

# 信用等级通知书

东方金诚债评字【2021】275号

重庆长寿开发投资（集团）有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“2021年重庆长寿开发投资（集团）有限公司城市停车场建设专项债券”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为AA+，评级展望为稳定，本期债券信用等级为AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二一年四月十四日

## 信用评级报告声明

除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与重庆长寿开发投资（集团）有限公司（以下简称“该公司”）构成委托关系外，东方金诚、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

东方金诚与评级人员具备本次评级所需的专业胜任能力，履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受到委托方、受评对象和其他组织或个人的不当影响。

本次信用评级结果在受评债项的存续期内有效；同时东方金诚将在评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。

请务必阅读报告末页权利及免责声明。



## 2021年重庆长寿开发投资（集团）有限公司 城市停车场建设专项债券信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AA+	稳定	AA+	2021/4/14	王冉	王静怡

主体概况		评级模型		1.基础评分模型				2.二维矩阵映射				3.评级调整因素					
公司是长寿区最重要的基础设施建设主体，主要从事长寿区土地整理、基础设施建设及保障房开发等业务。重庆市长寿区国有资产监督管理委员会为公司唯一股东和实际控制人。		一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分				
		区域层级		20.00%	15.80	企业	资产总额	36.00%	28.80	经营	净资产总额	36.00%	28.80				
		GDP 总量		32.00%	23.04	综合	资产负债率	9.00%	7.20	实力	全部债务资本化比率	9.00%	5.40				
		GDP 增速		4.00%	2.40	与	补助收入/利润总额	5.00%	2.00		财务	（实收资本+资本公积）/资产总额	5.00%	2.00			
		人均 GDP		4.00%	3.20												
		一般公共预算收入		32.00%	23.04												
		一般公共预算收入增速		4.00%	0.56												
		上级补助收入		4.00%	2.88												
债券概况		评级模型				1.基础评分模型				2.二维矩阵映射				3.评级调整因素			
本期债券发行额：不超过 10 亿元（含）		维度				地区综合实力				基础模型参考等级				评级调整因素			
本期债券发行期限：7 年		1 档 2 档 3 档 4 档 5 档 6 档 7 档 8 档 9 档				1 档 AAA AAA AAA AAA AA+ AA+ AA AA AA AA-				基础模型参考等级				AA+			
募集资金用途：项目建设、补充营运资金		2 档 AAA AAA AAA AAA AA+ AA AA AA AA AA AA-				评级调整因素				无							
偿还方式：按年付息、分期还本		3 档 AAA AAA AA+ AA+ AA AA AA AA AA AA AA-				4. 主体信用等级				AA+							
		4 档 AAA AA+ AA+ AA+ AA AA AA AA AA AA AA-				5 档 AA+ AA+ AA AA AA AA AA AA AA AA AA+				5. 增信措施				无			
		5 档 AA+ AA+ AA AA AA AA AA AA AA AA AA+				6 档 AA A+				6. 本期债券信用等级				AA+			
		6 档 AA A+				7 档 AA A+											
		8 档 AA AA- AA- AA- AA- AA- AA- AA- AA- A+				9 档 AA- AA- AA- A+ A+ A+ A+ A+ A+ A+											
		基础模型参考等级				AA+											
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

东方金诚认为，重庆市经济实力很强，其下辖的长寿区经济实力较强；公司业务区域专营性很强，得到了股东及各方的有力支持。同时，东方金诚关注到，公司面临较大的资本支出压力，资产流动性较差，存在一定的债务集中偿付压力，资金来源对筹资活动有一定依赖。综合考虑，东方金诚认为公司的偿债能力很强，本期债券到期不能偿还的风险很低。

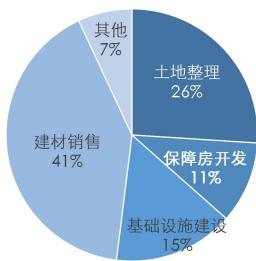
项目	重庆长寿开发投资（集团）有限公司	泰州海陵城市发展集团有限公司	海盐县国有资产经营有限公司	成都市兴城建实业发展有限责任公司
地区	重庆长寿区	泰州市海陵区	嘉兴市海盐县	成都市青羊区
GDP（亿元）	701.20	595.66	539.65	1283.90
GDP 增速（%）	8.8	6.0	6.3	7.2
人均 GDP（元）	81681	114682	141089	150768
一般公共预算收入（亿元）	35.18	34.01	52.28	92.89
一般公共预算支出（亿元）	74.06	35.50	87.21	58.06
资产总额（亿元）	470.57	433.81	501.63	318.24
所有者权益（亿元）	208.84	157.94	184.83	69.32
营业收入（亿元）	16.26	13.61	19.07	6.39
利润总额（亿元）	4.53	2.25	1.55	1.11
资产负债率（%）	55.62	63.59	63.15	78.22
全部债务资本化比率（%）	51.37	49.91	48.96	73.63

注：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，表中数据为各企业公开披露的 2019 年数据。

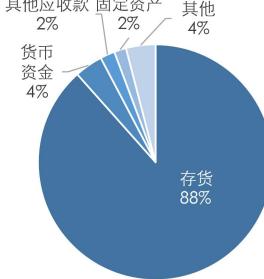
数据来源：公开资料，东方金诚整理

## 主要指标及依据

### 2019年公司营业收入构成



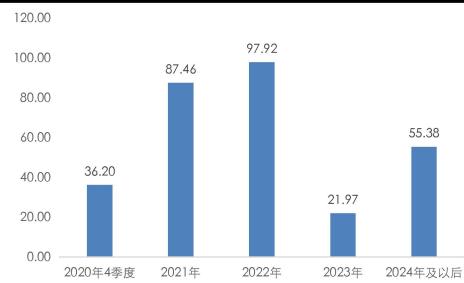
### 2019年末公司资产构成



### 公司财务指标(单位:亿元、%)

	2017年	2018年	2019年	2020年Q3
资产总额	265.17	402.19	470.57	563.10
所有者权益	100.22	204.67	208.84	219.78
营业收入	9.72	14.48	16.26	13.07
利润总额	4.64	4.79	4.53	3.22
全部债务	143.52	173.31	220.61	298.94
资产负债率	62.20	49.11	55.62	60.97
全部债务资本化比率	58.88	45.85	51.37	57.63

### 2020年9月末公司全部债务到期结构(单位:亿元)



### 地区经济及财政(单位:亿元、%)

	2017年	2018年	2019年
地区	重庆市长寿区		
GDP总量	509.9	597.5	701.2
GDP增速	9.0	6.2	8.8
人均GDP(元)	55033	70604	81681
一般公共预算收入	36.81	35.77	35.18
一般公共预算收入增速	1.3	1.6	0.1
上级补助收入	27.45	28.10	-

## 优势

- 近年来，重庆市经济实力很强；其下辖的长寿区经济总量位于全市中上游水平，经济保持较快增长，经济实力较强；
- 公司主要从事长寿区范围内的土地整理、基础设施建设及保障房开发等业务，区域专营性很强；
- 作为长寿区最重要的基础设施建设主体，公司在增资、资产注入和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的有力支持。

## 关注

- 公司在建和拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力；
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货等占比较高，资产流动性较差；
- 公司全部债务规模大幅增长，短期债务规模有所增长，存在一定的集中偿付压力；
- 公司经营性现金流受往来款影响较大，投资活动现金流持续净流出，资金来源对筹资活动有一定依赖。

## 评级展望

预计重庆市及长寿区经济将保持稳定增长，公司主营业务将保持很强的区域专营性，得到股东及相关各方的持续有力支持，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\(RTFU002201907\)》](#)

## 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+/稳定	AA+ (20 长寿开投 MTN001)	2020/07/14	王冉、王静怡	<a href="#">《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型(RTFU002201907)》</a>	<a href="#">阅读原文</a>
AA+/稳定	AA+ (17 长寿开投 MTN001)	2018/11/29	赵迪、赵艺萌	<a href="#">《城市基础设施建设公司信用评级方法(2015年)》</a>	<a href="#">阅读原文</a>
AA/稳定	AA (17 长寿开投 MTN001)	2017/07/21	刘贵鹏、赵艺萌	<a href="#">《城市基础设施建设公司信用评级方法(2015年)》</a>	<a href="#">阅读原文</a>

注：以上为不完全列示。

## 主体概况

重庆长寿开发投资（集团）有限公司（以下简称“长寿开投”或“公司”）原名为重庆长寿基础设施开发有限公司，是经重庆市长寿区人民政府（以下简称“长寿区政府”）批准，由重庆市长寿区发展计划委员会于2002年12月出资组建的国有独资公司，初始注册资本为人民币600.00万元。历经数次增资及股权变更，截至2020年9月末，公司注册资本和实收资本均为人民币7.80亿元；重庆市长寿区国有资产监督管理委员会（以下简称“长寿区国资委”）为公司唯一股东和实际控制人。

2018年6月，长寿区进行区管重点国有企业整合改革<sup>1</sup>，公司无偿划出下属的重庆市长寿区街镇工业发展有限责任公司（以下简称“街镇工业”）和重庆市长寿区交通基础设施开发有限公司（以下简称“交基公司”）2家子公司股权，同时无偿划入重庆市长寿北部新城开发投资有限公司（以下简称“北城公司”）、重庆乐至置业发展有限公司（以下简称“乐至公司”）和重庆市长寿区商贸物流中心开发投资有限责任公司（以下简称“商贸物流”）3家子公司股权。本次重组划入的3家子公司中，北城公司<sup>2</sup>主要负责北部新城区基础设施建设业务，乐至公司主要从事保障房开发业务，商贸物流主要负责长寿区物流中心的公共设施建设。本次整合改革后，公司原有基础设施建设业务规模有所扩大，成为长寿区最重要的基础设施建设主体，主要从事长寿区土地整理、基础设施建设及保障房开发等业务。

截至2019年末，长寿开投纳入合并报表范围的直接控股子公司共计7家，详见图表1。

**图表1 截至2019年末公司纳入合并范围的直接控股子公司情况（单位：万元、%）**

公司名称	简称	注册资本	持股比例	主要业务	取得方式
重庆市恒居置业发展有限公司	恒居置业	5100.00	100.00	保障房建设	划拨
重庆市长寿北部新城开发投资有限公司	北城公司	50000.00	100.00	公共设施建设	划拨
重庆乐至置业发展有限公司	乐至公司	51173.00	100.00	保障房建设	划拨
重庆市长寿区商贸物流中心开发投资有限责任公司	商贸物流	10000.00	100.00	公共设施建设	划拨
重庆市长寿区乐渡股权投资基金合伙企业（有限合伙） <sup>3</sup>	乐渡基金	300000.00	99.97	股权投资	投资设立
重庆市长寿区住宅建筑公司	住宅建筑	533.00	100.00	建筑施工	增资并入
重庆市长寿移民生态工业园区开发建设有限公司	生态建设	20000.00	100.00	公共设施建设	划拨

资料来源：公司提供，东方金诚整理

## 本期债券主要条款及募集资金用途

### 本期债券主要条款

公司拟公开发行总额不超过人民币10.00亿元（含）的“2021年重庆长寿开发投资（集团）

<sup>1</sup> 重庆市长寿区国有资产金融管理办公室（以下简称“长寿区国资办”）出具《重庆市长寿区国有资产金融管理办公室关于调整公司股权结构的通知》（长国金办[2018]21号、长国金办[2018]23号、长国金办[2018]28号、长国金办[2018]29号），长寿经济技术开发区管理委员会出具《关于无偿划拨重庆乐至置业发展有限公司股权的通知》（长寿经开投[2018]18号）。

<sup>2</sup> 按照渝府办发[2017]74号文件要求对现有的平台公司进行分类改革，将北城公司的债务偿还完后，将其资产全部并入公司，并逐步撤销北城公司。

