



成都交子金融控股集团有限公司

2023 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2023]跟踪 1870 号

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 中诚信国际关联机构中诚信绿金科技（北京）有限公司对该受评对象提供了绿色债券评估服务，经审查，不存在利益冲突的情形。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023 年 06 月 28 日

本次跟踪发行人及评级结果	成都交子金融控股集团有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“18 成都金融 MTN001”、“21 交子金融 GN001”、“22 交子金控债 01/22 蓉金 02”	AAA
评级观点	<p>本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。中诚信国际认为 2022 年成都市经济财政实力持续增强，金融业高速发展，仍维持省内领先水平，潜在的支持能力很强；成都交子金融控股集团有限公司（以下简称“交子金控”或“公司”）在推进成都市金融资源整合及发展方面继续发挥重要作用，对成都市政府的重要性高，与成都市政府维持高度的紧密关系；公司下属各板块经营情况良好，本部收到的投资分红持续增加，融资能力强劲；同时，中诚信国际关注到 2022 年以来外部环境变化或增加公司下属板块的风控压力，公司本部利润下滑，债务规模及财务杠杆率上升等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。</p>	
评级展望	<p>中诚信国际认为，成都交子金融控股集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。</p>	
调级因素	<p>可能触发评级上调因素：不适用。</p> <p>可能触发评级下调因素：公司治理水平及风险控制体系出现重大漏洞，资产质量显著下降，财务指标明显恶化，再融资环境恶化，地方经济环境恶化或公司地位下降等致使外部支持能力下降或支持意愿减弱等。</p>	

正面

- **良好的区域环境。**成都市2022年的经济和财政实力继续保持增长，中央和四川省对于成渝地区建设西部金融中心和实现区域内金融业高质量发展提出了明确目标，赋予了更高的战略定位，未来或将给予更多的政策及资源配套支持，良好的区域及行业优势为公司的业务发展提供优质的外部环境。
- **整合优质资源，战略地位凸显。**2022年以来，公司仍是成都市唯一的市属金融资本投资控股及运营主体，维持重要的战略地位，对持牌金融机构的投资进一步扩大。
- **各板块整体经营良好，本部投资分红持续增加，融资能力强劲。**2022年以来，公司下属的银行、小微金融、资产开发经营、安保押运等板块营收利润均实现较大增长，各子公司经营稳健，不良风险整体改善，公司本部投资组合市值保持增长，分红收益持续增加。此外，公司资金渠道通畅，2022年以来优化了债务期限结构，保持强劲的融资能力。

关注

- **受外部环境影响，下属板块风控压力或有所上升。**2022年以来，在外部经济走弱，投资驱动杠杆上升，部分关联行业周期性调整的背景下，公司下属金融服务和投资板块面临的风控压力或同步上升，相应的不良风险和对公司投资回报的影响值得关注。
- **公司本部利润下滑，债务规模及财务杠杆率保持增长。**受付息增长及持有房产评估值变动的的影响，公司本部2022年净利润同比减少，近年来，公司大力支持下属板块发展，同时兼顾金融牌照投资，本部债务规模保持增长，2022年末的财务杠杆率同比上升，未来投资支出及资金来源对公司偿债压力的影响情况有待关注。

项目负责人：袁 野 yyuan@ccxi.com.cn
 项目组成员：王靖允 jywang@ccxi.com.cn
 赵轶群 yqzhao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

交子金控（合并口径）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
总资产（亿元）	789.28	8,436.67	10,015.46	10,741.75
所有者权益合计（亿元）	315.22	804.83	884.03	921.24
总负债（亿元）	474.06	7,631.84	9,131.43	9,820.50
总债务（亿元）	353.70	1,302.20	1,855.76	1,887.04
营业总收入（亿元）	54.82	263.97	463.91	120.01
净利润（亿元）	17.57	60.13	106.18	26.89
EBIT（亿元）	31.87	83.67	141.06	--
EBITDA（亿元）	33.07	87.84	145.20	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	7.11	-165.17	117.47	-218.88
营业毛利率（%）	38.96	31.40	28.92	28.89
总资产收益率（%）	4.04	1.81	1.53	--
EBIT 利润率（%）	59.12	101.31	159.20	--
资产负债率（%）	60.06	90.46	91.17	91.42
总资本化比率（%）	55.18	62.48	68.48	67.92
总债务/EBITDA（X）	10.69	14.82	12.78	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.07	4.64	7.19	--
FFO/总债务（X）	0.01	0.01	0.06	--

交子金控（母公司口径）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
总资产（亿元）	375.83	438.77	520.20	508.38
总负债（亿元）	220.98	267.80	345.51	330.07
总债务（亿元）	207.13	242.14	295.14	317.79
所有者权益合计（亿元）	154.85	170.97	174.70	178.31
经调整的所有者权益（亿元）	126.86	147.99	144.70	148.31
投资收益（亿元）	15.86	12.19	12.25	1.45
净利润（亿元）	7.91	4.57	0.38	-0.43
EBIT（亿元）	15.01	12.07	9.11	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-1.84	1.89	-9.53	-15.59
经调整的净资产收益率（%）	6.24	3.32	0.26	--
资产负债率（%）	58.80	61.03	66.42	64.93
总资本化比率（%）	62.02	62.07	67.10	68.18
总债务/投资组合市值（%）	68.36	66.40	63.65	--
现金流利息保障倍数（X）	0.53	0.84	-0.13	--

注：1、中诚信国际根据经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2022 年审计报告和未经审计的 2023 年一季度财务报表整理，2020 年及 2021 年财务数据使用下年财务报表的期初/上期数，2022 年及 2023 年 3 月末/1~3 月数据使用对应期报表期末数；2、总债务等于短期借款、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券、租赁负债和其他债务调整项之和，中诚信国际将合并口径其他非流动负债和其他权益工具中的有息债务作为其他调整项纳入对应口径长期债务核算，将母公司口径其他权益工具作为其他调整项纳入对应口径长期债务核算；3、因 2023 年一季报合并口径和各期报表母公司口径无现金流量表补充资料，故相关指标失效，以“--”列示；4、母公司口径“经调整的所有者权益”系所有者权益剔除了其他权益工具；5、因无法准确获取母公司口径部分投资组合 2023 年 3 月末账面价值数据，故相关指标失效，以“--”列示。

评级历史关键信息

成都交子金融控股集团有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	22 交子金控债 01/22 蓉金 02 (AAA)	2022/08/25	王靖允、赵轶群	中诚信国际通用评级方法与模型 (TY 2019_02)	阅读全文
AAA/稳定	21 交子金融 GN001 (AAA)	2022/06/29	袁野、王靖允、赵轶群	中诚信国际通用评级方法与模型 (TY 2019_02)	阅读全文
AAA/稳定	18 成都金融 MTN001 (AAA)	2021/01/28	袁野、王靖允、夏子怡、王冲	中诚信国际通用评级方法与模型 (TY 2019_02)	--
AAA/稳定	21 交子金融 GN001 (AAA)	2018/08/13	郭静静、张双钰	中诚信国际信用评级有限责任公司评级方法 (通用) CCXI TY 2016_01	阅读全文

注：中诚信国际口径。

同行业比较（母公司口径 2022 年数据）

公司名称	业务定位	总资产 (亿元)	所有者权益合计 (亿元)	资产负债 率(%)	投资收益 (亿元)	净利润 (亿元)
交子金控	成都市唯一的市属金融资本投资控股及运营主体	520.20	174.70	66.42	12.25	0.38
四川金控	四川省唯一的省属国有金融控股平台	249.82	180.72	27.66	5.82	4.27
渝富控股	重庆市金融、工业等产业投资及资产管理的重要实体	843.50	396.80	52.96	17.12	0.96

中诚信国际认为，与同行业相比，公司本部的投资策略处于较优水平，投资风险低，资本实力较强，资产有一定的流动性，2022 年以来虽盈利下滑，财务杠杆率上升，但实际财务风险可控。

注：四川金控系“四川金融控股集团有限公司”的简称；渝富控股系“重庆渝富控股集团有限公司”的简称。

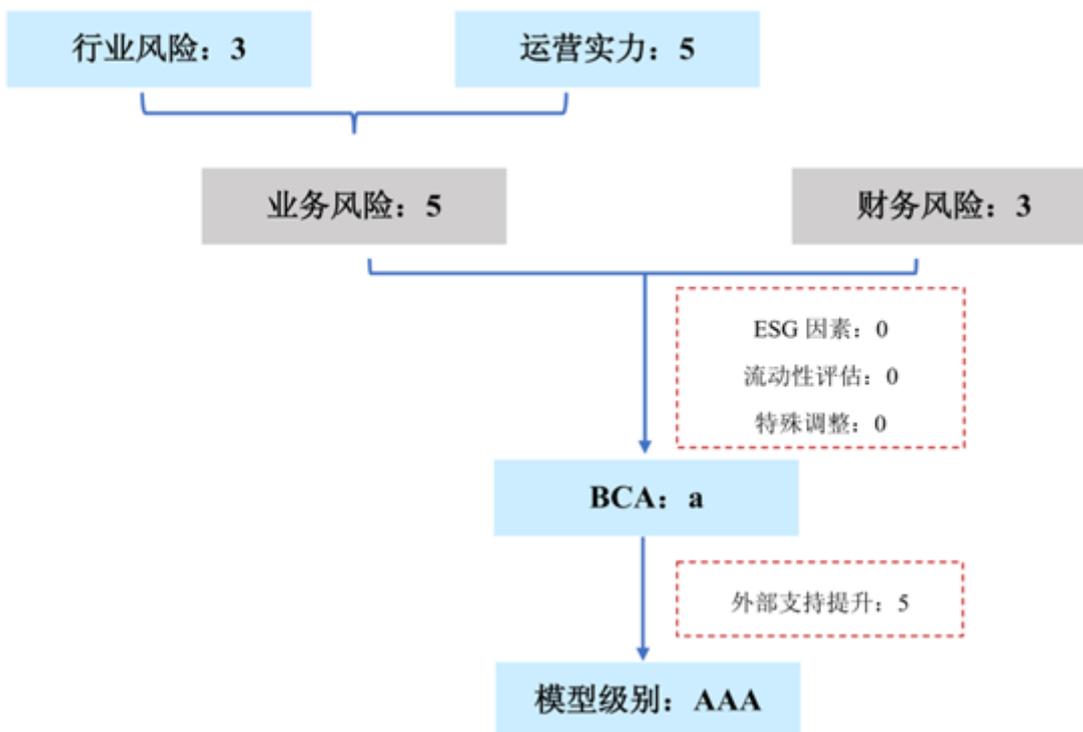
资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 时间	发行金额 (亿元)	债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
22 交子金控债 01 /22 蓉金 02	AAA	AAA	2022/08/25	13.50	13.50	2022/09/14~2032/09/14	附第 5 年末发行人调整利率选择权和投资者回售选择权
21 交子金融 GN001	AAA	AAA	2021/06/28	6.00	6.00	2021/02/08~2026/02/08	附第 3 年末发行人调整利率选择权和投资者回售选择权
18 成都金融 MTN001	AAA	AAA	2021/06/28	15.00	14.60	2018/08/24~2023/08/24	附第 3 年末发行人调整利率选择权和投资者回售选择权

