



内部编号:2026060052

天府-自贡公交经营收费收益权

绿色资产支持专项计划（成渝双城经济圈）资产支持证券

信用评级报告

项目负责人：常冰蕊  cbr@shxsj.com
项目组成员：曹婧  caojing@shxsj.com
评级总监：章虎 

联系电话：(021) 63501349

联系地址：上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站：www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。截至本评级报告出具日，各交易文件等尚未最终签署，如在资产支持证券发行结束以前相关信息发生变化，或在资产支持证券存续期内发生可能影响评级结果的事件，本评级机构将会据实调整或确认信用等级。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。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局限性。

经自查，本评级机构为天府-自贡公交经营收费收益权绿色资产支持专项计划（成渝双城经济圈）资产支持证券提供了绿色认证服务。本评级机构对该证券的评级业务进行了利益冲突检查，非评级业务和评级业务保持了相互隔离，未发现影响本评级机构独立开展评级工作的情况。

本次评级的信用等级在优先级资产支持证券的存续期内有效。优先级资产支持证券的存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本评级报告、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。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

评级概要

编号：【新世纪债评（2026）010172】
 评级对象：天府-自贡公交经营收费收益权绿色资产支持专项计划（成渝双城经济圈）资产支持证券
 评级时间：2026年6月8日

评级结果：

证券名称	信用等级	发行规模(万元)	发行规模占比	预期到期日	还本付息方式	利率类型
优先级 01	AAA _{sf}	30000.00	56.93%	第 20 个兑付日	按季付息，固定还本	固定利率
优先级 02	AAA _{sf}	20000.00	37.95%	第 20 个兑付日	按季付息，固定还本	固定利率
次级	NR	2700.00	5.12%	---	---	---
合计	---	52700.00	100.00%	---	---	---

注：NR 表示未评级

交易要素：

基准日	专项计划设立日前一个月的首个自然日
预计设立日	2026年6月30日
法定到期日	次级资产支持证券预期到期日起满 36 个月的对应日
基础资产	根据《资产买卖协议》转让给管理人的、原始权益人在特定期间内就其有权独家运营的特定公交线路产生的经营收费收益权
发行规模	52700.00 万元
还本付息方式	按季付息，固定还本
主要增信措施	超额现金流覆盖；自贡市内特定公交线路收费收益权质押担保；自贡公交对优先级证券本息提供差额支付承诺；增信方A天府增信为自贡公交对优先级01证券的差额支付承诺提供连带责任保证担保；增信方B为自贡公交对优先级02证券的差额支付承诺提供连带责任保证担保
原始权益人/差额支付承诺人/资产服务机构/出质人	自贡市公交集团有限责任公司
增信方 A	天府信用增进股份有限公司
增信方 B	成都中小企业融资担保有限责任公司
管理人/计划管理人	天府证券有限责任公司
监管银行	四川天府银行股份有限公司自贡分行
托管银行	上海浦东发展银行股份有限公司成都分行
登记托管机构	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司

评级观点

主要优势：

- 根据现金流测算报告，基础资产预计未来产生的现金流入扣除相关税费后对优先级证券各期本息的覆盖倍数均在 1.2050 倍及其以上，有利于保障优先级证券本息的安全偿付。
- 自贡公交将所拥有的在四川省自贡市内经营公共交通而产生的自专项计划设立日前一个月的首个自然日起【60 个月】内的期间就其有权独家运营的特定公交线路产生的经营收费收益权作为质押财产，按《监管协议》的约定将质押财产产生的款项支付至监管账户，该设置有利于保障优先级证券本息的安全偿付。
- 自贡公交作为差额支付承诺人，不可撤销及无条件地承诺，对专项计划账户内可供分配的资金不足以支付专项计划费用、优先级资产支持证券的预期收益和预期应偿还本金的差额部分承担差额补足支付义务。上述安排保障了优先级证券本息的安全偿付。
- 增信承诺方 A 天府增信不可撤销及无条件地向计划管理人承诺针对优先级资产支持证券 01 就截至差额补足资金核算日差额支付承诺人未支付的差额补足支付义务款项承担连带责任保证担保义务。
- 增信承诺方 B 成都中小担不可撤销及无条件地向计划管理人承诺针对优先级资产支持证券 02 就截至差额补足资金核算日差额支付承诺人未支付的差额补足支付义务款项承担连带责任保证担保义务。
- 增信方 A 天府增信实际控制方为四川省财政厅，公司是四川省财政厅为支持地方企业发展，降低其融资成本，完善四川省金融风险防范体系而成立的四川省省级信用增进公司，可获政府支持；天府增信为四川省内首家信用增进公司，目前业务规模较大，在四川省内信用增进行业中具有显著的行业地位；天府增信高管和主要业务骨干具备丰富的管理经验和良好的专业背景，可为公司业务的持续发展提供保障。
- 增信方 B 成都中小担控股股东为成都产融集团，实际控制人为成都市国资委，作为成都产融集团担保业务

的核心经营主体，公司在资本补充、业务协同、风险管控等方面可获得股东的有力支持；成都中小担成立时间较早，积累了丰富的客户资源和业务经验，通过推出政策性产品和开展普惠担保业务，在支持区域内中小微企业融资方面发挥作用，区域行业地位突出。

- 本期证券在资金管理、收益分配环节和触发机制等方面所作的安排有助于保障优先级证券本息的安全偿付。

主要风险：

- 本期证券基础资产现金流的预测基于一定的公交价格标准、人口增长率以及乘车人次等相关假设，若由于公交公司经营政策等原因使得上述参数值低于实际运行值，将使得基础资产现金流不及预期，进而对优先级证券本息的保障程度产生不利影响。
- 近年来，债券信用增进行业竞争加剧，化债政策下传统城投债增信需求有所减弱，增信方 A 天府增信增信业务面临拓展压力；天府增信增信业务客户与投资对象主要为四川省内的区（市）县级融资平台，区域和行业集中度较高，面临区域经济下行和行业信用质量变化带来的风险；天府增信内部控制体系已基本成形并在逐步完善，随着业务类型的多元化，公司经营管理能力仍需不断提升。
- 增信方 B 成都中小担债券增信业务增长较快，该类业务易受城投企业债券发行政策和市场环境影响，面临不确定性；成都中小担所处区域内担保机构数量较多，公司债券增信业务面临同质化竞争压力；受宏观经济增速下行、房地产市场持续深度调整及部分个人客户还款能力下降影响，2024 年以来成都中小担“惠抵贷”业务代偿上升较快；成都中小担存量应收代偿款规模较大，后续回收及处置情况有待观察。
- 本期证券基础资产已于 2023 年 7 月 3 日转让于华西证券并设立“华西-自贡公交经营收费收益权绿色资产支持专项计划”（简称“华西-自贡公交专项计划”），同时基础资产已出质给华西证券（代表华西-自贡公交专项计划），目前产品仍在存续期。原始权益人就完成华西-自贡公交专项计划项下全部基础资产的赎回工作，并按照相关法律法规及本期专项计划相关文件约定，将该等基础资产完整、合法地转让至本期专项计划名下出具了承诺，同时就华西-自贡公交专项计划和本期专项计划项下的基础资产未来收益期间在 2026 年 5 月 1 日至 2026 年 5 月 31 日内可能存在重叠事项，从而影响本期专项计划现金流回款出具了相关承诺。新世纪评级将持续关注本期专项计划设立前，基础资产存在的所有权限制解除情况，以及专项计划成立后现金流金额回款情况。
- 本期证券基础资产所设部分公交车辆存在融资租赁抵押登记，且所涉共 207 辆公交车辆所有权均属于重庆市交通设备融资租赁有限公司。根据原始权益人出具的书面承诺，将履行《融资租赁合同》项下的全部义务，同时，原始权益人承诺在专项计划存续期间，用于开展融资租赁的公交车辆数量占原始权益人占有和使用的公交车辆总数量的比例不超过 30%，若因原始权益人未按约定支付全部租金，导致出租人依法处置被出租的公交车辆，原始权益人将在处置行为发生后补足车辆，以保障相应公交线路运力，确保相关公交线路正常、平稳运营。如果原始权益人发生预期违约或根本违约，融资租赁车辆被融资租赁公司取回或禁止使用，将会对基础资产持续产生收入造成不利影响，进而影响优先级资产支持证券本金及预期收益的兑付。
- 本期证券基础资产所设部分公交车辆存在银行借款反担保抵押登记。原始权益人作为借款人与建设银行郑州铁路支行签订《借款合同》，为保障该笔借款履行，自贡公交作为抵押人，与郑州安驰融资担保有限公司签订《委托担保合同》及《抵押合同》，并以自贡公交所有的 45 辆公交车辆抵押给安驰公司，作为安驰公司向贷款人提供担保责任的反担保措施，根据原始权益人出具的书面承诺，原始权益人将全力保障上述借款按期足额清偿，履行《借款合同》项下的全部义务，若因原始权益人未按约定清偿借款，导致安驰公司依法处置被抵押公交车辆的，原始权益人将在处置行为发生后补足车辆，以保障相应公交线路运力，确保相关公交线路正常、平稳运营。若原始权益人未能履行《借款合同》项下的全部义务，可能会影响基础资产回款，进而对优先级证券本息兑付产生一定的不利影响。

评级结论

上海新世纪资信评估投资服务有限公司（简称“新世纪评级”或“本评级机构”）对“天府-自贡公交经营收费收益权绿色资产支持专项计划（成渝双城经济圈）”（简称“本期专项计划”）资产支持证券（简称“本期证券”）进行了信用评级，通过对入池资产质量、交易结构、风险因素、增信措施和主要参与方的履约能力等因素进行了信用分析，给予优先级 01 证券和优先级 02 证券 AAA_{sf} 级的信用等级。

自贡公交主要财务数据及指标			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
合并口径数据及指标:			
总资产（亿元）	13.67	15.72	17.64
所有者权益（亿元）	0.25	2.46	2.40
资产负债率（%）	98.16	84.36	86.37
营业收入（亿元）	5.58	6.68	7.64
净利润（亿元）	-0.23	-0.26	-0.04
经营性现金净流入量（亿元）	0.37	0.94	2.83
注：根据自贡公交 2023-2025 年经审计的合并财务数据整理、计算；其中 2023 年数据采用 2024 年审计报告的期初数/上期数。			

相关评级技术文件及研究资料	
相关技术文件与研究资料名称	链接
《新世纪评级方法总论（2022 版）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26739&mid=4&listtype=1
《企业未来应收款项结构化融资产品评级方法与模型 FM-JG006（2022.12）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26774&mid=4&listtype=1

评级报告

一、本期证券概况

1. 参与方

图表 1. 参与方

参与角色	参与方	参与方简称
原始权益人/出质人/ 差额支付承诺人/资产服务机构	自贡市公交集团有限责任公司	自贡公交
增信方 A	天府信用增进股份有限公司	天府增信
增信方 B	成都中小企业融资担保有限责任公司	成都中小担
管理人/计划管理人	天府证券有限责任公司	天府证券
托管银行	上海浦东发展银行股份有限公司成都分行	浦发银行成都分行
监管银行	四川天府银行股份有限公司自贡分行	天府银行自贡分行
登记托管机构	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司	中证登深圳分公司
法律顾问	泰和泰律师事务所	泰和泰律所
绿色认证机构	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	新世纪评级
现金流预测机构	安礼华粤（广东）会计师事务所（特殊普通合伙）	安礼华粤会所

资料来源：本期证券交易文件

2. 基本交易结构

本期证券中，计划管理人天府证券接受认购人的委托，将认购资金用于向原始权益人购买基础资产，并以该等基础资产及其管理、运用和处分形成的属于专项计划的全部资产和收益，按约定向资产支持证券持有人分配。计划管理人委托原始权益人自贡公交担任资产服务机构，委托浦发银行成都分行担任托管银行，委托天府银行自贡分行担任监管银行。

本期证券的基础资产系指原始权益人根据政府及相关法律文件，根据《资产买卖协议》转让给管理人的、原始权益人（含集团本部及所属分公司，下同）在特定期间内就其有权独家运营的特定公交线路产生的经营收费收益权，包括：（1）提供公交客运服务而享有的要求购票人支付票款的收费收益权；（2）要求定制线路主体支付包车费用等款项的收费收益权；（3）运营公交车车辆车身广告位、车载电视广告位和车尾 LED 屏广告位租赁业务产生的收费收益权。特定公交线路包括截至专项计划设立日前一个月的首个自然日自贡市范围内由原始权益人运营的全部公交线路（包括原始权益人有权独家运营的城市公交、定制公交及其他特定期间内原始权益人运营的城市道路公交线路，下同）以及专项计划存续期间新增的由原始权益人运营的公交线路，该特定公交线路因票价调增产生的收益亦属于经营收费收益。专项计划存续期间，原始权益人因新增公交线路及公交票款结算方式产生的经营收费收益权亦属于专项计划的基础资产。特定期间系指自专项计划设立日前一个月的首个自然日起 60 个月内的期间，本期专项计划特定期间起始日期为 2026 年 5 月 1 日。

根据《质押协议》，自贡公交将所拥有的在四川省自贡市内经营公共交通而产生的自专项计划设立日前一个月的首个自然日起【60 个月】内的期间就其有权独家运营的特定公交线路产生的经营收费收益权作为质押财产，按《监管协议》的约定将质押财产产生的款项支付至本期专项计划监管账户。

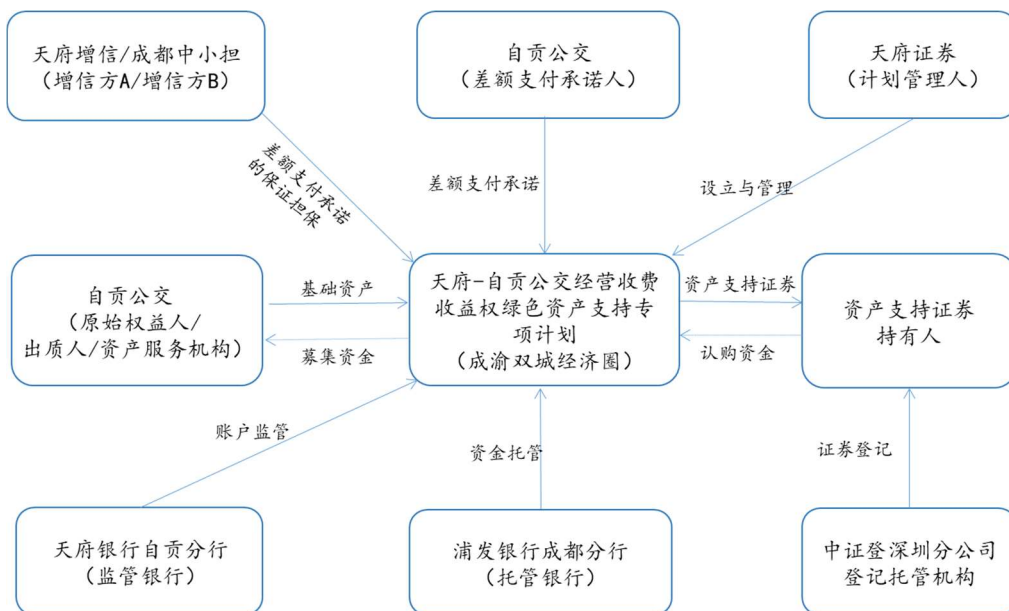
根据《差额支付承诺函》，差额支付承诺人自贡公交不可撤销及无条件地向计划管理人（代表资产支持证券持有人）承诺就如下款项承担差额补足支付义务：回购事件发生前，截至任何一个兑付日的前一个初始核算日（T-

13),《标准条款》第 12.3.1 款第(1)至(5)项应付款项之和与截至当期初始核算日专项计划账户内可供分配的资金之间的差额;回购事件发生后,截至任何一个兑付日的前一个初始核算日,《标准条款》第 12.3.2 款第(1)至(6)项应付款项之和与截至当期初始核算日专项计划账户内可供分配的资金之间的差额;专项计划终止日之后《标准条款》第 18.2.5 款第(1)至(5)项应付款项与清算方案确认的初始核算日专项计划资产之间的差额。差额支付承诺人对《差额支付承诺函》项下的应付款项不得以任何理由作抗辩、抵销或扣减请求。

根据《增信承诺函 A》,增信方 A 天府增信不可撤销及无条件地向计划管理人承诺针对优先级资产支持证券 01 就截至差额补足资金核算日差额支付承诺人未支付的如下差额补足支付义务款项承担连带责任保证担保义务:回购事件发生前,截至任何一个兑付日的前一个差额补足资金核算日,《标准条款》第 12.3.1 款第(1)至(5)项中归属于优先级资产支持证券 01 的应付款项之和与截至当期差额补足资金核算日专项计划账户内可供优先级资产支持证券 01 分配的资金之间的差额;回购事件发生后,截至任何一个兑付日的前一个差额补足资金核算日,《标准条款》第 12.3.2 款第(1)至(6)项中归属于优先级资产支持证券 01 的应付款项之和与截至当期差额补足资金核算日专项计划账户内可供优先级资产支持证券 01 分配的资金之间的差额;专项计划终止日之后,《标准条款》第 18.2.5 款第(1)至(5)项中归属于优先级资产支持证券 01 的应付款项与清算方案确认的差额补足资金核算日专项计划资产中可供优先级资产支持证券 01 分配资产之间的差额。优先级资产支持证券 01 的目标募集总规模为不超过人民币 45000.00 万元。

根据《增信承诺函 B》,增信方 B 成都中小担不可撤销及无条件地向计划管理人承诺针对优先级资产支持证券 02 就截至差额补足资金核算日差额支付承诺人未支付的如下差额补足支付义务款项承担连带责任保证担保义务:回购事件发生前,截至任何一个兑付日的前一个差额补足资金核算日,《标准条款》第 12.3.1 款第(1)至(5)项中归属于优先级资产支持证券 02 的应付款项之和与截至当期差额补足资金核算日专项计划账户内可供优先级资产支持证券 02 分配的资金之间的差额;回购事件发生后,截至任何一个兑付日的前一个差额补足资金核算日,《标准条款》第 12.3.2 款第(1)至(6)项中归属于优先级资产支持证券 02 的应付款项之和与截至当期差额补足资金核算日专项计划账户内可供优先级资产支持证券 02 分配的资金之间的差额;专项计划终止日之后《标准条款》第 18.2.5 款第(1)至(5)项中归属于优先级资产支持证券 02 的应付款项与清算方案确认的差额补足资金核算日专项计划资产中可供优先级资产支持证券 02 分配资产之间的差额。优先级资产支持证券 02 的目标募集总规模为不超过人民币 20000.00 万元,期限不超过 5 年(含)。

图表 2. 基本交易结构图



注:根据本期证券的交易结构绘制。

3. 本期证券概况

本期证券发行规模为人民币 52700.00 万元,分为优先级资产支持证券(简称“优先级证券”)和次级资产支持证

券（简称“次级证券”），其中优先级证券分为优先级 01 证券和优先级 02 证券，规模分别为 3.00 亿元和 2.00 亿元，占比分别为 56.93%和 37.95%。专项计划存续期限内，优先级证券采用固定利率，按季付息，固定还本；次级证券分配期间收益，在优先级证券本息偿付完毕扣除部分留存资金后，剩余资金全部支付给次级证券持有人。优先级证券预期到期日如下所示，本期证券法定到期日为次级资产支持证券预期到期日起满 36 个月的对应日。

图表 3. 本期证券概况

证券名称	信用等级	发行规模（万元）	发行规模占比	还本付息方式	预期到期日
优先级 01	AAA _{sf}	30000.00	56.93%	按季付息，固定还本	专项计划的第 20 个兑付日
优先级 02	AAA _{sf}	20000.00	37.95%	按季付息，固定还本	专项计划的第 20 个兑付日
次级	NR	2700.00	5.12%	---	---
合计	---	52700.00	100.00%	---	---

注：根据本期证券交易文件整理。

图表 4. 优先级证券还本计划(单位：万元)

兑付日	优先级 01	优先级 02	兑付日	优先级 01	优先级 02	兑付日	优先级 01	优先级 02	兑付日	优先级 01	优先级 02
第 1 个	1380.00	920.00	第 6 个	1440.00	960.00	第 11 个	1560.00	1040.00	第 16 个	1500.00	1000.00
第 2 个	1440.00	960.00	第 7 个	1560.00	1040.00	第 12 个	1500.00	1000.00	第 17 个	1500.00	1000.00
第 3 个	1620.00	1080.00	第 8 个	1500.00	1000.00	第 13 个	1500.00	1000.00	第 18 个	1440.00	960.00
第 4 个	1560.00	1040.00	第 9 个	1500.00	1000.00	第 14 个	1440.00	960.00	第 19 个	1560.00	1040.00
第 5 个	1500.00	1000.00	第 10 个	1440.00	960.00	第 15 个	1560.00	1040.00	第 20 个	1500.00	1000.00

注：根据本期证券交易文件整理。

二、法律风险分析

泰和泰律所根据《中华人民共和国民法典》《中华人民共和国市场主体登记管理条例》《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券投资基金法》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务尽职调查工作指引》《证券公司监督管理条例》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务信息披露指引》《资产证券化业务基础资产负面清单指引》《资产支持专项计划备案管理办法》《资产证券化业务风险控制指引》及其他相关法律、法规和规范性文件之规定，就天府证券设立本期专项计划所涉有关事宜出具如下法律意见。

泰和泰律所认为：

- 1.天府证券具备担任本期专项计划管理人及销售推广机构的主体资格与相应资质，且已取得合法有效的内部授权；自贡公交具备担任本期专项计划原始权益人、资产服务机构及差额支付承诺人的主体资格，且已取得合法有效的内部授权；天府增信、成都中小担分别具备担任本期专项计划增信方 A、增信方 B 的主体资格，且已取得合法有效的资质及内部授权；浦发银行成都分行具备担任本期专项计划托管人的主体资格与相应资质；天府银行自贡分行具备担任本期专项计划监管银行的主体资格与相应资质。
- 2.本期专项计划的《计划说明书》《标准条款》《资产买卖协议》《托管协议》《监管协议》《服务协议》及《认购协议及风险揭示书》的内容合法、有效，且符合相关法律、法规及自律性规范的撰写要求。
- 3.本期专项计划的基础资产为原始权益人在特定期间内就其有权独家运营的特定公交线路产生的经营收费收益权，清晰明确，符合《深交所挂牌指引第 1 号》《深交所挂牌指引第 2 号》的规定；基础资产真实存在且合法有效，不存在《资产证券化业务基础资产负面清单指引》所涉及的情形，亦不存在违反地方政府性债务管理相关规定的情形；自贡公交依据特许经营权开展的常规公交客运业务、定制公交运营业务（即包车服务）及广告经营业务并依法计价收取的公交票款收入、包车收入、广告经营收入具有垄断性和排他性；自贡公交无偿取得基础资产符合相关法律法规的规定。
- 3.（1）原始权益人于 2023 年 7 月 3 日转让于华西证券股份有限公司（简称“华西证券”）并设立“华西-自贡公

交收费收益权资产支持专项计划”（简称“华西-自贡公交专项计划”）。原始权益人就完成华西-自贡公交专项计划项下全部基础资产的赎回工作，并按照相关法律法规及本专项计划相关文件约定，将该等基础资产完整、合法地转让至本期专项计划名下出具了相关承诺。原始权益人出具的《承诺函》内容不违反相关法律法规，合法有效。原始权益人有权根据其出具的《承诺函》赎回华西-自贡公交专项计划未被回售的优先级资产支持证券剩余份额。华西-自贡公交专项计划终止并完成清算后，华西证券应当解除基础资产对应收费权的质押登记。原始权益人已承诺，在华西-自贡公交专项计划清算完成之日起 14 个工作日内，要求华西证券办理解除基础资产对应收费权的质押登记手续，并在华西-自贡公交专项计划清算完成之日起 30 个工作日内，将基础资产转让至本次专项计划管理人天府证券，并按照本次专项计划交易文件的约定办理完成质押登记。此外，因现金流归集期限存在重叠，原始权益人亦承诺将以自有资金或其他合法来源的资金足额补足，以保障专项计划首个兑付日能够按期足额支付全部应付款项。（2）与基础资产有关的公交车辆存在融资租赁抵押登记及应收账款质押登记，根据原始权益人出具的书面承诺，将履行《融资租赁合同》项下的全部义务，同时，承诺在专项计划存续期间，用于开展售后回租的公交车辆数量和价值占原始权益人拥有的公交车辆总数量和总价值的比例均不超过 30%，若因原始权益人未按约定支付全部租金，导致出租人依法处置被出租的公交车辆，原始权益人将在处置行为发生后补足车辆，以保障相应公交线路运力，确保相关公交线路正常、平稳运营。

5.原始权益人作为借款人与中国建设银行股份有限公司郑州铁路支行（简称“建设银行郑州铁路支行”）签订《借款合同》，为保障该笔借款履行，自贡公交作为抵押人，与郑州安驰融资担保有限公司（简称“安驰公司”）签订《委托担保合同》及《抵押合同》，并以自贡公交所有的 45 辆公交车辆作为安驰公司向贷款人提供担保责任的反担保措施，根据原始权益人出具的书面承诺，原始权益人将全力保障上述借款按期足额清偿，履行《借款合同》项下的全部义务，若因原始权益人未按约定清偿借款，导致安驰公司依法处置被抵押公交车辆的，原始权益人将在处置行为发生后补足车辆，以保障相应公交线路运力，确保相关公交线路正常、平稳运营。除上述质押、融资租赁以及抵押事项外，基础资产不存在其他包括抵质押等权利负担或权利限制的情形，在原始权益人完成华西-自贡公交专项计划项下全部基础资产的赎回工作，并按计划完成质押登记后，不会对专项计划资产支持证券的兑付产生不利影响。

6.本期专项计划项下基础资产为可特定化、可依法转让的财产权利，与原始权益人、管理人和托管人的其他资产不存在混同情况，具有特定性；原始权益人享有的特许经营权期限能够覆盖专项计划资产支持证券期限，符合《深交所挂牌指引第 1 号》《深交所挂牌指引第 2 号》的规定；本期专项计划的基础资产不属于《负面清单》列明的不适宜采用资产证券化业务形式或不符合资产证券化业务监管要求的基础资产，同时本期专项计划的发行符合《中华人民共和国预算法》《政府投资条例》《国务院关于加强地方政府债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号）、《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预〔2017〕50 号）及《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发〔2021〕5 号）等法律、法规、条例的相关规定，不涉及新增地方政府债务及地方政府隐性债务，地方政府对本期专项计划不承担任何偿债责任。

7.《资产买卖协议》符合《民法典》及相关法律法规的规定，已经管理人、原始权益人签署后生效，基础资产的转让合法、有效；原始权益人已向管理人完整转让了基础资产及与基础资产相关的一切权利、权益、法律救济及附属利益，转让对价公允；原始权益人、管理人为基础资产办理权利质押登记，已签署《质押协议》，符合《深交所挂牌指引第 2 号》第九十四条的规定。

8.专项计划资产已与投资者、原始权益人、管理人、托管人的固有资产及其管理的其他资产相互独立，并与投资者、原始权益人、管理人、托管人的破产风险实现隔离，即使投资者、原始权益人、管理人、托管人依法清算，其债权人也不能就专项计划资产主张权利，符合《管理规定》第五条的规定。

9.专项计划资产的增信安排合法有效，差额支付承诺人、增信方 A、增信方 B 已获得内部授权并出具了合法有效的承诺函。

10.专项计划在按照《计划说明书》约定的条件发行完毕后设立完成。管理人应当自专项计划设立完成后五个工作日内将设立情况报中国证券投资基金业协会备案。

三、交易结构分析

1. 现金流归集、转付及分配机制

(1) 计划账户的开立与管理

本期证券主要涉及 4 个账户，分别是原始收款账户/基础资产回款账户、募集资金专户、专项计划账户/托管账户和资金归集账户/监管账户。

原始收款账户/基础资产回款账户系指专项计划存续期间原始权益人在收款银行开立的，用于接收、存放和归集基础资产回款收入的全部人民币资金账户，包括既有账户以及专项计划存续期间原始权益人新开立的账户。该账户内相应金额的公交票款收入（包括投币收入和刷卡收入）、包车收入及公交车广告收入等款项将根据《标准条款》与《监管协议》的约定划入监管账户。

资金归集账户/监管账户系指资产服务机构开立的用于归集基础资产产生的现金流回款的人民币资金账户，除专项计划文件另有约定外，未经管理人同意，该账户内资金不得转出或用于其他用途。募集资金专户系指管理人开立的专用于在发行期间接收、存放认购人交付的认购资金的人民币资金账户。

专项计划账户/托管账户系指管理人以专项计划的名义在托管银行处开立的人民币资金账户，专项计划的一切货币收支活动，包括但不限于接收专项计划募集资金、支付基础资产购买价款、存放专项计划资金、进行合格投资、接收差额支付承诺人支付的差额补足资金、接收增信方 A 因履行连带责任保证担保义务应支付的款项、接收增信方 B 因履行连带责任保证担保义务应支付的款项、接收原始权益人支付的回购价款、接收基础资产回收款、支付专项计划利益及专项计划费用，均必须通过该账户进行。托管银行提供托管服务的资金账户仅限于该账户。

(2) 回收款的归集和转付机制

归集日是指在专项计划存续期间，资产服务机构将来自于基础资产的经营收费收益（包括公交票款收入、要求定制线路主体支付的包车费用、公交车车辆车身广告位、车载电视广告位和车尾 LED 屏广告位租赁费用等款项）及其他应属专项计划基础资产回款的款项从原始权益人收款账户划付至监管账户的日期，具体按照以下规则确定日期，该日如为非工作日的，则顺延至下一个工作日：

(a) 当各档优先级资产支持证券的信用级别等于【AAA_{sf}】级且增信方 A 和增信方 B 的主体信用等级均高于或等于【AA⁺】级，且资产服务机构未发生金融债务违约事件时，具体为：专项计划存续期间内，自专项计划成立日起每届满 3n-1 个月（其中 1≤n≤20，且 n 为自然数）当月的第 15 个工作日（若当月不足 15 个工作日的，则为当月的最后一个工作日）；特别的，专项计划成立日后首个归集日为【】年【】月【】日，资产服务机构将专项计划设立日前一个月将来自于基础资产的经营收费收益（包括公交票款收入、要求定制线路主体支付的包车费用、公交车车辆车身广告位、车载电视广告位和车尾 LED 屏广告位租赁费用等款项）及其他应属专项计划基础资产回款的款项归集，并由原始权益人从其收款账户划付至监管账户；

(b) 当任一档优先级资产支持证券的信用级别等于或低于【AA_{sf}⁺】级，或任一增信方的主体信用等级等于或低于【AA】级，或任一特定期间专项计划账户收到的基础资产回收款不足该特定期间对应的应付款项，或资产服务机构发生金融债务违约事件时，具体分别为专项计划存续期间每个自然月的前 12 个工作日；

(c) 专项计划根据《标准条款》的约定终止时，专项计划归集日是指专项计划终止日，资产服务机构应将届时监管账户中剩余全部资金扣减监管银行扣收的资金汇划费后的余额划转至专项计划账户。

如果优先级资产支持证券 01 或优先级资产支持证券 02 的信用级别，或增信方 A 或增信方 B 的主体信用等级在某一专项计划收款日至下一专项计划归集日期间内发生变化，或资产服务机构发生金融债务违约事件时，自优先级资产支持证券 01 或优先级资产支持证券 02 的信用级别或增信方 A 或增信方 B 主体信用等级发生变化之日或资产服务机构发生金融债务违约事件起，相关专项计划归集日按照前述规则进行相应的改变。专项计划归集日发生上述改变之后，即使优先级资产支持证券 01 或优先级资产支持证券 02 的信用级别或增信方 A 或增信方

B 的主体信用等级重新提高，专项计划归集日也不再恢复。

如果专项计划优先级资产支持证券全部本金及预期收益已经支付完毕，专项计划不再进行归集。

归集期间系当期归集日所在自然月之前的第三个自然月的第一日（含当日）起，至当期归集日所在自然月之前的一个自然月的最后一日（含当日）止的连续期间。

（3）合格投资

合格投资系指管理人将专项计划账户内的资金投资于银行存款、大额存单、货币市场基金等固定收益产品的行为。该等合格投资中相当于当期分配所需的部分应于专项计划账户中的资金根据专项计划文件的约定在进行现金流分配之前到期，且不必就提前提取支付任何罚款。

（4）收益分配流程与分配顺序

1) 兑付安排

专项计划存续期间内，兑付日/T 日系指自专项计划成立日起每届满 $3n$ 个月之日（其中 $1 \leq n \leq 20$ ，且 n 为自然数），若该日为非工作日则为该日后的第一个工作日。

计息期间系指自一个兑付日起（含该日）至紧邻的下一个兑付日（不含该日）之间的期间，其中第一个计息期间应自专项计划设立日（含该日）起至第一个兑付日（不含该日）之间的期间。

2) 收益分配流程

未启动差额支付和增信情况下的分配流程

- (1) 在每个归集日的 16:00 前，资产服务机构将原始收款账户中收到的基础资产现金流回款划转至监管账户；
- (2) 在每个专项计划收款日 16:00 前，资产服务机构应不可撤销地授权监管银行将监管账户中所收到的全部资金扣减监管银行扣收的资金汇划费后的余额划付至专项计划账户；
- (3) 管理人按照《标准条款》约定的分配顺序拟定当期收入分配方案，制作《收益分配报告》，并于管理人报告日将《收益分配报告》向资产支持证券持有人披露，同时通过邮件或传真的形式告知托管银行；
- (4) 管理人于管理人分配日通过邮件或传真的形式告知托管银行划款指令；
- (5) 托管银行在核实《收益分配报告》和划款指令后，于托管银行划款日 16:00 前按划款指令，划出相应款项分别支付专项计划费用，并将专项计划当期应分配的资产支持证券的预期收益和本金划入登记托管机构指定账户；在专项计划存续期限内，若未发生金融债务违约事件和/或评级下调事件，托管银行将专项计划账户中的资金在分配完标准条款第 12.3.1 款第（1）至（5）项款项后，留存相当于下一个兑付日应分配的优先级资产支持证券预期支付的本金、优先级资产支持证券预期收益以及专项计划应承担的税费及手续费金额之和的 10% 的资金；专项计划最后一个兑付日，不进行资金留存；
- (6) 在兑付日，登记托管机构根据其结算数据中的预期支付额的明细数据将相应款项划拨至资产支持证券持有人资金账户。

启动差额支付未启动增信情况下的分配流程

- (1) 在每个归集日的 16:00 前，资产服务机构将原始收款账户中收到的基础资产现金流回款划转至监管账户；
- (2) 在每个专项计划收款日 16:00 前，资产服务机构应不可撤销地授权监管银行将监管账户中所收到的全部资金扣减监管银行扣收的资金汇划费后的余额划付至专项计划账户；
- (3) 若管理人根据资金到账情况确定发生差额支付启动事件，在相应的第一差额支付启动日，管理人应向差额支付承诺人发出《第一差额支付通知书》同时抄送托管银行；
- (4) 在相应的第一差额支付划款日，差额支付承诺人应当根据管理人发出的《差额支付通知书》将相应款项划付至专项计划账户；托管银行于当日以电话、传真或双方认可的其他方式通知管理人资金到账情况；

- (5) 托管银行应于差额补足资金核算日对专项计划账户进行核算并根据《托管协议》的约定通知管理人资金到账情况；
- (6) 管理人按照《标准条款》约定的分配顺序拟定当期收入分配方案，制作《收益分配报告》，并于管理人报告日将《收益分配报告》向资产支持证券持有人披露，同时通过邮件或传真的形式告知托管银行；
- (7) 管理人于管理人分配日通过邮件或传真的形式告知托管银行划款指令；
- (8) 托管银行在核实《收益分配报告》和划款指令后，于托管银行划款日 16:00 前按划款指令，划出相应款项分别支付专项计划费用，并将专项计划当期应分配的资产支持证券的预期收益和本金划入登记托管机构指定账户；
- (9) 在兑付日，登记托管机构根据其结算数据中的预期支付额的明细数据将相应款项划拨至资产支持证券持有人资金账户。

启动差额支付和增信情况下的分配流程

- (1) 在每个归集日的 16:00 前，资产服务机构将原始收款账户中收到的基础资产现金流回款划转至监管账户；
- (2) 在每个专项计划收款日 16:00 前，资产服务机构应不可撤销地授权监管银行将监管账户中所收到的全部资金扣减监管银行扣收的资金汇划费后的余额划付至专项计划账户；
- (3) 若管理人根据资金到账情况确定发生差额支付启动事件，在相应的差额支付启动日，管理人应向差额支付承诺人发出《差额支付通知书》同时抄送托管银行；
- (4) 在相应的差额支付划款日，差额支付承诺人应当根据管理人发出的《差额支付通知书》将相应款项划付至专项计划账户；托管银行于当日以电话、传真或双方认可的其他方式通知管理人资金到账情况；
- (5) 托管银行应于差额补足资金核算日对专项计划账户进行核算并根据《托管协议》的约定通知管理人资金到账情况；
- (6) 若管理人根据托管银行提供的前述资金到账情况确定发生增信启动事件，在相应的增信启动日，管理人应向增信方 A 发出《增信履约通知书 A》、向增信方 B 发出《增信履约通知书 B》，同时抄送托管银行；
- (7) 在相应的增信划款日，增信方 A 应当根据管理人的《增信履约通知书 A》、增信方 B 应当根据管理人的《增信履约通知书 B》将相应款项划付至专项计划账户；托管银行于当日以电话、传真或双方认可的其他方式通知管理人资金到账情况；
- (8) 托管银行应于增信资金核算日对专项计划账户进行核算并根据《托管协议》的约定通知管理人资金到账情况；
- (9) 管理人按照《标准条款》约定的分配顺序拟定当期收入分配方案，制作《收益分配报告》，并于管理人报告日将《收益分配报告》向资产支持证券持有人披露，同时通过邮件或传真的形式告知托管银行；
- (10) 管理人于管理人分配日通过邮件或传真的形式告知托管银行划款指令；
- (11) 托管银行在核实《收益分配报告》和划款指令后，于托管银行划款日 16:00 前按划款指令，划出相应款项分别支付专项计划费用，并将专项计划当期应分配的资产支持证券的预期收益和本金划入登记托管机构指定账户；
- (12) 在兑付日，登记托管机构根据其结算数据中的预期支付额的明细数据将相应款项划拨至资产支持证券持有人资金账户。

3) 收益分配顺序

回购事件发生前的每一个兑付日，管理人应在管理人分配日按照下列顺序对专项计划账户内收到的当期可供分配的资金进行相应的分配或运用（若同一顺序的多笔款项不能足额分配时，按各项金额的比例支付，且不足部分在下一期支付）：

图表 5. 专项计划存续期间，回购事件发生前的现金流分配顺序

1	支付专项计划应承担的税收（包括但不限于专项计划应承担的增值税（如有）或其他相关税收（含各项税金、滞纳金和罚金）、司法费用（如有）；
---	---

2	支付登记托管机构的资产支持证券上市、登记、资金划付等相关费用；
3	支付托管银行的托管费（如有）及其他专项计划费用；
4	同顺序按比例支付优先级资产支持证券 01 和优先级资产支持证券 02 当期应分配的预期收益；
5	按照还本计划分配当期应分配的优先级资产支持证券本金；
6	在专项计划存续期限内，若未发生金融债务违约事件和/或评级下调事件，专项计划账户中的资金在分配完上述（1）至（5）项后，专项计划需留存相当于下一个兑付日应分配的优先级资产支持证券预期支付的本金、优先级资产支持证券预期收益以及专项计划应承担的税费及手续费金额之和的 10% 的资金；专项计划最后一个兑付日，不进行资金留存；
7	剩余专项计划资金作为次级收益分配给次级资产支持证券持有人。

资料来源：本期证券交易文件

回购事件发生后的第一个兑付日，管理人应在管理人分配日按照下列顺序对专项计划账户内收到的当期可供分配的资金进行相应的分配或运用（若同一顺序的多笔款项不能足额分配时，按各项金额的比例支付，且不足部分在下一期支付）：

图表 6. 专项计划存续期间，回购事件发生后的现金流分配顺序

1	支付专项计划资产处置的费用；
2	支付专项计划应承担的税收（包括但不限于专项计划应承担的增值税（如有）或其他相关税收（含各项税金、滞纳金和罚金）、司法费用（如有）；
3	支付登记托管机构的资产支持证券上市、登记、资金划付等相关费用；
4	支付托管银行的托管费（如有）以及其他专项计划费用；
5	同顺序按比例支付优先级资产支持证券 01 和优先级资产支持证券 02 的本金，直至全部优先级资产支持证券的未偿本金余额偿还完毕；
6	同顺序按比例支付优先级资产支持证券 01 和优先级资产支持证券 02 当期应分配的预期收益；
7	剩余专项计划资金作为次级收益分配给次级资产支持证券持有人。

资料来源：本期证券交易文件

为避免疑义，若触发增信启动事件，则增信方 A 支付的资金仅用于支付优先级资产支持证券 01 对应的应付款项，增信方 B 支付的资金仅用于支付优先级资产支持证券 02 对应的应付款项。特别的，若专项计划应当承担的税收和专项计划费用无法直接归属于优先级资产支持证券 01 和优先级资产支持证券 02 中某一档证券，则增信方 A 届时按照优先级资产支持证券 01 未偿本金余额占优先级资产支持证券（即 01 和 02）未偿本金余额的比例承担相应部分的连带责任保证担保义务，增信方 B 届时按照优先级资产支持证券 02 未偿本金余额占优先级资产支持证券（即 01 和 02）未偿本金余额的比例承担相应部分的连带责任保证担保义务。专项计划终止后，专项计划资产按下列顺序偿还（若同一顺序的多笔款项不能足额分配时，按各项应受偿金额的比例支付）：

图表 7. 专项计划终止后的现金流分配顺序

1	支付专项计划资产处置的费用；
2	缴纳专项计划应支付的税收（包括但不限于专项计划应承担的增值税（如有）或其他相关税收（含各项税金、滞纳金和罚金）、司法费用（如有）；
3	偿还未受偿的除上述第（1）项和第（2）项外的其他各项专项计划费用；
4	同顺序按比例支付优先级资产支持证券 01 和优先级资产支持证券 02 的预期收益；
5	同顺序按比例支付优先级资产支持证券 01 和优先级资产支持证券 02 的本金，直至全部优先级资产支持证券的未偿本金余额偿还完毕；
6	增信方 A、增信方 B 已履行各自的连带责任保证担保义务后，管理人配合将《质押协议》项下质押物变更登记至增信方 A、增信方 B，具体变更登记方案由管理人、增信方 A、增信方 B 另行签署协议约定；
7	若增信方 A、增信方 B 已经完全履行各自的连带责任保证担保义务，则剩余专项计划资产按其当时原状（包括但不限于以现金、债权或现金与债权组合方式）分配给增信方 A 和增信方 B，具体分配方案由管理人、增信方 A 和增信方 B 另行签署协议约定；否则支付次级资产支持证券的本金，直至次级资产支持证券的本金支付完毕
8	剩余专项计划资产按其当时原状（包括但不限于以现金、债权或现金与债权组合方式）作为次级资产支持证券持有人的收益支付给次级资产支持证券持有人。

资料来源：本期证券交易文件

2. 触发事件

本期证券交易设置了回购事件、加速清偿事件、违约事件、差额支付启动事件、增信启动事件和金融债务违约事件等触发事件。

(1) 回购/回购事件

回购/回购事件系指发生加速清偿事件或违约事件，优先级资产支持证券持有人通过有控制权的资产支持证券持有人大会形成有效决议，宣布发生回购事件，并要求原始权益人回购剩余基础资产的情况，管理人应于回购事件发生日之后的第一个工作日书面通知原始权益人回购基础资产。

(2) 加速清偿事件

加速清偿事件系指下列任一事件：

- (a) 原始权益人因非正常原因停止经营其主营业务累计超过 6 个月；
- (b) 原始权益人发生任何丧失清偿能力事件。

(3) 违约事件

违约事件系指发生下列任一情形：

- (a) 差额支付承诺人未按照《差额支付承诺函》的条款与条件承担差额补足支付义务；
- (b) 增信方 A 未按照《增信承诺函 A》的条款与条件承担连带责任保证担保义务；
- (c) 增信方 B 未按照《增信承诺函 B》的条款与条件承担连带责任保证担保义务；
- (d) 专项计划文件的相关方即原始权益人、资产服务机构、差额支付承诺人、增信方 A、增信方 B 的主要相关义务未能履行或实现，导致对本期专项计划产生重大不利影响，该重大不利影响情形在出现后三十（30）个自然日内仍未能得到补正或改善。

(4) 差额支付启动事件

差额支付启动事件系指以下任意事件：

- (a) 回购事件发生前，系指截至任何一个兑付日的前一个初始核算日，专项计划账户内可供分配的资金无法足额支付按照《标准条款》第 12.3.1 款第（1）至（5）项约定分配的应付款项；
- (b) 回购事件发生后，系指截至任何一个兑付日的前一个初始核算日，专项计划账户内可供分配的资金无法足额支付按照《标准条款》第 12.3.2 款第（1）至（6）项约定分配的应付款项；
- (c) 在专项计划终止日之后，系指管理人根据经有控制权的资产支持证券持有人大会审议通过的清算方案，确认专项计划资产无法足额支付按照《标准条款》第 18.2.5 款第（1）至（5）项约定分配的应付款项。

(5) 增信启动事件

增信启动事件系指以下任意事件：

- (a) 回购事件发生前，系指截至任何一个兑付日的前一个差额补足资金核算日，专项计划账户内可供分配的资金无法足额支付按照《标准条款》第 12.3.1 款第（1）至（5）项约定分配的应付款项；
- (b) 回购事件发生后，系指截至任何一个兑付日的前一个差额补足资金核算日，专项计划账户内可供分配的资金无法足额支付按照《标准条款》第 12.3.2 款第（1）至（6）项约定分配的应付款项；
- (c) 在专项计划终止日之后，系指管理人根据经有控制权的资产支持证券持有人大会审议通过的清算方案，确认专项计划资产无法足额支付按照《标准条款》第 18.2.5 款第（1）至（5）项约定分配的应付款项，且差额支付承

诺人在收到管理人通知后不履行或未足额履行补足义务。

（6）金融债务违约事件

金融债务违约事件系指原始权益人、差额支付承诺人、增信方 A、增信方 B 发生公开市场债券及资产证券化产品违约的情况。

3. 信用支持

（1）现金流超额覆盖

根据现金流测算报告，基础资产预计未来产生的现金流入扣除相关税费后对优先级证券各期本息的覆盖倍数均在 1.2050 倍及其以上，有利于保障优先级证券本息的安全偿付。

（2）收费收益权质押

自贡公交将所拥有的在四川省自贡市内经营公共交通而产生的自专项计划设立日前一个月的首个自然日起【60 个月】内的期间就其有权独家运营的特定公交线路产生的经营收费收益权作为质押财产，按《监管协议》的约定将质押财产产生的款项支付至监管账户，该设置有利于保障优先级证券本息的安全偿付。

（3）自贡公交差额支付承诺

根据《差额支付承诺函》，差额支付承诺人自贡公交不可撤销及无条件地向计划管理人（代表资产支持证券持有人）承诺就如下款项承担差额补足支付义务：回购事件发生前，截至任何一个兑付日的前一个初始核算日，《标准条款》第 12.3.1 款第（1）至（5）项应付款项之和与截至当期初始核算日专项计划账户内可供分配的资金之间的差额；回购事件发生后，截至任何一个兑付日的前一个初始核算日，《标准条款》第 12.3.2 款第（1）至（6）项应付款项之和与截至当期初始核算日专项计划账户内可供分配的资金之间的差额；专项计划终止日之后《标准条款》第 18.2.5 款第（1）至（5）项应付款项与清算方案确认的初始核算日专项计划资产之间的差额。

（4）增信方 A 天府增信的保证担保

根据《增信承诺函 A》，增信承诺方 A 天府增信不可撤销及无条件地向计划管理人承诺，针对优先级资产支持证券 01 就截至差额补足资金核算日差额支付承诺人未支付的如下差额补足支付义务款项承担连带责任保证担保义务：回购事件发生前，截至任何一个兑付日的前一个差额补足资金核算日，《标准条款》第 12.3.1 款第（1）至（5）项中归属于优先级资产支持证券 01 的应付款项之和与截至当期差额补足资金核算日专项计划账户内可供优先级资产支持证券 01 分配的资金之间的差额；回购事件发生后，截至任何一个兑付日的前一个差额补足资金核算日，《标准条款》第 12.3.2 款第（1）至（6）项中归属于优先级资产支持证券 01 的应付款项之和与截至当期差额补足资金核算日专项计划账户内可供优先级资产支持证券 01 分配的资金之间的差额；专项计划终止日之后，《标准条款》第 18.2.5 款第（1）至（5）项中归属于优先级资产支持证券 01 的应付款项与清算方案确认的差额补足资金核算日专项计划资产中可供优先级资产支持证券 01 分配资产之间的差额。

（5）增信方 B 成都中小担的保证担保

根据《增信承诺函 B》，增信承诺方 B 成都中小担不可撤销及无条件地向计划管理人承诺针对优先级资产支持证券 02 就截至差额补足资金核算日差额支付承诺人未支付的如下差额补足支付义务款项承担连带责任保证担保义务：回购事件发生前，截至任何一个兑付日的前一个差额补足资金核算日，《标准条款》第 12.3.1 款第（1）至（5）项中归属于优先级资产支持证券 02 的应付款项之和与截至当期差额补足资金核算日专项计划账户内可供优先级资产支持证券 02 分配的资金之间的差额；回购事件发生后，截至任何一个兑付日的前一个差额补足资金核算日，《标准条款》第 12.3.2 款第（1）至（6）项中归属于优先级资产支持证券 02 的应付款项之和与截至当期差额补足资金核算日专项计划账户内可供优先级资产支持证券 02 分配的资金之间的差额；专项计划终止日之后《标准条款》第 18.2.5 款第（1）至（5）项中归属于优先级资产支持证券 02 的应付款项与清算方案确认的差额

补足资金核算日专项计划资产中可供优先级资产支持证券 02 分配资产之间的差额。

4. 交易结构风险/缓释

(1) 混同风险

若资产服务机构财务状况或信用状况恶化甚至破产，基础资产产生的回收款和资产服务机构其他资金混同，将给证券持有人带来损失。

本期证券设置了与优先级资产支持证券的信用级别及增信方 A 和增信方 B 的主体信用等级相关的，且资产服务机构是否发生金融债务违约事件的现金流归集与转付机制来缓解资产服务机构资金混同风险。

(2) 流动性风险

若证券存续期内，当期基础资产回收款不足以支付各项优先费用以及优先级证券本息，从而产生流动性风险。

正常情况下，基础资产预计未来产生的现金流入扣除相关税费后对优先级证券各期本息的覆盖倍数均在 1.2050 倍及其以上；同时，自贡公交对专项计划内可供分配的资金不足以支付专项计划费用和优先级证券的预期收益和预期应偿还本金的差额部分承担补足义务，增信方 A 天府增信和增信方 B 成都中小担分别为自贡公交对优先级 01 证券的差额支付承诺和对优先级 02 证券的差额支付承诺提供连带责任保证担保。上述安排有利于保障本期优先级证券本息的安全偿付。

四、基础资产和现金流分析及压力测试

1. 基础资产情况

(1) 基础资产概况

本期专项计划购买的基础资产系指原始权益人根据政府及相关法律文件，根据《资产买卖协议》转让给管理人的、原始权益人（含集团本部及所属分公司，下同）在特定期间内就其有权独家运营的特定公交线路产生的经营收费收益权，包括：（1）提供公交客运服务而享有的要求购票人支付票款的收费收益权；（2）要求定制线路主体支付包车费用等款项的收费收益权；（3）运营公交车车辆车身广告位、车载电视广告位和车尾 LED 屏广告位租赁业务产生的收费收益权。特定公交线路包括截至专项计划设立日前一个月的首个自然日自贡市范围内由原始权益人运营的全部公交线路（包括原始权益人有权独家运营的城市公交、定制公交及其他特定期间内原始权益人运营的城市道路公交线路，下同）以及专项计划存续期间新增的由原始权益人运营的公交线路，该特定公交线路因票价调增产生的收益亦属于经营收费收益。专项计划存续期间，原始权益人因新增公交线路及公交票款结算方式产生的经营收费收益权亦属于专项计划的基础资产。

(2) 运营环境分析

1) 区域环境

自贡为四川省下辖地级市，地处四川盆地南部，北接成都，南通宜宾、泸州，东靠重庆，西临雅安，是川南区域中心城市，成渝经济圈南部中心城市。自贡市是川南地区交通枢纽之一，随着绵泸高铁内自泸段和成自宜高铁陆续通车，自贡正式进入“双高铁”时代。2025 年，自贡加快构建现代综合立体交通体系，自贡至泸州港公路、自贡至永川高速公路等项目加快建设，全市公路水路建设投资超 60 亿元，农村公路里程突破 1 万公里。自贡市下辖 4 个市辖区（自流井区、贡井区、大安区、沿滩区）、2 个县（荣县、富顺县），设有 1 个国家级高新区（自贡高新区），全市总面积为 4381 平方公里，为四川省面积最小的地级市。

自贡因盐设市，拥有丰富的盐卤资源，也是上世纪三线建设川南片区中心。作为全国首批老工业城市 and 资源型

城市产业转型升级示范市，叠加成渝地区双城经济圈建设等战略机遇，自贡市深入实施“融圈强极、工业强市、文旅兴市、城乡融合”四大战略，加快推进产业转型升级。2023-2025 年，全市地区生产总值分别为 1764.36 亿元、1876.24 亿元和 2003.66 亿元，按可比价格计算，增速分别为 6.20%、7.10%和 6.9%，2025 年 GDP 规模在四川省 21 个市（州）中位列第 11 位，根据与年末常住人口测算，全市人均地区生产总值稳步提升。全年城镇居民人均可支配收入增长 4.3%，农村居民人均可支配收入增长 5.7%。2025 年，全市三次产业结构为 11.9:28.2:59.9，其中，第一产业增加值 238.6 亿元，增长 3.8%；第二产业增加值 564.1 亿元，增长 6.5%；第三产业增加值 1200.96 亿元，增长 7.9%。

图表 8. 自贡市主要经济数据

指标	2023 年		2024 年		2025 年	
	金额	增速（%）	金额	增速（%）	金额	增速（%）
地区生产总值（亿元）	1764.36	6.2	1876.24	7.1	2003.66	6.9
人均地区生产总值（万元） ¹	7.26	-	7.78	-	8.32	7.5
人均地区生产总值倍数（倍） ²	0.81	-	0.81	-	-	0.83
工业增加值（亿元）	392.94	6.4	336.15	8.4	-	10.9
全社会固定资产投资（亿元）	-	3.6	-	7.5	-	6.0
社会消费品零售总额（亿元）	746.71	4.9	770.06	5.9	818.03	6.2
进出口总额（亿元）	59.73	13.8	64.83	8.5	68.22	5.2
三次产业结构	12.9:29.5:57.6		12.2:29.4:58.4		11.9:28.2:59.9	
城镇居民人均可支配收入（万元）	-	-	4.74	5.4	4.95	4.3

注 1：根据自贡市国民经济和社会发展统计公报整理

注 2：其中 2023 年地区生产总值及增速、三次产业结构为第五次经济普查数据

近年来，根据工业强市战略引领，自贡市加快推进传统产业转型升级以及新兴产业培育，重点构建节能环保、新能源、新材料、无人机及通航 4 个主导产业以及人工智能、电子信息、大健康 3 个潜在优势产业为主体的现代化产业体系，近年来全市工业经济发展向好，2025 年自贡市工业增加值 10.9%。产业布局上，自贡市重点打造了三大核心载体，其中自贡高新区集聚新能源、智能制造、先进材料等战略性新兴产业，川南新材料化工园区发展氟硅新材料与电子化工材料产业集群，自贡航空产业园构建无人机及通航全产业链体系。其中，自贡高新区综合实力居四川省国家级高新区前列，2025 年园区实现地区生产总值同比增长 7.3%，总量持续保持在 300 亿元台阶以上；全年规模以上工业增加值增长 13.2%，增速居全市第一，为自贡经济总量迈上两千万亿元台阶提供了关键支撑。川南新材料化工园区已吸引中国中化、中国建材等央企，江苏国泰、无锡东恒、福建永晶、瑞柏集团等行业龙头企业，以及外资企业德国梅塞尔先后入驻。自贡航空产业园是四川省唯一以无人机及通航产业为主导产业的省级经开区，拥有凤鸣和兰田两个通用机场以及面积 1606 平方公里“川协 5 号”空域，已聚集航空工业成飞、中航无人机、腾盾科创、中电科特飞等重点校企 60 余户，2025 年成飞自贡无人机产业基地投产布局无人机试飞、调试、总装等产业，可年产 400 余架无人机。

服务业方面，近年来自贡市加快融入巴蜀文化旅游走廊建设，同时全力打造成渝地区双城经济圈的区域性物流中心。围绕文旅兴市战略，自贡市重点打造“江姐故里”“千年盐都”“中国灯城”“恐龙之乡”四张城市名片，自贡·中华彩灯大世界、自贡恐龙博物馆、自贡方特恐龙王国等一批重大文旅项目先后建成投用。自贡井盐遗址成功列入中国世界文化遗产预备名单，大山铺恐龙化石群遗址入选世界地质遗产地名录，自贡灯会全年“盐龙灯”精品景区连续两年接待游客超 1000 万人次。自贡市拥有 A 级物流企业 20 家，境内西南（自贡）国际陆港划定城镇开发边界面积 10.95 平方公里，已建成区面积 5.9 平方公里，是集现代商贸物流、大宗物资物流、农产品冷链物流、氢能装备制造等功能为一体的内陆港，近年来中通快递、韵达快递、极兔快递川南分拨中心和圆通速递四川（自贡）智创园等多个重要项目陆续落户自贡。

