

成都空港兴城投资集团有限公司

2026 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〔2026〕3509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“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：

二〇二六年六月十八日

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。

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。

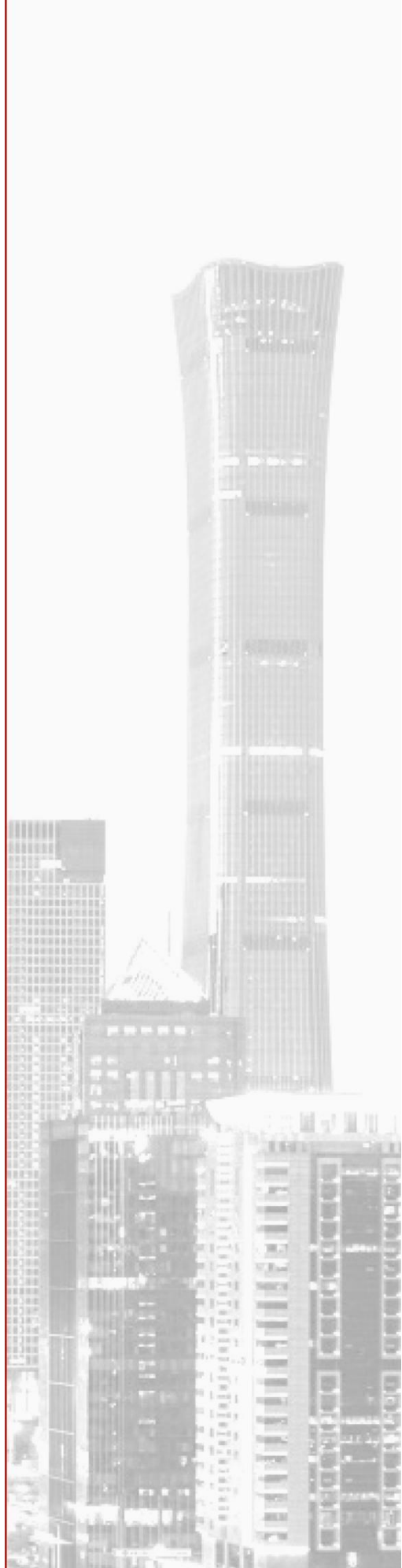
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

2026 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	2026/06/18
21 空港兴城 MTN002	AA+/稳定	AA+/稳定	
21 空港债 01/21 空港债	AA+/稳定	AA+/稳定	
21 空港债 02/21 兴城债	AA+/稳定	AA+/稳定	
22 空港债 01/22 空港 01	AA+/稳定	AA+/稳定	

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”）仍是成都市双流区最大的基础设施建设和产业投资主体，业务范围涵盖基础设施建设、产业投资、工程施工、建筑材料供应、园区配套建设与资产运营、房地产开发、人才服务、乡村振兴、文旅文创、教育等多个领域。其中基础设施建设业务代建管理类项目待回款金额大，预计未来结算后能够带来良好的现金流；工程施工业务 2025 年内新增机电工程施工总承包壹级资质，市场竞争力有所提升，在手合同充足，业务持续性较好；随着产业园区陆续投运，公司可实现一定的资产运营收入，但住宅开发类项目去化仍需持续关注；人才服务业务规模扩张，收入稳步提升；公司产业投资方向与区域发展深度融合，重点布局电子信息、低空经济产业，投资收益有效补充公司利润。财务方面，大规模的项目投入形成的资金沉淀规模大，对公司资金形成占用；项目持续投入推动债务规模扩大，公司短期偿债压力较大，但流动性储备充足，再融资渠道通畅，整体偿债能力较好。

个体调整：无。

外部支持调整：双流区作为成都市副中心，交通便利，区域地位重要，主导产业产业链完备，龙头及专精特新企业聚集，区域发展动能充足。公司作为双流区主要国有企业，近年承担了大量区域内基础设施建设及重点产业投资，在基础设施建设、产业带动及创造就业等方面对区域贡献较大，并在资金注入和财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，依托双流区强劲的发展动能，公司有望继续面临良好的经营环境，随着基础设施建设项目持续推进，乡村振兴、文旅文旅等经营性项目逐步落地投入运营，将为公司带来更加多元化收入。公司仍将在双流区发展中发挥关键作用，并有望持续获得政府的有力支持，公司信用状况有望保持稳定。

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

- **经营环境良好。**双流区作为成都市中心城区之一，是成都市副中心，2025 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。作为国际航空枢纽，依托双流国际机场，双流区临空经济产业链完整；生物医药及电子信息等其他主导产业投资规模大，行业内龙头企业及专精特新企业聚集，公司经营环境良好。
- **区域地位重要，继续获得有力的外部支持。**公司作为双流区最大的基础设施建设和产业投资主体，近年来承接了双流区大量安置房、医院、学校、道路类基础设施项目建设，投资了多家双流区内电子信息、低空经济等行业的企业，投资方向与双流区主导产业相契合，公司区域地位重要。2025 年及 2026 年 1—3 月，公司在资金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 2025 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 626.32 亿元，结算较为滞后、待回款规模大。
- **未来资金支出压力大。**截至 2026 年 3 月末，公司主要在建和拟建项目尚需投资合计 190.81 亿元；2024—2025 年及 2026 年 1—3 月，公司投资活动现金保持大额净流出。公司未来资金支出压力大。

■ **债务负担持续上升，短期偿债压力较大。**截至 2026 年 3 月末，公司全部债务 1076.71 亿元，较 2024 年末增长 34.90%，全部债务资本化比率升至 59.55%。其中，短期债务 303.67 亿元，剔除受限货币资金后现金短期债务比为 0.32 倍，短期偿债压力较大。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 城市基础设施投资企业信用评级方法与模型 V4.1.202605

债项评级方法 债项评级基本方法 V3.0.202207

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	B	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	2
			经营分析	1
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		2
		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	
模型级别			AA ⁺	

