

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0741号

新津新城发展集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“23新津新城 MTN001”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“23新津新城 MTN001”信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二四年七月二十五日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2024年7月25日至2025年7月24日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2024年7月25日

新津新城发展集团有限公司主体及
“23 新津新城 MTN001” 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 | 2024/7/25 | AA/稳定 | 张晨曦 | 吕碧和 | | |
| 债项信用 | | 评级模型 | | | | |
| 债项简称 | 跟踪评级结果 | 上次评级结果 | 一级指标 | 二级指标 | 权重 | 得分 |
| 23 新津新城 MTN001 | AAA | AAA | 经营风险 | 区域环境 | 100.0% | 59.0 |
| 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” | | | | 业务运营 | 100.0% | 68.0 |
| 主体概况 | | | 财务风险 | 盈利与获现能力 | 45.0% | 33.5 |
| 新津新城发展集团有限公司是成都市新津区重要的园区基础设施建设主体,主要从事四川新津工业园区和天府新区新津区域范围内的基础设施及安置房建设和土地开发整理,同时还从事商业零售、物业管理、劳务派遣等业务。成都市新津区国有资产监督管理局是公司的控股股东和实际控制人。 | | | | 债务负担 | 20.0% | 9.0 |
| | | | | 债务保障程度 | 35.0% | 13.5 |
| | | | 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 | 2 | | |
| | | | 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，成都市及其下辖的新津区经济实力仍很强；公司主营业务仍具有较强的区域专营性，继续得到股东及相关各方的支持；天府信用增进股份有限公司为“23 新津新城 MTN001”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。同时，东方金诚也关注到，公司仍面临较大的资金支出压力和短期偿债压力，资产流动性依然较弱，资金来源对筹资活动仍存在较大依赖。综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，“23 新津新城 MTN001”到期不能偿还的风险极低。

同业比较

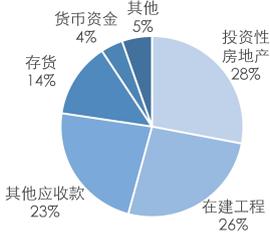
| 项目 | 新津新城发展集团有限公司 | 成都市新津县国有资产投资经营有限责任公司 | 重庆市南川区惠农文化旅游发展集团有限公司 | 成都花园水城城乡建设投资有限责任公司 |
|---------------|--------------|----------------------|----------------------|--------------------|
| 地区 | 成都市新津区 | 成都市新津区 | 重庆市南川区 | 成都市金堂县 |
| GDP 总量 (亿元) | 502.66 | 502.66 | 433.70 | 650.30 |
| 人均 GDP (元) | 133971* | 133971* | 77123 | 80984* |
| 一般公共预算收入 (亿元) | 36.90 | 36.90 | 26.50 | 44.76 |
| 政府性基金收入 (亿元) | 51.20 | 51.20 | 60.01 | 38.05 |
| 地方政府债务余额 (亿元) | 89.73 | 89.73 | 166.67 | 277.60 |
| 资产总额 (亿元) | 342.11 | 208.50 | 316.68 | 217.78 |
| 所有者权益 (亿元) | 138.53 | 78.24 | 132.03 | 92.98 |
| 营业收入 (亿元) | 13.42 | 1.76 | 13.70 | 2.47 |
| 净利润 (亿元) | 5.02 | 1.71 | 1.45 | 0.85 |
| 资产负债率 (%) | 59.51 | 62.47 | 58.31 | 57.31 |

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2023 年，标“*”数为估算所得，下同

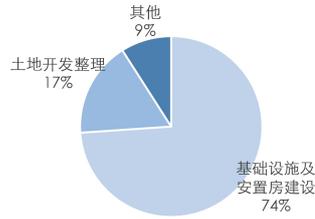
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2023年)



公司营业收入构成 (2023年)



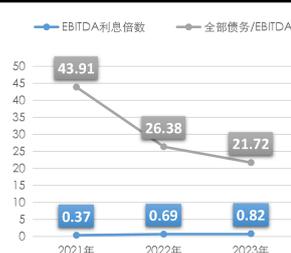
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

| | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024Q1 |
|-----------|--------|--------|--------|--------|
| 资产总额 | 259.35 | 304.95 | 342.11 | 349.83 |
| 所有者权益 | 104.49 | 122.10 | 138.53 | 138.44 |
| 营业收入 | 11.65 | 12.19 | 13.42 | 0.29 |
| 净利润 | 1.62 | 4.24 | 5.02 | -0.08 |
| 全部债务 | 122.95 | 149.32 | 154.32 | 154.09 |
| 资产负债率 | 59.71 | 59.96 | 59.51 | 60.43 |
| 全部债务资本化比率 | 54.06 | 55.02 | 52.70 | 52.67 |

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 | 成都市新津区 | | |
| GDP 总量 | 444.41 | 469.15 | 502.66 |
| 人均 GDP (元) | 119209* | 125845* | 133971* |
| 一般公共预算收入 | 33.47 | 34.33 | 36.90 |
| 政府性基金收入 | 38.06 | 30.51 | 51.20 |
| 财政自给率 | 75.10 | 58.79 | 71.46 |

优势

- 跟踪期内，成都市经济实力依然很强，其下辖的新津区以食品加工、轨道交通及新材料等为主导的工业经济保持快速增长，第三产业发展良好，经济实力仍很强；
- 公司继续从事新津工业园和天府新区新津区域范围内的基础设施及安置房建设、土地开发整理等，业务仍具有较强的区域专营性；
- 公司作为新津区重要的园区基础设施建设主体，在财政补贴方面继续得到股东及相关各方的支持；
- 天府信增为“23 新津新城 MTN001”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

关注

- 公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资金支出压力；
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较高，资产流动性依然较弱；
- 公司全部债务保持增长，且短期有息债务规模及占比均较高，仍面临较大的短期偿付压力；
- 公司经营活动现金流易受波动较大的项目结算款以及往来款影响存在一定的不确定性，资金来源对筹资活动仍依赖较大。

评级展望

预计成都市及新津区经济将保持稳定增长，公司主营业务将保持较强的区域专营地位，能够持续获得股东及相关各方的有力支持，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 | AAA (23 新津新城 MTN001) | 2023/07/23 | 王文娟、孟洁、吕碧和 | 《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 | AAA (23 新津新城 MTN001) | 2022/12/06 | 张晨曦、高敬一 | 《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208)》 | 阅读原文 |

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 |
|----------------|------------|---------|-----------------------|----------|---------------------|
| 23 新津新城 MTN001 | 2023/07/23 | 4.40 亿元 | 2023/04/28~2028/04/28 | 连带责任保证担保 | 天府信用增进股份有限公司/AAA/稳定 |