<sup>3</sup> 乐渡基金成立于2018年5月，基金规模为30.00亿元，公司认缴29.99亿元。乐渡基金投资范围为长寿区内未上市公司股权投资。

有限公司城市停车场建设专项债券”（以下简称“本期债券”），本期债券为7年期固定利率债券，面值100元，按面值平价发行。公司将在本期债券存续期内的第3、4、5、6、7年末分别按照债券发行总额20%的比例偿还债券本金。本期债券在存续期内每年付息一次，后五年利息随当年兑付的本金一起支付。

### 募集资金用途

本期债券拟募集资金不超过人民币10.00亿元（含），其中6.00亿元拟用于长寿区城市公共停车场建设项目（以下简称“本期债券募投项目”），4.00亿元拟用于补充营运资金，详见下图表。

**图表2 本期债券募集资金拟使用情况（单位：万元、%）**

项目名称	计划总投资	拟用募集资金	拟用募集资金占项目总投资比例	拟用募集资金占募集资金总比例
长寿区城市公共停车场建设项目	89897.00	60000.00	66.74	60.00
补充营运资金	-	40000.00	-	40.00
<b>合计</b>	<b>-</b>	<b>1000000.00</b>	<b>-</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

本期债券募投项目总用地面积为133.25亩，总建筑面积为19.50万平方米，建设内容包括长寿区凤城组团、渡舟组团、桃花组团、阳鹤组团和菩提组团配套停车场建设，共建设配套停车场27个，停车位6108个，其中室内车位5556个，室外车位552个。

本期债券募投项目已获得相关政府部门批准，具体情况见下图表。

**图表3 本期债券募投项目审批情况**

项目	文号	发文机关
长寿区城市公共停车场建设项目选址意见书	选字第市 500115201710098号	长寿区规划局
关于重庆长寿开发投资（集团）城市公共停车场项目使用国有土地预审的通知	长寿国土房管[2017]151号	长寿区国土房管局
关于长寿区城市公共停车场建设项目可行性研究报告的批复	长发改投[2017]467号	长寿区发展和改革委员会
固定资产项目节能登记表	-	长寿区发展和改革委员会
长寿区城市公共停车场建设项目环境评价审批意见	渝（长）环评审[2017]13号	长寿区环境保护局
重庆市社会稳定风险评估备案申请表	-	重庆市长寿区维护社会稳定工作领导小组办公室

资料来源：公司提供，东方金诚整理

本期债券募投项目总投资为8.99亿元。拟使用本期债券募投资金6.00亿元，占总投资的比例为66.74%。本期债券募投项目已于2018年8月开工，计划建设工期为24个月，截至2020年9月末，本期债券募投项目已投入约1.90亿元，占计划总投资的21.13%，其中凤城组团的格林广场停车场、老体育馆停车场、人民医院停车场已经基本完成土地平整，正在进行地下施工；渡舟组团和菩提组团项目已完成初步主体框架结构建设。其余停车场正在前期准备阶段。

本期债券的偿债资金来源主要为本期债券募投项目收入，主要包括停车位收入、配建商业

<sup>4</sup> 因受到2020年初新型冠状病毒疫情以及因防疫需要、政府下发的工程禁令、禁运等不可抗力事件影响，本期债券募投项目建设有一定程度延误。

出租和出售收入、充电桩服务费收入、广告收入等。

## 宏观经济与政策环境

### 2020年四季度经济延续“V型反转”，消费和制造业投资将成为推动2021年经济增速冲高的主力军

2020年四季度宏观经济增速反弹至6.5%，延续二季度以来的“V型反转”势头，服务业加快复苏以及出口意外强劲是主要增长点。2020年全年GDP增速达到2.3%，中国成为G20中唯一实现正增长的大型经济体。主要受低基数及经济修复动能增强推动，2021年年初工业生产、社会消费品零售总额及固定资产投资同比将出现30%至40%的高增速，这将带动一季度GDP增速冲高至18%左右。预计2021年全年GDP增速有望达到8%至9%，消费和制造业投资将成为主要增长动力，物价大幅上升风险较小。整体而言，2021年仍处于疫情因素影响下的数据剧烈波动期，经济走势“前高后低”。往后看，构建双循环发展新格局成为贯穿“十四五（2021-25年）”战略规划的主线，独立自主、扩大内需及高水平开放是主要着力点，经济增速会进一步淡化。

### 2021年一季度宏观政策将继续处于“稳定期”，今年财政政策力度将会减弱，货币政策稳中趋紧

尽管一季度GDP增速将大幅冲高，但考虑到当前全球疫情及外部环境存在诸多不确定性，近期监管层多次强调宏观政策操作上“不急转弯”。这意味着短期内加息升准的可能性很小；经历前期的“紧货币”过程后，一季度市场利率有望围绕政策利率小幅波动，货币环境进一步收紧的可能性不大。2021年稳定宏观杠杆率重返政策议程的核心位置，目标财政赤字率和新增地方政府专项债规模都会下调，财政政策力度将明显减弱。2021年政策利率有望保持稳定，但货币投放会减速，“有保有压”的结构性货币政策将是主要发力点，“保”的重点是科技创新、小微企业、绿色发展，“压”则主要指向房地产金融以及地方政府平台融资。

## 行业及区域经济环境

### 行业分析

#### 在“稳增长、防风险”主基调下，城投行业政策及再融资环境仍将保持相对宽松

2020年，在稳增长刚性显著增强背景下，宏观政策逆周期调节力度会明显加大，货币政策边际宽松方向不变，财政政策重点向提振基建投资方向倾斜。预计在“稳增长、防风险”主基调下，城投行业政策及再融资环境仍将保持相对宽松。

近年来，城投公司有息债务增速放缓，但规模仍然较大，且部分地区再融资环境有所恶化，预计2020年非标违约仍然频发，私募及公募债券违约的可能性继续增大，城投“信仰”迎来更大挑战。

#### 城投公司的业务转型不断推进，市场化程度持续提高

2020年，对地方政府隐性债务的监管将继续保持高压态势，通过地方债扩容带动地方政府融资“由暗转明”，将是控制债务增量的主要方式；而在化解存量债务方面，预计城投公司将

在“以时间换空间”、平滑债务周期基础上，继续探索化债新模式。

在执行国家法律及符合政策需要的同时，城投公司还存在委托代建种类单一、公益性项目多、应收款项规模大、资产流动性弱等诸多问题，自身现状已不满足发展需要，预计2020年业务转型的必要性将继续上升。城投公司将继续加快业务转型速度，经营性资产和收入随之不断增加，城投公司逐步由地方政府投融资平台转型为市场化的城市综合运营商或其他国有投资开发主体。

## 地区经济

### 1.重庆市

作为西部地区唯一的直辖市，重庆市地处中、西部地区结合部，区位优势明显，铁路、公路、水路、航空等交通便利，是长江上游地区经济、文化、金融和创新中心，西部地区唯一集水陆空运输方式为一体的综合交通枢纽，国家重要的现代制造业基地和全国统筹城乡综合配套改革试验区。截至2019年末，重庆市下辖26个区、8个县和4个自治县，同时设有国家级新区——重庆两江新区<sup>5</sup>，总面积8.24万平方公里，常住人口3124.32万。

**重庆市作为我国西南地区的国家区域中心城市，近年来经济保持较快增长，经济实力很强**

重庆市作为成渝经济区的双核之一和西部大开发的重要战略支点，处在“一带一路”和长江经济带的联结点上，是西部地区经济核心增长极，在国家区域发展战略中具有突出地位。近年来，重庆市经济增速较快，经济实力很强。2019年，重庆市地区生产总值为23605.77亿元，增速6.3%，高于全国平均水平0.2个百分点。同年，重庆市人均GDP达75828元。

**图表4 重庆市主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）**

项目	2017年		2018年		2019年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	19500.27	9.3	20363.19	6.0	23605.77	6.3
人均GDP(元)	63689	8.3	65933	5.1	75828	5.4
工业增加值	6587.08	9.4	5997.70	1.1	6656.72	6.4
金融业增加值	1813.73	8.1	1942.33	6.9	2087.95	8.0
住宿和餐饮业	424.78	8.4	457.17	5.3	501.98	7.5
全社会固定资产投资	17440.57	9.5	-	7.0	-	5.7
房地产开发投资	3980.08	6.8	4248.76	6.8	4439.30	4.5
社会消费品零售总额	8067.67	11.0	-	8.7	-	8.7
进出口总额	4508.25	8.9	5222.62	15.9	5792.78	11.0

资料来源：2017年~2019年重庆市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

重庆市形成了以汽车制造业、电子制造业、装备制造业、化学医药业、材料业、消费品业和能源业为支柱的“6+1”多产业协同发展格局。全市集聚了长安汽车、上汽通用、现代汽车、隆鑫通用、宗申动力、力帆股份等知名汽车及上市摩托车企业，形成了以惠普、宏基、华硕、思科等品牌商为龙头的电子产业集群，化医行业内的重庆化医集团、太极集团、西南药业等多家化医企业亦具较强竞争力。受汽车制造业增速降幅收窄影响，2019年重庆市规模以上工业增

<sup>5</sup> 重庆两江新区成立于2010年6月18日，是继上海浦东新区、天津滨海新区后，第三个国家级开发开放新区，涵盖江北区、渝北区、北碚区三个市辖区部分区域及北部新区，拥有内陆唯一的保税港区——两路寸滩保税港区。

加值增速 6.2%，较上年提升 5.7 个百分点；其中汽车制造业增加值同比下降 4.1%，较上年收窄 13.2 个百分点。同时多元化的工业结构较为有力支撑了全市工业经济的平稳运行，支柱产业中，材料业和电子制造业实现两位数的较快增长，增速分别为 14.7% 和 14.3%。

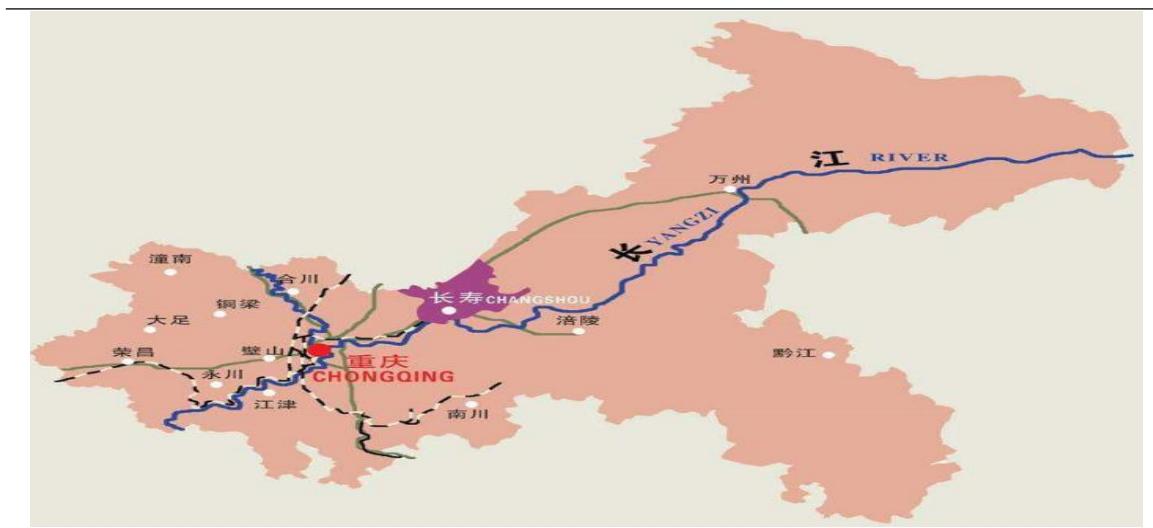
在金融业、旅游业等现代服务业的带动下，重庆市第三产业稳健增长。近三年，全市第三产业增加值增速均为三产中最高，对于地区经济的支撑作用明显提升。重庆市已成为西部地区功能性金融中心，金融业发展水平较高。2017 年~2019 年，重庆市金融业增加值在第三产业增加值中占比分别为 18.96%、18.23% 和 16.61%，占比略有下降但规模保持增长。同时，依托大足石刻、巫山小三峡、武隆喀斯特、酉阳桃花源等旅游名胜，重庆市旅游业快速发展，并有效带动了住宿餐饮业的增长。房地产方面，近年来重庆市房地产开发投资额保持增长。2017 年~2019 年，重庆市商品房销售面积分别为 6711.00 万平方米、6536.25 万平方米和 6104.68 万平方米，增速分别为 7.3%、-2.6% 和 -6.6%。受房地产调控政策影响，重庆市房地产销售面积有所下降。

