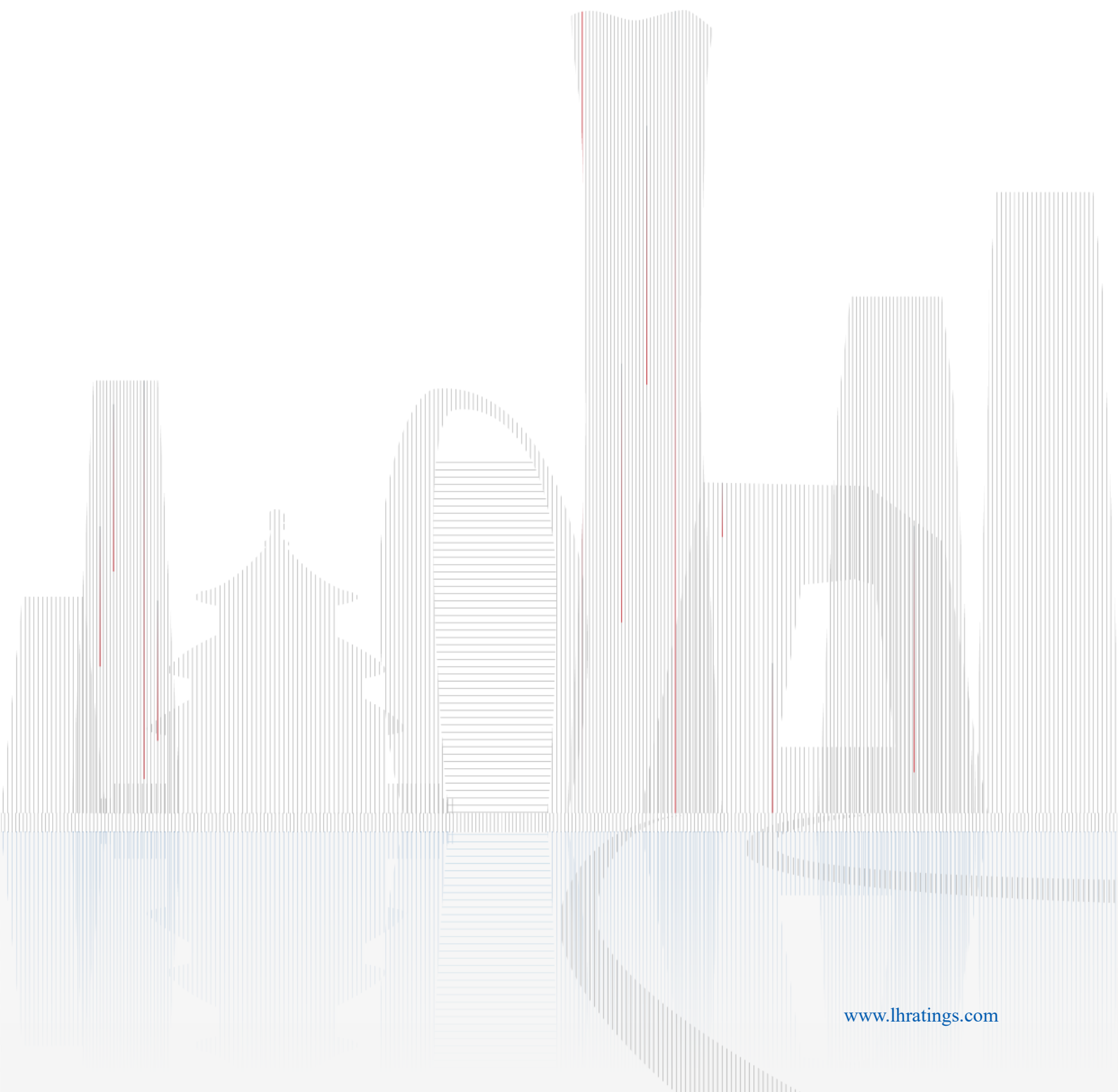


成都城建投资管理集团有限责任公司
2025 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2025〕3648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主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持成都城建投资管理集团有限责任公司主体长期信用等级为AAA，维持“21 成都城投 MTN001B”“21 成都城投 MTN002B”和“22 蓉城投债/22 蓉投 01”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

评级总监：

二〇二五年六月二十五日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受成都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，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

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

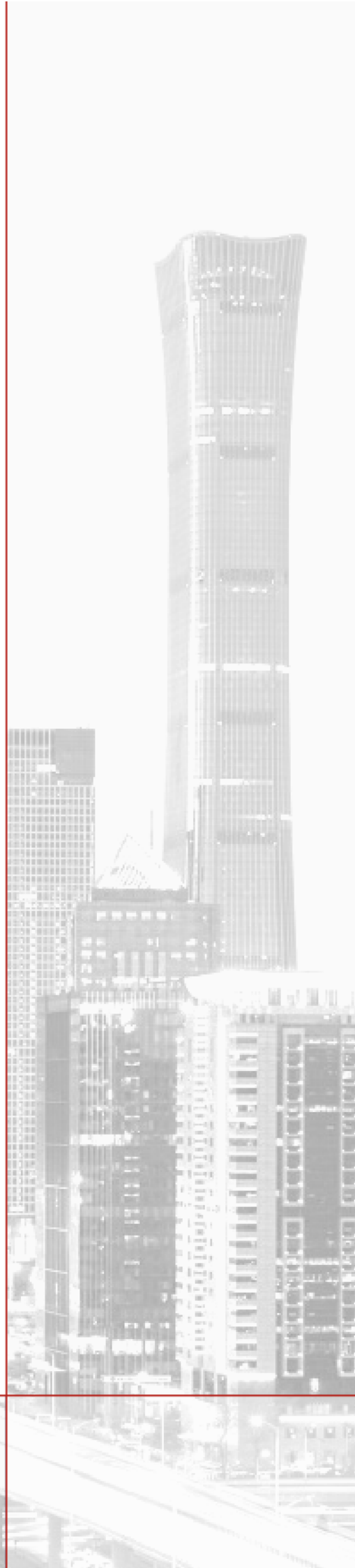
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

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

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



成都城建投资管理集团有限责任公司

2025 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
成都城建投资管理集团有限责任公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/25
21 成都城投 MTN001B	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 成都城投 MTN002B	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 蓉投 01/22 蓉城投债	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，成都城建投资管理集团有限责任公司（以下简称“公司”）仍是成都市重要的基础设施建设及燃气供应主体。成都市作为四川省省会、国家中心城市之一，经济水平保持增长，公司外部发展环境良好，且继续获得有力的外部支持。公司业务仍以成都市内基础设施建设及燃气供应为主，并同时开展房地产及商品销售等业务；其中燃气供应业务保持区域专营优势；房地产销售业务已完工保障房项目回款尚可，已完工商品房项目去化程度尚可，在建及拟建房地产项目尚需投资规模较大，公司后续存在一定的资金支出压力，同时需关注公司项目建设和去化进度；商品销售业务规模收缩，毛利率保持较低水平，考虑到客户以民营企业为主，需持续关注资金回收情况。公司资产中以代建项目和房地产项目投入为主的存货占比较高，资产质量一般；所有者权益稳定性一般；全部债务规模增长较快，债务负担重；整体盈利能力较强；短期偿债指标表现强、长期偿债指标表现尚可，或有负债风险相对可控，融资渠道畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：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。

评级展望

未来，随着成都市经济持续发展，公司项目建设推进和燃气供应业务拓展，公司业务有望稳步发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围缩小，职能定位下降；公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持意愿大幅减弱。

优势

- **外部发展环境良好。**2024 年，成都市 GDP 和一般公共预算收入同比增速分别为 5.7%和 1.1%，经济水平保持增长；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规划的推出，成都市未来发展空间大，公司外部发展环境良好。
- **燃气供应业务保持区域专营优势。**跟踪期内，公司仍是成都市重要的基础设施建设及燃气供应主体，燃气供应业务保持区域专营优势。2024 年，公司燃气用户保持增长，盈利能力保持稳定。
- **继续获得有力的外部支持。**跟踪期内，公司在资本金注入和政府补助等方面继续获得成都市政府的有力支持。2024 年，公司收到股东成都市国有资产监督管理委员会对公司增资 1.00 亿元，收到政府补助 4.12 亿元。

关注

- **房地产销售业务易受市场环境和调控政策影响。**截至 2024 年末，公司主要在建及拟建房地产项目尚需投资合计 106.81 亿元。房地产销售易受市场环境和调控政策等因素影响，需关注公司房地产项目建设和去化进度。
- **债务较快增长，债务负担重。**截至 2025 年 3 月末，若将永续类产品调整至长期债务，公司全部债务为 910.13 亿元，较 2023 年末增长 15.84%，全部债务资本化比率为 69.02%，整体债务负担重。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208				
评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208				
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		3
		指示评级		
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：政府支持				+2
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件

主要财务数据

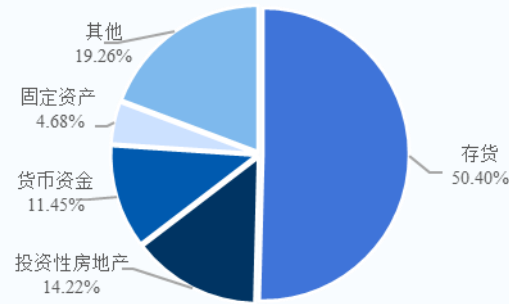
合并口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	151.10	168.71	210.83	190.66
资产总额（亿元）	1643.46	1793.65	1778.02	1810.29
所有者权益（亿元）	424.25	539.19	513.55	506.16
短期债务（亿元）	112.02	184.27	159.20	147.07
长期债务（亿元）	465.45	481.87	621.80	665.33
全部债务（亿元）	577.47	666.14	781.00	812.40
营业总收入（亿元）	327.04	264.54	191.28	37.78
利润总额（亿元）	17.27	15.54	13.14	0.06
EBITDA（亿元）	28.06	32.49	31.74	--
经营性净现金流（亿元）	-26.37	1.93	9.40	-20.69
营业利润率（%）	7.11	10.84	15.76	14.15
净资产收益率（%）	2.98	2.13	1.75	--
资产负债率（%）	74.19	69.94	71.12	72.04
全部债务资本化比率（%）	57.65	55.27	60.33	61.61
流动比率（%）	253.27	236.34	232.79	239.36
经营现金流动负债比（%）	-5.25	0.34	1.73	--
现金短期债务比（倍）	1.35	0.92	1.32	1.30
EBITDA 利息倍数（倍）	0.89	1.18	1.33	--
全部债务/EBITDA（倍）	20.58	20.51	24.61	--

公司本部口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	586.13	692.23	710.04	709.97
所有者权益（亿元）	214.61	288.03	286.40	264.58
全部债务（亿元）	225.75	206.42	313.86	331.86
营业总收入（亿元）	0.16	0.25	0.33	0.10
利润总额（亿元）	3.23	3.69	5.95	0.20
资产负债率（%）	63.38	58.39	59.66	62.73
全部债务资本化比率（%）	51.26	41.75	52.29	55.64
流动比率（%）	233.01	183.17	139.58	141.10
经营现金流动负债比（%）	20.35	-5.66	-1.12	--

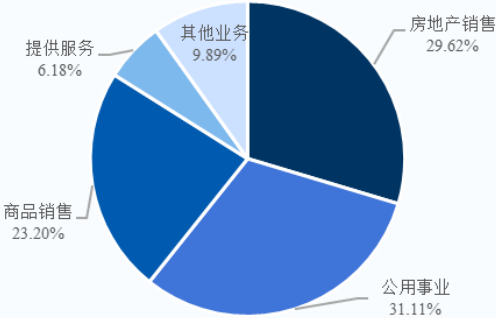
注：1. 公司 2025 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告合并口径将其他流动负债中付息项调整至短期债务核算，长期应付款中付息项调整至长期债务核算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. “--”代表数据不适用

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

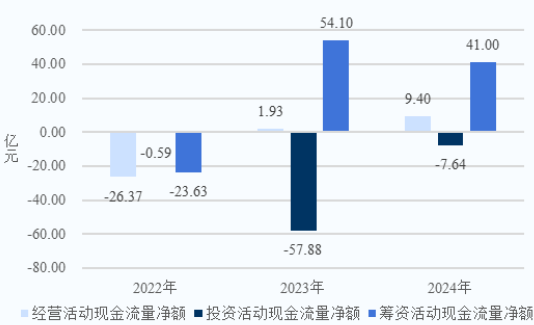
2024 年末公司资产构成



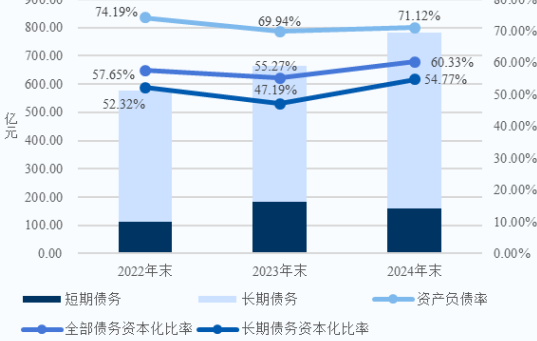
2024 年公司营业总收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年末公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
21 成都城投 MTN001B	5.00 亿元	5.00 亿元	2026/04/26	调整票面利率，赎回选择权，利息递延支付权，持有人救济
21 成都城投 MTN002B	5.00 亿元	5.00 亿元	2026/09/06	调整票面利率，赎回选择权，利息递延支付权，持有人救济
22 蓉投 01/22 蓉城投债	22.50 亿元	16.48 亿元	2027/04/28	调整票面利率，回售

注：1. 上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；2. “21 成都城投 MTN001B” “21 成都城投 MTN002B” 为永续债券，表中所列到期兑付日为下一行权日
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 成都城投 MTN001B 21 成都城投 MTN002B 22 蓉城投债/22 蓉投 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/25	彭雪绒 王相尹	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
22 蓉城投债/22 蓉投 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/04/13	崔莹 赵晓敏	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 成都城投 MTN002B	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/08/25	崔莹 赵晓敏	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 成都城投 MTN001B	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/03/31	崔莹 赵晓敏	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：彭雪绒 pengxr@lhratings.com

项目组成员：王相尹 wangxiangyin@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com
 电话：010-85679696 传真：010-85679228
 地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于成都城建投资管理集团有限责任公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司于 2004 年 6 月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。后经多次增资及股权变更，截至 2025 年 3 月末，公司注册资本为 40.27 亿元，实收资本为 43.76 亿元¹，成都市国有资产监督管理委员会（以下简称“成都市国资委”）持股 90.80%、四川省财政厅持股 9.20%，成都市国资委为公司控股股东及实际控制人。

跟踪期内，公司仍是成都市重要的基础设施建设及燃气供应主体，主要从事成都市内基础设施和保障房建设、燃气供应等业务。

截至 2025 年 3 月末，公司本部设投资发展部、审计部和合规风控部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内二级子公司共 14 家。

截至 2024 年末，公司资产总额 1778.02 亿元，所有者权益 513.55 亿元（含少数股东权益 94.80 亿元）。2024 年，公司实现营业收入 191.28 亿元，利润总额 13.14 亿元。

截至 2025 年 3 月末，公司资产总额 1810.29 亿元，所有者权益 506.16 亿元（含少数股东权益 111.31 亿元）。2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 37.78 亿元，利润总额 0.06 亿元。

公司注册地址：成都市金牛区金周路 589 号；法定代表人：赵卫东。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 5 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，债券募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。跟踪期内，“22 蓉投 01/22 蓉城投债”的投资人行使回售选择权，回售金额为 6.02 亿元，余额为 16.48 亿元。公司存续债中永续债本息在破产清算时的清偿顺序均等同于公司普通债务。

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

债券简称	是否为永续债	发行金额	债券余额	起息日	期限
21 成都城投 MTN001B	是	5.00	5.00	2021/04/26	5（5+N）年
21 成都城投 MTN002B	是	5.00	5.00	2021/09/06	5（5+N）年
22 蓉投 01/22 蓉城投债	否	22.50	16.48	2022/04/28	5（3+2）年

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，较上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构

¹ 公司注册资本变动尚未完成工商变更

性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入4月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025年一季度报）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2024年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2025年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

成都市是国家中心城市之一，交通便利，经济水平持续增强，固定资产投资持续增长。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规划的推出，成都市未来发展空间大，公司外部发展环境良好。

成都市是四川省省会和中国15个副省级城市之一、国家中心城市之一，是国务院确定的西部地区重要的经济中心、科技中心、文创中心、对外交往中心和综合交通枢纽，同时也是“一带一路”国家战略的重要节点城市和物流枢纽。截至2024年末，成都市总面积14335平方公里，下辖12个市辖区、3个县、代管5个县级市，拥有国家级自主创新示范区成都高新技术产业开发区、国家级经济技术开发区成都经济技术开发区、国家级新区四川天府新区成都直管区和1个省级新区（成都东部新区），常住人口2147.4万人，常住人口城镇化率为80.8%。成都市交通网络发达，得益于“两场一体”协同运营机制，2024年双流国际机场和天府国际机场合计实现旅客吞吐量8733.6万人次，排名全国第3位；货邮吞吐量首次突破100万吨，达102.8万吨，排名全国第5位。成都市是我国西南部重要的国际铁路枢纽，已形成“1环12射”的铁路网络，2024年铁路运输旅客和货物周转量分别为99.0亿人公里和107.5亿吨公里；国际班列连接境外城市增至118个，全年开行超5300列。公路方面，成都市已形成了“3绕13射”的高速公路网，2024年公路运输旅客和货物周转量分别为59.9亿人公里和432.4亿吨公里。

电子信息已成为成都市首个万亿级产业，生物医药、轨道交通装备纳入国家首批战略性新兴产业集群发展工程，成都市软件和信息服务集群、成渝地区电子信息先进制造集群、成德高端能源装备集群入选国家先进制造业集群。成都市在确定电子信息、数字经济等8个产业生态圈的基础上，进一步细化出集成电路、新型显示等28条重点产业链，系统重构现代化产业体系新的“四梁八柱”。2021年12月，中国人民银行联合六部门印发《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年将初步建成西部金融中心。截至2024年末，成都市金融机构本外币存款余额62659亿元，较上年末增长7.9%；金融机构本外币贷款余额66618亿元，较上年末增长10.1%。截至2024年末，成都市共有境内外上市公司149家，全年A股上市公司首发募集资金30.5亿元，证券市场交易额累计22.9万亿元，同比增长24.9%。

2021 年 10 月，中共中央、国务院印发《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。2024 年，26 个川渝共建重大项目完成投资超 300 亿元，成渝中线高铁等标志性项目加快建设，成渝国家综合货运枢纽补链强链纳入交通强国试点，成渝地区“一带一路”国际技术转移中心获批建设。重庆成都双核联动联建会议第三次会议召开，新出台科技、金融、公共服务领域合作方案，新签署知识产权、信用体系建设、招投标等 5 个合作协议，合作项目事项完成 40 项、新增 40 项。

图表 2 • 成都市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	20817.5	22074.7	23511.3
GDP 增速（%）	2.8	6.0	5.7
固定资产投资增速（%）	5.0	2.0	7.3
三产结构	2.8:30.8:66.4	2.7:28.9:68.4	2.3:28.7:69.0
人均 GDP（万元）	9.81	10.35	10.97

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据成都市国民经济和社会发展统计公报，2022—2024 年，成都市 GDP 持续增长，增速波动提升。同期，成都市产业结构持续优化，第三产业对经济发展形成明显支撑。成都市拥有电子信息和装备制造两大万亿级产业集群，2024 年规模以上工业增加值同比增长 4.8%，医药健康、装备制造、电子信息、绿色食品和新型材料五大先进制造业合计同比增长 3.1%。固定资产投资方面，2022—2024 年，成都市固定资产投资增速波动较大，其中 2024 年高技术制造业投资同比增长 68.6%，房地产开发投资同比下降 1.3%。

图表 3 • 成都市主要财力指标（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入	1722.43	1929.06	1949.50
一般公共预算收入增速（%）	5.80	12.00	1.10
税收收入	1267.77	1449.38	1373.64
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	73.60	75.13	70.46
一般公共预算支出	2435.01	2586.83	2610.39
财政自给率（%）	70.74	74.57	74.68
政府性基金收入	2145.92	1886.85	1239.07
地方政府债务余额	4640.47	5228.70	6206.6

注：1. 2022 年一般公共预算收入增速系扣除留抵退税因素后同口径增长率；2. 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据成都市财政预算执行报告和财政决算报告，2022—2024 年，成都市一般公共预算收入持续增长，在四川省均排名首位且远超省内其他地级市，增速波动下降。2024 年，成都市税收收入同比有所下降，主要系企业盈利承压导致增值税、企业所得税有所下降，同时房地产市场遇冷，土地增值税等下降所致。但税收收入占一般公共预算收入比重仍较高，财政自给能力尚可。2022—2024 年，受土地市场行情影响，成都市政府性基金收入持续下降。截至 2024 年末，成都市政府债务余额中专项债务余额 4831.8 亿元，一般债务余额 1374.8 亿元。成都市政府债务负担重。

根据《2025 年 3 月成都市统计月报》，2025 年 1—3 月，成都市 GDP 为 5930.3 亿元，同比增长 6.0%；规模以上工业增加值同比增长 8.1%，其中五大先进制造业合计同比增长 10.5%；固定资产投资额同比增长 8.1%，其中工业投资同比增长 93%，房地产开发投资同比下降 3.4%；成都市完成一般公共预算收入 534.8 亿元，同比增长 3.6%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司燃气供应业务保持区域专营优势。

跟踪期内，公司收到股东成都市国资委注资 1.00 亿元，实收资本增至 43.76 亿元，成都市国资委持股比例由 2023 年末的 90.58% 增至 90.80%、四川省财政厅持股比例由 2023 年末的 9.42% 降至 9.20%。企业规模和竞争力方面，跟踪期内，公司仍是成都市重要的基础设施建设及燃气供应主体，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。公司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）继续开展燃气供应业务，区域范围仍为成都外环路以内，外环路以外可进行配套供给，燃气供应业务保持区域专营优势。

图表 4 • 2024 年（末）成都市主要基础设施建设主体财务指标情况（单位：亿元）

公司名称/简称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
公司		成都市基础设施和保障房建设运营、燃气供应等	1778.02	513.55	191.28	13.14	71.12
成都兴城投资集团有限公司	成都市国资委	成都市东部、南部新区为主的土地整理开发、城市配套基础设施建设和房地产开发等	12795.01	1505.28	1028.38	30.79	88.24
成都交通投资集团有限公司		成都市铁路、公路和机场等交通基础设施的投资建设和经营管理等	2105.51	759.72	108.94	15.19	63.92
成都环境投资集团有限公司		成都市水环境综合整治投资和运营等	944.63	307.16	128.73	20.60	67.48
成都轨道交通集团有限公司		成都市轨道交通建设、运营以及轨道交通沿线多元资源经营等	4940.07	1586.55	117.38	10.25	67.88

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91510100765367656U），截至 2025 年 5 月 16 日，公司本部无未结清的不良及关注类信贷信息记录。公司已结清信贷信息记录中存在 11 笔关注类贷款（主要为 2014 年之前发生），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。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91510100201937211U），截至 2025 年 5 月 12 日，子公司燃气集团本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91510100MA6C6HPR84），截至 2025 年 6 月 19 日，子公司成都城投置地集团有限公司（以下简称“置地集团”）本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91510106MA6CC2LK7J），截至 2025 年 5 月 13 日，子公司成都城投能源投资管理集团有限公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部及重要子公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2025 年 6 月 24 日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有重大被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司法人治理结构完善，主要内控管理制度连续，董事及高管发生变更。公司董事会设专职外部董事，有利于规范公司董事会运作。

