

信用评级公告

联合〔2021〕2231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 2021 年度第一期中期票据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，成都城建投资管理集团有限责任公司 2021 年度第一期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告



成都城建投资管理集团有限责任公司

2021 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期中期票据信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：不超过 10.00 亿元，品种一和品种二的初始发行规模分别为 5.00 亿元和 5.00 亿元，两个品种间可以进行双向回拨，回拨比例不受限制

本期中期票据期限：品种一为 3+N（3）年，品种二为 5+N（5）年

偿还方式：每年付息一次，于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，在公司依据发行条款的约定赎回时到期且支付本期中期票据本息

募集资金用途：偿还有息债务及补充流动资金

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，公司资产质量一般、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。

本期中期票据含续期选择权、票面利率重置及利息递延累积等特点，具有一定特殊性。本期中期票据的发行，对公司债务规模影响较小。公司 EBITDA 和经营活动现金流入量对本期中期票据保障程度高。

成都市作为“一带一路”国家战略的重要节点城市和物流枢纽，其经济水平发展趋势良好，为公司承接项目建设奠定了良好的基础。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中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险极低，本期中期票据到期不能偿还的风险极低，安全性极高。

评级时间：2021 年 3 月 31 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	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构		4
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整予级

优势

1. 外部发展环境良好。成都市作为西南地区的交通枢纽城市，经济实力非常强，固定资产投资快速增长，为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 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成都市政府的有力支持。
3. 燃气供应业务区域专营优势明显。公司承担成都市外环路以内的燃气供应业务，其燃气板块于 2019 年完成 A 股上市，区域竞争实力更加突出。

关注

1. 资产流动性较弱。公司资产中以基建成本和房地产投入成本为主的存货占比高，资产流动性较弱，整体资产质量一般。
2. 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 2020 年 9 月末，公司全部债务为 555.55 亿

政府支持	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

分析师：崔莹 赵晓敏

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

元，全部债务资本化比率和资产负债率分别为 64.11% 和 75.70%，债务负担较重。

3. **房地产销售业务易受市场环境和房地产调控政策影响，公司或面临一定经营风险。**公司房地产项目施工面积持续大幅增长，后续资金需求大。但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，公司或面临一定经营风险。

主要财务数据：

公司合并口径				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
现金类资产（亿元）	68.34	101.43	150.81	201.00
资产总额（亿元）	737.53	871.80	1075.75	1279.88
所有者权益（亿元）	171.89	217.28	267.02	311.00
短期债务（亿元）	61.81	37.66	68.65	71.18
长期债务（亿元）	263.55	310.33	421.67	484.37
全部债务（亿元）	325.36	347.99	490.32	555.55
营业收入（亿元）	62.54	82.87	84.04	67.59
利润总额（亿元）	6.20	10.28	10.77	5.23
EBITDA（亿元）	11.13	14.54	13.90	--
经营性净现金流（亿元）	-35.46	-65.93	-68.06	-0.41
营业利润率（%）	19.60	21.36	20.55	12.99
净资产收益率（%）	2.99	3.56	3.28	--
资产负债率（%）	76.69	75.08	75.18	75.70
全部债务资本化比率（%）	65.43	61.56	64.74	64.11
流动比率（%）	271.90	361.72	328.17	357.37
经营现金流动负债比（%）	-15.38	-31.63	-24.11	--
现金短期债务比（倍）	1.11	2.69	2.20	2.82
EBITDA 利息倍数（倍）	1.02	0.51	0.67	--
全部债务/EBITDA（倍）	29.24	23.93	35.26	--
公司本部（母公司）				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
资产总额（亿元）	391.03	395.52	488.45	553.70
所有者权益（亿元）	127.49	133.93	158.21	191.90
全部债务（亿元）	205.55	193.19	270.86	259.49
营业收入（亿元）	0.08	0.08	0.10	0.05
利润总额（亿元）	2.39	0.12	4.11	3.06
资产负债率（%）	67.40	66.14	67.61	65.34
全部债务资本化比率（%）	61.72	59.06	63.13	57.49
流动比率（%）	587.89	902.88	676.49	980.64
经营现金流动负债比（%）	0.88	30.79	40.19	--

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. 本报告数据采用各年审计报告年末数，EBITDA 采用调整后的折旧、摊销、利润总额和计入财务费用的利息支出核算；3. 将长期应付款中的融资租赁款纳入长期债务核算；4. 公司 2020 年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	2020/07/20	楚方媛 李颖	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
AAA	稳定	2016/06/16	黄静雯 常楚笛	基础设施建设投资企业信用分析要点 (2015 年)	阅读全文
AA+	稳定	2012/04/05	胡岩 陈丹	城投债评级方法及风险点简介 (2010 年)	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；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、本报告引用的资料主要由成都城建投资管理集团有限责任公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

成都城建投资管理集团有限责任公司

2021 年度第一期中期票据信用评级报告

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 2020 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为 38.50 亿元，成都市国有资产监督管理委员会（以下简称“成都市国资委”）持有公司 100% 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 2020 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 2019 年末，公司合并资产总额 1075.75 亿元，所有者权益合计 267.02 亿元（含少数股东权益 41.68 亿元）；2019 年，公司实现营业收入 84.04 亿元，利润总额 10.77 亿元。

截至 2020 年 9 月末，公司合并资产总额 1279.88 亿元，所有者权益 311.00 亿元（含少数股东权益 52.31 亿元）；2020 年 1—9 月，公司实现营业收入 67.59 亿元，利润总额 5.23 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、本期中期票据概况

公司于 2020 年注册总金额为 50.00 亿元的中期票据，本期计划在注册额度内发行 2021 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），

发行规模为不超过 10.00 亿元，其中品种一初始发行规模为 5.00 亿元，品种二初始发行规模为 5.00 亿元，根据簿记建档情况，两个品种间可以进行双向回拨，回拨比例不受限制。

期限方面，本期中期票据品种一为 3+N(3) 年，品种二为 5+N(5) 年，于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期。

利率方面，本期中期票据采用固定利率形式，单利按年计息，不计复利。初始票面利率将通过簿记建档、集中配售方式确定，在首个周期内固定不变，其后每个周期重置一次。首个周期的票面利率为初始基准利率加上初始利差，后续周期的票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加 300 个基点。初始利差为首个周期的票面利率减去初始基准利率。如果未来因宏观经济及政策变化等因素影响导致当期基准利率在利率重置日不可得，当期基准利率沿用利率重置日之前一期基准利率。初始基准利率为簿记建档日前 5 个交易日中国债券信息网站（www.chinabond.com.cn）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期与本期中期票据基础期限一致的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）；后续周期的当期基准利率为票面利率重置日前 5 个交易日中国债券信息网站（www.chinabond.com.cn）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期与本期中期票据基础期限一致的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）。

偿付顺序方面，本期中期票据的本息在破产清算时的清偿顺序等同于公司所有其他待偿还债务融资工具。

递延支付利息方面，除非发生强制付息事件，在本期中期票据的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何递延支付利息次数的限制。前述利息递延不构成公司未能按照约定足额支付利息的行为。每笔递延利息在递延期间应按当期票面利率累计计息。如公司决定递延支付利息的，应在付息日前 10 个交易日，由公司通过交易商协会认可的网站披露《递延支付利息公告》。有递延支付利息的情形时，在已递延利息及其孳息全部清偿完毕之前，公司不得向普通股股东分红（按规定上缴国有资本收益除外）和减少注册资本。在本期中期票据付息日前 12 个月内，发生向普通股股东分红（按规定上缴国有资本收益除外）或减少注册资本，应当在事项发生之日起 2 个工作日内，通过交易商协会认可的网站及时披露，明确该事件已触发强制付息条件，且公司不得递延当期利息以及按照约定已经递延的所有利息及其孳息。

赎回选择权方面，每个赎回日公司有权按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息）赎回本期中期票据。如公司选择赎回，则于赎回日前 20 个工作日由公司通过交易商协会认可的网站披露《提前赎回公告》；如公司选择不赎回，则于付息日前 20 个工作日由公司通过交易商协会认可的网站披露《债券票面利率

以及幅度调整的公告》。

本期中期票据募集资金拟用于偿还有息债务及补充公司流动资金。

三、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观经济运行

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。财政政策更加积极有为，通过减税降费、增加政府债务扩大支出等措施稳企保岗，支持“两新一重”领域基建，提高有效投资。稳健的货币政策更加灵活，维护市场流动性合理充裕，引导 LPR 下行，降低企业信贷成本；创设货币政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息，为小微企业信贷融资创造良好环境。

在此背景下，我国 2020 年一季度 GDP 下降 6.80%，二季度疫情得到迅速控制，此后进入常态化防控，各季度增速分别为 3.20%、4.90% 和 6.50%，经济逐季复苏，全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关。2020 年下半年我国经济复苏强劲，主要是受到超预期的外贸出口及投资的拉动，但消费在局部地区疫情影响下恢复较慢。

表 1 2016 - 2020 年中国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
GDP (万亿元)	74.64	83.20	91.93	98.65	101.60
GDP 增速 (%)	6.85	6.95	6.75	6.00	2.30
规模以上工业增加值增速 (%)	6.00	6.60	6.20	5.70	2.80
固定资产投资增速 (%)	8.10	7.20	5.90	5.40	2.90
社会消费品零售总额增速 (%)	10.40	10.20	8.98	8.00	-3.90
出口增速 (%)	-1.90	10.80	7.10	5.00	4.00
进口增速 (%)	0.60	18.70	12.90	1.70	-0.70
CPI 增幅 (%)	2.00	1.60	2.10	2.90	2.50
PPI 增幅 (%)	-1.40	6.30	3.50	-0.30	-1.80
城镇失业率 (%)	4.02	3.90	4.90	5.20	5.20
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.60	6.50	5.60	5.00	1.20
公共财政收入增速 (%)	4.50	7.40	6.20	3.80	-3.90

公共财政支出增速 (%)	6.40	7.70	8.70	8.10	2.80
--------------	------	------	------	------	------

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. 增速及增幅均为累计同比增长数，GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2016-2017 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

投资和净出口为拉动 GDP 增长的主要动力，消费拖累全年经济增长。2020 年，社会消费品零售总额 39.20 万亿元，同比下降 3.90%，为改革开放 40 多年来首次出现负增长。投资方面，2020 年固定资产投资完成额 51.89 万亿元，同比增长 2.90%。其中制造业投资下降 2.20%，为历史同期最低水平；基础设施建设投资（不含电力）增速为 0.90%，较上年（3.80%）大幅下滑，处历史低位；房地产开发投资增速为 7.00%，较上年（9.90%）有所下滑，是投资增长的主要支撑。外贸方面，2020 年货物进出口总额 32.16 万亿元，同比增长 1.90%，外贸规模创历史新高。其中，出口额 17.93 万亿元，同比增长 4.00%；进口额 14.22 万亿元，同比下降 0.70%。进出口顺差 3.71 万亿元，较上年（2.91 万亿元）大幅增加。2020 年我国对东盟、欧盟、美国、日本进出口额分别为 4.74 万亿元、4.50 万亿元、4.06 万亿元和 2.20 万亿元，分别增长 7.00%、5.30%、8.80%和 1.20%，东盟成为我国最大贸易伙伴，对美国贸易快速增长。2020 年经济恢复主要源于投资和外贸的正向拉动。

工业企稳回升，服务业持续改善。2020 年全国规模以上工业增加值同比增长 2.80%，在上半年大幅下降的情况下取得了全年的正增长。2020 年工业企业利润总额同比增长 4.10%，较上年（-3.30%）转降为升。2020 年服务业生产从 4 月份开始逐月改善，其中信息传输、软件和信息技术等现代服务业保持较快增长（同比增长 16.90%），主要受疫情影响下线上教学、办公、购物需求大幅上升的拉动。1-11 月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长 1.60%，较上年同期增幅（9.40%）明显回落，服务业企业经营效益处于较低水平。2020 年国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 3.00%、2.60%和 2.10%，其中第三产业增加值同比增长较上年（7.20%）回落幅

度最大，对 GDP 累计同比的贡献率（47.30%）也大幅下降 16.20 个百分点，主要是疫情对服务业的冲击较大之故。

居民消费价格指数涨幅回落，生产者价格指数同比降幅扩大。2020 年，居民消费价格指数（CPI）累计同比上涨 2.50%，涨幅较上年（2.90%）有所回落，其中食品价格上涨 10.60%，涨幅比上年回升 1.40 个百分点；非食品价格上涨 0.40%，涨幅比上年回落 1.00 个百分点。核心 CPI（不包括食品和能源）温和上涨 0.80%，涨幅比上年回落 0.80 个百分点。2020 年工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比下降 1.80%，工业生产者购进价格指数（PPIRM）累计同比下降 2.30%，降幅较上年（-0.30%和-0.70%）均显著扩大。

社会融资规模增量逐季下降，M2 增速显著上升。截至 2020 年末，社会融资规模存量 284.83 万亿元，同比增长 13.30%，增速较上年末（10.69%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，2020 年新增社会融资规模 34.86 万亿元，比上年多增 9.29 万亿元。分季看，各季度社融增量分别为 11.11 万亿元、9.76 万亿元、8.75 万亿元和 5.25 万亿元，呈逐季下降的趋势，其中银行信贷、企业债券融资以及政府债券融资均呈逐季下降的特点，显示货币政策在回归常态。货币供应量方面，截至 2020 年末，M2 余额 218.68 万亿元，同比增长 10.10%，较上年末增速（8.70%）显著上升。同期 M1 余额 62.56 万亿元，同比增长 8.60%，较上年末增速（4.40%）大幅提高，说明货币政策逆周期调节的力度较大。

财政收入大幅下降，收支缺口更趋扩大。2020 年，全国一般公共预算收入 18.29 万亿元，同比下降 3.90%，降幅逐季收窄，下降幅度依然较大。其中税收收入 15.43 万亿元，同比下降 2.30%；非税收入 2.86 万亿元，同比下降 11.70%。

2020 年一般公共预算支出 24.56 万亿元，同比增长 2.80%，增幅较上年（8.10%）显著下滑。其中社会保障与就业支出 3.26 万亿元，同比增长 10.90%；卫生健康支出 1.92 万亿元，同比增长 15.20%；债务付息 0.98 万亿元，同比增长 16.40%。以上财政支出项目增长显著，主要受疫情及疫情防控影响，同时也表明政府债务付息大幅增加。2020 年财政收支缺口 6.27 万亿元，上年缺口为 4.85 万亿元，受疫情冲击的特殊影响，2020 年财政收支缺口更趋扩大。2020 年全国政府性基金收入 9.35 万亿元，同比增长 10.60%，较上年（12.00%）有所下滑；全国政府性基金支出 11.80 万亿元，同比增长 28.80%，增幅较上年（13.40%）大幅提高。全国政府性基金收支增长主要系地方政府土地出让收入及相关支出增长所致。

就业压力趋于缓和，居民收入增幅放缓。

2020 年，在疫情影响下，服务业呈收缩态势，中小微企业持续经营困难局面延续。2020 年 12 月城镇调查失业率 5.20%，年内逐季回落，与上年同期持平，表现出我国经济和就业的韧性，就业压力趋于缓和。2020 我国城镇居民人均可支配收入 4.38 万元，实际同比增长 1.20%，增速较上年（5.00%）大幅下滑，对居民消费形成较大约束。

2. 宏观政策环境

根据中央经济工作会议部署，2021 年我国宏观政策将保持连续性、稳定性、可持续性，要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，同时保证不出现重大系统性风险；要重点落实八项任务，加快形成以内循环为主的“双循环”新格局，“要迈好第一步，见到新气象”。在此基调下，积极的财政政策更加兼顾稳增长和防风险。中央经济工作会议提出 2021 年“积极的财政政策要提质增效，更可持续”，强调要兼顾稳增长和防风险需要，保持政府总体杠杆率基本稳定，为今后应对新的风险挑战留出政策空间。“提质增效”

一方面强调将建立常态化的财政资金直达机制，提高资金的拨付效率；另一方面强调财政支出的压减，对于非刚性、非重点项目的支出和公用经费要从严从紧，而对于重大项目和刚性支出，要保证支付力度。稳健的货币政策灵活精准、合理适度。2021 年货币政策将“稳”字当头，保持好正常货币政策空间的可持续性；发挥好定向降准、定向中期借贷便利（TMLF）、再贷款、再贴现等结构性货币政策工具，延续实施针对小微企业的两项直达实体经济工具，引导金融机构加大对“三农”、科技创新、小微和民营企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度；进一步健全绿色金融标准体系、政策激励约束体系、产品体系，落实碳达峰、碳中和中长期决策部署，引导金融资源向绿色发展领域倾斜，推动绿色金融发展。

作为 2020 年唯一实现正增长的全球主要经济体，2021 年我国有条件、有基础实现持续更高的经济增长。首先，投资增速在制造业投资带动下进一步快速增长，仍将在经济增长中发挥关键作用，同时投资结构将进一步优化，形成“制造业>房地产>基建”的投资增长新格局。其次，消费进一步复苏。影响 2020 年消费的两大主要因素分别是疫情控制制约和居民收入增速下降，2021 年两大因素对消费的抑制作用将会同步减弱，消费继续修复。第三，出口继续保持较高速度增长。预计 2021 年出口有望继续保持较高的增长，海外疫情形势为出口增长的主要影响因素，整体节奏或为前高后低。综合考虑疫情防控、经济增长潜力及低基数效应影响，联合资信预测 2021 年我国 GDP 增速将达到 8.50%左右。

四、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、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（一般称“城投企业”或“地方政府投融资平台公司”）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，如对融资平台及其债务进行清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性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

