

成都金融控股集团有限公司 2016 年公司债券 (第一期) 跟踪评级报告 (2020)

项目负责人：盛 蕾 lsheng@ccxi.com.cn

项目组成员：齐 鹏 pqi@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2020 年 06 月 29 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

信用等级通知书

信评委函字 [2020]跟踪 1974 号

成都交子金融控股集团有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；

维持“16 蓉金 01”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二零年六月二十九日

评级观点：中诚信国际维持成都交子金融控股集团有限公司（以下简称“交子金控”或“公司”，曾用名：成都金融控股集团有限公司）的主体信用等级为**AAA**，评级展望为稳定；维持“16蓉金01”的债项信用等级为**AAA**。2019年，公司保持重要的地位、投资收益规模较大且稳定及不良资产处置业务快速发展等因素对公司整体信用实力提供的有力支持。同时，中诚信国际关注到类金融业务逾期和代偿风险较大、经营活动净现金流大幅下降等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

交子金控（合并口径）	2017	2018	2019	2020.3
总资产（亿元）	413.28	506.65	630.85	630.30
所有者权益合计（亿元）	157.99	196.51	255.61	258.25
总债务（亿元）	181.08	200.47	267.00	261.73
营业总收入（亿元）	30.98	33.63	36.21	7.38
净利润（亿元）	8.83	10.36	12.83	3.15
EBITDA（亿元）	16.29	17.10	24.72	--
经营活动净现金流（亿元）	27.69	30.13	6.44	5.26
资产负债率(%)	61.77	61.21	59.48	59.03
交子金控（母公司口径）	2017	2018	2019	2020.3
总资产（亿元）	240.54	318.90	365.83	353.66
所有者权益合计（亿元）	95.19	107.79	137.59	139.23
总债务（亿元）	118.60	139.69	173.53	165.85
营业总收入（亿元）	0.00	0.07	0.03	0.02
净利润（亿元）	6.78	6.68	8.64	1.90
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
经营活动净现金流（亿元）	9.01	43.47	11.83	-1.57
资产负债率(%)	60.43	66.20	62.39	60.63

注：中诚信国际根据2017年~2019年审计报告及2020年一季度未经审计的财务报表整理。

正面

■ **保持重要的地位。**作为成都市金融领域国有资本的重要运营主体，公司代表地方政府整合区域金融资源，在股权获得、金融牌照获取及金融类业务开展等方面得到成都市政府的大力支持。跟踪期内，公司获得无偿划入成都农村商业银行股份

有限公司（以下简称“成都农商行”）3%的股权。

■ **投资收益规模较大且稳定。**公司的联营企业成都银行股份有限公司（以下简称“成都银行”）和成都农商行，整体实力及盈利能力较强，2019年为公司贡献投资收益稳定增长，保持较大规模。

■ **不良资产处置业务快速发展。**作为四川省第二家省级地方AMC持牌企业之一，2019年公司子公司成都益航资产管理有限公司（以下简称“益航公司”）不良资产债权投资规模大幅上升，资产管理板块收入随之增加。

关注

■ **类金融业务逾期和代偿风险较大。**受宏观经济发展疲软影响，公司类金融业务持续萎缩，担保业务代偿率及小贷业务不良率持续攀升，公司面临较大逾期和代偿风险。

■ **经营活动净现金流大幅下降。**2019年，公司当期收到的代收代付资金、押金及保证金等减少，导致当期经营活动净现金流同比大幅下降，相关偿债指标弱化。

评级展望

中诚信国际认为，成都交子金融控股集团有限公司信用水平在未来12~18个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**公司治理水平及风险控制体系出现重大漏洞，资产质量显著下降，财务指标明显恶化，再融资环境恶化，地方经济环境恶化或公司地位下降等致使外部支持能力下降或支持意愿减弱等。

同行业比较

2019年部分同类企业主要指标对比表（亿元、%）					
公司名称	总资产	所有者权益合计	资产负债率	营业总收入	净利润
四川金控	175.55	114.77	34.62	8.76	6.50
交子金控	630.85	255.61	59.48	36.21	12.83

注：“四川金控”为“四川金融控股集团有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	存续期
16蓉金01	AAA	AAA	15.00	10.40	2016/05/25~2021/05/25（3+2）

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行定期与不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

公司发行的“16 蓉金 01”募集资金用于补充营运资金、偿还银行借款等公司正常业务经营所需资金。截至 2020 年 3 月末，募集资金已全部使用完毕。

宏观经济和政策环境

宏观经济：在新冠肺炎疫情的冲击下，今年一季度 GDP 同比下滑 6.8%，较去年底大幅回落 12.9 个百分点，自 1992 年公布季度 GDP 数据以来首次出现负增长。后续来看，随着国内疫情防控取得阶段性胜利，在稳增长政策刺激下后三个季度经济有望反弹，中诚信国际预计在中性情境下全年 GDP 或同比增长 2.5% 左右，但仍需警惕海外疫情蔓延给中国经济带来的不确定性。

应对疫情采取的严厉管控措施导致今年前两个月中国经济数据出现大幅度的下滑。3 月份随着国内疫情防控成效显著、复工复产持续推进，当月宏观经济数据出现技术性修复。受 1-2 月份经济近乎“停摆”、3 月份国内产能仍未完全恢复影响，一季度供需两侧均受到疫情的巨大冲击，工业增加值、投资、消费、出口同比均出现两位数以上的降幅。此外，疫情之下供应链受到冲击，部分产品供求关系扭曲导致 CPI 高位运行，工业生产低迷 PPI 呈现通缩状态，通胀走势分化加剧。

宏观风险：虽然当前国内疫情防控取得显著进展，但海外疫情的全面爆发加剧了中国经济运行的内外风险，中国经济面临的挑战前所未有的。从外部因素来看，疫情蔓延或导致全球经济衰退，国际贸易存在大幅下滑可能，出口压力持续存在，对外依存度较高的产业面临较大冲击；同时，疫情之下全

球产业链或面临重构，有可能给中国经济转型带来负面影响；再次，近期保护主义变相升级，中美关系长期发展存在不确定性，地缘政治风险仍有进一步抬升可能。从国内方面看，多重挑战依然存在甚至将进一步加剧：首先，疫情防输入、防反弹压力仍然较大，对国内复工复产的拖累持续存在；其次，宏观经济下行企业经营状况恶化，信用风险有加速释放可能，同时还将导致居民就业压力明显加大；再次，经济增长放缓财政收入大幅下滑但财政支出加大，政府部门尤其是地方政府的收支平衡压力进一步凸显；最后，当前我国宏观杠杆率仍处于高位，政策刺激力度加大或加剧债务风险。

宏观政策：在经济遭遇前所未有冲击的背景下，宏观政策坚持底线思维。4 月 17 日政治局会议在坚持打好三大攻坚战、加大“六稳”工作力度基础上，进一步提出“保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转”的“六保”方向。财政政策将更加有效，赤字率有望进一步提升，新增专项债额度或进一步扩大，发行特别国债也已提上日程，未来随着外部形势的演变和内部压力的进一步体现，不排除有更大力度的刺激政策。海外量化宽松下国内货币政策仍有空间，货币政策将更加灵活，保持流动性合理充裕的同时引导利率继续下行，在一季度三次降准或结构性降准基础上，年内或仍有一至两次降准或降息操作，可能的时点有二季度末、三季度末或年末。政策在加大短期刺激的同时，着眼长远的市场化改革进一步推进，《中共中央、国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》等文件陆续出台。

宏观展望：尽管当前国内疫情发展进入缓冲期，生产秩序逐步恢复，但消费、投资和出口形势均不容乐观。其中，受经济下行居民收入放缓和谨慎性动机等因素影响，消费需求疲软或将延续；尽管刺激政策将针对基建领域重点发力，但考虑到基建存在一定投资周期，投资或将低位运行；海外疫情迅速扩散导致包括中国主要贸易国在内的全球主要经济体先后进入短期停摆状态，疲软的外部需求将限制出口的增长。需求疲弱将对生产带来拖累，从

而给国内的复工复产带来负面影响。综合来看，疫情冲击下中国经济在 2020 年将面临进一步下行压力，但经济刺激政策能在一定程度上对冲疫情对中国经济的负面影响。

中诚信国际认为，虽然国内疫情管控效果显现和经济刺激政策的发力有助于中国经济在后三个季度出现改善，但后续经济的恢复程度仍取决于疫情海外蔓延的情况和国内政策对冲效果，疫情冲击下中国经济短期下行压力仍十分突出。不过，从中长期来看，中国市场潜力巨大，改革走向纵深将持续释放制度红利，中国经济中长期增长前景依旧可期。

近期关注

租赁行业总体业务量增速有所放缓；监管职责的统一有利于银保监会统一管理融资租赁行业；征求意见稿中对部分监管指标进行了严格要求，融资租赁公司对监管新规的应对及整改情况有待持续观察

租赁公司总体业务量增速有所放缓，根据中国租赁联盟等机构组织编写的《2019 年中国融资租赁业发展报告》显示，截至 2019 年末，全国融资租赁合同余额约为 6.65 万亿元，同比增长 0.06%。截至 2019 年末，全国融资租赁公司（不含单一项目公司、分公司、SPV 公司和收购海外的公司）由 2018 年末的 11,777 家增长到 12,130 家，其中金融租赁公司 70 家，内资租赁公司 403 家，外资租赁公司 11,657 家。

2018 年 5 月，商务部发布《商务部办公厅关于融资租赁公司、商业保理公司和典当行管理职责调整有关事宜的通知》（以下简称“《通知》”），《通知》指出，商务部已将制定融资租赁公司业务经营和监管规则职责划至银保监会。2020 年 1 月 8 日，银保监会出台《融资租赁公司监督管理暂行办法（征求意见稿）》（以下简称“征求意见稿”），面向社会征求意见，该征求意见稿主要从经营规则、监管指标、监督管理、法律责任等方面对融资租赁公司（不含金融租赁公司）提出了具体要求，并要求省级人民

政府应当依据征求意见稿制定本辖区融资租赁公司监督管理实施细则，要求融资租赁公司应当在省级地方金融监管部门规定的过渡期内达到征求意见稿各项规定的要求，过渡期不晚于 2021 年 12 月 31 日。

中诚信国际认为，监管职责的统一有利于银保监会统一管理融资租赁行业，有利于商务部原监控下的两类融资租赁公司进行资源整合，但是，我们注意到融资租赁公司目前仍不是持牌金融机构，与金融租赁公司在政策支持、法律授权、存款和同业业务上的差异仍然存在。征求意见稿中对部分监管指标进行了严格要求，部分融资租赁公司面临较大整改压力，因此融资租赁公司对监管新规的应对及整改情况有待持续观察。

地方资产管理行业快速扩容，但目前仍面临复合型人才短缺、融资渠道受限、相关制度有待完善等方面的挑战

2012 年 1 月 18 日，财政部联合原银监会出台了《金融企业不良资产批量转让管理办法》（财金[2012]6 号）（以下简称“6 号文”），明确规定各省、自治区、直辖市人民政府可设立或授权一家地方资产管理公司，参与本省（自治区、直辖市）范围内金融企业不良资产的批量收购、处置业务购入的不良资产应采取债务重组的方式进行处置，不得对外转让。2013 年 11 月 28 日，原银监会下发《中国银监会关于地方资产管理公司开展金融企业不良资产批量收购处置业务资质认可条件等有关问题的通知》（银监发[2013]45 号）作为对上述 6 号文的补充，对地方资产管理公司的资质的取得进行明确的规定。2014 年 7 月及 11 月，原银监会先后批准十省市地方资产管理公司参与本省市范围内金融机构不良资产批量收购处置。由于地方政府的全力支持，加之地方资产管理公司的属地性，能够理顺错综复杂的地方关系，协调各方利益，形成其独特的优势，并成为防范和化解地方金融风险的有利工具，各省的地方资产管理公司纷纷设立。2014 年原

