



成都成华产城运营集团有限责任公司 2026 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: 信评委函字[2026]跟踪 1413 号

声明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期至受评债项到期兑付日。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026 年 6 月 26 日

本次跟踪发行人及评级结果	成都成华产城运营集团有限责任公司	AA+/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“23 成华 02/23 成华棚改 02”	AAA
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。“23 成华 02/23 成华棚改 02”的债券信用等级充分考虑了天府信用增进股份有限公司（以下简称“天府信用增进”）提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对其还本付息的保障作用。中诚信国际认为成华区经济实力稳步增长，潜在的支持能力很强；成都成华产城运营集团有限责任公司 ¹ （以下简称“成华产城”或“公司”）作为成都市成华区范围内重要的土地整理及基础设施建设主体之一，区域重要性较强且与成华区政府维持高度关联性。同时，需关注公司业务资金回笼情况、资产质量有待提升等对其经营和整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，成都成华产城运营集团有限责任公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	可能触发评级上调因素： 公司地位提升并获得股东及相关方的大力支持，资产质量显著优化；公司资本实力显著增强，盈利大幅增长且具有可持续性等。 可能触发评级下调因素： 公司地位显著下降，致使股东及各方支持意愿减弱；负债及债务规模显著增长，财务指标出现明显恶化；区域融资环境恶化、流动性压力骤升等。	

正面

- **区域经济稳步发展。**成华区作为成都市中心城区之一，具备良好的区位优势，跟踪期内，成华区经济实力持续增长，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **公司地位突出。**公司保持职能重要性，仍作为成华区重要的基础设施建设和土地整理主体之一，在资产及资金注入、政府补助等方面持续获得支持。
- **有效的偿债保障措施。**“23 成华 02/23 成华棚改 02”由天府信用增进提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，该担保措施对债券的还本付息起到了强有力的保障作用。

关注

- **资金回笼情况需保持关注。**公司账面已累积较大规模的未结算代建项目开发成本，且土地整理业务和房地产开发业务易受房地产行业影响，前述项目后续结算、去化及回款进展均有待关注。
- **资产质量有待提升。**跟踪期内，公司资产中项目投入成本占比高且短期内难以变现，加之应收类款项对资金形成一定占用，砂石资源经营权仅开展小规模试点运营、收入贡献尚小，整体资产质量有待提升。

项目负责人：黄雅琴 yqhuang@ccxi.com.cn
 项目组成员：李思琪 sqli@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

¹ 公司于 2026 年 6 月 8 日公布了《成都成华产城运营集团有限责任公司关于公司名称和经营范围变更、增加注册资本的公告》，截至报告出具日，公司已由原名“成都成华棚户区惠民改造建设有限责任公司”更名为现名。

财务概况

成华产城（合并口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
资产总计（亿元）	594.65	591.77	608.65	618.93
经调整的所有者权益合计（亿元）	215.22	217.33	218.60	220.15
负债合计（亿元）	379.43	374.44	390.05	398.78
总债务（亿元）	272.48	286.67	296.74	300.71
营业总收入（亿元）	23.14	25.93	20.20	4.90
经营性业务利润（亿元）	3.58	4.12	3.66	0.61
净利润（亿元）	3.08	2.60	2.60	0.28
EBITDA（亿元）	4.04	3.85	3.86	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	2.41	-11.40	25.07	-3.60
总资本化比率（%）	55.87	56.88	57.58	57.73
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.36	0.25	0.29	--

注：1、中诚信国际根据成华产城提供的经利安达会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具带关键审计事项的 2024-2025 年度审计报告及未经审计的 2026 年一季报整理，其中 2023 年和 2024 年财务数据分别采用了 2024 年和 2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用了 2025 年审计报告期末数；2、在计算有息债务时，本报告将长期应付款中的带息债务调入长期债务；3、关键审计事项为收入确认，其应对以对财务报表整体进行审计并形成审计意见为背景，并不对这些事项单独发表意见；4、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“-”表示不适用或数据不可比，特此说明。

担保主体概况

天府信用增进（合并口径）	2023	2024	2025
总资产（亿元）	96.54	105.03	109.34
责任准备金（亿元）	7.08	8.62	10.12
所有者权益（亿元）	75.45	85.34	88.73
增信余额（亿元）	699.92	700.70	724.99
增信业务收入（亿元）	7.57	7.37	7.44
利息净收入（亿元）	1.26	2.19	2.42
投资收益（亿元）	2.96	2.54	2.10
净利润（亿元）	8.21	7.24	5.90
平均资本回报率（%）	11.32	9.01	6.78
累计代偿率（%）	0.00	0.00	0.00
净资产放大倍数（X）	9.28	8.21	8.17
增信责任放大倍数（X）	7.56	6.71	6.74

注：1、中诚信国际根据天府信用增进提供的经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2025 年审计报告整理。其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用 2025 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。

同行业比较（2025 年数据）

项目	成华产城	星城发展	空港城发
最新主体信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
地区	成都市-成华区	长沙市-长沙县	成都市-双流区
GDP（亿元）	1,572.30	2,336.10	1,307.58
一般公共预算收入（亿元）	66.61	144.40	108.98
经调整的所有者权益合计（亿元）	218.60	247.01	332.63
总资本化比率（%）	57.58	48.44	63.65
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.29	0.50	4.10

中诚信国际认为，成华区与长沙县及双流区行政地位相当，虽经济财政实力有一定差距，但区域环境相似，总体处于可比区间；公司与可比公司的定位均为当地重要的基建主体，业务运营实力相差不大；公司权益规模处于比较组较低水平，利息覆盖能力较弱，但杠杆水平适中，整体来看财务融资能力相近。同时，当地政府的支持能力均很强，并对上述公司具有强或较强的支持意愿。

注：星城发展系“长沙县星城发展集团有限公司”的简称，空港城发系“成都空港城市发展集团有限公司”的简称，其中，星城发展使用的是2024年末数据。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

