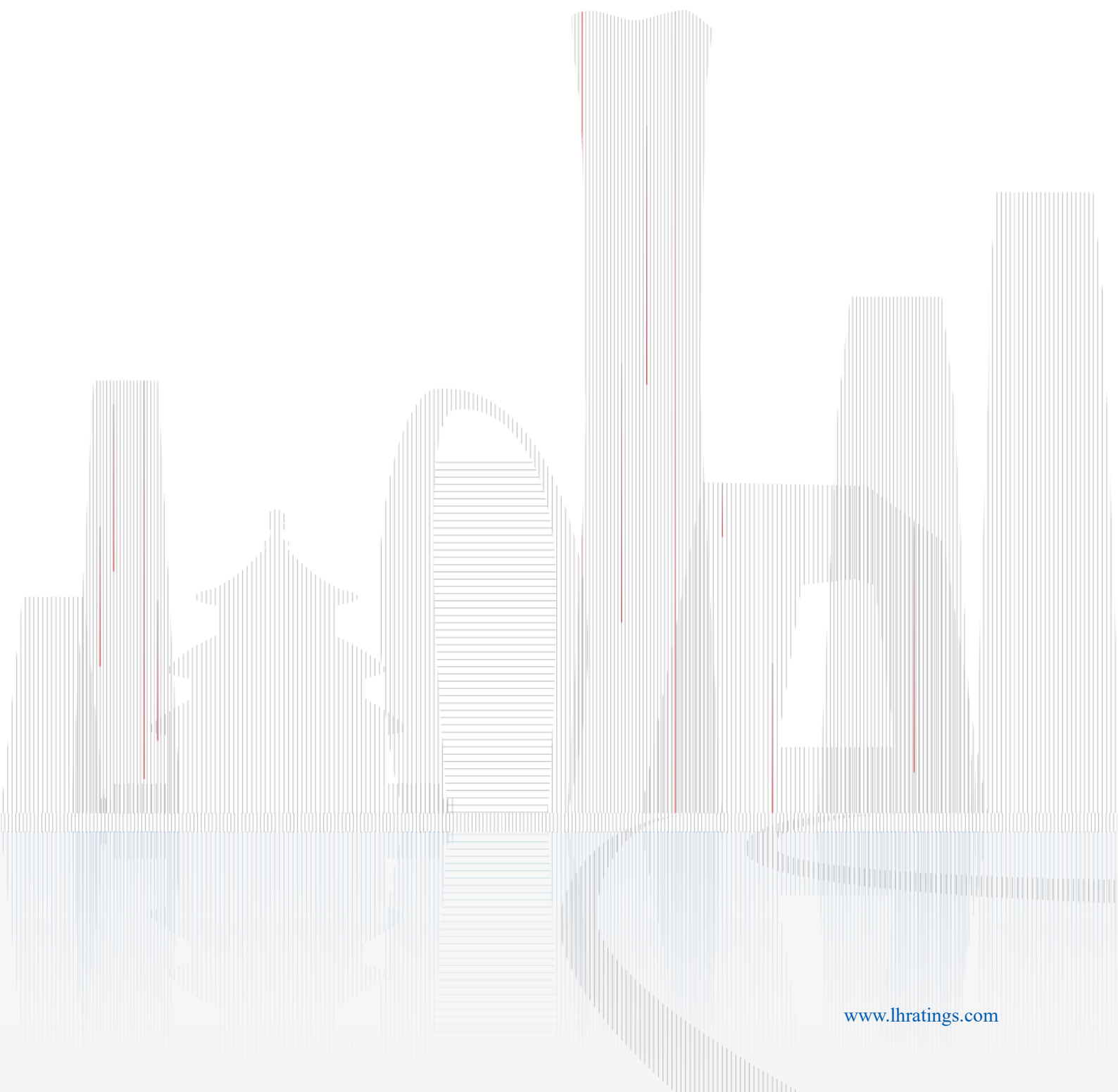


新津新城发展集团有限公司

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〕6133号

联合资信评估股份有限公司通过对新津新城发展集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持新津新城发展集团有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“23 新津新城 MTN002”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年七月二十八日

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新津新城发展集团有限公司（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。

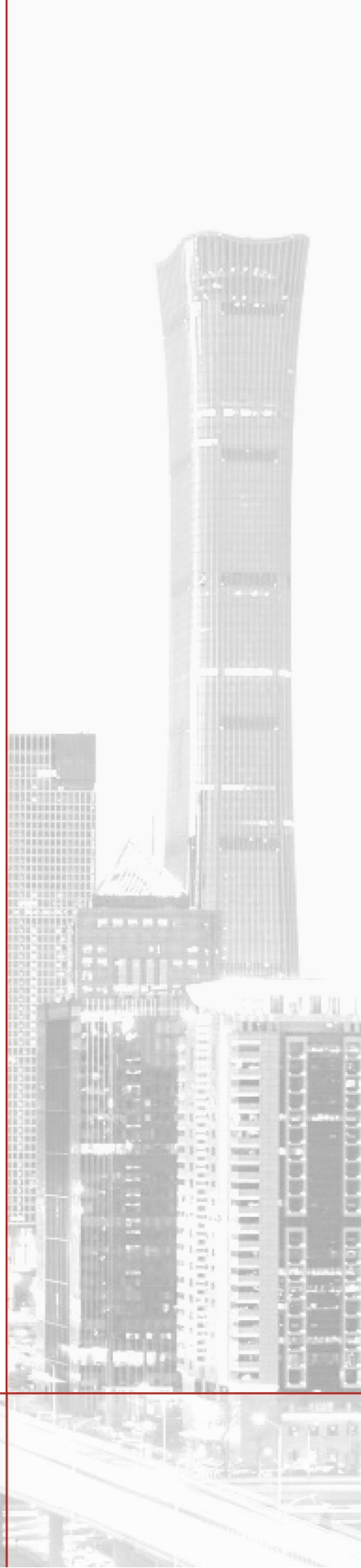
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



新津新城发展集团有限公司

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
新津新城发展集团有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2026/07/28
23 新津新城 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	
担保方—四川发展融资担保股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

新津新城发展集团有限公司（以下简称“公司”）是成都市新津区重要的园区土地开发整理和基础设施配套建设主体。公司投资建设业务持续性良好，但项目结算及回款进度滞后，公司存在较大资金支出压力。2025 年，公司未开展土地整理业务，亦未结算土地补偿款，土地整理业务开展受区域内整体规划以及用地需求影响较大。公司在建自营项目尚需投资规模较大，面临一定资金支出压力且自营项目收益实现情况存在一定不确定性。财务方面，公司资产中往来款及建设项目投入形成的存货及在建工程规模较大，对资金占用明显，大规模的自持土地形成的投资性房地产尚未产生收益，公司资产流动性较弱，资产质量一般。公司整体债务负担适中，但短期债务占比上升，债务结构有待改善，公司短期偿债压力较大，备用授信规模有待提升。

