债券到期分布较为分散。

图表 17 • 截至 2025 年 6 月底公司存续债券情况

债券简称	债券余额（亿元）	发行期限（年）	票面利率（%）	行权日	到期日
25 新津新城 MTN001	1.56	5	2.78	--	2030/04/28
24 新津新城 MTN001	4.30	5	2.45	--	2029/08/14
24 新津	4.80	3	4.00	--	2027/01/16
23 新津新城 MTN002	5.00	5（3+2）	4.20	2026/10/27	2028/10/27
23 新津新城 MTN001	4.40	5（3+2）	5.35	2026/04/28	2028/04/28
22 新津新城项目债	4.90	7（5+2）	5.00	2025/08/26	2029/08/26
合计	24.96	--	--	--	--

注：“22 新津新城项目债”在存续的第 3、4、5、6、7 个计息年度末分别按发行总额的 20%比例偿还本金

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

2024 年，公司营业总收入规模同比有所增长，非经营性损益对同期利润总额影响较大，盈利能力指标表现较强。

2024 年，公司营业总收入同比增长 8.57%，营业成本同比小幅下降 1.88%，营业利润率提升 7.72 个百分点至 27.22%。公司期间费用主要为管理费用和财务费用，2024 年，期间费用占同期营业总收入的 10.14%，公司费用控制能力尚可。

非经营性损益方面，公司公允价值变动收益为投资性房地产公允价值变动形成，其他收益主要为取得的政府补助。2024 年，公司非经营性损益对利润水平影响较大。

盈利能力指标方面，2024 年，公司总资产收益率和净资产收益率同比均有所下降，盈利能力指标表现较强。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.95 亿元，利润总额 0.30 亿元。

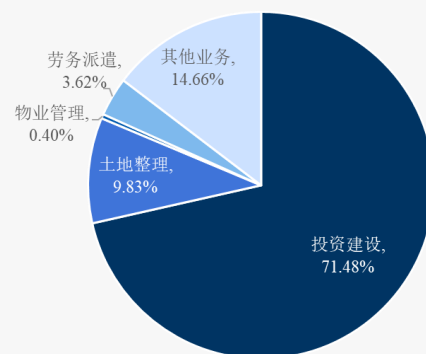
图表 18 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	13.42	14.57	2.95
营业成本	10.46	10.26	2.56
期间费用	1.30	1.48	0.06
其他收益	2.02	2.51	0.00
公允价值变动收益	3.13	-0.78	--
利润总额	5.88	4.34	0.30
营业利润率（%）	19.50	27.22	12.18
总资产收益率（%）	2.03	1.67	--
净资产收益率（%）	3.62	2.61	--

注：期间费用=销售费用+管理费用+研发费用+财务费用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财报以及公司提供资料整理

图表 19 • 2024 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2024 年，公司经营活动现金保持净流入，收入实现质量较高；投资活动现金流出主要用于自营项目建设；考虑到建设项目整体待投资规模较大，预计未来公司对外部融资活动依赖程度仍较大。

从经营活动看，公司经营活动现金流入主要体现在业务回款、收到往来款和政府补助等；经营活动现金流出主要体现在项目投入和支付往来款。2024 年，公司经营活动现金保持净流入。同期，公司现金收入比为 90.14%，收入实现质量较高。

从投资活动看，公司投资活动现金流入规模很小，投资活动现金流出主要用于自营项目建设。2024 年，投资活动现金保持净流出。

从筹资活动看，公司筹资活动现金流入体现在发行债券、取得银行借款和非标融资收到的现金；筹资活动现金流出主要体现在支付到期债务。受公司融资力度增加和到期债务规模增长影响，2024 年，公司筹资活动现金流入及流出规模均有所增长，筹资活动现金继续净流出。考虑到公司建设项目整体待投资规模较大，预计未来公司对外部融资活动依赖程度仍较大。

2025 年 1—3 月，公司经营活动现金保持净流入，投资活动现金保持净流出，筹资活动现金转为净流入。

图表 20 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	27.19	170.64	76.70
经营活动现金流出小计	11.53	153.68	69.54
经营活动现金流量净额	15.65	16.96	7.16
投资活动现金流入小计	0.01	0.28	0.26
投资活动现金流出小计	6.95	7.14	2.49
投资活动现金流量净额	-6.94	-6.86	-2.23
筹资活动现金流入小计	55.63	78.50	33.33
筹资活动现金流出小计	65.80	93.37	31.63
筹资活动现金流量净额	-10.17	-14.87	1.70
现金收入比（%）	109.77	90.14	16.38

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年一季度财报整理

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现尚可；公司对外担保规模较大，存在一定或有负债风险；间接融资渠道较为畅通。

图表 21 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年（底）	2024 年（底）	2025 年 3 月（底）
短期偿债指标	流动比率（%）	169.20	202.79	159.23
	速动比率（%）	117.30	150.90	126.10
	现金短期债务比（倍）	0.22	0.22	0.23
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	7.10	5.73	--
	全部债务/EBITDA（倍）	22.36	27.49	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.10	0.90	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年一季度财报以及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2024 年底，公司流动比率和速动比率较上年底均有所提升，流动资产和速动资产对负债的保障能力提升。截至 2025 年 3 月底，公司现金短期债务比为 0.23 倍。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 同比有所减少，EBITDA 对全部债务和利息支出的保障能力均有所下降。整体看，长期偿债指标表现尚可。

对外担保方面，截至 2025 年 3 月底，公司对外担保余额为 66.30 亿元，担保比率为 46.14%，被担保方均为区域内国有企业，均未提供反担保措施。整体看，公司对外担保规模较大，存在一定或有负债风险（详见附件 1-4）。

未决诉讼或仲裁方面，截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司存在涉诉金额 500.00 万元以上的重大未决诉讼、仲裁。

银行授信方面，截至 2025 年 3 月底，公司取得综合银行授信额度 197.31 亿元，尚未使用额度 49.08 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

3 公司本部主要变化情况

公司合并范围资产和负债主要来自公司本部，业务由公司本部及下属子公司共同开展，公司本部对子公司管控力度较强。

截至 2024 年底，公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径的比重分别为 83.05%、77.24%和 92.16%，公司本部全部债务 109.16 亿元，占合并口径全部债务的 69.24%。公司经营业务主要由公司本部与下属子公司共同开展，2024 年，公司本部实现营业总收入占合并口径的 54.09%。公司本部对合并范围子公司的资金统筹管理，资金的归集和调拨由公司本部统一管控，此外，子公司管理层和重要职务人员的任免、重大事项的决策等均由公司本部进行审批，整体看，公司本部对子公司管控能力较强。

（五）ESG 方面

联合资信未发现公司在环境方面受到重大监管处罚；公司积极履行作为国有企业的社会责任。公司 ESG 信息披露质量有待改善，ESG 整体表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司基础设施建设、工程施工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。2024 年以来，联合资信未发现公司存在污染与废物排放等方面的重大监管处罚。

社会责任方面，公司注重人才培养及公平雇佣。2024 年以来，联合资信未发现公司存在工资发放拖欠情况或发生一般事故以上的安全生产事故。

公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告。2024 年以来，联合资信未发现公司本部在信息披露、关联交易、高管行为等方面发生违法违规事件或受到行政、监管部门处罚。

七、外部支持

公司实际控制人综合实力强，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，跟踪期内公司在政府补助等方面继续获得外部支持。

公司实际控制人是新津国资局，新津区工业基础扎实，是成都市轨道交通、绿色食品产业链的主要承载地和新能源产业链协同发展地。近年来，新津区经济总量与一般公共预算收入持续增长。整体看，实际控制人综合实力强。公司作为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，在政府补助等方面继续获得政府支持。

2024 年，公司取得政府补助 2.51 亿元，计入“其他收益”。

整体看，公司的国资背景及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

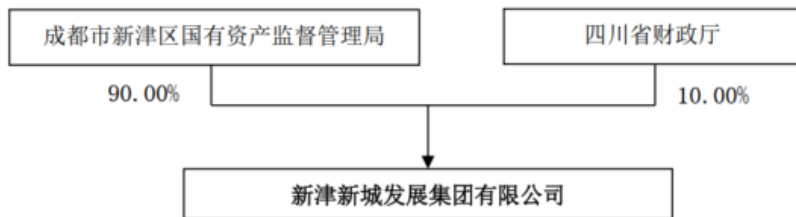
八、担保方情况

“23 新津新城 MTN002”由四川发展融资担保股份有限公司（以下简称“四川发展担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。根据联合资信于 2024 年 12 月 30 日出具的《四川发展融资担保股份有限公司 2024 年主体长期信用评级报告》，四川发展担保个体信用级别为 aa⁺，考虑到四川发展担保控股股东四川金融控股集团有限公司是大型省级国有金融控股集团，综合实力很强，能够在资金、业务经营等方面对四川发展担保提供较大支持，外部支持提升 1 个子级，主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其提供的担保有效提升了“23 新津新城 MTN002”本息偿付的安全性。

