

成都城建投资管理集团有限责任公司
2026 年面向专业投资者公开发行
可续期公司债券（第三期）
信用评级报告

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〕1429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2026年面向专业投资者公开发行永续期公司债券（第三期）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2026年面向专业投资者公开发行永续期公司债券（第三期）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：

二〇二六年三月十九日

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。

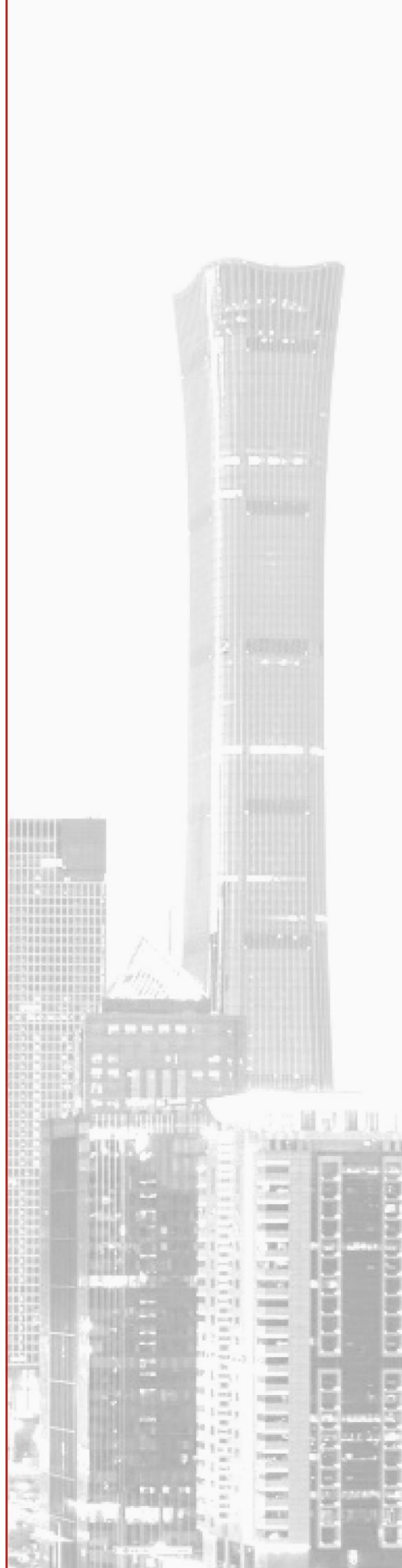
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

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

七、本报告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。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



成都城建投资管理集团有限责任公司

2026 年面向专业投资者公开发行

可续期公司债券（第三期）信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2026/03/19

债项概况

成都城建投资管理集团有限责任公司 2026 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第三期）（以下简称“本期债项”）发行规模不超过 13.00 亿元（含），设置票面利率调整机制、续期选择权、递延支付利息选择权和赎回选择权。本期债项采用单利计息，若成都城建投资管理集团有限责任公司（以下简称“公司”）未行使递延支付利息选择权，则按年付息。本期债项分为两个品种，品种一基础期限为 3 年，品种二基础期限为 5 年，在约定的基础期限期末及每一个周期末，公司有权行使续期选择权，按约定的基础期限延长 1 个周期；公司不行使续期选择权则全额到期兑付。本期债项引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制，公司和主承销商将根据网下申购情况，决定是否行使品种间回拨选择权，单一品种最大拨出规模不超过其最大可发行规模的 100%。本期债项募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还公司有息债务。本期债项设有资信维持承诺和救济措施等投资者保护机制。

评级观点

公司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，且持续获得有力的外部支持。公司业务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；其中城市基础设施建设业务主要依靠成都市财政资金拨付实现资金平衡，随着在建项目推进，公司持续得到资金支持；燃气供应业务具有区域专营优势；房地产销售业务包括保障房和商品房销售，已完工保障房项目回款情况尚可，商品房项目投资规模大，需关注后续去化情况；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；债务规模增长较快，债务负担重，融资渠道畅通，偿债指标表现较好。

本期债项的发行对公司现有债务规模影响较小。本期债项设置票面利率调整机制、续期选择权、递延支付利息选择权和赎回选择权。联合资信评估股份有限公司通过对相关条款的分析，认为本期债项续期的可能性较小，但利息支付的约束力较弱。若公司选择行使相关权利，将导致本期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。

个体调整：无。

外部支持调整：公司是成都市主要市属国有企业，与政府关系密切，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、公用事业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

- **外部发展环境良好。**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，区域协同发展成果显现。成都市未来发展空间大，公司外部发展环境良好。
- **燃气供应业务具有区域专营优势。**公司是成都市重要的基础设施建设及燃气供应主体，燃气供应业务具有区域专营优势。2022—2024 年，公司燃气用户持续增长，盈利能力保持稳定。
- **持续获得有力的外部支持。**公司作为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，在资本金注入和政府补助等方面持续获得成都市政府的有力支持。

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。
- **本期债项设置票面利率调整机制、续期选择权、递延支付利息选择权和赎回选择权。**若公司选择行使相关权利，将导致本期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。

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				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				+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