“23 新津新城 MTN002”由四川发展融资担保股份有限公司（以下简称“四川发展担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评估股份有限公司评定，四川发展担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其提供的担保提升了“23 新津新城 MTN002”本息偿付的安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：新津区工业基础扎实，是成都市轨道交通、绿色食品产业链的主要承载地和新能源产业链协同发展地，2025 年，新津区经济及财政实力均有所增长，财政自给能力有所改善。公司与政府关系密切，业务具备一定区域专营优势，在政府补助等方面持续获得外部支持。

评级展望

未来随着新津区的发展建设和新型城乡体系的逐步形成，作为先进制造业的重要承载地，天府智能制造产业园区有望进一步承接新津区部分制造产业外溢，预计对产业园区及配套设施的开发建设仍存在一定需求，公司作为新津区土地开发整理及配套基础设施建设等业务的重要实施主体，业务有望保持稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围及区域范围扩大，职能定位提升；资产质量显著提升，经营业务回款能力显著增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产持续被划出，政府支持程度减弱；公司债务负担持续加重，再融资能力持续下降，偿债能力显著恶化且难以获得其他有力支持。

优势

- **经营环境良好。**成都市新津区工业基础扎实，是成都市轨道交通、绿色食品产业链的主要承载地和新能源产业链协同发展地，2025 年，新津区实现区域生产总值（GDP）569.57 亿元、一般公共预算收入 41.32 亿元，同比均有所增长，外部发展环境良好。
- **公司业务具备一定区域专营优势，能够继续获得外部支持。**公司作为新津区重要的园区土地开发整理和基础设施配套建设主体，业务具备一定区域专营优势，在政府补助等方面继续获得外部支持。
- **增信措施。**“23 新津新城 MTN002”由四川发展担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，有效提升了债券本息偿付的安全性。

关注

- **代建业务回款滞后，资金支出压力较大，自营项目收益实现情况存在一定不确定性。**截至 2026 年 3 月底，公司投资建设业务回款进度滞后；公司在建及拟建代建及自营项目尚需投资合计 39.36 亿元，公司存在较大资金支出压力，其中，自营项目未来收益情况存在一定不确定性。

- **短期债务占比上升，短期偿债压力较大。**截至 2025 年底，公司短期债务占全部债务比重上升至 34.07%，同期末，现金短期债务比为 0.17 倍，备用授信储备规模有待提升，公司短期偿债压力较大。
- **担保比率高，存在一定或有负债风险。**截至 2025 年底，公司对外担保余额 101.82 亿元，担保比率为 70.25%，公司存在一定或有负债风险。

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）

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		4
指示评级				a ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+4
模型级别				AA

个体信用状况变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《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。

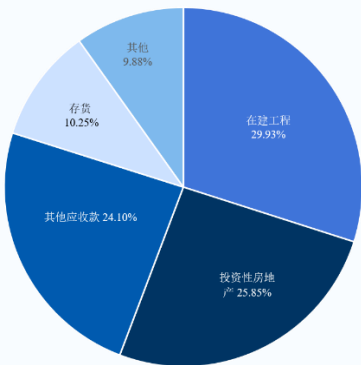
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

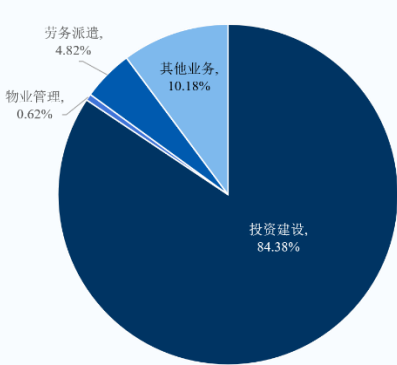
合并口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	8.16	8.61	11.70
资产总额（亿元）	367.58	375.74	393.36
所有者权益（亿元）	143.28	144.95	145.37
短期债务（亿元）	37.94	51.28	57.42
长期债务（亿元）	119.71	99.25	109.77
全部债务（亿元）	157.65	150.53	167.18
营业总收入（亿元）	14.57	12.59	2.97
利润总额（亿元）	4.34	4.23	0.52
EBITDA（亿元）	5.73	5.83	--
经营性净现金流（亿元）	16.96	18.73	1.06
净资产收益率（%）	2.61	2.01	--
资产负债率（%）	61.02	61.42	63.04
全部债务资本化比率（%）	52.39	50.94	53.49
现金短期债务比（倍）	0.22	0.17	0.20
EBITDA 利息倍数（倍）	0.90	0.63	--
公司本部口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	305.29	304.03	309.88
所有者权益（亿元）	132.04	133.99	134.04
全部债务（亿元）	109.16	74.52	79.06
营业总收入（亿元）	7.88	5.65	1.19
利润总额（亿元）	3.62	4.38	0.07
资产负债率（%）	56.75	55.93	56.74
全部债务资本化比率（%）	45.26	35.74	37.10
现金短期债务比（倍）	0.12	0.11	0.44

注：1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 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；3. 本报告将长期应付款中计息部分纳入长期债务核算
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务报表以及公司提供资料整理

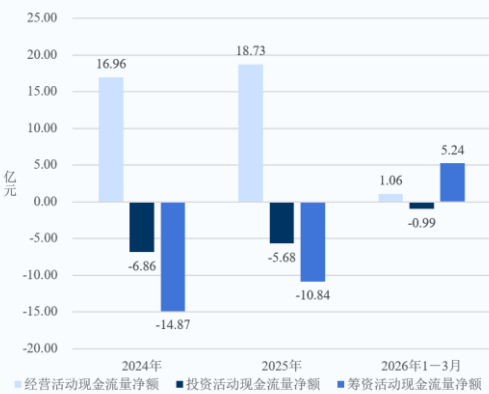
2025 年底公司资产构成



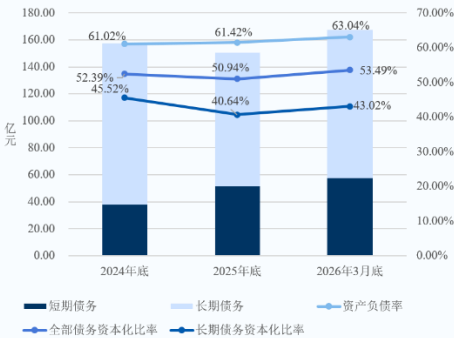
2025 年公司营业总收入构成



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（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
23 新津新城 MTN002	5.00	5.00	2028/10/27	调整票面利率选择权，回售选择权，加速到期

注：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；上述到期兑付日未考虑回售行权

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
23 新津新城 MTN002	AAA/稳定	AA/稳定	2025/07/29	张婧茜 龚宇奇	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
23 新津新城 MTN002	AAA/稳定	AA/稳定	2023/10/13	倪昕 张晨	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

注：上述历史评级项目的评级方法/模型及评级报告通过链接可查阅

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张婧茜 zhangjx@lhratings.com

项目组成员：龚宇奇 gongyuqi@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”）关于新津新城发展集团有限公司（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

跟踪期内，公司股权结构、注册资本和实收资本均无变化。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本 10.00 亿元，实收资本 4.44 亿元，成都市新津区国有资产监督管理局（以下简称“新津区国资局”）为公司控股股东及实际控制人。