九、跟踪评级结论

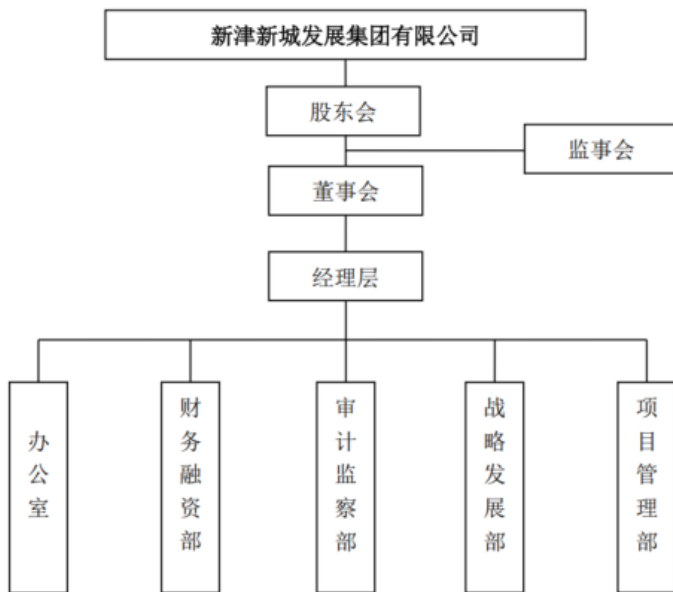
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“23 新津新城 MTN002”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并范围子公司情况（截至 2025 年 3 月底）

子公司名称	业务性质	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
成都天汉人力资源管理有限公司	投资管理	100.00	--	设立
成都新城兴资产运营管理有限公司	投资管理	75.20	--	设立
成都市新津中小企业融资担保有限责任公司	融资担保	100.00	--	划转
成都新城兴产业投资有限公司	项目投资	100.00	--	设立
成都市天府新区南区产业园投资有限公司	商业服务业	40.00	--	收购
成都天新智造建设开发有限公司	住宅房屋建筑	--	40.00	设立
新津成汉企业管理服务有限责任公司	企业管理服务	100.00	--	收购

注：1. 成都市天府新区南区产业园投资有限公司与成都天新智造建设开发有限公司由公司实际管控，故纳入合并范围；2. 根据公开信息显示，新津成汉企业管理服务有限责任公司已于 2025 年 6 月 10 日划出公司合并范围

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-4 公司对外担保情况（截至 2025 年 3 月底）

被担保方	担保余额（万元）	被担保方企业性质
成都津聘新能源科技有限公司	500.00	国有企业
成都憬城实业有限责任公司	35299.85	国有企业
成都容力建设工程有限公司	500.00	国有企业
成都蓉工鸿业投资有限公司	2950.00	国有企业
成都市盛城投资发展有限公司	1000.00	国有企业
成都市新津城乡建设投资有限责任公司	50100.00	国有企业
成都市新津环境投资集团有限公司	5450.39	国有企业
成都市新津交通建设投资有限责任公司	28500.00	国有企业
成都市新津津业国有资产管理有限公司	22395.00	国有企业
成都市新津文旅投资集团有限公司	65696.68	国有企业
成都市新津县国有资产投资经营有限责任公司	100907.60	国有企业
成都市优立工程质量检测有限公司	1211.25	国有企业
成都天府农博乡村发展集团有限公司	36523.21	国有企业
成都新城兴建设投资有限公司	46654.78	国有企业
成都新津城市产业发展集团有限公司	244501.00	国有企业
成都新津数字科技产业发展集团有限公司	1000.00	国有企业
成都新津水城水环境治理有限责任公司	2598.33	国有企业
新津交投公共交通有限责任公司	14694.67	国有企业
新津县珙旻投资有限公司	2561.80	国有企业
合计	663044.56	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	13.57	8.16	10.93
应收账款（亿元）	3.49	9.77	12.53
其他应收款（亿元）	79.28	97.49	125.98
存货（亿元）	45.85	41.84	40.90
长期股权投资（亿元）	5.73	5.29	5.31
固定资产（亿元）	1.31	1.22	1.20
在建工程（亿元）	89.55	102.04	106.43
资产总额（亿元）	342.11	367.58	405.04
实收资本（亿元）	4.44	4.44	4.44
少数股东权益（亿元）	2.89	3.75	3.83
所有者权益（亿元）	138.53	143.28	143.49
短期债务（亿元）	60.97	37.94	47.44
长期债务（亿元）	97.90	119.71	115.26
全部债务（亿元）	158.87	157.65	162.70
营业总收入（亿元）	13.42	14.57	2.95
营业成本（亿元）	10.46	10.26	2.56
其他收益（亿元）	2.02	2.51	0.00
利润总额（亿元）	5.88	4.34	0.30
EBITDA（亿元）	7.10	5.73	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	14.73	13.13	0.48
经营活动现金流入小计（亿元）	27.19	170.64	76.70
经营活动现金流量净额（亿元）	15.65	16.96	7.16
投资活动现金流量净额（亿元）	-6.94	-6.86	-2.23
筹资活动现金流量净额（亿元）	-10.17	-14.87	1.70
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.33	2.20	--
存货周转次数（次）	0.20	0.23	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.04	--
现金收入比（%）	109.77	90.14	16.38
营业利润率（%）	19.50	27.22	12.18
总资本收益率（%）	2.03	1.67	--
净资产收益率（%）	3.62	2.61	--
长期债务资本化比率（%）	41.41	45.52	44.55
全部债务资本化比率（%）	53.42	52.39	53.14
资产负债率（%）	59.51	61.02	64.57
流动比率（%）	169.20	202.79	159.23
速动比率（%）	117.30	150.90	126.10
经营现金流动负债比（%）	17.72	21.04	--
现金短期债务比（倍）	0.22	0.22	0.23
EBITDA 利息倍数（倍）	1.10	0.90	--
全部债务/EBITDA（倍）	22.36	27.49	--

注：1. 公司合并口径 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告将公司合并口径长期应付款中计息部分纳入长期债务核算
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财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	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	5.60	2.05	2.92
应收账款（亿元）	2.79	8.12	9.36
其他应收款（亿元）	67.23	64.02	60.70
存货（亿元）	44.39	39.94	38.99
长期股权投资（亿元）	10.31	9.50	9.53
固定资产（亿元）	0.06	0.05	0.05
在建工程（亿元）	68.68	80.38	84.45
资产总额（亿元）	301.82	305.29	306.58
实收资本（亿元）	4.44	4.44	4.44
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	128.83	132.04	132.14
短期债务（亿元）	42.33	17.15	18.93
长期债务（亿元）	73.92	92.02	69.90
全部债务（亿元）	116.25	109.16	88.83
营业总收入（亿元）	6.70	7.88	1.13
营业成本（亿元）	4.68	4.45	0.94
其他收益（亿元）	2.02	2.51	0.00
利润总额（亿元）	5.25	3.62	0.14
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	12.34	3.20	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	40.97	122.83	43.57
经营活动现金流量净额（亿元）	19.81	24.65	10.50
投资活动现金流量净额（亿元）	-5.35	-4.05	-1.56
筹资活动现金流量净额（亿元）	-14.90	-24.93	-7.85
财务指标			
销售债权周转次数（次）	1.26	1.44	--
存货周转次数（次）	0.09	0.11	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.03	--
现金收入比（%）	184.25	40.63	0.00
营业利润率（%）	26.43	40.24	15.06
总资本收益率（%）	2.19	1.86	--
净资产收益率（%）	3.52	2.44	--
长期债务资本化比率（%）	36.46	41.07	34.60
全部债务资本化比率（%）	47.43	45.26	40.20
资产负债率（%）	57.31	56.75	56.90
流动比率（%）	154.61	186.27	159.57
速动比率（%）	100.48	124.21	106.41
经营现金流动负债比（%）	24.16	38.31	--
现金短期债务比（倍）	0.13	0.12	0.15
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 公司本部 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 由于未获取公司本部口径折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算，以“/”表示；“--”代表不适用；3. 本报告将公司本部口径长期应付款中计息部分纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财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	
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

四川发展融资担保股份有限公司

2024 年主体长期信用评级报告

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〔2024〕11474号

联合资信评估股份有限公司通过对四川发展融资担保股份有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定四川发展融资担保股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年十二月三十日

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四川发展融资担保股份有限公司（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、该评级结果自 2024 年 12 月 30 日至 2025 年 12 月 29 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。

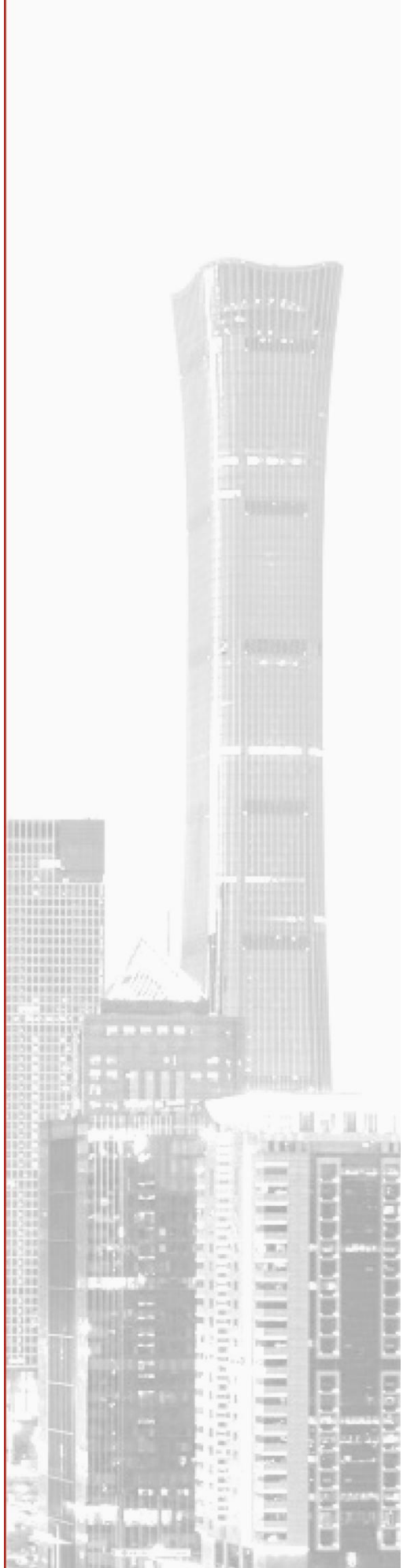
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论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。