跟踪期内，公司法人治理结构完善，主要内控管理制度连续。跟踪期内，公司原专职外部董事曾祥林先生、原专职外部董事吴晓龙先生和原职工董事漆瑞典先生退休，宋博文先生自 2024 年 1 月起任公司总经济师，邓扬建先生自 2024 年 3 月起任公司专职外部董事，马雄先生自 2024 年 4 月起任公司党委委员、纪委书记，李勇刚先生自 2024 年 5 月起任公司副董事长，王锋先生于 2024 年 9 月起被选举为公司职工董事，胥亚斌先生自 2024 年 11 月起新任公司副总经理，赖咏梅女士自 2025 年 2 月起新任公司总工程师，沈向东先生自 2025 年 5 月起任公司专职外部董事。

截至 2025 年 5 月末，公司在位董事 9 人，其中董事长 1 人、副董事长 2 人、专职外部董事 4 人、职工董事 1 人、董事 1 人；公司在位职工监事 2 人；公司在位高级管理人员共 10 人，包括总经理 1 人、纪委书记 1 人、副总经理 4 人、工会主席 1 人、总会计师 1 人、总工程师 1 人、总经济师 1 人；人员变动工商登记尚未完成。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2024 年，公司营业总收入有所下降，受房地产销售、商品销售和提供服务业务毛利率提升影响，公司综合毛利率持续提升。

公司主要从事成都市内基础设施和保障房建设、燃气供应等业务，跟踪期内，公用事业收入、房地产销售、商品销售和提供服务收入为公司主要收入来源，其中提供服务收入主要来自工程施工和教育服务等。2024 年，受房地产业务交付量下降、商品销售规模收缩和工程施工结算量减少影响，公司营业总收入同比下降 27.70%。受房地产销售、商品销售和提供服务业务毛利率提升影响，公司综合毛利率同比提升 6.76 个百分点。2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 37.78 亿元，同比变动不大，综合毛利率为 14.74%，同比下降 2.44 个百分点。

图表 5 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年 1—3 月		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
公用事业	55.58	21.01	20.17	59.51	31.11	19.23	18.40	48.71	18.55
房地产销售	102.76	38.84	7.78	56.65	29.62	18.41	7.92	20.96	3.47
商品销售	68.97	26.07	7.35	44.38	23.20	10.47	5.57	14.75	5.73
提供服务	20.14	7.61	9.32	11.81	6.18	14.26	3.34	8.84	5.28
其他业务	17.08	6.46	44.04	18.92	9.89	47.96	2.55	6.74	54.36
合计	264.54	100.00	12.73	191.28	100.00	19.49	37.78	100.00	14.74

注：其他业务收入包括物业管理、材料销售等
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（1）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，公司将持续得到资金支持。

土地开发整理

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，整理完成后交成都市公共资源交易中心通过招拍挂形式出让。公司对土地开发整理成本进行清算，成都市财政局按照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，再由成都市国土资源局拨付至公司。

截至 2024 年末，公司主要已完工土地整理项目包括成都市城乡一体化公共设施管理项目一期和赖家店场镇综合改造项目，共投资 141.63 亿元，已回款 125.29 亿元。同期末，公司在开发土地整理项目计划总投资 447.18 亿元，已累计投资 413.23 亿元，其中北改工程项目接近尾声，因立项较早，实际整理面积和投资额较初始设计变动较大，后续待投资规模较小。公司在开发土地整理项目整理期间较长，资金支出压力相对较小。截至 2024 年末，公司暂无拟开发土地整理项目。

图表 6 • 截至 2024 年末公司主要在建土地开发整理项目情况（单位：亿元）

项目	整理期间	计划总投资	已累计投资	已累计回款
东郊惠民及中心城区管网工程等（不含陆家桥片区）	2007—2027 年	159.70	234.68	145.95
沙河综合整治工程	2009—2029 年	152.60	132.09	91.61
北改工程	2013—2027 年	134.88	46.46	47.90
合计	--	447.18	413.23	285.46

注：东郊惠民及中心城区管网工程等包括多个子项目，立项时间较早，初始规划的总投资额小于后期施工过程中实际发生的总投资额；北改工程整理期限由 2023 年延至 2027 年
资料来源：公司提供

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，主要采用委托代建模式。该类项目经成都市发展和改革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。成都市财政局在项目建设过程中定期、不定期向公司

支付项目建设款项，公司收取总投资额一定比例的项目管理费作为基础设施建设收入。公司收到财政专项资金后向施工单位支付工程款项。2024 年，公司确认项目管理费收入 0.20 亿元。截至 2024 年末，公司主要在建基础设施建设项目计划总投资 153.93 亿元，已累计投资 70.15 亿元，累计回款 55.95 亿元；主要拟建项目计划总投资 49.46 亿元。

图表 7 • 截至 2024 年末公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	已累计投资	已累计回款
天府大道北延线（成都段）项目	69.00	17.50	37.00
天府大道北延线（成德大道北延线）项目三环路至围城路段工程	55.00	24.88	
沙西线（西华大道）改造工程	25.22	24.20	17.35
成龙路（二环路至三环路）道路改造工程	4.71	3.57	1.60
合计	153.93	70.15	55.95

资料来源：公司提供

图表 8 • 截至 2024 年末公司主要拟建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	项目计划建设期
成龙路（三环路至绕城高速段）改造工程	29.26	2025 年 12 月—2028 年 12 月
成华大道（民兴路至绕城高速）道路改造工程一期工程（民兴路至龙青路段）	20.20	2028 年 12 月—2031 年 12 月
成华大道（龙青路至绕城高速）道路改造工程	--	--
合计	49.46	--

注：成华大道（龙青路至绕城高速）道路改造工程项目尚未立项

资料来源：公司提供

（2）公用事业

跟踪期内，公司燃气服务业务保持区域专营优势，燃气用户及销售量均有所增长，盈利能力稳定。

公司公用事业板块主要包括燃气服务、城市照明服务、管廊及管道经营、充电桩等，收入主要来自燃气服务。公司燃气供应业务由子公司燃气集团经营，燃气集团为 A 股上市企业（股票代码 603053.SH）。燃气集团主要从事城市燃气输配、销售，城市燃气工程施工、综合服务及综合能源等业务，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、温江区部分区域及新津区、金堂县部分区域和龙泉驿区部分区域。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。2024 年，平桥站等燃气门站投入使用，燃气集团燃气门站设计年输气能力大幅提升，由 2023 年末的 47.82 亿立方米增至 2024 年末的 73.37 亿立方米。

公司通过从上游天然气生产及销售单位采购气源后，经过公司建设或运营的天然气支线管道、门站、储配站、各级输配管网，向居民、商业、工业和加气站等终端用户销售。燃气配气价格受到所在地政府物价监管部门的监管。2024 年，受益于燃气集团业务范围扩展和“瓶改管”等业务持续推进，燃气集团管网长度和燃气用户均有所增长，叠加新增大型转供单位带动转供燃气销售量增长，公司整体燃气销售量有所增长，公用事业收入有所增长，毛利率较为稳定。

图表 9 • 公司燃气供应业务经营情况

项目	2023 年	2024 年
燃气用户（万户）	346.43	356.85
管网长度（公里）	12410.74	13053.00
平均燃气价格（元/立方米）	2.79	2.71
燃气销售量（亿立方米）	16.95	18.03

资料来源：公司提供

（3）房地产销售

跟踪期内，公司已完工保障房项目回款尚可，已完工商品房项目去化程度尚可，在建及拟建房地产项目尚需投资规模较大，后续存在一定的资金支出压力。房地产业务易受调控政策和市场情况等影响，需关注公司项目建设和去化进度。

公司房地产销售业务包括保障房及商品房建设销售，主要经营主体为子公司成都城投城乡发展有限公司和置地集团，拥有房地产二级资质。2024 年，公司房地产销售收入有所下降，主要系房屋交付量下降所致；因销售项目毛利率不同，房地产销售业务

毛利率小幅提升。近年来，公司保障房项目主要为人才公寓项目，公司负责人才公寓的建设、出售及运营。截至 2024 年末，公司主要已完工在回款的保障房项目累计投资 124.46 亿元，累计回款 109.07 亿元，基本进入尾盘采购阶段。公司商品房销售项目主要位于成都市，定位为中档住宅，按照市场化模式运作。2024 年，受房地产市场行情影响，公司商品房项目签约销售面积和销售金额均有所下降。截至 2024 年末，公司主要已完工在售商品房项目累计投资 400.61 亿元，累计回款 277.87 亿元。

图表 10 • 公司商品房销售业务经营情况

项目	2023 年	2024 年
签约销售面积（万平方米）	66.31	45.00
签约销售金额（亿元）	117.31	78.30
签约销售均价（元/平方米）	17691.15	17400.00
当期新开工面积（万平方米）	129.34	96.98
当期竣工面积（万平方米）	120.23	123.20

资料来源：公司提供

截至 2024 年末，公司主要在建房地产项目计划总投资 231.86 亿元，已累计投资 167.33 亿元，累计销售 94.51 亿元，尚需投资 64.53 亿元，后续存在一定的资金支出压力。同期末，公司主要拟建房地产项目包括量力 83 亩和锦江区沙河街道花果村 8 组、成华区斑竹社区 3 组项目，均为住宅项目开发，计划总投资 42.28 亿元。从土地储备情况看，截至 2024 年末，公司储备土地面积 29.74 万平方米，拿地价款合计 39.56 亿元，均在成都市内，用途包括住宅和商业。

图表 11 • 截至 2024 年末公司主要在建房地产项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目类别	计划总投资	已累计投资	已累计销售
锦溪城四期	商业	6.71	4.10	--
云岸	住宅、商业、保障房	11.88	10.50	9.75
城投云湖	住宅	14.52	13.85	1.55
南山云门一期	住宅	17.69	16.01	0.22
南山云门二期	住宅	12.86	6.03	--
高新 54 亩	住宅	26.88	19.51	25.52
芳菲里（国宾 21 亩）	商业	7.48	6.28	--
重庆双碑（春江兰庭项目）	住宅、商业	30.04	22.83	1.46
艺墅语湖	住宅、商业	47.17	29.50	19.37
锦江 127 亩	住宅	42.23	30.63	36.64
学府海棠二期	住宅、商业、保障房	14.40	8.09	--
合计	--	231.86	167.33	94.51

注：学府海棠二期项目计划对外出租，无销售收入

资料来源：公司提供

（4）商品销售

跟踪期内，公司商品销售业务规模收缩，业务毛利率小幅提升；2024 年客户以民营企业为主，账期模式下与客户有一定账期，需持续关注资金回收情况。

公司商品销售业务包括门窗及预制板等装配式建材加工制造销售和砂石、水泥、钢材等建材，铁矿石、焦煤和焦炭等大宗商品，成品油、汽车等其他商品销售。2024 年，公司收缩低毛利的钢材等贸易品种销售规模，商品销售收入同比下降 35.69%；毛利较高的装配式建材销售收入占比提升，商品销售业务毛利率同比提升 3.12 个百分点。公司商品销售业务（不包括装配式建材销售部分）前 5 大客户主要为民营企业，交易品种以成品油、焦炭和汽车为主，销售额合计 19.20 亿元，占商品销售业务收入（不包括装配式建材销售部分）的比重为 43.27%；考虑到公司成品油贸易部分采用账期模式²，需持续关注资金回收情况。

² 成品油贸易部分采用账期模式，公司与下游客户签购销合同，客户需支付合同金额 10%作为保证金（下游国有油企可以不支付保证金），公司通过内部询价确定上游供应商后，与其签订采购合同，与下游客户确认后向上游支付 80%~100%货款，由上游配送或委托第三方运输公司配送到指定地点，公司开票后，下游客户按结算金额支付货款。

2 未来发展

未来，公司将抓住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管理机制，推进政府功能性项目建设，拓展市场化项目投资。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年度财务报告，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行审计，审计结论均为标准无保留意见。公司对 2023 年（末）财务数据进行前期差错更正，主要包括下属子公司的开发成本结转损益、预计负债估计、薪酬调整和债权投资计划、应收账款、少数股东权益和在建工程等科目，整体调整规模不大。公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2024 年及 2025 年 1—3 月，除子公司层级调整外，公司合并范围内二级子公司无变动。截至 2025 年 3 月末，公司合并范围内二级子公司共 14 家。公司财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产规模变动不大，资产以货币资金、以代建项目和房地产项目投入为主的存货和用于出租的投资性房地产为主，整体资产质量一般。

图表 12 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	1328.10	74.04	1263.00	71.03	1279.14	70.66
货币资金	160.89	8.97	203.50	11.45	183.85	10.16
存货	1006.56	56.12	896.08	50.40	912.88	50.43
非流动资产	465.55	25.96	515.02	28.97	531.15	29.34
长期股权投资	58.55	3.26	56.34	3.17	56.82	3.14
投资性房地产	208.13	11.60	252.85	14.22	252.92	13.97
固定资产	84.66	4.72	83.20	4.68	81.96	4.53
资产总额	1793.65	100.00	1778.02	100.00	1810.29	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季报整理

截至 2024 年末，公司资产规模较上年末下降 0.87%，资产结构仍以流动资产为主。公司货币资金主要由银行借款（占 98.44%）构成，受限货币资金 3.28 亿元，受限比例为 1.61%，主要系保证金和房改中心专户。2024 年末，公司存货下降 10.98%，主要系房地产项目交付结转或转入投资性房地产、在建房地产项目投入减少综合所致。公司存货主要由开发成本（72.80%）和开发产品（占 26.54%）组成。其中开发成本主要为未结算的政府代建工程成本及房地产项目开发成本，开发产品主要系已完工的商品房；计提跌价准备 9.91 亿元。公司长期股权投资主要为对四川农村商业银行股份有限公司、成都城投皓万置地有限公司、成都科技创新投资集团有限公司和成都城投君茂置业有限公司等联营企业的投资，2024 年权益法下确认投资收益 3.07 亿元，收到现金股利或利润 0.61 亿元，计提减值准备 0.24 亿元。2024 年末，公司投资性房地产增长 21.49%，主要系公司购置房屋或将用于出租的房屋及建筑物由存货转入所致。公司投资性房地产主要由用于出租的房屋及建筑物构成，产生租金收入计入“其他业务收入”。公司固定资产主要由房屋及建筑物、机器设备、办公设备和运输工具等构成。截至 2024 年末，公司受限资产合计 100.91 亿元，包括受限货币资金和用于借款抵押的存货、固定资产、无形资产等，占资产总额的比重为 5.68%。

截至 2025 年 3 月末，公司在建基础设施和房地产项目继续投入，资产总额小幅增长，资产结构较上年末变动不大。

跟踪期内，公司所有者权益规模有所下降，其他权益工具及少数股东权益合计占比仍较高，权益稳定性一般。

截至 2024 年末，公司所有者权益 513.55 亿元，主要由实收资本 43.76 亿元（占 8.52%）、其他权益工具 118.52 亿元（占 23.08%）、资本公积 217.28 亿元（占 42.31%）和少数股东权益 94.80 亿元（占 18.46%，较上年末下降 20.02%，主要系并表型基金 ABN 到期所致）构成，权益稳定性一般。截至 2024 年末，公司其他权益工具为公司发行的永续债券、永续债权投资和永续期信托产品。

截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益为 506.16 亿元，较上年末下降 1.44%，主要系永续债权兑付所致。

跟踪期内，公司全部债务有所增长，以长期债务为主，债务负担重。

图表 13 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	561.95	44.80	542.56	42.91	534.41	40.98
应付账款	188.75	15.05	178.00	14.08	166.95	12.80
其他应付款	58.70	4.68	60.60	4.79	63.98	4.91
一年内到期的非流动负债	165.47	13.19	133.86	10.59	132.51	10.16
合同负债	104.37	8.32	123.31	9.75	137.07	10.51
非流动负债	692.50	55.20	721.91	57.09	769.72	59.02
长期借款	288.67	23.01	450.87	35.66	486.72	37.32
应付债券	64.45	5.14	40.47	3.20	46.42	3.56
长期应付款	292.92	23.35	187.42	14.82	192.90	14.79
负债总额	1254.45	100.00	1264.47	100.00	1304.13	100.00

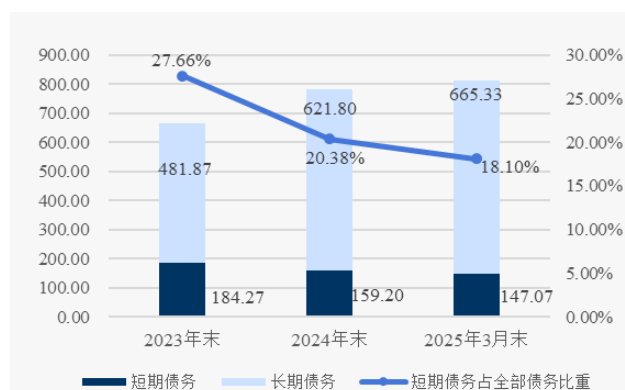
注：其他应付款含应付利息和应付股利，长期应付款含专项应付款
资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季报整理

截至 2024 年末，公司负债总额变动不大，负债结构仍相对均衡。公司经营性负债主要体现在以应付货款、工程款、劳务及服务款为主的应付账款，应付往来款、保证金及押金等形成的其他应付款和预收房款为主的合同负债。

有息债务方面，本报告将其他流动负债中有息债务纳入短期债务核算，长期应付款中有息部分纳入长期债务核算。截至 2024 年末，公司全部债务 781.00 亿元，较上年末增长 17.24%，银行借款类和债券类融资占比分别为 72.67%和 10.62%。从债务指标来看，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有所增长。从债务期限看，公司 1 年内到期债务 159.20 亿元，占全部债务的 20.38%。截至 2025 年 5 月 28 日，公司存续债券余额 139.98 亿元，其中将于 2025 年 12 月末前到期或行权的债券规模合计 30.00 亿元（占 21.43%）。

截至 2025 年 3 月末，公司负债总额和全部债务较上年末均小幅增长，增长率分别为 3.14%和 4.02%，债务结构相对合理。若将永续类产品调整至长期债务核算，公司全部债务为 910.13 亿元，全部债务资本化比率为 69.02%。整体看，公司债务负担重。

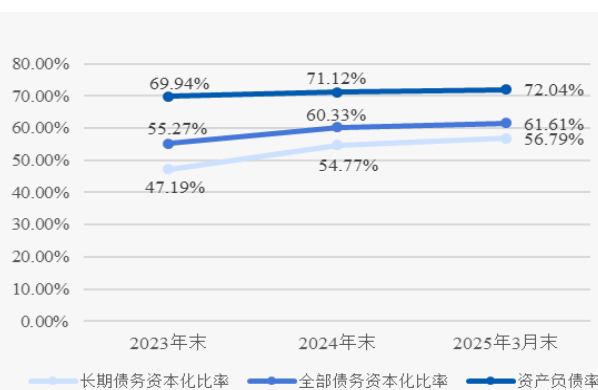
图表 14 • 公司债务结构（单位：亿元）



注：上述图表未调整永续债

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季报及公司提供资料整理

图表 15 • 公司债务杠杆水平



注：上述图表未调整永续债

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季报及公司提供资料整理

图表 16 • 截至 2025 年 6 月 20 日公司存续债券情况（单位：年、亿元）

债券简称	发行日期	发行期限	票面利率（发行时）（%）	发行规模	余额	下一行权日	到期日
21 成都城投 MTN001B	2021/04/22	5（5+N）	4.35	5.00	5.00	2026/04/26	2026/04/26
21 成都城投 MTN002B	2021/09/02	5（5+N）	4.19	5.00	5.00	2026/09/06	2026/09/06
23 成都城投 MTN003	2023/11/01	3（3+N）	3.38	10.00	10.00	2026/11/03	2026/11/03
22 蓉投 01/22 蓉城投债	2022/04/25	5	3.15	22.50	16.48	--	2027/04/28
22 蓉投 03	2022/10/28	5	3.18	15.00	15.00	--	2027/11/01
22 蓉投 02	2022/10/28	5（3+2）	2.67	5.00	5.00	2025/11/01	2027/11/01
22 蓉投 04	2022/12/05	5（3+2）	3.39	15.00	15.00	2025/12/07	2027/12/07

23 蓉投 01	2023/03/10	5 (3+2)	3.10	7.00	7.00	2026/03/13	2028/03/13
24 蓉投 01	2024/07/02	5	2.30	8.00	8.00	--	2029/07/04
24 蓉投 02	2024/12/12	5	2.11	10.50	10.50	--	2029/12/13
25 蓉投 01	2025/03/07	5	2.37	10.00	10.00	--	2030/03/11
25 蓉投 Y1	2025/04/21	5 (5+N)	2.45	20.00	20.00	2030/04/23	2030/04/23
25 蓉投 02	2025/03/07	7	2.57	3.00	3.00	--	2032/03/11
蓉投 YK01	2025/06/09	5 (5+N)	2.29	10.00	10.00	2030/06/10	2030/06/10
合计	--	--	--	146.00	139.98	--	--

注：“21 成都城投 MTN001B”“21 成都城投 MTN002B”“23 成都城投 MTN003”“25 蓉投 Y1”和“蓉投 YK01”为永续债，上表中到期日为下一行权日
资料来源：联合资信根据 Wind 整理

2024 年，公司营业总收入有所下降，非经营性收益对利润总额贡献大，盈利指标表现强。

2024 年，公司营业总收入同比下降 27.70%，受收入占比较大的房地产销售、商品销售和提供服务业务毛利率提升影响，营业利润率同比提升 4.92 个百分点。公司期间费用同比下降 3.10%，仍以销售费用和管理费用为主，考虑到部分利息支出进行资本化处理，费用控制能力有待提升。公司其他收益主要系获得的政府补助，投资收益主要系权益法核算的长期股权投资收益和其他权益工具投资持有期间的投资收益。

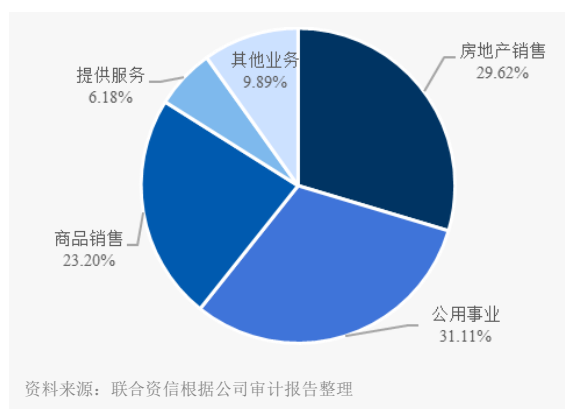
2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 37.78 亿元，同比增长 1.21%；营业利润率为 14.15%，同比下降 1.66 个百分点。

图表 17 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	264.54	191.28	37.78
营业成本	230.87	154.00	32.21
期间费用	22.03	21.34	5.71
投资收益	1.95	4.52	0.13
其他收益	9.02	4.88	0.23
利润总额	15.54	13.14	0.06
营业利润率（%）	10.84	15.76	14.15
总资本收益率（%）	1.45	1.42	--
净资产收益率（%）	2.13	1.75	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季报整理

图表 18 • 2024 年公司营业收入构成



2024 年，公司基础设施建设、房地产和燃气等主营业务投资放缓，经营活动现金净流入规模有所扩大，投资活动现金净流出规模有所收窄，收入实现质量小幅提升。随着在建项目持续投入和其他业务发展需要，公司外部融资需求较大。

图表 19 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	397.23	277.68	78.03
经营活动现金流出小计	395.30	268.28	98.72
经营活动现金流量净额	1.93	9.40	-20.69
投资活动现金流入小计	30.02	56.48	4.62
投资活动现金流出小计	87.90	64.12	9.36
投资活动现金流量净额	-57.88	-7.64	-4.74
筹资活动现金流入小计	241.89	312.48	91.51
筹资活动现金流出小计	187.79	271.49	90.05
筹资活动现金流量净额	54.10	41.00	1.46
现金收入比（%）	96.94	102.77	139.96

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季报整理

从经营活动来看，2024 年，受主营业务回款和收到财政拨款、代建工程款及与其他单位的往来款下降影响，公司经营活动现金流入量同比下降 30.09%；受基础设施建设和房地产项目投资进度放缓，支付的工程款和无息往来款下降影响，经营活动现金流出量同比下降 32.13%；经营活动现金净流入规模有所扩大，收入实现质量提升至高水平。

从投资活动来看,2024年,公司将与外部单位计息的往来借款纳入投资活动现金流核算,投资活动现金流入量同比增长88.15%;公司对燃气管网等项目资本投入有所减少,投资活动现金流出量同比下降27.05%。公司投资活动现金持续净流出,净流出规模有所收缩。

从筹资活动来看,2024年,公司筹资活动现金流入主要为成都市国资委注入资本金及取得借款收到的现金,筹资活动现金流出主要为偿还债务本息支付的现金,筹资活动现金保持净流入。随着在建项目持续投入和其他业务发展需要,公司外部融资需求较大。

2025年1—3月,公司经营活动现金转为净流出20.69亿元,投资活动现金净流出4.74亿元,筹资活动现金净流入1.46亿元。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现强,长期偿债指标表现尚可,或有负债风险相对可控,融资渠道畅通。

从短期偿债指标看,截至2024年末,公司流动资产对流动负债的保障程度保持高水平,剔除受限货币资金后,现金短期债务比为1.30倍,现金类资产(含应收款项融资中的应收票据)对短期债务实现全覆盖。截至2025年3月末,公司流动比率和速动比率较上年末有所提升,现金短期债务比有所下滑。整体看,公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债指标看,2024年,受折旧和利润总额下降影响,公司EBITDA同比下降2.29%;受利息支出规模下降影响,EBITDA对利息支出保障程度有所提升,全部债务/EBITDA指标表现一般。整体看,公司长期偿债指标表现尚可。

图表 20 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年(末)	2024 年(末)	2025 年 3 月(末)
短期偿债指标	流动比率(%)	236.34	232.79	239.36
	速动比率(%)	57.22	67.63	68.54
	现金短期债务比(倍)	0.92	1.32	1.30
长期偿债指标	EBITDA(亿元)	32.49	31.74	--
	全部债务/EBITDA(倍)	20.51	24.61	--
	EBITDA 利息倍数(倍)	1.18	1.33	--

资料来源:联合资信根据公司审计报告及2025年一季报、公司提供资料整理

截至2024年末,公司对外担保余额0.89亿元,被担保方为都江堰岷江水务集团有限公司(实际控制人为都江堰市财政局),对外担保规模小,公司或有负债风险相对可控。

截至2024年末,联合资信未发现公司有作为被告的重大未决诉讼、仲裁案件。

截至2024年末,公司获得金融机构授信额度合计944.38亿元,尚未使用授信额度526.56亿元,间接融资渠道畅通。此外,公司子公司燃气集团为上市企业,公司具备直接融资渠道。

3 公司本部主要变化情况

公司经营业务主要由子公司负责,公司本部对子公司管控力较强。公司本部债务负担适中。

截至2024年末,公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径的比重分别为39.93%、33.50%和55.77%,公司本部全部债务313.86亿元,其中短期债务占29.96%,全部债务资本化比率为52.29%,债务负担适中。公司经营业务主要由子公司负责,2024年,公司本部营业总收入占合并口径的0.17%。公司本部通过设置子公司管理制度等方式对子公司经营管理行为进行约束,对子公司管控力度较强。

(五) ESG 方面

公司积极履行作为国有企业的社会责任,治理结构完善。整体来看,公司ESG表现较好。

环境方面,公司新建基础设施项目在施工期对区域环境内的生态、噪声、电磁、水、大气、固体废物等方面会产生一定的影响,公司以保护环境、促进可持续发展和改善生态环境为目标,建立了环境检测及管理制度。2024年,公司子公司燃气集团全年投入环保资金8.4万元,通过能源替代(燃气锅炉替代燃煤锅炉)、节能改造(用高效率锅炉替代老旧低效率锅炉)等措施全年减少排放二氧化碳3.00万吨。截至2025年3月末,联合资信未发现公司存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司纳税情况良好，为 2024 年度纳税信用 A 级纳税人。截至 2025 年 3 月末公司解决就业 7500 余人。2024 年，公司子公司燃气集团定期开展安全培训，总时长 96 小时，参与人次 21780 人。联合资信未发现公司 2024 年发生一般事故以上的安全生产事故。2024 年，公司对外捐赠 20.00 万元，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司本部未设置专门的 ESG 管治部门，董事会成员中专职外部董事占有较高比例，有利于规范其董事会运作。联合资信未发现公司 2024 年受到重大行政和监管部门处罚。

七、外部支持

公司实际控制人综合实力非常强，公司作为成都市重要的基础设施建设及燃气供应主体，在资金注入和财政补贴等方面继续获得有力的外部支持。

公司实际控制人系成都市国资委。成都市是四川省省会，2022—2024 年，成都市经济水平持续发展，一般公共预算收入持续增长，在四川省排名首位。截至 2024 年末，成都市地方政府债务余额为 6206.6 亿元，地方政府债务限额为 7295.6 亿元。整体看，公司实际控制人具有非常强的综合实力。

公司作为成都市重要的基础设施建设及燃气供应主体，地位显著。成都市政府通过资金注入和财政补贴等方式继续给予公司有力的支持。2024 年，股东成都市国资委对公司增资 1.00 亿元，计入“实收资本”；公司收到政府补助 4.12 亿元，计入“其他收益”。

八、永续债偿债指标分析

截至 2025 年 3 月末，公司存续期永续类产品合计 97.73 亿元，计入“其他权益工具”，若将其调整至长期债务，相关指标详见下表。

图表 21 • 公司永续债券偿还能力指标

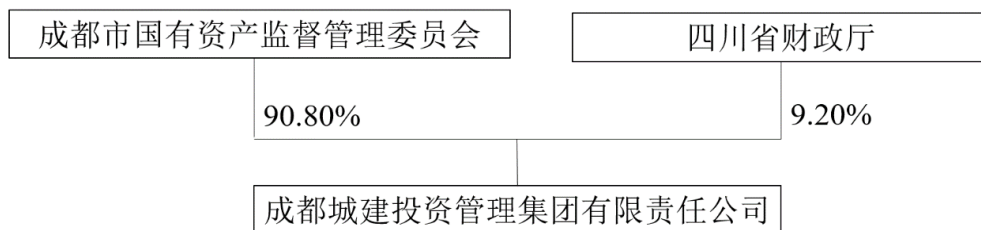
项目	指标
长期债务*（亿元）	763.06
2024 年经营活动现金流入/长期债务（倍）	0.36
2024 年经营活动现金流量净额/长期债务（倍）	0.01
长期债务/2024 年 EBITDA（倍）	24.04

注：上表中的长期债务为将 2025 年 3 月末永续类产品计入后的金额
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

九、跟踪评级结论

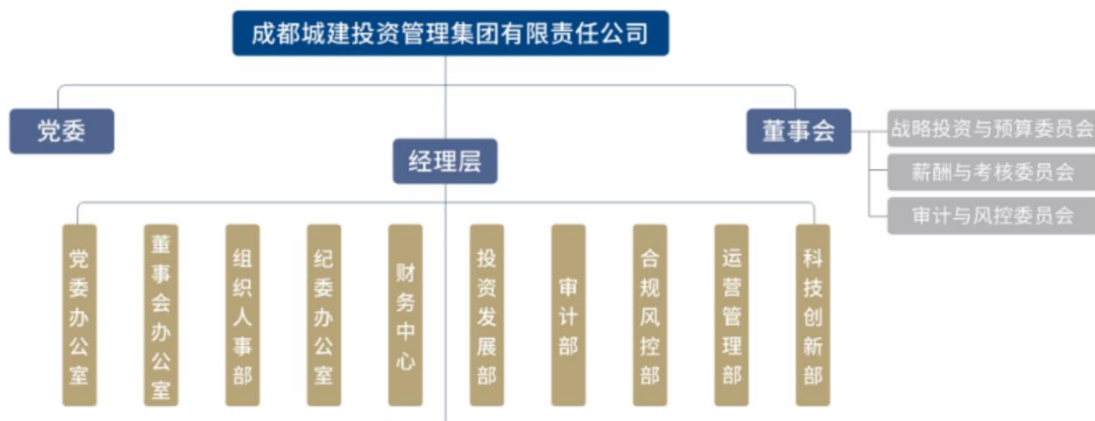
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 成都城投 MTN001B”“21 成都城投 MTN002B”和“22 蓉投 01/22 蓉城投债”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司二级子公司情况（截至 2025 年 3 月末）

子公司名称	主营业务	持股比例
成都城投置地集团有限公司	房地产开发与经营	100.00%
成都城投能源投资管理集团有限公司	投资与资产管理	100.00%
成都城投建设集团有限公司	市政设施管理	100.00%
成都城投教育投资管理集团有限公司	投资与资产管理	100.00%
成都城投建筑科技投资管理集团有限公司	投资与资产管理	100.00%
成都城投土地整理开发有限公司	其他土地管理服务	100.00%
成都城投资产经营管理有限公司	房地产租赁经营	100.00%
成都燃气集团股份有限公司	天然气生产和供应业	36.90%
成都城投东鑫投资有限责任公司	投资与资产管理	100.00%
成都城投干道有限公司	其他房地产业	100.00%
成都城投城乡发展有限公司	房地产开发经营	100.00%
成都城投数智集团有限公司	软件和信息技术服务	100.00%
成都城投建材集团有限公司	建筑材料销售、投资与资产管理	100.00%
成都城投资本管理有限公司	投资与资产管理	100.00%

注：1. 公司是成都燃气集团股份有限公司的第一大股东，且形成实质控制，遂纳入公司合并范围；2. 成都城投干道有限公司于 2025 年 4 月 11 日控股股东变更为成都城投资产经营管理有限公司

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	151.10	168.71	210.83	190.66
应收账款（亿元）	19.25	29.26	21.02	21.46
其他应收款（亿元）	71.42	40.67	33.39	36.09
存货（亿元）	944.42	1006.56	896.08	912.88
长期股权投资（亿元）	54.06	58.55	56.34	56.82
固定资产（亿元）	65.41	84.66	83.20	81.96
在建工程（亿元）	26.13	26.10	20.85	21.51
资产总额（亿元）	1643.46	1793.65	1778.02	1810.29
实收资本（亿元）	41.39	42.76	43.76	43.76
少数股东权益（亿元）	90.39	118.54	94.80	111.31
所有者权益（亿元）	424.25	539.19	513.55	506.16
短期债务（亿元）	112.02	184.27	159.20	147.07
长期债务（亿元）	465.45	481.87	621.80	665.33
全部债务（亿元）	577.47	666.14	781.00	812.40
营业总收入（亿元）	327.04	264.54	191.28	37.78
营业成本（亿元）	296.19	230.87	154.00	32.21
其他收益（亿元）	10.97	9.02	4.88	0.23
利润总额（亿元）	17.27	15.54	13.14	0.06
EBITDA（亿元）	28.06	32.49	31.74	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	222.85	256.45	196.57	52.88
经营活动现金流入小计（亿元）	363.45	397.23	277.68	78.03
经营活动现金流量净额（亿元）	-26.37	1.93	9.40	-20.69
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.59	-57.88	-7.64	-4.74
筹资活动现金流量净额（亿元）	-23.63	54.10	41.00	1.46
财务指标				
销售债权周转次数（次）	18.54	10.36	7.27	--
存货周转次数（次）	0.31	0.24	0.16	--
总资产周转次数（次）	0.20	0.15	0.11	--
现金收入比（%）	68.14	96.94	102.77	139.96
营业利润率（%）	7.11	10.84	15.76	14.15
总资本收益率（%）	1.80	1.45	1.42	--
净资产收益率（%）	2.98	2.13	1.75	--
长期债务资本化比率（%）	52.32	47.19	54.77	56.79
全部债务资本化比率（%）	57.65	55.27	60.33	61.61
资产负债率（%）	74.19	69.94	71.12	72.04
流动比率（%）	253.27	236.34	232.79	239.36
速动比率（%）	65.39	57.22	67.63	68.54
经营现金流动负债比（%）	-5.25	0.34	1.73	--
现金短期债务比（倍）	1.35	0.92	1.32	1.30
EBITDA 利息倍数（倍）	0.89	1.18	1.33	--
全部债务/EBITDA（倍）	20.58	20.51	24.61	--

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

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	35.45	39.05	55.43	42.33
应收账款（亿元）	0.01	0.03	0.04	0.11
其他应收款（亿元）	54.57	63.08	64.18	67.27
存货（亿元）	145.46	156.95	126.16	127.06
长期股权投资（亿元）	161.84	250.61	254.92	256.01
固定资产（亿元）	0.05	0.05	0.05	0.05
在建工程（亿元）	1.23	0.00	0.16	0.16
资产总额（亿元）	586.13	692.23	710.04	709.97
实收资本（亿元）	41.39	42.76	43.76	43.76
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	214.61	288.03	286.40	264.58
短期债务（亿元）	14.00	53.75	94.03	85.98
长期债务（亿元）	211.75	152.67	219.84	245.88
全部债务（亿元）	225.75	206.42	313.86	331.86
营业总收入（亿元）	0.16	0.25	0.33	0.10
营业成本（亿元）	0.03	0.19	0.14	0.02
其他收益（亿元）	0.00	0.05	0.001	0.002
利润总额（亿元）	3.23	3.69	5.95	0.20
EBITDA（亿元）	/	/	14.44	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.16	0.78	0.29	0.01
经营活动现金流入小计（亿元）	81.59	62.75	43.36	0.60
经营活动现金流量净额（亿元）	20.77	-8.10	-2.04	-6.51
投资活动现金流量净额（亿元）	-15.33	-26.30	-29.61	-0.81
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.67	37.67	47.59	-5.77
财务指标				
销售债权周转次数（次）	21.87	13.24	9.97	--
存货周转次数（次）	0.0002	0.001	0.001	--
总资产周转次数（次）	0.0003	0.0004	0.0005	--
现金收入比（%）	97.02	314.82	90.38	14.25
营业利润率（%）	38.86	-45.05	-28.48	77.18
总资本收益率（%）	2.48	2.66	2.38	--
净资产收益率（%）	1.16	1.30	2.04	--
长期债务资本化比率（%）	49.66	34.64	43.43	48.17
全部债务资本化比率（%）	51.26	41.75	52.29	55.64
资产负债率（%）	63.38	58.39	59.66	62.73
流动比率（%）	233.01	183.17	139.58	141.10
速动比率（%）	90.48	73.46	70.17	69.51
经营现金流动负债比（%）	20.35	-5.66	-1.12	--
现金短期债务比（倍）	2.53	0.73	0.59	0.49
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	21.74	--

注：1. 公司本部 2025 年一季度财务数据未经审计；2. 公司本部口径将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；3. 未获取公司本部口径 2022—2023 年折旧、摊销数据及 2022—2024 年资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算，以“/”表示；4. “--”代表不适用；

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季报及公司提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

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

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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