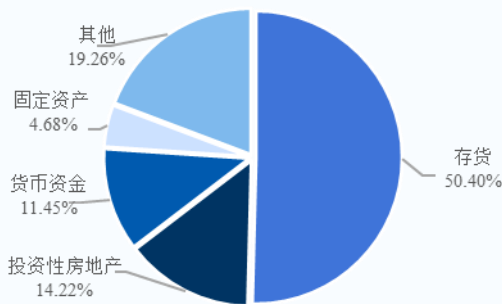
合并口径				
项目	2022年	2023年	2024年	2025年3月
现金类资产（亿元）	151.10	168.71	210.83	190.66
资产总额（亿元）	1643.46	1793.65	1778.02	1810.29
所有者权益（亿元）	424.25	539.19	513.55	506.16
短期债务（亿元）	112.02	184.27	159.20	147.07
长期债务（亿元）	465.45	481.87	621.80	665.33
全部债务（亿元）	577.47	666.14	781.00	812.40
营业总收入（亿元）	327.04	264.54	191.28	37.78
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	--

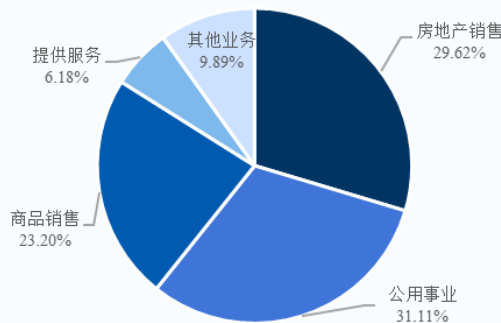
注：1. 公司2025年一季度财务数据未经审计；2. 本报告合并口径将其他流动负债中付息项调整至短期债务核算，长期应付款中付息项调整至长期债务核算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. “--”代表数据不适用

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

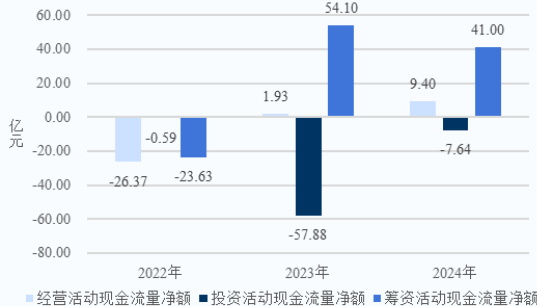
2024年末公司资产构成



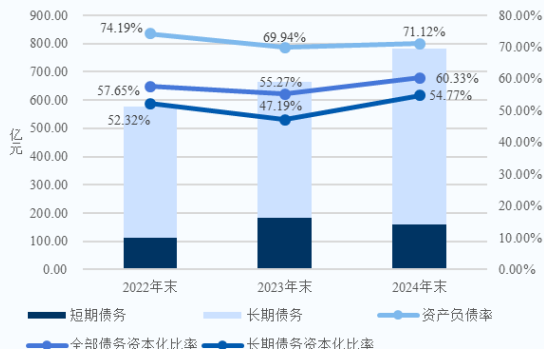
2024年公司营业总收入构成



2022—2024年公司现金流情况



2022—2024年末公司债务情况



同业比较（截至 2024 年末/2024 年）

主要指标	信用等级	所属区域	GDP (亿元)	一般公共预算收入 (亿元)	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业 总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	资产负债 率 (%)	全部债务 资本化比 率 (%)	全部债务 /EBITDA (倍)	EBITDA 利息倍数 (倍)
公司	AAA	成都市	23511.3	1949.50	1778.02	513.55	191.28	13.14	71.12	60.33	24.61	1.33
成都交投	AAA	成都市	23511.3	1949.50	2105.51	759.72	108.94	15.19	63.92	39.97	17.55	1.28
杭州城建	AAA	杭州市	21860.32	2640.33	3027.59	1319.57	607.66	30.72	56.42	44.64	7.89	2.61
福州城建	AAA	福州市	14236.76	750.50	2531.06	967.82	516.32	4.60	61.76	55.27	39.00	0.92

注：成都交通投资集团有限公司简称为成都交投，杭州市城市建设投资集团有限公司简称为杭州城建，福州市城市建设投资集团有限公司简称为福州城建
资料来源：联合资信整理

评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2025/07/22	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	--
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：上述评级方法/模型及评级报告通过链接可查阅，“--”代表该报告未公开披露；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号
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、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”）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。截至 2026 年 2 月末，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 90.80% 股权，四川省财政厅持有公司 9.20% 股权，成都市国资委为公司控股股东及实际控制人。

公司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 2 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。截至 2025 年 3 月末，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。

二、本期债项概况

公司计划发行不超过 13.00 亿元（含）的 2026 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第三期）（以下简称“本期债项”）。本期债项设置票面利率调整机制、续期选择权、递延支付利息选择权和赎回选择权，募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还公司有息债务。

1 期限及续期选择权

本期债项分为两个品种，其中品种一基础期限为 3 年，以每 3 个计息年度为 1 个重新定价周期，在每个重新定价周期末，公司有权选择将本期债项品种一期限延长 1 个周期（即延长 3 年），或选择在该周期末全额兑付本期债项品种一；品种二基础期限为 5 年，以每 5 个计息年度为 1 个重新定价周期，在每个重新定价周期末，公司有权选择将本期债项品种二期限延长 1 个周期（即延长 5 年），或选择在该周期末全额兑付本期债项品种二。公司续期选择权的行使不受次数的限制。

本期债项引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制，公司和主承销商将根据网下申购情况，决定是否行使品种间回拨选择权，即减少其中一个品种的发行规模，同时对另一个品种的发行规模增加相同金额，单一品种最大拨出规模不超过其最大可发行规模的 100%。

2 赎回选择权

本期债项设赎回选择权。公司如果进行赎回，将以票面面值加当期利息及递延支付的利息及其孳息（如有）向投资者赎回全部本期债项，赎回的支付方式与本期债项到期本息支付相同。除下列情形外，公司没有权利也没有义务赎回本期债项。

（1）公司因税务政策变更进行赎回

公司由于法律法规的改变或修正，相关法律法规司法解释的改变或修正而不得不为本期债项的存续支付额外税费，且公司在采取合理的审计方式后仍然不能避免该税款缴纳或补缴责任的时候，公司有权对本期债项进行赎回。公司有权在法律法规及相关法律法规司法解释变更后的首个付息日行使赎回权。

（2）公司因会计准则变更进行赎回

根据财政部《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会〔2017〕7 号）、《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》（财会〔2017〕14 号）和《永续债相关会计处理的规定》（财会〔2019〕2 号），公司将本期债项计入权益。若未来因企业会计准则变更或其他法律法规改变或修正，影响公司在合并财务报表中将本期债项计入权益时，公司有权对本期债项进行赎回。公司有权在该会计政策变更正式实施日的年度末行使赎回权。

¹ 公司注册资本变动尚未完成工商变更。

3 利率及其确定方式

本期债项采用固定利率形式，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 250 个交易日中国债券信息网（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，待偿期与本期债项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 250 个交易日中国债券信息网（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，待偿期与本期债项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%）。

4 递延支付利息选择权

本期债项采用单利计息，按年付息。除非发生强制付息事件，本期债项的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息或其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受任何递延支付利息次数的限制。前述利息递延不属于公司未能按照约定足额支付利息的行为。

强制付息事件是指付息日前 12 个月内，发生以下事件的，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：

（1）向普通股股东分红（按规定上缴国有资本收益除外）；（2）减少注册资本。

若公司选择行使递延支付利息选择权，则在延期支付利息及其孳息未偿付完毕之前，公司不得有下列行为：（1）向普通股股东分红（按规定上缴国有资本收益除外）；（2）减少注册资本。

5 投资者保护机制

本期债项设置投资者保护机制。

（1）资信维持承诺

公司承诺在本期债项存续期内不发生一个自然年度内减资超过原注册资本 20%以上、分立、被责令停产停业的情形。如出现违反上述约定的资信维持承诺情形的，公司将及时采取措施以在半年内恢复承诺相关要求。当公司发生违反资信维持承诺、发生或预计发生将影响偿债能力相关事项的，公司将在 2 个交易日內告知受托管理人并履行信息披露义务。

（2）救济措施

当公司违反资信维持承诺且未在约定期限内恢复承诺要求或采取相关措施的，经持有本期债项 30%以上的持有人要求，公司将收到要求后的次日立即采取救济措施，争取通过债券持有人会议等形式与债券持有人就违反承诺事项达成和解，在 30 个自然日提供并落实经本期债券持有人认可的其他和解方案。持有人要求公司实施救济措施的，公司应当在 2 个交易日內告知受托管理人并履行信息披露义务，并及时披露救济措施的落实进展。

6 清偿顺序

本期债项在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。

基于以上条款，可得出以下结论：

（1）本期债项在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。

（2）本期债项若在续期日选择续期，则需重置票面利率，以当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点。从票面利率角度分析，若公司选择续期本期债项，票面利率调升幅度较大，公司选择续期的可能性较小。

（3）除发生向普通股股东分红（按规定上缴国有资本收益除外）或减少注册资本的事件，本期债项可递延支付利息且递延利息次数不受限制。本期债项的利息递延支付条款约束力较弱。

综合以上分析，本期债项具有公司续期选择权、票面利率重置、利息递延累计和公司赎回选择权等特点，续期条款中票面利率调整机制设置使得本期债项续期的可能性较小，但利息支付的约束力较弱；若公司选择行使相关权利，将导致本期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。此外，公司一旦出现利息递延支付，累积的利息支付压力将大于普通债券分期支付压力。

三、宏观经济与政策环境分析

2025 年，宏观政策认真落实中央经济工作会议和政治局会议精神，财政政策加大逆周期调节力度，货币政策适度宽松、灵活高效，政策着力扩大内需，加快筑牢“人工智能+”竞争基石。同时，地方政府隐性债务有序置换，“保交房”任务全面完成，全国统一大市场建设纵深推进，各类“内卷式”竞争得到综合整治。

2025 年是“十四五”规划收官之年，面对国内外经济环境的复杂变化，国民经济在政策主动发力的推动下总体平稳，经济社会发展主要增长目标顺利实现，为“十五五”良好开局奠定坚实基础。随着经济转型进程深入推进，不同领域发展分化持续加剧，全年经济运行在总体平稳的基调下呈现出结构性特征：一方面，出口展现韧性、新经济动能活跃、服务消费增势良好、股票市场走强，共同构成全年发展的主要亮点；另一方面，内需整体偏弱、价格低位运行以及房地产市场持续调整，则构成了经济面临的主要挑战。信用方面，2025 年直接融资规模占比上升，再贷款工具拉动贷款结构优化。居民贷款少增、政府债券融资多增成为直接融资规模占比上升最主要的驱动力，科技金融不断深化也成为日益重要的支撑力量。工业企业利润实现增长，扭转此前连续三年的下滑态势，但持续复苏的基础尚待夯实。商业银行资产质量在结构性压力演进中保持稳定，信用利差整体震荡。