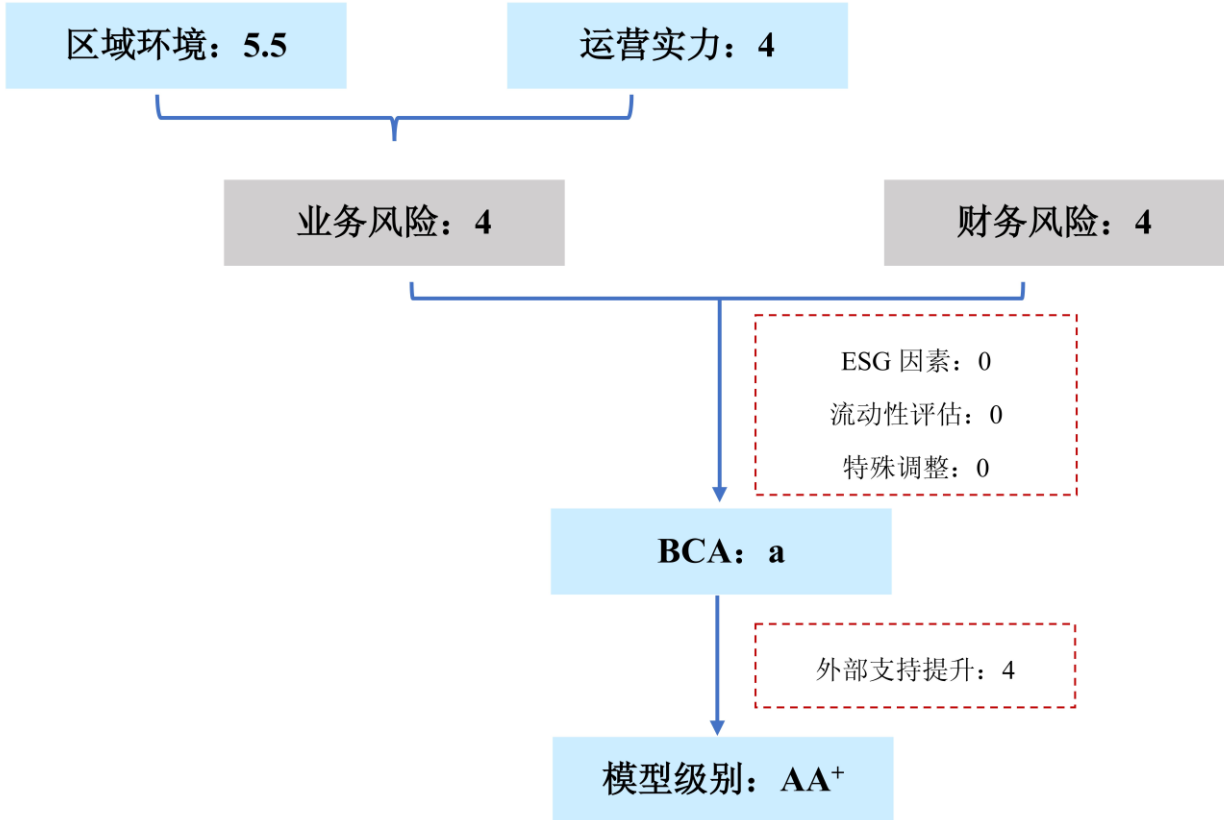
本次跟踪情况

债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
23 成华 02/23 成华 棚改 02	AAA	AAA	2025/06/25 至 本报告出具日	8.30/8.30	2023/08/28~2030/ 08/28 (5+2)	回售条款、加速到期条款、票面利率选择权

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
成华产城	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/06/25 至本报告出具日

● 评级模型

成都成华产城运营集团有限责任公司评级模型打分(C220000_2024_04_2026_1)



*区域环境、运营实力、业务风险及财务风险的得分范围均为 1~7，分值越高，表现越好。

注：

调整项： 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持： 中诚信国际认为，成华区政府具备很强的支持能力，同时对公司有较强的支持意愿，主要体现在成华区的区域地位，以及较强劲的经济财政实力和增长能力；成华产城系成华区重要的基础设施建设和土地整理主体之一，成立以来持续获得政府在资本注入及政府补助等方面的支持，区域重要性较强且与成华区政府维持高度关联性。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论： 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2024_04

业务风险

宏观经济与行业政策

中诚信国际认为，2026 年一季度中国经济开局良好，生产、出口、投资等多项宏观指标增速回升，新动能持续较快增长，对经济贡献增强。但同时，内需延续疲弱、供强需弱矛盾依然突出，叠加中东地缘冲突引发的输入型通胀压力上升，全球能源供给与供应链扰动加剧，中国经济增长边际承压但稳中有进态势不改。

详见《一季度经济开局良好,地缘风险外溢的扰动或于二季度显现》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12516?type=1>

2026 年作为“十五五”开局之年，一季度基础设施投融资（以下简称“基投”）行业政策紧扣化债迭代升级、转型回归实体主线，全面推进全口径债务管理、融资平台清零与实质转型，推动行业向长效治理、市场化转型加速运行。从效果来看，化债政策持续落地，叠加全口径债务管理，行业流动性压力和非标逾期风险整体边际缓解，并延续融资成本下降和融资结构优化趋势，但经营性债务处置、区域分化等问题仍存。展望未来，经营性债务成为化债攻坚重点，深度市场化转型仍是基投企业核心方向，企业可在化债与发展平衡中抢抓机遇，但需警惕转型期流动性、尾部风险及政企关系演变带来的挑战。

详见《基础设施投融资行业 2026 年一季度政策回顾及展望》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12568?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，成华区区位优势和政策优势明显，政治经济地位重要，经济发展持续向好，再融资环境良好，潜在的支持能力很强。

成华区地处成都市区的东北部，是成都市中心城区之一，拥有西部第一、全国六大客运综合交通枢纽成都东客站。2025 年末，成华区常住人口达 142.4 万人，城镇化率 100%。

凭借良好的区位优势和成渝地区双城经济圈建设等政策推动，成华区产业发展情况良好，都市工业“1+2+N”产业体系和现代服务业“2+3”产业体系加快构建，经济发展持续向好。2025 年，成华区实现地区生产总值（GDP）1,572.3 亿元，在成都市下辖区县中位居第六位，按可比价格计算（下同）比上年增长 5.6%；同期，实现人均地区生产总值 11.06 万元，同比增长 5.2%。与此同时，2025 年，成华区实现一般公共预算收入 66.61 亿元，税收收入占比小幅下降但仍维持在较高水平，收入质量良好。同期，成华区一般公共预算支出仍保持较大规模，财政平衡率较上年有所下降，财政自给能力有所弱化。政府性基金收入仍是成华区地方政府财力的重要补充，2025 年受土地市场回暖而大幅回升。再融资环境方面，截至 2025 年末，成华区地方政府债务余额为 187.77 亿元，同比大幅增长，区域内城投企业融资主要依赖于银行和直融等渠道，非标规模持续压降，其中债券市场发行利差处于成都市较低水平，整体再融资环境良好。

表 1：近年来成华区地方经济财政实力

项目	2023	2024	2025
GDP（亿元）	1,443.7	1,505.0	1,572.3

GDP 增速 (%)	6.2	5.7	5.6
人均 GDP (万元)	10.26	10.63	11.06
一般公共预算收入 (亿元)	87.25	62.68	66.61
政府性基金收入 (亿元)	11.69	6.29	20.86
税收收入占比 (%)	86.05	84.62	84.41
财政平衡率 (%)	101.27	77.77	70.09
地方政府债务余额 (亿元)	75.45	138.60	187.77

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

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

重大事项

跟踪期内，公司更名为成都成华产城运营集团有限责任公司，经营范围变更且增加注册资本，变更原因为战略发展与经营管理需要，考虑到公司原有职能及业务保持不变，中诚信国际认为前述事项对其日常经营、偿债能力以及信用水平暂未构成实质性影响。

2026 年 6 月 8 日，公司公布了《成都成华产城运营集团有限责任公司关于公司名称和经营范围变更、增加注册资本的公告》（以下简称“《公告》”）。《公告》称，根据《成都成华棚户区惠民改造建设有限责任公司股东决定书》，公司更名为成都成华产城运营集团有限责任公司，变更原因为战略发展与经营管理需要；公司注册资本由 4.00 亿元增加至 30.00 亿元，其中新增加的 26.00 亿元，由股东成都市成华发展集团有限责任公司（以下简称“成华发展”）认缴出资，公司控股股东未发生变更；同时，公司决定变更经营范围，具体变更情况如下（详见表 2）；本次公司名称变更和经营范围变更、增加注册资本的事项不涉及公司已发行债券的名称、简称及代码的变更，已发行债券的债权债务关系不变。截至公告披露日，工商登记变更手续已完成。

