

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2022】0457号

成都产业投资集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司“17蓉工01”、“18蓉产01”、“19成产业债01/19蓉产01”、“19成产业债02/19蓉产02”、“20成产业债01/20蓉产01”、“20成都产投MTN001”、“20成都产投MTN002”、“21成产业债01/21蓉产01”、“21成都产投MTN001”、“21成都产投MTN002”、“21成产业债02/21蓉产02”和“22蓉产01”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为AAA，评级展望为稳定，同时维持上述债项的信用等级均为AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二二年六月二十四日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，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。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2022年6月24日

成都产业投资集团有限公司 主体及相关债项2022年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AAA/稳定	2022/6/24	AAA/稳定	张晨曦	白元宁

债项信用			评级模型	
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果		
17蓉工01	AAA	AAA		
18蓉产01	AAA	AAA		
19成产业债01/19蓉产01	AAA	AAA		
19成产业债02/19蓉产02	AAA	AAA		
20成产业债01/20蓉产01	AAA	AAA		
20成都产投MTN001	AAA	AAA		
20成都产投MTN002	AAA	AAA		
21成产业债01/21蓉产01	AAA	AAA		
21成都产投MTN001	AAA	AAA		
21成都产投MTN002	AAA	AAA		
21成产业债02/21蓉产02	AAA	AAA		
22蓉产01	AAA	AAA		

1.基础评分模型							
一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分
地区综合实力	区域层级	20.00%	18.00	企业经营与财务实力	资产总额	36.00%	36.00
	GDP总量	32.00%	32.00		净资产总额	36.00%	36.00
	GDP增速	4.00%	2.40		资产负债率	9.00%	5.40
	人均GDP	4.00%	4.00		全部债务资本化比率	9.00%	5.40
	一般公共预算收入	32.00%	32.00		补助收入/利润总额 (实收资本+资本公积) /资产总额	5.00%	2.00
	一般公共预算收入增速	4.00%	2.40				
	上级补助收入	4.00%	3.20				

2.二维矩阵映射										3.评级调整因素		
维度	地区综合实力									基础模型参考等级	AAA	
	1档	2档	3档	4档	5档	6档	7档	8档	9档			
企业经营与财务实力	1档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA-	评级调整因素	无
	2档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA-	AA-		
	3档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-	AA-		
	4档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-	A+		
	5档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+		
	6档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+		
	7档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+		
	8档	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+		
	9档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+	A+		
基础模型参考等级										AAA		

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

评级观点

东方金诚认为，成都市经济实力依然很强；公司业务依然具有较强的政策性和区域专营性，业务多元化程度仍很高，继续获得实际控制人的有力支持。同时，东方金诚也关注到，公司产业投资回报仍存在一定的不确定性，产业地产仍将面临一定的资本支出压力，全部债务快速上升，资金来源依然对筹资活动依赖较大。综合考虑，东方金诚维持公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定；维持本次跟踪所涉债项的信用等级均为AAA。

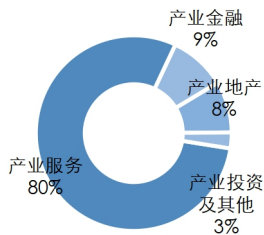
同业对比

项目	成都产业投资集团有限公司	无锡产业发展集团有限公司	南京新工投资集团有限责任公司	厦门金圆投资集团有限公司	上海国盛(集团)有限公司
地区	成都市	无锡市	南京市	厦门市	上海市
GDP(亿元)	19916.98	14003.24	16355.32	7033.89	43214.85
GDP增速(%)	8.6	8.8	7.5	8.1	8.1
一般公共预算收入(亿元)	1697.90	1200.50	1729.50	1530.20	7771.80
一般公共预算支出(亿元)	2237.56	1357.90	1817.70	1060.00	8430.86
资产总额(亿元)	1367.99	980.65	856.03	595.16	1729.71
所有者权益(亿元)	562.13	350.42	386.20	319.25	1154.68
营业总收入(亿元)	102.96	951.07	549.35	92.29	3.22
利润总额(亿元)	16.94	35.52	22.90	18.39	50.83
资产负债率(%)	58.91	64.27	54.89	46.36	33.24
全部债务资本化率(%)	54.82	68.76	30.60	40.81	27.08

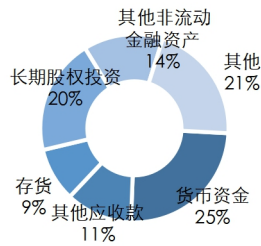
注：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为AAA的同行业企业，表中数据均来自公开披露的2021年数据，标“*”数据为估算所得（下同）；经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告、同花顺iFinD等，东方金诚整理

主要指标及依据

2021 年公司营业收入构成



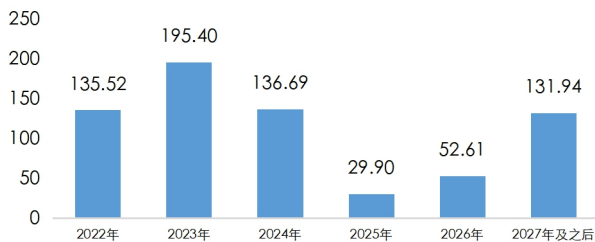
2021 年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 Q1
资产总额	768.16	1032.69	1367.99	1427.84
所有者权益	329.47	401.10	562.13	565.15
营业总收入	65.40	76.54	102.96	20.85
利润总额	11.20	13.66	16.94	3.27
全部债务	352.34	517.94	682.06	731.80
资产负债率	57.11	61.16	58.91	60.42
全部债务资本化比率	51.68	56.36	54.82	56.42

2021 年末公司全部债务到期结构 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年
地区	成都市		
GDP 总量	17012.65	17716.68	19916.98
GDP 增速	7.8	4.0	8.6
人均 GDP (元)	103386	84616*	94622
一般公共预算收入	1482.96	1520.38	1697.90
一般公共预算收入增速	7.9	2.5	11.7
上级补助收入	350.90	401.42	379.45

优势

- 成都市是带动西南地区经济增长的核心城市，对四川省经济发展的贡献较大，跟踪期内主要经济指标仍保持增长态势，经济实力依然很强，为公司经营发展提供了良好的外部环境；
- 公司是成都市重要的产业投资主体，在促进成都市产业发展和转型升级方面继续发挥重要作用，业务依然具有较强的政策性和区域专营性；
- 公司形成了以产业投资、产业地产、产业服务、产业金融等为主的业务板块，业务多元化程度仍很高，其中担保、租赁等已形成一定的区域竞争优势；
- 公司继续获得实际控制人成都市国资委和相关各方在资金注入、财政补贴等方面的有力支持。

关注

- 公司重大产业化项目和优势企业投资项目回款周期较长，产业投资回报仍存在一定的不确定性；
- 公司产业地产项目处于集中建设期，且未来投资规模较大，仍将面临一定的资本支出压力；
- 公司全部债务快速上升，债务率仍处行业中等偏高水平；
- 公司筹资活动前现金流仍为净流出，资金来源对筹资活动依赖较大。

评级展望

预计成都市经济将保持较快增长，公司主营业务将保持较强的区域专营性，能够得到实际控制人及相关各方的持续有力支持，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AAA/稳定	AAA (22 蓉产 01)	2022/2/24	张晨曦 白元宁	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文
AAA/稳定	AAA (17 蓉工 01)	2018/6/22	高路 赵迪	《东方金诚城市建设投资公司评级方法 (2015 年)》	阅读原文
AA+/稳定	AA+ (17 蓉工 01)	2017/9/30	高路 赵迪	《东方金诚城市建设投资公司评级方法 (2015 年)》	阅读原文

注：以上为不完全列示。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
17 蓉工 01	2021/6/16	10.00 亿元	2017/10/23-2022/10/23	-	-
18 蓉产 01	2021/6/16	15.00 亿元	2018/08/22-2023/08/22	-	-
19 成产业债 01/19 蓉产 01	2021/6/16	10.00 亿元	2019/11/14-2026/11/14	-	-
19 成产业债 02/19 蓉产 02	2021/6/16	5.00 亿元	2019/11/14-2024/11/14	-	-
20 成产业债 01/20 蓉产 01	2021/6/16	12.00 亿元	2020/04/29-2027/04/29	-	-
20 成都产投 MTN001	2021/6/16	15.00 亿元	2020/06/12-2023/06/12	-	-
20 成都产投 MTN002	2021/6/16	10.00 亿元	2020/10/21-2023/10/21	-	-
21 成产业债 01/21 蓉产 01	2021/6/16	12.00 亿元	2021/03/05-2026/03/05	-	-
21 成都产投 MTN001	2021/6/16	10.00 亿元	2021/04/21-2026/04/21	-	-
21 成都产投 MTN002	2021/6/22	10.00 亿元	2021/07/09-2026/07/09	-	-
21 成产业债 02/21 蓉产 02	2021/8/18	15.00 亿元	2021/09/14-2026/09/14	-	-
22 蓉产 01	2022/2/24	10.00 亿元	2022/03/18-2027/03/18	-	-

注：“17 蓉工 01”、“18 蓉产 01”、“19 成产业债 02/19 蓉产 02”、“21 成产业债 01/21 蓉产 01”、“21 成都产投 MTN001”、“21 成都产投 MTN002”、“21 成产业债 02/21 蓉产 02”和“22 蓉产 01”均附第 3 年末票面利率选择权和投资者回售选择权，“19 成产业债 01/19 蓉产 01”和“20 成产业债 01/20 蓉产 01”附第 5 年末票面利率选择权和投资者回售选择权。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及成都产业投资集团有限公司（以下简称“成都产业集团”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

成都产业集团是经成都市政府批准，于2001年以成都市技术改造投资公司、成都市经济发展投资担保有限责任公司、成都托管经营有限责任公司和成都中小企业信用担保有限责任公司评估确认净资产合并组建的国有独资有限责任公司，股东为成都市国有资产监督管理委员会（以下简称“成都市国资委”），初始注册资本为人民币1.00亿元。2008年1月，公司更名为成都工业投资集团有限公司（以下简称“成都工投”）。

2017年，公司进行了资产重组。即经成都市人民政府（以下简称“成都市政府”）批准，2017年12月成都市国资委将其持有的成都市现代农业发展投资有限公司（以下简称“成都农投”）100%股权和成都科技服务集团有限公司¹（以下简称“科服集团”）100%股权无偿划转至公司，同时公司更名为成都产业集团。历经数次增资，截至2022年3月末，公司注册资本和实收资本均为人民币100.00亿元，成都市国资委是公司唯一股东和实际控制人。

公司是成都市重要的产业投资主体，目前主要从事产业投资、产业地产、产业服务、产业金融业务板块，具体包括产业投资、房地产业务、园区配套服务业务、现代物流与贸易业务、大数据服务、担保及相关业务、租赁业务、资产管理等业务。