四川发展融资担保股份有限公司

2024 年主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AAA/稳定	2024/12/30

主体概况

四川发展融资担保股份有限公司（以下简称“公司”）前身为四川省发展融资担保有限责任公司，成立于 2010 年；截至 2024 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为 58.82 亿元，控股股东为四川金融控股集团有限公司（以下简称“四川金控”），实际控制人为四川省财政厅；公司主营业务为担保业务，辅以投资业务。

评级观点

公司是四川省大型省属融资担保机构，在四川省担保体系中具有重要地位，具有很强的区域竞争力；公司治理结构和内控制度较为完善，风险管理水平较高。2021 年—2024 年 9 月末，公司担保业务余额持续增加，业务规模很大。公司融资担保业务区域集中度较高，行业和客户集中度很高。财务方面，2021—2023 年，公司营业总收入和净利润持续增长，整体盈利能力很强；截至 2024 年 9 月末，公司资本实力很强，资产质量和流动性较好，代偿能力极强。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资金、业务经营等方面能够获得股东较大支持。

评级展望

未来随着各项业务的发展及股东支持，公司整体竞争实力有望进一步增强。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：业务经营能力大幅减弱，担保代偿规模急剧上升；公司资本实力明显下降，资本充足性大幅承压；股东支持意愿减弱，外部支持力度显著下降。

优势

- **外部支持力度较大。**公司控股股东四川金控是大型省级国有金融控股集团，综合实力很强，能够在资金、业务经营等方面对公司提供较大支持。
- **区域地位突出，区域竞争力很强。**2021—2023 年，公司担保业务规模持续增长，截至 2024 年 9 月末，公司合并口径担保业务余额为 470.37 亿元，较上年末有所增长，担保业务规模很大，此外，子公司普惠担保承担扶持中小微企业等政策性职能，公司在四川省内担保体系中具有很强的竞争力。
- **资产质量和流动性较好，盈利能力很强。**截至 2024 年 9 月末，公司货币资金占比较高，资产质量和流动性较好，实际债务负担很轻；2021—2023 年，公司业务发展良好，营业收入和利润总额持续增长，整体盈利能力很强。

关注

- **外部环境因素加大担保行业代偿风险。**近年来，实体企业经营压力加大，担保行业信用风险攀升，且公司客户包括中小微企业，代偿支出有所增加。
- **需关注担保业务集中度风险情况。**截至 2024 年 9 月末，公司担保业务集中于四川省内平台企业，区域集中度较高，行业和客户集中度很高，需关注地方经济环境变化及城投债政策调整对公司业务的影响。
- **公司委托贷款业务规模较大，需关注资产质量变化情况。**截至 2024 年 9 月末，公司委托贷款余额较上年末增长 14.83%至 17.73 亿元，需关注其资产质量变化情况。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 融资担保企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 融资担保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	B	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	4
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营分析	2
			未来发展	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	1
		资本结构		1
		偿债能力		1
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AAA

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。

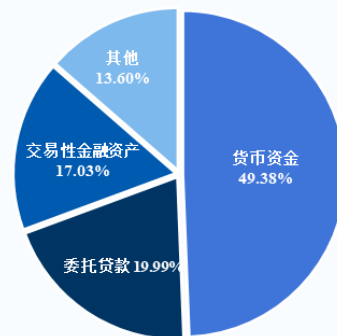
外部支持变动说明：外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

主要财务数据

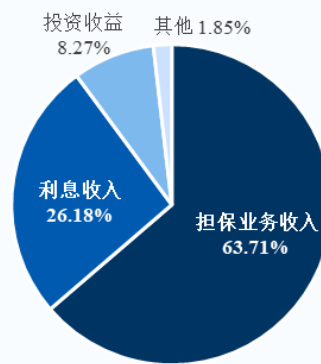
合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
资产总额（亿元）	72.31	76.25	77.24	80.77
所有者权益（亿元）	62.53	64.46	62.43	65.49
货币资金（亿元）	44.61	43.76	38.14	42.17
担保合同准备金（亿元）	6.25	8.21	10.41	11.87
净资产（亿元）	59.64	62.25	61.54	/
营业总收入（亿元）	5.07	5.94	6.82	5.09
利润总额（亿元）	1.67	3.42	4.12	3.33
费用收入比（%）	12.31	12.68	12.38	6.25
实际资产负债率（%）	4.88	4.69	5.69	4.22
单一客户集中度（%）	10.34	10.01	10.36	9.84
总资产收益率（%）	1.84	3.71	4.16	3.90
净资产收益率（%）	2.10	4.34	5.03	4.82
期末担保余额（亿元）	382.27	432.24	465.87	470.37
融资性担保责任余额（亿元）	310.18	330.03	337.02	345.65
融资性担保放大倍数（倍）	5.49	5.47	5.69	5.53
净资本担保倍数（倍）	5.42	5.85	6.11	/
净资本/净资产比率（%）	95.38	96.57	98.56	/
净资本覆盖率（%）	192.84	185.69	162.96	/
代偿准备金率（%）	0.00	0.92	0.70	0.42
当期担保代偿率（%）	0.00	0.11	0.07	0.05
累计担保代偿率（%）	3.05	2.53	1.99	1.70

注：1. 公司 2024 年 1—9 月财务报表未经审计，相关指标未年化；2. 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；3. “/”表示数据未获取到
资料来源：公司审计报告、财务报表及公司提供资料，联合资信整理

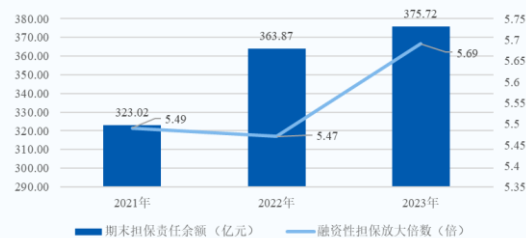
2023 年末公司资产构成



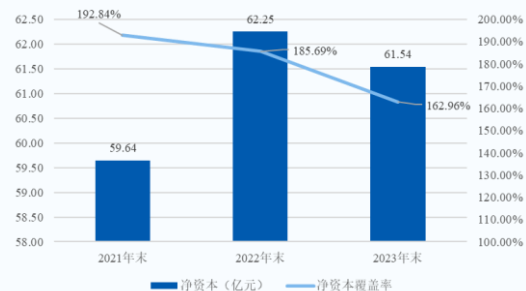
2023 年公司收入构成



2021—2023 年末公司担保业务开展情况



2021—2023 年末公司资本充足性情况



同业比较（截至 2023 年末/2023 年）

主要指标	信用等级	期末增信/担保业务余额（亿元）	融资性担保放大倍数（倍）	所有者权益（亿元）	营业收入（亿元）	实际资产负债率（%）	净资产收益率（%）	单一客户集中度（%）	累计担保代偿率（%）
公司	AAA	465.87	5.69	62.43	6.82	5.69	5.03	10.36	1.99
深担增信	AAA	584.97	2.62	66.90	8.10	8.01	4.38	7.18	0.05
陕西信用增进	AAA	211.67	3.28	64.51	9.49	6.78	8.05	8.37	0.00
天府增进	AAA	699.92	7.56	75.45	10.29	14.49	11.32	9.14	0.00

注：深圳市深担增信融资担保有限公司简称深担增信，陕西信用增进投资股份有限公司简称陕西信用增进，天府信用增进股份有限公司简称为天府增进

资料来源：联合资信根据公开资料整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2023/12/29	张帆 吴一凡	融资担保企业信用评级方法 V4.0.202208 融资担保企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	--
AAA/稳定	2021/12/30	张晨露 卢芮欣	融资担保企业信用评级方法 V3.0.201907 融资担保企业主体信用评级模型（打分表）V3.1.202011	--

注：非公开评级项目报告无链接

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张帆 zhangfan@lhratings.com

项目组成员：张晓嫒 zhangxiaolei@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、主体概况

四川发展融资担保股份有限公司（以下简称“公司”）前身为四川省发展融资担保有限责任公司，于 2010 年 9 月成立，由四川发展（控股）有限责任公司（以下简称“川发展控股”）全额出资组建，初始注册资本 5.00 亿元。2015 年 9 月，公司完成股份制改造工作并更名为现名。2016 年 10 月，川发展控股及国开发展基金有限公司¹（以下简称“国开基金”）分别出资 25.00 亿元对公司进行增资，公司注册资本增至 58.82 亿元。2017 年 9 月，公司原控股股东川发展控股将其持有的公司全部股权转让给四川金融控股集团有限公司（以下简称“四川金控”，国开基金投资金额回购义务由四川金控承担）。截至 2024 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为 58.82 亿元，公司控股股东为四川金控（持股比例为 64.17%），四川金控控股股东为四川省财政厅，因而公司实际控制人为四川省财政厅（股权结构图详见附件 1-1）。截至 2024 年 9 月末，公司股权无被质押的情况。