注：“23 新津新城 MTN001” 设置时点回售条款和调整票面利率条款。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及新津新城发展集团有限公司（以下简称“新城发展”或“公司”）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

新城发展前身系成都市新津县工业投资经营有限责任公司，是由成都市新津区国有资产监督管理局¹（以下简称“新津区国资局”）于2008年5月出资组建的国有企业，初始注册资本为人民币5000.00万元。截至2024年3月末，公司注册资本为人民币10.00亿元，实收资本为人民币4.44亿元²，新津区国资局和四川省财政厅分别持有公司90.00%和10.00%的股权，新津区国资局仍为公司实际控制人。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、控股股东和实际控制人均未发生变化。

跟踪期内，公司作为新津区重要的园区基础设施建设主体，继续从事四川新津工业园区（以下简称“新津工业园”）和天府新区新津区域范围内的基础设施及安置房建设和土地开发整理，同时还从事商业零售、物业管理、劳务派遣等业务。

截至2023年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共6家，较2022年末未发生变化。

图表1 截至2023年末公司纳入合并范围的直接控股子公司情况（单位：%）

| 子公司名称 | 简称 | 持股比例 | 取得方式 |
|---------------------------------|------|--------|------|
| 成都新城兴产业投资有限公司 | 新城产投 | 100.00 | 投资设立 |
| 成都新城兴资产运营管理有限公司 | 新城资产 | 75.20 | 投资设立 |
| 成都天汉人力资源管理有限公司 | 天汉人力 | 100.00 | 投资设立 |
| 成都市新津中小企业融资担保有限责任公司 | 新津担保 | 100.00 | 股权划转 |
| 成都市天府新区南区产业园投资有限公司 ³ | 南区产投 | 60.00 | 股权收购 |
| 新津成汉企业管理服务有限公司 | 成汉管理 | 100.00 | 股权收购 |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至2024年6月末，公司发行的“23新津新城MTN001”到期利息已按期支付，尚未到本金兑付日，募集资金已全部使用完毕。

¹ 前身为新津县国有资产管理局、新津县国有资产监督管理局和金融工作局。

² 截至2024年3月末，公司实收资本为4.44亿元，主要由股东以货币（4.09亿元）和土地使用权（0.35亿元）形式出资；剩余注册资本金将于2028年12月31日前到位。

³ 南区产投原名为成都市天府新区西区产业园投资有限公司，成立于2016年9月，原控股股东为成都天投科技投资有限公司（以下简称“天投科技”）。根据公司与天投科技于2017年12月26日签订的《股权转让协议》，天投科技将所持有的30.00%得到股权转让给公司，并收取15683.31万元的转让价款。此次股权转让后，公司持有南区产投60.00%的股权，成为公司控股股东；成都产业功能区投资运营集团有限公司持有南区产投30.00%的股权；天投科技持有公司10.00%的股权。2023年2月，公司以非公开协议转让的方式向天投科技转让其持有的南区产投20.00%股权（评估基准日2021年12月31日），股权转让价格为1.22亿元，上述转让事项已于2024年5月完成工商变更。

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

跟踪期内，公司营业收入和毛利润均小幅增长，仍主要来自基础设施及安置房建设业务，综合毛利率基本保持稳定

公司作为新津区重要的园区基础设施建设主体，继续从事新津工业园和天府新区新津区范围内的基础设施及安置房建设和土地开发整理，同时还从事商业零售、物业管理、劳务派遣等业务。

2023年，公司营业收入小幅增长，仍主要来自基础设施及安置房建设业务。其中，受项目投资进度及结算进度等因素影响，公司基础设施及安置房建设业务收入小幅增长；公司土地开发整理业务收入略有增长。此外，公司其他业务包括商业零售、物业管理、劳务派遣收入等，

收入规模稳步增长，可对收入形成一定补充。同期，公司毛利润小幅增长，综合毛利率基本保持稳定。

2024年1~3月，公司实现营业收入0.29亿元，毛利润为0.02亿元，毛利率为6.95%。

图表2 公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）

| 类别 | 2021年 | | 2022年 | | 2023年 | |
|------------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 基础设施及安置房建设 | 9.03 | 77.55 | 9.30 | 76.30 | 9.92 | 73.91 |
| 土地开发整理 | 1.89 | 16.20 | 1.88 | 15.40 | 2.29 | 17.08 |
| 其他 | 0.73 | 6.25 | 1.01 | 8.30 | 1.21 | 9.00 |
| 合计 | 11.65 | 100.00 | 12.19 | 100.00 | 13.42 | 100.00 |
| 类别 | 毛利润 | 毛利率 | 毛利润 | 毛利率 | 毛利润 | 毛利率 |
| 基础设施及安置房建设 | 1.36 | 15.11 | 1.40 | 15.04 | 1.49 | 14.99 |
| 土地开发整理 | 0.99 | 52.61 | 0.99 | 52.61 | 1.21 | 52.61 |
| 其他 | 0.11 | 14.68 | 0.32 | 31.19 | 0.27 | 22.21 |
| 合计 | 2.46 | 21.16 | 2.70 | 22.16 | 2.96 | 22.07 |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

基础设施及安置房建设

跟踪期内，公司继续承担新津工业园和天府新区新津区域范围内的基础设施及安置房建设，业务仍具有较强的区域专营性；但公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资金支出压力

公司作为新津区重要的园区基础设施建设主体，继续承担新津工业园和天府新区新津区域范围内的基础设施及安置房建设，业务仍具有较强的区域专营性。跟踪期内，公司基础设施及安置房建设业务仍主要由公司本部及子公司新城资产、南区产投负责，业务模式未发生变化，仍主要采用委托代建、政府购买和自建自营模式。2023年公司实现基础设施及安置房建设收入9.92亿元，受项目结算进度影响同比小幅增长；毛利率为14.99%，同比略有下降。

截至2024年3月末，公司主要在建的基础设施及安置房项目包括两横一纵一园项目、新津县2017年棚户区改造项目和物流园区项目等，上述项目计划总投资合计187.33亿元，累计已投资114.57亿元，尚需投资78.95亿元。其中，两横一纵一园项目系公司重点在建的项目，该项目包括西新大道、明珠公园、西创大道、新科大道的建设，截至2024年3月末，该项目累计已投资34.80亿元，项目建成后将有效改善新津区工业园的整体环境及交通条件。

图表3 截至2024年3月末公司主要在建的基础设施及安置房项目情况（单位：亿元）

| 项目名称 | 业务模式 | 计划总投资 | 累计投资额 | 尚需投资额 |
|----------------------|------|-------|-------|-------|
| 两横一纵一园项目 | 委托代建 | 59.31 | 34.80 | 24.51 |
| 新津县2017年棚户区改造项目 | 政府购买 | 24.30 | 17.81 | 6.49 |
| 物流园区项目 | 委托代建 | 19.38 | 23.58 | - |
| 西区产业园综合配套服务中心 | 自建自营 | 18.55 | 6.59 | 11.96 |
| 安置房建设项目三期 | 委托代建 | 16.78 | 4.99 | 11.79 |
| 安置房建设项目一期（普兴社区123地块） | 委托代建 | 15.58 | 4.34 | 11.24 |
| 新津安置房建设项目五期（地块五）工程 | 委托代建 | 9.49 | 4.68 | 4.81 |

图表 3 截至 2024 年 3 月末公司主要在建的基础设施及安置房项目情况（单位：亿元）

| 项目名称 | 业务模式 | 计划总投资 | 累计投资额 | 尚需投资额 |
|--------------------------|------|--------|--------|-------|
| 天府智能制造产业园综合配套服务中心二期项目 | 自建自营 | 9.00 | 2.87 | 6.13 |
| 新津安置房建设项目五期（地块四）工程 | 委托代建 | 7.96 | 5.94 | 2.02 |
| 成都市羊马河、杨柳河、西河新津治水段工程（一期） | 政府购买 | 5.03 | 6.29 | - |
| 天府创智湾一期 | 自建自营 | 1.95 | 2.68 | - |
| 合计 | - | 187.33 | 114.57 | 78.95 |

注：上述图表中部分项目的已投资额超过项目计划总投资额主要系施工难度加大及原材料成本上涨等因素影响所致
资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年 3 月末，公司主要拟建的基础设施项目包括天府创智湾项目二期、新普路下穿节点改造工程和创新连接线道路工程等，项目计划总投资合计为 13.51 亿元。同期末，公司暂无拟建的安置房项目。综合来看，公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资金支出压力。

图表 4 截至 2024 年 3 月末公司主要拟建的基础设施项目情况（单位：亿元）

| 项目名称 | 业务模式 | 计划总投资 |
|----------------------|------|-------|
| 天府创智湾项目二期 | 委托代建 | 10.03 |
| 新普路下穿节点改造工程 | 委托代建 | 1.30 |
| 创新连接线道路工程 | 委托代建 | 0.80 |
| 兴物 4 路道路工程及雨污水管道配套工程 | 委托代建 | 0.65 |
| A 区污水管网检测及修复工程 | 委托代建 | 0.28 |
| 岷江新城电力基础设施配套项目 | 委托代建 | 0.25 |
| 工业园区 B 区污水压力管道企业配套工程 | 委托代建 | 0.20 |
| 合计 | - | 13.51 |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

土地开发整理

跟踪期内，公司继续负责新津工业园和天府新区新津区域范围内的土地开发整理业务，业务仍具有较强的区域专营性，但该业务易受政府规划、土地及房地产市场行情等因素影响，未来存在一定不确定性

跟踪期内，公司继续负责新津工业园和天府新区新津区域范围内的土地开发整理业务，业务仍具有较强的区域专营性。跟踪期内，公司土地开发整理业务模式未发生变化。根据公司与成都市新津区规划和自然资源局（以下简称“新津区规自局”）签订的《土地整理承包协议》，公司负责前期筹集土地整治资金，并根据协议约定的土地位置、面积和整理标准（乡镇土地达到三通一平，市区内土地达到六通一平）对园区内的土地进行开发整理，待土地整理完成后，成都市新津区财政和金融工作局⁴（简称“新津区财金局”）以 15 万元/亩的价格支付土地整理费用，作为公司土地整理业务收入。2023 年，公司实现土地开发整理收入 2.29 亿元，同比略有增长；毛利率维持高位并保持稳定。

截至 2024 年 3 月末，公司无在开发整理的土地。同期末，公司拟整理的土地项目为汉富

⁴ 前身系成都市新津区财政局。

周边、有住二期、兴物二路与兴物四路之间、事丰医疗周边、阿甘饲料周边地块场平和天府新区养正村土地整理项目，上述项目计划总投资为 1.51 亿元。总体来看，公司土地开发整理业务易受政府规划、土地及房地产市场行情波动等影响，未来存在一定不确定性。

企业管理

截至 2024 年 3 月末，公司注册资本为人民币 10.00 亿元，实收资本为人民币 4.44 亿元，新津区国资局和四川省财政厅分别持有公司 90.00%和 10.00%的股权，新津区国资局仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司治理结构、重大事项决策机制等均未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2023 年及 2024 年 1~3 月合并财务报表。中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年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。公司 2024 年 1~3 月财务数据未经审计。跟踪期内，公司审计机构未发生变更。

截至 2023 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共 6 家，较 2022 年末未发生变化。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额有所增长，结构调整以非流动资产为主，且流动资产中变现能力较弱的存货及应收类账款占比较高，资产流动性依然较弱

跟踪期内，公司资产总额有所增长，结构调整以非流动资产为主。流动资产方面，公司货币资金主要为银行存款和其他货币资金，2023 年末增幅明显主要系新增较大规模的存出保证金所致；2024 年 3 月末有所下降主要系偿还有息债务减少银行存款所致。公司应收账款仍主要为应收的项目结算款，2023 年末降幅明显主要系收回部分项目结算款所致；其他应收款有所增长，仍主要为与政府部门及其他单位的往来款及保证金，应收对象主要为成都新城兴建设投资有限公司、新津区财金局和成都市新津城乡建设投资有限公司等。2023 年末，公司存货仍主要由土地使用权（30.92 亿元）和项目开发成本（14.93 亿元）构成，同比大幅下降主要系部分土地使用权转入投资性房地产核算以及项目开发成本结转所致。

图表 5 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

| 项目 | 2021 年末 | 2022 年末 | 2023 年末 | 2024 年 3 月末 |
|-------|---------|---------|---------|-------------|
| 资产总额 | 259.35 | 304.95 | 342.11 | 349.83 |
| 流动资产 | 140.73 | 154.85 | 149.48 | 155.88 |
| 货币资金 | 13.27 | 9.85 | 13.41 | 9.48 |
| 应收账款 | 17.96 | 8.05 | 3.49 | 3.56 |
| 其他应收款 | 38.03 | 69.85 | 79.28 | 89.26 |
| 存货 | 67.01 | 59.82 | 45.85 | 45.85 |

图表 5 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

| 项目 | 2021 年末 | 2022 年末 | 2023 年末 | 2024 年 3 月末 |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 非流动资产 | 118.62 | 150.10 | 192.64 | 193.95 |
| 投资性房地产 | 48.47 | 67.91 | 95.83 | 95.83 |
| 在建工程 | 61.39 | 74.54 | 89.55 | 90.88 |