截至2022年3月末，公司纳入合并报表范围的二级子公司共19家。

图表1 截至2022年3月末公司纳入合并报表范围的二级子公司情况（单位：万元、%）

公司名称	简称	注册资本	持股比例	业务性质
成都科技创新投资集团有限公司	科创投	1000000.00	52.00	创业投资基金
成都产业资本控股集团有限公司 ²	产业资本	144432.10	70.12	投资与资产管理
成都国际投资发展有限公司	成都国际	2453.00	100.00	投资与资产管理
成都产业功能区投资运营集团有限公司	功能区投资集团	291703.00	73.84	房地产开发经营
成都中小企业融资担保有限责任公司	成都中小担	300000.00	86.29	融资担保
成都石化基地建设开发有限责任公司	石化基地公司	50000.00	100.00	房地产租赁经营
成都小企业融资担保有限责任公司	成都小担	250000.00	87.34	融资担保
成都工投电子新材料有限公司	工投电子	30000.00	100.00	电子器件制造
成都检验检测认证有限公司 ³	检验检测	92000.00	100.00	电力供应
成都市大数据股份有限公司	成都大数据	68702.59	100.00	信息系统集成服务
成都先进制造产业投资有限公司	先进制造	604590.00	100.00	投资与资产管理
成都蓉欧供应链集团有限公司	蓉欧集团	255000.00	100.00	贸易经纪与代理
成都科技服务集团有限公司	科服集团	100000.00	100.00	科技推广服务
成都天府产城投资运营有限公司	天府产城	200000.00	100.00	房地产开发经营
成都淮州新城建设投资有限公司	淮州建投	600000.00	60.00	投资与资产管理

¹ 原成都技术转移（集团）有限公司。

² 原成都工投资产经营有限公司。

³ 原四川嘉陵电力有限公司。

图表 1 截至 2022 年 3 月末公司纳入合并报表范围的二级子公司情况（单位：万元、%）

公司名称	简称	注册资本	持股比例	业务性质
成都产业研究院有限公司	产业研究院	4000.00	100.00	社会人文科学研究
成都产兴城市建设有限公司	产兴城建	100000.00	60.00	房地产开发经营
成都检验检测园区投资运营有限公司	检验园投	100000.00	60.00	租赁与商务服务
成都天府国际空港产城投资运营有限公司	空港产城	100000.00	60.00	房地产开发经营

资料来源：公司提供，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

公司发行的“17 蓉工 01”附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，发行时票面利率为 5.30%，发行金额为 10.00 亿元。2020 年 10 月 22 日，公司将“17 蓉工 01”票面利率调整为 3.80%；同时投资者行使回售权，回售本金 3.02 亿元，剩余本金 6.98 亿元。截至 2022 年 4 月末，“17 蓉工 01”到期本息已按期偿还，债券本金余额为 6.98 亿元。

公司发行的“18 蓉产 01”附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，发行时票面利率为 5.28%，发行金额为 15.00 亿元。2021 年 8 月 21 日，公司将“18 蓉产 01”票面利率调整为 3.70%；同时投资者行使回售权，回售本金 1.80 亿元，剩余本金 13.20 亿元。截至 2022 年 4 月末，“18 蓉产 01”到期本息已按期偿还，债券本金余额为 13.20 亿元。

截至 2022 年 4 月末，公司发行的“19 成产业债 01/19 蓉产 01”、“19 成产业债 02/19 蓉产 02”、“20 成产业债 01/20 蓉产 01”、“20 成都产投 MTN001”、“20 成都产投 MTN002”、“21 成产业债 01/21 蓉产 01”、“21 成都产投 MTN001”到期利息已按期偿付，尚未到还本日；“21 成都产投 MTN002”、“21 成产业债 02/21 蓉产 02”和“22 蓉产 01”尚未到还本付息日。

截至 2022 年 4 月末，“17 蓉工 01”、“18 蓉产 01”、“19 成产业债 01/19 蓉产 01”、“20 成产业债 01/20 蓉产 01”、“20 成都产投 MTN001”、“20 成都产投 MTN002”、“21 成都产投 MTN001”、“21 成都产投 MTN002”和“22 蓉产 01”募集资金已全部使用完毕，“19 成产业债 02/19 蓉产 02”募集资金剩余 0.03 亿元未使用，“21 成产业债 01/21 蓉产 01”募集资金剩余 1.66 亿元未使用，“21 成产业债 02/21 蓉产 02”募集资金剩余 3.50 亿元未使用。

宏观经济与政策环境

疫情再度扰动宏观经济运行，基建投资发力稳定经济大盘，一季度通胀形势整体温和

3 月上海、吉林疫情再起，并波及全国。一季度宏观数据大幅波动，其中 3 月消费受到严重冲击，社会消费品零售总额同比负增长，而基建投资则延续年初强势，出口也继续保持两位数高增长。2022 年一季度 GDP 同比增速为 4.8%，低于今年“5.5%左右”的增长目标，显示当前经济下行压力进一步加大。一季度 GDP 增速较 2021 年四季度回升 0.8 个百分点，主要原因是上年同期基数走低（以两年平均增速衡量）。当前经济增长动能继续呈现“供强需弱”特征。在强出口、基建投资发力和上游工业原材料“保供稳价”作用下，一季度工业增加值累计同比增长 6.5%，明显高于同期 GDP 增速。而受疫情扰动、居民收入增速下滑影响，一季度国内消

费增速明显偏低，特别是在3月疫情发酵后，商品和服务消费大幅转弱。值得一提的是，一季度楼市延续下滑，头部房企风险仍在暴露，正在成为去年下半年以来经济下行压力的一条主线。

展望未来，疫情冲击在4月会有进一步体现，居民消费以及汽车等重要产业链将受到较大影响，经济下行压力还将加大。但与此同时，政策面对冲力度也在相应增强，其中基建投资有望保持高增。以上因素相互抵消叠加上年基数走高，预计二季度GDP同比增速将小幅回落至4.6%。在疫情得到有效控制、楼市回稳预期下，下半年经济增长动能有望转强。2022年经济运行将呈现明显的“前低后高”走势。

值得注意的是，受俄乌战争推高国际油价等因素影响，3月PPI同比涨幅达到8.3%，回落幅度不及预期，仍处明显偏高水平。这意味着下游企业经营压力依然很大。不过，受当前消费偏缓，国内产能修复充分，猪周期处于价格下行的后半场，以及前期财政货币未搞“大水漫灌”等因素影响，消费品价格走势保持温和，3月CPI同比涨幅仅为1.5%。这为央行灵活实施逆周期调控提供了较大空间。

逆周期调控正在加力，二季度宏观政策将延续财政、货币“双宽”过程

1月政策性降息落地，一季度财政基建支出力度明显扩大，显示宏观政策正在向稳增长方向适时加力。展望二季度，财政稳增长将在收支两端持续加力，主要体现在基建支出力度会继续加大，高达1.5万亿元的增值税留抵退税政策在4月1日启动。货币政策方面，除了支小再贷款等结构性货币政策工具将向小微企业扩大定向支持外，总量型政策工具中的降息降准都有可能继续推出。这在降低实体经济融资成本的同时，也是扭转房地产市场下滑势头的关键所在。我们判断，在强出口对人民币汇率形成有效支撑背景下，5月美联储加息提速、启动缩表不会对国内央行边际宽松形成严重掣肘。

2022年两会政府工作报告中确定的目标财政赤字率为2.8%，较上年小幅下调0.4个百分点，新增地方政府专项债规模则与上年持平，显示财政政策在逐步回归常态化。但结合上年资金结转及上年专项债已发未用等因素，2022年实际财政支出力度将明显加大。同时，伴随货币政策边际宽松，今年信贷总量增速将由降转升，其中，房企融资环境正在回暖。在监管层高度关注金融稳定的背景下，2022年房地产行业违约风险可控，稳增长过程中城投公募债出现首单违约的可能性不大。

行业及区域经济环境

行业分析

城投行业政策及再融资环境边际收紧，基建稳增长预期仍存，城投债净融资或将小幅收缩

2021年，随着经济持续修复，城投债发行再创历史新高，但宽信用政策逐渐退出，监管政策边际收紧，城投债净融资规模小幅缩量。政策层面，2021年12月中央经济工作会议强调，坚决遏制地方隐性债务风险，压实企业自救主体责任。城投融资层面，沪深交易所公司债券审核指引、银保监发【2021】15号文及补充通知等政策相继出台，城投再融资环境亦边际收紧。在“稳”、“防”并重的政策导向下，预计2022年城投债发行监管仍将延续扶优限劣的思路。

目前经济下行压力加大的背景下，中央经济工作会议提出适度超前开展基础设施投资，“稳增长”有望对基建投资形成资金支撑，基建稳增长的预期仍然存在。2022年，城投整体融资将

受益于信用环境改善，基建发力利于提振城投债净融资需求，但监管对弱资质城投债审核趋严，两方因素相抵，预计城投债净融资将与2021年大致持平，并可能出现小幅收缩。

城投公司信用风险分化愈发显著，债务化解任重道远，城投转型持续推进

2022年，基于“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，以及出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。在坚决遏制隐债增量的长期监管思路下，化解隐性债务工作持续推进，“全域隐性债务清零”范围或扩大。当前城投公司债务余额仍居高位，作为隐性债务重要载体，城投公司债务化解任重道远。在稳增长及严控新增隐债的要求下，城投公司信用风险结构性分化加剧，“红橙黄绿”视角下的弱区域、弱资质城投公司融资渠道收紧，债务滚续压力上升。

国发【2021】5号文提出，清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算；叠加2022年国企改革三年行动收官，城投重组整合及清理力度将进一步加大，城投转型迫在眉睫。此外，2021年，房地产调控政策力度空前，土地市场降温，地方政府对城投的化债资金支持、项目回款等受到间接不利影响，城投风险呈现出跨区域、跨行业传导新特征，需关注房地产等行业的流动性风险向城投行业蔓延。

地区经济

成都市是带动西南地区经济增长的核心城市，对四川省经济发展的贡献较大，跟踪期内主要经济指标仍保持增长态势，经济实力依然很强

成都市是带动西南地区经济增长的核心城市，在国家区域发展战略中具有突出地位，经济总量较大，对四川省经济发展的贡献较大。近年来，成都市主要经济指标保持增长态势，经济实力很强。从产业结构来看，成都市三次产业结构不断调整，2021年三次产业对经济增长的贡献率分别为2.0%、28.6%和69.4%，二、三产业是成都市经济发展中的主要动力。

成都市整合构建12个产业生态圈⁴、20个重点产业链⁵，推行重点产业链“链长制”，推动经济增长。成都市工业经济稳步发展，2021年，电子信息、医药健康、装备制造、绿色健康、新型材料等五大先进制造业增加值合计增长11.2%，规上高技术制造业增加值增长18.3%。同时成都市实施重大项目招引攻坚行动，依托重产基金撬动社会资本1200亿元，引进重大项目356个，245个重大项目开工建设，全社会固定资产投资增长10%。

成都市以金融、现代物流、批发零售和住宿餐饮等为代表的现代服务业持续向好，为地区经济发展起到较强的支撑作用。金融业方面，成都市金融中心功能加快提升，2021年科创板企业培育中心（西部）揭牌运行，获批设立四川省首家公募基金管理公司，A股上市企业突破100家，“蓉易贷”普惠信贷工程为中小微企业提供贷款5.2万笔、297亿元，年末本外币存、贷款余额分别达4.8万亿元、4.64万亿元，增长9.9%、12.8%，全球金融中心指数排名上升8位、居第35位。现代物流方面，2021年成都市机场“两场一体”协同运营加快推进，新开通5条