跟踪期内，公司仍为成都市新津区重要的园区土地开发整理和基础设施配套建设主体，负责园区基础设施及重点建设项目的资金筹措和投资建设。截至 2026 年 3 月底，公司本部设项目管理部、战略发展部、审计监察部、财务融资部和办公室共 5 个职能部门；纳入合并范围子公司共 6 家（详见附件 1-3）。

截至 2025 年底，公司资产总额 375.74 亿元，所有者权益 144.95 亿元（少数股东权益 3.94 亿元）。2025 年，公司实现营业总收入 12.59 亿元，利润总额 4.23 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额 393.36 亿元，所有者权益 145.37 亿元（少数股东权益 4.01 亿元）。2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.97 亿元，利润总额 0.52 亿元。

公司注册地址：成都市新津县五津镇温州路 288 号；法定代表人：杨庆宇。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 6 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按指定用途使用完毕，已在付息日正常付息。“23 新津新城 MTN002”由四川发展融资担保股份有限公司（以下简称“四川发展担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

图表 1 • 截至 2026 年 6 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
23 新津新城 MTN002	5.00	5.00	2023/10/27	5（3+2）年

资料来源：联合资信根据 Wind 及公开资料整理

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承压。工业企业利润高位增长，“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

新津区隶属于四川省成都市，工业基础扎实，是成都市轨道交通、绿色食品产业链的主要承载地和新能源产业链协同发展地。2025年，新津区经济总量与一般公共预算收入均保持增长，财政自给能力有所改善。天府智能制造产业园区位于新津区东部，系四川天府新区管理委员会和新津区人民政府共同建设的省级开发区，是成都市智能制造产业生态圈的核心集聚区，整体定位较高。

（1）新津区

新津区原为四川省成都市下辖县，2020年6月，经国务院批准，同意撤销新津县，设立成都市新津区。新津区位于成都市南部，总面积330平方公里，辖4街道、4镇、81个村（社区）。根据新津区人民政府于2026年1月发布的信息，新津区常住人口41万人。

区位优势方面，新津区距离成都市区约24公里，距离天府新区核心区约20公里，是天府新区西翼中心，属于成都市“一刻钟经济圈”。新津区距离双流国际机场约18公里，距离天府国际机场约58公里，位于双机场交通要道。在成都近郊区县中，新津区率先迈入地铁时代，成都地铁10号线在新津区设7站，并于2019年通车；地铁12号线和21号线也将过境新津区。新津区具备较好的区位优势，已形成国道、高速路、铁路和地铁等多元化交通体系。

产业方面，新津区工业基础坚实。根据新津区人民政府官方网站于2025年3月发布的信息，2024年底，全区拥有工业企业超900家，其中规上工业企业245家，省级以上专精特新企业72家（国家级8家）。新津区是成都市轨道交通、绿色食品产业链的主要承载地和新能源产业链协同发展地，区域内规划、建设了天府智能制造产业园区（省级开发区）、天府农业博览园（国家级农业会展综合体）等功能区。其中，天府智能制造产业园区聚焦智能交通装备及核心部件生产制造、绿色食品加工和供应链三大主导产业，聚集了格力电器（成都）有限公司（以下简称“格力成都”）、成都市新筑路桥机械股份有限公司（以下简称“新筑路桥”）、中粮（成都）粮油工业有限公司等一批龙头企业，区域内建立了完善的供应链体系，形成了智能交通装备和绿色食品产业集群规模效应。未来，新津区未来将结合现有产业，持续发展智能交通装备及核心部件、智能家居及智能硬件产品、绿色食品及供应链系统，进一步提升产业高质量发展。

自然资源方面，新津区水网密布，水资源丰富，生态环境优越。区域内主要河流水岸线超150公里，河流面积约占全域面积的10%，水资源总量为0.96亿平方米。

根据新津区人民政府网站公开披露数据显示，2025 年，新津区地区生产总值（GDP）保持增长，经济总量在成都市下辖市区中排名第 18 位，排名较为靠后。固定资产投资增速有所放缓，2025 年，新津区三次产业结构优化为 3.2:42.8:56.1，产业结构以二、三产业为主。财政实力方面，2025 年，新津区一般公共预算收入保持增长，财税质量一般，财政自给能力有所改善。截至 2025 年底，新津区地方政府债务余额 163.55 亿元，政府债务负担加重。

图表 2 • 新津区主要经济财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	503.12	534.94	569.57
GDP 增速（%）	5.30	5.9	6.5
固定资产投资增速（%）	-10.96	9.2	4.7
三产结构	3.3:42.0:54.7	3.3:42.0:54.7	3.2:42.8:56.1
人均 GDP（万元）	12.27	13.05	13.89
一般公共预算收入（亿元）	37.14	40.06	41.32
一般公共预算收入增速（%）	8.19	7.86	3.15
税收收入（亿元）	20.05	20.47	20.73
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	53.98	51.10	50.17
一般公共预算支出（亿元）	58.55	62.02	57.27
财政自给率（%）	63.42	64.59	72.15
政府性基金收入（亿元）	50.61	32.01	31.93
地方政府债务余额（亿元）	89.73	123.62	163.55

注：1. 新津区人民政府对新津区 2023 年 GDP 及三产结构进行了修订，上表为修订后数据；2. 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%；3. 新津区人均 GDP 数据未公开披露，上表数据以当年 GDP/当年区域内常住人口计算；新津区常住人口数量均采用新津区政府于 2026 年 1 月披露数据为准
资料来源：联合资信根据新津区政府网站公开资料整理

（2）天府智能制造产业园区

根据《成都市城市总体规划》（2016—2035），成都市优化中心城区空间布局，强化扇叶状格局，构筑“双心、双轴、多点”的空间结构，引导中心城区发展重心向东、向南转移。其中，针对包含新津区在内的南部片区提出“高水平发展南部区域，打造区域创新发展新引擎”。按照新一轮成都市城市总体规划，新津区全域纳入天府新区城市规划。新津区将在全市承担高端产业创新城市、城乡融合示范城市、成南门户枢纽城市、现代滨江花园城市四项职能。此背景下，四川天府新区管理委员会和新津区人民政府共同建设天府智能制造产业园区。

天府智能制造产业园区位于新津区东部，靠近天府新区（四川省下辖国家级新区）西翼核心区，总体规划面积 76 平方公里，核心区域面积 25 平方公里，是天府新区先进制造业承载地、成都市智能制造产业生态圈的核心集聚区。近年来，新筑路桥（002480.SZ）、格力成都、成都格力钛新能源有限公司、成都泰隆游乐实业有限公司和成都交大铁发轨道交通材料有限公司等龙头企业在天府智能制造产业园区投资建厂，形成智能制造产业集群。天府智能制造产业园区正加快推进包括新筑中低速磁浮综合动态调试线、格力智能家电、千亿光电在内的 26 个产业化项目建设。

天府智能制造产业园区重点发展智能交通装备及核心部件、智能家居及智能硬件产品、绿色食品及供应链系统，计划发展成为西部地区先进制造业集聚区和“人城产”融合的智慧产业新城。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司股权结构、注册资本及实收资本均未发生变化。

新津区主要的国有企业包括成都市新津文旅投资集团有限公司（以下简称“新津文旅”）、成都市新津环境投资集团有限公司（以下简称“新津环投”）、成都天府农博乡村发展集团有限公司（以下简称“农博发展”）、成都市新津县国有资产投资经营有限责任公司（以下简称“新津国投”）、成都新津城市产业发展集团有限公司（以下简称“新津城产发”）和公司。其中，新津文旅主要负责区域内文化旅游、农业产业（包括农业科技研发、农业育种等）等板块产业运营；新津环投主要负责新津区水务基础设施建设、污水处理和主城区外的供水业务；农博发展主要负责天府农业博览园（国家级农业会展综合体）内土地整理和基础设施建设业务；

新津国投主要负责梨花溪文化旅游区（国家 AAAA 级景区）的基础设施建设业务；新津城产发主要负责天府牧山数字新城的代建工程、花源街道 TOD 项目、新津主城区旧城改造等项目以及交通类基础设施建设业务。

跟踪期内，公司仍是新津区重要的园区土地开发整理和基础设施配套建设主体，负责园区基础设施、安置房及土地开发整理项目的投资建设，业务集中于天府智能制造产业园区，具备一定区域专营优势。

根据公司提供的《企业信用报告》（统一社会信用代码：91510132674329304T），截至 2026 年 6 月 2 日，公司本部无未结清或已结清的不良类/关注类信贷记录。

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。

截至 2026 年 7 月 26 日，联合资信未发现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被重大行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司法人治理结构及主要管理制度连续，管理运作正常。跟踪期内，公司董事、监事及高级管理人员未发生变化，截至 2026 年 3 月底，公司到位董事会成员 5 名、监事会成员 5 名、总经理 1 名（由董事长兼任），符合公司章程约定。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司营业总收入同比有所减少，主要系当年未确认土地整理业务收入所致；投资建设业务是公司最主要的收入来源且收入规模较为稳定；同期，公司物业管理及劳务派遣业务收入规模较小，对公司同期营业总收入贡献有限。毛利率方面，公司投资建设业务毛利率水平稳定；土地整理业务因难度低、投入成本小，2024 年毛利率水平较高，受 2025 年该业务未确认收入影响，公司综合毛利率水平同比有所下降；公司劳务派遣及物业管理业务均在收到对手方开具的发票时确认收入，2025 年，受对手方未能及时开具部分业务发票影响，相关业务仍存在账面亏损。

2026 年 1—3 月，公司营业收入为 2.97 亿元，主要来自投资建设业务，同期，公司综合毛利率为 15.13%。

图表 3 • 公司营业总收入及毛利率情况（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（%）
投资建设	10.41	71.48	14.93	10.62	84.38	14.99	2.73	92.08	14.99
土地整理	1.43	9.83	52.61	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--
物业管理	0.06	0.40	-33.09	0.08	0.62	-92.02	0.01	0.44	-26.62
劳务派遣	0.53	3.62	-14.69	0.61	4.82	-8.19	0.17	5.59	-1.45
其他业务	2.14	14.66	98.20	1.28	10.18	97.46	0.06	1.89	97.37
合计	14.57	100.00	29.57	12.59	100.00	21.60	2.97	100.00	15.45

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（1）投资建设业务

公司投资建设项目投资规模大，结算及回款进度滞后；在建及拟建项目尚需投资较大，公司存在较大资金支出压力。

公司投资建设业务主要由公司本部、子公司成都新城兴资产运营管理有限公司和成都市天府新区南区产业园投资有限公司共同负责，主要承接天府智能制造产业园区及其道路、管网等配套设施以及安置房项目建设等。跟踪期内，公司仍主要以委托代建模式和政府购买服务模式开展业务。

委托代建模式下，公司及相关子公司与委托方新津区人民政府及相关部门针对不同项目单独签订项目《投资建设协议》或《委托代建协议》，由公司负责项目的投资建设、管理以及项目建设所需资金的筹措，并约定项目的完工进度和交付方式（项目建设成本主要体现在“在建工程”科目）。项目竣工后，委托方根据工程结算单金额加成一定比例（通常为 15%~20%）向公司支付投资建

设款。

政府购买服务模式下，公司与政府单位签订《政府购买服务协议》，由公司自筹资金进行项目建设，待项目建设完成且验收合格后，政府单位按照协议约定分年度向公司支付相关购买服务费用，期限一般为 10~25 年不等，公司以收到服务费时为确认收入时间节点。

截至 2026 年 3 月底，公司主要已完工项目均采用委托代建模式，累计已完成投资 40.22 亿元，已确认收入 41.32 亿元，累计已回款 33.16 亿元，整体回款进度滞后。

图表 4 • 截至 2026 年 3 月底公司主要已完工基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资金额	累计已投资金额	确认收入金额	实际已回款金额
岷江东岸项目	6.82	7.33	8.79	8.79
普兴镇整体化城镇项目	22.69	26.28	24.93	16.77
五津片区棚户区改造项目	5.09	6.61	7.60	7.60
合计	34.60	40.22	41.32	33.16

注：已完工项目因建设期延长、建安成本上调等因素导致已投资规模高于计划总投资规模

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司主要在建及拟建项目中，成都市羊马河、杨柳河、西河新津治水段工程（一期）和新津县 2017 年棚户区改造项目因签约较早，仍采用政府购买服务模式开展，其余项目均以委托代建模式实施。截至 2026 年 3 月底，公司主要在建及拟建项目计划总投资 160.43 亿元（未考虑超概），累计已完成投资 126.52 亿元。整体看，公司尚需投资规模较大，仍存在较大资金支出压力。

图表 5 • 截至 2026 年 3 月底公司主要在建及拟建投资建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	业务模式	建设状态	计划总投资金额	累计已投资金额
物流园区项目	委托代建	在建	19.38	27.63
两横一纵一园项目	委托代建	在建	59.31	37.45
新津安置房建设项目五期（地块四）工程	委托代建	在建	7.96	17.15
新津安置房建设项目五期（地块五）工程	委托代建	在建	9.49	
安置房建设项目一期（普兴社区 123 地块）	委托代建	在建	15.58	5.88
安置房建设项目三期	委托代建	在建	16.78	12.75
成都市羊马河、杨柳河、西河新津治水段工程（一期）	政府购买服务	在建	5.00	6.63
新津县 2017 年棚户区改造项目	政府购买服务	在建	24.30	19.03
岷江新城电力基础设施配套项目	委托代建	拟建	0.25	--
A 区污水管网检测及修复工程	委托代建	拟建	0.28	--
新普路下穿节点改造工程	委托代建	拟建	1.30	--
创新连接线道路工程	委托代建	拟建	0.80	--
合计	--	--	160.43	126.52

注：1. 物流园区项目、成都市羊马河、杨柳河、西河新津治水段工程（一期）因人工成本、建安成本等实际投资情况大于预期，已投资金额超出计划总投资金额，截至 2026 年 3 月底，该项目已基本完工，尚未完成结算；2. 2025 年，公司项目统计口径有所变动，并对部分项目数据进行了追溯调整

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）土地整理业务

公司土地整理业务的开展受区域内整体规划以及用地需求影响较大，2025 年，公司未确认土地整理业务收入，需关注该业务的持续性。

公司与成都市新津区规划和自然资源局（以下简称“新津规资局”）签订土地整理协议，接受新津规资局委托在新津区开展土地整理业务。公司通过招投标方式确定项目施工单位，对相关地块进行征迁、水通、电通、路通和场地平整等工作，土地达到出让标准后，交由新津规资局进行出让。新津规资局根据出让计划和市场情况后安排相关地块的招标、拍卖、挂牌出让，土地出让金全额缴纳至成都新津区财政和金融工作局（以下简称“新津区财金局”），由新津区财金局按固定金额（通常为 15 万元/亩）支付公司土地补偿款。公司整理的土地以工业园区用地为主，因土地整理业务技术难度较低，公司业务投入成本较低，2024 年土地整理业务毛利率处于较高水平。

截至 2026 年 3 月底，公司主要已完成整理的土地面积合计 4038.26 亩，累计投资 2.87 亿元，确认收入金额 6.61 亿元，均已在 2025 年以前实现回款。土地整理业务的开展受区域内整体规划以及用地需求影响较大，2025 年，公司负责的业务区域内暂无土地

整理需求，公司未开展土地整理工作，亦未结算土地补偿款，故同期未确认土地整理收入。截至 2026 年 3 月底，公司暂无在建及拟建土地整理项目，需关注该业务的持续性。

（3）自营项目

公司自营项目拟通过出租或出售实现资金平衡，需关注资金支出压力及收益实现情况。

公司部分项目以自营模式开展，公司负责自筹资金并开展项目投资建设。自营项目主要包括酒店、公寓、综合办公楼以及相关配套工程，未来拟通过出租及出售等实现项目的资金平衡。

截至 2026 年 3 月底，公司主要在建自营项目计划总投资 17.06 亿元，累计已投资 11.61 亿元。同期末，公司无拟建自营项目。公司面临一定资金支出压力且自营项目未来收益实现情况存在一定不确定性。

图表 6 • 截至 2026 年 3 月底公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资金额	累计已投资金额	资金平衡模式
西区产业园综合配套服务中心项目	15.11	8.32	厂房出售及出租
天府创智湾	1.95	3.29	办公楼对外出租
合计	17.06	11.61	--

注：2025 年，公司项目统计口径有所变动，并对部分项目数据进行了追溯调整
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 未来发展

未来公司将根据新津区政府及相关部门的整体工作部署和任务，继续从事新津区园区开发业务，通过科学规划、公共服务、基础设施建设、优势房价和生态宜居等亮点对区域内招商引资和产业发展起到促进作用。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年财务报表，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2026 年一季度财务报表未经审计。

合并范围变动方面，2025 年，公司合并范围划出子公司 1 家；2026 年 1—3 月，公司合并范围无变化。截至 2026 年 3 月底，公司合并范围子公司共 6 家。公司合并范围变动子公司规模较小，财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产总额小幅增长，资产中往来款形成的其他应收款、公司自持土地形成的投资性房地产以及在建产业园区项目和安置房项目投入成本形成的在建工程规模较大，对资金形成明显占用，且投资性房地产均未实现收益，公司资产流动性较弱且整体资产质量一般。

图表 7 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	163.52	44.48	159.90	42.56	175.04	44.50
货币资金	8.16	2.22	8.61	2.29	11.70	2.97
应收账款	9.77	2.66	15.91	4.23	18.95	4.82
其他应收款（合计）	97.49	26.52	90.54	24.10	100.46	25.54
存货	41.84	11.38	38.52	10.25	37.58	9.55
非流动资产	204.06	55.52	215.84	57.44	218.33	55.50
投资性房地产	95.06	25.86	97.12	25.85	97.12	24.69
在建工程（合计）	102.04	27.76	112.45	29.93	114.92	29.22
资产总额	367.58	100.00	375.74	100.00	393.36	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财报整理

截至 2025 年底，公司货币资金中受限金额为 3.02 亿元，占期末货币资金余额的 35.05%，主要为保证金、定期存款、冻结资金等。应收账款主要为应收政府相关部门工程款项，以账龄在 1 年以内的款项为主，占期末应收账款总额的 58.80%；部分应收账款账龄较长，账龄 5 年以上的应收账款占期末应收账款总额的 16.59%。集中度方面，前五名应收账款占期末应收账款总额的 99.20%，集中度很高。公司对应收账款累计计提坏账准备 10.85 万元。其他应收款以公司应收区域内政府相关部门以及国有企业的往来款为主且整体账龄偏短，账龄在 3 年以下的款项占期末其他应收款总额的 84.98%。整体看，公司其他应收款回收风险可控。集中度方面，前五名其他应收款占期末其他应收款总额的 86.86%，集中度较高；公司累计计提坏账准备 395.00 万元。存货主要为建设项目投入形成的开发成本 7.16 亿元和土地使用权 31.36 亿元，随着建设项目陆续结算，2025 年底，公司存货较 2024 年底下降 7.94%。存货中土地使用权主要由政府注入，位于四川新津工业园区，土地性质以住宅用地和商业用地为主，暂未明确未来开发建设计划。公司投资性房地产采用公允价值计量¹，主要为计划用于出租的土地，同期末，相关土地均未出租。土地性质以住宅用地和商业用地为主，主要分布于新津区城区、五津镇、新平镇等区域。随着建设项目持续投入，2025 年底，公司在建工程规模有所增长。同期末，在建工程主要为两横一纵一园项目、物流园区项目和安置房等项目投入。

图表 8 • 公司 2025 年底前五名其他应收款情况

应收单位名称/简称	款项性质	期末余额（亿元）	占期末余额的比例（%）
成都市新津区财政局	往来款	36.73	40.56
成都新城兴建设投资有限公司	往来款	21.85	24.14
成都市新津交通建设投资有限公司	往来款	13.12	14.49
成都憬城实业有限责任公司	往来款	2.78	3.07
新津县珣旻投资有限公司	往来款	4.17	4.60
合计	--	78.65	86.86

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额较 2025 年底增长 4.69%，主要来源于应收类款项规模增长；资产构成变化不大。截至 2025 年底，公司受限资产共计 61.67 亿元，占同期末资产总额的 16.41%，主要为用于借款抵、质押的资产以及定期存款、保证金和冻结资金等。

图表 9 • 截至 2025 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	3.02	0.80	各类保证金、定期存单、冻结资金
存货	6.39	1.70	借款抵押
投资性房地产	52.26	13.91	借款抵押
合计	61.67	16.41	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司权益结构稳定性一般。2025 年底，公司全部债务中短期债务占比有所上升，债务结构有待优化；公司整体债务负担适中，融资渠道以银行借款为主。

图表 10 • 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

项目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	4.44	3.10	4.44	3.06	4.44	3.05
资本公积	63.61	44.39	62.41	43.06	62.41	42.93
其他综合收益	48.88	34.12	48.88	33.73	48.88	33.63
未分配利润	20.47	14.29	23.14	15.97	23.49	16.16
归属于母公司所有者权益	139.53	97.38	141.00	97.28	141.35	97.24
少数股东权益	3.75	2.62	3.94	2.72	4.01	2.76
所有者权益	143.28	100.00	144.95	100.00	145.37	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财报整理

¹ 公司持有的投资性房地产共计 27 宗土地，土地使用权面积合计为 927222.43 平方米，采用市场比较法进行评估，评估结果较为乐观，需关注资产减值风险。

截至 2025 年底，公司所有者权益较 2024 年底小幅增长。同期末，公司所有者权益中实收资本和资本公积占比分别为 3.06%和 43.06%，公司权益结构稳定性一般。

截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益规模及构成较 2025 年底变化不大。

图表 11 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

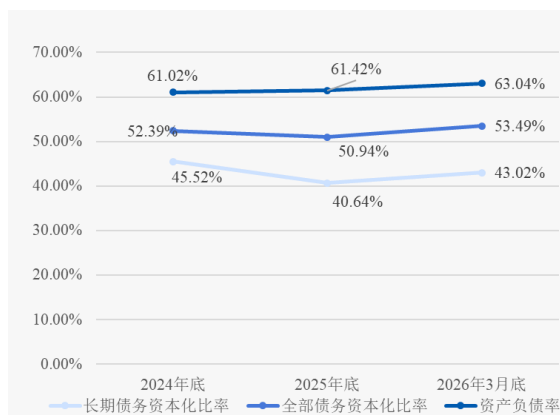
项目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	80.63	35.95	85.62	37.10	90.74	36.59
短期借款	19.06	8.50	28.19	12.22	34.55	13.93
其他应付款（合计）	31.69	14.13	21.90	9.49	20.94	8.44
一年内到期的非流动负债	15.82	7.05	22.27	9.65	22.18	8.94
非流动负债	143.67	64.05	145.18	62.90	157.26	63.41
长期借款	84.46	37.66	78.06	33.82	82.65	33.33
应付债券	23.29	10.38	18.85	8.17	23.25	9.38
长期应付款（合计）	19.03	8.49	30.87	13.37	33.95	13.69
递延所得税负债	16.88	7.53	17.40	7.54	17.40	7.02
负债总额	224.30	100.00	230.80	100.00	248.00	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财报整理

截至 2025 年底，公司负债总额较 2024 年底小幅增长，负债结构仍以非流动负债为主。公司经营性负债主要体现在应付施工单位工程款、应付往来款和长期应付款中的专项资金。同期末，公司长期应付款规模大幅增长，主要系新津区国资局提供化债资金 20.49 亿元所致。有息债务方面，随着债务净偿还，2025 年底，公司全部债务较 2024 年底小幅减少至 150.53 亿元；同期末，全部债务中短期债务占比较 2024 年底上升 10 个百分点至 34.07%，主要系部分长期债务临近到期以及短期借款规模净增长所致，公司债务结构有待优化。从融资渠道看，公司全部债务主要来自银行借款和债券融资，占比分别为 79.65%和 16.21%，剩余为少量非标融资。从债务指标看，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 61.42%和 50.94%，整体债务负担适中。

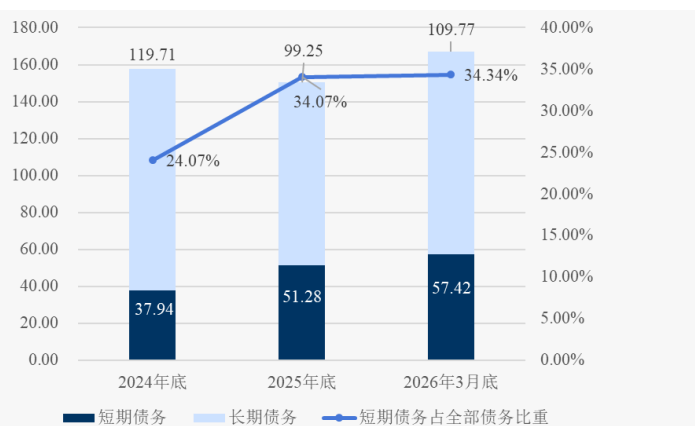
截至 2026 年 3 月底，受银行借款及债券融资规模增长影响，公司负债总额及全部债务均小幅增长。同期末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 63.04%和 53.49%。

图表 12 • 公司财务杠杆情况



资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

图表 13 • 公司有息债务情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

截至 2026 年 6 月底，公司存续债券余额共计 23.98 亿元。2026 年 8—12 月，公司将到期债券本金 0.98 亿元（含行权）；2027 年，公司将到期债券本金 5.78 亿元。

图表 14 • 截至 2026 年 6 月底公司存续债券情况

债券简称	债券余额 (亿元)	发行期限 (年)	票面利率 (%)	下一行权日	到期日
25 新津新城 MTN002	4.40	5	2.70	--	2031/01/05
25 新津新城 MTN001	1.56	5	2.78	--	2030/04/28
24 新津新城 MTN001	4.30	5	2.45	--	2029/08/14
24 新津	4.80	3	4.00	--	2027/01/16
23 新津新城 MTN002	5.00	5	4.20	2026/10/27	2028/10/27
22 新津新城项目债	3.92	7	5.00	2026/08/26	2029/08/26
合计	23.98	--	--	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2025 年，公司营业总收入同比下降，非经营性损益对公司利润贡献程度大。同期，公司经营活动现金保持净流入，收入实现质量有所弱化；投资活动现金保持净流出；考虑到公司建设项目整体待投资规模较大，预计未来公司对外部融资活动依赖程度仍较大。

2025 年，公司营业总收入较 2024 年同比下降，主要系未确认土地整理收入所致，该业务开展受区域内整体规划影响较大，未来确认收入情况存在不确定性。此外，土地整理业务 2024 年毛利率水平较高，受该业务未确认收入影响，2025 年公司整体盈利指标表现有所弱化。投资建设业务持续性较好，为公司带来稳定的营业收入及利润。同期，公司期间费用同比有所增长，期间费用率上升至 13.74%。2025 年，公司其他收益主要为取得的各类政府补助，公司公允价值变动收益主要来自投资性房地产公允价值增长，上述非经营性收益对公司同期利润贡献程度大。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.97 亿元，主要来自投资建设业务收入，利润总额 0.52 亿元。

图表 15 • 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	14.57	12.59	2.97
营业成本	10.26	9.87	2.51
期间费用	1.48	1.73	-0.19
其他收益	2.51	2.46	0.00
公允价值变动收益	-0.78	2.06	0.00
利润总额	4.34	4.23	0.52
营业利润率 (%)	27.22	16.77	14.34
总资本收益率 (%)	1.67	1.50	--
净资产收益率 (%)	2.61	2.01	--
期间费用率 (%)	10.14	13.74	-6.36

注：期间费用率=期间费用/营业总收入*100.00%

资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

图表 16 • 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	170.64	208.02	49.67
经营活动现金流出小计	153.68	189.28	48.60
经营活动现金流量净额	16.96	18.73	1.06
投资活动现金流入小计	0.28	0.23	0.00
投资活动现金流出小计	7.14	5.91	0.99
投资活动现金流量净额	-6.86	-5.68	-0.99
筹资活动现金流入小计	78.50	77.85	31.59
筹资活动现金流出小计	93.37	88.69	26.36
筹资活动现金流量净额	-14.87	-10.84	5.24
现金收入比 (%)	90.14	65.28	9.92

资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

从经营活动看，公司经营活动现金流入主要体现在业务回款、收到往来款和政府补助等；经营活动现金流出主要体现在项目投入和支付往来款。2025 年，受往来款规模增长影响，公司经营活动现金流入及流出规模均明显增长，经营活动现金保持净流入。同期，公司现金收入比有所下降，收入实现质量有所弱化。从投资活动看，公司投资活动现金流入规模很小，投资活动现金流出主要用于自营项目建设。2025 年，公司投资活动现金保持净流出。从筹资活动看，公司筹资活动现金流入体现在发行债券、取得银行借款和非标融资收到的现金；筹资活动现金流出主要体现为支付到期债务。2025 年，公司偿还到期债务支付的现金规模仍较大，筹资活动现金保持净流出。考虑到公司建设项目整体待投资规模较大，预计未来公司对外部融资活动依赖程度仍较大。

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

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现一般，备用授信规模有待提升；公司担保比率高，存在一定或有负债风险。

图表 17 • 公司偿债指标

指标	2024 年（底）	2025 年（底）	2026 年 3 月（底）
现金短期债务比（倍）	0.22	0.17	0.20
EBITDA（亿元）	5.73	5.83	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.90	0.63	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

偿债指标方面，2025 年底，公司现金类资产对短期债务保障倍数仍低，加之同期末公司货币资金中受限资金占比较高，公司短期偿债压力较大。2025 年，公司 EBITDA 有所增长，随着利息支出规模增长，其对利息的保障能力有所弱化。整体看，公司偿债指标表现一般。截至 2026 年 3 月底，公司获得银行授信总额度为 149.38 亿元，未使用额度为 29.50 亿元，备用授信储备规模有待提升。

或有负债方面，截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司存在涉案金额超过 500.00 万元的未决诉讼。截至 2025 年底，公司对外担保余额 101.82 亿元，担保比率为 70.25%，被担保方均为国有企业（详见附件 1-4）。公司担保比率高，存在一定或有负债风险。

3 公司本部主要变化情况

公司资产和负债均主要来自公司本部，业务主要由公司本部和子公司共同开展，公司本部对子公司管控力度较强。

截至 2025 年底，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 80.91%、73.86%和 92.44%，公司本部全部债务占合并口径全部债务的 49.51%，公司本部资产负债率及全部债务资本化比率分别为 55.93%和 35.74%，债务负担较轻。公司经营业务主要由公司本部及子公司共同开展，2025 年，公司本部实现营业收入占合并口径的 44.87%。公司本部对合并范围子公司的资金统一管理，资金的归集和调拨由公司本部统一管控，此外，子公司管理层和重要职务人员的任免、重大事项的决策等均由公司本部进行审批，公司本部对子公司管控能力较强。

（六）ESG 方面

联合资信未发现公司在环境方面受到重大监管处罚，公司积极履行作为国有企业的社会责任，ESG 信息披露质量有待提升。公司 ESG 表现对其持续经营无重大不利影响。

环境方面，公司基础设施建设等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险。2025 年以来，联合资信未发现公司存在污染与废物排放等方面的重大监管处罚。

社会责任方面，公司注重人才培养及公平雇佣。2025 年以来，联合资信未发现公司存在工资发放拖欠情况或发生一般事故以上的安全生产事故。

公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告。2025 年以来，联合资信未发现公司本部在信息披露、关联交易、高管行为等方面发生违法违规事件或受到重大行政、监管部门处罚。

七、外部支持

1 支持能力

公司实际控制人为新津区国资局，新津区工业基础扎实，是成都市轨道交通、绿色食品产业链的主要承载地和新能源产业链协同发展地。2025 年，新津区地区生产总值（GDP）及一般公共预算收入均保持增长，财政自给能力有所改善。整体看，公司实际控制人综合实力很强。

2 支持可能性

公司是新津区国资局下属一级国有企业，与政府关系密切，政府在“三重一大”事项、业务运营等方面对公司管控力度强。同时，公司是新津区重要的园区土地开发整理和基础设施配套建设主体，承担了较多天府智能制造产业园区的基础设施、安置房及土

地开发整理项目，具备一定区域专营优势，区域地位重要。2025 年，公司取得政府补助 2.46 亿元，计入“其他收益”。

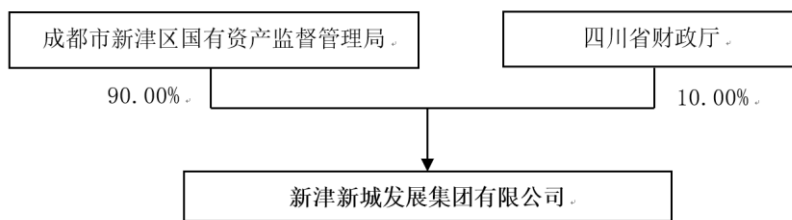
八、担保方情况

“23 新津新城 MTN002”由四川发展担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。根据联合资信于 2025 年 12 月 30 日出具的《四川发展融资担保股份有限公司 2025 年主体长期信用评级报告》，四川发展担保个体信用级别为 aa⁺，考虑到四川发展担保控股股东四川金融控股集团有限公司是大型省级国有金融控股集团，综合实力很强，能够在资金、业务经营等方面对四川发展担保提供较大支持，外部支持提升 1 个子级，主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其提供的担保有效提升了“23 新津新城 MTN002”本息偿付的安全性。

九、跟踪评级结论

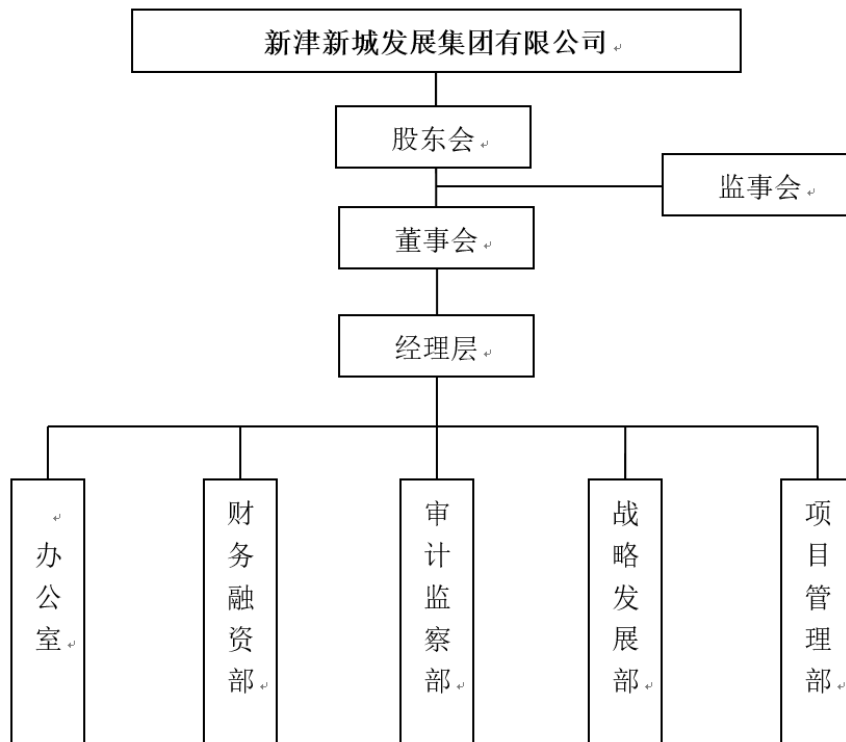
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“23 新津新城 MTN002”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并范围子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