评级模型

成都交子金融控股集团有限公司评级模型打分(2023_01)



方法论

中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100_2022_01¹

■ 业务风险:

中诚信国际认为，公司战略地位重要，投融资及资本运作能力强，投资组合风险较低，分红持续增长，下属各板块竞争力强，经营整体稳健，跟踪期内风控良好。但是，在外部经济走弱、杠杆上升和部分业务关联行业周期性调整的背景下，整体风控压力或将上升，不良风险控制和投资回报情况有待关注。

■ 财务风险:

中诚信国际认为，2022 年以来，公司本部投资组合价值及分红收益保持增长，投资组合对总债务能够形成较好的覆盖，同时也面临净资产收益率下滑，债务规模及财务杠杆率上升，现金流对利息支出保障指标减弱的变化。考虑到公司流动性调节能力较强，财务指标风险表现虽较高，但实际财务风险相对可控。

■ 个体信用状况 (BCA):

依据中诚信国际的评级模型，其他调整项当期状况对交子金控个体基础信用等级无影响，交子金控具有 a 的个体基础信用评估等级，反映了其较低的业务风险和相对可控的财务风险。

■ 外部支持:

中诚信国际认为，2022 年以来，成都市政府对公维持很强的支持能力和很强的支持意愿，主要体现在成都市作为成渝双城经济圈的核心参与主体，经济、产业、财政等方面均保持强劲的发展态势；交子金控作为成都市唯一的市属金融资本投资控股及运营主体，业务与政府发展规划高度关联，专营优势突出，过往得到了政府在资源整合、资金划转方面的支持。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

¹更评级方法与模型的说明：交子金控前次所使用的评级方法与模型为《中诚信国际通用评级方法与模型 TY_2019_02》，本次评级使用《中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100_2022_01》，本次更换评级方法与模型的主要原因是中诚信国际为提高评级质量，为评级业务的高质量开展提供理论与技术支撑，新制定《中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100_2022_01》，同时，交子金控主要职能包括对持牌及其他金融机构的投资，且对部分子公司的投资不过多参与其经营管理，主要通过投资获取相应的投资收益，相关情况符合投资控股企业的标准，据此，《中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100_2022_01》将更有利于准确评价交子金控的信用水平。本次更换评级方法与模型对评级结果不产生影响。

跟踪评级原因

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

募集资金使用情况

根据公司提供的资料，“22 交子金控债 01/22 蓉金 02”募集资金 13.50 亿元，全部用于补充营运资金，截至 2023 年 5 月末，募集资金已全部按约定用途完成使用。

近期关注

宏观经济与行业政策

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口较去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性继续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7%左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2023 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/9964?type=1>

中诚信国际认为，2022 年我国股权投资市场募资总量整体维持稳定，募资结构两极化趋势仍然显著；但投资节奏明显放缓，投资案例和金额均有所降低，市场热度集中于科创行业，投资阶段以中后期项目为主；随着 IPO 项目溢价逐步降低和上市不确定性持续增加，被投企业 IPO 数量及占比同步减少，并购、股转和回购的交易热度明显提升。

2022 年，中国股权投资市场外部环境承压，总体平稳发展。根据清科研究中心数据显示：2022 年中国股权投资市场新募基金 7,061 支，同比微升 1.2%，共募集 21,582.55 亿元，同比小幅下滑 2.3%；投资案例发生 10,650 起，同比下降 13.6%，投资总金额为 9,076.79 亿元，同比减少 36.2%，投资节奏明显放缓；退出共发生 4,365 笔，同比下降 3.7%，被投资企业 IPO 数量及占比同步减少，并购、股转和回购的交易热度明显提升。

募资方面，2022 年中国股权投资市场募资总量同比变动较小。根据清科研究中心数据，募资结构两极化趋势仍然显著，一方面，在国有资本股权投资参与度加深、新基建加速布局的背景下，大型政策性基金、基础设施投资基金集中设立，占百亿以上基金的比例约达七成；另一方面，小规模、出资灵活的小规模基金数量和占比均有提升，推动在我国股权投资市场在新募基金数量增长情况下，募集规模小幅回调；分币种看，2022 年人民币基金募集金额同比上升 0.4%，外币基金募集金额同比下降 18.6%，外币基金募资节奏持续放缓；从基金类型来看，创业投资基金的数量继续维持领先，共 4,445 支创业投资基金完成新一轮募集，数量占比达到 63.0%，成长基金数量占比则下滑至 32.6%；此外，多支聚焦于房地产创新发展、房地产纾困、高科技园区、商业投资的房地产投资基金完成新一轮募集，房地产投资基金的规模同比上升 55.5%。

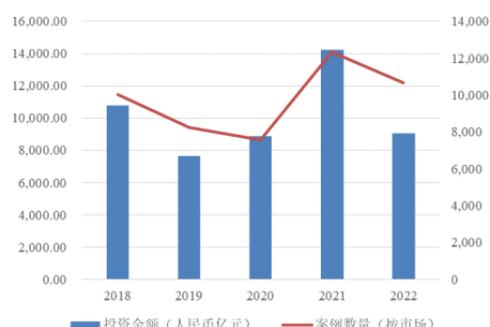
投资方面，根据清科研究中心统计数据，2022 年中国股权投资市场回归平稳，投资案例数和投资金额有所降低；从投资行业看，2022 年投资市场热度集中于科创行业，IT、半导体及电子设备、生物技术/医疗健康和机械制造，前四大行业投资案例数占比为 72.1%；分市场来看，早期投资市场较青睐机械制造行业，创业投资市场加速布局汽车领域，私募股权投资市场积极参投清洁技术项目和半导体及电子设备项目；国有资本引领攻坚关键核心技术，活跃投资科创企业；投资机构避险情绪延续，中后期项目获投案例数占比达 61.0%。

图 1：2018~2022 年中国股权投资市场基金募资情况
(包括早期投资、VC、PE)



资料来源：清科研究中心，中诚信国际整理

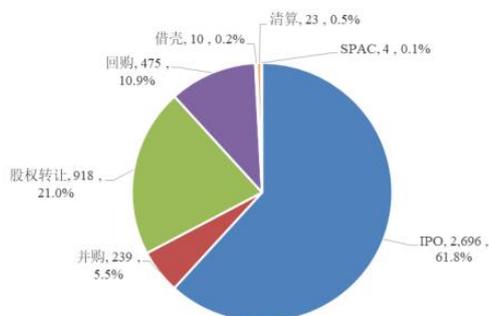
图 2：2018~2022 年中国股权投资市场投资情况
(包括早期投资、VC、PE)



资料来源：清科研究中心，中诚信国际整理

退出方面，根据清科研究中心统计数据，2022 年被投资企业 IPO 案例数占比 61.8%，相较于上年下降了 6.6 个百分点；股权投资机构积极寻求二级市场以外的退出渠道以获取现金收益，随着越来越多行业逐渐进入调整与整合阶段，叠加 IPO 项目溢价降低、上市不确定性持续增强的影响，企业端被收购意愿有所增加，带动并购退出交易热度提升，2022 年并购/借壳/SPAC 案例数同比上升 29.7%。

图 3：2022 年中国股权投资市场退出方式分布（按退出案例数，笔）



资料来源：清科研究中心，中诚信国际整理

中诚信国际认为，2022 年以来，监管机构引导银行业加大对关键领域和薄弱环节的信贷支持，助力经济稳定恢复发展，不断完善金融风险防控政策，持续推动中小银行改革化险，确保银行业稳健运行；此外，银行业务回归本源聚焦主业，整体业务运营保持稳健，银行业财务基本面持续修复，但仍需关注行业分化及风险滞后暴露问题

2022 年以来，为支持稳住宏观经济大盘，巩固经济恢复发展的基础，监管部门出台一揽子政策鼓励银行业加大信贷投放、推动信贷供给提质增效，同时要求银行机构突出对先进制造业、战略性新兴产业、绿色环保、乡村振兴等重点领域的支持；继续对部分企业贷款实施延期还本付息；落实一系列小微定向政策，持续开展“两增两控”、“首贷户”、“信用贷”考核，提高小微不良容忍度，合理运用续贷、贷款展期、调整还款计划等方式做到“应延尽延”。与此同时，人民银行指导利率自律机制建立了存款利率市场化调整机制，推动市场利率向存款利率传导，促进实体贷款利率进一步下行。在稳增长的同时，监管部门继续推进防风险各项工作，引导银行业务健康发展并规范公司治理运作。为牢牢守住不发生系统性风险的底线，2022 年 3 月国家层面首次提出设立金融稳定保障基金，随后人民银行于 4 月研究起草了《金融稳定法》并于 12 月提请人大常委会进行审议，为防范化解重大风险、维护金融稳定提供了法律和制度保障。此外，近年来监管部门持续推动银行业改革化险工作，按照市场化、法制化原则，对问题金融机构采取“一行一策”措施精准处置风险，对于重大风险机构的处置经验日趋丰富、处置措施逐渐成熟，高风险机构市场化退出机制亦逐步完善，中小银行改革化险已取得一定成效。2023 年 2 月为促进商业银行准确评估信用风险，真实反映金融资产质量，原银保监会²和人民银行制定并发布了《商业银行金融资产风险分类办法》，同时为进一步完善商业银行资本监管规则，推动银行提升风险管理水平，监管部门就《商业银行资本管理办法（征求意见稿）》向社会公开征求意见，防范化解金融风险和推动银行业规范健康发展的监管政策持续推进。

2022 年以来，银行业在提供稳定高效信贷供给的同时加大对战略性领域的金融支持，银行金融机构总资产和总负债规模稳健增长，截至 2022 年末，银行业金融机构总资产和总负债分别同比

² 2023 年 3 月，中共中央、国务院印发《党和国家机构改革方案》，决定在中国银行保险监督管理委员会基础上组建国家金融监督管理总局，统一负责除证券业之外的金融业监管。将中国人民银行对金融控股公司等金融集团的日常监管职责、有关金融消费者保护职责，中国证券监督管理委员会的投资者保护职责划入国家金融监督管理总局。不再保留中国银行保险监督管理委员会。2023 年 5 月 18 日，国家金融监督管理总局揭牌。

增长 10.04%和 10.38%。从业务结构来看，银行资产业务进一步回归本源，围绕国家政策导向加大重点领域的信贷投放，信贷资产占比持续提升，金融投资继续趋于稳健，负债结构保持稳定，加大金融债券发行力度以支持产业发展；理财产品净值化程度持续提升，但净值波动加大且面临资管市场竞争加剧压力。未来银行应加快专业化经营和特色化发展，进一步提高经营效率和综合实力。

表 1：2020-2022 年末银行业指标

	2020	2021	2022
总资产(万亿)	319.74	344.76	379.39
净息差(%)	2.10	2.08	1.91
资本利润率(%)	9.48	9.64	9.33
不良率(%)	1.84	1.73	1.63
拨备覆盖率(%)	184.47	196.91	205.85
资本充足率(%)	14.70	15.13	15.17

