

# 成都空港兴城投资集团有限公司

## 2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2024〕3576号

联合资信评估股份有限公司通过对成都空港兴城投资集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持成都空港兴城投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，维持“20 空港兴城 MTN002”“21 空港兴城 MTN001”“21 空港债 01/21 空港债”“21 空港兴城 MTN002”“21 空港债 02/21 兴城债”和“22 空港债 01/22 空港 01”信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年六月二十日

# 声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受成都空港兴城投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

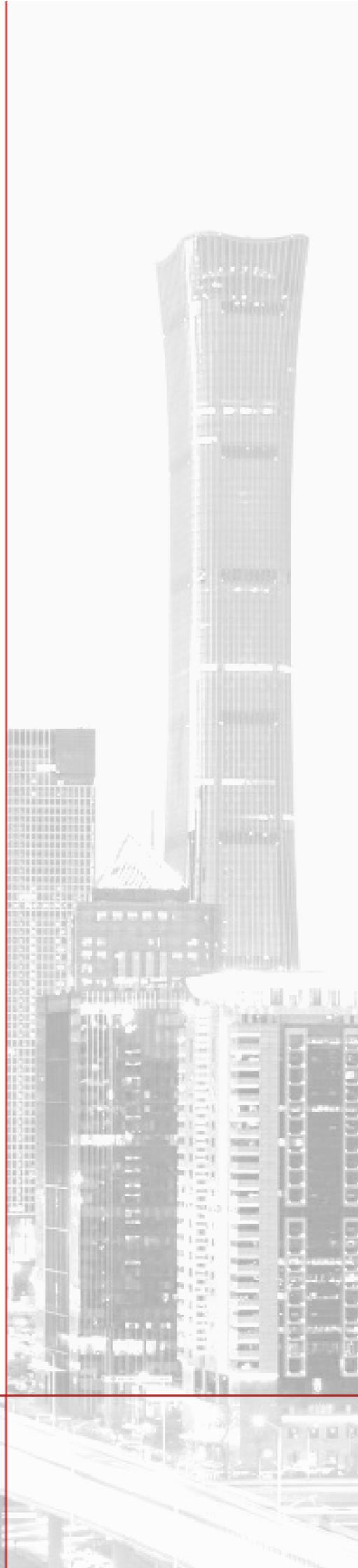
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



# 成都空港兴城投资集团有限公司

## 2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
成都空港兴城投资集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	
20 空港兴城 MTN002			
21 空港兴城 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	
21 空港兴城 MTN002			2024/06/20
21 空港债 01/21 空港债			
21 空港债 02/21 兴城债	AA+/稳定	AA+/稳定	
22 空港债 01/22 空港 01			

### 评级观点

跟踪期内，成都空港兴城投资集团有限公司（以下简称“公司”）仍是成都市双流区重要的基础设施建设和产业投资主体。成都市经济水平和财政实力持续增强，双流区作为成都市中心区之一，经济水平和财政实力在成都市下属各区县中排名前列，公司外部发展环境良好，且继续获得有力的外部支持。跟踪期内，公司主要管理制度连续，管理运作正常。公司业务仍以双流区基础设施及保障房建设和产业投资等为主，并同时开展建材贸易和工程施工等业务；基础设施建设项目结算较为滞后，资金沉淀规模大，在建及拟建项目尚需投资规模大，公司资金支出压力大；受建材市场低迷影响，公司建材贸易业务规模有所收缩，存在资金回收风险；公司资产负债中待结算及在建项目开发成本形成的存货及其他非流动资产规模较大，资产流动性仍较弱，资产质量一般；所有者权益中资本公积占比较高，权益稳定性较强；公司债务规模增长较快，债务负担加重，存在一定的短期偿债压力；盈利指标表现较强；短期偿债指标表现偏弱、长期偿债指标表现较弱。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**公司在资金注入、股权划拨和财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。

### 评级展望

未来，随着双流区经济持续发展，公司基础设施建设项目和经营性项目的逐步推进，公司业务有望稳步发展。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**双流区经济财政实力出现明显提升；公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司发生重大资产变化，核心资产被划出；政府支持程度减弱；债务负担显著加重，偿债能力大幅下降。

### 优势

- **外部发展环境良好。**成都市经济水平和财政实力持续增强。双流区作为成都市中心区之一，2023 年 GDP 和一般公共预算收入均保持增长，经济水平和财政实力在成都市下属各区县中排名前列，公司外部发展环境良好。
- **继续获得有力的外部支持。**公司作为双流区重要的基础设施建设和产业投资主体，2023 年收到无偿划拨子公司股权和注入的项目资本金等，增加资本公积 75.26 亿元；获得政府补助 3.05 亿元。

### 关注

- **基础设施建设业务结算较为滞后，资金占用大。**截至 2023 年末，公司其他非流动资产中待结算基础设施建设项目开发成本为 520.14 亿元，结算较为滞后、回款周期长、待回款金额大。
- **未来资金支出压力大。**截至 2023 年末，公司主要在建和拟建项目尚需投资规模较大，投资活动现金保持大额净流出，未来资金支出压力大。
- **债务负担加重，存在一定的短期偿债压力。**截至 2024 年 3 月末，公司全部债务 729.36 亿元，较 2022 年末增长 36.60%，全部债务资本化比率为 52.03%，债务负担加重。其中，短期债务为 146.30 亿元，现金短期债务比为 0.68 倍，存在一定的短期偿债压力。

## 本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

## 本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构	1	
		偿债能力	5	
指示评级				bbb
个体调整因素：--				--
个体信用等级				bbb
外部支持调整因素：政府支持				+7
评级结果				AA+

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

## 主要财务数据

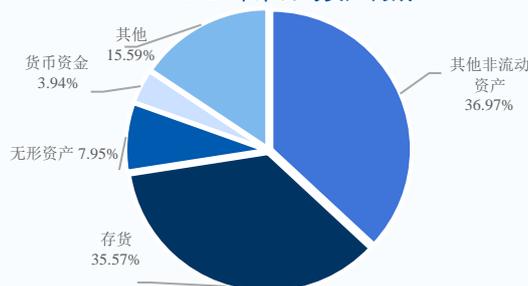
项目	合并口径		
	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	32.76	55.60	99.18
资产总额（亿元）	1186.16	1407.10	1493.34
所有者权益（亿元）	565.12	659.55	672.41
短期债务（亿元）	137.46	201.06	146.30
长期债务（亿元）	396.46	463.43	583.06
全部债务（亿元）	533.92	664.49	729.36
营业总收入（亿元）	42.32	49.69	7.64
利润总额（亿元）	10.23	10.18	0.39
EBITDA（亿元）	13.59	12.11	--
经营性净现金流（亿元）	3.10	3.38	1.29
营业利润率（%）	20.47	15.91	11.67
净资产收益率（%）	1.47	1.28	--
资产负债率（%）	52.36	53.13	54.97
全部债务资本化比率（%）	48.58	50.19	52.03
流动比率（%）	322.72	243.80	336.54
经营现金流动负债比（%）	1.78	1.36	--
现金短期债务比（倍）	0.24	0.28	0.68
EBITDA 利息倍数（倍）	0.51	0.36	--
全部债务/EBITDA（倍）	39.29	54.87	--