自贡市财政收入以一般公共预算及补助收入和政府性基金预算收入为主，近年来地方综合财务稳步增长。不过自贡市政府性基金预算收入对地方财力的贡献度相对较高，考虑全市土地出让及房地产市场景气度欠佳，未来仍有波动性压力。

¹ 地区生产总值/常住人口。

² 人均地区生产总值/人均国内生产总值。

自贡市一般公共预算收入质量欠佳，财政自给程度较低。2023-2025 年，自贡市一般公共预算收入分别为 81.38 亿元、85.30 亿元和 87.25 亿元，同期税收比率分别为 43.36%、40.41%和 46.09%。2023-2025 年自贡市一般公共预算自给率³分别为 27.34%、28.03%和 27.47%。

政府性基金预算收入是自贡市地方财力的主要构成，但稳定性易受地方房地两市景气度影响。2023-2025 年，自贡市政府性基金预算收入分别为 138.77 亿元、136.59 亿元和 167.21 亿元，以国有土地使用权出让收入为主，2024 年略有下降，但规模仍较大。同期，自贡市政府性基金自给率分别为 65.26%、63.17%和 73.13%，自给水平一般。

近年来，自贡市政府债务规模不断扩张，截至 2025 年末全市政府债务余额为 1015.76 亿元，未超过省政府核定的债务限额。

2) 行业环境

城市公共交通行业属公益性行业，其特点是业务运营不以盈利为目的，资金投入量大，采取垄断经营可以产生规模化效应，其涉及面广且关系到居民切身利益，因而其服务的价格、线路设置、运营时间、车辆配置等方面均受到政府有关部门的严格控制和监管。作为影响城市发展和国计民生的重要公用事业行业，公交客运业务受宏观经济波动影响较小，属于非周期性行业。

城市公共交通是满足人民群众基本出行的社会公益性事业，是交通运输服务业的重要组成部分，与人民群众生产生活息息相关，与城市运行和经济发展密不可分，是一项重大的民生工程。推进城市公共交通行业健康发展，保证城市公共交通平稳有序运行，对于促进经济社会可持续发展、改善城市人居环境、保障广大人民群众基本出行权益至关重要。世界各国都普遍将一体化交通和公交优先作为交通发展的主要战略之一，并采取相应的政策予以落实，比如对公交企业实施财政补贴、税收优惠、交通价格优惠、规划建设和通行优先等，从根本上解决了内部经济运转和外部运营环境的问题。我国政府对优先发展城市公共交通十分重视，不断加大政策扶持力度。

2012 年 12 月，国务院发布《国务院关于城市优先发展公共交通的指导意见》（国发[2012]64 号），进一步确立了城市公共交通优先发展战略，并提出了一系列优先发展公共交通的重大政策措施。2013 年，交通运输部出台《交通运输部关于贯彻落实〈国务院关于城市优先发展公共交通的指导意见〉的实施意见》（交运发[2013]368 号），明确了落实城市公交优先发展战略的具体举措，推动出台了免征城市公交车辆购置税和场站土地使用税等优惠政策。各地积极贯彻国务院文件精神及部实施意见，60%以上的中心城市出台了落实城市公共交通优先发展战略的实施意见及政策措施，城市公共交通优先发展由部门行为上升为政府行为，公交优先发展理念逐步得到广泛认同。2015 年 10 月，党的十八届五中全会通过的《中共中央关于制定国民经济和社会发展的第十三个五年规划的建议》明确提出：要加强城市公共交通设施建设，实行公共交通优先，党和国务院关于城市公交优先发展的重大战略决策，为城市公交优先发展指明了方向。

“十四五”时期，我国综合交通运输发展面临的形势更加复杂多变。从国际看，当今世界正经历百年未有之大变局，新一轮科技革命和产业变革深入发展，新冠肺炎疫情冲击全球产业链供应链和国际物流体系，经济全球化遭遇逆流。从国内看，我国开启全面建设社会主义现代化国家的新征程。“低碳环保，绿色发展”是“十四五”发展的主旋律，城市公共交通发展规划要求建设低投入、低消耗、低排放、高效率的绿色公共交通系统，走资源节约、环境友好的发展之路。到 2025 年，综合交通运输基本实现一体化融合发展，智能化、绿色化取得实质性突破，综合能力、服务品质、运行效率和整体效益显著提升，交通运输发展向世界一流水平迈进。展望 2035 年，便捷顺畅、经济高效、安全可靠、绿色集约、智能先进的现代化高质量国家综合立体交通网基本建成，“全国 123 出行交通圈”（都市区 1 小时通勤、城市群 2 小时通达、全国主要城市 3 小时覆盖）和“全球 123 快货物流圈”（快货国内 1 天送达、周边国家 2 天送达、全球主要城市 3 天送达）基本形成，基本建成交通强国。

3) 基础资产历史表现情况

2023-2025 年，自贡公交乘坐公交出行的总人次分别为 11215.93 万人、11194.63 万人和 10509.61 万人，呈波动小幅下降趋势，其中 2025 年总乘车人次同比下降 6.12%；同期，自贡公交实现公交票款收入分别为 1.33 亿元、1.28 亿元和 1.13 亿元。包车收入主要向定制线路主体提供包车服务而收取的费用，近年来自贡公交包车收入稳

³ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

定增长，2023-2025 年分别实现 0.16 亿元、0.20 亿元和 0.20 亿元。公交车广告收入主要包括车身广告位、车载电视广告位和车尾 LED 屏广告位租赁业务收入，2023-2025 年分别实现收入 0.03 亿元、0.03 亿元和 0.03 亿元。

图表 9. 自贡公交票款收入情况（单位：万元）

现金流入期间	2023 年	2024 年	2025 年
公交票款收入	13293.12	12836.90	11252.92
其中：投币收入	2318.26	2093.21	1655.79
刷卡收入	10974.87	10743.69	9597.13
包车收入	1557.67	2012.35	1968.57
广告收入	312.44	371.29	273.80
合计	15163.23	15220.54	13495.29

资料来源：现金流预测报告

图表 10. 自贡公交出行总人次情况（单位：万人）

现金流入期间	2023 年	2024 年	2025 年
投币出行总人次	1194.58	1062.56	833.60
刷卡出行总人次	10021.35	10132.07	9676.01
合计	11215.93	11194.63	10509.61

资料来源：现金流预测报告

图表 11. 自贡公交平均票价情况（单位：元）

现金流入期间	2023 年	2024 年	2025 年
投币单价	1.94	1.97	1.99
刷卡单价	1.10	1.06	0.99

资料来源：现金流预测报告

2. 现金流分析及压力测试

（1）正常情况下的现金流覆盖情况

安礼华粤会所接受自贡公交的委托，根据国家相关法律、法规的规定，本着独立、客观、科学、公正的原则，实施了必要的预测分析程序和方法，对自贡公交拟发行“天府-自贡公交经营收费收益权绿色资产支持专项计划（成渝双城经济圈）”所涉及的 2026 年 1 月 1 日起至 2031 年 12 月 31 日止的公交经营收入现金流进行了预测分析，预测基准日为 2026 年 1 月 1 日。

预测分析报告采用的假设条件如下：

- （一）公司所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- （二）国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化，无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响；
- （三）公司特许经营区域内城市公共交通线路特许经营权在预测期内不会被暂停或终止；
- （四）预测期内票价政策不发生重大变化；
- （五）预测期间新增公交线路可能会对目前各公交线路乘车人次分流，但对公交乘车总人次不会产生重大影响；
- （六）公司的法人主体及相关的组织机构和会计主体不发生重大变化；
- （七）公司持续经营，完全遵守所有有关的法律法规，保持现有的管理方式和管理水平，且经营模式、经营范围等与目前保持一致；
- （八）公司在预测期内不出现大型生产经营事故；
- （九）公司提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

(十) 无其他人力、不可抗拒因素及不可预见因素对公司造成重大不利影响。

预测分析咨询报告结论在上述假设条件下在预测基准日时成立，当上述假设条件发生变化时，预测机构不承担由于假设条件改变而推导出不同预测结论的责任。

图表 12. 自贡公交特定期间内公交经营收入现金流预测结果（单位：万元）

现金流入期间	含税收入	现金流入期间	含税收入
2026 年	13051.43	2029 年	11823.40
2027 年	12632.59	2030 年	11532.86
2028 年	12223.62	2031 年	11250.49

资料来源：现金流预测报告

新世纪评级根据计划管理人提供的相关参数对本期优先级证券本息覆盖情况进行了估算。现金流分析相关假设包括：本期证券设立日拟为 2026 年 6 月 30 日，首个兑付日拟为 2026 年 9 月 30 日；相关税费包含兑付费率 0.005%以及增值税及附加为 3.26%；优先级 01 和优先级 02 测算利率均为 2.70%。测算结果表明，基础资产预计未来产生的现金流入扣除相关税费后对优先级证券各期本息的覆盖倍数均在 1.2050 倍及其以上。

图表 13. 优先级证券各兑付日本息覆盖情况（单位：万元，倍）

兑付日	当期预测现金流入	当期应付税费 ⁴	偿还优先级利息	偿还优先级本金	覆盖倍数 ⁵
第 1 个	3216.54	11.60	340.27	2300.00	1.2139
第 2 个	3082.69	11.08	324.62	2400.00	1.2278
第 3 个	3384.94	10.32	301.59	2700.00	1.2246
第 4 个	3217.94	9.81	286.76	2600.00	1.2117
第 5 个	3114.46	9.32	272.22	2500.00	1.2204
第 6 个	2985.06	8.74	255.21	2400.00	1.2213
第 7 个	3277.77	8.11	236.28	2600.00	1.2531
第 8 个	3109.50	7.51	218.77	2500.00	1.2412
第 9 个	3014.79	7.02	204.16	2500.00	1.2125
第 10 个	2889.73	6.44	187.15	2400.00	1.2147
第 11 个	3173.04	5.77	167.10	2600.00	1.2448
第 12 个	3003.37	5.24	151.46	2500.00	1.2309
第 13 个	2917.27	4.72	136.11	2500.00	1.2050
第 14 个	2796.46	4.14	119.10	2400.00	1.2086
第 15 个	3082.20	3.53	100.53	2600.00	1.2402
第 16 个	2929.40	2.97	84.14	2500.00	1.2326
第 17 个	2845.86	2.43	68.05	2500.00	1.2073
第 18 个	2727.35	1.85	51.04	2400.00	1.2121
第 19 个	3006.81	1.28	33.95	2600.00	1.2411
第 20 个	2857.50	0.51	11.28	2500.00	1.2377

注：新世纪评级现金流分析。

（2）压力条件下的现金流覆盖情况

根据本期专项计划的交易结构，本期优先级证券本息的偿付主要受公交运营收入和优先级证券的发行利率影响。因此，在压力情况下新世纪评级以正常情景下的预测结果为准条件对上述因素分别进行加压，调整测算压力情况下基础资产现金流，并进行现金流覆盖情况测算。当现金流入下降 10%且优先级证券发行利率上调 50BP 时各兑付日净现金流入对优先级证券本息的覆盖倍数最小值为 1.0070 倍，覆盖倍数最大值为 1.0866 倍。

⁴ 若根据中国相关税法的规定需要就基础资产缴纳增值税或其他相关税收（含各项税金、滞纳金和罚金）的，则该部分增值税或相关税收（含各项税金、滞纳金和罚金）由自贡公交承担，不作为专项计划所应当承担的税费。

⁵ 覆盖倍数=（当期现金流入+上期留存-当期兑付税费）/ 当期偿还优先级证券本息。

图表 14. 压力情况下预测现金流对优先级证券本息覆盖情况（单位：倍）

兑付日	测算利率上升 25BP	测算利率上升 50BP	预测现金流入下降 11.39%	预测现金流入下降 10%，测算利率上升 50BP
第 1 个	1.1992	1.1848	1.0751	1.0658
第 2 个	1.2151	1.2028	1.0713	1.0555
第 3 个	1.2140	1.2035	1.0605	1.0429
第 4 个	1.2013	1.1910	1.0473	1.0258
第 5 个	1.2101	1.1999	1.0414	1.0160
第 6 个	1.2111	1.2011	1.0361	1.0070
第 7 个	1.2440	1.2351	1.0549	1.0276
第 8 个	1.2326	1.2240	1.0680	1.0398
第 9 个	1.2046	1.1968	1.0537	1.0266
第 10 个	1.2071	1.1996	1.0433	1.0169
第 11 个	1.2383	1.2318	1.0545	1.0340
第 12 个	1.2248	1.2188	1.0586	1.0419
第 13 个	1.1996	1.1943	1.0378	1.0267
第 14 个	1.2037	1.1987	1.0216	1.0165
第 15 个	1.2361	1.2321	1.0301	1.0340
第 16 个	1.2291	1.2256	1.0348	1.0484
第 17 个	1.2045	1.2018	1.0161	1.0401
第 18 个	1.2099	1.2077	1.0021	1.0388
第 19 个	1.2397	1.2383	1.0130	1.0605
第 20 个	1.2372	1.2367	1.0217	1.0866

注：新世纪评级现金流分析。

五、原始权益人/出质人/差额支付承诺人/资产服务机构（自贡公交）

1. 概况

自贡公交（简称“该公司”或“公司”）成立于 1954 年，前身系自贡市公共交通总公司。2002 年 10 月，自贡市政府国有资产监督管理委员会（简称“自贡市国资委”）作出《关于自贡市公共交通总公司<关于自贡市公交集团有限责任公司章程确定的请示>批复》（自国资委[2002]9 号），同意自贡公交改制设立为国有独资的有限责任公司，并将公司名称变更为“自贡市公交集团有限责任公司”。2009 年 6 月，公司出资人由自贡市国资委变更为自贡市国有资本投资运营集团有限公司⁶（简称“自贡国投”），注册资本为 2048.00 万元。截至 2025 年末，公司注册资本和实收资本分别为 2048.00⁷万元和 3102.13 万元，自贡国投持有公司 100.00%股权，实际控制人为自贡市国资委。

该公司为自贡市重要的公共交通运营主体，目前为自贡市唯一的城市公交服务主体，业务具有区域专营优势，承担一定的社会公共服务职能，同时开展汽车销售与维修、汽车租赁与出租、驾驶员培训等业务。

2. 业务运营

该公司为自贡市重要的公共交通运营企业，且为自贡市唯一的城市公交服务主体，业务具有区域专营优势，承担一定的社会公共服务职能，同时开展汽车销售与维修、汽车租赁与出租、驾驶员培训等业务。2023-2025 年，自贡公交分别实现营业收入 5.58 亿元、6.68 亿元和 7.64 亿元，收入主要来自产品销售和服务收入，合计占比分

⁶ 曾用名自贡市国有资产经营投资有限责任公司，于 2017 年更为现名。

⁷ 截至 2025 年末，自贡公交尚未完成相关工商变更，故注册资本小于实收资本。

别为 87.37%、88.73%和 88.36%。2023-2025 年，公司综合毛利率分别为-10.94%、-7.85%和-5.36%，由于城市公交业务具有一定的公益属性，票价由地方主管机构确定，近年来收入成本持续倒挂，叠加汽车类经销业务毛利率较低，导致公司综合毛利率持续为负。

图表 15. 公司资产及营业收入规模（单位：亿元、%）

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比
总资产	13.67	—	15.72	—	17.64	—
营业收入	5.58	100.00	6.68	100.00	7.64	100.00
服务收入	1.69	30.31	2.06	30.87	1.90	24.92
培训服务	0.12	2.13	0.12	1.83	0.12	1.62
修车服务	0.32	5.81	0.25	3.80	0.34	4.49
产品销售	3.19	57.06	3.87	57.85	4.85	63.44
租赁服务	0.07	1.32	0.13	1.89	0.17	2.18
其他	0.19	3.36	0.25	3.76	0.26	3.36
毛利率	-10.94		-7.85		-5.36	
服务收入	-55.22		-46.06		-47.71	
培训服务	13.52		12.46		11.47	
修车服务	24.62		52.14		41.04	
产品销售	1.46		0.68		1.01	
租赁服务	33.04		32.60		52.93	
其他	83.69		83.85		80.59	

注：根据自贡公交所提供的资料整理

（1） 公交客运业务

公交客运业务方面，该公司公交运营线路覆盖自贡市各市辖区。截至 2025 年末，公司在运营城市公交线路 63 条，定制公交线路 137 条，管理公交场站 25 座，拥有运营车辆合计 1365 台。2025 年，公司日均客运量为 32 万人次/天。

图表 16. 自贡公交公交客运情况

业务名称	2023 年	2024 年	2025 年
运营车辆（台）	1350	1301	1365
公交线路（条）	184	189	200
运营里程（万公里）	3924.73	3952.60	3884.00
场站（座）	25	25	25
客运量（万人次/天）	33.25	33.00	32.00
票款收入（亿元）	1.33	1.28	1.13

资料来源：自贡公交

常规公交线路方面，截至 2025 年末，入池的常规公交线路为 63 条；同期末线路总长度为 830 公里。客运量方面，2023-2025 年，入池的常规公交线路公交客运量合计分别为 11215.93 万人、11194.63 万人和 10509.62 万人。2025 年公交票价收费结算方式主要为投币和刷卡，其中投币单价均价为 1.99 元；刷卡单价均价为 0.99 元。2023-2025 年，常规公交线路公交票款收入分别为 1.33 亿元、1.28 亿元和 1.13 亿元，其中 2025 年投币收入和刷卡收入分别为 0.17 亿元和 0.96 亿元。

定制路线方面，截至 2025 年末，入池的定制公交线路共 137 条，定制公交线路总长度为 1922 公里。此外，自贡公交亦提供零星客户包车服务。公司多样化定制公交线路包括灯会摆渡、学生线路、通勤线路、生活线路、夜间线路、旅游线路及其他多样化定制公交线路等。2025 年公司包车收入中较固定客户按合同约定标准、周期等进行结算收款；零星客户在合同执行后结算收款。2023-2025 年，自贡公交实现包车收入分别为 0.16 亿元、0.20 亿元和 0.20 亿元。

公交票款收入方面，自贡公交采用投币和刷卡两种收费方式，具体收费标准详见“基础资产概况”部分。由于公交运营具有较强的公益属性，公交票价收费标准较低。自贡市财政局、道路交通局等部门为此给予自贡公交一定的政策性补贴，成为自贡公交利润的补充来源。2025 年，自贡公交收到运营补贴 7868.52 万元、城市公交奖励款 233.57 万元。此外，《自贡市城市公共交通规划(2015-2030)》对自贡市常规公交线网、公交场站布局、运力与车辆发展等方面进行规划，上述规划亦对自贡公交的运营提供了良好的外部环境。

图表 17. 自贡公交政府补贴情况（单位：万元）

业务名称	2023 年	2024 年	2025 年
公益性补贴	7700.00	7868.52	8500.00
新能源车运营补贴	649.74	---	42.62
运营补贴	2000.00	---	2000.00
城市公交奖励款	---	233.57	---
其他补贴	558.27	748.22	662.62
合计	10908.01	8850.31	11205.24

资料来源：自贡公交

（2） 产品销售

产品销售方面，该公司通过车辆销售拓宽收入来源，主要依托一汽集团开展车辆销售业务，利用厂家的商务政策赚取进销差价。其中下属子公司自贡市和众汽车销售服务有限公司（简称“和众汽车”）为一汽大众在自贡市的特许经营商，主要面向私人客户，主营为轿车销售，可销售一汽大众旗下所有车型，此外，和众汽车合作厂家品牌还包括一汽捷达、哪吒、吉利几何；子公司自贡飞驰车业有限责任公司（简称“飞驰车业”）授权为一汽大众在自贡、内江、宜宾区域的代理商，主营为货车销售，主要销售一汽解放品牌车辆，主要客户为内江、自贡等地的运输公司。销售量方面，受益于公路货运行业的复苏，2023-2025 年，飞驰车业货车销售量分别为 277 台、597 台和 753 台；同期，由于和众汽车轿车类型较为单一且市场竞争加剧，轿车销售量分别为 1960 台、1880 台和 2784 台。综合影响下，2025 年公司产品销售收入同比增长 25.31%。

（3） 其他业务

该公司其他业务收入主要来源于修车服务、培训服务以及租赁等业务，其中，修车服务业务由飞驰车业、和众汽车和自贡客车厂负责，主要来源于机动车维修费；培训服务业务由自贡市公交集团有限责任公司客车驾驶员培训学校负责，主要来源于机动车驾驶员培训学费；租赁业务由公司本部和自贡市公交集团有限责任公司巴士广告传媒分公司（简称“巴士广告传媒分公司”）开展，主要来源于房屋、场站、站台的租赁收入，其中，公交车广告位租赁涵盖车身广告位、车载电视广告位和车尾 LED 屏广告位，上述广告位均由巴士广告传媒分公司自主招商。2023-2025 年，公交车广告收入合计分别为 0.03 亿元、0.04 亿元和 0.03 亿元。上述业务对公司营业收入形成一定补充。

3. 财务分析⁸

苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2023 年财务报表进行了审计，北京兴荣华会计师事务所（普通合伙）对公司的 2024-2025 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则及其应用指南和准则解释的规定。

2023 年，该公司合并范围内子公司共 15 家；2024 年，公司新设立自贡市途安出行科技有限责任公司、自贡市华创晟汽车销售服务有限公司、自贡途安旅行社有限公司和宜宾腾达物流有限责任公司 4 家子公司，不再纳入合并范围内子公司 1 家，系四川飞驰车业有限责任公司；2025 年，公司新设立自贡飞驰智行科技有限责任公司。截至 2025 年末，公司纳入合并范围子公司共计 20 家，其中 1 级子公司共 11 家，分别为自贡盐都一卡通信息化有限责任公司、自贡公交集团吉兴运业有限公司、和众汽车、自贡市蓝天天然气科技有限公司、自贡市安信机动车检测有限责任公司、飞驰车业、自贡市新众汽车销售服务有限公司、自贡市安达城乡客运有限责任公司、自贡

⁸ 财务分析中 2023 年财务数据采用了 2024 年审计报告期初数。

市公交吉兴机动车检测有限责任公司、自贡市信禾能源技术有限责任公司和自贡市途安出行科技有限责任公司。

从资产构成方面看，2023-2025 年末，该公司资产总额分别为 13.67 亿元、15.72 亿元和 17.64 亿元，其中非流动资产分别为 9.78 亿元、9.50 亿元和 10.22 亿元，占总资产比重分别为 71.55%、60.46%和 57.95%。公司非流动资产主要由长期应收款、投资性房地产和固定资产构成。2025 年末，公司长期应收款较上年末下降 27.62%至 2.31 亿元，均为企业间借款；投资性房地产采用公允价值计量模式，2025 年末为 2.22 亿元，主要系公交枢纽站等；固定资产主要由交通运输车辆及场站构成，该科目较上年末增长 53.15%至 4.63 亿元，主要系购入运输设备所致。

2023-2025 年末，该公司流动资产余额分别为 3.89 亿元、6.21 亿元和 7.42 亿元。公司流动资产主要由货币资金和其他应收款构成。2025 年末，公司货币资金较上年末增长 89.62%至 2.47 亿元，其中受限货币资金 1.01 亿元，主要系银行承兑汇票保证金；其他应收款（不含应收股利和应收利息）为 3.27 亿元，主要为与自贡市土地储备中心往来款 2.44 亿元。

2023-2025 年末，该公司负债总额分别为 13.42 亿元、13.26 亿元和 15.24 亿元，资产负债率分别为 98.16%、84.36%和 86.37%。其中，2024 年末资产负债率较上年末下降 13.80%，主要系自贡国投以其拥有的对自贡市土地储备中心的合法债权向公司进行出资，从而形成的公司对自贡市土地储备中心的其他应收款，并据此增加资本公积 2.44 亿元所致。从债务构成方面来看，同期末，公司长短期债务比分别为 103.84%、76.44%和 90.89%，非流动负债占比呈波动趋势。从具体构成看，2023-2025 年末，公司流动负债余额分别为 6.59 亿元、7.51 亿元和 7.98 亿元，主要由短期借款、应付票据、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2025 年末，公司短期借款余额为 2.33 亿元，其中抵押借款、保证借款及信用借款分别为 0.43 亿元、1.85 亿元和 0.05 亿元；应付票据余额为 1.60 亿元，其中银行承兑汇票和商业承兑汇票分别为 0.66 亿元和 0.94 亿元；其他应付款余额为 1.93 亿元，主要为经营性往来款项；一年内到期的非流动负债余额为 1.30 亿元，其中一年内到期的长期借款 0.25 亿元、一年内到期的应付债券 0.90 亿元和一年内到期的长期应付款 0.15 亿元。2023-2025 年末，公司非流动负债余额分别为 6.84 亿元、5.74 亿元和 7.25 亿元，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2025 年末，公司长期借款余额为 1.46 亿元，以抵押借款为主；应付债券余额为 1.84 亿元，系公司 2023 年发行的 ABS 产品；长期应付款余额为 3.31 亿元，其中融资租赁款和专项债券分别为 0.43 亿元和 2.88 亿元；专项应付款余额为 0.03 亿元。

从盈利能力方面来看，2023-2025 年，该公司营业收入及毛利主要受公交客运业务影响，由于城市公交业务具有一定的公益属性，票价由地方主管机构确定，近年来收入成本持续倒挂。2023-2025 年，公司实现营业毛利分别为-0.61 亿元、-0.52 亿元和-0.41 亿元，其中公交客运业务毛利分别为-0.93 亿元、-0.95 亿元和-0.91 亿元。同期，公司综合毛利率分别为-10.94%、-7.85%和-5.36%。公司期间费用以管理费用为主，2023-2025 年期间费用分别为 0.68 亿元、0.76 亿元和 0.89 亿元，其中管理费用分别为 0.37 亿元、0.36 亿元和 0.39 亿元。同期，期间费用率分别为 12.17%、11.31%和 11.61%，对利润侵蚀不大。公司可持续获得政府补贴以及税费优惠等，专项用于公交客运业务等公共服务业务营运支出，其他收益可为公司利润提供有益补充，2023-2025 年分别为 1.10 亿元、0.90 亿元和 1.12 亿元。综合影响下，2023-2025 年，公司净利润分别为-0.23 亿元、-0.26 亿元和-0.04 亿元。

从现金流方面来看，2023-2025 年，该公司经营性现金流净额分别为 0.37 亿元、0.94 亿元和 2.83 亿元，其中，2025 年大幅上升，主要系当期车辆销售上升以及往来款净流入上升所致；同期，营业收入现金率分别为 116.13%、106.34%和 103.62%。同期，公司投资性现金流净额分别为-5.99 亿元、-0.30 亿元和-0.08 亿元；筹资性现金流净额分别为 5.26 亿元、-0.61 亿元和-2.11 亿元。

4. 过往债务履约情况

根据该公司提供的本部 2026 年 5 月 5 日《企业信用报告》，公司本部无信贷违约记录。

5. 结论

该公司为自贡市最重要的公共交通运营企业，且为自贡市唯一的城市公交服务主体，业务具有区域专营优势。同时，公司还开展汽车销售与维修、汽车租赁与出租、驾驶员培训等业务，对公司营业收入形成一定补充，此外，公司可持续获得政府补贴以及税费优惠等，专项用于公交客运业务等公共服务业务营运支出，其他收益可为公司利润提供有益补充，有助于履行其相应的职能。

六、 增信方 A（天府增信）

1. 概况

天府增信（本章节简称“该公司”或“公司”）于 2017 年 8 月 28 日在四川注册成立，曾用名为“天府（四川）信用增进股份有限公司”，公司于 2020 年 8 月完成更名。2020 年 12 月，公司取得了融资担保业务经营许可证。公司是根据《公司法》和有关法律法規的规定，由四川发展（控股）有限责任公司（以下简称“四川发展”）、四川省铁路产业投资集团有限责任公司（以下简称“铁投集团”）、蜀道资本控股集团有限公司（以下简称“蜀道资本”）、四川金融控股集团有限公司（以下简称“四川金控”）、中银投资资产管理有限公司（以下简称“中银投资”）、成都高新投资集团有限责任公司（以下简称“高投集团”）、成都空港兴城投资集团有限责任公司（以下简称“空港兴城”）、成都金融控股集团有限公司（以下简称“成都金控”）、成都产业资本控股集团有限公司（以下简称“成都产业资本”）共同出资发起设立，公司股份总数 40.00 亿股，注册资本 40.00 亿元人民币，截至 2025 年末，公司注册资本和实收资本均为 40.00 亿元人民币。

2019 年，成都金控因内部管理需要，将天府增信股份转让给全资子公司成都交子新兴金融投资集团股份有限公司（以下简称“成都交子新兴”），后者成为公司新股东。2020 年，空港兴城将公司股份划转至成都空港产业兴城投资发展有限公司（以下简称“空港产业兴城”），后者成为公司新股东。2021 年，铁投集团将公司股份划转至蜀道（四川）股权投资基金有限公司（以下简称“蜀道基金”），后者为公司新股东。2024 年 1 月，四川发展将所持公司 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，四川金控投资管理有限公司⁹通过产权交易从原股东中银投资获得公司 7.5% 股权。截至 2025 年末，公司股东合计 8 家，主要为四川省和成都市的地方国有企业。其中，四川金控通过其参控股公司合计对公司持股 48.01%，为公司控股股东，四川省财政厅为公司实际控制人。

图表 18. 截至 2025 年末公司股权结构（单位：亿元、%）

序号	股东名称	出资额	持股比例
1	四川金融控股集团有限公司	16.00	40.00
2	蜀道资本控股集团有限公司	6.00	15.00
3	蜀道（四川）股权投资基金有限公司	6.00	15.00
4	四川金控投资管理有限公司	3.00	7.50
5	成都高新投资集团有限责任公司	3.00	7.50
6	成都空港产业兴城投资发展有限公司	3.00	7.50
7	成都交子新兴金融投资集团股份有限公司	2.00	5.00
8	成都产业资本控股集团有限公司	1.00	2.50
合计		40.00	100.00

资料来源：天府增信

天府增信主营信用增进业务，是四川省财政厅为支持地方企业发展，降低其融资成本，完善四川金融风险防范体系而成立的四川首家省级信用增进公司。

2. 数据基础

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2023-2025 年财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。

2022 年 11 月 30 日，财政部发布了《企业会计准则解释第 16 号》（财会[2022]31 号，以下简称解释 16 号），其中“关于单项交易产生的资产和负债相关的递延所得税不适用初始确认豁免的会计处理”内容自 2023 年 1 月 1

⁹ 为四川金控全资子公司。

日起施行。对于因适用解释 16 号的单项交易而确认的租赁负债和使用权资产，产生应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异的，需按照解释 16 号和《企业会计准则第 18 号--所得税》的规定进行追溯调整。本次会计政策变更对天府增信财务状况、经营成果和现金流量均没有重要影响。

2023 年天府增信财务报表格式由国资委拟定企业财务决算报表（简称“原报表”）变更为金融企业财务决算报表（《关于编报 2023 年度金融企业财务决算报表（金融控股公司、金融投资运营公司及其他金融企业类）的通知》（财金(2024)11 号），简称“新报表”），财务报表格式变更追溯调整前期比较财务数据说明：

图表 19. 公司 2023 年利润表变动情况（单位：亿元）

项目	2023 年度原报表	2023 年度新报表	变动金额
营业收入	12.73	10.29	2.45
其中：增进业务收入	7.57	7.57	-
减：提取未到期责任准备金	-	1.50	1.50
利息收入	2.20	2.20	-
减：利息支出	-	0.94	0.94
营业支出	3.74	1.29	-2.45
其中：未到期责任准备金	1.50	-	1.50
其中：利息支出	0.94	-	-0.94

注：根据天府增信审计报告整理

2023 年度营业收入按照原报表为 12.73 亿元，包含增信业务收入、投资收益、利息收入、其他业务收入、公允价值变动损益和其他收益。按照新报表列报要求，将未到期责任准备金 1.50 亿元和利息支出 0.94 亿元调整为营业收入的抵减项列报，2023 年营业收入按照新报表为 10.29 亿元。上述变动属于财务报表列报口径的变动。2024-2025 年审计报告均无重大会计政策变更事项。

截至 2025 年末，天府增信无纳入合并范围内的子公司。

3. 业务运营

天府增信以信用增进业务和投资业务为主。公司增信业务存量客户以四川省内，尤其是成都市平台公司为主。投资业务中，债券和委托贷款标的与增信客户重叠度较高。2023 年通过丰富产品类型，公司增信业务规模和发生额维持增长。2024 年以来，在化债政策及市场低利率环境下，公司增信及投资业务面临一定增长压力。

天府增信是四川省财政厅为支持地方企业发展，降低其融资成本，完善四川金融风险防范体系而成立的四川首家省级信用增进公司。近年来在股东的协助下，公司管理制度、风控体系和人才队伍逐步完善。通过自身探索实践以及同业参考交流的方式，公司已明确了以“增信+投资”双轮驱动业务模式；以成都地区为核心，四川省为重点，逐渐向周边经济带辐射的区域偏好；围绕国有企业，特别是地方平台企业展业的客户定位。

（1）增信业务

增信业务是天府增信的主营业务之一，作为一家专业信用增进服务机构，公司聚焦增信业务，搭建增信平台，坚持“立足四川、辐射西部、面向全国”的发展定位，深入实施“增信+投资”双轮驱动发展策略，优化提升“债券综合服务商”品牌，全力推动公司高质量发展。公司业务定位以服务四川省内平台公司为主，优先服务周边经济带，并辐射至全国。外部评级以 AA 级平台客户债券增信业务为主，对于省外平台客户准入要求较高，主要考虑按一般公共预算收入及债务率进行客户分层。

近年来，天府增信增信余额保持增长；业务发生额和解保额均呈现增长，业务净发生额整体有所波动；得益于留存收益的持续增加以及可续期公司债券的发行，公司担保放大倍数持续下降。2024 年以来，在化债政策及市场低利率环境下，公司增信业务发生额增速有所放缓。截至 2025 年末，公司增信余额为 724.99 亿元，较上年末增长 3.47%。

图表 20. 公司增信业务基本情况（单位：亿元，%，倍）

项目	2023 年（末）	2024 年（末）	2025 年（末）
当年（期）增信业务发生额	175.74	224.47	211.59
当年（期）增信业务解保额	144.15	223.69	187.30
期末增信余额	699.92	700.70	724.99
期末增信责任余额	563.10	566.04	591.44
当期代偿额	0	0	0
累计担保代偿率	0	0	0
担保责任放大倍数	7.56	6.71	6.74

资料来源：天府增信

费率方面，天府增信在给定基础费率后，根据客户情况、风险控制措施以及区域等因素综合评判决策增信费率。

目前，天府增信债券增信业务标的包括一般公司债、企业债、中期票据、短券、境外债、资产支持证券、CMBS、定向债务融资工具和项目收益类产品等，产品类型较为多元。截至 2025 年 9 月末，公司增信的公募产品约占 40% 和私募产品约占 60%。

增进业务质量

客户集中度方面，截至 2025 年 9 月末天府增信增信业务前十大客户平台层级主要为四川省内地级市。公司前十大增信项目期限以 3 年、5 年及 7 年为主。风险缓释措施以第三方保证担保为主，保证方一般来自于同一区域的平台公司。

图表 21. 截至 2025 年 9 月末天府增信前十大客户情况（单位：亿元，%）

增信客户	期末增信余额	余额占比	项目类型	反增信措施
客户一	13.00	1.79	公司债	保证
客户二	11.56	1.59	公司债	保证
客户三	11.20	1.54	企业债、公司债	保证
客户四	11.00	1.51	定向债务融资工具、公司债	保证
客户五	11.00	1.51	定向债务融资工具、公司债	保证
客户六	10.65	1.46	中期票据	保证
客户七	10.30	1.42	企业债、公司债	保证
客户八	10.00	1.38	企业债	保证
客户九	10.00	1.38	境外债	保证
客户十	10.00	1.38	定向债务融资工具	保证+质押
合计	108.71	14.95	-	-
期末增信余额	727.24	100.00	-	-

资料来源：天府增信

从地区分布来看，天府增信主要在四川省内开展业务，并以成都市为核心。近年来成都市发展速度较快，市内平台公司外部级别整体有所提升，叠加化债政策，增信需求整体有所减弱，截至 2025 年 9 月末，公司在成都的业务余额占比为 37.50%，同比有所下降。公司省外展业区域以沿海经济发达省份为主，当期末，公司省外业务占比同比略有增长，展业区域新增了上海、广东和广西。目前公司担保业务主要的风险缓释措施为保证担保，担保方一般为同一区域的平台公司。

图表 22. 截至 2025 年 9 月末天府增信业务区域分布情况（单位：亿元，%）

区域	期末增信余额	余额占比
四川		
成都	272.73	37.50
达州	39.30	5.40
德阳	15.64	2.15
广安	18.28	2.51

区域	期末增信余额	余额占比
广元	6.89	0.95
乐山	12.52	1.72
泸州	40.90	5.62
眉山	33.35	4.59
绵阳	52.14	7.17
南充	12.59	1.73
内江	28.60	3.93
攀枝花	16.18	2.22
遂宁	28.40	3.91
雅安	6.60	0.91
宜宾	20.30	2.79
自贡	16.91	2.33
其他	9.01	1.24
合计	630.34	86.68
广东	2.00	0.28
广西	5.50	0.76
江苏	5.00	0.69
山东	19.80	2.72
上海	6.00	0.83
浙江	18.00	2.48
重庆	40.60	5.58
合计	727.24	100.00

资料来源：天府增信

截至 2025 年 9 月末，天府增信未发生代偿。

截至 2025 年 9 月末，天府增信存续业务期限主要集中在 2 年及以上，其中 1 年内到期的业务占比同比有所上升。

图表 23. 截至 2025 年 9 月末公司增信业务期限分布

项 目 \ 到期年份	2025年	2026年	2027年	2028年及以后	合计
增信余额占比 (%)	5.89	29.70	20.99	43.42	100.00

资料来源：天府增信

注：到期年份均按所增信债券首次行权日计算。

（2）投资业务

投资业务是天府增信重要的收入之一，投资业务规模在公司资产总额中占比较大。截至 2025 年 9 月末，公司投资资产主要由债券投资、委托贷款和银行理财构成，其中债券投资和委托贷款占比较大。公司债券投资标的以其自身增信的债券为主，以发挥对其增信债券的投资引导作用，同时可实现较好的投资收益。当期末，公司投资的债券共 78 只，其中由其提供增信的客户所发行的债券共 74 只，余额占比约为 94%，剩余投向主要为全国性担保公司发行的永续债以及地方政府债。

近年来，随着资产收益率的下行，委托贷款成为天府增信增加整体资金收益率的重要途径之一。2023 年公司曾主动调整业务结构，导致当年末委托贷款规模及占比同比均有所压降。2024 年以来，公司委托贷款规模恢复增长态势。公司委托贷款大多向增信客户或同区域国有企业发放，以满足客户短期资金要求，期限不超过 2 年，风险缓释措施以同区域平台公司保证担保为主。截至 2025 年 9 月末，公司存续委托贷款客户 16 家，余额共 24.30 亿元，均未出现逾期情况。

截至 2025 年 9 月末，天府增信银行理财产品余额为 7.70 亿元，主要为结构性存款，期限较短，存放行主要为国有银行和股份制银行。

图表 24. 公司投资业务概况（单位：亿元、%）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 9 月末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
货币资金	19.80	21.27	16.91	17.52	11.26	10.72	20.75	19.34
其中：银行存款	14.65	15.73	8.90	9.22	7.58	7.22	16.92	15.77
银行理财（结构性存款）	-	-	12.80	13.26	19.60	18.66	7.70	7.18
委托贷款	21.10	22.66	14.45	14.97	26.22	24.96	26.30	24.51
债券（含永续债）	46.70	50.16	48.59	50.33	42.17	40.15	43.43	40.48
股权投资	1.00	1.07	2.00	2.07	4.43	4.22	4.43	4.13
债权融资计划	0.05	0.05	0.05	0.05	0.04	0.04	-	-
基金产品	2.15	2.31	0.17	0.18	-	-	-	-
合计	90.80	97.52	94.97	98.37	103.72	98.75	102.61	95.63
资产总额	93.11	100.00	96.54	100.00	105.03	100.00	107.30	100.00

资料来源：天府增信

此外，2021 年 12 月，在四川金控统筹下天府增信曾参股四川天府商业保理有限公司（以下简称“天府商业保理”），作为财务投资者出资 1 亿元，股权占比为 20%。2024 年，天府商业保理增资扩股，公司追加投资 2.21 亿元，当年末公司对天府商业保理持股比例下降至 15%。2025 年天府商业保理实现营业收入 4.31 亿元，实现净利润 1.50 亿元。截至 2025 年末，天府商业保理资产余额为 76.82 亿元，所有者权益余额为 23.93 亿元。2022 年 6 月起，公司在四川金控统筹下参股双城（重庆）信用增进股份有限公司（以下简称“双城增信”），出资 1 亿元，股权占比为 2.22%。

图表 25. 公司参股公司情况（单位：亿元、%）

子公司名称	注册资本	持股比例	业务性质
天府商业保理	20.00	15.00	商业保理
双城增信	45.00	2.22	信用增进

资料来源：天府增信（截至 2025 年末）

2024 年末及 2025 年末，天府增信账面均无受限资产。截至 2025 年末，公司本部 I、II、III 级资产占资产总额扣除应收代偿款后的比例分别为 71.58%、2.76%和 25.47%，满足监管要求。

4. 财务

天府增信公司资产流动性相对较好，可对代偿形成一定风险缓冲。近年来公司所有者权益规模的增长主要来自自身利润的积累。公司刚性债务主要来自银行借款和永续债券，近年来随着部分银行借款的到期，公司刚性债务规模整体呈现下降趋势。近年来，主要受化债政策和债券市场利率持续下行，以及区域竞争压力加大等因素影响，公司营业收入有所波动。2024 年，由于所得税的提高，公司净利润同比下滑。

（1）风险缓冲能力

1) 准备金与资本充足性

天府增信制定了《业务风险分类指引》《风险准备金计提管理办法（修订版）》等制度，根据全面原则、审慎原则和动态原则对公司的业务风险进行分类，公司将业务风险分类为正常、关注、次级、可疑、损失五类。公司风险准备金计提遵循谨慎性原则、组合管理原则和平衡原则，按一般风险准备金、增信（投资）风险准备金和特种风险准备金三种方式计提。其中，增信风险准备金分为未到期责任准备金和增信业务赔偿准备金。近年来，公司加大了对风险准备金的计提比例，各项风险准备金规模持续增长。

图表 26. 公司准备金指标

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
各项风险准备金（亿元）	13.17	16.19	19.09

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
风险准备金/应收代偿款净额（倍）	-	-	-
当期代偿损失额（亿元）	0	0	0

资料来源：天府增信

天府增信所有者权益主要由实收资本、其他权益工具和未分配利润构成。近年来，得益于留存收益的持续增加以及可续期公司债券的发行，公司所有者权益规模保持增长。利润分配方面，公司章程约定公司弥补亏损和提取公积金后所余全部税后利润，按照股东持有的股份比例分配，分红比例不低于公司可分配利润的 40%。截止 2025 年末，公司分配现金股利 1.76 亿元。

近年来，天府增信主要通过发行可续期公司债券补充资本。公司于 2024 年 8 月新增发行 5 亿元可续期公司债券，截至 2025 年末，公司存续其他权益工具期末余额为 20.00 亿元。

图表 27. 公司存续债券概况（单位：亿元、年、%）

债项名称	发行金额	债券期限	发行利率	发行日期	到期日
23 天信 Y1	15.00	3+N	3.95	2023/03/22	2026/03/23
24 天信 Y1	5.00	3+N	2.24	2024/08/23	2027/8/26

资料来源：天府增信（截至 2025 年末）

图表 28. 公司资本充足性指标

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
所有者权益（亿元）	75.45	85.34	88.73
调整后净资产（亿元）	59.45	64.34	67.73
融资性担保放大倍数（倍）（未考虑风险系数）	9.28	8.21	8.17
融资担保责任放大倍数（倍）	7.56	6.71	6.74

资料来源：天府增信

注 1：融资性担保放大倍数未考虑风险系数，由新世纪评级统一口径计算所得

注 2：融资性担保责任放大倍数为天府增信提供数据

近年来，天府增信刚性债务规模呈现波动，其中长期借款和其他权益工具占比较大，其他应付款主要为各类代收代付款。公司长期借款主要为 3 年期流动贷款。截至 2025 年末，公司刚性债务规模较年初小幅增加至 28.34 亿元，经调整后的资产负债率¹⁰为 37.14%。截至 2025 年末，公司共获得银行授信 23.00 亿元，主要来自国有大行和全国性股份制商业银行，期末未使用额度为 14.56 亿元。

图表 29. 公司刚性债务构成（单位：亿元）

刚性债务种类	2023 年末	2024 年末	2025 年末
短期刚性债务合计	0.01	0.00	0.37
其中：短期借款	-	-	-
一年内到期非流动负债	-	-	-
其他应付款	97.94 万元	48.38 万元	3673.16 万元
中长期刚性债务合计	27.88	27.91	27.97
其中：长期借款及应计利息	12.42	7.41	6.41
应付债券及应计利息	-	-	-
其他权益工具及应计利息	15.46	20.50	21.55
刚性债务总计	27.89	27.91	28.34

资料来源：天府增信

¹⁰ 经调整后的资产负债率=（总负债+其他权益工具）*100/总资产

（2）盈利能力

天府增信营业收入主要由增信业务收入和投资业务收入构成。近年来，受市场环境及竞争影响，公司增信业务收入整体呈下滑趋势，投资业务收入呈现波动。2023 年度，公司营业收入同比有所减少，主要系当年公司应用了新金融企业财务决算报表相关规定，将原计入营业支出的提取未到期责任准备金和利息支出作为营业收入抵减项所致。2025 年，公司营业利润同比小幅下降，主要是当期提取增信业务赔偿准备金增加所致。2024 年以来，公司所得税大幅增长，主要是企业不再享受财政部税务总局国家发展改革委关于延续西部大开发企业的所得税政策，所得税税率由 15%提高至 25%所致。整体而言，2025 年公司共实现净利润 5.90 亿元，同比有所下滑，净资产收益率减少至 6.78%。

图表 30. 公司盈利能力分析

项目	2023 年度	2024 年度	2025 年
营业收入合计（亿元）*	11.23	11.75	12.23
其中：增信业务收入（亿元）	7.57	7.37	7.44
提取的未到期责任准备金（亿元）	-1.50	-0.66	-0.03
投资业务收入（亿元）	5.16	5.04	4.68
营业成本合计（亿元）*	2.23	1.86	2.29
其中：业务及管理费（亿元）	0.53	0.58	0.58
利息支出（亿元）	0.94	0.31	0.15
税金及附加（亿元）	0.09	0.09	0.08
提取风险准备金（亿元）	0.66	0.88	1.47
营业利润（亿元）	9.00	9.81	9.75
减：所得税（亿元）	0.79	2.56	3.48
净利润（亿元）	8.21	7.24	5.90
净资产收益率（%）	11.32	9.01	6.78

资料来源：天府增信审计报告

注 1：提取风险准备金=提取的增信赔偿准备金+投资风险准备金，不含未到期责任准备金；

注 2：投资业务收入=投资收益+利息收入。

注 3：表中营业收入合计数中包含未到期责任准备金，但不含利息支出。

注 4：表中营业成本合计数中不含提取的未到期责任准备金，未到期责任准备金作为增信业务收入的抵减项；包含利息支出。

5. 调整因素

（1）ESG 因素

天府增信根据《公司法》等法律、法规的要求和《公司章程》的规定，设立了股东会和董事会，公司董事和监事任期均为 3 年，任期届满，可连选连任。公司董事会共有 11 位董事席位，其中非职工董事 10 位（含独立的外部董事 1 位），职工董事 1 位。董事会设董事长 1 位，由四川金控提名，经全体董事过半数选举产生。2025 年 3 月公司原董事长刘绣峰先生到龄退休，截至 2025 年末，新董事长尚未到任，刘绣峰先生仍为公司法定代表人，继续履行法定代表人职责直至公司新任董事长任职之日止；完成新任董事长的聘任之前，董事兼总经理李静女士临时负责公司全面工作。李静女士，具有 15 年的四川省国资企业的管理经验，到任公司总经理前，任四川发展资产管理有限公司董事和财务总监。目前公司设有 1 位副总经理，负责管理投资和增信业务。2024 年公司增设 1 名财务总监。

根据自身业务定位和发展规划，在参考其他金融机构组织和管理模式特征的基础之上，天府增信对内部组织架构进行了规划设计。目前公司通过增信业务一部、二部和三部开展增信业务，通过投资业务部开展投资业务；创新业务部主要负责创新型产品增信业务；风险控制部在风险管理委员会的指导下，制定相关风险管理制度、并评估和管理相关工作；业务发展部主要负责公司中长期业务发展规划、相关行业研究、公司业务协同以及品牌宣传推广工作；财务管理部主要负责公司流动性管理、闲置资金的短期投资和会计工作；党群工作部（工会办公室）主要负责开展党的组织建设、思想建设、宣传教育和工会、青年、妇女关爱等工作；纪检监察部主要负责依

照国家法律法规、党纪党规及公司规章制度等履行纪检监察职能；党委组织部（人力资源部）主要负责公司人才发展规划等人力资源保障工作；综合管理部主要负责公司日常运营及业务支撑工作；稽核审计部主要负责公司合规性管理，对公司各部门进行业务稽核和审计管理；董事会办公室由董事会直接领导，负责董事会的经常性工作。总体来看公司已经建立起了与自身发展战略相适应的组织架构体系，能够满足目前业务发展需要。

2025 年，天府增信从关联方取得投资收益共 0.24 亿元，从关联方取得利息收入 32.47 万元。关联往来方面，截至 2025 年末公司账面资产类往来余额为 1.34 亿元，主要系公司持有的四川发展资产管理有限公司发行的 1.50 亿元永续债到期所致，其中包括对双城增信的股权投资带来交易性金融资产 1.00 亿元。

根据天府增信 2026 年 3 月 19 日的《企业信用报告》，公司经营正常，不存在违约记录。

6. 外部支持

天府增信实际控制方为四川省财政厅，是四川省财政厅为支持地方企业发展，降低其融资成本，完善四川金融风险防范体系而成立的四川首家省级信用增进公司，能够得到地方政府的支持。

7. 评级结论

综上，本评级机构评定天府增信主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

七、增信方 B（成都中小担）

1. 概况

成都中小担（简称“该公司”或“公司”）成立于 1999 年 8 月，由成都托管经营有限责任公司、成都市国有资产经营管理公司和成都市财政局以货币形式共同出资组建，初始注册资本为 0.35 亿元。2001 年，成都托管经营有限责任公司将所持股权转让至成都产业投资集团有限公司¹¹（简称“成都产业集团”），成都产业集团成为公司控股股东。公司自成立以来经多次增资及股权变更。2020 年 11 月，公司以资本公积和未分配利润转增方式将注册资本由 15.00 亿元增至 30.00 亿元。2022 年 12 月，成都产业集团向公司增资 15.00 亿元，其中 9.43 亿元计入实收资本，5.57 亿元计入资本公积。2023 年 3 月，成都文化旅游发展集团有限责任公司（简称“成都文旅”）对公司增资 2.33 亿元，其中 1.47 亿元计入实收资本；2023 年 6 月，公司以资本公积和任意盈余公积转增方式将注册资本由 40.89 亿元增至 52.00 亿元；2023 年 10 月，成都产业集团以所持公司 86.357% 的股权认缴出资成都产融服务控股集团有限公司（简称“成都产融集团”），公司控股股东变更为成都产融集团。截至 2025 年末，公司注册资本和实收资本均为 52.00 亿元，股权结构如下表所示。

图表 31. 截至 2025 年末公司股权结构

序号	股东名称	出资金额（万元）	持股比例（%）
1	成都产融服务控股集团有限公司	449056.26	86.3570
2	成都交子新兴金融投资集团股份有限公司	906.36	0.1743
3	成都文化旅游发展集团有限责任公司	70037.37	13.4687
合计		520000.00	100.00

资料来源：成都中小担

该公司经营范围包括借款担保、发行债券担保等融资担保业务；诉讼保全担保、工程履约担保、投标担保等履约担保业务；委托贷款业务；以自有资金进行投资；与担保有关的融资咨询、财务顾问等服务业务。

¹¹ 成都产业集团原名成都工业投资集团有限公司，于 2017 年更名为现名。

2. 数据基础

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2023-2025 年财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。公司自 2023 年 1 月 1 日起执行《企业会计准则解释第 16 号》规定。

截至 2025 年末，该公司纳入合并范围的子公司 1 家，为成都市普惠融资担保有限责任公司（简称“成都普惠担保”）。

图表 32. 公司纳入合并报表范围的子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	注册资本	投资额	母公司持股比例	经营范围
成都市普惠融资担保有限责任公司	50000.00	30000.00	60.00	融资担保

资料来源：成都中小担

3. 业务运营

该公司主要在成都市及四川省内开展融资担保业务和非融资担保业务。近年来，公司积极推动批量化标准业务的发展，同时自 2023 年起开展债券增信业务，随着债券增信业务的较快发展，公司业务规模持续增长。2024 年以来，受宏观经济承压、房地产市场持续深度调整及部分个人客户还款能力下降影响，公司前期发展较快的“惠抵贷”业务代偿上升。

（1）担保业务

该公司系成都市人民政府为推动中小企业服务体系建设、扶持中小企业发展、切实解决中小企业融资难而批准成立的国有专业担保机构。公司主要在成都市及四川省内开展融资担保业务和非融资担保业务。公司融资担保业务包括间接融资担保业务和直接融资担保业务；非融资担保业务涵盖投标保函、工程履约保函、预付款保函等，以履约保函为主。公司自 2023 年起开展债券增信业务，近年来债券增信业务实现较快发展，推动了公司业务规模的持续增长。

图表 33. 公司担保业务基本情况（单位：亿元、户）

项目	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末	2025 年前三季度/末
当期担保发生额	203.97	181.02	198.79	155.24
其中：间接融资担保发生额	168.40	133.64	109.78	76.47
直接融资担保发生额	0.00	16.50	64.05	58.96
非融资担保发生额	35.58	30.88	24.95	19.82
期末在保客户数	6423	7371	8235	7827
期末担保余额	203.66	245.11	292.41	331.66
融资担保余额	171.91	210.88	268.69	313.23
其中：直接融资担保余额	0.00	16.50	80.55	134.00
间接融资担保余额	171.91	194.38	188.14	179.23
其中：贷款担保余额	168.03	191.60	185.95	177.84
非融资担保余额	31.75	34.23	23.72	18.43
融资性担保责任余额	150.90	165.99	211.82	252.91

资料来源：成都中小担（本部口径）

间接融资担保业务

该公司间接融资担保业务主要由本部和成都普惠担保开展。其中，本部间接融资担保业务包括传统融资担保业务和以标准化产品形式开展的批量担保业务，2024 年以来，公司本部间接融资担保余额呈下降态势。公司子公司成都普惠担保成立于 2021 年，作为政府性融资担保机构，成都普惠担保定位于小微企业，主要与银行、再担

保机构和国担基金合作开展“总对总”批量化担保业务。

近年来，该公司积极推动批量化产品，尤其是以批量形式开展的政策性创新产品的落地，推出“成长贷”、“科创贷”、“惠蓉贷”等政策性金融产品，以及“惠抵贷”等其他批量化产品。其中，“惠抵贷”是公司成都银行合作，以优质不动产提供足值抵押担保的个人生产经营贷款类产品（主要面向全市个体工商户和小微企业），运用线上申请、快速评估及处置通道，采用“见贷即保”模式，由合作银行负责对贷款业务进行审批、放款。2023 年，公司以“惠抵贷”产品为主的批量业务快速发展，推动间接融资担保余额实现增长，但受宏观经济承压、房地产市场持续深度调整及部分个人客户还款能力下降影响，近年来“惠抵贷”业务风险趋增，公司严格业务准入标准，2024 年以来相关业务增速趋缓，2025 年 9 月末，“惠抵贷”业务期末担保余额较年初有所下降。传统贷款担保业务方面，在宏观经济增速放缓、企业经营压力增大的环境下，相关业务总体呈收缩态势。

图表 34. 截至 2025 年 9 月末公司政策性金融产品概况（单位：万元）

产品名称	收费标准	风险分担主体	分险比例	期末余额
成长贷	2.00%	公司：银行：风险分担资金池	最终损失：①在企业提供实物资产反担保物的情况下：银行承担 15%、风险准备金承担 20%、公司承担 65%。②在企业提供实物资产以外的其它反担保情况下：银行承担 20%、风险准备金承担 40%、公司承担 40%。	10697.00
服保贷	2.00%	公司：银行：风险分担资金池	银行 12%、富华商创 40%、中小担 48%。	3000.00
股债通	1.85%	公司：银行：风险分担资金池	政、担、银：20%、56%、24%。	7500.00
科创贷	2.00%	公司：银行：风险分担资金池	成都银行（市）：银、担、政：9%、51%、40%。	73954.10
			成都银行（区）：银 15.2%、担 60.8%、市 12%、区 12%	
			其他银行：银、担、市：20%、40%、40%	
惠蓉贷	1.00%	公司：银行：风险分担资金池	政、担、银：40%、40%、20%。	102556.83
惠蓉贷-天易贷	1.00%	公司：银行：风险分担资金池	政、担、银：40%、40%、20%。	800.00
惠蓉贷-知贷通	1.00%	公司：银行：风险分担资金池	政、担、银：40%、40%、20%。	64170.00
天府科创贷	2.00%	公司：银行：风险分担资金池	银、政、担：12%、40%、48%	1000.98
天府文产贷	2.50%	公司：银行：风险分担资金池	银行 10%、文投汇文 40%、中小担 50%。	-
文创通	2.50%	公司：银行：风险分担资金池	政、担、银：40%、50%、10%	7763.72
制惠贷	2.00%	公司：银行：风险分担资金池	银行 20%、工创 40%、中小担 40%。	-
壮大贷	2.10%	公司：银行：风险分担资金池	政、担、银：25%、60%、15%。	1485.00

资料来源：成都中小担（本部口径）

图表 35. 公司“惠抵贷”业务基本情况

项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年前三季度/末
惠抵贷发生项目数量（个）	2 363	2 346	1 685
惠抵贷担保发生额（亿元）	43.53	35.43	26.69
惠抵贷项目数量（个）	5 225	5 995	5 982
惠抵贷期末担保余额（亿元）	86.12	99.54	95.21

资料来源：成都中小担

直接融资担保业务

该公司自 2023 年 4 月以来在四川省内开展定位于城投企业的债券增信业务。2023 年、2024 年及 2025 年前三季度，公司债券增信业务发生额分别为 16.50 亿元、64.05 亿元和 58.96 亿元；截至 2025 年 9 月末，公司债券增信余额为 134.00 亿元，在保项目数 34 笔。

从业务品种看，2025 年 9 月末，该公司存量在保债券中，公司债、中期票据、定向工具、资产支持证券和科技创新公司债券担保余额分别占比 50.06%、27.39%、10.48%、8.35%和 3.73%。整体而言，公司债券增信业务开展时间尚短，业务增速较快，在城投企业新发债券审批政策不断调整的环境下，公司债券增信业务储备项目落地

存在不确定性，未来业务开展情况有待观察。

非融资担保业务

该公司非融资担保业务主要为保函业务，以履约保函为主，同时包含电子投标保函、预付款保函等。目前，公司通过与建设银行、成都银行等合作，在全省范围内拓展分离式保函业务，目标客户主要为建筑工程、环保科技等公司。2024 年以来，受建筑行业订单下降影响，公司非融资担保业务规模有所收缩。

担保资产质量

客户集中度方面，截至 2025 年 9 月末，该公司第一大客户在保余额为 8.50 亿元，占融资担保余额的比例为 3.16%；前十大客户在保余额为 68.65 亿元，占融资担保余额的比例为 21.92%。整体看，公司客户集中度偏高。

图表 36. 截至 2025 年 9 月末公司前十大客户基本情况（单位：万元、%）

客户名称	担保余额	责任余额	项目类型	担保起始日	担保终止日	最新主体信用等级	反担保措施
成都市简州新城投资集团有限公司	85000.00	68000.00	私募公司债	2025/1/17	2030/1/17	AA ⁺	信用反担保
四川省酒业集团有限责任公司	85000.00	68000.00	中期票据	2024/7/10	2029/7/10	AA	信用反担保
广元市投资发展集团有限公司	80000.00	64000.00	私募公司债	2024/4/18	2029/4/14	AA	信用反担保
泸州临港投资集团有限公司	70000.00	56000.00	私募公司债	2023/9/6	2028/9/6	AA	信用反担保
遂宁天一投资集团有限公司	70000.00	56000.00	私募公司债	2024/12/20	2029/12/20	AA	信用反担保
什邡市国有投资控股集团有限公司	67000.00	53600.00	私募公司债	2025/1/24	2028/1/24	AA ⁺	信用反担保
成都金控融资租赁有限公司	64500.00	51600.00	私募公司债/定向工具	2023/7/28	2026/7/28	AA	信用反担保
成都兴蜀投资开发有限责任公司	61400.00	49120.00	中期票据	2024/4/29	2029/4/29	AA	信用反担保
德阳经开区发展（控股）集团有限公司	52600.00	42080.00	中期票据	2024/11/28	2029/11/28	AA	信用反担保
金堂县现代农业投资有限公司	51000.00	40800.00	定向工具	2024/8/16	2029/8/16	AA	信用反担保
合计	686500.00	549200.00	-	-	-	-	-

资料来源：成都中小担

从行业分布来看，该公司批量担保业务和债券增信业务占比较大，截至 2025 年 9 月末，批发和零售业、租赁和商务服务业占比相对较高。

图表 37. 公司担保业务行业分布（单位：亿元、%）

行业	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 9 月末	
	担保余额	占比	担保余额	占比	担保余额	占比	担保余额	占比
批发和零售业	1.22	0.60	100.88	41.15	116.14	39.72	124.37	37.50
租赁和商务服务业	6.80	3.34	22.87	9.33	57.55	19.68	74.02	22.32
制造业	7.10	3.49	41.28	16.84	34.60	11.83	31.38	9.46
建筑业	30.24	14.85	31.87	13.00	25.79	8.82	19.09	5.76
信息传输、软件和信息技术服务业	1.59	0.78	14.18	5.78	10.10	3.45	14.69	4.43
其他	156.72	76.95	34.04	13.89	48.23	16.49	68.11	20.54
合计	203.66	100.00	245.11	100.00	292.41	100.00	331.66	100.00

资料来源：成都中小担

从区域分布看，该公司业务全部位于四川省内，且主要分布于成都市，截至 2025 年 9 月末，成都市项目占比 66.50%，其中，高新区、武侯区、金牛区占比相对较高；成都市外业务随着债券担保业务的拓展，占比呈上升趋势。

势。

图表 38. 截至 2025 年 9 月末公司担保业务区域分布（单位：亿元、%）

区域	担保余额	占比
成都市	220.55	66.50
其中：高新	51.06	15.40
武侯	20.62	6.22
金牛	16.09	4.85
成华	14.13	4.26
青羊	13.76	4.15
锦江	12.04	3.63
天府新区	11.24	3.39
简阳	10.00	3.01
崇州	7.99	2.41
双流	7.62	2.30
成都市以外地区	111.10	33.50

资料来源：成都中小担

期限结构看，该公司债券增信业务期限以 3-5 年期为主，“惠抵贷”产品平均期限为 3 年，其他贷款担保业务以短期为主。截至 2025 年 9 月末，公司担保余额期限在 2 年以上的项目占比较高。

图表 39. 截至 2025 年 9 月末公司担保业务期限分布

项 目 \ 期 限	6个月以内	6-12个月	12-18个月	18-24个月	24个月以上
担保笔数（笔）	1 179	1 926	200	303	6231
担保余额（亿元）	6.82	61.46	2.55	15.80	245.02
担保余额占比（%）	2.06	18.53	0.77	4.76	73.88

资料来源：成都中小担

代偿方面，该公司受 2014 年以来四川省内民间借贷危机影响，2014-2017 年处于信用风险集中暴露阶段。随着区域信用环境整体好转，2018 年以来公司新增代偿得到控制。2022-2024 年及 2025 年前三季度，公司新增代偿额分别为 0.62 亿元、0.94 亿元、2.43 亿元和 1.46 亿元，2024 年以来，随着公司前期发展较快的“惠抵贷”业务风险暴露趋增，公司新增代偿额明显上升，截至 2024 年末，“惠抵贷”业务累计代偿金额 1.79 亿元。公司应收代偿款净额占调整后净资产的比例自 2024 年以来有所上升，截至 2025 年 9 月末为 16.59%，公司应收代偿款存量规模较大，后续回收处置进展有待观察。

图表 40. 公司担保代偿指标

项目	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末	2025 年前三季度/末
当期解保金额（亿元）	143.44	139.57	139.57	113.89
当期代偿额（亿元）	0.62	0.94	2.43	1.46
当期代偿项目个数（个）	18	36	122	-
累计担保代偿率（%）	0.94	0.92	0.97	0.99
当期担保代偿率（%）	0.43	0.67	1.61	1.25
应收代偿款净额（亿元）	6.59	5.98	6.59	8.37
应收代偿款净额/调整后净资产（%）	14.34	12.05	12.95	16.59

资料来源：成都中小担

（2）资金运用业务

该公司资金业务主要配置于银行存款，此外，委托贷款和股权投资金额相对大。截至 2025 年末，公司货币资金为 41.23 亿元，其中，受限的用于担保及质押的定期存款 4.15 亿元，受限的担保业务保证金 5.20 亿元，未受限定期存款 21.67 亿元，七天通知存款 0.44 亿元，其他主要为协定存款。同时，为配合担保业务开展和拓宽收益来源，公司针对符合政策导向且有资金需求的担保客户开展“保贷联动”业务，向其发放委托贷款，期限一般在一年以内，平均利率为 6%/年。2024 年以来，公司加大委托贷款投放力度，截至 2025 年末，委托贷款账面价值增至 17.13 亿元，其中，对关联企业成都工投融资租赁有限公司（简称“成都工投租赁”）的委托贷款余额为 5.00 亿元。此外，公司自 2025 年开始逐步尝试债券投资业务，投资标的主要为公司担保债券，截至 2025 年末，公司债券投资余额为 2.25 亿元。

股权投资方面，为推动成都市担保体系建设，该公司早年根据政策要求，对成都区县国有政策性担保机构进行股权投资，计入“其他权益工具投资”科目，在相关政策指导下，近年来公司启动相关股权的退出工作，截至 2025 年末，公司仍持有 9 家区县担保公司股权。公司长期股权投资主要为代股东持有的成都小企业融资担保有限责任公司（简称“成都小担”）38.64%股权，2025 年，受成都小担经营亏损影响，成都小担股权账面价值由上年末的 10.35 亿元降至 10.00 亿元；此外，公司于 2020 年作为有限合伙人参投成都深高投中小担创业股权投资基金合伙企业（有限合伙）（简称“深高投创投基金”）¹²，2025 年末基金投资账面价值为 1.00 亿元，其中，当年取得项目分配收益 0.02 亿元；2023 年，公司发起设立成都盈创中小担金智创业投资合伙企业（有限合伙）（简称“盈创基金”），作为政策性金融产品“股债通”的配套基金，盈创基金规模为 5 亿元，其中公司认缴 2 亿元，截至 2025 年末实缴为 4000 万元。

图表 41. 公司投资业务概况（单位：亿元）

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
货币资金	54.53	50.38	41.23
其中：受限货币资金	13.44	11.67	9.35
委托贷款	6.45	12.50	17.13
金融投资	1.28	1.38	4.02
其中：交易性金融资产	-	0.15	1.23
债权投资	-	-	2.25
其他权益工具投资	1.28	1.23	0.54
长期股权投资	12.57	11.77	11.48
合计	74.83	76.03	73.86

资料来源：成都中小担

截至 2025 年 9 月末，该公司母公司口径 I、I+II、III 级资产占资产总额扣除应收代偿款后的比例分别为 50.69%、70.81%和 27.67%，符合监管要求。整体看，随着委托贷款规模上升，公司 III 级资产占比相应上升。

图表 42. 公司三级资产明细（单位：亿元）

项目	2025 年 9 月末
银行存款	36.16
存出保证金	
其他货币资金	
可随时赎回或三个月内到期的商业银行理财产品	-
债券-信用评级 AAA 级	1.81
I 级资产金额小计	37.97
债券信用评及 AA 级、AA+级的债券	-
股权投资-对其他融资担保公司或者再担保公司的股权投资	13.93

¹² 该公司同时参股深高投创投基金的执行事务合伙人成都深高投中小担股权投资管理有限公司，2024 年末股权账面价值 0.06 亿元。

对在保客户且合同期限六个月以内的委托贷款 40%部分	0.60
不超过净资产 30%的自用型房产	0.54
II级资产金额小计	15.07
对在保客户股权投资 80%的部分以及其他股权类资产（包括但不限于优先股和普通股）	1.96
对在保客户且合同期限六个月以内的委托贷 60%部分，以及其他委托贷款	17.92
投资购买的信托产品、资产管理计划、基金产品、资产支持证券等	0.66
非自用型房产	0.07
其他应收款	0.12
III级资产金额小计	20.73

资料来源：成都中小担

4. 财务

该公司代偿回收情况总体较好，但随着处置周期拉长，剩余存量应收代偿款回收难度增加，此外，在房地产市场尚未回稳的环境下，“惠抵贷”项目的追偿难度加大。公司各项风险准备金对应收代偿款覆盖较充分，得益于股东增资和经营积累增加，公司资本实力逐年提升，融资担保放大倍数总体处于较低水平。

随着业务规模的扩大，该公司营业收入呈上升趋势，2024 年，公司继续加大应收代偿款坏账损失计提力度，同期由于转回部分担保赔偿准备金，公司营业成本下降，盈利指标相应提升。

（1） 风险缓冲能力

从追偿情况看，该公司历史风险项目均已走完法院判决流程，仍在持续推进抵质押物执行等工作。公司代偿回收情况总体较好，但随着处置周期拉长，剩余存量应收代偿款的回收难度增加。2023 年以来，公司新增代偿主要来自“惠抵贷”业务，考虑该类业务以足值不动产抵押作为反担保措施，公司最终代偿损失风险可控，但房地产市场尚未回稳，加大了后续追偿难度。

图表 43. 公司代偿项目追偿情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年
当期代偿回收额（亿元）	0.48	0.82	1.33
累计代偿回收额（亿元）	9.46	10.28	11.61
累计担保代偿额（亿元）	18.30	20.74	23.68
累计代偿回收率（%）	51.69	49.58	49.04

资料来源：成都中小担

（2） 风险吸收能力

1) 准备金与资本充足性

截至 2025 年末，该公司各项风险准备金为 15.84 亿元（未到期责任准备金 2.17 亿元、担保赔偿准备金 7.83 亿元、一般风险准备金 5.84 亿元），对应收代偿款净额覆盖较充分。2023 年及 2025 年，公司未对应收代偿款进行核销，2024 年，公司核销应收代偿款 1043.24 万元。

图表 44. 公司准备金及核销情况

项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末
各项风险准备金（亿元）	17.44	17.11	15.84
风险准备金/应收代偿款净额（倍）	2.92	2.60	2.24
当期代偿损失额（亿元）	-	0.10	-

资料来源：成都中小担

近年来，得益于股东增资和经营积累增加，该公司资本实力逐年提升。2025 年末，公司净资产为 70.21 亿元，其中，实收资本、资本公积、盈余公积、一般风险准备和未分配利润分别为 52.00 亿元、0.55 亿元、5.41 亿元、5.84 亿元和 4.32 亿元。从利润分配来看，2023-2025 年，公司分别分配现金股利 1.68 亿元、1.70 亿元和 1.70 亿元。随着业务规模扩大，公司融资担保放大倍数呈上升趋势，目前尚处于较低水平。

图表 45. 公司资本充足性指标

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
所有者权益（亿元）	67.94	69.07	70.21
调整后净资产（亿元）	49.62	50.91	53.15
融资性担保放大倍数（倍）（未考虑风险系数）	3.10	3.89	4.65
融资性担保责任放大倍数（倍）	3.25	4.00	4.84

资料来源：成都中小担

注 1：融资性担保放大倍数未考虑担保业务风险系数，由新世纪评级统一口径计算所得

注 2：融资性担保责任放大倍数由成都中小担提供

（3） 盈利能力

近年来，随着业务规模的扩大，该公司营业收入呈上升趋势。从收入构成看，2025 年，公司担保业务已赚保费 4.62 亿元，同比增长 0.77%；利息净收入 1.80 亿元，同比增长 16.43%，其中委托贷款和存款利息收入分别为 0.79 亿元和 1.01 亿元，同比分别增长 36.98%和增长 4.28%；投资收益-0.38 亿元，受成都小担经营亏损影响，当年权益法核算的投资收益为-0.36 亿元。公司营业成本主要由提取的担保赔偿准备金、业务及管理费和信用减值损失构成，2025 年，公司提取较多担保赔偿准备金，公司营业总成本有所上升。

图表 46. 公司盈利能力分析

项目	2023 年	2024 年	2025 年
营业收入合计（亿元）	6.32	6.38	6.49
其中：已赚保费（亿元）	3.80	4.58	4.62
利息净收入（亿元）	1.57	1.54	1.80
投资净收益（亿元）	0.47	-0.29	-0.38
营业成本合计（亿元）	3.63	2.12	2.76
其中：提取担保赔偿准备金（亿元）	1.25	-0.69	1.43
业务及管理费（亿元）	0.70	0.64	0.75
信用减值损失（亿元）	1.46	1.74	0.34
营业利润（亿元）	2.68	4.26	3.73
净利润（亿元）	2.25	2.88	2.79
净资产收益率（%）	3.39	4.20	4.01

资料来源：成都中小担

5. 调整因素

（1） ESG 因素

该公司控股股东成都产融集团系成都产业集团控股子公司，实际控制人为成都市国有资产监督管理委员会（简称“成都市国资委”）。

该公司根据《公司法》、《担保法》等法律、法规的规定，制定了《公司章程》，就股东权利与义务、股东大会、董事会、监事会和总经理的职责权限等做出了明确的规定。公司设董事会，董事会由 9 名董事组成，其中，成都产融集团提名 6 名董事，成都文旅提名 2 名董事，董事会设职工董事 1 名，由职工大会、职工代表大会或其他形式民主选举产生。公司于 2024 年 12 月撤销监事会，根据修订后的公司章程，由董事会审计委员会行使《公

司法》规定的监事职权。公司高级管理层设总经理 1 名，副总经理 2 名。

关联交易方面，该公司与关联企业的关联交易主要涉及少量资金往来、担保及委托贷款服务、技术服务等。2024 年以来，因与成都工投租赁业务合作加深，公司关联交易金额增加。截至 2025 年末，公司应收关联方款项合计 5.30 亿元，其中，对成都工投租赁和成都工投装备有限公司委托贷款余额分别为 5.00 亿元和 0.30 亿元；同期末，应付关联方款项 65.62 万元。担保业务方面，截至 2025 年末，公司对关联企业担保余额合计 1.34 亿元，其中，对成都高新锦泓科技小额贷款有限责任公司担保余额为 1.03 亿元。

6. 外部支持

该公司控股股东成都产融集团为成都产业集团下属企业，实际控制人为成都市国资委。成都产融集团成立于 2023 年 3 月，是成都产业集团为整合优化集团产业金融板块担保、租赁、小贷等业务资源，以协同化为目标，创新“投担贷”联动和“担贷租”协同业务模式，着力打造的业务管理平台，旗下整合子公司包括成都中小担、成都小担、成都普惠担保、成都工投融资租赁有限公司、成都工投装备有限公司、成都市青羊区兴成小额贷款有限公司等。成都产业集团是成都市重要的产业投资主体，业务涉及产业投资、产业地产、产业服务和产业金融板块，相关业务具有较强的功能性和区域专属性，截至 2025 年末，成都产业集团合并口径资产总额为 2123.63 亿元，所有者权益 879.72 亿元；当年实现营业收入 65.68 亿元，净利润 47.15 亿元。

作为成都产业集团产业金融板块和成都产融集团担保业务的核心经营主体，该公司在资本补充、业务协同、风险管控等方面可获得股东的有力支持。

截至 2025 年末，该公司与中国银行、中国工商银行、中国建设银行、交通银行、成都银行、招商银行等 28 家银行金融机构开展合作，授信金额超过 550 亿元。

7. 评级结论

综上，本评级机构评定成都中小担主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

八、其他重要参与方

1. 管理人（天府证券）

天府证券成立于 2001 年 8 月，前身为和兴证券经纪有限责任公司（简称“和兴证券”），系经中国证监会批准，由四川省信托投资公司、四川省国际信托投资公司、四川省建设信托投资公司、阿坝州信托投资公司、凉山州信托投资公司、四川省南充市信托投资公司等六家公司所属 22 家证券营业部合并组建而成的证券公司。和兴证券成立时注册资本为 3.69 亿元。2025 年 5 月，公司名称变更为天府证券有限责任公司。经过多次增资扩股后，截至 2025 年末，公司注册资本和实收资本均变更为 10.00 亿元，控股股东为四川天府信托有限公司，实际控制人为四川省政府国有资产监督管理委员会。