资料来源：国家金融监督管理总局，中诚信国际整理

2022 年以来，为稳定宏观经济大盘，央行多种货币政策工具发力，货币市场利率中枢下行；与此同时，LPR 继续下调，且在让利实体经济政策持续推进以及同业竞争不断加剧的背景下，银行业净息差持续收窄，全年银行业净息差同比下降 0.17 个百分点至 1.91%；资本利润率同比下降 0.31 个百分点至 9.33%。从分类机构情况来看，得益于多元化的业务模式和积极的资产负债调整，大型商业银行和股份制银行净息差降幅仍小于农村金融机构和城市商业银行。

2022 年国内外形势复杂严峻，宏观经济面临持续下行压力，俄乌冲突加剧原材料及能源市场价格波动，加之房地产市场环境变化，部分房地产企业风险暴露，商业银行不良贷款有所反弹，截至年末不良余额较年初上升 1,359 亿元至 2.98 万亿元，但由于信贷规模的持续较快增长，商业银行不良率较年初下降 0.10 个百分点至 1.63%。拨备覆盖方面，为加强风险抵御能力，2022 年商业银行保持较大的拨备计提力度，截至年末拨备覆盖率较年初上升 8.94 个百分点至 205.85%。未来仍需关注延期还本付息贷款到期以及信贷规模快速增长所带来的不良贷款滞后暴露风险，同时部分行业仍存在不良反弹压力。非信贷资产方面，近年来债券市场违约事件频发，经济下行、房地产市场波动及地方政府债务风险上升等因素加剧融资主体偿债压力，同时同业信用风险分化加剧，进而加大银行投资和同业资产的信用风险管控难度。此外，在监管引导下，各类型银行机构普遍加大不良贷款处置力度，推动资产质量指标整体改善，不良贷款指标机构间分化态势有所趋缓，但中小银行由于客户定位下沉、风险管理水平相对较弱，未来仍面临较大的资产质量下行压力。

银行业流动性水平保持稳健，根据国家金融监督管理总局公开数据，截至 2022 年末，银行业流动性比例同比上升 2.53 个百分点至 62.85%。从长期来看大型银行与中小银行之间流动性分层仍然持续，部分中小银行展期贷款拉长总体资产期限，同时在融资端也面临一定压力，增加流动性风险管控难度。资本方面，2022 年以来由于资本内生积累能力趋弱，同时政策持续推动加大实体经济信贷资金支持，对商业银行资本形成消耗，截至年末商业银行核心一级资本充足率较年初下降 0.04 个百分点至 10.74%，但商业银行积极运用各类资本补充工具以稳定资本指标，整体资本充足率较年初略升 0.04 个百分点至 15.17%。未来银行资本补充压力仍持续存在，特别

是新的资本管理办法可能对部分中小机构产生较大影响，未来持续提升精细化资本管理能力以应对业务和监管要求的变化仍是中小银行面临的重要课题。

区域环境

成都市是四川省省会，西南地区唯一的副省级城市，国务院批复确定的中国西部地区中心城市，西南地区重要的经济中心和交通枢纽，地处四川盆地西部、成都平原腹地，全市总面积 14,335 平方公里，辖 12 个区、3 个县、1 个国家级经济技术开发区（与龙泉驿区政区合一）和 1 个国家级高新区，并代管天府新区成都直管区、1 个省级新区（成都东部新区）和 5 个县级市。2022 年末常住人口 2,126.8 万人，占四川省的 25.40%。

地形优势及西部大开发背景下各项利好政策的出台给成都市经济发展提供了广阔的空间，目前拥有电子信息、汽车、建材、食品饮料及烟草、轻工、机械、冶金、石化共八大特色优势产业，和电子信息、食品饮料、装备制造、先进材料及能源化工五大先进制造业，并形成了以轨道交通、航空航天、生物医药、智能装备制造等新兴产业为重要增长点的经济格局。近年来成都市各项经济指标均排在四川省首位，遥遥领先于其他地市（州）。2022 年成都市各项经济指标仍位居四川省首位，当年实现地区生产总值 20,817.50 亿元，同比增长 2.8%。

稳定的经济增长和合理的产业结构为成都市财政实力形成了有力支撑，2022 年一般公共预算收入进一步提升，财政自给能力和收入质量均维持在较高水平；同期，成都市土地市场表现一般，政府性基金收入同比略有下降，但仍是地方政府财力的重要补充。再融资环境方面，2022 年以来，较大规模的基础设施建设及产业投资推动成都市债务余额持续攀升，债务规模远超其他市州且各区县债务压力分化较大。但在相关政策引导下，成都市金融配套设施日益完善，金融资源相对丰富，区域内城投企业的融资主要依赖银行和直接融资等渠道，非标融资作为一定补充，其中成都市债券市场发行利差处于全省较低水平，净融资额呈现大额净流入趋势，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 2：近年来成都市地方经济财政实力

项目	2020	2021	2022
GDP（亿元）	17,716.70	19,916.98	20,817.50
GDP 增速（%）	4.0	8.6	2.8
人均 GDP（万元）	8.57	9.46	9.79
固定资产投资增速（%）	9.90	10.00	5.00
一般公共预算收入（亿元）	1,520.38	1,697.90	1,722.43
政府性基金收入（亿元）	1,891.43	2,183.43	2,145.92
税收收入占比（%）	74.35	74.97	73.60
公共财政平衡率（%）	70.45	75.88	70.74
政府债务余额（亿元）	3,439.69	4,043.31	4,640.50

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：成都市财政局，中诚信国际整理

2021 年 12 月 24 日，中国人民银行、国家发展改革委、财政部、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局、重庆市人民政府、四川省人民政府联合发布的关于《成渝共建西部金融中心规划》提出到 2025 年成渝双城初步建成西部金融中心的目標，并制定了七大类 28 项主要任务，涉及金融机构培育、金融市场体系构建，金融改革创新推进、金融

生态体系优化和金融基础设施打造等多个方面。2022 年 6 月，成都市地方金融监督管理局印发的《成都市“十四五”金融业发展规划》提出，成都市到 2025 年要基本形成规模优势突出、支柱地位稳固、经济贡献度高、与高质量发展要求相适应的现代金融体系。

整体来看，中央和四川省对于成渝地区建设西部金融中心和实现区域内金融业高质量发展提出了明确目标，赋予了更高的战略定位，未来或将给予更多的政策及资源配套支持，良性的区域及行业发展为公司的业务发展提供优质的外部环境。

运营实力

跟踪期内，公司在成都市的金融投资和资本运营中维持着重要的战略地位，保持较强的资本实力，投融资能力和资本运作实力较为突出，投资组合风险整体较低，具备一定的流动性，且市值及收益分红保持增长；公司下属的银行、AMC、资产开发经营和安保押运板块等都具备较强的业务竞争力或区域专营性，2022 年以来，大部分投资对象的经营较为成熟稳健，风控表现整体较好；同时也应关注到，在外部经济走弱，投资驱动杠杆上升，部分业务的关联行业进入周期性调整的背景下，公司下属金融服务和投资板块面临的风控压力或同步上升，相应的不良风险和对公司投资回报的影响值得关注。综合来看，公司的业务风险较小。

跟踪期内，公司仍是成都市唯一的市属金融资本投资控股及运营主体，产业布局清晰、战略地位重要，投资和风险管理机制健全，历史上未发生过重大风险事件，投资组合持续增值，投资收益及分红保持增长，投资策略表现较好。

职能定位方面，作为成都市唯一的市属金融资本投资控股及运营主体，业务职能明确，产业布局清晰、战略地位重要。投资管理机制方面，为规范公司的对外投资管理，公司制定了《投资管理办法》、《投资评审会议议事规则》等投资制度，投资原则包括符合产业政策、监管要求、经济布局、突出主业等，投资流程覆盖投前、投中和投后阶段，投资管理机制较为完备。风险控制方面，公司在董事会下设审计与风险委员会，监督内控和风险管理体系的有效运行，制定了《全面风险管理办法》、《信用风险管理办法》、《内部管制管理办法》、《风险报告管理办法》等多项制度，设立风险管理部具体负责风险监测预警、法律合规事务及内部控制管理等工作，下属子公司在曾在开展担保和小贷业务时产生出现过一定的代偿和不良，其清收进展有待关注，此外公司未发生过重大风险事件。投资业绩方面，公司按照成都市政府要求主要投资了持牌金融机构，安保押运企业和片区开发企业等，主要的投资对象都具备较强的行业竞争力或区域专营性，近年来投资组合资产价值保持增长，且能够带来较好的收益，公司本部 2022 年确认投资收益 12.25 亿元，同比小幅增加，对当期利润形成较大支撑，其中：收到成都银行股份有限公司（以下简称“成都银行”）、成都农村商业银行股份有限公司（以下简称“成都农商行”）、成都益航资产管理有限公司（以下简称“益航公司”）等投资对象的现金分红合计 8.25 亿元，同比增长近 50%。整体来看，公司本部投资组合获得一定的增值，每年能获得较为可观的投资收益，公司投资策略较好。

表 3：截至 2022 年末公司本部投资组合的主要构成（亿元、%）

投资标的	概况	直接持股比例	投资成本	账面余额	投资期末市值	当年收到的现金分红
成都银行	控股子公司，地方城商行，A 股上市公司	20.00	23.16	86.82	114.31	4.55

(601838)。

成都农商行	参股企业，为其第四大股东，地方农商行。	9.81	12.11	51.28	--	1.18
锦泰保险	控股子公司，新三板上市公司（870026）。	24.50	2.70	2.53	--	-
国金证券	参股企业，为其第四大股东，A 股上市公司（600109）。	5.29	17.40	17.15	17.15	0.14
益航公司	控股子公司，通过鼎立公司间接持股 6.88%，四川省两家持牌地方 AMC 之一。	44.15	19.25	19.25	--	1.38
交子投资	全资子公司，主要负责集团参与的基金投资业务。	100.00	34.73	34.73	--	-
交子控股	全资子公司，下属多家子公司分别负责交子公园商圈、氢能产业园等城市功能区的建设开发。	100.00	46.42	46.42	--	-
中融安保	全资子公司，主要负责安保押运业务。	100.00	13.97	13.97	--	-
交子新兴	全资子公司，通过鼎立公司间接持股 0.01%，主要负责租赁、保理、担保、小贷等小微金融业务。	99.99	22.50	22.50	--	-
鼎立公司	全资子公司，主要负责资产管理业务，同时持有部分国金证券、益航公司等公司的股权。	100.00	6.65	6.65	--	1.01

注：1、持股比例系公开披露的最新数据；2、锦泰保险系锦泰财产保险股份有限公司的简称，国金证券系国金证券股份有限公司的简称，交子投资系成都交子金控股权投资（集团）有限公司的简称，交子控股系成都交子金控投资控股有限公司的简称，中融安保系中融安保集团有限责任公司简称，交子新兴系成都交子新兴金融投资集团股份有限公司的简称，鼎立公司系成都鼎立资产经营管理有限公司的简称，下文或使用简称；3、公司及鼎立公司对益航公司的持股比例系按实缴出资计算。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2022 年末，公司本部投资对象多为控股的子公司，大多经营较为稳健，融资能力较强，涉及行业广泛，投资组合具备一定的多样性，但同样需要关注宏观经济及相关行业周期性变化或对公司投资回报的稳定性带来的挑战，总体来看，被投资标的整体信用风险相对较低。

资产多样性方面，公司本部主要从事股权运作业务，大部分业务通过各子公司具体运营，公司本部主要通过股权划转、企业增资和股权收购等方式获得优质金融股权，资金来源为公司自有资金，本部投资对象以金融类企业为主，涵盖银行、保险、证券、资产管理、小微金融、基金投资等领域，投资组合包括成都银行、锦泰保险、益航公司、交子新兴、鼎立公司、交子投资等子公司和成都农商行、国金证券等参股企业的股权，在金融领域的布局较为全面，被投资企业的展业范围以四川省为主，其中成都银行系公司本部最大的单一投资标的，2022 年末，其市值在投资组合中占比为 30%左右，其他投资组合相对分散。综合来看，公司投资组合具备一定的多样性。从被投资标的信用风险来看，公司下属小微金融板块的投资标的过往经营中虽出现了一定程度的不良，后续不良风险控制及清收处置进展仍有待观察，但本部的股权投资主要集中于银行、资产管理等领域，被投资企业普遍经营稳定，大多数具有较强的独立融资能力，部分企业业务有一定的区域专营性。整体来看，公司投资组合的信用风险较低，但需关注宏观经济及业务相关行业周期性变化可能对公司股权投资收益稳定性带来的挑战。

公司拥有较多持牌金融机构股权，其中不乏优质上市公司，资产具有一定的流动性；此外，公司资本实力整体较强。

被投资标的流动性方面，目前公司及下属子公司的投资对象包括银行、证券、保险、AMC、融资租赁、担保、保理等多个牌照类企业，其中成都银行和国金证券是 A 股上市公司，2022 年末公司对成都银行和国金证券的持股比例分别为 20.00%和 5.29%，股权投资每年能获得一定的投资收益和分红。整体来看，公司投资组合中不乏优质资产，资产具备一定的流动性。此外，2022 年末公司本部经调整的所有者权益为 144.70 亿元，资本实力较强，近年来在资产划转、牌照获取的背景下，整体实现增长。

2022 年以来，公司进一步优化下属业务的分类管理，经营主体及业务范围未发生较大变化，成都银行贡献了公司合并口径大部分资产、营收及利润，信贷扩张带动资本实力和盈利水平进一步增长，小微金融板块加大了租赁、担保和保理的投放，供应链金融业务收缩，资产管理板块当期收购资产同比减少，处置回款情况较好，资产开发运营板块完成整合，项目投资规模扩大，物业租售情况改善，基金投资板块当期增资力度较大，保险、安保押运等其他板块经营相对稳健，各业务板块 2022 年风控表现整体较好。同时，在外部经济走弱，投资驱动杠杆上升，房地产、城投等关联行业周期性调整的背景下，公司下属金融和投资类业务面临的风控压力或上升，不良风险控制情况和对公司投资回报的影响仍值得关注。

跟踪期内，公司仍是成都市唯一的市属金融资本投资控股及运营主体，业务主要由下属的银行、保险等持牌金融机构和下属 AMC、小微金融等各金融业相关主体来实施，公司 2022 年进一步优化发展战略，调整下属板块的管理分类，形成了持牌金融机构、特色金融服务、投融资管理、金融科技四大板块，各板块业务经营整体保持增长态势。

表 4：截至 2022 年末公司业务板块分类及实施主体

业务大类	细分板块	主要实施主体
持牌金融机构	银行、保险	成都银行、锦泰保险
特色金融服务	小微金融、供应链金融、安保押运、要素市场服务等	成都交子新兴金融投资集团股份有限公司、成都交子金控供应链金融管理集团有限公司、中融安保集团有限责任公司、成都交易所投资集团有限公司、成都农村产权交易所有限责任公司等
投融资管理	资产管理、不良资产处置、基金投资、资产开发运营等	成都鼎立资产经营管理有限公司、成都益航资产管理有限公司、成都交子金控股权投资（集团）有限公司、成都交子金控投资控股有限公司等
金融科技	金融数据治理、金融科技产业培育、金融智慧场景建设等	成都交子数字金融投资集团有限公司、成都金融梦工场投资管理有限公司、成都城市通卡有限公司、成都金控数据服务有限公司、成都金控征信有限公司、成都天府市民云服务有限公司等

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2022 年，持牌金融机构收入仍是公司收入的最主要构成部分，占比超过 80%，当年合并口径营业收入同比大幅增长，主要系成都银行当年首次在合并范围内体现完整经营年度以及自身收入同比增长所致；同期，安保押运、供应链金融和小微金融带动金融服务板块的营收增长，投融资管理板块营收增长主要来自交子控股，金融科技板块收入规模同比小幅增长。

表 5：2020-2022 年公司各板块营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

分类	2020			2021			2022		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
持牌金融机构	0.08	0.15	17.00	180.85	68.51	46.95	371.83	80.15	47.38
特色金融服务	39.13	71.39	23.47	63.83	24.18	15.02	69.52	14.99	17.27
投融资管理	14.26	26.01	88.94	17.44	6.61	91.85	20.52	4.42	74.51
金融科技	1.34	2.45	31.83	1.86	0.70	24.77	2.04	0.44	39.98
合计/综合	54.82	100.00	40.69	263.97	100.00	42.04	463.91	100.00	44.03
投资收益		15.51			24.15			31.90	

注：上表综合毛利率与营业毛利率存在差异，主要系计算使用的收入及成本指标存在口径差异所致，综合毛利率=（营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用）/营业总收入，营业毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

持牌金融机构业务

跟踪期内，公司银行业务的经营主体仍是成都银行，2022 年以来，成都银行资本实力和经营状

况继续保持增长，截至 2023 年 3 月末，成都银行总资产为 9,176.50 亿元，同比增长 19.43%，所有者权益合计为 614.26 亿元，同比增长 18.08%，资本充足率为 13.15%，同比上升 0.15 个百分点。得益于良好的风控能力，2022 年以来，成都银行不良贷款率保持下降趋势，当期末不良贷款率由 2021 年末的 0.98% 降至 0.78%，拨备覆盖率由 2021 年末的 402.88% 升至 501.57%。

表 6：近年来成都银行银行部分经营及财务指标（亿元、%）

指标	2020	2021	2022
总资产	6,524.34	7,683.46	9,176.50
所有者权益合计	461.15	520.22	614.26
资本净额	621.03	690.30	866.84
其中：一级资本净额	464.76	522.72	618.88
二级资本	156.28	167.59	247.96
资本充足率	14.23	13.00	13.15
不良贷款率	1.37	0.98	0.78
贷款拨备率	4.01	3.95	3.89
拨备覆盖率	293.43	402.88	501.57
净利润	60.28	78.31	100.43

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

经营方面，成都银行 2022 年营业收入同比增长 13.14%，净利润同比增长 28.24%，主要系存贷款业务规模扩大带动利息收入增加所致。2022 年末，成都银行存款金额和贷款金额分别同比增长 20.08% 和 25.23%，对公存贷仍是成都银行存贷款业务的主要构成，但结构有所调整，公司存款的比重由上年末的 58.87% 继续降至 54.60%，个人存款业务快速增长，公司贷款和垫款的比重则由上年末的 74.72% 进一步升至 78.01%。从存款期限结构来看，2022 年末，定期存款比重由上年末的 53.83% 继续上升至 57.35%，活期存款比重进一步下降 4.42 个百分点至 39.93%。

表 7：近年来成都银行存款来源及贷款投向结构（亿元、%）

项目	2020		2021		2022	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
公司存款	2,647.84	60.51	3,144.89	58.87	3,502.75	54.60
个人存款	1,658.17	37.90	2,099.92	39.31	2,737.44	42.67
存款合计	4,375.59	100.00	5,342.18	100.00	6,415.01	100.00
公司贷款和垫款	2,023.73	71.49	2,903.25	74.72	3,795.87	78.01
个人贷款和垫款	807.20	28.51	982.12	25.28	1,069.97	21.99
贷款合计	2,830.94	100.00	3,885.37	100.00	4,865.84	100.00

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

跟踪期内，公司保险业务仍由锦泰保险负责。2022 年末，锦泰保险总资产 37.14 亿元，所有者权益为 9.97 亿元，资产负债率 73.14%，较 2021 年末上升 1.03 个百分点；2022 年实现营业收入 23.83 亿元，同比下降 2.52%，收入仍主要来自于车险、农险、短期健康险和责任险；净利润 0.32 亿元，同比增长 5.15%。截至 2022 年末，锦泰保险的核心偿付能力充足率为 241.79%，较上年末下滑 7.15 个百分点，主要系当年执行新的偿付能力监管规则，以及投资资产配置变化影响市场风险最低资本所致。赔付支出方面，2022 年锦泰保险赔付支出合计 15.76 亿元，较上年基本持平，其中车险赔付占比最高，为 46.28%，其次为短期健康险和农险，分别占比 22.52% 和 23.09%，车险赔付支出同比下降 2.37%，短期健康险及农险赔付支出均同比小幅上升。投资方

面，2022 年末锦泰保险投资资产余额为 25.27 亿元，较上年末基本持平，投资资产结构有所调整，其中基金投资增长 44.35%，年末在投资资产中的占比接近 50%，近两年连续快速增长，主要系锦泰保险持续将组合类保险资产管理产品转向配置公募基金所致，对基础设施类投资、债券和股票等资产的配置当年均有增加，同期末，资产管理产品余额受投资策略调整的影响同比下降 70.82%，资金信托计划全部到期未新增，同比下降 100%。

特色金融服务业务

跟踪期内，公司特色金融服务板块经营主体及各类业务对应的模式未发生变化，小微金融业务仍由交子新兴及下属各专业公司负责，供应链金融仍由成都交子金控供应链金融管理集团（以下简称“交子供应链金融集团”）有限公司负责，安保押运的经营主体仍是中融安保，成都交易所投资集团有限公司和成都农村产权交易所有限责任公司仍是要素市场服务的主要载体。

小微金融方面，截至 2022 年末，交子新兴小微金融业务存量资产和业务投放主要集中在融资租赁和融资担保，商业保理增长较快，小额贷款维持一定的规模，展业区域仍主要集中在成都市，债务人（或担保对象）仍主要为区域内国有企业或履约良好的核心企业，各板块业务集中度同比变化较小，交子新兴当年实现收入 6.87 亿元，同比增长 23.39%。得益于交子新兴 2021 年的增资，成都金控融资租赁有限公司 2022 年投放租赁资产 39.00 亿元，同比大幅增长 67.38%，期末租赁资产余额同比增长 29.67%，当年投放资产期限结构同比变化不大，3~5 年资产占比近 80%；成都金控融资担保有限公司在前期不良逐步释放和交子新兴增资完成后，2021 年开始加大服务实体的力度，2022 年末担保余额同比增长 22.69%，当年担保发生额较上年持平，继续保持较大的投放力度；成都交子商业保理有限公司 2022 年业务规模继续扩大，当年新增保额和期末余额分别同比增加 27.64%和 6.47%；金控小贷 2022 年业务投放有所收缩，当年发放贷款同比减少 7.46%，期末贷款余额同比小幅增加 4.75%，业务周转整体较快。业务风控方面，2022 年以来，小微金融板块新增不良情况控制的相对较好，应收融资租赁款不良率由上年末的 1.47%进一步降至 0.94%，拨备覆盖率进一步上升至 99.78%；担保代偿发生额同比大幅减少，准备金覆盖率由上年末的 58.00%升至 63.27%，期末代偿余额降至 7.91 亿元，同比减少约 17%；小额贷款 2022 年末不良率受不良贷款回收的影响由上年末的 18.91%降至 11.57%，当年新增贷款风险控制情况相对较好。

表 8：近年来小微金融板块主要经营及风控指标（亿元、%）

融资租赁	2020	2021	2022
当期投放金额	29.10	23.30	39.00
期末余额	39.23	46.60	60.43
不良率	4.76	1.47	0.94
拨备覆盖率	28.70	84.89	99.78
融资担保	2020	2021	2022
期末在保余额	10.08	20.56	26.60
当期发生额	9.11	17.70	17.83
准备金覆盖率	57.00	58.00	63.27
当代代偿额	1.03	2.08	0.19
当期清收额	4.16	4.48	1.82

商业保理	2020	2021	2022
新增保理放款金额	12.32	13.83	17.65
期末保理本金	9.44	14.45	15.39
期末保理本金不良率	-	-	1.47
小额贷款	2020	2021	2022
当年贷款发生额	5.87	5.19	4.80
期末贷款余额	6.84	7.51	7.86
不良率	12.96	18.91	11.57

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

供应链金融方面，2022 年以来，该业务仍由交子供应链金融集团及下属子公司负责，涉及的行业及产品种类仍主要包括建材（含钢材）、煤炭、纤维、竹料、木材、汽车、塑料、成品酒类以及智能终端设备等，业务模式和履约保障措施未发生明显变化，合作方仍以国有企业为主，结算回款周期一般不超过 1 年，大多在 1~6 个月。2022 年，公司供应链金融业务规模同比有所收缩，当年实现相关业务收入 35.51 亿元，同比减少约 17%，前五大客户业务收入占比为 57.71%，较上年有所下降。截至 2023 年 3 月末，公司供应链金融已投放项目暂未出现过不良，2021 年以来项目投放规模较大，此类项目后续的履约情况有待持续关注。

安保押运方面，公司 2022 年实现安保押运收入 25.53 亿元，同比增长 10.21%，安保业务收入仍为主要来源，占当期安保押运收入的 73.19%，同比增长 10.61%，押运业务收入占比为 24.34%，近年来收入规模稳步增长，结构总体较为稳定。2022 年末，中融安保的人员、押运设备及服务客户数较上年末基本持平，从客户结构来看，安保业务前五大客户收入占当期安保业务收入的 26.98%，较上年提升 10.32 个百分点，客户集中度有所提高；押运业务前五大客户收入占当期押运服务收入的 63.39%，较上年下降 0.41 个百分点，客户集中度仍较高，业务经营较为稳定。

投融资管理业务

跟踪期内，资产管理业务仍主要由益航公司和鼎立公司负责，公司的基金投资管理业务仍主要由交子投资负责。公司 2022 年对资产开发经营业务板块进行了资源整合，将持有的成都交子公园金融商务区投资开发有限责任公司（以下简称“交子公园投资公司”）的股权全部划转至交子控股，交子控股及下属各子公司主要负责各自片区的基础设施投融资、片区综合开发和园区经营性项目建设等资产开发经营职能，各实施主体的业务模式未发生变化。

资产管理业务方面，2022 年，鼎立公司将其持有的益航公司价值 4.25 亿元的股权无偿划转给公司本部，公司对益航公司的合计持股比例仍为 51.03%，鼎立公司仍是公司全资子公司。2022 年以来，鼎立公司收购资产规模同比减少，当年收购不良资产 5.56 亿元，同比下降 27.60%，主要系收购金融机构不良资产减少所致，当期资产处置回款力度较大，回收现金 5.12 亿元，年末鼎立公司不良资产业务余额为 14.76 亿元，较上年末基本持平，年末坏账准备余额 0.30 亿元，鼎立公司 2022 年收购的前五大不良资产金额合计占当年收购金额的 84.17%，业务集中度较上年有所提高。益航公司 2022 年来收购的不良资产仍主要来源于非金融机构，收购金额占比超过 80%，当期整体资产收购数量及金额均同比减少，资产处置回款情况良好，期末不良资产余额同比小幅增长，年末各类处置项目的资产回收率均同比上升，当期处置资产的收益较上年有所减少，

故不良资产业务收入同比小幅下降。截至 2022 年末，益航公司共计提风险准备金 2.78 亿元，其中一般准备 1.78 亿元，坏账准备 1.00 亿元。

表 9：近年来鼎立公司和益航公司不良资产收购处置情况（亿元、个、%）

项目	鼎立公司			益航公司					
	2020	2021	2022	2020		2021		2022	
				金融	非金融	金融	非金融	金融	非金融
不良资产包收购数	6	8	7	9	43	9	40	8	36
当期收购金额	4.61	7.68	5.56	10.33	94.30	14.62	85.76	14.76	70.04
累计收购金额	13.41	21.08	27.24	17.11	156.75	31.73	242.51	46.49	312.55
当期现金回收金额	2.91	0.94	5.12	4.70	54.88	12.46	91.58	12.23	74.75
其中：本金	--	--	--	3.99	45.97	11.54	79.81	11.52	64.84
累计现金回收金额	9.98	10.92	16.04	6.26	61.22	18.72	152.80	30.95	227.55
其中：本金	--	--	--	5.12	49.12	16.65	128.93	28.17	193.77
不良资产业务余额	7.59	14.32	14.76	11.99	107.63	15.07	113.58	18.32	118.77
资产回收率	74.43	51.80	58.89	36.60	39.05	59.01	63.01	66.58	72.81
当年不良资产业务收入	0.94	0.91	1.22	8.71		11.03		10.23	

注：收购金额指公司收购不良资产支付的收成本，现金回收金额包含本金及收益，资产回收率=累计现金回收金额/累计收购金额，金融/非金融指收购资产来源分类，益航公司不良资产业务收入系财务口径数据。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基金投资运营方面，截至 2022 年末，交子投资作为 LP 出资人对 13 个基金进行出资，金额合计 32.95 亿元，主要投向半导体、新能源、新材料、信息技术、医疗健康、航空工业产业链、氢能、清洁能源、人工智能、绿色食品、新消费、区域内基础设施、重大产业等政府支持和引导的领域，当年完成投资 10.37 亿元；同时，下辖的 3 个基金管理人管理了 6 只基金，规模合计 65.37 亿元，主要为成都市支持区域开发和产业发展的基金项目；此外，交子投资还有部分直投项目，2022 年新增对成都科技创新投资集团有限公司的出资 10.18 亿元，持有其 12.00% 的股权。交子投资 2022 年将注册资本由 26 亿元增至 46 亿元，当年收到股东货币增资 8.9 亿元，通过项目分红、退出和收取管理费，共实现收入 1.46 亿元，同比增长 18.31%。

资产开发经营方面，截至 2023 年 3 月末，在建项目主要为交子控股下属子公司分布在交子公园商圈的经营性项目，还需投入 97.07 亿元。2022 年，交子控股实现营业收入 6.85 亿元，同比大幅增长，主要系下属子公司的项目对外销售所致，2022 年交子控股收到 12.50 亿元政府专项债资金，主要为用于支持智慧车城项目的建设，资产开发经营板块未来的项目建设需求较大，资金来源及项目投资进度有待关注。截至 2022 年末，优质租赁物业主要集中在成都市高新区，随着交子公园商圈的成熟，依托持有的优质物业，未来相关主体的租金收入预计持续增长。

金融科技业务

公司金融科技业务主要由子公司成都交子数字金融投资集团有限公司、成都金融梦工场投资管理有限公司（以下简称“金融梦工场”）、成都城市通卡有限公司、成都金控数据服务有限公司、成都金控征信有限公司、成都天府市民云服务有限公司等公司开展。业务范围涉及公共 APP 服务、金融科技企业孵化服务、数据服务和征信服务等领域，部分板块具备一定的区域专营性。公司金融科技板块 2022 年实现 2.04 亿元收入，同比增长 9.92%，现阶段金融科技板块承载的业务主体较多但业务规模不大，板块收入主要来源于金融梦工场对金融科技企业孵化载体的

经营，重点聚焦于运用大数据、云计算、人工智能、区块链、物联网五大底层技术进行金融创新的企业，主要涵盖区块链金融、金融安全、数据征信、快捷支付、新型融资、财富管理六大应用领域。公司计划通过金融科技孵化与场景打造，结合金融数据应用的需要，逐步形成金融科技全产业链布局的发展态势，金融科技板块未来具备一定的发展潜力，但同时需要关注相关业务开展与扩张过程中潜在的行业和经营风险。

财务风险

本部口径财务分析

付息增长和持有房产评估值变动影响公司本部 2022 年损益实现，当期盈利同比下滑，但投资分红保持上升，为支持下属板块经营发展，兼顾金融牌照投资，公司本部债务规模及财务杠杆率继续上升，但得益于较好的融资能力，债务期限结构有所优化，投资组合市值保持增长，能够对总债务形成有效覆盖；受对子公司往来支出影响，当期现金流对利息支出的保障力度下滑，但公司资金融通能力出色，能灵活调度还本付息。综合来看，公司现阶段偿债压力可控，但也需关注未来投资支出对公司财务杠杆和偿债压力的影响。

公司本部主要承担统筹管理及部分投资职能，基本上未开展实体经营业务。近年来本部实现的营业收入规模较小，2022 年同比下降，主要系当期收到资金占用费减少所致。由于本部承担了较多的融资职能，财务费用整体较高，系期间费用的主要构成。公司本部 2022 年利润仍主要来自对成都银行、益航公司、鼎立公司等子公司和成都农商行等联营企业的投资收益，金额同比小幅增加，当年利润总额受财务费用上升、持有的物业资产公允价值变动损失扩大和成都银行纳入合并范围后投资收益的会计计量模式调整等因素影响同比大幅减少，带动经调整的净资产收益率由 3.32% 降至 0.26%，未来需对子公司的盈利分红情况和参股企业的经营情况保持关注。

近年来公司本部资产规模持续增加，主要由围绕投融资和资本运营形成的股权、往来款项和资金等，货币资金、其他应收款和长期股权投资占比较高，截至 2022 年末，公司本部货币资金余额为 73.11 亿元，同比增加 25.77 亿元，主要系当期新增融资和收到的成都发展基金（一期）资金增加所致。公司其他应收款主要系本部对下属子公司及关联方的往来款，近年来逐年上升趋势，2022 年末较上年末增加 8.08 亿元，主要系向交子新兴转借发行中期票据的资金所致。长期股权投资在本部总资产中占据最大份额且逐年增加，主要为本部对子公司及联营企业的股权投资。此外，2022 年末，交易性金融资产和其他权益工具投资较上年末增长较多，其中交易性金融资产主要系公司定增国金证券股票所致，其他权益工具投资主要为公司当期认购的成都银行可转债。近年来公司本部所有者权益合计总额保持增长，2022 年末，经调整的所有者权益合计小幅下降，主要系当期内部板块调整，将交子公园投资公司等前期直接管理的子公司股权按专业分类下放至对应一级子公司所致。近年来公司本部大力支持下属小微金融、供应链金融和基金板块的发展，同时强化金融牌照的投资并购工作，因而承担了较多的融资职能，总债务规模和财务杠杆率持续上升，2022 年末同比增长较快，总资本化比率升至 67.10%，但得益于公司较强的资本市场影响力和融资能力，2022 年以来债务期限结构调整优化，短期债务占总债务的比重由上年末的 40.20% 降至 23.15%。

公司本部不承担具体的业务经营，经营活动现金流主要由各类往来收支产生，2022 年净流出主

要系与子公司的往来支出所致，来源于债务的资金转贷利息均由用款方承担，公司内部制定了相应的资金管理办法，对用款时间、还本付息等事项进行事先约定，灵活处理。公司本部 2022 年投资活动现金收支基本平衡，但收支金额均较大，投资活动现金流入主要为现金分红和收到的成都发展基金（一期）资金，2022 年现金分红进一步增加，投资收益获现比例提高，现金流出主要为对成都银行可转债认购、国金证券定增和交子投资增资等项目的出资。为保障对下属板块的资金支持和完成股权投资的需要，同时叠加到期债务的偿付，公司本部 2022 年融资规模同比大幅增加，当期融资资金主要来源于银行贷款和新发行的中期票据、公司债和企业债。偿债指标方面，2022 年公司本部投资收益无法覆盖经营活动现金净流出，当期现金流无法对利息支出提供有效保障，年末投资组合市值保持增长且能覆盖总债务，货币等价物/短期债务指标上升至 1.33，加之公司本部有较强的资金融通和调度能力，能灵活安排资金收付以匹配还本付息需求，现阶段偿债压力可控。同时，公司本部后续投资支出和相应的资金来源对财务杠杆和债务偿付压力的影响亦有待关注。

表 10：近年来公司本部主要财务状况（亿元、%、X）

项目	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
营业总收入	0.08	1.12	0.44	-
期间费用合计	6.89	7.93	10.45	1.84
其中：财务费用	5.98	6.95	9.62	1.71
投资收益	15.86	12.19	12.25	1.45
净利润	7.91	4.57	0.38	-0.43
货币资金	45.79	47.34	73.11	49.76
交易性金融资产	0.89	1.61	18.01	30.84
其他应收款	42.07	57.46	65.54	75.51
长期股权投资	244.81	302.20	317.21	318.74
其他权益工具投资			15.08	15.11
其他非流动金融资产	20.25	10.21	12.82	-
投资性房地产	3.04	15.29	13.77	13.77
总资产	375.83	438.77	520.20	508.38
实收资本	100.00	100.00	100.00	100.00
其他权益工具	27.98	22.98	30.00	30.00
资本公积	15.61	39.98	39.49	43.79
所有者权益合计	154.85	170.97	174.70	178.31
经调整的所有者权益	126.86	147.99	144.70	148.31
总债务	207.13	242.14	295.14	317.79
资产负债率	58.80	61.03	66.42	64.93
总资本化比率	62.02	62.07	67.10	68.18
短期债务/总债务	33.25	40.20	23.15	12.92
投资组合市值	302.98	364.67	463.72	--
总债务/投资组合市值	68.36	66.40	63.65	--
经营活动产生的现金流量净额	-1.84	1.89	-9.53	-15.59
投资活动产生的现金流量净额	-36.62	-18.54	-0.09	-34.45
其中：取得投资收益收到的现金	6.27	5.50	8.25	--
投资支付的现金	33.26	21.94	44.15	0.10
取得投资收益收到的现金/投资收益	0.40	0.45	0.67	--
筹资活动产生的现金流量净额	7.25	18.48	35.77	26.52
经调整的净资产收益率	6.24	3.32	0.26	-1.17
现金流利息保障倍数	0.53	0.84	-0.13	--
货币等价物/短期债务	0.68	0.50	1.33	1.96

注：因无法准确获取部分投资组合 2023 年 3 月末账面价值数据，故相关指标失效。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

合并口径财务分析

2022 年以来，成都银行信贷业务扩张带动公司合并口径资产、收入和利润继续增长，银行以外的板块整体债务规模有所增加，主要来自公司本部和资产开发经营等板块的扩大融资；当年公司对外投资力度较大，融资力度随之加强，公司整体偿债指标表现良好，本部和下属各板块经营正常，融资渠道通畅，实际偿债压力可控。

近年来，公司业务板块增加及规模扩张带动营业总收入持续增加，合并口径大部分资产、收入和利润的增长来自成都银行。此外，锦泰保险、中融安保、交子供应链金融集团和益航公司等子公司也是公司合并口径收入的重要贡献主体，2022 年公司营业总收入同比增长 75.74%至 463.91 亿元，主要系成都银行当年完整年度损益纳入公司合并范围，加之自身收入增长所致，带动公司期间费用、减值损失、投资收益和利润总额等损益类指标同步大幅增加，公司合并口径利润主要来源于成都银行的经营性利润和投资收益，除成都银行以外，利润主要来源于公司本部的投资收益，其他板块盈利占利润的比重相对较低。

截至 2022 年末，公司合并口径资产结构较上年末未发生显著变化，资产主要来源于成都银行的信贷投放、债权类投资和拆出同业资金，主要受成都银行信贷规模扩张的影响，总资产同比增长 18.71%；负债结构亦相对稳定，负债增长主要来源于成都银行吸收存款及同业存放、同业存单和二级资本债等的增加。同期末，公司资产负债率为 91.17%，同比小幅上升，总资本化比率受成都银行同业存单和二级资本债发行的增加而有所上升，但其数值难以准确反映公司真实的债务压力，若剔除应付债券中的应付同业存单、应付二级资本债券和其他债券，2022 年末公司合并口径总债务的增加主要来自公司本部新增银行贷款和新发债券，以及资产开发经营和小微金融板块子公司的融资。截至 2023 年 3 月末，公司合并口径总债务规模较 2022 年末基本持平，资产负债率和总资本化比率亦总体变化不大。剔除成都银行的资产来看，公司剩余资产主要由基础设施投入、开发资产和物业、收购的不良资产、基金和金融股权以及小微金融投放资产等构成，剩余资产的资产负债率未较公司本部水平显著增加，金融类业务投放的资产大多能对相应债务的偿付形成匹配，且各相关主体过往履约情况较好，这部分资产具备一定的流动性，部分早期的基础设施投入以及开发资产和物业资金部分源于外部融资，主要经营主体的整体现金状况良好，对应资产所处区位较好，且 2022 年物业资产的租售情况较好，对应资产的也具备一定收益性，但上述业务的市场化程度整体较高，还需关注行业外部环境及政策变化对上述主要资产价值的影响。

2022 年公司各板块整体经营获现情况良好，成都银行当年吸收存款及同业存放较多，经营活动现金流呈净流入状态，受资产管理、融资租赁等金融类业务新增投放力度加大，对外股权投资增多，以及基础设施项目投入增加的影响，投资活动现金流呈大额净流出状态。公司本部及非银子公司主要通过银行贷款及发行债券进行融资，2022 年来融资情况良好，净融资规模同比上升。2023 年一季度，主要受银行业务资金周期性流动的影响，经营活动和投资活动现金流均呈净流出状态。从偿债指标来看，2022 年公司 EBITDA 利息保障倍数和经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数均较上年上升，即便剔除成都银行的影响，当期 EBITDA 仍能够覆盖全部利息支出，考虑到公司本部和下属各子公司均正常经营，且融资渠道通畅，各板块的实际偿债压力

可控。

表 11: 公司合并口径主要财务数据及指标情况 (亿元、%、X)

指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
利润总额	20.55	69.24	125.65	32.11
总资产收益率	4.04	1.81	1.53	--
总资产	789.28	8,436.67	10,015.46	10,741.75
所有者权益合计	315.22	804.83	884.03	921.24
总资本化比率	55.18	62.48	68.48	67.92
经营活动产生的现金流量净额	7.11	-165.17	117.47	-218.88
投资活动产生的现金流量净额	-105.37	520.05	-251.89	-166.56
筹资活动产生的现金流量净额	58.37	164.58	451.53	39.59
货币等价物/短期债务	0.94	8.09	9.19	13.53
经营活动净现金流利息保障倍数	0.45	-8.72	5.82	--
EBITDA 利息保障倍数	2.00	4.42	6.98	--

资料来源: 公司财务报告, 中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面, 截至 2022 年末, 公司合并口径受限资产为 1,318.61 亿元, 占总资产的比重为 13.17%, 主要为受限保证金、卖出回购交易抵质押的债券等。或有负债方面, 除融资担保业务外, 公司为成都中电熊猫显示科技有限公司提供了连带保证责任担保, 担保金额为 10.00 亿元, 2022 年末的担保余额为 3.90 亿元, 占当期末公司本部所有者权益合计的 2.23%。此外, 截至 2022 年末, 公司无重大未决诉讼、仲裁或行政处罚情况。

表 12: 截至 2022 年末公司合并口径受限资产情况 (亿元)

受限资产科目	账面价值	受限原因
货币资金	498.62	银行承兑汇票保证金、履约保证金、用于担保的定期存款或通知存款、ETC 业务保证金、证券账户资金、按规定向中国人民银行缴存法定存款准备金及其他限定性存款
存货	9.79	为借款提供抵押
应收账款	7.72	应收账款用于借款质押
长期应收款	31.65	融资租赁长期应收款用于借款质押
投资性房地产	43.27	借款抵押担保
长期股权投资	1.00	质押融资
其他	726.56	卖出回购交易的抵质押
合计	1,318.61	--

资料来源: 公司财务报表, 中诚信国际整理

过往债务履约情况: 根据公司提供的本部和部分子公司的《企业信用报告》及相关资料, 截至报告有效期截止日前³, 公司本部及子公司交子新兴、交子供应链、交子控股、交子投资不存在未结清和已结清的不良信贷记录。

假设与预测⁴

假设

——2023 年, 公司仍作为成都市唯一的市属金融资本投资控股及运营主体, 本部没有显著规模

³交子新兴、交子控股和交子投资的企业信用报告有效期截至 2023 年 5 月, 公司本部的企业信用报告有效期截至 2023 年 4 月。

⁴中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时, 中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设, 可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素, 该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响, 因此, 前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