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

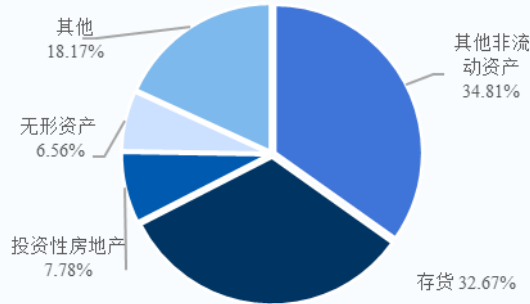
合并口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	67.92	77.71	162.42
资产总额（亿元）	1560.32	1799.03	1919.70
所有者权益（亿元）	669.81	726.40	731.28
短期债务（亿元）	213.83	236.54	303.67
长期债务（亿元）	584.32	729.13	773.04
全部债务（亿元）	798.15	965.67	1076.71
营业总收入（亿元）	50.36	47.82	7.83
利润总额（亿元）	8.86	10.22	1.29
EBITDA（亿元）	10.62	12.62	--
经营性净现金流（亿元）	3.55	3.05	1.39
净资产收益率（%）	1.01	0.97	--
资产负债率（%）	57.07	59.62	61.91
全部债务资本化比率（%）	54.37	57.07	59.55
现金短期债务比（倍）	0.32	0.33	0.53
EBITDA 利息倍数（倍）	0.30	0.31	--

公司本部口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	953.32	1006.52	1072.12
所有者权益（亿元）	407.11	413.88	416.88
全部债务（亿元）	281.20	267.97	282.36
营业总收入（亿元）	11.47	9.03	1.50
利润总额（亿元）	2.78	6.20	0.87
资产负债率（%）	57.30	58.88	61.12
全部债务资本化比率（%）	40.85	39.30	40.38
现金短期债务比（倍）	0.35	0.43	0.99

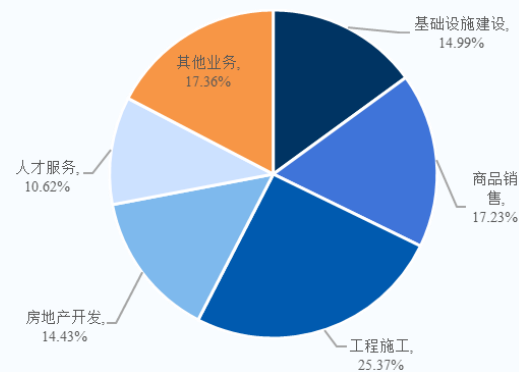
注：1. 公司 2026 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. “--”代表数据不适用；4. 本报告将长期应付款中付息项调整至长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

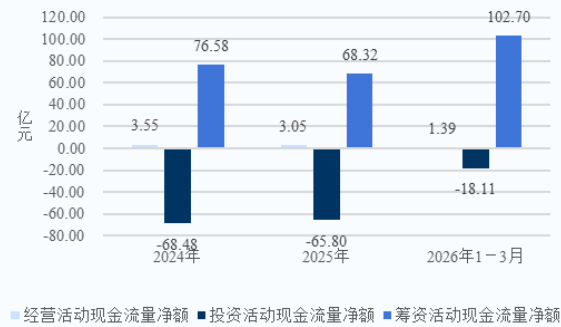
2025 年末公司资产构成



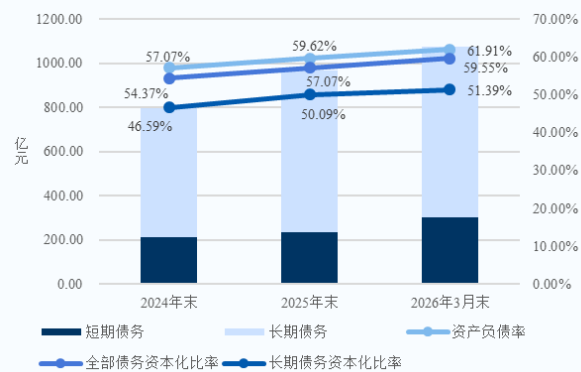
2025 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



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	下一行权日	到期兑付日	特殊条款
21 空港债 01/21 空港债	15.00 亿元	15.00 亿元	2026/08/19	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	2026/12/15	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	2027/03/03	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
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	2025/06/20	彭雪绒 王相尹	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

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：韩锦彪 hanjb@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。经多次增资及股权变更，截至 2026 年 3 月末，公司注册资本为 150.00 亿元，实收资本为 38.49 亿元¹，成都市双流区财政局（以下简称“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最大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建设和产业投资，并同时开展商品贸易、工程施工和人才服务等业务。截至 2026 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 2025 年末，公司资产总额 1799.03 亿元，所有者权益 726.40 亿元（含少数股东权益 1.86 亿元）。2025 年，公司实现营业总收入 47.82 亿元，利润总额 10.22 亿元。

截至 2026 年 3 月末，公司资产总额 1919.70 亿元，所有者权益 731.28 亿元（含少数股东权益 1.90 亿元）。2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7.83 亿元，利润总额 1.29 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 2026 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。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 2026 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 2026 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
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、宏观经济与政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。

¹ 剩余资本金将于 2029 年 12 月 31 日前缴足。

宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

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（2026 年 3 月）》](#)。

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。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时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，整体呈现收紧态势。2025 年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2026 年，城投企业的发展仍将围绕化债与发展两大主题，积极财政政策基调将延续，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；同时一揽子化债政策及增量措施的持续实施，有助于进一步缓释城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业债务的区域分化与结构性压力依然突出，经营性债务本息偿付压力及化解措施有待关注；政策导向下城投转型进程提速，需关注其转型过程中面临的市场化风险以及政企关系的演变。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2026 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

双流区作为成都市中心城区之一，是成都市副中心，2025 年经济实力稳步发展，财政实力在成都市下属各区县中排名前列。作为国际航空枢纽，依托双流国际机场，双流区临空经济产业链完整；电子信息等其他主导产业投资规模大，行业内龙头企业及专精特新企业聚集，公司经营环境良好。

双流区是成都市中心城区之一，面积 466 平方公里²，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）和成都临空经济示范区、成都芯谷等多个产业功能区。截至 2025 年末，双流区常住人口 152.55 万人，较上年末净流入 0.87 万人，城镇化率为 80.6%，较上年末提升 0.3 个百分点。

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。成都双流国际机场坐落于双流区，2025 年双流国际机场旅客吞吐量 3351.89 万人次，货邮吞吐量 73.56 万吨，吞吐量规模在全国民用运输机场中排名靠前。围绕双流机场，双流区建立了基地航空公司、航空货运公司、航空维修公司及物流公司聚集的空港商务区，形成了较为发达的临空产业。“十五五”期间，双流区作为成都市建设临空经济示范区的核心区域，将通过提升双流国际机场客货运保障能力、航空维修能力，扩容空港综合保税区等方式，加快双流国际机场客货双枢纽建设，拉动临空产业发展，吸引相关企业及人才流入双流区，为公司基础设施建设等业务提供动能。此外，电子信息业也是双流区主导产业之一，已集聚纬创、仁宝、京东方、嘉纳海威等链主企业 6 家，培育中电九天等国家级专精特新“小巨人”10 家，成为成都市电子信息制造业的重要支撑。

² 本报告中双流区主要数据均为新双流（不含天府新区直管区）口径

图表 2 • 双流区主要经济指标

项目	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	1241.05	1307.58
GDP 增速（%）	6.0	6.5
固定资产投资增速（%）	16.3	-7.1
三产结构	1.2:30.8:68.0	1.2:30:68.8
人均 GDP（万元）	/	8.60

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

依托良好的产业基础，2025 年，双流区经济实力有所增强，GDP 规模在成都市下辖的 20 个区县中排名第 7 位，GDP 增速高于成都市 GDP 增速（5.8%），第二、第三产业对经济发展形成明显支撑。固定资产投资方面，受第二产业投资下降 42.6%影响，双流区固定资产增速转负。民间投资下降 0.4%，占固定资产投资比重为 55.9%。

图表 3 • 双流区主要财力指标（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年
一般公共预算收入	105.11	108.98
一般公共预算收入增速（%）	2.7	3.7
税收收入	84.09	84.22
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	80.00	77.28
一般公共预算支出	157.07	130.07
财政自给率（%）	66.92	83.79
政府性基金收入	79.25	85.37
地方政府债务余额	350.47	387.35

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

2025 年，受国有资源（资产）有偿使用收入（非税收入）增长等因素影响，双流区一般公共预算收入有所增长，规模在成都市下属 20 个区县中排第 3 位，增速有所提升，税收收入占一般公共预算收入比重较高；受资源勘探工业信息等支出减少影响，双流区一般公共预算支出有所下降，财政自给率有所提升。政府性基金收入仍主要来自国有土地使用权出让。截至 2025 年末，双流区政府债务余额中专项债务余额 26.3 亿元，一般债务余额 361.05 亿元。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司是双流区最大的基础设施建设和产业投资主体，负责双流区基础设施建设和产业投资等，近年来承接了双流区大量安置房、医院、学校、道路类基础设施项目建设，并投资了多家双流区内电子信息行业的优质企业，投资方向与双流区主导产业相契合。

根据公司提供的公司本部 2026 年 5 月 11 日企业信用报告和重要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 2026 年 6 月 3 日企业信用报告，公司本部及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 2026 年 6 月 17 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，公司主要内控管理制度连续。2026 年 2 月，公司原总经理李勇飞先生离任；同年 4 月，高法先生被任命为公司新总经理。本次变动系正常人员变动，对公司经营管理无重大不利影响。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司营业总收入有所下降，结构有所变动。受项目进度影响，公司基础设施建设项目结算量下降，业务收入随之下降；商品销售收入主要来自建材销售，交易规模有所收缩；房地产开发收入随交付量增长而有所增长，但受交付项目定价较低影响，该业务毛利率有所下滑。综合影响下，公司营业总收入规模同比下降 5.05%，综合毛利率同比变动不大。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7.83 亿元，同比下降 9.71%，主要系工程施工业务项目量减少所致，综合毛利率为 19.28%，同比增长 7.01 个百分点。

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	2024 年			2025 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
基础设施业务	13.31	26.43	31.40	7.17	14.99	37.66
商品销售业务	14.36	28.51	2.58	8.24	17.23	2.18
工程施工	12.44	24.70	4.42	12.13	25.37	2.56
房地产开发业务	1.48	2.94	10.14	6.90	14.43	3.62
人才服务业务	3.48	6.91	0.57	5.08	10.62	0.39
资产运营管理业务	2.53	5.02	43.08	2.35	4.91	40.43
砂石销售业务	0.81	1.61	55.56	1.44	3.01	6.25
其他主营业务	0.01	0.02	-200.00	1.03	2.15	15.53
其他业务	1.93	3.83	82.90	3.46	7.24	92.20
合计	50.36	100.00	16.70	47.82	100.00	16.48

注：其他业务收入包括景区运营管理和物业管理收入等
 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

公司基础设施建设业务持续性强，代建管理类项目待回款金额大，预计未来结算后能够带来良好的现金流，但回款效率有待提升；主要在建及拟建尚需投资规模较大，公司存在资金支出压力。

公司基础设施建设业务主要包括政府购买服务类项目和代建管理类项目，跟踪期内基础设施建设业务范围和业务模式均无较大变化。

政府购买服务类项目方面，公司与双流区政府单位签订《政府购买服务协议》，政府单位自双方约定的购买服务项目完成并移交后，按照协议约定的支付日期向公司支付相应款项。截至 2025 年末，公司政府购买服务类已完工待回款项目主要为片区拆迁安置及城中村改造类项目，累计投资 86.52 亿元，拟回购金额 126.98 亿元，累计收到回款 68.48 亿元。公司无在建及拟建政府购买服务类项目。

代建管理类项目方面，公司每年按照双流区政府规划，承接政府委托的公共基础设施建设项目，包括道路桥梁、管网、水利和学校等基础设施配套、棚户区改造及安置房建设等。在建设期内，公司对整个项目的建设、进度、资金投入等进行管理，公司每年年末按照双流区财政局经审计确定投资总额的一定比例确认代建管理费收入。截至 2025 年末，公司计入“其他非流动资产”中的工程项目开发成本为 626.32 亿元，主要是代建管理类项目投入，待回款规模大，整体结算较为滞后。截至 2026 年 3 月末，公司主要在建基础设施建设项目计划总投资 55.91 亿元，已累计投资 5.38 亿元；主要拟建基础设施建设项目计划总投资 31.92 亿元。公司主要在建及拟建项目尚需投资规模较大，公司存在较大的资金支出压力。

图表 5 • 截至 2026 年 3 月末公司主要在建基础设施建设项目情况
(单位: 亿元)

项目名称	计划总投资	已累计投资
和航家园北园及配套道路	22.01	0.93
农民统建安置小区（尚善居 A 区）工程	11.71	0.01
国际空港经济区城中村黄水农民安置房项目	4.95	0.03
荷韵金苑项目	3.20	0.32
新建双流区怡心高中（原扩建协和初中）	3.09	1.12
新建九江区域中心医院项目	2.98	0.77
新建桂花社区项目	2.60	0.01
扩建艺体中学二期工程	2.10	1.34
中电子东侧道路建设工程	1.83	0.54
黄水红桥社区周边道路（一期）工程	1.43	0.31
合计	55.91	5.38

资料来源：公司提供

图表 6 • 截至 2026 年 3 月末公司主要拟建基础设施建设项目情况
(单位: 亿元)

项目	计划总投资
龙湖馨园及配套道路工程二期	17.93
双流看守所及拘留所迁建项目	2.60
盐道街外语学校改扩建工程	2.40
寺圣里安置小区项目	2.14
黄水红桥社区周边道路（二期）	1.74
黄龙溪卫生院新建医养中心项目	1.20
燕阳路工程（二期）	1.20
双流区怡心高中西侧道路	0.96
怡心湖 C 区道路周边绿地工程	0.90
双流区第二人民医院新建综合业务用房项目	0.85
合计	31.92

资料来源：公司提供

（2）经营性项目建设业务

公司经营性项目涉及多个领域，产业园区逐步建成投运，有望为公司带来一定资产运营管理收入，需关注房地产项目去化情况。

公司经营性项目涵盖园区配套建设与资产运营、房地产开发、乡村振兴和文旅文创等多个领域，主要通过租赁或销售形式实现资金平衡。2025 年，公司实现房地产销售收入 6.90 亿元，同比增长 366.22%，主要系住宅交付量增长所致；实现资产运营管理收入 2.35 亿元，主要为产业园区租金收入。截至 2026 年 3 月末，公司主要在建经营性项目以房地产项目为主，计划总投资 255.26 亿元，尚需投资 95.57 亿元；主要拟建经营性项目计划总投资 16.40 亿元。

在建项目中，成都芯谷产业功能区配套设施建设项目（一期）主要是于成都芯谷产业园内建设商业、酒店及写字楼。成都芯谷产业功能区规划面积 37.6 平方公里，是国家级“芯火”双创基地，获评中国集成电路高质量发展优秀园区，已引进华大九天、中电九天、中国网安等多家重点企业和中国信通院成渝研究院、赛迪研究院四川分院、中科微电子产业技术西南研究院、工业互联网（成都）创新中心等重大创新平台。该项目竣工后，公司计划通过商业、写字楼出租及酒店运营等实现收益，园区内企业数量较多，商业往来频繁，将为公司未来实现上述经营性收入形成支撑。

乡村振兴和文旅文创方面，临江之原项目主要为乡村体育公园和训练基地建设，项目计划于 2026 年 6 月末完工，竣工后训练基地将用于国家壁球队和国家篮球队训练，公司通过收取场地租金和服务费实现收入。同时，该场地也可用于举办体育赛事，公司也将通过承办壁球和篮球类比赛实现收益。此外，公司还投资了兴海花卉产业园项目，项目分为两期，其中一期项目已竣工，截至 2026 年 3 月末累计投资 2000 万余元，二期项目尚在拟建阶段，计划投资 4.00 亿元。兴海花卉产业园项目覆盖面积超 1600 亩，包括花卉种植区和展示区，租赁方可在园区内完成“前端研发生产—中端加工物流—后端场景消费”全产业链运营。截至 2026 年 5 月末，公司主要面向花卉生产商出租场地，一期项目出租率超 90%，月租金在 1.00—3.00 元/平方米不等，租期一般为 3 年。根据合同约定，2026 年为免租期，公司自 2027 年起开始收取租金，2029 年起月租金低于 3.00 元/平方米的区域租金将逐步上调至 3.00 元/平方米。未来，随着二期项目落地，入驻花卉生产商增加，公司将有望实现一定规模的园区运营收益。

图表 7 • 截至 2026 年 3 月末公司主要在建经营性项目情况（单位: 亿元）

项目名称	计划总投资	已累计投资
成都芯谷产业功能区配套设施建设项目（一期）	38.86	24.56
空港兴城怡心街道 83 亩项目	31.20	18.91
空港兴城怡心街道 62 亩项目	22.60	15.10
空港兴城怡心街道 76 亩项目	20.28	9.78
空港兴城东升街道 99.1850 亩项目	18.71	17.46
空港兴城黄水镇 107.2558 亩项目	17.41	16.33
空港兴城东升街道 48 亩项目	16.14	10.81
空港兴城东升街道 46 亩项目	13.86	6.34
空港兴城东升街道 47 亩项目	13.74	6.67

空港兴城黄甲街道 56 亩项目	13.59	8.51
空港兴城东升街道 56 亩项目	13.46	5.55
临江之原项目	8.82	5.20
空港兴城黄水镇 45 亩项目	8.71	4.65
空港兴城黄水镇 34 亩项目	6.67	3.51
三里坝 27.6707 亩住宅用地项目	6.30	3.04
空港兴城彭镇 17 亩项目	4.91	3.27
合计	255.26	159.69

资料来源：公司提供

图表 8 • 截至 2026 年 3 月末公司主要拟建经营性项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资
西航港街道 17 亩商业地块	4.60
上海通敏通用设备购置项目	0.50
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
兴海花卉产业园花卉展示区项目（二期）	4.00
合计	16.40

资料来源：公司提供

（3）商品销售业务

跟踪期内，公司建材贸易规模有所收缩，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。

公司商品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，收入来源包括建材和农产品类贸易及砂石销售。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，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。2025 年，公司建材贸易业务规模收缩叠加部分品类会计处理方式变动，相关收入同比下降 42.62%，业务毛利率水平低。公司贸易业务前五大客户主要交易品类以建材、农产品为主，交易额合计占全年销售收入的 72.35%，集中度较高。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。

（4）工程施工业务

跟踪期内，公司工程施工业务新增机电工程施工总承包壹级资质，竞争力有所增强，在手合同充足，业务持续性较好。

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。跟踪期内，双流建工除原拥有的建筑工程施工总承包壹级和市政公用工程施工总承包壹级资质外，新增机电工程施工总承包壹级资质；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。2025 年，公司工程施工收入同比变化不大。2025 年和 2026 年 1—3 月，双流建工分别新签合同 42 个和 13 个，新签合同金额为 27.60 亿元和 6.57 亿元。截至 2026 年 3 月末，双流建工在手未完工合同 36 个，在手合同金额 107.11 亿元。

（5）股权投资类业务

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，可为公司带来一定规模的投资收益。

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。2025 年，公司新增主要投资 5900 万元，主要投资于成都空港星耀寰宇科技服务合伙企业（有限合伙）和航投正菱双东简（简阳）低空经济产业投资基金合伙企业（有限合伙），投资方向为电子信息科技和低空经济产业，与双流区主导产业方向契合。2025 年，公司实现对外股权投资收益 1.15 亿元，收到现金股利或利润 0.20 亿元，主要来自天府信用增进股份有限公司等项目。截至 2026 年 3 月末，公司股权类投资年末余额 96.41 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”，主要投资单位情况见下图表。

图表 9 • 截至 2026 年 3 月末公司主要股权类投资情况（单位：亿元）

被投资单位/项目	投资余额	公司持股比例（%）
成都京东方显示科技有限公司	41.70	19.20
成都天府国集投资有限公司	21.51	13.33
建广广盛（成都）半导体产业投资中心（有限合伙）	6.04	81.82
成都国芯产兴投资合伙企业（有限合伙）	4.81	32.50
迅芯科源（成都）股权投资中心（有限合伙）	1.75	34.65
天府信用增进股份有限公司	6.01	7.50

注：成都国芯产兴投资合伙企业（有限合伙）原名成都紫光集成电路产业股权投资基金合伙企业（有限合伙），2025 年 10 月更为现名
资料来源：联合资信根据公司提供整理

（6）人才服务业务

跟踪期内，受益于服务学校数量及派遣教职工人数增加，人才服务业务收入有所增长。

公司才服务业务主要由子公司成都空港兴城教育投资有限公司（以下简称“教投公司”）负责运营。教投公司拥有劳务派遣资质，通过参与多所学校运营管理，承担教师劳动关系管理职能，与教育机构建立人力资源合作关系，收取劳务服务费用。2025 年，教投公司主要服务区域为双流区，主要客户包括成都市盐道街中学外语学校、双流中学万科第五城学校等。受益于服务学校数量及派遣教职工人数增加，2025 年人才服务收入同比增长 45.98%。

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的总体战略，以现有主业为基础，继续巩固其在双流区城市建设与国有资产投资运营的市场主导地位，推进在手项目建成投运，丰富双流区基础设施配套，通过房地产销售/租赁，持续形成相关租售收入，支撑公司可持续发展，同时积极参与区域内主导产业投资，引导相关产业于双流区落地发展。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年度财务报告，安礼华粤（广东）会计师事务所（特殊普通合伙）对该年度财务报表进行了审计，审计结论为标准无保留意见。公司提供的 2026 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，主要会计政策和主要会计估计未发生变更。合并范围方面，2025 年及 2026 年 1—3 月，公司合并范围内二级子公司无变动。截至 2026 年 3 月末，公司合并范围内二级子公司 8 家。公司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、在建工程和其他非流动资产规模较大，存在资金占用；砂石采矿经营权和投资性房地产可形成一定的砂石销售收入和租赁收入，但投资性房地产评估增值规模较大，需关注投资性房地产评估增值的合理性。

图表 10 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	670.35	42.96	753.84	41.90	838.91	43.70
货币资金	67.69	4.34	72.92	4.05	159.08	8.29
其他应收款（合计）	34.66	2.22	62.12	3.45	54.28	2.83
存货	546.48	35.02	587.77	32.67	595.01	30.99
非流动资产	889.96	57.04	1045.19	58.10	1080.80	56.30
投资性房地产	73.09	4.68	140.05	7.78	142.20	7.41
在建工程	44.19	2.83	58.86	3.27	69.68	3.63

无形资产	103.72	6.65	117.95	6.56	117.68	6.13
其他非流动资产	574.79	36.84	626.32	34.81	649.53	33.83
资产总额	1560.32	100.00	1799.03	100.00	1919.70	100.00

注：其他应收款（合计）含应收利息
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2025 年末，公司资产规模较上年末增长 15.30%，非流动资产占比较高。公司货币资金较上年末增长 7.73%，主要系融资规模扩大和经营活动现金盈余所致；货币资金主要为银行存款（占 97.48%）。公司其他应收款较上年末增长 79.23%，主要系应收往来款增长所致；公司其他应收款以不计提坏账准备的应收双流区国有企业的往来款为主，前五名应收账款账面余额合计 37.96 亿元，占其他应收款合计的比例为 61.71%，集中度较高。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较上年末均有所增长。其中存货主要系安置房等基础设施建设项目开发成本（2025 年末占 70.65%）和待开发的土地使用权（2025 年末占 25.30%），未计提存货跌价准备；在建工程主要为公司经营性项目开发成本；其他非流动资产主要为公司基础设施建设项目投入³。

公司投资性房地产较上年末增长 91.59%，主要系后续计划用于租赁的经营性项目完工后由存货及在建工程转入及公允价值变动综合所致。2025 年公司对所持 74 处房产的公允价值进行评估，该 74 处房产以安置房底商等商业类资产为主，原采用成本法计量，账面价值 101.00 亿元。本次评估方法根据房产性质不同采用市场法、收益法或成本法，截至 2025 年末 74 处房产评估增值 55.58 亿元，评估价值 156.58 亿元。公司无形资产主要为采砂经营权（80.92 亿元，2025 年实现砂石收入 1.44 亿元）和土地使用权（36.79 亿元），2025 年末受公司购置土地影响，无形资产较上年末增长 13.71%。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 2026 年 3 月末，受公司在建项目持续投入和对外筹资影响，公司资产总额较上年末增长 6.71%。其中，公司货币资金较上年末增长 86.15%，主要系公司融资所致。

图表 11 • 截至 2025 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	1.83	0.10	票据保证金、银行保函保证金、涉诉冻结资金
存货	72.00	4.00	借款抵押
投资性房地产	11.73	0.65	借款抵押
合计	85.57	4.76	--

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 2025 年末，公司所有者权益 726.40 亿元，主要由实收资本 36.15 亿元（占 4.98%）、资本公积 601.30 亿元（占 82.78%）、其他综合收益 36.02 亿元（占 4.96%）和未分配利润 47.79 亿元（占 6.58%）构成，稳定性较强。2025 年及 2026 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 1.00 亿元和 2.34 亿元，增加实收资本。受收到双流区政府注入项目资本金、专项债券项目收入上缴及部分项目成本调整综合影响，公司资本公积较上年末增长 3.27%。截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益为 731.28 亿元，其中实收资本 38.49 亿元（占 5.26%）。

跟踪期内，公司融资规模持续扩张，债务负担持续上升，短期集中兑付压力较大。

截至 2025 年末，公司负债总额较上年末增长 20.45%，主要系融资规模扩大所致，负债结构以非流动负债为主。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应付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 5.24%。

图表 12 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	269.21	30.23	296.94	27.68	368.84	31.04
短期借款	41.94	4.71	66.33	6.18	81.87	6.89
应付账款	20.83	2.34	26.54	2.47	25.56	2.15
其他应付款	20.64	2.32	20.20	1.88	24.97	2.10

³ 公司存货及其他非流动资产中均含有代建管理类项目，主要系存货中的代建管理类项目为 2018—2019 年新合并子公司纳入的项目未进行账目调整所致。

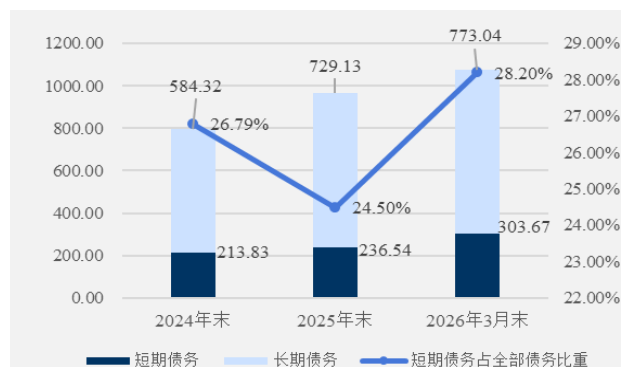
一年内到期的非流动负债	168.00	18.87	169.29	15.78	221.17	18.61
合同负债	8.68	0.98	9.44	0.88	10.00	0.84
非流动负债	621.29	69.77	775.69	72.32	819.58	68.96
长期借款	392.20	44.04	517.28	48.23	552.04	46.45
应付债券	151.34	16.99	171.94	16.03	167.35	14.08
长期应付款（合计）	75.74	8.51	72.74	6.78	86.54	7.28
负债总额	890.50	100.00	1072.63	100.00	1188.42	100.00

注：长期应付款（合计）含专项应付款
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

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 2025 年末，公司全部债务 965.67 亿元，较上年末增长 20.99%，由银行借款（占 72.49%）、应付债券（占 20.95%）和融资租赁款等（占 6.56%）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上升。

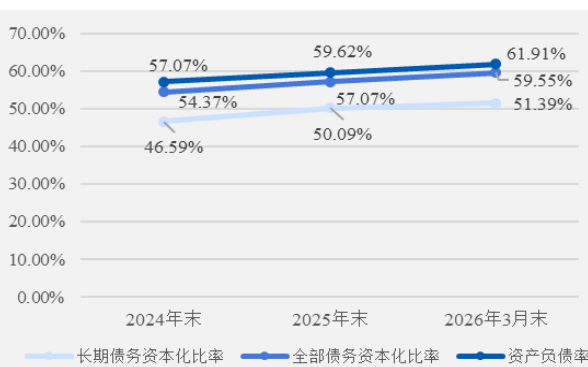
截至 2026 年 3 月末，公司融资规模继续扩大，负债总额较上年末增长 10.79%，全部债务为 1076.71 亿元，较上年末增长 11.50%，债务指标均进一步上升。从债务到期分布情况看，以 2026 年 3 月末数据为基础，公司 2026 年 4—12 月、2027 年和 2028 年到期债务分别为 303.04 亿元（不含应付票据）、303.69 亿元和 224.65 亿元，其余为 2028 年及以后到期，公司短期集中兑付压力较大。

图表 13 • 公司债务情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

图表 14 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

跟踪期内，公司营业总收入有所下降，投资收益、公允价值变动收益和政府补助对利润实现有一定贡献。公司主营业务回款有所减少，收入实现质量有所下降；在建项目持续投入使得投资活动现金保持大额净流出，公司加大融资力度弥补资金需求。考虑到公司有息债务的滚续及项目投建，公司外部融资需求仍较大。

图表 15 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	50.36	47.82	7.83
营业成本	41.95	39.94	6.32
费用总额	2.50	2.44	0.50
其他收益	1.94	3.25	0.10
投资收益	1.94	1.15	0.56
公允价值变动损益	0.003	1.55	0.00
利润总额	8.86	10.22	1.29
营业利润率（%）	14.81	14.28	14.48
总资本收益率（%）	0.49	0.47	--
净资产收益率（%）	1.01	0.97	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

图表 16 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	85.40	75.17	12.21
经营活动现金流出小计	81.85	72.12	10.82
经营活动现金流量净额	3.55	3.05	1.39
投资活动现金流入小计	6.54	4.83	1.16
投资活动现金流出小计	75.02	70.63	19.27
投资活动现金流量净额	-68.48	-65.80	-18.11
筹资活动现金流入小计	403.50	442.35	211.29
筹资活动现金流出小计	326.92	374.03	108.59
筹资活动现金流量净额	76.58	68.32	102.70
现金收入比（%）	98.99	76.73	65.40

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从资产盈利角度看，2025 年公司营业总收入有所下降。公司资产中基础设施项目建设可产生一定代建管理费，待结算规模大，后续可带来一定收益，但结算时间尚不明确，收入实现存在不确定性；经营性项目投入规模较大，可带来房地产销售收入和租赁收入，采砂经营权运营可产生一定砂石销售收入，考虑到房地产市场景气度下行和基础设施项目投资呈放缓趋势，或对后续经营