资料来源：公司合并财务报表，其他应收款不含应收利息及应收股利，东方金诚整理

非流动资产方面，2023 年末，公司投资性房地产全部为土地使用权，同比大幅增长主要系部分土地使用权由存货转入并评估增值以及公允价值变动等综合影响所致；在建工程增幅较大，主要为对西区产业园综合配套服务中心项目、物流园区项目和天府创智湾一期等项目建设的投资成本增加。

截至 2023 年末，公司受限资产合计 88.22 亿元，占资产总额的比重为 25.79%，其中受限的货币资金 5.29 亿元、存货 7.48 亿元和投资性房地产 75.45 亿元。

资本结构

跟踪期内，受土地使用权评估增值影响，公司所有者权益继续增长；公司负债总额和全部债务均保持增长，且短期有息债务规模及占比均较高，仍面临较大的短期偿付压力

跟踪期内，受土地使用权评估增值影响，公司所有者权益继续增长。其中，实收资本和资本公积均未发生变化；其他综合收益增幅较大，主要系存货中部分土地使用权转入投资性房地产核算评估增值所致；未分配利润为公司经营活动产生的净利润累积。

图表 6 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 | 104.49 | 122.10 | 138.53 | 138.44 |
| 实收资本 | 4.44 | 4.44 | 4.44 | 4.44 |
| 资本公积 | 58.40 | 63.20 | 63.20 | 63.20 |
| 其他综合收益 | 27.17 | 37.45 | 48.88 | 48.88 |
| 未分配利润 | 10.67 | 12.62 | 16.99 | 16.92 |

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额呈增长态势，结构上仍以非流动负债为主。流动负债方面，公司短期借款总体有所增长，2023 年末主要由 15.52 亿元保证借款、3.46 亿元信用借款、2.00 亿元保证及抵押借款和 0.38 亿元质押借款构成；应付账款主要为应付中国建筑股份有限公司、成都市华建建设工程有限公司等单位的工程款项，2023 年末有所下降主要系公司与施工方结算工程款所致；其他应付款大幅增长，仍主要为与区域内国有企业和事业单位的往来款，主要应付对象为成都新津城市产业发展集团有限公司（以下简称“新津城发”）、成都市优立工程质量检测有限公司等；一年内到期的非流动负债有所增长。

图表7 公司负债主要构成及全部债务情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2021年末 | 2022年末 | 2023年末 | 2024年3月末 |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 负债总额 | 154.86 | 182.85 | 203.58 | 211.39 |
| 流动负债 | 53.18 | 67.48 | 88.34 | 96.13 |
| 短期借款 | 10.80 | 15.53 | 21.36 | 21.12 |
| 应付账款 | 9.12 | 7.03 | 5.65 | 6.26 |
| 其他应付款 | 6.49 | 5.73 | 15.46 | 23.06 |
| 一年内到期的非流动负债 | 20.96 | 32.33 | 37.10 | 37.10 |
| 非流动负债 | 101.68 | 115.37 | 115.24 | 115.25 |
| 长期借款 | 53.82 | 64.34 | 58.53 | 57.56 |
| 应付债券 | 22.19 | 18.72 | 22.67 | 22.67 |
| 长期应付款 | 15.18 | 18.40 | 14.66 | 17.95 |
| 专项应付款 | 1.43 | 1.43 | 2.30 | |
| 递延所得税负债 | 9.06 | 12.48 | 17.08 | 17.08 |
| 全部债务 | 122.95 | 149.32 | 154.32 | 154.09 |
| 其中：短期有息债务 | 31.76 | 47.86 | 58.46 | 58.22 |
| 长期有息债务 | 91.19 | 101.46 | 95.86 | 95.88 |
| 资产负债率 | 59.71 | 59.96 | 59.51 | 60.43 |

资料来源：公司合并财务报表，其他应付款不含应付利息及应付股利，东方金诚整理

非流动负债方面，跟踪期内，受融资力度减弱及偿还部分借款影响，公司长期借款有所下降，借款单位主要为平安信托有限责任公司、成都银行股份有限公司、绵阳农村商业银行股份有限公司、国家开发银行股份有限公司等；应付债券规模有所增长，主要系当期新发行“23 新津新城 MTN001”（发行总额 4.40 亿元，票面利率 5.35%）和“23 新津新城 MTN002”（发行总额 5.00 亿元，票面利率 4.20%）所致；长期应付款仍主要由融资租赁款构成，综合成本约 7.80%；专项应付款主要为项目建设专项资金，规模小幅增长；递延所得税负债系存货中土地转入投资性房地产以公允价值计量确认的所得税费用。

跟踪期内，公司全部债务总体保持增长，其中短期有息债务占全部债务的比重由 2022 年末的 32.05% 升至 2024 年 3 月末的 37.78%，短期偿债压力显著增加。截至 2024 年 3 月末，公司全部债务中银行借款占比约 35%、债券占比约 19%、融资租赁、保理机构等非银机构借款占比约 47%。同期末，公司资产负债率基本稳定，随着公司项目建设的不断推进，未来全部债务及资产负债率或将持续增长。

截至 2024 年 3 月末，公司对外担保余额为 84.10 亿元，担保比率为 60.74%，被担保企业主要为地方国有企业。整体来看，公司对外担保余额较大，区域集中度较高，且均未设置反担保措施，面临一定的代偿风险。

图表8 截至 2024 年 3 月末公司对外担保情况（单位：万元）

| 被担保方名称 | 担保对象性质 | 担保余额 |
|----------------------|--------|-----------|
| 成都新津城市产业发展集团有限公司 | 国有企业 | 284411.00 |
| 成都市新津县国有资产投资经营有限责任公司 | 国有企业 | 150532.24 |
| 成都新城兴建设投资有限公司 | 国有企业 | 92094.37 |
| 成都市新津文旅投资集团有限公司 | 国有企业 | 76820.00 |
| 成都市新津城乡建设投资有限责任公司 | 国有企业 | 54000.00 |

图表 8 截至 2024 年 3 月末公司对外担保情况（单位：万元）

| 被担保方名称 | 担保对象性质 | 担保余额 |
|-------------------|--------|-----------|
| 成都天府农博乡村发展集团有限公司 | 国有企业 | 49916.67 |
| 成都憬城实业有限责任公司 | 国有企业 | 38716.18 |
| 成都市新津环境投资集团有限公司 | 国有企业 | 25340.83 |
| 成都市新津津业国有资产管理有限公司 | 国有企业 | 23230.00 |
| 成都市新津交通建设投资有限责任公司 | 国有企业 | 18500.00 |
| 新津交投公共交通有限责任公司 | 国有企业 | 15070.09 |
| 成都蓉工鸿业投资有限公司 | 国有企业 | 4000.00 |
| 成都新津水城水环境治理有限责任公司 | 国有企业 | 3158.23 |
| 新津县珣昉投资有限公司 | 国有企业 | 1681.20 |
| 成都市优立工程质量检测有限公司 | 国有企业 | 1484.13 |
| 成都山水渡建设有限责任公司 | 国有企业 | 1000.00 |
| 成都新津花之源文旅有限公司 | 国有企业 | 1000.00 |
| 合计 | - | 840954.94 |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

盈利及获现能力

跟踪期内，公司营业收入和营业利润率均小幅增长，但主要盈利指标处于较低水平，盈利能力依然较弱；经营活动现金流易受波动较大的项目结算款以及往来款影响存在一定的不确定性，资金来源对筹资活动仍依赖较大

2023 年，公司营业收入和营业利润率均小幅增长，仍主要来自于基础设施及安置房建设业务。同期，期间费用小幅下降，仍主要由管理费用和财务费用构成，占营业收入的比重为 9.70%。利润总额及净利润均保持增长，其中财政补贴占利润总额的比重为 34.30%，利润对财政补助仍具有一定依赖。从盈利指标看，2023 年，公司总资本收益率及净资产收益率均略有提升但仍处于较低水平，整体盈利能力依然较弱。

图表 9 公司主要盈利及现金流指标情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 1~3 月 |
|--------------|--------|--------|--------|--------------|
| 营业收入 | 11.65 | 12.19 | 13.42 | 0.29 |
| 营业利润率 | 19.96 | 16.49 | 19.50 | 6.27 |
| 期间费用 | 1.38 | 1.59 | 1.30 | 0.10 |
| 利润总额 | 1.75 | 4.36 | 5.88 | -0.08 |
| 其中：财政补贴 | 0.34 | 1.16 | 2.02 | - |
| 净利润 | 1.62 | 4.24 | 5.02 | -0.08 |
| 总资本收益率 | 1.14 | 1.99 | 2.06 | - |
| 净资产收益率 | 1.55 | 3.47 | 3.62 | - |
| 经营活动现金流净额 | 0.14 | 0.50 | 15.65 | -0.99 |
| 投资活动现金流净额 | -14.16 | -11.36 | -6.94 | -1.08 |
| 筹资活动现金流净额 | 16.52 | 7.66 | -10.17 | -1.86 |
| 现金收入比率 | 84.52 | 191.84 | 109.77 | - |
| 现金及现金等价物净增加额 | 2.50 | -3.19 | -1.46 | -3.93 |

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

2023年，公司经营活动现金流持续净流入，且流入规模大幅增长，主要系当期公司收到的往来款规模较大所致；现金收入比率降幅较大，主营业务获现能力有所降低。同期，公司投资活动现金流持续净流出。随着融资规模缩减，筹资活动现金流转为净流出。

偿债能力

作为新津区重要的园区基础设施建设主体，公司业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，且具有一定的备用流动性，整体来看，公司自身的偿债能力较强

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均有所下降，且流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比较高，对流动负债的实际保障程度较弱；现金比率和货币资金短债比虽小幅增长但仍处于较低水平，货币资金对流动负债和短期有息债务的覆盖程度较弱；公司经营性现金流持续净流入，且流入规模大幅增长，对流动负债形成一定覆盖。

从长期偿债能力指标来看，2023年末，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均有所下降；EBITDA利息倍数仍处于较低水平，息税前利润对利息支出的整体覆盖情况不佳，EBITDA对全部债务的保障程度仍较弱。

图表 10 公司偿债能力指标（单位：%）

| 项目 | 2021年(末) | 2022年(末) | 2023年(末) | 2024年3月(末) |
|----------------|----------|----------|----------|------------|
| 流动比率 | 264.62 | 229.49 | 169.20 | 162.14 |
| 速动比率 | 138.62 | 140.84 | 117.30 | 114.45 |
| 现金比率 | 24.96 | 14.59 | 15.18 | 9.86 |
| 货币资金短债比(倍) | 0.42 | 0.21 | 0.23 | 0.16 |
| 经营现金流动负债比率 | 0.26 | 0.75 | 17.72 | - |
| 长期债务资本化比率 | 46.60 | 45.38 | 40.90 | 40.92 |
| 全部债务资本化比率 | 54.06 | 55.02 | 52.70 | 52.67 |
| EBITDA利息倍数(倍) | 0.37 | 0.69 | 0.82 | - |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 43.91 | 26.38 | 21.72 | - |

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

以2024年3月末公司全部债务为基础，若无其他新增债务，则公司一年内到期债务规模为58.22亿元，计划通过主营业务的现金流入、借新还旧等方式偿还到期债务。再融资方面，公司与多家银行保持合作，具有一定的备用流动性，可为到期债务偿还提供一定保障。截至2023年末，公司获得多家银行给予的授信额度146.03亿元，尚未使用额度61.53亿元。

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7月10日，公司已结清贷款和未结清贷款中无不良和关注类记录。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的相关债务融资工具/债券的到期本息均按期偿还。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

2024年二季度经济出现下行波动，有效需求不足现象进一步凸显，背后是房地产行业持续调整，居民消费和民间投资偏弱

二季度 GDP 同比增长 4.7%，增速较一季度回落 0.6 个百分点，不及市场普遍预期。背后的主要原因有两个：首先是房地产行业延续调整态势，楼市量价低迷，房地产投资下滑加剧；更为重要的是，在房价加速下跌影响下，居民消费信心下滑，民间投资增速在零增长附近。这导致国内有效需求不足问题进一步凸显，并直接体现在物价水平偏低等方面，是二季度 GDP 增速回落幅度较大的主要原因。其次，在一季度稳增长政策前置发力后，二季度进入政策观察期，加之金融“挤水分”导致贷款大幅少增，基建投资、制造业投资都有所下行。二季度经济运行的强点有两个：一是受外需回暖、稳外贸政策发力显效带动，以美元计价，二季度出口额同比增速达到 5.9%，较一季度加快 4.5 个百分点。当季外需对 GDP 增长的拉动率为 0.6 个百分点，与上季度基本持平。二是在市场需求及政策支持带动下，二季度高技术制造业生产和投资增速保持较高水平，新质生产力发展势头较强。

整体上看，上半年 GDP 增速达到 5.0%，与今年全年“5.0%左右”的增长目标基本持平，外需回暖、稳增长政策前置发力、新质生产力较快发展提供较强增长动力，但在房地产行业持续调整背景下，国内有效需求不足问题有待进一步解决。展望未来，综合上年同期基数变化及下阶段经济运行态势，预计三季度 GDP 同比增速会小幅反弹至 4.9% 左右，下半年经济增速将在 5.0% 附近，稳增长政策适时发力下，具备完成全年增速目标的条件。

2024年三季度稳增长政策将再度发力，货币政策降息降准都有空间，政府债券发行将会提速，但下半年宏观政策大收大放的可能性仍然不大，房地产政策还将以渐进调整为主，政策重心仍将聚焦发展新质生产力

在二季度经济再现下行波动后，预计三季度稳增长政策会再度发力。首先，三季度降息降准窗口有望打开，其中降息的迫切性高于降准。背后是下半年 CPI 同比涨幅还将在 1.0% 以下的低位运行，PPI 同比转正难度较大，计入物价因素后，企业和居民的实际贷款利率偏高，需要适度下调政策利率引导实际贷款利率下行。在 MLF 政策利率色彩淡化后，预计下半年央行将通过下调 7 天期逆回购利率，引导 LPR 报价下调，也不排除单独下调 LPR 报价的可能。另外，受融资需求偏弱、金融“挤水分”，以及监管层强调克服信贷投放“规模情结”等影响，预计三季度新增信贷还将比较温和，降准的迫切性相对较低。财政政策方面，三季度政府债净融资规模将达到 4.1 万亿，较二季度增加约 2 万亿，也较去年同期高 1.5 万亿，这将带动基建投资增速回稳向上；后期以中央政府加杠杆为代表，财政政策还有较大扩张区间。“5.17”房地产新政后，6 月楼市边际回暖。但考虑到居民实际房贷利率下调幅度有限，后期楼市回暖的可持续性有待观察。预计下半年房地产支持政策会进一步发力。但在政策面将发展新质生产力作为核心的背景下，下半年房地产政策大收大放的可能性不大，还将以渐进调整为主。

区域经济和财政状况

1.成都市

成都市是带动西南地区经济增长的核心城市，对四川省经济发展的贡献较大，跟踪期内主要经济指标保持增长态势，工业经济保持平稳发展，现代服务业较为发达，经济实力仍很强

成都市是带动西南地区经济增长的核心城市，对四川省经济发展的贡献较大。跟踪期内，成都市主要经济指标保持增长态势，经济实力仍很强。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⁵、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。

图表 11 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%。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%。

⁵ 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。

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 12 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.新津区

跟踪期内，新津区地区生产总值保持较快增长，以食品加工、轨道交通及新材料等为主导的工业经济保持快速增长，第三产业发展态势良好，经济实力仍很强

新津区原为成都市新津县，位于成都市南部，是川西重要的物资集散地和交通枢纽以及天府新区“成眉战略性新兴产业功能区”的主要承载区域，也是成都新材料产业功能区和国际铁路枢纽及现代物流功能区的所在地。跟踪期内，新津区经济总量保持较快增长，经济实力较强。2023年，新津区实现地区生产总值502.66亿元，增速为5.3%，经济总量在成都市下辖20个区县（市）中排名第18位，处于下游水平。从产业结构来看，新津区地区经济以第二、三产业为主。

新津区工业基础较好，形成了食品加工、轨道交通及新材料等主导产业，近年来工业经济保持增长。2023年，新津区规模以上工业增加值同比增长6.7%，其中智能制造产业园区规模以上工业增加值增长8.0%。新津区工业经济的龙头企业包括银鹭食品、希望集团、美好食品、三旺集团、中粮集团、中储粮、新筑路桥、中国中车、中蓝晨光、珠海银隆、格力电器、青岛海尔、新伦科技等。2023年，新津区天府智能制造产业园签约引进中材科技10万只储氢瓶等产业化项目12个，至臻光电等21个项目加快推进，达威智能装备研发制造基地等10个项目竣工投产。

图表 13 新津区主要经济指标情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2021年 | | 2022年 | | 2023年 | |
|-------------|-----------------|------|-----------------|------|-----------------|-------|
| | 数值 | 增速 | 数值 | 增速 | 数值 | 增速 |
| 地区生产总值 | 444.41 | 8.6 | 469.15 | 4.4 | 502.66 | 5.3 |
| 人均地区生产总值（元） | 119209* | - | 125845* | - | 133971* | - |
| 工业增加值 | 159.86 | 11.6 | 166.14 | 4.8 | 175.44 | 6.5 |
| 第三产业增加值 | 236.17 | 8.6 | 251.19 | 3.3 | 270.41 | 5.6 |
| 三次产业结构 | 4.4: 42.5: 53.1 | | 4.2: 42.3: 53.5 | | 3.9: 42.3: 53.8 | |
| 全社会固定资产投资 | - | 21.3 | - | 5.6 | - | -36.1 |
| 社会消费品零售总额 | 107.84 | 16.5 | 106.00 | -1.7 | 115.27 | 8.8 |

注：表中人均GDP均按照“当年地区生产总值/常住人口”估算

资料来源：新津区2021年~2023年国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

跟踪期内，新津区依托省级工业园区——新津工业园，持续推进工业集中集群发展。目前，园区除与天府新区成都管委会合作共建天府新区南区产业园之外，还设立成都市新材料产业功能区、新津物流园区和四川新津台湾农民创业园等若干子园区，目前已聚集工业企业500余户，已落户企业包括纳爱斯、美国开利、通威水产品、天威硅业等一大批重大产业化项目。

跟踪期内，新津区第三产业发展良好。物流业方面，2015年，成都市发布《成都市新型城镇化规划（2015-2020年）》，新津区被定位为成都市重要的物流基地。立足于上述功能定位，新津区已规划建设新津工业及现代物流商贸功能区，其中新津物流园区已有普洛斯物流、太古物流、宝湾物流、汇津物流等企业入驻。旅游业方面，2023年新津区接待游客1273.91万人次，同比增长8.7%；实现旅游收入44.68亿元，同比增长15.3%。金融业方面，2023年末全区金融机构人民币存款余额593.02亿元，同比增长10.6%；金融机构各项人民币贷款余额620.59亿元，同比增长29.5%。

跟踪期内，新津区一般公共预算收入保持增长，政府性基金收入受土地成交量影响大幅增长，并持续获得上级补助支持，财政实力仍很强

2023年，新津区一般公共预算收入保持增长，增速为7.49%；其中，税收收入小幅增长，占比为54.20%，较上年下降1.32个百分点。同期，新津区政府性基金收入大幅增长，主要受土地成交量影响，国有土地使用权出让收入大幅增长所致；但政府性基金收入易受房地产市场波动和土地出让计划等因素影响，未来存在一定的不确定性。新津区持续获得一定规模的上级补助收入，是财政收入的重要补充。整体来看，新津区财政实力仍很强。

图表 14 新津区财政收支情况（单位：亿元）

| 项目 | 2021年 | 2022年 | 2023年 |
|------------------|--------------|---------------|---------------|
| 1 地方财政收入 | 71.53 | 64.84 | 88.10 |
| 一般公共预算收入 | 33.47 | 34.33 | 36.90 |
| 其中：税收收入 | 18.81 | 19.06 | 20.00 |
| 政府性基金收入 | 38.06 | 30.51 | 51.20 |
| 2 上级补助收入 | 18.15 | 20.27 | 21.36 |
| 列入一般公共预算的上级补助收入 | 17.35 | 18.14 | 15.62 |
| 列入政府性基金的上级补助收入 | 0.80 | 2.13 | 5.74 |
| 财政收入（1+2） | 89.68 | 85.11 | 109.46 |
| 1 地方财政支出 | 91.08 | 98.42 | 111.80 |
| 一般公共预算支出 | 44.57 | 58.39 | 51.64 |
| 政府性基金支出 | 46.51 | 40.03 | 60.16 |
| 2 上解上级支出 | 3.06 | 2.59 | 3.60 |
| 财政支出（1+2） | 94.14 | 101.01 | 115.40 |
| 财政自给率（%） | 75.10 | 58.79 | 71.46 |
| 地方债务限额 | 84.20 | 88.23 | 91.23 |
| 地方债务余额 | 78.92 | 87.22 | 89.73 |
| 政府负债率（%） | 17.76 | 18.59 | 17.85 |
| 政府债务率（%） | 88.00 | 102.48 | 81.98 |

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年新津区财政决算情况，2023年新津区预算执行情况，东方金诚整理

2023年，新津区一般公共预算支出有所下降，政府性基金支出大幅增长；同期，新津区财政自给率为71.46%，较上年增长12.67个百分点，自给程度大幅提升。

截至2023年末，新津区政府债务限额为91.23亿元，余额为89.73亿元。政府债务管控方面，新津区持续深化政府债务全生命周期管理，加强债务化解和风险预警研究，妥善化解存量债务。

支持意愿

跟踪期内，公司作为新津区重要的园区基础设施建设主体，在财政补贴方面继续得到股东及各方支持

除公司外，新津区主要的基础设施建设类国有企业还包括新津城发、成都市新津文旅投资集团有限公司（以下简称“新津文旅”）、成都市新津环境投资集团有限公司（以下简称“新

津环投”）、成都市新津县国有资产投资经营有限责任公司（以下简称“新津国投”）和成都天府农博乡村发展集团有限公司（以下简称“天府农博”）等。

图表 15 新津区基础设施建设国有企业情况（单位：亿元）

| 企业简称 | 成立时间 | 注册资本 | 实际控制人 | 业务范围 |
|------|-------|-------|--------|--|
| 新津城发 | 2005年 | 30.00 | 新津区国资局 | 主要负责新津区范围内的市政、交通、安置房等基础设施建设业务，以及新津区天府牧山数字新城和天府智能制造产业园的开发运营业务 |
| 新城发展 | 2008年 | 10.00 | 新津区国资局 | 主要负责新津工业园和天府新区新津区域范围内的基础设施建设、土地开发整理等业务 |
| 新津文旅 | 2007年 | 10.00 | 新津区国资局 | 主要负责新津区中国天府农业博览园的开发建设等业务 |
| 新津环投 | 2008年 | 5.00 | 新津区国资局 | 主要负责新津区水务方面基础设施建设等业务 |
| 新津国投 | 1998年 | 4.00 | 新津区国资局 | 主要负责新津区内的基础设施及安置房建设等业务 |
| 天府农博 | 2009年 | 1.00 | 新津区国资局 | 主要负责天府农博园和周边乡镇的基础设施及安置房建设、土地开发整理等业务 |

资料来源：公开资料，东方金诚整理

跟踪期内，公司作为新津区重要的园区基础设施建设主体，在财政补贴方面继续得到了股东及相关各方的支持。2023年，公司获得财政补贴收入2.02亿元。

考虑到公司将继续在新津区的基础设施建设和土地开发整理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。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚认为公司所在地方政府具备很强的支持能力，股东及各方对公司具有很强的支持意愿，可对公司提供的支持作用很强。

增信措施

天府信增为“23新津新城 MTN001”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用

天府信用增进股份有限公司（以下简称“天府信增”）成立于2017年8月28日，系经四川省政府国有资产监督管理委员会及四川省金融工作局⁶批复同意，由四川发展（控股）有限责任公司（以下简称“四川发展控股”）、四川金融控股集团有限公司（以下简称“四川金控”）、四川省铁路产业投资集团有限责任公司、四川交投产融控股有限公司等9家公司共同出资设立的专业信用增进机构，初始注册资本40.00亿元。截至2023年末，天府信增实收资本为40.00亿元，四川发展控股为其控股股东。四川发展控股将天府信增管理权委托给四川金控管理，四川金控实际控制人为四川省财政厅。

成立以来，天府信增大力拓展以城投公司为主的国有企业债券增信业务，增信余额快速增长。截至2023年末，天府信增总资产为96.54亿元，净资产为75.45亿元。2023年，天府信增营业收入10.29亿元，主要来源于增信业务和投资业务（含委托贷款、债券投资、银行理财及基金产品投资）；净利润8.21亿元。截至2023年末，天府信增增信业务余额为699.92亿元，增信责任余额为563.10亿元；投资业务余额为65.26亿元。

天府信增资本实力在中西部同业机构中居前列，形成了较强的品牌和市场影响力，在省内

⁶ 批复文件号：川国资改革（2017）39号、川金发（2017）87号。

增信市场份额排名第一；天府信增的增信对象主要为四川省内国有企业，在支持实体和区域经济发展方面发挥了较大作用，且风险控制能力较强；天府信增资产主要由货币资金和投资资产构成，I类资产占比保持在65%以上，资产流动性较好，外部融资渠道通畅；天府信增控股股东为四川发展控股，实际控制人为四川省国资委，在推动四川省债券市场进一步发展、支持实体经济和区域发展方面发挥了较大作用，继续获得地方政府支持的可能性较大。

同时，东方金诚关注到，天府信增的增信业务和投资业务客户重合度较高，且行业和区域集中度高；受增信余额快速增长及历史准备金计提规模较小的影响，天府信增准备金覆盖率较低；天府信增增信放大倍数较高，未来面临一定的资本补充压力。

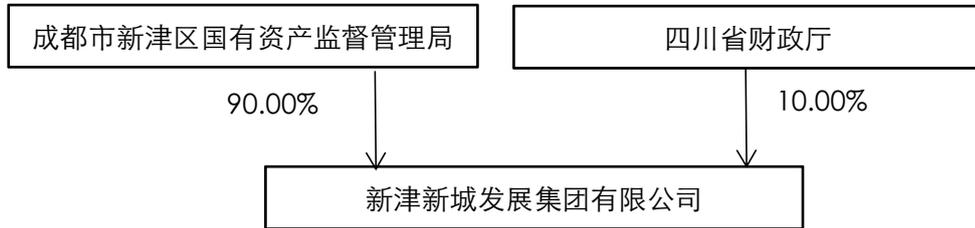
综上所述，东方金诚评定天府信增主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。天府信增为“23新津新城MTN001”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

抗风险能力及结论

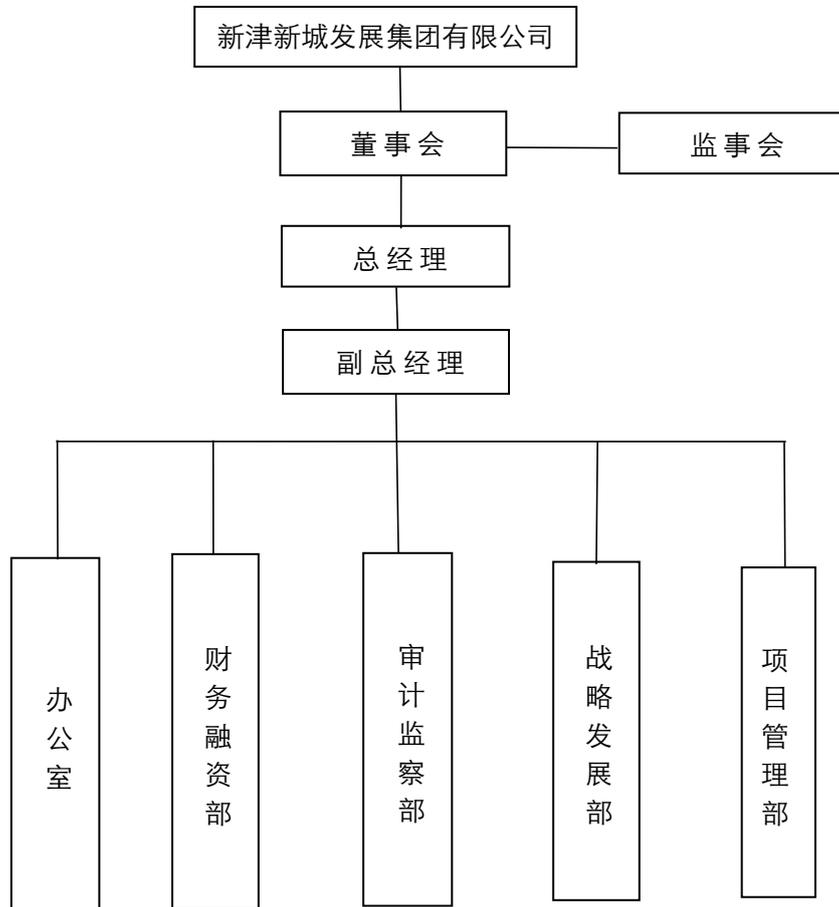
基于对公司个体信用状况、外部支持及债券增信措施等方面的综合评价，东方金诚认为，公司自身偿债能力较强，股东及相关各方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“23新津新城MTN001”到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2024 年 3 月末公司股权结构图和组织结构图

股权结构图



组织结构图



附件二：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 | 259.35 | 304.95 | 342.11 | 349.83 |
| 投资性房地产 | 48.47 | 67.91 | 95.83 | 95.83 |
| 在建工程 | 61.39 | 74.54 | 89.55 | 90.88 |
| 其他应收款 | 38.03 | 69.85 | 79.28 | 89.26 |
| 负债总额 | 154.86 | 182.85 | 203.58 | 211.39 |
| 长期借款 | 53.82 | 64.34 | 58.53 | 57.56 |
| 一年内到期的非流动负债 | 20.96 | 32.33 | 37.10 | 37.10 |
| 其他应付款 | 6.49 | 5.73 | 15.46 | 23.06 |
| 全部债务 | 122.95 | 149.32 | 154.32 | 154.09 |
| 其中: 短期有息债务 | 31.76 | 47.86 | 58.46 | 58.22 |
| 所有者权益 | 104.49 | 122.10 | 138.53 | 138.44 |
| 营业收入 | 11.65 | 12.19 | 13.42 | 0.29 |
| 净利润 | 1.62 | 4.24 | 5.02 | -0.08 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 0.14 | 0.50 | 15.65 | -0.99 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -14.16 | -11.36 | -6.94 | -1.08 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 16.52 | 7.66 | -10.17 | -1.86 |
| 主要财务指标 | | | | |
| 营业利润率 (%) | 19.96 | 16.49 | 19.50 | 6.27 |
| 总资本收益率 (%) | 1.14 | 1.99 | 2.06 | - |
| 净资产收益率 (%) | 1.55 | 3.47 | 3.62 | - |
| 现金收入比率 (%) | 84.52 | 191.84 | 109.77 | - |
| 资产负债率 (%) | 59.71 | 59.96 | 59.51 | 60.43 |
| 长期债务资本化比率 (%) | 46.60 | 45.38 | 40.90 | 40.92 |
| 全部债务资本化比率 (%) | 54.06 | 55.02 | 52.70 | 52.67 |
| 流动比率 (%) | 264.62 | 229.49 | 169.20 | 162.14 |
| 速动比率 (%) | 138.62 | 140.84 | 117.30 | 114.45 |
| 现金比率 (%) | 24.96 | 14.59 | 15.18 | 9.86 |
| 货币资金短债比 (倍) | 0.42 | 0.21 | 0.23 | 0.16 |
| 经营现金流流动负债比率 (%) | 0.26 | 0.75 | 17.72 | - |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 0.37 | 0.69 | 0.82 | - |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 43.91 | 26.38 | 21.72 | - |

注: 其他应收款不含应收利息及应收股利, 其他应付款不含应付利息及应付股利

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 (%) | $\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$ |
| 担保比率 (%) | $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$ |
| 流动比率 (%) | $\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$ |
| 速动比率 (%) | $(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$ |
| 现金比率 (%) | $\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$ |
| 货币资金短债比 (倍) | $\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$ |
| 经营现金流动负债比率 (%) | $\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$ |
| 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。