公司主营业务为担保业务，辅以投资业务。

截至 2024 年 9 月末，公司拥有 1 家控股子公司四川普惠融资担保有限公司（持股比例为 90.00%，以下简称“普惠担保”），2 家参股公司四川发展国惠小额贷款有限公司（持股比例为 30.00%，以下简称“国惠小贷”）和四川天府商业保理有限公司（持股比例为 20.00%，以下简称“天府保理”）。截至 2024 年 9 月末，公司组织结构设置详见附件 1-2。

公司注册地址：中国（四川）自由贸易试验区成都高新区天府二街 151 号 1 栋 2 单元 29 层 2901 号；法定代表人：谭扬。

二、宏观经济和政策环境分析

2024 年前三季度，国民经济运行总体平稳、稳中有进，生产需求平稳增长，就业、物价总体稳定。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月、7 月政治局会议精神，用好超长期国债支持“两重、两新”工作，加快专项债发行使用，降低实体经济融资成本，加快资本市场落实新“国九条”。

2024 年前三季度国内生产总值 949746 亿元，同比增长 4.8%。经济增速有所波动，但仍保持在 5.0% 增长目标附近。经济运行出现一些新的情况和问题，房地产调控和化债方案持续加码。信用环境方面，前三季度，稳健的货币政策加大逆周期调节力度，两次下调存款准备金率，开展国债买卖操作，两次下调政策利率，支持房地产白名单企业和居民贷款，有序推进融资平台债务风险化解。下阶段，货币政策将加强逆周期调节力度，提振社会通胀预期，支持房地产融资，稳定资本市场；合理把握信贷和债券两个最大融资市场的关系，引导信贷合理增长、均衡投放。

展望四季度，按照 9 月政治局会议安排，宏观政策将加大逆周期调节力度，促进房地产市场止跌回稳，努力提振资本市场，加强助企纾困。抓住有利时机，强化存量政策和增量政策协同发力，巩固和增强经济回升向好势头，努力完成全年经济社会发展目标任务。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024 年三季度报）》](#)。

三、行业及区域环境分析

1 行业分析

2021 年以来，担保行业发展平稳，其中金融产品担保业务发展较快。未来国有担保机构整体资本实力有望进一步增强，担保机构经营模式逐渐成熟，风险补偿机制将不断完善，行业格局保持稳定。

2021 年以来，金融担保机构整体发展平稳，且逐步进入资本市场，根据 Wind 统计，2021—2023 年末，金融担保机构的金融产品担保余额先增后稳。

2021 年以来，国家对于担保行业出台的政策以支农支小、健全政府性融资担保体系为主。各省均出台相关政策纾解中小微企业融资痛点，抓好“三农”工作，推进乡村振兴。

国有背景担保机构仍将持续获得注资，整体行业资本实力不断增强，抗风险能力将有所增强；担保机构业务趋于多元化发展，担保品种也将日趋丰富，经营模式将逐渐成熟，规模化及专业化特征将显现；风险补偿机制将不断完善，通过多渠道风险补偿机制

¹ 国开基金增资投资期限为 20 年，自 2021 年至 2036 年分 9 次由川发展控股按合同规定的回购金额回购国开基金出资金额，公司每年按照剩余投资余额支付 1.20% 的利息。2021 年 10 月和 2023 年 10 月，四川金控对国开基金出资进行回购，回购规模共计 4.00 亿元。

实现风险分担的运营，一方面担保机构不断提高自身的风险识别能力，另一方面担保机构通过与省级再担保机构合作，充分发挥再担保机构增信、风险分担的职能。联合资信预计 2024 年担保机构行业格局将继续保持稳定，债券担保业务规模有望继续平稳，担保机构市场业务与政策性业务主体定位持续明确；经济实力较强区域省级担保机构信用竞争优势将更显著，担保机构区域性展业或将继续延续。

完整版行业分析详见[《2024 年担保行业分析》](#)。

2 区域环境分析

近年来，四川省区域经济稳步发展，经济实力处于中上游水平，为公司展业提供了较好的外部环境。

四川省位于中国西南部，地处长江上游，是对接国家向西向南开放、打造“一带一路”以及长江经济带联动发展的战略纽带和核心腹地。2021 年 10 月，中共中央、国务院印发了《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》，四川省的成都市等 15 个位于双城经济圈的地市将着力推进产业差异化和互补化、交通体系建设和区域均衡发展。成渝地区双城经济圈作为继京津冀、长三角、粤港澳大湾区之后的第四增长极，战略地位重要。

根据《四川省国民经济和社会发展统计公报》，2021—2023 年，四川省分别实现地区生产总值 53850.8 亿元、56749.8 亿元和 60132.9 亿元，按不变价格计算，同比分别增长 8.2%、2.9%和 6.0%，其中 2023 年四川省地区生产总值位居全国第 5 位。分产业看，2023 年，四川省第一产业增加值 6056.6 亿元，增长 4.0%；第二产业增加值 21306.7 亿元，增长 5.0%；第三产业增加值 32769.5 亿元，增长 7.1%。

2023 年，四川省一般公共预算收入 5529.1 亿元，比上年增长 13.3%，其中税收收入 3700.7 亿元，增长 17.4%；固定资产投资比上年增长 4.4%。年末金融机构人民币各项存款余额 121921.0 亿元，比上年末增长 10.6%，人民币各项贷款余额 104692.5 亿元，比上年末增长 14.9%。

2024 年 1—9 月，四川省全省实现生产总值 45441.82 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.3%，高于全国增速。分产业看，第一产业增加值 5082.57 亿元，增长 2.8%；第二产业增加值 15801.13 亿元，增长 5.6%；第三产业增加值 24558.12 亿元，增长 5.6%。

四、规模与竞争力

公司是四川省内大型省级国有担保公司，业务规模较大，资本实力很强，在四川省内担保体系中具有重要地位，具有很强的区域竞争力。

公司作为四川省大型省属融资担保机构，担保业务主要在四川省开展，在四川省担保体系中具有重要地位和很强的区域竞争力。子公司普惠担保承担政府性融资担保职能，专注支小支微，积极参与国家融资担保基金“总对总”业务合作模式，截至 2024 年 9 月末，普惠担保业务余额 33.25 亿元。公司资本实力很强，截至 2024 年 9 月末，公司所有者权益达 65.49 亿元。

业务发展方面，近年来，公司担保业务规模先快速增加后企稳，截至 2024 年 9 月末，合并口径担保业务余额为 470.37 亿元，业务规模较大。

联合资信选取资本实力相近的同行业公司进行对比，与样本公司相比，公司净资产规模、业务规模和盈利能力尚可，营业收入规模一般，累计担保代偿率较高。

图表 1 • 2023 年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	公司	深圳市深担增信 融资担保有限公司	陕西信用增进投资 股份有限公司	天府信用增进 股份有限公司
所有者权益（亿元）	62.43	66.90	64.51	75.45
期末担保/增信业务余额（亿元）	465.87	584.97	211.67	699.92
营业收入（亿元）	6.82	8.10	9.49	10.29
净资产收益率（%）	5.03	4.38	8.05	11.32
累计担保代偿率（%）	1.99	0.05	0.00	0.00

资料来源：公开资料，联合资信整理

五、管理分析

1 法人治理

公司按照相关规定搭建了相应的法人治理架构，治理机制较完善，能够较好地规范重大经营决策。公司主要管理人员管理及金融从业经验丰富，能够满足日常经营管理需要。

公司按照《公司法》等相关法律法规要求，设立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理层组成的“三会一层”治理架构。同时，公司设立了中国共产党的组织，鼓励其成员与公司董事会、监事会、经理层成员进行“双向进入，交叉任职”。公司党组织研究讨论是董事会、经理层决策重大问题的前置程序，重大经营管理事项必须经公司党组织研究讨论后，再由董事会或者经理层作出决定。

公司设股东大会，为公司的最高决策机构，依据章程行使决定公司经营方针和投资计划等职权。

公司设董事会，截至 2024 年 11 月末，公司有 5 名董事，其中董事长 1 人（全体董事过半数选举产生），职工董事 1 人。董事会下设立审保与风险控制委员会（以下简称“审保会”）。

公司设监事会，对股东大会负责。截至 2024 年 11 月末，公司监事会由 3 名成员组成，其中监事会主席 1 人（全体监事过半数选举产生）。

公司实行董事会领导下的总经理责任制，截至 2024 年 11 月末，公司高级管理层由 5 名人员组成，包括董事长兼总经理 1 人、财务总监 1 人、党委副书记 1 人和副总经理 2 人，负责公司的日常经营管理工作。

公司党委书记、董事长兼总经理谭扬女士，中共党员，硕士研究生学历，1998 年 7 月参加工作；曾先后在中国银行四川省分行国际结算部、公司业务部、贸易金融部任职；2023 年 5 月，公司原董事长因个人原因辞职，由总经理谭扬女士负责公司全面工作；2023 年 12 月起，谭扬女士担任公司党委书记、董事长兼总经理。