银监会与财政部、人民银行、证监会、保监会五部委联合发布《金融资产管理公司监管办法》，对资产管理公司集团综合经营及集团管控从监管制度上进行了规范。该办法于 2015 年 1 月 1 日起正式实施，监管办法的出台和正式实施将有利于建立对资产管理公司的集团监管框架，将现有审慎监管延伸至资产管理公司整个集团范围，从制度上确保资产管理公司集团审慎经营，防范风险传递和外溢。

2015 年 7 月 2 日，财政部、原银监会印发《金融资产管理公司开展非金融机构不良资产业务管理办法》，为金融资产管理公司开展非金融机构不良资产业务的合规经营、稳健运行奠定了制度基础。

2016 年 3 月 17 日，原银监会出台《关于规范金融资产管理公司不良资产收购业务的通知》（银监办发[2016]56 号），规范资产管理公司不良资产收购业务，明确落实风险责任、切实防范和化解风险，严守风险底线的原则，该规定对地方资产管理公司同样适用，有利于资产管理公司合规、稳健发展。

2016 年 10 月，原银监会再次下发《关于适当调整地方资产管理公司有关政策的函》（银监办便函〔2016〕1738 号），放宽了上述 6 号文中关于各省级人民政府原则上只可设立一家地方资产管理公司，以及关于地方资产管理公司收购的不良资产不得对外转让的限制，丰富了地方资产管理公司化解不良资产的手段和渠道。

2017 年 4 月，原银监会下发了《关于公布云南省、海南省、湖北省、福建省、山东省、广西壮族自治区、天津市地方资产管理公司名单的通知》（银监办便函[2017]702 号），该通知除公布 7 家地方资产管理公司名单外，还降低了不良资产批量转让门槛，将不良资产批量转让组包户数由 10 户以上降低为 3 户以上，意味着地方资产管理公司继续扩容的同时，资产处置效率将会提高。

2019 年 7 月，银保监会官网发布了银保监办发〔2019〕153 号文《关于加强地方资产管理公司监督管理工作的通知》，强调地方 AMC 回归不良主业。根据公开资料统计，截至 2019 年末，经原银监会公布的地方资产管理公司达 56 家，全国 31 个省级行政区（不含港澳台）均设立了经原银监会备案的地方资产管理公

司，其中广东、浙江、福建以及山东设有 3 家，上海、北京、安徽、江苏、辽宁、重庆、四川、天津、湖北、湖南、广西、宁夏、甘肃、山西、黑龙江、内蒙古以及河南设有 2 家。

公司所持成都银行和成都农商行等优质金融股权，持续贡献稳定的投资收益

公司投资收益主要来自于联营企业成都银行（601838.SH）和成都农商行。截至 2020 年 3 月末，公司对上述银行的持股比例分别为 18.06% 和 9.81%，系成都银行第一大股东和成都农商行第二大股东。跟踪期内，成都市人民政府将成都农商行 3 亿股股权划转给公司，公司对成都农商行持股比例较 2018 年末上升 3 个百分点。2019 年，成都银行及成都农商行分别贡献投资收益 10.10 亿元和 4.65 亿元，合计超公司全年投资收益的 95%，是利润的主要来源。

成都银行是四川省首家城市商业银行，并于 2018 年 1 月在 A 股上市。按 2020 年 3 月末前 30 日收盘均价计算，公司对其所持股市值为 52.16 亿元。截至 2019 年末，成都银行资产总额 5,583.86 亿元，同比增长 13.43%；存贷款规模同比均有所增长；当期实现净利润 55.56 亿元，同比增长 19.39%；同期末，不良贷款率降至 1.43%；拨备覆盖率 253.88%，同比增加 16.87 个百分点。跟踪期内成都银行业务规模平稳增长，经营效益持续提升，资产质量良好。此外，成都银行的第二大股东是外资银行马来西亚丰隆银行，且持股比例与公司持股比例十分接近，中诚信国际将对成都银行未来股权情况保持关注。

成都农商行是在成都市农村信用合作联社的基础上成立的，目前是成都市服务网点最多的银行机构。截至 2019 年末，成都农商行资产总额 4,835.92 亿元，净资产 416.80 亿元；2019 年，成都农商行实现净利润 52.27 亿元。

表 1：截至 2019 年末公司所持银行股权情况（亿元）

项目名称	账面价值	投资收益	股利/现金分红
成都银行	64.17	10.10	2.28
成都农商行	39.75	4.65	0.00

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

2019 年公司旗下持牌 AMC 公司快速发展，带动公司资产管理业务及收入规模大幅增加

公司资产管理业务仍由子公司成都鼎立资产管理经营有限公司（以下简称“鼎立公司”）和成都益航资产管理经营有限公司（以下简称“益航公司”）负责运营，截至 2020 年 3 月末，公司对鼎立公司和益航公司的合计持股比例分别为 100.00% 和 51.03%。

截至 2020 年 3 月末，鼎立公司注册资本及实收资本均为 13.35 亿元，总资产为 24.17 亿元。2019 年，鼎立公司实现营业总收入增至 1.35 亿元，包括 AMC 业务利息收入、债权清收收入及租金收入。2019 年，鼎立公司开展 8 笔不良资产收购及股权收购业务，收购金额约 3.16 亿元，业务规模有所扩大。截至 2020 年 3 月末，鼎立公司管理和代管实物资产共计 39 处，面积逾 13 万平方米；2019 年实现租金收入 933 万元，收取率 100%，房屋空置率为 6.63%。

益航公司成立于 2018 年，是四川省 2 家省级地方 AMC 持牌企业之一，公司和鼎立公司共同持有其 51.03% 的股权。截至 2019 年末，益航公司注册资本 100.00 亿元，实收资本 43.60 亿元，总资产 76.47 亿元，所有者权益合计 46.61 亿元；2019 年实现营业总收入 5.03 亿元，包括不良资产经营及处置收入 3.79 亿元和结构性存款利息收入 0.94 亿元，带动公司资产管理板块收入大幅增加。截至 2019 年末，益航公司不良资产债权投资项目余额为 61.34 亿元，较期初大幅增加约 60 亿元。

公司担保业务代偿规模处于很高水平，业务规模有所收缩，小额贷款及融资租赁业务有所扩张，但不良率仍处于较高水平；公司小微金融业务逾期和代偿风险较大

公司融资担保、小额贷款和融资租赁等小微金融业务主要由全资子公司成都交子新兴金融投资集团股份有限公司（以下简称“新兴金投”）下属各子公司负责运营。融资担保业务仍由新兴金投全资

子公司成都金控融资担保有限公司（以下简称“金控担保”）。截至 2020 年 3 月末，金控担保总资产 29.65 亿元，净资产 20.13 亿元。2019 年，金控担保实现营业总收入 0.64 亿元和净利润 0.03 亿元。2019 年以来，宏观经济不确定性增加，公司为防范风险主动缩减业务规模，截至 2020 年 3 月末，金控担保在保余额降至 7.96 亿元，担保业务仍以融资担保为主，抵押担保占比为 89.81%，主要抵押物为房产和土地。

表 2：近年来金控担保业务运营情况（亿元、笔）

项目名称	2017	2018	2019	2020.1-3
在保余额	28.55	12.41	7.59	7.96
其中：融资担保	27.99	12.36	7.48	7.85
非融资担保	0.56	0.05	0.11	0.11
融资担保在保项目笔数	225	112	64	64

注：上表统计数据与实际数据存在差异，系四舍五入所致。

资料来源：公司提供

近年来中小企业经营状况恶化，公司担保业务代偿率持续攀升，截至 2020 年 3 月末增至 5.26%，同比上升 0.24 个百分点，处于较高水平。同期末，金控担保累计代偿金额 27.16 亿元，剩余待回收金额 18.20 亿元，未来将加强法院沟通和资产清收处置。公司担保业务存在较大的代偿风险，中诚信国际将对担保业务代偿项目回收情况保持关注。

表 3：近年来金控担保业务运营情况（亿元）

项目名称	2017	2018	2019	2020.1-3
担保放大倍数 (X)	3.49	1.33	0.74	0.39
当期代偿额	1.68	6.73	3.27	0.09
当期代偿款收回金额	1.39	2.19	2.60	0.62
准备金覆盖率 (%)	27.58	49.55	45.00	45.00

资料来源：公司提供

公司小额贷款业务仍由子公司成都市金控小额贷款股份有限公司（以下简称“金控小贷”）负责运营。截至 2020 年 3 月末，金控小贷注册资本 5.00 亿元，公司持有其 83.67% 股权。金控小贷主要围绕个体经营户和专业市场（家具、花椒、茶叶、烟草等）开展业务，业务范围有所拓展。

2019 年，金控小贷营业收入同比小幅增加，当期放贷规模增至 2.94 亿元，当期回收贷款 2.36 亿元。2020 年 3 月末，金控小贷存续贷款余额进一步

增长,其中,逾期金额为 2.23 亿元,不良率为 19.08%,逾期金额较高,不良率攀升至很高水平。

表4: 近年来公司小贷业务开展情况(万元、笔)

项目名称	2017	2018	2019	2020.3
贷款发生额	5,879	24,692	29,370	10,908
贷款发生笔数	120	376	598	141
期末贷款余额	34,059.88	40,335.11	44,634.92	51,357.71
利息收入	1,014.65	3,268.61	4,949.65	1,025.75

资料来源:公司提供,中诚信国际整理

融资租赁业务仍由子公司成都金控融资租赁有限公司(以下简称“金控租赁”)负责运营,截至 2020 年 3 月末,金控租赁注册资本 5.00 亿元,公司通过新兴金投对其持股 63.31%。2019 年,金控租赁实现收入 1.61 亿元和净利润 0.09 亿元。

截至 2020 年 3 月末,金控租赁的租赁资产余额同比增加,主要投向化工、印刷、装备制造等行业设备及基建项目,1 亿元以上项目占比约 67%。同期末,不良应收融资租赁款为 2.10 亿元;融资租赁款损失准备 0.78 亿元,不良应收融资租赁款拨备覆盖率为 36.98%。

表5: 近年来金控租赁业务运营情况(亿元、个)

项目名称	2017	2018	2019	2020.3
当期新增融资租赁合同	9	8	7	11
当期融资租赁投放金额	6.70	5.61	11.77	8.57
期末融资租赁合同	74	60	59	66
期末融资租赁款本金余额	25.99	20.03	21.69	28.08

资料来源:公司提供

保安及押运服务业务稳步发展,系公司业务收入的重要支撑;金融地产业务在建、拟建项目存在较大的投资压力

公司保安及押运服务业务仍由全资子公司中融安保集团有限责任公司运营,在区域内保持主导和垄断优势,业务持续稳步发展。2019 年,公司实现保安及押运服务收入 21.42 亿元,同比有所增长,系公司的主要收入来源;其中安保收入 15.74 亿元,押运收入 5.44 亿元,均同比有所增加。

公司金融地产业务仍主要由成都金控置业有限公司(以下简称“金控置业”)和成都金融城投

资发展有限责任公司(以下简称“金融城公司”)运营。截至 2020 年 3 月末,公司对其持股比例分别为 100.00%和 46.24%。

2019 年公司实现房地产销售收入 3.61 亿元,同比大幅下降 57.55%,主要来自财智中心和财智坊等已完工房地产项目的尾房销售,已完工房地产签约销售主要集中在 2017~2018 年,跟踪期内无新增完工项目。截至 2020 年 3 月末,公司在建成都交易所大厦项目,总投资 12.17 亿元,已投资 5.29 亿元,剩余投资 6.88 亿元,预计将于 2021 年底竣工。同期末,公司拟建金堂金融中心项目,占地面积 121 亩,预计总投资 12.67 亿元,将于今年 10 月开工。

土地及基础设施建设业务方面,2019 年公司实现基础设施建设收入 0.45 亿元,同比小幅增长。截至 2020 年 3 月末,金融城公司在建土地及基础设施项目总投资 109.25 亿元,已投资 48.53 亿元,剩余投资 60.72 亿元;拟建基础设施建设项目总投资 5.72 亿元。载体建设方面,在建项目包括天府双塔项目和金融城文化中心项目,同期末项目总投资为 38.22 亿元,已投资 22.54 亿元,剩余投资 15.68 亿元。

公司金融地产板块在建及拟建项目的剩余投资总额约 102 亿元,存在较大的投资压力。

财务分析

以下分析基于公司提供的经中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具标准无保留意见的 2017~2019 年审计报告以及未经审计的 2020 年一季度财务报表。公司财务报表均按照新会计准则编制,各期财务数据均为报表期末数。

2019 年以来,公司收入结构保持稳定,盈利能力有所提升;母公司持有优质金融资产,盈利能力较强

2019 年公司收入结构保持稳定,保安及押运服务业务仍系公司主要的收入来源,跟踪期内益航公司业务规模大幅扩大致使资产管理收入大幅增加。公司资产管理业务和小微金融业务毛利率较高,且

益航公司资产管理业务成本计入财务费用，故 2019 年资产管理业务毛利率大幅上升；2019 年，公司其他业务板块运营情况较为稳定，资产管理业务毛利率的增加带动综合营业毛利率同比大幅增长。2020 年 1~3 月，公司实现营业总收入 7.38 亿元，营业毛利率为 37.32%。

表 6：近年来公司主要板块收入构成及毛利率（亿元、%）

业务分类	2017		2018		2019	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
融资租赁	2.05	100.00	1.56	86.58	1.59	100.00
资产管理	0.79	43.46	0.62	56.29	6.25	86.76
实体经济服务	1.36	100.00	0.84	100.00	0.73	100.00
金融地产	6.63	23.50	8.82	25.20	4.06	27.62
公共交通支付	0.63	84.74	0.54	79.77	0.002	78.98
保安及押运服务	18.38	17.73	20.17	15.77	21.42	15.91
其他	1.14	87.98	1.07	71.15	2.17	58.19
合计/综合	30.98	32.62	33.63	27.55	36.21	37.36

注：1、此处综合毛利率采用营业成本而非营业总成本计算，故与首页表毛利率有差异；2、实体经济服务含担保、委托贷款、典当及小贷业务；3、资产管理业务含鼎立公司、益航公司及租赁收入。

资料来源：公司提供

2019 年公司期间费用同比增长 53.12%，主要系融资规模增加带动财务费用大幅增加，加之益航公司开展不良资产处置等业务使得管理费用增加，期间费用率亦随之增加。当期公司大部分业务板块经营情况良好，使得经营性业务利润由负转正。2019 年，公司投资收益同比增长 18.31% 至 15.17 亿元，主要来源于成都银行和成都农商行等联营企业。2019 年，公司总资产收益率同比增长，盈利能力有所提升。

表 7：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

主要指标	2017	2018	2019	2020.3
期间费用合计	9.65	8.93	13.68	3.18
期间费用率(%)	31.14	26.57	37.77	43.15
经营性业务利润	-1.90	-1.41	0.09	-0.29
资产减值损失	1.06	0.37	0.52	0.04
投资收益	12.17	12.82	15.17	3.75
利润总额	9.45	11.05	14.61	3.63
总资产收益率(%)	4.54	3.51	4.14	--

注：1、管理费用中包含研发费用；2、总资产收益率=EBIT/总资产平均余额。

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

母公司主要承担管理职能，2019 年收入规模仍

然很小，由于母公司承担了较多的融资职能，当期财务费用大幅上升，但受益于所持银行股权的贡献投资收益增长，母公司净利润增至 8.64 亿元，同比增长 29.40%，总资产收益率上升 0.76 个百分点至 4.82%。整体而言，母公司持有成都银行等优质金融资产，盈利能力较强。

随不良资产处置业务开展及联营企业利润累积等，公司总资产规模快速上升；发行永续债及无偿划入股股权使得权益增加，带动资产负债率下降

2019 年末，公司总资产同比增长 24.51% 至 630.85 亿元，系收到成都农商行无偿划转股权，成都银行等联营企业利润积累推动长期股权投资增加，以及大力发展不良资产处置业务带动其他流动资产大幅增加等所致；2019 年，随着市政基础设施建设的持续投入，其他非流动资产小幅增加。为满足业务扩张的资金需求，公司增大融资力度，2019 年末，银行借款及应付债券均大幅增加，总负债同比增长 20.99% 至 375.24 亿元。此外，2019 年公司发行 15 亿元永续债，无偿划入成都农商行股权，收到财政拨款资金，子公司资本溢价增加，加之少数股东权益大幅增加，年末公司所有者权益合计同比增长 30.08% 至 255.61 亿元。2020 年 3 月末，公司整体财务状况较 2019 年末变化较小。

2019 年末，公司财务杠杆变动较小，保持在相对合理区间；2019 年公司增加短期借款，长短期债务比增至 0.52 倍。2020 年 3 月末，公司偿还大量到期短债，长短期债务比随之下降。

表 8：近年来公司资产及资本结构情况（亿元、X）

项目名称	2017	2018	2019	2020.3
货币资金	95.36	125.88	159.08	124.51
其他流动资产	4.61	5.18	64.10	74.91
长期股权投资	85.92	99.15	114.57	118.59
其他非流动资产	90.74	101.13	107.06	108.83
总债务	181.08	200.47	267.00	261.73
实收资本	50.00	50.00	50.00	50.00
少数股东权益	36.43	58.18	81.82	82.49
资产负债率(%)	61.77	61.21	59.48	59.03
长短期债务比	0.38	0.48	0.52	0.37

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

母公司口径方面，母公司资产主要包括对关联方的拆借款和对子公司及联营企业投资，2019年末母公司股权投资大幅增加；同期末，母公司权益及债务规模均有所增长。2020年3月末，随到期债务偿还，母公司资产及负债规模均有所下降。得益于权益增幅较大，2020年3月末，母公司资产负债率和总资本化比率分别较2018年末降至60.63%和54.36%。

2019年由于经营活动净现金流出减少，相关偿债指标弱化，公司短期偿债压力较小，但受限资产规模较大

2019年，公司当期收到的代收代付资金、押金及保证金等减少，使得经营活动净现金流大幅下降。同期，投资活动现金流缺口持续扩张，主要是公司投资合伙企业，并开展不良资产包购置业务。筹资活动净现金流呈大幅流入，以满足公司业务开展的资金需求。

2019年，公司经营活动净现金流对总债务的覆盖能力仍很弱，且难以覆盖当期利息支出。2019年，EBITDA对总债务的覆盖情况略有提升，对利息支出覆盖能力较强。截至2020年3月末，货币资金对短期债务的覆盖倍数为1.76倍，短期偿债压力较小。

表9：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

项目名称	2017	2018	2019	2020.3
经营活动净现金流	27.69	30.13	6.44	5.26
投资活动净现金流	19.99	-40.49	-64.61	-31.96
筹资活动净现金流	5.32	42.56	92.09	-7.88
经营净现金流/总债务	0.15	0.15	0.02	--
经营活动净现金流/利息支出	3.10	3.66	0.52	1.79
总债务/EBITDA	11.12	11.73	10.80	--
EBITDA 利息倍数	1.82	2.07	2.01	--
货币资金/短期债务	1.91	1.95	1.74	1.76

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2019年末母公司总债务快速上升，但短期债务占比有所下降，债务结构有所优化。截至2020年3月末，母公司货币资金/短期债务为1.50倍，账面货币资金充足，短期偿债压力较小。

截至2020年3月末，公司获得银行综合授信553.89亿元，未使用额度为345.59亿元，备用流动性充足。

截至2020年3月末，公司除正常开展担保业务外，对外担保金额为10.00亿元，占净资产比重为3.87%。

截至2020年3月末，公司受限资产为63.45亿元，占总资产比重为10.07%，主要为系为借款提供的存货抵押、融资租赁长期应收款和长期股权投资质押，受限资产规模较大。同期末，公司将所持孙公司成都金融城置业有限公司100.00%的股权质押用于贷款。

过往债务履约情况：根据公司提供的中国人民银行出具的《企业信用报告》，截至2020年5月26日，公司不存在逾期未偿还的债务，无不良信用记录。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

2019年以来，成都市外部经济环境良好；作为成都市金融资产整合平台，公司战略定位依旧重要，股东向公司无偿划转股权，不断增强公司资本实力

公司业务主要集中于成都市及四川省内其他地区。近年来，随着招商引资与对外开放力度加大，成都市经济形势持续向好。2019年，成都市实现地区生产总值17,012.65亿元，按可比价计算比上年增长7.8%，经济发展位于全国前列，为公司发展提供良好外部环境。

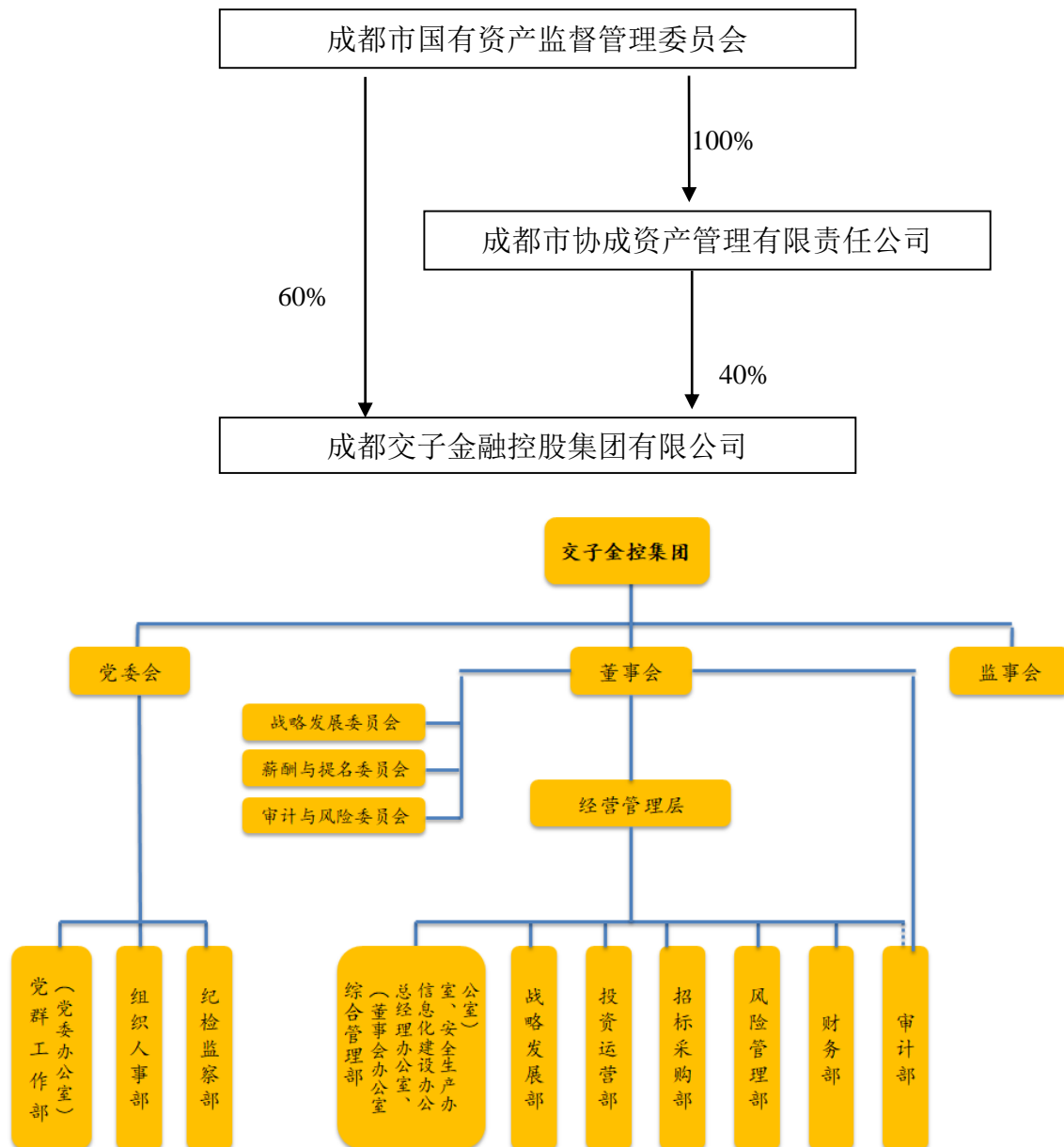
公司代表地方政府整合区域金融资源，战略定位重要，在股权获得、金融牌照获取及金融与类金融业务开展等方面得到了成都市政府的大力支持。股权划转方面，根据成府办[2015]5-2-412号，成都市政府将成都农商行3亿股股权划转给公司，该项股权划转工作已于跟踪期内完成，公司对成都农商行的持股比例增至9.81%。此外，公司是四川省以金融企业投资为主的国有企业，以及西部地区金融

牌照最多的地方金融控股企业之一，相继开展了融资担保、小额贷款、融资租赁及资产管理等业务，拥有优质金融资产，如成都银行、成都农商行及省级地方 AMC 持牌企业益航公司等。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持成都交子金融控股集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“16 蓉金 01”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：成都交子金融控股集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2020 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：成都交子金融控股集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位: 万元)	2017	2018	2019	2020.3
货币资金	953,597.30	1,258,816.06	1,590,818.62	1,245,097.52
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.00	200,000.00	64,597.12	49,774.34
应收账款净额	41,084.98	55,499.95	86,393.67	99,705.19
其他应收款	478,267.46	525,671.23	586,003.70	536,504.76
存货净额	312,385.46	345,296.40	388,546.21	403,291.15
可供出售金融资产	98,551.82	99,970.28	155,912.27	264,548.36
长期股权投资	859,230.29	991,479.09	1,145,698.85	1,185,899.58
固定资产	25,295.25	131,369.35	145,070.31	144,481.22
在建工程	3,380.36	35,916.25	15,935.73	14,914.63
无形资产	2,765.32	27,317.24	39,309.79	38,720.96
总资产	4,132,803.32	5,066,509.71	6,308,451.19	6,303,049.92
其他应付款	288,856.62	161,790.76	220,627.44	323,733.00
短期债务	498,196.28	647,148.21	912,266.26	705,781.20
长期债务	1,312,587.58	1,357,561.96	1,757,743.73	1,911,555.66
总债务	1,810,783.86	2,004,710.18	2,670,009.99	2,617,336.86
净债务	857,186.56	745,894.12	1,079,191.37	1,372,239.34
总负债	2,552,903.23	3,101,417.00	3,752,351.82	3,720,503.93
费用化利息支出	59,423.33	50,873.39	89,087.55	22,686.52
资本化利息支出	29,969.00	31,546.96	34,011.59	6,636.89
实收资本	500,000.00	500,000.00	500,000.00	500,000.00
少数股东权益	364,253.16	581,753.12	818,183.53	824,920.75
所有者权益合计	1,579,900.09	1,965,092.71	2,556,099.37	2,582,545.99
营业总收入	309,827.51	336,255.46	362,142.74	73,760.89
三费前利润	68,336.11	68,767.29	128,274.54	27,110.04
营业利润	91,990.10	110,442.78	146,388.42	36,217.59
投资收益	121,727.99	128,188.58	151,665.65	37,468.34
营业外收入	2,763.34	339.38	135.12	45.23
净利润	88,344.04	103,565.55	128,302.86	31,504.93
EBIT	153,881.72	161,411.63	235,234.43	58,940.10
EBITDA	162,911.60	170,961.95	247,164.01	--
销售商品、提供劳务收到的现金	328,276.97	337,023.55	298,456.01	59,974.02
收到其他与经营活动有关的现金	1,085,453.14	1,497,226.48	946,512.91	373,086.09
购买商品、接受劳务支付的现金	131,334.08	168,812.38	99,855.70	19,514.79
支付其他与经营活动有关的现金	844,096.90	1,146,591.63	831,035.16	289,509.49
吸收投资收到的现金	180,000.00	310,600.43	397,846.00	0.00
资本支出	75,082.01	246,422.70	145,620.69	104,530.51
经营活动产生现金净流量	276,884.82	301,327.98	64,387.25	52,604.41
投资活动产生现金净流量	199,869.30	-404,899.23	-646,105.44	-319,565.33
筹资活动产生现金净流量	53,179.18	425,585.46	920,949.62	-78,760.18
财务指标	2017	2018	2019	2020.3
营业毛利率(%)	23.51	23.26	36.83	37.32
期间费用率(%)	31.14	26.57	37.77	43.15
总资产收益率(%)	4.54	3.51	4.14	--
流动比率(X)	2.11	2.65	2.88	2.83
速动比率(X)	1.78	2.29	2.56	2.46
资产负债率(%)	61.77	61.21	59.48	59.03
总资本化比率(%)	53.40	50.50	51.09	50.33
长短期债务比(X)	0.38	0.48	0.52	0.37
经营活动净现金流/总债务(X)	0.15	0.15	0.02	--
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.56	0.47	0.07	--
经营活动净现金流/利息支出(X)	3.10	3.66	0.52	1.79
总债务/EBITDA(X)	11.12	11.73	10.80	--
EBITDA/短期债务(X)	0.33	0.26	0.27	--
货币资金/短期债务(X)	1.91	1.95	1.74	1.76
EBITDA 利息倍数(X)	1.82	2.07	2.01	--

注：1、公司各期财务报表均采用新会计准则编制，其中 2020 年一季报未经审计；2、公司未提供 2020 年一季报现金流量补充表，故相关财务指标失效；3、中诚信国际将 2017~2018 年末长期应付款中带息部分纳入长期债务核算，将 2019 年及 2020 年 3 月末其他非流动负债中的带息部分纳入长期债务核算。

附三：成都交子金融控股集团有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据(单位：万元)	2017	2018	2019	2020.3
货币资金	394,904.85	670,354.11	763,621.49	433,085.69
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.00	0.00	0.00	1,101.00
应收账款净额	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款	474,185.09	515,151.61	475,333.97	404,894.15
存货净额	0.43	1.16	0.43	0.72
可供出售金融资产	70,334.49	70,334.49	43,526.53	155,662.62
长期股权投资	1,411,628.38	1,761,564.89	2,162,350.28	2,328,716.50
固定资产	80.63	114,932.33	106,379.81	105,719.72
在建工程	0.00	3,807.00	0.00	245.65
无形资产	68.82	46.24	45.63	38.86
总资产	2,405,440.39	3,189,040.54	3,658,280.59	3,536,553.39
其他应付款	66,130.23	126,668.35	99,563.77	125,445.56
短期债务	375,180.00	387,791.09	468,685.97	289,533.25
长期债务	810,810.02	1,009,064.01	1,266,652.04	1,368,937.33
总债务	1,185,990.02	1,396,855.09	1,735,338.01	1,658,470.58
净债务	791,085.17	726,500.99	971,716.52	1,225,384.89
总负债	1,453,555.87	2,111,109.96	2,282,398.68	2,144,243.62
费用化利息支出	37,649.62	46,854.62	78,408.53	17,532.02
资本化利息支出	0.00	0.00	0.00	0.00
实收资本	500,000.00	500,000.00	500,000.00	500,000.00
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	951,884.52	1,077,930.57	1,375,881.91	1,392,309.77
营业总收入	0.00	724.82	308.34	189.18
三费前利润	-144.67	179.67	-727.33	141.82
营业利润	67,927.35	66,859.85	86,508.97	18,963.12
投资收益	109,237.71	120,360.34	173,129.77	37,176.28
营业外收入	1.82	0.05	0.00	0.00
净利润	67,778.71	66,803.60	86,443.67	18,962.61
EBIT	105,428.33	113,658.22	164,852.20	36,494.63
EBITDA	--	--	--	--
销售商品、提供劳务收到的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	276,802.57	1,230,311.83	785,720.85	93,137.49
购买商品、接受劳务支付的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
支付其他与经营活动有关的现金	184,758.00	787,527.98	660,722.45	107,112.21
吸收投资收到的现金	0.00	75,000.00	161,000.00	0.00
资本支出	20.43	116,612.33	1,592.73	272.22
经营活动产生现金净流量	90,078.93	434,696.53	118,312.01	-15,697.46
投资活动产生现金净流量	81,746.28	-365,026.87	-434,879.01	-221,459.72
筹资活动产生现金净流量	88,948.99	205,779.60	409,834.38	-93,378.63
财务指标	2017	2018	2019	2020.3
营业毛利率(%)	--	100.00	95.41	77.54
期间费用率(%)	--	7,406.98	27,557.68	10,794.98
总资产收益率(%)	4.90	4.06	4.82	--
流动比率(X)	1.93	2.30	2.16	2.01
速动比率(X)	1.93	2.30	2.16	2.01
资产负债率(%)	60.43	66.20	62.39	60.63
总资本化比率(%)	55.48	56.44	55.78	54.36
长短期债务比(X)	0.46	0.38	0.37	0.21
经营活动净现金流/总债务(X)	0.08	0.31	0.07	--
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.24	1.12	0.25	--
经营活动净现金流/利息支出(X)	2.39	9.28	1.51	-0.90
总债务/EBITDA(X)	--	--	--	--
EBITDA/短期债务(X)	--	--	--	--
货币资金/短期债务(X)	1.05	1.73	1.63	1.50
EBITDA 利息倍数(X)	--	--	--	--

注：1、公司各期财务报表均采用新会计准则编制；2、2020年一季报未经审计；3、公司未提供母公司口径现金流量补充表，故相关财务指标失效。

附四：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	净债务	总债务-货币资金
	长短期债务比	短期债务/长期债务
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+所有者权益合计)
盈利能力	营业毛利率	(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	营业成本合计	营业成本+利息支出+手续费及佣金支出+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用
	期间费用率	(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-营业税金及附加-期间费用+其他收益
	三费前利润	营业总收入-营业成本合计-营业税金及附加
	EBIT(息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出
	EBITDA(息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
总资产收益率	EBIT/总资产平均余额	
现金流	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA利息倍数	EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	流动比率	流动资产/流动负债
	速动比率	(流动资产-存货)/流动负债

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。

附五：信用等级符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。