子公司名称	业务性质	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
成都天汉人力资源管理有限公司	投资管理	100.00	--	设立
成都新城兴资产运营管理有限公司	投资管理	75.20	--	设立
成都市新津中小企业融资担保有限责任公司	融资担保	100.00	--	划转
成都新城兴产业投资有限公司	项目投资	100.00	--	设立
成都市天府新区南区产业园投资有限公司	商业服务业	40.00	--	收购
成都天新智造建设开发有限公司	住宅房屋建筑	--	40.00	设立

注：成都市天府新区南区产业园投资有限公司与成都天新智造建设开发有限公司由公司实际管控，故纳入合并范围

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-4 公司对外担保情况（截至 2025 年底）

被担保方	担保余额（万元）	被担保方企业性质
成都市新津县国有资产投资经营有限责任公司	75795.10	国有企业
成都市优立工程质量检测有限公司	15850.10	国有企业
成都市新津环境投资集团有限公司	2450.00	国有企业
成都新城兴建设投资有限公司	92955.00	国有企业
成都市新津津业国有资产管理有限公司	79665.00	国有企业
成都新津城市产业发展集团有限公司	459976.45	国有企业
新津交投公共交通有限责任公司	5967.11	国有企业
成都天府农博乡村发展集团有限公司	31766.60	国有企业
成都憬城实业有限责任公司	36628.10	国有企业
成都市新津城乡建设投资有限责任公司	56180.00	国有企业
成都市新津文旅投资集团有限公司	51820.40	国有企业
成都荣城投资有限责任公司	1990.00	国有企业
成都蓉工鸿业投资有限公司	1850.00	国有企业
新津县珣昶投资有限公司	2743.56	国有企业
成都市新津交通建设投资有限责任公司	68810.00	国有企业
成都市盛城投资发展有限公司	980.00	国有企业
成都容力建设工程有限公司	1984.43	国有企业
成都津骋新能源科技有限公司	980.00	国有企业
成都新津数字科技产业发展集团有限公司	1000.00	国有企业
成都新津津城产业投资集团有限责任公司	20000.00	国有企业
成都新津水城水环境治理有限责任公司	4094.45	国有企业
成都锐创建设有限公司	990.00	国有企业
成都市竹栖文化旅游发展有限公司	990.00	国有企业
成都新津城投城市更新建设有限责任公司	990.00	国有企业
四川省成都市新津区花源自来水有限公司	990.00	国有企业
成都新津津房测绘有限公司	800.00	国有企业
合计	1018246.30	--

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）	8.16	8.61	11.70
应收账款（亿元）	9.77	15.91	18.95
其他应收款（亿元）	97.49	90.54	100.46
存货（亿元）	41.84	38.52	37.58
长期股权投资（亿元）	5.29	4.99	5.02
固定资产（亿元）	1.22	1.15	1.12
在建工程（亿元）	102.04	112.45	114.92
资产总额（亿元）	367.58	375.74	393.36
实收资本（亿元）	4.44	4.44	4.44
少数股东权益（亿元）	3.75	3.94	4.01
所有者权益（亿元）	143.28	144.95	145.37
短期债务（亿元）	37.94	51.28	57.42
长期债务（亿元）	119.71	99.25	109.77
全部债务（亿元）	157.65	150.53	167.18
营业总收入（亿元）	14.57	12.59	2.97
营业成本（亿元）	10.26	9.87	2.51
其他收益（亿元）	2.51	2.46	0.00
利润总额（亿元）	4.34	4.23	0.52
EBITDA（亿元）	5.73	5.83	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	13.13	8.22	0.29
经营活动现金流入小计（亿元）	170.64	208.02	49.67
经营活动现金流量净额（亿元）	16.96	18.73	1.06
投资活动现金流量净额（亿元）	-6.86	-5.68	-0.99
筹资活动现金流量净额（亿元）	-14.87	-10.84	5.24
财务指标			
现金收入比（%）	90.14	65.28	9.92
营业利润率（%）	27.22	16.77	14.34
总资本收益率（%）	1.67	1.50	--
净资产收益率（%）	2.61	2.01	--
长期债务资本化比率（%）	45.52	40.64	43.02
全部债务资本化比率（%）	52.39	50.94	53.49
资产负债率（%）	61.02	61.42	63.04
流动比率（%）	202.79	186.77	192.91
速动比率（%）	150.90	141.77	151.49
经营现金流动负债比（%）	21.04	21.88	--
短期债务占比（%）	24.07	34.07	34.34
现金短期债务比（倍）	0.22	0.17	0.20
EBITDA 利息倍数（倍）	0.90	0.63	--

注：1. 公司合并口径 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 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；3. 本报告将长期应付款中计息部分纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务报告以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）	2.05	1.73	6.35
应收账款（亿元）	8.12	11.45	12.74
其他应收款（亿元）	64.02	55.09	53.17
存货（亿元）	39.94	36.62	35.68
长期股权投资（亿元）	9.50	8.25	8.29
固定资产（亿元）	0.05	0.05	0.05
在建工程（亿元）	80.38	87.79	90.54
资产总额（亿元）	305.29	304.03	309.88
实收资本（亿元）	4.44	4.44	4.44
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	132.04	133.99	134.04
短期债务（亿元）	17.15	15.19	14.59
长期债务（亿元）	92.02	59.33	64.47
全部债务（亿元）	109.16	74.52	79.06
营业总收入（亿元）	7.88	5.65	1.19
营业成本（亿元）	4.45	3.85	0.99
其他收益（亿元）	2.51	2.46	0.00
利润总额（亿元）	3.62	4.38	0.07
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	3.20	2.80	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	122.83	150.48	24.85
经营活动现金流量净额（亿元）	24.65	32.31	2.86
投资活动现金流量净额（亿元）	-4.05	-2.43	-0.40
筹资活动现金流量净额（亿元）	-24.93	-29.74	2.28
财务指标			
现金收入比（%）	40.63	49.58	0.00
营业利润率（%）	40.24	24.78	15.59
总资本收益率（%）	1.86	2.04	--
净资产收益率（%）	2.44	2.39	--
长期债务资本化比率（%）	41.07	30.69	32.48
全部债务资本化比率（%）	45.26	35.74	37.10
资产负债率（%）	56.75	55.93	56.74
流动比率（%）	186.27	163.26	166.22
速动比率（%）	124.21	109.27	114.10
经营现金流动负债比（%）	38.31	47.64	--
短期债务占比（%）	15.71	20.38	18.45
现金短期债务比（倍）	0.12	0.11	0.44
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--

注：1. 公司本部 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 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；3. 未获取公司本部现金流量表补充资料，相关指标无法计算，以“/”列示；4. 本报告将长期应付款中计息部分纳入长期债务核算
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务报告以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