⁴ 12个产业生态圈指：天府数字文创城、天府奥体公园、交子公园金融商务区、春熙路时尚活力区、少城国际文创谷、荷花池国际商贸城、她妆美谷、三国创意设计产业功能区、东郊记忆艺术区、成都熊猫国际旅游度假区、城北新消费活力区、成都影视城、李冰文化创意旅游产业功能区、龙门山溯江河谷生态旅游度假区、安仁·大邑博物馆特色小镇、西岭雪山文体装备功能区。

⁵ 20个重点产业包括集成电路、新型显示、创新药、高端医疗器械、航空发动机、新能源汽车等14个先进制造业、5个现代服务业和1个都市现代农业。

国际货运航线，旅客、货邮吞吐量分别达 4447.2 万人次、64.9 万吨，双流国际机场旅客吞吐量居全国第 2 位；国际班列开行 4250 列，成都始发的中欧班列新增连接 10 个境外城市，组货基地布局全省 15 个市（州）；成都都市圈环线高速公路全线贯通，“三绕十三射”高速公路枢纽基本形成；成都国际铁路港国家级经开区成功获批，铁路港综保区封关运行。批发零售和住宿餐饮方面，2021 年成都市推出八大示范性消费场景和十大特色消费新场景，打造特色商业街区 165 条、夜间经济示范点位 100 个，新增中国首店 74 家，举办“点亮锦江”等消费促进活动 400 场，春熙路大慈坊街区、成都音乐坊入选首批国家级夜间文化和旅游消费集聚区，社会消费品零售总额增长 14%。

图表 2 成都市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

指标	2019 年		2020 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	17012.65	7.8	17716.68	4.0	19916.98	8.6
第一产业增加值	612.18	2.5	655.17	3.3	582.79	4.8
第二产业增加值	5244.62	7.0	5418.50	4.8	6114.34	8.2
第三产业增加值	11155.86	8.6	11643.00	3.6	13219.85	9.0
三次产业结构	3.6: 30.8: 65.6		3.7: 30.6: 65.7		2.9: 30.7: 66.4	
人均地区生产总值（元）	103386	6.0	84616	-	94622	6.7
规模以上工业增加值	-	7.8	-	5.0	-	11.4
固定资产投资	-	10.0	-	9.9	-	10.0
社会消费品零售总额	7478.4	9.9	8118.5	-2.3	9251.8	14.0

资料来源：成都市 2019 年~2021 年国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

2022 年 1~4 月，成都市规模以上工业增加值同比增长 7.7%；固定资产投资同比增长 4.8%；社会消费品零售总额 2952.1 亿元，同比增长 0.2%。

财政状况

近年来成都市一般公共预算收入逐年增长，活跃的土地市场带动政府性基金收入增长较快，持续获得较为稳定的上级转移支付，财政实力很强

近年来，成都市一般公共预算收入逐年增长，增速分别为 7.9%、2.5%和 11.7%。其中，税收收入不断提升，占比维持在 73%以上。同期，成都市活跃的土地市场带动政府性基金收入增长较快，2021 年实现收入 2183.43 亿元，同比增长 15.4%。成都市能够持续获得较为稳定的上级转移支付，2021 年上级补助收入为 379.45 亿元。

近年来，成都市一般公共预算支出及政府性基金支出均不断增加；地方财政自给率有所提升，总体处于相对较高水平。

截至 2021 年末，成都市地方政府债务余额为 4043.41 亿元，其中一般债务和专项债务余额分别为 1204.8 亿元和 2838.51 亿元。

据初步统计，2022 年 1~4 月，成都市一般公共预算收入完成 543.6 亿元，同比下降 5.1%。

图表 3 成都市财政收支情况 (单位: 亿元、%)

项目	2019年	2020年	2021年
一般公共预算收入	1482.96	1520.38	1697.90
其中: 税收收入	1090.82	1130.35	1272.93
非税收入	392.14	390.03	424.97
政府性基金收入	1548.11	1891.43	2183.43
上级补助收入	350.90	401.42	379.45
财政收入⁶	3381.97	3813.23	4260.78
一般公共预算支出	2006.95	2159.48	2237.56
政府性基金支出	1667.42	2240.51	2346.97
地方财政自给率	73.89	70.40	75.88

注: 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%

资料来源: 成都市 2019 年~2020 年财政决算情况、成都市 2021 年财政预算执行情况, 东方金诚整理

业务运营

经营概况

公司是促进成都市产业发展和转型升级的重要产业投资主体, 形成了以产业投资、产业地产、产业服务、产业金融为主的业务板块, 业务结构趋于多元化

作为成都市促进产业发展和转型升级的重要产业投资主体, 公司根据发展战略及实际业务经营情况, 将原有业务板块梳理和调整⁷为产业投资、产业地产、产业服务、产业金融业务板块, 具体包括产业投资、房地产业务、园区配套服务业务、现代物流与贸易业务、大数据服务、担保及相关业务、租赁业务、资产管理等业务。

公司产业投资主要为对产业项目进行股权和债权的投资; 产业地产主要包括房地产业务和园区配套服务业务; 产业服务主要包括现代物流与贸易业务及大数据服务; 产业金融由担保、租赁和资产管理业务构成。

2021 年, 公司营业收入和毛利润均有所增长, 投资收益仍是公司利润的重要组成部分

近年来, 公司营业收入逐年增长。从构成来看, 近三年公司营业收入主要来源于产业投资、产业地产、产业服务和产业金融四大核心板块, 具体业务涉及现代物流与贸易业务、租赁业务、担保业务、房地产销售、园区开发建设、工业产品销售、农业项目投资等。其中, 农业项目投资收入受成都农投不再纳入合并范围影响于 2019 年大幅缩减。

投资收益方面, 2019 年~2021 年, 公司投资收益分别为 13.28 亿元、20.05 和 24.60 亿元, 主要为权益法核算产生的收益、股权转让收益和持有股权产生的分红收益, 是公司利润的重要组成部分。

⁶ 财政收入=一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入。

⁷ 根据公司十四五战略规划对业务板块的规划调整, 将成都大数据、产业资本的营业收入单独从原计入“产业项目投融资及其他板块”之“其他业务”中单独列示出来, 分别列示在“产业服务板块”的“大数据服务”和“产业金融板块”的“资产管理业务”同时, 原计入“产业地产板块”之“房地产业务”中的园区开发和建设业务从房地产业务中剥离后, 与石化基地配套服务业务合并为“园区配套服务业务”细分项目。本评级报告引用的最近三年及一期业务数据已根据新分类进行了调整, 与审计报告中营业收入总数保持一致。同时公司业务板块只是进行重分类调整, 业务实质并未发生改变。

图表 4 公司营业收入构成 (单位: 亿元、%)

板块	项目	2019年		2020年		2021年	
		收入	占比	收入	占比	收入	占比
产业服务	现代物流与贸易	44.87	69.95	55.72	74.12	76.57	75.96
	大数据服务	0.84	1.31	2.36	3.14	3.57	3.55
产业金融	担保业务	3.46	5.39	3.48	4.63	3.95	3.92
	租赁业务	2.71	4.23	3.71	4.94	4.89	4.85
	资产管理	0.29	0.44	0.33	0.44	0.62	0.62
产业地产	房地产开发	4.41	6.88	4.10	5.46	2.77	2.75
	园区开发建设	5.68	8.85	4.95	6.59	5.79	5.74
	工业产品销售	0.22	0.34	0.02	0.02	0.09	0.08
产业投资及其他	农业项目投资	1.44	2.24	-	-	-	-
	其他业务	0.24	0.37	0.49	0.66	2.55	2.53
营业收入合计		64.15	100.00	75.17	100.00	100.81	100.00

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

公司毛利润逐年增长, 产业金融业务与产业地产业务毛利润是公司毛利润主要来源。公司毛利率有所波动, 2021年受收入占比较高的现代物流与贸易业务毛利率有所提升影响, 公司毛利率同比增加 0.92 个百分点。

2022年 1~3 月, 公司实现营业收入 20.10 亿元, 实现毛利润 3.72 亿元, 综合毛利率为 18.49%。

图表 5 公司毛利润与综合毛利率构成 (单位: 亿元、%)

板块	项目	2019年		2020年		2021年	
		毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
产业服务	现代物流与贸易	0.32	0.72	0.20	0.37	1.15	1.50
	大数据服务	0.13	15.30	0.74	31.40	1.13	31.51
产业金融	担保业务	3.35	96.76	3.40	97.45	3.83	96.91
	租赁业务	2.48	91.35	3.32	89.41	4.49	91.83
	资产管理	0.29	100.00	0.05	13.70	0.25	40.38
产业地产	房地产开发	1.12	25.32	1.14	27.66	0.62	22.53
	园区开发建设	2.59	45.67	2.09	42.18	3.08	53.26
产业投资及其他	工业产品销售	-0.11	-52.44	-0.12	-719.68	0.06	69.60
	农业项目投资	0.63	43.77	-	-	-	-
	其他业务	0.19	77.65	0.42	84.72	1.36	53.36
合计		10.97	17.10	11.23	14.93	15.97	15.85

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

产业投资

公司是成都市重要的产业投资主体, 其中产业投资主要由本部、下属子公司科创投、先进制造负责, 主要投资于成都市重大产业化项目、优势企业和成长性较高的科技型企业; 农业投资主要由成都农投负责。

1. 重大产业化项目和优势企业投资

公司对成都市重大产业化项目和优势企业的投资政策性较强，在促进成都市产业发展和转型升级方面发挥了重要作用，但项目投资回款周期较长，仍存在一定的投资风险

公司重大产业化项目和优势企业投资业务主要由本部、子公司先进制造、科创投负责。根据成都市产业发展规划、重点产业年度推进计划和财政专项资金年度支持方向和重点，公司以自有资金和外部融资对成都市重大产业化项目和优势企业进行投资，投资方式包括股权投资和定向投资⁸等。依据国有资产保值增值原则，公司按照市场化原则与合作各方进行协商，制定投资方案和退出方案。待项目达到退出条件时，公司以上市退出、股权回购、股权转让和债权回收等方式退出投资项目，收回投资成本，取得投资收益。

为提高重大项目招引整体实力，推进重大项目招引扶持方式由财政直补为主向“投补结合、以投为主”转变，2020年12月，公司旗下管理的成都市重大产业化项目一期股权投资基金有限公司（以下简称“重产基金”）正式成立，注册资本120亿元，通过调动市区两级的财政资金以及国有公司资金，组建规模达400亿元的母基金，重产基金的投资领域为先进制造业招商引资重大支撑性战略性项目、战略性项目和产业链关键项目。截至2021年末，公司持有重产基金37.50%的股权⁹，重产基金一期注册资金120亿元已全部实缴到位，已对外投资中国电信、中航锂电等重大产业化项目。

