

# 信用等级公告

联合〔2020〕2425号

---

成都高新投资集团有限公司：

联合信用评级有限公司通过对成都高新投资集团有限公司主体长期信用状况和拟公开发行的 2020 年创新创业公司债券（面向专业投资者）（第一期）进行综合分析和评估，确定：

**成都高新投资集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”**

**成都高新投资集团有限公司拟公开发行的 2020 年创新创业公司债券（面向专业投资者）（第一期）信用等级为 AAA**

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年九月三十日

---

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

网址：[www.unitedratings.com.cn](http://www.unitedratings.com.cn)

# 成都高新投资集团有限公司

## 公开发行2020年创新创业公司债券（面向专业投资者）

### （第一期）信用评级报告

本期债券信用等级：AAA

公司主体信用等级：AAA

评级展望：稳定

发行规模：不超过 10 亿元（含）

债券期限：10（5+5）年

还本付息方式：按年付息、到期一次还本

评级时间：2020 年 9 月 30 日

主要财务数据：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
合并口径				
资产总额（亿元）	434.08	557.99	1,018.25	1,049.80
所有者权益（亿元）	156.62	167.48	379.98	402.29
长期债务（亿元）	93.84	206.44	361.84	413.55
全部债务（亿元）	185.49	299.55	482.46	500.10
营业收入（亿元）	34.48	36.59	57.73	9.96
利润总额（亿元）	1.15	4.18	8.07	-0.50
EBITDA（亿元）	9.14	13.24	16.86	--
经营性净现金流（亿元）	-15.33	-54.27	-98.03	-47.63
营业利润率（%）	14.05	16.71	20.82	34.48
净资产收益率（%）	0.60	2.19	2.06	--
资产负债率（%）	63.92	69.99	62.68	61.68
全部债务资本化率（%）	54.22	64.14	55.94	55.42
流动比率（倍）	1.13	1.65	2.42	3.00
EBITDA 全部债务比（倍）	0.05	0.04	0.03	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.57	1.61	1.08	--
EBITDA/本期发债额度（倍）	0.91	1.32	1.69	--

#### 公司本部

资产总额（亿元）	335.54	408.04	676.89	683.01
所有者权益（亿元）	156.58	165.92	326.56	331.84
全部债务（亿元）	157.00	217.73	309.89	312.12
营业收入（亿元）	16.38	9.76	9.10	1.04
利润总额（亿元）	2.02	3.62	2.74	-0.28
资产负债率（%）	53.34	59.34	51.76	51.42
全部债务资本化比率（%）	50.07	56.75	48.69	48.47
流动比率（倍）	1.42	2.45	2.40	2.98

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 本报告将长期应付款中的带息部分计入长期债务核算；3. 公司 2020 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化

#### 评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对成都高新投资集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为成都高新技术产业开发区（以下简称“成都高新区”）最重要的园区建设及经营主体，外部发展环境良好；业务专营优势明显，外部支持力度大。同时，联合评级也关注到公司债务规模持续增长，经营性净现金流持续净流出，存在一定的资金支出压力等因素对其信用水平带来的不利影响。

2019 年，随着成都国际空港新城投资集团有限公司<sup>1</sup>（以下简称“空港集团”）的划入，公司业务范围向高新东区拓展。未来，随着公司开发建设项目租售进度的逐步推进以及建筑施工板块和贸易板块业务的进一步扩大，公司业务收入有望进一步提升。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本期债券到期不能偿付的风险极低。

#### 优势

1. **外部发展环境良好。**成都高新区经济快速发展，地区生产总值连续多年位列成都市第一，产业聚集和基础设施配套逐渐完善，公司外部发展环境良好。

2. **业务专营优势明显。**公司作为成都高新区最重要的园区建设及经营主体，业务专营优势明显。

3. **外部支持力度大，资本实力强。**公司在资本金及资产注入、财政补贴方面获得的外部支持力度大；截至 2020 年 3 月末，公司实收资本 172.15 亿元，资本实力强。

<sup>1</sup> 成都国际空港新城投资集团有限公司已于 2020 年 7 月 2 日更名为成都高新未来科技城发展集团有限公司。

关注

1. **债务规模持续增长。**随着空港集团的并入以及在建项目的推进，公司债务规模持续增长。

2. **经营性净现金流持续净流出。**随着开发建设项目的推进，公司经营性现金流净流出规模逐年扩大。

3. **存在一定的资金支出压力。**公司开发建设建设项目待投资规模较大，存在一定的资金支出压力。

分析师

张 雪 登记编号（R0040215060001）

黄静轩 登记编号（R0040220040012）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn

电话：010-85172818

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号  
PICC大厦10层（100022）

网址：www.unitedratings.com.cn

## 信用评级报告声明

除因本次信用评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的信用评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本信用评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其他机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：



## 一、主体概况

成都高新投资集团有限公司（以下简称“公司”）是经成都高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）批准，于1996年10月成立的国有独资有限责任公司，初始注册资本5,000.00万元，成都高新技术产业开发区财政局代高新区管委会履行出资人职责。公司于2005年变更为现名。2017年10月，公司股东更名为成都高新技术产业开发区财政金融局（以下简称“高新区财金局”）。经过历次增资，截至2020年3月末，公司注册资本206.96亿元，实收资本172.15亿元，高新区财金局为公司唯一股东，高新区管委会为公司实际控制人。

公司是成都高新技术产业开发区（以下简称“成都高新区”）最重要的园区建设和经营主体，承担着成都高新区园区开发、配套设施建设和运营等工作。截至2020年3月末，公司本部设董事会办公室、办公室、组织人事部、财务部、投资发展部、资产运营部、建设管理与安全生产部、纪检监察部和审计风控部共9个职能部门（见附件1）。公司合并范围内的一级子公司共21家（见附件2）。

截至2019年末，公司合并资产总额1,018.25亿元，负债合计638.27亿元，所有者权益379.98亿元，其中归属于母公司所有者权益369.40亿元。2019年，公司实现营业收入57.73亿元，净利润5.63亿元，其中归属于母公司所有者的净利润5.39亿元；经营活动产生的现金流量净额-98.03亿元，现金及现金等价物净增加额44.51亿元。

截至2020年3月末，公司合并资产总额1,049.80亿元，负债合计647.51亿元，所有者权益402.29亿元，其中归属于母公司所有者权益392.69亿元。2020年1—3月，公司实现营业收入9.96亿元，净利润-0.79亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-0.66亿元；经营活动产生的现金流量净额-47.63亿元，现金及现金等价物净增加额-26.77亿元。

公司注册地址：中国（四川）自由贸易试验区成都高新区天府大道北段18号高新国际广场A座6楼；法定代表人：张海彤。

## 二、本期债券概况及募集资金用途

### 1. 本期债券概况

本期债券名称为“成都高新投资集团有限公司公开发行2020年创新创业公司债券（面向专业投资者）（第一期）”，发行规模不超过10.00亿元（含）。本期债券票面金额为100元，按面值平价发行，期限为10年期，附第5年末公司调整票面利率选择权和债券持有人回售选择权。本期债券采用固定利率形式，票面利率将以公开方式向具备相应风险识别和承担能力的专业投资者进行询价后，由公司和簿记管理人根据利率询价确定利率区间后，通过簿记建档方式确定。本期债券按年付息、到期一次还本，利息每年支付一次，最后一期利息随本金一起支付。

### 2. 本期债券募集资金用途

本期债券募集资金扣除发行费用后，不少于7亿元拟用于公司直接投资创新创业公司的股权，和/或用于置换前期公司直接投资于创新创业公司股权的投资资金；不超过3亿元用于偿还有息债务；如有剩余资金，则剩余部分用于补充流动资金。

### 三、行业及外部环境分析

#### 1. 城市基础设施建设行业

##### (1) 行业概况

**城市基础设施建设是推动城镇化进程的重要驱动力，国民经济可持续发展的重要基础，城投企业作为城市基础设施建设实施的重要主体，在我国城镇化进程、促进国民经济及地区经济发展中发挥重要作用。**

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力和高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车和轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路和人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化和环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能和加强区域交流与合作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资主体（一般称“城投企业”或“地方政府投融资平台公司”）应运而生。2008年后，在宽松的融资环境及“4万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资主体及其债务进行清理、规范融资主体债券发行标准和对融资主体实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资主体的政府性债务规模的无序扩张。2014年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号，以下简称“《43号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

##### (2) 行业监管与政策

**2019年以来特别是受“新冠”疫情影响，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资主体的政府融资职能基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度，明确未来基础设施投资建设重点将集中在交通、水利、公共卫生以及新基建等方面并在资金端提供较大力度支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。**

根据2014年《43号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351号），对2014年末地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，并建立了以一般债券和专项债券为主的地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资主体的政府融资职能。2018年，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定变化和调整，政府及监管部门提出了按市场化原则保障融资主体公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。

2019年以来，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。具体来看，防范债务风险方面，财政部先后下发财金〔2019〕10号和财办金〔2019〕40号文，旨在厘清PPP项目投

资和地方政府隐性债务的界限，严格遏制以 PPP 名义增加地方政府隐性债务。2019 年 6 月，监管部门下发《关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见》，指出在不新增隐性债务的前提下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期置换，推动了各地银行、证券、信托和保险等金融机构参与到隐性债务的化解置换中，主要从降低融资成本及拉长债务期限等方面减轻城投企业的偿债压力。值得注意的是，由于信托和融资租赁等非标准化债权（以下简称“非标”）融资用款限制少，可能导致债权债务关系不规范和资金用途不明确等问题，不符合隐性债务置换要求，非标融资规模过大的城投企业在隐性债务置换实务操作中可能存在较大难度。

项目储备方面，2019 年 9 月，国务院印发《交通强国建设纲要》，强调在交通基础设施建设领域补短板，建设现代化高质量综合立体交通网络。2019 年 11 月，中共中央政治局召开的南水北调后续工程工作会议指出，当前扩大有效投资要把水利工程及配套建设作为突出重点、推进南水北调后续工程等重大项目建设。

资金方面，2019 年 9 月，国务院下发《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，指出对“短板”领域的基础设施项目，可适当降低资本金最低比例；对基础设施领域，允许项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金，从而丰富了基建领域的项目资本金来源。

2020 年新冠疫情爆发以来，国家进一步出台各种政策措施，推动传统基建和新基建投资发展。2020 年 3 月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度。此外，2019 年 11 月、2020 年 2 月及 2020 年 5 月，财政部先后下达了 2020 年部分新增专项债务限额共计 2.29 万亿元，对基础设施领域补短板形成有效助力。

总体来看，上述有关政策的出台不仅明确了未来基础设施建设投资重点，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时一定程度上缓解了城投企业筹措项目资金的压力，从而进一步改善了城投企业经营和融资环境。

表 1 2019 年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件名称	核心内容及主旨
2019 年 3 月	财政部	关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见	严格规范 PPP 项目合规性，对于规范合规的 PPP 项目，纳入财政支出预算；对于不合规的 PPP 项目，应在限期内进行整改或予以清退
2019 年 4 月	国家发展改革委	2019 年新型城镇化建设重点任务	在城市群和都市圈构建以轨道交通、高速公路为骨架的多层次快速交通网，推进干线铁路、城际铁路、市域铁路和城市轨道交通的融合发展
2019 年 5 月	财政部	关于梳理 PPP 项目增加地方政府隐性债务情况的通知	坚决遏制假借 PPP 名义增加地方政府隐性债务风险，增加地方政府隐性债务的项目，应当中止实施或转为其他合法合规方式继续实施
2019 年 6 月	中共中央办公厅 国务院办公厅	关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知	提出在控制隐性债务的同时，积极的财政政策要加力提效，充分发挥专项债券作用，支持有一定收益但难以商业化融资的重大公益性项目；金融机构按商业化原则依法合规保障重大项目合理融资需求；允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金
2019 年 6 月	监管部门	关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见	在不新增隐性债务的情况下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期
2019 年 9 月	国务院	国务院常务会议	按规定提前下达明年部分专项债额度，确保明年初即可使用见效，扩大专项债使用范围，明确重点领域和禁止领域，不得用于土地储备、房地产、置换债务及可完全商业化运作的产业项目。以省为单位，专项债资金用于项目资本金的规模占该省份专项债规模的比例可为 20% 左右
2019 年 11 月	国务院	国务院关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知	对基础设施领域和国家鼓励发展的行业，鼓励项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金。降低部分基础设施项目最低资本金比例，将港口、沿海及内河航运项目资本金最低比例由 25% 降至 20%；对补短板的公路、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等方面基础设施项目，在投资回报机制明确、收益可靠、风险可控前提下，可适当降低资本金最低比例，下调幅度不超过 5 个百分点

2020年1月	国务院	常务会议	大力发展先进制造业，出台信息网络等新型基础设施投资支持政策，推进智能、绿色制造
2020年2月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020年2月	中央全面深化改革委员会	中央全面深化改革委员会第十二次会议	基础设施是经济社会发展的重要支撑，要以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系
2020年3月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度

资料来源：联合评级整理

### (3) 行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。未来，我国将以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。中央已经提出要加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度，2020年将继续推进棚户区改造、新型城镇化建设、地下综合管廊建设，并在城镇老旧小区改造等方面进行较大规模投资。城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，如城投企业非标逾期等。2020年为“资管新规”过渡的最后一年，城投企业非标产品接续难度增加，“非标转标”压力增加。未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

## 2. 外部环境

**成都高新区经济快速发展，地区生产总值连续多年位列成都市第一，成都高新区产业聚集和基础设施配套逐渐完善，公司外部发展环境良好。**

成都高新区筹建于1988年，1991年获批成为全国首批国家级高新区，2006年被科技部确定为全国创建“世界一流高科技园区”试点园区，2015年经国务院批准成为西部首个国家自主创新示范区，是四川省全面创新改革试验区和自由贸易试验区核心区。

成都高新区现有托管和共建面积657平方公里（其中与成都市双流区合作共建园区44平方公里），围绕“一区四园”总体布局，依托高新南区（成都新经济活力区）、高新西区（电子信息产业功能区）、高新东区（成都天府国际空港新城，以下简称“空港新城”）、成都天府国际生物城，加快建设四大产业功能区。

高新南区主要包含武侯区和双流区部分街道，面积87平方公里，重点发展5G通信与人工智能、网络视听、大数据与网络安全等新经济产业。高新西区主要包含郫都区部分街道，面积43平方公里，定位为电子信息产业功能区。高新区西区和南区面积相对较小，且发展相对成熟。成都天府国际生物城由成都高新区与双流区合作共建，面积44平方公里，是成都市发展生物医药产业的核心集聚空间。



截至 2018 年末，成都高新区聚集市场主体 17.5 万余家。其中，上市企业 35 家，新三板挂牌企业 104 家，经认定的高新技术企业 1,514 家。根据《成都高新区 2019 年财政预算执行情况和 2020 年财政预算草案》，2019 年，成都高新区一般公共预算收入完成 200.18 亿元，同口径增长 8.6%；一般公共预算支出 217.96 亿元，同口径增长 16.5%；财政自给率为 91.84%，自给能力强。全区政府性基金收入完成 56.35 亿元，较上年下降 33.4%。成都高新区 2019 年实现地区生产总值 2,285.6 亿元，同比增长 8.4%。2017—2019 年，成都高新区地区生产总值均位列成都市第一。成都高新区产业聚集和基础设施配套逐渐完善，公司外部发展环境良好。

#### 四、基础素质分析

##### 1. 规模与竞争力

**公司作为成都高新区最重要的园区建设及经营主体，业务专营优势明显。**

成都高新区主要有两家基础设施建设主体，分别为公司及成都天府国际生物城投资开发有限公司（以下简称“生物城投资”）。公司作为成都高新区最重要的园区建设及经营主体，承担了成都高新区内绝大部分科技园区、工业园区的开发、配套设施建设和建成后的经营管理工作；生物城投资仅负责成都高新区范围内成都天府国际生物城（44 平方公里）的基础设施建设。公司业务专营优势明显。

自成立以来，公司业务范围不断拓展，已建成包括天府软件园、天府生命科技园、成都模具工业园、高新孵化园等多个标志性园区，为园区内产业聚集与快速发展创造条件。2019 年以前，公司主要业务范围集中在高新南区以及高新西区。2019 年，随着成都国际空港新城投资集团有限公司（以下简称“空港集团”）的划入，公司业务范围向高新东区拓展。未来，伴随成都市整体规划的逐步实施，公司将继续承担园区建设等项目建设任务，并在服务园区内企业方面发挥重要作用。

##### 2. 人员素质

**公司高层管理人员均具有长期从事相关业务的工作和管理经验，员工学历、年龄分布合理，能够满足公司经营管理的需要。**

截至 2020 年 3 月末，公司章程规定共有董事 5 名（截至本报告出具日，公司现有 4 名董事，其中 3 名兼任高级管理人员，尚有 1 名董事未到位），监事 5 名，高级管理人员 9 名。

张海彤先生，1972 年生，中共党员，本科学历（中南财经大学）；先后就职于四川国际劳务技术合作公司、四川四通信息技术有限公司、成都市兴南投资有限公司、成都市兴城投资有限公司、成都市兴东置业有限公司、成都天府国际空港新城党工委、管委会，自 2018 年 12 月起，任公司党委委员、党委副书记、董事、总经理；自 2019 年 6 月起，任公司党委书记、董事长。

郭盛良先生，1978 年生，中共党员，本科学历（西南交通大学），先后就职于成都高新区规划建设局、成都高新区规划国土建设局、成都高新区改革创新局、成都高新区发展改革和规划管理局，自 2020 年 8 月起，任公司党委委员、副书记；自 2020 年 9 月起，任公司董事、总经理。

截至 2020 年 3 月末，公司本部在职员工共 120 人。从学历结构来看，硕士及以上学历人员占 44.17%，本科学历人员占 48.33%，大专学历人员占 5.00%，大专以下学历人员占 2.50%；从年龄结构来看，50 岁以上的人员共 11 人（占 9.17%），30~50 岁的人员共 86 人（占 71.67%），30 岁以下的人员共 23 人（占 19.16%）。

### 3. 外部支持

**公司在资本金及资产注入、财政补贴方面持续获得大力的外部支持。**

#### (1) 资本金注入

2017年，公司股东向公司认缴增资72.00亿元，其中实缴注册资本金14.58亿元。2018年，公司股东向公司实缴注册资本金6.28亿元。2019年，公司股东向公司实缴注册资本金15.33亿元。截至2020年3月末，公司注册资本206.96亿元，实收资本172.15亿元，资本实力强。

#### (2) 资产注入

2017年，高新区规划国土建设局向公司无偿划拨员工公寓家电等资产共计0.25亿元，计入“资本公积”科目。

2019年，公司无偿获得高新区财金局划拨房产及无偿获得划转空港集团和成都高新科技服务有限公司（以下简称“高科公司”）股权，合计增加公司资本公积64.75亿元，均计入“资本公积”科目。

2019年12月，根据高新区财金局出具的成高财发〔2019〕310号《关于空港集团和高科公司股权划转至高投集团的通知》，高新区财金局将其持有的空港集团和高科公司100%股权无偿划转至公司。随着以上两家子公司的划入，公司对成都高新新经济创业投资有限公司（以下简称“新经济创投公司”）达到控股条件，纳入合并报表范围。

空港集团业务范围主要集中在空港新城范围内的未来科学城。截至2019年末，空港集团资产总额183.18亿元，所有者权益108.37亿元；2019年，空港集团营业收入1.60亿元，净利润0.63亿元，空港集团营业收入主要来自代建管理费收入。高科公司定位科技服务和投资职能，截至2019年末，高科公司资产总额5.10亿元，所有者权益4.94亿元；2019年，高科公司营业收入216.07万元，净利润-232.53万元，利润为负主要系高科公司成立时间较短，尚处于搭建公司架构阶段，相关费用支出较多所致。新经济创投公司定位成都高新区范围内创业投资和股权投资职能，截至2019年末，新经济创投公司资产总额15.88亿元，所有者权益12.96亿元；2019年，实现营业收入720.06万元，净利润1,592.34万元。

#### (3) 财政补贴

2017—2019年，公司持续获得高新区财金局给予的专项资金、项目补助、项目建设经费及补助奖励等资金，分别为2.16亿元、2.36亿元和2.91亿元。在会计处理上，公司将政府补助中部分重大产业化投资贴息等1.63亿元、2.16亿元和1.98亿元直接冲减“财务费用-利息支出”。

## 五、公司管理

### 1. 治理结构

**公司建立了健全的法人治理结构，能满足日常经营需要。**

公司根据《公司法》《公司登记管理条例》《企业国有资产法》和其他有关法律、法规，制定了《成都高新投资集团有限公司章程》。

公司不设股东会，由国资监管部门行使股东会职权。公司设立董事会，董事会由5名董事组成（截至本报告出具日，公司现有4名董事，其中3名兼任高级管理人员，尚有1名董事未到位）。董事会设董事长1名，由成都高新区党工委任免。

公司设立监事会，监事会成员5名，其中2名为职工代表，由公司职工代表大会民主选举产生，其余3名由国资监管部门根据成都高新区党工委决定委派或更换。监事每届任期3年，监事会主席

由成都高新区党工委从监事会成员中指定。

公司设总经理 1 名，由组织部<sup>2</sup>推荐，征求国资监管部门意见后按相关程序报成都高新区党工委审批。公司副总经理、财务总监等其他高级管理人员由组织部推荐。

## 2. 管理体制

**公司内部管理制度健全，可满足公司日常经营和管理的需求。**

公司本部设置了董事会办公室、财务部、投资发展部等 9 个部门，并制定了一系列管理制度，从财务、投资管理、对外担保、关联交易和信息披露等方面对公司的日常经营和管理进行了规范。

财务管理方面，公司根据相关法律、法规等有关行业规定，建立了完善的财务会计制度；同时制定了《备用金管理办法》《应收款项管理办法》和《票据管理办法》等一系列财务管理办法，规范公司及下属企业的财务行为。

投资管理方面，公司制定了《投资管理办法》。该办法对股权投资的条件，报批流程、前期管理、日常管理及退出流程进行了明确约定。

对外担保方面，公司根据《中华人民共和国担保法》等相关规定，就对外担保的流程、审批权限、担保对象等进行了规范。对于担保业务的开展，所担保对象应财务状况良好，无不良信用记录，具有较好的偿债能力。担保对象一般需提供保证、抵押和质押等反担保措施。

关联交易管理方面，公司建立了一系列关联交易管理制度，在财务管理、预算管理、资金管理、核算管理等多个具体制度中对关联方与关联关系、关联交易作了定义，对关联交易决策程序、信息披露流程作了严格规定，对防范控股股东及其他关联方的资金占用作了严格限制。

信息披露方面，公司制定了《成都高新投资集团有限公司公司债券信息披露管理办法》。公司信息披露工作由公司董事长领导，公司财务部作为日常信息披露事务的管理和执行部门，具体包括接待和安排监管机构、中介机构等相关单位的访谈等工作。

## 六、经营分析

### 1. 经营概况

**公司主营业务收入持续增长。受园区板块销售接近尾声，新完工项目尚未形成规模销售影响，园区板块收入占比有所下降，建筑施工和商品销售业务成为收入的重要来源。公司主营业务毛利率保持相对稳定，但各板块盈利有所波动。**

公司以成都高新区范围内科技和工业园区的开发、配套设施建设及运营为主业，2017—2019 年，公司主营业务收入持续增长。2019 年，公司实现主营业务收入 56.33 亿元，同比增长 55.14%，主要系商品销售收入和建筑施工收入增长所致。从收入结构来看，2017—2019 年，受园区地产板块存量项目销售接近尾声，新完工项目尚未形成规模销售影响，公司园区板块收入规模和占比均有所下降；受益于空港新城开发进度的加快，公司建筑施工业务收入快速增长。随着销售业务规模的扩大，商品销售业务成为公司主营业务收入的最重要来源。其他业务板块收入占比不高，对公司整体业务收入影响不大。

<sup>2</sup> 该部门为政府部门，非公司组织结构图中部门。

表 2 2017-2019 年公司主营业务收入及毛利率情况 (单位: 亿元、%)

项目	2017 年			2018 年			2019 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
(一) 园区板块	22.05	64.92	23.58	16.26	44.77	25.85	12.78	22.69	65.49
1、园区地产销售	15.75	46.37	23.89	9.35	25.77	20.71	3.57	6.35	50.68
2、园区房屋租赁	4.77	14.05	30.87	5.13	14.14	39.61	5.67	10.06	87.88
3、其他园区配套服务	1.53	4.50	1.59	1.77	4.87	13.09	3.54	6.29	44.61
(二) 建筑施工	3.91	11.51	1.82	5.69	15.67	4.96	16.37	29.06	7.44
(三) 商业地产	2.07	6.09	33.03	2.66	7.34	97.44	4.22	7.49	43.27
(四) 住宅	0.33	0.97	-6.79						
(五) 商品销售	3.74	11.02	4.17	10.05	27.69	2.12	20.58	36.54	1.39
(六) 其他	1.86	5.49	76.77	1.64	4.53	74.48	2.38	4.22	66.57
<b>合计</b>	<b>33.97</b>	<b>100.00</b>	<b>22.31</b>	<b>36.31</b>	<b>100.00</b>	<b>23.46</b>	<b>56.33</b>	<b>100.00</b>	<b>23.58</b>

资料来源: 公司提供

2017-2019 年, 公司主营业务综合毛利率<sup>3</sup>保持稳定, 但部分业务毛利率存在较大波动。2019 年, 园区板块毛利率出现大幅增长, 园区地产销售毛利率增长系不同项目销售单价存在差异所致; 园区房屋租赁毛利率增长系 2019 年租赁项目采用公允价值模式计量, 不再计提折旧所致; 其他园区配套服务毛利率增长系新划入的子公司空港集团产生的代建管理费收入按净额确认所致。2017-2019 年, 建筑施工收入毛利率逐年增长。2019 年, 公司建筑施工毛利率 7.44%, 同比有所增长, 主要系公司在未来科技城区域与其他联合体以 EPC 模式承揽了多个利润较高的重大项目所致。2017-2019 年, 商品销售业务毛利率逐年下滑, 其业务性质导致毛利率较低, 对公司利润水平影响不大。

2020 年 1-3 月, 公司实现营业收入 9.96 亿元, 较上年同期增长 29.05%, 主要系商业地产板块项目实现销售, 带动营业收入同比增加。

## 2. 业务运营

### (1) 园区板块

公司建成园区整体租售情况较好, 随着新完工项目租售进度的推进, 该板块业务持续性较好。公司开发建设项目待投资规模较大, 公司存在一定的资金支出压力。

园区板块收入包括园区地产的销售、园区房屋出租以及提供园区配套服务三部分, 公司园区板块业务模式为以市场化“招拍挂”方式取得土地, 通过自有资金和外部融资对园区进行分期开发, 资金滚动运作。待园区建成后以市场化定价方式, 对园区地产进行销售、出租及其他配套服务的提供获取收入和收益。

截至 2019 年末, 公司主要建成园区包括天府软件园、高新青年公寓、新一代信息孵化园和 ICON 云端等 9 个园区。其中天府长岛生态总部园、新一代信息孵化园、生物医药创新孵化园和 ICON 云端为 2019 年新建成园区。从业务模式来看, 天府软件园、天府生命科技园、新一代信息孵化园、生物医药创新孵化园和 ICON 云端采用租售结合方式, 其他项目只租不售。天府软件园、天府生命科技园和高新孵化园位于高新区南区, 地理位置较好, 租金单价和出租率相对较高, 公司整体租售情况较好。随着租售进度的推进, 未来该板块收入持续性较好。

<sup>3</sup> 2019 年, 商业地产和住宅业务毛利率为 43.27%, 较 2018 年有所下降, 2018 年毛利率较高主要系公司商业地产业务因决算成本低于预估成本, 冲回以前年度结转成本导致当年毛利率较高所致。

表3 截至2019年末公司已建成园区租售情况(单位:亿元、万平方米、元/平方米、%)

项目名称	天府软件园	天府生命科技园	高新孵化园	成都模具工业园	高新青年公寓	天府长岛生态总部园	新一代信息孵化园	生物医药创新孵化园	ICON云端
总投资	54.51	7.15	9.25	2.37	50.33	8.84	30.57	18.78	29.51
累计回款	38.55	6.44	4.35	2.26	5.43	--	1.23	1.33	22.25
总建筑面积	148.35	22.00	10.32	12.45	132.00	10.10	48.05	29.40	21.30
当期可租/售面积	53.70/53.70	8.73/4.42	9.39	12.36	111.61	9.68	28.52/28.52	14.64/6.70	7.54/7.54
已售面积	64.79	11.44	--	--	--	--	0.86	1.42	12.20
当期出租面积	52.75	7.51	9.13	11.51	90.27	0.60	9.46	1.88	--
平均月租金	47.73	55.00	45.09	15.48	8.84	18.51	17.48	35.00	--
出租率	98.23	86.03	97.23	93.12	80.88	6.20	33.17	12.84	--

注:当期可租/售面积统计口径为同一面积既可租又可售则分别统计到可租面积和可售面积中,存在重复统计情况  
资料来源:公司提供

公司园区板块在建项目主要为长岛二期(南区)和空港企业总部(东区)项目。截至2019年末,公司园区板块在建和拟建项目总投资140.10亿元,已投资8.17亿元,剩余资金均来自于公司自有资金和外部融资,公司面临较大的资金支出压力。

表4 截至2019年末公司主要在建和拟建园区项目(单位:亿元、年)

项目名称	总投资额	已投资金额	建设期间
长岛二期(南区)	7.80	3.82	2019-2020
空港企业总部(东区)	18.00	4.35	2019-2021
西区IC产业园	13.10	0.00	2020-2022
新川南智慧产业园区(一批次)南区	10.00	0.00	2020-2022
新川南智慧产业园区(二批次)南区	57.00	0.00	2020-2022
东部新城市民中心(孵化园)	17.70	0.00	2020-2022
新川生物医药园3期	16.50	0.00	2020-2022
<b>合计</b>	<b>140.10</b>	<b>8.17</b>	<b>--</b>

资料来源:公司提供

公司其他园区配套服务收入主要包括园区基础设施代建管理费收入和物业管理收入等。公司代建业务由子公司成都高投建设开发有限公司和空港集团负责,公司分别根据高新区管委会和成都天府国际空港新城管委会(以下简称“空港新城管委会”)每年下达的建设目标对成都高新区范围内的基建配套进行建设,资金来源于财政资金。公司每年根据投资额的1.5%~3%收取代建管理费,并确认代建管理费收入。

截至2019年末,公司主要的在建和拟建代建项目总投资317.41亿元,已投资71.39亿元,随着成都高新区建设进度的加快,该板块业务持续性较好。

表 5 截至 2019 年末公司主要在建基础设施建设及棚户区改造项目（单位：亿元）

项目名称	项目类型	总投资额	已投资额	计划工期
北一线道路及综合管廊工程	基础设施	59.73	14.54	2017—2021
成都高新区草池片区棚户区（城中村）改造项目	棚户区改造	22.52	4.80	2018 年开工
东一线道路及综合管廊工程	基础设施	22.31	4.04	2017—2021
成都天府空港新城 6 号、9 号、15 号再生水厂及污水干管工程	基础设施	18.65	3.02	2017—2021
成都高新区草池福田董家埂片区棚户区（城中村）改造二期项目	棚户区改造	18.42	10.15	2018 年开工
高新区文化中心	基础设施	17.00	2.21	2015—2021
高新区体育中心	基础设施	16.00	3.05	2015—2020
成都高新区三岔片区（北区）棚户区（城中村）改造项目	棚户区改造	14.90	7.76	2018 年开工
成都高新区三岔玉成片区棚户区（城中村）改造二期项目	棚户区改造	14.80	6.58	2018 年开工
成都高新区玉成坛罐片区棚户区（城中村）改造项目	棚户区改造	14.20	5.29	2018 年开工
成都高新区三岔片区（南区）棚户区（城中村）改造项目	棚户区改造	12.65	6.21	2018 年开工
骑龙片区道排工程	基础设施	12.00	0.03	2019—2021
成都高新区石板凳福田董家埂片区棚户区（城中村）改造项目	棚户区改造	11.42	3.67	2018 年开工
玉成分输站及长输燃气管线迁建工程	基础设施	10.00	0.04	2018—2022
<b>合计</b>	--	<b>246.60</b>	<b>71.39</b>	--

资料来源：公司提供

表 6 截至 2019 年末公司主要拟建代建项目（单位：亿元）

项目名称	项目位置	总投资额	预计工期
三岔镇八角村社区工程（二期）	三岔镇八角村	34.50	2020.03—2021.12
高新东区农村公路提升改造工程（三期）	高新东区各乡镇	19.00	2020.03—2021.06
高新区公租房及棚改安置房工程	高新区天府二街、中和片区康和路	17.31	2020.01—2021.12
<b>合计</b>	--	<b>70.81</b>	--

注：截至本报告出具日，拟建项目均已开工

资料来源：公司提供

## （2）建筑施工

公司建筑施工业务范围集中在成都高新区范围内，业主方主要为区域内的地产商和国企，受成都高新区加快建设影响，公司新签合同金额逐年快速增长，业务发展前景较好。

公司工程施工主体为上市子公司成都高新发展股份有限公司（以下简称“高新发展”，证券代码 000628.SZ）。施工资质包括建筑工程施工总承包壹级资质、市政公用工程施工总承包壹级资质等。项目通过市场化招投标方式获得，通过项目总承包或施工总承包方式承揽工程。业主方主要是房地产开发商或区域内国有企业，项目类型以房建和市政施工为主。业务范围主要集中在成都高新区内。作为高新区管委会下属唯一的国有建筑上市公司，公司近年来加大拓展高新东区的施工业务，业务发展空间较大。

2017—2019 年，公司新签合同金额逐年快速增长，2019 年为 84.98 亿元，较上年大幅增加主要系 2019 年公司与知名建筑设计院组建联合体以 EPC 模式承揽了多个重大项目。公司已承接的重大

项目产值逐步释放，2017—2019 年执行合同金额逐年增加。随着成都高新区建设规划的持续推进，公司建筑施工业务空间将进一步释放，该板块业务发展前景较好。

表7 2017-2019 年公司建筑施工业务经营情况 (单位: 个、亿元)

指标	2017 年	2018 年	2019 年
完工数量	21	52	29
完成合同金额	9.68	10.97	5.59
新签合同数量	13	53	67
新签合同金额	7.96	26.50	84.98
执行合同数量	37	38	71
执行合同金额	20.48	36.02	114.48

注：原执行合同存在终止或修改原合同金额的情况，因此执行合同金额与完成合同金额及新签合同金额不存在直接勾稽关系

资料来源：公司提供

### (3) 商业地产和住宅

**公司在售、在租商业地产和住宅项目租售情况较好；在建和拟建项目规模较大，公司面临较大的资金滚动压力。**

公司商业地产和住宅运营模式为市场化运营模式，由公司“招拍挂”取得土地使用权。待地产项目开发完成后，通过租售的形式产生收入。公司商业地产和住宅项目集中在成都高新区内。

截至 2019 年末，公司已完工待出售的商业地产和住宅面积合计 21.57 万平方米，可出租面积 10.80 万平方米，公司已回笼资金可覆盖前期投资，总体看，公司已完工项目收益情况尚可。截至 2019 年末，公司在建和拟建商业地产和住宅计划总投资 290.89 亿元，已投资 97.27 亿元，考虑公司在建、拟建项目主要集中在未来三年完工，公司面临较大的资金滚动压力。

表8 截至2019年末公司在售、在租商业地产及住宅项目情况表 (单位: 亿元、万平方米)

项目类别	项目名称	总投资	可售面积	已售面积	可租面积	在租面积	已回笼资金
商业地产	大源国际中心	15.06	20.32	15.74	4.58	3.54	16.01
	天府国际社区	7.26	--	--	7.11	5.21	2.04
	铁像寺水街	3.91	4.49	0.97	1.72	1.51	1.93
	员工公寓三期集中商业	4.27	11.59	3.29	5.98	5.98	1.23
住宅	天悦府	12.22	24.05	22.33	3.59	0.71	19.29
	尚郡	11.72	17.24	14.44	3.99	1.50	11.28
	英郡	19.92	45.04	44.39	2.36	0.08	27.02
	倍特·领尚	3.60	11.20	11.20	0.00	0.00	4.94
合计		<b>77.96</b>	<b>133.93</b>	<b>112.36</b>	<b>29.33</b>	<b>18.53</b>	<b>83.74</b>

资料来源：公司提供

表9 截至2019年末公司在建及拟建商业地产及住宅项目情况 (单位: 亿元)

项目名称	类别	所在地	建设周期	总投资	已投资
成都天府国际机场保障基地租赁住房建设项目	住宅、商业	成都高新区空港新城绛溪河南组团一期中西部，环湖路以东	2019—2020	91.28	26.74
成都高新南区（大源片区）租赁住房建设项目	住宅、商业	高新区天府五街华阳街道办事处骑龙村二、八组	2019—2021	14.55	9.72

成都高新南区（新川片区）租赁住房建设项目	住宅	高新区中和街道蒲草社区7组、龙灯山社区9组	2019—2021	31.15	18.60
成都高新西区（京东方）租赁住房建设项目	住宅	成都高新区高新西区	2019—2021	28.59	13.16
简阳三岔镇三期人才公寓项目	住宅、商业	成都高新区东部园区	2019—2020	43.37	4.59
新乡人才公寓（一期）	住宅	成都高新区东部园区	2019—2020	6.14	2.46
新川创新科技园 GX2017-07（071）项目	住宅	高新区中和街道观东社区	2019—2022	10.47	6.92
大源商务核心区 F6 项目	商业、住宅	高新区大源商业核心区	2019—2021	12.90	4.38
瞪羚谷公园社区 7 号地块（铁像寺水街二期）项目	商业	成都高新区成都市高新南区	2019—2021	11.74	1.73
新川片区人才公寓（三期）	住宅	成都高新区新川片区	2019—2022	20.80	8.97
<b>在建商业地产及住宅项目小计</b>	--	--	--	<b>270.99</b>	<b>97.27</b>
新川片区人才公寓（四期）	住宅	/	2020—2023	12.90	0.00
瞪羚谷 5 号商业项目	商业	/	2020—2022	7.00	0.00
<b>拟建商业地产及住宅项目小计</b>	--	--	--	<b>19.90</b>	<b>0.00</b>
<b>合计</b>	--	--	--	<b>290.89</b>	<b>97.27</b>

资料来源：公司提供

#### （4）商品销售板块

**2017—2019 年，公司积极拓宽商品销售范围并拓展销售对象，商品销售业务快速发展。**

公司商品销售业务采取“以销定采”模式运营。公司对下游采购方有 1~3 个月的赊销期限。业务分类主要分为外贸业务和内贸业务。其中，外贸业务由公司为成都高新综合保税区内企业提供基建物资及生产所需的国产设备、原材料进区报关、出口退税、供应商管理及财务和税务咨询服务等。内贸业务主要围绕公司两个建设施工子公司的建设总包商服务，公司为其提供大宗建材物资，如钢材、水泥、电力设备和塑钢门窗等。2019 年，公司积极拓宽商品销售范围并拓展销售对象，在确保高新综合保税区内企业需求的同时，进一步拓展全国范围内与央企和大型国企的合作力度所致。其中与央企和大型国企贸易规模占比约 58%，销售至内部子公司约 8.5%。商品销售业务规模的扩大对公司利润水平影响不大，因此本文不展开详细分析。

### 3. 未来发展

公司未来将继续以成都高新区的规划发展为核心，在保持高新南区、高新西区园区配套建设和租售业务基础上，同时推进高新东区的项目建设。未来，随着公司园区板块项目租售进度的逐步推进，公司业务规模有望进一步扩大。

## 七、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的 2017 年度合并财务报表经四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）审计，公司提供的 2018 年度合并财务报表经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）（曾用名：华普天健会计师事务所）审计，公司提供的 2019 年度合并财务报表经四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论均为标准无保留意见。公司提供的 2020 年第一季度财务报表未经审计。

会计政策变更方面，2019 年，公司对投资性房地产后续计量模式进行变更，由成本计量模式变更为公允价值计量模式，本次会计政策变更自 2019 年 12 月 31 日起执行，对于上述会计政策的变更，公司对可比会计期间数据进行追溯调整。



合并范围方面，2018年公司合并范围无变化。2019年，公司纳入合并范围的一级子公司较年初增加5家，其中2家为政府划拨；2020年1—3月，公司合并范围内的一级子公司较年初增加1家。截至2020年3月末，公司纳入合并范围内一级子公司共21家。公司新增纳入合并范围的子公司中空港集团规模较大，对公司货币资金、存货和长期借款等科目可比性造成一定的影响。

## 2. 资产质量

公司资产总额快速增长，资产中可产生收益的厂房和商业地产、住宅规模较大，公司资产质量较好。

2017—2019年，公司合并资产总额逐年增长，年均复合增长53.16%。截至2019年末，公司合并资产总额较年初增长82.49%，主要系流动资产增长所致。公司资产结构以流动资产为主。

表10 公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2017年末		2018年末		2019年末		年均复合增长率	2020年3月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比		金额	占比
<b>流动资产</b>	<b>199.50</b>	<b>45.96</b>	<b>292.51</b>	<b>52.42</b>	<b>618.87</b>	<b>60.78</b>	<b>76.13</b>	<b>638.90</b>	<b>60.86</b>
货币资金	62.80	14.47	89.66	16.07	186.16	18.28	72.17	159.41	15.19
应收账款	12.02	2.77	21.03	3.77	30.73	3.02	59.88	26.99	2.57
其他应收款	37.64	8.67	43.40	7.78	55.36	5.44	21.28	50.65	4.83
存货	79.17	18.24	125.04	22.41	312.67	30.71	98.73	331.99	31.62
<b>非流动资产</b>	<b>234.58</b>	<b>54.04</b>	<b>265.47</b>	<b>47.58</b>	<b>399.38</b>	<b>39.22</b>	<b>30.48</b>	<b>410.91</b>	<b>39.14</b>
可供出售金融资产	6.68	1.54	8.28	1.48	26.83	2.64	100.42	26.96	2.57
长期股权投资	37.93	8.74	40.37	7.24	56.67	5.57	22.24	63.59	6.06
投资性房地产	117.58	27.09	115.81	20.76	163.47	16.05	17.91	196.09	18.68
在建工程	18.91	4.36	53.42	9.57	60.00	5.89	78.11	60.27	5.74
其他非流动资产	46.15	10.63	40.65	7.29	51.09	5.02	5.21	47.24	4.50
<b>资产总额</b>	<b>434.08</b>	<b>100.00</b>	<b>557.99</b>	<b>100.00</b>	<b>1,018.25</b>	<b>100.00</b>	<b>53.16</b>	<b>1,049.80</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司财务报表，联合评级整理

### （1）流动资产

2017—2019年，公司流动资产逐年增长，年均复合增长76.13%。

2017—2019年，公司货币资金逐年增长，年均复合增长72.17%。截至2019年末，公司货币资金186.16亿元，较年初增长107.63%，主要系合并空港集团所致。其他货币资金中有27.18亿元定期存款，主要为保证金、风险准备金及代建项目专户资金。货币资金中有0.82亿元使用受限，受限规模较小。

2017—2019年，公司应收账款逐年增长，年均复合增长59.88%。截至2019年末，公司应收账款较年初增长46.15%，主要系公司建筑施工业务规模增加导致应收工程款增加所致。公司累计计提坏账1.08亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为21.21亿元，占比为66.68%。

表11 截至2019年末应收账款前五名欠款情况（单位：亿元、%）

单位名称	余额	占比	坏账金额
成都高新技术产业开发区创新创业服务中心	11.35	35.70	--
建筑业客户1	3.70	11.65	0.02
建筑业客户2	2.56	8.05	0.00

空港新城管委会	1.95	6.13	--
建筑业客户3	1.64	5.15	--
<b>合计</b>	<b>21.21</b>	<b>66.68</b>	<b>0.02</b>

注：建筑业客户 2 坏账计提金额 7.64 万元  
资料来源：根据公司审计报告整理

2017—2019 年，公司其他应收款逐年增长，年均复合增长 21.28%。截至 2019 年末，公司其他应收款较年初增长 27.57%，主要系新增对空港新城管委会应收账款所致。公司累计计提坏账准备 0.36 亿元。前五大其他应收款欠款金额合计 29.33 亿元，占其他应收款期末余额合计数的比例为 52.64%。应收对象主要为高新区财金局（14.09 亿元，为政府部门）、成都金融城投资发展有限责任公司（5.66 亿元，为国有单位）及成都高新技术产业开发区规划国土建设局（4.43 亿元，为政府部门）等。

表 12 截至 2019 年末其他应收款前五名欠款情况（单位：亿元、%）

单位名称	余额	占比	款项性质
高新区财金局	14.09	25.30	政府部门款项
成都金融城投资发展有限责任公司	5.66	10.15	投资款
成都高新技术产业开发区规划国土建设局	4.43	7.94	保证金
成都市公共资源交易服务中心	3.19	5.72	政府部门款项
保利（成都）实业有限公司	1.97	3.53	业务账款
<b>合计</b>	<b>29.33</b>	<b>52.64</b>	<b>--</b>

资料来源：根据公司审计报告整理

2017—2019 年，公司存货逐年增长，年均复合增长 98.73%。截至 2019 年末，公司存货较年初增长 150.06%，主要系合并范围变动及新增投入成本（121.25 亿元）所致。存货主要由自营项目开发成本（人才公寓为主的商业地产项目和部分园区板块项目）125.55 亿元，代建开发成本 118.13 亿元，开发产品（新一代信息技术孵化园和生物医药创新孵化园等园区板块项目）55.47 亿元和工程施工投入 12.58 亿元构成，累计计提跌价准备 0.36 亿元。

## （2）非流动资产

2017—2019 年，公司非流动资产逐年增长，年均复合增长 30.48%。

2017—2019 年，公司可供出售金融资产逐年增长，年均复合增长 100.42%。截至 2019 年末，公司可供出售金融资产较年初增长 224.10%，主要系新增对创新性产业股权投资基金的股权投资所致，公司可供出售金融资产主要以成本法计量。累计计提减值准备 0.06 亿元，主要由计提成都瑞芯电子有限公司（0.02 亿元）和四川琢新生物材料研究有限公司（0.04 亿元）减值准备构成。被投资单位主要以信息技术、电子通信行业为主，投资对象较为分散。

2017—2019 年，公司长期股权投资逐年增长，年均复合增长 22.24%。截至 2019 年末，公司长期股权投资较年初增长 40.38%，主要系合并范围变动及 2019 年新增股权投资 11.23 亿元所致。公司新增股权投资主要系对成都市创业投资和地产施工企业的投资。被投资单位主要以基础设施建设和房地产建筑行业为主，投资对象较为分散。

2017—2019 年，公司投资性房地产波动增长，年均复合增长 17.91%。截至 2019 年末，公司投资性房地产较年初增长 41.15%，主要系年末采用公允价值计量使得账面价值增加所致。2019 年末，公司投资性房地产采用公允价值计量，使得原值为 136.03 亿元投资性房地产以公允价值计价增至 163.35 亿元；公司投资性房地产以房屋和建筑物为主。

2017—2019 年，公司在建工程逐年增长，年均复合增长 78.11%。截至 2019 年末，公司在建工

程较年初增长 12.32%，主要系项目投入所致。公司在建工程主要系格芯（成都）集成电路制造项目投入成本，该项目预计总投资 82.00 亿元，已投资 58.79 亿元。该项目的资金来源主要来自公司自筹资金，预期未来在建工程将进一步增加。

2017—2019 年，公司其他非流动资产波动增长，年均复合增长 5.21%。截至 2019 年末，公司其他非流动资产较年初增长 25.67%，主要系一年以上的借款增加所致。公司其他非流动资产主要是通过各银行向京东方科技集团股份有限公司和轨道交通类项目公司发放贷款。

受限资产方面，截至 2019 年末，公司受限资产规模为 93.34 亿元，其中主要为投资性房地产 74.74 亿元和存货 15.63 亿元，受限比例为 9.17%，受限原因主要为贷款抵质押受限所致。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额较年初增长 3.10%，资产规模及结构较年初变化不大。

### 3. 负债及所有者权益

随着未来科技城集团的并入以及在建项目的推进，公司债务规模持续增长，债务结构以长期债务为主，债务负担合理。

2017—2019 年，公司负债总额逐年增长，年均复合增长 51.67%。截至 2019 年末，公司负债总额较年初增长 63.45%，主要系公司长短期借款、应付类款项和应付债券增加所致。公司非流动负债占比上升较快，负债结构逐渐以非流动负债为主。

表13 公司负债主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2017 年末		2018 年末		2019 年末		年均复合增长率	2020 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比		金额	占比
<b>流动负债</b>	<b>177.04</b>	<b>63.81</b>	<b>177.52</b>	<b>45.46</b>	<b>256.14</b>	<b>40.13</b>	<b>20.28</b>	<b>212.86</b>	<b>32.87</b>
短期借款	5.00	1.80	1.52	0.39	35.50	5.56	166.46	13.51	2.09
应付账款	30.16	10.87	28.76	7.36	42.68	6.69	18.95	36.55	5.65
其他应付款	39.79	22.48	39.65	22.34	69.12	26.98	31.80	69.07	32.45
一年内到期的非流动负债	86.64	31.23	91.49	23.43	84.88	13.30	-1.03	72.80	11.24
<b>非流动负债</b>	<b>100.42</b>	<b>36.19</b>	<b>212.99</b>	<b>54.54</b>	<b>382.13</b>	<b>59.87</b>	<b>95.08</b>	<b>434.65</b>	<b>67.13</b>
长期借款	72.00	25.95	130.09	33.31	252.90	39.62	87.41	284.24	43.90
应付债券	20.88	7.52	74.18	18.99	106.61	16.70	125.99	126.95	19.61
<b>负债合计</b>	<b>277.46</b>	<b>100.00</b>	<b>390.51</b>	<b>100.00</b>	<b>638.27</b>	<b>100.00</b>	<b>51.67</b>	<b>647.51</b>	<b>100.00</b>

注：上表中其他应付款包括应付利息和应付股利  
资料来源：公司财务报表，联合评级整理

2017—2019 年，公司流动负债逐年增长，年均复合增长 20.28%。

2017—2019 年，公司短期借款波动增长，年均复合增长 166.46%。截至 2019 年末，公司短期借款较年初增加 33.98 亿元，主要系质押借款增加所致；短期借款主要由信用借款（占 27.36%）、保证借款（占 10.42%）和质押借款（占 62.22%）构成。

2017—2019 年，公司应付账款波动增长，年均复合增长 18.95%。截至 2019 年末，公司应付账款较年初增长 48.42%，主要系 ICON 云端、生物医药创新孵化园、新一代信息技术孵化园项目应付工程款增加所致。从账龄来看，应付账款账龄以 1 年以内为主，账龄合理。

2017—2019 年，公司其他应付款波动增长，年均复合增长 31.80%。截至 2019 年末，公司其他应付款较年初增长 74.32%，主要系因工程施工、股权投资的应付款项增加所致。从款项性质看，公司其他应付款主要由应付区域内国企股权转让款、工程施工客户保证金和政府部门往来款构成。

2017—2019 年，公司一年内到期的非流动负债波动下降，年均复合下降 1.03%。截至 2019 年末，公司一年内到期的非流动负债较年初下降 7.23%，主要系一年内到期的应付债券减少所致。

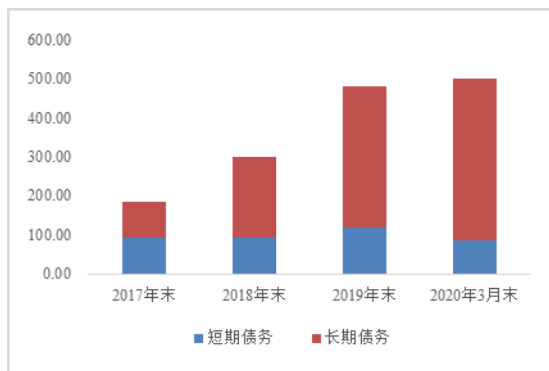
2017—2019 年，公司非流动负债逐年增长，年均复合增长 95.08%。截至 2019 年末，公司非流动负债 382.13 亿元，较年初增长 79.41%，主要系长期借款和应付债券增加所致。

2017—2019 年，公司长期借款逐年增长，年均复合增长 87.41%。截至 2019 年末，公司长期借款较年初增长 94.41%，主要系合并范围变动和当年新增借款（77.48 亿元）所致；长期借款主要由信用借款（占 33.60%）、保证借款（占 28.82%）和抵押借款（占 26.91%）构成。抵押借款中主要以投资性房地产及固定资产作为抵押物。

2017—2019 年，公司应付债券逐年增长，年均复合增长 125.99%。截至 2019 年末，公司应付债券 106.61 亿元，较年初增长 43.73%，主要系公司 2019 年新发行中期票据、短期融资券、超短期融资券和私募债券所致。

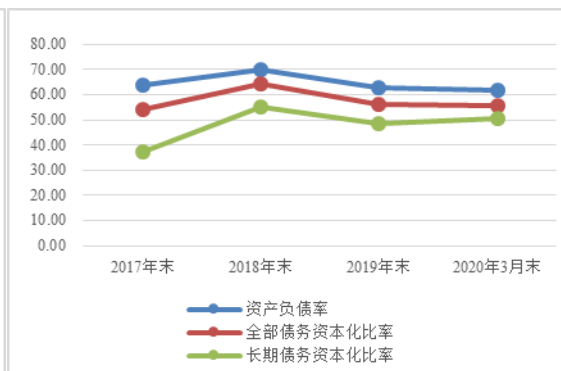
2017—2019 年，公司全部债务逐年增长，年均复合增长 61.28%。截至 2019 年末，公司全部债务 482.46 亿元，较年初增长 61.06%，主要系长短期借款和应付债券增加所致。其中，短期债务占 25.00%，长期债务占 75.00%，以长期债务为主。短期债务 120.62 亿元，较年初增长 29.53%，主要系短期借款增加所致。长期债务 361.84 亿元，较年初增长 75.28%，主要系长期借款和应付债券增加所致。截至 2019 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 62.68%、55.94%和 48.78%，较年初分别减少 7.30 个百分点、8.20 个百分点和 6.43 个百分点。从期限结构来看，公司债务于 2020 年、2021 年和 2022 年到期的分别为 120.31 亿元、101.48 亿元和 126.51 亿元。

图 1 公司长短期债务情况（单位：亿元）



资料来源：公司财务报表，联合评级整理

图 2 公司负债及债务指标分析（单位：%）



资料来源：公司财务报表，联合评级整理

截至 2020 年 3 月末，公司负债总额 647.51 亿元，较年初增长 1.45%，负债规模和结构较年初变化不大。截至 2020 年 3 月末，公司全部债务 500.10 亿元，较年初增长 3.66%。其中，短期债务 86.55 亿元（占 17.31%），较年初下降 28.24%，主要系短期借款减少所致。长期债务 413.55 亿元（占 82.69%），较年初增长 14.29%，主要系长期借款及应付债券增加所致。截至 2020 年 3 月末，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分别为 61.68%、55.42%和 50.69%，较年初分别减少 1.00 个百分点、减少 0.52 个百分点和增加 1.91 个百分点，公司债务负担合理。

**受股东资本金注入和股权划转等因素影响，公司所有者权益规模快速增长，所有者权益中实收资本和资本公积占比较高，公司权益稳定性较好。**

2017—2019 年，公司所有者权益逐年增长，年均复合增长 55.76%。截至 2019 年末，公司所有者权益较年初增长 126.88%，主要系实收资本和资本公积增长所致。其中，归属于母公司所有者权益

占比为 97.22%，少数股东权益占比为 2.78%。归属于母公司所有者权益 369.40 亿元，实收资本、资本公积和其他综合收益分别占 46.33%、40.94% 和 1.13%。所有者权益稳定性较好。

截至 2020 年 3 月末，公司所有者权益 402.29 亿元，较年初增长 5.87%，规模及结构较年初变化不大。

#### 4. 盈利能力

随着建筑施工和商品销售业务规模的扩大，公司营业收入持续增长；随着债务规模的扩大，公司期间费用持续增长，对公司利润形成一定侵蚀；公司投资收益和公允价值变动占利润总额的比重较高，整体盈利能力一般。

表 14 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	年均复合增长率	2020 年 1-3 月
营业收入	34.48	36.59	57.73	29.39	9.96
营业成本	26.46	27.89	43.24	27.84	5.69
费用总额	7.35	8.44	12.37	29.76	3.75
其中：销售费用	1.25	1.25	1.29	1.66	0.22
管理费用	2.39	2.51	3.55	21.83	1.05
财务费用	3.71	4.68	7.53	42.53	2.48
公允价值变动收益	0.33	-0.11	3.84	239.38	-0.33
投资收益	3.39	5.78	3.52	1.82	0.00
利润总额	1.15	4.18	8.07	164.75	-0.50
营业利润率	14.05	16.71	20.82	--	34.48
总资本收益率	1.71	2.25	2.10	--	-0.36
净资产收益率	0.60	2.19	2.06	--	-0.81

资料来源：公司财务报表，联合评级整理

2017—2019 年，公司营业收入逐年增长，年均复合增长 29.39%，主要是商品销售收入及建筑施工收入增长所致。公司营业成本逐年增长，年均复合增长 27.84%，营业成本与营业收入同趋势变动。

2017—2019 年，公司费用总额逐年增长，年均复合增长 29.76%。2019 年，公司期间费用 12.37 亿元，较上年增长 46.54%，主要系财务费用增加所致。公司费用收入比分别为 21.30%、23.07% 和 21.43%，考虑到公司部分利息资本化，公司费用控制能力一般。

2019 年，公司实现投资收益 3.52 亿元，较上年下降 39.20%，主要系处置长期股权投资产生的投资收益减少所致；投资收益占营业利润比重为 43.74%，对利润总额影响较大。公司实现公允价值变动收益 3.84 亿元，较上年增长 368.24%，主要系投资性房地产决算成本调整及公允价值变动产生的收益增加所致；公允价值变动收益占营业利润比重为 47.84%，对利润总额影响较大。总体看，公司公允价值变动收益和投资收益的规模较大，占利润总额的比重较高。

从盈利指标看，2017—2019 年，公司营业利润率逐年上升，总资本收益率和净资产收益率均波动上升，公司整体盈利能力一般。

2020 年 1—3 月，公司实现营业收入较上年同期增长 29.05%，主要系商业地产板块项目实现销售，带动营业收入同比增加。

## 5. 现金流

随着开发建设项目的推进，公司经营活动产生的现金流持续净流出且逐年扩大；公司投资活动现金流受股权投资支出影响持续净流出；公司筹资需求较高。

表 15 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	年均复合增长率	2020 年 1—3 月
销售商品、提供劳务收到的现金	35.38	27.32	60.23	30.48	12.17
收到其他与经营活动有关的现金	73.81	62.97	86.48	8.24	26.88
购买商品、接受劳务支付的现金	37.00	64.43	148.95	100.63	37.80
支付其他与经营活动有关的现金	75.32	69.28	81.43	3.98	43.00
投资支付的现金	7.61	5.77	23.43	75.45	8.93
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>-15.33</b>	<b>-54.27</b>	<b>-98.03</b>	--	<b>-47.63</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-34.54</b>	<b>-28.89</b>	<b>-41.29</b>	--	<b>1.33</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>53.89</b>	<b>109.63</b>	<b>183.83</b>	<b>84.69</b>	<b>19.53</b>
现金收入比	102.59	74.67	104.33	0.84	122.17

资料来源：公司财务报表，联合评级整理

从经营活动来看，2017—2019 年，公司经营活动现金净额分别为-15.33 亿元、-54.27 亿元和-98.03 亿元，净流出规模逐年扩大。2019 年，公司经营活动现金流入 147.42 亿元，较上年增长 62.26%，主要系建筑施工和商品销售业务规模扩大和收到代建项目拨款增加所致；经营活动现金流出 245.45 亿元，较上年增长 69.13%，主要系开发建设项目的推进所致。2019 年，公司经营活动现金净流出 98.03 亿元，净流出规模较上年增长 80.62%，经营活动现金流量净额持续为负且有扩大趋势。2017—2019 年，公司现金收入比波动上升，收入实现质量高。

从投资活动来看，2017—2019 年，公司投资活动现金净额分别为-34.54 亿元、-28.89 亿元和-41.29 亿元，为持续净流出状态。2019 年，公司投资活动现金流入 14.66 亿元，较上年增长 18.46%，主要系收回前期股权转让款所致；投资活动现金流出 55.95 亿元，较上年增长 35.60%，主要为公司对天府国集投资有限公司、景诚二期（成都）股权投资合伙企业（有限合伙）和成都金融城投资发展有限责任公司等的股权投资支出。

从筹资活动来看，2017—2019 年，公司筹资活动现金净额分别为 53.89 亿元、109.63 亿元和 183.83 亿元，逐年增长，年均复合增长 84.69%。2019 年，公司筹资活动现金流入 351.05 亿元，较上年增长 61.75%，主要系公司收到财政拨款资本金、新增银行借款和发行债券所致；筹资活动现金流出 167.22 亿元，较上年增长 55.70%，主要系分配股利、利润和偿还债务本息增加所致。2019 年，公司筹资活动现金净流入 183.83 亿元，较上年增长 67.69%，公司融资力度加大。

2020 年 1—3 月，公司实现经营活动现金净流出 47.63 亿元，投资活动现金净流入 1.33 亿元，筹资活动现金净流入 19.53 亿元。

## 6. 偿债能力

从偿债指标来看，公司短期偿债能力较好，长期偿债能力一般。考虑到公司作为成都高新区最重要的园区建设及经营主体，获得的外部支持力度大，公司整体偿债能力极强。

表 16 公司偿债能力指标情况 (单位: 倍)

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
<b>短期偿债能力指标</b>				
流动比率	1.13	1.65	2.42	3.00
速动比率	0.68	0.94	1.20	1.44
现金短期债务比	0.69	0.96	1.58	1.89
<b>长期偿债能力指标</b>				
EBITDA 利息倍数	1.57	1.61	1.08	--
EBITDA 全部债务比	0.05	0.04	0.03	--

资料来源: 公司财务报表, 联合评级整理

从短期偿债能力指标看, 2017—2019 年, 公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均逐年上升。若剔除货币资金受限部分, 公司现金短期债务比分别为 0.69 倍、0.95 倍和 1.57 倍。整体看, 公司短期偿债能力较好。

从长期偿债能力指标看, 2017—2019 年, 公司 EBITDA 分别为 9.14 亿元、13.24 亿元和 16.86 亿元, 逐年增长。从构成看, 2019 年, 公司 EBITDA 主要由计入财务费用的利息支出 (占 49.54%) 及利润总额 (占 47.86%) 构成。2017—2019 年, 公司 EBITDA 利息倍数波动下降, EBITDA 全部债务比逐年下降, EBITDA 对利息及全部债务的覆盖程度偏弱。整体看, 公司长期偿债能力一般。

截至 2020 年 3 月末, 公司及控股子公司对外担保余额 25.13 亿元, 占净资产的 6.25%, 其中公司对非关联方提供的担保均有反担保措施。被担保人主要为国有企业 (占 82.77%), 公司或有负债风险可控。

表 17 截至 2020 年 3 月末公司及控股子公司对外担保及为关联方担保的情况 (单位: 万元)

担保人	被担保人	被担保人 实际控制人	担保金额	担保期限
成都高投建设开发有限公司	成都合作污水处理有限公司	成都市郫都区国有资产监督管理局和金融工作局	635.44	2007.07.26-2020.07.25
成都高新投资集团有限公司	成都中光电科技有限公司	中国建材集团有限公司	8,640.00	2016.03.30-2023.03.29
成都高新投资集团有限公司	中新(成都)创新科技园开发有限公司	高新区财政局	96,550.43	2012.12.20-2024.08.25
成都高新投资集团有限公司	成都路维光电有限公司	自然人	14,700.00	2018.09.28-2024.09.25
成都高新投资集团有限公司	成都天府国际生物城投资开发有限公司	高新区财政局	102,175.20	2018.08.09-2034.06.26
高新发展	成都聚友网络发展有限公司	自然人	5,000.00	--
成都高投融资担保有限公司	为客户单位提供借款担保	--	23,609.97	--
<b>合计</b>	--	--	<b>251,311.04</b>	--

资料来源: 公司提供

截至 2019 年末, 公司合并口径共获得银行授信额度 535.46 亿元, 尚未使用额度 212.71 亿元, 公司间接融资较为通畅。

根据公司提供企业信用报告 (统一社会信用代码: 91510100633110883L), 截至 2020 年 5 月 26 日, 公司本部未结清信贷业务中, 无关注、不良类信贷信息记录。

截至 2020 年 3 月末, 公司作为被告且涉诉金额超过 1,000.00 万元的未决诉讼具体情况如下, 规模不大, 对公司影响较小。

表 18 截至 2020 年 3 月末公司主要涉诉情况 (单位: 万元)

公司名称	案由	诉讼当事人	诉讼标的额	承办法院	进度
高投长岛置业有限公司	建设工程施工合同纠纷	原告: 重庆建工集团 被告: 高投长岛置业有限公司	1,546.47	成都市高新区人民法院	审判中
成都高投融资担保有限公司	财产损害赔偿纠纷	原告: 恩比贝克飞虹汽车零部件(四川)有限公司 被告: 成都高投融资担保有限公司	1,000.00	四川自由贸易试验区人民法院	审理中
高新发展	借款合同纠纷	申请执行人: 中国农业银行成都市武侯支行 被执行人: 成都聚友网络股份有限公司、聚友实业(集团)有限公司、高新发展等	5,000.00	成都铁路中院	执行
合计	--	--	7,546.47	--	--

注: 被告成都高投融资担保有限公司与原告恩比贝克飞虹汽车零部件(四川)有限公司的财产损害赔偿纠纷案中, 原告已于 2020 年 4 月撤诉

资料来源: 公司提供

## 7. 母公司财务分析

**母公司对子公司管控力度较强, 公司资产及债务主要来源于母公司, 收入主要来自子公司, 债务负担合理。**

公司主要业务板块由子公司负责建设运营, 收入主要来自子公司; 公司采取垂直管理办法对子公司进行统一财务管理(上市公司除外), 母公司对子公司管控力度较强。

截至 2019 年末, 母公司资产总额 676.89 亿元, 较年初增长 65.89%, 其中, 流动资产 311.86 亿元(占比 46.07%), 非流动资产 365.03 亿元(占比 53.93%), 以非流动资产为主。截至 2019 年末, 母公司货币资金为 97.60 亿元, 货币资金较为充裕。

截至 2019 年末, 母公司负债总额 350.33 亿元, 较年初增长 44.69%。其中, 流动负债 130.01 亿元(占 37.11%), 非流动负债 220.32 亿元(占 62.89%)。截至 2019 年末, 母公司资产负债率为 51.76%, 全部债务 312.22 亿元, 为合并口径全部债务的 64.71%, 其中短期债务 96.28 亿元。截至 2019 年末, 母公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 51.76%、48.88% 和 39.81%, 母公司债务负担合理。

截至 2019 年末, 母公司所有者权益为 326.56 亿元, 较年初增长 96.82%。其中, 实收资本为 171.15 亿元(占 52.41%)、资本公积合计 133.11 亿元(占 40.76%)、未分配利润合计 10.54 亿元(占 3.23%), 所有者权益稳定性较好。

2019 年, 母公司营业收入为 9.10 亿元, 净利润为 1.92 亿元。

截至 2020 年 3 月末, 母公司资产总额 683.01 亿元, 所有者权益为 331.84 亿元, 负债为 351.17 亿元, 全部债务 314.48 亿元, 其中应付债券 126.95 亿元; 母公司资产负债率 51.42%, 全部债务资本化比率 48.66%。2020 年 1—3 月, 母公司营业收入 1.04 亿元, 净利润-0.37 亿元。

## 八、本期债券偿还能力分析

### 1. 本期债券的发行对公司债务的影响

截至 2020 年 3 月末, 公司全部债务为 500.10 亿元, 本期债券拟发行额度为不超过 10.00 亿元(含), 对公司债务规模影响较小。

以 2020 年 3 月末财务数据为基础, 假设本期债券发行金额为 10.00 亿元, 本期债券发行后, 在其他因素不变的情况下, 公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 61.68%、55.42% 和 50.69% 上升至 62.04%、55.91% 和 51.29%, 公司负债水平有所上升, 债务负担有所加重。



## 2. 本期债券偿还能力分析

以 2019 年的相关财务数据为基础，公司 EBITDA 为 16.86 亿元，为本期债券发行额度（10.00 亿元）的 1.69 倍，EBITDA 对本期债券的覆盖程度较高；经营活动产生的现金流入 147.42 亿元，为本期债券发行额度的 14.74 倍，公司经营活动现金流入量对本期债券覆盖程度很高。

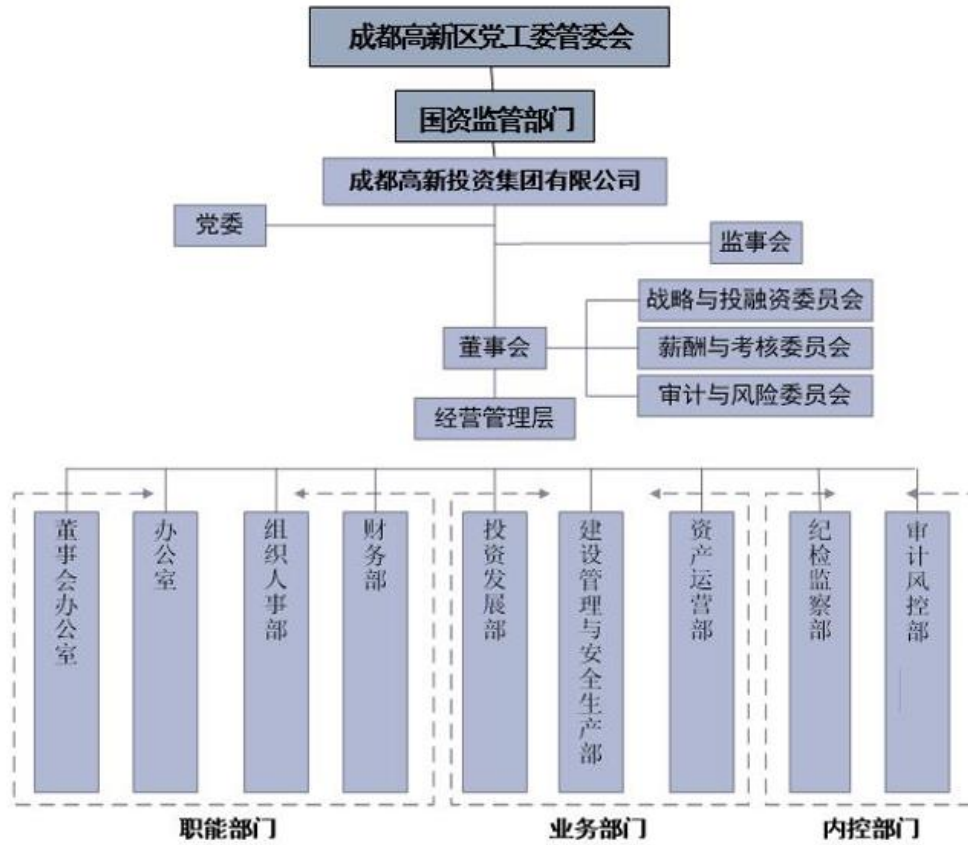
综合以上分析，并考虑到公司作为成都高新区最重要的园区建设及经营主体，在资本金注入和股权划拨等方面持续获得有力的外部支持，联合评级认为，公司对本期债券的偿还能力极强。

## 九、综合评价

公司作为成都高新区最重要的园区建设及经营主体，成都高新区经济快速发展，公司外部发展环境良好；业务专营优势明显，外部支持力度大。同时，联合评级也关注到公司债务规模持续增长，经营性净现金流持续净流出，存在一定的资金支出压力等因素对其信用水平带来的不利影响。

未来，随着公司开发建设项目租售进度的逐步推进，建筑施工板块和贸易板块业务的进一步扩大，公司业务收入有望进一步提升。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。基于对公司主体长期信用状况以及本期债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本期债券到期不能偿付的风险极低。

附件 1 成都高新投资集团有限公司  
组织结构图（截至 2020 年 3 月末）



## 附件 2 成都高新投资集团有限公司 合并报表范围一级子公司情况（截至 2020 年 3 月末）

子公司全称	注册资本（万元）	持股比例（%）
成都高投资产经营管理有限公司	108,000.00	100.00
成都高投置业有限公司	150,000.00	100.00
成都高投融资担保有限公司	60,000.00	100.00
成都高投建设开发有限公司	20,000.00	100.00
成都高投创业投资有限公司	20,000.00	100.00
成都高投盈创动力投资发展有限公司	10,000.00	100.00
成都天府软件园有限公司	2,000.00	100.00
成都高投物产有限公司	10,000.00	100.00
成都高投体育管理有限公司	300.00	100.00
成都成芯半导体制造有限公司	225,000.00	60.00
成都高新发展股份有限公司	31,148.00	45.40
成都盈开投资有限公司	30,352.52	0.50
成都高投生物医药园区管理有限公司	500.00	100.00
成都格芯工程项目管理有限公司	180,000.00	80.00
成都高新区高投科技小额贷款有限公司	30,000.00	63.84
成都高新区电子信息产业发展有限公司	38,900.00	100.00
成都高新区社事投资发展有限公司	15,000.00	100.00
成都高新新经济创业投资有限公司	500,000.00	70.00
成都高新未来科技城发展集团有限公司	500,000.00	100.00
成都高新科技投资发展有限公司	50,000.00	100.00
成都高投城市资源经营有限公司	1,000.00	60.00

注：公司合计持有成都盈开投资有限公司（以下简称“盈开公司”）股权比例仅 0.5%，根据盈开公司章程，公司对盈开公司拥有实质经营控制权，其他股东依据其投资额享有固定回报，且不承担投资风险，公司对其他股东的投资损失承担担保责任。依据企业会计准则的相关规定，公司将盈开公司纳入合并范围，并在合并层面将其他股东的投资额作为负债列报在“其他非流动负债”科目  
资料来源：公司提供

### 附件 3-1 成都高新投资集团有限公司 主要财务指标（合并报表）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	434.08	557.99	1,018.25	1,049.80
所有者权益（亿元）	156.62	167.48	379.98	402.29
短期债务（亿元）	91.64	93.12	120.62	86.55
长期债务（亿元）	93.84	206.44	361.84	413.55
全部债务（亿元）	185.49	299.55	482.46	500.10
营业收入（亿元）	34.48	36.59	57.73	9.96
利润总额（亿元）	1.15	4.18	8.07	-0.79
EBITDA（亿元）	9.14	13.24	16.86	--
经营性净现金流（亿元）	-15.33	-54.27	-98.03	-47.63
应收账款周转次数（次）	3.37	2.13	2.16	--
存货周转次数（次）	0.35	0.27	0.20	--
总资产周转次数（次）	0.09	0.07	0.07	--
现金收入比率（%）	102.59	74.67	104.33	122.17
总资本收益率（%）	1.71	2.25	2.10	--
净资产收益率（%）	0.60	2.19	2.06	--
营业利润率（%）	14.05	16.71	20.82	34.48
费用收入比（%）	21.30	23.07	21.43	37.61
资产负债率（%）	63.92	69.99	62.68	61.68
全部债务资本化比率（%）	54.22	64.14	55.94	55.42
长期债务资本化比率（%）	37.47	55.21	48.78	50.69
EBITDA 利息倍数（倍）	1.57	1.61	1.08	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.05	0.04	0.03	--
流动比率（倍）	1.13	1.65	2.42	3.00
速动比率（倍）	0.68	0.94	1.20	1.44
现金短期债务比（倍）	0.69	0.96	1.58	1.89
经营现金流动负债比率（%）	-8.66	-30.57	-38.27	--
EBITDA/本期发债额度（倍）	0.91	1.32	1.69	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 本报告将长期应付款中的带息部分计入债务；3. 公司 2020 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化

附件 3-2 成都高新投资集团有限公司  
主要计算指标（公司本部/母公司）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	335.54	408.04	676.89	683.01
所有者权益（亿元）	156.58	165.92	326.56	331.84
短期债务（亿元）	84.27	70.82	96.28	72.08
长期债务（亿元）	73.69	149.08	215.94	242.39
全部债务（亿元）	157.96	219.90	312.22	314.48
营业收入（亿元）	16.38	9.76	9.10	1.04
利润总额（亿元）	2.02	3.62	2.74	-0.37
EBITDA（亿元）	3.70	5.30	6.13	--
经营性净现金流（亿元）	4.04	-2.13	-4.24	-26.71
应收账款周转次数（次）	6.48	1.17	0.77	--
存货周转次数（次）	/	/		--
总资产周转次数（次）	0.05	0.03	0.02	--
现金收入比率（%）	76.77	30.14	50.83	26.15
总资本收益率（%）	/	1.41	1.04	--
净资产收益率（%）	1.37	2.01	0.78	--
营业利润率（%）	5.10	1.82	46.60	66.05
费用收入比（%）	12.36	20.89	42.27	129.80
资产负债率（%）	53.34	59.34	51.76	51.42
全部债务资本化比率（%）	50.22	57.00	48.88	48.66
长期债务资本化比率（%）	32.00	47.33	39.81	42.21
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.02	0.02	0.02	--
流动比率（倍）	1.42	2.45	2.40	2.98
速动比率（倍）	1.22	2.27	2.24	2.76
现金短期债务比（倍）	0.37	0.81	1.02	0.82
经营现金流动负债比率（%）	3.82	-2.36	-3.26	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 母公司 EBITDA 采用利润总额与计入财务费用的利息支出近似匡算；3. 未获取母公司存货跌价准备，因此母公司存货周转次数无法核算；4. 未获得母公司资本化利息，因此母公司 EBITDA 利息倍数无法核算；5. 2020 年一季度公司母公司单体财务数据未经审计，相关指标未年化

## 附件 4 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
<b>经营效率指标</b>	
应收账款周转次数	营业收入/[ (期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[ (期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[ (期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出)/[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[ (期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+销售费用+财务费用)/营业收入×100%
<b>财务构成指标</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/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
<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
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
<b>本期公司债券偿还能力</b>	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期债券发行额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券发行额度

注: 现金类资产=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+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

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+应付票据+

一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

## 附件 5 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：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 级：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 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。

## 联合信用评级有限公司关于 成都高新投资集团有限公司 公开发行 2020 年创新创业公司债券（面向专业投资者） （第一期）的跟踪评级安排

根据监管部门和联合信用评级有限公司（联合评级）对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本次（期）债券存续期内，在每年成都高新投资集团有限公司年报公告后的两个月内，且不晚于每一会计年度结束之日起六个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

成都高新投资集团有限公司应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。成都高新投资集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注成都高新投资集团有限公司的相关状况，如发现成都高新投资集团有限公司或本次（期）债券相关要素出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次（期）债券的信用等级。

如成都高新投资集团有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至成都高新投资集团有限公司提供相关资料。

联合评级对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送成都高新投资集团有限公司、监管部门等。