2 内部控制水平

公司建立了相应的组织架构和内控机制，能够满足当前业务发展的需要；随着业务的拓展，仍需不断加强制度建设、提高管理水平。

组织机构方面，公司设有前、中、后台完整的部门架构，内部机构设置较为合理，各机构职责划分较为明确。

公司建立了与其法人治理结构配套的内部控制制度体系，涵盖了公司经营管理的各个过程，包括业务管理制度、财务管理制度等，能够满足当前业务发展的需要。

在业务管理方面，公司制定了《涉及上市公司内幕信息管理办法》《授信管理办法》《项目放款审核管理办法》《业务档案管理办法》及各类担保业务的操作细则，从担保业务对象、担保的受理和审批、担保的执行、担保风险防范等方面进行了规定，涉及担保业务的保前、保中和保后管理等各个环节。在关联交易管理方面，公司制定了《关联客户管理办法》。

在财务管理方面，公司制定了《财务管理制度》《资金管理办法》及相关配套管理办法，在会计核算、资金收付、清算结算等方面都作了明确规定。

此外，公司还制定了《信用类债券信息披露事务管理办法》《经营管理制度建设管理办法》《合同及法律文件管理办法》《效能监察暂行办法》《印章管理办法》《内部审计制度》，进一步完善公司内部机构设置和运行机制。

六、经营分析

1 经营概况

2021 年以来，公司营业收入持续增加，已赚保费对营业收入的贡献度较高，主业突出，整体经营情况良好。

公司主营业务为担保业务，同时开展部分投资业务。

2021—2023 年，随着担保业务规模的不断扩大，公司营业收入持续增长，年均复合增长 16.01%。

收入结构方面，2021—2023 年，公司已赚保费的收入占比均超过 60%，主业突出；投资收益和利息净收入为公司营业收入的重要补充，主要包括债券投资、委托贷款、结构性存款等产生的收益；受委托贷款业务规模增长影响，利息净收入持续增长，占比波动上升，2023 年占比达到 26.18%；其他收入主要是收取的担保合同违约金、租金等，占公司营业收入比重很小。

图表 2 • 公司营业收入构成情况

项目	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年 1—9 月	
	收入（亿元）	占比（%）	收入（亿元）	占比（%）	收入（亿元）	占比（%）	收入（亿元）	占比（%）
已赚保费	3.11	61.33	3.83	64.45	4.34	63.71	3.47	68.19
投资收益	0.51	10.13	0.70	11.80	0.56	8.27	0.31	6.13
利息净收入	1.30	25.66	1.31	21.99	1.79	26.18	1.28	25.16
其他收入	0.15	2.88	0.10	1.76	0.13	1.85	0.03	0.52
合计	5.07	100.00	5.94	100.00	6.82	100.00	5.09	100.00

注：其他收入包括其他收益+其他业务收入+资产处置收益

资料来源：公司审计报告、财务报表，联合资信整理

2024 年 1—9 月，公司营业收入同比小幅增长 0.88%，其中，已赚保费同比小幅增长 3.74%。

2 业务经营分析

（1）本部担保业务概况

公司本部担保业务以融资性担保业务中的债券担保业务为主，但占比持续下降；2021 年以来，公司期末担保业务余额持续增加，融资性担保放大倍数波动上升，处于行业适中水平。

公司本部担保业务包括融资性担保业务和非融资性担保业务，融资担保业务主要包括债券担保、借款及其他融资担保业务，非融资担保业务主要为工程类履约保函。2021—2023 年，公司担保业务当期发生额波动下降，年均复合下降 8.60%，2022 年，公司担保业务当期发生额同比下降 20.20%，主要系调整优化债券担保业务结构，提升客户质量，业务节奏放缓所致；2023 年，公司担保业务当期发生额同比增长 4.68%，主要系公司加大对城投转型客户、融资租赁资产支持证券（以下简称“ABS”）客户所属集团提供贷款担保及省外担保业务投放所致。2021—2023 年末，公司期末担保业务余额持续增加，年均复合增长 6.03%。

从在保业务的构成来看，公司担保业务以融资性担保业务中的债券担保业务为主；2021—2023 年末，公司债券担保业务余额占期末担保业务余额的比重持续下降，占比分别为 87.70%、83.97%和 78.56%；借款及其他融资性担保业务余额占期末担保业务余额的比重波动提升，占比分别为 8.94%、8.07%和 12.43%；公司非融资性担保业务规模和占比持续增长，截至 2023 年末，非融资担保业务占期末担保业务余额的比重为 9.01%，占比仍属较低。2021—2023 年末，公司期末融资性担保责任余额年均复合增长 2.42%；融资性担保放大倍数波动上升，处于适中水平。

2024 年 1—9 月，公司当期担保业务发生额同比增长 7.41%，主要系借款及其他融资性担保业务规模增加所致。截至 2024 年 9 月末，公司期末担保业务余额较上年末小幅增长 1.75%，仍以债券担保业务为主，借款及其他融资性担保业务占期末担保业务余额的比重上升至 14.99%；融资性担保放大倍数较上年末小幅下降，仍属适中水平。

图表 3 • 公司本部担保业务发展概况（单位：亿元、倍）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
当期担保业务发生额	149.21	119.07	124.64	104.99
期末担保业务余额	382.12	425.26	429.60	437.12
其中：融资性担保业务	369.27	391.43	390.90	398.30
借款及其他融资性担保业务	34.17	34.33	53.41	65.53
债券担保业务	335.11	357.10	337.48	332.77
非融资性担保业务	12.85	33.84	38.71	38.82
融资性担保责任余额	310.04	324.94	325.22	332.51
融资性担保放大倍数	5.49	5.47	5.69	5.53

注：期末融资性担保责任余额按照《融资担保公司监督管理条例》四项配套制度计算

资料来源：公司提供，联合资信整理

(2) 本部融资性担保业务

公司融资性担保以债券担保为主，业务持续开展，期末融资性担保业务规模持续增加。

公司融资性担保业务包括债券担保业务、借款及其他融资担保业务。

公司担保的债券以四川省平台企业和国有企业为主。2021—2023 年末，公司债券融资性担保业务余额有所波动；2024 年 9 月末，受城投债发行政策影响，债券担保业务余额较上年末下降 1.40%。公司担保债券发行人外部信用级别主要为 AA 及以上，截至 2024 年 9 月末，发行人外部信用级别主要为 AA 及以上的发行债券担保余额占全部发行债券担保余额的比重为 96.59%。

借款及其他融资担保主要包括中国农业发展银行专项建设基金项目担保业务、储架供应链 ABS 项目担保业务以及流贷。2021—2023 年末，公司借款及其他融资担保业务余额年均复合增长 25.04%，其中，2023 年末公司借款及其他融资担保业务较上年末增长 55.60%，主要系公司为城投转型客户及 ABS 客户所属集团提供贷款担保所致；2024 年 9 月末，借款及其他融资性担保业务较上年末增长 22.69%，主要系公司为城投转型客户及 ABS 客户所属集团提供贷款担保所致。

公司融资性担保业务集中于四川省内平台企业，区域集中度较高，行业和客户集中度很高；融资性担保业务期限以长期为主，短期集中解保压力一般。

公司担保业务主要分布在四川省内，截至 2024 年 9 月末，四川省内担保业务在保余额占总额的 95.22%，其中成都市担保业务在保余额占总额的 44.53%，区域集中度较高；公司省外担保业务主要集中于江苏、浙江和重庆等区域。

图表 4 •截至 2024 年 9 月末公司融资担保业务余额区域分布

区域	担保业务余额（亿元）	占比（%）
成都市	177.36	44.53
泸州市	44.82	11.25
眉山市	32.86	8.25
宜宾市	26.93	6.76
四川省内其他市区	97.29	24.43
省外	19.04	4.78
合计	398.30	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2024 年 9 月末，公司单一最大客户在保余额 10.00 亿元，单一最大客户集中度为 9.84%，单一客户集中度较上年末有所降低，符合《融资担保公司监督管理条例》中不超过 10%的规定，公司客户集中度很高。

从融资性担保业务行业分布来看，截至 2024 年 9 月末，公司融资性担保业务第一大行业为租赁和商务服务业，主要为四川省内城投平台，占比 81.54%，单一行业集中度很高。

图表 5 •截至 2024 年 9 月末公司融资担保业务余额行业分布

行业	在保余额（亿元）	占比（%）
租赁和商务服务业	324.79	81.54
建筑业	28.78	7.23
水利、环境和公共设施管理业	20.70	5.20
其他	24.03	6.03
合计	398.30	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

从担保项目期限分布情况看，由于债券担保业务期限较长，公司的融资性担保项目期限主要集中在 2 年以上。截至 2024 年 9 月末，公司融资担保业务合同期限 2 年以上的融资性担保项目在保余额占比为 91.35%，公司短期集中解保压力一般。

图表 6 •截至 2024 年 9 月末公司融资担保业务合同期限分布

到期年份	担保余额（亿元）	占比（%）
1 年以内（含 1 年）	8.71	2.18
1~2 年（含 2 年）	25.72	6.46
2~5 年（含 5 年）	262.33	65.86

5 年以上	101.55	25.49
合计	398.30	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

（3）本部非融资性担保

2021 年以来，公司非融资性担保业务余额先增后稳增，但占比较小。

公司非融资性担保业务主要是工程履约担保、诉讼保全担保等。2021—2024 年 9 月末，得益于对非融资性担保业务的拓展，公司非融资性担保业务余额先增后稳增。2022 年末，公司非融资性担保在保余额较上年末大幅增长 163.40%，主要系公司加强与各地公共资源交易中心合作同时拓展综合客户，给与其综合授信，扩大电子投标保函、履约保函等业务规模所致。

（5）投资业务

2021—2024 年 9 月末，公司投资业务以委托贷款和结构性存款为主。公司委托贷款规模较大，需关注其资产质量变化情况。

从投资规模来看，2021—2023 年末，公司投资规模持续增加，年均复合增长 21.37%。截至 2023 年末，投资规模较上年末增长 23.17%，主要系公司交易性金融资产规模增加所致。从构成来看，公司投资品种包括委托贷款、交易性金融资产、债权投资和长期股权投资，其中委托贷款和交易性金融资产占比较高，2023 年末占比分别为 45.45%和 38.71%。截至 2024 年 9 月末，公司投资规模较上年末小幅下降，但投资规模仍较大。

2021—2023 年末，公司交易性金融资产持续增长，年均复合增长 70.72%，均为结构性存款。截至 2024 年 9 月末，公司交易性金融资产较上年末下降 17.64%。

公司委托贷款业务基本与担保客户重合，均为四川省平台企业。2021—2023 年末，公司委托贷款规模持续增长；截至 2024 年 9 月末，公司委托贷款业务规模较上年末增长 14.83%至 17.73 亿元，无违约或展期，均为正常类资产，仍需对未来资产质量变化情况持续关注。

债权投资所投资债权均为公司担保的债券，不会增加公司自身风险敞口。2021—2024 年 9 月末，公司债权投资规模持续下降。

截至 2024 年 9 月末，公司长期股权投资 2.97 亿元，主要为对国惠小贷和天府保理的股权投资。

图表 7 • 公司投资业务概况（单位：亿元）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 9 月末
委托贷款	12.31	15.15	15.44	17.73
交易性金融资产	4.51	6.35	13.15	10.83
债权投资	3.60	3.28	2.41	1.37
长期股权投资	2.64	2.80	2.97	2.97
合计	23.06	27.58	33.97	32.90

资料来源：公司提供，联合资信整理

（6）子公司业务

普惠担保子公司主要开展小微企业担保业务和国家融担基金银担“总对总”业务，2023 年末起业务规模大幅扩大，业务发展态势良好。

2021 年 8 月，公司牵头与四川省内 5 家国有企业成立了普惠担保，截至 2024 年 9 月末，普惠担保注册资本 5.00 亿元，公司持股 90.00%。普惠担保以政府性融资担保公司为定位，主要承接 1000.00 万元以下的小微企业融资担保业务以及参与国家融担基金银担“总对总”业务合作模式。随着普惠担保不断拓展业务，2021—2023 年末，普惠担保担保业务余额持续增长，分别为 0.15 亿元、6.97 亿元和 36.27 亿元。截至 2024 年 9 月末，普惠担保担保业务余额为 33.25 亿元，较上年末下降 7.04%。

2021—2023 年末，普惠担保总资产规模持续增长，年均复合增长 6.79%，截至 2023 年末，普惠担保资产总额较上年末增长 9.29%至 5.74 亿元，构成主要为货币资金和委托贷款，占比分别为 51.77%和 26.02%；2021—2023 年末，普惠担保净资产持续增长，年均复合增长 2.71%，截至 2023 年末，普惠担保净资产较上年末增长 3.51%至 5.29 亿元。2021—2023 年，普惠担保营业收入持续增长，年均复合增长 252.52%，2023 年普惠担保实现营业总收入 0.55 亿元，同比大幅增长 139.25%；2021—2023 年，普惠担保净利润持续增长，年均复合增长 355.99%，2023 年，普惠担保实现净利润 0.27 亿元，同比大幅增长 175.75%。

2024 年 9 月末，普惠担保总资产 5.73 亿元，基本较上年末基本持平；净资产 5.31 亿元，较上年末基本持平。2024 年 1—9 月，普惠担保实现营业收入 0.39 亿元，同比下降 10.39%，实现净利润 0.24 亿元，同比下降 14.00%。

3 未来发展

公司发展目标较为清晰，战略规划符合自身特点和发展需要。

公司作为四川省内大型融资担保机构，围绕四川金控发展战略，为不断增强服务实体经济发展能力，进一步加强公司在四川金控体系内类金融板块的支撑作用，成为国内一流的综合性融资担保机构，确定了以下战略措施：

（一）构建“担保+”综合金融服务体系。围绕担保主业，加快业务类型和网点布局，拓展融资中介、股权投资等“担保+”服务。

（二）建设“直接融资增信、重点项目融资促进、普惠金融综合服务”三大平台。服务四川省债券发行企业，提升四川省直接融资水平，为普惠领域市场主体提供全方位金融服务。

（三）开展“业务能力、盈利能力、风控能力、协同能力、金融科技能力、党建引领能力、人才支撑能力、内部管理能力”提升行动。围绕金融科技和产业链、供应链，加大产品和模式创新力度，推动业务扩规模、调结构、增效益，推进“大风控”平台建设，夯实内部制度基础。

（四）加强组织领导健全领导体制，加强机制创新支持业务创新，加强激励约束激发发展动能，加强行业研究强化智力支撑，保障战略规划顺利实施。

七、风险管理分析

1 风险管理体系

公司风险管理体系较为完善；但随着担保业务的发展，公司相关风险管理制度建设仍需进一步完善。

公司建立了由业务部门、资产保全部、风控评审部、运营管理部、审保会等组成的风险管理架构，构建了涵盖业务尽调、项目评审、合规审查、项目保后、风险预警、代偿追偿等业务全流程的风险管理制度体系。

自成立以来，公司不断新增并修订完善风险管理相关制度，制定了《评审部工作细则》《审保及风险控制委员会工作细则》《项目放款审核管理办法》《反担保物资产价值评估复核操作指引》，对业务的全流程进行风险防控。在子公司管理方面，各子公司由公司本部统一管理，中后台人员由本部人员兼任，制度方面独立。整体来看，公司风险管理体系较为完善。

2 风险控制措施

公司风险控制措施较为完善。

公司制定了较为完善的风险控制措施，主要如下：

项目评审及审批阶段，公司项目审批由业务部门提交《项目调查报告》，并经风控评审部反担保物价值评估复核后，经项目评审人员出具评审意见，根据业务涉及不同品种及金额，部分项目仅需总经理或分管领导审批，部分项目需由审保会做最终决议，如超出一定规模还将上报四川金控审批，以加强风险控制。

项目通过审批后，公司风控评审部法务工作小组完成合同的草拟、准备、报批等工作。在落实反担保条件、风控评审部审核放款要素、分管财务领导及有权审批人审批后，合同方可盖章发出。项目保后、代偿及追偿处置阶段，公司对担保项目实施风险五级分类管理：正常、关注、次级、可疑和损失，后三类合称为不良担保，其中，客户发生重大涉诉或某期担保费逾期超过 30 天等情形划入关注类，发生代偿划入次级类，代偿超过 360 天划分为可疑类。截至 2024 年 9 月末，公司不良类资产余额 6.66 亿元，占比 1.40%，较上年末小幅提升 0.05 个百分点，需关注后期代偿回收情况。

对于融资性担保业务，公司有规定在一定的时间内要进行保后检查，对评估为“不良”类企业按“风险预警”机制进行管理，即该项目经办人员对企业风险进行初步评估、预测，并制定风险预案，包括如何代偿、追偿、反担保措施处理方案等。公司对发生担保代偿的企业即时开展债权追偿工作，债权追偿工作一般分为协议还款和依法追偿两种方式。

公司采取的反担保措施主要包括土地、房地产、三权资产抵押，股权、知识产权质押和第三方担保等，较为有力的反担保措施对缓释担保风险起到了积极作用。截至 2024 年 9 月末，公司担保业务余额中设置反担保措施的业务余额为 379.95 亿元。

3 担保业务代偿水平

2021—2023 年，公司当期代偿额波动增加，当期担保代偿率较低，受历史存留项目影响，累计代偿规模较大，累计担保代偿率和累计代偿回收率处于一般水平。2024 年 1—9 月，公司当期担保代偿额同比有所增加，当期担保代偿率处于较低水平，累计担保代偿率处于一般水平，仍需关注代偿后续回收情况。

从代偿指标来看，2021 年，公司当期没有发生代偿，2022、2023 年，公司当年均发生代偿 0.08 亿元，系普惠担保对中小微企业的银行贷款担保项目代偿所致，当期担保代偿率整体处于较低水平。受历史存留项目影响，公司累计担保代偿规模较大，受累计解保额持续增长影响，累计担保代偿率持续下降。追偿回收方面，2021—2023 年末，公司累计代偿回收率持续上升，但代偿回收水平仍处于一般水平，期末应收代位代偿款持续减少。

2024 年 1—9 月，公司当期代偿额同比有所增加，主要系普惠担保对中小微企业的银行贷款担保项目代偿所致，当期担保代偿率处于较低水平。截至 2024 年 9 月末，公司累计担保代偿率较上年末有所下降，累计代偿回收率较上年末有所上升；公司应收代偿款账面价值 0.44 亿元，计提应收代偿款减值准备 6.23 亿元，系对以前年度代偿项目计提减值准备。

图表 8 • 公司担保业务代偿与回收情况（单位：亿元）

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年 1—9 月/末
当期担保代偿额	0.00	0.08	0.08	0.05
当期担保代偿率（%）	0.00	0.11	0.07	0.05
累计担保代偿额	10.86	10.94	11.02	11.07
累计担保代偿率（%）	3.05	2.53	1.99	1.70
累计代偿回收率（%）	34.66	38.76	42.49	42.84
应收代偿款余额	7.10	6.70	6.37	6.67

资料来源：公司提供，联合资信整理

八、财务分析

公司提供了 2021—2023 年审计报告和 2024 年 1—9 月财务报表，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021 年和 2023 年财务报表进行了审计，大信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年财务报表进行了审计，均出具了标准无保留的审计意见，2024 年 1—9 月财务报表未经审计。

2021—2023 年和 2024 年 1—9 月，公司无对财务报表有重大影响的会计政策和会计估计变更事项。本文中 2021 年和 2022 年财务数据分别为 2022 年和 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数。

合并范围方面，2021—2024 年 9 月末，公司合并报表范围无变更。

整体看，公司合并口径财务数据可比性较强。

1 资本结构

2021 年以来，公司所有者权益规模有所波动，权益稳定性很好。

2021—2023 年末，公司所有者权益规模波动下降，年均复合下降 0.08%。其中，截至 2023 年末，所有者权益较上年末下降 3.15% 至 62.43 亿元，主要系公司向股东分红导致未分配利润下降所致；在所有者权益中，实收资本占比 94.21%，权益稳定性很好。

2022—2024 年，公司向股东分别分红 0.82 亿元、0.85 亿元和 5.21 亿元，分别占上年归属于母公司净利润的 63.49%、30.95% 和 164.64%，利润留存对资本的补充效果一般。

截至 2024 年 9 月末，公司所有者权益为 65.49 亿元，较上年末增长 4.90%，主要系利润留存所致；权益构成较上年末变化不大。

2021 年以来，公司负债规模持续增加，负债构成以担保合同准备金为主，实际资产负债率很低。

2021—2023 年末，公司负债总额持续增加，年均复合增长 23.03%，主要系担保业务规模扩大和 2022 年公司改由内部模型计提担保赔偿准备金，担保合同准备金相应增加所致。截至 2023 年末，公司负债总额较上年末增长 25.67%，负债主要由担保合同准备金和预收保费构成。

2021—2023 年末，公司担保合同准备金持续增加，年均复合增长 29.02%；公司预收保费波动增加，年均复合增长 8.80%。

2021—2023 年末，公司实际资产负债率波动上升，但杠杆水平很低。

截至 2024 年 9 月末，公司负债总额较上年末增长 3.16%，主要系担保合同准备金增加所致；实际资产负债率较上年末有所下降，杠杆水平很低。

图表 9 • 公司负债结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 9 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
担保合同准备金	6.25	63.93	8.21	69.66	10.41	70.30	11.87	77.69
其中：未到期责任准备金	1.81	18.46	2.02	17.18	2.32	15.68	2.37	15.50
担保赔偿准备金	4.45	45.47	6.18	52.49	8.09	54.63	9.50	62.19
预收保费	2.59	26.50	2.55	21.68	3.07	20.72	2.34	15.31
其他	0.94	9.57	1.02	8.66	1.33	8.97	1.07	7.00
负债总额	9.78	100.00	11.78	100.00	14.81	100.00	15.27	100.00
实际资产负债率	4.88		4.69		5.69		4.22	

资料来源：公司审计报告、财务报表，联合资信整理

2 资产质量

2021 年以来，公司资产总额持续增加，资产结构以货币资金和委托贷款等为主，整体资产质量较好。

2021—2023 年末，公司资产总额持续增加，年均复合增长 3.35%。截至 2023 年末，公司资产构成以货币资金和委托贷款为主。

图表 10 • 公司资产结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 9 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	44.61	61.69	43.76	57.39	38.14	49.38	42.17	52.21
投资资产	23.06	31.89	27.58	36.17	33.98	43.99	32.91	40.74
存出保证金	2.34	3.24	2.93	3.84	3.38	4.38	3.02	3.74
其他类资产	2.29	3.17	1.99	2.61	1.74	2.25	2.67	3.30
资产总额	72.31	100.00	76.25	100.00	77.24	100.00	80.77	100.00

注：投资资产=交易性金融资产+债权投资+长期股权投资+委托贷款

资料来源：公司审计报告、财务报表，联合资信整理

2021—2023 年末，公司货币资金持续下降，年均复合下降 7.53%。截至 2023 年末，公司货币资金较上年末下降 12.83%；货币资金主要为银行存款，无受限货币资金。

公司投资资产包括交易性金融资产、债权投资、长期股权投资和委托贷款，2021—2023 年末，公司投资资产持续增长，年均复合增长 21.38%，具体科目的变动情况详见“投资业务”部分。

2021—2023 年末，公司存出保证金持续增长，年均复合增长 20.08%。截至 2023 年末，存出保证金较上年末增长 15.55%。

公司其他类资产主要为递延所得税资产、应收代位追偿款和抵债资产等，各科目余额较小，占比较为分散。

截至 2024 年 9 月末，公司资产总额较上年末增长 4.57%，主要系货币资金和委托贷款资产增加所致；资产构成较上年末变化不大。截至 2024 年 9 月末，公司 I 级资产占资产总额扣除应收代偿款后的 65.86%；I 级资产、II 级资产之和占资产总额扣除应收代偿款后 72.03%；III 级资产占资产总额扣除应收代偿款后的 25.75%，符合监管要求。

3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业成本波动下降，利润总额持续增加，盈利能力有所提升。2024 年 1—9 月，公司营业收入同比略增，利润总额同比有所下降，盈利能力仍属很强。

2021—2023 年，公司营业收入持续增长，具体分析详见“经营分析”。

图表 11 • 公司盈利情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
营业收入	5.07	5.94	6.82	5.09
营业成本	3.40	2.52	2.70	1.77
其中：各类减值损失	1.68	-0.11	-0.17	-0.04
提取担保合同准备金	0.99	1.74	1.90	1.41
管理费用	0.62	0.75	0.84	0.32
利润总额	1.67	3.42	4.12	3.33
净利润	1.29	2.76	3.19	3.08
费用收入比（%）	12.31	12.68	12.38	6.25
总资产收益率（%）	1.84	3.71	4.16	3.90
净资产收益率（%）	2.10	4.34	5.03	4.82

注：各类减值损失=资产减值损失+信用减值损失，主要为信用减值损失，“-”代表转回；公司2024年1—9月财务指标未年化
 资料来源：公司审计报告、财务报表，联合资信整理

公司营业成本主要由提取担保合同准备金、管理费用和各类减值损失构成，2021—2023 年，公司营业成本波动下降，年均复合下降 10.93%。

2021—2023 年，公司提取担保合同准备金持续增加，年均复合增长 38.67%，2022 年公司提取担保合同准备金大幅增长 75.76%，主要系公司担保赔偿准备按当年年末担保在保余额的 1%计提变更为按照内部模型法提取，未到期担保责任准备金按差额计提所致；公司管理费用持续增长，年均复合增长 16.35%，公司费用收入比有所波动，成本控制能力较好；2022、2023 年，公司各类减值损失分别转回 0.11 亿元、0.17 亿元，主要系当年度收回应收代偿款冲销相应资产减值准备所致。

受上述因素影响，2021—2023 年，公司利润总额和净利润均持续增加；总资产收益率和净资产收益率均持续上升，整体盈利能力很强。

2024 年 1—9 月，公司营业收入同比变化不大；利润总额和净利润分别同比下降 12.10%和 1.45%，主要系提取担保赔偿准备金增加及转回信用减值损失同比减少所致。

4 资本充足率及代偿能力

2021—2023 年末，公司资本充足性较好，代偿能力极强。

公司面临的风险主要来源于担保项目的代偿。在发生代偿后，如果不能足额追偿，公司将以自有资本承担相应的损失。公司实际代偿能力主要受担保业务风险敞口、资本规模、负债总额及负债性质、资产质量与流动性等因素的影响。联合资信在评估公司可用于担保业务代偿的净资本时，考虑了公司的负债总额及负债性质、资产质量与变现能力等因素。

2021—2023 年末，公司净资本规模波动增加，净资本/净资产比率持续上升，资本实力很强。截至 2023 年末，公司净资本担保倍数为 6.11 倍，处于行业适中水平。

联合资信根据公司的担保业务风险特性、客户信用状况、行业与地区分布、担保项目期限分布以及反担保措施等因素，对担保业务风险进行综合评估，估算在目标评级下的担保业务组合风险价值，并测算了净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度。经联合资信估算，2021—2023 年末，公司净资本覆盖率持续下降，净资本仍能对担保业务组合风险价值能够形成良好覆盖，整体资本充足性较好。

2021 年由于无新增代偿，代偿准备金率为零；2022 年新增代偿 0.08 亿元，代偿准备金率微幅增长；2023 年新增代偿 0.08 亿元，代偿准备金率微幅下降。2021—2023 年末，公司风险准备金持续增加，担保业务安全垫逐步增厚，准备金规模较大，整体代偿能力极强。

图表 12 • 公司资本充足性和代偿能力

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
净资产（亿元）	62.53	64.46	62.43

净资本（亿元）	59.64	62.25	61.54
净资本/净资产比率（%）	95.38	96.57	98.56
净资本担保倍数（倍）	5.42	5.85	6.11
净资本覆盖率（%）	192.84	185.69	162.96
代偿准备金率（%）	0.00	0.92	0.70

资料来源：公司审计报告及公司提供资料，联合资信整理

5 其他事项

公司信用记录良好。

截至 2024 年 9 月末，公司获得银行合作授信额度合计 279.30 亿元，规模很大。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2024 年 11 月 5 日查询日，公司未结清和已结清信贷中无关注类和不良类记录，过往债务履约情况良好。

截至 2024 年 12 月 29 日，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，联合资信未发现公司有逾期或违约记录，履约情况良好，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

公司或有负债风险较小。

截至 2024 年 11 月末，联合资信未发现公司存在作为被告的重大未决诉讼、仲裁情况。

九、ESG 分析

公司环境风险很小，较好履行了社会责任，未设专门的 ESG 管理组织。整体来看，公司 ESG 表现尚可，对其持续经营无重大不利影响。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。

社会责任方面，2023 年 3 月，公司担保发行西南地区首单保障房资产支持专项计划—“长城证券-自贡保障房资产支持专项计划”，规模 4.3 亿元，获得由四川日报社主办的第九届四川金融业传媒大奖“助力乡村振兴奖”。截至 2024 年 9 月末，普惠担保业务余额 33.29 亿元，客户主要为小微企业，较好履行了社会责任。截至 2024 年 9 月末，公司解决就业 78 人，不存在通过公开资料查询到公司存在员工纠纷、税务处罚等情况。

公司未设专门的 ESG 管治部门或组织。截至 2024 年 9 月末，公司董事会共有 5 名董事，主要为财务、金融专业人员，无独立董事，其中女性董事 4 名（占比为 80.00%），董事会多元化程度一般。

十、外部支持

控股股东四川金控区域地位突出，在资本补充等方面给予公司较大支持；另外，公司还可以获得四川省政府的政策支持。

公司控股股东四川金控是经四川省委、省政府批准，由川发展控股出资设立的省级国有金融控股集团。截至 2024 年 9 月末，四川金控注册资本为 300.00 亿元。2020 年 7 月，控股股东四川金控的实际控制人变更为四川省财政厅，股东实力持续增强。经过多年的发展，目前业务范围涵盖资管、证券、担保、租赁、保理、银行等领域，业务范围广泛，区域地位突出。截至 2024 年 9 月末，四川金控资产总额 4596.49 亿元，所有者权益 666.41 亿元；2024 年 1—9 月，四川金控实现营业总收入 70.44 亿元，实现利润总额 12.83 亿元，综合实力很强。

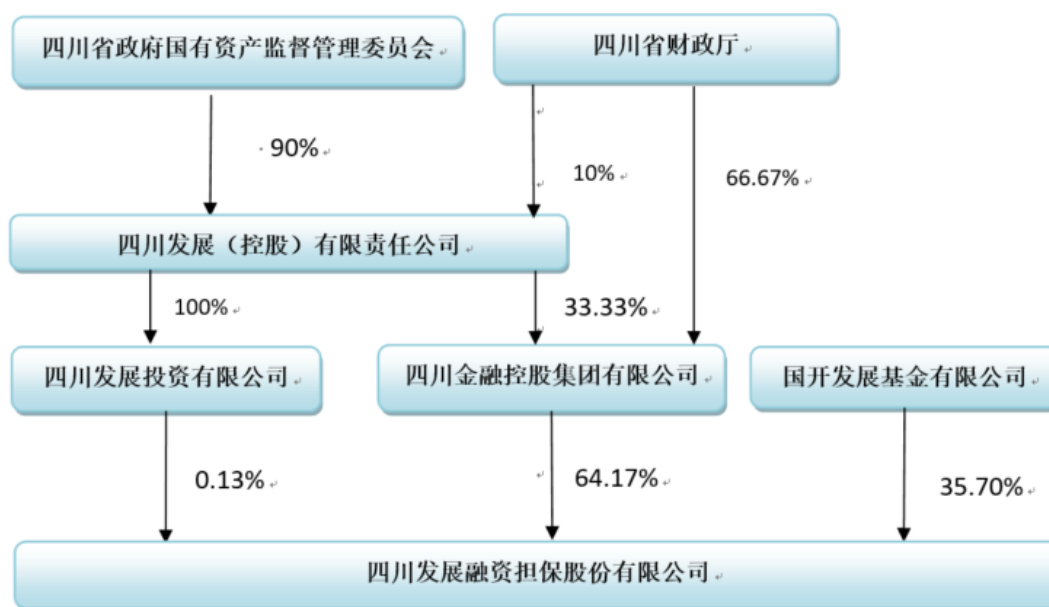
公司作为四川金控旗下重要子公司之一，可与四川金控旗下其他公司进行业务协同，如公司可为天府保理客户提供担保业务等；作为公司的控股股东，四川金控还在资金、人员配备和内控管理等方面对公司提供了较大支持，公司开展的担保业务在完成内部风控流程后，如超出一定规模将上报四川金控审批，以加强风险控制；除此之外，未来四川金控还将对国开基金开展回购，对公司持股比例还将进一步提高。

同时，四川财政厅对小微企业融资担保业务提供奖补，2021—2023 年，公司其他收益分别为 22.03 万元、0.03 亿元和 0.09 亿元。

十一、评级结论

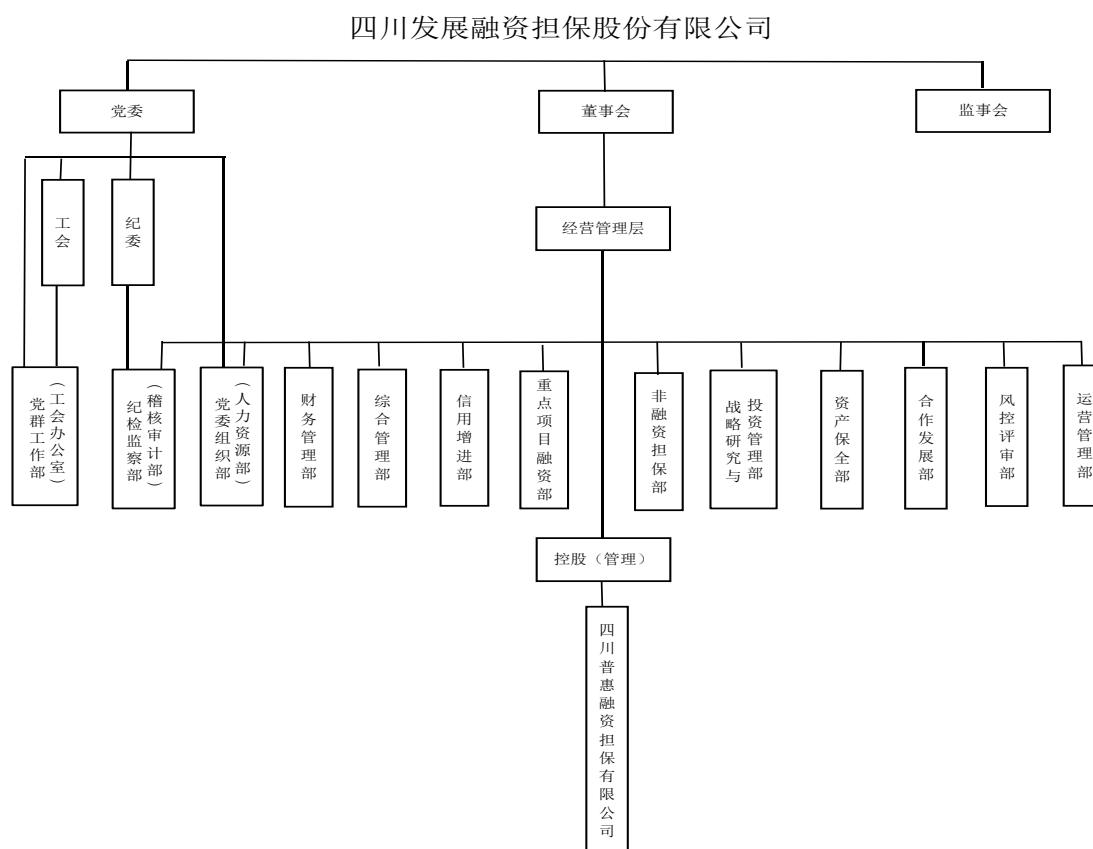
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 9 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 9 月末）



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
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%
单一客户集中度	单一最大客户在保责任余额/净资产余额×100%
前五大客户集中度	前五大客户在保责任余额/净资产余额×100%
担保合同准备金	未到期责任准备金+担保赔偿准备金
各项风险准备金之和	未到期责任准备金+担保赔偿准备金+一般风险准备金
当期担保代偿率	当期担保代偿额/当期解保额×100%
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计解保额×100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计担保代偿额×100%
费用收入比	业务及管理费/营业总收入×100%
总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额) /2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
净资本	经调整的资产—经调整的负债
融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/ (净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)
净资本担保倍数	期末担保责任余额/净资本
实际资产负债率	(负债总额-未到期责任准备金-担保赔偿准备金) /资产总额×100%
净资本/净资产比率	净资本/净资产×100%
净资本覆盖率	净资本/担保业务组合风险价值×100%
代偿准备金率	当期代偿额/期末各项风险准备金之和×100%

附件 3-1 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 3-2 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

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在四川发展融资担保股份有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。