项目	公司本部口径		
	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	803.93	897.35	938.56
所有者权益（亿元）	425.18	423.50	423.62
全部债务（亿元）	282.45	291.55	297.30
营业总收入（亿元）	8.01	8.26	1.00
利润总额（亿元）	3.48	1.94	0.14
资产负债率（%）	47.11	52.81	54.86
全部债务资本化比率（%）	39.92	40.77	41.24
流动比率（%）	106.55	98.99	104.80
经营现金流动负债比（%）	3.25	3.90	--

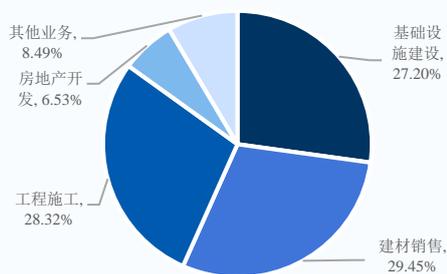
注：1. 公司 2024 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. “--”代表数据不适用；4. 本报告合并口径将长期应付款中付息项调整至长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务数据及公司提供资料整理

2023 年末公司资产构成



2023 年公司收入构成



2022—2023 年公司现金流情况



2022—2023 年末公司债务情况



## 跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
20 空港兴城 MTN002	10.00 亿元	10.00 亿元	2025/08/21	--
21 空港兴城 MTN001	10.00 亿元	7.50 亿元	2026/04/28	调整票面利率，回售
21 空港债 01/21 空港债	15.00 亿元	15.00 亿元	2028/08/19	调整票面利率，回售
21 空港兴城 MTN002	10.00 亿元	10.00 亿元	2026/10/21	调整票面利率，回售
21 空港债 02/21 兴城债	10.00 亿元	10.00 亿元	2028/12/15	调整票面利率，回售
22 空港债 01/22 空港 01	11.00 亿元	11.00 亿元	2029/03/03	调整票面利率，回售

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券  
资料来源：联合资信整理

## 评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 空港兴城 MTN002 21 空港兴城 MTN001 21 空港债 01/21 空港债 21 空港兴城 MTN002 21 空港债 02/21 兴城债 22 空港债 01/22 空港 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/06/25	崔莹 赵晓敏	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.2022078</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.2022078</a>	<a href="#">阅读全文</a>
22 空港债 01/22 空港 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2022/01/25	崔莹 赵晓敏	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 空港债 02/21 兴城债	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/11/15	崔莹 赵晓敏	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 空港兴城 MTN002	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/10/15	崔莹 赵晓敏	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 空港债 01/21 空港债	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/07/21	崔莹 徐汇丰	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 空港兴城 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2020/10/26	喻宙宏 高志杰 张永嘉	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
20 空港兴城 MTN002	AA+/稳定	AA+/稳定	2020/08/14	喻宙宏 董洪延 张永嘉	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅  
资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：彭雪绒 [pengxr@lhratings.com](mailto:pengxr@lhratings.com)

项目组成员：崔莹 [cuiying@lhratings.com](mailto:cuiying@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



## 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于成都空港兴城投资集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

公司前身为双流兴城建设投资有限公司，是由双流县财政局于 2005 年 9 月出资成立的国有独资公司，设立时注册资本 5000.00 万元。后因双流县撤县设区和政府部门机构调整等原因，2007 年 1 月，公司股东由双流县财政局变更为成都市双流区国有资产监督管理和金融工作局（以下简称“双流区国金局”）。2019 年 6 月，公司名称变更为现名。经股权变更和多次增资，截至 2024 年 3 月末，公司注册资本为 150.00 亿元，实收资本为 33.55 亿元，剩余资本金将于 2029 年 12 月 31 日前缴足；双流区国金局（持股 90.00%）和四川省财政厅（持股 10.00%）为公司股东，公司实际控制人为双流区国金局。

跟踪期内，公司仍是成都市双流区重要的基础设施建设和产业投资主体，主要从事双流区基础设施及保障房建设和产业投资等业务。

截至 2024 年 3 月末，公司本部设综合管理部、财务管理部和融资部等职能部门（详见附件 1-2）；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 6 家。

截至 2023 年末，公司资产总额 1407.10 亿元，所有者权益 659.55 亿元（含少数股东权益 1.32 亿元）。2023 年，公司实现营业总收入 49.69 亿元，利润总额 10.18 亿元。

截至 2024 年 3 月末，公司资产总额 1493.34 亿元，所有者权益 672.41 亿元（含少数股东权益 1.72 亿元）。2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7.64 亿元，利润总额 0.39 亿元。

公司注册地址：中国（四川）自由贸易试验区成都市双流区西航港街道成新大件路 289 号 825 室；法定代表人：王久斌。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 5 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。其中，“21 空港债 01/21 空港债”“21 空港债 02/21 兴城债”和“22 空港债 01/22 空港 01”部分募集资金用于成都市双流区新居安置工程（二期）和金康花园安置小区工程项目（以下简称“募投项目”）建设，截至 2024 年 3 月末募投项目均已完工，累计投资 47.58 亿元，尚未实现销售。

图表 1 • 截至 2024 年 5 月末公司由联合资信评级的存续债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
20 空港兴城 MTN002	10.00	10.00	2020/08/21	5 年
21 空港兴城 MTN001	10.00	7.50	2021/04/28	5（3+2）年
21 空港债 01/21 空港债	15.00	15.00	2021/08/19	7（5+2）年
21 空港兴城 MTN002	10.00	10.00	2021/10/21	5（3+2）年
21 空港债 02/21 兴城债	10.00	10.00	2021/12/15	7（5+2）年
22 空港债 01/22 空港 01	11.00	11.00	2022/03/03	7（5+2）年

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落

地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2024年一季度报）》。

## 五、行业及区域环境分析

### 1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024年城市基础设施建设行业分析》。

### 2 区域环境分析

**成都市是国家中心城市之一，交通便利，2023年经济水平和财政实力保持增长，固定资产投资增速有所放缓。受益于成渝地区双城经济圈建设规划落地及共建西部金融中心规划的推出，成都市未来发展空间大。**

成都市是四川省省会和中国15个副省级城市之一、国家中心城市之一，是国务院确定的西部地区重要的经济中心、科技中心、文化中心、对外交往中心和综合交通枢纽，同时也是“一带一路”国家战略的重要节点城市和物流枢纽。截至2023年末，成都市总面积14335平方公里，下辖12个市辖区、3个县、代管5个县级市，拥有国家级自主创新示范区成都高新技术产业开发区、国家级经济技术开发区成都经济技术开发区、国家级新区四川天府新区成都直管区和1个省级新区（成都东部新区），常住人口2140.3万人。

电子信息已成为成都市首个万亿级产业，生物医药、轨道交通装备纳入国家首批战略性新兴产业集群发展工程，成都市软件和信息服务集群、成渝地区电子信息先进制造集群、成德高端能源装备集群入选国家先进制造业集群。当前，成都市在确定电子信息、数字经济等8个产业生态圈的基础上，进一步细化出集成电路、新型显示等28条重点产业链，系统重构现代化产业体系新的“四梁八柱”。成都市交通网络发达，得益于“两场一体”协同运营机制，双流国际机场和天府国际机场合计实现旅客吞吐量达7492.4万人次，货邮吞吐量超77.2万吨，成为继上海、北京、广州之后，我国内地第四个年航空旅客吞吐量突破7000万人次的城市。成都市是我国西南部重要的国际铁路枢纽，已形成“1环12射”的铁路网络，2023年运营里程位列全国第五，国际班列连接境外城市108个，全年开行超5000列，成都国际铁路港集装箱吞吐量突破100万标箱。公路方面，成都市公路总里程达2.93万公里，路网密度2.05公里/平方公里，在中西部城市中位列第二，形成了“3绕13射”的高速公路网。

2021年10月，中共中央、国务院印发《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》，成都市等15个位于双城经济圈的地市将着力推进产业差异化和互补化、交通体系建设和区域均衡发展。2021年12月，中国人民银行联合六部门印发《成渝共建西部金融中心规划》，明确以金融支持成渝地区双城经济圈高质量发展为主线，助推国家重大发展战略实施，到2025年将初步建成西部金融中心。

图表2·成都市主要经济指标

项目	2022年	2023年
GDP（亿元）	20817.5	22074.7

GDP 增速	2.8%	6.0%
固定资产投资增速	5.0%	2.0%
三产结构	2.8:30.8:66.4	2.7:28.9:68.4
人均 GDP (万元)	9.81	10.35

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据成都市国民经济和社会发展统计公报，2023 年，成都市 GDP 保持增长，增速同比有所提升。2023 年，成都市 GDP 在全国地级市中排名第 7 位，GDP 增速高于全国平均水平。同期，成都市产业结构持续优化，第三产业对经济发展形成明显支撑。成都市拥有电子信息和装备制造两大万亿级产业集群，2023 年规模以上工业增加值同比增长 4.1%，医药健康、装备制造、电子信息、绿色食品和新型材料五大先进制造业合计增长 4.0%。固定资产投资方面，2021—2023 年，成都市固定资产投资增速有所放缓，其中 2023 年工业投资同比增长 12.0%，房地产开发投资同比下降 23.6%。

图表 3 • 成都市主要财力指标（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入	1722.43	1929.29
一般公共预算收入增速	5.80%	12.00%
税收收入	1267.77	1449.38
税收收入占一般公共预算收入比重	73.60%	75.13%
一般公共预算支出	2435.01	2586.84
财政自给率	70.74%	74.58%
政府性基金收入	2145.92	1886.6
地方政府债务余额	4640.47	5228.70

注：2022 年一般公共预算收入增速系扣除留抵退税因素后同口径增长率

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据成都市财政预算执行报告和决算报告，2023 年，成都市一般公共预算收入同比有所增长，在四川省均排名首位且远超省内其他地级市，增速有所上升；受留抵退税政策影响，税收收入波动增长，占一般公共预算收入比重较高，一般公共预算收入质量良好。同期，成都市一般公共预算支出持续增长，财政自给能力尚可。截至 2023 年末，成都市政府债务余额中专项债务余额 3899.8 亿元，一般债务余额 1328.9 亿元，成都市政府债务负担较重。

**双流区是成都市中心区之一，经济稳定发展，一般公共预算收入持续增长，经济水平和财政实力在成都市下属各区县中排名前列，人口虹吸效应明显。双流区被同时纳入“南拓”及“中优”范畴，定位为以临空产业为主导的城市副中心和国际航空枢纽，其中空港商务区是双流区“中优”功能布局的重要区域，未来发展空间较大，公司业务发展的外部环境良好。**

双流区是成都市中心城区之一，面积 1067 平方公里，实际管辖面积 466 平方公里，委托成都高新区管理 35 平方公里，天府新区成都直管区管理 564 平方公里。双流区实际管辖 5 个街道、4 个镇（挂街道牌子），拥有 1 个国家级开发园区（成都高新综合保税区双流园区）、1 个省级开发园区（西南航空港经济开发区）、3 个产业功能区（成都临空经济示范区、成都芯谷、成都天府国际生物城）。根据成都市第七次全国人口普查公报显示，双流区常住人口 265.98 万人，较第六次人口普查增长 137.99 万人，增量在成都市下属 20 个区县中（不含高新区和天府新区，下同）排名第一，人口虹吸效应明显。

双流区已形成航空经济、电子信息、生物医药三大主导产业。航空经济方面，空港商务区（全市首批 24 个重点片区之一）已集聚中国国航、四川航空等 8 家基地航空公司和顺丰航空等 3 家航空货运公司，吸引 DHL、UPS 等 13 家全球物流 100 强企业落地，拥有航空维修企业 16 家，2022 年全区航空经济产业规模 1580 亿元。电子信息方面，双流区已集聚纬创、仁宝、京东方、嘉纳海威等链主企业 6 家，已培育中电九天等国家级专精特新“小巨人”10 家，2022 年规上电子信息产业实现产值 1350 亿元，成为全市电子信息制造业的重要支撑。生物产业方面，双流区与成都高新区共同建设 44 平方千米天府国际生物城，聚焦生物医药、生物医学工程、生物服务和健康新经济产业，累计落户项目 170 个，总投资超 1100 亿元，高层次人才团队 51 个。作为全国首个获批的重大新药创制国家科技重大专项成果转化试点示范基地，医药品进口贸易额位居全省第 1 位，综合竞争力提升至全国生物医药产业园区第 3 位。根据成都市“东进、南拓、西控、北改、中优”十字方针的总体部署，双流区被同时纳入“南拓”及“中优”范畴，定位为以临空产业为主导的城市副中心和国际航空枢纽。其中，空港商务区作为航空经济产业功能区的重要组成部分，是双流区“中优”功能布局的重要区域，未来发展空间较大。

2018年，根据《成都市人民政府办公厅关于印发成都加快建设国际消费城市行动计划的通知》，成都市将以双流空港商务区为核心打造消费商圈，该区位于环双流国际机场黄金商圈范围，规划为“一港四区”。其中，“一港”即国际航空港；“四区”即以总部经济、商务会展为主的空港商务区起步区，以跨境贸易、体验零售为主的空港滨水商业区，以品质生活、文创旅游为主的空港商务服务社区，以临空商务、时尚休闲为主的空港商务区拓展区。空港商务区着力构建临空服务、国际贸易、临空文旅、空港特色零售、高端智慧物流、城市生活服务产业体系，打造双流区第三产业发展新的增长点。

图表 4 • 双流区主要经济指标

项目	2022年	2023年
GDP（亿元）	1131.04	1197.47
GDP 增速（%）	0.6	5.9
固定资产投资增速（%）	8.2	/
三产结构	1.3:35.4:63.3	1.2:31.2:67.6
人均 GDP（万元）	7.56	/

注：1. 上表数据统计范围为实际管辖 466 平方公里的新双流区域；2. “/”表示数据未获取  
 资料来源：联合资信根据《双流区国民经济和社会发展统计公报》和双流区政府网站整理

2023年，双流区 GDP 有所增长，在成都市下属 20 个区县中排第 7 位，增速明显提升。产业结构方面，双流区产业结构呈现“三二一”发展格局。2023年，双流区第一产业实现增加值 14.66 亿元，增长 2.4%；第二产业实现增加值 373.66 亿元，增长 0.1%；第三产业实现增加值 809.15 亿元，增长 9.3%。

图表 5 • 双流区主要财力指标

项目	2022年	2023年
一般公共预算收入（亿元）	95.70	102.35
一般公共预算收入增速（%）	11.7	6.9
税收收入（亿元）	74.74	83.36
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	78.10	81.45
一般公共预算支出（亿元）	131.21	145.90
财政自给率（%）	72.94	70.15
政府性基金收入（亿元）	141.73	114.91
地方政府债务余额（亿元）	255.29	308.84

资料来源：联合资信根据《双流区财政决算报告》及《双流区财政预算执行情况》整理

2023年，双流区一般公共预算收入有所增长，在成都市下属 20 个区县中排第 3 位，仅次于青羊区和武侯区，增速有所下滑。同期，双流区税收收入有所增长，占一般公共预算收入比重较高，税收来源主要为电子信息、生物医药和航空等支柱产业；财政自给率有所下滑，但财政自给能力仍尚可。受土地市场行情影响，2023年，双流区政府性基金收入同比有所下降。截至 2023 年末，双流区政府债务余额 308.84 亿元，其中专项债务余额 285.91 亿元，一般债务余额 22.93 亿元，双流区政府债务负担较重。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

跟踪期内，公司股权结构未发生变动。企业规模和竞争力方面，跟踪期内，公司职能定位无变化，仍作为双流区重要的基础设施建设和产业投资主体，负责双流区基础设施及保障房建设和产业投资等。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：915101227774996131），截至 2024 年 4 月 15 日，公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91510122MA6CDN774G），截至 2024 年 5 月 14 日，子公司成都空港产业兴城投资发展有限公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

## （二）管理水平

跟踪期内，公司内部管理体系较为健全，虽董事和监事存在缺位，但不影响公司整体运作。

2023年10月，公司发布《成都空港兴城投资集团有限公司董事发生变动的公告》，由王久斌（董事长）、李勇飞（董事、总经理）、罗伟、李荣建（专职外部董事）、冷艳华（职工董事）和谢力涛（职工董事）形成新一届董事会，原有董事会成员全部自然免除。截至2024年3月末，公司董事会成员共6人，缺位1人；监事会成员共4人，缺位1人；高级管理人员新增副总经理1人，高级管理人员共6人，均已到位；董事和监事变动尚未完成工商变更。跟踪期内，公司主要内控管理制度连续。

## （三）经营方面

### 1 业务经营分析

受益于新增房地产开发收入和工程施工收入快速增长，公司2023年营业总收入有所增长，综合业务毛利率有所下滑。

2023年，受益于工程施工收入大幅增长和实现房地产开发收入，公司营业总收入同比增长17.43%；受建材销售业务和其他业务毛利率下滑，以及低毛利的工程施工收入占比提升综合影响，公司综合业务毛利率有所下滑。

2024年1—3月，公司实现营业总收入7.64亿元，同比增长49.10%，主要系工程施工业务随项目建设进度确认收入增长所致；综合业务毛利率同比下滑2.89个百分点。

图表6·公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022年			2023年			2024年1—3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
基础设施建设	14.31	33.82%	26.33%	13.52	27.20%	38.15%	1.42	18.58%	48.27%
建材销售	20.77	49.08%	19.94%	14.63	29.45%	3.67%	1.98	25.89%	1.67%
工程施工	3.13	7.40%	4.72%	14.07	28.32%	3.30%	3.05	39.93%	2.93%
房地产开发	0.00	--	--	3.25	6.53%	41.12%	0.00	--	--
其他业务	4.11	9.70%	46.33%	4.22	8.49%	27.79%	1.19	15.59%	10.55%
合计	42.32	100.00%	23.54%	49.69	100.00%	17.44%	7.64	100.00%	12.22%

注：1.“0.00”表示当期未确认收入，“--”代表不适用；2.其他业务收入包括景区运营管理、租赁和物业管理收入等  
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

#### （1）基础设施建设业务

跟踪期内，公司基础设施建设业务在手项目量较为充足，但委托代建项目结算较为滞后、回款周期长、待回款金额大，自营项目未来收入实现易受房地产市场影响，公司资金支出压力大。

跟踪期内，公司基础设施建设业务主要包括委托代建基础设施类项目、保障房建设项目、政府购买服务类项目和经营性项目。

委托代建基础设施项目方面，公司每年按照双流区政府规划，承接政府委托的公共基础设施建设项目。在建设期内，公司对整个项目的建设、进度、资金投入等进行管理，项目建设资金由公司先行垫付，公司每年年末根据当年经审计确定投资总额（包含建设成本、因建设需要承担的各类税费和利息支出）的5%确认委托代建管理费收入。委托代建项目竣工验收并办理移交手续后，双流区规划建设局向公司拨付项目建设成本及代建管理费。

政府购买服务类项目包括协和片区整体城镇化建设项目（一期）、双流区2个批次土地拆迁安置补偿项目、黄水片区城中村改造项目、金桥片区城中村改造项目和彭镇片区城中村改造项目。针对上述项目，公司与双流区政府单位签订《政府购买服务协议》，对政府购买服务内容、总投资、政府购买金额和付款期限等进行了约定。政府购买金额在协议约定的金额下，以最终实际投资额为基础，按照中国人民银行同期同档次贷款基准利率上浮30%计算投资年回报。双流区2个批次土地拆迁安置补偿项目购买服务期限为3年，其余4个项目购买服务期限为10年，政府单位自双方约定的购买服务项目完成并移交后，按照协议约定的支付日期向公司支付相应款项。截至2023年末，上述项目均已完工，累计完成投资117.59亿元，拟回购金额158.87亿元，累计收到回款51.71亿元。

保障房项目方面，公司每年按双流区政府规划，承接政府委托的保障房建设项目，业务模式包括委托代建和自营模式。针对委托代建类项目，公司与成都市双流区规划建设局签署框架协议，收入确认方式等约定与上文中委托代建基础设施类业务类似。自营模式下，公司通过安置房和配套商业用房的出售及机动车车位出租/出售实现盈利。安置房以优惠价格向拆迁居民定向销售，配套商业用房和机动车位按照市场价格出租/出售。

2023年，公司实现基础设施建设收入13.52亿元，同比下降5.56%，主要系当期确认的政府购买服务收入较少所致；业务毛利率随确认收入的项目不同而有所增长。截至2023年末，公司计入“其他非流动资产”中的工程项目开发成本为520.14亿元，主要是委托代建类项目投入。公司基础设施建设业务整体结算较为滞后，回款周期长，待回款规模大。截至2024年3月末，公司主要在建基础设施建设项目计划总投资77.57亿元，已累计投资24.54亿元；主要拟建基础设施建设项目计划总投资52.89亿元。公司基础设施建设业务未来存在较大的资金支出压力。

图表7·截至2024年3月末公司主要在建基础设施建设项目  
(单位：亿元)

项目名称	计划总投资	已累计投资
荷韵雅苑安置小区	23.73	10.32
龙湖馨园及配套道路工程	18.85	2.44
白河雅居安置小区(原长沟新居)	12.94	5.12
嘉禾馨苑安置小区	5.06	2.05
新建川大附属小学、幼儿园项目	4.57	1.24
九江通江中小学建设项目	3.67	0.50
金石科技南侧道路建设工程	3.23	1.55
江安河防洪治理工程(双流段)	2.83	0.84
区中医医院迁建工程二期第二住院综合楼工程	2.69	0.48
<b>合计</b>	<b>77.57</b>	<b>24.54</b>

资料来源：公司提供

图表8·截至2024年3月末公司主要拟建基础设施建设项目  
(单位：亿元)

项目	计划总投资
龙湖馨园二期及配套道路工程	17.93
扩建永安中学二期工程	5.15
双流区中医医院中医药特色综合楼项目	5.00
新建双流区公共卫生应急处置中心(区疾控中心)项目	4.51
黄水红桥社区周边道路	4.17
成都芯谷先进制造产业园工业污水厂	4.00
新建东升区域中心医院项目	3.47
扩建协和初中	3.08
新建九江区域中心医院项目	2.98
新建桂花社区项目	2.60
<b>合计</b>	<b>52.89</b>

资料来源：公司提供

公司经营性项目主要通过租赁或销售形式实现资金平衡。2023年，公司实现房地产销售收入3.25亿元。截至2024年3月末，公司主要在建经营性项目计划总投资194.15亿元，已累计投资91.90亿元；拟建经营性项目计划总投资78.55亿元。公司经营性项目未来有较大的资金支出压力，且多为住宅建设项目，销售易受房地产市场景气度影响，需关注其未来收入实现情况。

图表9·截至2023年末公司主要在建经营性项目(单位：亿元)

项目名称	计划总投资	已累计投资
开发成都芯谷金融中心项目	38.86	14.80
开发东升99亩商住用地项目	18.87	11.68
开发黄水107亩住宅用地项目	17.41	12.15
开发怡心62亩商住用地项目	22.60	11.02
柳荷晓月(2期)	19.02	7.60
开发东升67亩住宅用地项目(锦楠上园)	18.39	12.11
开发东升48亩住宅用地项目	16.14	8.05
杨柳湖畔(2期)	15.09	6.59
新建怡心教育基地	14.18	1.98
开发黄甲56亩住宅用地项目	13.59	5.92
<b>合计</b>	<b>194.15</b>	<b>91.90</b>

资料来源：公司提供

图表10·截至2023年末公司主要拟建经营性项目  
(单位：亿元)

项目	计划总投资
新建九江新城教育基地	13.61
成都空港蓉芯先进制造产业园	9.46
航空智造产业园项目	9.41
新建东升双桂教育基地	9.50
物联网产业园区厂房及配套楼建设工程	7.68
九江金岛教育基地	6.63
怡心湖高品质教育基地项目	8.60
规划西航港近都教育基地	5.00
元宇宙数字融合项目	5.00
规划东升花园教育基地	3.66
<b>合计</b>	<b>78.55</b>

资料来源：公司提供

## （2）建材销售业务

**跟踪期内，公司建材贸易业务规模有所收缩，考虑到部分客户为民营企业，且与客户之间存在账期，公司存在资金回收风险。**

公司建材销售业务主要由子公司成都空港兴城建筑材料有限公司（以下简称“空港建材”）和成都诚筑恒贸易有限责任公司负责具体运营，收入来源包括建材贸易和砂石销售。其中，公司建材贸易主要通过上下游买卖价差实现盈利，贸易品种包括水泥、钢材和原木等，业务模式为“以销定采”，公司与下游客户签订合同后，根据客户需求向供应商供货，通常先向供应商支付 80%~90% 货款，后根据客户回款情况再支付供应商尾款，与下游客户的应收款项账期随品类、项目具体而定。砂石销售方面，空港建材无偿接收砂石资源后，委托评估机构对拟出售砂石进行评估，空港建材根据评估价值作为底价在西南联合产权交易所挂牌出售，在受让人缴纳保证金、摘牌成交确认后双方签署协议、受让人支付款项，完成砂石交接。2023 年，受房地产行情影响，建筑材料市场低迷、竞争激烈，公司建材贸易业务规模有所收缩，建材销售收入同比下降 29.54%，业务毛利率同比大幅下滑。公司建材贸易业务前五大客户交易额合计占全年销售收入的 47.49%，集中度一般。考虑到公司与客户交易存在账期，且部分客户为民营企业，公司存在一定资金回收风险。

## （3）工程施工业务

**跟踪期内，公司工程施工业务在手合同规模较大，业务持续性较好。**

2022 年，公司新开展工程施工业务，主要由子公司成都双流建工建设集团有限公司（以下简称“双流建工”）负责运营。双流建工拥有房屋建筑施工总承包壹级、市政公用工程施工总承包壹级等资质，业务范围包括房屋建筑工程和基础设施建设工程，承揽业务主要采用工程总承包、施工总承包、专业承包和专业分包模式。公司通过招投标获取项目，项目结算根据合同及完工进度进行。2023 年，随着工程施工进度持续推进，公司工程施工收入同比增长 349.72%，毛利率维持低水平。2023 年及 2024 年 1—3 月，双流建工分别新签合同 62 个和 26 个，新签合同金额分别为 49.43 亿元和 17.87 亿元。截至 2024 年 3 月末，双流建工在手未完工合同 40 个，在手合同金额 61.32 亿元。

## （4）股权投资类业务

**跟踪期内，公司对外股权投资规模大，投资方向与双流区主导产业相契合，但对外投资企业或项目运营易受电子信息等行业景气度影响，投资收益存在不确定性。**

公司承担了双流区部分重点产业投资的职能，投资方向主要为重大电子信息产业项目，资金来源为政府拨款和公司自筹，后期收益主要为投资分红收入。截至 2023 年末，公司股权类投资主要为对成都京东方显示科技有限公司（以下简称“成都京东方”）、成都天府国集投资有限公司（以下简称“天府国集”）、迅芯科源（成都）股权投资中心（有限合伙）（原名中电华登（成都）股权投资中心（有限合伙），以下简称“迅芯科源”）和成都紫光集成电路产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“紫光基金”）的投资。

成都京东方系成都市政府与南京中电熊猫信息产业集团有限公司合作设立，主要从事第 8.6 代 120K 张薄膜晶体管液晶显示器（TFT-LCD）面板和模组、液晶显示器等研发、生产、销售以及货物或技术进出口。跟踪期内，公司持有成都京东方股权比例无变化，仍持有成都京东方 13.92% 股权，截至 2023 年末账面价值 50.32 亿元。2023 年，成都京东方扭亏为盈，实现营业总收入 67.91 亿元，实现净利润 11.68 亿元。

2019 年 3 月，公司、成都先进制造产业投资有限公司（天府国集控股股东，实际控制人为成都市国资委）、成都高新投资集团有限公司和成都市郫都区国有资产投资经营公司共同出资设立天府国集，注册资本为 150.00 亿元，公司认缴出资 20.00 亿元，持股比例为 13.33%，截至 2024 年 3 月末账面价值为 17.19 亿元。天府国集主要投资于国家集成电路产业投资基金二期。

迅芯科源主要投资与中国电子信息产业集团有限公司业务有关的产业。公司认缴出资 3.50 亿元，截至 2024 年 3 月末公司持有迅芯科源 34.65% 的股权，账面价值 5.80 亿元，是迅芯科源第一大股东。截至 2024 年 3 月末，迅芯科源已投资企业中晶晨半导体（上海）股份有限公司、芯原微电子（上海）股份有限公司、翱捷科技股份有限公司和深圳云天励飞技术股份有限公司均在科创板上市。

紫光基金系公司与成都天府新区投资集团有限公司、成都交子金融控股集团有限公司等出资设立，主要投资于集成电路制造行业及其产业链上下游相关行业企业，主要已投项目为紫光成都存储器制造基地项目（一期）。公司作为双流区政府的出资方代表进行投资，认缴 74.75 亿元，2022 年公司相关资产出售给成都比亚迪半导体有限公司，但继续持有紫光基金份额，截至 2024 年 3 月末公司持有的紫光基金股权账面价值为 3.60 亿元。

## 2 未来发展

未来，公司将积极配合双流区实施经济社会和城市发展的总体战略，以现有主业为基础，继续巩固在双流区城市建设与国有资产投资运营的市场主导地位，推动双流区经济持续发展。

## （四）财务方面

公司提供了 2023 年度财务报表，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对该年度财务报表进行了审计，审计结论为标准无保留意见。公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。公司编制的财务报表符合企业会计准则的要求，会计政策执行新会计准则解释。

合并范围方面，2023 年，公司收到双流区国金局无偿划入的成都双流兴城管网建设投资有限公司（以下简称“双流管网”）100.00% 股权，合并范围新增 1 家子公司。2024 年 1—3 月，公司合并范围未发生变化。截至 2024 年 3 月末，公司合并范围内一级子公司 6 家。公司新增子公司规模不大，财务数据可比性较强。

### 1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司在建项目持续投入，资产规模有所增长；资产中以在建项目开发成本为主的存货和其他非流动资产占比高，仍存在资金占用，资产流动性较弱，资产质量一般。

图表 11 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产</b>	<b>562.53</b>	<b>47.42%</b>	<b>607.09</b>	<b>43.14%</b>	<b>658.59</b>	<b>44.10%</b>
货币资金	32.36	2.73%	55.40	3.94%	98.95	6.63%
存货	466.98	39.37%	500.46	35.57%	506.61	33.92%
<b>非流动资产</b>	<b>623.63</b>	<b>52.58%</b>	<b>800.01</b>	<b>56.86%</b>	<b>834.75</b>	<b>55.90%</b>
其他权益工具投资	31.62	2.67%	51.96	3.69%	51.98	3.48%
在建工程	2.17	0.18%	34.44	2.45%	40.14	2.69%
无形资产	82.11	6.92%	111.80	7.95%	123.96	8.30%
其他非流动资产	456.17	38.46%	520.14	36.97%	533.09	35.70%
<b>资产总额</b>	<b>1186.16</b>	<b>100.00%</b>	<b>1407.10</b>	<b>100.00%</b>	<b>1493.34</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度整理

截至 2023 年末，公司资产规模较上年末增长 18.63%，资产结构仍相对均衡。公司货币资金较上年末增长 71.18%，主要系融资规模扩大和经营活动现金盈余所致；主要由银行借款（占 97.27%）构成，其中受限货币资金 1.62 亿元。随着在建项目持续投入，公司存货、在建工程和其他非流动资产均较上年末有所增长。公司其他权益工具投资主要系对成都京东方等公司的投资。同期末，公司受限资产情况如下所示，资产受限比例较低。截至 2024 年 3 月末，受公司购置土地和对外筹资使得无形资产和货币资金增长影响，公司资产总额较上年末增长 6.13%，资产结构变动不大。

图表 12 • 截至 2023 年末公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例	受限原因
货币资金	1.62	0.12%	冻结、质押存单
存货	55.60	3.95%	借款抵押
投资性房地产	7.60	0.54%	借款抵押
无形资产	6.42	0.46%	借款抵押
<b>合计</b>	<b>71.24</b>	<b>5.06%</b>	--

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司所有者权益中资本公积占比较高，权益稳定性较强。

截至 2023 年末，公司所有者权益 659.55 亿元，主要由实收资本 33.55 亿元（占 5.09%）、资本公积 573.33 亿元（占 86.93%）和未分配利润 44.03 亿元（占 6.68%）构成，稳定性较强。受益于收到双流区住房和城乡建设局（以下简称“双流区住建局”）注入的项目资本金、股东双流区国金局无偿划入的土地和子公司股权等，公司资本公积较上年末增长 17.00%。截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益为 672.41 亿元，较上年末变化不大。

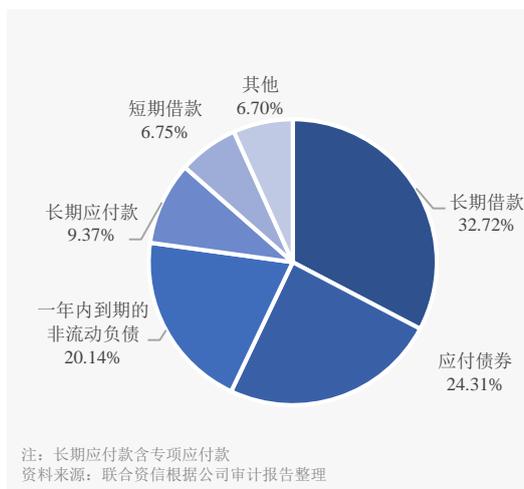
跟踪期内，公司融资规模持续扩张，有息债务规模有所增长，债务负担加重，存在一定的短期偿债压力。

截至 2023 年末，公司负债总额较上年末增长 20.37%，主要系融资规模扩大所致。公司经营性负债主要体现在以应付工程款为主的应付账款及关联方及同区域国有企业的往来款，合计占比 5.18%。

有息债务方面，本报告将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算。截至 2023 年末，公司全部债务 664.49 亿元，较上年末增长 24.45%，由银行借款（占 56.35%）、应付债券（占 33.88%）和融资租赁款等（占 9.77%）构成。受公司债务规模增长影响，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末均有所增长。

截至 2024 年 3 月末，公司融资规模继续扩大，负债总额较上年末增长 9.82%，非流动负债比重由 66.69% 上升至 76.16%；全部债务为 729.36 亿元，较上年末增长 9.76%，债务指标均有所上升，公司债务负担持续加重。从债务到期分布情况看，以 2024 年 3 月末数据为基础，公司 2024 年 4—12 月、2025 年和 2026 年到期债务分别为 146.30 亿元、240.04 亿元和 130.75 亿元，其余为 2026 年及以后到期，公司存在一定的短期偿债压力。

图表 13 • 截至 2023 年末公司负债结构



图表 14 • 2022—2023 年末及 2024 年 3 月末公司债务情况



跟踪期内，公司营业总收入有所增长，盈利能力较强，非经营性收益对利润实现有一定贡献。

2023 年，受益于新增房地产开发收入和工程施工收入快速增长，公司营业总收入有所增长，营业成本同趋势变动，营业利润率有所下滑。公司期间费用占营业总收入的比重为 5.07%，考虑到部分利息进行资本化处理，公司费用控制能力有待提升。非经营性损益方面，2023 年，公司实现投资收益 1.67 亿元，主要为权益法核算的长期股权投资收益及以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产在持有期间产生的投资收益；收到政府补助 3.05 亿元，计入“其他收益”，非经营性收益对利润实现有一定贡献。2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7.64 亿元，同比增长 49.10%，主要系工程施工收入增长所致；利润总额为 0.39 亿元。

图表 15 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	42.32	49.69	7.64
营业成本	32.36	41.03	6.70
期间费用	2.46	2.52	0.51
其他收益	2.27	3.06	0.02
投资收益	1.05	1.67	0.00
利润总额	10.23	10.18	0.39
营业利润率	20.47%	15.91%	11.67%
总资本收益率	0.90%	0.68%	--
净资产收益率	1.47%	1.28%	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季报整理

图表 16 • 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季报整理

跟踪期内，公司经营活动现金持续小额净流入，收入实现质量保持较高水平，投资活动现金持续大额净流出。随着在建项目持续投入和其他业务发展需要，外部融资需求仍较大。

2023年，公司经营活动现金持续小幅净流入，现金收入比为95.38%，同比变化不大，收入实现质量保持较高水平。公司投资活动现金保持净流出，主要系在建的自营项目投入规模较大所致。公司融资规模扩大使得筹资活动现金净流入规模有所增长，随着在建项目持续投入和其他业务发展需要，外部融资需求仍较大。

2024年1—3月，公司经营活动现金净流入1.29亿元，投资活动现金净流出18.40亿元，筹资活动现金净流入62.20亿元。

## 2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现偏弱、长期偿债指标表现较弱，或有负债风险相对可控，间接融资渠道畅通。

图表 17 • 公司偿债指标

项目	指标	2022年（末）	2023年（末）	2024年3月（末）
短期偿债指标	流动比率	322.72%	243.80%	336.54%
	速动比率	54.81%	42.82%	77.66%
	现金短期债务比（倍）	0.24	0.28	0.68
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	13.59	12.11	--
	全部债务/EBITDA（倍）	39.29	54.87	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.51	0.36	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

从短期偿债指标看，截至2023年末，公司流动资产对流动负债的保障程度维持较高水平，但速动资产对流动负债保障程度较低。剔除受限货币资金后现金短期债务比为0.27倍，现金类资产对短期债务保障程度较弱。截至2024年3月末，公司短期偿债指标表现较上年末有所提升。整体看，公司短期偿债指标表现偏弱。

从长期偿债指标看，2023年，公司EBITDA同比下降10.88%，主要由利润总额（占84.08%）构成；EBITDA对利息支出保障程度较弱，全部债务/EBITDA指标表现弱。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至2023年末，公司对外担保余额74.75亿元，担保比率为11.33%，被担保方均为股东双流区国金局控股或公司参股的国有企业，公司或有负债风险可控。

图表 18 • 截至2023年末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方	担保方式	担保余额
成都天府国际生物城发展集团有限公司	保证担保	13.56
成都空港城市发展集团有限公司	保证担保	37.92
成都空港产融投资发展有限公司	保证担保	6.00
成都空港交通综合服务有限公司	保证担保	0.99
成都空港科创投资集团有限公司	保证担保	13.48
成都空港建设管理有限公司	保证担保	2.82
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>74.75</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2023年末，公司不存在重大未决诉讼或仲裁。

截至2023年末，公司获得金融机构授信额度924.71亿元，尚未使用授信额度318.00亿元，公司间接融资渠道畅通。

## 3 公司本部主要变化情况

公司收入主要来自于子公司，公司本部对子公司管控力度较强。公司本部债务负担适中。

截至2023年末，公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径的比重分别为63.77%、63.39%和64.21%，公司本部全部债务291.55亿元，其中短期债务占26.82%，全部债务资本化比率为40.77%，债务负担适中。公司业务主要由下属子公司承担，2023年公司本部营业总收入占合并口径的16.63%。公司制定了《子公司管理控制制度》，从规范运作、人事管理、财务管理、投资管理、审计监督、考核奖惩、重大信息报告和信息披露等方面对控股子公司进行管理规范，公司本部对子公司管控力度维持较强水平。

## （五）ESG 方面

公司积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构完善。整体来看，公司 ESG 表现尚可。

环境方面，公司基础设施建设和工程施工等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至 2024 年 3 月末，公司未发生安全责任事故，不存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司纳税情况良好，2023 年度为纳税信用 B 级纳税人。截至 2024 年 3 月末，公司未发生一般事故以上的安全生产事故。同时，公司积极响应政府政策，2023 年定点帮扶巴塘县，对外捐赠 1750.00 万元，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司建立了完善的法人治理结构，董事会设置独立董事席位，有利于规范董事会运作。2023 年，公司未收到行政和监管部门处罚。

## 七、外部支持

公司实际控制人综合实力很强，公司作为双流区重要的基础设施建设和产业投资主体，跟踪期内在资金注入、股权划拨和财政补贴等方面继续获得有力的外部支持。

公司实际控制人系双流区国金局。双流区为四川省成都市辖区，2021—2023 年，双流区经济水平持续发展，一般公共预算收入持续增长。截至 2023 年末，双流区地方政府债务余额为 308.80 亿元，地方政府债务限额为 313.60 亿元。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

公司作为双流区重要的基础设施建设和产业投资主体，双流区政府通过资金注入、股权划拨和财政补贴等方式给予公司持续有力的支持。2023 年，公司收到股东双流区国金局注资本金 0.15 亿元，计入“实收资本”。同期，公司收到无偿划入的子公司双流管网 100.00% 股权，双流管网 2023 年末净资产为 1.11 亿元，2023 年净利润为 0.01 亿元。2023 年及 2024 年 1—3 月，公司分别收到双流区住建局等单位注入的项目资本金等 75.26 亿元和 19.17 亿元，计入“资本公积”或“专项应付款”；分别收到财政补贴 3.05 亿元和 0.01 亿元，计入“其他收益”。

## 八、跟踪评级结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，维持“20 空港兴城 MTN002”“21 空港兴城 MTN001”“21 空港债 01/21 空港债”“21 空港兴城 MTN002”“21 空港债 02/21 兴城债”和“22 空港债 01/22 空港 01”信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。



**附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）**

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	32.76	55.60	99.18
应收账款（亿元）	4.18	6.55	5.23
其他应收款（亿元）	54.13	38.11	36.01
存货（亿元）	466.98	500.46	506.61
长期股权投资（亿元）	13.11	14.29	14.51
固定资产（亿元）	0.94	0.39	0.37
在建工程（亿元）	2.17	34.44	40.14
资产总额（亿元）	1186.16	1407.10	1493.34
实收资本（亿元）	33.40	33.55	33.55
少数股东权益（亿元）	1.23	1.32	1.72
所有者权益（亿元）	565.12	659.55	672.41
短期债务（亿元）	137.46	201.06	146.30
长期债务（亿元）	396.46	463.43	583.06
全部债务（亿元）	533.92	664.49	729.36
营业总收入（亿元）	42.32	49.69	7.64
营业成本（亿元）	32.36	41.03	6.70
其他收益（亿元）	2.27	3.06	0.02
利润总额（亿元）	10.23	10.18	0.39
EBITDA（亿元）	13.59	12.11	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	41.32	47.39	9.26
经营活动现金流入小计（亿元）	97.47	96.88	23.31
经营活动现金流量净额（亿元）	3.10	3.38	1.29
投资活动现金流量净额（亿元）	-71.44	-74.96	-18.40
筹资活动现金流量净额（亿元）	68.10	99.01	62.20
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	5.16	8.78	--
存货周转次数（次）	0.08	0.08	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.04	--
现金收入比（%）	97.65	95.38	121.31
营业利润率（%）	20.47	15.91	11.67
总资本收益率（%）	0.90	0.68	--
净资产收益率（%）	1.47	1.28	--
长期债务资本化比率（%）	41.23	41.27	46.44
全部债务资本化比率（%）	48.58	50.19	52.03
资产负债率（%）	52.36	53.13	54.97
流动比率（%）	322.72	243.80	336.54
速动比率（%）	54.81	42.82	77.66
经营现金流动负债比（%）	1.78	1.36	--
现金短期债务比（倍）	0.24	0.28	0.68
EBITDA 利息倍数（倍）	0.51	0.36	--
全部债务/EBITDA（倍）	39.29	54.87	--

注：1. 2024 年一季度财务数据未经审计；2. 合并口径长期应付款中付息项调整至长期债务核算；3. "--"代表不适用  
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

**附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）**

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	8.65	36.24	45.56
应收账款（亿元）	0.02	0.06	0.01
其他应收款（亿元）	58.92	108.37	134.76
存货（亿元）	101.22	97.30	96.57
长期股权投资（亿元）	298.96	306.61	306.98
固定资产（亿元）	0.01	0.02	0.02
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	803.93	897.35	938.56
实收资本（亿元）	33.40	33.55	33.55
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	425.18	423.50	423.62
短期债务（亿元）	75.71	78.19	61.61
长期债务（亿元）	206.73	213.37	235.69
全部债务（亿元）	282.45	291.55	297.30
营业总收入（亿元）	8.01	8.26	1.00
营业成本（亿元）	5.21	5.65	0.73
其他收益（亿元）	0.42	0.14	-
利润总额（亿元）	3.48	1.94	0.14
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	7.01	10.13	0.06
经营活动现金流入小计（亿元）	11.33	15.30	6.18
经营活动现金流量净额（亿元）	5.21	9.61	0.62
投资活动现金流量净额（亿元）	-6.16	-14.36	-0.52
筹资活动现金流量净额（亿元）	1.55	32.87	9.27
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	271.30	203.96	--
存货周转次数（次）	0.05	0.06	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	87.45	122.65	5.64
营业利润率（%）	26.29	29.72	26.67
总资本收益率（%）	/	/	--
净资产收益率（%）	0.72	0.36	--
长期债务资本化比率（%）	32.72	33.50	35.75
全部债务资本化比率（%）	39.92	40.77	41.24
资产负债率（%）	47.11	52.81	54.86
流动比率（%）	106.55	98.99	104.80
速动比率（%）	43.42	59.54	68.54
经营现金流动负债比（%）	3.25	3.90	--
现金短期债务比（倍）	0.11	0.46	0.74
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 2024 年一季度财务数据未经审计；2. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；3. “/”表示数据未获取，“--”代表不适用；资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

### 附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持