天府证券的主要业务范围包括：证券经纪、证券投资咨询、证券承销与保荐、证券自营、证券资产管理、融资融券、公募证券投资基金销售、与证券交易和证券投资活动有关的财务顾问、代销金融产品等。

截至 2025 年末，天府证券资产总额为 124.48 亿元，较上年末增长 11.57%；负债总额为 97.42 亿元，较上年末增长 15.05%；所有者权益为 27.06 亿元，较上年末增长 0.63%。2025 年度，天府证券实现营业收入 5.37 亿元，同比增长 14.46%；净利润 1.29 亿元，同比增长 4.16%。

天府证券资产管理业务包括单一资产管理业务、集合资产管理业务及投资顾问服务。截至 2025 年末，天府证券资产管理业务总规模为 25.00 亿元，其中单一产品规模为 17.61 亿元，集合产品规模为 7.39 亿元。

天府证券风险管理组织包括董事会及风险控制委员会；经理层及首席风险官和各专门委员会，各职能部门、风控部、稽核审计部等内控部门；业务部门、分支机构及子公司共四个层级。其中天府证券董事会承担全面风险管

理的最终责任；天府证券经理层对全面风险管理承担主要责任；风控部是履行风险管理职责的专职部门，在首席风险官领导下推动天府证券全面风险管理工作，监测、评估、报告公司整体风险水平，并为业务决策提供风险管理建议，协助、指导和检查各部门、分支机构的风险管理工作；稽核审计部应将全面风险管理纳入内部审计范畴，对全面风险管理的充分性和有效性进行独立、客观的审查和评价；信息技术部、计划财务部、清算存管部和人力资源部、合规部在承担天府证券的风险管理职责外，各自在信息技术、财务会计、资金、客户资产、人力资源管理、合规管理等方面参与公司层面的风险的识别、评估、管理和控制，履行相应的风险管理职能。

总体而言，天府证券建立了完善的内控制度以及健全的风险控制和运营体系，能够较好地履行其相应的职能。

2. 托管银行（浦发银行）

浦发银行是 1992 年 8 月 28 日经中国人民银行批准设立、1993 年 1 月 9 日开业、1999 年在上海证券交易所挂牌上市（股票代码：600000）的全国性股份制商业银行。截至 2025 年末，浦发银行注册资本金 333.06 亿元，总资产规模达 100817.46 亿元，已在境内外设立了 42 家一级分行、共 1718 家分支机构。2003 年，上海浦东发展银行获得中国证监会和中国银行业监督管理委员会联合批复的证券投资基金托管业务资格；2007 年，浦发银行获得了中国保险监督管理委员会批复的保险资金托管业务资格。浦发银行同时也满足国家金融监管总局《商业银行托管业务指引》、《保险公司股票资产托管指引》、《关于规范保险资产托管业务的通知》等相关法律法规规定的开展保险资金托管业务的其他要求。浦发银行成立于 1992 年 8 月，是经中国人民银行批准设立的全国性股份制商业银行，1999 年在上海证券交易所挂牌上市，总行设在上海。截至 2025 年末，浦发银行注册资本及实收资本为 333.06 亿元，前十大股东持股比例为 75.26%，考虑合并持股的第一大股东为上海国际集团有限公司，其与控股子公司合并持有该行 29.60% 的股份，中国移动通信集团广东有限公司持有该行 18.18% 的股份，富德生命人寿保险股份有限公司合并持有该行 18.69% 的股份，该行无控股股东或实际控制人。截至 2025 年末，浦发银行已在 31 个省、自治区及直辖市以及香港、新加坡、伦敦开设了 42 家一级分行，共设 1718 个分支机构。

截至 2025 年末，浦发银行资产总额为 100817.46 亿元，较上年末增长 6.55%；归属于母公司的股东权益为 8169.14 亿元，较上年末增长 10.94%；存款总额及贷款和垫款总额分别为 55824.35 亿元和 57039.73 亿元；资本充足率为 12.47%，核心一级资本充足率为 8.99%；不良贷款率为 1.26%，拨备覆盖率为 200.72%。2025 年，浦发银行实现营业收入 1739.64 亿元，归属于母公司股东的净利润 500.17 亿元。；2025 年，浦发银行的资本充足率为 12.47%，核心一级资本充足率为 8.99%；不良贷款率为 1.26%，拨备覆盖率为 200.72%。

截至 2025 年末，浦发银行全行资产托管规模达到为 20.21 万亿元。浦发银行作为第一批获得托管业务资质的股份制商业银行之一，将托管业务作为发展的战略性业务，并给与高度重视。近年来，浦发银行充分发挥公募基金、保险资金等托管“全牌照”优势，持续加强与金融市场、公司银行、个人银行等业务的条线联动优势，托管产品种类不断丰富。托管业务已经涵盖公募基金托管、保险资金托管、银行理财托管、基金公司专户产品托管、基金子公司专户/专项产品托管、证券公司定向/集合资产管理计划托管、信托计划保管、私募基金托管、QDII/QFII 等十多个领域、涉及境内外资本、实业和资金等多个市场，是目前国内托管业务资格最多、托管产品线最齐全的银行之一。浦发银行致力于为不同行业、不同类型客户和不同的资金性质设计和提供个性化、专业化的托管服务，满足不同客户的需求，从而在市场中树立为机构投资者提供个性化专业化托管服务的品牌和形象。浦发银行设立资产托管部负责牵头开展全行资产托管业务，资产托管业务的并在资产托管部下设证券托管处、客户资产托管处、养老金业务处、内控管理处、业务保障处和总行托管运营中心（下设合肥分中心）六个处室。

在管理制度建设方面，为保证浦发银行资产托管业务的顺利开展，确保资产托管业务的合规性、安全性、可持续性。总行对管理制度建设高度重视，目前出台的管理制度涵盖各类托管产品管理、日常托管运营管理、业务审批权限管理、托管账户管理等托管业务的各个方面，确保风险控制机制严格、托管资产隔离严密，实行有效的内部管理制度。

风险治理架构方面，董事会是浦发银行全面风险管理的最高决策机构，承担最终责任；高级管理层承担实施责任，其下设总行风险防控委员会，负责按照全行经营策略和风险管理总体目标开展全面风险管理，并进一步下设信贷审批委员会、特殊资产管理委员会、产品风险评审委员会、模型评审委员会、反洗钱工作领导小组等专业委员会。该行成立了风险监测中心、风险计量中心、放款中心三个专业化中心，进一步健全“三道防线”立体式风险治理架构。在管理机制上，该行通过“顶层+基础+专项”的风险政策体系推进制度嵌入，加强集团风险偏

好传导，并综合运用区域风险策略、行权评价、限额管控等政策工具，确保风险管理要求直达业务末端。该行的全面风险管理体系覆盖了信用风险、流动性风险、市场风险、操作风险、合规风险、信息科技风险等多重维度。

总体而言，浦发银行业务运营较稳定资本实力雄厚，风险控制体系较为完善风控能力较强，有助于其履行本期证券的相应职能。

3. 监管银行（天府银行）

天府银行前身为南充市商业银行股份有限公司（简称“南充商行”），由原南充市 6 家净资产为正数的城市信用合作社的原股东以净资产作为出资，及 5 家地方财政局及 15 家企业法人货币出资，于 2001 年 12 月共同发起设立。2005 年 12 月南充商行引进了德国投资与开发有限公司（DEG）和德国储蓄银行国际发展基金（SIDT）两家境外机构投资者和其他境内投资者。2017 年 1 月南充商行更名为“四川天府银行股份有限公司”。经过多次增资扩股，截至 2025 年末，天府银行股本总额为 18.78 亿股，其中前十大股东合计持股比例为 67.34%，蜀道投资集团有限责任公司持股比例为 23.35%，为该行第一大股东。截至 2025 年末，天府银行执证机构共 122 个（含法人机构），共设立 121 家营业网点，其中提供小微信贷服务的营业网点共计 84 家，占全部营业网点的 69.4%。

截至 2025 年末，天府银行资产总额为 2803.57 亿元，股东权益为 139.17 亿元。同期末，天府银行吸收存款总额 1927.71 亿元，发放贷款总额 1627.55 亿元。同期末，天府银行核心一级资本充足率、一级资本充足率和资本充足率分别为 8.99%、10.03% 和 10.68%；不良贷款率 2.28%；拨备覆盖率 198.68%。2025 年，天府银行实现营业收入 23.10 亿元，净利润 3.40 亿元。

在风险管理方面，针对信用风险，天府银行建立覆盖一、二道防线的风险监测机制，对重点信用风险领域按月实施风险监测并形成报告；强化信贷业务流程管理；加强信贷业务管理及不良资产业务清收工作。流动性风险方面，天府银行建有健全的流动性风险管理治理架构，董事会是天府银行流动性风险管理的最高决策机构和政策审批机构，承担流动性风险管理的最终责任；监事会对天府银行内部控制体系进行监督；高级管理层负责监督流动性风险管理的执行状况；计划财务部作为全行流动性风险管理的牵头管理部门；各相关业务部门在流动性风险管理中协同配合。市场风险方面，天府银行采用敏感性分析、风险价值计量市场风险，采取风险限额及压力测试进行风险管理；制定《四川天府银行市场风险管理办法》《四川天府银行市场风险限额管理办法》《四川天府银行交易账户与银行账户划分管理办法》以及《四川天府银行重大市场风险应急管理办法》等制度办法，涵盖全部业务和流程；利用资金业务交易系统对市场风险相关业务进行实时监控，严格执行市场风险相关业务审批流程；定期监测与报告；定期开展压力测试工作；信息系统建设。操作风险方面，天府银行布局内控建设、流程建设；加大日常业务操作风险监督防控、按季开展全行业务检查工作；定期开展员工管理与教育。

总体而言，天府银行业务发展稳健，风险控制体系较为完善，整体信用质量良好，能够很好地履行其职能。

九、评级结论

新世纪评级根据现金流分析及压力测试等定量分析结果，结合对基础资产运营、交易结构、法律风险、增信措施和主要参与方的履约能力的定性分析，给予优先级 01 证券和优先级 02 证券 AAA_{sf} 级的信用等级。

跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在优先级资产支持证券存续期内，本评级机构将对其进行持续跟踪评级。

定期跟踪评级报告每年出具一次，跟踪评级结果和报告于每年 6 月 30 日前出具。定期跟踪评级报告是本评级机构在相关信息提供方所提供的跟踪评级资料的基础上做出的评级判断。

在发生可能影响优先级资产支持证券信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，相关信息提供方应及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对相关委托方、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

在跟踪评级报告出具后，本评级机构将按照要求及时把跟踪评级报告发送至相关委托方，并同时发送至监管部门指定的网站公告，且在监管部门指定网站的披露时间将不晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如相关信息提供方不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告、终止评级等评级行动。

附录三：

天府增信财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2023 年（末）	2024 年（末）	2025 年（末）
资产总额 [亿元]	96.54	105.03	109.34
货币资金 [亿元]	16.91	11.26	13.85
所有者权益[亿元]	75.45	85.34	88.73
实收资本[亿元]	40.00	40.00	40.00
刚性债务[亿元]	27.89	27.91	28.34
营业收入[亿元]	10.29	11.44	12.08
增信业务收入[亿元]	7.57	7.37	7.44
净利润[亿元]	8.21	7.24	5.90
增信发生额[亿元]	175.74	224.47	211.59
增信余额[亿元]	699.92	700.70	724.99
融资性担保责任余额[亿元]	563.10	566.04	591.44
I 级资产[亿元]	78.05	73.89	78.27
当期担保代偿额[亿元]	0	0	0
风险准备金[亿元]	13.17	16.19	19.09
净资产收益率[%]	11.32	9.01	6.78
风险准备金充足率[%]	1.88	2.31	2.63
担保责任放大倍数（倍）	7.56	6.71	6.74
累计担保代偿率[%]	0	0	0
I 级资产比例[%]	80.84	70.35	71.58
III 级资产比例[%]	16.28	28.39	25.47

注 1：表中数据依据天府增信经审计的 2023~2025 年度财务数据整理、计算。

注 2：融资性担保责任余额及融资性担保责任放大倍数系根据《融资担保责任余额计量办法》计算，I-III 级资产及比例根据《融资担保公司资产比例管理办法》统计取得，由天府增信提供。

指标计算公式

前十大客户集中度=期末前十大客户融资担保余额/期末融资担保余额×100%

单一客户集中度=期末第一大客户融资担保余额/期末融资担保余额×100%

当期担保代偿率=当期担保代偿金额/当期累计解除担保金额×100%

累计担保代偿率=近三年累计代偿金额/近三年累计解除担保金额×100%

应收代偿款净额/调整后净资产=期末应收代偿款净额/期末调整后净资产×100%

累计代偿回收率=近三年累计代偿回收金额/近三年累计代偿金额×100%

净资产收益率=净利润/[（上期末净资产+本期末净资产）/2]×100%

调整后净资产=所有者权益-应收代偿款-其他权益工具-持有其他未并表担保公司股权

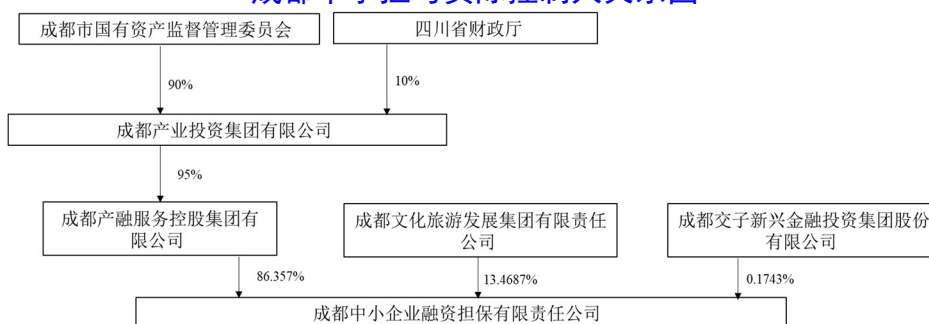
担保放大倍数=期末担保责任余额/期末净资产

融资性担保责任放大倍数=期末融资性担保责任余额/期末净资产（未考虑风险系数）

上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

附录四：

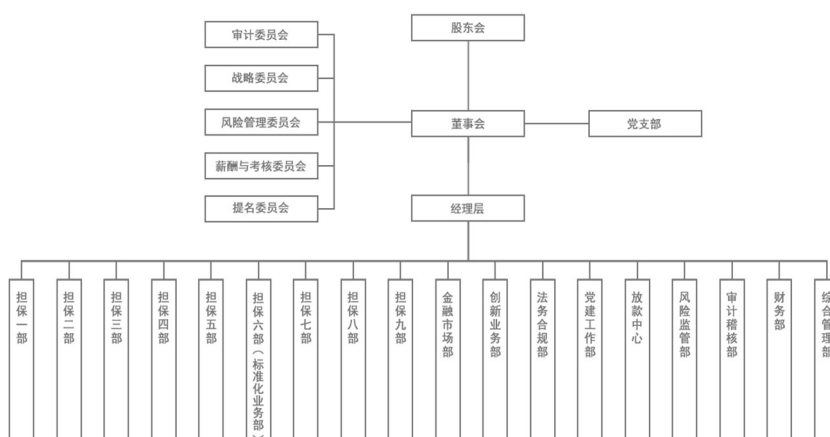
成都中小担与实际控制人关系图



注：根据成都中小担提供的资料整理绘制（截至 2025 年末）

附录五：

成都中小担组织结构图



注：根据成都中小担提供的资料整理绘制（截至 2025 年末）

附录六：

成都中小担主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末
资产总额 [亿元]	82.27	84.53	83.16
货币资金 [亿元]	54.53	50.38	41.23
所有者权益[亿元]	67.94	69.07	70.21
实收资本[亿元]	52.00	52.00	52.00
营业收入[亿元]	6.32	6.38	6.49
担保业务收入[亿元]	4.26	4.90	4.33
净利润[亿元]	2.25	2.88	2.79
担保发生额[亿元]	181.02	198.79	210.75
担保余额[亿元]	245.11	292.41	349.05
融资性担保责任余额[亿元]	165.99	211.82	313.44
I 级资产[亿元]	49.11	44.44	38.49
当期担保代偿额[亿元]	0.94	2.43	2.93
风险准备金[亿元]	17.44	17.11	15.84
融资性担保责任放大倍数[倍]	3.25	4.00	4.84
净资产收益率[%]	3.39	4.20	4.01
风险准备金/应收代偿款[倍]	2.92	2.60	2.24
累计担保代偿率[%]	0.92	0.97	1.04
当期担保代偿率[%]	0.67	1.61	1.90
累计代偿回收率[%]	51.69	49.58	49.04
I 级资产比例[%]	66.70	59.37	52.66
III 级资产比例[%]	11.76	19.66	26.47

注 1：根据成都中小担经审计的 2023~2025 年财务数据整理、计算。

注 2：融资性担保责任余额及融资性担保责任放大倍数根据《融资担保责任余额计量办法》计算取得，由成都中小担提供。累计担保代偿率由成都中小担提供。I-III 级资产及比例根据《融资担保公司资产比例管理办法》统计取得，由成都中小担提供。

指标计算公式

前十大客户集中度=期末前十大客户融资担保余额/期末融资担保余额×100%

单一客户集中度=期末第一大客户融资担保余额/期末融资担保余额×100%

当期担保代偿率=当期担保代偿金额/当期累计解除担保金额×100%

应收代偿净额/调整后净资产=期末应收代偿净额/期末调整后净资产×100%

累计代偿回收率=近三年累计代偿回收金额/近三年累计代偿金额×100%

净资产收益率=净利润/[(上期末净资产+本期末净资产)/2]×100%

调整后净资产=所有者权益-应收代偿款-其他权益工具-持有其他未并表担保公司股权

担保放大倍数=期末担保责任余额/期末净资产

融资性担保责任放大倍数=期末融资性担保责任余额/期末净资产（未考虑风险系数）

上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

附录七：

结构化融资产品信用评级结果释义

本评级机构对结构化融资产品的信用等级划分及释义如下：

等级	含义
AAA _{sf}	结构化融资产品的偿付能力极强，违约风险和违约损失风险极低
AA _{sf}	结构化融资产品的偿付能力很强，违约风险和违约损失风险很低
A _{sf}	结构化融资产品的偿付能力较强，违约风险和违约损失风险较低
BBB _{sf}	结构化融资产品的偿付能力一般，违约风险和违约损失风险一般
BB _{sf}	结构化融资产品的偿付能力较弱，违约风险和违约损失风险较高
B _{sf}	结构化融资产品的偿付安全性很低，违约风险和违约损失风险很高
CCC _{sf}	结构化融资产品的偿付安全性极低，违约风险和违约损失风险极高
CC _{sf}	结构化融资产品基本不能保证偿付
C _{sf}	结构化融资产品不能得到偿付

注：除 AAA_{sf} 级，CCC_{sf} 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。

附录八：

主体信用评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等级	含义
AAA 级	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 级	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A 级	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 级	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 级	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B 级	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 级	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 级	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 级	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。