



成都高新投资集团有限公司 2024 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[2024]跟踪 0985 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，有效期为受评债项的存续期。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

2024 年 6 月 21 日

本次跟踪发行人及评级结果	成都高新投资集团有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“23 蓉高 01”	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。中诚信国际认为成都高新技术产业开发区(以下简称“成都高新区”或“高新区”)的经济地位重要, 经济财政实力及增长能力较强, 潜在的支持能力很强; 成都高新投资集团有限公司(以下简称“成都高新投”或“公司”)在高新区园区开发建设和国有资本运营中发挥重要作用, 对高新区政府的重要性高, 与高新区政府维持高度的紧密关系。同时, 需关注公司有息债务规模增长较快、财务杠杆水平较高、未来资本支出压力较大, 经营和投资活动呈现大额现金流缺口以及期间费用扩张和所得税费用增长对利润形成侵蚀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, 成都高新投资集团有限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: 不适用。 可能触发评级下调因素: 公司的区域地位和职能明显削弱, 业务模式不再具有可持续性; 因股权/定位变动导致核心资产划出; 债务杠杆持续快速增长, 融资环境恶化等。	
正面		
■ 成都高新区战略地位重要, 聚集效应显著, 经济发展向好。 成都高新区是国家首批高新区和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, 已聚集较多头部企业和高新技术企业。2023年成都高新区经济保持增长, 经济的持续发展为公司提供了良好的外部环境。		
■ 公司地位重要, 资本实力不断夯实。 跟踪期内, 公司仍作为成都高新区最重要的投融资及建设主体, 持续获得股东在资金注入、资产划拨和政府补贴方面的支持, 净资产规模保持增长, 资本实力不断夯实。		
■ 公司业务较为多元化且业务可持续性强。 公司业务涵盖园区开发、建筑施工、商品销售等多个板块, 整体业务发展向好。与此同时, 公司承担着成都高新区内重要的建设开发与运营职能, 项目储备量充足, 业务稳定性和可持续性强。		
关注		
■ 有息债务规模快速增长, 财务杠杆水平较高。 跟踪期内公司总债务快速增长, 导致总资本化比率持续上升, 财务杠杆维持在较高水平, 资本结构有待优化。		
■ 面临较大资本支出压力, 经营和投资活动呈现大额现金流缺口。 2024年3月末, 公司园区及相关配套仍有较大开发空间, 待投资金额大, 需关注后续资本支出压力和项目收益实现情况。同时, 2023年公司经营和投资活动现金流均呈现大额净流出状态, 资金缺口的扩大加剧了公司对外融资需求。		
■ 期间费用扩张和所得税费用增长对利润形成侵蚀。 2023年以来, 债务规模增长带来的大额利息支出推升了公司财务费用, 期间费用致使公司经营性业务利润呈现较大负缺口, 同时土地增值税的增长带动所得税费用大幅增加, 对净利润形成一定侵蚀。		

项目负责人: 黄应裴 yphuang@ccxi.com.cn

项目组成员: 赵轶群 yqzhao@ccxi.com.cn

评级总监:

电话: (027)87339288

● 财务概况

成都高新投（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	1,517.46	1,614.78	1,870.86	1,942.99
经调整的所有者权益合计（亿元）	440.57	461.44	516.77	549.40
负债合计（亿元）	1,036.92	1,093.39	1,290.15	1,329.66
总债务（亿元）	814.85	889.56	1,060.80	1,131.86
营业总收入（亿元）	127.20	174.84	184.67	22.25
经营性业务利润（亿元）	-3.76	-3.28	-10.81	-5.91
净利润（亿元）	12.60	12.54	9.19	-3.90
EBITDA（亿元）	38.83	44.19	54.35	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	1.21	-19.05	-68.04	-46.57
总资本化比率(%)	64.91	65.84	67.24	67.32
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.98	1.45	1.47	--

注：1、中诚信国际根据成都高新投提供的经四川华信（集团）会计事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2021~2023年度审计报告及未经审计的2024年一季度财务报表整理；其中，2021年、2022年财务数据分别采用了2022年、2023年审计报告期初数，2023年财务数据采用了2023年审计报告期末数；2、为准确计算债务，中诚信国际将公司各期长期应付款、其他非流动负债中的有息债务和其他权益工具中的永续债纳入长期债务核算，将其他应付款和其他流动负债中的有息债务纳入短期债务核算，将一年内到期的非流动负债中的利息部分剔除；3、经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项为因发行永续债形成的其他权益工具；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。

● 同行业比较（2023年数据）

项目	成都高新投	苏高新	西安高新
最新主体信用等级	AAA	AAA	AAA
地区	成都高新区	苏州高新区	西安高新区
GDP（亿元）	3,201.20	1,826.75	3,332.55
一般公共预算收入（亿元）	300.50	193.14	170.19
经调整的所有者权益合计（亿元）	580.71	377.17	614.88
总资本化比率（%）	67.24	77.79	73.41
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	1.47	1.13	0.25

中诚信国际认为，成都高新区与苏州高新区、西安高新区的行政地位相当，经济财政实力处于领先水平，区域债务压力和市场融资环境存在一定差异；公司与可比公司的定位均为当地重要的基投主体，业务运营实力相近；公司权益规模高于比较组平均水平，总体资本实力较强，财政杠杆水平相较于可比对象更低，EBITDA 对利息的覆盖能力更强，三者财务融资能力相近。同时，当地政府的支持能力均很强，并对上述公司具有强/很强的支持意愿。

注：苏高新系“苏州苏高新集团有限公司”的简称；西安高新系“西安高新控股有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

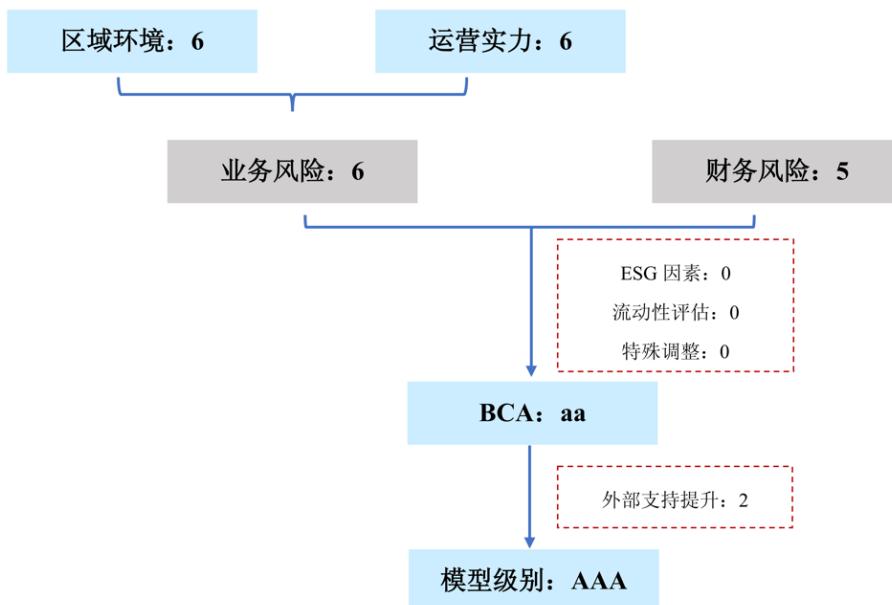
● 本次跟踪情况

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 蓉高 01	AAA	AAA	2023/6/8 至本报告出具日	10.00/10.00	2023/3/22~2029/3/22	附第 3 年末公司票面利率调整选择权和投资者回售选择权

主体简称	本次主体评级结果	上次主体评级结果	上次主体评级有效期
成都高新投	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/6/8 至本报告出具日

● 评级模型

成都高新投资集团有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2024_01)



注:

外部支持: 中诚信国际认为, 成都高新区政府有很强的支持能力和对公司很强支持意愿, 主要体现在高新区的区域地位, 以及强劲的经济财政实力和增长能力; 成都高投系高新区最大和最重要的国有控股公司, 近年来持续获得政府在资本金注入、资产划转和财政补贴等方面的大力支持, 区域重要性较强。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

宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。政策环境方面，2024 年基投行业政策主基调延续，化债与发展统筹兼顾，政策要求进一步落实，基投企业流动性压力阶段性缓释，转型和分化发展加速，政策执行情况待关注。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

详见《基础设施投融资行业 2024 年一季度回顾及展望》，报告链接
<https://www.ccxicom.cn/coreditResearch/detail/11066?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，成都高新区综合指标在全国国家级高新区位于前列，产业结构较为成熟，聚集大量高新技术企业，为区域内经济、财政实力增长提供了有力支撑，潜在的支持能力很强。

明确的区域定位和政策优势给成都高新区的经济发展提供了广阔的空间，近年来成都高新区各项主要经济指标在成都市下辖区县中均排在首位，围绕电子信息、生物医药和新经济三大主导产业，产业结构不断优化升级。稳定的经济增长和合理的产业结构为成都高新区财政实力形成了有力的支撑，2023 年以来，成都高新区一般公共预算收入稳步提升，财源基础较好但自给能力小幅弱化；政府性基金收入同比上升 22.92%。再融资环境方面，成都高新区广义债务率处于全国中下游水平，同时区内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，非标占比较少，其中债券市场发行利差普遍低于成都市平均水平，净融资额仍呈现净流入趋势，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 1：近年来成都高新区地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023
GDP（亿元）	2,800.6	3,015.8	3,201.2
GDP 增速（%）	11.1	3.0	6.0
一般公共预算收入（亿元）	233.70	265.17	300.50
政府性基金收入（亿元）	113.94	105.54	129.73
税收收入占比（%）	89.71	89.55	91.01
公共财政平衡率（%）	99.66	93.81	84.27
债务余额（亿元）	174.98	229.3	233.7

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

资料来源：成都市财政局，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内成都高新投仍作为成都高新区最重要的园区开发和运营主体，主要承担高新区内基础设施开发建设，具有很强的业务竞争力，同时公司进行了市场化领域的多元化探索，业务稳定性和可持续性较强；但需关注在建项目面临的资本支出压力以及后续资金平衡情况。

表 2：近年来公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

项目	2021 年			2022 年			2023 年			2024.1~3		
	收入	占比	毛利	收入	占比	毛利	收入	占比	毛利	收入	占比	毛利

园区板块	40.78	32.40	36.33	75.60	44.14	29.90	77.86	42.29	37.61	6.73	30.45	67.78	
其中：园区房产的销售	2.30	1.83	60.96	0.21	0.12	59.34	9.51	5.16	33.52	0.01	0.06	18.10	
园区房屋租赁	9.82	7.80	80.42	10.27	5.99	83.78	12.11	6.58	76.53	3.05	13.82	91.45	
园区配套租售	23.58	18.73	11.19	60.86	35.53	20.18	51.39	27.91	26.88	2.38	10.77	49.58	
其他园区配套服务	5.08	4.04	56.64	4.26	2.49	37.44	4.85	2.64	62.07	1.28	5.79	45.72	
建筑施工	28.58	22.70	4.44	18.09	10.56	6.68	31.34	17.02	7.31	4.17	18.87	16.17	
商业地产及住宅	14.03	11.15	51.22	7.01	4.09	36.05	8.72	4.74	48.50	1.35	6.12	60.65	
商品销售	31.98	25.41	0.65	58.80	34.33	1.78	52.70	28.62	0.99	6.91	31.24	-6.34	
其他	10.50	8.34	21.18	11.78	6.88	17.72	13.49	7.33	-8.41	2.95	13.32	-35.59	
营业收入/毛利率合计	125.88	100.00	20.42	171.27	100.00	17.21	184.12	100.00	19.11	22.11	100.00	20.68	
投资收益		13.91			12.70			22.55			2.73		

注：1、上述业务收入不含利息收入和已赚保费；2、其他业务主要包括期货经纪、宾馆服务业、橱柜制造、项目运营等，2023 年毛利率为负主要系宾馆服务业、项目运营等业务亏损所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

园区开发运营板块，跟踪期内公司仍为成都高新区最重要的园区开发运营主体，主要由本部和子公司成都高投产城建设集团有限公司（以下简称“高投产城”）负责，业务模式未发生变化，即以自有资金通过招拍挂方式获得开发建设所需土地，采用分期开发的形式，以自有资金及长期借款作为建设资金来源对项目进行开发建设。开发建设完成后，将建成的物业以市场定价方式进行销售或出租获取收入；同时，公司对其持有的建成园区物业进行管理，提供相应配套服务，获取相应物业管理收入等。2023 年园区房产销售情况明显好转，销售收入同比大幅增加，销售对象主要包括成都国星宇航科技股份有限公司、深圳前海微众银行股份有限公司和华西精准医学产业创新中心有限公司等。从园区开发情况来看，公司在建及拟建项目储备量充足，后续将面临资本支出压力。

表 3：公司主要的园区开发主体开发资质及开发项目情况

主体简称	开发资质	主要项目
公司本部	二级资质	已完成高新孵化园、软件园 G2 区的开发建设
高投置业	一级资质	已完成天府软件园 A-E 区、G1 区及天府生命科技园的开发建设
高投建设	二级资质	已完成西区标准厂房、模具工业园的开发建设
高投资管	二级资质	已完成 803 厂区、新一代信息技术孵化园、生物医药创新孵化园

注“高投置业”系“成都高投置业有限公司”的简称，“高投建设”系“成都高投建设开发有限公司”的简称，“高投资管”系“成都高投资经营管理有限公司”的简称，均为高投产城的子公司。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：截至 2023 年末公司主要已完工园区及配套开发项目情况（亿元、万平方米）

项目名称	总投资	最后一期完工时间	总建筑面积	租售方式	项目业态
天府软件园	54.68	2016 年	148.35	租售结合	科研办公、宿舍、配套商业
天府生命科技园	7.15	2010 年	22.00	租售结合	科研办公、宿舍、配套商业
成都模具工业园	2.37	2006 年	12.45	只租不售	厂房、办公大楼、食堂
高新青年公寓	50.33	-	132.00	只租不售	员工宿舍
高新孵化园	9.25	2004 年	10.32	只租不售	办公楼
天府长岛·生态总部园	8.84	2015 年	10.10	只租不售	办公写字楼
新一代信息技术孵化园	30.57	2019 年	48.05	租售结合	科研用房、配套商业
生物医药创新孵化园	18.78	2019 年	29.40	租售结合	科研及商务办公、配套商业
ICON 云端	29.51	2017 年	21.30	租售结合	商务办公、酒店、住宅、商业
空港企业总部	12.29	2020 年	--	只租不售	科研办公、配套商业
高新区西区 IC 产业园	11.79	2023 年	22.46	租售结合	科研及商务办公、配套商业

人工智能创新中心二期	29.03	2023 年	51.00	租售结合	科研及商务办公、配套商业
新川片区人才公寓（四期）	12.60	2023 年	--	租售结合	人才公寓
合计	277.19	--	507.43	--	--

注：天府软件园包括天府软件园一期项目、天府软件园二期项目、天府软件园三期项目、天府软件园四期项目、天府软件园五期 F 区，分期进行建设。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 5：截至 2024 年 3 月末主要在建园区及配套项目情况（亿元）

在建项目名称	总投资	已投资
新川 IV46IV47 号地块医学中心项目	26.00	4.83
新川 V5V9V23V24 号地块软件园项目	27.20	5.39
新川 V6V7V8V20V21 号地块软件园项目	36.80	3.04
简阳三岔镇三期人才公寓项目	13.30	10.36
新民乡人才公寓（一期）	7.57	5.07
新川建木荟建筑产业园项目	14.00	1.53
成都高新区南区（新川片区）租赁住房建设项目	31.15	28.47
新川东人才公寓	15.50	13.05
高新南区新川 5G 科创中心项目	19.20	6.76
高新区 IC 设计大楼	10.90	7.05
金融城 D02 人才公寓	12.40	10.38
高新西区 77 亩人才公寓	12.30	7.74
高新云谷产业园	14.30	7.39
26 亩人才公寓	12.10	9.25
网易研究院	15.50	6.51
新川 28 亩人才公寓	13.15	9.60
福田 TOD 项目	29.60	7.88
骑龙 39 亩人才公寓	14.10	10.06
合计	325.07	154.36

注：部分项目与预计建设周期存在差异，仍处于建设中。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：截至 2023 年末主要拟建园区及配套项目情况（亿元）

项目名称	总投资	建设周期
新川 V26V27 号地块软件园项目	31.00	2023.4~2026.12
新川 GX2023-39 号地块住宅项目	30.60	2023.10~2026.12
合计	61.60	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

园区房屋租赁方面，跟踪期内公司园区房屋租赁收入保持增长，其增量主要由 2023 年完工投产的产业载体贡献，公司持有的物业中，收入贡献度最高的仍是天府软件园、高新青年公寓和新一代信息技术孵化园等较早建成投入运营且发展较为成熟的资产。2023 年公司前五大客户租金收入合计 1.00 亿元，占比仅约 8.26%，整体集中度偏低。后续随着园区产业建设逐步完善，公司租赁收入仍有增长空间。

表 7：2023 年公司园区租赁业务主要客户情况（万元）

客户	交易金额	交易内容	关联关系
成都东部集团有限公司	2,175.76	房屋租赁	非关联方
阿里（四川）网络技术有限公司	2,068.61	房屋租赁	非关联方
四川大学华西医院	1,991.84	房屋租赁	非关联方
鸿富锦精密电子（成都）有限公司	1,964.54	房屋租赁	非关联方
成都高新技术产业开发区管理委员会办公室	1,785.72	房屋租赁	非关联方
合计	9,986.48	--	

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 8：近年来公司主要园区租赁业务情况

园区物业名称	经营指标	2021	2022	2023
--------	------	------	------	------

天府软件园	当期租金收入（万元）	30,519.00	24,226.06	34,034.48
	平均月租金（元/平方米）	46.20	36.51	51.72
	出租率	97.00%	95.37%	90.39%
天府生命科技园	当期租金收入（万元）	4,153.23	4,230.70	4,921.34
	平均月租金（元/平方米）	55.50	55.50	53.69
	出租率	89.74%	89.63%	92.91%
成都模具工业园	当期租金收入（万元）	2,488.93	2,066.93	2,437.20
	平均月租金（元/平方米）	17.46	13.83	18.35
	出租率	96.72%	94.78%	94.69%
高新青年公寓物业	当期租金收入（万元）	9,687.04	9,690.66	8,634.24
	平均月租金（元/平方米）	8.02	11.19	8.12
	出租率	90.06%	57.07%	92.27%
高新孵化园物业	当期租金收入（万元）	9,040.00	4,952.00	6,087.07
	平均月租金（元/平方米）	71.41	71.41	45.63
	出租率	93.33%	96.87%	99.52%
天府长岛·生态总部园	当期租金收入（万元）	3,265.08	3,593.98	9,802.50
	平均月租金（元/平方米）	73.53	78.99	96.31
	出租率	38.23%	41.83%	48.83%
新一代信息技术孵化园	当期租金收入（万元）	10,508.00	9,532.61	11,013.79
	平均月租金（元/平方米）	37.90	31.81	36.96
	出租率	70.17%	76.14%	75.70%
生物医药创新孵化园	当期租金收入（万元）	6,105.42	10,054.88	9,661.08
	平均月租金（元/平方米）	51.02	69.91	51.03
	出租率	71.47%	81.65%	91.53%

注：ICON 云端项目尚未产生出租收入，故未在表中列示。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

园区配套租售方面，公司将建设的园区配套人才公寓面向符合成都市和高新区人才认定资格的人才及符合购买条件的人员进行优惠租售。2023 年公司对外销售的人才公寓主要系新川人才公寓一二期（锦悦府）、京东方人才公寓（朗悦府）和成都天府国际机场保障基地租赁住房建设项目，共实现园区配套租售业务收入 51.39 亿元，占当期总营业收入的 27.91%，是园区业务重要组成部分，且该业务盈利能力持续提升。

表 9：截至 2023 年末公司主要园区配套项目出售、出租情况（亿元、万平方米）

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	建设进度
大源人才公寓（熙悦府）	14.55	7.99	5.52	--	--	14.05	完工
新川人才公寓一二期（新悦府）	31.15	9.53	6.97	--	--	15.34	完工
新川人才公寓一二期（锦悦府）	29.13	9.69	2.75	--	--	7.19	完工
京东方人才公寓（朗悦府）	29.13	32.28	21.27	--	--	29.78	完工
成都天府国际机场保障基地租赁住房建设项目	79.61	93.34	25.07	--	--	32.41	完工
新川四期人才公寓	14.90	8.64	3.07	--	--	7.88	完工
新川片区人才公寓（三期）	20.80	14.47	7.59	--	--	20.74	完工
新川六期人才公寓	7.50	3.86	2.76	--	--	6.58	完工
合计	226.77	179.80	75.00	--	--	133.97	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

其他园区配套建设服务方面，公司为园区提供配套市政工程建设、餐饮、员工宿舍、经济性酒店及停车场等各项配套服务，其中代建工作经费为主要收入来源。跟踪期内业务模式未发生变化，公司接受高新区管委会及相关单位的项目建设委托负责项目建设，资金由高新区财政局及相关政府部门拨款，完工后公司根据项目投资额的一定比例（一般为 3%）提取项目代建工作经费。

2023 年公司代建收入确认略有滞后，同比下降 21.59%，但对总收入的影响有限，当期末公司代建项目储备量充足，未来仍面临较大的投资缺口。

表 10：截至 2023 年末公司主要在建代建项目情况（亿元）

在建项目名称	规划建设期间	规划总投资	已投资	累计确认代建收入
北一线道路及综合管廊工程	2017-2021	59.73	31.81	0.89
东一线道路及综合管廊工程	2019-2021	22.31	10.36	0.32
民航飞行学院片区产业园基础配套设施	2021-2022	16.30	6.79	0.06
未来科技城航空智能智造产业园基础配套设施（一期）	2021-2023	15.05	2.42	0.05
未来科技城核心区基础配套设施（一期）	2020-2022	10.57	1.98	0.26
草池街道罗家村社区工程二期安置房	2019-2021	20.00	8.13	0.03
国际科教园绿轴及配套道路工程（二期）	2022-2023	2.70	1.01	0.01
福田小学	2020-2022	1.20	0.79	0.02
玉成乡三益村社区配套工程	2021-2023	5.20	2.29	0.08
合计	--	153.06	65.58	1.72

注：部分项目与预计建设周期存在差异，仍处于建设中。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 11：截至 2023 年末公司主要拟建的代建项目情况（亿元）

项目名称	总投资
航空智能智造产业园基础配套道路	1.78
未来科技城片区供水设施及配套管线	0.35
国际科教城片区道路工程	9.92
金简仁快速路周边景观提升工程	9.73
绛溪北 220 千伏输变电工程	6.47
福田初中周边道路及配套景观工程	4.15
高新体育中心（甩项部分新生成 E-Park 项目）	12.52
广都博物馆	8.01
成都高新区妇幼保健院新建项目	14.23
新川保障性租赁住房项目	6.59
合计	73.75

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

建筑施工板块，跟踪期内该业务仍由高新发展下属子公司成都倍特建筑安装工程有限公司（以下简称“倍特建安”）开展，其业务范围包括基础设施、公建配套、安置房、产业园区、员工公寓、商业地产开发等建设施工，业务主要集中在成都高新区内。从业务开展情况来看，2023 年公司工程施工业务规模扩张明显，新签合同额较往年大幅增加，确保了后续施工业务开展的可持续性，同时项目建设及结算进度加快，累计施工面积和完成额均实现增长，带动该板块收入同比增长 73.24%。2023 年末公司主要已完工项目总投资金额 99.13 亿元，回款率约 76.59%，回款表现一般。

表 12：近年来公司建筑施工业务情况

指标	2021	2022	2023	2024.1~3
完工数（个）	41	54	55	19
完成额（万元）	425,633.31	581,284.84	832,129.18	115,173.56
新签合同（个）	60	50	111	36
新签合同额（万元）	1,220,844.29	455,017.37	1,473,196.35	264,610.22
执行合同（个）	97	93	149	166
执行合同金额（万元）	2,679,128.73	2,552,861.26	3,193,928.43	3,343,365.09
累计施工面积（平方米）	6,722,621.97	6,561,515.47	7,379,121.61	8,012,337.51

竣工面积 (平方米)	1,690,477.78	1,580,567.62	2,376,018.38	467,532.91
竣工率 (%)	15.89	22.77	26.05	3.44

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 13：截至 2023 年末公司主要已完工建筑施工项目情况（万元）

项目名称	项目内容	总投资	项目业主	回款情况
生物医药创新孵化园前沿医学中心	装修	38,533.11	成都高投资产管理有限公司	29,966.01
倍特香槟华府一期施工工程	房建	22,773.40	绵阳倍特建设开发有限公司	23,962.63
高新区西区工业固废转运站勘察-设计-施工总承包	市政	5,633.01	成都高投建设开发有限公司	3,335.00
会展片区幼儿园设计-施工总承包	房建	3,764.10	成都高投建设开发有限公司	3,252.00
新川创新科技园市政基础设施-南环线（桩号：K05+00K15+20 段）道路及附属工程	市政	2,448.01	中新（成都）创新科技园开发有限公司	2,843.92
西部园区 2017 年第一批公建配套工程设计-施工总承包一标段	房建	35,854.57	成都高投建设开发有限公司	26,451.06
成都天府国际机场保障基地租赁住房建设项目（一期）	土方	18,764.90	成都高投置业有限公司	17,162.40
新川创新科技园 GX2017-07 (071) 项目勘察-设计-施工总承包一标段	土方	3,621.34	成都高投置业有限公司	2,589.16
中和片区 2017 年第一批公建配套工程设计-施工总承包一标段	房建	17,477.24	成都高投建设开发有限公司	18,668.00
高新区国际学校项目勘察-设计-施工总承包	房建	16,751.82	项目业主：成都高新投资集团有限公司 代理业主：成都高投建设开发有限公司	18,010.46
2019 年南部园区扩建幼儿园及配套用房工程勘察-设计-施工总承包	房建	8,640.32	成都高投建设开发有限公司	6,833.00
成都高新区新川人才公寓（三期）勘察-设计-施工总承包一标段	土方	8,640.32	项目业主：成都高投三合置业有限公司 代理业主：成都高投置业有限公司	3,390.49
综保区 B 区综合服务功能提升改造工程总承包	市政	3,826.66	成都高投建设开发有限公司	3,019.00
南部园区 2017 年第二批公建配套工程设计-施工总承包一标段	房建	16,685.89	成都高投建设开发有限公司	14,790.87
成都高新南区（大源片区）租赁住房建设项目	房建	5,485.47	成都高投置业有限公司	20,888.26
瞪羚谷公园社区 2 号地块项目（二标段）设计-施工总承包	房建	16,685.89	项目业主：成都高投长岛置业有限公司 代理业主：成都高投置业有限公司	53,500.81
西区污水处理厂提标工程施工图设计 - 施工总承包	市政	30,058.62	成都高投建设开发有限公司	10,605.19
成都高新南区（大源片区）租赁住房建设项目精装修及总平工程设计-施工总承包	装修	68,656.50	成都高投置业有限公司	7,872.06
新型显示标准厂房项目勘察-设计-施工总承包	房建	14,487.73	成都高新区电子信息产业发展有限公司	14,460.92
成都高新区（京东方）租赁住房建设项目设计-施工总承包二标段	房建	17,150.86	成都高投置业有限公司	149,513.64
12 个乡镇居民污水处理提升改造工程（三期）设计-施工总承包	市政	11,772.62	成都高投建设开发有限公司	5,535.37
三岔镇雨污分流工程勘察-设计-施工总承包	市政	14,097.30	成都高投建设开发有限公司	4,932.74
福田社区工程周边配套道路工程勘察-设计-施工总承包/标段	市政	162,260.00	成都高新未来科技城城市投资有限责任公司	8,162.54
东一线、北一线道路周边景观工程施工一标段	市政	12,350.34	成都国际空港新城建设开发有限公司	12,263.94
中和芙蓉岛社区公园项目勘察-设计-施工总承包	市政	15,679.60	成都高投置业有限公司	9,190.54
锦江子街巷提升改造（中和街道特色街区）项目勘察-设计-施工总承包	市政	11,125.16	成都高投建设开发有限公司	4,838.00
人居香城置业新建人才住房项目（三期）一标段勘察-设计-施工总承包	房建	20,112.26	成都人居香城置业有限公司	39,522.75
福田乡社区工程（二期）勘察-设计-施工总承包标段	市政	14,641.26	成都高新未来科技城城市投资有限责任公司	25,752.64
华惠嘉悦汇广场项目	房建	8,367.58	成都嘉华美实业有限公司	38,549.66
瞪羚谷公园社区 7 号地块项目勘察-设计-施工总承包（商业）	房建	50,961.27	项目业主：成都高新投资集团有限公司 代理业主：成都高投置业有限公司	29,928.31

交子金融大街形象提升工程勘察-设计-施工总承包	市政	33,815.53	成都高投建设开发有限公司	20,384.36
新川创新科技园 GX2017-07 (071) 项目勘察-设计-施工总承包二标段	房建	72,600.00	成都高投置业有限公司	20,644.25
大源街办项目 1 号楼 1-6 层及部分地下车库装修改造工程施工	装修	41,538.75	项目业主：成都高新投资集团有限公司 代理业主：成都高投建设开发有限公司	8,542.28
高新区西区电子科技大学试验中学附属小学以东、西源大道以南、天润路以西、顺泽路以北 GX2019-13 (071) 住宅用地项目设计-施工总承包/标段	房建	41,857.81	成都高新柳林置业有限公司	16,466.42
高新区西区 GX2019-02(05) 号其他商务地块 IC 产业园项目（现名：高新区西区 IC 产业园）设计-施工总承包二标段（第二次）	房建	35,676.43	成都高投西芯置业有限公司	60,140.17
高新区一环路功能提升及市井生活圈打造工程勘察-设计-施工总承包	装修	26,053.62	成都高投建设开发有限公司	15,154.75
锦城大道（剑南大道-机场路）街道一体化项目勘察-设计-施工总承包	装修	12,758.76	成都高投建设开发有限公司	8,146.46
合计	--	1,023,384.28	--	759,270.06

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 14：截至 2023 年末公司主要在建建筑施工项目情况（万元、天）

合同名称	业主单位	工程类型	工期	合同金额	累计确认收入
三岔镇八角村社区工程（二期）一批次勘察-设计-施工总承包标段	成都高新未来科技城城市投资有限责任公司 成都东部城乡发展有限公司	房屋	540	74,716.84	58,389.85
成都高新南区（新川片区）租赁住房建设项目勘察-设计-施工总承包项目	成都高投置业有限公司	房屋	550	78,799.82	68,183.53
新川 GX2018-23 (071) 号地块住宅项目设计-施工总承包二标段/新川 GX2019-15 (071) 号地块住宅项目勘察-设计-施工总承包	成都高投三合置业有限公司 成都高投四季置业有限公司	房屋	1000	124,488.74	102,858.08
智慧医学医学中心二期产业园区项目设计-施工总承包二标段	成都高投科萃置业有限公司	房屋	720	117,629.46	98,108.90
成都高新区新川南组团智慧产业园区勘察-设计-施工总承包（VI-15 地块）（VI-21 地块）（VI-22 地块）	成都高投新源置业有限公司	房屋	820	203,047.05	157,895.72
成都高新区妇幼保健院新建项目设计-施工总承包（第二次）	成都高投建设开发有限公司	房屋	1095	123,325.58	64,714.32
新福福田 TOD 项目设计-施工总承包	成都高投三合置业有限公司	房屋	720	245,756.29	55,089.84
5G 互联系创园（工程名称）设计-施工总承包一、二标段	成都互联系创园科技产业发展有限公司	房屋	870	190,838.97	118,361.15
成都高新区（新川片区）租赁住房建设项目精装修及总平工程设计-施工总承包	成都高投置业有限公司	装修改造	270	29,571.03	23,930.92
机场北物流组团片区道路及综合管廊工程（一期）勘察-设计-施工总承包	成都东部新区空港新城投资有限公司	市政	240	20,886.80	14,657.15
三岔一线道路及综合管廊工程（一期）勘察-设计-施工总承包	成都高投建设开发有限公司	市政	360	39,870.60	29,562.04
合计	--	--	--	1,248,931.18	791,751.50

商业地产及住宅业务板块，跟踪期内，该业务仍主要由子公司高投产城等按照市场化模式运作，通过“招拍挂”方式取得土地进行投资开发建设。商业地产项目完成后，一部分出售，一部分自持并出租产生收入；住宅项目主要通过销售实现资金一次性回流。从业务开展情况来看，公司商业地产及住宅项目出售及出租情况较好，跟踪期内香槟华府一期和二期项目已完工对外租售，带动商业地产及住宅业务收入小幅增加，资金回笼情况尚可，此外公司在建和拟建商业地产及住宅项目待投资金额约 53.17 亿元，预计后续新增需求不多。

表 15：截至 2023 年末公司主要在售、在租商业地产及住宅项目情况（亿元、万平方米）

项目类型	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	19.28	15.79	3.49	3.49	16.12

	天府国际社区	7.26	-	-	7.11	6.40	2.63
	铁像寺水街一期	3.91	0.97	0.97	1.68	1.64	1.47
	员工公寓三期集中商业	4.27	11.59	--	8.30	5.74	0.85
	天悦府	12.22	30.35	29.97	2.09	2.09	25.40
	尚郡	11.72	17.24	14.47	2.77	2.77	11.47
	英郡	19.92	45.05	44.37	0.68	0.68	27.04
	F6	12.00	15.50	6.28	5.42	5.38	12.36
住宅	新川创新科技园						
	GX2017-07(071)项目 (新川 32 亩)	10.47	4.70	0.52	--	--	1.70
	香槟华府一期	2.85	5.64	4.97	0.43	0.38	4.32
	香槟华府二期	3.83	8.30	4.14	0.25	0.10	3.87
	合计	103.51	158.62	121.48	32.22	28.67	107.23

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 16：截至 2023 年末公司主要在建和拟建商业地产及住宅项目情况（亿元）

项目名称	类别	总投资	已投资	项目进度	资金来源
瞪羚谷公园社区 7 号地块（铁像寺水街二期）项目	商业	8.48	6.64	在建	自筹
福田 TOD 项目	商业	37.30	7.87	在建	自筹
高新中和 57 亩	商业地产、住宅	21.90	--	拟建	自筹
合计		67.68	14.51	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

商品销售板块，跟踪期内该业务仍主要由高投产城子公司成都高投物产有限公司（以下简称“高投物产”）负责，经营范围包括自营和代理各类商品及技术的进出口业务、国内贸易、仓储和普通货运，主要服务于综合保税区内的企业，同时向央企和大型国企进行拓展。公司商品销售业务以国内贸易为主，贸易品种主要为工业用精对苯二甲酸、钢材、电梯、沥青等，采取“以销定产”的商业模式，根据客户的货物需求，公司在市场上寻求合适的货源，赊销时间通常为 1~3 个月。此外，国际贸易业务主要为代理进出口业务和自营进出口，代理进出口为收到客户代理货款及税款后再行支付供应商；自营进出口业务结算周期大多为到货后 30~90 天，结算方式为高投物产收到客户支付的外币货款后支付人民币货款到供应商，出口产品包括灯具零件、汽车配件、机电、建筑钢网、医疗设备等，销往美国、尼泊尔、马来西亚、泰国、香港、非洲等国家和地区。从业务开展情况来看，2023 年公司的商品贸易收入为 52.70 亿元，同比略有下降，公司贸易业务毛利率较低，对利润贡献有限。

表 17：近年来公司主要贸易业务上游客户情况（亿元）

2021			2022			2023		
客户	贸易额	品种	客户	贸易额	品种	客户	贸易额	品种
四川省物流产业股份有限公司	2.89	钢材	成都兴城道成物流有限公司	14.15	钢材	成都兴城道成物流有限公司	9.03	钢材
四川浙金钢材有限公司	1.98	钢板	成都建工物资有限责任公司	6.39	钢材	四川省物流产业股份有限公司	7.90	钢材
安阳市豪业钢铁有限公司	1.93	钢板	成都建工集团物流有限公司	4.25	钢材	上海欧冶材料技术有限责任公司	5.14	钢材
宜宾天原进出口贸易有限责任公司	1.77	乙二醇	四川省运诚物资贸易有限公司	2.73	钢材	四川能投物资产业集团有限公司金属材料分公司	3.84	钢材
四川峨铁节能材料有限责任公司	1.16	钢材	四川路桥建设集团股份有限公司材料供应分公司	2.32	钢材	陕西钢铁集团有限公司西安分公司	3.27	钢材
--	9.73	--	--	29.84	--	--	29.18	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 18：近年来公司主要贸易业务下游客客户情况（亿元）

2021			2022			2023		
客户	贸易额	交易内容	客户	贸易额	交易内容	客户	贸易额	交易内容
四川蜀城广业贸易有限公司	5.46	钢材	四川蜀城广业贸易有限公司	4.61	钢材	河北物产金属材料有限公司	6.21	钢材
中国五冶集团有限公司	2.33	钢材、商混	四川省盛世钢材有限公司	3.86	钢材	四川蜀城广业贸易有限公司	4.10	钢材
四川佳业投资发展有限公司	1.91	钢材	河北物产金属材料有限公司	6.66	钢材	海南瀚途贸易有限公司	3.77	钢材
浙江恒逸集团有限公司	1.77	钢材	四川蜀物蓉欧实业有限公司	5.67	钢材	四川省工业品电子商务有限公司	3.75	钢材
四川省工业品电子商务有限公司	1.59	钢材、商混	海南瀚途贸易有限公司	8.57	钢材	眉山港投国际贸易有限公司	3.41	钢材
--	13.06	--	--	29.37	--	--	21.24	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基金投资板块，跟踪期内公司仍主要从事股权投资基金（有限合伙）的投资，致力于以资本带动招商，助力成都高新区招商引资工作及产业发展，同时也可获取一定投资收益。截至 2023 年末，公司参与投资的主要基金有成都高新策源启航股权投资基金合伙企业（有限合伙）、成都高新策源优产股权投资基金合伙企业（有限合伙）、四川发展未来智造股权投资基金合伙企业（有限合伙）等，资金来源主要为自筹，基金投向以有助于高新区产业发展的项目为主，每年亦可为公司带来一定的投资收益，为公司利润提供一定补充。

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，主要系受益于政府的大力支持，公司所有者权益保持增长，资本实力进一步夯实；项目建设和对外投资推动资产持续增加，流动性略有不足但收益性较好，同时公司债务规模增长较快，资本结构有待优化；公司经营和投资活动现金流呈现大额缺口，加剧外部融资需求，但公司备用流动性充足，偿债指标表现较好。

资本实力与结构

跟踪期内，公司日常经营围绕园区开发和运营而开展，服务于园区创新创业企业，资产规模保持增长态势，主要由存货、投资性房地产、长期股权投资、其他非流动金融资产及货币资金等构成，呈现以流动资产和非流动资产并重的资产结构。具体来看，以项目开发成本和待售房产为主的存货规模较大，跟踪期内呈持续增长态势，2024 年 3 月末占总资产比重约 25.81%，园区开发项目和配套基础设施的建设周期相对较长，对公司资产流动性有所削弱；投资性房地产主要为自持的园区厂房、办公楼和安置房集中商业，公司自营项目逐步完工投产、园区产业载体日益成熟，对投资性房地产形成有益补充，且上述资产区位条件较好，可为公司产生稳定现金流。随着公司对子公司、联营企业的增资，以及基金投资、收并购项目的推进，2023 年以来长期股权投资和其他非流动金融资产均实现快速增长。公司账面可灵活使用的货币资金充裕，能基本满足日常经营周转及债务偿付需求，同时还持有成都农村商业银行股份有限公司 10%的股份，2023 年公司确认投资收益 5.79 亿元，发放现金股利 1.40 亿元；公司持有上市公司高新发展 1.72 亿股股份，截至 2024 年 3 月末上述股票市值 130.82 亿元，但跟踪期内其股价波动较大。整体来看，公司资产流动性略有不足但收益性较好。

因经营发展需要，跟踪期内公司债务规模大幅增长，主要由银行借款、债券发行构成，辅以少量非标借款、应付票据等，融资渠道较为多元化。从期限结构来看，公司债务仍以长期为主且短期债务占比控制在合理范围，偿债风险整体可控。受益于政府的持续支持和公司自身的经营收益，2023 年末公司资本公积及未分配利润均有所增长，带动经调整的所有者权益¹增长，但公司财务杠杆仍维持较高水平。

表 19：截至 2023 年末公司债务到期分布情况（亿元）

融资渠道	类型	金额	占比	2024 年到期	2025 年及以后到期
银行借款	信用借款、抵押借款、保证借款等	614.03	57.88%	94.36	519.67
债券发行	中期票据、私募公司债、企业债、永续债等	398.72	37.59%	45.00	353.72
非标借款	信托、金融租赁等	33.97	3.20%	10.86	23.11
其他	应付票据、企业借款等	14.08	1.33%	14.07	0.01
合计	--	1,060.80	100.00%	164.29	896.50

注：加总数与合计数存在尾数差异系四舍五入导致。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

跟踪期内，公司经营活动净现金流维持净流出状态，主要系购买商品、接受劳务支付的现金超出公司营业成本规模，加之往来款呈现现金流缺口所致。公司业务板块中，园区房屋及配套租售业务的获现能力较强，收现比增至 1 以上，但整体来看，经营活动净现金流无法对利息支出形成有效保障。因基金等股权类投资及重大在建项目投资支出规模大，2023 年以来公司投资活动亦保持较大规模的净流出状态；经营和投资活动产生的大额资金缺口叠加债务偿还金额保持增长，进一步加剧了公司对外部融资的需求，2023 年公司对外融资力度显著增加，融资活动呈现较大规模的现金净流入。债务规模增长带来的大额利息支出大幅推升了公司财务费用，2023 年期间费用同比增长 33.66% 至 37.92 亿元，致使经营性业务利润呈现较大负缺口，土地增值税的增长带动所得税费用增加 60.40%，对净利润形成一定侵蚀，但当期收到的投资收益对利润总额形成有力补充，利润总额较上年基本持平，同时费用化利息支出的增加进一步推升 EBITDA，其对利息支出的保障能力很强。

截至 2024 年 3 月末，公司银行授信总额 1,363.67 亿元，未使用额度为 737.06 亿元，在手批文包括中期票据 16.95 亿元，备用流动性充足。跟踪期内，公司在资本市场上表现活跃，认可度较高，融资渠道畅通。

表 20：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、X、%）

项目	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	222.60	195.39	210.32	201.61
应收账款	30.86	34.18	22.74	21.69
其他应收款	20.93	40.33	35.54	33.77
存货	446.24	415.46	473.33	501.49
长期股权投资	138.00	159.01	213.23	238.70
其他非流动金融资产	83.61	204.40	250.28	259.10
投资性房地产	252.26	271.13	319.66	322.08
资产总计	1,517.46	1,614.78	1,870.86	1,942.99

¹经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项系因发行永续债形成的其他权益工具。

经调整的所有者权益合计	480.54	521.39	580.71	613.33
总债务	814.85	889.56	1,060.80	1,131.86
短期债务占比	27.03	26.97	15.49	13.78
资产负债率	68.33	67.71	68.96	68.43
总资本化比率	64.91	65.84	67.24	67.32
经营活动产生的现金流量净额	1.21	-19.05	-68.04	-46.57
投资活动产生的现金流量净额	-79.84	-147.45	-115.72	-51.09
筹资活动产生的现金流量净额	137.16	141.71	198.72	88.91
收现比	0.93	0.94	1.12	1.13
期间费用合计	28.21	28.37	37.92	9.38
经营性业务利润	-3.76	-3.28	-10.81	-5.91
投资收益	13.91	12.70	22.55	2.73
利润总额	17.85	18.36	18.52	-3.59
EBITDA	38.83	44.19	54.35	--
EBITDA 利息覆盖倍数	0.98	1.45	1.47	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数	0.03	-0.62	-1.84	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2023 年末，公司受限资产共计 171.39 亿元，主要为用于抵押融资的投资性房地产、存货和固定资产等，占当期末总资产的 9.16%。

或有负债方面，截至 2023 年末，公司对外担保余额为 84.73 亿元，占同期末净资产的比例为 14.59%，主要担保对象为当地国有企业，其中子公司成都高投融资担保有限公司作为专业的融资担保企业，同期末融资性担保在保余额为 39.01 亿元，公司或有负债风险相对可控。此外，2023 年 7 月，公司本部发生一起诉讼案件，被原告湖南太阳鸟控股有限公司（以下简称“太阳鸟控股”）作为第三人追加起诉，2016 年公司曾持股成都亚光电子股份有限公司，因在向案外人湖南海斐新材料有限公司转让股权时披露内容不完整，导致新股东太阳鸟控股及子公司涉及多起未决诉讼案件，该案件于 2023 年 12 月开庭，尚未判决，中诚信国际将对相关事项保持关注。

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 2024 年 4 月，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，成都高新区综合指标在全国国家级高新区位于前列，产业结构较为成熟，聚集大量高新技术企业，为区域内经济、财政实力增长提供了有力支撑。公司维持职能定位及区域重要性，实际控制人为成都高新区管委会，股权结构与政府具有高度的关联性，在获得资金拨付、财政补贴等方面有良好记录，2023 年公司收到政府划拨的资本金，以及配套租赁住房和存量安置房等实物资产，合计新增资本公积 52.93 亿元，同时收到财政补助 3.44 亿元。综上，跟踪期内成都高新区政府具备很强的支持能力，同时保持对公司很强的支持意愿，可为公司带来很强的外部支持。

跟踪债券信用分析

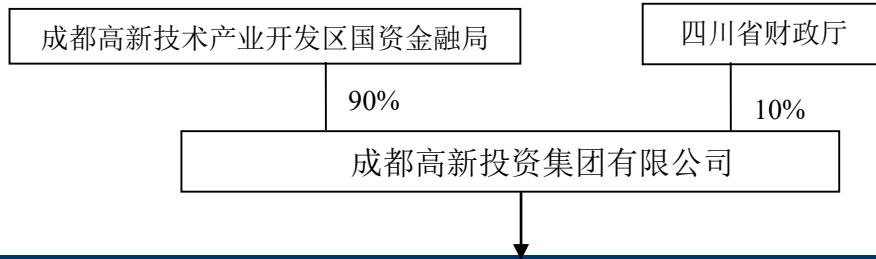
“23 蓉高 01”募集资金 10 亿元，均用于偿还公司有息债务，截至目前，均已按用途使用完毕。

“23 蓉高 01”未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司职能定位持续重要，经营层面仍保持区域竞争力，多元化板块增强业务持续性和稳定性，虽然债务规模持续扩大，但考虑到公司外部支持有力，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债务到期分布来看，“23 蓉高 01”暂未进入回售期，集中到期压力不大，目前跟踪债券信用风险极低。

评级结论

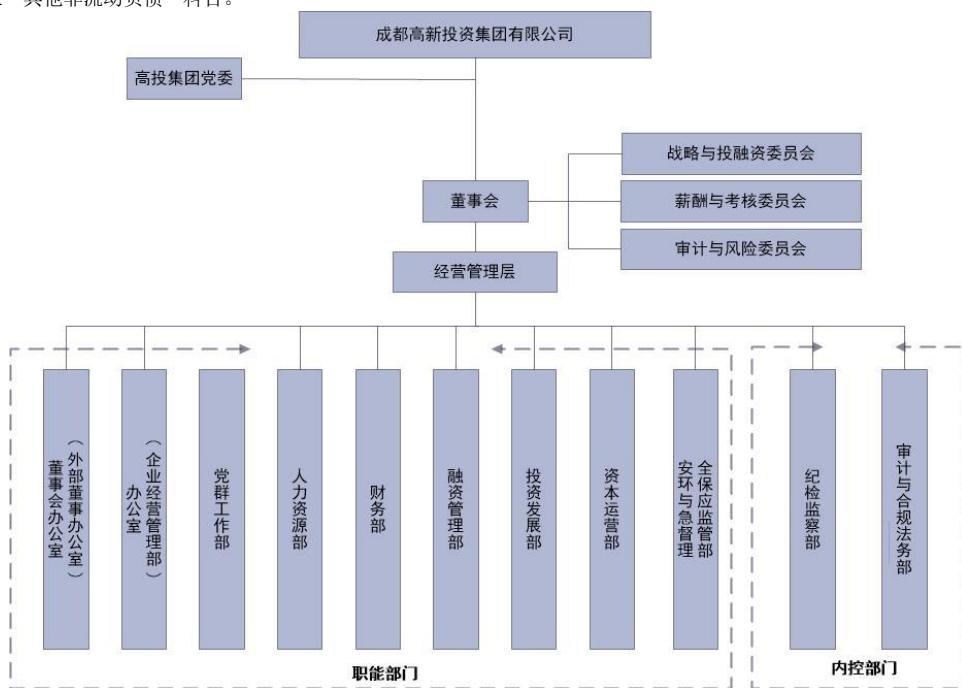
综上所述，中诚信国际维持成都高新投资集团有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“23 蓉高 01”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：成都高新投资集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



序号	子公司全称	持股比例 (%)	
		直接	间接
1	成都高投产城建设集团有限公司	100.00	
2	成都高投电子信息产业集团有限公司	100.00	
3	成都高新策源投资集团有限公司	100.00	
4	成都高新区社事投资发展有限公司	100.00	
5	成都高新未来科技城发展集团有限公司	100.00	
6	成都高新科技创新投资发展集团有限公司	100.00	
7	成都高投盈创融顺企业管理有限公司	100.00	
8	成都高投盈创融兴企业管理有限公司	100.00	
9	成都高硅投资中心（有限合伙）	99.94	
10	成都高新倍特启新股权投资合伙企业（有限合伙）	99.90	
11	成都高投朗韩投资合伙企业（有限合伙）	80.00	
12	成都高投朗韩健康产业合伙企业（有限合伙）	80.00	
13	成都成芯半导体制造有限公司	60.00	
14	成都策源智芯股权投资合伙企业（有限合伙）	66.56	33.28
15	成都高新策源私募基金管理有限公司	55.00	45.00
16	成都高新策源启航股权投资基金合伙企业（有限合伙）	49.00	1.00
17	成都高新发展股份有限公司	48.88	3.46
18	成都盈开投资有限公司	0.25	0.25
19	成都策源创新未来科技城股权投资基金合伙企业（有限合伙）	100.00	
20	成都高投领创动能科技发展有限公司	100.00	
21	成都高投城市资源经营有限公司	60.00	

注：公司持有成都盈开投资有限公司股权比例仅 0.50%，但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

附二：成都高新投资集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	2,226,004.05	1,953,851.11	2,103,236.29	2,016,052.70
非受限货币资金	2,183,362.09	1,934,574.94	2,083,889.33	1,996,705.73
应收账款	308,604.26	341,847.39	227,395.07	216,861.85
其他应收款	209,298.67	403,277.41	355,420.78	337,697.42
存货	4,462,395.01	4,154,626.16	4,733,331.05	5,014,907.56
长期投资	2,484,178.88	3,841,168.10	5,329,744.72	5,676,429.04
在建工程	1,317,349.08	84,129.80	90,197.68	86,115.69
无形资产	8,138.30	27,959.22	54,175.63	52,616.21
资产总计	15,174,565.67	16,147,779.92	18,708,581.18	19,429,852.23
其他应付款	814,016.78	798,198.86	454,424.58	439,321.63
短期债务	2,202,200.18	2,398,804.18	1,642,923.45	1,560,022.21
长期债务	5,946,348.06	6,496,802.26	8,965,042.18	9,758,614.04
总债务	8,148,548.24	8,895,606.44	10,607,965.63	11,318,636.25
负债合计	10,369,209.63	10,933,901.57	12,901,499.90	13,296,557.22
利息支出	395,189.28	305,490.94	369,010.27	95,303.42
经调整的所有者权益合计	4,405,682.07	4,614,406.38	5,167,749.64	5,493,963.38
营业总收入	1,271,967.60	1,748,357.31	1,846,667.45	222,519.42
经营性业务利润	-37,640.62	-32,777.22	-108,111.92	-59,052.60
其他收益	40,811.84	22,934.06	34,422.35	-1,075.63
投资收益	139,085.82	126,994.22	225,524.16	27,315.96
营业外收入	644.31	1,068.89	1,671.59	150.66
净利润	125,973.88	125,405.40	91,904.63	-38,978.51
EBIT	363,866.78	384,493.07	453,777.95	--
EBITDA	388,268.56	441,871.95	543,467.70	--
销售商品、提供劳务收到的现金	1,175,773.19	1,632,277.44	2,054,418.59	248,767.90
收到其他与经营活动有关的现金	1,934,236.01	1,419,750.23	1,196,369.59	184,575.90
购买商品、接受劳务支付的现金	1,593,210.69	1,938,047.14	2,383,572.48	574,427.04
支付其他与经营活动有关的现金	1,305,896.32	1,044,241.89	1,231,857.47	239,816.82
吸收投资收到的现金	435,724.44	808,285.00	750,492.92	334,375.93
资本支出	605,645.36	323,539.00	114,434.55	18,159.43
经营活动产生的现金流量净额	12,098.53	-190,492.36	-680,435.62	-465,748.45
投资活动产生的现金流量净额	-798,437.96	-1,474,520.53	-1,157,199.62	-510,944.42
筹资活动产生的现金流量净额	1,371,612.81	1,417,117.26	1,987,168.05	889,064.65
现金及现金等价物净增加额	587,700.31	-248,106.85	149,314.39	-87,626.79
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率（%）	20.74	17.42	19.11	20.68
期间费用率（%）	22.26	16.28	20.59	42.41
应收类款项占比（%）	3.42	4.62	3.14	2.88
收现比（X）	0.93	0.94	1.12	1.13
资产负债率（%）	68.33	67.71	68.96	68.43
总资本化比率（%）	64.91	65.84	67.24	67.32
短期债务/总债务（%）	27.03	26.97	15.49	13.78
经营活动产生的现金流量净额/利息保障倍数（X）	0.03	-0.62	-1.84	-4.89
总债务/EBITDA（X）	20.99	20.13	19.52	--
EBITDA/短期债务（X）	0.18	0.18	0.33	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.98	1.45	1.47	--

注：1、中诚信国际根据成都高新投提供的经四川华信（集团）会计事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2021~2023年度审计报告及未经审计的2024年一季度财务报表整理；其中，2021年、2022年财务数据分别采用了2022年、2023年审计报告期初数，2023年财务数据采用了2023年审计报告期末数；2、为准确计算债务，中诚信国际将公司各期长期应付款、其他非流动负债中的有息债务和其他权益工具中的永续债纳入长期债务核算，将其他应付款和其他流动负债中的有息债务纳入短期债务核算，将一年内到期的非流动负债中的利息部分剔除；3、经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项为因发行永续债形成的其他权益工具；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。

附三：成都高新投资集团有限公司对外担保明细（截至 2023 年末）

序号	担保单位	担保对象		担保方式	担保种类	担保余额（万元）	担保期限
		名称	企业性质				
1	本部	成都天府国际生物城发 展集团有限公司	国有控股	连带责任保证	贷款担保	73,989.60	2018.8.9-2034.6.26
2	本部	成都高新集成电路产业 园有限公司	国有控股	连带责任保证	贷款担保	383,170.33	2018.2.8-2031.2.5
3	成都高投融 资担保有限 公司	为客户单位提供借款担 保	其他	信用和保证金质 押	贷款担保	390,142.26	--
合计		--	--	--	--	847,302.19	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附四：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
	应收款项占比	(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
盈利能力	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
现金流	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
	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[2008]43 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，影响报表使用者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。

附五：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：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。

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, 有很高的违约风险。
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