2021年3月，公司子公司科创投正式成立，注册资本100亿元，通过整合成都创新风险投资有限公司（以下简称“成创投”）、成都市菁蓉创富投资有限公司、成都技转创业投资有限公司和成都蓉兴创业投资有限公司4家成都国有创投公司资源，由市区两级国有企业共同出资设立。科创投集团以“政府引导、市场化运作”为导向，围绕助推科技成果就地转化和新经济应用场景全面构建，重点投向硬核科技项目和高校院所重大原创技术落地转化项目，支持成都市进一步完善覆盖初创期、成长期及成熟期的科创项目的全生命周期投资体系。

股权投资方面，自成立以来，公司先后参与投资了中国石油四川石化有限责任公司、成都中光电科技有限公司、成都天马微电子有限公司、成都中电熊猫CEC8.6代线项目、中航锂电等重大产业化项目，并对攀钢集团成都钢铁有限责任公司、都江堰拉法基水泥有限公司等优势企业进行了股权投资。公司在促进成都市产业发展和转型升级，打造工业园区、战略功能区和工业集中发展区建设等方面发挥了重要作用。

截至2022年3月末，公司对成都市重大产业化项目和优势企业的主要股权投资余额合计为190.19亿元，详见以下图表。此外，2021年末，公司还拥有成都银行、天马微电子、京东方和王府井集团上市公司的股票，期末账面价值合计为35.94亿元。

图表6 2022年3月末公司对重大产业化项目和优势企业的主要股权投资情况(单位:亿元)

被投资企业名称	投资年份	期末投资额	权属单位
攀钢集团成都钢铁有限责任公司	2002年	9.94	公司本部
都江堰拉法基水泥有限公司	2004年	6.18	公司本部
中国石油四川石化有限公司	2007年	25.37	先进制造

⁸ 即根据政府指令进行投资，一般不形成股权资产，主要计入“长期应收款”和“其他应收款”科目。

⁹ 公司为重产基金第一大股东，且为重产基金管理人，故纳入公司合并范围，同时重产基金为公司制的基金，各股东按认缴规模承担有限责任。

图表 6 2022 年 3 月末公司对重大产业化项目和优势企业的主要股权投资情况 (单位: 亿元)

被投资企业名称	投资年份	期末投资额	权属单位
成都中光电科技有限公司	2009 年	1.62	公司本部
中电科航空电子有限公司	2011 年	0.35	公司本部
成都中车四方轨道车辆有限公司	2012 年	0.12	公司本部
成都中电熊猫显示科技有限公司	2015 年	40.99	先进制造
四川阿尔特新能源汽车有限公司	2016 年	0.37	先进制造
天津海光先进技术投资有限公司	2016 年	18.79	公司本部
成都高芯产业投资有限公司	2017 年	1.16	先进制造
中航成飞民用飞机有限责任公司	2017 年	1.67	先进制造
成都特来电新能源有限公司	2017 年	0.56	先进制造
成都路维光电有限公司	2017 年	0.24	先进制造
四川众合智控科技有限公司	2017 年	0.52	先进制造、成创投
国家大基金二期	2019 年	65.00	先进制造
通威太阳能(金堂)有限公司	2020 年	0.76	先进制造
重产龙锦新能源科技发展有限公司	2021 年	8.27	重产基金
中国电信	2021 年	26.49	重产基金
合计	-	190.19	-

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

近年来, 公司实现的投资收益规模较大, 但公司投资项目面临产业周期和被投资企业经营不善等退出风险, 未来存在一定的不确定性。2019 年~2021 年及 2022 年 1~3 月, 公司对成都市重大产业化项目和优势企业实现的投资收益分别为 13.28 亿元、20.05 亿元、24.60 亿元和 3.77 亿元。

其中, 成都中电熊猫显示科技有限公司(以下简称“成都中电熊猫”)是中国电子中电熊猫集团(国务院国资委直管)旗下专门从事新型显示产业的大型国有企业, 注册资金 215.50 亿元。其 8.6 代薄膜晶体液晶显示器件(TFT-LCD)项目由中电熊猫集团与成都市政府合作建设, 项目于 2016 年 9 月开始建设, 2018 年初建成投产。2020 年 12 月 24 日, 京东方公告通过非公开协议增资的形式向成都中电熊猫增资 75.50 亿元, 其中以货币形式向成都中电熊猫注资 30.20 亿元。引进京东方后, 公司对成都中电熊猫的持股比例由 30.71%降低为 19.95%, 并不再占有董事会席位。

国家大基金二期成立于 2019 年 10 月 22 日, 注册资本为 2041.50 亿元, 由包括中华人民共和国财政部、国开金融有限责任公司、成都天府国集投资有限公司(以下简称“天府国集”)等 27 家股东发起成立。根据成都市人民政府 2018 年第 13 次常务会议纪要精神, 为加快成都集成电路产业生态圈建设, 市政府确定由公司联合高新区、郫都区、双流区共同设立天府国集, 代表成都市投资入股国家集成电路产业投资基金二期, 认缴 150 亿元, 占比 7.35%, 获得 1 席董事会席位, 其中公司通过子公司先进制造对天府国集认缴出资 60 亿元, 截至 2021 年末已实缴 24 亿元。目前国家大基金二期已投资公司有中芯国际、北方华创、中国电信、润西微电子(重庆)有限公司、杭州长川智能制造有限公司等。

此外, 公司以定向投资和资金拆借等债权投资方式支持成都市产业发展。其中, 定向投资方面, 主要是公司根据成都市政府的指令, 以国开行转贷款、垫付款等方式为相关企业提供资

金支持。为支持成都地区各区县的工业集中区建设，成都市政府指定公司作为承贷主体向国开行贷款，并转贷给各区县基础设施建设主体，各区县基础设施建设主体为最终还贷主体，统筹安排政府财政资金支持公司按期还贷。资金拆借方面，主要是公司为发展自身主营业务，与股权投资配合，以自有资金向产业园区建设及产业类企业进行的短期资金拆借。

同时，公司根据成都市政府的授权，履行重大产业化项目专项资金和中小企业发展专项资金管理职能。2014年~2016年，公司分别收到成都市财政拨付的重大产业化专项资金20.09亿元、15.04亿元和13.02亿元。2017年以来，公司履行上述管理职能。截至2019年末，上述资金已基本拨付完毕。

2. 农业产业投资

公司农业产业投资业务主要为对成都市财政拨入的财政支农资金和部分土地出让收益进行市场化运作，向涉农企业和农户提供资金支持；随着公司以成都农投股权出资入股益民集团后，公司不再直接从事该项业务

公司农业产业投资业务主要由原子公司成都农投负责。成都农投是成都市政府为建立健全农业农村资源的市场化配置机制、多渠道增加对“三农”的投入、创新财政资金支农方式而搭建的农业投融资主体，通过委托贷款、项目投资（原直接投资）、转贷款、垫付款等债权投资方式对市财政拨入的各类财政支农资金和部分土地出让收益的市场化运作，为涉农企业和农户提供资金支持。该业务具有较强的政策性。

委托贷款方面，成都农投贷款发放对象主要包括成都市下辖的各区、县（市）的农业基础设施建设主体、民营涉农企业和农户个人，贷款主要用于成都市“10+7+3”农业示范区建设、幸福美丽新城建设以及农业产业化项目等。截至2018年末，成都农投委托贷款余额为38.83亿元，其中实体委托贷款余额为3.54亿元；专项委托贷款余额为35.29亿元；逾期委托贷款余额为6.41亿元。

项目投资方面，成都农投通过项目合作的方式为各区、县（市）农业基础设施建设主体和农业企业提供资金支持，即上述两方签署投资协议，约定成都农投作为项目业主方为该项目提供项目建设资金，各区、县（市）农业基础设施建设主体和农业企业作为被委托方承担具体建设工作。成都农投可取得一定的固定回报作为投资收益。截至2018年末，成都农投项目投资余额为8.69亿元。其中，逾期项目投资本金合计2.46亿元。

股权投资方面，成都农投通过对成都市重点农业企业进行股权投资和持有部分金融企业股权，获取投资收益。成都农投主要参股了成都天际实业发展有限责任公司、成都正大股份有限公司、双流正大股份有限公司和绵阳正大股份有限公司等。截至2018年末，成都农投对成都市重点农业企业的股权投资余额合计为2.28亿元。

根据2019年4月9日《成都产业投资集团有限公司关于拟入股成都益民投资集团有限公司的公告》，公司接到成都市国有资产监督管理部门的通知，为贯彻落实成都市委市政府关于深化五大专业化公司改革发展工作部署，经上级部门研究，拟组建成都益民投资集团有限公司（以下简称“益民集团”），将公司下属全资子公司成都农投净资产出资入股益民集团。上述事项于2019年末完成工商备案，随着公司以成都农投股权出资入股益民集团后，公司不再直接从事该项业务。

3.工业制造

工投电子是成都产业集团投资的一家工业制造实体企业。由于成都产业集团对工投电子具有实际控制权，从而形成了成都产业集团的工业制造业务，即工业产品生产和销售业务。

公司薄化产品和电子设备销售业务具有一定的技术和地域优势，但受主要销售客户战略转型影响，该业务收入整体呈下降趋势

工投电子主要产品为显示器面板玻璃薄化产品（以下简称“薄化物”）、薄化电子设备、物流设备和清洗设备。工投电子拥有 48 项光电显示专利技术，是四川地区面板玻璃薄化产品及薄化设备的主要生产商，具有一定技术和地域优势。

依托成都光电显示产业基地，工投电子在郫县、新都分别建设了生产基地，厂房面积约 3 万平方米。工投电子主要为京东方集团、天马集团、南京熊猫电子、中光电、惠晶科技、合肥欣奕华等大型平板显示企业提供配套生产服务。原材料采购方面，工投电子的采购模式主要有标准、加工贸易、外包和零星采购，供应商较为分散。工投电子基本采用订单式生产和库存式生产模式；产品价格以市场导向加成本的方式确定。

2019 年~2021 年，工投电子分别实现产品销售收入 0.22 亿元、0.02 亿元和 0.09 亿元。其中，受主要客户成都京东方战略转型导致需求急剧下降以及 2017 年因其环保监测设备故障未能准确上传数据而停产整改等因素影响，工投电子逐步停止薄化物销售业务。2017 年起，工投电子销售收入转为以电子设备生产销售收入为主。受主要客户成都京东方战略转型导致对工投电子薄化物需求急剧下降，工投电子薄化物生产和销售规模大幅减少影响，2019 年以来，工投电子业务规模缩小，营业收入整体呈下降趋势。

产业金融

公司产业金融业务主要包括担保业务、租赁业务、小额贷款和资产管理等。中小企业担保业务主要由成都中小担和成都小担负责；租赁业务主要由三级子公司成都工投融资租赁有限公司（以下简称“工投租赁”）负责；资产管理主要由产业资本负责，收入包括保理收入及资金占用的利息收入，整体规模较小。

1.担保业务

成都中小担是四川省重要的中小企业担保公司，具有较强的区域经营优势，2021 年以来担保余额持续增长，且随着成都中小担产品创新和担保代偿风险持续释放，预计未来业务开展和经营情况将有所好转

成都中小担是成都市政府为推动中小企业金融服务体系建设而成立的专业担保机构，服务于四川省内成长型、创业型、高新科技型 and 出口创汇型等中小企业的专业担保机构，在支持中小企业发展方面发挥了重要作用，业务具有较强的区域竞争优势。

受益于成都中小担积极拓展业务，成都中小担担保余额持续增长，担保收入有所波动。2019 年~2021 年末及 2022 年 3 月末，成都中小担担保余额分别为 92.48 亿元、113.35 亿元、143.13 和 161.73 亿元。2019 年~2021 年及 2022 年 1~3 月，成都中小担担保费收入分别为 1.99 亿元、2.20 亿元、2.46 亿元和 0.84 亿元。

在传统业务收缩下，成都中小担通过产品创新提升自身服务实体经济能力，拓展业务来源。2017年以来，成都中小担将担保和委托贷款业务结合，增强了优质客户的粘性，丰富了营业收入来源。同时，成都中小担继续推广“壮大贷”、“科创贷”、“成长贷”等政策性金融产品，支持轻资产科技型客户获得有效融资和降低融资成本。

担保代偿方面，在经过之前年度的代偿高峰期，成都中小担系统性风险继续得到释放。2019年~2021年及2022年1~3月，成都中小担代偿金额分别为1.12亿元、0.81亿元、0.56亿元和0.18亿元。代偿回收方面，成都中小担通过专人专案、加强与债务人、反担保人、抵押人沟通协调、探索“互联网+”保全途径、建立专业资产保全团队的方式，加大代偿回收力度。同期，成都中小担代偿回收金额分别为1.42亿元、1.40亿元、1.55亿元和0.30亿元。2022年3月末，成都中小担应收代偿款余额6.55亿元。

风险防范和管理方面，成都中小担通过压缩金属冶炼、建筑材料、房地产等过剩行业的担保规模，增加电子信息、高端制造、节能环保等新经济产业的担保规模，调整担保行业结构；对单户实行限额管理，分散担保投向；与四川省再担保公司合作，增加风险分散渠道。上述措施的实施将有效帮助成都中小担进行风险控制，降低经营风险。

图表7 2019年~2021年末及2022年3月末成都中小担担保业务开展情况(单位:亿元、%)

项目	2019年(末)	2020年(末)	2021年(末)	2022年3月(末)
担保余额	92.48	113.35	143.13	161.73
担保户数(户)	1210	1677	3169	4069
担保放大倍数(倍)	2.52	3.23	3.33	3.7
当时代偿金额	1.12	0.81	0.56	0.18
当时代偿回收额	1.42	1.40	1.55	0.30
担保代偿率	1.26	0.96	0.51	0.73
反担保率	56.90	62.00	72.18	73.74
拨备余额	15.14	15.92	13.64	13.72
拨备覆盖率	140.45	153.22	201.73	209.45

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2021年以来，成都小担担保业务规模有所回升，经过之前年度的代偿高峰期，期末应收代偿规模逐年下降，预计未来经营情况将有所好转

子公司成都小担担保业务是成都产业集团担保业务的另一重要组成。成都小担的担保对象主要为四川省内成长型、就业型和科技型的民营中小企业；行业主要分布于制造业、批发和零售业。在担保形式上，成都小担实行担保公司、银行和借款人三方风险共担的担保业务模式。

近年来，成都小担担保余额有所波动，2020年以来，期末担保余额不断增长；担保收入相应有所回升，2021年及2022年1~3月分别实现担保收入0.78亿元和0.11亿元。

在经过之前年度的代偿高峰期，成都小担系统性风险继续得到释放。2019年~2021年，成都小担代偿金额分别为5.08亿元、4.15亿元和2.41亿元，逐年下降。

代偿回收额方面，近年来成都小担代偿回收额逐年下降，同时，成都小担不断深化与法院系统的联动，司法追偿效果显著。

近年来，成都小担不断完善风险把控措施，通过健全项目管理、增加反担保措施、加强与

银行沟通协调、为短期陷入经营困难的客户争取银行的帮扶支持等方式，化解高风险项目。

图表 8 2019 年~2021 年末及 2022 年 3 月末成都小担保业务开展情况 (单位: 亿元、%)

项目	2019 年 (末)	2020 年 (末)	2021 年 (末)	2022 年 3 月 (末)
担保余额	43.30	37.93	49.72	50.47
担保户数 (户)	441	352	576	591
担保放大倍数 (倍)	1.78	1.29	1.53	1.54
当代偿金额	5.08	4.15	2.41	0.00
当代偿回收额	3.65	3.06	2.27	0.81
担保代偿率	13.03	10.80	6.41	-
反担保率	60.00	60.00	60.00	60.00
拨备余额	10.20	10.50	10.96	11.03
拨备覆盖率 ¹⁰	32.73	31.45	32.71	33.71

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

公司涉农担保业务主要由成都农投的子公司成都农担和成都农产担负责, 受成都农投不再纳入合并报表范围影响, 公司未来不再直接从事相关涉农担保业务

2. 租赁业务

租赁业务是公司产业金融板块重要组成, 2021 年租赁业务规模增幅较大, 租赁收入继续增长

租赁业务是公司产业金融板块重要组成部分。公司的租赁业务主要由三级子公司工投租赁负责。工投租赁的租赁产品类型主要有直接租赁、售后回租、厂商租赁等, 以售后回租业务为主。工投租赁业务范围主要为成都市及周边地市内, 服务对象以行业龙头、国有企业、上市公司为主; 行业布局以能源、交通、基础设施、生态环保等为主, 同时涉及新能源、通信、高端装备制造以及航空等产业。

近年来, 工投租赁的租赁业务规模大幅增长。2019 年末~2021 年末及 2022 年 3 月末, 工投租赁的租赁余额分别为 43.90 亿元、62.24 亿元、82.87 亿元和 82.79 亿元; 减值准备余额分别为 1.22 亿元、1.57 亿元、1.89 亿元和 1.89 亿元。2019 年~2021 年, 工投租赁的租赁收入分别为 2.71 亿元、3.71 亿元和 4.89 亿元。

工投租赁逾期项目均为以前存量项目, 2017 年以来无新增逾期项目。截至 2022 年 3 月末, 工投租赁逾期租赁资产净额 5.07 亿元, 逾期租赁资产减少主要系工投租赁近年来针对逾期项目加强了催收工作并取得了一定的进展。风险防范方面, 工投租赁为大部分出租设备购买设备保险, 并指定工投租赁为第一受益人。对于逾期租赁项目, 工投租赁将通过加强催收力度、司法诉讼、项目展期等方式降低损失, 2019 年~2021 年, 工投租赁分别回收逾期贷款 0.96 亿元、0.88 亿元和 0.18 亿元。

产业地产

产业地产是成都产业集团为成都市产业发展提供实体载体重要板块, 主要包括园区配套服务业务和房地产开发业务。其中, 园区配套服务业务主要由子公司功能区投资集团、淮州建

¹⁰ 还原的拨备覆盖率。

投、产兴城建、空港产城和石化基地公司负责；房地产开发业务主要由子公司功能区投资集团、天府产城负责。

1. 园区配套服务

功能区投资集团主要从事成都市工业园区配套服务业务，具有一定的区域专营性；公司部分承建项目处于建设期，项目尚需投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力

公司园区配套服务业务主要由功能区投资集团、淮州建投、产兴城建、空港产城和石化基地公司负责，其中功能区投资集团通过与区、县基础设施建设主体成立合资公司，对当地园区进行全部或部分开发建设。功能区投资集团项目建设资金来自于股东出资、银行借款、地方债券资金等。为了充实功能区投资集团的营运资金，2016年以来，成都产业集团分别以货币资金和股权对功能区投资集团进行了多次增资。截至2022年3月末，功能区投资集团注册资本与实收资本均为29.17亿元。

功能区投资集团的园区开发建设业务主要采取与区市县相关公司合资成立项目公司自主开发的模式。功能区投资集团负责项目开工建设全过程的报批、招投标、施工管理等工作及建设资金的筹措。未来通过产业项目和配套商住用房的运营、销售收入来收回建设成本及合理回报。截至2021年末，公司主要在建园区产业项目共6个，详见下图表。

图表9 截至2021年末公司在建园区产业项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资额
成都医学城国际科创社区一期项目	21.00	4.88
成都国盾融合创新中心项目	26.06	11.32
成都屏芯智能智造基地项目（一期）项目	24.39	6.74
成都崇州大数据国家新型工业示范园区建设项目	26.62	6.42
智创产业空间项目	21.03	3.77
淮州新城国际会展城项目二期	14.25	4.57
合计	133.35	37.70

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2021年末，公司主要拟建园区产业项目为成宜装备制造产业园，预计总投资4.90亿元。

石化基地公司主要为彭州石化基地提供配套服务，2021年收入有所增长

石化基地公司作为彭州石化基地¹¹的园区开发建设主体，承担的建设项目主要分为园区内基础设施建设项目和经营性项目。石化基地公司园区开发建设收入主要来自于经营性项目所产生的收入，包括铁路和房屋等固定资产租赁收入以及工业用水销售收入等。2019年~2021年及2022年1~3月，石化基地公司园区开发建设收入分别为3.04亿元、1.66亿元、2.56亿元和0.50亿元。

石化基地公司的项目建设资金主要来自于自有资金、银行借款、地方债券资金等。截至2022年3月末，石化基地公司已完工项目主要包括道路等园区配套基础设施、以及铁路线、给水工程、消防站、管廊火炬等经营性资产项目；石化基地在建项目主要有石化园区装卸站、天府中

¹¹ 彭州石化基地规划面积6.4平方公里，其中4.0平方公里为中国石油四川石化有限责任公司建设用地。

药城二期等项目，上述项目计划总投资 7.10 亿元，已完成投资 1.60 亿元。

2. 房地产开发

受在售房地产项目逐步售罄影响，2021 年公司房地产销售收入继续下降

公司房地产开发业务由二级子公司功能区投资集团和天府产城负责。为更好的开展园区建设和运营，成都产业集团将本部持有的汇厦建投股权转让给功能区投资集团。汇厦建投拥有房地产开发二级资质。

功能区投资集团负责的房地产项目主要采用自主开发模式建设，资金来源于自有资金和银行贷款，先后开发了“桂馨苑”、“锦汇花园”、“沙河锦庭”和“香悦云庭”等 20 余项房地产项目。目前在售项目主要为国宾总部基地项目、成华区榜样公寓项目、“沙河锦庭”项目、“香悦云庭”项目和草堂铭城项目等，住宅部分基本销售完毕，在售部分主要为商业、车位及工业性科研用房等。

受在售房地产项目逐步售罄影响，房地产销售收入逐年下降，2019 年~2021 年，功能区投资集团采用自主开发模式实现的房地产销售收入分别为 4.41 亿元、4.10 亿元和 2.77 亿元。该收入主要来自国宾总部基地项目和“香悦云庭”项目。截至 2021 年末，公司在建房地产项目有 1 个，为天府融城项目，为住宅兼容商业，计划总投资 41.73 亿元，已投资 15.08 亿元，计划于 2022 年 8 月开始预售；拟建房地产项目 1 个，为都江堰市银杏街道学府社区项目，为住宅项目，计划总投资 1.91 亿元，建设期 2 年。

产业服务

公司产业服务收入由现代物流与贸易和大数据服务收入构成；现代物流与贸易业务由蓉欧集团负责，该业务收入规模较大，但毛利率较低

为推动成都市“蓉欧+”战略实施，成都产业集团依靠蓉欧国际快速铁路货运直达班列，构建现代物流与贸易业务板块。该板块由子公司蓉欧集团负责经营。蓉欧集团主要从事市级物流重大基础设施建设、整合并完善口岸物流服务体系、参与城市共同配送物流体系项目建设和第三圈层配套物流园区建设，通过物流、信息流和资金流的三流融合，提供供应链管理一体化服务。

按照成都市政府战略规划，蓉欧集团代表成都市政府承担市级政府性物流投融资平台功能，整合航空、铁路和公路口岸设施资源，参与全市物流集中发展区基础设施和平台类功能性重大物流项目的投资建设运营、重要对外物流通道的运营管理及市级物流产业发展基金的筹建等。2019 年~2021 年，公司现代物流与贸易收入分别为 44.87 亿元、55.72 亿元和 76.57 亿元；毛利润分别为 0.32 亿元、0.20 亿元和 1.15 亿元，对公司利润贡献较小；毛利率分别为 0.72%、0.37%和 1.50%，毛利率波动上升。

大数据服务业务收入规模大幅增长，对公司收入与利润贡献提升

公司大数据服务由下属子公司成都大数据负责。成都大数据主营业务为大数据相关服务以及智慧园区、智慧城市建设与运营业务等，利用云平台技术、大数据分析处理技术、资源目录管理技术、数字签名技术等资源为客户提供建设及运维服务来获取收入和利润。2019 年~2021

年，公司大数据服务收入分别为 8385.83 万元、23603.55 万元和 35739.60 万元，业务收入规模近年来大幅增长，对公司收入及利润贡献提升。

其他业务

经成都市政府授权，公司本部代成都市政府对搬迁企业遗留土地进行开发整理，业务区域专营性很强

经成都市经济委员会、成都市国土资源局授权，公司本部代成都市政府对搬迁企业遗留土地进行开发整理。该业务主要服务于成都市国企技改搬迁的需要，所处置土地均为搬迁企业遗留土地，涉及除成都中心城区（含高新区）工业集中发展区和“城中村”以外的工业用地。

公司根据成都市政府批准的土地回购计划，在经过与企业谈判，初步确定土地回购价格及面积，并完成公司代政府进行土地整理的审批程序，将土地整理方案上报成都市政府批准后，与相关企业签订《国有土地使用权收回及补偿协议》，以自有资金和外部融资代政府垫付搬迁企业土地补偿款和拆迁费用等土地整理款项。相关企业完成搬迁和土地平整工作，公司按工程投资金额的 3%收取工作经费，工程竣工结算后，财政支付代垫的土地整理成本及应收取的工作经费。截至 2021 年末，公司累计收到结算的土地整理款 157.01 亿元。

外部支持

公司是成都市重要的产业投资主体，承担了政策性较强的重大产业投资等职能，跟踪期内继续获得实际控制人及相关各方在资金注入、财政补贴等方面的有力支持

公司是成都市产业领域重要的产业投资主体，承担了重大产业项目投资、转贷款等职能，得到实际控制人及相关各方的有力支持。

增资方面，自成立以来，成都市国资委通过不断向公司注入货币资金的方式向公司增资，截至 2022 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为 100.00 亿元。

资金注入方面，自成立以来，公司承接多项重大工业产业化项目投资任务，在重大工业产业化项目投资资金方面获得资本金注入，截至 2022 年 3 月末，公司累计获得成都市政府拨付的资本金 106.7 亿元，主要用于重大工业产业化项目投资。

财政补贴方面¹²，2019 年~2021 年，公司收到成都市财政拨付的财政补贴分别为 1.24 亿元、3.63 亿元和 2.95 亿元。

总体来看，近年来公司业务开展得到了实际控制人及相关各方有力支持。考虑到公司在成都市产业投资领域的重要地位，预计未来实际控制人及相关各方将继续给予公司较大的支持。

企业管理

产权结构

截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为人民币 100.00 亿元；成都市国资委是公司唯一的股东和实际控制人。

¹² 2019 年~2021 年财政补贴统计口径为“其他收益+营业外收入中政府补贴+财政贴息”。

治理结构

公司不设立股东会，由出资人成都市国资委行使股东会职权。公司下设董事会、监事会及经营管理层。

董事会是公司经营管理的最高决策机构，由7~9人组成，由出资人成都市国资委委派。董事会设董事长1人，董事长由出资人成都市国资委从董事会成员中指定。董事长和董事每届任期3年，可以连任。公司法定代表人由董事长担任，对外代表公司行使权利。

目前公司监事会由2名监事组成¹³。监事会主席由出资人成都国资委委派。监事任期三年。公司设总经理1人，副总经理5人，总会计师1名，统一负责公司经营和管理。公司实行董事会领导下的总经理负责制。

管理水平

公司下设党群工作部、投资发展部、资产运营管理部、财务管理部、董事会办公室、综合管理部、人力资源部、审计风控部、纪检监察部、法务合规部和市属国企外部董事服务中心（代管）。公司通过制订《集团内控手册》明确了各职能部门和人员责任范围，规范了各项业务的管理流程。

总体来看，公司建立了必要的治理架构和内部组织结构，同时制定了完善的管理制度。公司内部管理运行良好，对相关管理制度执行较为到位。

财务分析

财务质量

公司提供了2019年~2021年及2022年1~3月的合并财务报表。大信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2019年~2021年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告，由于2021年审计报告对2020年财务数据进行了差错更正及追溯调整，本报告中2020年财务数据采用2021年审计报告期初数；2022年1~3月的合并报表未经审计。

截至2022年3月末，公司纳入合并范围的子公司共97家，其中二级子公司19家。2019年公司合并范围增加15家子公司，减少13家子公司。2020年公司合并范围增加20家子公司。2021年，公司合并范围增加13家子公司，减少4家。2022年1~3月，公司合并范围新增4家子公司。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额大幅增长，但公司应收类资产占比较大，资产流动性依然一般

近年来，公司资产总额大幅增长，流动资产与非流动资产占比相当，2019年以来占比分别为52.12%、49.34%、51.37%和51.01%。

¹³ 监事缺位未对公司经营管理决策的制定和执行产生负面影响，且公司已向成都市国资委、审计局申请监事会成员的补全，具体人员有待公司股东成都市国资委考察后、审计局委派确定。

图表 10 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

指标	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
资产总额	768.16	1032.69	1367.99	1427.84
流动资产	400.39	509.50	702.70	728.41
其中：货币资金	167.85	194.09	338.53	331.74
其他应收款	161.86	162.69	156.84	163.82
存货	38.19	86.63	126.50	149.79
非流动资产	367.77	523.19	665.29	699.43
其中：长期股权投资	154.77	207.11	272.62	280.95
可供出售金融资产	85.34	-	-	-
其他非流动金融资产	0.24	148.28	186.86	204.07
长期应收款	52.25	63.47	71.03	71.03

资料来源：公司合并财务报表，其他应收款不包含应收利息与应收股利，2022 年 3 月末除外，东方金诚整理

公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。2019 年以来，公司货币资金总体呈增长趋势，以银行存款为主，其中 2021 年末，公司货币资金增幅较大，主要系收到财政拨款及公司管理的重产基金收到实缴款所致。2021 年末，公司货币资金中受限资金为 18.61 亿元。

公司其他应收款主要为应收代垫款和往来款，近年来有所波动；2021 年末公司其他应收款前五项分别为应收土地收储项目款项（62.41 亿元）、应收 3508 项目专项借款（31.01 亿元）、应收代垫地方债资金¹⁴（18.50 亿元）、应收代国企改革发展资金专户垫付资金（3.56 亿元）和应收成都市公共资源交易服务中心（2.12 亿元），上述前五项其他应收款合计占其他应收款的比例为 72.05%；同期末，公司其他应收款合计计提坏账准备 6.40 亿元。2022 年 3 月末，其他应收款继续增长。

公司存货主要为在建与完工的园区配套服务项目和房地产项目，受园区配套服务项目与房地产项目开发持续推进影响，存货规模大幅增长。

公司非流动资产快速增长，以长期股权投资、其他非流动金融资产和长期应收款为主。

公司长期股权投资和其他非流动金融资产主要为产业投资业务所形成的股权资产，近年来随着公司进行投资规模的增加不断增长。其中 2020 年末长期股权投资大幅增加主要系新增大量对中石化川西天然气勘探开发有限公司（9.00 亿元）和四川银行（19.82 亿元）的股权投资所致；受先进制造新增对中国航发成都发动机有限公司等对外投资项目及由于会计政策变更，可供出售金融资产转入该科目核算影响，公司其他非流动金融资产规模大幅增长。2021 年末长期股权投资大幅增加主要系新增对国家集成电路产业投资基金二期股份有限公司（30.00 亿元）和成都市重产龙锦新能源科技发展有限公司（6.41 亿元）的股投投资所致；其他非流动金融资产大幅提升主要系新增对中国电信股份有限公司（28.68 亿元）和国投（广东）科技成果转化创业投资基金合伙企业（有限合伙）（4.01 亿元）的股权投资所致。2021 年末，公司长期股权投资累计计提减值准备 8.06 亿元。

¹⁴ 2012 年和 2013 年，成都市财政分别有 5 亿元和 15 亿元地方债务到期，公司与成都市政府签订了先行代其偿还地方政府债的协议，代政府先行偿还该笔地方政府债务。截至本报告出具日，成都市政府针对尚未偿还公司的款项无具体还款安排。

图表 11 2021 年末公司长期股权投资及其他非流动金融资产投资企业前十名情况

被投资企业名称	期末账面金额 (亿元)
长期股权投资	
成都益民投资集团有限公司	83.18
国家集成电路产业投资基金二期股份有限公司	65.00
成都银行股份有限公司	26.65
四川银行	20.11
攀钢集团成都钢铁有限公司	9.94
中石化川西天然气勘探开发有限公司	8.35
天威新能源控股有限公司	7.08
成都市重产龙锦新能源科技发展有限公司	6.41
都江堰拉法基水泥有限公司	6.18
四川创兴先进制造业投资有限公司	5.25
其他非流动金融资产	
成都中电熊猫显示科技有限公司	40.99
中国电信股份有限公司	28.68
中国石油四川石化有限责任公司	25.03
天津海光先进技术投资有限公司	18.79
成都经开产业投资集团有限公司	10.00
成都市龙泉驿区龙泉工业投资经营有限责任公司	9.00
国投(广东)科技成果转化创业投资基金合伙企业(有限合伙)	4.01
深天马(000050)	3.04
成都中科翼能科技有限公司	2.84
成都紫光集成电路产业股权投资基金合伙企业(有限公司)	2.52

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司长期应收款主要为按照成都市政府委托进行投资产生的应收款项和应收融资租赁款，随着应收融资租赁款规模的增加，公司长期应收款不断增长。

2021 年末，公司受限资产账面价值为 61.30 亿元，其中受限的货币资金、存货、应收票据、固定资产/投资性房地产和其他类资产分别为 18.61 亿元、0.81 亿元、1.30 亿元、11.60 亿元和 28.98 亿元，上述资产合计占资产总额的比例为 4.48%。

资本结构

跟踪期内，得益于实际控制人的各类资产注入、收到重产基金少数股东实缴款以及净利润累积，公司所有者权益继续增长

得益于实际控制人及相关各方无偿注入股权、资本金等资产以及净利润累积，近年来公司所有者权益保持增长趋势。2019 年以来，公司实收资本均为 100.00 亿元。受成都市财政局注入资金、资产等影响，公司资本公积不断增加，其中 2021 年公司收到财政拨付资本金 57.44 亿元。未分配利润逐年增长，为公司历年经营产生的净利润累积。受少数股东增资及债转股影响，2020 年末少数股东权益大幅增长；2021 年末，少数股东权益继续大幅增长，主要系公司管理的重产基金收到少数股东实缴款 75 亿元所致。

图表 12 公司所有者权益情况（单位：亿元）

指标	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
所有者权益	329.47	401.10	562.13	565.15
实收资本	100.00	100.00	100.00	100.00
资本公积	134.53	140.44	195.62	195.71
未分配利润	25.80	49.48	53.15	55.05
少数股东权益	57.77	106.66	207.60	208.69

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额大幅增长，仍以非流动负债为主；全部债务快速上升，债务率水平小幅波动，处行业中等偏高水平

近年来，公司负债总额持续增长，以非流动负债为主。公司流动负债不断增长，以一年内到期的非流动负债、预收款项、应付账款、短期借款和其他应付款为主。

图表 13 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

指标	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
负债总额	438.69	631.59	805.86	862.69
流动负债	143.92	158.59	217.80	260.78
一年内到期的非流动负债	79.82	79.53	123.87	156.25
预收款项	22.09	21.52	28.08	28.18
应付账款	11.09	17.69	20.19	27.30
短期借款	12.26	10.16	18.12	24.06
其他应付款	11.16	19.71	15.36	16.45
非流动负债	294.77	473.00	588.06	601.92
长期借款	157.88	268.49	258.02	256.68
应付债券	65.00	84.98	147.14	147.14
专项应付款	49.12	84.68	133.20	
长期应付款	4.41	14.82	29.18	171.11

资料来源：公司合并财务报表，其他应付款不包括应付利息与应付股利，2022 年 3 月末除外，东方金诚整理

2019 年以来公司一年内到期的非流动负债规模呈增长态势。2021 年末，公司将于一到年内到期的长期借款为 87.88 亿元、应付债券为 21.98 亿元、长期应付款为 8.73 亿元、其他长期负债为 0.50 亿元、租赁负债为 0.10 亿元和应付利息 4.68 亿元。

公司预收款项波动增长，主要为预收土地开发整理款项和房屋预售款。公司应付账款不断增长，主要为应付工程款及货款。受流动资金需求增加影响，公司短期借款增长较快，2021 年末主要包括信用借款 2.63 亿元，保证借款 14.57 亿元，质押借款 0.92 亿元。公司其他应付款主要为应付暂收款、借款、各类专户款项、代管资金、专项资金、预提款项等；其中 2021 年末公司应付各类专户款项、代管资金、专项资金合计 1.41 亿元；应付暂收款、借款合计 10.81 亿元；应付保证金、质保金和风险金合计 2.31 亿元。

非流动负债方面，公司非流动负债保持快速增长，由长期借款、应付债券、专项应付款和长期应付款构成。

公司长期借款主要用于产业投资和补充流动资金等，受融资力度影响有所波动。2021 年末，

公司长期借款同比有所下降，其中信用借款 153.40 亿元、质押借款 29.80 亿元、保证借款 69.75 亿元、抵押借款 5.07 亿元。

公司应付债券规模较大且保持增长，公司应付债券情况详见下表。

图表 14 截至 2022 年 5 月末公司在资本市场发行的债券情况¹⁵ (单位：年、亿元、%)

债券名称	起息日期	债券期限	期末余额	票面利率
17 蓉工 01	2017-10-23	5 (3+2)	6.98	3.80
18 蓉产 01	2018-08-22	5 (3+2)	13.20	3.70
19 成产业债 01/19 蓉产 01	2019-11-14	7 (5+2)	10.00	4.23
19 成产业债 02/19 蓉产 02	2019-11-14	5 (3+2)	5.00	3.80
19 成都产投 PPN001	2019-12-06	3	10.00	4.10
20 成都产投 (疫情防控债) PPN001	2020-03-05	3	10.00	3.40
20 成产业债 01/20 蓉产 01	2020-04-29	7 (5+2)	12.00	3.50
20 成都产投 MTN001	2020-06-12	3	15.00	3.48
20 成都产投 MTN002	2020-10-21	3	10.00	3.88
21 成产业债 01/21 蓉产 01	2021-03-05	5 (3+2)	12.00	3.95
21 成都产投 MTN001	2021-04-21	5 (3+2)	10.00	3.77
21 成都产投 MTN002	2021-07-09	5 (3+2)	10.00	3.50
21 成产业债 02/21 蓉产 02	2021-09-14	5 (3+2)	15.00	3.37
22 蓉产 01	2022-03-18	5 (3+2)	10.00	3.33

资料来源：公开资料，东方金诚整理

公司专项应付款以地方债转贷款与财政拨付工投园区补助资金等为主，2021 年末，受新增大规模地方债转贷款的影响同比大幅增长，新增的地方债转贷款主要用于园区配套服务项目的建设。2021 年末，公司专项应付款前五项分别为地方债（105.94 亿元）、国际铁路港基础设施和平台类功能性项目财政扶持资金（10.19 亿元）、财政拨付工业园区建设补助资金（7.33 亿元）、财政拨付贷款风险资金（3.33 亿元）和抗疫特别国债（3.26 亿元）。公司长期应付款不断增长，主要为应付债权融资计划、融资租赁款。

公司的全部债务快速上升，占负债总额的比例较高，维持在 80%以上。2019 年以来，公司短期有息债务占全部债务的比例分别为 26.57%、17.13%、20.56%和 25.03%，短期有息债务规模较高，但考虑到公司货币资金规模较大，可以较好的覆盖公司短期有息债务。同期末，公司资产负债率与全部债务资本化比率均小幅波动，处行业中等偏高水平。

图表 15 公司全部债务及债务率情况 (单位：亿元)

指标	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
全部债务	352.34	517.94	682.06	731.80
长期有息债务	258.73	429.20	541.84	553.34
短期有息债务	93.60	88.74	140.22	178.46
资产负债率 (%)	57.11	61.16	58.91	60.42
全部债务资本化比率 (%)	51.68	56.36	54.82	56.42

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

¹⁵ 此表包含一年内到期的应付债券。

公司对外担保规模较大，仍存在一定的代偿风险

2021年末，公司对6家企业提供了担保（不含担保业务），合计担保金额为27.71亿元，占净资产的比重为4.93%，公司目前在积极采取措施逐步减少对外担保金额。整体来看，公司对外担保规模逐年减小，但仍存在一定的代偿风险。

图表 16 截至 2021 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方名称	被担保方性质	是否设置反担保措施	担保金额	是否逾期
成都路维光电有限公司	民企	否	0.98	否
成都中光电科技有限公司	国企	否	0.22	否
成都中电熊猫	国企	否	24.57	否
都江堰岷江水务集团有限公司	国企	否	0.98	否
成都蒲汇实业有限公司	国企	否	0.58	否
成都市都江堰文旅集团有限责任公司	国企	否	0.38	否
合计	-	-	27.71	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

盈利能力

跟踪期内，公司营业总收入有所增长，营业利润率有所回升，利润总额对投资收益和财政补贴依赖仍较大，盈利能力依然不强

2019年~2021年，公司营业总收入逐年增长，营业利润率有所波动。同期，公司期间费用逐年提升，占营业收入的比例分别为24.56%、21.96%和24.47%，对公司利润形成一定的侵蚀。

公司利润对波动性较大的投资收益依赖较大，主要来自于股权转让收益和分红收益，2019年以来，公司投资收益逐年增长，占利润总额比例分别为118.63%、146.86%和145.27%。

公司利润对财政补贴的依赖较大，但依赖程度有所波动。2019年~2021年，公司财政补贴占利润总额的比例分别为11.07%、26.60%和17.39%。

2019年~2021年，公司总资本收益率及净资产收益率均小幅波动，盈利能力一般。

图表 17 公司主要盈利指标情况（单位：亿元、%）

指标	2019年	2020年	2021年	2022年1~3月
营业总收入	65.40	76.54	102.96	20.85
营业收入	64.15	75.17	100.81	20.10
营业利润率	16.51	13.44	14.22	18.16
期间费用	15.75	16.51	24.67	6.03
利润总额	11.20	13.66	16.94	3.27
其中：财政补贴	1.24	3.63	2.95	-
投资收益	13.28	20.05	24.60	3.77
总资本收益率	3.03	2.69	2.72	-
净资产收益率	2.75	3.10	2.41	-

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司主营业务获现能力良好，但筹资活动前现金流仍为净流出，资金来源对于筹资活动依赖较大

2019年~2021年，公司经营活动现金流入有所波动，主要是收到主营业务回款、往来款等所形成的现金流入；现金收入比率水平较高，主营业务获现能力良好；经营活动现金流出大幅波动，主要为公司支付主营业务成本现及与其他单位的资金往来款形成的现金流出；2019年以来，经营性净现金流持续为负。

图表 18 公司现金流情况（单位：亿元、%）

指标	2019年	2020年	2021年	2022年1~3月
经营活动现金流入	131.09	102.87	151.92	27.75
现金收入比率	132.62	74.19	99.58	94.74
经营活动现金流出	150.43	175.68	190.50	45.16
经营性净现金流	-19.35	-72.81	-38.58	-17.42
投资活动现金流入	-25.12	22.52	30.39	10.55
投资活动现金流出	34.70	139.73	144.48	39.04
投资性净现金流	-59.82	-117.20	-114.10	-28.48
筹资活动现金流入	197.55	342.14	422.25	80.25
筹资活动现金流出	124.04	142.13	133.49	37.09
筹资性净现金流	73.51	200.02	288.76	43.16

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

近年来，公司投资性现金流持续净流出。公司投资活动现金流入持续增长，主要是股权投资项目所获得的收益以及成都农投收回委托贷款本息，2019年公司投资活动现金流入为负主要系公司以成都农投出资益民集团所致；投资活动现金流出主要为公司股权和债权投资。

根据公司经营和偿债需要，公司融资力度持续增强，致使筹资性净现金流入规模较大。公司筹资活动现金流入规模持续增长；筹资活动现金流出有所波动；筹资性活动为公司现金的主要来源。

2019年~2021年及2022年1~3月，公司现金及现金等价物净增加额分别为-5.66亿元、10.00亿元、136.08亿元和-2.74亿元，波动较大。

偿债能力

公司作为成都市重要的产业投资主体，相关业务具有较强的专营性，经营和发展获得了实际控制人及相关各方的有力支持，综合偿债能力依然极强

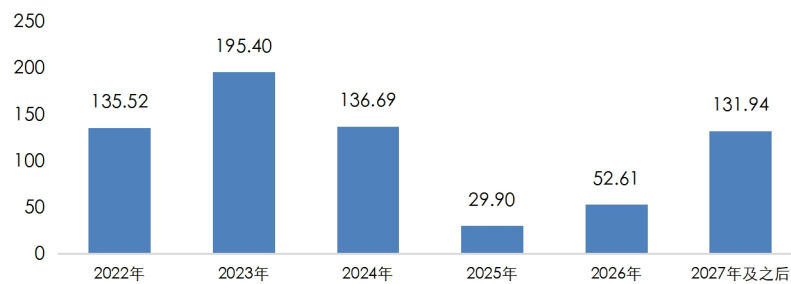
2019年末~2021年末，公司流动比率、速动比率及现金比率水平较高，流动资产、速动资产与货币资金对流动负债的保障能力均较好。同期末，公司货币资金较为充裕，对短期有息债务保障程度较好。但公司经营性净现金流持续净流出，对公司流动负债保障能力一般。从长期偿债能力指标来看，公司长期债务资本化比率有所波动，EBITDA对利息的保障程度较好，对全部债务的保障程度一般。

以2021年末全部债务为基础，若无其他新增债务，则公司各年的到期债务偿还情况如下表

所示。其中，2022年~2024年到期债务规模较大。

图表 19 公司偿债能力主要指标及截至 2021 年末债务期限结构¹⁶（单位：%、倍、亿元）

指标	2019年	2020年	2021年	2022年 Q1
流动比率	278.20	321.27	322.64	279.32
速动比率	251.66	266.65	264.56	221.88
现金比率	116.62	122.39	155.43	127.21
货币资金/短期有息债务	1.79	2.19	2.41	1.86
经营现金流动负债比率	-13.44	-45.91	-17.72	-
长期债务资本化比率	43.99	51.69	49.08	49.47
EBITDA 利息倍数	1.58	1.74	1.54	-
全部债务/EBITDA	13.96	18.43	17.21	-



资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

总体来看，公司作为成都市重要的产业投资主体，相关业务具有较强的专营性，经营和发展获得了实际控制人及相关各方的有力支持，综合偿债能力极强。

同业对比

同业对比选取了信用债市场上存续主体信用级别为 AAA 的城市产业投资主体，对 2021 年度地区经济财政主要指标以及企业财务数据进行对比。

与行业对比组企业所在地区相比，公司所在的成都市经济总量处于较强水平，经济增速较快，人均 GDP 排名靠后；一般公共预算收入处于中游水平。总体来看，成都市经济财政实力很强。

与行业对比组企业相比，公司资产、净资产规模处于对比组前列，营业收入排名居中、利润总额排名靠后，资产负债率相对较高。

¹⁶ 涉及回售的债券在回售当年会将债券余额全部重分类到一年内到期。

图表 20 同业对比情况（单位：亿元、%）

指 标	成都产业投资集团有限公司	无锡产业发展集团有限公司	南京新工投资集团有限责任公司	厦门金圆投资集团有限公司	上海国盛（集团）有限公司
地区	成都市	无锡市	南京市	厦门市	上海市
GDP	19916.98	14003.24	16355.32	7033.89	43214.85
GDP 增速	8.6	8.8	7.5	8.1	8.1
人均 GDP（万元）	9.46	18.74	17.45	13.62*	17.36*
一般公共预算收入	1697.90	1200.50	1729.50	1530.20	7771.80
一般公共预算支出	2237.56	1357.90	1817.70	1060.00	8430.86
资产总额	1367.99	980.65	856.03	595.16	1729.71
所有者权益	562.13	350.42	386.20	319.25	1154.68
营业总收入	102.96	951.07	549.35	92.29	3.22
利润总额	16.94	35.52	22.90	18.39	50.83
资产负债率	58.91	64.27	54.89	46.36	33.24
全部债务资本化比率	54.82	68.76	30.60	40.81	27.08

注：标“*”数据为估算所得

资料来源：经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告、同花顺 iFinD 等，东方金诚整理

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2022 年 6 月 20 日，公司本部已结清贷款中有关类贷款 7 笔和关注类保函 1 笔¹⁷。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的各类债券到期本/息均按期兑付。

抗风险能力

基于对成都市地区经济和财政实力、实际控制人及相关各方对公司的支持以及公司自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力极强。

结论

东方金诚认为，成都市是带动西南地区经济增长的核心城市，对四川省经济发展的贡献较大，跟踪期内主要经济指标仍保持增长态势，经济实力依然很强，为公司经营发展提供了良好的外部环境；公司是成都市重要的产业投资主体，在促进成都市产业发展和转型升级方面继续发挥重要作用，业务依然具有较强的政策性和区域专营性；公司形成了以产业投资、产业地产、产业服务、产业金融等为主的业务板块，业务多元化程度仍很高，其中担保、租赁等已形成一定的区域竞争优势；公司继续获得实际控制人成都市国资委和相关各方在资金注入、财政补贴等方面的有力支持。

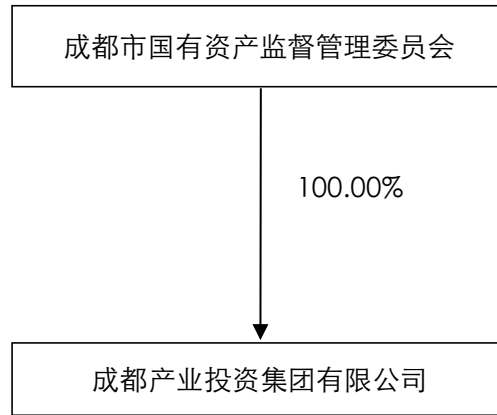
同时，东方金诚也关注到，公司重大产业化项目和优势企业投资项目回款周期较长，产业投资回报仍存在一定的不确定性；公司产业地产项目处于集中建设期，且未来投资规模较大，仍将面临一定的资本支出压力；公司全部债务快速上升，债务率仍处行业中等偏高水平；公司筹资活动前现金流仍为净流出，资金来源对筹资活动依赖较大。

¹⁷ 关注类贷款及保函系银行系统清算原因等导致，非公司恶意拖欠或发生实质性风险。

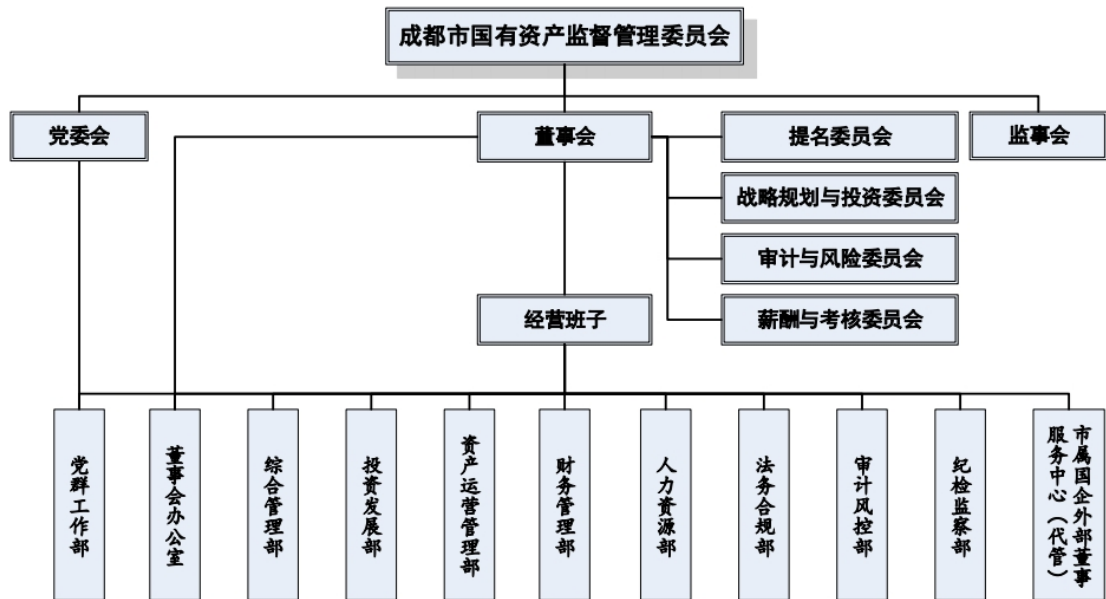
综上所述，公司主体信用风险极低，偿债能力极强，“17 蓉工 01”、“18 蓉产 01”、“19 成产业债 01/19 蓉产 01”、“19 成产业债 02/19 蓉产 02”、“20 成产业债 01/20 蓉产 01”、“20 成都产投 MTN001”、“20 成都产投 MTN002”、“21 成产业债 01/21 蓉产 01”、“21 成都产投 MTN001”、“21 成都产投 MTN002”、“21 成产业债 02/21 蓉产 02”和“22 蓉产 01”到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2022 年 3 月末公司股权结构图和组织结构图

股权结构图



组织结构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2019年(末)	2020年(末)	2021年(末)	2022年3月(末)
主要财务数据(单位:亿元)				
资产总额	768.16	1032.69	1367.99	1427.84
其中:货币资金	167.85	194.09	338.53	331.74
其他应收款	161.86	162.69	156.84	163.82
长期股权投资	154.77	207.11	272.62	280.95
其他非流动金融资产	0.24	148.28	186.86	204.07
长期应收款	52.25	63.47	71.03	71.03
负债总额	438.69	631.59	805.86	862.69
其中:长期借款	157.88	268.49	258.02	256.68
一年内到期的非流动负债	79.82	79.53	123.87	156.25
应付债券	65.00	84.98	147.14	147.14
全部债务	352.34	517.94	682.06	731.80
其中:短期有息债务	93.60	88.74	140.22	178.46
所有者权益	329.47	401.10	562.13	565.15
营业总收入	65.40	76.54	102.96	20.85
利润总额	11.20	13.66	16.94	3.27
经营活动产生的现金流量净额	-19.35	-72.81	-38.58	-17.42
投资活动产生的现金流量净额	-59.82	-117.20	-114.10	-28.48
筹资活动产生的现金流量净额	73.51	200.02	288.76	43.16
主要财务指标				
营业利润率(%)	16.51	13.44	14.22	18.16
总资本收益率(%)	3.03	2.69	2.72	-
净资产收益率(%)	2.75	3.10	2.41	-
现金收入比率(%)	132.62	74.19	99.58	94.74
资产负债率(%)	57.11	61.16	58.91	60.42
长期债务资本化比率(%)	43.99	51.69	49.08	49.47
全部债务资本化比率(%)	51.68	56.36	54.82	56.42
流动比率(%)	278.20	321.27	322.64	279.32
速动比率(%)	251.66	266.65	264.56	221.88
现金比率(%)	116.62	122.39	155.43	127.21
经营现金流动负债比率(%)	-13.44	-45.91	-17.72	-
EBITDA利息倍数(倍)	1.58	1.74	1.54	-
全部债务/EBITDA(倍)	13.96	18.43	17.21	-

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营现金流流动负债比率 (%)	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销
 长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务
 短期有息债务=短期借款+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务
 全部债务=长期有息债务+短期有息债务
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	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	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	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

注：除 AAA 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，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。