



# CREDIT RATING REPORT

报告名称 **成都高新投资集团有限公司2023  
年度主动评级报告**

目录

- 评定等级及主要观点
- 评级对象
- 偿债环境
- 财富创造能力
- 偿债来源与负债平衡
- 外部支持
- 评级结论



## 评定等级

信用等级：AAA<sub>pt</sub>  
 评级展望：稳定  
 评级日期：二〇二三年十二月三十日

## 主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2023.9	2022	2021	2020
总资产	1,795.61	1,614.78	1,517.46	1,250.01
所有者权益	567.52	521.39	480.54	417.41
总有息债务	-	821.17	768.68	629.50
营业收入	80.04	174.84	127.20	103.30
净利润	7.46	12.54	12.60	8.30
经营性净现金流	-54.81	-19.05	1.21	-33.93
毛利率	19.93	17.66	21.05	20.48
总资产报酬率	1.86	2.35	2.39	2.03
资产负债率	68.39	67.71	68.33	66.61
债务资本比率	-	61.16	61.53	60.13
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	1.49	1.11	0.94
经营性净现金流/总负债	-4.72	-1.79	0.13	-4.61

注：根据公开资料获取 2020~2022 年及 2023 年 1~9 月财务报表，四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）分别对公司 2020~2022 年财务报表进行了单年审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2023 年 1~9 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：薛爱丽  
 评级小组成员：严贞贞  
 电话：010-67413300  
 传真：010-67413555  
 客服：4008-84-4008  
 Email: dagongratings@dagongcredit.com

## 主要观点

成都高新投资集团有限公司（以下简称“成都高新”或“公司”）主要从事成都高新技术产业开发区（以下简称“成都高新区”）范围内的园区开发、建筑施工、商业地产及住宅和商品销售等业务。本次评级结果表明成都市和成都高新区经济总量和一般预算收入逐年增长，为公司发展提供了良好的外部环境；公司持续得到当地政府的大力支持。但同时，公司面临较大的资本支出压力；以园区自营项目和代建项目为主的存货规模较大，工程建设周转较慢，应收类款项对资金形成一定占用，资产流动性一般；公司总有息债务持续增长，面临较大债务压力。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇：

- 成都市和成都高新区经济总量和一般预算收入逐年增长，为公司发展提供了良好的外部环境；
- 近年来，公司持续得到当地政府在资金注入、资产划转及政府补助等方面的大力支持。

### 主要风险/挑战：

- 公司园区开发板块在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力；
- 以园区自营项目和代建项目为主的存货规模较大，工程建设周转较慢，应收类款项对资金形成一定占用，资产流动性一般；
- 近年来，公司总有息债务持续增长，面临较大债务压力。

## 展望

预计未来，成都市及成都高新区经济继续发展，公司作为成都高新区重要的基础设施建设主体将继续得到当地政府的支持。综合考虑，大公对未来 1~2 年成都高新的评级展望为稳定。



## 评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2022-V. 4. 0，该方法已在大公官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
<b>要素一：财富创造能力</b>	<b>5.31</b>
（一）市场竞争力	5.29
（二）运营能力	7.00
（三）可持续发展能力	3.88
<b>要素二：偿债来源与负债平衡</b>	<b>5.35</b>
（一）偿债来源	6.70
（二）债务与资本结构	5.05
（三）保障能力分析	4.81
（四）现金流量分析	3.74
<b>调整项</b>	<b>无</b>
<b>基础信用等级</b>	<b>aa<sub>pi</sub></b>
<b>外部支持</b>	<b>2</b>
<b>模型结果</b>	<b>AAA<sub>pi</sub></b>

外部支持说明：公司是成都高新区重要的基础设施建设投融资主体，能够获得地方政府在资金注入、资产划转和政府补助方面的大力支持。

注：大公对上述每个指标都设置了1~7分，其中1分代表最差情形，7分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。