的资产划入和划出，资产规模因对下属子公司新增投资而进一步增加。

——2023 年，公司本部业务较少，经营收入将较 2022 年基本保持稳定。

——2023 年，公司本部利润总额仍主要由投资收益构成，当期投资收益同比小幅增长。

——2023 年，公司本部增加较多股权投资，预计有 25~30 亿元的股权投资，加之短期偿债需求共同推升公司总债务规模。

预测

表 13：公司本部重点财务指标预测情况表

	2021 年实际	2022 年实际	2023 年预测
经调整的净资产收益率（%）	3.32	0.26	1.50~2.50
总债务/投资组合市值（%）	66.40	63.65	66.00~72.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

流动性评估

中诚信国际认为，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

近年来公司本部现金储备充足，2023 年 3 月末账面货币资金为 49.76 亿元，实际受限部分较少，可为公司股权投资及债务偿还提供直接资金来源。同期末，公司已获批银行的可用授信余额为 906.62 亿元（该口径不含成都银行等部分子公司），备用流动性充足。此外，作为成都市唯一的市属金融资本投资控股及运营主体，可持续获得政府的资金支持；公司持有较多优质股权，每年能获得一定的投资收益，能为公司的债务偿还提供较为可靠的来源；而且得益于公司在金融市场良好的认可度，近年来在债券市场表现较为活跃，截至 2023 年 3 月末，公司本部在手债券发行批文（尚未发行）较为充足，包括企业债 27 亿元、公司债 90 亿元等，预计公司未来的再融资渠道将保持畅通，但仍需持续关注相关政策及融资环境对公司再融资能力的影响。

公司流动性需求主要来自于债务的还本付息及股权投资，由于公司本部主要履行管理与部分投资职能，暂未有在建项目建设资金需求。根据公司规划，2023 年股权投资资金需求为 25~30 亿元，对子公司借款约为 25~30 亿。同时，公司债务到期较为集中，截至 2022 年末，公司本部未来一年的到期债务为 68.33 亿元，此外 2022 年公司利息支出为 9.67 亿元，预计未来一年的利息支出将随着债务规模的增加而增加。综上所述，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

表 14：截至 2022 年末公司债务到期分布情况（亿元）

	1 年以内（含 1 年）	1~2 年（含 2 年）	2~3 年（含 3 年）	3 年以上	合计
合并口径（不含成都银行）	162.36	114.50	118.84	73.92	469.62
本部口径	68.33	75.92	113.51	37.38	295.14

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

ESG 分析

中诚信国际认为，公司治理结构和内控制度较为健全，目前 ESG 表现较好，ESG 对持续经营和信用风险影响较小。

环境方面，公司受成都市国资委授权及委托，对持牌金融机构进行长期战略投资，相关股权投资及金融类业务基本不会产生环境风险；子公司交子公园投资公司和金控置业所负责的基础设施建设和房地产开发在项目建设过程中可能会增加碳排放。近三年，公司及下属子公司未因环境问题受到监管处罚。

社会方面，公司员工激励机制、培养体系较为健全，近年来未发生安全生产事故或产品质量事故。

治理方面，公司法人治理结构及组织架构均相对健全，投资管理及风险控制等内部规章制度均较为完善，近年来公司通过增资、划拨等方式获得部分子公司的股权，随着业务多元化发展，公司体量迅速扩大，下属板块多为金融类行业，易受实体行业周期性变化的影响，对公司的风险控制和治理管控能力提出挑战。

外部支持

中诚信国际认为，成都市政府的支持能力很强，主要体现在：

成都市作为四川省省会、中国西部地区中心城市，经济基础雄厚、金融资源丰富。随着国家战略的大力支持，近年来成都市经济水平及财政实力持续增长，居于全国省会城市前列，为公司发展提供良好外部环境。

同时，成都市政府对公司的支持意愿很强，主要体现在：

- 1) 公司对政府的重要性较强：公司投资标的较为优质，展业范围主要集中于四川省内，部分业务具有较强的区域垄断性，相关投资每年均获得一定规模的收益，对当地财政的贡献和经济发展的影响程度较高。
- 2) 公司与政府的关联度高：公司作为成都市唯一的市属金融资本投资控股及运营主体，由成都市国资委直接控股并实际管控，代表成都市人民政府整合区域金融资源，在促进成都市金融产业的有序发展、打造西部金融中心的进程中起到关键性作用，若公司出现信用风险事件，则对成都市政府信誉和区域融资环境造成的影响大。
- 3) 近年来，公司在股权获得、金融牌照获取及金融与资金拨付等方面开展等方面得到了当地政府的大力支持，截至 2022 年末，公司在金融牌照业务领域已完成了对银行、保险、AMC、小微金融等业务的布局，此外，公司本部及下属子公司的展业近年来获得较多政府拨款或专项资金支持，未来预计公司将继续获得股东及各方在金融资源整合、业务开展、牌照获取和资金注入等方面的支持。

同行业比较

中诚信国际选取四川金控及渝富控股为公司的可比公司，上述可比公司所在的区域行政层级高于交子金控，但都均具备很强的支持能力，部分经济和财政数据因各地人口、产业结构、经济发展及财税体制等不同而呈现差异。公司与四川金控和渝富控股均为对应层级政府实际控制的国有投资控股平台，业务均具有显著的竞争优势，当地政府对它们均有强的支持意愿，公司和四川金控业务主要集中于金融领域，渝富控股还兼顾部分产业投资及资产管理。

公司的业务风险与可比对象相比并无显著差异，财务风险指标相对较高，但实际财务风险相对可控。相较于可比对象，公司投资管理和风险防控机制健全，投资策略和分红情况良好，投资对象普遍实力强，经营稳健，整体投资风险低。公司资产规模处于比较组的适中水平，资本实力与可比对象相比未处于优势地位，但公司投资组合中上市公司股权市值和占比较高，资产有一定的流动性。综合考虑政府及股东支持，最终三者主体信用等级处于同一档次。

表 15：2022 年同行业对比表

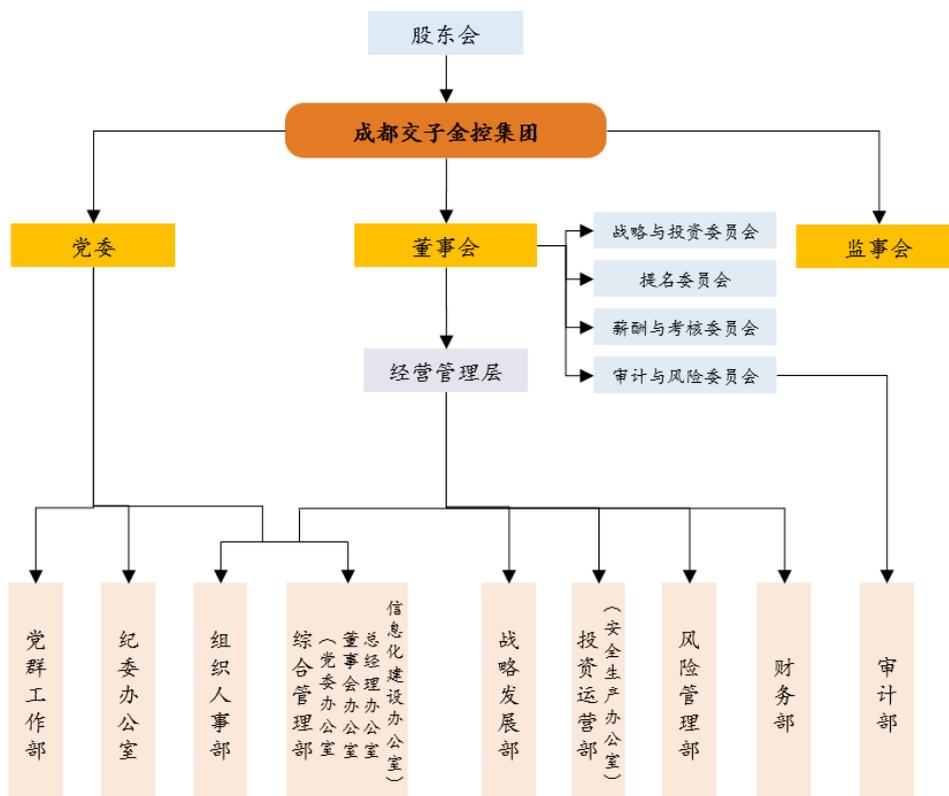
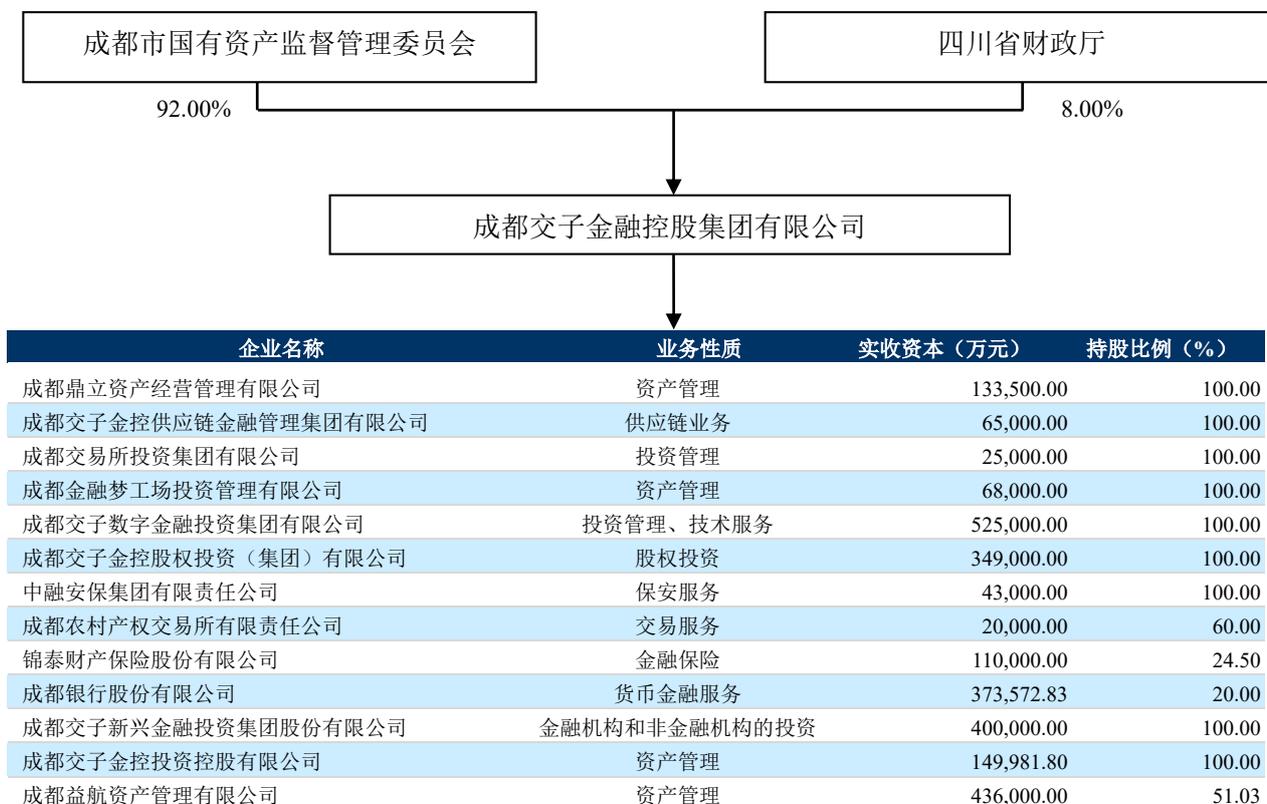
	交子金控	四川金控	渝富控股
最新主体信用等级	AAA	AAA	AAA
地区	成都市	四川省	重庆市
GDP（亿元）	20,817.50	56,749.8	29,129.03
GDP 增速（%）	2.80	2.90	2.60
人均 GDP（万元）	9.79	6.78	9.07
一般公共预算收入（亿元）	1,722.43	4,882.20	2,103.00
公共财政平衡率（%）	70.74	40.98	42.99
政府债务余额（亿元）	4,640.50	17,705.40	10,071.00
控股股东及持股比例	成都市国有资产监督管理委员会 92.00%	四川省财政厅 66.67%	重庆市国有资产监督管理委员会 100%
职能及地位	成都市唯一的市属金融资本投资控股及运营主体	四川省唯一的省属国有金融控股平台	重庆市金融、工业等产业投资及资产管理的重要实体
总资产（亿元，母公司）	520.20	249.82	843.50
所有者权益合计（亿元，母公司）	174.70	180.72	396.80
资产负债率（%，母公司）	66.42	27.66	52.96
投资收益（亿元，母公司）	12.25	5.82	17.12
净利润（亿元，母公司）	0.38	4.27	0.96
直接持有上市公司市值占投资组合的比	30%左右	--	--
总债务/投资组合市值（%，母公司）	63.65	31.11	64.57
总资本化比率（%，母公司）	67.10	27.11	56.49
经调整的净资产收益率（%，母公司）	0.26	2.53	0.26
主要控（参）股金融牌照	银行、保险、AMC、融资租赁、证券（参）等	银行、AMC、融资租赁、担保	证券、担保、融资租赁、银行（参）、保险（参）等

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

评级结论

综上所述，中诚信国际维持成都交子金融控股集团有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“18 成都金融 MTN001”、“21 交子金融 GN001”、“22 交子金控债 01/22 蓉金 02”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：成都交子金融控股集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：成都交子金融控股集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
货币资金	1,196,160.92	7,057,110.66	7,733,710.64	6,638,176.96
应收账款	163,381.28	133,474.87	161,557.23	169,759.25
其他应收款	577,288.47	674,435.52	513,107.63	426,618.08
存货	337,186.68	313,568.72	430,162.72	484,732.02
长期投资	2,873,346.35	23,874,670.62	27,460,466.33	28,759,993.75
固定资产	169,324.07	297,826.52	288,497.65	282,917.74
在建工程	5,448.33	13,993.44	145,610.51	229,798.59
无形资产	20,071.37	33,567.00	32,070.14	31,372.13
总资产	7,892,784.95	84,366,720.90	100,154,586.00	107,417,475.78
其他应付款	340,051.17	484,741.84	580,914.78	186,568.58
短期债务	1,423,917.70	1,512,438.91	1,456,246.04	891,486.97
长期债务	2,113,033.66	11,509,572.34	17,101,363.41	17,978,945.93
总债务	3,536,951.36	13,022,011.25	18,557,609.45	18,870,432.91
总负债	4,740,598.85	76,318,436.06	91,314,298.03	98,205,027.58
所有者权益合计	3,152,186.10	8,048,284.84	8,840,287.97	9,212,448.20
利息支出	159,671.58	189,328.68	201,976.15	--
营业总收入	548,161.56	2,639,701.83	4,639,097.82	1,200,059.51
经营性业务利润	65,467.99	627,842.20	1,260,755.63	324,561.36
投资收益	155,127.39	241,505.49	318,957.99	93,913.53
净利润	175,671.31	601,340.49	1,061,830.52	268,920.33
EBIT	318,679.59	836,722.36	1,410,618.69	--
EBITDA	330,742.02	878,412.30	1,452,018.02	--
经营活动产生的现金流量净额	71,102.65	-1,651,708.87	1,174,699.61	-2,188,776.18
投资活动产生的现金流量净额	-1,053,698.36	5,200,457.08	-2,518,945.35	-1,665,567.36
筹资活动产生的现金流量净额	583,746.74	1,645,832.52	4,515,252.02	395,945.48
财务指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
营业毛利率（%）	38.96	31.40	28.92	28.89
期间费用率（%）	29.35	58.55	87.72	97.61
EBIT 利润率（%）	59.12	101.31	159.20	--
总资产收益率（%）	4.04	1.81	1.53	--
流动比率（X）	1.39	0.31	0.30	0.28
速动比率（X）	1.22	0.31	0.30	0.28
存货周转率（X）	0.98	1.74	1.69	1.21
应收账款周转率（X）	3.30	5.56	6.01	4.71
资产负债率（%）	60.06	90.46	91.17	91.42
总资本化比率（%）	55.18	62.48	68.48	67.92
短期债务/总债务（%）	40.26	11.61	7.85	4.72
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	-0.03	-0.14	0.05	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	-0.06	-1.22	0.67	--
经营活动净现金流利息保障倍数（X）	0.45	-8.72	5.82	--
总债务/EBITDA（X）	10.69	14.82	12.78	--
EBITDA/短期债务（X）	0.23	0.58	1.00	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.07	4.64	7.19	--
EBIT 利息保障倍数（X）	2.00	4.42	6.98	--
FFO/总债务（X）	0.01	0.01	0.06	--

注：1、中诚信国际根据 2021~2022 年审计报告和未经审计的 2023 年一季度财务报表整理，2020 年及 2021 年财务数据使用下年财务报表的期初/上期数，2022 年及 2023 年 3 月末/1~3 月数据使用对应报表期末数；2、中诚信国际将合并口径其他非流动负债和其他权益工具中的有息债务作为其他调整项纳入长期债务核算；3、因 2023 年一季报合并口径和各期报表母公司口径无现金流量表补充资料，故相关指标失效，以“--”列示。

附三：成都交子金融控股集团有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：万元）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
货币资金	457,937.17	473,419.22	731,131.88	497,603.52
应收账款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款	420,731.88	574,594.42	655,432.09	755,137.69
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产	8,921.38	16,112.82	180,124.31	308,379.42
债权投资	--	--	--	--
其他债权投资	--	--	--	--
持有至到期投资	--	--	--	--
可供出售金融资产	--	--	--	--
长期股权投资	2,448,080.96	3,022,015.69	3,172,091.49	3,187,446.36
其他权益工具投资	--	--	150,761.24	151,061.24
其他非流动金融资产	202,512.13	102,110.04	128,234.10	--
固定资产	90,627.23	133.58	220.79	201.51
投资性房地产	30,361.99	152,851.29	137,742.96	137,742.96
总资产	3,758,302.85	4,387,705.22	5,202,041.80	5,083,816.48
投资组合账面价值	3,117,451.64	3,613,657.77	4,362,343.02	--
投资组合市值	3,029,769.57	3,646,684.22	4,637,235.35	--
其他应付款	116,750.08	145,928.97	160,511.49	135,391.99
短期债务	688,667.89	973,372.34	683,305.46	410,681.99
长期债务	1,382,596.81	1,448,046.40	2,268,065.42	2,767,246.22
总债务	2,071,264.70	2,421,418.74	2,951,370.88	3,177,928.22
总负债	2,209,837.01	2,678,012.10	3,455,073.72	3,300,695.40
所有者权益合计	1,548,465.84	1,709,693.12	1,746,968.09	1,783,121.08
经调整的所有者权益	1,268,634.84	1,479,862.12	1,446,968.09	1,483,121.08
利息支出	84,026.64	87,741.03	96,666.53	--
营业总收入	823.30	11,192.91	4,411.94	0.00
经营性业务利润	-69,323.61	-69,357.53	-101,154.73	-18,596.75
投资收益	158,588.51	121,892.04	122,458.42	14,456.08
净利润	79,119.08	45,656.39	3,809.00	-4,301.16
EBIT	150,137.68	120,695.80	91,065.52	--
经营活动产生的现金流量净额	-18,388.38	18,913.96	-95,336.93	-155,917.37
投资活动产生的现金流量净额	-366,181.41	-185,390.33	-934.61	-344,542.76
筹资活动产生的现金流量净额	72,483.73	184,751.51	357,725.08	265,198.32
财务指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
总资产收益率（%）	3.99	2.96	1.90	--
经调整的净资产收益率（%）	6.24	3.32	0.26	--
取得投资收益收到的现金/投资收益（X）	0.40	0.45	0.67	--
应收类款项占比（%）	11.19	13.10	12.60	14.85
资产负债率（%）	58.80	61.03	66.42	64.93
总资本化比率（%）	62.02	62.07	67.10	68.18
短期债务/总债务（%）	33.25	40.20	23.15	12.92
总债务/投资组合市值（%）	68.36	66.40	63.65	--
现金流利息保障倍数（X）	0.53	0.84	-0.13	--
货币等价物/短期债务（X）	0.68	0.50	1.33	1.96
总债务/EBITDA（X）	13.80	20.06	32.41	--
EBITDA/短期债务（X）	0.22	0.12	0.13	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.79	1.38	0.94	--
EBIT 利息保障倍数（X）	1.79	1.38	0.94	--

注：1、中诚信国际根据 2021~2022 年审计报告和未经审计的 2023 年一季度财务报表整理，2020 年及 2021 年财务数据使用下年财务报表的期初/上期数，2022 年及 2023 年 3 月末/1~3 月数据使用对应期报表期末数；2、中诚信国际将母公司口径其他权益工具中的有息债务作为其他调整项纳入长期债务核算；3、因各期报表母公司口径无现金流量表补充资料，故相关指标失效，以“--”列示；4、“经调整的所有者权益”系所有者权益合计剔除了其他权益工具后的调整数，与经调整的所有者权益相关指标的计算均参照此口径；5、2023 年 3 月末，投资组合中上市公司账面价值暂未获取，故当期投资组合相关指标失效，以“--”列示。

附四：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式	
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	总负债/总资产
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	货币等价物	非受限货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据
经营效率	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
投资组合	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	投资组合账面价值	货币资金+长期股权投资+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+其他非流动金融资产+其他权益工具投资+债权投资+其他债权投资+其他投资组合账面价值调整项
	投资组合市值	投资组合账面价值+需要调整为市值的资产期末市值-需要调整为市值的资产原账面价值
	上市公司占比	母公司直接持有的上市公司市值合计/(投资组合市值-货币资金)
盈利能力	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收账款融资调整项)/总资产
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	经调整的净资产收益率	净利润/经调整的所有者权益平均值
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动净现金流利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出
	现金流利息保障倍数	(经营活动产生的现金流量净额+取得投资收益收到的现金)/利息支出

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”。根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn