

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2026】0083号

## 四川阳安交通投资有限公司：

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“19 阳安交投债/19 阳交债”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“19 阳安交投债/19 阳交债”信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二六年六月九日

## 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级有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

- 1.本次评级为委托评级。东方金诚及本次评级人员与委托方、受评对象不存在任何影响本次评级行为独立性的关联关系，并依据相关法律法规、监管规定、公司评级流程及评级标准做出独立判断，未受任何机构或个人的干预和影响。
- 2.本报告所引用资料及外部专业意见的合法性、真实性、准确性、完整性由资料及外部专业意见的提供方和/或发布方负责，东方金诚引用资料及外部专业意见不应视为东方金诚对该资料及外部专业意见合法性、真实性、准确性及完整性做出了任何形式的保证，也不承担该资料及外部专业意见导致的任何责任。
- 3.本报告所含评级结论及相关分析为东方金诚基于相关信息和资料对受评对象信用状况所发表的预测性观点，而非对受评对象的事实陈述或鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在一定局限性。
- 4.本报告所含评级结论及相关分析仅为东方金诚对受评对象信用状况的个体意见，不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。东方金诚不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责，亦不对评级委托方、受评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。
- 5.本次债项评级结果原则上自本报告出具之日起在债项剩余存续期内有效，东方金诚有权另行发布跟踪评级结果或评级结果变更公告（调整、撤销、终止等）。
- 6.本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，未经东方金诚书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。东方金诚对本报告未经授权使用、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并保留追偿权利。
- 7.本报告知识产权归东方金诚所有。未经东方金诚书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。
- 8.任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明所列全部条款。

东方金诚国际信用评级有限公司

2026年6月9日

## 四川阳安交通投资有限公司 主体及“19 阳安交投债/19 阳交债”2026 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果 <sup>1</sup>	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA/稳定	2026/6/9	AA/稳定	魏巍	江彤瑶

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
19 阳安交投债 /19 阳交债	AAA	AAA	经营风险	区域环境	100.0%	64.0
				业务运营	100.0%	56.0
			财务风险	盈利与获现能力	45.0%	24.3
				债务负担	20.0%	9.0
				债务保障程度	35.0%	9.8
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”。			调整因素	无		
主体概况			个体信用状况 (BCA)	a		
			评级模型结果	AA		
			外部支持调整子级	3		

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

东方金城认为，跟踪期内，成都市经济实力仍很强，其下辖的简阳市经济实力很强；公司主营业务具有较强的区域专营性，得到了实际控制人及相关各方的支持；四川发展融资担保股份有限公司为“19 阳安交投债/19 阳交债”提供的担保仍具有很强的增信作用。同时，东方金城关注到，公司面临很大的资本支出压力，资产流动性较差，存在较大的短期偿债压力和一定的担保代偿风险。综合考虑，公司主体信用风险很低，偿债能力很强，“19 阳安交投债/19 阳交债”到期不能偿还的风险极低。

### 同业对比

项目	四川阳安交通投资有限公司	成都新开元城市建设投资有限公司	金堂县国有资产投资经营有限责任公司	新津新城发展集团有限公司
地区	成都市简阳市	成都市青白江区	成都市金堂县	成都市新津区
GDP 总量 (亿元)	925.57	770.10	750.80	569.57
人均 GDP (元)	-	-	-	-
一般公共预算收入 (亿元)	41.71	52.98	54.47	41.32
政府性基金收入 (亿元)	28.50	35.73	27.88	31.93
地方政府债务余额 (亿元)	198.48	239.98	347.44	163.55
资产总额 (亿元)	310.25	592.12	452.27	375.74
所有者权益 (亿元)	104.96	228.83	250.79	144.95
营业收入 (亿元)	19.82	53.25	15.35	12.59
净利润 (亿元)	1.75	5.34	1.32	2.91
资产负债率 (%)	66.17	61.35	44.55	61.42

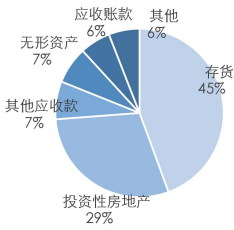
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2025 年，标“-”数据暂未获取，下同

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，东方金城整理

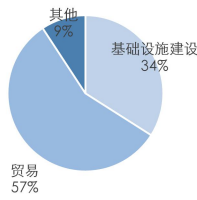
<sup>1</sup> 主体信用等级及评级展望在 2027 年 6 月 8 日内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

## 主要指标及依据

公司资产构成 (2025年末)



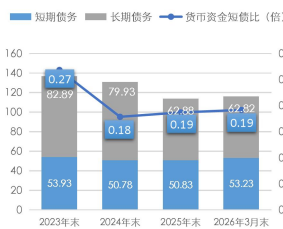
公司营业收入构成 (2025年)



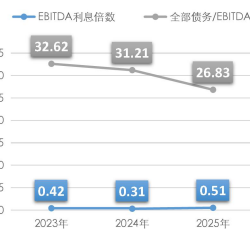
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2023年	2024年	2025年	2026年3月
资产总额	265.93	302.79	310.25	319.86
所有者权益	82.36	101.60	104.96	104.98
营业收入	15.85	17.09	19.82	2.72
净利润	2.82	2.11	1.75	0.02
全部债务	136.82	130.71	113.71	116.05
资产负债率	69.03	66.44	66.17	67.18
全部债务资本化比率	62.42	56.27	52.00	52.50

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、%)

	2023年	2024年	2025年
地区	成都市简阳市		
GDP 总量	806.99	862.82	925.57
人均 GDP (元)	-	76474	-
一般公共预算收入	34.33	38.16	41.71
政府性基金收入	27.52	30.02	28.50
财政自给率	49.92	50.35	51.95

## 优势

- 成都市主要经济指标保持增长态势, 综合经济实力仍很强, 其下辖的简阳市地区经济快速增长, 工业经济发展迅速, 已形成机械制造、农副食品、橡胶化工、纺织服装、医药制造、建材等主导产业, 经济实力很强;
- 公司继续从事简阳市范围内的交通基础设施建设, 主营业务具有较强的区域专营性;
- 作为简阳市重要的交通基础设施建设主体, 公司在增资和财政补贴方面继续得到实际控制人及相关各方的支持;
- 四川发展融资担保股份有限公司为“19 阳安交投债/19 阳交债”本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

## 关注

- 公司在建和拟建项目投资规模很大, 仍面临很大的资本支出压力;
- 公司流动资产中变现能力较弱的应收类款项和存货占比很大, 资产流动性仍较差;
- 公司全部债务中短期债务规模及占比较大, 面临较大的短期偿付压力;
- 公司对外担保规模较大, 面临一定的代偿风险。

## 评级展望

预计成都市及简阳市经济将保持增长, 公司主营业务将保持较强的区域专营地位, 能够持续得到实际控制人及相关各方的支持, 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 (RTFU002202504)》

## 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	AAA (19 阳安交投债/19 阳交债)	2025/6/6	马霁竹 魏巍	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202504)》	<a href="#">阅读原文</a>
AA	AAA (19 阳安交投债/19 阳交债)	2019/5/13	张伟 杨丹	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015 年)》	<a href="#">阅读原文</a>

注: 以上为不完全列示。

## 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/主体信用等级/评级展望
19 阳安交投债/19 阳交债	2025/6/6	7.20 亿元	2019/12/25~ 2026/12/25	连带责任 保证担保	四川发展融资担保股份有限公司/AAA/ 稳定

注：“19 阳安交投债/19 阳交债”设置了本金提前偿还条款。

## 跟踪评级说明

根据相关监管要求及四川阳安交通投资有限公司（以下简称“阳安交投”或“公司”）相关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

阳安交投是由简阳市国有资产管理委员会（以下简称“简阳市国资委”）于2013年1月出资成立的国有企业，初始注册资本为人民币2.00亿元。历经多次增资，截至2026年3月末，公司注册资本为10.00亿元，实收资本增加至9.82亿元，按注册资本计算，四川简州空港城市发展投资集团有限公司（以下简称“简州空港城发”）持有公司90%的股权，四川省财政厅持有公司10%的股权，简州空港城发为公司的控股股东，跟踪期内，公司实际控制人变更为简阳市财政局。

跟踪期内，公司作为成都市简阳市重要的交通基础设施建设主体，继续从事简阳市范围内的交通类基础设施建设业务和贸易业务，以及汽车租赁、停车场运营和弃土场运营等其他业务。

截至2025年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共4家，减少2家直接控股子公司，分别为简阳市阳安汽车服务有限公司（以下简称“阳安汽车”）和四川盛庆发建筑有限公司（以下简称“盛庆发建筑”）。

图表1 截至2025年末公司纳入合并报表范围的直接控股子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得方式
四川阳安城市更新建设发展有限公司	城市更新公司	37468.69	80.07	投资设立
四川阳安东进建材有限公司	东进建材	10000.00	100.00	投资设立
简阳阳安能源投资有限公司	阳安能投	10000.00	100.00	投资设立
四川简州空港工程监理有限公司	空港工程监理	200.00	100.00	投资设立

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

## 债项本息兑付及募集资金使用情况

截至2026年3月末，公司发行的“19阳安交投债/19阳交债”到期本息已按期偿付；募集资金已全部使用完毕。“19阳安交投债/19阳交债”由四川发展融资担保股份有限公司（以下简称“四川发展担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

## 个体信用状况

### 行业分析

地方政府债务风险防范化解工作持续深化，坚决遏制新增隐性债务，并有序推进存量债务置换与融资平台数量压减，未来化债政策重心或从隐性债务向平台经营性债务延伸，推动城投公司实质性转型

2025年以来，我国加快落实一揽子隐性债务化解政策，将不新增隐性债务作为“铁的纪律”，在稳步推进隐性债务置换的同时，分类有序推动地方政府融资平台改革转型，坚决剥离政府融

资功能，严禁新设或异化产生各类融资平台。同时，财政部正式设立债务管理司，进一步强化政府债务的全口径监测监管。随着地方政府债务风险防范化解工作持续深化，隐性债务有序置换，地方债务结构不断优化，融资平台数量持续压减、转型步伐加快。

展望未来，化债工作迈入后半程，在隐性债务大规模置换取得阶段性成效后，政策重心正从隐性债务化解向平台经营性债务风险化解延伸，要求城投公司实质性转型、增强自我造血能力，同时优化债务重组和置换办法，多措并举化解经营性债务风险。

**城投行业信用风险整体缓释，市场化转型加速推进，但区域及主体间分化显著，且需关注转型过程中可能面临的外部支持边际变化、经营性风险上升等衍生挑战**

随着化债政策持续发力，大规模隐性债务置换有序推进，城投公司债务压力有所缓解，行业信用风险整体缓释。但受内外部多种因素影响，部分企业非标逾期、商票逾期、失信被执行等负面事件仍时有发生，尾部城投公司流动性压力仍存。随着“退平台”进入收官验收期，各地城投公司加速转型步伐，通过区域内兼并重组整合资源，持续增强自身造血能力，服务地方发展。

不同区域城投公司的转型进程及转型难度存在明显分化。资源富集、经济发达地区的城投公司，有望获得更多优质资产注入和业务支持，转型步伐相对更快；而资源匮乏、产业支撑不足地区的城投公司，转型阻力与经营挑战则更为突出。同时，城投公司在业务结构调整、经营模式转换的过程中，还可能面临职能定位转变带来的地方政府支持力度边际变化以及经营性风险上升等衍生问题，相关潜在风险亦需关注。

**业务运营**

**经营概况**

**跟踪期内，公司营业收入有所增长，主要来自基础设施建设和贸易等业务，毛利润和毛利率略有下降**

跟踪期内，作为简阳市重要的交通基础设施建设主体，公司继续从事简阳市范围内的交通类基础设施建设业务和贸易业务，以及汽车租赁、停车场运营和弃土场运营等其他业务。

2025年，公司营业收入有所增长，主要来自基础设施建设和贸易收入，其他业务收入主要包括中心公园地下停车场特许经营权所产生的停车位收入、苗木销售收入、弃土场运营收入和房屋租赁收入等，各项收入均有所增加。

同期，公司毛利润和毛利率略有下降。其中，基础设施建设业务毛利率大幅下降，主要系该业务的补贴收入减少所致；贸易业务毛利率略有上升；其他业务收入毛利率大幅上升，主要系毛利率较高的弃土场运营业务恢复收入且新增的租赁收入成本较低。

**图表 2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）**

项目	2023年		2024年		2025年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
基础设施建设	5.55	35.03	5.89	34.48	6.74	34.00
贸易	9.65	60.91	10.04	58.76	11.25	56.75
其他	0.64	4.06	1.16	6.76	1.83	9.25

合计	15.85	100.00	17.09	100.00	19.82	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	0.69	12.38	2.18	36.98	1.43	21.20
贸易	0.69	7.19	0.01	0.10	0.02	0.18
其他	0.05	7.36	0.12	10.42	0.78	42.50
合计	1.43	9.02	2.31	13.51	2.23	11.24

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

2026年1~3月，公司营业收入为2.72亿元，毛利润为0.20亿元，综合毛利率为7.29%。

### 基础设施建设

跟踪期内，公司继续从事简阳市范围内的交通基础设施建设，业务仍具有较强的区域专营性；公司在建和拟建项目投资规模很大，仍面临很大的资本支出压力

公司作为简阳市重要的交通基础设施建设主体，跟踪期内继续承担简阳市的国道大修、城乡道路提质改善、市内环线等交通基础设施建设，业务具有较强的区域专营性。

跟踪期内，公司基础设施建设业务模式未发生变化，仍主要采取委托代建。2025年，公司确认基础设施建设收入6.74亿元，同比有所增长；毛利率为21.20%，大幅下降，主要系该业务的补贴收入减少所致。

截至2025年末，公司主要在建基础设施项目计划总投资合计为391.12亿元，累计已投资123.16亿元，尚需投资278.41亿元。

图表3 截至2025年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	已完成投资	尚需投资
河东环线	69.00	1.10	67.90
西内环线	45.00	6.08	38.92
空港大道	44.84	2.56	42.28
龙王沟片区城市有机更新项目	39.86	19.59	20.27
2019年村组道路硬化	18.60	4.43	14.17
简城大道	18.42	5.61	12.81
阳羊大道	17.24	4.69	12.55
2020年县乡道提升改造项目	17.00	7.02	9.98
2020年村组道路	16.45	5.20	11.25
雄飞大道	16.42	5.13	11.29
2018年村组道路硬化	16.15	16.10	0.05
简三A段（迎宾大道）	15.91	1.70	14.21
简府大道	14.42	5.06	9.36
18年乡乡连高速	11.36	6.41	4.95
简州大道新居工程（西城嘉苑）项目	9.70	2.56	7.14
简阳市高铁汽车客运枢纽站建设项目	6.92	11.40	-
成安渝养马连接线	4.52	3.24	1.28
雄州大道C段和成简快速通道C段绿道景观提升项目	4.50	8.47	-
三绕高速公路雷家乡出口至望水乡链接道路	2.99	4.25	-
县道养资路	1.82	2.56	-
合计	391.12	123.16	278.41

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2025 年末，公司拟建项目主要为简阳商贸服务型国家物流枢纽综合集散中心建设项目、简阳市简城片区现代农业一二三产融合发展项目和简阳市三星、石钟、禾丰、雷家片区老旧街区改造项目，计划总投资 17.41 亿元。公司项目建设资金主要由施工方垫付，结算时实际支付资金，一定程度上可缓解公司的资本支出压力。总体来看，公司在建和拟建项目投资规模很大，面临很大的资本支出压力。

图表 4 截至 2025 年末公司主要拟建项目情况（单位：万元）

项目	计划总投资
简阳商贸服务型国家物流枢纽综合集散中心建设项目	78110.00
简阳市简城片区现代农业一二三产融合发展项目	50000.00
简阳市三星、石钟、禾丰、雷家片区老旧街区改造项目	16000.00
简阳市东溪及石桥片区老旧街区改造项目	15000.00
简阳市城市基础设施生命线安全工程项目	10000.00
简阳市中心镇片区城市生态修复及公共服务设施改造提升项目	5000.00
合计	174110.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

## 贸易

跟踪期内，贸易业务仍是公司营业收入的重要来源，但该业务易受市场需求和经济环境影响存在一定不确定性，且对流动资金需求较大

跟踪期内，公司贸易业务仍由公司本部和子公司东进建材负责，贸易产品及贸易业务模式未发生变化。2025 年，公司实现贸易收入 11.25 亿元，仍为公司营业收入的重要来源；毛利率为 0.18%，略有上升。

从产业上游看，2025 年，公司贸易业务前五大供货商采购金额占比 43.22%，集中度一般。

图表 5 2025 年公司贸易业务前五大供应商明细（单位：万元、%）

名称	采购产品	采购金额	占采购总额比重
四川粟颖生态农业有限公司	大米	16206.58	14.43
成都峰佳乾科技有限公司	玉米	9176.20	8.17
成都克莱布森商贸有限公司	钢材、螺纹钢	8330.66	7.42
福建省鑫硕达实业有限公司	钢材、螺纹钢	7738.64	6.89
滨投（山东）国际供应链管理有限公司	螺纹钢	7080.51	6.31
合计	-	48532.59	43.22

资料来源：公司提供，东方金诚整理

从产业下游看，2025 年，公司贸易业务销售下游前五大客户销售金额占比 56.31%，集中度一般。

图表 6 2025 年公司贸易业务前五大客户明细（单位：万元、%）

名称	销售产品	销售金额	占销售总额比重
四川久徽翎鸣供应链管理有限公司	玉米	16265.24	14.46
陕西佳亿盛泰贸易有限公司	大米	16222.80	14.42

图表 6 2025 年公司贸易业务前五大客户明细（单位：万元、%）

名称	销售产品	销售金额	占销售总额比重
成都艾特门思贸易有限公司	钢材、螺纹钢	12983.61	11.54
上海半来实业有限公司	钢材、螺纹钢	9537.35	8.48
成都荣聚利贸易有限公司	钢材、螺纹钢	8337.32	7.41
<b>合计</b>	-	<b>63346.32</b>	<b>56.31</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

整体来看，公司的贸易业务收入是营业收入的重要来源，但该业务易受市场需求和经济环境影响存在一定不确定性，且对流动资金需求较大。

### 企业管理

截至 2026 年 3 月末，公司注册资本为 10.00 亿元，实收资本为 9.82 亿元；按注册资本计算，简州空港城发持有公司 90%的股权，四川省财政厅持有公司 10%的股权，简州空港城发为公司控股股东，简阳市财政局为公司实际控制人。

跟踪期内，公司董事及高管发生变更，不设监事。除此之外，公司治理结构、管理制度及组织架构均未发生重大变化。

### 财务分析

#### 财务质量

公司提供了 2025 年合并财务报表和 2026 年 1~3 月的合并财务报表。山东舜天信诚会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2025 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 2026 年 1~3 月财务数据未经审计。跟踪期内，公司未更换审计机构。

截至 2025 年末，公司合并范围内的子公司共计 4 家，跟踪期内减少 2 家直接控股子公司，阳安汽车系被有偿转让至四川简州城市商业运营管理有限公司<sup>2</sup>；盛庆发建筑系被有偿划转至四川简州空港建设集团有限公司<sup>3</sup>（以下简称“简州空港建设”）。

#### 资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，但流动资产中变现能力较弱的应收类款项和存货占比较大，资产流动性仍较差

2025 年末，公司资产规模有所增长，以流动资产为主。流动资产方面，2025 年末，公司存货有所增长，其中基础设施建设合同履约成本为 135.89 亿元，随着交通类基础设施建设项目的推进有所增加。公司其他应收款有所增长，主要为与国有企业的往来款，2025 年末大额其他应收款对象分别为简州空港建设（3.10 亿元）、简阳市财政局（2.78 亿元）、简阳市国资委（2.51 亿元）、简阳市水务投资发展有限公司（2.49 亿元）和四川简州城市商业运营管理有限公司（2.24 亿元）等，合计占比为 57.07%。公司应收账款有所下降，主要为应收简阳市政府部门和其他国

<sup>2</sup> 根据公司提供的股权转让协议及补充协议，阳安汽车 100%股权交易价款为 7.37 亿元，其中阳安汽车名下账面价值 6.49 亿元特许经营权返还给公司，相应调整股权交易总价款。

<sup>3</sup> 根据公司提供的股权转让协议及补充协议，盛庆发建筑 100%股权交易价款为 7.38 亿元，其中盛庆发建筑名下账面价值 4.41 亿元的两处投资性房地产返还给公司，相应调整股权交易总价款。

企的项目结算款以及贸易销售客户的贸易货款，大额应收账款对象包含简阳市交通运输局（15.75亿元），占比86.29%；应收类款项仍对公司资金占用较大。货币资金略有上升，主要为银行存款2.71亿元和使用受限制的保证金及定期存款质押6.80亿元。

图表7 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

项目	2023年末	2024年末	2025年末	2026年3月末
<b>资产总额</b>	<b>265.93</b>	<b>302.79</b>	<b>310.25</b>	<b>319.86</b>
<b>流动资产</b>	<b>165.50</b>	<b>179.69</b>	<b>189.71</b>	<b>198.70</b>
存货	110.99	127.47	137.79	139.51
其他应收款	11.35	18.02	22.57	26.03
应收账款	27.55	23.61	18.24	19.54
货币资金	14.47	9.07	9.51	10.21
<b>非流动资产</b>	<b>100.43</b>	<b>123.10</b>	<b>120.54</b>	<b>121.16</b>
投资性房地产	70.18	92.12	91.14	91.14
无形资产	23.33	22.71	22.12	21.96
固定资产	4.62	4.33	3.94	3.88

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

非流动资产方面，2025年末，公司投资性房地产主要为股东及相关各方无偿划拨和公司招拍挂取得的土地使用权，出让地均已缴纳出让金，且均已办理土地权证，土地用途为商业、住宅，有所减少主要系子公司盛庆发建筑划出所致；公司无形资产主要为停车位特许经营权、停车场30年经营权、简阳市户外广告特许经营权和射洪坝片区的采砂权，基本保持稳定；公司固定资产主要为公司持有自用的房屋及建筑物等，略有减少。

截至2025年末，公司受限资产为37.91亿元，占资产总额的比重12.22%，其中包括用于借款质押的应收账款17.92亿元、用于借款抵押的投资性房地产9.25亿元、用于保证金和定期存款的货币资金6.80亿元和未办妥产权证的固定资产3.94亿元。

### 资本结构

受益于实际控制人及相关各方持续注入资金、资产及历年经营活动产生的净利润累积，跟踪期内公司所有者权益有所增长

跟踪期内，公司所有者权益有所增长。其中，实收资本有所增加，主要系股东简州空港城发实缴货币资金1.62亿元；资本公积未发生变化；公司未分配利润为公司经营活动产生的净利润累积。

图表8 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

项目	2023年末	2024年末	2025年末	2026年3月末
<b>所有者权益</b>	<b>82.36</b>	<b>101.60</b>	<b>104.96</b>	<b>104.98</b>
实收资本	8.20	8.20	9.82	9.82
资本公积	22.79	43.38	43.38	43.38
未分配利润	45.59	42.69	44.26	44.27

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额略有增长，结构上仍以流动负债为主。流动负债方面，公司其他

应付款主要由与其他单位的暂借款往来款、押金保证金和项目准备金构成，2025年末主要包括往来款 59.90 亿元、押金保证金 2.44 亿元和项目准备金 1.71 亿元等，同比大幅增长主要系新增往来款所致。2025 年末，公司一年内到期的非流动负债大幅增加，主要系一年内到期的应付债券和一年内到期的其他非流动负债增加所致；公司应付账款有所下降，主要为应付的项目工程款和材料款；公司短期借款小幅下降，主要用于补充公司流动资金及支付工程款。

图表 9 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
<b>负债总额</b>	<b>183.57</b>	<b>201.19</b>	<b>205.29</b>	<b>214.88</b>
<b>流动负债</b>	<b>93.24</b>	<b>107.74</b>	<b>127.14</b>	<b>136.66</b>
其他应付款	33.22	40.64	64.46	69.22
一年内到期的非流动负债	21.92	31.83	41.06	44.78
应付账款	17.26	14.25	10.56	11.30
短期借款	11.59	9.07	7.24	5.64
<b>非流动负债</b>	<b>90.33</b>	<b>93.45</b>	<b>78.15</b>	<b>78.22</b>
长期借款	55.70	55.07	42.57	43.11
其他非流动负债	-	11.16	14.73	15.10
递延所得税负债	7.19	12.38	12.59	12.59
应付债券	18.97	11.38	4.97	4.14

资料来源：公司合并财务报表，东方金城整理

非流动负债方面，2025 年末，公司长期借款的借款银行主要为农发银行、国开行、长城华西银行、中国工商银行等，利率区间为 3.85%~7.98%；其他非流动负债增加主要为新增融资租赁借款，用于支付项目工程款；公司递延所得税负债保持较大规模；应付债券募集资金主要用于偿还有息债务，大幅减少主要系分类至一年内到期的非流动负债科目所致。

跟踪期内，公司全部债务中短期债务规模及占比较大，面临较大的短期偿付压力；同时，公司对外担保规模较大，仍面临一定的代偿风险

跟踪期内，公司全部债务整体有所减少，但短期债务规模较大，2025 年末，公司全部债务中短期债务占比为 44.70%，面临较大的短期偿付压力。同期末，公司资产负债率基本保持稳定，仍保持较高水平。

图表 10 公司主要债务数据及指标情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
<b>全部债务</b>	<b>136.82</b>	<b>130.71</b>	<b>113.71</b>	<b>116.05</b>
短期债务	53.93	50.78	50.83	53.23
长期债务	82.89	79.93	62.88	62.82
资产负债率	69.03	66.44	66.17	67.18

资料来源：公司提供，东方金城整理

截至 2025 年末，公司对外担保余额为 81.95 亿元，担保比率为 78.07%。被担保方均为国有企业或事业单位，包括四川雄州实业有限责任公司、四川龙阳天府新区建设投资有限公司、

简阳市水务投资发展有限公司、简阳市现代工业投资发展有限公司<sup>4</sup>、简阳融城国投实业有限公司等。考虑到公司对外担保金额较大，担保比率较高且被担保对象存在负面舆情，仍存在一定的代偿风险。

### 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所增长，但利润总额及净利润略有下降，利润对财政补贴依赖较弱，净资产收益率等指标有所下降，公司整体盈利能力仍较弱

跟踪期内，公司营业收入有所增长，主要系其他业务收入增长较多所致；营业利润率有所下降；期间费用以财务费用和管理费用为主，对营业收入的侵蚀程度较低。同期，公司公允价值变动收益占利润总额比重有所减少，利润对财政补贴依赖较弱。从盈利指标来看，公司总资产收益率和净资产收益率有所下降，公司整体盈利能力仍较弱。

图表 11 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

项目	2023年	2024年	2025年	2026年1~3月
营业收入	15.85	17.09	19.82	2.72
营业利润率	7.15	12.96	10.68	-
期间费用	0.72	1.07	0.72	0.17
期间费用/营业收入	4.52	6.27	3.64	6.31
利润总额	3.44	2.84	2.34	0.03
其中：财政补贴	1.45	0.02	0.07	-
公允价值变动收益	1.66	1.79	0.93	-
净利润	2.82	2.11	1.75	0.02
总资产收益率	1.29	1.08	0.92	-
净资产收益率	3.42	2.08	1.67	-

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

### 现金流

跟踪期内，公司经营性现金流持续净流入，但对波动性较大的往来款、项目结算款依赖仍较大，未来存在一定的不确定性，投资性现金流和筹资性现金流均呈净流出，整体现金流状况欠佳

2025年，公司经营活动现金流入主要系收到工程结算款、贸易款以及往来款形成的现金流入，现金收入比率小幅增长，整体经营获现能力有所增强；现金流出主要系支付项目款、贸易款以及往来款形成的现金流出。跟踪期内，公司经营性现金流持续净流入，但对波动性较大的往来款、项目结算款依赖仍较大，未来存在一定的不确定性。

图表 12 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2023年	2024年	2025年	2026年1~3月
经营活动现金流入	96.91	101.20	101.96	23.29
现金收入比率	96.38	103.58	116.24	128.40
经营活动现金流出	94.61	92.77	86.54	18.25

<sup>4</sup> 截至本报告出具日，根据公开资料查询，该企业存在 1 条被执行人记录，被执行金额 0.32 亿元。

图表 12 公司现金流情况 (单位: 亿元、%)

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1~3 月
<b>经营活动净现金流</b>	<b>2.30</b>	<b>8.42</b>	<b>15.42</b>	<b>5.05</b>
投资活动现金流入	0.01	0.01	-0.73	-
投资活动现金流出	10.00	1.10	0.51	-
<b>投资活动净现金流</b>	<b>-9.99</b>	<b>-1.09</b>	<b>-1.24</b>	<b>-</b>
筹资活动现金流入	81.47	54.02	61.49	5.85
筹资活动现金流出	68.06	68.14	74.07	10.11
<b>筹资活动净现金流</b>	<b>13.40</b>	<b>-14.12</b>	<b>-12.58</b>	<b>-4.26</b>
现金及现金等价物净增加额	5.72	-6.79	1.61	0.78

资料来源: 公司合并财务报表, 东方金诚整理

2025 年, 公司投资活动现金流入主要系处置子公司形成, 流出主要系购建固定资产、无形资产等支出形成; 公司投资活动现金流保持净流出。

2025 年, 公司筹资活动现金流入主要是银行借款等形成的资金流入, 筹资活动现金流出主要为偿还借款本息所形成; 公司筹资活动现金流仍为净流出。同期, 公司现金及现金等价物净增加额由负转正, 现金流状况欠佳。

### 偿债能力

考虑到公司承担了简阳市范围内的交通基础设施建设, 业务区域专营性较强, 业务稳定性及可持续性很强, 备用流动性较为充足, 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, 跟踪期内, 公司流动比率和速动比率有所减少, 且公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比很高, 资产流动性较差, 对流动负债的实际保障能力仍较弱。此外, 公司货币资金对短期债务的保障程度较低; 公司经营活动净现金流对波动性较大的往来款、项目结算款依赖较大而稳定性欠佳, 对流动负债的保障能力较弱。

从长期偿债能力指标来看, 跟踪期内, 公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率有所下降, EBITDA 对利息的覆盖程度仍较弱, 对全部债务的保障很弱。

图表 13 公司偿债能力指标 (单位: 亿元、%)

指标名称	2023 年 (末)	2024 年 (末)	2025 年 (末)	2026 年 3 月(末)
流动比率	177.49	166.77	149.21	145.39
速动比率	58.46	48.46	40.83	43.31
货币资金短债比 (倍)	0.27	0.18	0.19	0.19
经营现金流动负债比率	2.47	7.82	12.13	-
长期债务资本化比率	50.16	44.03	37.47	37.44
全部债务资本化比率	62.42	56.27	52.00	52.50
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.42	0.31	0.51	-
全部债务/EBITDA (倍)	32.62	31.21	26.83	-

资料来源: 公司合并财务报表及公司提供, 东方金诚整理

从债务期限结构来看, 截至 2025 年末, 公司短期债务规模较大, 面临较大的短期偿付压力。公司计划通过业务收益、拓宽融资渠道、调整债务期限结构等措施进行偿还。经营活动所得资金方面, 2025 年公司经营性净现金流为 15.42 亿元, 但经营活动现金流易受波动较大的项目结

算款及往来款影响，预计未来缺乏稳定性，对债务的保障程度较弱。间接融资方面，公司备用流动性较为充足，截至 2026 年 3 月末，公司获得多家银行综合授信 81.65 亿元，尚未使用授信 12.45 亿元。直接融资方面，截至 2026 年 3 月末，公司储备了中期票据等债券批文额度合计 10.00 亿元，尚未使用。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了简阳市范围内的交通基础设施建设，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，备用流动性较为充足，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

### 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 2026 年 6 月 1 日，公司本部已结清及未结清贷款中均无不良或关注类款项。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的各类债券到期本息均已如期履约偿付。

## 外部支持

### 支持能力

#### 宏观经济和政策环境

#### 受出口高增、投资止跌回升带动，一季度经济增长动能增强，物价水平偏低局面也在改善

2026 年一季度 GDP 同比增长 5.0%，增速较上季度回升 0.5 个百分点。主要原因是在外需偏强，以及国内制造业转型升级效应显现，推动芯片、新能源汽车等高新技术产品出口高增，当季出口增速明显加快，以美元计价同比增长 14.7%，显著高于去年四季度的 3.8%。一季度工业生产同比增长 6.1%，增速比上季度加快 1.1 个百分点。另外，一季度在基建投资快速增长带动下，固定资产投资同比增长 1.7%，对一季度 GDP 增速加快起到了一定推动作用。最后，在国内市场竞争秩序不断优化，以及国际大宗商品及芯片价格较快上涨综合作用下，一季度物价水平偏低状况也有明显改善，衡量宏观经济整体物价水平的 GDP 平减指数同比降幅由去年四季度的-0.65%收窄至-0.06%，二季度将会转正。需要强调的是，一季度高技术制造业增加值同比增长 12.5%，比去年全年增速加快 3.1 个百分点，明显领先整体工业生产增速，显示新质生产力领域快速发展对经济增长的拉动力在进一步增强。

展望二季度，GDP 增速有望达到 4.8%左右，较一季度会略有放缓，主要原因是受中东地区地缘政治冲突拖累全球经济，以及去年同期基数偏高等影响，二季度出口增速有可能放缓。总体上看，未来一段时间宏观经济运行将以稳为主，投资还有提速空间，居民消费会温和增长，房地产市场调整幅度有望收敛。

#### 短期内宏观政策将继续处于观察期，降息降准会进一步后移；下半年财政政策有加码空间

短期来看，外部地缘政治冲突对国内物价的推升效应已经显现，对经济增长动能的扰动还要进一步观察。在物价水平上升、出口保持较快增长的预期下，二季度宏观政策还将保持较强定力。其中，降息降准会进一步后移，央行将主要通过结构性政策工具，引导金融资源重点流向科技型企业 and 中小微企业，着力推动新旧动能转换，稳定就业大局，同时坚持不搞大水漫灌。今年目标财政赤字率、新增专项债、新增超长期特别国债规模均与上年持平，同时设立 8000

亿元新型政策性金融工具。这意味着今年财政政策将主要通过准财政工具发力，重点是扩投资，促消费的重点正在从商品消费转向服务消费。我们判断，下半年财政政策有灵活加码空间。

## 区域经济和财政状况

### 1.成都市

**跟踪期内，成都市主要经济指标保持增长态势，工业经济保持平稳发展，现代服务业持续向好，经济实力很强**

成都市作为四川省省会，是成渝地区双城经济圈核心城市，亦是国务院批复确定的国家重要的高新技术产业基地、商贸物流中心和综合交通枢纽、西部地区重要的中心城市，并积极打造西部金融中心。截至 2025 年末，成都市下辖 12 个市辖区、3 个县、代管 5 个县级市，总面积 14335 平方千米，常住人口 2153.5 万人。成都市是西南地区重要的综合交通枢纽城市。航空运输方面，成都市拥有双流国际机场和天府国际机场两座机场，是全国第二个“双 4F 国际机场”城市，迈入“两场一体”运营新阶段；铁路运输方面，成都市线网规模在全国排名第五，形成“1 环 10 射”铁路网络；公路运输方面，成都都市圈环线高速公路全线贯通，“三绕十三射”高速公路枢纽基本形成。

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，经济实力很强。2025 年，成都市地区生产总值增长 5.8%，增速居副省级城市第 2 位；固定资产投资增长 2.2%，增速居副省级城市第 1 位。近年来，成都市大力推进产业建圈强链，构建 8 个产业生态圈、28 个重点产业链，工业经济保持平稳发展。2025 年，成都市规模以上工业增加值增长 7.0%，在全国先进制造业百强市排名中居第 8 位。近年来，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。

**跟踪期内，成都市一般公共预算收入保持增长，政府性基金收入规模较大，并持续获得较为稳定的上级转移支付，财政实力很强**

跟踪期内，成都市一般公共预算收入保持增长，其中税收收入占比维持在 70%以上。同期，成都市政府性基金收入略有上升，总体规模较大，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。跟踪期内，成都市仍能够获得较大规模的上级转移支付。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。

**图表 14 成都市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）**

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP	22074.70	23511.30	24763.60
GDP 增速	6.0	5.7	5.8
人均 GDP (元)	103465	109669	115155

图表 14 成都市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
规模以上工业增加值增速	4.1	4.8	7.0
固定资产投资增速	2.0	7.3	2.2
一般公共预算收入	1929.06	1949.50	2000.71
政府性基金收入	1886.85	1239.07	1280.45
上级补助收入	577.72	535.73	628.18
税收收入占比	75.13	70.46	70.42
财政自给率	74.57	74.68	74.65
地方政府债务余额	5228.78	6206.62	7223.90
政府负债率	23.69	26.40	29.17

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP  
资料来源：成都市 2023 年~2025 年国民经济和社会发展统计公报、2023 年~2024 年财政决算情况及 2025 年预算执行情况，东方金诚整理

## 2. 简阳市<sup>5</sup>

跟踪期内，简阳市地区经济快速增长，工业经济发展迅速，已形成机械制造、农副食品、橡胶化工、纺织服装、医药制造、建材等主导产业，经济实力很强

简阳市距成都市中心 48 公里，属于成都 1 小时经济圈<sup>6</sup>，境内拥有成渝高速公路、成渝铁路、318 国道及 321 国道，交通便利。截至 2025 年末，简阳市管辖面积 1343 平方公里、7 个街道 15 个镇。2014 年 10 月 2 日，四川天府新区获批成为国家级新区，简阳市的 5 个乡镇被纳入四川天府新区范围内，面积 191 平方公里，占四川天府新区的面积为 12.1%。2016 年 5 月 12 日，根据四川省人民政府《关于同意变更县级简阳市代管关系的批复》（川府函[2016]90 号），简阳市由资阳市代管转为由成都市代管。简阳市是成都天府国际机场<sup>7</sup>所在地，四川天府新区的发展和天府国际机场带来的相应人流、物流和资金流，更有利于促进简阳市旅游经济、临空经济的发展，对简阳市经济发展起到带动作用。

跟踪期内，简阳市地区经济快速增长，经济实力很强。2025 年，简阳市全域实现地区生产总值 925.57 亿元，同比增长 6.9%。作为四川省重要的工业城市，简阳市已形成机械制造业、农副食品业、橡胶化工业、纺织服装业、医药制造业和建材业六大支柱产业。跟踪期内，简阳市工业增加值、工业投资增速保持两位数增长，低温装备产业集群产值突破百亿元，入选四川省中小企业特色产业集群。

跟踪期内，简阳市一般公共预算收入有所增长，得到上级政府的大力支持，财政实力很强

2025 年，简阳市完成一般公共预算收入 41.71 亿元（不含东部新区），有所增长；收入结构有待调优。同期，简阳市政府性基金收入略有下降，主要来自国有土地使用权出让收入，且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。与此同时，作为

<sup>5</sup> 简阳市全域含简阳市管区域和成都东部新区，面积 2213.52 平方公里，共 37 个镇（街道）。除简阳市全域相关内容外，此部分 2023 年~2025 年财政数据均未包含成都东部新区数据。

<sup>6</sup> 成都经济圈是指以成都为中心，半径为 100 公里左右，以乐山、简阳、眉山、遂宁、雅安等城市为节点构建的多元化、开放型、有特色、有规模的区域经济发展新格局。通过城际快速通道，连线乐山、简阳、眉山、遂宁、雅安等城市的地区。

<sup>7</sup> 成都天府国际机场位于简阳市芦葭镇附近，临近国家级新区四川天府新区，距成都市中心 51.5 公里。预计 2025 年，成都天府国际机场旅客吞吐量将达 5600 万人次。成都天府国际机场定位为中国第四个国家级国际航空枢纽，是中国面向欧洲、东南亚、南亚、中东和中亚的国际空中门户，以及国际客货西进东出、东进西出、西进西出中国大陆的重要中转站。

四川省首批扩权强县及成都市经济相对较弱的县（市），简阳市继续得到上级财政的大力支持。

债务管控方面，根据《简阳市人民政府办公室关于印发简阳市政府性债务风险应急处置预案的通知》，全市建立地方政府性债务风险事件报告制度，发现问题及时报告，不得瞒报、迟报、漏报、谎报；各级政府年度一般债务付息支出超过当年一般公共预算支出10%的，或者专项债务付息支出超过当年政府性基金预算支出10%的，政府性债务管理委员会或债务应急领导小组必须启动财政重整计划。

图表 15 简阳市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2023年	2024年	2025年
GDP	806.99	862.82	925.57
GDP 增速	10.4	7.6	6.9
人均 GDP（元）	-	76474	-
规上工业增加值增速	10.7	15.5	-
固定资产投资增速	-22.7	7.1	8.0
一般公共预算收入	34.33	38.16	41.71
政府性基金收入	27.52	30.02	28.50
上级补助收入	44.46	59.76	50.71
税收收入占比	52.80	47.53	46.15
财政自给率	49.92	50.35	51.95
地方政府债务余额	135.51	164.16	198.48
政府负债率	16.79	19.03	21.44

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP  
资料来源：简阳市 2023 年~2024 年国民经济和社会发展统计公报，2026 年简阳市人民政府工作报告，2023 年~2024 年财政决算情况及 2025 年预算执行情况等，东方金诚整理

综上所述，东方金诚对成都市、简阳市的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

### 支持意愿

作为简阳市重要的交通基础设施建设主体，公司在增资和财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关各方的支持

2023 年 1 月，简阳市政府进行国有企业改革重组。重组后，简阳市基础设施建设主体有 3 家，分别为四川简州空港产融投资发展集团有限公司（以下简称“空港产投”）、四川简州空港农业投资发展集团有限公司（以下简称“空港农投”）及简州空港城发。空港产投主要负责工业园区、天府新区简阳片区开发以及简阳市产业发展；空港农投负责简阳市范围内的农业相关基础设施建设、农产品销售等业务；简州空港城发负责简阳市范围内的基础设施建设，业务具有很强的区域专营性。作为简州空港城发的子公司，公司与其他建设主体有不同的职能和定位，业务具有较强的区域专营性，为简阳市重要的交通基础设施建设主体，跟踪期内在增资和财政补贴等方面得到了实际控制人及相关各方的支持。

增资方面，2025 年末，公司实收资本增加至 9.82 亿元。财政补贴方面，2025 年，公司获得财政补贴 0.07 亿元。

考虑到公司将继续在简阳市的交通基础设施建设领域中发挥重要作用，实际控制人及相关

各方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿较强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对成都市以及简阳市的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用较强。

## 增信措施

**四川发展担保为“19 阳安交投债/19 阳交债”本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用**

四川发展担保系由四川发展（控股）有限责任公司于 2010 年 9 月全额出资组建的担保公司，初始注册资本 5 亿元。成立初期四川发展担保定位为汶川地震后为服务灾后恢复重建项目而专门设立的政策性担保公司，2012 年 3 月开始开展市场化融资担保业务，并于 2015 年 9 月完成股份制改造。后经多次增资及股权变更，截至 2024 年末，四川发展担保实收资本为 58.82 亿元，其中四川金控对四川发展担保的持股比例为 64.17%，为四川发展担保控股股东，四川发展担保实际控制人为四川省财政厅。

四川发展担保担保业务以融资性担保业务为主，同时积极拓展非融资性担保业务。近年来，四川发展担保以城投债担保为业务拓展重点，贷款担保及非融资性担保业务持续发力，推动四川发展担保担保业务规模持续扩大。同时，四川发展担保创新产业类企业债券、境外债、资产证券化产品增信，并加大普惠金融业务拓展，担保业务结构不断优化。截至 2024 年末，四川发展担保的总资产为 82.63 亿元，净资产为 66.33 亿元。2024 年，四川发展担保实现营业收入 7.72 亿元，净利润 3.92 亿元，净资产收益率 6.09%。

东方金诚认为，四川省经济及财政实力很强，区域债券市场信用体系建设不断完善，为四川发展担保业务开展提供了良好的外部环境；四川发展担保资本实力在中西部同业机构中位居前列，2024 年末实收资本为 58.82 亿元，区域竞争优势明显；四川发展担保担保业务风险控制能力较强，当代偿率保持在较低水平，且四川发展担保 I 类资产占比保持在 60%以上，资产流动性较好、资本实力强劲，对其代偿能力形成较好的支撑；四川发展担保作为省级融资担保机构，在四川省融资担保体系内占据重要地位，能够在资本补充、业务拓展等方面获得股东及地方政府的有力支持。

同时，东方金诚关注到，四川发展担保担保业务和投资业务行业集中度较高，且客户集中于四川省内城投企业，不利于风险分散；受城投债融资收紧以及增信需求不足的影响，四川发展担保未来担保业务规模和营业收入增长存在一定压力。

综上所述，东方金诚评定四川发展担保的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定；四川发展担保为“19 阳安交投债/19 阳交债”提供的全额无条件不可撤销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

东方金诚认为，公司继续从事简阳市范围内的交通基础设施建设，业务仍具有较强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司在建和拟建项目投资规模很大，仍面临很大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的应收类款项和存货占比很大，资产流动性仍较差；公

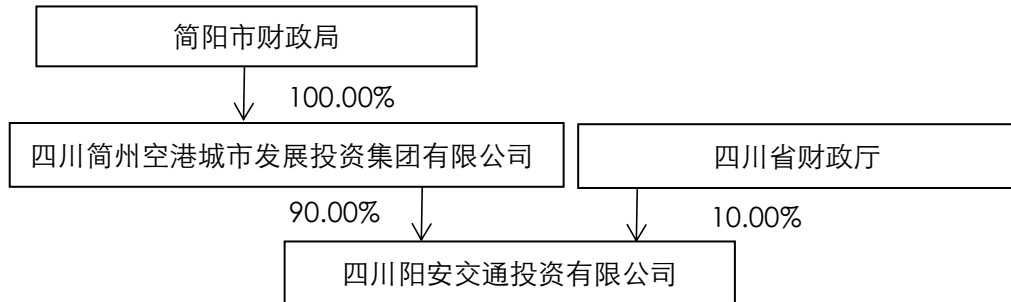
公司全部债务中短期债务规模及占比较大，面临较大的短期偿付压力；公司对外担保规模较大，面临一定的代偿风险。

跟踪期内，成都市主要经济指标保持增长态势，综合经济实力仍很强，其下辖的简阳市地区经济快速增长，工业经济发展迅速，已形成机械制造、农副食品、橡胶化工、纺织服装、医药制造、建材等主导产业，经济实力很强；作为简阳市重要的交通基础设施建设主体，公司在增资和财政补贴方面继续得到实际控制人及相关各方的有力支持；四川发展担保为“19 阳安交投债/19 阳交债”本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

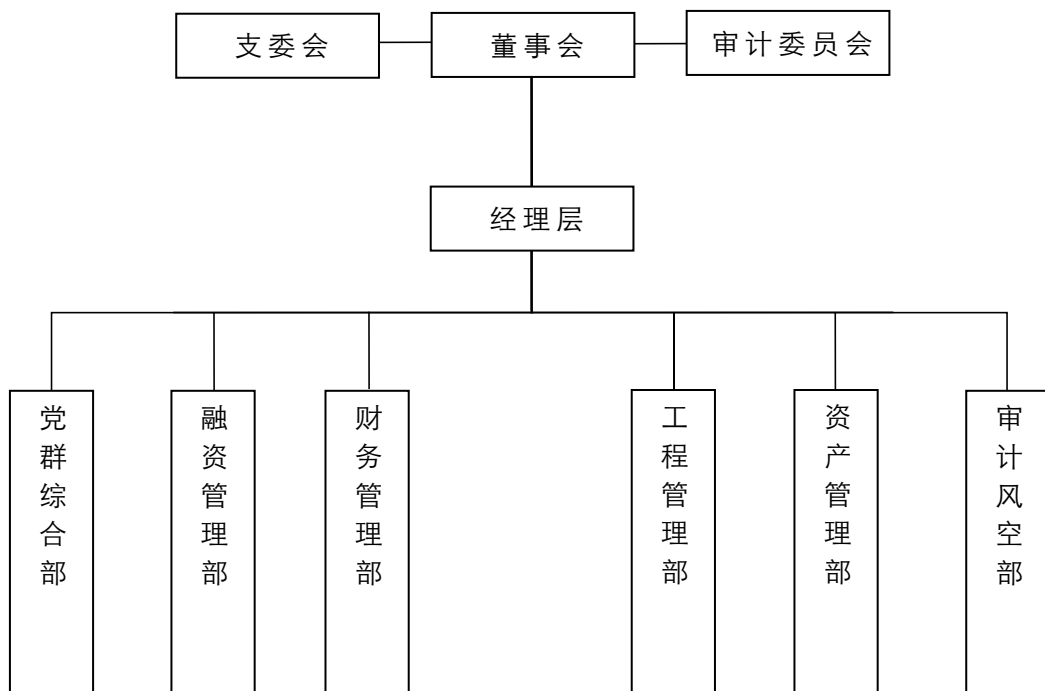
综合分析，公司主体信用风险很低，偿债能力很强，“19 阳安交投债/19 阳交债”到期不能偿还的风险极低。

### 附件一：截至 2026 年 3 月末公司股权结构图和组织架构图

#### 股权结构图



#### 组织架构图



## 附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2023年(末)	2024年(末)	2025年(末)	2026年3月(末)
<b>主要财务数据(单位:亿元)</b>				
资产总额	265.93	302.79	310.25	319.86
存货	110.99	127.47	137.79	139.51
投资性房地产	70.18	92.12	91.14	91.14
其他应收款	11.35	18.02	22.57	26.03
负债总额	183.57	201.19	205.29	214.88
其他应付款	33.22	40.64	64.46	69.22
一年内到期的非流动负债	21.92	31.83	41.06	44.78
长期借款	55.70	55.07	42.57	43.11
全部债务	136.82	130.71	113.71	116.05
其中:短期债务	53.93	50.78	50.83	53.23
所有者权益	82.36	101.60	104.96	104.98
营业收入	15.85	17.09	19.82	2.72
净利润	2.82	2.11	1.75	0.02
经营活动产生的现金流量净额	2.30	8.42	15.42	5.05
投资活动产生的现金流量净额	-9.99	-1.09	-1.24	-
筹资活动产生的现金流量净额	13.40	-14.12	-12.58	-4.26
<b>主要财务指标</b>				
营业利润率(%)	7.15	12.96	10.68	-
总资本收益率(%)	1.29	1.08	0.92	-
净资产收益率(%)	3.42	2.08	1.67	-
现金收入比率(%)	96.38	103.58	116.24	128.40
资产负债率(%)	69.03	66.44	66.17	67.18
长期债务资本化比率(%)	50.16	44.03	37.47	37.44
全部债务资本化比率(%)	62.42	56.27	52.00	52.50
流动比率(%)	177.49	166.77	149.21	145.39
速动比率(%)	58.46	48.46	40.83	43.31
货币资金短债比(倍)	0.27	0.18	0.19	0.19
经营现金流流动负债比率(%)	2.47	7.82	12.13	-
EBITDA利息倍数(倍)	0.42	0.31	0.51	-
全部债务/EBITDA(倍)	32.62	31.21	26.83	-

### 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 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
经营现金流流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
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+使用权资产折旧+摊销  
 长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务  
 短期债务=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+其他短期债务  
 全部债务=长期债务+短期债务  
 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。