

# 信用评级公告

联合〔2022〕2220号

联合资信评估股份有限公司通过对成都城建投资管理集团有限责任公司及其拟发行的 2022 年第一期公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定成都城建投资管理集团有限责任公司主体长期信用等级为 AAA，2022 年第一期成都城建投资管理集团有限责任公司公司债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年四月十三日

# 2022 年第一期成都城建投资管理集团有限责任公司 公司债券信用评级报告

## 评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

## 债项概况：

本期债券发行规模：22.50 亿元，其中基础发行规模 12.50 亿元，弹性配售额 10.00 亿元

本期债券期限：5（3+2）年

偿还方式：按年付息，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付

募集资金用途：补充营运资金

评级时间：2022 年 4 月 13 日

## 本次评级使用的评级方法、模型：

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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

## 本次评级模型打分表及结果：

| 指示评级    | aa   |       | 评级结果    | AAA  |  |
|---------|------|-------|---------|------|--|
| 评价内容    | 评价结果 | 风险因素  | 评价要素    | 评价结果 |  |
| 经营风险    | A    | 经营环境  | 宏观和区域风险 | 1    |  |
|         |      |       | 行业风险    | 3    |  |
|         |      | 自身竞争力 | 基础素质    | 1    |  |
|         |      |       | 企业管理    | 1    |  |
|         |      |       | 经营分析    | 2    |  |
| 财务风险    | F3   | 现金流   | 盈利能力    | 1    |  |
|         |      |       | 现金流量    | 1    |  |
|         |      |       | 资产质量    | 4    |  |
|         |      | 资本结构  |         | 4    |  |
|         |      | 偿债能力  |         | 3    |  |
| 调整因素和理由 |      |       |         | 调整子级 |  |
| 外部支持    |      |       |         | 2    |  |

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

## 评级观点

成都城建投资管理集团有限责任公司（以下简称“公司”）是成都市重要的基础设施建设、保障房建设及燃气供应主体。公司外部发展环境良好，在资金注入和财政补贴等方面持续获得有力的外部支持，燃气供应业务的区域专营优势明显。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司债务负担较重、房地产销售业务易受市场环境和房地产调控政策影响等因素对公司信用水平产生的不利影响。

未来，随着公司项目建设推进，公司业务有望稳步发展。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券偿还能力的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

## 优势

- 外部发展环境良好。**成都市经济实力持续增强，固定资产投资快速增长，2021 年实现地区生产总值 19917.0 亿元，实现一般公共预算收入 1697.9 亿元。受益于成渝地区双城经济圈建设规划落地及共建西部金融中心，成都市未来发展空间大。
- 持续获得有力的外部支持。**作为成都市重要的城市基础设施建设和保障房投资建设主体，公司在资金注入和财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。
- 燃气供应业务区域专营优势明显。**公司燃气板块于 2019 年完成 A 股上市，2020 年通过对外投资收购，管网长度和用户数均有所增长，整体区域专营优势明显。

## 关注

- 债务规模持续增长，债务负担较重。**公司债务规模快速增长，截至 2021 年 9 月末，公司全部债务为 607.45 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 72.46% 和 59.54%，债务负担较重。
- 房地产销售业务易受市场环境和房地产调控政策影响。**公司房地产项目施工面积持续大幅增长，后续资金需求大。房地产销售业务易受市场环境和房地产调控政策等因素影响。

分析师：

崔莹 登记编号（R0040218080002）

赵晓敏 登记编号（R0150221070010）

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

网址：www.lhratings.com

主要财务数据：

| 公司合并口径         |        |         |         |            |
|----------------|--------|---------|---------|------------|
| 项 目            | 2018 年 | 2019 年  | 2020 年  | 2021 年 9 月 |
| 现金类资产（亿元）      | 101.43 | 150.81  | 177.98  | 197.57     |
| 资产总额（亿元）       | 889.62 | 1075.75 | 1330.37 | 1498.94    |
| 所有者权益（亿元）      | 230.62 | 267.02  | 323.98  | 412.80     |
| 短期债务（亿元）       | 37.66  | 68.65   | 89.34   | 94.33      |
| 长期债务（亿元）       | 310.33 | 421.30  | 436.64  | 513.11     |
| 全部债务（亿元）       | 347.99 | 489.96  | 525.98  | 607.45     |
| 营业收入（亿元）       | 82.87  | 84.04   | 148.52  | 145.07     |
| 利润总额（亿元）       | 11.46  | 10.77   | 14.56   | 10.94      |
| EBITDA（亿元）     | 14.54  | 13.90   | 17.58   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | -65.93 | -68.06  | -55.79  | 1.13       |
| 营业利润率（%）       | 22.10  | 20.55   | 14.12   | 11.51      |
| 净资产收益率（%）      | 3.77   | 3.28    | 3.47    | --         |
| 资产负债率（%）       | 74.08  | 75.18   | 75.65   | 72.46      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 60.14  | 64.73   | 61.88   | 59.54      |
| 流动比率（%）        | 360.65 | 328.17  | 301.26  | 283.85     |
| 经营现金流流动负债比（%）  | -31.63 | -24.11  | -14.63  | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 2.69   | 2.20    | 1.99    | 2.09       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 0.51   | 0.67    | 0.66    | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 23.93  | 35.24   | 29.92   | --         |
| 公司本部（母公司）      |        |         |         |            |
| 项 目            | 2018 年 | 2019 年  | 2020 年  | 2021 年 9 月 |
| 资产总额（亿元）       | 395.57 | 488.45  | 564.23  | 565.98     |
| 所有者权益（亿元）      | 133.97 | 158.21  | 217.70  | 255.95     |
| 全部债务（亿元）       | 193.19 | 270.86  | 240.18  | 214.64     |
| 营业收入（亿元）       | 0.08   | 0.10    | 0.10    | 0.10       |
| 利润总额（亿元）       | 0.13   | 4.11    | 4.09    | 1.81       |
| 资产负债率（%）       | 66.13  | 67.61   | 61.42   | 54.78      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 59.05  | 63.13   | 52.45   | 45.61      |
| 流动比率（%）        | 902.88 | 676.49  | 543.60  | 793.55     |
| 经营现金流流动负债比（%）  | 30.79  | 40.19   | -38.71  | --         |

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 将合并口径长期应付款中的融资租赁款纳入长期债务核算；3. 公司 2021 年前三季度财务报表未经审计，相关指标未年化

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

主体评级历史：

| 信用等级 | 评级展望 | 评级时间       | 项目小组       | 评级方法/模型                                                                    | 评级报告                 |
|------|------|------------|------------|----------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| AAA  | 稳定   | 2021/08/25 | 崔莹<br>赵晓敏  | 城市基础设施投资企业信用评级方法<br>V3.0.201907<br>城市基础设施投资企业主体信用评级模型<br>(打分表) V3.0.201907 | <a href="#">阅读全文</a> |
| AAA  | 稳定   | 2016/06/16 | 黄静雯<br>常楚笛 | 基础设施投资建设企业信用分析要点<br>(2015 年)                                               | <a href="#">阅读全文</a> |
| AA+  | 稳定   | 2012/04/05 | 胡岩<br>陈丹   | 城投债评级方法及风险点简介 (2010 年)                                                     | <a href="#">阅读全文</a> |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型无版本编号

## 声 明

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

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

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

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

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

六、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。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

# 2022 年第一期成都城建投资管理集团有限责任公司 公司债券信用评级报告

## 一、主体概况

成都城建投资管理集团有限责任公司（以下简称“公司”）成立于 2004 年 6 月 16 日，是由原成都市煤气总公司、成都市兴蓉投资股份有限公司（现更名为“成都市兴蓉环境股份有限公司”）、成都市兴东投资有限公司、成都市兴南投资有限公司重组而成，初始注册资本 38.50 亿元。截至 2021 年 9 月末，公司注册资本为 38.50 亿元，实收资本为 40.27 亿元，成都市国有资产管理委员会（以下简称“成都市国资委”）持有公司 100.00% 股权，是公司唯一股东和实际控制人。

公司主要业务为基础设施建设、商品房开发和燃气供应等。

截至 2021 年 9 月末，公司本部设董事会办公室、总经理办公室、组织人事部、投资经营考核部、工程技术安全部、审计法务风控部、财务中心和纪检监察室 8 个职能部门；合并范围内拥有 11 家一级子公司。

截至 2020 年末，公司资产总额 1330.37 亿元，所有者权益 323.98 亿元（含少数股东权益 56.40 亿元）。2020 年，公司实现营业收入 148.52 亿元，利润总额 14.56 亿元。

截至 2021 年 9 月末，公司资产总额 1498.94 亿元，所有者权益 412.80 亿元（含少数股东权益 57.99 亿元）。2021 年 1—9 月，公司实现营业收入 145.07 亿元，利润总额 10.94 亿元。

公司住所：成都市金牛区金周路 589 号；法定代表人：郑尚钦。

## 二、本期债券概况

本期债券全称为“2022 年第一期成都城建投资管理集团有限责任公司公司债券”，计划发行规模为 22.50 亿元，其中基础发行规模 12.50 亿元，弹性配售额为 10.00 亿元；期限为

5 年，在债券存续期的第 3 年末设公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。在债券存续期的第 3 年末，公司可选择上调或下调债券存续期后 2 年债券票面年利率 0 至 300 个基点（含本数），调整后债券票面年利率为债券存续期前 3 年票面年利率加上上调基点或减去下调基点，在债券存续期后 2 年固定不变；投资者有权在债券存续期的第 3 年末选择是否将持有的全部或部分本期债券按面值回售给公司，公司可选择将回售部分债券转售或予以注销。本期债券采用固定利率形式，单利按年计息，不计复利。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。若投资者在第 3 年末行使回售选择权，则回售部分第 3 年末偿还本金；若投资人在第 3 年末未行使回售选择权，则第 5 年末偿还本金，利息随本金的兑付一起支付。

本期债券募集资金拟全部用于补充营运资金。

## 三、宏观经济和政策环境分析

### 1. 宏观政策环境和经济运行情况

2021 年，我国统筹经济发展和疫情防控、积极应对经济下行压力，宏观经济政策保持了连贯性、稳定性。积极的财政政策保持了一定力度，加大了对中小微企业的支持，保持了市场主体的活跃度；稳健的货币政策灵活精准，货币供应量和社会融资规模同名义经济增速基本匹配。整体看，2021 年实现了“十四五”良好开局，宏观政策稳健有效。

经初步核算，2021 年我国国内生产总值 114.37 万亿元，按不变价计算，同比增长 8.10%，两年平均增长（为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期计算的



几何平均增长率，下同）5.11%。分季度来看，GDP 当季同比增速在基数影响下逐季回落，分别为 18.30%、7.90%、4.90%和 4.00%。从两年平均增速来看，上半年我国经济稳定修复，一、二季度分别增长 4.95%、5.47%；三季度两年平均增速回落至 4.85%，主要是受供给端约束和内生动能不足的共同影响所致；随着保供稳价和助企纾困政策的有力推进，供给端限电限产的约束有所改善，四季度经济增长有所加快，

GDP 两年平均增速小幅回升至 5.19%。

三大产业中，**第三产业增速受局部疫情影响仍未恢复至疫前水平**。2021 年，第一、二产业增加值两年平均增速分别为 5.08%和 5.31%，均高于疫情前 2019 年的水平，恢复情况良好；第三产业增加值两年平均增速为 5.00%，远未达到 2019 年 7.20%的水平，主要是受局部疫情反复影响较大所致。

表 1 2017 - 2021 年中国主要经济数据

| 项目               | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2021 年<br>两年平均 |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|----------------|
| GDP（万亿元）         | 83.20  | 91.93  | 98.65  | 101.36 | 114.37 | --             |
| GDP 增速（%）        | 6.95   | 6.75   | 6.00   | 2.20   | 8.10   | 5.11           |
| 规模以上工业增加值增速（%）   | 6.60   | 6.20   | 5.70   | 2.80   | 9.60   | 6.15           |
| 固定资产投资增速（%）      | 7.20   | 5.90   | 5.40   | 2.90   | 4.90   | 3.90           |
| 社会消费品零售总额增速（%）   | 10.20  | 8.98   | 8.00   | -3.90  | 12.50  | 3.98           |
| 出口增速（%）          | 7.90   | 9.87   | 0.51   | 3.62   | 29.90  | --             |
| 进口增速（%）          | 16.11  | 15.83  | -2.68  | -0.60  | 30.10  | --             |
| CPI 增幅（%）        | 1.60   | 2.10   | 2.90   | 2.50   | 0.90   | --             |
| PPI 增幅（%）        | 6.30   | 3.50   | -0.30  | -1.80  | 8.10   | --             |
| 城镇失业率（%）         | 3.90   | 4.90   | 5.20   | 5.20   | 5.10   | --             |
| 全国居民人均可支配收入增速（%） | 7.32   | 6.50   | 5.80   | 2.10   | 8.10   | 5.06           |
| 一般公共预算收入增速（%）    | 7.40   | 6.20   | 3.80   | -3.90  | 10.70  | --             |
| 一般公共预算支出增速（%）    | 7.70   | 8.70   | 8.10   | 2.80   | 0.30   | --             |

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，其余指标增速均为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

**需求端整体表现为外需强、内需弱的格局，内生增长动能偏弱。**消费方面，2021 年我国社会消费品零售总额 44.08 万亿元，同比增长 12.50%；两年平均增速 3.98%，与疫情前水平（2019 年为 8.00%）差距仍然较大，主要是疫情对消费特别是餐饮等聚集型服务消费造成了较大冲击。投资方面，2021 年全国固定资产投资（不含农户）54.45 万亿元，同比增长 4.90%；两年平均增长 3.90%，较疫情前水平（2019 年为 5.40%）仍有一定差距。其中，房地产开发投资持续走弱；基建投资保持低位运行；制造业投资持续加速，是固定投资三大领域中的亮点。外贸方面，海外产需缺口、出口替代效应以及价格等因素共同支撑我国出口高增长。2021 年，我国

货物贸易进出口总值 6.05 万亿美元，达到历史最高值。其中，出口金额 3.36 万亿美元，同比增长 29.90%；进口金额 2.69 万亿美元，同比增长 30.10%；贸易顺差达到 6764.30 亿美元，创历史新高。

#### 2021 年，CPI 温和上涨，PPI 冲高回落。

2021 年，CPI 同比上涨 0.90%，扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 0.80%，总体呈现波动上行的态势；2021 年 PPI 同比上涨 8.10%，呈现冲高回落的态势。输入性因素和供给端偏紧等因素推动 PPI 升至高位，而随着四季度保供稳价政策落实力度不断加大，煤炭、金属等能源和原材料价格快速上涨势头在年底得到初步遏制，带动 PPI 涨幅高位回落。

2021 年，社融增速整体呈现高位回落的态势，货币供应量和社会融资规模的增速同名义经济增速基本匹配。截至 2021 年末，社融存量余额为 314.13 万亿元，同比增长 10.30%，增速较 2020 年末低 3 个百分点。从结构看，人民币贷款是主要支撑项；政府债券同比大幅下降，但显著高于 2019 年水平，发行错期效应使得政府债券支撑社融增速在年底触底回升；企业债券融资回归常态；非标融资规模大幅压降，是拖累新增社融规模的主要因素。货币供应方面，M1 同比增速持续回落，M2 同比增速相对较为稳定，2021 年 M2-M1 剪刀差整体呈扩大趋势，反映了企业融资需求减弱，投资意愿下降。

**财政收入呈现恢复性增长，重点领域支出得到有力保障。**2021 年，全国一般公共预算收入 20.25 万亿元，同比增长 10.70%，财政收入呈现恢复性增长态势。其中，全国税收收入 17.27 万亿元，同比增长 11.90%，主要得益于经济修复、PPI 高位运行、企业利润较快增长等因素。同时，2021 年全国新增减税降费超过 1 万亿元，各项减税降费政策得到有效落实。支出方面，2021 年全国一般公共预算支出 24.63 万亿元，同比增长 0.30%。其中，教育、科学技术、社会保障和就业领域支出分别同比增长 3.50%、7.20%、3.40%，高于整体支出增速，重点领域支出得到有力保障。2021 年，全国政府性基金预算收入 9.80 万亿元，同比增长 4.80%。其中国有土地使用权出让收入 8.71 万亿元，同比增长 3.50%，增速较上年（15.90%）明显放缓；全国政府性基金预算支出 11.37 万亿元，同比下降 3.70%，主要是受专项债项目审核趋严、项目落地与资金发放有所滞后等因素影响。

**就业形势总体稳定，居民收入增幅放缓。**2021 年，全国各月城镇调查失业率均值为 5.10%，低于全年 5.50% 左右的调控目标。2021 我国全国居民人均可支配收入 3.51 万元，实际同比增长 8.10%；两年平均增速 5.06%，仍未恢复到疫情前 2019 年（5.80%）水平，也对居民消费产生了一定的抑制作用。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

2022 年我国经济发展面临“三重压力”，宏观政策以稳增长为重点。2021 年 12 月，中央经济工作会议指出我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱“三重压力”，提出 2022 年经济工作要稳字当头、稳中求进，政策发力适当靠前，宏观政策要稳健有效：积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续；稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕；实施好扩大内需战略，促进消费持续恢复，积极扩大有效投资，增强发展内生动力。在宏观政策托底作用下，2022 年我国经济或将维持稳定增长，运行在合理区间。

2022 年经济增长更加依赖内生动力。从三大需求来看，2022 年出口的拉动作用或将有所减弱，但固定资产投资，尤其是以政府投资为主的基建投资有望发力，房地产投资增速也有望企稳回升；随着疫情影响弱化、居民增收和相关政策的刺激，消费需求增长可期，2022 年我国经济有望实现更加依赖内生动力的稳定增长。

## 四、行业及区域环境分析

### 1. 城市基础设施建设行业

#### （1）行业概况

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

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建

设投融资平台应运而生。2008年后，在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张。2014年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号，以下简称“《43号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

## （2）行业监管与政策

**2020年，新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击，政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复，2020年底以来，地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。**

根据2014年《43号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351号），对2014年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年及2019年，国内经济下行压力加大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2020年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，国家及时出台一系列政策，适度加大基建逆周期调节的力度，明确

基础设施投资建设重点方向，为城投企业提供了项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看，2020年3月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。2020年4月，中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。2020年6月，发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服务能力等。2020年7月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括2020年新开工改造城镇老旧小区3.9万个等。

资金方面，2020年4月，中央政治局常务会议提出发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率。2020年地方政府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方政府专项债3.75万亿，积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目，且各省专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例在20%的基础上可适当上调，有助于保障地方重大项目资本金来源，缓解城投企业重大基建项目资本金压力。《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》指出，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为2021年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020年12月，中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021年3月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性债务增量。2021年4月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度



改革的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。同时，重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要

依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表 2 2020 年以来与城投企业相关的主要政策

| 颁布时间        | 颁发部门     | 文件/会议名称                     | 核心内容及主旨                                                                                                              |
|-------------|----------|-----------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2020 年 2 月  | 中共中央、国务院 | 关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见 | 加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设                                                        |
| 2020 年 3 月  | 中共中央政治局  | 中共中央政治局常务会议                 | 要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度                                                                        |
| 2020 年 4 月  | 中共中央政治局  | 中共中央政治局常务会议                 | 发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用                                               |
| 2020 年 4 月  | 国家发改委    | 2020 年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务    | 增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展                                                           |
| 2020 年 6 月  | 国家发改委    | 关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知      | 针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了 4 大领域 17 项建设任务。公布了 120 个新型城镇化示范县                                            |
| 2020 年 7 月  | 国务院      | 全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见         | 明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资                                             |
| 2020 年 8 月  | 国务院      | 中华人民共和国预算法实施条例              | 明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算”                  |
| 2020 年 12 月 | --       | 中央经济工作会议                    | 加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系                            |
| 2021 年 4 月  | 国务院      | 关于进一步深化预算管理制度改革的意见          | 强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险 |

资料来源：联合资信整理

### （3）行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业剥离地方政府融资职能，城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，我国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，我国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，

持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

### 2. 区域经济情况

成都市经济实力持续增强，固定资产投资快速增长。受益于成渝地区双城经济圈建设规划落地及共建西部金融中心，成都市未来发展空间大。

成都市地处四川省中部，是四川省省会和中国 15 个副省级城市之一，是国务院确定的西南地区科技、商贸、金融中心和交通、通信枢纽，同时也作为“一带一路”国家战略的重要节点城市和物流枢纽。

2019—2021 年，成都市地区生产总值持续增长，分别为 17012.65 亿元、17716.68 亿元和 19917.0 亿元。2021 年，成都市实现地区生产总值，按可比价格计算，较上年增长 8.6%。其中，第一产业增加值 582.8 亿元，增长 4.8%；第二产业增加值 6114.3 亿元，增长 8.2%；第三产业增加值 13219.9 亿元，增长 9.0%。三次产业结构为 2.9:30.7:66.4。按常住人口计算，成都市人均地区生产总值 9.46 万元。2021 年，成都市固定资产投资较上年增长 10.0%，其中基础设施投资下降 4.1%。重点区域投资较快增长，四川天府新区成都直管区和成都东部新区完成投资分别增长 16.3%和 20.0%。2010—2020 年，成都市常住人口年均增长率 3.31%，人口虹吸效应明显。

2019—2021 年，成都市一般公共预算收入持续增长，分别为 1483.0 亿元、1520.4 亿元和 1697.9 亿元；一般公共预算支出分别为 2006.8 亿元、2158.0 亿元和 2237.6 亿元。成都市财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%）均超 70%。同期，成都市政府性基金收入分别为 1548.1 亿元、1891.4 亿元和 2183.43 亿元。

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》，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。2021 年 12 月，中国人民银行、国家发展改革委、财政部、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局、重庆市人民政府、四川省人民政府发布关于《成渝共建西部金融中心规划》，明确以金融支持成渝地区双城经济圈高质量发展为主线，助推国家重大发展战略实施，到 2025 年西部金融中心初步建成。受益于成渝地区双

城经济圈建设规划落地及共建西部金融中心，成都市未来发展空间大。

## 五、基础素质分析

### 1. 股权状况

截至 2021 年 9 月末，公司注册资本为 38.50 亿元，实收资本为 40.27 亿元，成都市国资委持有公司 100.00%股权，为公司唯一股东和实际控制人。

### 2. 企业规模及竞争力

**公司是成都市重要的基础设施建设、保障房建设及燃气供应主体，区域专营优势明显。**

公司是成都市重要的基础设施建设和保障房建设主体，并对成都市人民政府（以下简称“成都市政府”）授权的城建投资项目行使出资人职能。成都市与公司职能定位类似的市级基础设施建设主体主要为成都兴城投资集团有限公司（以下简称“兴城投资”），兴城投资主要负责成都市东部和南部新区起步区的基础设施建设及重大市政项目建设。此外，子公司成都燃气集团股份有限公司（以下简称“燃气集团”，股票代码 603053.SH）开展燃气供应业务，区域范围为成都外环路以内，外环路以外可进行配套供气。公司区域专营优势明显。

### 3. 人员素质

**公司高级管理人员文化和专业水平较高，具有丰富的行业从业经历和管理经验，职工整体文化素质较高。**

截至本报告出具日，公司高级管理人员 10 名，包括董事长兼党委书记 1 人、总经理 1 人、副总经理 6 人、纪委书记 1 人和总会计师 1 人。

郑尚钦先生，1963 年生，本科学历，高级经济师；历任铁道部十三局一处施工队长、团委副书记，大邑县人事局主办科员、干部调配股股长，人才交流中心主任，大邑县委组织部组织员、干部科副科长、干部科科长，大邑县晋原镇党委副书记、书记、镇长，大邑县委常

委、宣传部长、大邑县委副书记，成都市投资公司总经理，公司董事、总经理、党委副书记；自 2013 年 6 月任公司董事长、党委书记。

刘城先生，1971 年生，硕士研究生；曾任四川省彭州市委青年工作部部长、组织部主任干事，彭州市丽春镇党委副书记、纪委书记，彭州市通济镇党委书记，彭州市房地产管理局（以下简称“彭州市房管局”）局长、党组书记、住房委员会办公室主任（兼），彭州市城乡建设局局长、党组书记，彭州市房管局局长、党委书记、人民防空办公室主任（兼），彭州市委办公室主任，彭州市政府副市长、党组成员，彭州市委常委、政法委书记，成都市龙泉驿区区委常委、区政府副区长、党组副书记、中法（成都）生态园党工委书记（兼）；自 2021 年 8 月任公司副董事长、总经理。

截至 2020 年末，公司合并口径在职员工共 7314 人；从文化素质水平来看，研究生及以上学历员工占 5.69%，本科学历员工占 37.04%，大专及以下学历员工占 57.27%；从年龄构成来看，35 岁及以下员工占 38.46%，36 岁至 40 岁员工占 15.33%，41 岁至 50 岁员工占 35.07%，50 岁以上员工占 11.14%。

#### 4. 企业信用记录

根据公司提供的《企业信用报告（自主查询版）》（中征码：5101010002070890），截至 2022 年 3 月 17 日，公司存在 11 笔已结清的关注类贷款记录，公司均已在到期日前正常偿还。根据公司出具的说明，公司关注类贷款记录均系还款计划调整所致，相关贷款均已正常结清，不存在贷款违约和延迟支付利息的情况。公司不存在未结清的关注/不良类贷款记录。

截至 2022 年 4 月 12 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

## 六、管理分析

### 1. 法人治理结构

公司建立了较为完善的法人治理结构，但部分董事、监事职位尚未任命。

公司不设股东会，由成都市国资委行使股东会职权，包括决定公司的经营方针和投资计划，审议批准董事会、监事会的报告，对公司增加或者减少注册资本作出决定等。

公司董事会由 9 人组成，其中 8 名董事由出资人委派，1 名职工董事由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。董事会设董事长 1 人，由出资人从董事会成员中指定。董事长和董事每届任期不得超过 3 年，任期届满可以连任。董事会对出资人负责，行使下列职权：向出资人报告工作；执行出资人的决定；制订公司的经营计划和投资方案；决定聘任和解聘公司总经理及其报酬事项；根据总经理的提名，决定聘任或解聘公司副总经理、财务负责人及其报酬事项（出资人另有规定的，从其规定）等职权。

公司设监事会，由 5 人组成，设监事会主席 1 名。其中非职工代表出任的监事 3 名，职工代表出任的监事 2 名，监事会主席和监事会成员中非职工代表出任的监事由出资人指派。监事会成员中的职工代表由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。监事会主席和监事任期每届 3 年。监事会对出资人负责，享有对公司进行独立监督的权力。

公司经营管理层设总经理 1 人、副总经理 6 人，总工程师、总会计师、总经济师设置按出资人相关管理规定执行，由董事会依据相关管理规定聘任或解聘。总理由董事长依据相关规定提名，经董事会讨论通过，由董事会决定聘任或者解聘。总经理对董事会负责，行使主持公司的生产经营和管理工作等职权。

截至本报告出具日，公司董事会成员 6 名，尚有 3 名由出资人成都市国资委委派的董事缺位；监事会成员 2 名，均为职工监事，由出资人成都市国资委委派的 3 名监事缺位。

### 2. 管理水平

公司部门设置合理，内部管控制度健全，并形成了有效的风险监督管理体系。



公司本部设董事会办公室、总经理办公室、组织人事部、投资经营考核部、工程技术安全部、审计法务风控部、财务中心和纪检监察室 8 个职能部门，并制定了相关的管理制度。

根据《公司集团投资、融资及借款和担保管理暂行办法》，对本部及所属企业投资、融资及借款和担保活动的决策按照《集团公司“三重一大”决策实施细则》《总经理办公会议事规则》和《董事会议事规则》所明确的权限和程序进行。

投资管理方面，根据《成都城投集团投资、融资及借款和担保管理办法》（成城投发〔2018〕143 号）及《关于调整集团及所属企业设立纳入合并报表范围子公司审批权限有关事项的通知》（成城投发〔2019〕61 号），公司及所属企业投资设立纳入合并报表范围的子公司（含通过股权收购等方式获得合并报表的公司控股股权）满足以下条件之一的：①按照市委、市政府要求组建的，因推动市委、市政府确定的重点项目而出资设立的公司；②投资方向符合企业发展战略规划、符合企业主营业务发展方向的公司，经公司董事会审议批准后报成都市国资委备案；除上述情形外，公司及所属企业设立纳入合并报表范围的子公司均须经公司董事会审议批准后报成都市国资委审核，原则上三级公司不得再进行股权投资。所属企业单项投资金额超过 1000 万元（含）的固定资产投资（含维护维修）项目须报公司审核批准（公司本部、成都市干道建设指挥部、成都市沙河综合整治工程项目管理有限公司的相关工作由委托管理的所属企业负责办理）；其他单项投资金额超过 3000 万元（含）的投资项目须报公司审核批准（市场化开发的房地产项目除外，控股及参股企业按持股比例折算）；公司及所属企业境外投资项目以及单项投资金额在 3000 万元（含）以上的境内投资项目（市场化开发的房地产项目除外）经公司董事会审议批准后报成都市国资委备案。除以上一般要求以外，对于纳入公司年度投融资计划内的房地产开发项目，公司授予子公司成都城投置地（集

团）有限公司（以下简称“置地集团”）成都市域范围内最终拟竞拍总价不超过 10 亿元（含）的土地竞拍审核权限（联合竞拍项目按公司所占权益比例折算（下同）），土地竞拍成功后报公司备案；成都城投置地（公司）有限公司在成都市域范围外以及成都市域范围内最终拟竞拍价超过 10 亿元的土地竞拍事项须报公司总经理办公会审议。

融资管理方面，公司及所属企业应按照成都市国资委的要求编制年度融资计划，所属企业年度融资计划应报公司，由公司汇总经董事会审议批准后报成都市国资委审核，年终可以根据情况进行一次调整。超出年度融资计划且单笔融资额在 15 亿元（含）以上的融资事项应在报成都市国资委审核后报成都市政府核准后实施。

借款和担保管理方面，以出资比例为限，向符合条件的各级子企业按规定借款和为其提供担保（成都市政府确定的项目除外）。公司及所属各企业不得向自然人、外部非法人单位、境外企业提供借款和为其担保；除成都市政府确定的项目外，不得向无权属关系的法人单位、企业和组织提供借款和为其提供担保。公司及所属企业应切实加强对借款债务人财务状况和担保项目动态管理。

资金管理方面，根据《公司资金管理试行办法》，成立了资金领导小组，由总经理、副总经理构成，总经理担任组长，公司专职监事、财务中心负责人等列席；资金领导小组下设资金工作小组，配备若干专职人员进行日常工作，每年 11 月末根据全面预算编制完成下年资金收支计划，每月 25 日前完成下月资金收支计划，并每月对公司资金收支计划执行情况进行财务分析，以提高资金使用效率。资金工作小组统一管理对外融资工作，系统内公司的融资规模要与企业的全面预算相匹配，并报资金领导小组审核。公司系统严禁与公司外企业进行委托贷款和委托理财，公司内企业互相拆借资金必须得到资金领导小组批准后方可实施。

子公司管理方面，对投资规模较大的全资



和控股子公司以及按联营协议规定由公司委派财务主管的联营企业，采取委派财务总监方式，对投资规模较小的全资和控股子公司可以委托公司的投资企业会计核算中心进行核算，子公司只设出纳人员负责日常报销、收付款的制证工作。公司对子公司的管理，除了设立收入、利润等财务考核目标外，还在项目进度、质量等多个方面进行考核。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

2018—2020 年，公司营业收入规模持续增长，销售业务和燃气供应为公司主要收入来源。受结转的房地产项目不同，以及毛利率较低的大宗商品贸易收入占比提升，公司毛利率水平持续下降。

公司开展城市基础设施建设、保障房和商品房开发、建材销售和燃气供应等业务。

2018—2020 年，公司营业收入持续增长，销售业务和燃气供应为公司主要收入来源。销售业务收入波动增长，其中商品房销售收入波动增长，主要系受商品房项目建设和结转进度影响所致；其他商品销售收入持续增长，2019 年增长主要系新开展钢材、成品油业务，且燃

气计量表、器具和 PC 预制构件收入增长所致，2020 年大幅增长主要系开展大宗商品贸易所致。同期，燃气供应收入波动增长，主要系燃气销售量和价格均有所波动所致。公司其他收入包括安装收入、提供服务收入和租赁收入等，各业务板块单项收入规模较小，对公司营业收入形成一定补充。

2018—2020 年，公司业务毛利率水平持续下降。其中销售业务毛利率波动下降，2020 年较上年大幅下降 12.93 个百分点，主要系结转的房地产项目不同而毛利率有所下降，以及毛利率较低的大宗商品贸易收入占比提升所致。燃气供应业务毛利率波动上升，2019 年毛利率较上年增加 2.44 个百分点，主要系 2018 年天然气购销价差收窄，2019 年燃气终端价格调整至正常所致。其他业务毛利率波动较大，主要受各业务板块营收占比和毛利率影响较大。

2021 年 1—9 月，公司实现营业收入 145.07 亿元，较上年同期增长 114.63%，主要系大宗商品贸易收入增加及房地产项目结转增多所致；公司业务综合毛利率为 12.75%，较上年同期下降 1.05 个百分点，变化不大。

表 3 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

| 项目       | 2018 年 |        |         | 2019 年 |        |         | 2020 年 |        |         |
|----------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|
|          | 收入     | 占比 (%) | 毛利率 (%) | 收入     | 占比 (%) | 毛利率 (%) | 收入     | 占比 (%) | 毛利率 (%) |
| 销售业务     | 33.98  | 41.00  | 24.27   | 25.96  | 30.90  | 24.40   | 87.57  | 58.96  | 11.47   |
| 其中：房地产销售 | 24.08  | 29.06  | 20.96   | 7.76   | 9.23   | 44.49   | 32.12  | 21.62  | 23.77   |
| 其他商品销售   | 9.90   | 11.94  | 32.35   | 18.20  | 21.66  | 15.84   | 55.45  | 37.33  | 4.34    |
| 燃气供应     | 33.37  | 40.27  | 14.43   | 37.52  | 44.65  | 16.87   | 34.52  | 23.24  | 16.63   |
| 其他       | 15.52  | 18.73  | 47.65   | 20.55  | 24.46  | 24.98   | 26.44  | 17.80  | 38.63   |
| 合计       | 82.87  | 100.00 | 24.69   | 84.04  | 100.00 | 21.18   | 148.52 | 100.00 | 17.50   |

注：部分单项数相加之和与合计数存在尾数差异，主要系四舍五入所致  
资料来源：公司提供

### 2. 销售业务

公司销售业务包括保障房、商品房和其他商品销售三部分。

#### （1）保障房业务

受成都市住房保障中心（以下简称“住保

中心”）委托，公司承担了成都市部分保障房项目的建设。其中代建模式项目投资建设过程无需公司垫资，公司仅确认代建服务收入；订购模式保障房项目均已完工，回款情况较好。公司无在建及拟建保障房项目，未来业务持续

性较弱。

公司保障房建设业务主要经营主体为子公司成都城投城乡发展有限公司（原名成都城投地产有限公司，以下简称“城投地产”）和中房集团成都房地产开发有限公司（以下简称“中房公司”）。

公司保障房建设业务以代建模式和订购模式为主。

代建模式下，保障房建设资金由住保中心提供，公司不垫资只提供劳务并收取代建服务费（一般按照 2%收取），工程拨款和代建服务费均在“预收账款”里核算，决算时确认为“其他收入”。截至 2020 年末，中房公司代建的项目仍主要为牛龙路、华兴村、华新美庐、隆兴雅园、胜天新苑等保障房项目，已基本建设完成。2018—2019 年，公司因项目尚未达结转条件（政府审计未完成）未确认代建服务费。2020 年，随着政府审计完成，项目达到结转条件，公司确认代建服务费 3.04 亿元。

订购模式中，公司自筹资金进行项目开发建设，前期投入包括前期费用和工程费用等，完工后由住保中心进行采购。截至 2020 年末，公司订购模式建设的保障房均已完工，主要在卖的保障房项目包括锦城尚苑（皇经楼三组地块）和桂林 1 组保障房项目，投资额共 16.46 亿元，已售面积 30.48 万平方米，累计回款 12.40 亿元，回款情况较好。

截至 2020 年末，公司无在建及拟建保障房项目，业务持续性较弱。

表4 截至2020年末公司订购模式保障房项目情况  
(单位: 亿元、万平方米)

| 项目名称          | 投资额   | 可售面积  | 已售面积  | 已回款额  |
|---------------|-------|-------|-------|-------|
| 锦城尚苑（皇经楼三组地块） | 8.26  | 21.09 | 18.08 | 7.99  |
| 桂林 1 组保障房     | 8.20  | 15.94 | 12.40 | 4.41  |
| 合计            | 16.46 | 37.03 | 30.48 | 12.40 |

资料来源：公司提供

## （2）商品房开发业务

公司商品房开发业务主要集中于成都市，

施工面积持续大幅增长，后续资金需求大，且易受房地产调控政策、市场情况等影响。同时，公司土地储备持续增长，为后期房屋开发提供支撑。

公司商品房开发业务主要实施主体为城投地产和中房公司。公司房屋销售项目主要位于成都市及周边县市，以商品房销售为主。

2018—2020 年，公司新开工面积波动增长，2020 年新开工面积较上年大幅上升。除新开工项目外，置地集团持续推进存量项目建设，2020 年施工面积大幅增长至 513.23 万平方米。由于房屋建设工期通常为 2~3 年，2018 年和 2019 年房屋竣工面积相对较小，2020 年竣工面积增至 60.23 万平方米，预计未来 1~3 年房屋竣工面积将大幅增长。

表5 公司商品房项目工程情况（单位：万平方米）

| 项 目    | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 |
|--------|--------|--------|--------|
| 新开工面积  | 124.54 | 119.21 | 254.63 |
| 房屋施工面积 | 156.41 | 411.95 | 513.23 |
| 房屋竣工面积 | 30.61  | 11.79  | 60.23  |

注：数据包含子公司城投地产、中房公司和成都市兴光华城市建设有限公司（以下简称“兴光华公司”）

资料来源：公司提供

2018—2020 年，受市场行情和公司房地产项目建设进度影响，公司商品房签约销售面积和金额均波动增长。

表6 公司主要商品房项目销售情况  
(单位: 万平方米、亿元、元/平方米)

| 项 目    | 2018 年  | 2019 年   | 2020 年   |
|--------|---------|----------|----------|
| 签约销售面积 | 39.05   | 21.61    | 65.27    |
| 签约销售金额 | 30.15   | 25.65    | 96.16    |
| 签约销售均价 | 7720.87 | 11869.50 | 14732.65 |
| 结转面积   | 21.15   | 10.63    | 24.05    |
| 结转收入   | 17.62   | 6.23     | 26.33    |

资料来源：公司提供

截至 2020 年末，公司主要房地产项目包括诚园（华府 175）、梧桐栖（原名海滨湾）、凤起兰庭、艺墅语湖（十陵 219 西）、金牛人才公寓（梧桐集）、梧桐玖宸等，预计总投

619.96 亿元，已投资 400.14 亿元，后续资金需求大。

截至 2020 年末，公司主要已完工在售房地产项目有 9 个，基本已销售完毕，销售及回款情况较好；主要在建房地产项目可供销售面积 225.65 万平方米，已销售 88.94 万平方米。联合资信将持续关注公司房地产项目的投资和去化进度。

表 7 截至 2020 年末公司已完工商品房销售情况  
(单位: 亿元、万平方米)

| 项目名称                | 可销售面积  | 已签约销售金额 | 回款情况  |
|---------------------|--------|---------|-------|
| 城投润城一期              | 23.84  | 6.99    | 6.99  |
| 天悦二期                | 11.78  | 4.56    | 4.56  |
| 城投观城                | 23.36  | 21.38   | 21.28 |
| 伊顿小镇一期              | 6.63   | 3.22    | 3.21  |
| 天悦一期                | 14.29  | 4.37    | 4.37  |
| 驷马康城                | 9.34   | 5.67    | 5.67  |
| 下一站都市               | 14.09  | 10.17   | 10.17 |
| 优山禧园<br>(沙河堡北 5 地块) | 4.55   | 5.65    | 5.17  |
| 优山悦园<br>(沙河堡北 6 地块) | 5.49   | 6.42    | 5.58  |
| 合计                  | 113.37 | 68.43   | 67.00 |

资料来源: 公司提供

表 8 截至 2020 年末公司在建商品房销售情况  
(单位: 亿元、万平方米)

| 项目名称       | 可销售面积 | 已签约销售面积 | 已签约销售金额 |
|------------|-------|---------|---------|
| 诚园(华府 175) | 38.38 | 18.15   | 35.85   |

表 9 截至 2020 年末公司土地储备情况(单位: 万平方米、万元)

| 地块名称                                 | 取得方式  | 取得年份   | 土地面积 | 账面价值      | 出让金缴纳情况           |
|--------------------------------------|-------|--------|------|-----------|-------------------|
| 长春社区 2 组地块                           | 协议出让  | 2014 年 | 4.00 | 24000.00  | 因拆迁未完成, 暂未全额缴纳出让金 |
| 文殊坊二期地块                              | 协议出让  | 2010 年 | 4.20 | 42531.75  | 因拆迁未完成, 暂未全额缴纳出让金 |
| 学府海棠二期地块(成都高新西区西南片区)                 | 协议置换  | 2011 年 | 4.04 | 29208.09  | 已缴清               |
| 伊顿小镇二期地块(成都市武侯区金花镇(金岛度假村土地))         | 协议出让  | 2011 年 | 7.30 | 3026.83   | 已缴清               |
| 成都市金堂县赵镇金园街东侧                        | 协议出让  | 2019 年 | 4.23 | 27751.75  | 已缴清               |
| 西昌锦西御府地块(西昌市小庙乡泸川村西昌市西部城区 B1-12 号地块) | 公开招拍挂 | 2017 年 | 6.64 | 72331.00  | 已缴清               |
| 双流人才 49 亩(黄水镇长沟社区(原长沟村)集体、5、7 组)     | 协议出让  | 2018 年 | 3.27 | 131710.62 | 已缴清               |

|                    |        |       |        |
|--------------------|--------|-------|--------|
| 天悦三期               | 20.02  | 14.95 | 15.15  |
| 天悦四期               | 10.70  | 8.77  | 9.05   |
| 锦澜悦山(52 亩人才公寓)     | 9.67   | 1.14  | 1.59   |
| 锦澜悦山(68 亩)         | 12.89  | 1.07  | 1.51   |
| 城投美庐               | 8.35   | 5.83  | 3.79   |
| 蒲园                 | 14.87  | 1.86  | 1.38   |
| 锦溪城一、二、三期          | 16.40  | 1.19  | 1.15   |
| 城投润城二三期            | 9.06   | 4.92  | 3.22   |
| 锦樾峰境(原名“大杨石组团”)    | 13.37  | 2.07  | 2.85   |
| 梧桐博雅               | 8.43   | 8.12  | 14.83  |
| 凤起兰庭               | 12.55  | 1.83  | 5.52   |
| 楠悦花园(原名“双流东升花园项目”) | 6.52   | 5.30  | 9.00   |
| 文园                 | 2.43   | 1.44  | 3.01   |
| 金牛人才公寓(梧桐集)        | 17.31  | 7.10  | 11.42  |
| 锦西御府一二期            | 14.46  | 4.21  | 4.59   |
| 望江阁                | 10.24  | 0.99  | 0.78   |
| 合计                 | 225.65 | 88.94 | 124.69 |

资料来源: 公司提供

2019 年, 公司新购置九龙坡大杨石组团、成华区人才公寓项目、金牛区人才公寓和凤凰山体育中心项目等多个储备地块, 面积合计 1395.36 亩, 拿地价款合计 68.37 亿元。2020 年, 公司新购置土地面积 332.47 亩, 拿地价款合计 23.76 亿元, 拿地规模较上年有所减少。截至 2020 年末, 公司土地储备面积合计 133.41 万平方米(约 2001.15 亩), 集中于成都市, 少量在西昌市、都江堰市和彭州市。

|                                      |       |        |        |           |     |
|--------------------------------------|-------|--------|--------|-----------|-----|
| 都江堰锦溪城地块                             | 公开招拍挂 | 2019 年 | 2.06   | 3856.81   | 已缴清 |
| 双流黄水人才 70 亩                          | 公开招拍挂 | 2019 年 | 4.68   | 57100.00  | 已缴清 |
| 青城后山                                 | 协议出让  | 1994 年 | 2.60   | 343.98    | 已缴清 |
| 成华区青龙街道海滨湾社区 3、11 组、圣灯街道人民塘社区 10 组地块 | 公开招拍挂 | 2020 年 | 70.82  | 106700.00 | 未缴清 |
| 西昌市滨河南山片区 NSD1-01 地块                 | 协议出让  | 2020 年 | 5.59   | 40899.38  | 已缴清 |
| 西昌市滨河南山片区 NSD1-03 地块                 | 协议出让  | 2020 年 | 6.70   | 41103.98  | 已缴清 |
| 彭州市南部新城区域的致和镇连封村                     | 股权收购  | 2020 年 | 7.28   | 18500.00  | 已缴清 |
| 合计                                   |       |        | 133.41 | 599064.19 | --  |

注：西昌市滨河南山片区两地块均为 2019 年缴清土地款，2020 年办理土地证；彭州市地块为 2019 年 11 月签订股权转让协议，2020 年 4 月付清股权款

资料来源：公司提供

### （3）其他商品销售业务

公司其他商品销售主要包括销售燃气表、读数表、地铁管片、地砖、PC 构件和路缘石等。2018—2020 年，公司其他商品销售收入持续增长。2019 年，公司销售收入大幅增长主要系新开展钢材和成品油业务，且燃气计量表、器具和 PC 预制构件收入增长所致。2020 年，公司销售收入大幅增长，主要系子公司成都城投能源投资管理集团有限公司（以下简称“能源集团公司”）业务拓展，建材销售、铁矿销售和成品油销售等大宗商品贸易规模扩大所致。

### 3. 城市基础设施建设业务

**公司城市基础设施建设业务主要依靠成都市财政资金拨付实现资金平衡。随着在建项目推进，公司持续得到资金支持。**

#### （1）土地开发整理

公司作为成都市专项土地储备地块的一级开发单位，受成都市土地储备中心委托，实施土地开发整理的前期工作。公司根据成都市政府批准的土地收储和出让计划，对新征土地、旧城改造土地进行拆迁和开发整理，相关成本投入计入“存货-开发成本”和“支付其他与经营活动有关的现金”；整理完成后交成都市土地储备中心通过招拍挂形式出让<sup>1</sup>。公司对土

地开发整理过程中的补偿性支出、开发性支出和其他支出（前期工程费）等成本进行清算，提交《国有土地使用权出让成本清算单》（以下简称“成本清算单”）至成都市国土资源局，成都市国土资源局对成本清算单进行审核，成都市财政局以经成都市国土资源局审核后的成本清算单金额将款项拨付至成都市国土资源局开设的核算土地成本专用账户，再由成都市国土资源局拨付至公司。公司将收到的土地开发成本计入“专项应付款”和“收到其他与经营活动有关的现金”，待项目结算后将“专项应付款”与“存货-开发成本”相互冲减。

截至 2020 年末，公司主要已完工和在开发的土地整理项目 4 个，预计总投资 453.93 亿元，已投资 397.39 亿元，已回款 230.45 亿元。公司 2021—2023 年计划开发支出规模分别为 5.50 亿元、3.00 亿元和 1.00 亿元，在建土地开发项目整理期间较长，资金支出压力相对较小。

表 10 截至 2020 年末公司主要已完工和在建土地开发整理项目情况（单位：亿元）

| 项目名称             | 整理期间        | 总投资    | 已投资    | 已回款    |
|------------------|-------------|--------|--------|--------|
| 成都市城乡一体化公共设施管理项目 | 2005—2011 年 | 127.50 | 127.50 | 112.50 |
| 赖家店场镇综合改造项目      | 2009—2019 年 | 14.13  | 14.13  | 6.72   |

<sup>1</sup>根据公司提供的相关说明，土地出让金与公司所获土地开发整

理成本、收益不挂钩。



|                |             |        |        |        |
|----------------|-------------|--------|--------|--------|
| 东郊惠民及中心城区管网工程等 | 2007—2027 年 | 159.70 | 145.17 | 45.26  |
| 沙河综合整治工程       | 2009—2029 年 | 152.60 | 110.59 | 65.97  |
| 合计             |             | 453.93 | 397.39 | 230.45 |

资料来源：公司提供

## （2）基础设施建设

公司自成立以来承担了成都市部分公共设施的新建和改扩建工程，该业务由子公司成都城投建设集团有限公司（以下简称“建设集团”）、置地集团其下属子公司运营。该类项目经成都市发改委、成都市城乡建设委员会等相关部门批复后，由公司担任业主，与建筑施工方签订项目建设协议。根据成都市城乡建设委员会、成都市发改委、成都市财政局《关于市本级政府租用企业投资城市基础设施项目整改后资金保障的报告》（成建委〔2018〕555号），对于公司已开工的基础设施建设项目，采用“企业自筹资金建设，财政资金分十年安排”的原则解决项目建设资金来源。项目建设过程中发生的相关成本，在“存货-开发成本”科目中归集。公司收到成都市政府对特定基础设施建设业务所拨付的资金或资产，按规定用途用于该建设任务，按拨款额或经拨付部门确认的资产公允价值在“专项应付款”科目中进行核算。成都市财政局一般会在项目建设过程中定期、不定期向公司预先支付项目建设款项，公司按照项目建设进度将款项拨付使用，一般无需长期垫付项目资金。在项目完成竣工结算后，公司依据项目竣工结算结果，冲抵“存货-开发成本”和“专项应付款”科目。2018—2020 年，公司获得计入“专项应付款”的财政拨款分别为 15.41 亿元、33.53 亿元和 75.14 亿元。

截至 2020 年末，公司主要在建基础设施建设项目包括北改工程、成德大道北延线（成都段）项目等。此外，公司还有已投资的大体量项目，计入“存货-开发成本”，上述项目未来将通过财政拨付资金逐步结转。

## 4. 燃气供应业务

子公司燃气集团区域专营优势明显，业务持续好。2019 年燃气集团完成 A 股上市，2020 年进行对外投资收购，带动管网长度和用户数均有所增长。

公司燃气业务由子公司燃气集团经营，燃气集团于 2019 年 12 月 17 日在上海证券交易所上市。燃气集团主要从事燃气生产、输配，液化石油气的灌装、供应及燃气管道的铺设、安装。燃气集团主要经营区域为成都市绕城区域内、高新区部分区域、郫都区部分区域、新都区部分区域及新津县、金堂县部分区域。管道燃气特许经营权有效期 30 年，绕城地区以内为 2004 年 10 月 20 日至 2034 年 10 月 20 日，新都区新都大道以南、主干二以东、南一路以北以及围城路所围成的区域的特许经营期限为 2006 年 3 月 30 日至 2036 年 3 月 29 日。

2020 年 9 月，公司以 2.80 亿元收购成都凯能天然气有限责任公司（现更名为成都成燃凯能燃气有限公司）100.00% 股权。2020 年 11 月，公司以 0.45 亿元收购四川晶盛燃气工程建设有限公司位于成都市金堂县五凤镇、白果镇和三溪镇的全部管网资产，承接燃气业务相关债权债务并接收其人员，收购完成后公司在当地设立分公司，经营该区域燃气业务。随着公司对外投资收购，公司管网长度和用户数均有所增长。

公司通常基于前一年用气情况及比例与气源单位签订年度合同，合同期限为一年。采购单价由合同双方根据政府部门价格指导文件协商确定，若在当年天然气门站价格发生变化，气源单位将与公司签订补充协议对价格进行补充约定。公司燃气采购采用预付款模式，先款后气，之后按每月实际采购量进行结算。

公司燃气供应用户类型包括居民、非居民、商业用气、CNG 零售及 LNG 用户等，通常采用先气后款按月支付的方式结算，公司居民用气及 CNG 由政府统一定价，商业用气价格由公司基于上游购气价格，并参照燃气价格主管

部门价格指导文件定价。2018—2020 年，燃气管网工程建设持续推进，公司燃气管网长度及

用户数均稳步增长。

表 11 公司燃气销售经营情况

| 项目                 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 |
|--------------------|--------|--------|--------|
| 销售量（亿立方米）          | 15.97  | 16.79  | 15.78  |
| 管道天然气价格（含税）（元/立方米） | 2.09   | 2.27   | 2.20   |
| 天然气用户（万户）          | 247.99 | 254.77 | 308.77 |
| 管网长度（公里）           | 6687   | 6847   | 7155   |

资料来源：公司提供

2018—2020 年，公司燃气销售量波动下降，2019 年销售量较上年有所上升，主要系用户数和管网长度均有所增长所致；2020 年销售量有所下降，主要系受疫情影响所致。同期，管道天然气价格波动上升。2018—2020 年，公司燃气供应收入波动上升。

截至 2020 年末，公司燃气相关项目预计总投资 23.42 亿元，其中第三储配站扩建工程已竣工。

表 12 截至 2020 年末公司燃气管线工程投资情况  
(单位：亿元)

| 项目名称                  | 计划投资额 | 累计投入占比 |
|-----------------------|-------|--------|
| 成都市绕城高速天然气高压输储气管道建设项目 | 18.50 | 68.06% |
| 第三储配站扩建工程             | 0.86  | 83.89% |
| LNG 应急调峰储配库           | 4.06  | 73.96% |
| 合计                    | 23.42 | --     |

资料来源：燃气集团 2020 年年报

## 5. 其他业务

公司其他业务种类较多，提供服务业务为其主要构成。

公司其他业务包括提供服务、房屋租赁、物业管理及材料销售等多种业务，提供服务业务为其主要构成。

2018—2020 年，公司其他业务收入持续增长，主要系子公司提供的管道迁改服务收入增长，带动提供服务业务规模扩大所致。

## 6. 未来发展

公司通过对下属企业进行资源重组与整合，已经形成集市政建设、综合能源、地产开

发和教育教学为主的四大主业，布局了以土地整理、资产经营、建筑材料、工程咨询和基金管理为辅的五大业务，并新增两家城市片区综合开发专业化公司，形成集团“4+5”业务布局。

未来，公司将抓成渝地区双城经济圈、东部新区建设、成德眉资同城化等机遇，构建投建营一体发展模式和高效运行的经营机制，推进政府功能性项目建设，拓展市场化项目投资。

## 八、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了 2018—2020 年度财务报表，四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2021 年前三季度财务报表未经审计。

2018 年，公司进行集团战略性重组和专业性整合，投资新设能源集团公司、成都城投土地整理开发有限公司、建设集团和成都城投建筑科技管理集团有限公司 4 家一级子公司，将原一级子公司城投地产和中房公司等股权划转至上述新设一级子公司下，截至 2018 年末，公司合并范围一级子公司较年初减少 8 家。2019 年，公司合并范围新增 1 家一级子公司，减少 1 家一级子公司（系其他股东增资导致公司丧失对兴光华公司控制权所致）。2020 年，公司投资设立子公司 11 家，非同一控制下合并子公司 3 家，不再纳入合并范围子公司 1 家。

2021 年 1—9 月，公司合并范围内一级子公司无变化。截至 2021 年 9 月末，公司合并范围内一级子公司 11 家。

会计准则变更方面，公司自 2021 年 1 月 1 日首次执行新金融准则、新收入准则、新租赁准则，根据累积影响数调整首次执行当年年初留存收益及财务报表其他相关项目金额，对可比期间信息不予调整。调整影响表现为增加合同资产 10.94 亿元，减少可供出售金融资产 6.80 亿元，增加其他权益工具投资 6.74 亿元，减少预收款项 108.73 亿元，增加合同负债 108.73 亿元。考虑到 2018—2020 年末数据可比性，公司 2020 年末数据采用未调整数据。

考虑到公司合并范围变化的整体影响不大，会计准则变更主要涉及部分科目调整，公司财务数据可比性较强。

## 2. 资产质量

公司资产规模持续增长，资产结构以流动资产为主；流动资产中以代建和房地产项目投入为主的存货占比高，资产流动性一般，整体资产质量一般。

2018—2020 年末，公司资产总额持续增长，年均复合增长 22.29%，主要系存货增长带动流动资产增长所致。公司资产结构以流动资产为主。

表 13 公司主要资产构成（单位：亿元）

| 项目           | 2018 年末       |               | 2019 年末        |               | 2020 年末        |               | 2021 年 9 月末    |               |
|--------------|---------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
|              | 金额            | 占比 (%)        | 金额             | 占比 (%)        | 金额             | 占比 (%)        | 金额             | 占比 (%)        |
| 货币资金         | 101.43        | 11.40         | 150.73         | 14.01         | 177.97         | 13.38         | 195.98         | 13.07         |
| 其他应收款        | 66.92         | 7.52          | 71.11          | 6.61          | 69.35          | 5.21          | 64.40          | 4.30          |
| 存货           | 555.73        | 62.47         | 665.12         | 61.83         | 835.07         | 62.77         | 954.02         | 63.65         |
| <b>流动资产</b>  | <b>751.86</b> | <b>84.51</b>  | <b>926.37</b>  | <b>86.11</b>  | <b>1148.64</b> | <b>86.34</b>  | <b>1313.67</b> | <b>87.64</b>  |
| 长期股权投资       | 29.17         | 3.28          | 29.21          | 2.72          | 31.45          | 2.36          | 37.22          | 2.48          |
| 投资性房地产       | 37.14         | 4.17          | 40.55          | 3.77          | 43.08          | 3.24          | 43.27          | 2.89          |
| 固定资产         | 33.08         | 3.72          | 42.10          | 3.91          | 51.47          | 3.87          | 50.34          | 3.36          |
| 在建工程         | 25.45         | 2.86          | 24.97          | 2.32          | 31.24          | 2.35          | 24.77          | 1.65          |
| <b>非流动资产</b> | <b>137.76</b> | <b>15.49</b>  | <b>149.38</b>  | <b>13.89</b>  | <b>181.73</b>  | <b>13.66</b>  | <b>185.27</b>  | <b>12.36</b>  |
| <b>资产总额</b>  | <b>889.62</b> | <b>100.00</b> | <b>1075.75</b> | <b>100.00</b> | <b>1330.37</b> | <b>100.00</b> | <b>1498.94</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

2018—2020 年末，公司流动资产持续增长，年均复合增长 23.60%。

2018—2020 年末，公司货币资金持续增长，年均复合增长 32.46%。截至 2020 年末，公司货币资金较年初增长 18.08%，主要系公司及子公司融资规模增加所致；货币资金由银行存款 170.97 亿元、其他货币资金 7.00 亿元和少量现金构成。

2018—2020 年末，公司其他应收款波动增长，年均复合增长 1.80%，主要系应收各级政府、关联方往来款以及代国有企业从银行贷款形成的债权（公司仅作为承贷主体，贷款本息全部由用款单位负责偿还）有所波动所致。截至 2020 年末，公司其他应收款主要

为应收成都轨道交通集团有限公司和成都市武侯城市发展投资有限责任公司的国家开发银行（以下简称“国开行”）转贷款 22.10 亿元和 10.05 亿元，账龄分别为 5 年以上和 1~2 年，以及应收成都市公共资源交易服务中心的保证金 9.02 亿元。公司其他应收款前五名余额合计 49.91 亿元，占其他应收款余额合计数的 72.29%，集中度较高。截至 2020 年末，公司采用个别认定法和组合测试（账龄分析法）计提坏账准备合计 0.83 亿元。

2018—2020 年末，公司存货持续增长，年均复合增长 22.58%。截至 2020 年末，公司存货较年初增长 25.55%，主要系公司代建项目和房地产项目建设推进所致；其中已完工

房地产项目账面价值 54.95 亿元，未结算基建工程和房地产项目账面价值 765.98 亿元。截至 2020 年末，公司存货累计计提跌价准备 1.68 亿元。

2018—2020 年末，公司非流动资产持续增长，年均复合增长 14.85%。同期，公司长期股权投资规模较为稳定，主要为对成都市干道建设指挥部和成都市民用建筑统一建设办公室的股权投资。

2018—2020 年末，公司投资性房地产持续增长，年均复合增长 7.70%。截至 2020 年末，公司投资性房地产较年初增长 6.22%，系外购和公允价值增加所致。

2018—2020 年末，公司固定资产持续增长，年均复合增长 24.73%。截至 2020 年末，公司固定资产较年初增长 22.26%，主要系完工项目转入和购买机器设备所致；公司固定资产成新率为 66.22%，成新率一般。

2018—2020 年末，公司在建工程波动增长，年均复合增长 10.79%。截至 2020 年末，公司在建工程较年初增长 25.09%，主要系大运村项目和万汇都江堰学府项目建设投入所致。

截至 2021 年 9 月末，公司资产总额较年初增长 12.67%，主要系随着公司基础设施建设项目和房地产项目建设推进，存货有所增长所致。公司资产构成仍以流动资产为主。

截至 2021 年 9 月末，公司受限资产为 154.17 亿元，包括受限货币资金 1.86 亿元、用于贷款抵押的存货 145.85 亿元和投资性房地产 6.47 亿元。公司受限资产占总资产的比例为 10.29%。

### 3. 资本结构

**公司所有者权益持续增长，权益稳定性一般。**

2018—2020 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 18.53%，主要系其他权

益工具和资本公积有所增长所致。截至 2020 年末，公司所有者权益 323.98 亿元，其中归属于母公司所有者权益 267.58 亿元（占 82.59%），主要由实收资本（占 15.05%）、其他权益工具（占 18.56%）、资本公积（占 52.96%）和未分配利润（占 10.43%）构成，权益稳定性一般。

2018—2019 年末，公司实收资本均为 38.50 亿元。截至 2020 年末，公司实收资本为 40.27 亿元，较年初增长 4.61%，主要系成都市国资委对公司增资 1.77 亿元所致。

2018—2020 年末，公司资本公积持续增长，年均复合增长 17.31%。截至 2020 年末，公司资本公积为 141.70 亿元，较年初增长 31.58%，主要系公司收到项目资金 35.62 亿元所致。

2018—2020 年末，公司其他权益工具持续增长，年均复合增长 72.98%。截至 2020 年末，公司其他权益工具 49.67 亿元，较年初增长 10.38%，主要系公司增加永续期信托借款 5.00 亿元和发行永续中票 10.00 亿元所致。

2018—2020 年末，公司未分配利润波动下降，整体变动不大。

截至 2021 年 9 月末，公司所有者权益为 412.80 亿元，较年初增长 27.42%，主要系其他权益工具和资本公积有所增长所致。截至 2021 年 9 月末，公司资本公积为 193.23 亿元，较年初增长 36.36%，主要系公司收到财政拨款的项目资金所致；公司其他权益工具为 82.60 亿元，较年初增长 66.29%，主要系公司发行永续中票等所致。

**公司债务规模快速增长，以长期债务为主，整体债务负担较重。**

2018—2020 年末，公司负债总额持续增长，年均复合增长 23.58%。截至 2020 年末，公司负债总额较年初增长 24.44%。公司负债结构以非流动负债为主。



表 14 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

| 项目           | 2018 年末       |               | 2019 年末       |               | 2020 年末        |               | 2021 年 9 月末    |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
|              | 金额            | 占比（%）         | 金额            | 占比（%）         | 金额             | 占比（%）         | 金额             | 占比（%）         |
| 应付账款         | 38.17         | 5.79          | 67.86         | 8.39          | 80.84          | 8.03          | 86.74          | 7.99          |
| 预收款项         | 61.56         | 9.34          | 75.62         | 9.35          | 118.32         | 11.76         | 15.34          | 1.41          |
| 其他应付款        | 65.40         | 9.92          | 65.75         | 8.13          | 81.28          | 8.08          | 81.14          | 7.47          |
| 一年内到期的非流动负债  | 36.77         | 5.58          | 63.70         | 7.88          | 86.95          | 8.64          | 87.47          | 8.05          |
| 合同负债         | --            | --            | --            | --            | --             | --            | 170.47         | 15.70         |
| <b>流动负债</b>  | <b>208.47</b> | <b>31.63</b>  | <b>282.28</b> | <b>34.90</b>  | <b>381.28</b>  | <b>37.89</b>  | <b>462.80</b>  | <b>42.61</b>  |
| 长期借款         | 250.97        | 38.08         | 353.65        | 43.73         | 376.74         | 37.43         | 440.69         | 40.57         |
| 应付债券         | 52.77         | 8.01          | 62.39         | 7.72          | 55.33          | 5.50          | 68.47          | 6.30          |
| 长期应付款        | 136.15        | 20.66         | 97.19         | 12.02         | 176.51         | 17.54         | 95.09          | 8.76          |
| <b>非流动负债</b> | <b>450.53</b> | <b>68.37</b>  | <b>526.45</b> | <b>65.10</b>  | <b>625.11</b>  | <b>62.11</b>  | <b>623.33</b>  | <b>57.39</b>  |
| <b>负债总额</b>  | <b>659.00</b> | <b>100.00</b> | <b>808.73</b> | <b>100.00</b> | <b>1006.39</b> | <b>100.00</b> | <b>1086.14</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

2018—2020 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 35.24%，系应付账款、预收账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债均持续增长所致。

2018—2020 年末，公司应付账款持续增长，年均复合增长 45.54%，主要系尚未到期结算的工程款增长所致。

2018—2020 年末，公司预收款项持续增长，年均复合增长 38.64%。截至 2020 年末，公司预收款项较年初增长 56.48%，主要系预收房款增加所致。

2018—2020 年末，公司其他应付款持续增长，年均复合增长 11.48%。截至 2020 年末，公司其他应付款较年初增长 23.62%，主要系保证金、质保金、押金等增长所致；主要包括与政府、国有企业往来款 52.42 亿元及保证金、质保金、押金 14.44 亿元等。

2018—2020 年末，公司一年内到期的非流动负债持续增长，年均复合增长 53.77%。截至 2020 年末，公司一年内到期的非流动负债较年初增长 36.50%，主要由一年内到期的长期借款 68.69 亿元和一年内到期的应付债券 17.92 亿元构成。

2018—2020 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 17.79%。截至 2020 年末，公司非流动负债较年初增长 18.74%，主要系长

期应付款大幅增长所致。

2018—2020 年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长 22.52%。截至 2020 年末，公司长期借款（含一年内到期部分）由保证借款 172.78 亿元、信用借款 136.00 亿元、抵押借款 91.77 亿元和质押借款 44.87 亿元构成。

2018—2020 年末，公司应付债券波动增长，年均复合增长 2.39%，主要系公司发行债券及部分债券一年内到期重分类所致；其中 33.33 亿元为成都市政府转贷给公司的地方政府债券资金，由公司偿还债券本息。

2018—2020 年末，公司长期应付款波动增长，年均复合增长 13.86%。公司长期应付款包括长期应付款（不含专项应付款）和专项应付款。截至 2020 年末，公司长期应付款（不含专项应付款）为 18.27 亿元，较年初增长 29.68%，主要系应付成都市土地储备中心款项增加所致。2018—2020 年末，公司专项应付款波动增长，年均复合增长 16.82%。截至 2019 年末，公司专项应付款较年初下降 28.33%，主要系财政资金拨款冲抵“存货-开发成本”所致。截至 2020 年末，公司专项应付款较年初增长 90.42%，主要系财政拨付专项资金等大幅增长所致。

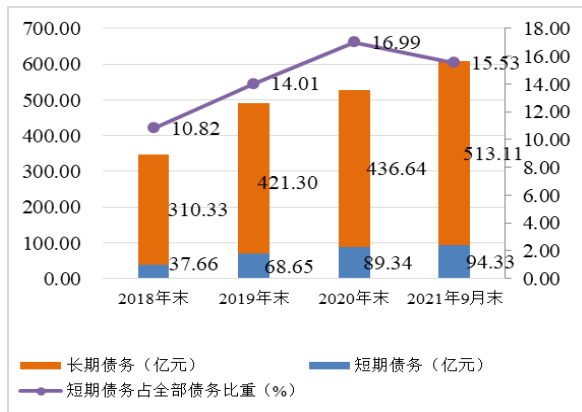
有息债务方面，2018—2020 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 22.94%。截至 2020 年末，公司全部债务 525.98 亿元，较年初

增长 7.35%；其中短期债务为 89.34 亿元（占 16.99%），长期债务为 436.64 亿元（占 83.01%）。

从债务指标看，2018—2020 年末，公司资产负债率持续上升，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均波动上升，截至 2020 年末分别为 75.65%、61.88%和 57.41%，公司债务负担较重。

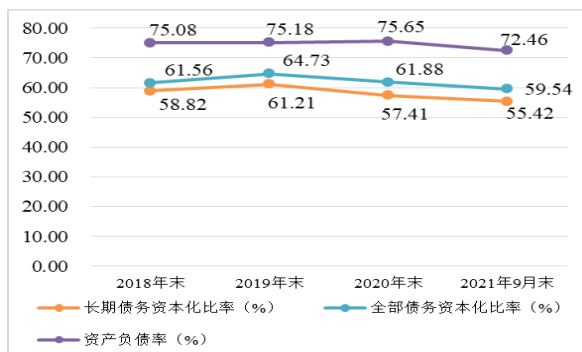
截至 2021 年 9 月末，公司负债总额较年初增长 7.92%，主要系长期借款和合同负债增长致。截至 2021 年 9 月末，公司全部债务为 607.45 亿元，较年初增长 15.49%，主要系长期借款增加所致。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 72.46%、59.54%和 55.42%，较年初分别下降 3.19 个百分点、2.34 个百分点和 1.99 个百分点。考虑到公司其他权益工具中永续债权投资和永续债权融资计划的债务性质，若将其调整至长期债务核算，则公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 77.97%、67.64%和 64.34%，公司整体债务负担较重。

图 1 公司债务结构



资料来源：公司财务报表，联合资信整理

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源：公司财务报表，联合资信整理

#### 4. 盈利能力

**2018—2020年，公司营业收入持续增长，期间费用控制能力尚可，公司整体盈利能力强。**

2018—2020 年，公司营业收入和营业成本均持续增长，分别年均复合增长 33.88%和 40.12%。同期，公司利润总额波动增长，年均复合增长 12.72%。

表 15 公司盈利能力情况（单位：亿元）

| 项目         | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 1—9 月 |
|------------|--------|--------|--------|--------------|
| 营业收入       | 82.87  | 84.04  | 148.52 | 145.07       |
| 营业成本       | 62.41  | 66.24  | 122.53 | 126.58       |
| 期间费用       | 8.55   | 10.27  | 10.65  | 7.07         |
| 其中：销售费用    | 3.67   | 4.87   | 4.67   | 4.47         |
| 管理费用       | 4.96   | 5.69   | 6.25   | 3.94         |
| 利润总额       | 11.46  | 10.77  | 14.56  | 10.94        |
| 营业利润率 (%)  | 22.10  | 20.55  | 14.12  | 11.51        |
| 总资本收益率 (%) | 1.61   | 1.19   | 1.39   | --           |
| 净资产收益率 (%) | 3.77   | 3.28   | 3.47   | --           |

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

公司期间费用以销售费用和管理费用为主。2018—2020 年，公司期间费用持续增长，年均复合增长 11.60%。2020 年，公司期间费用 10.65 亿元，较上年变动不大；期间费用占营业收入的比重为 7.17%，较上年降低 5.05 个百分点。总体看，公司期间费用控制能力尚可。

2018—2020 年，公司其他收益分别为 0.53 亿元、0.55 亿元和 0.69 亿元，主要为政府补助、燃气集团子公司收到的即征即退税款；公司投资收益分别为 0.74 亿元、1.63 亿元和 2.35 亿元，为公司进行对外股权投资实现的收益。

从盈利指标来看，2018—2020 年，公司营业利润率持续下降，总资本收益率和净资产收益率波动下降；2020 年，上述指标分别为 14.12%、1.39%和 3.47%。公司整体盈利能力强。

2021 年 1—9 月，公司营业收入较上年同期增长 114.63%，主要系大宗商品贸易收入增加及房地产项目结转增多所致；利润总额相应较上年同期增长 108.97%。

## 5. 现金流分析

2018—2020年，受房地产项目投资支出影响，公司经营活动现金流持续净流出。同期，公司投资活动现金流亦持续净流出。未来，随着项目建设推进和债务到期偿还，公司存在一定的融资需求。

表 16 公司现金流情况（单位：亿元）

| 项目         | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 1—9 月 |
|------------|--------|--------|--------|--------------|
| 经营活动现金流入小计 | 149.89 | 178.10 | 248.30 | 235.95       |
| 经营活动现金流出小计 | 215.82 | 246.16 | 304.09 | 234.82       |
| 经营活动现金净流量  | -65.93 | -68.06 | -55.79 | 1.13         |
| 投资活动现金流入小计 | 1.29   | 1.62   | 17.38  | 43.15        |
| 投资活动现金流出小计 | 10.91  | 22.13  | 41.97  | 91.32        |
| 投资活动现金净流量  | -9.62  | -20.51 | -24.60 | -48.17       |
| 筹资活动前现金流净额 | -75.55 | -88.58 | -80.39 | -47.04       |
| 筹资活动现金流入小计 | 173.68 | 228.01 | 217.07 | 191.82       |
| 筹资活动现金流出小计 | 71.74  | 94.94  | 113.38 | 126.24       |
| 筹资活动现金净流量  | 101.94 | 133.07 | 103.69 | 65.59        |
| 现金收入比（%）   | 94.40  | 134.98 | 116.02 | 141.50       |

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

经营活动方面，2018—2020 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金持续大幅增长，分别为 78.23 亿元、113.43 亿元和 172.31 亿元，年均复合增长 48.41%。同期，公司收到其他与经营活动有关的现金波动增长，主要为收到国土局拨付的财政拨款、代建工程款以及与其他单位往来款等。2018—2020 年，公司购买商品、接受劳务支付的现金持续增长，分别为 148.96 亿元、178.78 亿元和 225.56 亿元，年均复合增长 23.05%，主要系公司房地产项目建设推进，公司持续投入所致。同期，公司支付其他与经营活动有关的现金波动增长，主要为支付的代建工程款、保证金及职工备用金。2018—2020 年，公司经营活动产生的现金流持续净流出，且规模较大。同期，公司现金收入比波动上升，2020 年为 116.02%，收入实现质量高。

投资活动方面，2018—2019 年，公司投资活动现金流入规模较小。2020 年，公司投资活动现金流入大幅增长，主要系公司收回闲置理财资金所致。同期，投资活动现金流出持续增长，其中购建固定资产、无形资产等支付的现

金分别为 7.22 亿元、10.50 亿元和 8.83 亿元；支付其他与投资活动有关的现金为 2.41 亿元、10.26 亿元和 14.12 亿元，2020 年主要为燃气集团购买理财产品所致。此外，2020 年公司投资支付的现金为 14.36 亿元，大幅增长。2018—2020 年，公司投资活动产生的现金流持续净流出，且净流出规模扩大。

筹资活动方面，2018—2020 年，公司筹资活动产生的现金流入波动增长，年均复合增长 11.80%，主要为公司取得的借款。同期，公司筹资活动产生的现金流出持续增长，年均复合增长 25.72%，主要系公司偿还债务本息支出增长所致。2018—2020 年，公司筹资活动产生的现金流持续净流入。

2021 年 1—9 月，公司经营活动现金流由净流出转为净流入，投资活动现金流仍为净流出且规模有所扩大，筹资活动现金流仍为净流入。

## 6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现强，长期偿债指标表现较弱，融资渠道畅通，或有负债风险较小。

表 17 公司偿债指标

| 项目     | 项目             | 2018 年（末） | 2019 年（末） | 2020 年（末） | 2021 年 9 月（末） |
|--------|----------------|-----------|-----------|-----------|---------------|
| 短期偿债能力 | 流动比率（%）        | 360.65    | 328.17    | 301.26    | 283.85        |
|        | 速动比率（%）        | 94.08     | 92.55     | 82.24     | 77.71         |
|        | 现金短期债务比（倍）     | 2.69      | 2.20      | 1.99      | 2.09          |
| 长期偿债能力 | EBITDA（亿元）     | 14.54     | 13.90     | 17.58     | --            |
|        | EBITDA 利息倍数（倍） | 0.51      | 0.67      | 0.66      | --            |
|        | 全部债务/EBITDA（倍） | 23.93     | 35.24     | 29.92     | --            |

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

从短期偿债指标看，2018—2020 年末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均持续下降。截至 2021 年 9 月末，公司流动比率和速动比率较年初略有下降，现金短期债务比较年初略有上升。整体看，公司短期偿债指标表

现强。

从长期偿债能力指标看，2018—2020 年，公司 EBITDA 波动增长；2020 年 EBITDA 较上年增长 26.42%，主要由折旧 2.42 亿元和利润总额 14.56 亿元构成。2018—2020 年，公司 EBITDA 对利息的覆盖程度波动上升，对全部债务的保障程度波动下降。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2021 年 9 月末，公司获得银行授信总额 687.30 亿元，未使用额度 327.89 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2021 年 9 月末，公司对外担保金额 15.32 亿元，具体见下表，担保比率为 3.71%。被担保企业经营正常，公司或有负债风险较小。

表 18 截至 2021 年 9 月末公司对外担保情况  
(单位：亿元)

| 被担保单位          | 担保金额  | 企业性质 |
|----------------|-------|------|
| 成都市武侯商旅投资有限公司  | 5.52  | 国有企业 |
| 成都汇力金沙资产管理有限公司 | 1.30  | 民营企业 |
| 都江堰兴堰投资有限公司    | 8.50  | 国有企业 |
| 合计             | 15.32 | --   |

资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月末，公司存在未决诉讼 3 笔，其中公司作为原告的案件 1 个，诉讼标的 3517.31 万元，为出资纠纷；公司作为被告的案件 2 个，诉讼标的分别为 1217.60 万元和 1133.50 万元，分别是房屋拆迁纠纷和建设工程施工合同纠纷。

## 7. 母公司分析

**公司收入实现主要来自于子公司，母公司对子公司管控力较强。母公司整体债务负担适中。**

2018—2020 年末，母公司资产总额持续增长，年均复合增长 19.43%。截至 2020 年末，母公司资产总额 564.23 亿元，较年初增长 15.51%，主要系其他应收款和长期股权投资增长所致。母公司资产构成以流动资产（占 78.73%）为主。母公司资产总额占合并报表资产总额的

42.41%。

2018—2020 年末，母公司所有者权益持续增长，年均复合增长 27.48%。截至 2020 年末，母公司所有者权益合计 217.70 亿元，较年初增长 37.60%，主要系收到成都市政府划拨项目资金等，带动资本公积增长所致。母公司所有者权益主要由实收资本 40.27 亿元、资本公积 119.76 亿元和其他权益工具 49.67 亿元构成。

2018—2020 年末，母公司负债总额持续增长，年均复合增长 15.09%。截至 2020 年末，母公司负债总额 346.52 亿元，较年初变动不大。负债结构以非流动负债（占 76.42%）为主。截至 2020 年末，母公司短期债务 42.43 亿元，长期债务 197.75 亿元；现金短期债务比为 1.00 倍，母公司短期偿债能力强。2018—2020 年末，母公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均波动下降。截至 2020 年末，母公司上述指标分别为 61.42%、52.45%和 47.60%。

2018—2020 年，母公司营业收入波动增长，年均复合增长 12.17%。2020 年，母公司实现营业收入 0.10 亿元，占合并报表营业收入的比重很低；母公司利润总额为 4.09 亿元，较上年变化不大，利润实现主要来自于投资收益。

截至 2021 年 9 月末，母公司资产总额 565.98 亿元，所有者权益为 255.95 亿元，负债为 310.03 亿元，母公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 54.78%和 45.61%，母公司债务负担尚可。2021 年 1—9 月，母公司实现营业收入 1030.68 万元，利润总额 18129.57 万元，母公司利润实现主要来自于利息收入和投资收益。

## 九、本期债券偿还能力分析

### 1. 本期债券发行对公司债务的影响

本期债券基础发行规模 12.50 亿元，弹性配售额为 10.00 亿元，按最大发行规模 22.50 亿元测算，本期债券的发行规模相对于 2021 年 9 月末公司全部债务规模，影响较小。



截至 2021 年 9 月末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 72.46%、59.54%和 55.42%。按照发行规模 22.50 亿元测算，本期债券发行后上述三项指标将分别上升至 72.87%、60.41%和 56.47%。

## 2. 本期债券偿还能力分析

考虑到公司其他权益工具中永续债权投资和永续债权融资计划的债务性质，若将本期债券最大发行额度 22.50 亿元和 2021 年 9 月末公司其他权益工具调整至长期债务核算，则发行后长期债务为 618.21 亿元。公司 2020 年经营活动现金流入量、经营活动现金净流量和 EBITDA 对发行后长期债务的保障情况如下表。

表 19 本期债券偿还能力测算

| 指标                   | 指标值    |
|----------------------|--------|
| 发行后长期债务（亿元）          | 618.21 |
| 经营活动现金流入量/发行后长期债务（倍） | 0.40   |
| 经营活动现金净流量/发行后长期债务（倍） | -0.09  |
| 发行后长期债务/EBITDA（倍）    | 35.17  |

注：发行后长期债务为将本期债券发行额度和其他权益工具计入公司 2021 年 9 月末长期债务后测算的长期债务总额  
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

## 十、外部支持

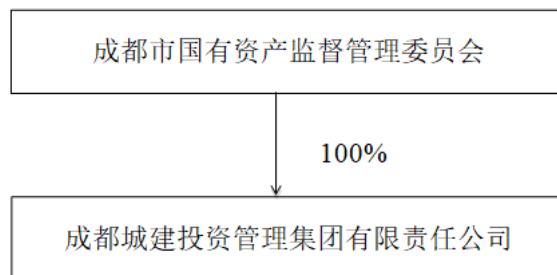
**成都市政府在资金注入、财政补贴等方面给予公司持续有力的支持。**

2018—2020 年，公司获得成都市政府拨付的项目资金和子公司资本金分别为 14.30 亿元、21.97 亿元和 35.62 亿元，作为资本性投入，计入“资本公积”。同期，公司获得计入“专项应付款”的财政拨款分别为 15.41 亿元、33.53 亿元和 75.14 亿元。2018—2020 年，公司获得政府补助分别为 0.53 亿元、0.55 亿元和 0.69 亿元，计入“其他收益”。

## 十一、结论

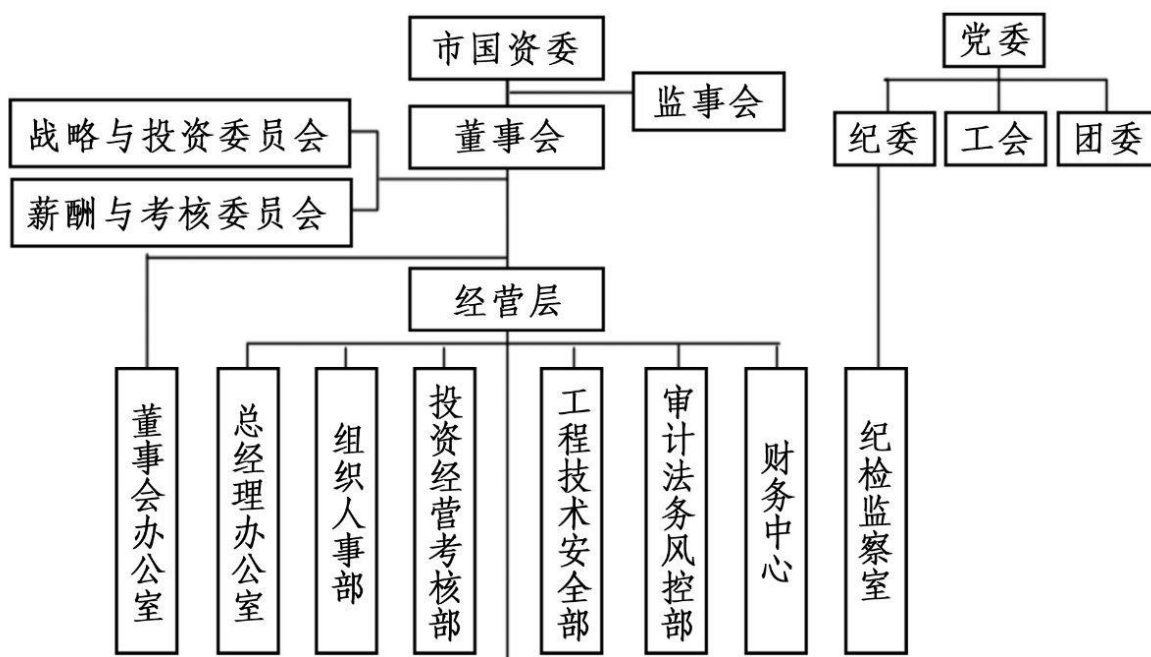
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 成都城建投资管理集团有限责任公司  
截至 2021 年 9 月末股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 成都城建投资管理集团有限责任公司  
截至 2021 年 9 月末组织架构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 成都城建投资管理集团有限责任公司

#### 截至 2021 年 9 月末一级子公司情况

| 子公司名称               | 注册资本<br>(万元) | 主要业务范围                                          | 持股比例(%) |    |
|---------------------|--------------|-------------------------------------------------|---------|----|
|                     |              |                                                 | 直接      | 间接 |
| 成都城投教育投资管理集团有限公司    | 500000.00    | 教育产业投资、开发, 资产经营、管理等                             | 100.00  | -- |
| 成都城投能源投资管理集团有限公司    | 200000.00    | 能源及相关产业项目投资、投资信息咨询等                             | 100.00  | -- |
| 成都城投土地整理开发有限公司      | 100000.00    | 土地整理服务、土地开发服务; 项目投资、投资管理等                       | 100.00  | -- |
| 成都城投建设集团有限公司        | 200000.00    | 城市基础设施、公共设施、防洪防涝设施、公路工程、综合管廊工程、园林绿化工程的投资、建设和管理等 | 100.00  | -- |
| 成都城投置地(集团)有限公司      | 300000.00    | 房地产开发经营                                         | 100.00  | -- |
| 成都城投资产经营管理有限公司      | 1000.00      | 住房租赁经营、商业用房租赁经营、企业管理服务、项目投资、水电站投资等              | 100.00  | -- |
| 成都城投建筑科技投资管理集团有限公司  | 100000.00    | 建筑工业化产业投资管理, 项目投资建设管理等                          | 100.00  | -- |
| 成都市沙河综合整治工程项目管理有限公司 | 10000.00     | 沙河的综合整治项目建设、开发和管理                               | 77.00   | -- |
| 成都燃气集团股份有限公司        | 88889.00     | 城市燃气供应                                          | 36.90   | -- |
| 成都天府奥体城投资发展有限公司     | 300000.00    | 项目投资、投资咨询等                                      | 54.00   | -- |
| 成都城投简州新城实业有限公司      | 150000.00    | 市政基础设施及其他建设项目的投资、建设、管理等                         | 60.00   | -- |

资料来源: 公司提供及公开信息查询

## 附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

| 项目             | 2018 年 | 2019 年  | 2020 年  | 2021 年 9 月 |
|----------------|--------|---------|---------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |         |         |            |
| 现金类资产（亿元）      | 101.43 | 150.81  | 177.98  | 197.57     |
| 资产总额（亿元）       | 889.62 | 1075.75 | 1330.37 | 1498.94    |
| 所有者权益（亿元）      | 230.62 | 267.02  | 323.98  | 412.80     |
| 短期债务（亿元）       | 37.66  | 68.65   | 89.34   | 94.33      |
| 长期债务（亿元）       | 310.33 | 421.30  | 436.64  | 513.11     |
| 全部债务（亿元）       | 347.99 | 489.96  | 525.98  | 607.45     |
| 营业收入（亿元）       | 82.87  | 84.04   | 148.52  | 145.07     |
| 利润总额（亿元）       | 11.46  | 10.77   | 14.56   | 10.94      |
| EBITDA（亿元）     | 14.54  | 13.90   | 17.58   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | -65.93 | -68.06  | -55.79  | 1.13       |
| <b>财务指标</b>    |        |         |         |            |
| 销售债权周转次数（次）    | 16.87  | 11.01   | 12.73   | --         |
| 存货周转次数（次）      | 0.12   | 0.11    | 0.16    | --         |
| 总资产周转次数（次）     | 0.10   | 0.09    | 0.12    | --         |
| 现金收入比（%）       | 94.40  | 134.98  | 116.02  | 141.50     |
| 营业利润率（%）       | 22.10  | 20.55   | 14.12   | 11.51      |
| 总资本收益率（%）      | 1.61   | 1.19    | 1.39    | --         |
| 净资产收益率（%）      | 3.77   | 3.28    | 3.47    | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 57.37  | 61.21   | 57.41   | 55.42      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 60.14  | 64.73   | 61.88   | 59.54      |
| 资产负债率（%）       | 74.08  | 75.18   | 75.65   | 72.46      |
| 流动比率（%）        | 360.65 | 328.17  | 301.26  | 283.85     |
| 速动比率（%）        | 94.08  | 92.55   | 82.24   | 77.71      |
| 经营现金流动负债比（%）   | -31.63 | -24.11  | -14.63  | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 2.69   | 2.20    | 1.99    | 2.09       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 0.51   | 0.67    | 0.66    | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 23.93  | 35.24   | 29.92   | --         |

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 将公司长期应付款中的融资租赁款纳入长期债务核算；3. 公司 2021 年前三季度财务报表未经审计，相关指标未年化  
 资料来源：公司财务报表，联合资信整理



**附件 2-2 主要财务数据及指标**（公司本部/母公司口径）

| 项目             | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 9 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）      | 23.10  | 54.98  | 42.23  | 42.17      |
| 资产总额（亿元）       | 395.57 | 488.45 | 564.23 | 565.98     |
| 所有者权益（亿元）      | 133.97 | 158.21 | 217.70 | 255.95     |
| 短期债务（亿元）       | 23.16  | 41.31  | 42.43  | 0.00       |
| 长期债务（亿元）       | 170.03 | 229.55 | 197.75 | 214.64     |
| 全部债务（亿元）       | 193.19 | 270.86 | 240.18 | 214.64     |
| 营业收入（亿元）       | 0.08   | 0.10   | 0.10   | 0.10       |
| 利润总额（亿元）       | 0.13   | 4.11   | 4.09   | 1.81       |
| EBITDA（亿元）     | /      | /      | /      | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 11.10  | 23.84  | -31.63 | 12.41      |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）    | /      | /      | /      | --         |
| 存货周转次数（次）      | /      | /      | /      | --         |
| 总资产周转次数（次）     | /      | /      | /      | --         |
| 现金收入比（%）       | 96.20  | 99.95  | 100.00 | 11.18      |
| 营业利润率（%）       | -22.75 | 20.16  | -13.45 | 2.01       |
| 总资本收益率（%）      | /      | /      | /      | --         |
| 净资产收益率（%）      | 0.09   | 2.60   | 1.67   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 55.93  | 59.20  | 47.60  | 45.61      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 59.05  | 63.13  | 52.45  | 45.61      |
| 资产负债率（%）       | 66.13  | 67.61  | 61.42  | 54.78      |
| 流动比率（%）        | 902.88 | 676.49 | 543.60 | 793.55     |
| 速动比率（%）        | 427.68 | 432.51 | 346.16 | 444.74     |
| 经营现金流动负债比（%）   | 30.79  | 40.19  | -38.71 | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 1.00   | 1.33   | 1.00   | *          |
| EBITDA 利息倍数（倍） | /      | /      | /      | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | /      | /      | /      | --         |

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 母公司 2021 年前三季度财务报表未经审计，相关指标未年化；3. 部分数据无穷大或无穷小用“\*”表示，部分数据无法获取用“/”表示  
 资料来源：公司财务报表，联合资信整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称            | 计算公式                                                                                          |
|-----------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                                                               |
| 资产总额年复合增长率      | (1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期 ×100%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1] ×100% |
| 净资产年复合增长率       |                                                                                               |
| 营业收入年复合增长率      |                                                                                               |
| 利润总额年复合增长率      |                                                                                               |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                                                               |
| 销售债权周转次数        | 营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)                                                                      |
| 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/营业收入 ×100%                                                                     |
| <b>盈利指标</b>     |                                                                                               |
| 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           | (营业收入-营业成本-税金及附加) / 营业收入 ×100%                                                                |
| <b>债务结构指标</b>   |                                                                                               |
| 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%                                                                              |
| <b>长期偿债能力指标</b> |                                                                                               |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出                                                                                   |
| 全部债务/EBITDA     | 全部债务/EBITDA                                                                                   |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                                                               |
| 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

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

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及其含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中四种。

| 评级展望设置 | 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 |

## 联合资信评估股份有限公司关于 2022 年第一期成都城建投资管理集团有限责任公司 公司债券的跟踪评级安排

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，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

成都城建投资管理集团有限责任公司（以下简称“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本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，公司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公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对公司或本期债项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。

如公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、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。