## 评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的主动评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本次评级为主动评级。

二、经公开信息核查，评级对象与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级对象之间不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料均为已经正式对外公布的信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或任何第三方）。

六、本报告系大公基于评级对象正式对外公布的信息作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、主动评级信用等级和报告的有效期为一年。主动评级有效期届满则自然终止。

八、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

九、未经大公书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

## 跟踪评级安排

在本报告所载信用等级有效期内，大公根据实际需要，在对公开资料可获性、及时性、有效性进行评估基础上，可对主动评级项目进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果，出现无法收集到相关资料导致评级作业不能开展的情形，大可对终止或撤销评级。



## 评级对象

### （一）主体概况

成都高新成立于 1996 年 10 月，初始注册资本为 5,000.00 万元，系成都高新技术产业开发区管理委员会（以下简称为“高新区管委会”）《关于同意设立成都高新区投资有限公司的批复》（成高管函【1996】031 号）批准设立的国有独资有限责任公司，成都高新技术产业开发区国有资产管理局（以下简称为“高新区国资局”）对公司履行出资人职责，出资方式为货币出资，初始实收资本为 5,000.00 万元。2017 年 9 月，公司股东名称由“成都高新技术产业开发区财政局（成都高新技术产业开发区国有资产管理局）”变更为“成都高新技术产业开发区财政金融局”（以下简称“高新区财金局”）。2020 年 11 月，根据川财资【2020】100 号文件，高新区财金局将所持公司 10% 股权无偿划转给四川省财政厅；2022 年 8 月，公司控股股东由高新区财金局变更为成都高新技术产业开发区国资金融局（以下简称“高新区国资金融局”）。经过多次增资和变更，截至 2023 年 9 月末，公司注册资本 206.96 亿元，实收资本 206.96 亿元，四川省财政厅持股 10%，高新区国资金融局持股 90%，实际控制人为高新区国资金融局。截至 2023 年 3 月末，公司纳入合并范围的一级子公司共 18 家。

### （二）公司治理结构

公司根据《公司法》等相关法律法规制定《公司章程》，设股东会、董事会、监事会及经理层。股东会由国资监管部门高新区国资金融局依照《公司章程》规定行使其相应职权。董事会成员为 5 人，设董事长 1 人，由成都高新区党工委任免；董事每届任期 3 年，董事（非职工代表董事）任期届满后由成都高新区党工委任免；职工代表董事 1 人由公司职工代表大会选举产生，报国资监管部门备案，董事会向股东负责，是公司的决策机构。监事会成员 5 人，其中职工监事 2 人，职工监事由公司职工代表大会选取产生，其余监事由国资监管部门根据成都高新区党工委决定委派或更换，监事任期为每届三年，监事会主席由成都高新区党工委从监事会成员中指定。公司设总经理、副总经理、财务总监等高级管理人员，根据业务发展需要，设董事会办公室、办公室、组织人事部、财务部、融资管理部、投资发展部、安全环保与应急监督管理部、纪检监察部、审计与合规法务部 9 个部门。

## 偿债环境

### （一）宏观环境

**2022 年我国宏观经济运行保持稳定，2023 年前三季度我国经济持续恢复向好，随着稳增长政策效应的不断显现，我国经济发展质量将稳步提升。**

2022 年，我国经济增长面临一定阻力，政府加大宏观调控力度，有效应对超预期因素的冲击，宏观经济运行总体稳定，全年 GDP 比上年增长 3.0%。面对需求收缩、供给冲击、预期转弱等多重压力，一揽子稳增长政策和接续措施陆续出台，推动经济企稳回升。积极的财政政策前置发力，强化跨周期调节，加快地方债券特别是专项债券发行使用，通过大规模留抵退税，加大对中小微企业、个体工商户的困难帮扶，实施常态化财政资金直达机制并扩大范围。稳健的货币政策灵活适度，保持连续性、稳定性、可持续性，充分发挥总量和结构双重功能，灵活使用降准降息再贷款等货币政策工具，保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，保持金融市场总体稳定。2022 年面对形势严峻的国内外环境，我国经济总量再上新台阶，经济高质量发展取得新成效。

2023 年，我国经济运行持续恢复向好，前三季度我国 GDP 同比增长 5.2%，其中消费对经济增长





的拉动作用持续增强，基建投资保持较高增速，制造业投资有所加快，房地产投资持续下探，外贸进出口承压但结构有所优化；稳健的货币政策精准有力，加大逆周期调节力度，央行通过降准降息等方式保持流动性合理充裕，继续加大结构性货币政策工具对重点经济领域和薄弱环节的支持力度；积极的财政政策加力提效，财政支出持续增加、专项债前置发力以及税费优惠政策优化延续等举措不断增强经济发展动能。整体来看，2023 年在市场信心逐渐回升，以及国内扩内需、促消费等政策相互配合作用下，我国经济有望延续恢复向好态势。

## （二）行业环境

近年来，国家陆续出台针对地方政府和城投企业债务的政策文件，不断加强隐性债务管理。2022 年，稳经济导向并未带来城投企业融资政策的放松，政府债务风险防范力度不减。2023 年，城投行业将延续严监管态势，城投企业分化可能进一步加剧，但信用风险整体可控，需关注尾部风险。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。

近年来，国家陆续出台一系列政策文件加强地方政府和城投企业债务管理。2014 年 9 月，国务院印发《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号），拉开了全国范围整治地方政府性债务的序幕。2018 年 8 月，中共中央、国务院印发《关于防范化解地方政府隐性债务风险的意见》（中发【2018】27 号），要求地方政府在 5 至 10 年内完成隐性债务化解工作。2021 年 4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发【2021】5 号），明确要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置，切实防范恶意逃废债，保护债权人合法权益，坚决防止风险累积形成系统性风险。2021 年 7 月，银保监会发文对银行、保险机构有关城投企业信贷业务提出要求，明确不得违法违规提供实际依靠财政资金偿还的融资，不得提供以预期土地出让收入作为企业偿债资金来源的融资。相关要求有利于化解城投企业债务风险，促进城投企业进入良性发展轨道，但客观上也导致城投企业融资环境有所收紧。

2022 年，在经济稳增长的总基调下，基建投资成为重要抓手，鼓励基建投资的政策密集出台；但同时，基建投资发力并未带来城投企业融资政策的放松，地方政府债务管理依然坚持“开前门、堵后门”的原则。2022 年 5 月和 7 月，财政部分两批通报 16 个地方政府和融资平台公司新增隐性债务和隐性债务化解不实典型案例，强调要持续强化监管，有效防范化解隐性债务风险。2022 年 6 月，国务院办公厅印发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发【2022】20 号），提出适度增强省级财政调控能力，规范收入分享方式，同时强调省级党委和政府对本地区债务风险负总责。2022 年 9 月，财政部发布《关于加强“三公”经费管理严控一般性支出的通知》（财预【2022】126 号），要求不得通过国企购地等方式虚增土地出让收入，建立严格的举债审批制度，禁止新增各类隐性债务。2022 年，受隐性债务严监管、地方财力下滑等因素影响，部分区域的城投企业出现非标违约、商票逾期、债券技术性违约等信用风险事件，城投企业信用分化有所加剧。

党的二十大报告对统筹发展和安全作出重要战略部署，中央经济工作会议将防范化解地方政府债务风险列为现阶段三大经济金融相关风险之一。2023 年，城投行业将延续严监管态势，监管部门将进一步健全遏制隐性债务增量、化解隐性债务存量的体制机制，有效防范化解重大风险，坚守不发生系统性风险的底线。同时，监管政策将聚焦规范城投企业投融资行为，推动市场化转型经营。2023 年，城投企业分化可能进一步加剧，但信用风险整体可控，需关注尾部风险。



### （三）区域环境

成都市作为四川省省会城市，在我国经济社会发展战略布局中具有重要地位，近年来成都市经济总量和一般公共预算收入持续增长。

成都市是四川省省会，是西南地区科技、商贸、金融中心和交通、通信枢纽，也是长江上游和西部的重点经济中心，在我国经济社会发展战略布局中具有重要地位；同时，国家“一带一路”战略以及成渝经济区和四川天府新区的建设发展为成都市经济增长带来了新机遇。成都市下辖锦江区、青羊区等十二区，都江堰市、邛崃市等五个县级市，金堂县、大邑县等三县，行政面积共计 1.43 万平方公里，2022 年末常住人口为 2,126.8 万人，常住人口城镇化率 79.9%。

近年来，在国家支持西部开发的背景下，成都市经济总量持续增长，为公司发展提供了良好的外部环境。其中 2022 年，成都市全年实现地区生产总值 20,817.5 亿元，按可比价格计算，同比增长 2.8%；分产业看，第一产业增加值 588.4 亿元，同比增长 3.8%；第二产业增加值 6,404.1 亿元，同比增长 5.5%；第三产业增加值 13,825.0 亿元，同比增长 1.5%；三次产业结构调整为 2.8:30.8:66.4。成都市具备较为完整的工业体系和扎实的工业基础，目前已初步形成了电子信息产品制造业、机械产业、汽车产业、石化产业、食品饮料及烟草业、建材冶金工业和轻工行业等八大特色优势产业。2020~2022 年，成都市规模以上工业增加值增速有所波动，其中 2022 年规模以上工业增加值同比增长 5.6%。从经济增长的驱动因素来看，固定资产投资和社会消费品零售总额增速均有所波动。对外贸易方面，成都市进出口总额持续增长，但增速有所下滑。

表 1 2020~2022 年成都市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2022 年		2021 年		2020 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	20,817.5	2.8	19,917.0	8.6	17,716.7	4.0
规模以上工业增加值	-	5.6	-	11.4	-	5.0
全社会固定资产投资	-	5.0	-	10.0	-	9.9
社会消费品零售总额	9,096.5	-1.7	9,251.8	14.0	8,118.5	-2.3
进出口总额	8,346.4	1.6	8,222.0	14.8	7,154.2	22.4

数据来源：2020~2022 年成都市国民经济和社会发展统计公报

财政收入方面，2020~2022 年，成都市一般公共预算收入保持增长，分别为 1,520.4 亿元、1,697.9 亿元和 1,722.4 亿元，其中税收收入分别为 1,130.4 亿元、1,272.9 亿元和 1,267.8 亿元。同期，政府性基金收入有所波动，分别为 1,891.4 亿元、2,183.4 亿元和 2,145.9 亿元，2022 年受土地市场影响同比有所下降。

政府债务方面，2020~2022 年成都市地方政府债务余额分别为 3,439.69 亿元、4,043.30 亿元和 4,640.50 亿元。

成都高新区是全国首批国家级新区，以电子信息、生物医药、新经济为重点，围绕“一区四园”总体布局，加快建设四大产业功能区；近年来，成都高新区经济总量和财政收入逐年增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

成都高新区筹建于 1988 年，1991 年获批成为全国首批国家级高新区，2006 年被科技部确定为全国创建“世界一流高科技园区”试点园区之一，2015 年经国务院批准成为西部首个国家自主创新示范区，是全国版权示范园区、全国科技和金融结合试点地区、国家知识产权示范园区、国家高新技术产业标准化示范区、全国知名品牌创建示范区、国家级出口电子信息产品质量安全示范区。成



都高新区现有面积 234 平方公里，以电子信息、生物医药、新经济为重点，围绕“一区四园”总体布局，加快建设四大产业功能区，主要包括高新南区 87 平方公里、高新西区 43 平方公里、与成都市双流区合作共建的成都天府国际生物城 44 平方公里和与成都东部新区共建的成都未来科技城 60.4 平方公里。

**表 2 2020~2022 年成都高新区主要经济财政指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2022 年		2021 年		2020 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	3,015.8	3.0	2,800.6	1.1	2,401.9	8.3
全社会固定资产投资	713.6	8.5	657.9	13.7	-	9.4
社会消费品零售总额	-	-	936.7	12.3	834.5	-2.2
进出口总额	5,329.4	-	5,819.0	-	4,839.0	-
一般预算收入	265.17		233.70		207.34	
其中：税收收入	237.46		209.65		177.25	
政府性基金收入	105.54		113.94		62.52	
一般预算支出	282.66		234.38		247.84	
政府性基金支出	121.57		106.60		80.07	

数据来源：根据公开资料整理

2020~2022 年，成都高新区一般预算收入和税收收入均逐年增长，政府性基金收入有所波动；2020~2022 年末，成都高新区政府债务余额分别为 112.68 亿元、174.98 亿元和 229.30 亿元。

整体来看，成都高新区经济总量和财政收入逐年增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

## 财富创造能力

公司作为成都高新区重要的基础设施投融资建设主体，主要从事成都高新区范围内的园区开发、建筑施工、商业地产及住宅和商品销售等业务。2020~2022 年，公司营业收入持续增长，综合毛利率有所波动。公司园区开发板块在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

公司作为成都高新区重要的基础设施投融资建设主体，主要从事成都高新区范围内的园区开发、建筑施工、商业地产及住宅和商品销售等业务。2020~2022 年，公司营业收入持续增长，毛利润主要来自于园区开发板块，毛利率有所波动。

公司园区开发业务板块主要包括园区房屋及配套的租售和其他园区配套服务，2020~2022 年收入逐年增长。园区销售和园区租赁属于公司的经营性项目，而其他配套服务主要为代建项目，由财政安排资金建设，公司根据建设投资规模按照建设进度和验收情况收取 1.5~3.0%的管理费。公司园区板块业务模式为以市场化“招拍挂”方式取得土地，通过自有资金和外部融资对园区进行分期开发，资金滚动运作。待园区建成后以市场化定价方式，对园区地产进行销售、出租及其他配套服务的提供获取收入和收益。园区房屋的租售方面，截至 2023 年 3 月末，公司在成都高新区开发建设的园区项目主要有天府软件园、天府生命科技园、成都模具工业园、高新青年公寓、孵化园、新一代信息孵化园、生物医药创新孵化园和天府长岛·生态总部园等。园区配套的租售方面，为有效解决入驻园区企业和在辖区内员工的工作与居住问题，公司在园区内开发建设人才公寓，项目面向符合成都市和高新区人才认定资格的人才进行优惠租售；截至 2022 年末，公司主要有新悦府新川人才公寓一、二期、郎悦府京东方人才公寓和熙悦府大源人才公寓等项目。截至 2023 年 3 月末，公司在建园区及配套项目主要包括 AI 二期和成都高新南区（新川片区）租赁住房建设项目等，预计总投资





302.91 亿元，已投资 173.77 亿元。同期末，公司园区开发板块的拟建项目主要包括天府软件园二期、前沿医学中心三期等，预计总投资 135.00 亿元。其他配套服务的代建项目方面，截至 2023 年 3 月末，公司主要的在建代建项目总投资 214.53 亿元，已投资 73.64 亿元，同期，公司主要有 10 个拟建代建项目，计划总投资为 73.75 亿元。公司在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

建筑施工业务的经营主体主要为二级子公司成都倍特建筑安装工程有限公司，拥有房屋建筑工程施工总承包一级资质、房地产开发企业三级资质。建筑施工板块的业务范围包括基础设施、公建配套、安置房、产业园区、员工公寓、商业地产开发等建设施工。客户来源主要为房地产开发商和区域内的国资城投公司。

