

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2023】0525号

## 成都高新投资集团有限公司：

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及其“18蓉高投停车场债/18蓉高投”、“20蓉高债01/20蓉高G1”、“21蓉高01”、“21蓉高02”、“21蓉高债01/21蓉高G1”、“21蓉高03”、“21蓉高Y1”、“21蓉高Y2”、“22蓉高债01/22蓉高G1”、“22蓉高永续期01/22蓉高Y1”、“22蓉高永续期02/22蓉高Y2”、“22蓉高债02/22蓉高G2”及“22成都高新MTN002”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

二〇二三年六月二十五日

## 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”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评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。其中主体评级结果有效期自2023年6月25日至2024年6月24日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。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

2023年6月25日

## 成都高新投资集团有限公司主体及相关债项 2023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		2023/6/25	AAA/稳定	张晨曦	高敬一	
债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分
18蓉高投停车场债/18蓉高投	AAA	AAA	经营规模	所有者权益	35%	28.0
20蓉高债01/20蓉高G1	AAA	AAA	业务运营	业务稳定性与持续性	10%	10.0
21蓉高01	AAA	AAA	盈利与 获现能力	净利润	15%	13.5
21蓉高02	AAA	AAA		净资产收益率	5%	3.5
21蓉高债01/21蓉高G1	AAA	AAA		现金收入比	5%	3.0
21蓉高03	AAA	AAA	债务负担和 保障程度	全部债务资本化比率	15%	4.5
21蓉高Y1	AAA	AAA		货币资金短债比	5%	3.0
21蓉高Y2	AAA	AAA		EBITDA利息倍数	5%	2.3
22蓉高债01/22蓉高G1	AAA	AAA		全部债务/EBITDA	5%	3.5
22蓉高可续期01/22蓉高Y1	AAA	AAA	基础评分输出结果			aa
22蓉高可续期02/22蓉高Y2	AAA	AAA	调整因素			无
22蓉高债02/22蓉高G2	AAA	AAA	个体信用状况 (BCA)			aa
22成都高新MTN002	AAA	AAA	外部支持评价		外部支持能力	G1
					外部支持意愿	S1
			评级模型结果			AAA
			外部支持调整子级			2
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”			注1：外部支持能力档位分为G1~G19，表示支持能力由强至弱的程度			
			注2：外部支持意愿档位分为S1~S5，表示支持意愿由强至弱的程度			
			注3：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，成都市经济综合实力依然很强；国家级成都高新区保持良好的发展态势；公司业务区域专营性和多元化程度依然较强，继续得到股东及实际控制人的大力支持。同时，东方金诚也关注到，公司仍面临较大的资本支出压力，资产流动性依然较弱，短期面临一定的偿债压力，资金来源对外部融资依赖依然较大。综上所述，公司的主体信用风险极低，偿债能力极强，本次跟踪所涉债项到期不能偿还的风险极低。

### 同业比较

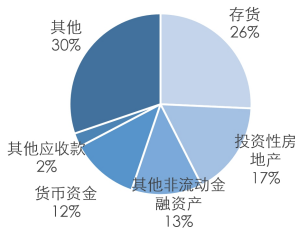
项目	成都高新投资集团有限公司	无锡产业发展集团有限公司	南京新工投资集团有限责任公司	厦门金圆投资集团有限公司	上海国盛(集团)有限公司
地区	成都市	无锡市	南京市	厦门市	上海市
GDP总量(亿元)	20817.50	14850.8	16907.9	7802.7	44562.8
人均GDP(万元)	9.81	19.84	17.88	14.70*	18.04
一般公共预算收入(亿元)	1722.43	1133.4	1558.2	1493.8	7608.2
政府性基金收入(亿元)	2145.92	1613.4	1560.3	1003.1	4041.5
地方政府债务余额(亿元)	4640.50	1874.4	2988.2	1767.8	8538.6
资产总额(亿元)	1614.78	1069.72	869.42	605.48	1733.96
所有者权益(亿元)	521.39	368.90	372.34	327.07	1146.20
营业收入(亿元)	174.31	917.01	608.20	80.69	2.34
净利润(亿元)	12.54	-9.03	17.47	16.24	12.43
资产负债率(%)	67.71	65.51	57.17	45.98	33.90

注1：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，表中数据年份均为2022年，标“\*”数据为估算所得（下同）

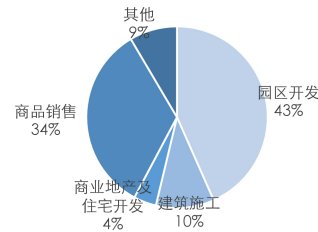
注2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

## 主要指标及依据

公司资产构成 (2022年)



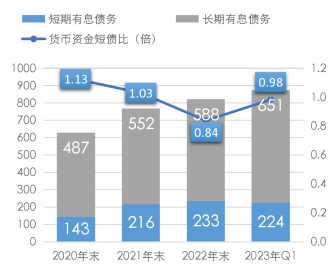
公司营业收入构成 (2022年)



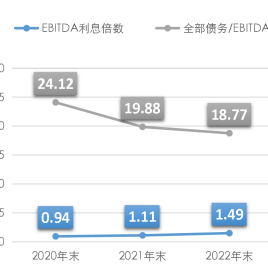
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年	2023Q1
资产总额	1250.01	1517.46	1614.78	1679.12
所有者权益	417.41	480.54	521.39	546.20
营业收入	102.90	126.71	174.31	21.93
净利润	8.30	12.60	12.54	4.41
全部债务	629.49	768.68	821.17	874.46
资产负债率	66.61	68.33	67.71	67.47
全部债务资本化比率	60.13	61.53	61.16	61.55

公司债务构成 (单位: 亿元、倍)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年
地区	四川省成都市		
GDP 总量	17716.68	19916.98	20817.50
人均 GDP (元)	84616*	94622	98149
一般公共预算收入	1520.38	1697.63	1722.43
政府性基金收入	1891.43	2183.76	2145.92
财政自给率	70.40	75.87	70.74
政府负债率	19.41	20.30	22.29

## 优势

- 跟踪期内, 成都市经济实力依然很强; 国家级成都高新区主要经济指标均保持增长, 电子信息、生物医药、新经济三大主导产业发展向好, 重大项目招商引资进展顺利, 新经济培育成效明显, 未来发展态势良好;
- 公司继续从事成都高新区的园区开发, 以及建筑施工、商业地产及住宅开发、商品销售和股权投资等业务, 业务区域专营性和多元化程度依然较强;
- 公司作为成都高新区最重要的园区开发及国有资本运营主体, 在资产注入、财政补贴等方面继续得到股东及实际控制人的大力支持。

## 关注

- 公司在建及拟建园区开发项目尚需投资规模较大, 仍面临较大的资本支出压力;
- 公司流动资产中存货和应收类款项占比较高, 资产流动性依然较弱;
- 公司全部债务增长较快, 短期面临一定的偿债压力;
- 公司筹资活动前现金流继续净流出, 资金来源对外部融资依赖依然较大。

## 评级展望

预计成都市及成都高新区经济将保持稳定增长, 公司主营业务将保持较强的区域专营地位, 能够持续获得股东及实际控制人的大力支持, 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 (RTFU002202208) 》

## 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 成都高新 MTN002)	2022/10/27	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 (RTFU002202208) 》	<a href="#">阅读原文</a>
AAA/稳定	AAA (17 成都高新 MTN001)	2017/9/30	刘贵鹏 范明	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015年) 》	<a href="#">阅读原文</a>

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
18 蓉高投停车场债/18 蓉高投	2022/6/13	10.00	2018/12/13~2023/12/13	-	-
20 蓉高债 01/20 蓉高 G1	2022/6/13	10.00	2020/10/27~2025/10/27	-	-
21 蓉高 01	2022/6/13	10.00	2021/01/20~2031/01/20	-	-
21 蓉高 02	2022/6/13	10.00	2021/04/16~2031/04/16	-	-
21 蓉高债 01/21 蓉高 G1	2022/6/13	10.00	2021/04/29~2026/04/29	-	-
21 蓉高 03	2022/6/13	10.00	2021/08/16~2031/08/16	-	-
21 蓉高 Y1	2022/6/13	10.00	2021/11/05~2024/11/05	-	-
21 蓉高 Y2	2022/6/13	10.00	2021/12/28~2024/12/28	-	-
22 蓉高债 01/22 蓉高 G1	2022/6/13	10.00	2022/01/13~2032/01/13	-	-
22 蓉高可续期 01/22 蓉高 Y1	2022/6/13	10.00	2022/04/25~2025/04/25	-	-
22 蓉高可续期 02/22 蓉高 Y2	2022/6/13	10.00	2022/07/26~2025/07/26	-	-
22 蓉高债 02/22 蓉高 G2	2022/7/13	25.00	2022/08/09~2032/08/09	-	-
22 成都高新 MTN002	2022/10/27	10.00	2022/11/21~2025/11/21	-	-

注：“21 蓉高 Y1”、“21 蓉高 Y2”、“22 蓉高可续期 01/22 蓉高 Y1”、“22 蓉高可续期 02/22 蓉高 Y2”在公司依据发行条款的约定赎回之前长期存续，在每 3 个计息年度末，公司有权按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息）赎回；“21 蓉高 01”、“21 蓉高 02”、“21 蓉高 03”、“22 蓉高债 01/22 蓉高 G1”、“22 蓉高债 02/22 蓉高 G2”附第 5 年末公司票面利率选择权和投资者回售选择权；“18 蓉高投停车场债/18 蓉高投”、“20 蓉高债 01/20 蓉高 G1”和“21 蓉高债 01/21 蓉高 G1”附第 3 年末公司票面利率选择权和投资者回售选择权；“22 成都高新 MTN002”设时点赎回条款、延期条款、调整票面利率条款、续期选择权、回拨选择权和持有人救济条款

## 跟踪评级说明

根据监管相关要求及成都高新投资集团有限公司（以下简称“成都高投”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

公司系经成都高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“成都高新区管委会”）于1996年10月28日批准并出资设立的国有独资公司，初始注册资本为人民币0.50亿元。历经数次增资及股权变更，截至2023年3月末，公司注册资本及实收资本均为人民币206.96亿元，较2021年末未发生变化；按注册资本计算，成都高新技术产业开发区区国金融局（以下简称“成都高新区国金局”）和四川省财政厅分别持有公司90%和10%的股权，成都高新区管委会为公司实际控制人。

跟踪期内，公司作为国家级成都高新技术产业开发区（以下简称“成都高新区”）最重要的园区开发及国有资本运营主体，继续从事成都高新区的园区开发，以及建筑施工、商业地产及住宅开发、商品销售和金融服务等业务。

截至2023年3月末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共有16家，较上年末减少9家。跟踪期内，公司将成都高投置业有限公司（以下简称“高投置业”）、成都高投建设开发有限公司（以下简称“高投建开”）等13家子公司进行层级下沉，转让1家成都高新集成电路产业园有限公司（以下简称“高新集电”），同时新设立成都高投产城建设集团有限公司（以下简称“高投产城”）、成都高新策源投资集团有限公司（以下简称“高新策源”）等5家子公司。

图表1 截至2023年3月末公司纳入合并范围的直接控股子公司基本情况（单位：%）

公司名称	公司简称	业务性质	持股比例		取得方式
			直接	间接	
成都高投产城建设集团有限公司	高投产城	房地产开发、经营、销售等	100.00	-	投资设立
成都高投电子信息产业集团有限公司	高投电子	信息咨询服务、技术服务、技术开发等	100.00	-	投资设立
成都高新策源投资集团有限公司	高新策源	创业投资、股权投资、创业投资咨询服务等	100.00	-	投资设立
成都高新区社事投资发展有限公司	社事投发	投资与资产管理、投资咨询等	100.00	-	投资设立
成都高新未来科技城发展集团有限公司	科技城集团	项目投资、资产管理、投资咨询等	100.00	-	无偿划拨
成都高新科技创新投资发展集团有限公司	成都高科	技术开发、技术服务、管理咨询等	100.00	-	无偿划拨
成都高投融资担保有限公司	高投融担	金融担保、融资咨询等	100.00	-	投资设立
成都高硅投资中心（有限合伙）	高硅投资	自有资金投资的资产管理服务	99.94	-	投资设立
成都策源智芯股权投资合伙企业（有限合伙）	策源智芯	以私募基金从事股权投资、投资管理、资产管理等活动	66.56	33.28	投资设立
成都高投朗韩投资合伙企业（有限合伙）	高投朗韩	项目投资、资产管理等	80.00	-	投资设立
成都高投朗韩健康产业合伙企业（有限合伙）	高投朗韩健康	健康咨询服务（不含诊疗）；项目投资、投资咨询	80.00	-	投资设立
成都成芯半导体制造有限公司	成芯半导体	半导体芯片制造、销售等	60.00	-	投资设立
成都高新倍特启新股权投资合伙企业（有限	倍特启新	以私募基金从事股权投资、投	99.90	-	投资设立

图表 1 截至 2023 年 3 月末公司纳入合并范围直接控股子公司基本情况（单位：%）

公司名称	公司简称	业务性质	持股比例		取得方式
			直接	间接	
合伙)		资管理、资产管理等活动			
成都高新策源启航股权投资基金合伙企业（有限合伙）	策源启航	以私募基金从事股权投资、投资管理、资产管理等活动	49.00	1.00	投资设立
成都高新发展股份有限公司	高新发展	房地产开发及经营、期货经纪及建筑施工等	48.88	3.46	其他
成都盈开投资有限公司	盈开投资	投资管理	0.25	0.25	投资设立

注 1：公司对策源启航的持股比例合计为 50.00%，由于能够控制其经营管理，拥有实际控制权，因此将其纳入合并报表范围。

注 2：高新发展于 1996 年 11 月 18 日在深圳证券交易所挂牌上市（股票简称：高新发展；股票代码：000628.SZ）。公司对高新发展的持股比例合计为 52.34%，由于能够控制其经营管理，拥有实际控制权，因此将其纳入合并报表范围。

注 3：公司合计持有盈开投资股权比例仅 0.50%，但拥有实质经营控制权，其他股东依据其投资额享有固定回报，且不承担投资风险，公司对其他股东的投资损失承担担保责任。依据企业会计准则的相关规定，公司将盈开投资纳入合并报表范围，并在合并层面将其他股东的投资额作为负债列报在“其他非流动负债”科目。

资料来源：公司提供、公开资料，东方金诚整理

## 债券本息兑付及募集资金使用情况

截至 2023 年 5 月末，公司发行的“18 蓉高投停车场债/18 蓉高投”、“20 蓉高债 01/20 蓉高 G1”、“21 蓉高 01”、“21 蓉高 02”、“21 蓉高债 01/21 蓉高 G1”、“21 蓉高 03”、“21 蓉高 Y1”、“21 蓉高 Y2”、“22 蓉高债 01/22 蓉高 G1”、“22 蓉高债 02/22 蓉高 Y1”到期利息已按期偿付，尚未到还本日；“22 蓉高债 02/22 蓉高 Y2”、“22 蓉高债 02/22 蓉高 G2”及“22 成都高新 MTN002”尚未到还本付息日。

同期末，“18 蓉高投停车场债/18 蓉高投”、“20 蓉高债 01/20 蓉高 G1”、“21 蓉高 01”、“21 蓉高 02”、“21 蓉高债 01/21 蓉高 G1”、“21 蓉高 03”、“21 蓉高 Y1”、“21 蓉高 Y2”及“22 成都高新 MTN002”募集资金均已使用完毕，“22 蓉高债 01/22 蓉高 G1”募集资金剩余 0.41 亿元未使用，“22 蓉高债 02/22 蓉高 Y1”募集资金剩余 0.92 亿元未使用，“22 蓉高债 02/22 蓉高 Y2”募集资金剩余 3.47 亿元未使用，“22 蓉高债 02/22 蓉高 G2”募集资金剩余 20.92 亿元未使用。

## 个体信用状况

### 行业分析

在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投监管呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点，叠加基建稳增长预期仍存，预计城投债净融资或将止跌企稳

2022 年城投行业强监管延续，同时在“稳增长”基调下，政策呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点。受城投债审核偏严、批文减少及下半年风险事件增多、年底城投利差普遍走扩等影响，2022 年城投债发行有所减少，同时叠加到期回售规模较大等因素，城投债净融资规模降幅明显。在行业监管维持整体偏严、融资环境趋紧的多重背景下，城投债发行的结构性分化特征更为明显。具体来看，高级别主体发行规模逆势增长，但低级别主体发行进一步收紧；区县级城投发债额占比略有下滑；新发主体数量亦有所减少。

2023 年，经济复苏将是政策主基调，基建稳增长的预期仍然存在。预计城投市场仍以稳控为主线，融资端表现将趋于稳定，以保障城投平台最基本的运营需求。同时在“稳”、“防”

并重的政策导向下，城投债发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

### 城投公司信用风险分化愈发显著，重点区域化债思路日益明确，城投转型势在必行

2023年，中央经济工作会议定调经济工作要坚持“稳字当头、稳中求进”，外加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。但在隐性债务“控增化存”的常态化管控、区域土地市场景气度下降、融资渠道收紧及到期债务压力的影响下，城投企业信用风险结构性分化预计进一步加剧，尾部城投企业债务滚续压力上升。

债务化解方面，“国发2号文”、“财政部114号文”以及对山东地方债务管理的发文指导都明确了重点地区的化债思路，即通过协商展期、债务重组、强化专项债券管理等方式，逐步降低高风险地区债务风险水平。随着监管政策变化、土地市场低迷及经济下行压力加大，城投传统投资模式已难以延续，通过市场化转型寻找新的增长点对于城投公司势在必行。

### 业务运营

#### 经营概况

跟踪期内，公司营业收入及毛利润均有所增长，综合毛利率有所下降，收入结构较为多元化，主要来自于园区开发、建筑施工和商品销售等业务

公司作为成都高新区最重要的园区开发及国有资本运营主体，继续从事成都高新区的园区开发，以及建筑施工、商业地产及住宅开发、商品销售和金融服务等其他经营性业务。2022年，受益于园区开发及商品销售业务规模扩大影响，公司营业收入同比大幅增长，仍主要来自于园区开发、建筑施工和商品销售等业务。此外，公司其他收入主要包括期货经纪、橱柜制造、宾馆服务、咨询费和借款利息等收入，同比有所增长，对营业收入形成一定补充。

图表2 公司营业构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
一、园区开发	16.55	16.08	40.78	32.18	75.60	43.37
1、园区房屋销售	6.77	6.57	2.30	1.81	0.21	0.12
2、园区房屋租赁	6.12	5.95	9.82	7.75	10.27	5.89
3、园区配套租售	-	-	23.58	18.61	60.86	34.91
4、其他园区配套服务	3.66	3.56	5.08	4.01	4.26	2.45
二、建筑施工	19.27	18.72	28.58	22.56	18.09	10.38
三、商业地产及住宅开发	8.53	8.29	14.03	11.08	7.01	4.02
四、商品销售	44.11	42.86	31.98	25.24	58.80	33.73
五、其他	14.45	14.04	11.33	8.94	14.82	8.50
合计	102.90	100.00	126.71	100.00	174.31	100.00



图表 2 公司营业构成情况 (单位: 亿元、%)

项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
一、园区开发	9.01	54.44	14.82	36.33	22.60	29.90
1、园区房屋销售	2.04	30.22	1.40	60.96	0.12	59.34
2、园区房屋租赁	5.44	88.99	7.90	80.42	8.60	83.78
3、园区配套租售	-	-	2.64	11.19	12.28	20.18
4、其他园区配套服务	1.52	41.46	2.88	56.65	1.60	37.44
二、建筑施工	1.67	8.68	1.27	4.44	1.21	6.68
三、商业地产及住宅开发	4.81	56.38	7.19	51.22	2.53	36.05
四、商品销售	0.52	1.18	0.21	0.65	1.05	1.78
五、其他	4.75	32.87	2.80	24.74	2.98	20.08
合计	20.76	20.17	26.29	20.74	30.36	17.42

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

2022年, 公司毛利润继续增长, 综合毛利率有所下降。其中, 园区开发业务毛利率有所下降, 主要系园区配套租售业务毛利率较低, 但收入占比有所提升所致; 建筑施工业务毛利率小幅增长; 商业地产及住宅开发业务毛利率有所下降主要系项目成本较高所致; 商品销售业务毛利率小幅增长主要系当期商品销售合同取得成本降低所致; 其他业务毛利率有所下降。

2023年1~3月, 公司实现营业收入21.93亿元, 毛利润3.78亿元, 毛利率17.22%。

### 园区开发

#### 公司继续承担了成都高新区的整体开发, 业务仍具有较强的区域专营性

公司承担了成都高新区的整体开发, 业务仍具有较强的区域专营性。公司园区开发业务包括园区房屋销售、园区房屋租赁、园区配套租售和其他园区配套服务四部分。其中, 园区房屋销售主要由子公司高投置业和成都高投资产经营管理有限公司(以下简称“高投资管”)负责; 园区房屋租赁业务主要由子公司成都天府软件园有限公司(以下简称“成都天软”)、高投资管和成都高投生物医药园区管理有限公司(以下简称“高投医药”)负责; 园区配套租售业务主要由子公司高投置业负责; 其他园区配套服务业务主要涉及基础设施建设及棚户区改造、物业管理、园区管理、停车场四部分, 基础设施建设业务主要由子公司高投建开和科技城集团负责, 棚户区改造业务主要由子公司科技城集团负责。2019年, 受科技城集团100.00%股权划入影响, 公司在未来科技城(即成都高新区范围内的高新东区)范围内的园区开发业务规模有所增大。

公司园区房屋销售、租赁及园区配套租售业务采用自建自营模式, 建设资金主要来自于自有资金及外部融资。公司依据市场定价将建成后定位不同功能的房产向特定对象进行销售和出租, 并确认园区房屋销售和租赁收入, 并结转相应成本。

公司基础设施建设业务采用委托代建模式, 棚户区改造业务采用政府购买服务模式, 建设资金来自于财政拨款。根据成都高新区管委会向子公司高投建开下发的《成都高新区党工委管委会办公会议纪要2012年第1次办公会议》、成都天府国际空港新城管理委员会(以下简称“空港管委会”)<sup>1</sup>向子公司科技城集团下发的《成都天府空港新城建设指挥部办公室2017年

<sup>1</sup> 现更名为未来科技城管理委员会。

底 23 次办公会议会议纪要》，以及子公司科技城集团与空港管委会签订的《棚户区改造项目政府购买服务协议》，公司每年按照“当年项目投资成本×代建工作经费率”向政府收取代建工作经费，基础设施建设业务代建工作经费率为 3%，棚户区改造业务代建工作经费率为 1.5%。公司将代建工作经费确认为收入，业务成本主要为人力成本，故毛利率水平较高。

受园区开发周期影响，公司园区开发收入大幅增长。2022 年，公司园区开发收入为 75.60 亿元，同比大幅增长，主要系园区配套租售业务收入受出租率提升影响大幅增长所致；同期，公司园区开发业务毛利率为 29.90%，同比有所下降，主要系园区配套租售业务毛利率较低，但收入占比有所提升所致。

### 公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力

截至 2022 年末，公司主要已建成的园区及园区配套租售项目包括天府软件园、天府生命科技园及成都模具工业园等，整体租售情况较好（详见附件二）。未来随着项目租售进度的推进，该业务收入可持续性较好。

截至 2023 年 3 月末，公司主要在建的园区及园区配套租售项目包括 AI 二期、成都高新南区（新川片区）租赁住房建设项目、新川片区人才公寓（三期）和新川生物医药园 3 期等，计划总投资 302.91 亿元，累计已投资 173.77 亿元，尚需投资 129.14 亿元。同期末，公司主要拟建的园区及园区配套租售项目包括天府软件园二期、前沿医学中心三期和新川建木荟建筑产业园项目，计划总投资 135.00 亿元。

图表 3 截至 2023 年 3 月末公司主要在建及拟建的园区及园区配套租售项目情况

在建项目名称	计划总投资 (亿元)	累计投资 (亿元)	尚需投资 (亿元)
AI 二期	37.10	20.87	16.23
成都高新南区（新川片区）租赁住房建设项目	31.15	25.66	5.49
新川片区人才公寓（三期）	20.80	14.30	6.50
新川生物医药园 3 期	20.00	14.92	5.08
高新南区新川 5G 科创中心项目	19.20	4.34	14.86
新川东人才公寓	15.50	10.95	4.55
网易研究院	15.50	4.40	11.10
高新云谷产业园	14.30	3.77	10.53
骑龙 39 亩人才公寓	14.10	5.78	8.32
简阳三岔镇三期人才公寓项目	13.30	9.51	3.79
新川 28 亩人才公寓	13.15	5.50	7.65
西区 IC 产业园	13.14	9.60	3.54
新川片区人才公寓（四期）	12.90	9.08	3.82
金融城 D02 人才公寓	12.40	9.29	3.11
高新西区 77 亩人才公寓	12.30	5.83	6.47
26 亩人才公寓	12.10	4.07	8.03
高新区 IC 设计大楼	10.90	5.09	5.81
新民乡人才公寓（一期）	7.57	4.98	2.59
新川六期人才公寓	7.50	5.83	1.67
<b>在建项目合计</b>	<b>302.91</b>	<b>173.77</b>	<b>129.14</b>

图表 3 截至 2023 年 3 月末公司主要在建及拟建的园区及园区配套租售项目情况

拟建项目名称	计划总投资（亿元）	建设周期
天府软件园二期	95.00	2023.02-2026.12
前沿医学中心三期	26.00	2023.03-2026.12
新川建木荟建筑产业园项目	14.00	2022.12-2025.12
<b>拟建项目合计</b>	<b>135.00</b>	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年 3 月末，公司主要在建的基础设施建设及棚户区改造项目包括北一线道路及综合管廊工程、东一线道路及综合管廊工程、骑龙片区道排工程和草池街道罗家村社区工程二期安置房等，计划总投资 214.53 亿元，累计已投资 85.30 亿元，尚需投资 129.23 亿元。同期末，公司主要拟建的基础设施建设及棚户区改造项目包括成都高新区妇幼保健院新建项目、高新体育中心（甩项部分新生成 E-Park 项目）和国际科教城片区道路工程等，计划总投资 73.75 亿元。总体来看，公司在建及拟建的园区开发项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

图表 4 截至 2023 年 3 月末公司主要在建及拟建的基础设施建设及棚户区改造项目情况

在建项目名称	计划总投资（亿元）	累计投资（亿元）	尚需投资（亿元）
北一线道路及综合管廊工程	59.73	31.63	28.10
东一线道路及综合管廊工程	22.31	10.83	11.48
骑龙片区道排工程	20.77	5.40	15.37
草池街道罗家村社区工程二期安置房	20.00	9.41	10.59
草池镇罗家村社区工程	18.60	5.59	13.01
高新区公租房及棚改安置房工程	17.31	6.94	10.37
民航飞行学院片区产业园基础配套设施	16.30	8.44	7.86
未来科技城航空智能制造产业园基础配套设施（一期）	15.05	2.67	12.38
未来科技城核心区基础配套设施（一期）	10.57	0.50	10.07
玉成乡三益村社区配套工程	5.20	1.47	3.73
未来科技城 7#再生水厂（一期）	4.79	1.16	3.63
国际科教园绿轴及配套道路工程（二期）	2.70	0.64	2.06
福田小学	1.20	0.62	0.58
<b>在建项目合计</b>	<b>214.53</b>	<b>85.30</b>	<b>129.23</b>

图表 4 截至 2023 年 3 月末公司主要在建及拟建的基础设施建设及棚户区改造项目情况

拟建项目名称	计划总投资（亿元）	计划建设周期
成都高新区妇幼保健院新建项目	14.23	2022-2024
高新体育中心（甩项部分新生成 E-Park 项目）	12.52	2023-2025
国际科教城片区道路工程	9.92	2023-2024
金简仁快速路周边景观提升工程	9.73	2021-2023
广都博物馆	8.01	2023-2025
新川保障性租赁住房项目	6.59	2023-2025
绛溪北 220 千伏输变电工程	6.47	2021-2022
福田初中周边道路及配套景观工程	4.15	2021-2022
航空智能制造产业园基础配套道路	1.78	2022-2024
未来科技城片区供水设施及配套管线	0.35	2022-2023
<b>拟建项目合计</b>	<b>73.75</b>	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 建筑施工

公司拥有多项建筑施工资质，建筑施工业务具有一定的市场竞争优势，新签合同数量和金额均保持较大规模，未来随着成都高新区建设规划的持续推进，公司建筑施工业务有望进一步提升

公司建筑施工业务主要由子公司成都倍特建筑安装工程有限公司（以下简称“倍特建安”）负责。倍特建安成立于 1992 年，系高新发展下属子公司，拥有建筑工程施工总承包壹级资质、市政公用工程施工总承包壹级资质，已通过了 ISO9001:2000 质量体系认证、GB/T28001-2001 职业健康安全管理体系认证、ISO14001:2004 环境管理体系认证。公司建筑施工业务主要承接基础设施、公建配套、安置房、产业园区、员工公寓、商业地产开发等类型的工程项目，承接形式主要是通过招投标获取施工总承包，以项目总承包或施工总承包方式承揽工程，客户来源主要是房地产开发商和区域内的国资城投公司。

从分布区域来看，倍特建安承接的建筑施工项目主要分布于成都市下辖多个区、县（市），以及四川省南充市、云南省昆明市和宁夏回族自治区银川市等区域，业务具有一定的市场竞争优势。

跟踪期内，公司建筑施工业务实行强化成本管理，择优承接毛利润相对较高的项目，导致当期收入大幅下降。2022 年，公司建筑施工业务收入为 18.09 亿元，同比大幅下降；毛利率分别为 6.68%，同比小幅提升。2023 年 1~3 月，公司新签合同金额大幅增长，未来随着成都高新区建设规划的持续推进，公司建筑施工业务有望进一步提升。

图表 5 公司建筑施工项目情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1~3 月
完工数量（个）	76	41	54	8
完成合同金额（亿元）	29.81	42.56	58.13	0.69
新签合同数量（个）	83	60	50	39
新签合同金额（亿元）	103.73	122.08	45.50	91.88
执行合同数量（个）	78	97	93	124

图表 5 公司建筑施工项目情况

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1~3月
执行合同金额(亿元)	188.39	267.91	255.29	346.47
累计施工面积(万平方米)	474.69	672.26	656.15	691.13
竣工面积(万平方米)	123.41	169.05	158.06	14.07
竣工率(%)	15.83	15.89	22.77	0.2

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年 3 月末，公司在建建筑施工项目 124 个，合同金额合计 346.47 亿元，构成为，1) 主要在建道路管网项目 2 个，主要道路管网项目合计合同价款 6.08 亿元，已确认收入 4.34 亿元；2) 主要商业/住宅及园区配套类地产项目 9 个，主要在建住宅商业及园区配套项目涉及合同金额合计 118.82 亿元，已确认收入 55.56 亿元。

### 商业地产及住宅开发

跟踪期内，受商业地产及住宅项目建设及销售进度等影响，公司商业地产及住宅开发收入和毛利率均有所下降；同时，在建及拟建商业地产及住宅项目尚需投资规模较大，面临一定的资本支出压力

公司商业地产及住宅开发业务主要由本部、子公司高投置业、高投建开及高投资管负责。公司通过“招拍挂”方式取得土地使用权用于商业地产及住宅开发。其中，商业地产项目完工后，公司通过对外出售、出租的方式实现销售、租赁收入；住宅项目完工后，公司通过对外出售的方式实现销售收入。

2022 年，公司商业地产及住宅开发收入为 7.01 亿元，同比有所下降主要系受商业地产及住宅项目建设及销售进度等影响所致。同期，公司商业地产及住宅开发业务毛利率为 36.05%，同比有所下降主要系项目成本较高所致。

自成立以来，公司重点开发建设的商业地产及住宅项目包括大源国际中心、铁像寺水街、尚郡、天悦府、英郡和 F6 等，可售面积合计 143.40 万平方米，可租面积合计 29.16 万平方米，已回笼资金 97.30 亿元。

图表 6 截至 2023 年 3 月末公司在售、在租商业地产及住宅项目情况 (单位：亿元、万㎡)

项目名称	实际总投资	可售面积	已售面积	可租面积	在租面积	已回笼资金
<b>商业地产</b>						
大源国际中心	15.06	19.28	15.79	3.49	3.49	16.12
天府国际社区	7.26	-	-	7.11	5.21	2.44
铁像寺水街一期	3.91	0.97	0.97	1.72	1.58	1.95
员工公寓三期集中商业	4.27	11.59	3.29	5.98	5.98	1.23
<b>商业地产小计</b>	<b>30.50</b>	<b>31.84</b>	<b>20.05</b>	<b>18.30</b>	<b>16.26</b>	<b>21.74</b>

图表 6 截至 2023 年 3 月末公司在售、在租商业地产及住宅项目情况（单位：亿元、万 m<sup>2</sup>）

项目名称	实际总投资	可售面积	已售面积	可租面积	在租面积	已回笼资金
<b>住宅</b>						
天悦府	12.22	30.35	29.97	2.09	2.09	25.40
尚郡	11.72	17.24	14.47	2.77	2.77	11.47
英郡	19.92	45.05	44.37	0.68	0.08	27.04
F6	12.00	14.22	6.28	5.32	5.32	11.08
新川创新科技园 GX2017-07(071)项目	10.47	4.70	0.17	-	-	0.57
<b>住宅小计</b>	<b>66.33</b>	<b>111.56</b>	<b>95.26</b>	<b>10.86</b>	<b>10.26</b>	<b>75.56</b>
<b>合计</b>	<b>96.83</b>	<b>143.40</b>	<b>115.31</b>	<b>29.16</b>	<b>26.52</b>	<b>97.30</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年 3 月末，公司主要在建商业地产及住宅项目为福田 TOD 项目和瞪羚谷公园社区 7 号地块（铁像寺水街二期）项目，计划总投资 45.78 亿元，累计已投资 7.13 亿元，尚需投资 38.65 亿元。同期末，公司拟建的商业地产及住宅项目为高新中和 57 亩，计划总投资 21.90 亿元。总体来看，公司在建及拟建商业地产及住宅项目尚需投资规模较大，面临一定的资本支出压力。

图表 7 截至 2023 年 3 月末公司主要在建商业地产及住宅项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目类别	计划总投资	累计投资	尚需投资
福田 TOD 项目	商业	37.30	0.64	36.66
瞪羚谷公园社区 7 号地块（铁像寺水街二期）项目	商业	8.48	6.49	1.99
<b>合计</b>	<b>-</b>	<b>45.78</b>	<b>7.13</b>	<b>38.65</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

## 商品销售

跟踪期内，公司积极拓展销售渠道和产品类型，加大与优质企业的合作力度，该业务收入大幅增长，成为营业收入有益补充

公司商品销售业务继续由子公司成都高投物产有限公司（以下简称“高投物产”）负责。高投物产成立于 2002 年 7 月，经营范围涉及自营和代理各类商品及技术的进出口业务、国内贸易、仓储和机电设备安装维修及技术服务，主要服务对象为成都高新区及综合保税区内的企业。

公司商品销售业务采取“以销定产”商业模式，即根据客户的需求，采购货物，以销定采，在签订销售合同后再签订采购合同。根据采购渠道不同，主要分为内销商品业务和外销商品业务。内销商品业务方面，公司主要为解决成都高新区的建设发展，以建设需求制定采购计划，围绕高投建开及高投置业的建设总包商服务，为其提供优质优价的大宗建材物资，如钢材、水泥、电力设备、电梯、面砖、塑钢门窗等。外销商品业务方面，公司主要为入园企业提供基建物资及生产所需的国产设备、原材料进区报关、出口退税、供应商管理及财务、税务咨询服务等。

图表 8 2022 年公司商品销售业务前五项供应商和客户情况（单位：万元）

供应商名称	交易金额	交易内容
成都兴城道成物流有限公司	141499.10	钢材
成都建工物资有限责任公司	63936.68	钢材
成都建工集团物流有限公司	42481.16	钢材
四川省运诚物资贸易有限公司	27284.51	钢材
四川路桥建设集团股份有限公司材料供应分公司	23229.94	钢材
<b>合计</b>	<b>298431.39</b>	-

客户名称	交易金额	交易内容
海南瀚途贸易有限公司	85677.20	钢材
河北物产金属材料有限公司	66649.11	钢材
四川蜀物蓉欧实业有限公司	56711.11	钢材
四川铁投广业贸易有限公司	46063.06	钢材
四川省盛世钢材有限公司	38632.54	钢材
<b>合计</b>	<b>293733.02</b>	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司商品销售业务交易内容主要涉及钢材、电解铜、木材、沥青、电缆、变压器、钢管等。2022 年，公司实现商品销售收入 58.80 亿元，同比大幅增长主要系当期公司拓展销售渠道和产品类型，加大与优质企业的合作力度所致；毛利率为 1.78%，同比小幅增长主要系当期商品销售合同取得成本降低所致。

### 融资担保

2022 年，公司融资担保业务在行业影响力不断提升，但受宏观经济环境影响，累计代偿金额小幅增长

公司融资担保业务主要由子公司高投融担负责。高投融担成立于 2006 年 9 月，是成都高新区内中小企业投融资服务的重要载体，融资担保企业集中于软件及服务外包、现代服务、贸易、工业和节能环保、新能源与新材料、精密机械制造等行业，担保品种包括流动资金贷款担保、银行承兑汇票担保、履约保函担保合同履约担保、买方信贷担保、招投标担保等。高投融担已逐渐成长为成都市规模排名靠前的政策性担保机构，与国家开发银行、中国建设银行、中国银行等 20 余家金融机构建立了长期良好的合作关系，行业影响力不断提升。

图表 9 公司融资担保业务主要指标情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年
在保余额（亿元）	15.09	25.31	30.21
在保户数（个）	176	207	198
保费收入（万元）	1463.68	1999.62	1215.33
新增担保（亿元）	16.27	19.51	15.88
历年累计担保代偿率（%）	6.18	6.11	6.02
历年累计担保代偿额（亿元）	11.87	11.87	11.89
当年累计代偿金额（亿元）	-	0.002	0.02
当年累计代偿笔数（笔）	-	1	2

图表 9 公司融资担保业务主要指标情况

项目	2020年	2021年	2022年
当年累计放款金额（亿元）	2.28	4.13	3.29
当年计提保险责任准备金（亿元）	-0.16	0.05	0.01
历年累计计提担保责任准备金（亿元）	6.21	6.26	6.29

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2022年，受宏观经济环境影响，公司新增担保金额和保费收入均有所下降；同期，公司累计代偿金额小幅增长，累计担保代偿率略有下降。虽然被担保公司目前经营状况良好，但若未来被担保公司经营出现问题，公司将承担连带偿还责任，增加公司的财务风险，针对于此公司已累计计提 6.29 亿元担保责任准备金应对。

公司成立了风险资产管理小组作常设机构对已代偿项目、潜在风险项目进行统一管理，主要采取如下三种模式处理：一是对反担保措施变现价值基本覆盖敞口的，通过公证执行程序进行司法处置，并在积极寻找潜在买家过程中争取和解，缩短处置时间，保障资金收回。二是对反担保措施变现价值较弱但企业仍能正常经营的，在保障实物资产增加的前提下，为企业寻找合作金融机构争取续保，缓释担保风险逐步化解。三是对反担保措施变现价值较弱且企业停止经营或难以为继的，积极通过资产重组、引入战略投资者等措施盘活处置；同时通过司法途径，积极寻找财产线索加强催收力度，重点对象为保证人及第三方抵/质押人。

## 股权投资

### 公司在成都高新区发挥了产业发展引领作用，投资收益仍是公司利润的重要组成部分

公司在成都高新区发挥了产业发展引领作用，具体投资事项审批按照《国有资产重大资产监督管理办法》、《公司章程》来执行。

自成立以来，公司先后对中新（成都）创新科技园开发有限公司（以下简称“中新创科”）、成都金融城投资发展有限责任公司（以下简称“金融城投发”）、海光信息技术有限公司（以下简称“海光信息技术”）、成都高投新川置业有限公司（以下简称“新川置业”）和成都高芯产业投资有限公司等多家四川省优势企业进行了股权投资。公司股权投资主要涉及城市基础设施投资、芯片产业投资、保税物流投资、创新投资、企业管理咨询、投资管理、信用管理、光电科技、信息技术和小额贷款等多个领域。

投资收益是公司利润的重要组成部分。2022年，公司投资收益为 12.70 亿元，占利润总额的比重为 69.18%。2022年，公司投资收益主要为权益法核算的长期股权投资收益（投资规模合计 159.01 亿元）。但同时，考虑到公司对联营、合营企业的股权投资易受企业经营业绩和产业周期等因素影响，稳定性较差，面临一定的投资风险。

## 企业管理

截至 2023 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为人民币 206.96 亿元；按注册资本计算，成都高新区国金局和四川省财政厅分别持有公司 90%和 10%的股权，成都高新区管委会为公司实际控制人。

跟踪期内，公司董事、监事发生变更，同时组织架构发生细微调整；除此之外，公司治理



结构和重大事项决策机制等未发生重大变化。

## 财务分析

### 财务质量

公司提供了2022年及2023年1~3月合并财务报表。四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2022年财务数据进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。2023年1~3月合并财务报表未经审计。跟踪期内，公司未更换审计机构。

截至2023年3月末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共有16家，较上年末减少9家直接控股子公司。跟踪期内，公司将高投置业、高投建开等13家子公司进行层级下沉，转让1家高新集电，同时新设立高投产城、高新策源等5家子公司。

### 资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模保持增长，其中流动资产中存货和应收类款项占比较高，且非流动资产规模较大，资产流动性依然较弱

跟踪期内，公司资产规模保持增长，流动资产和非流动资产占比相当。2022年末，公司资产规模同比增长6.41%，其中流动资产占比为50.40%，非流动资产占比为49.60%。

图表 10 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
<b>流动资产</b>	<b>732.44</b>	<b>837.32</b>	<b>813.77</b>	<b>859.86</b>
货币资金	160.49	222.60	195.39	220.31
应收账款	25.48	30.86	34.18	29.66
其他应收款	37.20	20.65	40.12	41.98
存货	410.93	446.24	415.46	439.85
合同资产	31.70	44.63	60.92	58.24
一年内到期的非流动资产	37.56	13.09	21.45	21.88
<b>非流动资产</b>	<b>517.57</b>	<b>680.13</b>	<b>801.01</b>	<b>819.27</b>
可供出售金融资产	50.29	-	-	-
其他非流动金融资产	1.15	83.61	204.40	210.42
长期股权投资	124.78	138.00	159.01	160.95
投资性房地产	230.35	252.26	271.13	272.11
固定资产	8.65	25.64	99.02	100.25
在建工程	63.21	131.73	8.41	8.34
<b>资产总额</b>	<b>1250.01</b>	<b>1517.46</b>	<b>1614.78</b>	<b>1679.12</b>

资料来源：公司合并财务报表，2023年3月末其他应收款含应收利息及应收股利，东方金诚整理

跟踪期内，公司流动资产增长先降后增，主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货和一年内到期的非流动资产构成。2022年末，公司货币资金主要为银行存款，保持较大规模，货币充裕程度较高；应收账款主要为应收其他单位的房产销售及租赁款、建筑施工工程款、代建管理费、商品销售款、物业款等，同比有所增长；其他应收款主要为应收货币保证金、股权投资款、履约保证金和代垫款，以及应收其他单位的业务账款、代位追偿款、保证金和投资款、补偿款和代垫款等，同比大幅增长主要系因转让高新集电，新增应收成都高新集萃科技有限公

司股权转让款 14.41 亿元所致；存货主要由园区及园区配套项目开发成本、开发产品和工程施工项目建设成本构成，2022 年末同比有所下降主要系园区及园区配套开发项目结转所致；合同资产主要为已完工未结算的资产，同比有所增长；2022 年末一年内到期的非流动资产有所增长，其中一年内到期的委托贷款为 0.54 亿元，一年内到期的债权投资为 20.91 亿元。

跟踪期内，公司非流动资产增长较快，主要由其他非流动金融资产、长期股权投资、投资性房地产、固定资产和在建工程构成。公司其他非流动金融资产主要为权益工具投资，2022 年末大幅增长，主要系对外投资规模大幅增加所致；2022 年末，公司长期股权投资同比大幅增长，主要系增加对成都天府国集投资有限公司（7.50 亿元）和成都科技创新投资集团有限公司（6.90 亿元）的投资所致；2023 年 3 月末继续增长。投资性房地产主要为公司持有的用于出租的房产，2022 年末同比大幅增长主要系存货转入 15.07 亿元及公允价值增加 1.81 亿元所致。固定资产主要为房屋及建筑物、运输工具、电子设备、办公设备及通用设备等，2022 年末同比大幅增长主要系成都真芯半导体研发创新中心完工转入固定资产所致。在建工程主要为成都真芯半导体研发创新中心和联东 U 谷高新西区电子产业园项目建设成本，2022 年末大幅下降主要系成都真芯半导体研发创新中心完工转入固定资产（74.78 亿元），且高新集电不再纳入公司合并范围导致格芯（成都）集成电路制造项目（67.39 亿元）减少所致。

截至 2023 年 3 月末，公司受限资产账面价值合计 113.52 亿元，占资产总额的比重为 6.76%，受限资产类型主要为货币资金、应收账款、存货、投资性房地产、固定资产、其他流动资产和其他非流动资产。

## 资本结构

### 跟踪期内，受益于股东资产注入及经营积累，公司所有者权益继续增长

跟踪期内，公司所有者权益继续增长，仍以实收资本和资本公积为主。其中，实收资本系成都高新区国金局向公司拨付注册资本金所致，跟踪期内未发生变化；资本公积主要为成都高新区管委会向公司注入股权、房产等资产，2022 年末增幅较大主要系成都高新区国金局向公司拨付资本金 41.05 亿元及注入房产 3.76 亿元，同时划出和移交 39.32 亿元资产等事项综合影响所致，合计增加资本公积 12.05 亿元。2023 年 3 月末继续增长，主要系成都高新区国金局向公司拨付资本金 20.00 亿元所致。

公司其他权益工具主要由永续期债券构成，2022 年末同比大幅增长，主要系当期新发行“22 成都高新 MTN002”、“22 蓉高永续期 01/22 蓉高 Y1”和“22 蓉高永续期 02/22 蓉高 Y2”所致；其他综合收益为公司存货或固定资产转投资性房地产时按公允价值计量产生的增值，同比略有增长。受益于经营积累，公司未分配利润继续增长。

图表 11 公司主要所有者权益构成情况 (单位: 亿元)

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
实收资本	181.85	206.96	206.96	206.96
其他权益工具	19.99	39.97	59.95	59.95
资本公积	146.44	154.72	166.77	186.21
其他综合收益	13.31	12.83	13.11	13.11
未分配利润	36.24	45.23	52.66	58.06
<b>所有者权益</b>	<b>417.41</b>	<b>480.54</b>	<b>521.39</b>	<b>546.20</b>

资料来源: 公司合并财务报表, 东方金诚整理

### 跟踪期内, 公司负债规模大幅增长, 结构以非流动负债为主

跟踪期内, 受外部融资规模扩大等因素影响, 公司负债规模大幅增长, 结构以非流动负债为主。

跟踪期内, 公司流动负债先增后降, 主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。公司短期借款主要为信用借款和保证借款, 2022 年末大幅下降主要系保证借款到期偿还所致; 应付账款主要为应付施工单位的工程款、项目预估成本和材料款等, 2022 年末有所下降; 其他应付款主要为股权转让款、工程履约保证金、与其他单位的往来款、期货交易保证金和期货风险准备金, 2022 年末有所增长; 2022 年末, 公司一年内到期的非流动负债包括一年内到期的长期借款 142.00 亿元、一年内到期的应付债券 62.50 亿元、一年内到期的长期应付款 6.79 亿元、一年内到期的其他非流动负债 9.25 亿元和一年内到期的租赁负债 1.32 亿元。

图表 12 公司主要负债构成情况 (单位: 亿元、%)

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
<b>流动负债</b>	<b>323.35</b>	<b>438.51</b>	<b>458.46</b>	<b>433.92</b>
短期借款	12.17	30.28	8.07	5.96
应付账款	77.96	106.35	103.66	84.40
其他应付款	73.48	75.89	79.44	76.45
一年内到期的非流动负债	130.39	187.15	227.48	224.80
<b>非流动负债</b>	<b>509.24</b>	<b>598.41</b>	<b>634.93</b>	<b>699.01</b>
长期借款	370.89	360.65	316.46	348.99
应付债券	103.80	156.37	243.80	268.81
<b>负债总额</b>	<b>832.59</b>	<b>1036.92</b>	<b>1093.39</b>	<b>1132.93</b>

资料来源: 公司合并财务报表, 表中 2023 年 3 月末其他应付款含应付利息及应付股利, 东方金诚整理

跟踪期内, 受融资规模扩大影响, 公司非流动负债大幅增长, 主要由长期借款和应付债券构成。2022 年末, 公司长期借款 (含一年内到期部分) 包括信用借款 233.41 亿元、保证借款 75.44 亿元、抵押借款 147.42 亿元和质押借款 2.19 亿元; 受部分借款转入一年内到期的非流动负债影响, 2022 年末公司长期借款有所下降。应付债券包括存续的中期票据、企业债券、公司债券和美元债券等, 受投资及项目建设资金需求增加影响, 2022 年末应付债券大幅增长。

跟踪期内，公司全部债务持续增长，短期有息债务规模仍较高，面临一定的短期偿债压力

跟踪期内，公司保持较强的融资力度，全部债务持续增长，所筹资金主要用于项目建设、偿还有息债务和补充营运资金。截至2023年3月末，公司短期有息债务为223.92亿元，持续扩大，占全部债务的比重为25.61%，面临一定的短期偿债压力。从债务构成看，截至2023年3月末，公司全部债务主要由银行借款483.57亿元，债券（不含其他权益工具中的永续期债券）336.93亿元、信托借款14.00亿元、融资租赁款30.76亿元和保险资金贷款9.20亿元构成。公司资产负债率小幅下降，但伴随项目建设的持续推进，公司全部债务及负债率指标或将有所增长。

图表 13 公司主要债务数据及指标情况（单位：亿元、%）

项目	2020年末	2021年末	2022年末	2023年3月末
全部债务	629.49	768.68	821.17	874.46
其中：长期有息债务	486.94	552.50	588.16	650.54
短期有息债务	142.56	216.18	233.00	223.92
资产负债率	66.61	68.33	67.71	67.47

资料来源：公司合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

截至2023年3月末，公司对外担保余额<sup>2</sup>合计61.72亿元，担保比率为11.30%，担保对象包括成都市范围内的国有控股或参股公司等。

图表 14 截至2023年3月末公司对外担保情况（单位：万元）

担保单位名称	担保对象名称	担保对象性质	担保余额
公司本部	成都路维光电有限公司	国有参股	13960.00
公司本部	成都天府国际生物城发展集团有限公司 <sup>3</sup>	国有控股	81355.80
公司本部	都江堰兴堰投资有限公司	国有控股	80000.00
公司本部	成都高新集成电路产业园有限公司	国有控股	441911.05
合计	-	-	617226.85

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

## 盈利能力

跟踪期内，公司利润总额保持增长，主要盈利指标处于较低水平，整体盈利能力依然较弱

2022年，公司营业收入增长较快，仍主要来自于园区开发、建筑施工和商品销售等业务；营业利润率有所下降。公司期间费用仍主要为财务费用和管理费用，2022年期间费用占营业收入的比重为16.28%，对利润形成一定侵蚀。同期，公司利润总额小幅增长，净利润小幅下降；公司利润对投资收益的依赖仍较高，投资收益主要系公司处置长期股权投资以及在权益法核算下对联营、合营企业的长期股权投资产生的投资收益。

从盈利指标看，2022年，公司总资本收益率及净资产收益率均处于较低水平，整体盈利能力较弱。未来随着新一代信息技术孵化园、生物医药创新孵化园项目持续运营以及其他建设项目完工投入运营，公司盈利能力或将有所提升。

<sup>2</sup> 不含成都高投融资担保有限公司为客户单位提供的借款担保，担保余额为39.19亿元。

<sup>3</sup> 原名为成都天府国际生物城投资开发有限公司。

图表 15 公司主要盈利指标情况（单位：亿元、%）

科目	2020年	2021年	2022年	2023年1~3月
营业收入	102.90	126.71	174.31	21.93
营业利润率	16.74	15.74	12.77	13.05
期间费用	18.01	28.21	28.37	7.50
利润总额	11.56	17.85	18.36	6.25
其中：财政补贴	1.42	4.19	2.43	-
投资收益	11.65	13.91	12.70	9.43
净利润	8.30	12.60	12.54	4.41
总资本收益率	2.12	2.48	2.40	-
净资产收益率	1.99	2.62	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，公司筹资活动前现金流继续净流出，资金来源对外部融资仍依赖较大

2022年，公司经营活动现金流入主要系各类主营业务形成的现金流入以及取得的往来款、项目结算款；经营活动现金流出主要系各类主营业务形成的现金流出以及支付的项目工程款、往来款；经营活动现金流2022年转为净流出。同期，公司现金收入比率小幅增长，现金获取能力较强。

2022年，公司投资活动现金流入主要系收回投资和委托贷款形成的现金流入；投资活动现金流出主要系对联营、合营企业股权追加投资、支付开发建设项目投资款、资金拆借款形成的现金流出；投资活动现金流持续净流出且流出规模不断扩大。同期，公司筹资活动现金流入主要系取得的各类借款；筹资活动现金流出主要系偿还债务本息所支付的现金；筹资活动现金流持续净流入。总体来看，公司筹资活动前现金流持续净流出，资金来源对外部融资依赖较大。

图表 16 公司主要现金流数据情况（单位：亿元、%）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1~3月
经营活动现金流入	260.08	316.57	307.61	52.39
现金收入比率	102.56	92.79	93.64	139.18
经营活动现金流出	294.01	315.36	326.66	88.71
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>-33.93</b>	<b>1.21</b>	<b>-19.05</b>	<b>-36.32</b>
投资活动现金流入	31.47	56.96	33.58	12.16
投资活动现金流出	159.12	136.81	181.03	27.05
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-127.65</b>	<b>-79.84</b>	<b>-147.45</b>	<b>-14.89</b>
筹资活动现金流入	359.61	402.39	500.60	136.89
筹资活动现金流出	227.75	265.23	358.89	61.09
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>131.86</b>	<b>137.16</b>	<b>141.71</b>	<b>75.80</b>
现金及现金等价物净增加额	-29.72	58.77	-24.81	24.58

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

## 偿债能力

考虑到公司承担了成都市高新区范围内的基础设施建设，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，货币资金可对短期有息债务形成有效覆盖，且备用流动性充足，整体来看，公司自身的偿债能力很强

从短期偿债能力指标来看，2022年末，公司流动比率、速度比率及现金比率均有所下降，且流动资产中存货和应收类款项占比较高，资产流动性较弱，对流动负债的保障程度较弱；公司货币资金规模较高，可对短期有息债务形成覆盖；经营性净现金流由小幅净流入转为净流出，无法对流动负债形成保障。

从长期偿债能力指标来看，2022年末，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均小幅下降，EBITDA对利息的覆盖程度有所提升，对全部债务的覆盖程度仍较弱。

图表 17 公司主要偿债能力指标情况（单位：亿元、%）

科目	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)	2023年3月(末)
流动比率	226.51	190.95	177.50	198.16
速动比率	99.43	89.19	86.88	96.79
现金比率	49.63	50.76	42.62	50.77
货币资金短债比	1.13	1.03	0.84	0.98
经营现金流流动负债比率	-10.49	0.28	-4.16	-
长期债务资本化比率	53.84	53.48	53.01	54.36
全部债务资本化比率	60.13	61.53	61.16	61.55
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.94	1.11	1.49	-
全部债务/EBITDA (倍)	24.12	19.88	18.77	-

资料来源：公司提供及合并财务报表，东方金诚整理

公司 2023 年到期债务规模为 233.00 亿元，计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行、租赁借款及发行债券）等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2022 年公司经营性净现金流为-19.05 亿元，且公司经营活动现金流易受波动较大的往来款和业务回款影响，未来缺乏稳定性。间接融资方面，截至 2023 年 3 月末，公司已获银行综合授信额度为 1217.00 亿元，未使用额度 699.00 亿元，备用流动性较为充足。公司直接融资渠道较为通畅，近年公司发行成功率较高、续发能力较强；储备了企业债券、中期票据、PPN 等债券批文额度合计 190.00 亿元，尚未使用额度为 165.00 亿元。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了成都高新区范围内的基础设施建设，业务具有较强的区域专营性，业务稳定性及可持续性很强，备用流动性充足，整体来看，公司自身的偿债能力很强。

## 过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至 2023 年 5 月 24 日，公司本部已结清贷款中无不良/违约类贷款，有 6 笔关注类贷款，均已正常归还，无欠付本息情况；未结清贷款中无不良/违约类和关注类贷款。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的全部债券及债务融资工具到期本息均已按期兑付。

截至 2023 年 3 月末，公司尚未了结的重大（诉讼标的额人民币 5000 万元以上）诉讼、仲裁、行政处罚共有 2 项，诉讼标的额合计 7.74 亿元，存在一定的或有损失。

图表 18 截至 2023 年 3 月末公司尚未了结的重大诉讼、仲裁、行政处罚情况（单位：万元）

案由	诉讼当事人	诉讼标的额	承办法院	进度
借款担保合同纠纷	申请执行人：高新发展 被执行人：成都华泽钴镍材料股份有限公司	5000.00 及利息	成都铁路运输中级法院	执行终本
建设工程施工合同纠纷	原告：倍特建安 被告：成都嘉华美实业有限公司	72445.20	成都市仲裁委员会	执行中
合计	-	77445.20	-	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

## 外部支持

### 支持能力

#### 宏观经济和政策环境

**2023 年一季度经济超预期反弹，修复势头有望延续；当前物价水平偏低，提振消费空间较大**

2023 年一季度 GDP 同比增速达 4.5%，大幅高于上年四季度的 2.9%，超出市场普遍预期。这主要源于外生性冲击平息后，消费进入较快回升过程，加之一季度处于经济复苏初期，宏观政策保持稳增长取向，基建投资延续接近两位数的高增势头。此外，年初楼市有所回暖，房地产投资跌幅收窄，对经济的拖累效应减弱。不过，伴随前期美、欧央行大幅加息的滞后影响显现，2023 年全球经济下行势头明显，一季度我国出口额（以美元计价）同比增速仅为 0.5%，大幅低于上年全年的 7.0%。展望二季度，在消费回升、投资保持较快增长带动下，宏观经济将克服外需下滑拖累，延续修复势头；另外，上年二季度是外生性冲击高峰期，GDP 基数明显偏低。综合以上，预计二季度 GDP 同比增速有望升至 8.0% 左右。值得一提的是，无论是一季度的消费大幅反弹，还是二季度的 GDP 有望高增，都不同程度地受到低基数效应拉动，以两年平均增速衡量，当前经济修复势头仍然比较温和，距离常态化增长水平还有一段距离，特别是消费回补空间较大。另外，接下来楼市能否持续回暖，也存在一定变数。

主要受货币政策始终坚持不搞大水漫灌立场，国内商品和服务供给充分，以及居民消费信心还处于恢复阶段等因素影响，一季度物价水平偏低，其中 3 月 CPI 同比仅为 0.7%，PPI 同比则连续 6 个月处于通缩状态。2023 年居民消费动能有望逐步增强，经济回升过程中出现全面持续通缩的风险不大。当前国内物价走势与海外高通胀形成鲜明对比，继续为国内宏观政策坚持“以我为主”提供有力条件。

**当前宏观政策保持稳增长取向，财政政策加力，货币政策也在扩大内需方面持续发力，但短期内实施降息降准的可能性不大**

2023 年一季度基建投资（宽口径）同比增速达到 10.8%，这是宏观政策支持经济回升的最直接体现。2023 年目标财政赤字率、新增专项债规模上调，专项债继续前置发行，准财政性质

的政策性金融工具继续支持基建投资,以及3月新安排1.2万亿元减税降费措施等,都显示2023年财政政策在支持经济回升过程中将发挥更重要作用,预计二季度基建投资增速有望继续保持较快增长水平。货币政策方面,一季度降准超预期落地,信贷投放明显靠前,货币政策也在扩大内需、支持经济回升方向持续发力。展望未来,在信贷节奏放缓前景下,二季度继续实施降准的可能性不大;年初物价水平偏低,货币政策灵活调整空间较大,但年内是否实施政策性降息,将主要取决于后期经济修复动能。最后,为引导房地产行业尽快实现软着陆,二季度政策面支持力度有望进一步加码。

## 区域经济和财政状况

### 1.成都市

**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保持增长态势,工业经济保持平稳发展,现代服务业较为发达,经济实力仍很强**

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,成都市主要经济指标保持增长态势,经济实力仍很强。从产业结构来看,成都市三次产业结构不断调整,2022年三次产业对经济增长的贡献率分别为4.9%、59.6%、35.5%,二、三产业是成都市经济发展中的主要推动力。

成都市积极优化调整产业建圈强链方案,构建8个产业生态圈<sup>4</sup>、28个重点产业链,助力经济提质增效。2022年,成都市大力推进产业建圈强链,工业经济保持平稳发展,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3.0%,规上高技术制造业增加值增长4.9%。同期,成都市实施重大项目招引攻坚行动,签约引进重大和高能级项目378个,总投资7237.59亿元,全社会固定资产投资增长5.0%。

图表 19 成都市主要经济指标情况(单位:亿元、%)

指标	2020年		2021年		2022年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	17716.68	4.0	19916.98	8.6	20817.50	2.8
第三产业增加值	11643.00	3.6	13219.85	9.0	13825.00	1.5
三次产业结构	3.7: 30.6: 65.7		2.9: 30.7: 66.4		2.8: 30.8: 66.4	
人均地区生产总值(元)	84616*	-	94622	6.7	98149	2.0
规模以上工业增加值	-	5.0	-	11.4	-	5.6
固定资产投资	-	9.9	-	10.0	-	5.0
社会消费品零售总额	8118.5	-2.3	9251.8	14.0	9096.5	-1.7

资料来源:成都市2020年~2022年国民经济和社会发展统计公报,东方金诚整理

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,2022年实现金融业增加值2445.2亿元,同比增长6.6%;年末金融机构本外币存款余额53189亿元,同比增长10.9%;金融机构本外币贷款余额53053亿元,同比增长14.3%。现代物流方面,成都空港型国家物流枢纽成功纳入2022年国家物流枢纽建设名单,2022年成都市实现交通运输邮政仓储

<sup>4</sup> 8个产业生态圈指:电子信息、数字经济、航空航天、现代交通、绿色低碳、大健康、新消费、现代农业等产业生态圈。



业增加值 1021.4 亿元，同比下降 1.9%。批发零售和住宿餐饮方面，2022 年成都市实现商品零售 7651.9 亿元，同比增长 0.3%；餐饮收入 1444.6 亿元，同比下降 10.8%。

2023 年一季度，成都市 GDP 实现 5266.82 亿元，同比增长 5.3%，规模以上工业增加值同比增长 4.9%；固定资产投资同比下降 2.1%；社会消费品零售总额 2355.2 亿元，同比增长 3.3%。

**跟踪期内，成都市一般公共预算收入继续增长，政府性基金收入规模仍较大，并继续获得较为稳定的上级转移支付，财政实力仍很强**

跟踪期内，成都市一般公共预算收入继续增长，增速为 5.8%。其中，受增值税留抵退税新政影响，2022 税收收入有所下降，占比维持在 73%以上。同期，成都市政府性基金收入维持较大规模，仍是地区财力的重要组成部分，同比略有下降，主要系房地产市场景气度下行，土地出让收入下降所致；该项收入的实现易受房地产市场波动和政府土地出让计划等因素影响，未来存在一定的不确定性。

成都市继续获得较为稳定的上级转移支付，以列入一般公共预算的上级补助收入为主。

2022 年，成都市一般公共预算支出及政府性基金支出均有所增加；地方财政自给率<sup>5</sup>为 70.74%，仍处于相对较高水平。

截至 2022 年末，成都市地方政府债务限额为 5012.3 亿元；地方政府债务余额为 4640.5 亿元，其中一般债务和专项债务余额分别为 1257.3 亿元和 3383.2 亿元。

据初步统计，2023 年一季度，成都市一般公共预算收入完成 503.6 亿元，同比增长 7.3%。

**图表 20 成都市财政收支情况（单位：亿元）**

项目	2020 年	2021 年	2022 年
1 地方财政收入	3411.81	3881.39	3868.35
一般公共预算收入	1520.38	1697.63	1722.43
其中：税收收入	1130.35	1272.94	1267.77
政府性基金收入	1891.43	2183.76	2145.92
2 上级补助收入	529.58	386.22	485.75
列入一般公共预算的上级补助收入	401.42	379.61	475.49
列入政府性基金的上级补助收入	128.16	6.61	10.27
<b>财政收入（1+2）</b>	<b>3941.39</b>	<b>4267.61</b>	<b>4354.10</b>
1 地方财政支出	4399.99	4584.14	5036.31
一般公共预算支出	2159.48	2237.69	2435.00
政府性基金支出	2240.51	2346.45	2601.30
2 上解上级支出	57.84	62.60	69.37
<b>财政支出（1+2）</b>	<b>4457.83</b>	<b>4646.74</b>	<b>5105.67</b>
地方债务限额	3715.40	4364.70	5012.30
地方债务余额	3438.30	4043.31	4640.50
政府负债率（%）	19.41	20.30	22.29

资料来源：2020 年~2021 年成都市财政决算情况，2022 年成都市预算执行情况，东方金诚整理

<sup>5</sup> 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

## 2.成都高新技术产业开发区

跟踪期内，国家级成都高新区主要经济指标均保持增长，电子信息、生物医药、新经济三大主导产业发展向好，重大项目招商引资进展顺利，新经济培育成效明显；同时，四川自贸区的设置将为成都高新区带来新一轮政策红利，区域具备较好的发展前景

成都高新区是四川省及成都市重要的科技创新基地、高新技术产业化基地、人才聚集培养基地和对外开放窗口，已成为国内最具实力和影响力的高新技术产业开发区之一。成都高新区在科技部国家级高新区综合排名中长期位居前列，综合经济实力很强。2022年，成都高新区主要经济指标均保持增长，其中经济总量对全市经济增长贡献率稳居全市第一。

2022年，成都高新区电子信息、生物医药、新经济三大主导产业保持平稳较快增长，展现出较强发展韧性。其中，电子信息产业延续高位运行，获评2022年全国第三代半导体最具竞争力产业园区，高居中国集成电路园区综合实力榜单第三位；生物医药产业提速发展，产业规模突破1200.00亿元，同比增长20.0%，全国唯一国家精准医学产业创新中心、国家卫健委科技发展中心全国首个示范平台落地；新经济产业量质齐升，数字服务业实现营收1431.4亿元，同比增长8.9%。超高清视频创新中心获批成为全省首个国家制造业创新中心，建成全省首个智能驾驶示范场景。此外，金融业、商贸业集聚发展，以交子金融商圈为核心载体，加快建设金融科技生态圈，引进5家国内金融科技领先企业。2022年，成都高新区实现社会消费品零售总额937.90亿元，实现正增长。

中国（四川）自由贸易试验区（以下简称“四川自贸区”）的设置将为成都高新区带来新一轮政策红利。自四川自贸区成立以来，国家和省市相关部门相继出台了多项服务保障支持政策，进一步推动贸易便利化，加之成都高新区原本具有的国家自主创新示范区、国家级高新技术产业区等各类红利效应叠加，经济发展的竞争力将进一步提升。

图表 21 成都高新区主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	2401.9	8.3	2800.6	11.1	3015.80	3.0
规模以上工业增加值	-	7.8	-	10.1	-	-
社会消费品零售总额	-	-	936.7	12.3	937.90	-
固定资产投资	658.6	9.4	657.9	13.7	713.60	8.5

资料来源：公开资料，东方金诚整理

跟踪期内，成都高新区一般公共预算收入大幅增长，继续得到上级政府的支持，财政实力仍很强

2022年，成都高新区实现一般公共预算收入265.17亿元，同比增长15.3%，其中税收收入为237.46亿元，占比维持在89%以上，仍主要来源于增值税、企业所得税及土地增值税等。受房地产市场遇冷影响，2022年成都高新区以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入有所下降；考虑到土地出让收入易受宏观经济政策调控和房地产市场景气度等因素影响，未来该项收入的实现仍具有一定不确定性。同期，成都高新区继续得到上级政府的支持，其中列入

一般公共预算的上级补助收入增幅较大，是地方财政收入的重要补充。

图表 22 成都高新区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
1 地方财政收入	269.86	347.66	370.71
一般公共预算收入	207.34	233.72	265.17
其中：税收收入	177.25	209.65	237.46
政府性基金收入	62.52	113.94	105.54
2 上级补助收入	39.67	28.84	45.35
列入一般公共预算的上级补助收入	35.06	20.06	39.15
列入政府性基金的上级补助收入	4.61	8.78	6.19
<b>财政收入（1+2）</b>	<b>309.53</b>	<b>376.50</b>	<b>416.06</b>
1 地方财政支出	327.91	340.97	404.23
一般公共预算支出	247.84	234.47	282.66
政府性基金支出	80.07	106.50	121.57
2 上解上级支出	32.09	43.22	49.47
<b>财政支出（1+2）</b>	<b>360.00</b>	<b>384.19</b>	<b>453.71</b>
地方债务限额	119.68	182.36	229.30
地方债务余额	112.68	174.98	229.30
政府负债率（%）	4.69	6.25	7.60

资料来源：2020年~2021年成都高新区财政决算情况，2022年成都高新区预算执行情况，东方金诚整理

2022年，成都高新区一般公共预算支出及政府性基金支出均大幅增长。同期，成都高新区财政自给率为93.81%，同比下降5.87个百分点，虽有所下降但财政自给程度仍然较高。

截至2022年末，成都高新区地方政府债务余额为229.30亿元，其中一般债务和专项债务余额分别为44.60亿元和184.70亿元。

综上所述，东方金诚对成都市、成都高新区的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

### 支持意愿

**公司作为成都高新区最重要的园区开发及国有资本运营主体，在资产注入、财政补贴等方面继续得到股东及实际控制人的大力支持**

除公司外，成都市存在多家市级基础设施建设主体，包括成都城建投资管理有限责任公司、成都产业投资集团有限公司、成都环境投资集团有限公司、成都交通投资集团有限公司、成都兴城投资集团有限公司、成都交子金融控股集团有限公司、成都市现代农业发展投资有限公司、成都文化旅游发展集团有限责任公司和成都天府新区投资集团有限公司等。公司作为成都高新区最重要的园区开发及国有资本运营主体，在资产注入、财政补贴等方面继续得到股东及实际控制人的大力支持。

资产注入方面，2022年，成都高新区国金局向公司拨付资本金41.05亿元及注入房产3.76亿元。2023年1~3月，成都高新区国金局向公司拨付资本金20.00亿元。财政补贴方面，2022年，公司获得财政补贴收入2.43亿元。

考虑到公司将继续在成都高新区的园区开发及运营领域中发挥重要作用，股东及实际控制人将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对成都市、成都高新区的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用很强。

## 抗风险能力及结论

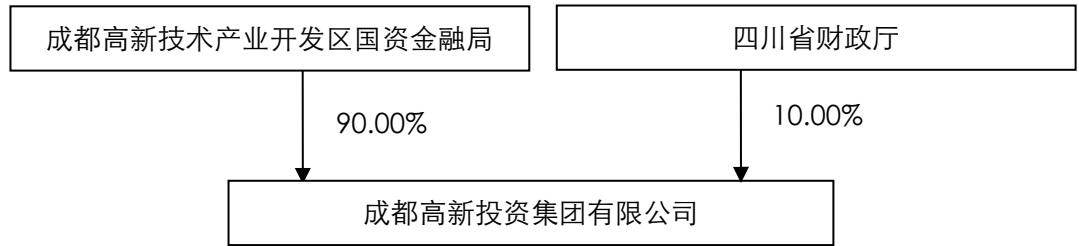
东方金诚认为，公司继续从事成都高新区的园区开发，以及建筑施工、商业地产及住宅开发、商品销售和股权投资等业务，业务区域专营性和多元化程度依然较强。同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建园区开发项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力；公司流动资产中存货和应收类款项占比较高，资产流动性依然较弱；公司全部债务增长较快，短期面临一定的偿债压力；公司筹资活动前现金流继续净流出，资金来源对外部融资依赖依然较大。

跟踪期内，成都市经济实力依然很强；国家级成都高新区主要经济指标均保持增长，电子信息、生物医药、新经济三大主导产业发展向好，重大项目招商引资进展顺利，新经济培育成效明显，未来发展态势良好；公司作为成都高新区最重要的园区开发及国有资本运营主体，在资产注入、财政补贴等方面继续得到股东及实际控制人的大力支持。

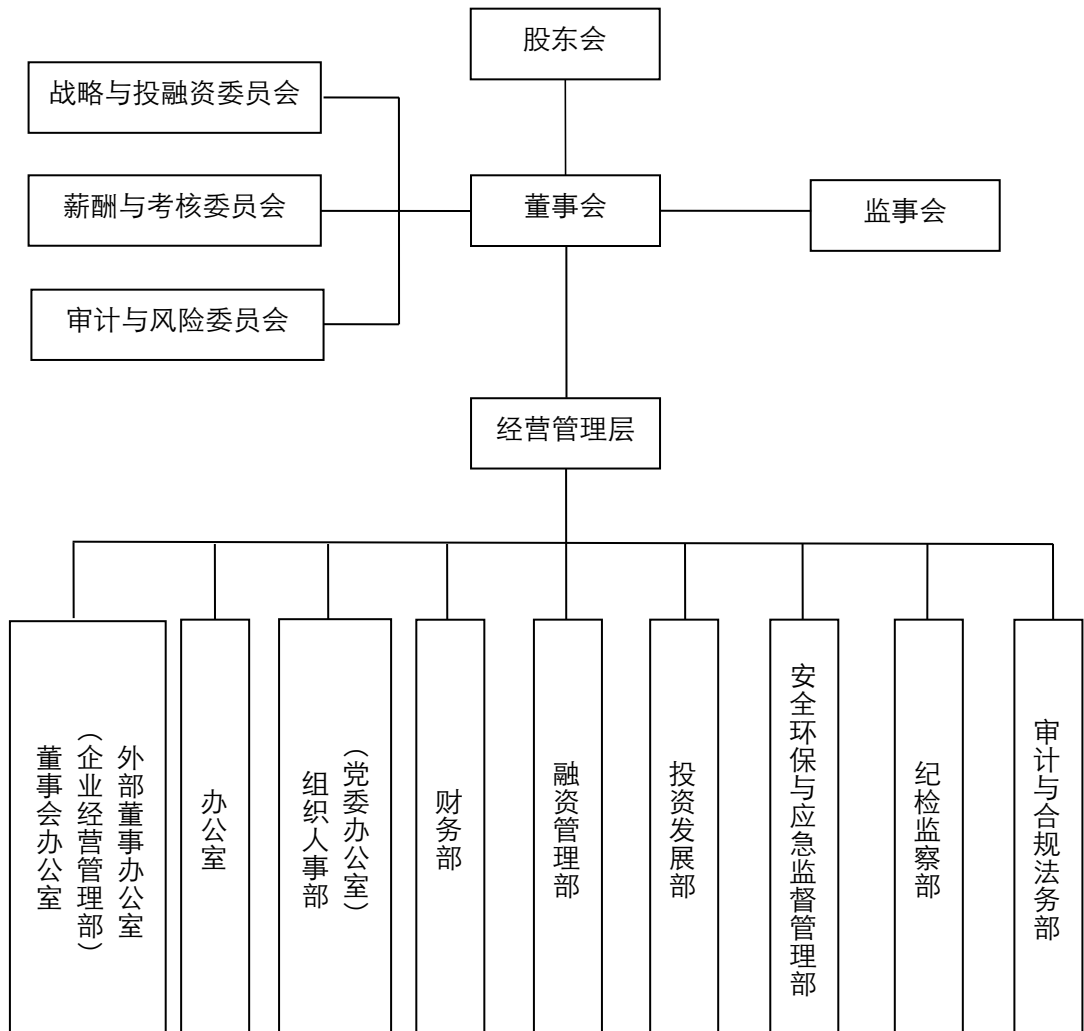
综上所述，公司自身偿债能力很强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险极低，抗风险能力极强，本次跟踪的债项到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2023 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：截至 2022 年末公司主要已建成的园区房屋销售及租赁项目运营情况

项目	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	高新孵化园	天府长岛·生态总部园	新一代信息技术孵化园	生物医药创新孵化园	ICON 云端
<b>2020 年（单位：万平方米、亿元）</b>									
期初可出售面积	56.82	4.42	-	-	-	-	12.26	5.28	7.54
当期销售面积	-	-	-	-	-	-	0.16	4.94	-
当期销售收入	-	-	-	-	-	-	0.21	6.73	-
销售均价（万元/平方米）	-	-	-	-	-	-	1.36	1.36	-
期初可出租面积	56.82	7.26	12.28	106.16	9.55	9.68	32.49	14.64	7.54
当期出租面积	55.92	6.53	11.86	70.02	8.98	1.66	9.47	6.80	-
当期租金收入	2.48	0.30	0.18	0.98	0.41	0.12	0.53	0.20	-
租赁均价（元/平方米）	36.92	55.00	16.67	11.67	44.96	59.83	46.79	35.00	-
出租率（%）	98.42	90.11	95.00	66.00	93.99	17.12	29.15	44.70	-
当期园区配套收入	0.16	0.01	-	-	-	-	0.01	0.0003	-
<b>2021 年（单位：万平方米、亿元）</b>									
期初可出售面积	56.85	4.42	-	-	-	-	12.10	0.34	7.54
当期销售面积	-	-	-	-	-	-	1.63	-	-
当期销售收入	-	-	-	-	-	-	2.31	-	-
销售均价（万元/平方米）	-	-	-	-	-	-	1.42	-	-
期初可出租面积	56.85	7.26	12.28	111.71	11.30	9.68	30.86	14.64	7.54
当期出租面积	55.04	6.55	11.88	100.61	10.55	3.70	23.10	10.87	-
当期租金收入	3.05	0.42	0.25	0.97	0.90	0.33	1.05	0.61	-
租赁均价（元/平方米）	46.2-	55.50	17.46	8.02	71.41	73.53	37.90	51.02	-
出租率（%）	97.00	89.74	96.72	90.06	93.33	38.23	70.19	71.47	-
当期园区配套收入	0.16	0.02	-	-	-	-	0.04	0.01	-
<b>2022 年（单位：万平方米、亿元）</b>									
期初可出售面积	57.98	4.42	-	-	-	-	10.47	0.34	7.54
当期销售面积	-	-	-	-	-	-	0.16	-	-
当期销售收入	-	-	-	-	-	-	0.23	-	-
销售均价（万元/平方米）	-	-	-	-	-	-	1.44	-	-
期初可出租面积	57.98	7.30	12.45	117.94	11.30	9.78	32.80	14.68	7.54
当期出租面积	55.29	6.54	12.45	67.31	10.95	3.79	24.98	11.99	-
当期租金收入	2.42	0.42	0.21	0.97	0.50	0.36	0.95	1.01	-
租赁均价（元/平方米）	36.51	55.50	13.83	11.19	71.41	78.99	31.81	69.91	-
出租率（%）	95.37	89.63	94.78	57.07	96.87	41.83	76.14	81.65	-
当期园区配套收入	0.13	0.02	-	-	-	-	0.05	0.01	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)	2023年3月(末)
<b>主要财务数据 (单位: 亿元)</b>				
资产总额	1250.01	1517.46	1614.78	1679.12
存货	410.93	446.24	415.46	439.85
投资性房地产	230.35	252.26	271.13	272.11
货币资金	160.49	222.60	195.39	220.31
负债总额	832.59	1036.92	1093.39	1132.93
长期借款	370.89	360.65	316.46	348.99
应付债券	103.80	156.37	243.80	268.81
一年内到期的非流动负债	130.39	187.15	227.48	224.80
全部债务	629.49	768.68	821.17	874.46
其中: 短期有息债务	142.56	216.18	233.00	223.92
所有者权益	417.41	480.54	521.39	546.20
营业收入	102.90	126.71	174.31	21.93
净利润	8.30	12.60	12.54	4.41
经营活动产生的现金流量净额	-33.93	1.21	-19.05	-36.32
投资活动产生的现金流量净额	-127.65	-79.84	-147.45	-14.89
筹资活动产生的现金流量净额	131.86	137.16	141.71	75.80
<b>主要财务指标</b>				
营业利润率 (%)	16.74	15.74	12.77	13.05
总资本收益率 (%)	2.12	2.48	2.40	-
净资产收益率 (%)	1.99	2.62	2.41	-
现金收入比率 (%)	102.56	92.79	93.64	139.18
资产负债率 (%)	66.61	68.33	67.71	67.47
长期债务资本化比率 (%)	53.84	53.48	53.01	54.36
全部债务资本化比率 (%)	60.13	61.53	61.16	61.55
流动比率 (%)	226.51	190.95	177.50	198.16
速动比率 (%)	99.43	89.19	86.88	96.79
现金比率 (%)	49.63	50.76	42.62	50.77
货币资金短债比 (倍)	1.13	1.03	0.84	0.98
经营现金流流动负债比率 (%)	-10.49	0.28	-4.16	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.94	1.11	1.49	-
全部债务/EBITDA (倍)	24.12	19.88	18.77	-

#### 附件四：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 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
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 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
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+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

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



## 附件五：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	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	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。