2019年以来特别是受“新冠”疫情影响，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台的政府融资职能基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度，明确未来基础设施建设投资重点将集中在交通、水利、公共卫生以及新基建等方面并在资金端提供较大力度支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。

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年末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，并建立了以一般债券和专项债券为主的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，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定变化和调整，政府及监管部门提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。

2019年以来，我国经济下行压力持续增大，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基础上，政府持续加大在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，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。具体来看，防范债务风险方面，财政部先后下发财金〔2019〕10号和财办金〔2019〕40号文，旨在厘清PPP项目投资和地方政府隐性债务的界限，严格遏制以PPP名义增加地方政府隐性债务。2019年6月，监管部门下发《关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见》，指出在不新增隐性债务的前提下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期置换，推动了各地银行、证券、信托、保险等金融机构参与到隐性债务的化解置换中，主要从降低融资成本及拉长债务期限等方面减轻城投企业的偿债压力。值得注意的是，由于信托、融资租赁等非标准化债权（以下简称“非标”）融资用款限制少，可能导致债权债务关系不规范、资金用途不明确等问题，不符合隐性债务置换要求，非标融资规模过大的城投企业在隐性债务置换实务操作中可能

存在较大难度。

项目储备方面，2019年9月，国务院印发《交通强国建设纲要》，强调在交通基础设施建设领域补短板，建设现代化高质量综合立体交通网络。2019年11月，中共中央政治局召开的南水北调后续工程工作会议指出，当前扩大有效投资要把水利工程及配套设施建设作为突出重点、推进南水北调后续工程等重大水利项目建设。

资金方面，2019年9月，国务院下发《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，指出对“短板”领域的基础设施项目，可适当降低资本金最低比例；对基础设施领域，允许项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金，

从而丰富了基建领域的项目资本金来源。

2020年新冠疫情爆发以来，国家进一步出台各种政策措施，推动传统基建和新基建投资发展。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。此外，2019年11月、2020年2月及2020年5月，财政部先后下达了2020年部分新增专项债务限额共计2.29万亿元，对基础设施领域补短板形成有效助力。

总体来看，上述有关政策的出台不仅明确了未来基础设施投资建设重点，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时一定程度上缓解了城投企业筹措项目资金的压力，从而进一步改善了城投企业经营和融资环境。

表2 2019年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	会议/文件名称	核心内容及主旨
2019年3月	财政部	关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见	严格规范PPP项目合规性，对于规范合规的PPP项目，纳入财政支出预算；对于不合规的PPP项目，应在限期内进行整改或予以清退
2019年4月	国家发改委	2019年新型城镇化建设重点任务	在城市群和都市圈构建以轨道交通、高速公路为骨架的多层次快速交通网，推进干线铁路、城际铁路、市域铁路和城市轨道交通的融合发展
2019年5月	财政部	关于梳理PPP项目增加地方政府隐性债务情况的通知	坚决遏制假借PPP名义增加地方政府隐性债务风险，增加地方政府隐性债务的项目，应当中止实施或转为其他合法合规方式继续实施
2019年6月	中共中央办公厅 国务院办公厅	关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知	提出在控制隐性债务的同时，积极的财政政策要加力提效，充分发挥专项债券作用，支持有一定收益但难以商业化融资的重大公益性项目；金融机构按商业化原则依法合规保障重大项目合理融资需求；允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金
2019年6月	监管部门	关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见	在不新增隐性债务的情况下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期
2019年9月	国务院	国务院常务会议	按规定提前下达明年部分专项债额度，确保明年初即可使用见效，扩大专项债使用范围，明确重点领域和禁止领域，不得用于土地储备、房地产、置换债务及可完全商业化运作的产业项目。以省为单位，专项债资金用于项目资本金的规模占该省份专项债规模的比例可为20%左右
2019年11月	国务院	国务院关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知	对基础设施领域和国家鼓励发展的行业，鼓励项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金。降低部分基础设施项目最低资本金比例，将港口、沿海及内河航运项目资本金最低比例由25%降至20%；对补短板的公路、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等方面基础设施项目，在投资回报机制明确、收益可靠、风险可控前提下，可适当降低资本金最低比例，下调幅度不超过5个百分点
2020年1月	国务院	国务院常务会议	大力发展先进制造业，出台信息网络等新型基础设施投资支持政策，推进智能、绿色制造
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 2 月	中央全面深化改革委员会	中央全面深化改革委员会第十二次会议	基础设施是经济社会发展的重要支撑，要以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系
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

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影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，未来非标融资占比高、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。未来，我国将以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。目前，中央已经提出要加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度，2020 年将继续推进棚户区改造、新型城镇化建设、地下综合管廊建设，并在城镇老旧小区改造等方面进行较大规模投资。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。

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一定风险，如城投企业非标逾期等。2021 年为“资管新规”过渡的最后一年，城投企业非标产品接续难度增加，“非标转标”压力增加。未来非标融资占比高、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

成都市作为西南地区的交通枢纽城市，经济实力非常强，固定资产投资快速增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

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。

2018—2020 年，成都市地区生产总值持续增长。2019 年，成都市实现地区生产总值 17012.65 亿元，按可比价格计算，较上年增长 7.8%。分产业看，第一产业实现增加值 612.18 亿元，同比增长 2.5%；第二产业实现增加值 5244.62 亿元，同比增长 7.0%；第三产业实现增加值 11155.86 亿元，同比增长 8.6%。三次产业结构为 3.6:30.8:65.6。2020 年，成都市地区生产总值为 17716.68 亿元，较上年增长 4.0%。

2018—2020 年，成都市一般公共预算收入持续增长，分别为 1424.2 亿元、1483.0 亿元和 1520.4 亿元；一般公共预算支出分别为 1837.5 亿元、2006.8 亿元和 2158 亿元。成都市财政自给率均超 70%。同期，成都市政府性基金收入分别为 1399.8 亿元、1548.1 亿元和 1891.4 亿元。

2019 年，成都市完成固定资产投资同口径同比增长 10.0%，其中民间投资同比增长 6.6%。分产业看，第一产业投资同比增长 5.5%，第二产业投资同比增长 1.7%，第三产业投资同比增长 13.4%。重点区域投资活跃，东进区域、天府新区成都直管区投资分别同比增长 13.3%、16.6%。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2020 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为 38.50 亿元，成都市国资委持有公司 100% 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，公司开展燃气供应业务，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 2020 年 9 月末，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。

叶辉先生，1963 年生，研究生学历，高级经济师；历任交通部公司科学研究所研究实习

员、助理研究员、副主任科员，成都市交通运输局公路管理处助理研究员、工程师、规划办公室主任、综合计划处副处长、综合计划处处长兼规划办主任、副局长、党组成员，成都市交委（成都市公共交通运输管理局）副主任、党组成员，成都市交通运输委员会副主任、党组成员；自 2013 年 9 月任公司董事、党委副书记、总经理。

截至 2020 年 9 月末，公司合并口径在职员工共 7378 人；从文化素质水平来看，研究生及以上学历员工占 5.58%，本科学历员工占 37.39%，大专及以下学历员工占 57.02%；从年龄构成来看，35 岁及以下员工占 39.18%，36 岁至 40 岁员工占 15.03%，41 岁至 50 岁员工占 34.74%，50 岁以上员工占 11.05%。

4. 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。

2017—2019 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 3.00 亿元、14.30 亿元和 21.97 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 13.84 亿元、15.41 亿元和 33.53 亿元。2017—2019 年，公司获得政府补助分别为 0.84 亿元、0.54 亿元和 0.59 亿元，计入“营业外收入”和“其他收益”。

2020 年 1—9 月，公司获得政府补助 0.33 亿元，计入“其他收益”。同期，公司获得成都市政府拨付的北改项目资金 35.00 亿元，以资本金形式拨入，计入“资本公积”。

5. 企业信用记录

根据企业提供的《企业信用报告（授信机构版）》（统一社会信用代码：91510100765367656U），截至 2021 年 2 月 24 日，公司存在 9 笔已结清的关注类贷款，公司均已在到期日前实现正常偿还；根据银行出具的《关于成都城建投资管理集团有限责任公司贷款分类为关注一级的情况说明》，由于公司于 2012 年在银行进行还款计划调整，应上级

行要求，所有进行还款计划变更的借款均下调至关注类，但公司均按时还本付息，无欠息和逾期记录。此外，公司不存在已结清或未结清的不良贷款。

截至 2021 年 3 月 23 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 2020 年 9 月末，公司董事会成员 7 名，尚有 2 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。

公司本部内设董事会办公室、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、符合企业主业发展方向的公司，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市国资委审核后报市政府核准后实施。

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(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和按联营协议规定由我方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,企业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

2017—2019 年,公司营业收入持续增长,房地产销售和燃气供应为公司主要收入来源,公司整体毛利率水平较为稳定。

公司开展成都市城市基础设施建设、商品房开发和燃气供应等业务。

2017—2019 年,公司营业收入持续增长,房地产销售和燃气供应为公司主要收入来源。销售业务收入波动增长,主要系受保障房和商品房项目建设和结转进度影响所致;燃气供应收入持续增长,主要系燃气销售量和价格均持续增长所致。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。

2017—2019 年，公司业务毛利率水平较为稳定。其中销售业务毛利率波动增长，2018 年较上年大幅提升至 24.27%，主要系当期结转的房地产项目利润空间较大所致。燃气供应业务毛利率波动下降，2018 年较上年下降 5.51 个百分点，主要系天然气购销价差收窄所致；2019 年同比增加 2.44 个百分点，主要系燃气终端价格逐渐调整至正常所致。其他业务毛利

率波动较大，受各业务板块营收情况的影响较大。

2020 年 1—9 月，公司实现营业收入 67.59 亿元，较上年同期增长 48.49%，主要系大宗商品贸易业务规模扩大所致。同期，公司业务毛利率为 13.80%，较上年同期下降 11.05 个百分点，主要系毛利率较低的大宗商品贸易业务收入占比提升所致。

表 3 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年			2018 年			2019 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	17.01	27.20	13.94	33.98	41.00	24.27	25.96	30.90	24.40
燃气供应	29.72	47.51	19.94	33.37	40.27	14.43	37.52	44.65	16.87
其他	15.81	25.29	32.89	15.52	18.73	47.65	20.55	24.46	24.98
合计	62.54	100.00	21.59	82.87	100.00	23.94	84.04	100.00	21.18

注：销售业务收入除房地产收入外，还包含少量燃气表、读数表、地铁管片、地砖、外挂板、围板等其他销售收入
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。

公司保障房建设业务主要经营主体为子公司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，保障房建设资金由成都市住房保障中心（以下简称“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”。2017—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。

截至 2019 年末，该业务主体中房公司代建的项目主要为牛龙路、华兴村、华新美庐、隆兴雅园、胜天新苑等保障房项目，已收到工程拨款 39.27 亿元，已发生工程成本 30.10 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、工程费用和开发间接费用，完工后由住保中心进行采购。截至 2020 年 9 月末，公司订购模式建设的保障房均已完工，主要在售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 29.46 万平方米，累计回款 12.40 亿元，回款情况较好。

表 4 截至 2020 年 9 月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	11.38	4.41
合计	16.46	37.03	29.46	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影响，联合资信将持续关注项目投资进度和去化速度。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，以普通商品房销售为主。

2019 年，公司新开工面积 119.21 万平方米，同比略有下降；除新开工项目外，置地集团大量推进存续项目，施工面积大幅增长至 347.23 万平方米；由于房屋建设工期通常为 2~3 年，近年房屋竣工面积相对较小，预计未来 1~3 年房屋竣工面积将有较大提升。

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
新开工面积	124.54	119.21
房屋施工面积	156.41	347.23
房屋竣工面积	30.61	11.79

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

项目运营方面，2017—2019 年，公司商品房签约销售面积和金额大幅波动。其中 2019 年，受房地产市场调控影响，公司商品房签约销售面积和金额均同比大幅下降，分别为 17.02 万平方米和 18.21 亿元；签约的房地产项目均位于成都市内。

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	2017 年	2018 年	2019 年
签约销售面积	27.43	39.05	17.02
签约销售金额	16.63	30.15	18.21
签约销售均价	6062.71	7720.87	10691.90
结转面积	22.48	21.15	10.84

资料来源：公司提供

公司目前主要已完工在售、在建在售和在建未售商品房项目详见表7。

截至 2019 年末，公司主要已完工在售项目有 9 个，已协议销售房屋面积 114.37 万平方米，为可销售面积 131.76 万平方米的 86.80%；已协议销售收入为 87.33 亿元，已结转销售收入 84.81 亿元。同期，公司主要在建在售项目共 9 处，计划总投资额 136.61 亿元，已完成投资 84.22 亿元，完工进度为 61.65%；已协议销售房屋面积 66.38 万平方米；已协议销售收入 55.51 亿元。

截至 2019 年末，公司主要在建未售项目共 21 处，预计总投资 251.56 亿元，已完成投资 93.91 亿元。部分项目由于正处于优化阶段，尚未确定房屋可售面积。

由于近年房地产企业资金融通整体受限制，且公司主要在建商品房项目尚需投资 214.05 亿元，未来计划投资规模大，公司房地产项目面临较大的投资压力。联合资信将持续关注公司在建项目的融资情况和投资进度。

表 7 截至 2019 年末公司主要商品房项目经营情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	总投资额	可销售面积	已投资额	已协议销售面积	已协议销售收入	已结转销售收入
已完工在售项目						
优山 PLUS	9.60	11.55	7.65	9.98	9.82	9.35
城投观城	16.50	23.36	16.23	23.36	22.63	21.55
伊顿小镇一期	3.50	7.33	3.07	6.48	3.26	3.06
北极星花园	13.00	8.42	12.53	6.04	7.06	7.03
金沙海棠	17.00	26.67	16.11	24.04	17.61	17.57
学府海棠一期	6.68	16.71	6.68	13.78	6.86	6.86
驷马康城	6.00	9.34	6.00	8.74	5.37	5.36
下一站都市	4.00	14.09	4.00	12.37	10.35	9.84
天悦一期	4.57	14.29	4.57	9.58	4.37	4.19

小计	80.85	131.76	76.84	114.37	87.33	84.81
在建在售项目						
沙河堡北 5 地块	6.66	4.55	2.16	3.24	5.54	--
沙河堡北 6 地块	8.26	5.49	2.93	3.71	6.35	--
金堂城投“润城”（一二三）	13.20	31.72	12.1	30.76	9.48	6.64
诚园（华府 175）	73.70	38.36	42.35	9.18	18.00	--
天悦二期	4.00	11.78	3.89	7.31	4.45	4.56
天悦三期	6.93	15.02	4.52	9.94	10.04	--
双流东升 50 亩	14.39	8.95	10.05	0.60	0.42	--
城投美庐	5.00	9.09	2.03	1.12	0.73	--
城投润城二、三期	4.47	11.70	4.19	0.52	0.50	--
小计	136.61	136.66	84.22	66.38	55.51	11.20
在建未售项目						
头福公馆（C2）	4.55	2.33	1.59	--	--	--
海滨湾	45.30	--	24.63	--	--	--
培风 4、5、6 组商品房一期	7.43	12.05	4.04	--	--	--
培风 4、5、6 组商品房二期	9.58	23.73	2.38	--	--	--
天悦三期	10.00	15.02	4.52	--	--	--
金堂伊顿小镇二期	5.10	10.35	1.32	--	--	--
西昌锦西御府一期	6.28	11.05	3.38	--	--	--
西昌锦西御府二期	12.04	17.10	4.35	--	--	--
锦樾峰境	15.66	13.38	8.36	--	--	--
金牛区人才公寓	26.97	13.70	12.72	--	--	--
大邑优山澜园	4.84	3.40	1.62	--	--	--
大邑优山樾园	9.66	6.90	2.51	--	--	--
大邑优山樾园南区	5.14	3.90	1.35	--	--	--
蒲江项目	12.30	15.12	6.64	--	--	--
东山 75 亩	12.20	--	6.14	--	--	--
东山 52 亩人才公寓	9.00	--	0.88	--	--	--
东山 68 亩	13.07	--	0.31	--	--	--
东盟艺术学院	17.95	--	4.50	--	--	--
青龙湖 79 亩人才公寓	16.75	--	0.23	--	--	--
锦溪城一期	3.72	5.17	1.17	--	--	--
锦溪城二期	4.02	5.65	1.27	--	--	--
小计	251.56	158.85	93.91	--	--	--
合计	469.02	427.27	254.97	180.75	142.84	96.01

注：1. 可销售面积含车库；2. 在建未售项目中“--”为暂未确定数据；3. 数据包含子公司置地集团和成都城投建设集团有限公司（以下简称“建设集团”）
 资料来源：公司提供

2019 年，公司土地储备持续增长，新增九
 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地

块，面积合计 1395.36 亩，取得土地价格合计
 68.37 亿元。截至 2019 年末，公司土地储备面
 积合计 2297.18 亩。

表 8 截至 2019 年末公司土地储备情况

地块名称	取得年份	土地面积 (亩)	取得土地价格 (万元)	土地单价 (万元/亩)	容积率 (%)	楼面价格 (元/平方米)
双楠皮革城地块	2015 年以前	43.50	--	--	--	--

伊顿小镇	2015 年以前	109.50	879.84	8.04	--	--
极目地块(学府海棠二期)	2015 年以前	129.49	12325.43	205.42	--	--
青城后山	2015 年以前	39.00	146.78	4.89	--	--
文殊坊二期	2015 年以前	26.99	14578.39	231.40	--	--
长春社区	2015 年以前	60.00	24000.00	400.00	--	--
宁夏街	2016 年	10.05	10856.62	1080.27	--	--
青羊培风 141	2017 年	141.60	237766.06	1679.15	2.00	12593.54
西昌城区地块	2017 年	99.60	72331.00	726.22	--	3630.40
双流人才	2018 年	49.05	40900.00	833.85	2.00	6247.66
青羊马厂	2018 年	40.73	42689.14	1048.10	2.00	7859.00
青羊马厂	2018 年	60.31	49725.47	824.50	1.50	8244.00
蒲江鹤山	2018 年	92.00	43747.70	472.00	--	3933.33
九龙坡大杨石组团	2019 年	58.26	67993.00	1167.06	--	4749.75
成华区人才公寓项目	2019 年	97.62	109106.48	1117.67	--	5747.48
金牛区人才公寓	2019 年	136.01	107278.19	788.75	--	5365.03
凤凰山体育中心项目	2019 年	510.04	186676.51	366.00	--	4094.98
大邑优山樾园(南区)	2019 年	30.00	12901.46	430.05	--	2214.39
成都市金堂县赵镇金园街东侧	2019 年	56.66	24778.10	437.31	2.00	3280
西昌市西郊乡张家屯村 1 号地	2019 年	83.86	39200.00	467.45	1.50	4674.80
西昌市西郊乡张家屯村 3 号地	2019 年	103.49	39200.00	378.78	1.20	4734.76
彭州市南部新城区域的致和镇连封村	2019 年	109.30	18501.02	169.29	2.90	875.52
都江堰市奎光塔街道滨河社区(住宅)	2019 年	122.52	49620.60	405.00	2.00	3037.49
都江堰市奎光塔街道滨河社区(商业)	2019 年	30.94	3712.07	120.00	2.80	642.86
成都市金堂县赵镇金园街东侧	2019 年	56.66	24778.10	437.31	2.00	3280
合计	--	2297.18	1233691.96	--	--	--

注：双楠皮革城地块无土地取得价格，为债务置换所得
 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、路缘石等。2017—2019 年，公司其他商品销售收入分别为 3.16 亿元、5.98 亿元和 16.64 亿元。其中 2018 年销售收入大幅增长主要系公司当年成立能源板块，新能源汽车销售收入较大，且建材板块 PC 预制构件收入增长所致；2019 年销售收入大幅增长主要系新开展的钢材、成品油等大宗贸易收入较大，且燃气计量表、器具和 PC 预制构件收入增长所致。

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投资资金平衡。随着在建项目正常推进，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¹。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，

¹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。

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。2017—2019年，公司获得成都市国土资源局拨付的土地整理资金分别为2.75亿元、25.26亿元和17.78亿元。

（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。公司收到政府对特定基础设施建设业务所拨付的资金或资产（包括货币资金及其他资产），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。

截至2019年末，公司主要在建城市基础设施项目计划总投资88.91亿元，已完成投资69.03亿元，未来尚需投资19.88亿元，规模较

大。其中2019年完成投资11.88亿元，投资重点为成彭高架入城段项目和王贾路、大成路（原王贾大道北延线）项目。

表9 截至2019年末公司主要在建城市基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资额	已投资额	2019年投资额
成洛大道（三环路至四环路）快速路改造工程	28.22	28.21	0.38
成彭高架入城段	15.57	7.72	6.00
王贾路、大成路（原王贾大道北延线）	9.44	6.91	3.00
利民路（大天路-聚霞路）工程	4.91	0.26	0.13
建设北路北延线（蜀龙路五期）二期工程	4.84	5.46	0.76
金粮路、金富路工程	3.80	3.18	0.42
锦江绿道西郊河综合改造示范工程	16.00	11.12	0.12
成都露天音乐公园	6.13	6.16	1.06
合计	88.91	69.03	11.88

资料来源：公司提供

此外，公司还有已投资的大体量项目（计入“存货-开发成本”），由于数目较多而未予全部列示，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

公司主要承担成都市外环路以内的管道燃气供应业务，燃气业务特许经营期限长，业务持续好，区域专营优势突出。随着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。

公司燃气业务由子公司成都燃气集团股份有限公司（以下简称“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，预期对公司业务管理和资金融通产生有力的促进作用。

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。管道燃气特许经营权有效期30年（2004年10月20日至2034年10月20日）。业务范围为在成都外环路以内经营管道燃气业务，外环路以外可进行配套供气。

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。2017—2019 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 10 公司燃气销售经营情况

项目	2017 年	2018 年	2019 年
销售数量（亿立方米）	14.44	15.97	16.79
管道天然气价格（含税）（元/立方米）	2.08	2.09	2.27
天然气用户（万户）	243.06	247.99	254.77
管网长度（公里）	6564	6687	6847

资料来源：公司提供

2017—2019 年，受益于管网长度和用户数稳步增长，公司燃气销售量持续增长。同期，管道天然气价格亦有所上升。2017—2019 年，公司燃气供应收入持续增长，分别为 29.72 亿元、33.37 亿元和 37.52 亿元。2020 年 1—9 月，公司燃气销售量为 11.76 亿立方米，管道天然气价格为 2.14 元/立方米，实现燃气供应收入 25.18 亿元。

公司燃气供应业务的成本主要为已建成燃气管道工程的折旧，目前在建的管网新建及改造工程成本未来将主要通过燃气销售收入实现资金平衡。截至 2019 年末，公司在建的燃气管道新建和改造工程计划总投资 35.05 亿元，已完成投资 19.84 亿元，尚需投资 15.21 亿元。

表 11 截至 2019 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	累计投资额
燃气管线新建工程项目	27.00	14.93
燃气管线改造工程项目	8.05	4.91
合计	35.05	19.84

注：公司预计投资额根据实际情况动态调整，与前版已披露数据略有差异

资料来源：公司提供

5. 其他业务

公司其他业务种类较多，其中提供服务业务为其主要构成，受市场区域饱和影响，其毛利率有所下降。

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，主要提供燃气安装及其维护管养、地下管道资源的迁改、经营与综合利用等服务。其中，燃气安装业务系根据《成都市物价局关于成都市煤气总公司天然气民用用户安装包干费的批复》（成价工（2002）130 号），确定了公司民用天然气安装包干收费，公司燃气安装业务目前直接向房地产开发商收取安装费用，2018 年公司将天然气改造服务、软件开发设计服务、计量表及用具安装服务、天然气入户服务等收入重分类至提供服务收入。

2017—2019 年，公司其他业务收入稳中有增，2019 年为 20.55 亿元，同比增长 32.41%，主要系房屋租赁、物业管理及材料销售等业务量上涨所致；同期，毛利率为 24.98%，同比大幅下降 22.67 个百分点，主要系受市场区域饱和和影响，当年毛利高的天然气改造、表具安装、入户服务等业务收入占比下降。

6. 未来发展

未来,公司将稳步推进现有房地产、燃气等板块的发展,做大做强主业,完善全产业链布局,同时积极拓展新的业务领域,培育新的增长点。燃气板块,在拓展新能源充电场站、燃气终端、油气田等传统能源业务的同时,加快以产业园区等载体的新能源基础设施建设和产业投入。土地整理板块,积极推进乡村振兴项目,加强土地收购,加强与当地国有平台公司的交流合作。建筑科技板块,不断完善装配式建筑基地布局,力争在四川省、成都市各部署一个装配式建筑生产基地,加快推进寻香道、东西轴线等重点项目建设。教育板块,围绕办学核心,以项目为抓手、以市场为依托,打造更多经营平台和载体,做实教育产业项目,壮大办学规模和资产规模。

2017年,公司合并范围新增1家一级子公司,规模较小;2018年,公司进行集团战略性重组和专业性整合,投资新设成都城投能源投资管理集团有限公司、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上年末净减少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1-9月,公司新设立一家子公司。截至2020年9月末,公司合并范围内拥有一级子公司11家。公司合并范围变化影响较小,公司财务数据可比性较强。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2017-2019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2020年前三季度财务报表未经审计。

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;流动资产中存货占比高,资产流动性较弱,整体资产质量一般。

2017-2019年末,公司资产总额持续增长,年均复合增长20.77%。截至2019年末,公司资产总额较上年末增长23.39%,主要来自流动资产的增加。公司资产结构为以流动资产为主。

表12 公司主要资产构成(单位:亿元、%)

项目	2017年末		2018年末		2019年末		2020年9月末	
	金额	占比	金额	金额	金额	占比	金额	占比
货币资金	68.27	9.26	101.43	11.63	150.73	14.01	200.94	15.70
其他应收款	74.34	10.08	66.92	7.68	71.11	6.61	78.80	6.16
存货	469.96	63.72	557.97	64.00	665.12	61.83	776.42	60.66
流动资产	626.91	85.00	754.09	86.50	926.37	86.11	1108.39	86.60
长期股权投资	29.80	4.04	29.17	3.35	29.21	2.72	33.03	2.58
投资性房地产	15.95	2.16	15.53	1.78	40.55	3.77	40.95	3.20
固定资产	28.13	3.81	35.13	4.03	42.10	3.91	47.69	3.73
在建工程	25.87	3.51	25.45	2.92	24.97	2.32	30.24	2.36
非流动资产	110.62	15.00	117.71	13.50	149.38	13.89	171.49	13.40
资产总额	737.53	100.00	871.80	100.00	1075.75	100.00	1279.88	100.00

资料来源:公司财务报表,联合资信整理

2017-2019年末,公司流动资产持续增长,年均复合增长21.56%。截至2019年末,

公司流动资产较上年末增长22.84%,主要来自货币资金和存货的增加。

截至 2019 年末，公司货币资金较上年末增长 48.60%，主要系公司及子公司融资规模增加所致；由银行存款 139.28 亿元、其他货币资金 11.45 亿元（均为受限资金）和少量现金构成。

2017—2019 年末，公司其他应收款波动下降，年均复合下降 2.20%。截至 2019 年末，公司其他应收款较上年末增长 6.26%，主要系应收各区政府、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）有所增长所致。其中应收成都地铁有限责任公司（现更名为“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”）转贷款分别为 23.70 亿元和 12.75 亿元，账龄分别在 5 年以上和 1~2 年；公司其他应收款账龄较长。公司其他应收款余额前五名合计 53.07 亿元，占其他应收款余额合计数的 73.70%，集中度高。截至 2019 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 0.95 亿元，计提比例较低。

2017—2019 年末，公司存货持续增长，年均复合增长 18.97%。截至 2019 年末，公司存货较上年末增长 19.20%，主要系置地集团和建设集团当年支付项目土地款和工程款所致。其中完工商品房由上年同期的 18.18 亿元上升至 20.41 亿元，未结算基建工程和房地产项目由上年同期的 529.73 亿元增加至 627.85 亿元，主要系公司基建和房地产项目投资持续推进所致；公司存货以基建成本和房地产投入成本为主，其中房地产投入主要系人才公寓项目和商品房投入。

2017—2019 年末，公司非流动资产持续增长，年均复合增长 16.21%。截至 2019 年末，公司非流动资产较上年末增长 26.91%，主要来自投资性房地产和固定资产的增加。

2017—2019 年末，公司长期股权投资保持稳定。截至 2019 年末，公司长期股权投资

较上年末略有增长，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。

2017—2019 年末，公司投资性房地产波动增长，年均复合增长 59.43%。截至 2019 年末，公司投资性房地产较上年末增加 25.03 亿元，系存货和固定资产转入、公允价值增加所致；均为用于出租的房屋建筑物资产。

2017—2019 年末，公司固定资产持续增长，年均复合增长 22.33%。截至 2019 年末，公司固定资产较上年末增长 19.83%，主要系完工项目转入、购买机器设备所致。

2017—2019 年末，公司在建工程持续下降，年均复合下降 1.76%。截至 2019 年末，公司在建工程较上年末略有下降，主要为公司自筹建设的职业学校项目、燃气集团的管道安装工程和成都市电力与信息管线下地整治工程等项目投入。

截至 2020 年 9 月末，公司资产总额较上年末增长 18.98%，主要系随着公司房地产项目建设推进，存货有所增长，以及银行借款增加使得货币资金有所增长所致。公司资产构成仍以流动资产为主，较上年末变动不大。

截至 2020 年 9 月末，公司受限资产合计 142.31 亿元，占资产总额的比重为 11.12%，包括受限货币资金 7.95 亿元、用于贷款抵押的存货 127.39 亿元、投资性房地产 6.47 亿元和无形资产 0.50 亿元。

3. 资本结构

公司所有者权益持续增长，结构以实收资本和资本公积为主，权益稳定性尚可。

2017—2019 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 24.64%。截至 2019 年末，公司所有者权益合计 267.02 亿元，较上年末增长 22.89%，主要来自其他权益工具的增加；所有者权益中实收资本和资本公积占比合计 54.75%，权益稳定性尚可。2017—2019 年，公司实收资本无变动，均为 38.50 亿元。同期，

公司资本公积持续增长，年均复合增长 11.01%。截至 2019 年末，公司资本公积 107.69 亿元，较上年末增长 4.59%，主要系成都市财政局拨付项目补助资金和公司接受“三供一业”燃气分离无偿划转资产增加资本公积、子公司兴光华公司不再纳入合并范围减少资本公积所致。

截至 2019 年末，公司其他权益工具 45.00 亿元，较上年末增加 28.40 亿元，系收到交银国际信托有限公司永续债权投资款 10.00 亿元、工银理财有限责任公司永续债权投资款 10.00 亿元和公司发行的 2019 年度第一期债权融资计划 8.40 亿元（期限 3+N 年，公司有权于首个赎回日起满 3 年之对应赎回日行使赎回选择权）所致。

2017—2019 年末，公司未分配利润波动增长，年均复合增长 25.57%。截至 2019 年末，

公司未分配利润 26.53 亿元，较上年末增长 16.04%。同期，公司少数股东权益持续增长，截至 2019 年末为 41.68 亿元，较上年末增长 21.38%，主要系成都城投建筑科技投资管理集团有限公司新成立 4 家合资公司等所致。

截至 2020 年 9 月末，公司所有者权益为 311.00 亿元，较上年末增长 16.47%，主要系资本公积有所增长所致。截至 2020 年 9 月末，公司资本公积为 141.59 亿元，较上年末增长 31.49%，主要系公司收到成都市政府拨付的项目资金所致。

公司债务规模快速增长，整体债务负担较重，但以长期债务为主的债务结构较好。

2017—2019 年，公司负债总额持续增长，年均复合增长 19.57%。截至 2019 年末，公司负债总额较上年末增长 23.56%。公司负债结构以非流动负债为主。

表 13 公司负债主要构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年末		2018 年末		2019 年末		2020 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	30.35	5.37	38.17	5.83	67.86	8.39	60.15	6.21
预收款项	56.19	9.93	61.56	9.41	75.62	9.35	106.88	11.03
其他应付款	79.87	14.12	65.40	9.99	65.75	8.13	69.44	7.17
一年内到期的非流动负债	57.07	10.09	36.77	5.62	63.70	7.88	65.54	6.76
流动负债	230.57	40.76	208.47	31.85	282.28	34.90	310.15	32.01
长期借款	208.23	36.81	250.97	38.34	353.65	43.73	420.08	43.36
应付债券	55.33	9.78	52.77	8.06	62.39	7.71	59.39	6.13
长期应付款	66.53	11.76	136.15	20.80	97.19	12.02	164.55	16.98
非流动负债	335.07	59.24	446.05	68.15	526.45	65.10	658.74	67.99
负债总额	565.64	100.00	654.52	100.00	808.73	100.00	968.88	100.00

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

2017—2019 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 10.65%。截至 2019 年末，公司流动负债较上年末增长 35.41%，主要来自应付账款、预收账款和一年内到期的非流动负债的增加。

2017—2019 年末，公司应付账款持续增长，年均复合增长 49.53%。截至 2019 年末，公司应付账款较上年末增长 77.79%，主要系尚未结算的工程款大幅增加所致。

2017—2019 年末，公司预收款项波动增长，年均复合增长 16.00%。截至 2019 年末，公司预收款项较上年末增长 22.84%，主要为预收工程款、客户房款等，预收住保中心款项 6.91 亿元。

2017—2019 年末，公司其他应付款波动下降，年均复合下降 9.27%。截至 2019 年末，公司其他应付款较上年末增长 0.54%，主要由与政府、国有企业往来款和保证金、质保金等构

成，应付方主要系成都市干道建设指挥部和绿城房地产集团有限公司。

截至 2019 年末，公司一年内到期的非流动负债较上年末增长 73.22%，由一年内到期的长期借款 42.04 亿元和一年内到期的应付债券 21.66 亿元构成。

2017—2019 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 25.35%。截至 2019 年末，公司非流动负债较上年末增长 18.02%，主要来自长期借款和应付债券的增加。

2017—2019 年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长 30.32%。截至 2019 年末，公司长期借款较上年末增加 102.68 亿元，主要系银行贷款融资大幅增加所致；公司长期借款（含一年内到期部分）由信用借款 142.43 亿元、抵押借款 66.61 亿元、保证借款 131.41 亿元和质押借款（以应收账款-项目委托代建协议项下享有的全部权益和收益等进行质押）55.24 亿元构成。

2017—2019 年末，公司应付债券波动增长，年均复合增长 6.20%。截至 2019 年末，公司应付债券较上年末增长 18.23%；其中含 37.39 亿元置换的政府债券，由公司偿付债券本息。

2017—2019 年末，公司长期应付款波动增长，年均复合增长 20.86%。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 2019 年末，公司长期应付款（不含专项应付款）为 14.09 亿元，较上年末下降 30.28%，主要由融资租赁款 5.62 亿元和应付成都市土地储备中心 8.22 亿元（原为子公司在国开行的贷款，2018 年 8 月进行政府债务置换，成都市土地储备中心已偿还该笔债务，公司账面变更为对其的长期应付款）构成。2017—2019 年末，公司专项应付款波动增长，年均复合增长 11.76%。截至 2019 年末，公司专项应付款较上年末下降 28.33%，主要系财政资金拨款冲抵“存货-开发成本”所致。

有息债务方面，2017—2019 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 22.76%。截至 2019 年末，公司全部债务 490.32 亿元，较上年

末增长 40.90%；其中短期债务为 68.65 亿元（占 14.00%），长期债务为 421.67 亿元（占 86.00%）。

从债务指标看，2017—2019 年末，公司资产负债率、长期债务资本化率和全部债务资本化比率均有所波动，截至 2019 年末分别为 75.18%、61.23%和 64.74%，公司债务负担较重。从债务期限结构来看，2020—2022 年，公司需偿还有息债务规模分别为 67.86 亿元、97.77 亿元和 131.21 亿元，分别相当于 2019 年末公司全部债务的 13.84%、19.94%和 26.76%，公司集中偿付压力一般。

截至 2020 年 9 月末，公司负债总额 968.88 亿元，较上年末增长 19.80%，主要系长期借款增加，以及收到财政拨款带动长期应付款中的专项应付款增长致。截至 2020 年 9 月末，公司全部债务为 555.55 亿元，较上年末增长 13.31%，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 75.70%、64.11%和 60.90%，较上年末分别上升 0.52 个百分点、下降 0.63 个百分点和下降 0.33 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 79.21%、69.30%和 66.55%，公司整体债务负担较重。

图 1 公司财务杠杆情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司财务报表，联合资信整理

4. 盈利能力

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。

2017—2019 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 15.92% 和 16.21%。同期，公司利润总额持续增长，年均复合增长 31.83%。

表 14 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—9 月
营业收入	62.54	82.87	84.04	67.59
营业成本	49.04	63.03	66.24	58.27
费用总额	7.49	8.56	10.27	6.57
其中：销售费用	3.57	3.67	4.87	3.41
管理费用	3.78	4.96	5.69	3.47
利润总额	6.20	10.28	10.77	5.23
营业利润率	19.60	21.36	20.55	12.99
总资本收益率	1.34	1.47	1.19	--
净资产收益率	2.99	3.56	3.28	--

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。2017—2019 年，公司期间费用持续增长，年均复合增长 17.08%。2019 年，公司期间费用 10.27 亿元，较上年增长 20.00%；同期，期间费用占营业收入的比重为 12.22%，较上年增加 1.89 个百分点。总体看，公司期间费用控制能力尚可。

2017—2019 年，公司其他收益分别为 0.83 亿元、0.53 亿元和 0.55 亿元，系与日常经营活动相关的政府补助；公司投资收益分别为 0.59 亿元、0.74 亿元和 1.63 亿元，主要来自长期股权投资收益。

从盈利指标来看，2017—2019 年，公司营业利润率和净资产收益率波动上升，总资本收益率波动下降；2019 年，上述指标分别为 20.55%、1.19% 和 3.28%。公司整体盈利能力强。

2020 年 1—9 月，公司营业收入为 67.59 亿元，利润总额为 5.23 亿元。

5. 现金流分析

随着项目建设持续推进，经营活动现金流持续大额流出；为满足项目建设资金需求，公司筹资活动产生的现金流量净额明显扩大。

表 15 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—9 月
经营活动现金流入小计	139.64	149.89	178.10	207.44
经营活动现金流出小计	175.10	215.82	246.16	207.85
经营活动现金净流量	-35.46	-65.93	-68.06	-0.41
投资活动现金流入小计	0.43	1.29	1.62	5.35
投资活动现金流出小计	7.79	10.91	22.13	28.23
投资活动现金净流量	-7.36	-9.62	-20.51	-22.88
筹资活动前现金流净额	-42.82	-75.55	-88.58	-23.28
筹资活动现金流入小计	92.15	173.68	228.01	158.61
筹资活动现金流出小计	34.02	71.74	94.94	83.69
筹资活动现金净流量	58.13	101.94	133.07	74.92
现金收入比	127.91	94.40	134.98	153.28

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

经营活动方面，2017—2019 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金波动增长，年均复合增长 19.08%。2019 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 113.43 亿元；同期，现金收入比为 134.98%，同比增加 40.57 个百分点，公司收现能力大幅提升。2017—2019 年，公司收到其他与经营活动有关的现金分别为 59.43 亿元、71.54 亿元和 64.50 亿元，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。近三年，公司经营活动现金流出量持续增长，年均复合增长 18.57%，其中 2019 年为 246.16 亿元，增长主要系主营业务成本支出（置地集团支付的土地款和项目工程款）增加。同期，公司支付其他与经营活动有关的现金分别为 50.87 亿元、54.07 亿元和 49.92 亿元，保持较大规模，主要为支付的保证金及职工备用金和代建工程款（代建成本）等。近三年，公司经营活动产生的现金流持续大额流出，2019 年为 -68.06 亿元。

投资活动方面，2017—2019 年，公司投资活动现金流入规模较小，投资活动现金流出持续增长。其中，2017—2019 年，公司购建固定资产、无形资产等支付的现金分别为 7.09 亿元、7.22 亿元和 10.50 亿元，主要系对燃气管网项目的投入等。2019 年，公司支付其他与投资活动有关的现金为 10.26 亿元，系合并范围减少兴光华公司期初货币资金。2017—2019 年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为 -7.36 亿元、

-9.62 亿元和-20.51 亿元。

筹资活动方面，2017—2019 年，公司筹资活动产生的现金流入以取得借款收到的现金为主，筹资活动现金流入年均复合增长 57.30%，分别为 92.15 亿元、173.68 亿元和 228.01 亿元。2017—2019 年，公司筹资活动产生的现金流出持续增长，年均复合增长 67.06%；2019 年，公司筹资活动产生的现金流出 94.94 亿元，同比增长 32.34%，主要系公司偿还债务本息支出大幅增长所致。近三年，公司筹资活动产生的现金流量净额持续增长，分别为 58.13 亿元、101.94 亿元和 133.07 亿元，公司保持较大融资规模。

2020 年 1—9 月，公司经营活动现金流净流出 0.41 亿元，投资活动现金流净流出 22.88 亿元，筹资活动现金流净流入 74.92 亿元。

6. 偿债能力

公司短期偿债能力强，长期偿债能力较弱，考虑到股东对于公司的各项支持，公司整体偿债能力极强。

表 16 公司偿债能力情况（单位：%、倍）

项目	2017 年 (末)	2018 年 (末)	2019 年 (末)	2020 年 9 月(末)
短期偿债能力指标				
流动比率	271.90	361.72	328.17	357.37
速动比率	68.07	94.08	92.55	107.04
现金短期债务比	1.11	2.69	2.20	2.82
长期偿债能力指标				
EBITDA 利息 倍数	1.02	0.51	0.67	--
全部债务 /EBITDA	29.24	23.93	35.26	--

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

从短期偿债指标看，2017—2019 年末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均波动增长。截至 2020 年 9 月末，流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年末均有所上升。公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2017—2019 年，公司 EBITDA 波动增长；2019 年 EBITDA 为 13.90 亿元，较上年下降 4.40%，主要由折旧 2.57 亿元和利润总额 10.77 亿元构成。2017—2019

年，公司 EBITDA 对利息的覆盖程度波动下降，对全部债务的保障程度亦波动下降。整体看，公司长期偿债能力较弱。

截至 2020 年 9 月末，公司获得金融机构授信总额 892.65 亿元，未使用额度 343.13 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至 2020 年 9 月末，公司对外担保金额 6.82 亿元，包括对成都市武侯城市发展投资有限责任公司和成都汇力金沙资产管理有限公司的担保金额分别为 5.52 亿元和 1.30 亿元，担保比率为 2.19%，目前被担保企业经营稳定，公司或有负债风险小。

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。母公司资产规模占合并口径的比重一般，整体债务负担较重。

2017—2019 年末，母公司资产总额持续增长，年均复合增长 11.76%。截至 2019 年末，母公司资产总额 488.45 亿元，较上年末增长 23.50%，主要系货币资金、其他应收款和长期股权投资增加所致。构成上以流动资产为主，流动资产占 82.16%。母公司资产总额占合并报表资产总额的 45.41%。

2017—2019 年末，母公司所有者权益持续增长，年均复合增长 11.40%。截至 2019 年末，母公司所有者权益合计 158.21 亿元，较上年末增长 18.14%，主要系其他权益工具增加所致。母公司所有者权益主要由实收资本 38.50 亿元、资本公积 66.01 亿元和其他权益工具 45.00 亿元构成。

2017—2019 年末，母公司负债总额波动增长，年均复合增长 11.94%。截至 2019 年末，母公司负债总额 330.24 亿元，较上年末增长 26.24%。结构上以非流动负债为主，非流动负债占 82.04%。

2017—2019 年，母公司营业收入波动增长，年均复合增长 17.25%。2019 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 4.11 亿元，较上年增

加 3.99 亿元，占合并报表利润总额的 38.14%，占比一般。

2017—2019 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增长。截至 2019 年末，母公司上述指标分别为 67.61%、63.13%和 59.20%。

截至 2020 年 9 月末，母公司资产总额 553.70 亿元，所有者权益为 191.90 亿元，负债为 361.80 亿元，母公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 65.34%和 57.49%，母公司债务负担较重。2020 年 1—9 月，母公司实现营业收入 540.43 万元，利润总额 3.06 亿元，利润实现主要来自于投资收益。

九、本期中期票据偿还能力分析

1. 本期中期票据发行对公司债务的影响

本期中期票据计划发行规模为不超过 10.00 亿元，相对于 2020 年 9 月末公司全部债务 555.55 亿元，本期中期票据的发行对公司债务规模影响较小。

截至 2020 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 75.70%、64.11%和 60.90%。按照发行规模 10.00 亿元核算，本期中期票据发行后上述三项指标将分别上升至 75.89%、64.52%和 61.38%。

2. 本期中期票据偿还能力分析

以 2019 年相关财务数据为基础，公司 EBITDA 为 13.90 亿元，为本期中期票据发行额度的 1.39 倍，公司 EBITDA 对本期中期票据的覆盖程度高；公司经营活动产生的现金流入量为 178.10 亿元，为本期中期票据发行额度的 1.78 倍，公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障程度高。

综合以上分析，并考虑到公司作为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，获得持续有力的外部支持，联合资信认为，公司对本期中期票据的偿还能力极强。

十、结论

公司是成都市重要的基础设施建设主体，公司外部发展环境良好，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。同时，联合资信也关注到，公司资产质量一般、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。

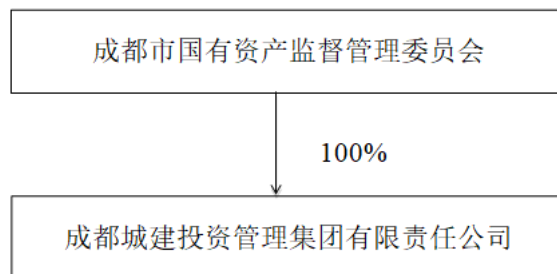
本期中期票据含续期选择权、票面利率重置及利息递延累积等特点，具有一定特殊性。本期中期票据的发行，对公司债务规模影响较小。公司 EBITDA 和经营活动现金流入量对本期中期票据保障程度高。

成都市作为“一带一路”国家战略的重要节点城市和物流枢纽，其经济水平发展趋势良好，为公司承接项目建设奠定了良好的基础。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中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险极低，本期中期票据到期不能偿还的风险极低，安全性极高。

附件 1-1 截至 2020 年 9 月末

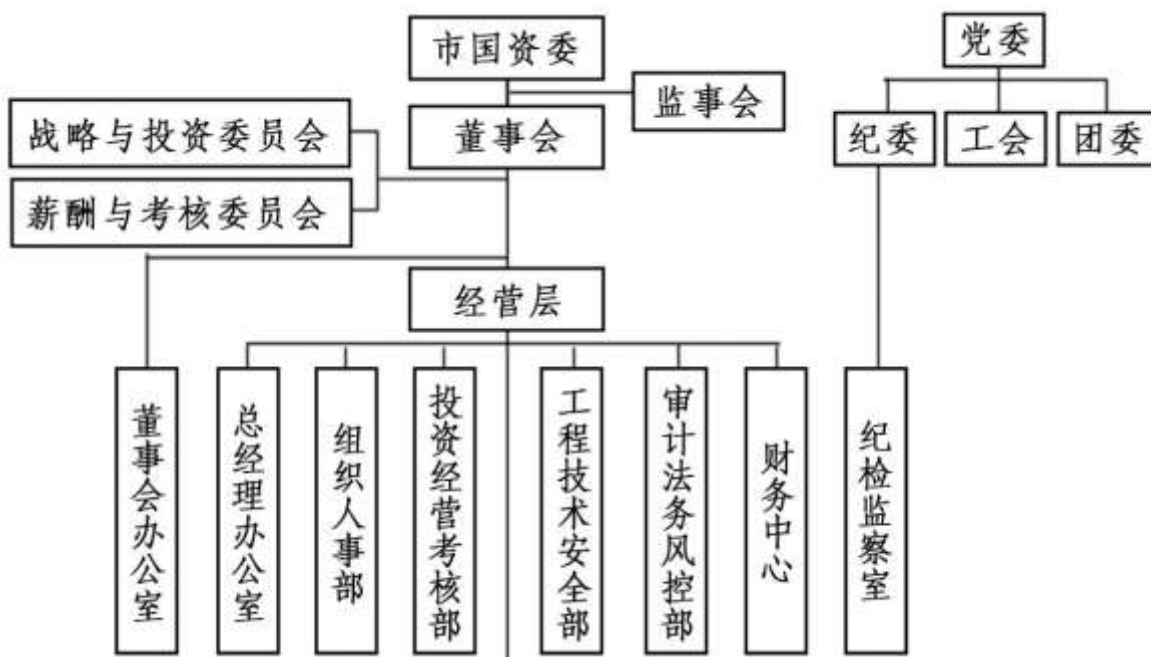
成都城建投资管理集团有限责任公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2020 年 9 月末

成都城建投资管理集团有限责任公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2020 年 9 月末成都城建投资管理集团有限责任公司 一级子公司情况

子公司名称	注册资本金 (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	80000.00	城市燃气供应	41.00	--
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

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	68.34	101.43	150.81	201.00
资产总额 (亿元)	737.53	871.80	1075.75	1279.88
所有者权益 (亿元)	171.89	217.28	267.02	311.00
短期债务 (亿元)	61.81	37.66	68.65	71.18
长期债务 (亿元)	263.55	310.33	421.67	484.37
全部债务 (亿元)	325.36	347.99	490.32	555.55
营业收入 (亿元)	62.54	82.87	84.04	67.59
利润总额 (亿元)	6.20	10.28	10.77	5.23
EBITDA (亿元)	11.13	14.54	13.90	--
经营性净现金流 (亿元)	-35.46	-65.93	-68.06	-0.41
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	14.98	16.87	11.01	--
存货周转次数 (次)	0.11	0.12	0.11	--
总资产周转次数 (次)	0.09	0.10	0.09	--
现金收入比 (%)	127.91	94.40	134.98	153.28
营业利润率 (%)	19.60	21.36	20.55	12.99
总资产收益率 (%)	1.34	1.47	1.19	--
净资产收益率 (%)	2.99	3.56	3.28	--
长期债务资本化比率 (%)	60.53	58.82	61.23	60.90
全部债务资本化比率 (%)	65.43	61.56	64.74	64.11
资产负债率 (%)	76.69	75.08	75.18	75.70
流动比率 (%)	271.90	361.72	328.17	357.37
速动比率 (%)	68.07	94.08	92.55	107.04
经营现金流动负债比 (%)	-15.38	-31.63	-24.11	--
现金短期债务比 (倍)	1.11	2.69	2.20	2.82
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.02	0.51	0.67	--
全部债务/EBITDA (倍)	29.24	23.93	35.26	--

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. 本报告数据采用各年审计报告年末数, EBITDA 采用调整后的折旧、摊销、利润总额和计入财务费用的利息支出核算; 3. 将公司长期应付款中的融资租赁款纳入长期债务核算; 4. 公司 2020 年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	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	12.66	23.10	54.98	62.35
资产总额（亿元）	391.03	395.52	488.45	553.70
所有者权益（亿元）	127.49	133.93	158.21	191.90
短期债务（亿元）	32.78	23.16	41.31	23.08
长期债务（亿元）	172.77	170.03	229.55	236.40
全部债务（亿元）	205.55	193.19	270.86	259.49
营业收入（亿元）	0.08	0.08	0.10	0.05
利润总额（亿元）	2.39	0.12	4.11	3.06
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	0.47	11.10	23.84	32.96
财务指标				
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（%）	114.12	96.20	99.95	122.51
营业利润率（%）	62.89	-23.81	20.16	32.79
总资本收益率（%）	0.78	0.04	0.96	--
净资产收益率（%）	2.03	0.09	2.60	--
长期债务资本化比率（%）	57.54	55.94	59.20	55.19
全部债务资本化比率（%）	61.72	59.06	63.13	57.49
资产负债率（%）	67.40	66.14	67.61	65.34
流动比率（%）	587.89	902.88	676.49	980.64
速动比率（%）	297.19	427.68	432.51	647.60
经营现金流动负债比（%）	0.88	30.79	40.19	--
现金短期债务比（倍）	0.39	1.00	1.33	2.70
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 2020 年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 3 主要财务指标的计算公式

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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估股份有限公司关于 成都城建投资管理集团有限责任公司 2021 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等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。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

成都城建投资管理集团有限责任公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对成都城建投资管理集团有限责任公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，成都城建投资管理集团有限责任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成都城建投资管理有限责任公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现成都城建投资管理集团有限责任公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对成都城建投资管理集团有限责任公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如成都城建投资管理集团有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对成都城建投资管理集团有限责任公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与成都城建投资管理集团有限责任公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。