表 2：公司本次经营范围变更情况

项目	变更前	变更后
经营范围	<p>一般项目：园区管理服务、商业综合体管理服务、物业管理、市政设施管理、城市绿化管理、房屋拆迁服务、信息技术咨询服务、土地整治服务、自有资金投资的资产管理服务、建筑材料销售、数字文化创意内容应用服务、软件开发、软件销售、技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广、市场营销策划、组织文化艺术交流活动、会议及展览服务（出国办展须经相关部门批准）、贸易经纪、国内贸易代理、货物进出口、养老服务、人力资源服务（不含职业中介活动、劳务派遣服务）、教育咨询服务（不含涉许可审批的教育培训活动）、教育教学检测和评价活动、停车场服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）</p> <p>许可项目：建筑物拆除作业（爆破作业除外）、建设工程设计。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）</p>	<p>一般项目：园区管理服务、商业综合体管理服务、物业管理、市政设施管理、城市绿化管理、房屋拆迁服务、工程管理服务、土地使用权租赁、非居住房地产租赁、租赁服务（不含许可类租赁服务）、企业管理、品牌管理、信息技术咨询服务、土地整治服务、自有资金投资的资产管理服务、建筑材料销售、数字技术服务、数字文化创意内容应用服务、数字内容制作服务（不含出版发行）、人工智能公共数据平台、人工智能双创服务平台、数字创意产品展览展示服务、知识产权服务（专利代理服务除外）、工业设计服务、软件开发、软件销售、技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；市场营销策划；组织文化艺术交流活动、文艺创作、会议及展览服务（出国办展须经相关部门批准）、贸易经纪、国内贸易代理、货物进出口、养老服务、人力资源服务（不含职业中介活动、劳务派遣服务）、教育咨询服务（不含涉许可审批的教育培训活动）、停车场服务、新兴能源技术研发、充电桩销售、充电控制设备租赁、新能源原动设备销售、机械设备租赁、电动汽车充电基础设施运营、集中式快速充电站、机动车充电销售、林业产品销售。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）</p> <p>许可项目：建筑物拆除作业（爆破作业除外）、建设</p>

工程施工、房地产开发经营、建设工程设计、旅游业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

资料来源：中诚信国际依据公开数据、《公告》整理

《公告》还显示，“本次公司名称变更的事项，不影响公司履行存续债务还本付息义务，公司承诺在债券存续期内严格履行信息披露、还本付息等相关义务”、“本次名称变更的事项系公司正常经营调整,不会对本公司治理、日常管理、生产经营及偿债能力产生重大不利影响”。

经与公司沟通了解，本次公司名称变更、经营范围变更及注册资本增加，系公司正常经营调整，公司原有职能及业务保持不变。中诚信国际认为，前述事项对其日常经营、偿债能力以及信用水平暂未构成实质性影响。

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司维持重要的职能定位，展业范围及业务模式均未变化；其在手代建项目尚需一定规模投资，但账面已累积较大规模的未结算项目开发成本，需关注后续代建项目的结算及回款进展；公司土地整理营收保持增长态势，但该业务易受成华区整体规划安排以及土地市场环境等因素影响而存在不确定性；同时，公司房地产开发业务逐步由建转运，后续投资体量较小，但竣工项目未来去化情况亦有待关注。

表 3：近年来公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

项目名称	2023 年			2024 年			2025 年			2026 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
代建工程收入	12.24	52.91	12.71	15.51	59.88	12.71	14.94	73.95	12.71	2.46	50.26	12.71
土地整理收入	1.78	7.68	12.71	3.44	13.27	12.71	3.64	18.01	12.71	1.98	40.46	12.71
租赁收入	0.71	3.14	76.80	0.73	2.83	48.05	1.42	7.04	76.92	0.41	8.40	78.66
销售收入	8.35	36.12	11.73	6.13	23.68	9.84	0.07	0.36	-11.38	0.003	0.06	5.77
其他收入	0.04	0.18	100.00	0.09	0.35	100.00	0.13	0.64	56.89	0.04	0.82	52.95
合计/综合	23.14	100.00	14.53	25.93	100.00	13.41	20.20	100.00	17.43	4.90	100.00	18.58

注：加总数与和合计数不一致系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基础设施建设板块

公司仍为成华区基础设施建设业务运营主体之一，业务模式及展业范围均未变化，公司尚需投资体量尚可，但公司账面已累积较大规模的未结算项目开发成本，需关注后续代建项目的收入确认及回款情况，公司在建自营项目后续资金到位及收益实现情况亦有待关注。

跟踪期内，公司仍为成华区基础设施建设业务运营主体之一，业务模式及展业范围均未变化。公

司与成都市成华区建设路金融商务总部发展区促进中心（以下简称“建设路总部中心”）签订《成都市成华区基础设施建设类工程项目委托代建框架协议》，约定公司作为代建方，对城市基础设施项目进行管理和项目建设，资金来源包括自筹及财政资金等，委托建设项目年度成本每年年底结算一次，公司与建设路总部中心沟通拟结算项目，按照经确认的工程成本加成代建管理费确认收入，同时结转成本，代建管理费比例通常为 18%，建设路总部中心根据结算金额，扣除已经支付的部分后，综合考虑项目进度、资金安排向公司支付项目款项。此外，公司同时通过自营模式开展部分项目建设，资金来源于自筹，项目完工后通过运营等实现资金平衡。

从业务开展情况来看，2025 年，公司实现代建工程收入 14.94 亿元，项目结算进度有所放缓。截至 2026 年 3 月末，公司主要在建基础设施项目计划总投资规模达 285.14 亿元，已投资 262.71 亿元，拟建民兴路综合体项目计划总投资规模 0.59 亿元，公司尚需投资体量尚可；同期末，公司账面已累积较大规模的未结算项目开发成本，需关注后续代建项目的收入确认及回款情况。此外，公司在建自营项目总投资 9.88 亿元，截至 2026 年 3 月末已投资 2.05 亿元，预计 2026 年末竣工，后续资金到位及收益实现情况亦有待关注。

表 4：截至 2026 年 3 月末公司主要在建基础设施建设项目情况（亿元）

序号	项目名称	建设周期	总投资	已投资
1	昭觉寺南路 139 号棚户区改造工程项目	2015.10-2020.10	11.00	21.50
2	建设路 54 号 69 片区(一期)棚户区改造项目	2017.3-2022.3	20.30	22.80
3	猛追湾南街 19 号电信宿舍棚户区改造项目	2018.8-2020.8	7.20	19.26
4	山川汽修厂宿舍棚户区改造项目	2018.2-2024.2	18.70	10.68
5	猛追湾 3 号地块棚户区改造工程项目	2015.12-2023.12	6.49	5.56
6	槐树店路 26 号棚户区改造工程项目	2016.4-2021.4	4.50	9.66
7	成华区万年七组棚户区改造项目	2015.11-2020.11	4.00	6.04
8	成商储家属区棚户区改造工程项目	2015.8-2020.8	3.21	4.19
9	新鸿路 119 号院棚户区改造项目	2018.3-2021.3	2.60	4.74
10	建设路 54 号 69 片区(二期)棚户区改造项目	2017.6-2022.6	4.90	3.34
11	成华区省机司宿舍片区棚户区改造项目	2017.5-2023.5	6.09	4.15
12	粮食仓库宿舍棚户区改造项目	2016.8-2020.8	2.00	2.42
13	火车北站扩能改造地方配套工程拆迁项目	2014.7-2020.7	13.70	16.72
14	驷马桥片区旧城改造工程项目	2016.2-2021.2	32.00	25.41
15	中车成都公司成华厂区厂搬迁改造项目	2016.5-2024.5	20.00	18.10
16	槐树店路 26 号玻璃厂生活区搬迁改造项目	2018.1-2021.1	12.10	12.13
17	二仙桥地块旧城改造项目	2016.9-2024.9	10.57	11.82
18	西成客专动车运用所拆迁项目	2014.10-2024.10	13.60	5.85
19	火车北站扩能改造地方配套工程新增房屋征收项目	2014.3-2022.3	8.50	5.78
20	迎晖路片区旧城改造项目	2014.11-2022.11	6.00	9.58
21	火车北站扩能改造工程引入线部分搬迁项目	2014.9-2021.9	6.50	4.46
22	一环路东二段 96 号院旧城改造项目	2018.1-2021.1	5.70	4.92
23	成华区多宝寺南路 2 号旧城改造项目	2018.4-2021.4	2.00	2.85
24	二仙桥东路省物流地块旧城改造项目	2018.5-2022.5	4.68	4.06
25	龙潭寺北路 96、98 号(粮食仓库)搬迁改造项目	2018.7-2021.7	2.20	3.60
26	新客站片区旧城改造房屋征收五桂桥一期市场及道路基础	2014.12-2022.12	5.80	2.43

设施建设工程项目				
27	崔家店南路中烟特色街区(一期)城市更新项目	2020.7-2025.7	28.80	7.25
28	成华区人民医院新址建设工程	2020.7-2023.7	14.50	8.87
29	成华区七医院新址建设工程	2020.7-2023.7	7.50	4.54
合计		--	285.14	262.71

注：1、由于部分项目前期立项概算与后期实际投入存在差异，导致项目已投资额大于总投资额；2、部分项目计划建设周期与实际工期存在一定差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 5：截至 2026 年 3 月末公司部分自营项目情况（亿元）

序号	项目名称	建设周期	总投资	已投资
1	成华区锦城华创高车三路康养中心建设工程	2023.2~2025.2	5.38	0.88
2	中车养老设施修建项目	2021.8~2023.8	4.50	1.17
合计		--	9.88	2.05

注：1、部分项目计划建设周期与实际工期存在一定差异；2、已投资规模仅统计建设费用，未包含土地成本。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

土地整理板块

公司作为土地整理业务运营主体、业务模式及展业范围均未变化，跟踪期内收入规模有所增长，毛利率水平保持稳定，结合项目建设进度，后续仍有一定的投资体量；但该业务易受成华区整体规划安排以及土地市场环境等因素的影响，未来收入的实现和回款存在一定不确定性。

跟踪期内，公司作为土地整理业务运营主体、业务模式及展业范围均未变化。公司与建设路总部中心签订《成都市成华区土地整理开发类项目委托代建框架协议》，约定公司作为代建方，对相关土地整理项目进行管理 and 实施，资金来源包括自筹及财政资金等，项目达到一定结算标准后，公司与建设路总部中心沟通进行年度结算，按照经确认的工程成本加成代建管理费确认收入并结转成本，工程成本包括前期工程费、拆迁补偿安置费用和其他土地管理费用等，代建管理费比例通常为 18%，建设路总部中心据此向公司支付项目款项。

从业务开展情况来看，2025 年公司实现土地整理收入 3.64 亿元，收入规模有所提升，毛利率水平保持稳定。截至 2026 年 3 月末，公司主要在建土地整理项目已累计投资 26.48 亿元，结合项目建设进度，后续仍有一定的投资体量。总的来看，考虑到土地整理及出让情况易受成华区整体规划安排以及土地市场环境等因素的影响，公司未来土地整理收入的实现和回款存在一定不确定性，中诚信国际将对此保持关注。

表 6：截至 2026 年 3 月末公司主要在建土地整理项目情况（亿元）

序号	项目名称	计划建设周期	总投资	已投资
1	八里庄 12 号地块旧城改造土地整理工程	2015.8-2021.8	5.45	5.20
2	环城生态区土地整理工程	2017.3-2021.3	5.00	10.73
3	昭觉寺南区土地整理工程	2016.1-2020.1	2.00	1.51
4	建设北路三段 50 号地块旧城改造土地整理工程	2016.7-2023.7	3.60	1.56
5	外环片区光明社区土地整理工程项目	2015.5-2020.5	3.20	1.25
6	二仙桥北二路 6 号项目	2017.10-2021.10	2.00	1.52
7	一环路东一段 255 号地块土地整合项目	2014.9-2021.9	1.51	1.32
8	八里庄路 50 号地块旧城改造土地整理工程	2014.10-2022.10	2.50	2.69

9	二仙桥北三路 11 号一宗二类住宅用地	2018.7-2020.8	1.00	0.70
合计		--	26.26	26.48

注：1、由于部分项目前期立项概算与后期实际投入存在差异，导致项目已投资额大于总投资额；2、部分项目计划建设周期与实际工期存在一定差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

房地产销售板块

跟踪期内，公司房地产板块由建转运，受项目进度影响，2025 年相关收入降幅较大，考虑到房地产市场易受宏观经济等因素影响，后续竣工项目去化情况和业务稳定性需保持关注。

跟踪期内，公司房地产销售业务主要由子公司成都锦城华创置业有限责任公司（以下简称“锦城华创”）负责，标准项目开发流程包括获取土地使用权、规划设计、施工管理和商品房销售四个阶段，住宅项目仍集中于成华区。

从业务开展情况来看，2025 年，公司确认房地产销售收入 0.07 亿元，同比大幅下降。截至 2026 年 3 月末，公司在售已完工项目主要为万科·和园和流光拾沐项目，已累计确认收入 15.87 亿元，去化情况较好。同期末，公司在建房地产项目仅 1 个，总投资 14.00 亿元，已投资 8.55 亿元，暂无拟建项目，后续投资体量有限。整体来看，跟踪期内公司房地产销售收入对营业收入形成的补充较小，加之房地产市场易受宏观经济等因素影响，后续竣工项目去化情况和业务稳定性需保持关注。

表 7：截至 2026 年 3 月末公司在售房地产项目情况（亿元、万平方米、%）

项目名称	已投资	可销售面积	已销售面积	已确认收入	已回款	销售进度
万科·和园	8.63	5.27	4.85	9.16	9.16	99.40
流光拾沐 ²	6.60	4.30	3.50	6.71	6.71	98.00
昭觉寺南路 139 号宗地新建住宅及配套设施工程项目	15.33	--	--	--	--	预售阶段
驷马桥 2 号商业地块	13.65	--	--	--	--	预售阶段
水碾河 27 号商业地块	10.32	--	--	--	--	已完成竣工备案，预售阶段
合计	54.53	9.57	8.35	15.87	15.87	--

注：1、“流光拾沐”原名为“成华区锦城创展龙潭街道保平社区六组 31 亩新建住宅项目”；2、已确认收入包含相关税费。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 8：截至 2026 年 3 月末公司在建房地产项目情况（亿元）

序号	项目名称	总投资	已投资	建设周期
1	龙潭街道院山社区 6 组社区集体住宅用地	14.00	8.55	2024.8-2026.4
合计		14.00	8.55	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

租赁板块

跟踪期内，公司租赁业务毛利率保持在较高水平，可对营业收入形成一定补充。

跟踪期内，公司租赁业务主要由公司本部及子公司锦城华创负责运营，仍主要依靠商铺等物业的

² “流光拾沐”原名为“成华区锦城创展龙潭街道保平社区六组 31 亩新建住宅项目”。

出租获取收入。2025 年及 2026 年 1~3 月，公司分别实现租赁收入 1.42 亿元和 0.41 亿元，毛利率保持在较高水平，可对营业收入形成一定补充。

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，随着项目推进及往来支出，公司资产规模延续增长态势，但资产质量仍有待提升；公司债务规模亦不断扩大，财务杠杆水平小幅提升；经营活动现金流对利息支出的覆盖能力有所波动，EBITDA 对利息支出的覆盖能力有待提升，2025 年末公司非受限货币资金对短期债务的覆盖能力虽有所提升，但仍面临一定短期偿债压力整体来看，公司偿债指标有待改善。

利安达会计师事务所（特殊普通合伙）为公司审计并出具带关键审计事项的 2025 年度审计报告。关键审计事项为收入确认，是利安达会计师事务所（特殊普通合伙）根据职业判断，认为对本期财务报表审计最为重要的事项。这些事项的应对以对财务报表整体进行审计并形成审计意见为背景，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）不对这些事项单独发表意见。

资本实力与结构

公司资产主要由存货、应收类款项以及无形资产等构成，随着项目推进及往来支出，公司资产规模延续增长态势，但资产质量有待提升；公司债务规模不断扩大，财务杠杆水平亦小幅提升。

跟踪期内，公司作为成华区重要的基础设施建设和土地整理主体之一，仍以基础设施建设及土地整理为主业，同时开展房地产销售业务和租赁业务，资产主要由前述业务形成的存货、应收类款项以及无形资产等构成，随着项目推进及往来支出，公司资产规模延续增长态势，但仍呈现以流动资产为主的结构，截至 2026 年 3 月末，公司流动资产占比为 87.12%。具体来看，公司存货包括待结算工程、开发产品及开发成本，其中待结算工程系公司开展基础设施建设及土地整理的投入成本，跟踪期内，受建设项目结算进度影响规模小幅下降；开发成本主要系土地资产及缴纳的土地出让金，跟踪期内开发成本有所增长；开发产品主要为公司部分土地整理前期征迁工作中采用实物安置方式向危改办等单位购入用于安置拆迁户的周转住房，该部分周转住房的购买成本计入土地整理业务成本，跟踪期内同比有所增长。公司应收类款项主要由应收账款和其他应收款构成，跟踪期内，随着部分款项的陆续收回，公司应收类款项呈波动下降趋势，截至 2026 年 3 月末公司账面应收类款项为 56.46 亿元，但仍对资金形成一定占用，其中应收政府单位款项约为 39 亿元，后续回款情况仍需保持关注；2025 年，公司其他应收款大幅增长，主要系 2025 年公司与成都市成华区危房改造开发办公室签署《“蓉华上林三号地块二期”房屋买卖合同解除协议》，公司预支付的购房款需要返还，计入其他应收款科目，2026 年 1~3 月收到部分返还款导致其他应收款小幅下降。公司无形资产主要为政府注入的成都市成华区 2023 年~2033 年城乡规划建设用地区域内地下建筑用砂石资源经营权，跟踪期内保持稳定。根据评估报告³，范围内估算砂石资源量约 12,989.54 万立方米，可采砂石资源储量 9,872.05 万平方米，跟踪期内仅开展小规模试点运营，后续经营开发及收益实现情况亦需保持关注。此外，公司保有一定规模的货币资金，截至 2026 年 3 月末为 36.52 亿元，无受限情形，可用于日常经营支出和还本付息需求。总体来看，跟踪期内，

³ 2023 年 5 月，四川华坤房地产土地资产评估有限公司出具了《成都成华锦城蓉创实业有限公司拟财务入账为目的所涉及的成都市成华区 2023 年~2033 年城乡规划建设用地区域内地下建筑用砂石资源经营权资产评估报告》（川华坤资评字（2023）第 0073 号）。

公司资产中项目投入成本占比仍高且变现周期较长，加之应收类款项对资金形成一定占用、砂石资源经营权尚未产生现金流入，虽账面经营性房产可带来一定的租赁收入，但整体来看，公司资产流动性与收益性均较弱，资产质量有待提升。

公司负债主要包括有息债务、其他应付款和长期应付款，其中其他应付款以对股东成华发展的往来款为主，跟踪期内规模有所下降；长期应付款主要系融资租赁款项及专项债资金，跟踪期内规模有所上升，主要系 2025 年新增融资租赁款 12.84 亿元；随着项目建设的持续推进以及支付利息的需要，公司有息债务仍保持增长趋势。截至 2026 年 3 月末，公司有息债务规模为 300.71 亿元，主要为银行借款和债券融资，综合融资成本有所下降，但短期债务占比有所上升，债务期限结构有待改善。2025 年由于中车电器大楼拆迁导致资本公积减少，2026 年 1~3 月获取成都华创蓉璟城建筑工程有限责任公司移交的万科和园项目统筹住房及配套地下停车位等带动资本公积小幅上升；跟踪期内，主要受益于股东支持及自身利润积累，公司实收资本和未分配利润均有所增长，带动权益规模小幅增加。在上述因素综合影响下，公司财务杠杆小幅提升，截至 2026 年 3 月末资产负债率和总资本化比率分别为 64.43% 和 57.73%。

表 9：截至 2026 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元）

	一年及以内	一年以上	金额
银行借款	62.37	164.02	226.39
债券融资	--	58.30	58.30
融资租赁	6.86	9.16	16.02
合计	69.23	231.48	300.71

注：上述债务统计口径不包含利息支出。

资料来源：企业提供，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

跟踪期内，公司经营活动现金流对利息支出的覆盖能力大幅增强，EBITDA 对利息支出的覆盖能力有待提升，2025 年末公司非受限货币资金对短期债务的覆盖能力虽有所提升，但仍面临一定短期偿债压力整体来看，公司偿债指标有待改善。

跟踪期内，公司经营回款情况良好，收现比保持在 1 倍以上且有所上升，由于往来款支出大幅下降导致其他与经营活动有关的现金净流出规模大幅下降，公司经营活动净现金流由负转正，2025 年呈现较大规模净流入状态，对当期利息支出的覆盖能力大幅增强。随着投资活动现金流入规模有所增大，且项目投资有所减缓，公司投资活动净流出规模有所减小。2025 年，公司为了满足投资活动以及还本付息的资金需求，仍保持较大规模的对外融资，但由于当年还本付息规模较大，筹资活动现金流由净流入状态变为净流出。此外，受费用化利息支出上升的影响，公司 EBITDA 同比亦有所上升，但对利息支出的保障能力仍然偏弱。跟踪期内，公司无受限货币资金，2025 年末公司非受限货币资金对短期债务的覆盖能力有所提升，但仍无法有效覆盖短期债务，且 2026 年 3 月末伴随着短期债务规模上升且货币资金有所减少，非受限货币资金对短期债务的覆盖能力减弱，公司面临一定的短期偿债压力，偿债指标有待提升。

截至 2026 年 3 月末，公司获得银行授信总额为 184.14 亿元⁴，尚未使用授信额度为 36.09 亿元，

⁴ 与去年授信额度存在较大差异系统计口径变化所致。

同时，得益于在金融市场良好的认可度，2025 年以来发行 1 只债券，预计公司未来的再融资渠道将保持畅通，备用流动性充足。

表 10：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、X、%）

项目	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
货币资金	30.88	24.82	41.21	36.52
应收账款	27.09	27.17	23.19	20.06
其他应收款	37.56	29.93	40.87	36.35
存货	405.79	413.97	413.52	435.09
无形资产	58.12	58.02	58.02	58.02
资产总计	594.65	591.77	608.65	618.93
实收资本	2.80	2.91	3.21	3.21
资本公积	183.84	184.06	183.14	184.41
未分配利润	24.79	26.30	27.99	28.28
经调整的所有者权益合计	215.22	217.33	218.60	220.15
其他应付款	60.40	41.14	36.14	40.56
负债总额	379.43	374.44	390.05	398.78
总债务	272.48	286.67	296.74	300.71
短期债务占比	21.69	17.13	19.81	23.02
资产负债率	63.81	63.27	64.08	64.43
总资本化比率	55.87	56.88	57.58	57.73
经营活动产生的现金流量净额	2.41	-11.40	25.07	-3.60
投资活动产生的现金流量净额	-9.50	-10.27	-5.12	-1.09
筹资活动产生的现金流量净额	21.32	15.61	-3.56	0.01
现金及现金等价物净增加额	14.22	-6.06	16.40	-4.69
收现比	0.76	1.03	1.28	1.75
EBITDA	4.04	3.85	3.86	--
EBITDA 利息覆盖倍数	0.36	0.25	0.29	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数	0.22	-0.74	1.90	--
非受限货币资金/短期债务	0.52	0.51	0.70	0.53

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

受限资产方面，截至 2026 年 3 月末，公司受限资产仅投资性房地产和存货，受限规模分别为 1.30 亿元和 23.33 亿元，合计占当期末总资产的 3.98%，主要为用于借款抵押的土地资产，存在一定的抵质押融资空间。或有负债方面，公司对外担保余额占同期末净资产的比例为 1.59%，或有负债风险小。同期末，公司不存在重大未决诉讼情况。

表 11：截至 2026 年 3 月末公司对外担保情况（亿元、X、%）

序号	被担保对象	企业性质	担保余额（万元）
1	成都兴华生态建设开发有限公司	国企	20,000.00
2	成都东广智能产业发展有限公司	国企	15,000.00
	合计	--	35,000.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2026 年 6 月，公司本部及子公司锦城华创、成都成华锦城蓉创实业有限公司、成都锦城成创建设有限责任公司近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

外部支持

跟踪期内，成华区政府具备很强的支持能力，同时对公司支持意愿较强，可为公司带来较强的外部支持。

跟踪期内，成华区是成都市中心城区之一，凭借良好的区位优势和成都市战略规划的政策推动，区域内产业发展情况良好，跟踪期内经济实力保持平稳增长，位居成都市下辖区县前列。公司维持区域重要性，实际控制人为成都市成华区国有资产监督管理局，股权结构和业务开展均与当地政府具有高关联性，近年来持续收到政府在资金及资产注入上的支持。2025 年，公司收到计入其他收益的政府补助为 1.34 亿元。综上，跟踪期内，成华区政府具备很强的支持能力，同时对公司支持意愿较强，可为公司带来较强的外部支持。

跟踪债券信用分析

“23 成华 02/23 成华棚改 02”募集资金 8.30 亿元，其中 2.46 亿元用于成华区锦城华创高车三路康养中心建设工程项目，2.08 亿元用于中车养老设施修建项目，3.76 亿元用于补充营运资金。截至 2026 年 3 月末，“23 成华 02/23 成华棚改 02”尚余 0.84 亿元未使用。“23 成华 02/23 成华棚改 02”由天府信用增进提供增信措施。

偿债保障分析

天府信用增进为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，中诚信国际维持天府信用增进股份有限公司的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定；其提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保能够为“23 成华 02/23 成华棚改 02”的偿还提供极强的保障作用。

天府信用增进前身为天府（四川）信用增进股份有限公司，成立于 2017 年 8 月 28 日，经四川省政府国有资产监督管理委员会批准，由四川发展（控股）有限责任公司（以下简称“四川发展”）、四川金融控股集团有限公司（以下简称“四川金控”）等大型国有企业共同出资设立。2020 年 2 月变更为现名。自成立以来历经多次股权划转，2024 年 1 月 29 日，四川省财政厅、四川发展和四川金控共同签署《无偿划转协议书》，四川发展将所持天府信用增进 25%股权无偿划转四川省财政厅，四川省财政厅将划转股份作价出资注入四川金控。2025 年 3 月，天府信用增进原股东中银投资资产管理有限公司将其持有的天府信用增进 3.00 亿元股份（持股比例 7.50%）转让至四川金控全资子公司四川金控投资管理有限公司。截至 2025 年末，天府信用增进注册资本及实收资本均为 40.00 亿元，其中四川金控直接持有天府信用增进 40%股权，为控股股东，实际控制人为四川省财政厅；同期末，天府信用增进无控股子公司。

天府信用增进作为四川省政府大力支持的省内专业信用增进机构，以信用增进业务为核心基础业务，目前主要发展基础增信业务，并探索开展部分创新增信业务。天府信用增进的基础增信业务主要定位于市场的成熟主流品种，具体包括对公司债、企业债、中期票据、定向债务融资工具、

资产支持证券等标准化债券的增信业务。近年来天府信用增进依托于区域竞争优势，积极推进以省内城投债券为主的增信业务，截至 2025 年末，天府信用增进增信余额同比增至 724.99 亿元。

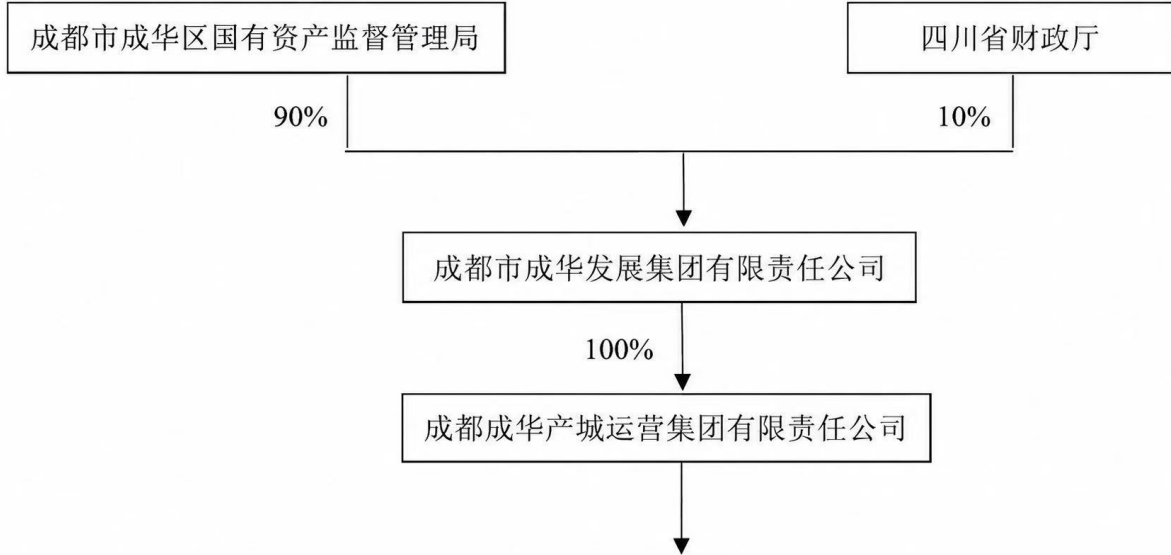
作为四川金控控股的省级信用增进机构，天府信用增进在四川省担保体系内具有一定的重要性，得到四川省政府以及四川金控在业务发展、风险管理等方面的支持。中诚信国际认为，四川省政府和四川金控有很强的能力和意愿在必要时对天府信用增进进行支持。

综上，中诚信国际维持天府信用增进股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，其提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保能够为“23 成华 02/23 成华棚改 02”的偿还提供极强的保障。

评级结论

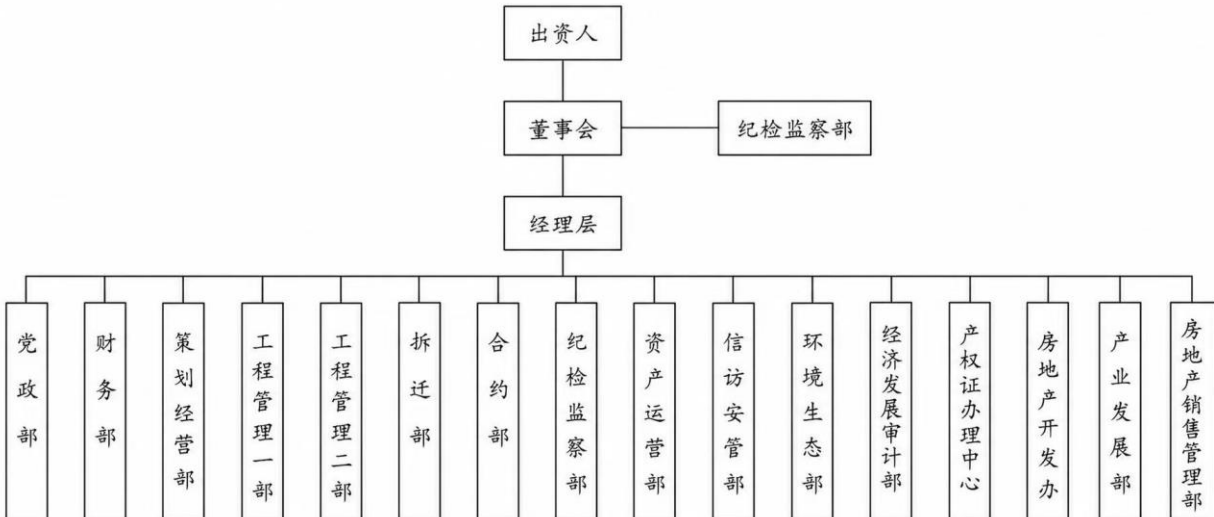
综上所述，中诚信国际维持成都成华产城运营集团有限责任公司主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定；维持“23 成华 02/23 成华棚改 02”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：成都成华产城运营集团有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2026 年 3 月末）



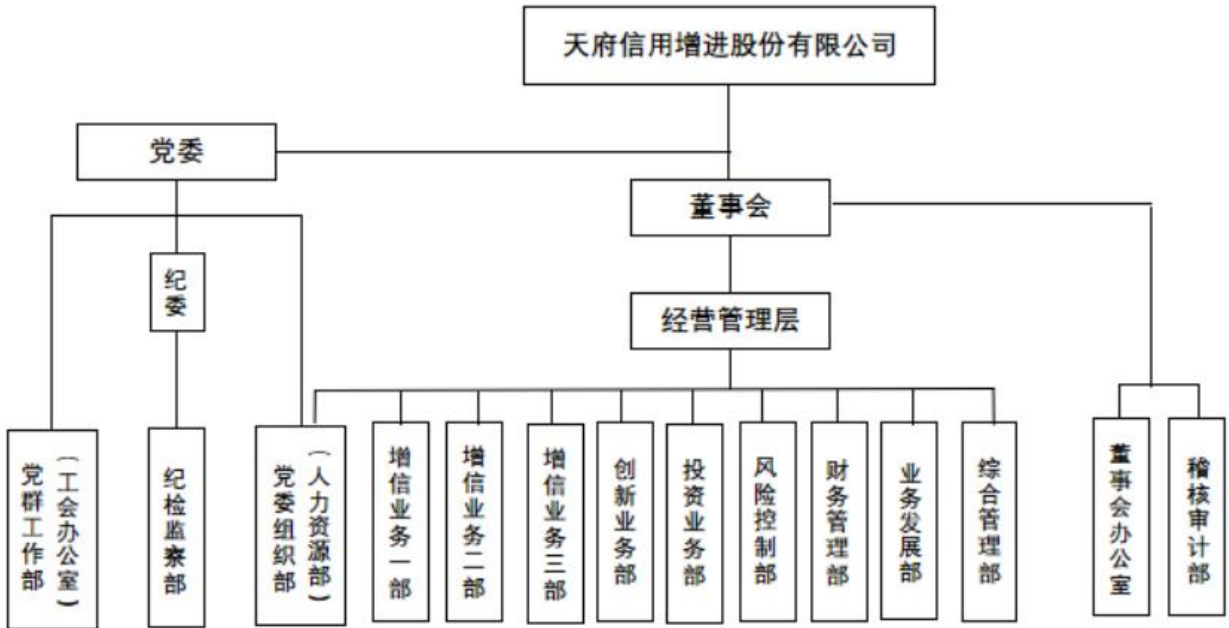
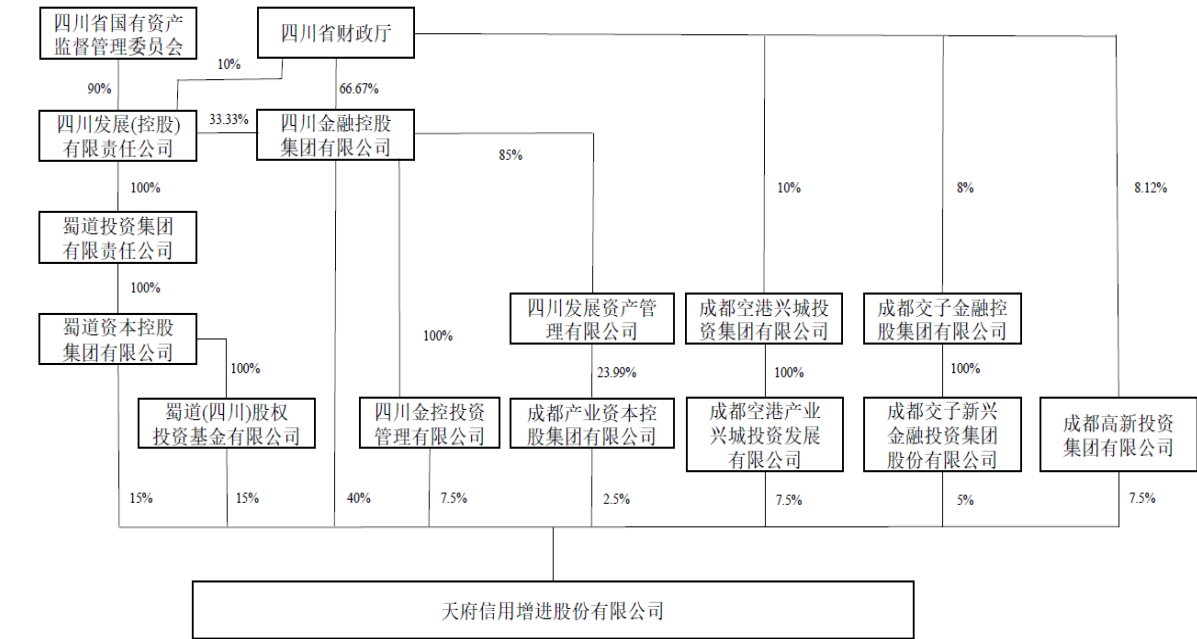
序号	一级子公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）
1	成都锦城华创置业有限责任公司	20,000.00	100.00
2	成都成华锦城蓉创实业有限公司	20,000.00	100.00
3	成都锦城成创建设有限责任公司	1,000.00	100.00

注：上表仅列示了重要一级子公司。



资料来源：公司提供

附二：天府信用增进股份有限公司股权结构图及组织结构图(截至 2025 年末)



资料来源：天府信用增进提供

附三：成都成华产城运营集团有限责任公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
货币资金	308,767.11	248,200.74	412,081.60	365,227.03
非受限货币资金	308,767.11	248,129.20	412,081.60	365,227.03
应收账款	270,872.62	271,651.44	231,895.08	200,608.14
其他应收款	375,568.89	299,271.50	408,673.57	363,497.65
存货	4,057,932.48	4,139,725.90	4,135,242.90	4,350,855.92
长期投资	25,007.46	27,591.54	46,949.13	49,466.70
在建工程	--	--	--	--
无形资产	581,186.42	580,156.73	580,187.96	580,182.31
资产总计	5,946,454.58	5,917,705.12	6,086,508.50	6,189,307.31
其他应付款	604,007.74	411,404.51	361,449.10	405,588.42
短期债务	591,052.03	491,064.94	587,950.61	692,303.19
长期债务	2,133,781.34	2,375,646.47	2,379,497.78	2,314,829.20
总债务	2,724,833.37	2,866,711.41	2,967,448.39	3,007,132.38
负债合计	3,794,282.46	3,744,395.41	3,900,494.33	3,987,787.94
利息支出	111,347.58	153,959.79	132,113.85	--
经调整的所有者权益合计	2,152,172.12	2,173,309.71	2,186,014.17	2,201,519.36
营业总收入	231,380.34	259,283.97	202,019.99	49,015.71
经营性业务利润	35,836.87	41,162.96	36,611.26	6,097.13
其他收益	14,060.24	18,115.26	13,389.02	--
投资收益	-345.94	-1,557.80	1,441.22	--
营业外收入	654.99	171.04	57.28	6.91
净利润	30,824.15	25,982.10	26,017.47	2,833.74
EBIT	39,666.80	37,252.51	38,415.40	--
EBITDA	40,438.66	38,504.15	38,646.61	--
销售商品、提供劳务收到的现金	175,989.18	267,910.93	257,861.34	85,880.27
收到其他与经营活动有关的现金	482,554.00	440,345.10	640,210.05	81,711.12
购买商品、接受劳务支付的现金	130,191.51	91,154.43	107,395.96	26,848.99
支付其他与经营活动有关的现金	493,439.65	715,568.05	510,066.92	163,799.38
吸收投资收到的现金	46.00	1,125.00	3,000.00	--
资本支出	87,691.56	98,588.50	62,875.69	8,418.08
经营活动产生的现金流量净额	24,085.16	-114,018.55	250,747.38	-36,039.14
投资活动产生的现金流量净额	-95,044.96	-102,730.38	-51,197.01	-10,935.66
筹资活动产生的现金流量净额	213,157.62	156,111.03	-35,597.97	120.23
现金及现金等价物净增加额	142,197.83	-60,637.90	163,952.39	-46,854.57
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
营业毛利率（%）	14.53	13.41	17.43	18.58
期间费用率（%）	3.15	2.62	4.41	4.72
应收类款项占比（%）	10.88	9.66	10.53	9.12
收现比（X）	0.76	1.03	1.28	1.75
资产负债率（%）	63.81	63.27	64.08	64.43
总资本化比率（%）	55.87	56.88	57.58	57.73

短期债务/总债务 (%)	21.69	17.13	19.81	23.02
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 (X)	0.22	-0.74	1.90	--
总债务/EBITDA (X)	67.38	74.45	76.78	--
EBITDA/短期债务 (X)	0.07	0.08	0.07	--
EBITDA 利息保障倍数 (X)	0.36	0.25	0.29	--

注：1、中诚信国际根据成华产城提供的经利安达会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具带关键审计事项的 2024-2025 年度审计报告及未经审计的 2026 年一季报整理，其中 2023 年和 2024 年财务数据分别采用了 2024 年和 2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用了 2025 年审计报告期末数；2、在计算有息债务时，本报告将长期应付款中的带息债务调入长期债务；3、关键审计事项为收入确认，其应对以对财务报表整体进行审计并形成审计意见为背景，并不对这些事项单独发表意见；4、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“-”表示不适用或数据不可比，特此说明。

附四：天府信用增进股份有限公司财务数据及财务指标

(单位: 亿元)	2023	2024	2025
货币资金	16.91	11.26	13.85
投资资产	79.39	93.45	95.21
资产总计	96.54	105.03	109.34
总债务	27.42	27.41	26.41
未到期责任准备金	3.03	3.69	3.72
增信业务赔偿准备金	4.05	4.94	6.40
负债总计	21.09	19.68	20.61
所有者权益总计	75.45	85.34	88.73
经调整的所有者权益	60.45	65.34	68.73
增信业务收入	7.57	7.37	7.44
投资收益	2.96	2.54	2.10
利息净收入	1.26	2.19	2.42
提取未到期责任准备金	1.50	0.66	0.03
提取增信业务赔偿准备金	0.67	0.88	1.47
净利润	8.21	7.24	5.90
	2023	2024	2025
盈利能力(%)			
营业费用率	5.48	5.54	5.52
平均资产回报率	8.65	7.19	5.51
平均资本回报率	11.32	9.01	6.78
增信项目质量(%)			
累计代偿率	0.00	0.00	0.00
责任准备金/增信余额	1.01	1.23	1.40
资本充足性(%)			
净资产放大倍数(X)	9.28	8.21	8.17
增信责任放大倍数(X)	7.56	6.71	6.74
流动性(%)			
高流动性资产/总资产	17.51	10.72	12.67
高流动性资产/增信余额	2.42	1.61	1.91

附五：成都成华产城运营集团有限责任公司基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
盈利能力	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2023]65 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附六：天府信用增进股份有限公司基本财务指标计算公式

	指标	计算公式
盈利能力	营业费用	销售费用+管理费用
	营业费用率	营业费用/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	增信责任放大倍数	融资性担保责任余额/（母公司口径净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资）

附七：信用等级的符号及定义

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

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

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

注：1、除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级；2、对于符合条件的科创类主体，中诚信国际在其主体信用等级加下标“sti”以示区分。

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

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

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

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

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

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn