

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0639号

成都交子公园金融商务区投资开发有限责任公司：

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“21 交子公园 MTN001”和“22 交子公园 MTN001”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级上调贵公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，同时上调“21 交子公园 MTN001”和“22 交子公园 MTN001”信用等级均为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二四年六月二十八日



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2024年6月28日至2025年6月27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

2024年6月28日

成都交子公园金融商务区投资开发有限责任公司
主体及相关债项 2024 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
AA+/稳定	2024/6/28	AA/稳定	张晨曦	张嫣然

债项信用

债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
21 交子公园 MTN001	AA+	AA
22 交子公园 MTN001	AA+	AA

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”。

主体概况

公司作为成都交子公园金融商务区的建设投资运营主体，主要从事交子公园金融商务区范围内的基础设施建设、土地整理、产业载体建设和运营，此外，公司还从事供应链贸易等业务。成都交子金控投资控股有限公司为公司的控股股东，成都市国有资产监督管理委员会为公司实际控制人。

评级模型

一级指标	二级指标	权重	得分
经营风险	区域环境	100.0%	97.5
	业务运营	100.0%	56.0
财务风险	盈利与获现能力	45.0%	17.5
	债务负担	20.0%	12.0
	债务保障程度	35.0%	16.5

调整因素

无

个体信用状况 (BCA)

a+

评级模型结果

AA+

外部支持调整子级

3

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

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，成都市经济实力持续增强，交子公园金融商务区产业聚集度持续提升，发展前景良好；公司主营业务区域专营性依然较强，产业载体项目建设稳步推进，收入结构呈现多元化；公司继续得到股东及相关各方的有力支持，资本实力显著提升。同时，公司仍面临较大资本支出压力，资产流动性较弱，面临一定的短期偿债压力。综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，“21 交子公园 MTN001”和“22 交子公园 MTN001”到期不能偿还的风险均很低。

同业对比

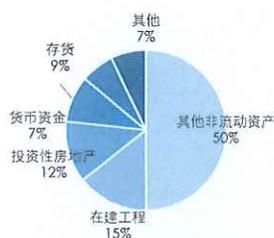
项目	成都交子公园金融商务区投资开发有限责任公司	武汉新区建设开发投资有限公司	宁波前湾发展集团有限公司	成都天府国际生物城发展集团有限公司
地区	四川省成都市	湖北省武汉市	浙江省宁波市	四川省成都市
GDP 总量 (亿元)	22074.70	20011.65	16452.80	22074.70
人均 GDP (元)	103465	145471	170363	103465
一般公共预算收入 (亿元)	1929.29	1601.20	1785.76	1929.29
政府性基金收入 (亿元)	1886.61	1288.77	902.21	1866.61
地方政府债务余额 (亿元)	5228.70	6846.00	3248.90	5228.70
资产总额 (亿元)	288.17	225.53	360.27	292.57
所有者权益 (亿元)	110.17	115.35	132.02	95.94
营业收入 (亿元)	13.15	5.10	6.19	19.85
净利润 (亿元)	0.89	0.53	7.71	2.18
资产负债率 (%)	61.77	48.85	63.35	67.21

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA+ 的同行业公司，表中数据年份均为 2023 年

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 (2023年末)



公司营业收入构成 (2023年)



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2021年	2022年	2023年	2024年Q1
资产规模	200.80	225.24	288.17	298.62
所有者权益	93.05	92.36	110.17	110.19
营业收入	1.33	3.39	13.15	0.94
净利润	0.55	0.75	0.89	0.02
全部债务	51.90	59.14	97.41	105.11
资产负债率	53.66	58.99	61.77	63.10
全部债务资本化比率	35.80	39.04	46.93	48.82

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、%)

	2021年	2022年	2023年
地区	成都市		
GDP总量	19916.98	20817.50	22074.70
人均GDP (元)	94622	98149	103465
一般公共预算收入	1697.63	1722.43	1929.29
政府性基金收入	2183.76	2145.92	1886.61
财政自给率	75.87	70.74	74.58

优势

- 跟踪期内,成都市作为带动西南地区经济增长的核心城市,工业经济保持平稳发展,现代服务业较为发达,并致力于打造西部金融中心,经济综合实力依然很强;
- 交子公园金融商务区是成都市建设国家西部金融中心和国际消费核心载体的核心载体,以科技金融和时尚消费为主导,商业、文创、旅游、体育等产业融合发展,招商项目稳步推进,产业集聚优势凸显,发展前景良好;
- 公司主要从事交子公园金融商务区内的基础设施建设和土地整理业务,区域专营性仍较强,所建的环网道路、智能城市工程、绿轴景观工程等商务区配套项目对于提升区域交通配套、居住环境及完善区域功能具有重要意义;
- 公司产业载体建设和运营业务对于提升园区产业承载力、协同性及助力成都市建设国家西部金融中心具有重要意义,在建及储备项目的可供租售资产规模较大且均具有清晰的产业定位,跟踪期内,公司产业载体建设与运营收入同比大幅增长,同时受益于收购成都厚德天府置业有限公司股权,公司可供租售资产进一步增加,该业务收入可持续性很强;
- 跟踪期内,作为交子公园金融商务区的基础设施建设及投资运营主体,公司获得资本金注入,资本实力得到明显提升,基础设施及土地整理项目继续获得市级财政资金支持,考虑到公司将继续在交子公园金融商务区的基础设施建设等领域中发挥重要作用,股东及相关各方将继续给予公司有力支持。

关注

- 公司在建产业载体开发项目尚需投资规模较大,仍面临较大的资本支出压力,且产业载体开发项目未来销售情况或受市场行情及招商引资政策影响而存在一定的波动性;
- 公司资产中变现能力较弱的项目建设成本占比较高,资产流动性依然较弱;
- 公司全部债务继续增长,资金来源对筹资活动依赖仍较大,短期内仍面临一定的偿债压力。

评级展望

预计成都市地区经济将保持增长,交子公园金融商务区发展前景良好,公司主营业务将保持较强的区域专营地位,能够持续得到股东的有力支持,评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202404)》

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
AA/稳定	AA(22 交子公园 MTN001)	2023/07/24	戴修远 张嫣然	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208)》	阅读原文
AA/稳定	-	2021/10/14	段 莎 张晨曦	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	-

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
21 交子公园 MTN001	2023/07/24	5.00 亿元	2021/11/01~2026/11/01	-	-
22 交子公园 MTN001	2023/07/24	7.00 亿元	2022/04/13~2027/04/13	-	-

注：“21 交子公园 MTN001”和“22 交子公园 MTN001”均设置投资者回售选择权和公司调整票面利率选择权。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及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“成都交子”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

成都交子公园金融商务区投资开发有限责任公司（以下简称“公司”）前身为成都金融城投资发展有限责任公司，系经成都市人民政府¹批准，由成都市兴城投资有限公司（现已更名为成都兴城投资集团有限公司，以下简称“兴城投资”）和成都高新投资集团有限公司（以下简称“成都高投”）于2009年5月共同出资设立的有限责任公司，初始注册资本为人民币3.00亿元。2022年12月，建源金投（成都）股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“建信金投”）将其持有的公司12.55%股权（按注册资本计算）转让至其他股东²。2023年，股东成都高投、成都高新集萃科技有限公司、成都兴锦建设发展投资集团有限公司以及成都兴锦生态建设投资集团有限公司以货币资金形式分别向公司实缴资本金3.61亿元、4.43亿元、1.50亿元和1.00亿元。截至2023年末，公司注册资本为100.00亿元，实收资本增至79.07亿元。2024年3月末，公司实收资本较上年末未发生变化。2024年3月末，按照注册资本计算，公司股东出资比例如下图所示，成都市国有资产监督管理委员会（以下简称“成都市国资委”）仍为公司实际控制人。

图表1 截至2024年3月末公司股东出资比例情况（按注册资本计算）

股东名称	简称	出资比例
成都交子金控投资控股有限公司	交子控股	27.00%
成都高新投资集团有限公司	成都高投	26.00%
成都兴锦建设发展投资集团有限公司	兴锦建投	16.20%
成都兴锦生态建设投资集团有限公司	兴锦生态	10.80%
成都高新集萃科技有限公司	集萃科技	10.00%
成都轨道产业投资集团有限公司	成都轨产投	5.00%
成都智媒体城文化产业发展有限公司	智媒体城	5.00%

资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，作为成都交子公园金融商务区³（以下简称“交子公园金融商务区”）的基础设施建设及投资运营主体，公司继续从事交子公园金融商务区范围内的基础设施建设、土地整理、产业载体建设和运营，此外，公司还从事供应链贸易等其他经营性业务。

截至2024年3月末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共11家（详见图表2）。

¹ 成都市人民政府办公厅成办函[2009]122号文。

² 建信金投向成都高投、成都高新集萃科技有限公司、成都兴锦建设发展投资集团有限公司、成都兴锦生态建设投资集团有限公司、成都轨道产业投资集团有限公司和成都智媒体城文化产业发展有限公司转让股权，转让的股权比例分别为4.47%、1.72%、2.78%、1.86%、0.86%和0.86%。2023年3月，公司完成以上股权转让的工商变更登记手续。

³ 交子公园金融商务区位于成都市中心城区南部锦江两岸，规划面积9.3平方公里（高新片区6.48平方公里，锦江片区2.82平方公里），涵盖成都高新区桂溪街道、中和街道以及锦江区柳江街道部分区域，由成都高新区主导、锦江区协同，两区共同建设。

图表 2 截至 2024 年 3 月末公司纳入合并报表范围的直接控股子公司情况 (单位: 万元、%)

子公司名称	子公司简称	注册资本	持股比例	取得方式	取得时间
成都交子公园置业有限公司	交子置业	20000.00	100.00	投资设立	2011 年
成都交子商圈资产运营管理有限公司	交子资产运营	20000.00	100.00	投资设立	2021 年
成都交子公园交晖投资开发有限公司	交晖投资	1000.00	100.00	投资设立	2021 年
成都交子公园交润投资开发有限公司	交润投资	1000.00	100.00	投资设立	2021 年
成都交子公园交鑫投资开发有限公司	交鑫投资	1000.00	100.00	投资设立	2021 年
成都交子公园锦悦企业管理有限公司	锦悦企业管理	1000.00	100.00	投资设立	2021 年
成都交子公园锦宁企业管理有限公司	锦宁企业管理	1000.00	100.00	投资设立	2021 年
成都交子公园锦祥企业管理有限公司	锦祥企业管理	1000.00	100.00	投资设立	2021 年
成都交子公园悦和企业管理有限公司	悦和企业管理	1000.00	100.00	投资设立	2022 年
成都交子公园创业投资有限公司	交子创投	100000.00	100.00	投资设立	2022 年
成都交子新业科技发展有限公司	新业科技	100000.00	100.00	投资设立	2023 年

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

债项本息兑付及募集资金使用情况

截至 2024 年 3 月末, 公司发行的“21 交子公园 MTN001”和“22 交子公园 MTN001”均暂未到本金兑付日, 到期利息均已按期偿付。同期末, “21 交子公园 MTN001”和“22 交子公园 MTN001”募集资金均已使用完毕。

个体信用状况

行业分析

城投行业政策重心转向系统性化债新阶段, 城投债融资逐步趋严, 发行结构性分化特征进一步加剧, 新增融资将更多向强区域、强主体倾斜

2023 年以来, 城投行业政策在坚守严禁新增隐性债务的底线不变前提下, 重心逐步转向以“一揽子化债”为主的系统性化解债务新阶段。国家及地方层面为有序降低高负债地区风险水平, 采取了包括发行特殊再融资券、债务展期重组及专项债券管理强化等措施。2023 年城投债全年发行有所回升、净融资小幅增长, 但四季度以来受特殊再融资债券置换及新增融资审批趋严等影响净融资明显收缩, 且发行结构性分化特征进一步加剧, 新增融资更多向强区域、强主体倾斜。

2024 年预计“一揽子化债”与监管政策收紧仍是主基调, 城投债市场将仍以稳控为主线, 融资端表现可能趋于收紧, 发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投行业信用风险总体可控但分化加剧, 市场化转型成必然趋势, 应深耕区域特色, 谋求稳健发展

2024 年, 随着“一揽子化债”措施继续落地, 地方债务风险逐步缓释, 城投行业信用风险总体可控, 预计城投公司公募债违约的概率依然很低。但隐性债务控制与化解压力、土地市场疲软、融资难度增加以及到期债务高峰等因素, 共同推高了部分城投公司的信用风险, 尤其是尾部企业面临更大的偿债挑战。

当前环境下，市场化转型已成为城投公司的必由之路，以适应监管政策变迁、市场调整及经济增长方式的转变。一方面，“一揽子化债”政策的推行有效地缓解了地方债务危机，城投公司得以暂时解决流动性紧张的问题，进而腾出资源和精力专注于自身的战略转型。另一方面，在融资政策的持续收紧以及宏观经济向高质量发展阶段转变的背景下，城投公司面临的不仅是化解债务的紧迫任务，更是发展模式的根本转型。与此同时，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性扩张带来的经营风险。

业务运营

经营概况

公司收入结构较为多元，跟踪期内，公司供应链贸易、产业载体建设和运营业务收入均大幅增长，带动公司营业收入大幅提升；毛利润显著提高，综合毛利率水平小幅下降

跟踪期内，作为交子公园金融商务区的基础设施建设及投资运营主体，公司继续从事交子公园金融商务区范围内的基础设施建设、土地整理、产业载体建设和运营，以及供应链贸易等其他经营性业务。

2023年，公司营业收入大幅提升，收入结构较为多元。受项目结算进度影响，公司基础设施建设收入和土地整理收入有所下降；公司产业载体建设和运营收入大幅增长，主要系公司房产出租率增加，以及成都金融城文化中心项目部分已完工区域实现对外销售所致；受贸易品种增加及规模拓展影响，公司供应链贸易收入呈现大幅增长且成为公司营业收入的重要来源。公司其他业务收入规模仍较小，当期有所增加主要系公司将区内闲置空地出租给公司项目总包方产生的临时用地管理费增加所致。

图表 3 公司营业收入、毛利润和毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年		
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	
基础设施建设	0.19	14.30	0.35	10.42	0.31	2.37	
土地整理	0.05	3.90					
产业载体建设和运营	产业载体开发	0.19	14.13	1.18	34.95	3.01	22.91
	物业租赁	0.37	27.83	0.58	17.01	1.04	7.91
供应链贸易	0.47	35.24	1.17	34.54	8.54	64.91	
其他业务	0.06	4.59	0.10	3.08	0.25	1.89	
合计	1.33	100.00	3.39	100.00	13.15	100.00	
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	
基础设施建设	0.01	5.25	0.12	34.74	0.13	43.20	
土地整理	0.003	5.25					
产业载体建设和运营	产业载体开发	0.02	12.66	0.06	4.69	0.95	31.37
	物业租赁	0.22	59.48	0.34	59.41	0.67	64.84
供应链贸易	0.002	0.47	0.003	0.28	0.11	1.33	
其他业务	0.003	4.12	0.01	6.75	0.03	13.98	
合计	0.26	19.66	0.53	15.67	1.90	14.47	

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2023年，公司毛利润显著提高，主要来自于产业载体建设和运营业务，综合毛利率水平小

幅下降系占比较高的供应链贸易业务毛利率较低所致。

2024年1~3月，公司实现营业收入0.94亿元，毛利润为0.19亿元，毛利率为20.34%。

基础设施建设

跟踪期内，公司继续承担交子公园金融商务区范围内的基础设施建设，业务仍具有较强的区域专营性；公司所建的环网道路、智能城市工程、绿轴景观工程等商务区配套项目对于提升区域交通配套、居住环境及完善区域功能具有重要意义

跟踪期内，公司继续从事交子公园金融商务区范围内的基础设施建设，业务仍具有较强的区域专营性。公司基础设施建设业务仍主要由公司本部负责，建设资金来源主要包括公司自筹资金、相关政府部门拨付的专项资金以及地方政府债券资金等。

公司基础设施建设业务采用委托代建模式，项目均取得了政府相关部门的批复，未签订委托代建协议。根据成金商领[2010]1号文件和成府办[2010]2-8-2509号批示通知单，成都市政府为交子公园金融商务区的开发配置了相应的资金支持，项目建设的资金来源主要包括股东增资款以及交子公园金融商务区范围内的土地出让净收益返还及地方政府发行的专项债券资金。根据《成都市金融总部商务区建设领导小组2016年第一次会议纪要》（成金商领阅[2016]1号），自2016年至2020年，按公司项目（包括征地拆迁、基础设施建设和公建配套建设等）实际投入金额的5.00%计提管理费（即“净额法”）；根据成都交子公园金融商务区发展服务局《关于确认交子公园金融商务区代建业务管理费事宜的批复》文件，自2021年开始，公司按照项目实际投入金额的3.00%计提管理费。在项目建设期间，项目投入资金计入“其他非流动资产”⁴，待项目竣工验收后移交政府相关部门并确认项目回款后，则将“其他非流动资产”进行核销。

近年来，公司已完工项目包括地下环网车道5公里，市政道路21条，开放公园绿地49万立方米，民生项目4万平方米等，上述建设的环网道路、智能城市工程、绿轴景观工程等商务区配套项目对于提升区域交通配套、居住环境及完善区域功能具有重要意义。

公司在建基础设施项目后续投资规模较大，但相关建设资金均来自于市级财政安排资金，资金筹措压力较小

截至2023年末，公司主要在建基础设施项目包括成都金融总部商务区三期基础设施建设工程河东片区核心区市政等工程项目以及成都金融总部商务区三期基础设施建设项目配套区（河西片区）工程等，上述项目计划总投资额76.51亿元，已完成投资额46.93亿元，尚需投资额29.58亿元，公司目前在建的基础设施项目⁵建设资金均来自于市级财政安排资金，具体包括土地出让净收益返还及地方政府发行的专项债券资金。2021年~2023年，公司收到的财政拨付的项目建设资金分别为4.52亿元、11.09亿元和16.49亿元⁶；另外，2021年公司收到专项债资金15.45亿元。整体来看，公司在建的基础设施项目资金筹措压力较小。截至2023年末，公司暂无拟建基础设施项目。

⁴ “其他非流动资产”按实际发生的成本计量，符合资本化条件的借款费用，计入相应的项目开发成本。对已建设完成尚未明确移交、继续由公司代管的市政配套项目，在项目竣工验收后停止项目投资资本化处理，其后续管养和维护支出在“其他应收款——运行维护费”中核算，并定期向项目建设主管部门申请拨款予以核销，对明确由公司自行承担的费用支出，直接计入期间损益。

⁵ 公司在建的土地整理项目建设资金来源亦来自于市级财政安排资金。

⁶ 其中0.30亿元计入“其他收益”科目。

成都金融总部商务区三期基础设施建设工程河东片区核心区市政等工程项目业主为公司本部，计划总投资 44.23 元，项目建设地点北起锦江大道，南至锦悦东路，西临名都路，东连新成仁路规划用地红线范围内，主要建设内容包括道路及附属工程、地下车道及综合管廊工程、电力隧道工程、景观绿化工程、地下车库及设施用房桥梁工程、景观闸坝工程、智能城市工程等，同步实施配套的其他市政附属工程。

成都金融总部商务区三期基础设施建设项目配套区（河西区）工程项目业主为公司本部，计划总投资 18.42 元，主要建设内容包括道路及其附属工程、地下车道及综合管廊、绿轴景观工程、地下车库及设施用房、智能城市系统工程和环卫工程等，同步实施配套的其他市政附属工程。

成都交子公园金融商务区河东片区 H07 小学项目业主为公司本部，位于金融城东地铁站旁，项目占地 34 亩，建筑面积 4.6 万平方米，总投资 3.22 亿元，规划设有 60 个教学班，计划于 2024 年 8 月完工。小学配有教学及实验楼、食堂、多功能报告厅、图书馆、室内篮球场等，校园呈多层绿化退台体系，以绿色低碳、高效适用、经济、美观、适应个性化教学需求为目标，是一座延续天府文化的绿洲书院。

成都交子公园金融商务区河东片区 H09 中学项目业主为公司本部，位于金融城东地铁站旁，项目占地 44.8 亩，建筑面积 5.6 万平方米，总投资 4.44 亿元，规划设有 60 个教学班，计划于 2024 年 8 月完工。中学配有教学及实验楼、食堂、多功能报告厅、图书馆、室内运动场等，建成后提升城市教育资源，满足区域的入学需求。

图表 4 截至 2023 年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：万元）

项目名称	业务模式	计划总投资	已投资	尚需投资
成都金融总部商务区三期基础设施建设工程河东片区核心区市政等工程项目	委托代建	442292.28	251571.99	190720.29
成都金融总部商务区三期基础设施建设项目配套区（河西区）工程	委托代建	184167.14	138037.08	46130.06
成都交子公园金融商务区河东片区 H09 中学	委托代建	44388.17	15287.92	29100.25
成都交子公园金融商务区河东片区 H07 小学	委托代建	32175.41	12935.59	19239.82
红星路南延线、锦尚东路、锦烨路之间新建金融城幼儿园、小学及社区综合体项目	委托代建	27557.63	24819.35	2738.28
三期基础设施建设项目配套区（东区）工程（10 条道路）项目	委托代建	25487.18	21754.45	3732.73
三期基础设施建设项目（纬二路、经三路、经四路等工程）	委托代建	9046.73	4880.77	4165.96
合计	-	765114.54	469287.15	295827.39

资料来源：公司提供，东方金诚整理

土地整理

跟踪期内，公司继续从事交子公园金融商务区范围内的土地整理，业务仍具有较强的区域专营性

跟踪期内，公司土地整理业务仍由公司本部负责，主要对交子公园金融商务区片区范围内的土地进行整理，业务仍具有较强的区域专营性，业务模式仍采用委托代建模式。

公司土地整理项目的建设资金来源主要包括公司主要包括股东增资款、交子公园金融商务

区范围内的土地出让净收益返还及地方政府发行的专项债券资金。2016年~2020年，公司按照项目实际投入金额的5.00%计提业务管理费，2021年以来按照项目实际投入金额的3.00%计提业务管理费。待项目竣工验收后移交政府相关部门，成都市财政局对项目进行核算并进行后续回款。

截至2023年末，公司主要在建土地整理项目包括金融总部商务区三期土地整理项目和成都桂溪110kV变电站异地迁建项目，计划总投资合计为40.35亿元，已投资40.29亿元，尚需投资1.33亿元，公司目前在建的土地整理项目资金均来自于市级财政安排资金，具体包括土地出让净收益返还及地方政府发行的专项债券资金。整体来看，公司在建的土地整理项目资金筹措压力较小。同期末，公司无拟建土地整理项目。受政府规划、政策以及市场需求等因素影响，未来土地整理业务的可持续性存在一定的不确定性。

图表5 截至2023年末公司在整理土地项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目	面积	整理周期	计划总投资	已投资	尚需投资
金融总部商务区三期土地整理项目	367.00	2011.06~2023.06	38.22	39.24	0.25
成都桂溪110kV变电站异地迁建项目	0.39	2018.12~2021.12	2.13	1.05	1.08
合计	367.39	-	40.35	40.29	1.33

注1：金融总部商务区三期土地整理项目因建设周期较长，涉及的资本化利息规模较大，截至2023年末已投资金额超过总投资金额，未来将根据项目实际情况决定是否调整计划总投资额。

注2：成都桂溪110kV变电站异地迁建项目整理周期系备案证明中预计的整理周期，实际施工建设期间有所延长。

资料来源：公司提供，东方金诚整理

产业载体建设和运营

公司产业载体建设和运营业务对于提升园区产业承载力、协同性，助力成都市建设西部金融中心具有重要意义

公司产业载体建设和运营业务具体包括产业载体开发和物业租赁两部分。公司所负责建设及运营的产业载体均位于交子公园金融商务区范围内，均为成都市政府重点支持的产业化项目，预计项目竣工后，将形成一个多元化、高度集成的综合性区域，该区域将融合金融产业总部办公楼宇、科技创新的孵化园区，并配备完善的街区商业与辅助设施，将吸引证券公司、基金公司、银行、保险公司以及期货公司等众多金融机构的总部以及行业龙头企业功能性总部入驻，对于提升园区产业承载力、协同性，助力成都市建设西部金融中心具有重要意义。

1.产业载体开发

跟踪期内，公司产业载体开发收入大幅增长，在建项目具有清晰的产业定位且相继加快推进，但在建产业载体开发项目后续仍面临较大的投资压力，且产业载体项目未来销售情况或受市场行情及招商引资政策影响而存在一定的波动性

跟踪期内，公司产业载体开发业务仍主要由公司本部、交鑫投资、交晖投资、锦宁企业管理、锦祥企业管理等负责，以上企业均具有二级房地产开发资质。公司产业载体开发项目主要位于交子公园金融商务区范围内，业态包括商业地产和住宅。

公司主要的在建产业载体开发项目受到成都市政府的高度关注与支持，旨在推动产业化的

深度发展。项目具有清晰的产业定位，预计完工后将构建成为一个集金融产业总部办公楼宇、科技创新孵化园区以及完善的街区商业与辅助设施于一体的综合性区域，吸引证券公司、基金公司、银行、保险公司以及期货公司等众多金融机构的总部入驻，共同推动金融产业的繁荣与发展。在资金筹措方面，公司主要依赖自有资金和外部融资。在房地产项目的市场策略上，公司遵循成都市政府的相关产业规划的要求，采取灵活的销售或出租模式。

公司已完工的融锦城为住宅和商业类项目，为公司自建项目，产品涵盖精品住宅、LOFT 跃层、SOHO 公寓、高端写字楼、风情商业街五种业态。2023 年，融锦城项目销售面积为 744.72 平方米，实现销售收入 0.01 亿元。截至本报告出具日，融锦城项目尾盘销售基本完成，剩余部分车位尚未销售完毕。此外，成都金融城文化中心项目已基本完工，但尚未竣工决算。该项目系成都重点项目，成都金融城文化中心项目建设用地面积约为 1.93 万平方米，总建筑面积 12.23 万平方米，主体由东、西两侧构成，其中西侧（A 区）为综合文化中心及美术馆，东侧（B 区）为商业塔楼，涵盖酒店及办公，其中文化中心建成后由公司进行运营，写字楼将对外出租或出售，酒店将交由第三方进行运营。该项目在竣工前于 2022 年启动预售，同年 12 月，公司与泸州银行股份有限公司签订销售合同，B 区部分的商业写字楼已实现对外销售，总价款为 4.36 亿元。截至 2023 年末，累计实现销售收入 4.14 亿元。

随着成都市建设西部金融中心步伐加快，截至 2023 年末，公司产业载体开发项目陆续开工，项目建设加快推进，主要在建产业载体开发项目为交子公园金融商务区河东片区总部产业园（一期）及交子公园金融商务区河东片区总部产业园（二期）等，计划总投资为 172.41 亿元，已投资 66.78 亿元，尚需投资 105.63 亿元。

交子公园金融商务区河东片区总部产业园（一期）项目总投资 15.19 亿元，涉及 H05 地块，建设内容为超甲级写字楼、街区商业及附属设施。项目规划总建筑面积约为 11.4 万平方米，其中：办公面积约 5.8 万平方米、商业面积约 2.2 万平方米、地面积约 3.4 万平方米。一期项目 2023 年底主体结构已封顶，预计 2024 年底前建成完工。

交子公园金融商务区河东片区总部产业园（二期）项目总投资 18.50 亿元，涉及 H06 地块，建设内容为超甲级写字楼、街区商业及附属设施。项目规划总建筑面积约 13.6 万平方米，其中：办公面积约 7.4 万平方米、商业面积约 1.9 万平方米、地面积约 4.0 万平方米。二期项目 2023 年底主体结构已封顶，预计 2024 年底前建成完工。

交子公园金融商务区河东片区总部产业园（三期）项目总投资 41.79 亿元，涉及 G08、G09、G10 地块，三个地块均打造为甲级写字楼、街区商业及附属设施。规划总建筑面积约为 33.2 万平方米，其中办公面积约 15.2 万平方米、商业面积约 7.7 万平方米、地下室面积约 10.3 万平方米。三期项目 2023 年底主体结构完成 50%，预计 2025 年 6 月前建成完工。

交子公园金融总部产业园（四期）项目总投资 18.22 亿元，东侧紧邻孵化园地铁站，四周交通路网成熟。项目占地 28.4 亩，规划总建筑面积 12.8 万平方米，建设内容为超甲级办公楼，内设营业部、会议中心、信用卡中心、个贷中心、客服中心等功能区，地下设置金库。该项目已办理预售证，预计将于 2024 年下半年完成预售，拟引入成都银行总部。

交子公园金融总部产业园（五期）项目总投资 19.20 亿元，涉及 C02 地块，占地 21.5 亩，规划总建筑面积 11.8 万平方米，项目建设内容主要为 2 栋办公塔楼及商业裙楼、地下空间和附属建筑物，其中东塔高 99 米，西塔高 135 米，拟引入四川省金控集团总部。项目 2023 年底主

体结构已封顶，预计2024年底前建成完工。

交子公园金融总部产业园（六期）项目总投资16.10亿元，涉及B07地块，占地25.6亩，规划总建筑面积10.4万平方米，建设内容为1栋100米高的甲级写字楼，拟引入成都农商行总部。项目已于2023年1月开工建设，预计2025年底前建成完工。

交子公园金融总部产业园（七期）项目总投资25.91亿元，涉及12#地块，占地35.7亩，规划总建筑面积22.2万平方米，建筑高度130米，拟引入四川商投现代供应链集成服务产业总部，并规划打造“数字金融创新中心”专业楼宇。项目已于2023年1月开工建设，预计2025年底前建成完工。

图表6 截至2023年末公司在建产业载体开发项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资额	已投资	尚需投资
交子公园金融商务区河东片区总部产业园（一期）	151874.00	53214.88	98659.12
交子公园金融商务区河东片区总部产业园（二期）	185038.00	64929.59	120108.41
交子公园金融商务区河东片区总部产业园（三期）	417901.00	124954.83	292946.17
交子公园金融总部产业园（四期）	182197.22	83784.83	98412.39
交子公园金融总部产业园（五期）	191977.19	75436.79	116540.40
交子公园金融总部产业园（六期）	160986.00	63177.78	97808.22
交子公园金融总部产业园（七期）	259129.00	97421.92	161707.08
成都金融城文化中心项目	175004.90	104900.21	70104.69
合计	1724107.31	667820.83	1056286.48

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2023年末，公司拟建产业载体开发项目为交子公园金融商务区河东片区总部产业园（四期），计划总投资为14.47亿元，规划总建筑面积8.18万平方米，拟建设2栋甲级写字楼及配套商业。

截至2023年末，公司在建产业载体开发项目与银行签订了贷款协议，贷款银行主要为国有银行以及股份制商业银行，融资成本区间为2.85%~4.025%，贷款期限以长期为主，总体来看，在建产业载体开发项目后续建设资金较有保障。

图表7 截至2023年末公司在建产业载体开发项目获批银行贷款情况（单位：%、亿元）

项目名称	贷款银行	贷款利率	贷款期限	贷款金额
交子公园金融商务区河东片区总部产业园（一期）	建设银行	3.4	25年	11.80
交子公园金融商务区河东片区总部产业园（二期）	建设银行	3.4	25年	14.00
交子公园金融商务区河东片区总部产业园（三期）	建设银行	2.95	25年	31.03
交子公园金融总部产业园（四期）	成都农商行	4.025	5年	13.10
交子公园金融总部产业园（五期）	工商银行	2.95	20年	13.20
交子公园金融总部产业园（六期）	交通银行	2.85	20年	10.33
交子公园金融总部产业园（七期）	工商银行	2.85	20年	18.80
成都金融城文化中心项目	工商银行	3.75	20年	8.00
合计	-	-	-	120.26

资料来源：公司提供，东方金诚整理

整体来看，公司已完工产业载体开发项目的销售已接近尾声，但随着在建项目的陆续完工，预计未来仍将贡献一定规模的销售收入，随着项目的推进和市场行情的变化，销售情况可能会

受到多种因素的影响，未来的房产销售情况或将存在一定的波动。此外，公司在建产业载体开发项目仍有较大的资金缺口，未来将面临较大的资本支出压力。

跟踪期内，公司收购了厚德天府股权，随着厚德天府并表，公司可用于出租及出售的资产将进一步增加，但成都金融广场项目存在较大的融资压力，对公司资金平衡及项目运营能力提出较高要求

公司于2024年5月以对价43.32亿元收购成都厚德天府置业有限公司（以下简称“厚德天府”）100%股权及债权，资金来源为自有资金及外部融资，其中自有资金主要来源于股东增资款及经营性收入。截至本报告出具日，公司已支付42.67亿元。厚德天府由安邦保险集团股份有限公司、和谐保险、北京国通高盛投资有限公司于2012年2月共同出资设立，注册资本为人民币6.67亿元，主要负责成都金融广场项目的建设运营。截至2023年末，厚德天府资产总额为67.10亿元，负债总额56.92亿元，净资产为10.18亿元，净利润-0.15亿元。

成都金融广场项目位于交子公园金融商务区内核心区域，毗邻成都南北中轴线-天府大道，紧靠成都交子公园，周边基础设施完善，产业条件及商业条件成熟。项目计划总投资91.45亿元，截至2024年3月末已投资35.00亿元，总建筑面积约87.00万平方米（地上64.00万平方米、地下23.00万平方米），其中住宅12.32万平方米、公寓5.69万平方米、酒店5.93万平方米、写字楼18.53万平方米⁷、商业19.00万平方米以及地下车位4904个，规划为国际五星级酒店、超甲级写字楼、服务式公寓、住宅、大型购物中心于一体的综合体。项目自2013年开工，目前仍为建设开发状态，主体结构基本封顶，正在开展幕墙、机电、消防等安装工程施工。

项目完工后公司计划通过出售住宅、公寓及地下停车位等资产、对外出租办公、酒店、商业等资产形成收益。根据公司提供的《关于收购成都金融广场项目的可行性研究报告》，项目住宅由4号楼及5号楼两栋塔楼构成，其中4号楼由两单元四户构成，包含359㎡、283㎡、358㎡三种户型，5号楼由两单元六户构成，包含235㎡、233㎡、258㎡三种户型，均属于大平层豪宅，预计销售价格区间为4.3万元/㎡~5.4万元/㎡；公寓产品为soho公寓与loft公寓两大类型，其中soho公寓预计销售价格区间为1.9~2.2万元/㎡，loft公寓预计销售价格区间为2.0~2.4万元/㎡；办公物业预计平均租金为98元/㎡/月；商业物业预计平均租金约115元/㎡/月；酒店预计平均房价为1068.00元/间/1晚。

厚德天府已于2024年5月完成股权工商变更登记，公司计划将厚德天府纳入2024年半年报合并范围。随着厚德天府并表，公司可用于出租及出售的资产将进一步增加，该业务收入可持续性很强。同时，东方金诚关注到，成都金融广场项目未来尚需投资额为56.45亿元，资金来源为公司自筹，未来尚需投资规模很大，存在较大的融资压力，对公司资金平衡及项目运营能力提出较高要求。同时，项目收益还会受到当地投资和营商环境、商贸业发展水平、配套服务水平等因素的影响，未来存在较大的不确定性。

⁷ 根据厚德天府与和谐健康保险股份有限公司签订的《抵偿协议》，2号写字楼（面积约为8.91万平方米）所有权及相应之国有土地使用权和地下停车位约1144个（暂估）所有权转让给和谐健康和和谐健康保险股份有限公司，2号写字楼已取得预售许可证，其余部分尚未取得预售许可证，但暂未与和谐健康和和谐健康保险股份有限公司签署正式的商品房销（预）售合同，未完成登记备案，2号写字楼的所有权尚未转移。

2. 物业租赁

跟踪期内，公司物业租赁收入有所增长，毛利率小幅上升，公司物业区位优势较好，随着交子公园金融商务区开发建设不断完善及进驻企业不断增加，预计未来公司物业租赁收入将继续增长，但需持续关注租金的回收情况

跟踪期内，公司物业租赁业务仍由公司本部负责。公司继续为交子公园金融商务区内招商引资入驻的企业提供必要的区域运营服务，目前包括房屋租赁和停车场租赁。未来公司将通过资产经营和运营服务，引导区域内企业健康发展、提升产业聚集效应。

2023年，公司物业租赁收入仍主要来自天府国际金融中心3号楼、8号楼和天府双塔项目，以上房屋资产为公司自建形成。交子北塔定位为高品质长租公寓，租金标准为每月65~70元/平方米，其中1~6层及地下层均为商业性质，出租率达100.00%，7层及以上的公寓出租率为90%左右；交子南塔定位为超甲级写字楼，租金标准为每月110~120元/平方米，出租率为75.00%左右。

截至2023年末，公司账面可供租赁房屋面积（含商业、住宅及写字楼等）为15.48万平方米，已出租13.33万平方米，出租率为86.11%。2023年，公司实现物业租赁收入1.04亿元，较上年有所增长主要系出租率提升所致；毛利率为64.84%，较上年小幅上升。目前，公司账面反映出有少量的应收账款，主要系对入驻企业和个人的租金尚未收回。

总体来看，公司投资开发的物业具有较好的区位优势，未来随着交子公园金融商务区开发建设不断完善及进驻企业不断增加，预计物业的出租率及租金收入将会有进一步的增长，对营业收入形成良好补充，但也需持续关注租金的回收情况。

供应链贸易

跟踪期内，受贸易品种及规模增加影响，公司供应链贸易收入快速增长，是公司营业收入的重要来源，交易对手资源较为稳定，但该业务盈利能力较弱

跟踪期内，公司供应链贸易业务仍主要由子公司交子资产运营负责，贸易品种为钢材、牦牛肉和白酒、水果等。业务模式方面，采用“以销定采”模式，根据客户需求量进行材料采购，库存资金占用压力较小。公司采用轻资产模式运作，资源、物流均采用外购、外包或租赁模式，保证贸易风险处于可控范围。对上游的结算模式方面，上游供应商直接将货品运输至下游客户，客户验收并确认收货后，由交子资产运营向上游供应商支付全额货款，下游客户按照合同在约定账期前向交子资产运营支付相应款项，账期通常为60~180天。此模式下，公司有少量垫资。

2023年末，公司供应链贸易业务的交易对手多为四川省内企业，上游前五大供应商采购金额占比90.13%；下游前五大销售客户销售金额占比84.44%。总体来看，公司供应商及客户的集中度较高，交易对手资源较为稳定。

图表 8 2023 年公司商品销售业务前五大供应商及客户的情况（单位：亿元、%）

供应商名称	采购金额	占比	采购品种
成都安久供应链有限公司	2.95	35.92	白酒、钢材
四川优杰晟科技有限公司	2.56	31.16	牦牛肉
宜宾安仕吉国际物流有限公司	0.98	11.86	白酒
四川老厨房米业有限公司	0.47	5.68	大米
四川朗浩进出口贸易有限公司	0.45	5.51	水果
合计	7.41	90.13	-
客户名称	销售金额	占比	销售品种
四川云贸国际供应链有限公司	2.60	31.22	牦牛肉
泸州智同钒钛钢铁有限公司	1.87	22.45	钢材
四川兴玖盛品牌管理有限公司	1.11	13.39	白酒
成都安久供应链有限公司	0.98	11.75	白酒
鸿云供应链有限责任公司	0.47	5.63	大米
合计	7.02	84.44	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2023 年，公司实现供应链贸易收入 8.54 亿元，同比大幅增加主要系贸易品类增加，贸易规模扩大所致，但毛利率仅为 1.33%，较上年小幅提升但仍较低，该业务盈利能力较弱。后期随着公司业务稳定经营、持续拓宽销售渠道及销售品种，预计该板块业务收入规模或将有所增加。

企业管理

跟踪期内，公司注册资本、控股股东和实际控制人均未发生变化，实收资本增加 10.54 亿元。截至 2023 年末，公司注册资本为 100.00 亿元，实收资本为 79.07 亿元；交子控股持有公司 27.00% 的股权，为公司控股股东；成都市国资委为公司实际控制人。

跟踪期内，公司董事长、董事由张海彤变更为祖庆军，公司总经理李明被免职，本次人员变动系公司正常经营过程中的管理层变动，暂未任命总经理。除此之外，公司其余治理结构未发生变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2023 年合并财务报表和 2024 年 1~3 月合并财务报表，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年的财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2024 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 2024 年 3 月末，公司纳入合并范围直接控股的子公司有 11 家。2023 年，公司合并范围增加 1 家直接控股的子公司，系公司投资设立的新业科技（详见图表 2）；2024 年 1~3 月，公司合并范围未发生变化。

资产构成与资产质量

跟踪期内，得益于股东注资及财政拨款的建设资金支持，公司资产规模大幅增长，仍以非流动资产为主，资产中变现能力较弱的基础设施、土地整理项目及产业载体开发项目建设成本占比较高，且受限资产同比大幅提升，资产流动性仍然较弱

跟踪期内，得益于股东注资及财政拨款的建设资金支持，公司资产规模大幅增长，仍以非流动资产为主。2023年末，公司流动资产同比小幅上升，结构上仍主要由存货和货币资金构成。

图表9 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2021年末	2022年末	2023年末	2024年3月末
资产总额	200.80	225.24	288.17	298.62
流动资产	43.15	39.46	58.03	65.14
货币资金	30.51	18.89	19.31	25.19
存货	10.80	16.44	26.96	27.90
非流动资产	157.65	185.77	230.13	233.48
其他非流动资产	120.37	132.28	143.79	145.30
在建工程	0.00	12.10	41.85	43.71
投资性房地产	35.44	35.44	35.57	35.57

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

2023年末，公司货币资金仍以银行存款为主。同期末，公司无使用权受限的货币资金。跟踪期内，公司存货规模同比大幅增长主要系交子公园金融总部产业园（四期）和交子公园金融总部产业园（七期）项目投资成本增加所致，资金来源于股东注资及外部融资。2023年末，公司存货仍以在建开发成本和已完工开发产品为主；其中在建开发成本为25.62亿元，主要包括成都金融城文化中心项目、交子公园金融总部产业园（四期）、交子公园金融总部产业园（七期）；已完工开发产品全部为融锦城项目剩余车位。

跟踪期内，公司非流动资产规模显著增加，仍主要包括其他非流动资产、在建工程和投资性房地产。得益于财政拨款的建设资金支持，公司其他非流动资产有所增加，仍主要为基础设施建设项目和土地整理项目的开发成本，2023年末有所增长主要系项目建设投入增加所致。公司在建工程同比大幅增长，主要系交子公园金融商务区河东片区总部产业园（一、二、三期）项目、交子公园金融总部产业园（五、六期）项目投资所致，资金来源主要为股东注资及外部融资。2023年末，公司投资性房地产较为稳定，仍主要为用于出租的双塔-北塔公寓（7~58层）。

截至2023年末，公司使用权受限的资产规模为68.56亿元，占净资产比率为62.23%，主要包括存货17.79亿元、投资性房地产29.11亿元和在建工程21.66亿元，受限原因均为抵押借款。跟踪期内，受限资产规模显著扩大，主要系公司因项目建设新增抵押借款所致。

资本结构

跟踪期内，受益于股东及相关各方向公司增加资本性投入，公司所有者权益大幅增长，资本实力得到显著提升

跟踪期内，受益于股东及相关各方向公司增加资本性投入，公司所有者权益大幅增长，资

本实力得到显著提升。2023年末，公司收到股东增资款16.87亿元，出资方式为货币资金，其中10.54亿元以实缴资本形式注入，增加公司实收资本10.54亿元；剩余6.33亿元以资本溢价形式注入公司，增加资本公积6.33亿元。未分配利润仍为公司经营活动产生的净利润累积，跟踪期内有所增长。

图表 10 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
所有者权益	93.05	92.36	110.17	110.19
实收资本	68.53	68.53	79.07	79.07
资本公积	13.05	13.05	19.38	19.38
未分配利润	3.84	3.08	3.93	3.95

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，受融资规模扩大影响，公司负债总额大幅增长，构成仍以非流动负债为主

跟踪期内，公司负债总额大幅增长，构成仍以非流动负债为主。公司流动负债同比小幅增长，主要由一年内到期的非流动负债、短期借款和应付账款构成。

2023年末，公司一年内到期的非流动负债规模同比大幅上升，包括一年内到期的银行借款11.22亿元、应付债券6.99亿元、长期应付款3.29亿元和租赁负债525.16万元。短期借款全部为信用借款，2023年末有所增加主要系新增对成都银行借款所致，用于补充流动资金；公司应付账款规模小幅下降，仍主要由应付工程款和日常经营费用构成。

跟踪期内，公司非流动负债规模快速上升，主要由长期借款、专项应付款、长期应付款和应付债券构成。2023年末，公司长期借款规模显著增加，主要系抵押借款和信用借款大幅增加所致，借款主要用于项目建设，其中（包含一年内到期部分）抵押借款27.01亿元、保证借款3.18亿元、信用借款33.82亿元，综合融资成本3.6%左右，期限多为15年~25年。

跟踪期内，公司专项应付款大幅增加主要系公司收到基础设施及土地整理项目专项资金所致；2023年末包括成都市财政局划拨款项30.84亿元、成都市规划局划拨款项11.04亿元⁸。同期末，公司长期应付款⁹有所下降，2023年末仍为应付成都市财政局拨付的地方政府一般债券资金和地方政府专项债券资金。地方政府一般债券主要是2015年~2017年地方政府发行债券对公司贷款进行置换，金额合计3.96亿元，公司债务中纳入地方政府债券置换的债务已于2017年末置换完毕；地方政府专项债券资金主要系成都市财政局2018年以来拨付至公司的基础设施项目建设专项资金。公司应付债券同比有所增加，主要系公司于2023年发行10.00亿元的“23交子01”所致。

⁸ 财政拨款款项系成都市财政局、成都市建设委员会和成都市规划局根据成都市金融总部商务区建设领导小组第一次会议纪要（成金商领[2010]1号），按照公司安排的基础设施建设项目资金需要，给予公司的划拨款。

⁹ 根据公司提供的说明，该地方政府债券的利息由公司按期划至财政国库账户进行偿还，到期本金由财政通过再融资债券的方式偿还或由公司选择由财政拨款资金偿还。

图表 11 公司负债构成情况 (单位: 亿元)

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
负债总额	107.75	132.87	177.99	188.43
流动负债	18.49	22.31	28.29	28.11
一年内到期的非流动负债	14.93	9.82	21.55	19.98
短期借款	0.00	2.00	3.00	4.50
应付账款	2.96	3.34	2.75	2.77
非流动负债	89.26	110.57	149.70	160.32
长期借款	27.78	27.54	52.79	56.69
专项应付款	15.04	25.69	41.88	44.74
长期应付款	33.91	33.91	27.80	31.09
应付债券	9.18	19.78	23.36	23.95

资料来源: 公司合并财务报表, 长期应付款不含专项应付款 (全文同), 东方金诚整理

跟踪期内, 随着区内项目建设进度的加快, 公司全部债务规模增长较快, 短期内仍面临一定的偿债压力, 且随着公司项目建设的推进, 预计公司未来债务水平或将进一步上升

2024 年 3 月末, 公司全部债务规模快速扩大, 仍以长期有息债务为主。同期末, 公司长期有息债务和短期有息债务占比分别为 76.71%和 23.29%。截至 2024 年 3 月末, 公司短期有息债务为 24.48 亿元, 包含 18.02 亿元银行借款、6.40 亿元应付债券以及租赁负债 0.06 亿元。短期有息债务规模及占比有所提升, 短期内仍面临一定的偿债压力。跟踪期内, 公司资产负债率持续上升。随着公司基础设施建设项目的推进, 预计公司未来债务水平或将进一步上升。

东方金诚关注到, 公司长期应付款为应付成都市财政局拨付的地方政府债券资金, 根据公司提供的说明, 地方政府专项债券资金到期本金由财政通过再融资债券方式偿还或公司选择由财政拨款资金偿还, 若计算此部分债务, 截至 2024 年 3 月末, 公司全部债务规模为 136.20 亿元。

图表 12 公司全部债务及负债率情况 (单位: 亿元、%)

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
全部债务 (不含长期应付款)	51.90	59.14	97.41	105.11
其中: 长期有息债务	36.97	47.31	76.15	80.64
短期有息债务	14.93	11.83	21.26	24.48
资产负债率	53.66	58.99	61.77	63.10
全部债务 (含长期应付款)	85.81	93.05	128.50	136.20

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 年末, 公司仍无对外担保。

盈利能力

跟踪期内, 公司营业收入大幅增加, 主要来自于供应链贸易、产业载体开发及物业租赁等业务, 利润对财政补贴的依赖显著减弱, 但主要盈利指标仍处于较低水平, 公司盈利能力仍较弱

2023 年, 公司营业收入大幅增加, 主要来自于供应链贸易、产业载体开发及物业租赁等业

务，营业利润率有所增长；期间费用占营业收入的比重为 5.37%，费控能力有所下降。同期，公司利润总额和净利润均有所增长，其中财政补贴占利润总额的比重为 19.03%，利润总额对财政补贴的依赖程度显著减弱。公司总资本收益率较上年有所增长，净资产收益率较上年略有下降，仍处于较低水平。总体来看，公司盈利能力仍较弱。

图表 13 公司主要盈利指标情况（单位：亿元、%）

科目	2021年	2022年	2023年	2024年1~3月
营业收入	1.33	3.39	13.15	0.94
营业利润率	6.49	9.61	11.89	-
期间费用	0.05	0.06	0.71	0.21
利润总额	0.56	0.86	1.62	0.02
其中：财政补贴	0.52	0.47	0.31	-
净利润	0.55	0.75	0.89	0.02
总资本收益率	0.39	0.53	0.62	-
净资产收益率	0.59	0.81	0.80	-

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

现金流

公司经营性现金流受项目回款水平及往来款收支波动影响较大，投资性现金流继续净流出，资金来源对筹资活动依赖依然较大

跟踪期内，公司经营性现金流仍为净流入状态。2023年，公司经营活动现金流入规模持续增加，主要系公司收到主营业务回款及往来款增加；现金收入比率总体有所波动，主营业务获取现金能力有待进一步提升；经营活动现金流出大幅增长，仍主要为公司支付的项目工程款和往来款等；经营性净现金流依赖于项目回款水平及往来款收支波动，未来仍存在一定的不确定性。

跟踪期内，公司无投资活动现金流入；投资活动现金流出为公司项目建设及对四川省农村信用社联社股权投资形成的现金支出；公司投资性现金流仍为净流出状态。

2023年，公司筹资活动现金流入规模显著扩大，主要系发行债券、银行借款、股东注资及财政专项资金收到的现金；筹资活动现金流出主要是偿还债务本金及利息所致。公司筹资活动现金流仍为净流入状态，且净流入规模显著增加。公司现金及现金等价物净增加额波动较大，整体现金流状况欠佳。

图表 14 公司主要现金流数据及指标情况（单位：亿元、%）

科目	2021年	2022年	2023年	2024年1~3月
经营活动现金流入	7.71	15.13	28.99	1.23
现金收入比率	61.14	182.94	68.83	114.08
经营活动现金流出	3.08	2.79	22.59	0.89
经营活动产生的现金流量净额	4.62	12.34	6.41	0.33
投资活动现金流入	0.00	0.00	0.00	2.86
投资活动现金流出	11.09	29.67	50.94	4.39
投资活动产生的现金流量净额	-11.09	-29.67	-50.94	-1.53

筹资活动现金流入	54.66	29.15	71.80	8.33
筹资活动现金流出	22.79	23.44	26.85	1.25
筹资活动产生的现金流量净额	31.87	5.71	44.95	7.08
现金及现金等价物净增加额	25.41	-11.62	0.42	5.88

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

偿债能力

考虑到公司继续承担交子公园金融商务区范围内的基础设施建设和土地整理等业务，业务区域专营性仍较强，业务稳定性及可持续性仍很强，备用流动性较为充足，整体来看，公司自身的偿债能力依然较强

从短期偿债能力指标来看，2023年末，公司流动比率和速动比率同比均有所上升，现金比率同比进一步下降，2024年3月末，公司货币资金能较好地覆盖短期有息债务。考虑到公司流动资产中变现能力较弱的基础设施项目建设成本占比较高，流动资产对流动负债的实际保障能力一般。公司经营性现金流对流动负债的保障程度有所下降。

图表 15 公司主要偿债指标情况（单位：%）

科目	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)	2024年3月(末)
流动比率	233.36	176.91	205.13	231.74
速动比率	174.92	103.22	109.85	132.48
现金比率	165.02	84.67	68.26	89.60
全部债务不含长期应付款：				
货币资金短债比（倍）	2.04	1.60	0.91	1.03
经营现金流动负债比率	25.01	55.32	22.65	-
长期债务资本化比率	28.43	33.87	40.87	42.26
全部债务资本化比率	35.80	39.04	46.93	48.82
EBITDA 利息倍数（倍）	0.21	0.29	0.54	-
全部债务/EBITDA（倍）	80.06	55.01	42.53	-
全部债务含长期应付款：				
货币资金短债比（倍）	2.04	1.60	0.91	1.03
经营现金流动负债比率	25.01	55.32	22.65	-
长期债务资本化比率	43.24	46.79	49.33	50.35
全部债务资本化比率	47.98	50.19	53.84	55.28
EBITDA 利息倍数（倍）	0.21	0.29	0.54	-
全部债务/EBITDA（倍）	132.37	86.55	56.11	-

资料来源：公司提供及合并财务报表，东方金诚整理

从长期偿债能力指标来看，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均有所上升；EBITDA 对利息和全部债务的覆盖程度仍较弱。

东方金诚关注到，公司长期应付款为应付成都市财政局拨付的地方政府债券资金，若包含此部分债务，货币资金仍能较好地覆盖短期有息债务。公司经营性现金流对流动负债的保障程度未发生变化。公司全部债务资本化比率有所上升，EBITDA 对利息和全部债务的覆盖程度仍较弱，综合来看，若债务口径包含地方政府债券资金，对公司偿债能力未产生较大影响。

从债务期限结构来看，公司 2024 年到期债务规模为 21.26 亿元，计划通过经营回款、到期

投资人续持、债务置换等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2023 年公司经营性净现金流为 6.41 亿元，但公司经营活动现金流易受波动较大的往来款和项目款影响，未来缺乏稳定性。公司备用流动性较为充足，间接融资方面，截至 2023 年末，公司获得银行等多家金融机构综合授信 180.43 亿元，尚未使用额度为 112.91 亿元；直接融资方面，公司可使用超短期融资券批文额度为 20.00 亿元。

图表 16 截至 2023 年末公司到期债务期限结构（单位：亿元）

年份	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年+
合计	21.26	24.98	26.34	3.89	1.07	1.39	18.48

资料来源：公司提供及合并财务报表，东方金诚整理

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司继续承担交子公园金融商务区范围内的基础设施建设和土地开发整理，业务区域专营性仍较强，业务稳定性及可持续性仍很强，备用流动性较为充足，整体来看，公司自身的偿债能力依然较强。

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 2024 年 6 月 6 日，公司本部已结清和未结清贷款中无不良或关注类贷款记录。截至本报告出具日，公司发行的各类债券/债务融资工具到期本金/利息均已按期支付。

支持能力

宏观经济和政策环境

一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因

2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，增速高于去年四季度的 5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR 降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长 6.5%，较去年全年增速加快 0.6 个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

一季度 GDP 较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度 CPI 和 PPI 同比分别为 0.0%和-2.7%，名义 GDP 增速仅为 4.2%，而民众收入、企业利润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度 GDP 按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供需需弱”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以 GDP 两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走

低，二季度 GDP 同比有望进一步加快至 5.4%左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

2024 年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的 1 万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

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，并致力于打造西部金融中心，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。2023 年，成都市产业结构不断调整，三次产业对经济增长的贡献率分别为 1.8%、15.4%和 82.9%，二、三产业是成都市经济发展的主要推动力。

成都市积极优化调整产业建圈强链方案，聚焦 8 个产业生态圈¹⁰、30 个重点产业链，助力经济提质增效。2023 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、绿色食品、新型材料等五大先进制造业增加值合计增长 4.0%，规模以上高技术制造业增加值增长 4.9%。同期，成都市全力推动重大项目招引促建，引进重大项目和高能级项目 408 个，总投资 6394.89 亿元，为经济稳增长注入强劲动能。

¹⁰ 8 个产业生态圈系电子信息、数字经济、航空航天、现代交通、绿色低碳、大健康、新消费、现代农业产业生态圈。

图表 17 成都市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

指标	2021年		2022年		2023年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	19917.0	8.6	20817.5	2.8	22074.7	6.0
人均地区生产总值（元）	94622	6.7	98149	2.0	103465	5.5
三次产业结构	2.9: 30.7: 66.4		2.8: 30.8: 66.4		2.7: 28.9: 68.4	
规模以上工业增加值	-	11.4	-	5.6	-	4.1
第三产业增加值	13219.9	9.0	13825.0	1.5	15109.0	7.5
固定资产投资	-	10.0	-	5.0	-	2.0
社会消费品零售总额	9251.8	14.0	9096.5	-1.7	10001.6	10.0

资料来源：成都市 2021 年~2023 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，2023 年金融业增加值实现 2555.6 亿元，同比增长 6.0%；年末金融机构本外币存款余额 58074 亿元，同比增长 9.2%；金融机构本外币贷款余额 60498 亿元，同比增长 13.7%。2021 年 12 月，中国人民银行等部门联合印发《成渝共建西部金融中心规划》，要求将成渝建设成为立足西部、面向东亚和东南亚、南亚，服务共建“一带一路”国家和地区的西部金融中心。近年来，成都市致力于打造西部金融中心，深入实施“金融机构聚集、金融市场提升、现代金融特色、金融创新驱动、金融开放扩容、金融生态优化、金融基础设施联通”七大工程，金融正在为实体经济高质量发展注入源源不断的“活血”，成为推动创新链、产业链、人才链循环畅通、深度聚合的关键要素。

随着全球化和数字化的发展，成都现代物流业的发展势头强劲，2023 年成都市实现交通运输邮政仓储业增加值 1310.0 亿元，同比增长 15.1%。批发零售和住宿餐饮方面，2023 年成都市实现商品零售 8180.0 亿元，同比增长 6.9%；餐饮收入 1821.6 亿元，同比增长 26.1%。

2024 年一季度，成都市实现地区生产总值 5518.2 亿元，同比增长 5.0%；规模以上工业增加值同比增长 3.9%；固定资产投资同比增长 6.8%；社会消费品零售总额 2420.0 亿元，同比增长 2.7%。

跟踪期内，成都市一般公共预算收入持续增长，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

2023 年，成都市一般公共预算收入持续增长，增速为 12%，剔除留抵退税政策影响后同口径增长 5.9%。受益于经济向好回升，成都市税收收入同口径增长 6%，占比为 75.12%，较 2022 年提升 1.52 个百分点。同期，成都市政府性基金收入同比有所下降，主要系房地产市场景气度下行，土地出让收入下降所致，但总体规模仍较大，是地区财力的重要构成；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。

图表 18 成都市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
1 地方财政收入	3881.39	3868.35	3815.90
一般公共预算收入	1697.63	1722.43	1929.29
其中：税收收入	1272.94	1267.77	1449.38
政府性基金收入	2183.76	2145.92	1886.61
2 上级补助收入	386.22	484.19	577.36
列入一般公共预算的上级补助收入	379.61	473.92	559.07
列入政府性基金的上级补助收入	6.61	10.27	18.29
财政收入 (1+2)	4267.61	4352.54	4393.26
1 地方财政支出	4584.14	5036.39	4974.20
一般公共预算支出	2237.69	2435.01	2586.84
政府性基金支出	2346.45	2601.38	2387.36
2 上解上级支出	62.60	69.86	50.40
财政支出 (1+2)	4646.74	5106.25	5024.60
财政自给率 (%)	75.87	70.74	74.58
地方债务限额	4364.70	5012.29	5383.30
地方债务余额	4043.31	4640.47	5228.70
政府负债率 (%)	20.30	22.29	23.69
政府债务率 (%)	94.74	106.62	119.02

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）

资料来源：2021年~2022年成都市财政决算情况，2023年成都市预算执行情况，东方金诚整理

2023年，成都市一般公共预算支出同比增长6.2%，政府性基金支出规模有所下降，主要系国有土地使用权出让收入安排的支出下降所致；地方财政自给率为74.58%，仍处于相对较高水平。

截至2023年末，成都市地方政府债务限额为5383.3亿元，地方政府债务余额为5228.7亿元，其中一般债务余额为1328.9亿元，专项债务余额为3899.8亿元。

债务管控方面，根据《成都市人民政府关于进一步加强政府债务和融资管理的通知》，为切实防范债务风险，成都市各级政府只能在省政府批准的限额内，以省政府转贷地方政府债券方式举借政府债务，并全额纳入预算管理；严禁违法违规举借政府债务；强化债务风险预警机制和建立健全债务风险应急处置机制；加强对全市各级政府债务举借情况检查。

据初步统计，2024年一季度，成都市完成一般公共预算收入516.4亿元，同比增长2.5%。

2. 交子公园金融商务区

跟踪期内，交子公园金融商务区仍是成都市建设国家西部金融中心和国际消费中心的核心载体，以科技金融和时尚消费为主导，商业、文创、旅游、体育等产业融合发展，产业集聚优势凸显，发展前景依然较好

交子公园金融商务区位于成都市中心城区南部锦江两岸，规划面积9.3平方公里（高新片区6.48平方公里，锦江片区2.82平方公里），涵盖成都高新区桂溪街道、中和街道以及锦江区柳江街道部分区域，由成都高新区主导、锦江区协同，两区共同建设。片区区位优势明显，汇集城市中轴线、锦江、环城生态区、金融中心四大城市级资源要素；交通优势突出，通过“八

高、四快、六轨”快速链接城市交通枢纽、便捷直达城市重要区域；土地资源丰富，目前区内尚有 1000 余亩待开发用地，为未来产业聚集和发展提供了基础条件。

交子公园金融商务区采取“统一规划，整体开发，统筹招商，分期推进”的开发建设和招商引资管理体制，采取“政府主导+市场推动”的开发模式，实行“领导小组¹¹+法定机构+专业公司”的管理体制；同时设立成都交子公园金融商务区发展服务局¹²，负责区域内的开发建设、运营管理、产业发展、综合协调等工作。

图表 19 交子公园金融商务区规划布局图



资料来源：公司提供，东方金诚整理

根据成都市高新区管理委员会官网披露的相关信息，交子公园金融商务区以“打造全国一流的创新金融中心和引领时代潮流的世界级新商圈”为目标愿景，以建设践行新发展理念的创新金融中心和引领时代潮流的世界级新商圈为统揽，围绕“成都推进西部金融中心建设主承载地核心功能，国际化都市级公园商圈特色功能、未来公园社区典范基本功能”，重点发展金融、时尚消费等主导产业细分领域，为成都建设国际消费中心和西部金融中心提供重要功能支撑作用。《成都市中优“十四五”规划》明确提出“交子金融城”为“城市主中心”之一，将打造成以金融产业和时尚消费为主要特色的都市级商圈。

作为成都市建设国家西部金融中心和国际消费中心的核心载体，交子公园金融商务区以科技金融和时尚消费为主导，促进产业融合发展。园区内产业载体资源丰富，科技金融大厦、基金大厦、交易所大厦、金融城文化中心、特色金融街均地处交子公园金融商务区核心区域。目前园区内已引进 280 多家世界 500 强企业，700 多家金融机构、730 多家高端服务公司，400

¹¹ 领导小组由成都市政府设立，常务副市长牵头，成都高新区和锦江区主要领导参与，统筹领导招商、建设和运营中的重大事项。

¹² 成都交子公园金融商务区发展服务局为成都市首批法定机构试点单位，于 2020 年 6 月开始筹备建设；履行法定机构职责，采用市场化、企业化运作模式。公司董事长兼任成都交子公园金融商务区发展服务局党组书记和局长。

多家企业总部。中国银保监会四川监管局、中国进出口银行、中国民生银行、中信银行、中信证券、中国人寿、大家保险、上海证券交易所、国家电网、华电集团、新华社四川分社等 400 余家大型机构总部及区域总部均已入驻交子公园金融商务区。消费场景多元化，区内涵盖了交子金融麦田、成都银泰中心 in99、悠方购物中心、环宇荟、华尔道夫酒店、首座 MAX、交子公园、交子博物馆、成都金融城文化中心等商业、文化、体育服务载体。交子公园金融商务区依托载体建设、场景打造，吸引现代商贸、新兴金融、科创企业入驻于此。这些以创新为主导、摆脱传统经济增长方式的新质生产力企业主体。2023 年，交子公园商圈与春熙路商圈均入选全国示范智慧商圈。相较于传统商圈，交子金融商圈基于年轻客群的聚集、生态公园的加持，实现商业、文创、旅游、体育等产业融合发展。

2023 年，交子公园金融商务区全年完成固定资产投资 44.00 亿元，同比增长 54%；完成项目投资 75.5 亿元，完成率达 108%；累计入驻市场主体 4.5 万家，实现全口径税收收入 94.00 亿元，同比增长 43.5%；引入 Authing（福布斯亚洲“最值得关注公司”百强）、鼎茂科技（国内金融信创领军企业）等 7 个现代金融高能级项目；营建优质商业体量预计达 132 万平方米，新引进品牌首店超 50 个，举办促销类活动超过 35 场，实现区域综合体总营业额合计 136 亿元，同比增长 77%。未来公园社区建设获评成都市品质化现代社区示范场景优秀案例。盈创星空金融科技孵化器、交子金融科技中心获评全市唯二新增的“国家级科技企业孵化器”。交子公园金融商务区成功举办 2023 年成都金融周，举办卢森堡日等多个国家主题活动，发布跨境投融资数字平台、交易所成都服务中心等多项重大成果，助力成都加快推进西部金融中心建设、提升“一带一路”金融服务水平。

综上所述，东方金诚对成都市、交子公园金融商务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

跟踪期内，作为交子公园金融商务区的基础设施建设及投资运营主体，公司继续得到了股东及各方在资本金注入、建设资金支持、财政补贴等方面的有力支持，得益于股东增资，公司所有者权益明显增加，资本实力稳步增强

成都市存在多家市级国有建设类主体，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、成都兴城人居地产投资集团有限公司、交子金控、成都高投、成都市现代农业发展投资有限公司和成都文化旅游发展集团有限责任公司等。作为交子公园金融商务区的基础设施建设及投资运营主体，公司主要从事交子公园金融商务区范围内的基础设施建设、土地整理、产业载体建设和运营，此外，公司还从事供应链贸易等其他经营性业务，与上述几家市级基础设施建设主体在业务范围上无重合。

跟踪期内，公司作为交子公园金融商务区的基础设施建设及投资运营主体，在资本金注入、建设资金支持、财政补贴等方面继续得到了股东及各方支持。

资本金注入方面，2023 年末，公司收到股东增资款 16.87 亿元，其中 10.54 亿元以实缴资本形式注入，增加公司实收资本 10.54 亿元，剩余 6.33 亿元以资本溢价形式注入公司，增加资

本公积 6.33 亿元。

建设资金支持方面，2023 年，公司基础设施及土地整理项目获得市级财政资金支持 16.19 亿元，财政资金支持力度进一步加大。

财政补贴方面，2023 年，公司收到财政补贴收入 0.31 亿元。

考虑到公司将继续在交子公园金融商务区的基础设施建设等领域中发挥重要作用，股东及各方将继续给予公司支持，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、交子公园金融商务区的地区经济及财政实力、股东及各方对公司的具体支持进行了综合判断，认为股东及各方对公司的支持作用很强。

抗风险能力及结论

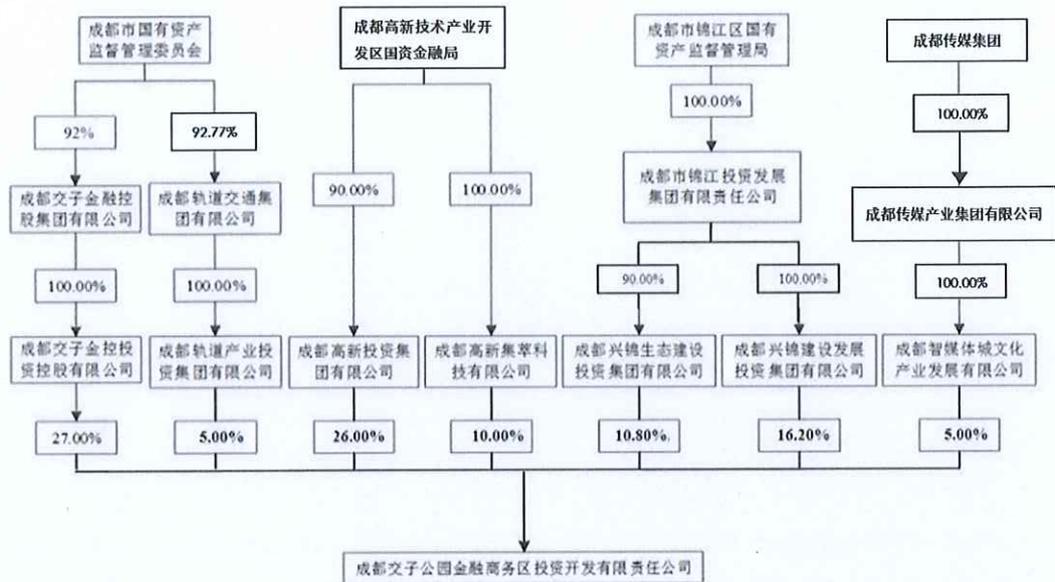
东方金诚认为，公司主要从事交子公园金融商务区内的基础设施建设和土地整理业务，区域专营性仍较强，所建的环网道路、智能城市工程、绿轴景观工程等商务区配套项目对于提升区域交通配套、居住环境及完善区域功能具有重要意义；同时，东方金诚也关注到，公司在建产业载体开发项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力，且产业载体开发项目未来销售情况或受市场行情及招商引资政策影响而存在一定的波动性；公司资产中变现能力较弱的项目建设成本占比较高，资产流动性依然较弱；公司全部债务继续增长，资金来源对筹资活动依赖仍较大，短期内仍面临一定的偿债压力。

跟踪期内，成都市作为带动西南地区经济增长的核心城市，工业经济保持平稳发展，现代服务业较为发达，并致力于打造西部金融中心，经济综合实力依然很强；交子公园金融商务区是成都市建设国家西部金融中心和国际消费中心的核心载体，以科技金融和时尚消费为主导，商业、文创、旅游、体育等产业融合发展，招商项目稳步推进，产业集聚优势凸显，发展前景良好；公司产业载体建设和运营业务对于提升园区产业承载力、协同性及助力成都市建设国家西部金融中心具有重要意义，在建及储备项目的可供租售资产规模较大且均具有清晰的产业定位，跟踪期内，公司产业载体建设与运营收入同比大幅增长，同时受益于收购成都厚德天府置业有限公司股权，公司可供租售资产进一步增加，该业务收入可持续性很强；跟踪期内，作为交子公园金融商务区的基础设施建设及投资运营主体，公司获得资本金注入，资本实力得到明显提升，基础设施及土地整理项目继续获得市级财政资金支持，考虑到公司将继续在交子公园金融商务区的基础设施建设等领域中发挥重要作用，股东及各方将继续给予公司有力支持。

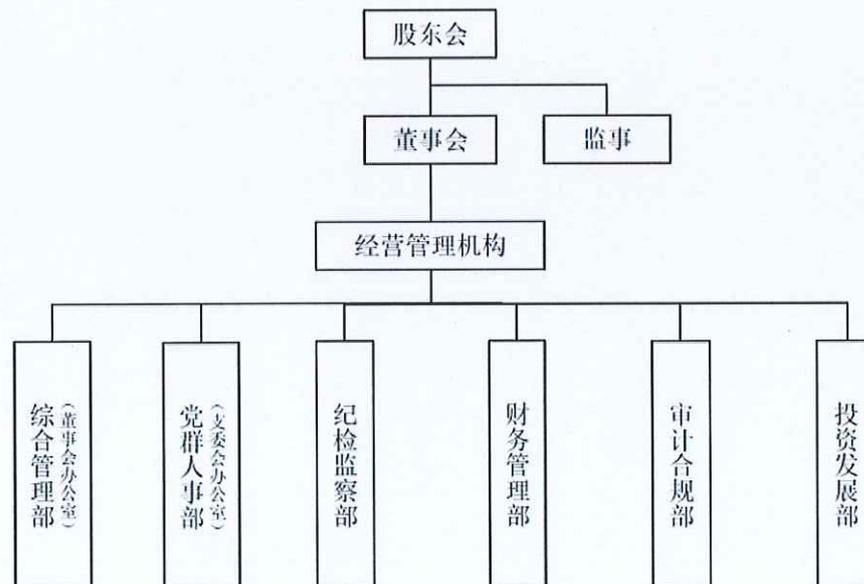
综上所述，公司自身偿债能力较强，股东及各方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“21 交子公园 MTN001”和“22 交子公园 MTN001”到期不能偿还的风险均很低。

附件一：截至 2024 年 3 月末公司股权结构图和组织架构图

股权结构图（按照注册资本计算）



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)	2024年3月(末)
主要财务数据(单位:亿元)				
资产总额	200.80	225.24	288.17	298.62
其他非流动资产	120.37	132.28	143.79	145.30
投资性房地产	35.44	35.44	35.57	35.57
存货	10.80	16.44	26.96	27.90
货币资金	30.51	18.89	19.31	25.19
负债总额	107.75	132.87	177.99	188.43
长期应付款	33.91	33.91	27.80	31.09
长期借款	27.78	27.54	52.79	56.69
专项应付款	15.04	25.69	41.88	44.74
应付债券	9.18	19.78	23.36	23.95
全部债务	51.90	59.14	97.41	105.11
其中:短期有息债务	14.93	11.83	21.26	24.48
所有者权益	93.05	92.36	110.17	110.19
营业收入	1.33	3.39	13.15	0.94
净利润	0.55	0.75	0.89	0.02
经营活动产生的现金流量净额	4.62	12.34	6.41	0.33
投资活动产生的现金流量净额	-11.09	-29.67	-50.94	-1.53
筹资活动产生的现金流量净额	31.87	5.71	44.95	7.08
主要财务指标				
营业利润率(%)	6.49	9.61	11.89	-
总资本收益率(%)	0.39	0.53	0.62	-
净资产收益率(%)	0.59	0.81	0.80	-
现金收入比率(%)	61.14	182.94	68.83	114.08
资产负债率(%)	53.66	58.99	61.77	63.10
长期债务资本化比率(%)	28.43	33.87	40.87	42.26
全部债务资本化比率(%)	35.80	39.04	46.93	48.82
流动比率(%)	233.36	176.91	205.13	231.74
速动比率(%)	174.92	103.22	109.85	132.48
现金比率(%)	165.02	84.67	68.26	89.60
货币资金短债比(倍)	2.04	1.60	0.91	1.03
经营现金流流动负债比率(%)	25.01	55.32	22.65	-
EBITDA利息倍数(倍)	0.21	0.29	0.54	-
全部债务/EBITDA(倍)	80.06	55.01	42.53	-

附件三：主要财务指标计算公式

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

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

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

短期债券信用等级符号及定义

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

注：每一个信用等级均不进行微调。