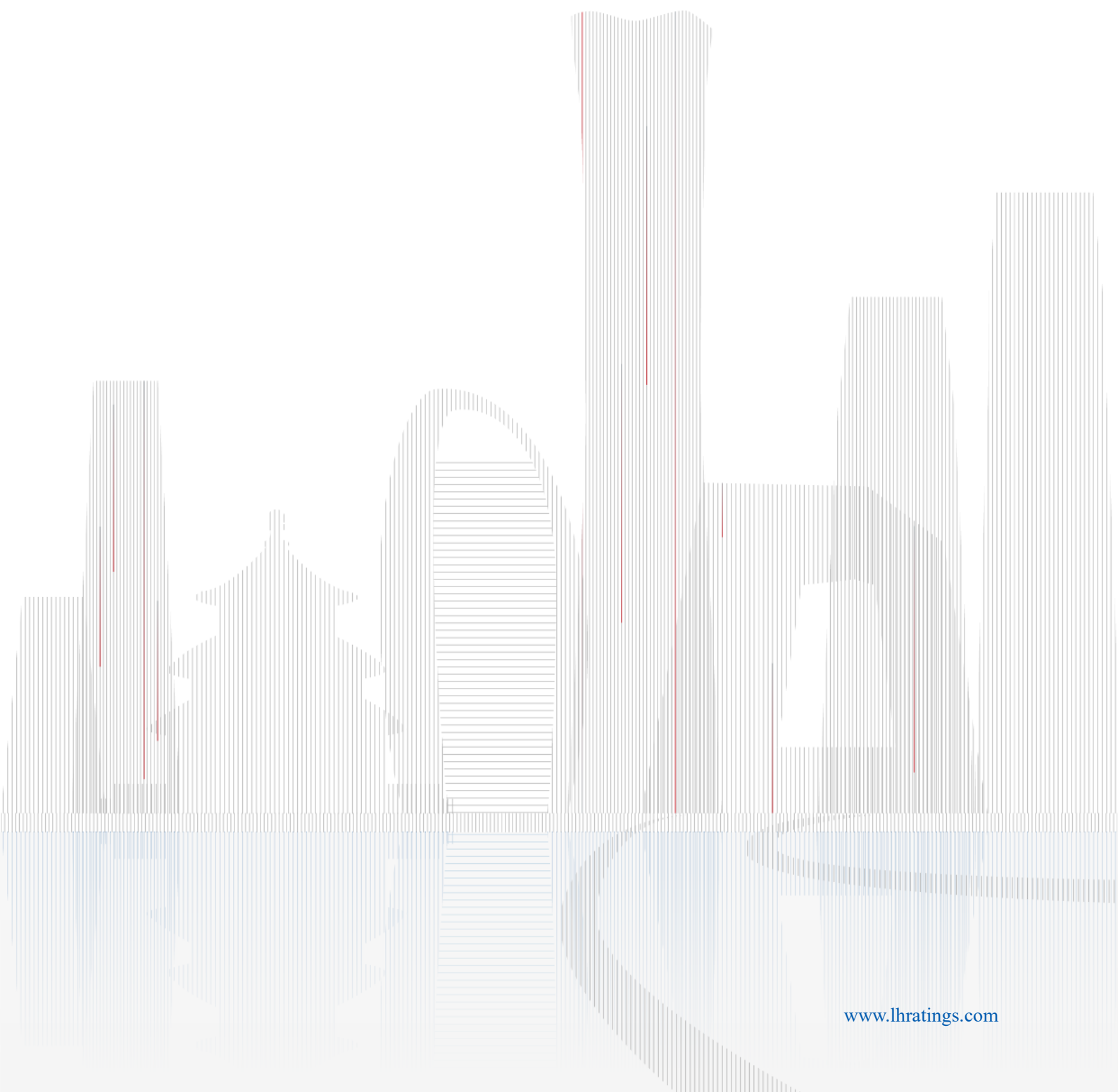


成都城建投资管理集团有限责任公司

2026 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2026〕3177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 MTN002B”“22 蓉投 01/22 蓉城投债”“26 蓉投 Y3”和“26 蓉投 Y4”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：

二〇二六年六月二十四日

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。

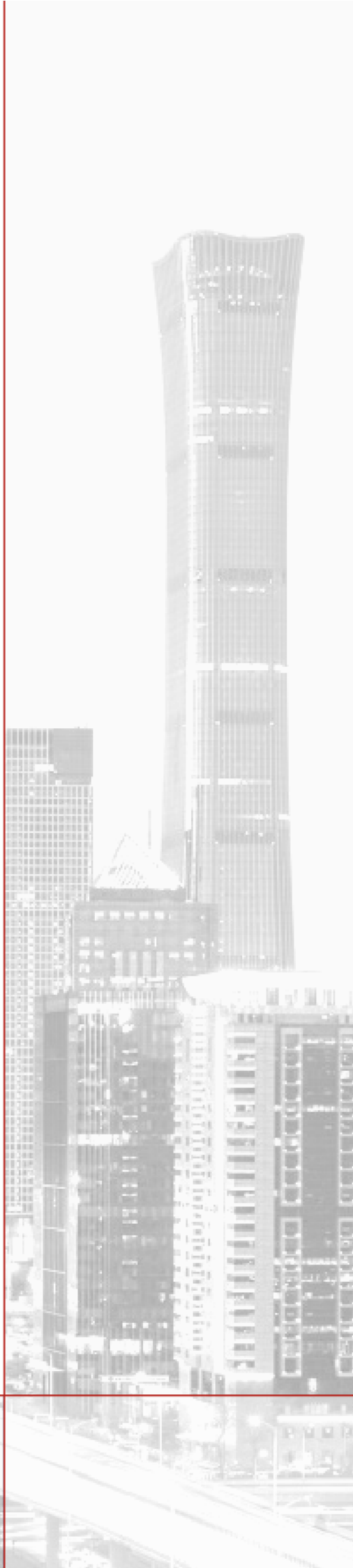
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
成都城建投资管理集团有限责任公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/06/24
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	
26 蓉投 Y3	AAA/稳定	AAA/稳定	
26 蓉投 Y4	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，以基础设施建设及燃气供应业务为主业，同时开展房地产及商品销售等业务。跟踪期内，公司燃气供应业务供气能力和盈利能力有所提升，业务保持区域专营优势。房地产市场需求端表现偏弱，公司采取多种促销方式去化存量项目，因销售项目定价较低，房地产销售业务收入增长但业务呈现亏损。同时，公司对存量房地产项目计提大额存货跌价准备，加之贸易业务部分应收款存在无法收回的可能性，公司全额计提坏账准备，部分投资性房地产评估后形成一定规模的公允价值变动损失，公司出现大额亏损。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仍较高，需关注后续应收账款回收、资产价值评估及房地产项目去化情况；在建项目持续投入使得公司债务规模进一步增长，债务负担仍重，但期限结构持续优化，流动性储备充足，融资渠道畅通，偿债能力强。

