

成都市郫都区国有资产投资经营公司

2021 年度跟踪评级报告

项目负责人：洪少育 shyhong@ccxi.com.cn

项目组成员：黄应裴 yphuang@ccxi.com.cn

袁 野 yyuan@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

2021 年 06 月 22 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。

■ 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字[2021]跟踪 0841号

成都市郫都区国有资产投资经营公司：

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：

维持贵公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；

维持“15 郫县国投债/PR15 郫国”、“18 郫国投 MTN001”、“18 郫国投 MTN002”、“19 郫国投 MTN001A”、“19 郫国投 MTN001B”、“20 郫国投 MTN001”和“21 郫国投 MTN001”的信用等级为 **AA**；
维持“21 郫国投 CP001”的信用等级为 **A-1**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二一年六月二十二日

评级观点：中诚信国际维持成都市郫都区国有资产投资经营公司（以下简称“郫都国投”或“公司”）的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“15 郫县国投债/PR15 郫国”、“18 郫国投 MTN001”、“18 郫国投 MTN002”、“19 郫国投 MTN001A”、“19 郫国投 MTN001B”、“20 郫国投 MTN001”和“21 郫国投 MTN001”的债项信用等级为 **AA**；维持“21 郫国投 CP001”的债项信用等级为 **A-1**。中诚信国际肯定了郫都区经济稳中有升、公司维持重要的区域地位、物业出租及新增收入为公司营业收入提供补充等因素对公司整体信用水平起到的支持作用。同时，中诚信国际关注到公司具有一定投资压力，债务规模持续增长、短期偿债压力较大，应收类款项占款规模持续较大等因素对公司经营及信用状况的影响。

概况数据

郫都国投（合并口径）	2018	2019	2020	2021.3
总资产（亿元）	246.75	311.30	422.53	433.73
所有者权益合计（亿元）	96.83	104.78	173.87	174.01
总负债（亿元）	149.92	206.52	248.66	259.72
总债务（亿元）	139.46	193.00	229.35	240.21
营业总收入（亿元）	13.35	14.22	12.77	3.10
经营性业务利润（亿元）	1.12	3.03	3.27	0.16
净利润（亿元）	0.93	2.43	2.46	0.14
EBITDA（亿元）	6.25	7.72	7.10	--
经营活动净现金流（亿元）	0.53	-12.92	-2.37	-2.63
收现比(X)	0.84	0.60	0.72	1.01
营业毛利率(%)	47.10	59.11	59.98	41.80
应收类款项/总资产(%)	35.26	37.68	33.64	33.31
资产负债率(%)	60.76	66.34	58.85	59.88
总资本化比率(%)	59.02	64.81	56.88	57.99
总债务/EBITDA(X)	22.30	25.00	32.32	--
EBITDA 利息倍数(X)	0.86	0.98	0.52	--

注：1、中诚信国际根据 2018 年~2020 年审计报告及未经审计的 2021 年一季度财务报表整理，各期财务报表均采用新会计准则编制，公司未提供 2021 年一季度现金流量补充资料，相关指标失效；2、中诚信国际将公司长期应付款中带息部分纳入长期债务计算，将其他应付款和其他流动负债中带息部分纳入短期债务计算；4、本报告所用财务数据均为各期财务报表期末数。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：基础设施投融资(C250000 2019 02)

成都市郫都区国有资产投资经营公司打分卡结果			
重要因素	指标名称	指标值	分数
营运效率 (13%)	经营性业务利润(亿元)*	2.77	7
	收现比(X)*	0.71	7
流动性 (18%)	货币资金/短期债务(X)	0.26	2
	受限资产占总资产的比重(X)	0.02	10
资本结构与 资产质量 (39%)	所有者权益(亿元)	173.87	8
	总资本化比率(X)	0.57	7
	资产质量	7	7
业务运营 (20%)	业务稳定性和可持续性	7	7
治理与管控 (10%)	治理水平与管控能力	7	7
打分结果			a
BCA			a
支持评级调整			3
评级模型级别			AA
打分卡定性评估与调整说明：			
受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(a)的基础上通过支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及其他调整项等因素的考量。支持评级主要考虑了股东及政府等外部支持因素。最终级别由信评委投票决定，不排除与模型打分结果存在差异。			

*指标采用 2018 年~2020 年三年数据计算得出

正面

■ **郫都区经济稳中有升。**2020 年，郫都区实现地区生产总值 655.6 亿元，同比增长 3.5%，郫都区产业结构逐步优化，地区经济持续向好，发展较快的区域经济为公司发展提供了较好的外部环境。

■ **公司维持重要的区域地位。**作为郫都区重要的基础设施建设及国有资产经营主体，公司保持重要的区域地位，业务具有较强的区域专营性，在业务获取、资产划转等方面持续获得郫都区政府的支持。

■ **物业出租及新增收入为公司营业收入提供补充。**公司物业出租业务主要承租方为郫都区机关事务局，租赁收入较为稳定；2020 年公司新增收入，构成公司营业收入的重要补充。

关注

■ **具有一定投资压力。**公司代建项目垫付资金规模较大，回款较为滞后，基础设施、安置房建设等项目未来仍需投资规模较大，未来仍具有一定的投资压力。

■ **债务规模持续增长，短期偿债压力较大。**2020 年以来，公司总债务规模持续攀升，债务规模较大且短期债务处于高位，货币资金对短期债务覆盖能力走弱，需关注后续债务偿还安排。

■ **应收类款项占款规模持续增大。**公司经营回款一般，累积较大规模应收账款，加之其他应收款占款规模持续增大，公司应收类款项占用较大规模的货币资金，影响公司资金运营效率。

评级展望

中诚信国际认为，成都市郫都区国有资产投资经营公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。**郫都区经济实力显著增强，公司在郫都区地位提升，获取股东及各方支持力度大幅增强；公司资本实力显著扩充，盈利大幅增长且具有可持续性。

■ **可能触发评级下调因素。**郫都区经济出现持续性下滑，公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱；公司核心业务收入持续大幅下滑，财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，流动性风险加重等。

评级历史关键信息 1

成都市郫都区国有资产投资经营公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	21 郫国投 MTN001 (AA)	2021/3/9	洪少育、黄应裴	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000_2019_02	阅读全文
AA/稳定	21 郫国投 CP001 (A-1)	2021/2/23	洪少育、黄应裴	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000_2019_02	--
AA/稳定	20 郫国投 MTN001 (AA)	2020/07/06	袁野、洪少育	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000_2019_02	阅读全文
AA/稳定	18 郫国投 MTN001 (AA)、18 郫国投 MTN002(AA)、19 郫国投 MTN001A(AA)、19 郫国投 MTN001B (AA)、15 郫县国投债/PR15 郫国 (AA)	2020/06/24	周飞、洪少育	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000_2019_02	阅读全文
AA/稳定	19 郫国投 MTN001A (AA)、19 郫国投 MTN001B (AA)	2019/01/09	高哲理、袁野、郭豪、张双钰	中诚信国际基础设施投融资评级方法 140000_2018_1	阅读全文
AA/稳定	18 郫国投 MTN002 (AA)	2018/08/24	郭静静、夏远、张双钰	中诚信国际基础设施投融资评级方法 140000_2018_1	阅读全文
AA/稳定	18 郫国投 MTN001 (AA)	2018/08/09	郭静静、夏远、张双钰	中诚信国际基础设施投融资评级方法 140000_2018_1	阅读全文
AA/稳定	15 郫县国投债/PR15 郫国 (AA)	2015/02/26	李婧、刘礼彬、李诗	中诚信国际信用评级有限责任公司评级方法(地方投融资平台) CCXI 140200_2014_01	阅读全文

注：中诚信国际原口径

评级历史关键信息 2

成都市郫都区国有资产投资经营公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	15 郫县国投债/PR15 郫国 (AA)	2015/03/12	曾辉、蔡汤冬	--	阅读全文

注：原中诚信证券评估有限公司口径

同行业比较

部分同区域基础设施投融资企业 2020 年主要指标对比表						
公司名称	总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债率 (%)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)
成都市郫都区国有资产投资经营公司	422.53	173.87	58.85	12.77	2.46	-2.37
成都市西汇投资有限公司	311.61	112.75	63.82	6.97	1.48	15.52

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	上次评级时间	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期	特殊条款
15 郫县国投债/PR15 郫国	AA	AA	2020/06/24	14.00	5.60	2015/04/01~2022/04/01	债券存续期的第 3~第 7 个计息年度末按照债券发行总额的 20% 偿还债券本金
18 郫国投 MTN001	AA	AA	2020/06/24	3.00	3.00	2018/08/21~2021/08/21	附存续期第 2 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权
18 郫国投 MTN002	AA	AA	2020/06/24	3.00	3.00	2018/09/03~2021/09/03	附存续期第 2 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权
19 郫国投 MTN001A	AA	AA	2020/06/24	2.00	2.00	2019/01/25~2022/01/25	附存续期第 2 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权

19 郫国投 MTN001B	AA	AA	2020/06/24	2.00	2.00	2019/01/25~2024/01/25	附存续期第3年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权
20 郫国投 MTN001	AA	AA	2020/07/06	5.00	5.00	2020/08/10~2025/08/10	附存续期第3年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权；交叉违约条款
21 郫国投 CP001	A-1	A-1	2021/02/23	5.00	5.00	2021/03/12~2022/03/12	--
21 郫国投 MTN001	AA	AA	2021/03/09	4.00	4.00	2021/04/09~2024/04/09	附存续期第2年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权；交叉违约条款

资料来源：中诚信国际整理

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

“15 郫县国投债/PR15 郫国”募集资金总额为 14.00 亿元，拟全部用于沙西快速通道改造工程、郫县唐太路改造工程、郫县唐玉路改造工程、温彭快速通道安德至友爱段改造工程、IT 大道跨线桥项目、郫县边界路东延线建设项目、智慧科技园配套文明路西延线及田坝西街项目、智慧科技园区配套基础设施建设项目、安靖湖生态恢复项目拆迁安置房的建设。根据企业提供的资料，截至 2021 年 3 月末，募集资金已使用 12.49 亿元。

宏观经济和政策环境

宏观经济：2021 年一季度，受上年同期低基数影响，GDP 同比增速高达 18.3%，剔除基数效应后的两年同比增速也继续向潜在增速回归。但两年复合增速及季调后的 GDP 环比增速均弱于上年三、四季度，或表明经济修复动能边际弱化，后续三个季度 GDP 同比增速或将逐季下调，年末累计同比增速或将大抵回归至潜在增速水平。

从一季度经济运行来看，生产逐步修复至疫情前水平，消费虽有滞后但持续改善，产需修复正向循环叠加输入因素影响下，价格中枢有所抬升。从生产端来看，第二产业及工业的两年复合增速已恢复至疫情前水平，特别是工业两年复合增速已略超疫情前，第三产业的两年复合增速较疫情前虽仍有较大距离，当季同比增速也低于第二产业，但对经济增长的贡献率回升至 50% 以上，产业结构扭曲的情况有所改善。从需求端来看，一季度投资、消费两年复合增速尚未恢复至疫情前水平，需求修复总体落后于生产，但季调后的投资及社零额环比增速持续回升，内需修复态势不改，3 月出口增速虽有回落但仍处高位，短期内中国出口错峰优势仍存，

但后续应关注海外供给修复对中国出口份额带来的挤出。从价格水平来看，剔除食品与能源的核心 CPI 略有上涨，大宗商品价格上涨影响下 PPI 出现上扬态势，但 CPI 上行基础总体较弱、PPI 上行压力边际放缓，全年通胀压力整体或依然可控。

宏观风险：2021 年内外经济形势依然复杂。宏观数据高增下部分微观主体困难与局部金融风险犹存，海外经济及政策波动加大外部不确定性与不稳定性。从微观家庭看，消费支出两年复合增速仍低于疫情前，家庭谨慎储蓄水平上升，加之经济修复过程中收入差距或有所扩大，边际消费倾向反弹仍需时间。从企业主体看，投资扩张的意愿依然较低，加之大宗商品价格上涨较快，部分下游企业的利润水平或被挤压，经济内生动能仍待进一步释放。从金融环境看，产出缺口虽逐步缩小但并未完全消失，信用周期边际调整下信用缺口或有所扩大，同时考虑到当前经济运行中投机性及庞氏融资者占比处于较高水平，“双缺口”并存或导致部分领域信用风险加速释放，加剧金融系统脆弱性。从外部环境来看，美国政府更替不改对华遏制及竞争基调，大国博弈持续，同时各国应对疫情的政策效果不同加大了国际资本流动与全球复苏不平衡，需警惕外部环境变化对我国政策正常化及金融市场运行带来的扰动。

宏观政策：2021 年政府工作报告再次强调，“要保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性”，政策不会出现急转弯，但如我们之前所预期，随着经济修复，出于防风险的考虑，宏观政策边际调整不可避免。财政政策虽然在 2020 年的基础上边际收紧，但积极力度仍超疫情前，减税降费支持微观主体，财政紧平衡下地方政府专项债作用继续凸显；总体稳杠杆思路下货币政策稳中边际收紧，强调灵活精准、合理适度，在转弯中力求中性，继续强调服务实体经济。值得一提的是，3 月 15 日召开的国务院常务会议明确提出，“要保持宏观杠杆率基本稳定，政府杠杆率要有所降低”，这是在 2018 年 4 月中央财经委员会第一次会议提出“地方政府和企业特别是国有企业要尽快把杠杆降下来”之后，第二次明确“总

体稳杠杆、政府部门去杠杆”的思路，显示了中央对地方政府债务风险的高度重视，相关领域的监管或将有所趋严。

宏观展望：即便内外经济环境复杂、宏观政策边际收紧、信用周期向下，但中国经济总体仍处于持续修复过程中，基数效应扰动下全年 GDP 季度增速或呈现“前高后低”走势，剔除基数效应后的复合年度增速将回归至潜在增速水平。

中诚信国际认为，2021 年中国经济仍将以修复为主线，宏观政策将兼顾风险防范与经济修复，注重对微观主体修复的呵护，并为未来政策相机抉择预留足够空间。从中长期来看，中国市场潜力巨大，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济增长韧性持续存在。

近期关注

2020 年，郫都区经济维持增长趋势，但增速明显放缓，受减税降费叠加疫情影响，郫都区 2020 年一般公共预算收入出现负增长，但政府性基金收入增幅较大，当期综合财政实力仍稳中有升

郫都区，原成都市郫县，2016 年撤县设区，地处川西平原腹地，位于成都市区西北约 13 公里，东靠成都市金牛区，西连都江堰市，北临彭州市和成都市新都区，南部与成都市温江区毗邻，面积 437.5 平方公里，下辖 14 个街道。郫都区是古蜀文明的发源地，生态气候宜人，川西民俗文化资源和乡村旅游资源丰富。郫都区依托川菜产业化发展，建设了中国最大的川菜食品产业品牌孵化基地、原辅料生产加工基地和职业人才培训基地，带动了上下游、平行行业的若干生产性服务业繁荣发展，形成了规模经营优势和品牌集群效应。

郫都区园区经济稳步推进、成都电子信息产业功能区（郫都区）、川菜产业园、成都创新创业集聚区（菁蓉镇）等园区建设及招商工作稳步开展，经济稳定增长，经济结构不断优化，地区生产总值持续提升。2018~2020 年，郫都区分别实现地区生产

总值（GDP）580.2 亿元、631.9 亿元和 655.6 亿元，其中 2020 年按可比价计算，较 2019 年增长 3.5%，增速明显放缓。2020 年，郫都区规模以上工业增加值同比增长 7.2%；固定资产投资同比增长 10.4%；社会消费品零售总额完成 150.1 亿元，同比下降 1.7%。

2020 年郫都区综合财政实力稳中有升，税收收入占比维持较高水平，但财政平衡率有所下降。郫都区 2020 年的一般公共预算收入为 47.17 亿元，受减税降费、疫情等影响同比下降 5.7%，受其中税收收入占比为 72%。同期，郫都区财政平衡率为 84.51%，同比下降 17 个百分点。2020 年郫都区实现政府性基金预算收入 42.59 亿元，主要为国有土地使用权出让收入，较上年增长 21.6%。2020 年末，郫都区政府债务余额为 102.73 亿元，较 2019 年末增加 7.30 亿元，控制在债务限额 124.16 亿元以内。

郫都区特色旅游业和川菜产业发展势头向好，以成都现代工业港为载体的郫都区工业集中发展园区也在不断壮大，形成了 LED、电子元器件、输配电控制设备制造等现代工业支柱产业，同时受益于成都市城市及产业发展的协同效应，郫都区未来发展质量有望持续提升。

2020 年以来，公司控股股东调整，中诚信国际将持续关注其对公司经营管理和外部支持的影响

2020 年 7 月 3 日，郫都国投发布《成都市郫都区国有资产投资经营公司关于公司股东变动的公告》称，根据《关于将国投公司全部出资进行划转的通知》（郫国资金融发【2020】83 号）要求，郫都国投股东由成都市郫都区国有资产监督管理局和金融工作局，变更为成都西盛投资集团有限公司。

中诚信国际将持续关注上述事项对公司日常管理、生产经营及外部支持的影响，并持续评估公司未来经营、管理和整体信用状况的变化情况。

2020 年，公司基础设施、安置房项目业务模式明确，项目建设稳步推进，在建项目未来仍有一定投资压力，

公司作为郫都区重要的城市基础设施建设投融资主体，承接了郫都区部分公益性项目及基础设施项目的建设任务。

2020年，公司基础设施、安置房等项目建设模式无变化。公司与郫都区人民政府签订总承包协议或委托代建协议开展基础设施项目建设，公司受郫都区人民政府委托，对工程进行建设和资金筹措等工作，政府按照投资总额的一定比例向公司支付代建管理费；在项目完工审计后，政府按照委托代建协议约定的付款额，每年年末支付项目建设资金。公司根据委托代建协议的付款计划，确认每年的营业收入，并结转相应的成本。对于签订总承包协议的项目记账方式不变，前期垫资投入依然计入主营

业务成本；对于签订委托代建协议的项目，公司每年按照完工进度确认代建管理费，公司仅将计提的代建管理费确认为营业收入，前期垫资建设投入不再计入收入和成本中。

截至2021年3月末，公司签订协议建设的基础设施建设项目和保障房项目，主要包括安靖湖生态恢复项目拆迁安置房、沙西快速通道（郫县段）、193片区道路项目、智慧科技园区配套基础设施建设项目、绕城高速蜀源立交等，代建项目均已签订委托代建协议，项目计划总投资约95.31亿元，已投资53.22亿元，尚需投入42.09亿元，未来仍具有较大的投资压力。截至2021年3月末，公司暂无拟建的基础设施项目及安置房项目。

表1：截至2021年3月末公司主要基础设施及保障房建设项目（亿元）

项目名称	建设期间	总投资额	已投资额	拟回款金额
198项目	2009.05-2017.05	18.04	18.94	28.32
沙西快速通道（郫县段）	2014.05-2020.08	9.47	6.35	9.75
193片区道路项目	2015.05-2017.12	8.23	0.01	8.64
智慧科技园区配套基础设施建设项目	2015.02-2018.08	7.26	5.24	7.62
绕城高速蜀源立交	2016.10-2019.10	5.79	2.12	5.97
郫县人民医院业务用房迁建项目	2016.06-2019.08	4.4	2.67	4.5
郫县中医院迁建项目	2015.06-2019.10	3.19	3.26	3.35
清水河西路项目	2016.02-2016.12	1.5	0.55	1.54
智慧科技园配套文明路西沿线及田坝西街项目	2015.04-2015.11	1.16	0.97	1.19
德源二输变电站配套电力通道建设工程项目	2016.09-2017.12	1.93	1.27	1.1
唐太路改造项目	2014.04-2015.04	0.97	0.87	1
IT大道跨线桥项目	2014.03-2019.03	0.6	0.07	0.62
边界路东延线	2015.09-2018.12	0.38	0.31	0.39
温彭快速通道项目	2014.05-2015.03	0.23	0.22	0.24
成灌高速石家立交改造工程	2017.03-2018.10	0.78	0.55	0.88
徐堰河、柏条河下河排口综合治理工程	2017.11-2019.07	1.78	0.85	2.05
郫县国家粮食储备库扩建（二期）项目	2017.11-2019.07	0.4	0.4	0.46
交大以北片区配套道路	2018.3-2019.10	0.58	0.21	0.67
三道堰幸福美丽新村“五村连片”基础设施建设工程	2019.02-2019.12	1.97	1.12	2.27
郫都城南小学新建项目	2018-2020	0.9	0.34	1.04
静园西路	2019.7-2020.12	1.44	0.72	1.65
菁蓉湖项目	2019.7-2020.12	1.98	0.71	2.27
郫筒镇廉租房	2015.06-2018.06	2.1	0.1	2.1
方桥嘉苑三期	2019.03-2021.03	4.04	0.66	4.65
花园场镇安置房建设项目	2017-2019	2.14	0.29	2.46
安靖湖生态恢复项目拆迁安置房	2020.06-2022.06	14.05	4.42	14.75
合计	--	95.31	53.22	109.48

注：1、以上部分项目已超建设期，系由于建设期间按立项信息填列，实际完成手续办理、开工建设等均会比原计划延期，因此工程尚未完工或未完成竣工决算。2、实际投资额与预计总投资额有差异主要系项目建设过程中实际投资超出预算所致；在建项目已投资额与合计额有略微差异，系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

中诚信国际认为，公司是郫都区重要的基础设施及安置房建设主体，承接了郫都区基础设施、安置房项目，对郫都区城市发展具有重要意义。公司在建项目较多，面临一定的资本支出压力，此外中诚信国际将对公司后续资金平衡及政府回款情况保持关注。

2020年，公司棚户区改造项目投资持续推进，部分项目模式由公司自筹资金调整为财政统一安排，公司投资压力缓解，未来投资压力相对可控，但回款进展尚需关注

2018年3月，公司子公司成都市郫都区城乡投资建设开发有限公司（以下简称“城乡投资公司”）与成都市郫都区房产管理局（以下简称“郫都房管局”）签订政府购买服务协议，郫都房管局将包括郫都区锦城绿道片区棚户区（城中村）改造项目和成都市郫都区喜安中心村、府河廊道棚户区（城中村）改造项目一二期在内的三个棚户区改造项目交由城乡投资公司进行征地拆迁及货币化安置，上述项目已列入四川省棚户区改造项目库。根据协议约定，城乡投资公司前期自筹资金并组织项目建设，项目前期建设支出计入长期应收款科目。因郫都区机构改革，郫都区房管局行政职责划入郫都区住房和城乡建设局（以下简称“郫都区住建局”），因此郫都房管局所涉及权利义务由郫都区住建局承继，郫都区住建局根据协议每年支付购买服务资金，支付资金来源于郫都区人民政府财政性资金，在财政预算中统筹安排。

2020年6月，城乡投资公司和郫都区住建局签订《郫都区锦城绿道片区棚户区（城中村）改造项目政府购买服务协议之补充协议》（以下简称“《补

充协议》”），《补充协议》约定郫都区锦城绿道片区棚户区（城中村）改造项目拆迁补偿工作共计投入13.73亿元，该项目后续投入不再采用政府购买服务方式，由财政统一安排资金投入。

表2：截至2021年3月末公司签订政府购买服务协议的棚户区改造项目情况（亿元）

项目名称	回购期限	总投资	已投资	拟回购金额
郫都区锦城绿道片区棚户区（城中村）改造项目	15年	13.73	13.73	19.00
成都市郫都区喜安中心村、府河廊道棚户区（城中村）改造项目（一期）	15年	10.72	3.64	14.12
成都市郫都区喜安中心村、府河廊道棚户区（城中村）改造项目（二期）	15年	8.60	2.41	12.62
合计	-	33.05	19.78	45.74

注：郫都区锦城绿道片区棚户区（城中村）改造项目原协议投资金额46.23亿元。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至2021年3月末，棚户区改造项目预计总投资额33.05亿元，拟回购总额45.74亿元，截至2021年3月末，公司已实现投资19.78亿元，已累计实现回款金额8.63亿元，回款进展尚需关注。

2020年，金稻公司农产品购销业务品种拓展更加丰富，但该业务板块获利能力仍较弱

公司粮食销售业务的运营主体为城乡投资公司子公司成都市金稻粮食购销有限责任公司（以下简称“金稻公司”），金稻公司是经郫都区人民政府批准将原粮食系统14家国有粮食企业合并改制而成，从事粮油的采购、存储、销售，以及地方储备粮收储轮换等业务，业务类型可分为粮油购销和粮油储备两类。

表3：近年来公司粮食购销经营情况

品种	年份	收购数量（吨）	收购价格（元/吨）	销售数量（吨）	销售价格（元/吨）
稻谷	2018年	441.93	2,520.00	29.73	2,040.00
	2019年	--	--	45.95	1,963.00
	2020年	9,111.84	2,965.06	4,962.41	2,477.41
大米	2018年	176.66	4,505.01	176.66	4,954.72
	2019年	1,408.35	3,728.70	1,408.35	3,792.60
	2020年	4,376.9	3,985.03	4,376.09	4,035.82
小麦	2018年	4,436.50	3,713.02	4,436.50	2,307.39
	2019年	2,000.00	2,534.70	2,019.42	2,269.30

玉米	2018年	160,351.59	2,102.46	160,351.52	2,125.44
	2019年	1,452.63	2,173.40	1,452.63	2,200.60
	2020年	11,118.7	2,647.93	11,118.7	2,663.83
菜油	2020年	724.59	9,068.58	374.59	8,048.00
辣椒	2019年	27,740.86	3,576.51	27,740.86	3,610.90
	2020年	11,202.89	2,597.27	11,202.89	2,646.83
干椒	2019年	162.99	15,553.60	162.99	15,563.60
	2020年	891.52	13,131.05	891.52	13,293.34
猪肉	2019年	610.28	26,947.40	610.28	27,202.60
	2020年	1,398.98	22,759.99	1,398.98	22,932.46
大豆原油	2020年	1,002.38	6,050.52	1,002.38	6,084.57
豆油	2020年	2,019.29	6,906.51	2,019.29	6,947.32
蚕豆瓣	2020年	673.36	5,069.55	673.36	5,141.98
蚕豆瓣酱	2020年	1,900.00	2,797.68	1,900.00	2,840.42

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

粮食仓储能力方面，截至 2021 年 3 月末，金稻公司下辖四川郫都区国家粮食储备库、唐昌收储库、花园收储库等 11 个收储库，拥有粮食有效仓储容量 9.60 万吨，油库容量 1,500 吨，因国库二期启用仓储容量有所增加。截至 2021 年 3 月末，金稻公司收取的保管费标准为粮食 100 元/吨/年、粮油 400 元/吨/年。2020 年，公司收到粮食补贴 540.02 万元，同比小幅增长。

金稻公司粮食购销业务主要按国家粮油储备政策经营，主要经营的产品有稻谷、小麦、玉米、菜油等粮油品种，根据国家托市保底收购政策，针对本地区农村种植户的农产品进行收购，按储存数量取得相应保管费。粮油购销价格随行就市，当市场收购价格低于国家规定的最低价格时执行最低价格标准，确保农民利益。在供需同步的情况下，金稻公司分别与粮油供给方和需求方签订采购合同和销售合同，货物不经过金稻公司的仓库中转而直接在供给方和需求方之间交易，金稻公司撮合交易赚取差价。2020 年公司积极拓展粮油购销业务，涉及农产品品种更加丰富，2020 年公司农产品销售收入同比增长 17.53% 至 1.65 亿元。

公司物业出租业务运营稳定，为公司营业收入提供较好补充

公司拥有的可供出租物业包括郫都区孵化中心、嘉祥实验学校、上河苑经济适用房小区的配套商铺、智慧科技园电子信息标准厂房建设项目（二

期）等，建筑面积合计约 19.15 万平方米。郫都区孵化中心为公司租赁业务收入的主要来源，该项目为公司自建办公楼，分 A、B 两区，其中 A 区 12 层，B 区 5 层，建筑面积合计 7.32 万平方米，于 2008 年竣工并投入使用。

2020 年 12 月，公司与郫都区公共服务中心（以下简称“公共服务中心”）签订了租赁合同，将郫都区孵化中心整体出租给公共服务中心，作为郫都区政府及各政府部门的集中办公场所。约定租赁期限 5 年，时间自 2020 年 10 月 8 日起至 2025 年 10 月 7 日，年租金为 1.58 亿元，租金按年支付。考虑到承租方为郫都区公共服务中心，且作为政府及各政府部门的办公场所，如无特别原因不会随意变更办公场所，预计未来该项业务仍将会为公司带来较为稳定的收入和较高的利润。

2020 年，公司获得砂石资源经营权，新增砼业务具有较强的区域专营优势，且资源储量丰富，对公司收入和现金流形成一定补充

公司砼业务主要由公司下属子公司成都蜀源港泰新型建材有限公司（以下简称“蜀源港泰”）负责，公司现主要供应建筑材料，包括混凝土、砂石、砂浆、沥青混凝土、PC 构件、优质再生骨料、改性掺合料、水稳层等，具备集精品砂石骨料、混凝土砂浆和建筑垃圾消纳于三位一体的智能环保型生产线，包含一条年产 200 万立方米砂石骨料生产线、两条 HZS240 型混凝土搅拌站生产线、一条 HZS180

型砂浆兼砼搅拌站生产线及一条多功能建筑垃圾回收利用生产线。公司经营管理的砂石资源包括郫都区境内六条河道的总储量 142.87 万立方米的砂石资源和郫都区 2020~2030 年规划建设用地 95 个地块下的总储量 15,211.77 万立方米的砂石资源，砼业务在郫都区具有一定的垄断性。2020 年及 2021 年 1~3 月，公司分别实现砼业务收入 2.52 亿元和 0.82 亿元。

财务分析

以下分析基于公司提供的经中审华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2018~2020 年审计报告及公司提供的未经审计的 2021 年一季度财务报表，各期财务报表均采用新会计准则编制，本报告所用财务数据均为各期财务报告期末数。

2020 年公司新增砼收入丰富了公司的收入来源，但当期代建管理费收入大幅下降致使营业总收入同比下降，公司利润总额稳中有升但经营回款整体表现一般

2020 年，公司营业总收入同比下降 10.23% 至 12.77 亿元。具体看，2020 年公司代建管理费同比下降 46.43% 至 4.88 亿元，主要系公司基础设施结算规模减少所致。同期，工程项目、农产品销售、租金业务收入相对平稳，增减变动幅度不大。此外，公司 2020 年新增砼收入，对公司收入形成一定补充。2021 年 1~3 月，公司实现营业收入 3.10 亿元，受益于疫情明显缓解，较上年同期实现较大增幅。

2020 年，公司营业毛利率同比小幅增长至 59.98%。分业务板块来看，公司代建管理费收入和租金业务收入仍维持很高的毛利率；公司工程项目收入毛利率同比下降 4.59 个百分点至 4.83%，主要系受疫情影响、耗材成本上升等因素所致；同期，农产品销售毛利率受疫情影响降至负值。2021 年 1~3 月，公司毛利率为 41.80%，主要受当期收入结构调整影响有所下降。

表 4：近年来公司主要板块收入及毛利率构成(亿元、%)

收入	2018	2019	2020	2021.1~3
代建管理费	4.51	9.11	4.88	0.67
工程项目	3.73	2.05	1.97	0.38
农产品销售	3.53	1.41	1.65	0.85
租金	1.57	1.61	1.64	0.38
砼收入	--	--	2.52	0.82
其他业务	0.01	0.04	0.11	0.01
合计	13.35	14.22	12.77	3.10
毛利率	2018	2019	2020	2021.1~3
代建管理费	100.00	72.56	100.00	100.00
工程项目	9.81	9.42	4.83	9.88
农产品销售	0.82	0.27	-0.50	1.16
租金	87.52	97.93	96.76	99.92
砼收入	--	--	43.22	23.74
其他业务	100.00	47.31	14.07	100.00
综合	47.10	59.11	59.98	41.80

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司期间费用主要为管理费用和财务费用，公司利息支出主要予以资本化处理，2020 年公司财务性利息支出减少，加之当期利息收入 0.48 亿元，财务费用降至 3.32 亿元。2020 年公司销售费用大幅增至 0.35 亿元，主要系蜀源港泰投产经营新增泵车、罐车租赁费等。同期公司管理费用同比增长 33.64% 至 0.43 亿元，主要系中介服务费、蜀源港泰修理费增加所致。2020 年公司期间费用率同比减少 4.41 个百分点至 32.08%，仍对公司利润形成一定侵蚀。

2020 年，公司营业毛利率维持较高水平，期间费用率下降带动经营性业务利润同比增长，利润总额同比增长 9.52% 至 3.45 亿元。2020 年公司实现公允价值变动收益 1.05 亿元，主要系公司持有房产的评估增值。此外，2020 年公司确认资产减值损失 0.85 亿元，主要系按照账龄计提的其他应收款坏账损失。

2020 年，公司收现比有所回升，但仍在 1 倍以下，经营回款表现整体一般，款项回收情况尚需关注。

表 5：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2018	2019	2020	2021.1~3
期间费用合计	4.95	5.19	4.10	1.14
期间费用率(%)	37.10	36.49	32.08	36.65
经营性业务利润	1.12	3.03	3.27	0.16
其他收益	0.05	0.05	0.06	0.001

资产减值损失	-0.13	-0.06	-0.85	--
公允价值变动收益	--	0.12	1.05	--
投资收益	0.41	0.07	-0.01	--
利润总额	1.42	3.15	3.45	0.16
收现比(X)	0.84	0.60	0.72	1.01

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司资产与债务规模同步扩张，短期债务占比有所下降但处于较高水平，公司偿债与再融资压力较大；此外，公司资产主要为土地资产、项目投入成本及应收款项构成，资产流动性偏弱

受公司代建项目、棚户区改造项目等持续投入影响，加之当期公司获得砂石经营权注入，2020年末公司资产规模快速增长，同时砂石经营权的注入使得公司资产结构有所调整，同期末流动资产占比同比下降14.90个百分点至68.70%。存货在公司资产中占比较高，主要为公司持有土地使用权、未结算的工程施工成本和开发成本，2020年以来呈现增长趋势。公司存货中共有27块国有储备土地，账面价值合计为9.95亿元；出让地37.69亿元，面积约115.34万平方米，主要为住宅和商业用地，出让地均未缴纳土地出让金；另有划拨地63.71万平方米，账面价值约24.16亿元。受公司项目结算回款滞后、垫付项目款及资金往来等影响，公司应收类款项持续增大，资金占用较大。2020年，郫都区国金局同意将评估值63.20亿元砂石经营权授权给公司子公司蜀源港泰，当期末无形资产增至63.20亿元。

得益于股东增资、未分配利润的累积，2020年末公司所有者权益大幅增至173.87亿元。2020年末，公司实收资本维持不变，资本公积因获得砂石经营权、管网资产注入增至144.40亿元。

因代建项目、棚户区改造项目等建设产生较大资金需求，2020年以来公司债务规模持续增长，但当期因股东注资力度大，总资本化比率同比下降7.93个百分点，同时受未来项目建设投入影响或仍存上升压力，公司财务杠杆管控力度尚需增强。短期债务/总债务2020年以来呈回调态势，但截至2021年3月末仍有0.32倍，债务期限结构仍存在进一步优化空间。

公司资产中土地资产、项目投入成本及应收类款项占比很高，土地资产尚未缴纳土地出让金，资产流动性整体较弱。公司持有租赁物业每年可带来较为稳定的租金收入，给公司收入和现金流形成较好补充。

截至2021年3月末，公司应收类款项/总资产为33.31%，占比较大。2020年末，公司其他应收款同比增长35.19%，主要系与郫都区政府单位及国有企业往来款项增多所致。公司应收对象主要为郫都区财政局、郫都区土地储备中心、郫都区房产管理局等政府单位及郫都区国有企业，款项回收进度具有较大不确定性，资金占用较大。

表6：公司资产构成及资产质量相关指标（亿元、%、X）

	2018	2019	2020	2021.3
总资产	246.75	311.30	422.53	433.73
存货	120.25	133.76	149.13	155.88
其他应收款	37.24	57.32	77.49	79.44
应收账款	32.47	36.47	39.78	40.45
货币资金	27.64	29.57	20.22	24.52
长期应收款	17.30	23.52	24.88	24.58
投资性房地产	9.15	19.93	29.80	29.80
无形资产	0.0007	0.0007	63.20	61.54
所有者权益	96.83	104.78	173.87	174.01
实收资本	13.00	13.00	13.00	13.00
资本公积	77.96	77.97	144.40	144.40
未分配利润	4.99	12.29	14.67	14.81
应收类款项/总资产	35.26	37.68	33.64	33.31
短期债务/总债务	0.27	0.41	0.34	0.32
总债务	139.46	193.00	229.35	240.21
资产负债率	60.76	66.34	58.85	59.88
总资本化比率	59.02	64.81	56.88	57.99

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

中诚信国际认为，2020年以来公司财务杠杆有所下降但债务绝对规模持续攀升，偿债与再融资仍具有一定压力，债务规模管控力度需进一步增强。公司项目投入较快，回款进度相对滞后，资金流转效率较低。

公司经营及投资活动较大程度依赖外部筹资，2020年以来短期债务规模维持在高水平，面临一定短期偿债压力

2020年公司代建项目投资、农产品采购等投入

规模维持稳定，购买商品、接受劳务支付的现金同比基本持平，当期其他与经营活动有关的现金流实现净流入，公司经营活动现金净流出缺口同比收窄至-2.37亿元。公司将棚户区改造项目投入计入支付的其他与投资活动有关的现金，随着棚改项目的投入放缓，2020年公司投资活动净流出规模收窄至-13.22亿元，公司构建长期资产的现金流出4.90亿元，同比小幅下降；投资支付的现金为5.09亿元，主要为对成都天府国集投资有限公司、成都鹃城金控控股有限公司的投资。公司资金平衡主要依赖对外债务融资，2020年公司到期债务兑付压力提升，筹资活动现金净流入规模大幅减少。

2020年，公司经营净现金流为净流出，无法覆盖各期债务本息。债务持续增长，2020年，EBITDA利息覆盖倍数、总债务/EBITDA指标均有所弱化。

2020年公司投资压力不减，同时较大的到期债务兑付，期末公司货币资金降至20.22亿元，货币资金对短期债务覆盖能力有所弱化，公司未来仍面临较大的短期偿债压力。

表 7：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2018	2019	2020	2021.3
经营活动产生现金净流量	0.53	-12.92	-2.37	-2.63
投资活动产生现金净流量	-13.91	-21.80	-13.22	-0.59
筹资活动产生现金净流量	22.21	35.25	7.23	7.92
总债务	139.46	193.00	229.35	240.21
经营活动净现金流利息覆盖倍数	0.07	-1.64	-0.17	--
EBITDA	6.25	7.72	7.10	--
总债务/EBITDA	22.30	25.00	32.32	--
EBITDA 利息覆盖倍数	0.86	0.98	0.52	--
货币资金/短期债务	0.72	0.37	0.26	0.32

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

截至2021年3月末，公司2021年4~12月、2022年及2023年到期债务分别为52.30亿元、77.38亿元和43.80亿元，未来两年公司均存在一定的债务集中到期压力，中诚信国际将持续关注公司偿债资金安排及到位情况。

截至2021年3月末，公司受限资产账面价值合计7.20亿元，占总资产的比重为1.66%，其中受限的土地使用权0.86亿元，投资性房地产6.34亿

元。

截至2021年3月末，公司对外担保余额16.14亿元，占当期末净资产比重为9.28%，担保对象主要为郫都区国有企业，存在一定的代偿风险。

表 8：截至 2021 年 3 月末公司对外担保情况（亿元）

被担保方	担保余额
成都市西汇投资有限公司	6.87
成都合作污水处理有限公司	0.60
成都市润弘投资有限公司	4.67
成都蜀都川菜产业投资发展有限公司	1.45
成都市新益州城市建设发展有限公司	2.55
合计	16.14

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

银行授信方面，截至2021年3月末，公司及其子公司获得的银行授信总额110.04亿元，其中未使用授信余额47.11亿元，为公司提供一定流动性支持。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至2021年4月2日，公司无未结清不良信贷信息，未出现逾期未偿还银行贷款情况，未出现已发行债券到期未偿付情况。

外部支持

支持能力

资源投入及协调能力：郫都区川西民俗文化资源和乡村旅游资源丰富，川菜产业品牌集群效应明显，同时以成都现代工业港为载体的郫都区工业集中发展园区也在不断壮大，郫都区近年来经济保持较快增长，经济财政实力位于成都各区县中上水平，具备向区域内企业协调较多金融及产业资源的能力。

支持意愿

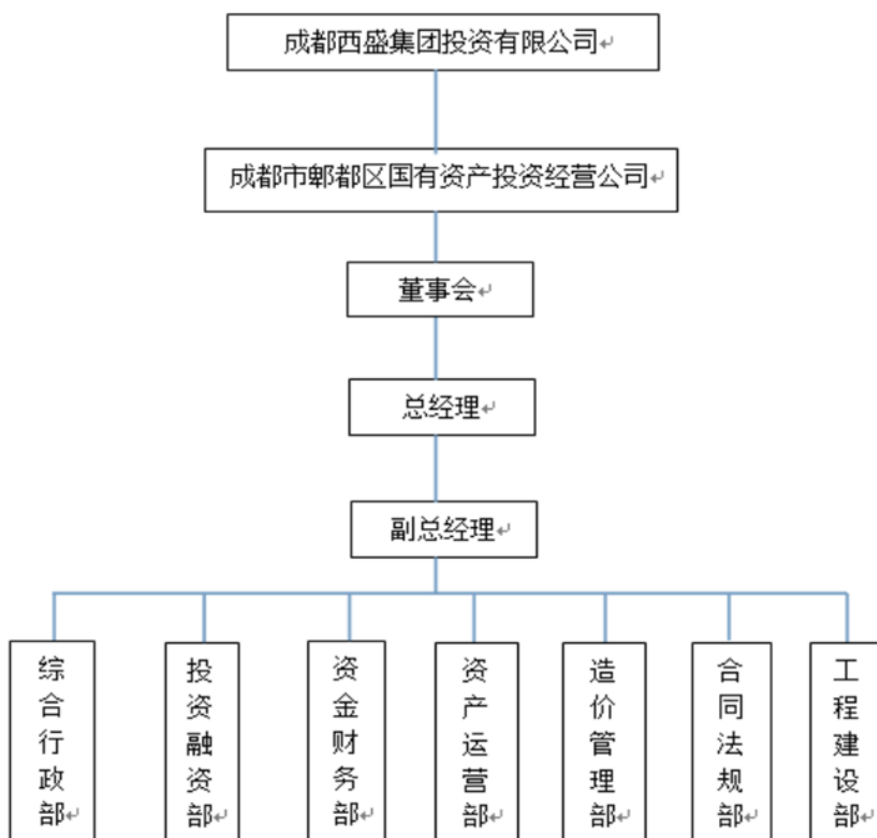
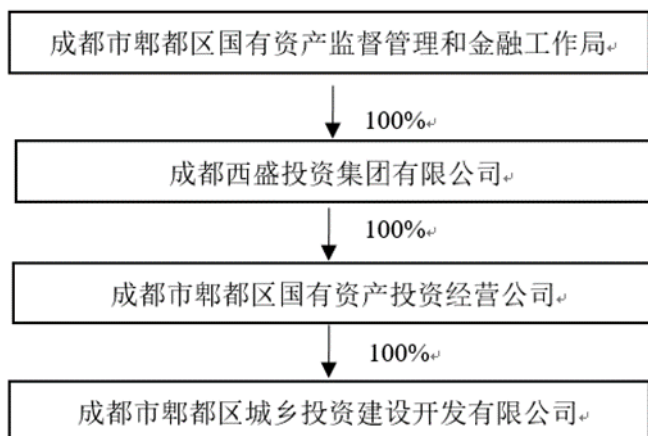
2020年，公司仍是郫都区重要的国有资产运营平台及基础设施建设主体，区域地位重要，业务获取能力强，潜在外部支持具有持续性。2020年，公司获得郫都砂石特许经营授权，公司经营管理的砂石资源包括郫都区境内六条河道的总储量142.87

万立方米的砂石资源和郫都区 2020~2030 年规划建设用地 95 个地块下的总储量 15,211.77 万立方米的砂石资源，丰富了公司的收入来源。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持成都市郫都区国有资产投资经营公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“15 郫县国投债/PR15 郫国”、“18 郫国投 MTN001”、“18 郫国投 MTN002”、“19 郫国投 MTN001A”、“19 郫国投 MTN001B”、“20 郫国投 MTN001”和“21 郫国投 MTN001”的债项信用等级为 **AA**；维持“21 郫国投 CP001”的债项信用等级为 **A-1**。

附一：成都市郫都区国有资产投资经营公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：成都市郫都区国有资产投资经营公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2018	2019	2020	2021.3
货币资金	276,442.93	295,743.81	202,187.57	245,236.15
应收账款	324,700.12	364,666.80	397,806.56	404,534.86
其他应收款	372,404.31	573,195.06	774,899.99	794,433.29
存货	1,202,536.02	1,337,617.25	1,491,277.68	1,558,778.75
长期投资	14,349.64	41,269.25	91,088.58	92,603.58
在建工程	6,256.84	11,090.03	140.47	961.57
无形资产	7.44	6.65	632,039.69	615,385.91
总资产	2,467,485.41	3,113,024.15	4,225,286.14	4,337,344.36
其他应付款	85,198.01	63,967.47	85,477.01	94,998.39
短期债务	383,293.94	791,204.31	788,169.41	775,507.37
长期债务	1,011,258.46	1,138,797.48	1,505,322.55	1,626,560.65
总债务	1,394,552.40	1,930,001.79	2,293,491.96	2,402,068.03
总负债	1,499,195.14	2,065,183.29	2,486,596.98	2,597,230.09
费用化利息支出	46,107.39	45,349.65	35,234.10	--
资本化利息支出	26,489.13	33,397.69	100,610.64	--
实收资本	130,000.00	130,000.00	130,000.00	130,000.00
少数股东权益	-4.59	-9.54	-26.90	-26.90
所有者权益合计	968,290.27	1,047,840.86	1,738,689.16	1,740,114.26
营业总收入	133,451.99	142,241.05	127,684.84	31,002.29
经营性业务利润	11,187.52	30,317.07	32,679.21	1,585.18
投资收益	4,117.17	682.37	-126.58	0.00
净利润	9,279.61	24,305.70	24,596.95	1,425.10
EBIT	60,286.64	76,872.46	69,718.84	--
EBITDA	62,534.67	77,190.70	70,955.83	--
销售商品、提供劳务收到的现金	111,588.67	85,216.56	92,034.89	31,162.48
收到其他与经营活动有关的现金	337,113.74	116,291.92	348,068.86	45,335.32
购买商品、接受劳务支付的现金	120,454.59	193,514.88	197,397.77	60,862.80
支付其他与经营活动有关的现金	316,482.46	131,252.35	259,630.18	43,143.27
吸收投资收到的现金	20,000.00	0.00	0.00	0.00
资本支出	16,490.93	59,810.36	49,026.66	4,337.18
经营活动产生现金净流量	5,337.99	-129,175.15	-23,663.33	-26,286.80
投资活动产生现金净流量	-139,090.94	-218,001.17	-132,172.54	-5,852.18
筹资活动产生现金净流量	222,149.90	352,477.20	72,279.62	79,187.56
财务指标	2018	2019	2020	2021.3
营业毛利率(%)	47.10	59.11	59.98	41.80
期间费用率(%)	37.10	36.49	32.08	36.65
应收类款项/总资产(%)	35.26	37.68	33.64	33.31
收现比(X)	0.84	0.60	0.72	1.01
总资产收益率(%)	2.62	2.72	1.90	--
资产负债率(%)	60.76	66.34	58.85	59.88
总资本化比率(%)	59.02	64.81	56.88	57.99
短期债务/总债务(X)	0.27	0.41	0.34	0.32
FFO/总债务(X)	0.04	0.04	0.03	--
FFO 利息倍数(X)	0.85	0.90	0.46	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	0.07	-1.64	-0.17	--
总债务/EBITDA(X)	22.30	25.00	32.32	--
EBITDA/短期债务(X)	0.16	0.10	0.09	--
货币资金/短期债务(X)	0.72	0.37	0.26	0.32
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.86	0.98	0.52	--

注：1、中诚信国际根据 2018 年~2020 年审计报告及未经审计的 2021 年一季度财务报表整理，公司未提供 2021 年一季度现金流量补充资料，相关指标失效；2、公司各期财务报表均采用新会计准则编制；3、中诚信国际将公司长期应付款中带息部分纳入长期债务计算，将其他应付款和其他流动负债中带息部分纳入短期债务计算；4、本报告所用财务数据均为各期财务报表期末数。

附三：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/交易性金融负债+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+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	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)
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+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
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	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-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	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
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入	
现金流	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	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 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

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。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附四：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。