展望 2026 年，根据中央经济工作会议部署，继续实施更加积极有为的宏观政策。财政政策将保持必要支出强度并提高精准性，货币政策将把促进经济稳定增长和物价合理回升作为重要考量。扩大内需被置于重要位置，预计将有一批更具针对性的增量政策出台，以强化内需的主导作用。尽管提振消费政策力度持续加大，但居民收入和信心修复仍需时间，短期内“供强需弱”格局或将延续。但经济结构转型的积极变化同样不容忽视，新旧动能正在加速转换，高技术制造、现代服务业等贡献率提升，叠加“十五五”规划现代化产业体系建设目标，为经济注入了更强的内生韧性，为中长期发展提供了坚实支撑。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察年报（2025 年 12 月）](#)》。

四、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，为公司基础设施建设、公用事业等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；常住人口 2147.4 万人，自 2021 年起常住人口持续净流入；常住人口城镇化率为 80.8%，较 2021 年提升 1.3 个百分点。截至 2025 年末，成都市已形成“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，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，经济实力持续增强，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，商品房成交面积下滑，投资力度放缓。2024 年，成都供应住宅类用地规划建筑面积 896.95 万平方米，同比下降 30.31%；成交住宅类用地规划建筑面积 796.23 万平方米，同比下降 20.95%；成交溢价率 10.67%，较上年提高 2.17 个百分点，其中核心区域（锦江、成都高新区、天府新区等）地块热度较高、竞争较为激烈，未来仍有发展空间。

图表 1 • 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	11.5
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	/
商品房销售面积增速 (%)	-3.9	-10.7	/

注：“/”表示数据未获取

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，虽增速有所放缓，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有所波动。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 2 • 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都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。

五、基础素质分析

1 竞争实力

公司是成都市重要的基础设施建设及燃气供应主体，燃气供应业务具有区域专营优势。

成都市主要的基础设施建设主体情况详见图表 3。公司主要负责成都市内基础设施和保障房建设，并对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）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给，燃气供应业务具有区域专营优势。

图表 3 • 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

2 人员素质

公司主要管理人员具有政府部门任职经历及丰富的企业管理经验。

截至 2026 年 3 月 17 日，公司高级管理人员共 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。

赵卫东先生，大学学历，工学学士，工程师；曾任蒲江县建设局局长、蒲江县副县长，崇州市委常委、市政府党组副书记、副市长，成都兴城投资集团有限公司副董事长兼成都建工集团有限公司（以下简称“成都建工”）党委书记、董事长，成都兴城投资集团有限公司党委副书记、董事、总经理兼任成都建工党委书记、董事长；自 2023 年 10 月起任公司党委书记、法定代表人、董事长。

刘城先生，硕士研究生学历；曾任彭州市城乡建设局局长、党组书记，彭州市房管局局长、党委书记、人防办主任（兼），彭州市委办主任，彭州市政府副市长、党组成员，彭州市委常委、政法委书记，龙泉驿区区委常委、区政府副区长、党组副书记、中法（成都）生态园党工委书记（兼）；自 2021 年 8 月起任公司党委副书记、副董事长、总经理。

3 信用记录

公司本部及重要子公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部被列入全国失信被执行人名单。

根据公司本部 2026 年 3 月 16 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。公司已结清信贷信息记录中存在 11 笔关注类贷款，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。

根据重要子公司燃气集团 2026 年 3 月 11 日、成都城投能源投资管理集团有限公司（以下简称“能源集团”）2026 年 3 月 16 日《企业信用报告》，燃气集团本部、能源集团本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录。

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”）2026 年 3 月 4 日《企业信用报告》，置地集团本部无未结清或已结清不良类信贷信息记录，置地集团作为保证人的关注类贷款余额 288.96 万元，系房地产销售业务产生的购房者个人住房商业贷款。

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。

截至 2026 年 3 月 18 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。

六、管理分析

1 法人治理

公司建立了完善的法人治理结构。

公司根据《公司法》《企业国有资产法》和其他有关规定，设立了董事会、监事会及经理层。

公司股东会由全体股东组成，股东会是公司的最高权力机构，行使决定公司的经营方针和投融资计划，选举和更换由非职工代表担任的董事、监事等职权。

公司设董事会，其中董事长 1 名、副董事长 1~2 名（其中 1 名兼任总经理），董事会成员由股东会选举产生，董事长、副董事长由成都市国资委从董事会成员中指定，外部董事人数应当超过董事会全体成员的半数。公司董事会设职工董事 1 名，由职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生；职工董事选举前，应征得成都市国资委同意，选举结果报成都市国资委备案。经成都市国资委批准，董事可以兼任公司总经理。截至 2026 年 3 月 17 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。