商业地产及住宅的开发经营主体有公司本部、成都高投置业有限公司、成都高投建设开发有限公司、成都高投资产经营管理有限公司和绵阳倍特建设开发有限公司。商业地产及住宅业务按照市场化运作模式，通过招拍挂方式取得土地进行投资开发建设，商业地产项目完成后，一部分出售，一部分自持并出租产生收入，住宅项目通过销售实现资金一次性回流。因此，公司的商业地产及住宅业务收入包括商业地产出租收入、商业地产和住宅销售收入。

商品销售业务板块主要集中在公司二级全资子公司成都高投物产有限公司（原名成都高投国际贸易有限公司），主要分为外贸业务和内贸业务。其中，外贸业务主要为以普通建材、原材料、设备为主的自营进出口和代理进出口业务，国际贸易业务盈利模式主要为赚取业务差价和服务费。内贸业务主要从事大宗建材及资源性物资贸易，主要经营钢材、沥青、水泥为核心的大宗建材物资，同时涉足化工产品、煤炭等产品，国内贸易业务盈利模式为赚取业务差价。

## 偿债来源与负债平衡

### （一）偿债来源

#### 1、盈利能力

2020~2022 年，公司利润总额逐年增长，政府补助系公司利润的重要补充，主要因长期股权投资产生的投资收益是利润的重要来源。

2020~2022 年，公司期间费用以管理费用和财务费用为主，规模逐年增长；期间费用率有所波动。同期，公司政府补助分别为 1.28 亿元、4.08 亿元和 2.29 亿元，有所波动，计入其他收益；政府补助系公司利润的重要补充。同期，公司投资收益分别为 11.65 亿元、13.91 亿元和 12.70 亿元，主要系长期股权投资产生，是利润的重要来源。同期，公司利润总额逐年增长；总资产报酬率和净资产收益率均有所波动，盈利能力有待提升。2023 年 1~9 月，公司利润总额为 13.91 亿元；其他收益 1.32 亿元。

#### 2、资产可变现性

2020 年以来，公司总资产规模持续增长，资产结构以流动资产为主；以园区自营项目和代建项目为主的存货规模较大，工程建设周转较慢，应收类款项对资金形成一定占用，资产流动性一般。

2020~2022 年末，公司总资产规模持续增长，资产结构以流动资产为主，主要包括货币资金、应收类款项、存货、长期股权投资、其他非流动金融资产、投资性房地产及固定资产。其中，公司应收账款主要系由销售商品、房产销售、工程及房产租赁形成的应收款项。2022 年末其他应收款（含应收利息、应收股利）为 40.33 亿元，主要包含应收成都高新集萃科技有限公司（以下简称“高新集萃”）股权转让款 14.41 亿元、各类保证金及押金 14.22 亿元等。存货主要为自营项目及代建项



目开发成本，受项目建设进度及完工结算影响，近年来，公司存货账面价值存在一定波动。投资性房地产主要为自持的园区厂房、办公楼和安置房集中商业，近年来规模逐年增长。长期股权投资主要为对成都农村商业银行股份有限公司、成都天府国集投资有限公司等联营公司的投资，近年来逐年增长主要系对成都天府国集投资有限公司和成都科技创新投资集团有限公司等追加投资所致。其他非流动金融资产主要系基金投资及收并购项目，2022 年同比增长主要系成都市重大产业化项目二期股权投资基金有限公司等投资项目的推进。固定资产规模逐年增长，其中 2022 年同比增长 286.13% 主要系属成都高真科技有限公司成都真芯半导体研发创新中心完工转为固定资产所致。整体来看，以园区自营项目和代建项目为主的存货规模较大，工程建设周转较慢，应收类款项对资金形成一定占用，资产流动性一般。

受限资产方面，截至 2023 年 6 月末，公司受限资产账面价值合计 136.23 亿元，主要为投资性房地产和存货，主要用于融资抵质押；受限资产占总资产和净资产的比重分别为 7.76% 和 24.20%，受限资产占比较高，对资产流动性产生一定影响。

## （二）债务及资本结构

**2020~2022 年末，公司负债结构以非流动负债为主，资产负债率有所波动；公司总有息债务持续增长，面临较大债务压力。**

2020~2022 年末，公司总负债规模持续增长，负债结构以非流动负债为主，主要包括应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券；其中应付账款主要为应付工程款及材料款，其他应付款主要为工程质保金、期货交易保证金及工程履约保证金等；资产负债率有所波动。

2020~2022 年末，公司总有息债务持续增长，面临较大债务压力。截至 2022 年末，公司总有息债务为 821.17 亿元，在总负债中占比 75.10%；其中，公司短期有息债务为 233.00 亿元，在总有息债务中的占比为 28.37%，期末现金及现金等价物余额为 193.46 亿元，不能覆盖短期有息债务，公司面临一定短期偿付压力。

2020~2022 年末，受益于政府资产划拨、股东注资及经营利润积累，公司所有者权益持续增长，资本实力逐步增强。

截至 2023 年 6 月末，公司对外担保余额 95.44 亿元，担保比率为 16.95%，主要被担保企业为当地国有企业，其中子公司成都高投融资担保有限公司是公司担保业务的经营主体，截至 2023 年 6 月末在保余额为 37.59 亿元，公司面临一定或有风险。

## （三）现金流

**2020~2022 年，公司经营性现金流波动较大，对债务及利息的保障能力不稳定；投资性现金流持续净流出；筹资性现金流持续净流入，债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大。**

2020~2022 年，公司经营性现金流波动较大，2022 年由净流入转为净流出，对债务及利息的保障能力不稳定。同期，投资性现金流持续净流出，主要系股权投资支出和在建项目投资所致，净流出规模有所波动。同期，筹资性现金流持续净流入，净流入规模逐年增长；债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大。2023 年 1~9 月，经营性现金流及投资性现金流仍为净流出，筹资性现金流仍为净流入。



## 外部支持

近年来，公司持续得到当地政府在资金注入、资产划转及政府补助等方面的大力支持。

成都高新区的城市基础设施建设主体主要有 2 家，除公司外还有成都天府国际生物城发展集团有限公司（以下简称“生物城公司”）。生物城公司负责高新区范围内成都天府国际生物城（44 平方公里）的基础设施建设，截至 2022 年末，生物城公司总资产为 251.13 亿元，净资产为 83.28 亿元，2022 年营业收入 15.65 亿元，净利润 1.87 亿元。

公司作为成都高新区重要的基础设施建设主体，持续在资金注入、资产划拨及政府补助等方面得到当地政府的大力支持。资金注入方面，2020 年~2021 年，公司收到股东实缴注册资本金 10.70 亿元和 25.11 亿元，计入实收资本；2022 年收到股东拨付资本金 41.05 亿元计入资本公积。资产划转方面，2020 年公司收到高新区财金局划拨资产 1.50 亿元；2021 年收到政府和股东无偿划转的产业园固定资产、安置房等资产，评估价值 5.87 亿元，计入资本公积。政府补助方面，2020~2022 年，政府补助金额分别为 1.28 亿元、4.08 亿元和 2.29 亿元。

## 评级结论

综合分析，大公评定成都高新信用等级为 AAA<sub>pi</sub>，评级展望为稳定。



## 附件 1 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 其他长期有息债务
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 <sup>1</sup>	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 <sup>2</sup>	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

<sup>1</sup> 前三季度取 270 天。

<sup>2</sup> 前三季度取 270 天。



## 附件 2 信用等级符号和定义

### 一般主体主动评级信用等级符号及定义

信用等级	定义	
AAA <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。	
A <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	不能偿还债务。	
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：除 AAA<sub>pi</sub> 级、CCC<sub>pi</sub> 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。