个体调整：无。

外部支持调整：成都市作为国家中心城市之一及西部地区核心枢纽，交通便利，战略地位重要，区域发展动能强劲，政府支持能力极强。公司作为成都市主要市属国有企业，燃气供应业务保持区域专营优势，近年来在区域基础设施建设、保障民生、创造就业及维持社会稳定等方面对区域具有重要贡献，并在资金注入和财政补贴等方面持续获得政府有力支持。

评级展望

未来，成渝地区双城经济圈与成都都市圈区域协同、产业共建和交通一体化深入推进，为公司基础设施建设等业务运营提供发展空间，随着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

- **经营环境良好。**2023—2025 年，成都市经济水平保持增长，财政实力持续增强，产业体系完善，人口持续净流入，区域协同发展成果显现。成都市发展动能强劲，为公司业务运营提供发展空间。
- **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，2025 年燃气供应业务供气能力和盈利能力有所提升，主要经营区域超 2000 平方公里，燃气用户超 360 万户，燃气供应业务保持区域专营优势。
- **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。2025 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，收到专项债资金 1.00 亿元。2025 年及 2026 年 1—3 月，公司分别收到政府补助 0.98 亿元和 0.17 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 2025 年末，公司主要在建房地产项目尚需投资合计 133.23 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。

- **债务负担重。**截至 2026 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 945.92 亿元，全部债务资本化比率为 72.31%，整体债务负担重。
- **公司出现大额亏损，盈利能力下滑。**2025 年，受公司计提大额资产减值损失、信用减值损失、公允价值变动损失及费用化利息支出规模扩大等因素综合影响，公司出现大额亏损，需关注后续应收账款回收、资产价值评估及房地产项目去化情况。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

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

债项评级方法 债项评级基本方法 V3.0.202207
永续债信用评级方法 V3.0.202004

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
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	2
			经营分析	1
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	7
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		2
指示评级			aa ⁻	
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			+3	
模型级别			AAA	

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月 29 日对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

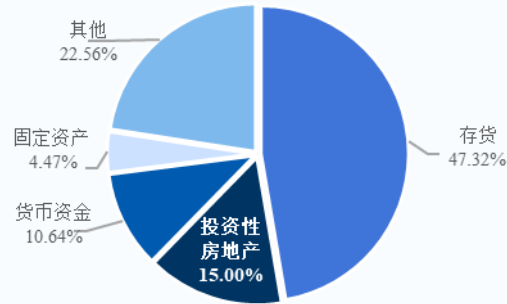
主要财务数据

合并口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	210.83	195.21	180.39
资产总额（亿元）	1778.02	1767.29	1758.04
所有者权益（亿元）	513.55	501.14	519.34
短期债务（亿元）	159.20	126.63	83.24
长期债务（亿元）	621.80	671.17	705.63
全部债务（亿元）	781.00	797.80	788.86
营业总收入（亿元）	191.28	176.51	40.42
利润总额（亿元）	13.14	-47.80	0.13
EBITDA（亿元）	31.74	-16.74	--
经营性净现金流（亿元）	9.40	9.11	-5.00
净资产收益率（%）	1.75	-8.20	--
资产负债率（%）	71.12	71.64	70.46
全部债务资本化比率（%）	60.33	61.42	60.30
现金短期债务比（倍）	1.32	1.54	2.17
EBITDA 利息倍数（倍）	1.33	-0.56	--

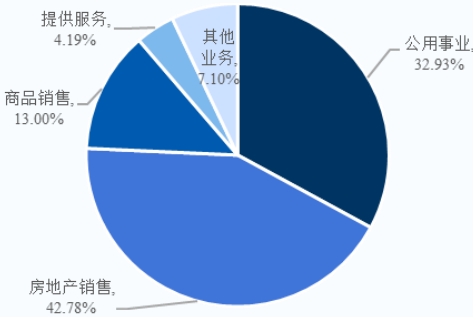
公司本部口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	710.04	742.36	741.46
所有者权益（亿元）	286.40	297.18	311.34
全部债务（亿元）	313.86	312.40	298.56
营业总收入（亿元）	0.33	0.39	0.06
利润总额（亿元）	5.95	4.82	0.43
资产负债率（%）	59.66	59.97	58.01
全部债务资本化比率（%）	52.29	51.25	48.95
现金短期债务比（倍）	0.59	1.22	1.47

注：1. 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；2. 公司 2026 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告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；4. “--”代表数据不适用
资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

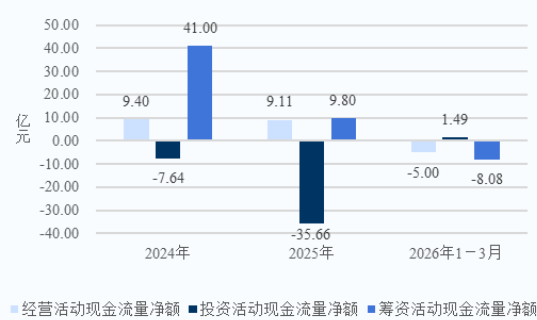
2025 年末公司资产构成



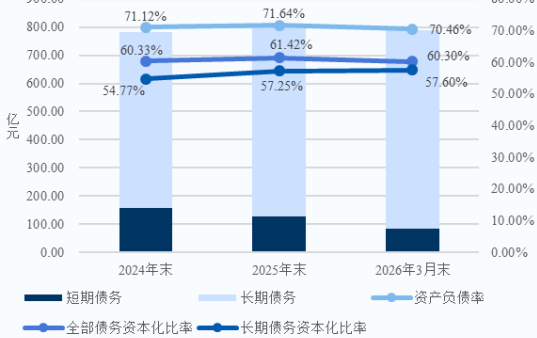
2025 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
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
26 蓉投 Y3	2.00 亿元	2.00 亿元	2029/04/16	调整票面利率、赎回选择权、续期选择权、递延支付利息选择权
26 蓉投 Y4	11.00 亿元	11.00 亿元	2031/04/16	调整票面利率、赎回选择权、续期选择权、递延支付利息选择权

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 MTN002B” “26 蓉投 Y3” 和 “26 蓉投 Y4” 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
26 蓉投 Y4	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/03/19	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
26 蓉投 Y3	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/03/19	彭雪绒 王相尹		阅读全文
21 成都城投 MTN002B 22 蓉投 01/22 蓉城投债	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/25	彭雪绒 王相尹		阅读全文
22 蓉投 01/22 蓉城投债	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		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：崔竞元 cuijy@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 2026 年 3 月末，公司注册资本为 40.27 亿元，实收资本为 44.76 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 90.00%、四川省财政厅持股 10.00%，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 2026 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 13 家。

截至 2025 年末，公司资产总额 1767.29 亿元，所有者权益 501.14 亿元（少数股东权益 90.10 亿元）。2025 年，公司实现营业总收入 176.51 亿元，利润总额 47.80 亿元。

截至 2026 年 3 月末，公司资产总额 1758.04 亿元，所有者权益 519.34 亿元（少数股东权益 94.76 亿元）。2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 40.42 亿元，利润总额 0.13 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 2026 年 5 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表。“26 蓉投 Y4”资金用途为偿还公司有息债务，截至 2026 年 5 月末剩余 5.03 亿元募集资金尚未使用；其余债券募集资金均已按指定用途使用完毕。“21 成都城投 MTN002B”“22 蓉投 01/22 蓉城投债”在付息日正常付息，“26 蓉投 Y3”“26 蓉投 Y4”尚未到首个付息日。

图表 1 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。“21 成都城投 MTN002B”设置调整票面利率、赎回选择权和利息递延支付权，“26 蓉投 Y3”“26 蓉投 Y4”设置票面利率调整、赎回选择权、续期选择权、递延支付利息选择权，若公司选择行使相关权利，将导致上述债项本息支付时间不确定，可能对债券持有人的利益带来不利影响。

图表 1 • 截至 2026 年 5 月末公司由联合资信评级的存续债券概况（单位：亿元）

债券简称	是否为永续债	发行金额	债券余额	起息日	期限
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
26 蓉投 Y3	是	2.00	2.00	2026/04/16	3（3+N）年
26 蓉投 Y4	是	11.00	11.00	2026/04/16	5（5+N）年

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

四、宏观经济与政策环境分析

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

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好

¹ 截至 2026 年 5 月末，公司注册资本变动尚未完成工商变更。

好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

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

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松，整体呈现收紧态势。2025 年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

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

2 区域环境分析

成都市作为国家中心城市之一及西部地区核心枢纽，战略地位重要，交通便利、产业体系完善、人口持续净流入，叠加成渝地区双城经济圈与成都都市圈建设持续推进，区域发展动能强劲，为公司业务提供了良好支撑。

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。截至 2025 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；常住人口 2153.5 万人，自 2021 年起常住人口持续净流入；常住人口城镇化率为 81.46%，较 2021 年提升 1.96 个百分点。成都市作为西部地区综合交通枢纽，同时也是“一带一路”国家战略的重要节点城市和物流枢纽，已形成“1 环 12 射”的铁路网络和“3 绕 13 射”的高速公路网，国际班列连接境外城市 133 个，2025 年开行超 5000 列；双流国际机场和天府国际机场旅客吞吐量和货邮吞吐量均排名全国前列。

成都市拥有成都高新技术产业开发区、成都经济技术开发区和四川天府新区等多个国家级产业园区，依靠重要的战略地位和发达的交通网络，形成了电子信息和装备制造业两大万亿级支柱产业和 13 条多元千亿级产业链，建立了较为完善的产业生态，2023—2025 年成都市经济实力持续增强，GDP 规模在四川省持续排名首位，第二、第三产业对经济发展形成明显支撑。房地产方面，成都市房地产市场低迷，商品房销售面积下滑，2025 年投资力度虽有所回升，但仍处于低水平。

图表 2 • 成都市主要经济指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	22074.7	23511.3	24763.6
GDP 增速（%）	6.0	5.7	5.8
三产结构	2.7:28.9:68.4	2.3:28.7:69.0	2.2:27.9:69.9
人均 GDP（万元）	10.35	10.97	11.52
固定资产投资增速（%）	-19.4	7.3	2.2
房地产开发投资增速（%）	-23.6	-1.3	0.9
商品房销售面积（万平方米）	2204.2	1967.9	1880.5
商品房销售面积增速（%）	-3.9	-10.7	-4.4

资料来源：联合资信根据公开资料整理

坚实的经济基础为成都市一般公共预算收入增长提供动能，2023—2025 年成都市一般公共预算收入增速虽有所放缓，但一般公共预算收入规模在四川省内持续排名首位且远超省内其他地级市，税收收入占一般公共预算收入比重保持较高水平，财政自给能力尚可。受土地市场行情影响，成都市政府性基金预算收入波动下降。成都市政府债务规模持续扩大，截至 2025 年末，成都市政府债务余额中专项债务余额 5809.7 亿元，一般债务余额 1414.2 亿元。

图表 3 • 成都市主要财力指标（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
一般公共预算收入	1929.06	1949.50	2000.71
一般公共预算收入增速（%）	12.00	1.10	2.6
税收收入	1449.38	1373.64	1408.87
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	75.13	70.46	70.42
一般公共预算支出	2586.83	2610.39	2680.05
财政自给率（%）	74.57	74.68	74.65
政府性基金预算收入	1886.85	1239.07	1280.45
地方政府债务余额	5228.78	6206.6	7223.9

注：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

近年来，成都市持续推动区域协同发展，自《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》颁布以来，成都市等 15 个位于双城经济圈的地市着力推进产业互补、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。以成都市为首的国家级都市圈成都都市圈（含成都、德阳、眉山和资阳）综合实力持续增强，1 小时通勤交通网络基本建成，9 条共建重点产业链总产值超 1.2 万亿元，全国百强区（县）增至 12 个。“十五五”期间，成都市将继续推动提升成渝地区双城经济圈发展能级，联动打造现代化成都都市圈，在交通、先进制造业、金融、公共服务政策协同等多方面与区域内城市深化合作。

根据《2026 年 3 月成都市统计月报》，2026 年 1—3 月，成都市 GDP 6311.4 亿元，同比增长 5.7%；规模以上工业增加值同比增长 7.3%，其中五大先进制造业合计同比增长 7.0%；固定资产投资额同比增长 3.4%，其中工业投资同比增长 7.1%，房地产开发投资同比下降 0.8%。同期，成都市完成一般公共预算收入 542.8 亿元，同比增长 1.5%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

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，其中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 44.76 亿元，成都市国资委持有公司 90.00%股权，公司控股股东及实际控制人仍为成都市国资委。

企业地位方面，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”）授权的城市建设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，主要经营区域超 2000 平方公里，燃气用户超 360 万户，燃气供应业务保持区域专营优势。

图表 4 • 2025 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	1767.29	501.14	176.51	-47.80	71.64
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	13693.49	1475.50	910.80	27.43	89.22
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	2570.80	788.04	87.30	0.77	69.35
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	1007.11	326.71	129.17	21.93	67.56
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	5068.59	1646.51	144.43	10.10	67.52

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据公司本部 2026 年 5 月 13 日《企业信用报告》，公司本部无未结清的不良及关注类信贷信息记录，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。

根据重要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 2026 年 4 月 22 日、燃气集团本部 2026 年 5 月 22 日和成都城市更新集团有限公司（以下简称“城市更新集团”）本部 2026 年 5 月 26 日《企业信用报告》，置地集团本部、燃气集团本部和城市更新集团本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录。置地集团存在关注类担保余额 119.54 万元，系房地产业务产生的个人住房商业贷款担保。

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

截至 2026 年 6 月 23 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。公司董事会设半数专职外部董事，有利于规范公司董事会运作。

跟踪期内，公司主要内控管理制度连续。2025 年起，公司董事会成员及高级管理人员多次发生变动，变动原因主要系工作调动、退休等，均为正常人事变动，对公司经营管理无重大不利影响。截至 2026 年 5 月 25 日，公司在位董事 10 人，其中董事长 1 人、副董事长 2 人、职工董事 1 人、董事 1 人、专职外部董事 5 人；在位职工监事 2 人；高级管理人员共 11 人，其中总经理 1 人、纪委书记 1 人、副总经理 5 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。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025 年，受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 7.72%。公司房地产销售收入有所增长，主要系前期销售房屋于 2025 年集中交付和公司采用多种促销方式提高去化综合所致，但因销售项目定价较低，房地产销售业务呈现亏损。公司提供服务收入主要来自工程施工和教育服务等，其中受行业竞争加剧工程施工项目定价下行及项目维护材料购置成本大幅增加综合影响，工程施工业务呈现亏损，导致提供服务业务毛利率为负。综合影响下，公司综合毛利率同比下降 9.86 个百分点。2026 年 1—3 月，公司房地产项目加快去化，房地产销售收入同比有所增长，公司实现营业总收入 40.42 亿元，同比增长 6.99%，综合毛利率 16.37%，同比提升 1.63 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	2024 年			2025 年			2026 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	59.51	31.11	19.23	58.13	32.93	18.74	17.20	42.56	19.68
房地产销售	56.65	29.62	18.41	75.52	42.78	-1.04	17.26	42.71	9.64
商品销售	44.38	23.20	10.47	22.94	13.00	9.06	1.41	3.49	-0.43

提供服务	11.81	6.18	14.26	7.40	4.19	-14.68	1.98	4.90	12.46
其他业务	18.92	9.89	47.96	12.53	7.10	46.97	2.56	6.33	51.86
合计	191.28	100.00	19.49	176.51	100.00	9.63	40.42	100.00	16.37

注：其他业务收入主要包括物业管理收入等
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（1）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，回款效率有待提升。

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 2025 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，累计投资 416.42 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。公司主要在开发土地整理项目整理期间较长，尚需投资规模不大，资金支出压力相对较小。公司暂无拟开发土地整理项目。

图表 6 • 截至 2025 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	累计投资	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	147.25
沙河综合整治工程	2009—2029 年	152.60	135.28	91.89
北改工程	2013—2027 年	134.88	46.46	48.73
合计	--	447.18	416.42	287.87

注：东郊惠民及中心城区管网工程等（不含陆家桥片区）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，公司按总投资额一定比例确认项目管理费收入。

2025 年，公司确认项目管理费收入 0.21 亿元，收到回款 0.05 亿元。近年来，公司基础设施建设项目以道路建设及改造类为主。截至 2025 年末，公司主要完工的基础设施建设项目累计投资 31.28 亿元，收到回款 24.88 亿元。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 70.16 亿元，累计回款 56.30 亿元；主要拟建项目计划总投资 49.46 亿元。

图表 7 • 截至 2025 年末公司主要已完工基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目	已累计投资	已累计回款
金牛区天龙大道、天歌路西沿线道路工程	1.91	1.92
羊西线（蜀西路、西芯大道一线）改造工程	15.34	13.09
成华大道（中环路至民兴路）道路改造工程	1.50	1.27
一环路综合整治工程	12.53	8.60
合计	31.28	24.88

资料来源：公司提供

图表 8 • 截至 2025 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	37.35
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	24.89	
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	70.16	56.30

资料来源：公司提供

图表 9 • 截至 2025 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
成龙路（三环路至绕城高速段）改造工程	29.26
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
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，随着天然气管网项目建成投运和非居民用气价格调升，公司供气能力和盈利能力有所提升。

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，主要经营区域超 2000 平方公里，包括成都市绕城区域内、成都高新技术产业开发区部分区域及成都市下属郫都区、新都区、温江区、新津区、龙泉驿区、双流区、简阳市、金堂县的部分区域。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。

公司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。2025 年，燃气集团建成国内管径最大的天然气高压输气管线环网，天然气管网从单一“输送”通道升级为“输送+储调+应急”多功能管道，全长 92.66 公里，项目于 2025 年 11 月投运，增加燃气集团日调峰能力 259 万立方米。截至 2025 年末，燃气集团燃气门站设计年输气能力为 73.37 亿立方米。

2025 年，通过提前介入新建楼盘、老旧小区改造项目等方式，燃气集团新发展燃气用户 6.53 万户，燃气用户于 2025 年末达到 363.38 万户。价格方面，燃气配气价格受到所在地政府物价监管部门的监管，2025 年燃气集团完成了非采暖季非居民用气顺价工作，自 4 月 11 日起非居民用气价格联动调升至 4.23 元/立方米，盈利空间有所扩展。综合影响下，虽燃气集团全年燃气销售量因转供销量（指燃气集团面向非燃气直接用户的销售）下降而有所下降，但非居民用汽价格调升使得燃气集团 2025 年实现营业收入（53.51 亿元）同比增长 1.46%，毛利率提升 0.52 个百分点。

图表 10 • 公司燃气供应业务经营情况

项目	2024 年	2025 年
燃气用户（万户）	356.85	363.38
平均燃气价格（元/立方米）	2.71	2.80
燃气销售量（亿立方米）	18.03	17.01

资料来源：公司提供

（3）房地产销售

跟踪期内，公司已完工在售项目去化程度尚可，项目投资放缓，考虑到主要在建项目尚需一定投资额，公司后续存在资金支出压力，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，拥有房地产开发二级资质。

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 2025 年末，公司主要已完工在售保障房项目累计投资 124.46 亿元，累计收到回款 109.30 亿元，基本进入尾盘销售阶段。公司商品房销售项目主要位于成都市，按照市场化模式运作。2025 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继续下降，公司放缓投资，当期新开工面积大幅下降。截至 2025 年末，公司主要已完工在售商品房项目累计投资 447.48 亿元，累计实现销售 332.66 亿元。公司房地产业务整体去化率（含在建项目）为 80.34%。

图表 11 • 公司商品房销售业务经营情况

项目	2024 年	2025 年
签约销售面积（万平方米）	45.00	38.99
签约销售金额（亿元）	78.30	66.18
签约销售均价（元/平方米）	17400.00	16973.58
当期新开工面积（万平方米）	96.98	19.05
当期竣工面积（万平方米）	123.20	117.06

资料来源：公司提供

截至 2025 年末，公司主要在建房地产项目计划总投资 202.79 亿元，已累计投资 138.97 亿元，累计销售 89.05 亿元，尚需投资 63.82 亿元。同期末，公司无拟建房地产项目。从土地储备情况看，截至 2025 年末，公司储备土地面积 25.76 万平方米，拿地价款合计 29.52 亿元，用途包括住宅和商业。

图表 12 • 截至 2025 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	5.14	--
高新区锦上锦（高新 54 亩）	住宅	26.88	22.34	25.58
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	23.81	2.98
艺墅语湖	住宅、商业	47.17	29.50	19.37
鹭湾锦上映（锦江 127 亩）	住宅	42.23	37.42	41.12
量力 83 亩	住宅	26.99	13.28	--
锦江 32 亩	住宅	15.29	1.20	--
合计	--	202.79	138.97	89.05

资料来源：公司提供

（4）商品销售

跟踪期内，公司继续收缩低毛利的建材类商品销售规模，成品油销量易受替代能源发展影响。2025 年客户以民营企业为主，成品油贸易与客户有一定账期，需关注资金回收情况。

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，砂石、水泥、钢材等建材销售和成品油、汽车等其他商品销售。2025 年，公司继续收缩低毛利的砂石等贸易品种销售规模；成品油销售持续面临替代能源影响，销量有所下降，综合影响下商品销售收入同比下降 48.31%，毛利率变动不大。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，交易品种以成品油和汽车为主，销售额合计 9.75 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 42.50%；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、成都都市圈建设等发展机遇，发挥基础设施建设及公用事业运营职能，保障民众及商户燃气使用，构建建运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，并积极拓展市场化项目投资。

(四) 财务方面

公司提供了 2025 年度财务报表，北京兴昌华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行审计，审计结论为标准无保留意见。公司提供的 2026 年一季度财务报表未经审计。报告期内，公司无会计政策和会计估计变动。公司对 2024 年（末）财务数据进行前期差错更正，对应交税费和未分配利润金额进行调整，整体调整规模不大，对财务数据可比性影响较小，本报告使用调整前数据进行分析。

合并范围方面，2025 年及 2026 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 2026 年 3 月末，公司合并范围内二级子公司共 13 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，公司资产规模和结构变动不大。因房地产市场需求端表现偏弱、贸易业务预计无法收回应收款增加，公司计提大额应收账款坏账准备和存货跌价准备，并产生一定规模的公允价值变动损失。公司资产中在建及完工待售房地产项目开发成本、用于出租的投资性房地产规模仍大，投资性房地产每年可产生一定的租金收入，需关注后续应收账款回收、资产价值评估及房地产项目去化情况，整体资产质量一般。

图表 13 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	1263.00	71.03	1216.69	68.84	1205.34	68.56
货币资金	203.50	11.45	188.11	10.64	176.35	10.03
应收账款	21.02	1.18	13.96	0.79	14.38	0.82
预付款项	39.77	2.24	66.11	3.74	70.62	4.02
存货	896.08	50.40	836.30	47.32	832.15	47.33
非流动资产	515.02	28.97	550.60	31.16	552.70	31.44
其他债权投资	0.01	0.00	16.92	0.96	20.78	1.18
投资性房地产	252.85	14.22	265.15	15.00	265.27	15.09
固定资产（合计）	83.20	4.68	79.06	4.47	77.92	4.43
资产总额	1778.02	100.00	1767.29	100.00	1758.04	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2025 年末，公司资产规模较上年末下降 0.60%，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 99.76%）构成。2025 年末，公司应收账款主要由应收货款、应收工程款、应收房款和土地款及应收气费等构成。公司对对手方风险较大、时间较长或法律诉讼预计不能收回的应收账款（主要为应收货款）按单项计提坏账准备，该类应收账款账面余额 11.68 亿元（占 41.97%），期末累计计提坏账准备 10.61 亿元（2025 年增加 4.27 亿元），计提比例为 90.87%；其余应收账款按信用风险特征组合计提坏账准备，期末账面余额 16.15 亿元，因工程款尚未到支付节点和应收货款部分存在拖欠等因素，该类应收账款回款较为滞后，3 年以上账龄的款项规模较大（12.24 亿元）。受坏账准备新增计提规模较大影响，公司应收账款较上年末下降 33.57%，2025 年末坏账准备合计 13.86 亿元，计提比例为 49.82%。公司预付款项主要由预付工程款、土地款等构成，受预付征拆款增加影响，预付款项较上年末增长 66.23%。公司存货主要由开发成本（74.24%）和库存商品（占 25.15%）组成。其中开发成本主要为未结算的政府代建工程成本（286.12 亿元）及房地产类项目开发成本（334.74 亿元），库存商品主要系已完工的住宅、商业等项目（207.97 亿元）。2025 年，公司对存货中的房地产开发项目可变现净值通过市场比较法³进行评估，因房地产市场需求端表现偏弱，部分项目可变现

³ 存货可变现净值=不含税销售收入-至完工估计将要发生的成本-估计的销售费用和相关税金。（一）不含税销售收入的确定：市场比较法是根据市场中的替代原理，将待估房地产与具有替代性的且在评估咨询基准日近期市场上交易的类似房地产进行比较，并对类似房地产的成交价格作适当修正，以此估算待

净值低于成本，2025 年公司对开发成本和库存商品分别新增计提跌价准备 3.55 亿元和 18.65 亿元，截至 2025 年末开发成本和库存商品分别累计计提跌价准备 3.55 亿元和 28.09 亿元。计提大额存货跌价准备叠加房地产项目交付结转或转入投资性房地产，综合影响下 2025 年末存货较上年末下降 6.67%。根据公开数据查询，近年来成都市房屋销售价格指数呈震荡下跌趋势，短期内房地产市场仍处于下行通道，公司存货中房地产项目或存在进一步计提跌价准备的可能。

2025 年，公司新增永续期债券融资计划 15.26 亿元，其他债权投资大幅增长。2025 年末，公司投资性房地产较上年末增长 4.86%，主要系公司购置房屋及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，2025 年产生租赁收入约 7.94 亿元。公司对投资性房地产中房屋建筑物和土地使用权的公允价值进行评估，评估方法包括比较法、收益法、成本法和标准价调整法，因房屋、商铺等租赁市场下行，2025 年形成公允价值变动损失 1.58 亿元。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 2025 年末，公司受限资产合计 85.40 亿元，占资产总额的比重为 4.83%，包括由定期存款和保证金构成的受限货币资金（29.53 亿元）及用于借款抵押的存货、固定资产、无形资产和投资性房地产。

截至 2026 年 3 月末，公司资产规模和结构较上年末变动不大。

跟踪期内，受永续债券持续发行和亏损后未分配利润转负综合影响，公司所有者权益规模有所波动，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。

2025 年，公司收到股东成都市国资委注入资本金 1.00 亿元，计入“实收资本”；公司继续发行永续债权，其他权益工具规模较上年末增长 19.87%；因公司亏损，未分配利润转负，较上年末减少 32.77 亿元；综合影响下，2025 年末公司所有者权益较上年末小幅下降 2.42%。截至 2025 年末，公司所有者权益 501.14 亿元，主要由实收资本 44.76 亿元（占 8.93%）、其他权益工具 142.07 亿元（占 28.35%）、资本公积 217.77 亿元（占 43.45%）和少数股东权益 90.10 亿元（占 17.98%）构成，权益稳定性一般。公司其他权益工具包括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 2026 年 3 月末，公司所有者权益 519.34 亿元，较上年末增长 3.63%，主要系发行永续债券所致。

跟踪期内，公司全部债务规模有所增长，债务负担重，非标融资占比较高，期限结构有所优化。

图表 14 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	542.56	42.91	502.42	39.68	438.56	35.40
应付账款	178.00	14.08	178.74	14.12	168.31	13.59
其他应付款（合计）	60.60	4.79	57.53	4.54	55.89	4.51
一年内到期的非流动负债	133.86	10.59	119.70	9.45	76.29	6.16
合同负债	123.31	9.75	115.75	9.14	108.16	8.73
非流动负债	721.91	57.09	763.73	60.32	800.15	64.60
长期借款	450.87	35.66	470.53	37.16	501.22	40.46
应付债券	40.47	3.20	69.50	5.49	73.25	5.91
长期应付款（合计）	187.42	14.82	181.73	14.35	184.05	14.86
负债总额	1264.47	100.00	1266.15	100.00	1238.71	100.00

注：其他应付款（合计）含应付利息和应付股利，长期应付款（合计）含专项应付款
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2025 年末，公司负债总额变动不大，负债结构以非流动负债为主。公司经营性负债主要体现在以应付货款、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。

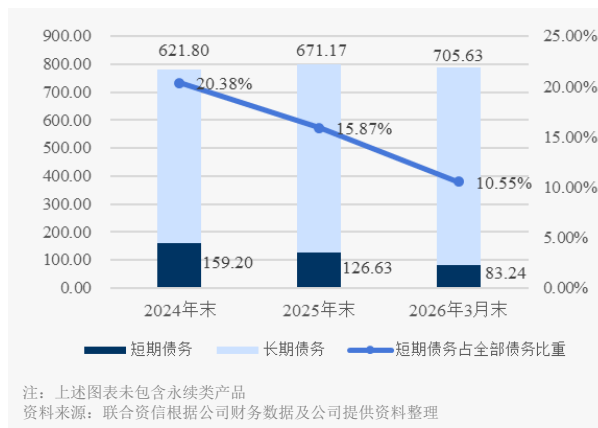
有息债务方面，本报告将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算。公司在建项目持续投入，截至 2025 年末公司全部债务 797.80 亿元，较上年末增长 2.15%，其中银行借款类融资、债券类融资、信托计划及保险债权投资计划类融资、地方专项债券转贷等融资占比分别为 44.00%、9.51%、28.44%和 15.36%。受融资规模继续扩大影响，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期

估房地产客观合理价格的方法。（二）至完工时估计将要发生的成本：根据企业提供房地产相关开发成本资料扣减已投入合理成本后余额确定。（三）销售费用以及相关税费：按照销售收入的一定比例及相关税费制度确定。

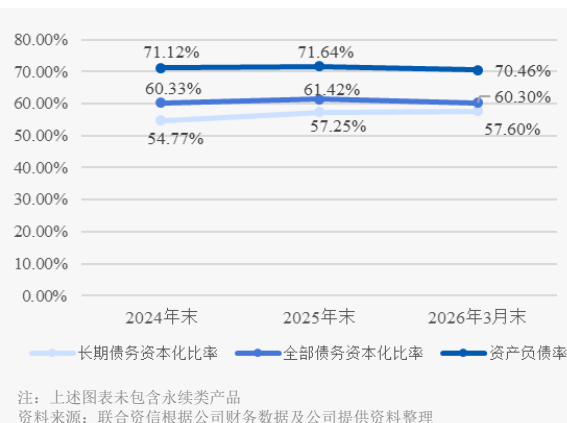
债务资本化比率均小幅上升。从债务期限看，公司 1 年内到期债务 126.63 亿元，占全部债务的 15.87%。截至 2026 年 6 月 18 日，公司存续债券余额 188.33 亿元（含 ABS），其中 2025 年以来发行债券期限以永续债为主，票面利率在 1.8%至 2.6%之间。

截至 2026 年 3 月末，公司负债总额和全部债务较上年末均小幅下降，短期债务占比进一步下降。若将永续类产品调整至长期债务核算，公司全部债务为 945.92 亿元，调整后全部债务资本化比率为 72.31%。整体看，公司债务负担重，期限结构持续优化。

图表 15 • 公司债务结构（单位：亿元）



图表 16 • 公司债务杠杆水平



2025 年，受公司计提大额资产减值损失、信用减值损失、公允价值变动损失及费用化利息支出规模扩大等综合影响，公司出现大额亏损。公司营业总收入中房地产行业相关收入占比较高，考虑到房地产市场需求端表现偏弱，公司后续收入实现承压。

2025 年，公司收缩贸易规模、工程结算量下降，营业总收入同比有所下降；通过折价等方式推进存续房地产项目去化，房地产销售收入有所增长，但盈利空间受到挤压。同时，公司对在建及待售房地产项目计提了大额跌价准备（计入“资产减值损失”），对难以收回的贸易等应收账款全额计提坏账准备（计入“信用减值损失”），对用于租赁的房屋建筑物及土地使用权确认公允价值变动损失；加之债务规模扩大及在建项目竣工使得费用化利息支出增长，对利润形成侵蚀，公司出现大幅亏损，总资本收益率及净资产收益率转负。从资产盈利角度看，公司燃气供应业务具有区域专营优势，可贡献较为稳定的收入；房地产板块尚存一定规模的待售房屋，但受房地产市场下行影响，后续收入实现存在不确定性；贸易板块中与房地产行业密切相关的水泥、砂石等建材及装配式建材交易规模较大，随着房地产市场投资放缓，或对上述贸易品种未来销售收入实现产生不利影响。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，对利润总额有一定贡献，但不足以弥补全部损失。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 40.42 亿元，同比增长 6.99%；利润总额转正，同比增长 101.19%。

图表 17 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	191.28	176.51	40.42
营业成本	154.00	159.52	33.80
费用总额	21.34	35.44	6.44
资产减值损失	-3.00	-23.63	0.01
信用减值损失	-1.64	-5.93	-0.03
其他收益	4.88	1.20	0.17
公允价值变动收益	-0.98	-1.52	-0.001
投资收益	4.52	4.08	0.52
利润总额	13.14	-47.80	0.13
营业利润率（%）	15.76	7.39	14.71
总资本收益率（%）	1.42	-1.54	--
净资产收益率（%）	1.75	-8.20	--

注：资产减值损失、信用减值损失、公允价值变动收益负值为损失
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 18 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	277.68	259.19	43.85
经营活动现金流出小计	268.28	250.07	48.86
经营活动现金流量净额	9.40	9.11	-5.00
投资活动现金流入小计	56.48	49.11	5.59
投资活动现金流出小计	64.12	84.77	4.11
投资活动现金流量净额	-7.64	-35.66	1.49
筹资活动现金流入小计	312.48	292.45	44.91
筹资活动现金流出小计	271.49	282.65	52.99
筹资活动现金流量净额	41.00	9.80	-8.08
现金收入比（%）	102.77	108.19	83.05

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2025 年，公司收入实现质量好，项目投资放缓下经营活动现金保持净流入；受往来借款支出规模扩大影响，投资活动现金净流出规模增长。考虑到有息债务滚续、项目建设投入和业务发展需要，公司仍存在较大的外部融资需求。

从经营获现能力看，2025 年公司房地产项目持续去化，燃气供应业务持续贡献较为稳定的现金流，收入实现质量保持高水平，需对贸易业务应收货款回收情况加以关注。公司基础设施建设和房地产项目投资进度放缓，经营活动现金保持净流入。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，受往来款借款支出增长影响，投资活动现金净流出规模有所扩大。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。考虑到有息债务滚续、项目建设投入和业务发展需要，公司仍存在较大的外部融资需求。

2026 年 1—3 月，公司经营活动和筹资活动现金转为净流出，投资活动现金转为净流入。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现强，流动性储备充足，融资渠道畅通。

跟踪期内公司债务期限结构持续优化，现金类资产（含应收款项融资中的应收票据）对短期债务的覆盖倍数持续上升，短期偿债指标表现强。受公司亏损影响，2025 年 EBITDA 转负，对利息支出无保障能力。

图表 19 • 公司偿债指标

指标	2024 年（末）	2025 年（末）	2026 年 3 月（末）
现金短期债务比（倍）	1.32	1.54	2.17
EBITDA（亿元）	31.74	-16.74	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.33	-0.56	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

截至 2026 年 5 月末，公司无对外担保。涉案金额超 2000.00 万元的未决诉讼或仲裁 1 起，系中国建筑第八工程局有限公司（原告）与公司子公司成都城投绿城恒泰房地产开发有限公司（被告）之间的建设工程施工合同纠纷，涉案金额为 2.32 亿元，案件尚未一审判决。

截至 2026 年 3 月末，公司获得金融机构授信额度合计 1037.82 亿元，尚未使用授信额度 643.19 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。

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。截至 2025 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 42.01%、35.16%和 59.30%，公司本部全部债务 312.40 亿元，其中短期债务占 16.00%，全部债务资本化比率为 51.25%，债务负担适中。公司经营业务主要由子公司负责，2025 年公司本部营业总收入占合并口径的 0.22%。

（五）ESG 方面

公司积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构相对完善。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、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。2025 年，公司子公司燃气集团通过能源替代（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约 3 万吨。截至 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司自 2025 年以来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 2025 年度纳税信用 A 级纳税人。截至 2026 年 3 月末公司解决就业 6300 余人。2025 年，公司子公司燃气集团定期开展安全培训，参与人次 13944 人，进行安全应急演练 72 次。截至 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司自 2025 年以来发生一般事故以上的安全生产事故。2025 年，公司对外捐赠 35.12 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。截至 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司自 2025 年以来受到重大行政和监管部门处罚。

七、外部支持

1 支持能力

公司实际控制人为成都市国资委。成都市区域地位重要，具备良好的交通网络和完善的产业体系，区域协同持续发展，经济实力和财政实力非常强。总体看，公司实际控制人支持能力极强。

2 支持可能性

公司是成都市国资委直接控股的一级企业，董事长、副董事长由成都市国资委指定，公司融资计划由成都市国资委审核，政府对公司“三重一大”事项控制程度高，公司受政府直接管控程度高。

公司是成都市重要的基础设施建设及燃气供应主体，近年来参与了成都市多项管网、道路、河流综合整治等重大基础设施建设任务，开展了燃气供给等民生保障业务，区域地位重要。截至 2026 年 3 月末拥有员工 6300 余人，在保障民生、创造就业及维持社会稳定等方面对区域具有重要贡献。

近年来，成都市政府通过资金注入和财政补贴等方式持续给予公司有力的支持。2025 年，成都市国资委对公司增资 1.00 亿元，计入“实收资本”；收到专项债资金 1.00 亿元，计入“专项应付款”。2025 年及 2026 年 1—3 月，公司分别收到政府补助 0.98 亿元和 0.17 亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”。

八、永续债偿债指标分析

截至 2026 年 3 月末，公司存续期永续类产品合计 157.05 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。公司经营活动现金流入量对调整后长期债务的保障指标表现较弱。

图表 20 • 公司永续债券偿还能力指标

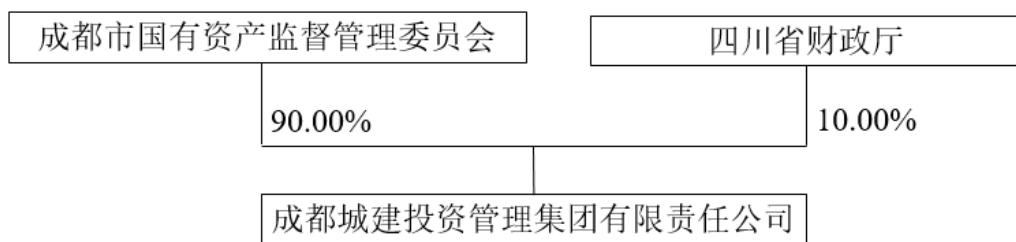
项目	指标
长期债务*（亿元）	862.68
2025 年经营活动现金流入/长期债务（倍）	0.30
2025 年经营活动现金流量净额/长期债务（倍）	0.01
长期债务/2025 年 EBITDA（倍）	-51.54

注：上表中的长期债务为将 2026 年 3 月末永续类产品计入后的金额
 资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

九、跟踪评级结论

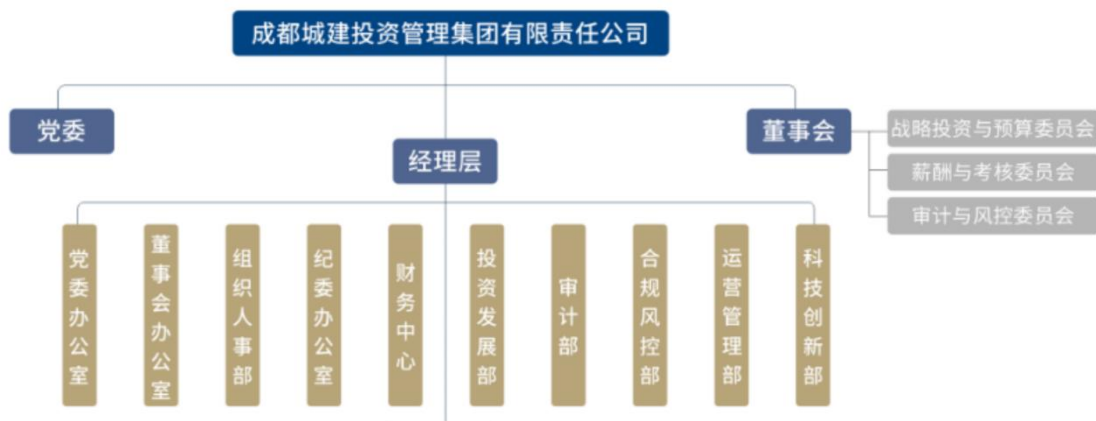
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 成都城投 MTN002B”“22 蓉投 01/22 蓉城投债”“26 蓉投 Y3”和“26 蓉投 Y4”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司二级子公司情况（截至 2026 年 3 月末）

子公司名称	主营业务	持股比例
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%
成都城市更新集团有限公司	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：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

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	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	210.83	195.21	180.39
应收账款（亿元）	21.02	13.96	14.38
其他应收款（亿元）	33.39	36.27	35.69
存货（亿元）	896.08	836.30	832.15
长期股权投资（亿元）	56.34	59.44	60.83
固定资产（亿元）	83.20	79.06	77.92
在建工程（亿元）	20.85	21.95	21.20
资产总额（亿元）	1778.02	1767.29	1758.04
实收资本（亿元）	43.76	44.76	44.76
少数股东权益（亿元）	94.80	90.10	94.76
所有者权益（亿元）	513.55	501.14	519.34
短期债务（亿元）	159.20	126.63	83.24
长期债务（亿元）	621.80	671.17	705.63
全部债务（亿元）	781.00	797.80	788.86
营业总收入（亿元）	191.28	176.51	40.42
营业成本（亿元）	154.00	159.52	33.80
其他收益（亿元）	4.88	1.20	0.17
利润总额（亿元）	13.14	-47.80	0.13
EBITDA（亿元）	31.74	-16.74	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	196.57	190.97	33.57
经营活动现金流入小计（亿元）	277.68	259.19	43.85
经营活动现金流量净额（亿元）	9.40	9.11	-5.00
投资活动现金流量净额（亿元）	-7.64	-35.66	1.49
筹资活动现金流量净额（亿元）	41.00	9.80	-8.08
财务指标			
现金收入比（%）	102.77	108.19	83.05
营业利润率（%）	15.76	7.39	14.71
总资本收益率（%）	1.42	-1.54	--
净资产收益率（%）	1.75	-8.20	--
长期债务资本化比率（%）	54.77	57.25	57.60
全部债务资本化比率（%）	60.33	61.42	60.30
资产负债率（%）	71.12	71.64	70.46
流动比率（%）	232.79	242.17	274.84
速动比率（%）	67.63	75.71	85.09
经营现金流动负债比（%）	1.73	1.81	--
短期债务占比（%）	20.38	15.87	10.55
现金短期债务比（倍）	1.32	1.54	2.17
EBITDA 利息倍数（倍）	1.33	-0.56	--

注：1. 公司 2026 年一季度财务数据未经审计；2. 公司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：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	55.43	61.00	58.36
应收账款（亿元）	0.04	0.06	0.06
其他应收款（亿元）	64.18	63.34	64.62
存货（亿元）	126.16	130.16	130.89
长期股权投资（亿元）	254.92	253.66	255.46
固定资产（亿元）	0.05	0.04	0.04
在建工程（亿元）	0.16	0.19	0.19
资产总额（亿元）	710.04	742.36	741.46
实收资本（亿元）	43.76	44.76	44.76
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	286.40	297.18	311.34
短期债务（亿元）	94.03	49.97	39.81
长期债务（亿元）	219.84	262.43	258.75
全部债务（亿元）	313.86	312.40	298.56
营业总收入（亿元）	0.33	0.39	0.06
营业成本（亿元）	0.14	0.08	0.02
其他收益（亿元）	0.001	0.01	0.003
利润总额（亿元）	5.95	4.82	0.43
EBITDA（亿元）	14.44	13.12	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.29	0.31	0.05
经营活动现金流入小计（亿元）	43.36	14.28	0.57
经营活动现金流量净额（亿元）	-2.04	0.63	-2.38
投资活动现金流量净额（亿元）	-29.61	2.70	1.77
筹资活动现金流量净额（亿元）	47.59	2.56	-2.04
财务指标			
现金收入比（%）	90.38	80.07	96.32
营业利润率（%）	-28.48	40.89	62.23
总资本收益率（%）	2.38	2.13	--
净资产收益率（%）	2.04	1.57	--
长期债务资本化比率（%）	43.43	46.90	45.39
全部债务资本化比率（%）	52.29	51.25	48.95
资产负债率（%）	59.66	59.97	58.01
流动比率（%）	139.58	169.52	184.29
速动比率（%）	70.17	93.02	100.59
经营现金流动负债比（%）	-1.12	0.37	--
短期债务占比（%）	29.96	16.00	13.33
现金短期债务比（倍）	0.59	1.22	1.47
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--

注：1. 公司本部 2026 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 2024—2025 年资本化利息等数据；EBITDA 利息倍数无法计算，以“/”表示；4. “--”代表不适用
 资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

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

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

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

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