根据《公司法》及成都市国资委相关规定，公司设监事不少于 2 人，若设立职工监事则由公司职工通过职工代表大会选举产生。监事的任期每届为 3 年。监事任期届满，连选可以连任。监事任期届满或辞职未及时改选的，在改选的监事就任前，原监事仍应当依照法律、法规和章程的规定，履行监事职务。截至 2026 年 3 月 17 日，公司在位职工监事 2 人。

公司经理层设总经理 1 人、副总经理 5 人，副总经理协助总经理工作。根据业务发展需要可设总会计师、总工程师、总经济师等专业技术职务，专业技术职务人员不超过 3 人。总经理负责公司日常生产经营管理工作，对董事会负责。

2 管理水平

公司建立了健全的内部管理体系。

公司根据业务发展需要制定了财务管理、投资管理、融资管理、借款和担保管理、子公司管理等制度，内部控制制度完善，执行情况较好。投资管理方面，公司设立了投前、投中、投后全面管理制度，对投资项目进行全过程动态监测和管理；融资管理方面，公司融资事项实行分级授权审批，年度融资计划经董事会审议批准后报成都市国资委审核。

子公司管理方面，公司通过委派财务总监、投资企业会计核算中心统一核算等方式对子公司财务进行管理，除设立收入、利润等财务考核目标外，还通过项目进度、质量等方面进行考核，对子公司管控能力强。

七、经营分析

1 经营概况

2022—2024 年，公司营业总收入持续下降，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，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。2022—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，公司营业总收入持续下降。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。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 4 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			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 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
公用事业	41.00	12.54	14.56	55.58	21.01	20.17	59.51	31.11	19.23	18.40	48.71	18.55
房地产销售	173.76	53.13	6.36	102.76	38.84	7.78	56.65	29.62	18.41	7.92	20.96	3.47
商品销售	82.61	25.26	7.76	68.97	26.07	7.35	44.38	23.20	10.47	5.57	14.75	5.73
提供服务	19.62	6.00	16.29	20.14	7.61	9.32	11.81	6.18	14.26	3.34	8.84	5.28

其他业务	10.04	3.07	41.91	17.08	6.46	44.04	18.92	9.89	47.96	2.55	6.74	54.36
合计	327.04	100.00	9.43	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 5 • 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 6 • 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 7 • 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

公司燃气服务业务具有区域专营优势，燃气用户及销售量均持续增长，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。随着平桥站等燃气门站于 2024 年投入使用，燃气集团燃气门站设计年输气能力大幅提升，截至 2024 年末为 73.37 亿立方米，较 2022 年末提升 31.03 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。受益于燃气集团业务范围扩展和“瓶改管”等业务持续推进，2022—2024 年，燃气集团管网长度和燃气用户均持续增长，叠加 2024 年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持续增长且 2024 年增长较快，公用事业收入持续增长，毛利率较为稳定。

图表 8 • 公司燃气供应业务经营情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年
燃气用户（万户）	329.95	346.43	356.85
管网长度（公里）	11396.99	12410.74	13053.00
平均燃气价格（元/立方米）	2.84	2.79	2.71
燃气销售量（亿立方米）	16.52	16.95	18.03

资料来源：公司提供

(3) 房地产销售

公司已完工保障房项目回款尚可；商品房项目投资规模大，需关注后续去化情况；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。

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。2022—2024 年，公司房地产销售收入随房屋交付量下降而持续下降；因销售项目毛利率不同，房地产销售业务毛利率持续提升。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，后续公司的保障房业务主要以配售性保障房和保障性租赁住房为主。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。2022—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波动增长。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，需关注后续去化情况。

图表 9 • 公司商品房销售业务经营情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年
签约销售面积（万平方米）	39.47	66.31	45.00
签约销售金额（亿元）	60.24	117.31	78.30
签约销售均价（元/平方米）	15262.22	17691.15	17400.00
当期新开工面积（万平方米）	123.28	129.34	96.98
当期竣工面积（万平方米）	182.19	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 10 • 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

公司商品销售业务规模持续收缩，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。其中，建材贸易模式分为两种模式，第一种为公司向各大建材供应商，如钢厂、砂石厂、水泥厂商及各大经销商订购货物，收取客户 10%~20%的订金，客户按合同要求向公司支付货款后提货；第二种为公司向工地提供建材直供，参与在建项目的投标，为各大央企、国企的在建项目提供钢材、砂石、水泥的采购、配送服务。油品贸易分为账期模式和现款现货。账期模式下，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。现款现货模式下，下游客户与公司签订购销合同并支付全额货款，公司与上游供应商也相应支付全额货款。汽车销售业务模式为公司向各大主机厂及大经销商购买整车，收取下游经销商保证金，由下游经销商在一定期间包销。公司与上游供应商采取现款现货方式结算，控制货权及车证，下游结算方式均为先款后货。

2022—2024 年，公司收缩低毛利的砂石、钢材等贸易品种销售规模，商品销售收入持续下降；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持续提升。2024 年，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，需持续关注资金回收情况。

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。

八、财务分析

公司提供了 2022—2024 年度财务报告，四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对 2022 年度财务报告进行了审计，审计结论为标准无保留意见；根据公司公告，公司 2023 年审计机构变更为北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙），2023 年度未发生会计政策和会计估计变更。北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023—2024 年度财务报表进行了审计，审计结论均为标准无保留意见。公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2022 年及 2023 年，公司分别投资设立二级子公司成都城投数智集团有限公司和成都城投建材集团有限公司；除子公司层级变动外，2024 年及 2025 年 1—3 月，公司合并范围内二级子公司无变动。截至 2025 年 3 月末，公司合并范围内二子公司共 14 家。

公司于 2023 年和 2024 年分别对 2022 年（末）和 2023 年（末）财务数据进行前期差错更正，主要对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、债权投资计划、应收账款、少数股东权益和在建工程等科目进行调整，单个科目调整幅度较小，对财务数据可比性影响较小。本报告采用 2022 年（末）和 2023 年（末）财务数据进行分析，公司财务数据可比性较强。

1 资产质量

公司资产规模波动增长，货币资金较为充足，投资性房地产可持续产生租金收入，代建项目及房地产项目投入形成大规模资金沉淀，公司整体资产质量一般。

图表 11 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	1273.13	77.47	1328.10	74.04	1263.00	71.03	1279.14	70.66
货币资金	144.07	8.77	160.89	8.97	203.50	11.45	183.85	10.16
存货	944.42	57.47	1006.56	56.12	896.08	50.40	912.88	50.43
非流动资产	370.33	22.53	465.55	25.96	515.02	28.97	531.15	29.34
长期股权投资	54.06	3.29	58.55	3.26	56.34	3.17	56.82	3.14
投资性房地产	142.39	8.66	208.13	11.60	252.85	14.22	252.92	13.97
固定资产	65.41	3.98	84.66	4.72	83.20	4.68	81.96	4.53
资产总额	1643.46	100.00	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

2022—2024 年末，公司资产规模波动增长，资产结构以流动资产为主。

截至 2024 年末，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。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联合银行股份有限公司、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。2022—2024 年末，公司投资性房地产持续增长，年均复合增长 33.26%，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，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。

2 资本结构

公司所有者权益规模波动增长，其他权益工具及少数股东权益合计占比较高，权益稳定性一般。

2022—2024 年，公司所有者权益波动增长。截至 2023 年末，公司所有者权益较上年末增长 27.09%，主要系公司收到项目资金、土地返还款，以及子公司改制，对净资产进行调整综合所致。截至 2024 年末，公司所有者权益较上年末下降 4.76%，主要系未分配利润下降、并表型基金 ABN 到期综合所致。同期末，公司所有者权益为 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%，为公司发行的永续债券、永续债权投资和永续信托产品）、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%）构成，权益稳定性一般。

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。

公司全部债务持续增长，以长期债务为主，债务负担重。

图表 12 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	502.68	41.23	561.95	44.80	542.56	42.91	534.41	40.98
应付账款	162.06	13.29	188.75	15.05	178.00	14.08	166.95	12.80
其他应付款	99.29	8.14	58.70	4.68	60.60	4.79	63.98	4.91
一年内到期的非流动负债	101.44	8.32	165.47	13.19	133.86	10.59	132.51	10.16
合同负债	102.32	8.39	104.37	8.32	123.31	9.75	137.07	10.51
非流动负债	716.54	58.77	692.50	55.20	721.91	57.09	769.72	59.02
长期借款	297.28	24.38	288.67	23.01	450.87	35.66	486.72	37.32
应付债券	103.85	8.52	64.45	5.14	40.47	3.20	46.42	3.56
长期应付款	278.61	22.85	292.92	23.35	187.42	14.82	192.90	14.79
负债总额	1219.22	100.00	1254.45	100.00	1264.47	100.00	1304.13	100.00

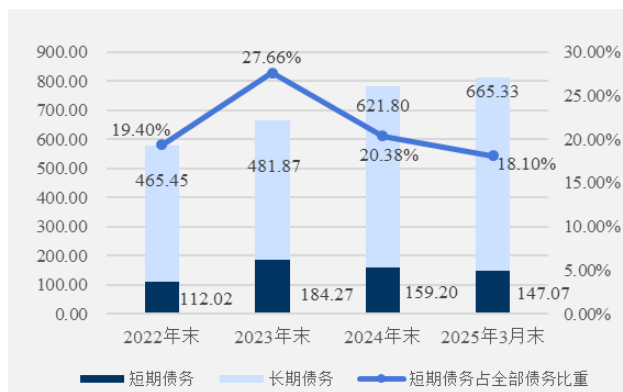
注：其他应付款含应付利息和应付股利，长期应付款含专项应付款
资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季报整理

2022—2024 年末，公司负债总额持续增长，年均复合增长 1.84%，主要系融资规模扩大和应付工程款波动增长综合所致。公司负债结构相对均衡。截至 2024 年末，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。2022—2024 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 16.29%。截至 2024 年末，公司全部债务 781.00 亿元，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，2022—2024 年末，公司资产负债率波动下降，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均波动增长。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%。

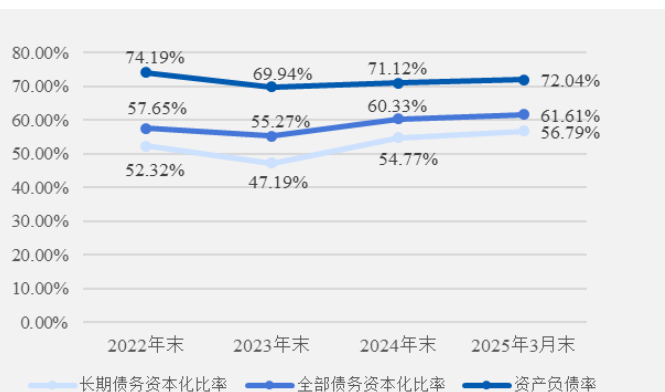
截至 2025 年 3 月末，公司负债总额和全部债务较上年末均小幅增长，增长率分别为 3.14%和 4.02%，债务结构相对合理。若将永续类产品调整至长期债务核算，公司全部债务为 910.13 亿元，全部债务资本化比率为 69.02%。整体看，公司债务负担重。

图表 13 • 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 14 • 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

3 盈利能力

2022—2024 年，公司营业总收入持续下降，非经营性收益对利润总额贡献大，盈利指标表现强。

2022—2024 年，公司营业总收入持续下降，营业成本同趋势变动，营业利润率持续提升。公司期间费用波动增长，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，2022—2024 年，其他收益和投资收益合计分别占利润总额的 82.92%、70.55%和 71.53%。

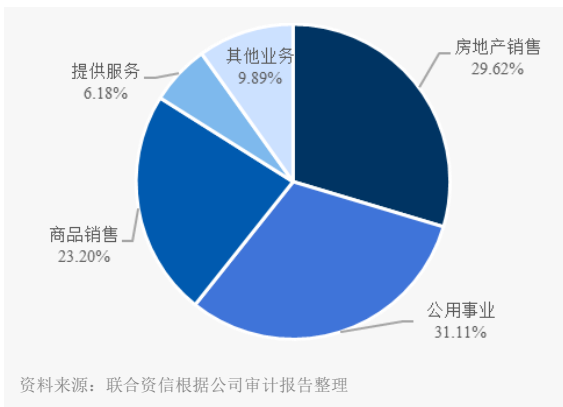
2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 37.78 亿元，同比增长 1.21%；营业利润率为 14.15%，同比下降 1.66 个百分点。

图表 15 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	327.04	264.54	191.28	37.78
营业成本	296.19	230.87	154.00	32.21
期间费用	18.64	22.03	21.34	5.71
投资收益	3.35	1.95	4.52	0.13
其他收益	10.97	9.02	4.88	0.23
利润总额	17.27	15.54	13.14	0.06
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	--

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 16 • 2024 年公司营业总收入构成



4 现金流

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，收入实现质量高。2022—2024 年，公司投资活动现金持续净流出，净流出规模波动较大。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 17 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	363.45	397.23	277.68	78.03
经营活动现金流出小计	389.83	395.30	268.28	98.72
经营活动现金流量净额	-26.37	1.93	9.40	-20.69
投资活动现金流入小计	80.45	30.02	56.48	4.62
投资活动现金流出小计	81.03	87.90	64.12	9.36
投资活动现金流量净额	-0.59	-57.88	-7.64	-4.74
筹资活动现金流入小计	303.03	241.89	312.48	91.51
筹资活动现金流出小计	326.66	187.79	271.49	90.05
筹资活动现金流量净额	-23.63	54.10	41.00	1.46
现金收入比（%）	68.14	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，2022—2024 年，公司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规模均波动下降，经营活动现金流入量波动下降。公司经营活动现金流出主要为支付的工程款、保证金及职工备用金等。受益于公司主营业务回款增加和收到往来款规模增长影响，2023 年公司经营活动现金转为小幅净流入，2024 年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，2022—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波动下降；投资活动现金流出主要系对燃气管网等项目的资本投入。公司投资活动现金持续净流出，净流出规模波动较大。

从筹资活动来看，2022—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。随着融资规模扩大，筹资活动现金净额于 2023 年由负转正，2024 年保持净流入。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。

5 偿债指标

公司融资渠道畅通，偿债指标整体表现较好。

从短期偿债指标看，2022—2024 年末，公司流动资产对流动负债的保障程度高。截至 2024 年末，剔除受限货币资金后，公司现金短期债务比为 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，2022—2024 年，公司 EBITDA 波动增长，以折旧、费用化利息支出和利润总额为主，EBITDA 对利息支出保障程度持续提升。整体看，公司长期偿债指标表现较好。

图表 18 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）	2025 年 3 月（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	253.27	236.34	232.79	239.36
	速动比率（%）	65.39	57.22	67.63	68.54
	现金短期债务比（倍）	1.35	0.92	1.32	1.30
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	28.06	32.49	31.74	--
	全部债务/EBITDA（倍）	20.58	20.51	24.61	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.89	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 2025 年 9 月末，公司无对外担保。

截至 2025 年 9 月末，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 2025 年 9 月末，公司获得金融机构授信额度合计 1047.65 亿元，尚未使用授信额度 600.93 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。

6 公司本部财务分析

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。

九、ESG 分析

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 2026 年 2 月末，联合资信未发现公司自 2022 年起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 2022—2024 年度纳税信用 A 级纳税人。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。截至 2026 年 2 月末，联合资信未发现公司自 2022 年起发生一般事故以上的安全生产事故。2022—2024 年，公司分别对外捐赠 56.95 万元、23.29 万元和 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。截至 2026 年 2 月末，联合资信未发现公司自 2022 年起受到重大行政和监管部门处罚。

十、外部支持

1 支持能力

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，公司实际控制人综合实力和支撑能力非常强。

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，公司主要管理人员具有政府部门领导任职经历，与成都市政府关系密切。

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，截至 2025 年 3 月末拥有员工 7500 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。整体看，公司区域重要性突出。

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。2022—2024 年，成都市国资委分别对公司增资 1.12 亿元、1.37 亿元和 1.00 亿元，计入“实收资本”。同期，公司分别收到政府补助 10.36 亿元、8.88 亿元和 4.12 亿元，计入“其他收益”。

总体看，公司获得政府支持的可能性极高

十一、债券偿还风险分析

本期债项的发行对公司现有债务规模影响较小。本期债项发行后，公司经营活动现金流入量对发行后长期债务的保障指标表现一般。

1 本期债项对公司现有债务的影响

本期债项计划发行规模不超过 13.00 亿元（含），若按最大发行量 13.00 亿元计算，分别相当于 2025 年 3 月末公司长期债务和全部债务的 1.95% 和 1.60%，对公司现有债务规模影响较小。

本期债项在公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，公司在会计初始确认时将其计入所有者权益。以公司 2025 年 3 月末财务数据为基础，若将本期债项及已发行的永续类产品计入长期债务，不考虑其他因素，本期债项发行后公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率将分别上升至 77.60%、69.33% 和 65.52%，公司债务负担有所加重，考虑到本期债项募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还公司有息债务，实际债务负担或将低于预测值。

2 本期债项偿还指标分析

从指标上看，本期债项发行后，2024 年公司经营活动现金流入量对发行后长期债务的保障指标表现一般，经营活动现金净流量及 EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现较弱。

图表 19 • 本期债项偿还能力测算

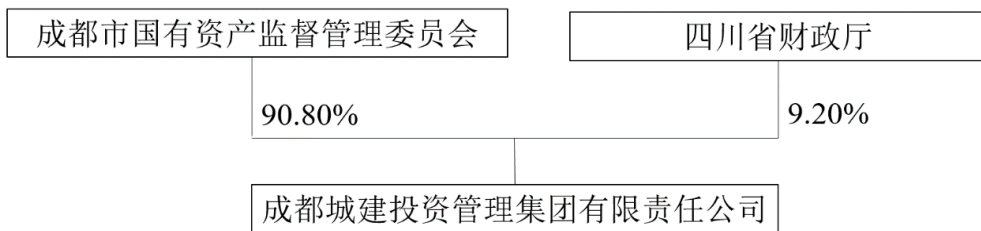
项目	2024 年（末）
发行后长期债务*（亿元）	753.32
经营活动现金流入量/发行后长期债务（倍）	0.37
经营活动现金净流量/发行后长期债务（倍）	0.01
发行后长期债务/EBITDA（倍）	23.73

注：发行后长期债务为将本期债项最大发行额度及 2024 年末已发行的永续类产品计入后测算的长期债务总额
 资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

十二、评级结论

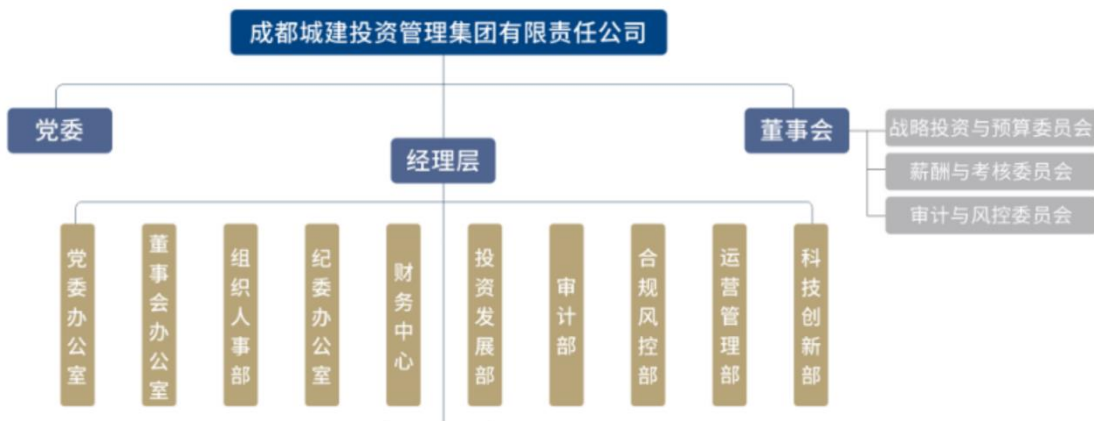
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 2 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 2 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	持股比例
成都城投置地集团有限公司	100.00%
成都城投能源投资管理集团有限公司	100.00%
成都城投建设集团有限公司	100.00%
成都城投教育投资管理集团有限公司	100.00%
成都城投建筑科技投资管理集团有限公司	100.00%
成都城投土地整理开发有限公司	100.00%
成都城投资产经营管理有限公司	100.00%
成都燃气集团股份有限公司	36.90%
成都城投东鑫投资有限责任公司	100.00%
成都城投干道有限公司	100.00%
成都城投城乡发展有限公司	100.00%
成都城投数智集团有限公司	100.00%
成都城投建材集团有限公司	100.00%
成都城投资本管理有限公司	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）	0.001	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，部分指标无法计算，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	(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	
营业总收入年复合增长率	
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

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

成都城建投资管理集团有限责任公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重
大事项，贵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贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。