



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

成都市新津县国有资产投资经营有限责任公司
2022年度第一期短期融资券信用评级报告

目录

评定等级及主要观点
发债情况
发债主体信用
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
担保分析
评级结论





信用等级公告

DGZX-R【2022】00061（债）

大公国际资信评估有限公司通过对成都市新津县国有资产投资经营有限责任公司拟发行的 2022 年度第一期短期融资券的信用状况进行分析和评估，确定成都市新津县国有资产投资经营有限责任公司 2022 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任 席宁

二〇二二年二月二十四日



评定等级

发债主体：成都市新津县国有资产投资经营有限公司

债项信用等级：A-1

债项概况

注册总额：人民币 4.3 亿元

本期发债额度：人民币 4.3 亿元

本期债券期限：1 年

偿还方式：到期一次性还本付息

发行目的：偿还公司有息债务

担保方式：不可撤销连带责任保证担保

担保单位：四川省金玉融资担保有限公司

担保单位信用等级/展望：AAA/稳定

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2021.9	2020	2019	2018
总资产	194.62	195.85	169.98	159.96
所有者权益	72.61	72.66	58.98	56.72
总有息债务	79.89	88.88	78.43	62.66
营业收入	1.76	2.58	1.41	1.26
净利润	1.66	3.25	1.90	1.12
经营性净现金流	1.78	1.91	1.06	0.68
毛利率	94.91	98.91	100.00	99.99
总资产报酬率	0.93	1.71	1.15	0.71
资产负债率	62.69	62.90	65.30	64.54
债务资本比率	52.39	55.02	57.08	52.48
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.44	0.30	0.21
经营性净现金流/总负债	1.45	1.63	0.99	0.68

注：公司提供了 2018~2020 年财务报表及 2021 年 1~9 月财务报表，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2018 年财务报表进行了审计，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2019~2020 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2021 年 1~9 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：李婷婷

评级小组成员：张澳夫

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

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”或“公司”）主要从事新津区基础设施和安置房项目建设等业务。本次评级结果表明新津国投面临良好的外部环境，公司作为新津区重要的城市基础设施建设主体，在当地城市建设中具有重要地位，并持续得到当地政府在财政拨付资本金、政府补贴等方面的有力支持；同时，公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，存在较大的资金支出压力，公司短期有息债务规模较大且非受限货币资金无法对其形成覆盖，公司面临较大的短期偿债压力，公司对外担保规模较大，担保比率很高，且担保对象区域集中度较高，存在一定或有风险。四川省金玉融资担保有限公司（以下简称“金玉担保”）为本期短期融资券提供不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 近年来，成都市经济财政实力持续增强，依托“两园两区”以及天府新区的带动作用，新津区已形成以食品加工、轨道交通、新材料为代表的“1+2”主导优势产业格局，为公司发展提供了良好的外部环境；
- 公司作为新津区重要的城市基础设施建设主体，在当地城市建设中具有重要地位；
- 近年来，公司持续得到当地政府在财政拨付资本金、财政补贴等方面的有力支持；
- 金玉担保为本期短期融资券提供不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

主要风险/挑战：

- 公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，存在较大的资金支出压力；
- 公司短期有息债务规模较大且非受限货币资金无法对其形成覆盖，公司面临较



大的短期偿债压力；

- 公司对外担保规模较大,担保比率很高,且担保对象区域集中度较高,存在一定或有风险。



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为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、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告信用等级在本报告出具之日至本期融资券到期兑付日有效，在有



效期限内，大公将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



发债情况

（一）本期融资券情况

本期融资券是新津国投面向银行间债券市场公开发行的短期融资券，发行金额 4.30 亿元人民币，发行期限为 1 年。本期融资券面值 100 元，采用固定利率，通过集中簿记建档、集中配售的发行方式，到期一次性还本付息。

本期融资券由金玉担保提供不可撤销连带责任保证担保。

（二）募集资金用途

本期融资券拟募集资金 4.30 亿元人民币，全部用于偿还公司有息债务。

发债主体信用

新津国投成立于 1998 年 6 月，系由新津县国有资产管理局（以下简称“新津县国资”）出资组建的国有独资有限责任公司，初始注册资本为人民币 1,000 万元，由货币资金 800 万元以及乡镇企业发展基金财政拨款部分 200 万元组成。2005 年 9 月，公司经过新津县国资授权以及董事会会议，将公司的注册资本由原来的 1,000 万元增加到 1.00 亿元。2007 年 4 月，依据《关于成都市新津县国有资产投资经营有限责任公司变更注册资本以及公司章程事项的批复》（新国资【2007】20 号），公司新增注册资本 1.00 亿元。2008 年 12 月，依据新国资【2008】119 号文，公司新增注册资本 2.00 亿元。2019 年 2 月，新津县国资名称变更为新津县国有资产监督管理和金融工作局（以下简称“新津国资局”），划入新津县财政局，新津县财政局挂牌新津国资局。2020 年 6 月 18 日，四川省政府官网公布了四川省人民政府关于同意撤销新津县设立成都市新津区的批复（川府函【2020】127 号）。2020 年 10 月 15 日，中共成都市新津区委机构编制委员会发布《中共成都市新津区委机构编制委员会关于撤县立区后机构职能优化调整有关事项的通知》（新编发【2020】17 号），机构调整后新津区财政局不再挂牌新津国资局，新津区设立成都市新津区国有资产监督管理局（以下简称“新津区国资局”），公司股东变更为新津区国资局，已于 2021 年 6 月 7 日完成工商变更登记。截至 2021 年 9 月末，公司注册资本及实收资本均为 4.00 亿元，新津区国资局为公司的唯一股东和实际控制人。

截至 2020 年末，公司纳入合并报表范围的子公司共有 5 家（见附件 1-2），同比新增 3 家并表子公司，分别为成都新津数字科技产业发展集团有限公司（以下简称“新津科技”）、四川天府农博品牌运营管理有限公司及新津县花之源园林绿化有限责任公司等 3 家公司。

公司不设股东会，由新津区国资局行使股东会职权。公司依据《中华人民共和国公司法》及有关法律、法规的规定，制定了公司章程，建立和完善了法人治



理结构，设立了董事会、监事会和经营管理机构。董事会由 3 名成员组成，设董事长 1 名，董事长由出资人任免。监事会成员 5 人，其中 2 名为职工监事，设监事会主席 1 人。公司设立财务部、管网工程部、工程部、综合部和投融资部 5 个部门（见附件 1-1），各部门分工明确，能够满足公司日常管理需求。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2021 年 2 月 10 日，公司本部未发生不良信贷事件。公司有两笔已结清的关注类贷款，根据国家开发银行股份有限公司四川省分行（以下简称“国开行四川分行”）提供的《关于成都市新津县国有资产投资经营有限责任公司关注类贷款的有关说明》，新津国投在国开行四川分行项目贷款按照该行资产质量分类相关规定分类为关注类贷款，新津国投无逾期记录，还本付息均正常。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行已到期各类债务融资工具均按期兑付本息，存续期债务融资工具利息均按期兑付。

综合分析，大公对新津国投 2022 年度企业信用等级评定为 AA。预计未来，成都市及新津县经济将继续稳定发展，公司作为新津县重要的基础设施建设投融资主体，将继续得到相关支持。综合考虑，大公对未来 1~2 年新津国投的信用评级展望为稳定。

注：发债主体的信用状况是评价短期融资券发行信用风险的基础，本部分观点详见《成都市新津县国有资产投资经营有限责任公司 2022 年度信用评级报告》。

财富创造能力

公司是新津区重要的城市基础设施建设主体和投融资主体，在当地城市建设中具有重要地位；近年来，公司营业收入持续增长，工程施工业务是其主要来源。

作为新津区重要的城市基础设施建设主体和投融资主体，公司主要负责新津区基础设施、安置房项目建设等业务，在当地城市建设中具有重要地位。2018~2020 年，公司营业收入规模持续增长，工程施工业务是其主要来源。分板块来看，公司工程施工业务主要包括安置房建设、管廊建设、市政道路和配套管网等多项城市基础设施建设，受完工项目确认收入增加的影响，该板块业务收入逐年增长。公司其他业务收入是营业收入的重要补充，主要包括租赁业务、担保业务和传媒业务等，业务结构多元化发展，其中租赁业务为 2020 年新增业务，公司实现租金收入 0.45 亿元，占营业收入比重为 17.58%。

近年来，公司毛利润持续增长，主要来源于工程施工业务。从毛利率来看，2018~2020 年，公司综合毛利率保持很高水平，主要是由于占比较高的工程施工业务毛利率较高所致。分板块来看，2018~2020 年，工程施工业务毛利率均为 100.00%，主要是由于公司按净额法确认销售收入；公司其他业务毛利率逐年减



少，但由于其所占比重较小，对整体毛利率的影响较小。

表 1 2018~2020 年及 2021 年 1~9 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 1~9 月		2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	1.76	100.00	2.58	100.00	1.41	100.00	1.26	100.00
工程施工业务	1.32	75.10	2.08	80.63	1.38	98.22	1.20	95.06
其他业务	0.44	24.90	0.50	19.37	0.03	1.78	0.06	4.94
毛利润	1.67	100.00	2.56	100.00	1.41	100.00	1.26	100.00
工程施工业务	1.32	79.13	2.08	81.52	1.38	98.23	1.20	95.06
其他业务	0.35	20.87	0.47	18.48	0.02	1.77	0.06	4.94
毛利率	94.91		98.91		100.00		99.99	
工程施工业务	100.00		100.00		100.00		100.00	
其他业务	79.55		94.37		99.79		99.88	

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年 1~9 月，公司营业收入 1.76 亿元，同比增加 0.12 亿元，其中工程施工业务 1.32 亿元，占营业收入的比重为 75.10%。从毛利率来看，受传媒业务成本增加影响，公司综合毛利率减少至 94.91%。

偿债来源与负债平衡

近年来，公司营业收入持续增长，政府补助和投资收益是公司利润总额的重要补充；债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大；公司经营性现金流持续净流入，但对债务和利息的保障能力有待提升；公司资产规模持续增长，资产结构以流动资产为主；公司有息债务规模在负债总额中占比较高，公司整体债务压力较大，同时短期有息债务规模较大且非受限货币资金无法对其形成覆盖，面临较大的短期偿债压力。

（一）偿债来源

近年来，公司营业收入持续增长，期间费用率很低；政府补助和投资收益是公司利润总额的重要补充；公司经营性现金流持续净流入，但经营性净现金流对债务和利息的保障能力需提升；同期，公司投资性现金流转为净流出状态。

2018~2020 年，受完工项目确认收入增加的影响，公司营业收入持续增长。公司期间费用规模占营业收入的比重很低，对利润水平影响有限。其中，财务费用规模较小，主要是由于公司将符合条件的自筹资金利息全部进行资本化；受新诚担保未到期的责任准备金和担保赔偿金转回规模增加的影响，2020 年末销售费用规模为负数。政府补助和投资收益是公司利润总额的重要补充。2018~2020 年，公司收到政府补贴收入分别为 0.40 亿元、0.46 亿元和 0.50 亿元。公司投资收益规模逐年增长；其中公司于 2017 年与新津县住房保障中心签订新津县棚户区改造投资合同，投资资金共计 5.50 亿元，并在项目启动后每年按协议约定



12%取得投资收益，2019~2020 年，该项目取得投资收益 0.62 亿元。2018~2020 年，公司总资产报酬率和净资产收益率均有所增长。

2018~2020 年，受收到政府部门及国有企业等单位的往来款及工程项目管理费的影响，公司经营性现金流持续净流入，但对债务和利息的保障能力有待提升。2018~2019 年，公司投资活动现金流为净流入，主要是公司与新津县住房保障中心签订新津县棚户区改造投资合同，并在项目启动后每年按协议约定 12%取得投资收益所致；2020 年，受公司对外担保保证金转入经营性现金流影响，公司投资性现金流转为净流出状态。

2018~2020 年，公司筹资性现金流入分别为 14.42 亿元、23.68 亿元和 40.69 亿元，是公司可用偿债来源的主要组成部分；公司筹资性现金流出分别为 20.30 亿元、24.27 亿元和 31.71 亿元，公司债务偿还对融资能力依赖程度高；随着公司基础设施建设和安置房项目的推进，公司将面临较大的筹资压力。

作为新津区重要的城市基础设施建设和投融资主体，公司承担着大量基础设施及安置房项目建设，得到了当地政府在财政拨付资本金、财政补贴等方面的有力支持。财政拨付资本金方面，2018~2020 年，公司获得拨付资本金 6.58 亿元、6.58 亿元及 11.42 亿元。政府补贴方面，2018~2020 年及 2021 年 1~9 月，公司获得政府补助 0.40 亿元、0.46 亿元、0.50 亿元及 0.04 亿元，包括政府对公司的贴息以及工作经费奖励等。

2018~2020 年末，随着公司业务的发展，公司资产规模持续增长，资产结构以流动资产为主，公司流动资产在总资产中的占比均在 85.00%以上。公司流动资产总额逐年增长，主要由货币资金、其他应收款和存货构成。公司货币资金规模持续增长，2020 年末公司货币资金规模增加至 11.69 亿元，其中受限货币资金 0.21 亿元，为存出保证金和定期存单。公司其他应收款规模持续增长，其中 2020 年末其他应收款规模增加至 18.15 亿元，计提坏账准备合计 0.47 亿元¹；其他应收款前五名主要包括成都市新津花红堰投资有限公司（以下简称“花红堰投资”）借款 4.76 亿元、新津县住房保障中心往来款 2.40 亿元、新津文旅投借款 2.24 亿元、成都市新津区建设和交通运输局往来款 2.03 亿元及新津农投往来款 1.31 亿元，应收欠款金额合计 12.75 亿元，占其他应收款余额的比重为 68.51%，账龄主要集中于 1 年以内。同期，受项目建设进度持续推进及资金投入不断增加等因素综合影响，公司存货规模持续增加，2020 年末增至 147.75 亿元，占总资产比重为 75.44%，主要由 80.77 亿元的土地使用权和 66.94 亿元基础设施项目建设开发成本构成。

¹ 主要包括按照单项金额重大并单独计提坏账准备 0.18 亿元及按照信用风险特征组合计提坏账准备 0.29 亿元。





表 2 2018~2020 年末及 2021 年 9 月末公司资产构成 (单位: 亿元、%)

项目	2021 年 9 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	8.82	4.53	11.69	5.97	1.94	1.14	1.14	0.71
其他应收款	11.09	5.70	18.15	9.27	17.76	10.45	11.30	7.06
存货	153.64	78.94	147.75	75.44	144.45	84.98	141.68	88.57
流动资产合计	173.85	89.33	177.64	90.70	164.19	96.59	154.16	96.37
债权投资	5.50	2.83	-	-	-	-	-	-
持有至到期投资	-	-	5.50	2.81	5.50	3.24	5.50	3.44
投资性房地产	10.04	5.16	9.18	4.69	-	-	-	-
非流动资产合计	20.76	10.67	18.21	9.30	5.79	3.41	5.80	3.63
资产总计	194.62	100.00	195.85	194.62	169.98	100.00	159.96	100.00

数据来源: 根据公司提供资料整理

2018~2020 年末, 公司非流动资产规模有所波动, 在总资产中的占比较小, 主要由持有至到期投资及投资性房地产构成。公司持有至到期投资主要系公司于 2017 年与新津县住房中心签订新津县棚户区改造投资合同, 投资资金共计 5.50 亿元, 并在项目启动后每年按协议约定取得 12% 的投资收益。2020 年末, 公司投资性房地产为 9.18 亿元, 主要系公司将自持新津县中医院、妇幼保健院用于出租。

2021 年 9 月末, 公司资产规模为 194.62 亿元, 资产结构仍以流动资产为主。公司存货增加至 153.64 亿元, 主要由 96 宗账面价值合计 77.81 亿元的土地使用权和 75.78 亿元基础设施项目建设开发成本构成。土地中储备土地价值 29.50 亿元, 此外尚有 1 宗由政府划拨的价值 3.78 亿元的出让地正在办理土地证, 其余均为已办理土地权证的出让地。截至 2021 年 9 月末, 公司土地使用权共涉及需缴纳的土地出让金 40.38 亿元, 其中已缴纳 21.98 亿元, 待缴纳 18.40 亿元。同时, 因会计准则重分类调整, 公司将持有至到期投资转入债权投资科目。公司其他资产科目较 2020 年末无显著变化。

截至 2020 年末, 公司受限资产规模合计为 10.89 亿元, 占总资产的比重为 5.56%, 占净资产的比重为 14.97%, 占比较低。截至 2021 年 9 月末, 公司受限资产规模为 5.85 亿元, 占总资产的比重为 3.00%, 占净资产的比重为 8.05%。其中公司将部分土地使用权抵押以获得融资资金, 受限土地资产合计 5.56 亿元; 此外, 公司 0.29 亿元货币资金受限, 受限原因为存出保证金和定期存单。



（二）债务及资本结构

近年来，公司总负债规模持续增长，负债结构中流动负债与非流动负债规模相差不大，资产负债率在 60.00% 以上；公司短期有息债务规模较大且非受限货币资金无法对其形成覆盖，公司面临较大的短期偿债压力。

2018~2020 年末，公司承担了较大规模的基础设施建设项目，项目建设资金除公司自有资金外主要依靠外部融资，负债规模逐年增长，负债结构中流动负债与非流动负债规模相差不大；资产负债率在 60.00% 以上。公司流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债等构成。2019~2020 年末，公司短期借款规模及占比均较小。2018~2020 年末，公司其他应付款持续下降，其中 2020 年末，公司其他应付款 30.68 亿元，主要为应付其他单位往来款，账龄主要集中于 3 年以上；其他应付款前五名对象分别为新津县规划和自然资源局、花红堰投资、新津县土地储备中心、新津县征地事务中心及成都市新津区中医医院，应付上述单位 27.81 亿元，占其他应付款总额的比重为 90.65%。同期，公司一年内到期的非流动负债有所波动，主要包括一年内到期的应付债券、长期借款和长期应付款，其中 2020 年末，公司一年内到期的非流动负债 18.60 亿元，主要是一年内到期的长期借款 15.19 亿元、一年内到期的应付债券 1.62 亿元及一年内到期的长期应付款 1.80 亿元。

表 3 2018~2020 年末及 2021 年 9 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 9 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	3.54	2.90	3.00	2.44	3.00	2.70	-	-
其他应付款	38.08	31.21	30.68	24.91	30.99	27.92	39.25	38.02
一年内到期的非流动负债	20.60	16.89	18.60	15.10	20.32	18.31	6.29	6.10
流动负债合计	65.94	54.04	55.59	45.13	55.89	50.35	46.75	45.29
长期借款	38.40	31.47	44.58	36.19	38.07	34.30	36.52	35.38
应付债券	17.18	14.08	22.43	18.21	14.98	13.50	14.60	14.14
非流动负债合计	56.07	45.96	67.59	54.87	55.11	49.65	56.48	54.71
负债总额	122.01	100.00	123.19	100.00	111.00	100.00	103.23	100.00
短期有息债务	24.14	19.79	21.60	17.54	23.32	21.01	6.29	6.10
长期有息债务	55.75	45.70	67.27	54.61	55.11	49.65	56.36	54.60
总有息债务	79.89	65.48	88.88	72.15	78.43	70.66	62.66	60.69
资产负债率		62.69		62.90		65.30		64.54

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。2018~2020 年末，伴随项目建设进度持续推进，资金需求不断加大，公司长期借款规模逐年增长，其中 2020 年末，公司长期借款规模增长至 44.58 亿元，以保证借款和抵押借款为主。



公司应付债券主要包含“17 津国投 01/PR 津国投”、“17 津国投 02/PR 新津 02”、“17 新津国投 PPN001”和“19 新津国资 MTN001”等债券。

截至 2021 年 9 月末，公司负债规模减少至 122.01 亿元，其中流动负债占比为 54.04%。同期，公司其他应付款较 2020 年末增加 7.40 亿元，其他应付款前五名对象分别为新津县规划和自然资源局、花红堰投资、新津文旅投、新津县土地储备中心及新津县征地事务中心，应付上述单位 34.87 亿元，占其他应付款总额的比重为 91.57%；受转入一年内到期的非流动负债的影响，公司长期借款降至 38.40 亿元；公司应付债券规模降至 17.18 亿元。公司其他负债科目无显著变化。

2018~2020 年末，公司有息债务规模持续增长，规模较大，公司整体债务压力较大。2020 年末，公司有息债务规模为 88.88 亿元，在总负债中的占比为 72.15%，占比较高；从债务期限结构来看，公司短期有息债务规模为 21.60 亿元，规模较大且非受限货币资金无法对其形成覆盖，公司面临较大的短期偿债压力。截至 2021 年 9 月末，公司有息债务规模 79.89 亿元，在总负债中的占比为 65.48%；其中，短期有息债务规模为 24.14 亿元，占有息债务规模比重为 30.22%，且非受限货币资金无法对其形成覆盖。截至本报告出具日，公司未提供 2020 年末及 2021 年 9 月末有息债务期限结构。

2020 年末，公司对外担保余额 56.56 亿元，担保比率 77.85%。截至 2021 年 9 月末，公司对外担保余额为 74.81 亿元（见附件 2），规模较大，担保比率 103.02%，担保比率很高，均为信用担保。被担保企业均为新津区国有企业，区域集中度较高，其中公司对新城发展、新津交投及新津环境投资担保余额分别为 20.48 亿元、11.80 和 8.46 亿元，金额较大，合计占比为 54.46%，公司存在一定或有风险。根据公开资料，截至 2021 年 9 月末，新城发展资产总额为 259.04 亿元，净资产为 97.45 亿元，资产负债率 62.38%；新津交投资产总额为 152.49 亿元，净资产 68.89 亿元，资产负债率 54.83%。截至 2021 年 6 月末，新城环境投资资产总额为 125.00 亿元，净资产 52.21 亿元，资产负债率 58.23%；花红堰投资资产总额 81.09 亿元，净资产 50.64 亿元，资产负债率 37.55%。截至本报告出具日，公司未提供其他被担保企业财务数据。

2018~2020 年末，公司所有者权益规模持续增长，分别为 56.72 亿元、58.98 亿元和 72.66 亿元，资本实力不断增强。其中 2019 年末，受未分配利润连续累积影响，公司所有者权益规模同比增加 2.26 亿元；其中 2020 年末，受公司收到新津区政府财政拨付资本金影响，公司所有者权益规模大幅增长。

2021 年 9 月末，公司所有者权益规模为 72.61 亿元，较 2020 年末无显著变化。



担保分析

金玉担保为本期融资券存续期新津国投应偿还的本金、相应票面利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用提供不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

金玉担保原名为四川省金玉担保有限公司，是 2007 年 11 月经原四川省金融工作局和四川省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“四川省国资委”）审批成立的国有融资担保公司，初始注册资本为 9,900 万元，由四川省水电投资经营集团有限公司（以下简称“四川水电”）出资，并于 2011 年 5 月更为现名。金玉担保经四川水电多次增资，截至 2011 年 6 月末注册资本和实收资本均增至 2.00 亿元。2013 年 6 月，四川金鼎产融控股有限公司（以下简称“金鼎控股”）出资 3.00 亿元入股金玉担保，金玉担保注册资本增至 5.00 亿元，增资后金鼎控股及四川水电的持股比例分别为 60.00%和 40.00%。同年 11 月，四川水电将其持有公司的全部股权转让给金鼎控股。2015 年 5 月，经四川水电和金鼎控股的共同增资，金玉担保注册资本增至 10.00 亿元，金鼎控股及四川水电的持股比例分别为 66.00%和 34.00%。2017 年 12 月，金玉担保引入中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”），农发基金和金鼎控股共对公司增资 40.39 亿元，其中 0.39 亿元转入资本公积，金玉担保注册资本和实收资本均增至 50.00 亿元，金鼎控股、农发基金及四川水电的持股比例分别为 53.20%、40.00%和 6.80%。2019 年 7 月，四川水电将其持有金玉担保的全部股权转让给金鼎控股。截至 2020 年末，金玉担保注册资本和实收资本均为 50.00 亿元，金鼎控股及农发基金的持股比例分别为 60.00%和 40.00%；金鼎控股为金玉担保的控股股东，四川省能源投资集团有限责任公司（以下简称“四川能投”）为金鼎控股的实际控制人，金玉担保的实际控制人为四川能投。

金玉担保业务范围包括贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、信用证担保及其他融资性担保业务；债券担保、信托担保、基金担保、诉讼保全担保，投标担保、预付款担保、工程履约担保、尾付款如约偿付担保等履约担保业务；与担保业务有关的融资咨询、财务顾问等中介服务；在规定范围内以自有资金进行的投资业务。

2018 年末以来，在股东增资推动下，金玉担保资产规模大幅提升。同期，金玉担保流动资产占比分别为 87.51%、89.24%和 93.38%，处于较高水平。从资产结构上看，金玉担保资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和投资类资产构成。从资产分级管理来看，按照《条例》及四项配套制度的管理要求，金玉担保对资产进行分级管理。截至 2020 年末，金玉担保一级资产规模为 43.45 亿元，由银行存款和存出保证金构成。

**表 4 2018~2020 年（末）金玉担保主要财务数据（单位：亿元、%）**

项目	2020 年（末）	2019 年（末）	2018 年（末）
总资产	59.85	57.13	55.02
净资产	52.33	52.11	51.18
实收资本	50.00	50.00	50.00
营业收入	2.05	1.41	1.18
担保业务收入	1.71	1.19	1.06
投资收益	0.24	0.41	0.24
净利润	2.08	1.46	1.50
融资担保余额	103.54	55.24	31.68
非融资担保余额	24.94	18.25	6.30
融资担保责任余额	91.59	52.93	31.48
融资担保放大倍数（倍）	1.75	1.02	0.62
当期担保代偿率	4.81	6.18	3.16
净资产收益率	3.99	2.83	2.94

注：金玉担保提供了 2018~2019 年财务报表，2020 年财务报告为公开资料；四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2018~2020 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。

数据来源：根据金玉担保提供资料和公开资料整理

2018~2020 年末，金玉担保负债合计分别同比下降 45.80%、增长 31.01%和增长 49.75%，负债规模波动较大。金玉担保主要在四川省内从事贷款担保和债券担保等融资担保、投标担保和工程履约担保等非融资担保及委托贷款业务。金玉担保自 2018 年起新增债券担保业务，重点拓展城投债担保业务，在保余额迅速攀升，担保业务收入快速增长。受益于担保业务在保余额攀升及委托贷款投放规模的增长，2018~2020 年，金玉担保营业收入保持增长。此外，金玉担保通过债券投资、股权投资以获取相关投资收益，2018~2020 年分别取得投资收益 0.24 亿元、0.41 亿元和 0.24 亿元。总体而言，金玉担保在四川省内具有较高的市场地位，能获得各级政府和股东在资本金补充等方面的有力支持，同时较高的资本水平为担保业务提供了较大的发展空间，且对各类债务形成良好的保障。

综上，金玉担保为本期融资券提供不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

评级结论

综合来看，公司能够对本期融资券的到期偿付提供很强的保障。



跟踪评级安排

成都市新津县国有资产投资经营有限责任公司（以下简称“发债主体”）拟发行 4.30 亿元人民币的 2022 年度第一期短期融资券。在本期短期融资券的存续期内，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对其进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体本期融资券的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

1) 跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本期融资券发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

2) 跟踪评级程序安排

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会上会评审、出具评级报告、公告等程序进行。

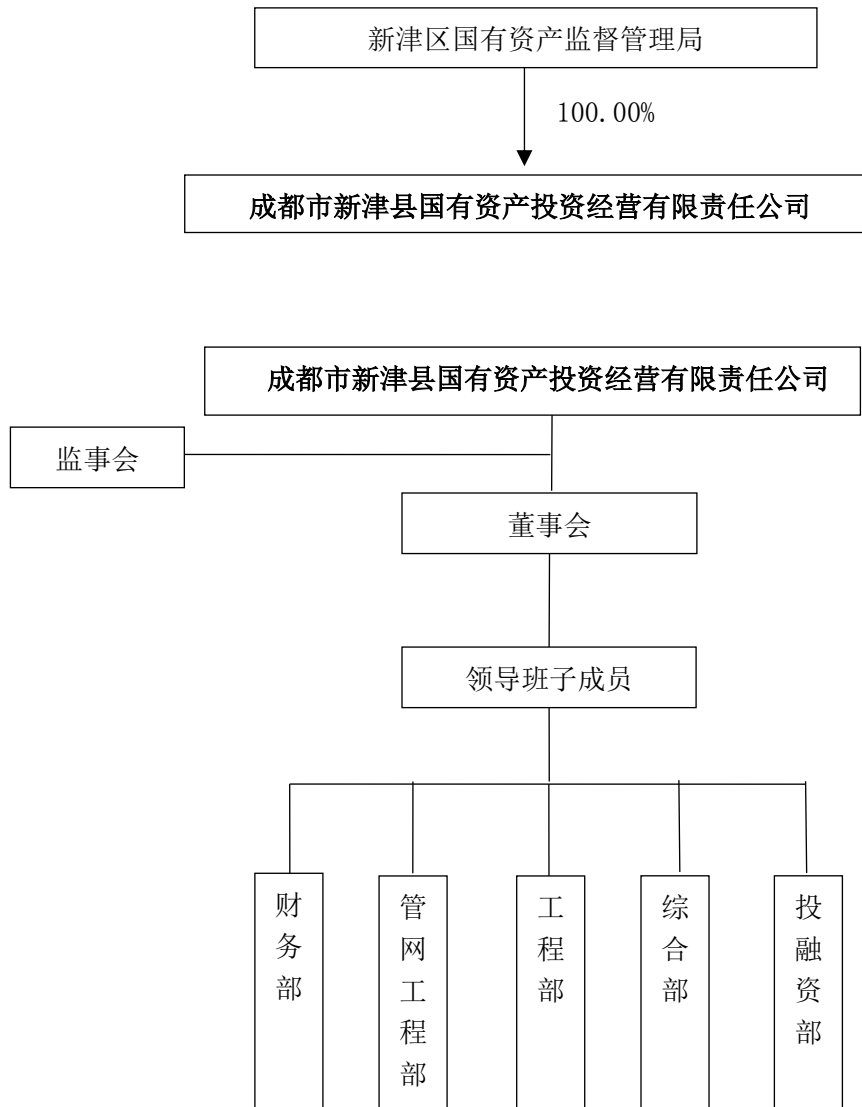
大公的跟踪评级报告和评级结果将对发债主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

3) 如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效直至发债主体提供所需评级资料。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2021 年 9 月末成都市新津县国有资产投资经营有限责任公司股权结构图及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2020 年末成都市新津县国有资产投资经营有限责任公司

纳入合并报表范围子公司情况²

(单位: 万元、%)

序号	纳入合并报表范围子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	成都新诚融资担保有限公司	20,000	95.50	投资设立
2	成都新津数字科技产业发展集团有限公司 ³	10,000	66.67	股权划转
3	成都锐创建设有限公司	3,000	100.00	投资设立
4	新津县花之源园林绿化有限责任公司	3,000	100.00	股权划转
5	四川天府农博品牌运营管理有限公司	1,000	100.00	股权划转

数据来源: 根据公司提供资料整理

² 公司另持有四川成眉工业投资开发有限公司 60.00%股权, 成都市新津阳光实业有限责任公司 100.00%股权、四川省永兴页岩空心砖有限公司 100.00%股权, 上述公司注册时间较早, 且由于历史遗留原因一直未实际经营。

³ 成都新津数字科技产业发展集团有限公司原名为新津文投传媒科技有限公司。



附件 2 经营指标

截至 2021 年 9 月末成都市新津县国有资产投资经营有限责任公司对外担保情况

(单位: 万元)

被担保企业	担保余额	担保到期日 ⁴
成都新城兴建设投资有限公司	62,215	2034.07.14
新津县城市建设投资集团有限公司	25,000	2022.03.01
成都新津城投城市更新建设有限责任公司	18,680	2028.09.12
成都市新津城乡建设投资有限责任公司	3,395	2022.10.12
成都荣城投资有限责任公司	8,800	2022.03.19
	7,950	2022.12.18
	5,000	2021.12.23
成都山水渡建设有限责任公司	29,450	2031.12.01
	1,000	2022.10.23
	950	2021.12.18
成都市新津花红堰投资有限公司	20,000	2023.06.20
	19,900	2023.06.23
	18,500	2022.07.31
	18,077	2022.12.31
	3,300	2024.06.10
	1,000	2022.10.23
成都市新津环境投资集团有限公司	29,400	2023.07.22
	19,600	2022.07.28
	17,000	2024.06.24
	8,000	2022.03.23
	7,406	2025.01.10
	6,624	2023.08.08
	6,157	2023.10.15
	5,104	2024.07.01
	4,662	2025.02.14
	4,500	2024.04.16
	3,824	2022.12.24
	3,804	2023.10.17
	1,948	2022.03.10

数据来源: 根据公司提供资料整理

⁴ 截至本报告出具日, 公司未提供已到期担保偿付情况。



截至 2021 年 9 月末成都市新津县国有资产投资经营有限责任公司对
外担保情况（续表）

（单位：万元）

被担保企业	担保余额	担保到期日 ⁵
新津县交通建设投资有限公司	30,766	2024.05.30
	14,850	2023.03.11
	14,000	2021.12.31
	9,135	2026.02.03
	8,309	2025.05.12
	5,000	2022.06.14
	2,493	2025.07.07
新津新城发展集团有限公司	40,337	2028.10.16
	35,320	2024.05.18
	30,000	2021.10.30
	30,000	2024.01.12
	16,860	2024.06.24
	12,960	2024.01.23
	11,000	2024.09.01
	10,800	2023.07.23
	5,600	2022.09.28
	4,900	2023.12.24
	4,900	2022.12.31
2,100	2022.07.02	
合计	748,060	-

数据来源：根据公司提供资料整理

⁵ 截至本报告出具日，公司未提供已到期担保偿付情况。



附件 3 主要财务指标

3-1 成都市新津县国有资产投资经营有限责任公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2021 年 1~9 月 (未经审计)	2020 年	2019 年	2018 年
货币资金	88,224	116,902	19,436	11,415
应收账款	426	372	360	379
其他应收款	110,934	181,483	177,611	113,003
存货	1,536,399	1,477,548	1,444,473	1,416,769
固定资产	1,798	1,569	1,195	1,285
总资产	1,946,188	1,958,460	1,699,782	1,599,568
短期借款	35,400	30,000	30,000	0
其他应付款	380,754	306,834	309,850	392,510
流动负债合计	659,351	555,928	558,853	467,531
长期借款	383,971	445,763	380,665	365,201
应付债券	171,830	224,330	149,800	146,000
非流动负债合计	560,713	675,933	551,101	564,815
负债合计	1,220,064	1,231,861	1,109,955	1,032,347
实收资本(股本)	40,000	40,000	40,000	40,000
资本公积	468,601	486,694	379,425	373,386
所有者权益	726,124	726,599	589,828	567,221
营业收入	17,569	25,834	14,072	12,574
利润总额	18,097	33,454	19,606	11,319
净利润	16,616	32,501	18,994	11,182
经营活动产生的现金流量净额	17,831	19,071	10,638	6,845
投资活动产生的现金流量净额	-30,949	-12,062	4,578	622
筹资活动产生的现金流量净额	-16,368	89,766	-5,889	-58,745
EBIT	18,097	33,454	19,606	11,319
EBITDA	-	33,675	19,702	11,412
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	0.44	0.30	0.21
总有息债务	798,945	888,799	784,270	626,552
毛利率(%)	94.91	98.91	100.00	99.99
总资产报酬率(%)	0.93	1.71	1.15	0.71
净资产收益率(%)	2.29	4.47	3.22	1.97
资产负债率(%)	62.69	62.90	65.30	64.54
应收账款周转天数(天)	6.14	5.10	9.46	10.38
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	0.29	0.25	0.16	0.13
担保比率(%)	103.02	77.85	- ⁶	69.53

⁶ 截至本报告出具日, 公司未提供 2019 年对外担保余额情况。

3-2 四川省金玉融资担保有限公司主要财务指标⁷

(单位: 万元、倍)

项目	2020 年	2019 年	2018 年
货币资金	434,493	392,596	378,812
其他应收款	11,068	51,101	33,667
其他流动资产	58,937	21,042	30,897
流动资产合计	558,879	509,891	481,464
可供出售金融资产	27,100	54,501	62,829
固定资产	5,300	5,482	5,679
资产总计	598,480	571,339	550,168
预收款项	16,718	3,461	342
其他应付款	12,181	12,262	9,985
其他流动负债	41,357	29,029	22,471
负债合计	75,194	50,213	38,326
实收资本	500,000	500,000	500,000
资本公积	4,120	4,120	4,120
盈余公积	6,755	4,671	3,207
未分配利润	12,411	12,336	4,514
所有者权益合计	523,285	521,127	511,841
营业收入	20,517	14,069	11,841
营业支出	604	717	176
净利润	20,840	14,636	14,964
经营活动产生的现金流量净额	23,651	8,657	-86,108
投资活动产生的现金流量净额	28,942	12,252	-53,302
筹资活动产生的现金流量净额	-9,593	-15,353	-9,592
融资担保余额 (亿元)	103.54	55.24	31.68
非融资担保余额 (亿元)	24.94	18.25	6.30
融资担保责任余额 (亿元)	91.59	52.93	31.48
融资担保放大倍数 (倍)	1.75	1.02	0.62
当期担保代偿率 (%)	4.81	6.18	3.16
净资产收益率 (%)	3.99	2.83	2.94

⁷ 数据来源: 四川省金玉融资担保有限公司提供。



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
EBITDA 利润率 (%)	EBITDA / 营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率 (%)	EBIT / 年末资产总额 $\times 100\%$
净资产收益率 (%)	净利润 / 年末净资产 $\times 100\%$
现金回笼率 (%)	销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 $\times 100\%$
资产负债率 (%)	负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$
债务资本比率 (%)	总有息债务 / (总有息债务 + 所有者权益) $\times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
担保比率 (%)	担保余额 / 所有者权益 $\times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] $\times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] $\times 100\%$
存货周转天数 ⁸	360 / (营业成本 / 年初末平均存货)
应收账款周转天数 ⁹	360 / (营业收入 / 年初末平均应收账款)
流动比率	流动资产 / 流动负债
速动比率	(流动资产 - 存货) / 流动负债
现金比率 (%)	(货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 $\times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)

⁸ 前三季度取 270 天。⁹ 前三季度取 270 天。



附件 5 担保公司主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
担保责任放大比例	担保责任余额/净资产
准备金拨备率	担保风险准备金/担保责任余额×100%
当期担保代偿率	当期代偿总额/当期已解除担保额×100%
当期代偿回收率	当期已回收代偿额/（期初担保代偿余额+当期新增担保代偿额）×100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计代偿额
期初担保代偿余额	期初累计代偿总额-期初累计已回收代偿额
担保损失率	代偿损失核销额/当年累计解除担保额×100%
单一最大客户担保比率	单一最大客户担保余额/公司净资产×100%
前十大客户担保比率	前十大客户担保余额/公司净资产×100%
总资产收益率	当期净利润×2/（期初总资产+期末总资产）×100%
净资产收益率	当期净利润×2/（期初净资产+期末净资产）×100%



附件 6 信用等级符号和定义

6-1 短期融资券信用等级符号及定义

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

注：每一个信用等级均不进行微调。

6-2 担保能力信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	代偿能力最强，绩效管理和风险管理能力极强，风险最小。
AA	代偿能力很强，绩效管理和风险管理能力很强，风险很小。
A	代偿能力较强，绩效管理和风险管理能力较强，尽管有时会受经营环境和其他内外部条件变化的影响，但是风险小。
BBB	有一定的代偿能力，绩效管理和风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小。
BB	代偿能力较弱，绩效管理和风险管理能力较弱，有一定风险。
B	代偿能力较差，绩效管理和风险管理能力弱，有较大风险。
CCC	代偿能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险。
CC	代偿能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面有严重问题，风险极大。
C	濒临破产，没有代偿债务能力。

注：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。