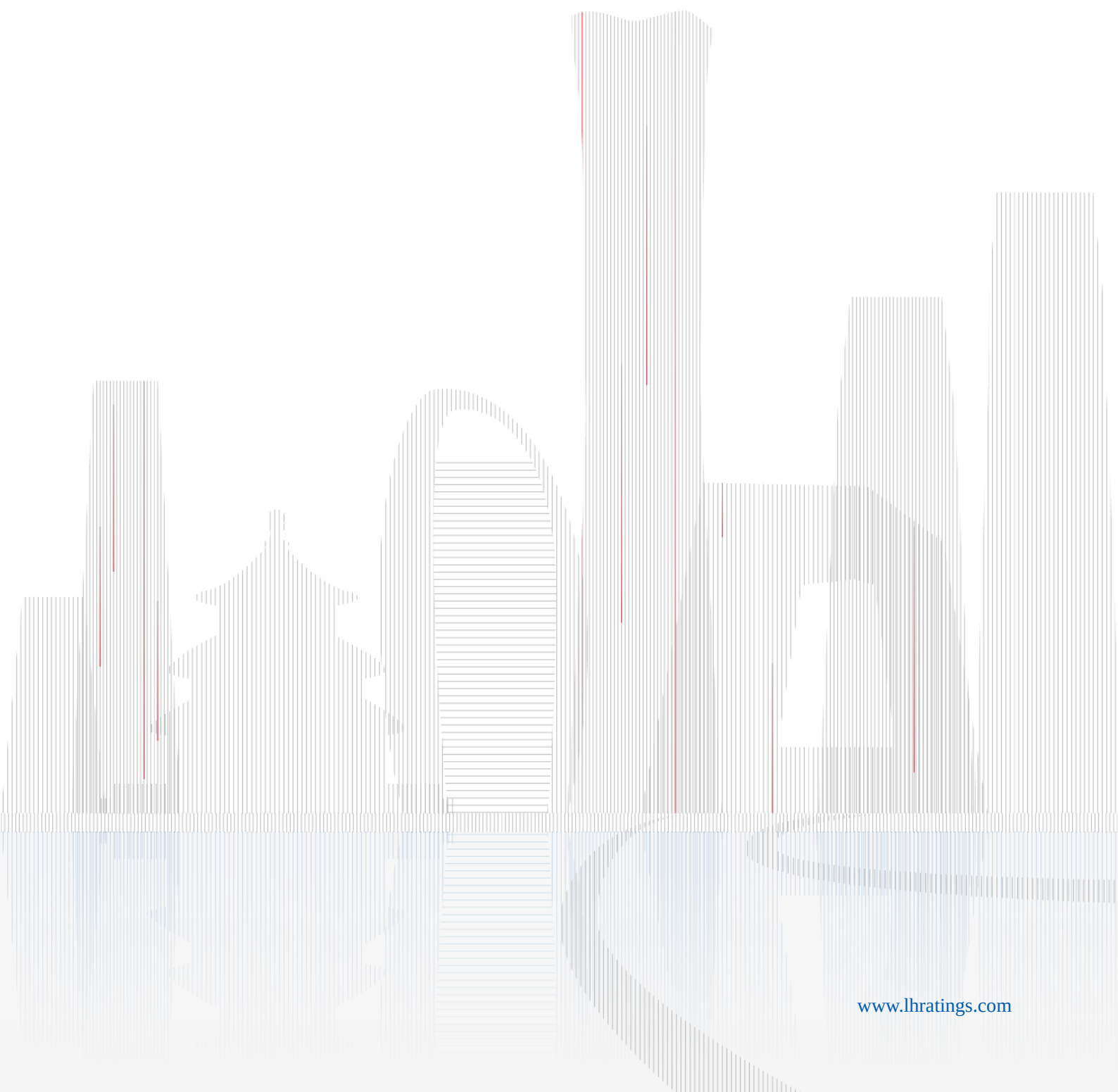


成都空港兴城投资集团有限公司

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〕4126号

联合资信评估股份有限公司通过对成都空港兴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，确定维持成都空港兴城投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 空港兴城 MTN002”“21 空港兴城 MTN001”“21 空港债 01/21 空港债”“21 空港兴城 MTN002”“21 空港债 02/21 兴城债”和“22 空港债 01/22 空港 01”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年六月二十日

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成都空港兴城投资集团有限公司（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。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股份有限公司（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。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

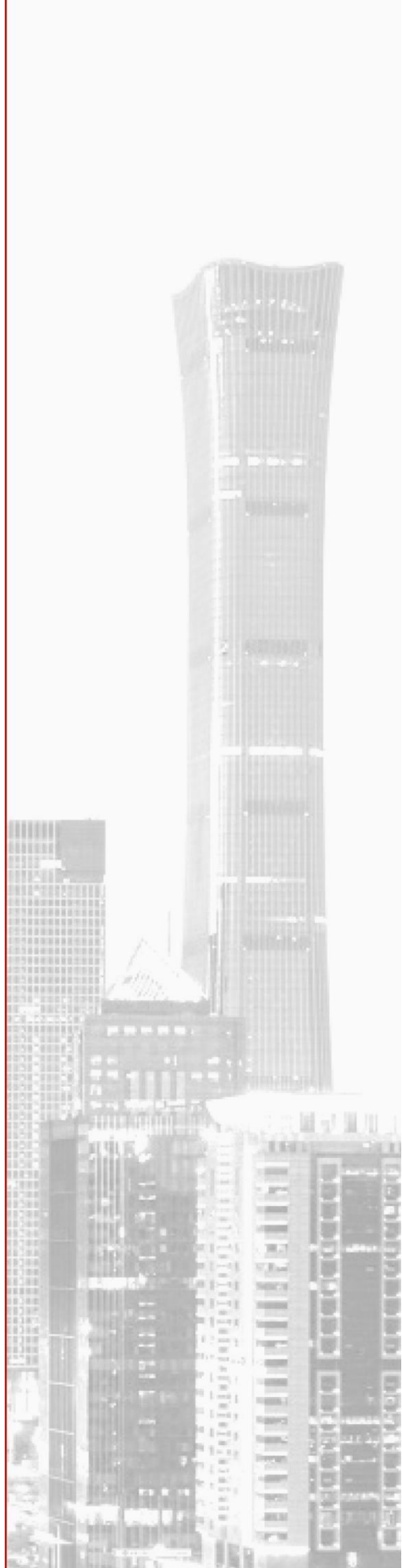
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



成都空港兴城投资集团有限公司 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
成都空港兴城投资集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/06/20
20 空港兴城 MTN002			
21 空港兴城 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	
21 空港兴城 MTN002			
21 空港债 01/21 空港债			
21 空港债 02/21 兴城债	AA+/稳定	AA+/稳定	
22 空港债 01/22 空港 01			

评级观点

跟踪期内，成都空港兴城投资集团有限公司（以下简称“公司”）仍是成都市双流区重要的基础设施建设和产业投资主体。成都市经济水平持续增强，双流区作为成都市中心区之一，经济水平稳步增长，财政实力在成都市下属各区县中排名前列，公司外部发展环境良好，且继续获得有力的外部支持。跟踪期内，公司主要管理制度连续，控股股东及实际控制人因政府部门管理职责变动而变更为成都市双流区财政局（以下简称“双流区财政局”）。公司业务仍以双流区基础设施及保障房建设和产业投资等为主，并同时开展建材贸易和工程施工等业务；基础设施建设项目结算较为滞后，资金沉淀规模大，在建及拟建项目尚需投资规模大，公司资金支出压力大；此外，公司经营项目以住宅类项目为主，投资规模大，需关注公司资金支出压力及项目去化情况；公司建材贸易业务规模保持稳定，考虑到部分客户为民营企业，且与客户之间存在账期，需关注资金回收情况；工程施工业务新签合同额和在手合同额有所缩减，业务持续性有待关注；公司对外股权投资规模大，投资方向与双流区主导产业相契合，投资收益对利润形成一定贡献。公司资产中在建及待结算项目开发成本形成的存货及其他非流动资产规模较大，存在资金占用，资产质量一般；跟踪期内，公司控股股东持续向公司注资，所有者权益中实收资本和资本公积占比较高，权益稳定性较强；公司继续扩大融资规模，债务负担加重，存在短期偿债压力；盈利指标表现较强；间接融资渠道畅通，或有负债风险相对可控。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资金及资产注入和财政补贴等方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着双流区经济持续发展，公司基础设施建设项目和经营性项目的逐步推进，公司业务有望稳步发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱；债务负担显著加重，偿债能力大幅下降。

优势

- **外部发展环境良好。**双流区作为成都市中心区之一，2024 年 GDP 和一般公共预算收入均保持增长，财政实力在成都市下属各区县中排名前列，公司外部发展环境良好。
- **继续获得有力的外部支持。**公司作为双流区重要的基础设施建设和产业投资主体，在资金及资产注入和财政补贴等方面继续获得有力的外部支持。

关注

- **基础设施建设业务结算较为滞后，资金占用大。**截至 2024 年末，公司其他非流动资产中待结算基础设施建设项目开发成本为 574.79 亿元，结算较为滞后、待回款金额大。
- **未来资金支出压力大。**截至 2024 年末，公司主要在建和拟建项目尚需投资合计 183.17 亿元，投资活动现金保持大额净流出，未来资金支出压力大。
- **债务负担持续上升，存在短期偿债压力。**截至 2024 年末，公司全部债务 798.15 亿元，较 2023 年末增长 19.09%。截至 2025 年 3 月末，公司全部债务 920.60 亿元，较 2024 年末增长 15.34%，全部债务资本化比率为 57.82%，债务负担持续上升。其中，短期债务 233.11 亿元，现金短期债务比为 0.66 倍，存在短期偿债压力。

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	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	2
财务风险	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		5
指示评级				bbb
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				+7
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

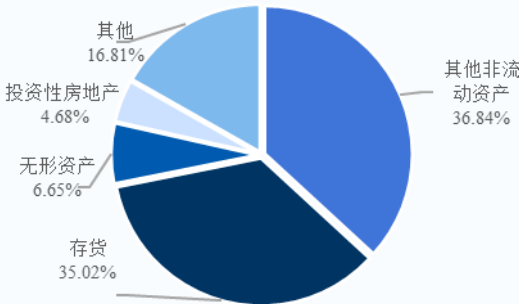
合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	55.60	67.92	154.12
资产总额（亿元）	1407.10	1560.32	1689.50
所有者权益（亿元）	659.55	669.81	671.51
短期债务（亿元）	201.06	213.83	233.11
长期债务（亿元）	469.14	584.32	687.48
全部债务（亿元）	670.19	798.15	920.60
营业总收入（亿元）	49.69	50.36	8.67
利润总额（亿元）	10.18	8.86	0.94
EBITDA（亿元）	12.11	10.62	--
经营性净现金流（亿元）	3.38	3.55	1.66
营业利润率（%）	15.91	14.81	11.23
净资产收益率（%）	1.28	1.01	--
资产负债率（%）	53.13	57.07	60.25
全部债务资本化比率（%）	50.40	54.37	57.82
流动比率（%）	243.80	249.00	268.82
经营现金流动负债比（%）	1.36	1.32	--
现金短期债务比（倍）	0.28	0.32	0.66
EBITDA 利息倍数（倍）	0.36	0.30	--
全部债务/EBITDA（倍）	55.34	75.18	--

公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	897.35	953.32	1004.17
所有者权益（亿元）	423.50	407.11	408.45
全部债务（亿元）	291.55	281.20	309.96
营业总收入（亿元）	8.26	11.47	0.10
利润总额（亿元）	1.94	2.78	0.45
资产负债率（%）	52.81	57.30	59.32
全部债务资本化比率（%）	40.77	40.85	43.14
流动比率（%）	98.99	88.16	81.56
经营现金流动负债比（%）	3.90	3.40	--

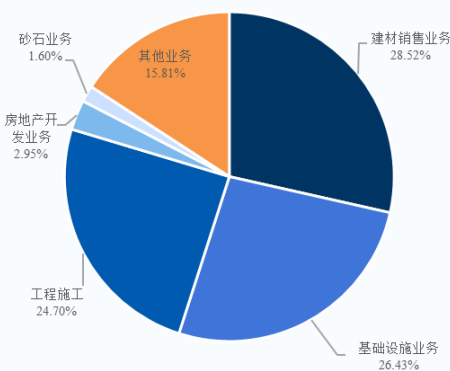
注：1. 公司 2023 年度数据取自 2021—2023 年三年连审报告，2025 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. “--”代表数据不适用；4. 本报告合并口径将长期应付款中付息项调整至长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及公司提供资料整理

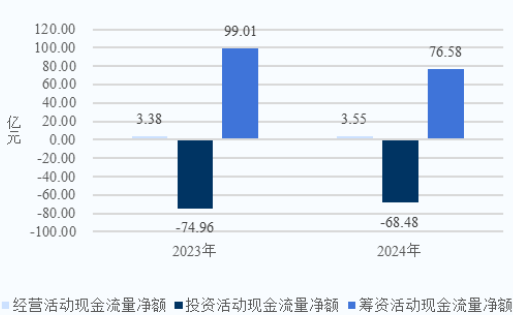
2024 年末公司资产构成



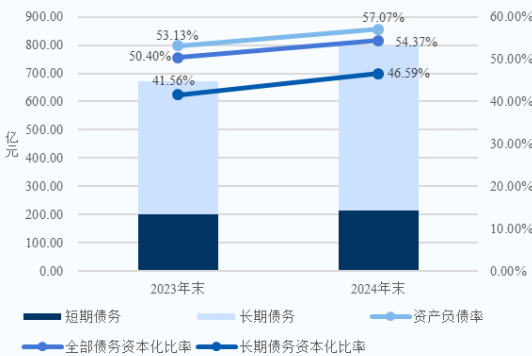
2024 年公司营业总收入构成



2023—2024 年公司现金流情况



2023—2024 年末公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
20 空港兴城 MTN002	10.00 亿元	10.00 亿元	2025/08/21	--
21 空港兴城 MTN001	10.00 亿元	7.50 亿元	2026/04/28	调整票面利率，回售
21 空港债 01/21 空港债	15.00 亿元	15.00 亿元	2028/08/19	调整票面利率，回售
21 空港兴城 MTN002	10.00 亿元	1.00 亿元	2026/10/21	调整票面利率，回售
21 空港债 02/21 兴城债	10.00 亿元	10.00 亿元	2028/12/15	调整票面利率，回售
22 空港债 01/22 空港 01	11.00 亿元	11.00 亿元	2029/03/03	调整票面利率，回售

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 空港兴城 MTN002 21 空港兴城 MTN001 21 空港债 01/21 空港债 21 空港兴城 MTN002 21 空港债 02/21 兴城债 22 空港债 01/22 空港 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/06/20	彭雪绒 崔莹	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
22 空港债 01/22 空港 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2022/01/25	崔莹 赵晓敏	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 空港债 02/21 兴城债	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/11/15	崔莹 赵晓敏	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 空港兴城 MTN002	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/10/15	崔莹 赵晓敏	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 空港债 01/21 空港债	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/07/21	崔莹 徐汇丰	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 空港兴城 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2020/10/26	喻宙宏 高志杰 张永嘉	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 空港兴城 MTN002	AA+/稳定	AA+/稳定	2020/08/14	喻宙宏 董洪延 张永嘉	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：彭雪绒 pengxr@lhratings.com

项目组成员：王相尹 wangxiangyin@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于成都空港兴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

公司前身为双流兴城建设投资有限公司，是由双流县财政局于 2005 年 9 月出资成立的国有独资公司，设立时注册资本 5000.00 万元。2019 年 6 月，公司名称变更为现名。经多次增资，截至 2025 年 3 月末，公司注册资本为 150.00 亿元，实收资本为 36.15 亿元，剩余资本金将于 2029 年 12 月 31 日前缴足。2025 年 2 月，公司发布了《成都空港兴城投资集团有限公司关于撤销监事会、监事及控股股东、实际控制人发生变更的公告》（以下简称“《公告》”），根据《公告》，公司原控股股东成都市双流区国有资产监督管理局和金融工作局（以下简称“双流区国金局”）撤销，国有资产监督管理职责划入成都市双流区财政局（以下简称“双流区财政局”），公司控股股东和实际控制人变更为双流区财政局。截至 2025 年 3 月末，双流区财政局（持股 90.00%）和四川省财政厅（持股 10.00%）为公司股东，公司实际控制人为双流区财政局。

跟踪期内，公司仍是成都市双流区重要的基础设施建设和产业投资主体，主要从事双流区基础设施及保障房建设和产业投资等业务。

截至 2025 年 3 月末，公司本部设综合管理部、财务管理部和融资部等职能部门（详见附件 1-2）；同期末，公司纳入合并范围内二级子公司共 8 家。

截至 2024 年末，公司资产总额 1560.32 亿元，所有者权益 669.81 亿元（含少数股东权益 1.75 亿元）。2024 年，公司实现营业总收入 50.36 亿元，利润总额 8.86 亿元。

截至 2025 年 3 月末，公司资产总额 1689.50 亿元，所有者权益 671.51 亿元（含少数股东权益 1.81 亿元）。2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 8.67 亿元，利润总额 0.94 亿元。

公司注册地址：中国（四川）自由贸易试验区成都市双流区西航港街道成新大件路 289 号 825 室；法定代表人：王久斌。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 5 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息，“21 空港兴城 MTN002”于 2024 年 10 月回售 9.00 亿元，余额为 1.00 亿元。资金使用方面，“21 空港债 01/21 空港债”“21 空港债 02/21 兴城债”和“22 空港债 01/22 空港 01”部分募集资金用于成都市双流区新居安置工程（二期）和金康花园安置小区工程项目（以下简称“募投项目”）建设，截至 2025 年 3 月末募投项目均已完工，累计投资 47.58 亿元，尚未实现销售。

图表 1 • 截至 2025 年 5 月末公司由联合资信评级的存续债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
20 空港兴城 MTN002	10.00	10.00	2020/08/21	5 年
21 空港兴城 MTN001	10.00	7.50	2021/04/28	5（3+2）年
21 空港债 01/21 空港债	15.00	15.00	2021/08/19	7（5+2）年
21 空港兴城 MTN002	10.00	1.00	2021/10/21	5（3+2）年
21 空港债 02/21 兴城债	10.00	10.00	2021/12/15	7（5+2）年
22 空港债 01/22 空港 01	11.00	11.00	2022/03/03	7（5+2）年

资料来源：联合资信根据 Wind 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%，较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

成都市是国家中心城市之一，交通便利，经济水平持续增强，固定资产投资保持增长。双流区是成都市中心区之一，经济稳步发展，一般公共预算收入保持增长，财政实力在成都市下属各区县中排名前列。双流区被同时纳入“南拓”及“中优”范畴，定位为以临空产业为主导的城市副中心和国际航空枢纽，其中空港商务区是双流区“中优”功能布局的重要区域，未来发展空间较大，公司业务发展的外部环境良好。

（1）成都市

成都市是四川省省会和中国 15 个副省级城市之一、国家中心城市之一，是国务院确定的西部地区重要的经济中心、科技中心、文创中心、对外交往中心和综合交通枢纽，同时也是“一带一路”国家战略的重要节点城市和物流枢纽。截至 2024 年末，成都市总面积 14335 平方公里，下辖 12 个市辖区、3 个县、代管 5 个县级市，拥有国家级自主创新示范区成都高新技术产业开发区、国家级经济技术开发区成都经济技术开发区、国家级新区四川天府新区成都直管区和 1 个省级新区（成都东部新区）。

根据成都市国民经济和社会发展统计公报，2024 年，成都市 GDP 为 23511.30 亿元，同比增长 5.7%，三产结构为 2.3:28.7:69.0，第三产业对经济发展形成明显支撑。成都市规模以上工业增加值同比增长 4.8%，医药健康、装备制造、电子信息、绿色食品和新型材料五大先进制造业合计同比增长 3.1%。成都市固定资产投资增速由上年的 2.0% 提升至 7.3%，其中高技术制造业投资同比增长 68.6%，房地产开发投资同比下降 1.3%。根据成都市财政预算执行报告，2024 年，成都市一般公共预算收入为 1949.50 亿元，在四川省排名首位且远超省内其他地级市，同比增长 1.10%，增速有所放缓。2024 年，成都市税收收入为 1373.64 亿元，同比有所下降，主要系企业盈利承压导致增值税、企业所得税有所下降，同时房地产市场遇冷，土地增值税等下降所致。但税收收入占一般

公共预算收入比重（70.46%）仍较高，财政自给率为 74.86%，财政自给能力尚可。受土地市场行情影响，2024 年成都市政府性基金收入 1239.07 亿元，同比下降 34.33%。截至 2024 年末，成都市政府债务余额 6206.6 亿元。成都市政府债务负担重。

（2）双流区

双流区是成都市中心城区之一，面积 1067 平方公里，实际管辖 5 个街道、4 个镇（挂街道牌子），拥有 1 个国家级开发园区（成都高新综合保税区双流园区）、1 个省级开发园区（西南航空港经济开发区）、3 个产业功能区（成都临空经济示范区、成都芯谷、成都天府国际生物城）。截至 2024 年末，双流区常住人口 151.68 万人，城镇化率为 80.3%。

双流区已形成航空经济、电子信息、生物医药三大主导产业。航空经济方面，空港商务区（全市首批 24 个重点片区之一）已集聚中国国航、四川航空等 8 家基地航空公司和顺丰航空等 3 家航空货运公司，吸引 DHL、UPS 等 13 家全球物流 100 强企业落地，拥有航空维修企业 16 家。电子信息方面，双流区已集聚纬创、仁宝、京东方、嘉纳海威等链主企业 6 家，已培育中电九天等国家级专精特新“小巨人”10 家，成为全市电子信息制造业的重要支撑。生物产业方面，双流区与成都高新区共同建设 44 平方千米天府国际生物城，聚焦生物医药、生物医学工程、生物服务和健康新经济产业。根据成都市“东进、南拓、西控、北改、中优”十字方针的总体部署，双流区被同时纳入“南拓”及“中优”范畴，定位为以临空产业为主导的城市副中心和国际航空枢纽。其中，空港商务区作为航空经济产业功能区的重要组成部分，是双流区“中优”功能布局的重要区域，未来发展空间较大。

2018 年，根据《成都市人民政府办公厅关于印发成都加快建设国际消费城市行动计划的通知》，成都市将以双流空港商务区为核心打造消费商圈，该区位于环双流国际机场黄金商圈范围，规划为“一港四区”。其中，“一港”即国际航空港；“四区”即以总部经济、商务会展为主的空港商务区起步区，以跨境贸易、体验零售为主的空港滨水商业区，以品质生活、文旅旅游为主的空港商务服务社区，以临空商务、时尚休闲为主的空港商务区拓展区。空港商务区着力构建临空服务、国际贸易、临空文旅、空港特色零售、高端智慧物流、城市生活服务产业体系，打造双流区第三产业发展新的增长点。

图表 2 • 双流区主要经济指标

项目	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	1198.46	1241.05
GDP 增速（%）	6.0	6.0
固定资产投资增速（%）	-15.1	16.3
三产结构	1.2:31.2:67.6	1.2:30.8:68.0
人均 GDP（万元）	7.97	/

注：1. 上表数据统计范围为实际管辖 466 平方公里的新双流区域；2. “/”表示数据未获取
资料来源：联合资信根据《双流区国民经济和社会发展统计公报》和双流区政府网站整理

2024 年，双流区 GDP 保持增长，在成都市下属 20 个区县中排第 8 位。产业结构方面，双流区产业结构呈现“三二一”发展格局。2024 年，双流区第一产业实现增加值 15.34 亿元，增长 2.0%；第二产业实现增加值 381.39 亿元，增长 4.9%；第三产业实现增加值 844.32 亿元，增长 6.6%。固定资产投资方面，受第二产业投资增长 163.2%影响，双流区固定资产增速由负转正且增速较快，其中民间投资增长 60.8%，占固定资产投资比重为 52.3%；房地产开发投资下降 26.8%。

图表 3 • 双流区主要财力指标

项目	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	102.35	105.11
一般公共预算收入增速（%）	6.9	2.7
税收收入（亿元）	83.36	84.09
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	81.45	80.00
一般公共预算支出（亿元）	145.90	157.07
财政自给率（%）	70.15	66.92
政府性基金收入（亿元）	114.92	79.25
地方政府债务余额（亿元）	308.84	350.50

资料来源：联合资信根据《双流区财政决算报告》《双流区财政预算执行情况》和《成都市地方政府债务情况》等整理

2024 年，双流区一般公共预算收入有所增长，在成都市下属 20 个区县中排第 4 位，增速有所下滑。同期，双流区税收收入小幅增长，占一般公共预算收入比重仍较高，税收来源主要为电子信息、生物医药和航空等支柱产业；财政自给率有所下滑。受土地

市场行情影响，2024 年，双流区政府性基金收入同比有所下降。截至 2024 年末，双流区政府债务余额 350.5 亿元，其中专项债务余额 325.8 亿元，一般债务余额 24.7 亿元，双流区政府债务负担重。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司仍是双流区重要的基础设施建设和产业投资主体，未新增不良及关注类信贷信息记录。

跟踪期内，公司控股股东及实际控制人发生变动，详见“二、企业基本情况”。跟踪期内，公司职能定位无变化，仍作为双流区重要的基础设施建设和产业投资主体，负责双流区基础设施及保障房建设和产业投资等。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：915101227774996131），截至 2025 年 5 月 6 日，公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91510122MA6CDN774G），截至 2025 年 4 月 8 日，子公司成都空港产业兴城投资发展有限公司（以下简称“空港产投”）本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录。

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 2025 年 6 月 19 日，联合资信未发现公司本部及空港产投本部有严重失信行为、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重大被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司撤销监事会及监事，相关职责由董事会审计委员会、内部审计等机构承接，虽董事存在缺位，但不影响公司整体运作。

跟踪期内，公司主要内控管理制度连续。2025 年 2 月，公司发布《公告》称，根据《成都市双流区国有资产监督管理局关于转发<深化国有企业监事会改革实施方案>的通知》，公司原则上于 2025 年 4 月末前撤销监事会及监事，其职责统筹整合到董事会审计委员会、内部审计等机构。截至 2025 年 3 月末，公司已撤销监事会及监事并完成上述变更实现的工商备案登记。2025 年 2 月，罗伟任公司董事、副总经理，谢立涛任公司职工董事；谢小林卸任公司副总经理。截至 2025 年 3 月末，公司董事会成员共 6 人，缺位 1 人；高级管理人员 5 人，均已到位。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2024 年，公司业务结构相对稳定，营业总收入和综合毛利率变化不大。

2024 年，公司营业总收入仍主要来源于基础设施建设、建材销售和工程施工业务，营业总收入规模和综合毛利率均同比变动不大。受租金收入增长影响，公司其他业务收入有所增长。2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 8.67 亿元，同比增长 13.55%，主要系工程施工业务随项目建设进度确认收入增长、租赁收入和劳务收入增长所致，综合毛利率为 12.27%，同比变动不大。

图表 4 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
基础设施建设	13.52	27.20	38.15	13.31	26.43	31.38
建材销售	14.63	28.05	3.67	14.36	28.52	2.59
砂石业务	0.70	1.40	47.54	0.81	1.60	55.84
工程施工	14.07	28.32	3.30	12.44	24.70	4.44
房地产开发	3.25	6.53	41.12	1.48	2.95	10.56
其他业务	4.22	8.49	27.79	7.96	15.81	33.96
合计	49.69	100.00	17.44	50.36	100.00	16.70

注：其他业务收入包括景区运营管理、租赁和物业管理收入等
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（1）基础设施建设业务

公司基础设施建设项目结算较为滞后、待回款金额大，对资金形成较大占用；经营项目以住宅类项目为主，未来收入实现易受房地产市场波动影响，待投资规模大，公司资金支出压力大。

跟踪期内，公司基础设施建设业务范围和业务模式均无较大变化。公司政府购买服务类项目仍为已完工的协和片区整体城镇化建设项目（一期）、双流区 2 个批次土地拆迁安置补偿项目、黄水片区城中村改造项目、金桥片区城中村改造项目和彭镇片区城中村改造项目。截至 2024 年末，累计完成投资 117.59 亿元，拟回购金额 158.87 亿元，累计收到回款 61.04 亿元。

2024 年，公司实现基础设施建设收入 13.31 亿元，同比下降 1.55%；业务毛利率随确认收入的项目不同而小幅下滑。截至 2024 年末，公司计入“其他非流动资产”中的工程项目开发成本为 574.79 亿元，主要是代建管理类项目投入。公司基础设施建设业务整体结算较为滞后，回款周期长，待回款规模大。截至 2025 年 3 月末，公司主要在建基础设施建设项目计划总投资 57.10 亿元，已累计投资 26.72 亿元；主要拟建基础设施建设项目计划总投资 25.39 亿元。公司基础设施建设业务未来存在较大的资金支出压力。

图表 5 • 截至 2025 年 3 月末公司主要在建基础设施建设项目
(单位：亿元)

项目名称	计划总投资	已累计投资
龙湖馨园及配套道路工程	18.85	8.83
白河雅居安置小区（原长沟新居）	12.94	7.01
新建川大附属小学、幼儿园项目	4.57	2.78
九江通江中小学建设项目	3.67	2.59
新建东升区域中心医院项目	3.40	0.00
金石科技南侧道路建设工程	3.23	1.10
扩建协和初中	3.09	0.26
江安河防洪治理工程（双流段）	2.83	1.31
区中医医院迁建工程二期第二住院综合楼工程	2.69	2.51
中电子东侧道路建设工程	1.83	0.33
合计	57.10	26.72

资料来源：公司提供

图表 6 • 截至 2025 年 3 月末公司主要拟建基础设施建设项目
(单位：亿元)

项目	计划总投资
农民统建安置小区(尚善居 A 区)工程	11.71
成都芯谷先进智造产业园工业污水厂	4.00
迁建双流看守所及拘留所及配套道路	2.60
盐道街外语学校改扩建工程	2.05
黄龙溪卫生院新建医养中心	1.20
通威 220 千伏专线（西航港变电站-通威站）工程	1.20
双流区第二人民医院新建综合业务用房项目	0.85
富丰华林南侧（规划路至王家堰街、双黄路南延线至 A5 线南段）道路项目	0.73
扩建东升一中工程	0.61
棠湖中学配套道路	0.44
合计	25.39

资料来源：公司提供

公司经营性项目主要通过租赁或销售形式实现资金平衡。2024 年，公司实现房地产销售收入 1.48 亿元，同比下降 54.46%，主要系住宅交付量下降所致。截至 2025 年 3 月末，公司主要在建经营性项目计划总投资 183.74 亿元，已累计投资 108.80 亿元；主要拟建经营性项目计划总投资 68.30 亿元。公司经营性项目资金支出压力大，且多为住宅建设项目，销售易受房地产市场景气度影响，需关注其未来收入实现情况。

图表 7 • 截至 2025 年 3 月末公司主要在建经营性项目（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已累计投资
成都芯谷金融中心项目	38.86	21.25
怡心 62 亩商住用地项目	22.60	13.51
柳荷晓月（2 期）	19.02	12.16
东升 99 亩商住用地项目	18.87	15.07
东升 67 亩住宅用地项目（锦楠上园）	18.39	14.31
黄水 107 亩住宅用地项目	17.41	14.87
东升 48 亩住宅用地项目	16.14	9.61
新建怡心教育基地	14.18	4.16
航空制造产业园（120 亩）	9.40	0.40
临江之原（彭镇临江 119 亩生态康养乡村振兴项目）	8.87	3.46
合计	183.74	108.80

资料来源：公司提供

图表 8 • 截至 2025 年 3 月末公司主要拟建经营性项目（单位：亿元）

项目	计划总投资
成都芯谷科研基地项目	11.85
光电所社区综合体	5.94
成都市双流区双华片区保障性租赁住房及配套建设项目	5.78
成都科学技术研究基地项目	5.28
成都市双流区星月片区保障性租赁住房及配套建设项目	4.80
黄水 45.7071 亩商住用地	4.16
新居公司东升 32 亩住宅项目	3.85
东升葛陌嵌入式老幼关爱健康服务综合体	3.80
怡心曦悦嵌入式老幼关爱健康服务综合体	3.50
黄水社区综合体项目	3.50
东升龙桥教育基地	3.40
黄水 34.5046 亩商住用地	3.14
怡心红瓦社区综合体项目	2.20
怡心华府大道四段社区综合体项目	2.00
华兴路社区综合体项目	1.95
三里坝社区综合体项目	1.70
怡心街道双兴大道社区综合体	1.45
国际空港经济区 5 号地块 148 亩商业地块	--
国际空港经济区 6 号地块 86 亩商业地块	--
合计	68.30

注：国际空港经济区 5 号地块 148 亩商业地块项目和国际空港经济区 6 号地块 86 亩商业地块项目的投资规模暂未确定

资料来源：公司提供

（2）建材销售业务

跟踪期内，公司建材贸易业务规模保持稳定，考虑到部分客户为民营企业，且与客户之间存在账期，需关注资金回收情况。

公司建材销售业务主要由子公司成都空港兴城建筑材料有限公司（以下简称“空港建材”）和成都诚筑恒贸易有限责任公司负责具体运营，收入来源包括建材贸易和砂石销售。其中，公司建材贸易主要通过上下游买卖价差实现盈利，贸易品种包括水泥、钢材和原木等，业务模式为“以销定采”，公司与下游客户签订合同后，根据客户需求向供应商购货，通常先向供应商支付 80%~90% 货款，后根据客户回款情况再支付供应商尾款，与下游客户的应收款项账期随品类、项目具体而定。砂石销售方面，空港建材委托评估机构对拟出售砂石进行评估，空港建材根据评估价值作为底价在西南联合产权交易所挂牌出售，在受让人缴纳保证金、摘牌成交确认后双方签署协议、受让人支付款项，完成砂石交接。2024 年，公司建材贸易业务规模变动不大，业务毛利率水平低。公司建材贸易业务前五大客户交易额合计占全年销售收入的 59.92%，集中度尚可。考虑到公司与客户交易存在账期，且部分客户为民营企业，需关注资金回收情况。

（3）工程施工业务

跟踪期内，公司工程施工业务新签合同规模和在手合同规模均有所缩减，后续收入实现规模或将有所下滑，业务持续性有待关注。

公司工程施工业务主要由子公司成都双流建工建设集团有限公司（以下简称“双流建工”）负责运营。双流建工拥有房屋建筑施工总承包壹级、市政公用工程施工总承包壹级等资质，业务范围包括房屋建筑工程和基础设施建设工程，承揽业务主要采用工程总承包、施工总承包、专业承包和专业分包模式。公司通过招投标获取项目，项目结算根据合同及完工进度进行。2024 年，工程施工项目结算量减少，公司工程施工收入同比下降 11.58%。2024 年和 2025 年 1—3 月，双流建工分别新签合同 24 个和 3 个，新签合同金额为 4.38 亿元和 0.19 亿元。截至 2025 年 3 月末，双流建工在手未完工合同 12 个，在手合同金额 5.71 亿元，项目量有所缩减，主要系房建合同量下降所致。

（4）股权投资类业务

跟踪期内，公司对外股权投资规模大，投资方向与双流区主导产业相契合，但对外投资企业或项目运营易受电子信息等行业景气度影响，投资收益存在不确定性。

公司承担了双流区部分重点产业投资的职能，投资方向主要为重大电子信息产业项目，资金来源为政府拨款和公司自筹，后期收益主要为投资分红收入。截至 2024 年末，公司股权类投资年末余额为 92.25 亿元，计入长期股权投资、其他权益工具投资和其他非流动金融资产，主要投资单位包括成都京东方显示科技有限公司（投资余额 41.70 亿元，以下简称“成都京东方”）、成都天府国集投资有限公司（投资余额 18.10 亿元，以下简称“天府国投”）、成都紫光集成电路产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）（投资余额 4.81 亿元）和迅芯科源（成都）股权投资中心（有限合伙）（投资余额 1.86 亿元，原名中电华登（成都）股权投资中心（有限合伙），以下简称“迅芯科源”）等。此外，公司还涉及金融机构投资，主要投资对象为天府信用增进股份有限公司（投资余额 5.62 亿元，以下简称“天府信用增进”）。从持股比例看，截至 2024 年末，公司持有成都京东方 19.20%股权，账面价值为 41.70 亿元，较上年末下降 8.62 亿元，系公司将其中 4%股权转让至成都双流现代农业发展投资有限公司（双流区国有企业）所致；公司对其余上述主要投资企业持股比例无变动。2024 年，公司对外股权投资收益 1.94 亿元。

2 未来发展

未来，公司将积极配合双流区实施经济社会和城市发展总体战略，以现有主业为基础，继续巩固在双流区城市建设与国有资产投资运营的市场主导地位，推动双流区经济持续发展。

（四）财务方面

2025 年 2 月，根据公司公告，公司综合考虑经营发展及审计工作的需要，决定不再聘请亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）（已更名为“北京郎鉴企业管理咨询中心（普通合伙）”，以下简称“亚太（集团）”）担任审计机构，并聘用安礼华粤（广东）会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“安礼华粤”）为新任审计机构。安礼华粤对公司 2021—2024 年财务数据进行审计，并出具了 2021—2023 年三年连审报告¹和 2024 年度审计报告，主要会计政策和主要会计估计未发生变更，无前期差错更正，审计结论均为标准无保留意见。公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。公司编制的财务报表符合企业会计准则的要求，会计政策执行新会计准则解释。

合并范围方面，2024 年，公司投资设立二级子公司 2 家；2025 年 1—3 月，公司合并范围未发生变化。截至 2025 年 3 月末，公司合并范围内二级子公司 8 家。公司新增子公司规模不大，财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司在建项目持续投入，资产规模有所增长；资产中以在建及待结算项目开发成本为主的存货和其他非流动资产规模较大，存在资金占用，资产流动性较弱，资产质量一般。

图表 9 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	607.09	43.14	670.35	42.96	770.51	45.61
货币资金	55.40	3.94	67.69	4.34	153.94	9.11
存货	500.46	35.57	546.48	35.02	555.46	32.88
非流动资产	800.01	56.86	889.96	57.04	918.99	54.39
投资性房地产	36.45	2.59	73.09	4.68	73.38	4.34
在建工程	34.44	2.45	44.19	2.83	48.85	2.89
无形资产	111.80	7.95	103.72	6.65	113.77	6.73
其他非流动资产	520.14	36.97	574.79	36.84	587.67	34.78
资产总额	1407.10	100.00	1560.32	100.00	1689.50	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年一季度报整理

¹ 安礼华粤出具的 2021—2023 年三年连审报告和亚太（集团）出具的 2023 年度审计报告中披露公司 2023 年度财务数据无差异

截至 2024 年末，公司资产规模较上年末增长 10.89%，非流动资产占比较高。公司货币资金较上年末增长 22.18%，主要系融资规模扩大和经营活动现金盈余所致；主要为银行存款（占 96.63%）。随着在建项目持续投入，公司存货、在建工程和其他非流动资产均较上年末有所增长，存货未计提跌价准备。公司投资性房地产较上年末增长 100.52%，主要系后续计划用于租赁的空客项目等完工后由存货及在建工程转入所致。公司无形资产主要为采砂经营权（81.19 亿元，2024 年实现砂石收入 0.81 亿元）和土地使用权（22.43 亿元）。截至 2024 年末，公司无形资产主要由砂石采矿经营权（81.19 亿元）和土地使用权（22.43 亿元）构成。同期末，公司受限资产情况如下所示，资产受限比例较低。

截至 2025 年 3 月末，受公司在建项目持续投入、购置土地和对外筹资影响，公司资产总额较上年末增长 8.28%。其中，公司货币资金较上年末增长 127.42%，主要系公司收到较大规模融资资金所致。

图表 10 • 截至 2024 年末公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	2.28	0.15	信用证保证金、子公司冻结资金
存货	62.05	3.98	借款抵押
投资性房地产	24.63	1.58	借款抵押
合计	88.96	5.70	--

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司所有者权益小幅增长，其中实收资本和资本公积占比较高，权益稳定性较强。

截至 2024 年末，公司所有者权益 669.81 亿元，主要由实收资本 35.15 亿元（占 5.25%）、资本公积 582.25 亿元（占 86.93%）和未分配利润 43.46 亿元（占 6.49%）构成，稳定性较强。2024 年及 2025 年 1—3 月，公司分别收到控股股东双流区财政局注入资本金 1.60 亿元和 1.00 亿元，增加实收资本。受收到双流区政府注入的项目资本金、无偿划入的房产及土地、注销土地和无偿划出成都京东方部分股权综合影响，公司资本公积较上年末增长 1.56%。截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益为 671.51 亿元，较上年末变化不大。

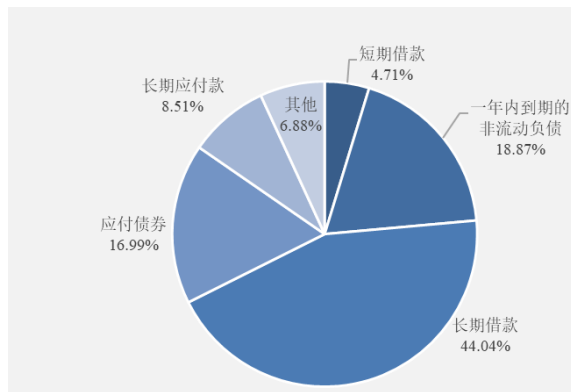
跟踪期内，公司融资规模持续扩张，债务负担持续上升，存在短期偿债压力。

截至 2024 年末，公司负债总额 890.50 亿元，较上年末增长 19.12%，主要系融资规模扩大所致。公司经营性负债主要体现在以应付工程款为主的应付账款、与关联方及同区域国有企业的往来款和建造合同形成的已结算未完工合同负债，合计占比 5.63%。

有息债务方面，本报告将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算。截至 2024 年末，公司全部债务 798.15 亿元，较上年末增长 19.09%，由银行借款（占 65.38%）、应付债券（占 26.55%）和融资租赁款等（占 8.07%）构成。受债务规模增长影响，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增长。

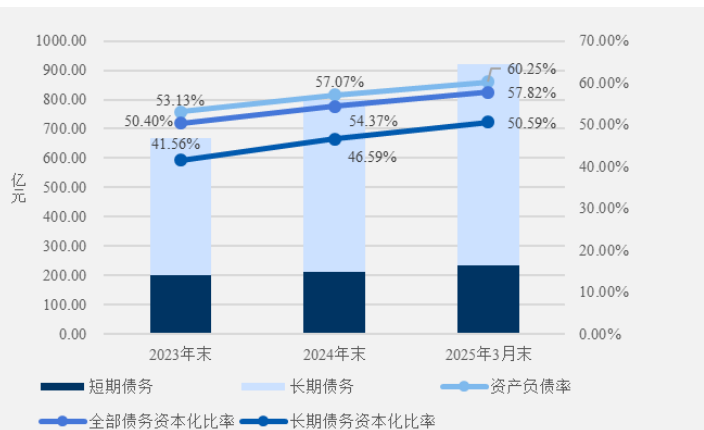
截至 2025 年 3 月末，公司融资规模继续扩大，负债总额为 1017.99 亿元，较上年末增长 14.32%，仍以非流动负债为主。公司全部债务为 920.60 亿元，较上年末增长 15.34%，债务指标均有所上升，公司债务负担持续加重。从债务到期分布情况看，以 2025 年 3 月末数据为基础，公司 2025 年 4—12 月、2026 年和 2027 年到期债务分别为 229.45 亿元（不含应付票据）、150.33 亿元和 227.68 亿元，其余为 2028 年及以后到期，公司存在短期偿债压力。

图表 11 • 截至 2024 年末公司负债结构



注：长期应付款含专项应付款
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 12 • 公司债务情况



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季报及公司提供资料整理

图表 13 • 截至 2025 年 6 月 19 日公司存续债券情况（单位：年、亿元）

债券简称	发行日期	发行期限	票面利率（发行时）（%）	发行规模	余额	下一行权日	到期日
20 空港兴城 MTN002	2020/08/20	5	4.39	10.00	10.00	--	2025/08/21
21 空港兴城 MTN001	2021/04/27	5（3+2）	4.20	10.00	7.50	--	2026/04/28
23 空港兴城 MTN001	2023/09/01	3	3.18	5.00	5.00	--	2026/09/04
21 空港兴城 MTN002	2021/10/20	5（3+2）	3.97	10.00	1.00	--	2026/10/21
20 空港兴城债 01	2020/03/06	7	4.00	8.00	3.20	2026/03/11	2027/03/11
20 空港兴城债 02	2020/04/20	7	4.06	10.00	4.00	2026/04/23	2027/04/23
空港兴城集团 5.4 20271223	2024/12/23	3	5.40	2.50	2.50 亿美元	--	2027/12/23
空港兴城集团 5.2 20280314	2025/03/14	3	5.20	2.50	2.50 亿美元	--	2028/03/14
23 空港兴城 PPN001	2023/03/29	5（3+2）	3.99	9.00	9.00	2026/03/30	2028/03/30
21 空港债 01	2021/08/13	7（5+2）	4.38	15.00	15.00	2026/08/19	2028/08/19
23 川港 01	2023/08/23	5（3+2）	3.10	13.50	13.50	2026/08/25	2028/08/25
23 空港兴城 MTN002	2023/10/30	5（3+2）	3.47	10.00	10.00	2026/11/01	2028/11/01
23 川港 02	2023/11/22	5（3+2）	3.20	16.50	16.50	2026/11/24	2028/11/24
21 空港债 02	2021/12/09	7（5+2）	4.02	10.00	10.00	2026/12/15	2028/12/15
22 空港债 01	2022/02/25	7（5+2）	3.77	11.00	11.00	2027/03/03	2029/03/03
24 空港兴城 MTN001	2024/03/22	5（3+2）	2.50	10.00	10.00	2027/03/25	2029/03/25
24 空港兴城 MTN002	2024/09/20	5（3+2）	2.26	2.30	2.30	2027/09/23	2029/09/23
25 空港兴城 MTN001（可永续挂钩）	2025/01/21	5	2.06	9.27	9.27	--	2030/01/23
25 空港兴城 MTN002（可永续挂钩）	2025/04/18	5	2.17	10.00	10.00	--	2030/04/21
25 空港兴城 MTN003	2025/05/08	5	2.26	11.00	11.00	--	2030/05/12

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

跟踪期内，公司营业总收入变化不大，盈利能力较强，投资收益和政府补助对利润实现有一定贡献。

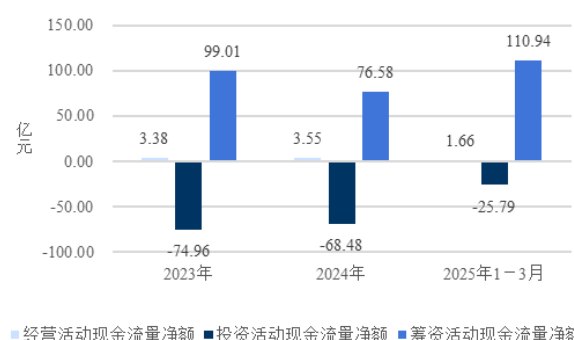
2024 年，公司营业总收入同比变化不大，营业成本小幅增长，营业利润率有所下滑。公司期间费用占营业总收入的比重为 4.96%，考虑到部分利息进行资本化处理，公司费用控制能力有待提升。2024 年，公司实现投资收益 1.94 亿元，主要为权益法核算的长期股权投资收益及以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产在持有期间产生的投资收益；收到政府补助 1.94 亿元，计入“其他收益”。2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 8.67 亿元，同比增长 13.55%，利润总额为 0.94 亿元。

图表 14 • 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	49.69	50.36	8.67
营业成本	41.03	41.95	7.61
期间费用	2.52	2.50	0.51
其他收益	3.06	1.94	0.003
投资收益	1.67	1.94	0.47
利润总额	10.18	8.86	0.94
营业利润率（%）	15.91	14.81	11.23
总资本收益率（%）	0.68	0.49	--
净资产收益率（%）	1.28	1.01	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季报整理

图表 15 • 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季报整理

跟踪期内，公司经营活动现金持续小额净流入，收入实现质量保持高水平，投资活动现金持续大额净流出。随着在建项目持续投入和其他业务发展需要，外部融资需求仍较大。

2024 年，公司经营活动现金持续小幅净流入，现金收入比为 98.99%，同比提升 3.61 个百分点，收入实现质量保持高水平。公司投资活动现金持续大额净流出，主要系在建的自营项目投入规模较大所致。公司持续融资，筹资活动现金保持净流入。随着在建项目持续投入和其他业务发展需要，公司外部融资需求仍较大。

2025 年 1—3 月，公司经营活动和筹资活动现金维持净流入，投资活动现金仍为净流出。

2 偿债指标变化

公司存在短期偿债压力，长期偿债指标表现较弱，或有负债风险相对可控，间接融资渠道畅通。

从短期偿债指标看，截至 2024 年末，公司流动资产对流动负债的保障程度高，但速动资产对流动负债保障程度较低。剔除受限货币资金后现金短期债务比为 0.31 倍，现金类资产对短期债务保障程度较弱。截至 2025 年 3 月末，公司短期偿债指标表现较上年末有所提升。整体看，公司存在短期偿债压力。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 同比下降 12.34%，主要由利润总额（占 83.50%）构成；EBITDA 对利息支出保障程度较弱，全部债务/EBITDA 指标表现弱。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

图表 16 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年（末）	2024 年（末）	2025 年 3 月（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	243.80	249.00	268.82
	速动比率（%）	42.82	46.01	75.03
	现金短期债务比（倍）	0.28	0.32	0.66
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	12.11	10.62	--
	全部债务/EBITDA（倍）	55.34	75.18	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.36	0.30	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年一季报整理

截至 2024 年末，公司对外担保余额 46.93 亿元，担保比率为 7.01%，被担保方均为双流区国有企业，公司或有负债风险可控。

图表 17 • 截至 2024 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方	担保方式	担保余额
成都空港城市发展集团有限公司	保证担保	14.86
成都空港产融投资发展有限公司	保证担保	11.60
成都空港建设管理有限公司	保证担保	3.88
成都空港现代服务业发展有限公司	保证担保	0.99
成都空港科创投资集团有限公司	保证担保	11.09
成都天府国际生物城发展集团有限公司	保证担保	4.51
合计	--	46.93

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年末，公司作为被告且案件标的金额在 1000.00 万元以上的重大未决诉讼或仲裁共 5 起，主要为建筑工程合同纠纷，标的额合计 1.96 亿元，案件均在审理中。

截至 2024 年末，公司获得金融机构授信额度 946.31 亿元，尚未使用授信额度 322.06 亿元，公司间接融资渠道畅通。

3 公司本部主要变化情况

公司收入主要来自于子公司，公司本部对子公司管控力度较强。公司本部债务负担适中，存在短期偿债压力。

截至 2024 年末，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 61.10%、61.34%和 60.78%，公司本部全部债务 281.20 亿元，其中短期债务占 28.22%，全部债务资本化比率为 40.85%，现金短期债务比为 0.35 倍，债务负担适中，存在短期偿债压力。公司业务主要由下属子公司承担，2024 年公司本部营业总收入占合并口径的 22.77%。公司制定了《子公司管理控制制度》，从规范运作、人事管理、财务管理、投资管理、审计监督、考核奖惩、重大信息报告和信息披露等方面对控股子公司进行管理规范，公司本部对子公司管控力度较强。

（五）ESG 方面

公司积极履行作为国有企业的社会责任，ESG 信息披露质量有待改善，ESG 整体表现一般。

环境方面，公司基础设施建设和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，截至 2025 年 3 月末，联合资信未发现公司自 2024 年起存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，截至 2025 年 3 月末，联合资信未公司自 2024 年起发生一般事故以上的安全生产事故。同时，公司积极响应政府政策，2024 年对外捐赠 30.00 万元，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司建立了完善的法人治理结构，董事会设置专职外部董事席位，有利于规范董事会运作。截至 2025 年 3 月末，联合资信未发现公司自 2024 年起存在重大行政和监管部门处罚。公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。

七、外部支持

公司实际控制人综合实力很强，公司作为双流区重要的基础设施建设和产业投资主体，跟踪期内在资金及资产注入和财政补贴等方面继续获得有力的外部支持。

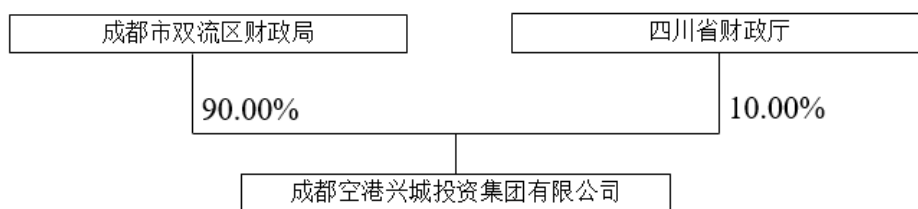
公司实际控制人系双流区财政局。双流区为四川省成都市辖区，2024 年，双流区经济稳步发展，一般公共预算收入保持增长。截至 2024 年末，双流区地方政府债务余额为 350.5 亿元，地方政府债务限额为 403 亿元。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

公司作为双流区重要的基础设施建设和产业投资主体，双流区政府通过资金及资产注入和财政补贴等方式给予公司持续有力的支持。2024 年及 2025 年 1—3 月，公司分别收到股东双流区财政局注入资本金 1.60 亿元和 1.00 亿元，计入“实收资本”。2024 年，公司收到双流区政府注入资金 20.90 亿元，无偿注入土地 12.21 亿元和房产 0.75 亿元，增加“资本公积”；收到财政补贴 1.94 亿元，计入“其他收益”。

八、跟踪评级结论

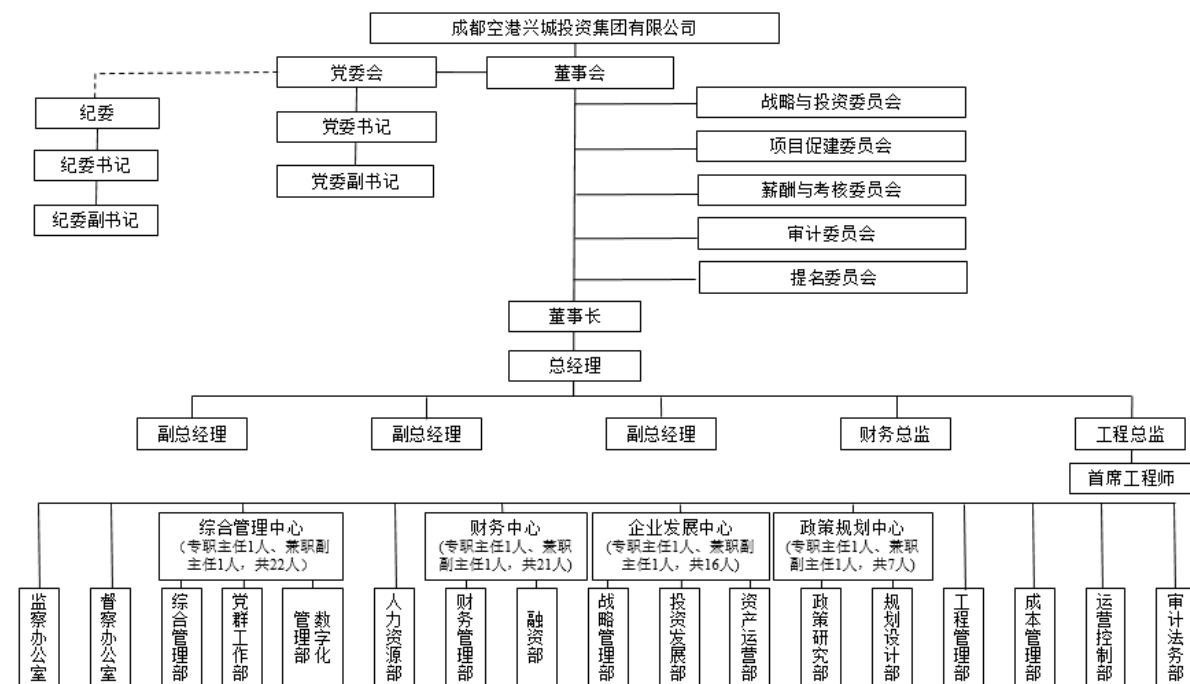
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 空港兴城 MTN002”“21 空港兴城 MTN001”“21 空港债 01/21 空港债”“21 空港兴城 MTN002”“21 空港债 02/21 兴城债”和“22 空港债 01/22 空港 01”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司二级子公司情况（截至 2025 年 3 月末）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）	取得方式
成都空港产业兴城投资发展有限公司	租赁和商务服务	100.00	投资设立
成都空港公园城市绿道建设投资有限公司	租赁和商务服务	100.00	投资设立
成都空港兴城置业有限公司	新农村项目投资、开发、建设及管理	100.00	股权划转
成都空港兴城教育投资有限公司	租赁和商务服务	100.00	投资设立
成都双流未来新居建设投资有限公司	投资与资产管理	90.00	股权划转
成都双流兴城管网建设投资有限公司	投资与资产管理	100.00	股权划转
当红齐天（成都）文化科技有限责任公司	其他科技推广服务业	75.00	投资设立
成都市双简临空建设开发有限公司	其他土木工程建筑施工	60.00	投资设立

资料来源：联合资信根据公司提供整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	55.60	67.92	154.12
应收账款（亿元）	6.55	9.75	8.44
其他应收款（亿元）	38.87	34.66	39.34
存货（亿元）	500.46	546.48	555.46
长期股权投资（亿元）	14.29	15.10	15.13
固定资产（亿元）	0.39	0.33	1.20
在建工程（亿元）	34.44	44.19	48.85
资产总额（亿元）	1407.10	1560.32	1689.50
实收资本（亿元）	33.55	35.15	36.15
少数股东权益（亿元）	1.32	1.75	1.81
所有者权益（亿元）	659.55	669.81	671.51
短期债务（亿元）	201.06	213.83	233.11
长期债务（亿元）	469.14	584.32	687.48
全部债务（亿元）	670.19	798.15	920.60
营业总收入（亿元）	49.69	50.36	8.67
营业成本（亿元）	41.03	41.95	7.61
其他收益（亿元）	3.06	1.94	0.00
利润总额（亿元）	10.18	8.86	0.94
EBITDA（亿元）	12.11	10.62	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	47.39	49.85	9.86
经营活动现金流入小计（亿元）	96.88	85.40	16.04
经营活动现金流量净额（亿元）	3.38	3.55	1.66
投资活动现金流量净额（亿元）	-74.96	-68.48	-25.79
筹资活动现金流量净额（亿元）	99.01	76.58	110.94
财务指标			
销售债权周转次数（次）	8.78	6.02	--
存货周转次数（次）	0.08	0.08	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.03	--
现金收入比（%）	95.38	98.99	113.66
营业利润率（%）	15.91	14.81	11.23
总资本收益率（%）	0.68	0.49	--
净资产收益率（%）	1.28	1.01	--
长期债务资本化比率（%）	41.56	46.59	50.59
全部债务资本化比率（%）	50.40	54.37	57.82
资产负债率（%）	53.13	57.07	60.25
流动比率（%）	243.80	249.00	268.82
速动比率（%）	42.82	46.01	75.03
经营现金流动负债比（%）	1.36	1.32	--
现金短期债务比（倍）	0.28	0.32	0.66
EBITDA 利息倍数（倍）	0.36	0.30	--
全部债务/EBITDA（倍）	55.34	75.18	--

注：1. 2025 年一季度财务数据未经审计；2. 合并口径长期应付款中付息项调整至长期债务核算；3. “--”代表不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季报及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	36.24	27.42	57.98
应收账款（亿元）	0.06	0.09	0.03
其他应收款（亿元）	110.41	176.64	190.51
存货（亿元）	97.30	90.03	90.03
长期股权投资（亿元）	306.61	313.44	314.34
固定资产（亿元）	0.02	0.01	0.90
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	897.35	953.32	1004.17
实收资本（亿元）	33.55	35.15	36.15
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	423.50	407.11	408.45
短期债务（亿元）	78.19	79.35	138.98
长期债务（亿元）	213.37	201.85	170.98
全部债务（亿元）	291.55	281.20	309.96
营业总收入（亿元）	8.26	11.47	0.10
营业成本（亿元）	5.65	7.41	0.002
其他收益（亿元）	0.14	0.01	0.0002
利润总额（亿元）	1.94	2.78	0.45
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	10.13	12.94	0.09
经营活动现金流入小计（亿元）	15.30	15.87	0.25
经营活动现金流量净额（亿元）	9.61	11.37	-1.55
投资活动现金流量净额（亿元）	-14.36	-15.79	-2.90
筹资活动现金流量净额（亿元）	32.87	-4.31	35.01
财务指标			
销售债权周转次数（次）	203.96	149.60	--
存货周转次数（次）	0.06	0.08	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	122.65	112.84	89.59
营业利润率（%）	29.72	34.01	97.34
总资本收益率（%）	0.21	0.39	--
净资产收益率（%）	0.36	0.51	--
长期债务资本化比率（%）	33.50	33.15	29.51
全部债务资本化比率（%）	40.77	40.85	43.14
资产负债率（%）	52.81	57.30	59.32
流动比率（%）	98.99	88.16	81.56
速动比率（%）	59.54	61.21	59.89
经营现金流动负债比（%）	3.90	3.40	--
现金短期债务比（倍）	0.46	0.35	0.42
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 2025 年一季度财务数据未经审计；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；3. “/”表示数据未获取，“--”代表不适用；
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季报及公司提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

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

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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