性项目去化、砂石及建材销售产生不利影响。公司期间费用以管理费用为主，利息支出以资本化处理为主，后续随着项目继续投入，财务费用或继续增长，公司费用控制能力有待提升。2025 年，公司实现投资收益 1.15 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；实现公允价值收益 1.55 亿元，主要来自以公允价值计量的金融工具；收到政府补助 3.24 亿元，计入“其他收益”。投资收益、公允价值变动收益和政府补助合计占利润总额的比重为 58.17%。受上述非经常性收益增加影响，2025 年公司利润总额有所增长，但债务扩张较快，盈利指标表现同比变动不大。2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7.83 亿元，同比下降 9.71%，利润总额为 1.29 亿元，同比增长 37.58%。

从经营获现能力看，2025 年，公司主营业务回款减少，收入实现质量有所下降，经营活动现金保持小幅净流入。公司在建项目持续投入，投资活动现金保持大额净流出。公司持续融资，筹资活动现金保持净流入。考虑到公司有息债务的滚续及项目投建，公司外部融资需求仍较大。

2 偿债指标变化

公司短期偿债压力较大，但流动性储备充足，间接融资渠道通畅，整体偿债能力较好。

截至 2025 年末，公司剔除受限货币资金后现金短期债务比为 0.32 倍，现金类资产对短期债务保障程度较弱。截至 2026 年 3 月末，公司短期偿债指标表现较上年末有所提升。2025 年，公司 EBITDA 同比增长 18.85%，主要由利润总额（占 80.99%）、摊销（占 10.67%）和计入财务费用的利息支出（占 6.69%）构成；EBITDA 对利息支出保障程度较弱。截至 2025 年末，公司获得金融机构授信额度 1093.65 亿元，尚未使用授信额度 385.95 亿元。公司流动性储备充足，间接融资渠道畅通。

图表 17 • 公司偿债指标

指标	2024 年（末）	2025 年（末）	2026 年 3 月（末）
现金短期债务比（倍）	0.32	0.33	0.53
EBITDA（亿元）	10.62	12.62	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.30	0.31	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

截至 2025 年末，公司对外担保余额 45.73 亿元，占同期末所有者权益的 6.30%，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 18 • 截至 2025 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	8.43
成都空港产融投资发展有限公司	保证担保	7.26
成都空港建设管理有限公司	保证担保	9.12
成都空港国际贸易有限公司（原名：成都空港现代服务业发展有限公司）	保证担保	5.18
成都空港科创投资集团有限公司	保证担保	11.06
成都天府国际生物城发展集团有限公司	保证担保	4.15
成都双流新产城建设发展有限公司	保证担保	0.52
合计	--	45.73

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2026 年 6 月 1 日，公司作为被告且案件标的金额在 500.00 万元以上的重大未决诉讼或仲裁共 8 起，主要为建筑工程施工合同及分包合同纠纷，标的额合计 1.92 亿元，案件均在审理中。

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。公司本部存在短期偿债压力。

公司业务主要由下属子公司承担，2025 年公司本部营业总收入占合并口径的 18.89%。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。截至 2025 年末，公司本部资产 1006.52 亿元（占合并口径的 55.95%），主要由其他应收款、存

货、长期股权投资和其他非流动资产等构成。公司本部全部债务 267.97 亿元，其中短期债务占 18.60%，全部债务资本化比率为 39.30%，现金短期债务比为 0.43 倍，公司本部存在短期偿债压力。

（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 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司自 2025 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 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司自 2025 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，2025 年对外捐赠 20.00 万元，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司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 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司自 2025 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

1 支持能力

公司实际控制人为双流区财政局。双流区是成都市的副中心和国际航空枢纽，区域地位重要，地理位置优越，临空产业、电子信息等主导产业发展较好，财政实力很强。总体看，公司实际控制人综合实力和支撑能力很强。

2 支持可能性

公司是双流区财政局直接控股的一级企业，除职工董事外，公司其他董事由双流区财政局委派，公司利润分配方案、弥补亏损方案等由双流区财政局审议批准，年度融资计划由双流区财政局审核，政府对公司“三重一大”事项控制程度高。

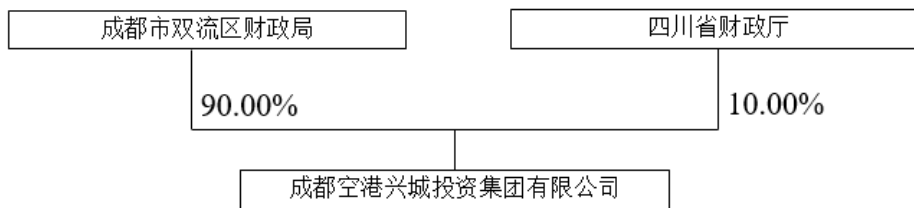
公司是双流区最大的基础设施建设和产业投资主体，近年来承接了双流区大量安置房、医院、学校、道路类基础设施项目建设，并承担了双流区部分重点产业投资的职能，持续对双流区内电子信息行业的优质企业进行投资，投资方向与双流区主导产业相契合，公司区域地位很重要。截至 2026 年 3 月末，公司拥有员工 636 人。公司在基础设施建设、产业带动及创造就业等方面对区域具有较大贡献。

双流区政府通过资金注入和财政补贴等方式继续给予公司有力的支持。2025 年及 2026 年 1—3 月，公司分别收到股东双流区财政局注入资本金 1.00 亿元和 2.34 亿元，计入“实收资本”。2025 年，公司收到双流区政府注入资金 20.49 亿元，增加“资本公积”；收到财政补贴 3.24 亿元，计入“其他收益”。

八、跟踪评级结论

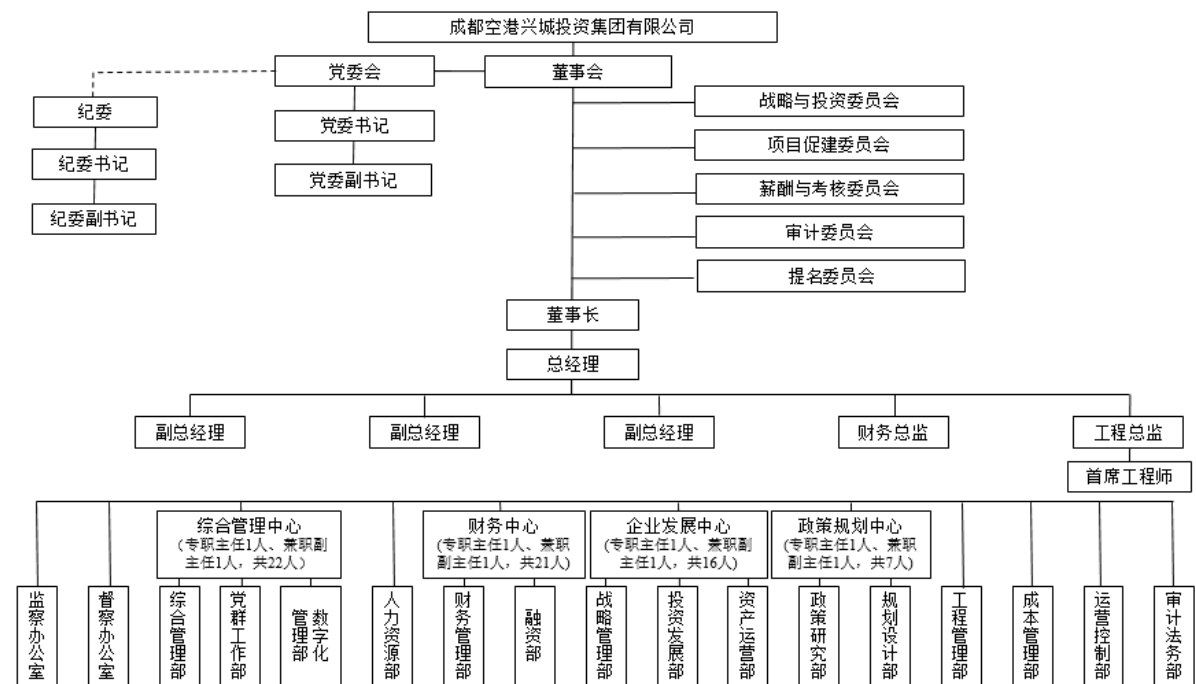
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 空港债 01/21 空港债”“21 空港兴城 MTN002”“21 空港债 02/21 兴城债”和“22 空港债 01/22 空港 01”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 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 2026 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 2026 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	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	67.92	77.71	162.42
应收账款（亿元）	9.75	8.67	9.45
其他应收款（合计）（亿元）	34.66	62.12	54.28
存货（亿元）	546.48	587.77	595.01
长期股权投资（亿元）	15.10	15.45	15.36
固定资产（合计）（亿元）	0.33	2.44	2.39
在建工程（合计）（亿元）	44.19	58.86	69.68
资产总额（亿元）	1560.32	1799.03	1919.70
实收资本（亿元）	35.15	36.15	38.49
少数股东权益（亿元）	1.75	1.86	1.90
所有者权益（亿元）	669.81	726.40	731.28
短期债务（亿元）	213.83	236.54	303.67
长期债务（亿元）	584.32	729.13	773.04
全部债务（亿元）	798.15	965.67	1076.71
营业总收入（亿元）	50.36	47.82	7.83
营业成本（亿元）	41.95	39.94	6.32
其他收益（亿元）	1.94	3.25	0.10
利润总额（亿元）	8.86	10.22	1.29
EBITDA（亿元）	10.62	12.62	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	49.85	36.69	5.12
经营活动现金流入小计（亿元）	85.40	75.17	12.21
经营活动现金流量净额（亿元）	3.55	3.05	1.39
投资活动现金流量净额（亿元）	-68.48	-65.80	-18.11
筹资活动现金流量净额（亿元）	76.58	68.32	102.70
财务指标			
现金收入比（%）	98.99	76.73	65.40
营业利润率（%）	14.81	14.28	14.48
总资本收益率（%）	0.49	0.47	--
净资产收益率（%）	1.01	0.97	--
长期债务资本化比率（%）	46.59	50.09	51.39
全部债务资本化比率（%）	54.37	57.07	59.55
资产负债率（%）	57.07	59.62	61.91
流动比率（%）	249.00	253.87	227.44
速动比率（%）	46.01	55.93	66.12
经营现金流动负债比（%）	1.32	1.03	--
短期债务占比（%）	26.79	24.50	28.20
现金短期债务比（倍）	0.32	0.33	0.53
EBITDA 利息倍数（倍）	0.30	0.31	--

注：1. 2026 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：联合资信根据公司财务数据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	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	27.42	21.31	74.32
应收账款（亿元）	0.09	0.46	1.48
其他应收款（合计）（亿元）	176.64	228.47	232.60
存货（亿元）	90.03	85.77	85.06
长期股权投资（亿元）	313.44	313.68	313.68
固定资产（合计）（亿元）	0.01	0.90	0.90
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	953.32	1006.52	1072.12
实收资本（亿元）	35.15	36.15	38.49
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	407.11	413.88	416.88
短期债务（亿元）	79.35	49.84	75.04
长期债务（亿元）	201.85	218.13	207.32
全部债务（亿元）	281.20	267.97	282.36
营业总收入（亿元）	11.47	9.03	1.50
营业成本（亿元）	7.41	4.51	0.74
其他收益（亿元）	0.01	0.01	0.00
利润总额（亿元）	2.78	6.20	0.87
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	12.94	4.39	0.14
经营活动现金流入小计（亿元）	15.87	7.98	0.43
经营活动现金流量净额（亿元）	11.37	2.31	-1.29
投资活动现金流量净额（亿元）	-15.79	-6.55	1.03
筹资活动现金流量净额（亿元）	-4.31	-2.17	53.30
财务指标			
现金收入比（%）	112.84	48.66	9.11
营业利润率（%）	34.01	46.90	28.43
总资本收益率（%）	0.39	0.66	--
净资产收益率（%）	0.51	1.09	--
长期债务资本化比率（%）	33.15	34.51	33.21
全部债务资本化比率（%）	40.85	39.30	40.38
资产负债率（%）	57.30	58.88	61.12
流动比率（%）	88.16	92.48	90.08
速动比率（%）	61.21	68.89	70.61
经营现金流动负债比（%）	3.40	0.64	--
短期债务占比（%）	28.22	18.60	26.58
现金短期债务比（倍）	0.35	0.43	0.99
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--

注：1. 2026 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：联合资信根据公司财务数据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	
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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
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%

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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断