据初步核算，2020 年，重庆市实现地区生产总值 25002.79 亿元，同比增长 3.9%。其中，其中，第一产业实现增加值 1803.33 亿元，同比增长 4.7%；第二产业实现增加值 9992.21 亿元，同比增长 4.9%；第三产业实现增加值 13207.25 亿元，同比增长 2.9%。

## 2.长寿区

长寿区地处重庆市腹地，与涪陵区、渝北区、巴南区毗邻，属重庆市主城区 1 小时经济圈，是重庆陆路交通枢纽和长江上游的重要港口，也是重庆特大城市经济社会资源向三峡库区辐射的重要中继站。截至 2019 年末，长寿区下辖 7 个街道、12 个镇，设有 1 个国家级长寿经济技术开发区，总面积 1423.62 平方公里，总人口 90 万人。

图表 5 长寿区区位图



资料来源：公开资料，东方金诚整理

### 长寿区经济总量位于全市中上游水平，近年来地区经济保持较快增长，经济实力较强

近年来，长寿区地区生产总值保持较快增长。2019 年，长寿区地区生产总值在重庆市 38 个区（县）中排名第 13 位，处于中上游水平，经济实力较强。

图表6 长寿区主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2017年		2018年		2019年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	509.9	9.0	597.5	6.2	701.2	8.8
人均地区生产总值（元）	55033	-	70604	-	81681	-
工业增加值	-	-	217.2	6.2	334.3	12.9
固定资产投资	600.8	6.6	233.9	1.5	244.0	15.3
社会消费品零售总额	130.8	11.6	-	3.4	244.1	12.8
三次产业结构	-		7.6: 51.1: 41.3		7.4: 57.5: 35.1	
游客人数（万人次）	850.0	10.4	935.0	10.4	1050.0	12.3
旅游综合收入	52.0	12.0	57.0	9.6	71.0	24.3

资料来源：公开资料，东方金诚整理

**长寿区工业经济以钢铁冶金、化工、装备制造、新材料、电子信息五大主导产业为发展重点，并不断向数字经济、智能产业方向转型，工业经济实力很强**

近年来长寿区工业经济增长较快，形成了钢铁冶金、化工、装备制造、新材料、电子信息五大主导产业，工业经济实力很强。2017年~2019年，长寿区分别实现规模以上工业总产值1051.70亿元、949.6亿元和1084.2亿元，同比分别增长27.9%、14.2%和14.4%。2019年，长寿区以钢铁冶金、化工、装备制造、新材料、电子信息为主导相关产业实现工业产值1007.3亿元，占规模以上工业总产值93%。近年来，长寿区不断向数字经济、智能产业方向转型，推动传统产业智能化改造。截至2019年末，长寿区合计实施64个智能化技改项目，培育智能工厂1个、数字化车间2个，开发工业新产品31个。战略新兴产业方面，2019年，长寿区推动恩瑞芯片、长芯半导体IC封装等19个战略新兴项目投产达效；建成国内最大高模量玻纤材料生产线，有效带动了长寿区工业经济发展。

#### 依托丰富的旅游资源，长寿区以旅游业为支撑的第三产业保持较快增长

近年来，长寿区以旅游业为支撑的第三产业保持较快增长，对地区经济发展起到一定的带动作用。长寿区作为长江黄金旅游带的大景区，拥有丰富的旅游资源，近年来重点打造的长寿湖、长寿菩提古镇和长寿菩提山均获评国家4A级景区，共同入选重庆市十大旅游度假区，长寿区成为重庆主城近郊半小时旅游圈重要目的地和长江三峡游第一站。依托丰富的旅游资源，近年来长寿区旅游总收入持续增长。房地产业方面，2019年，长寿区房地产开发投资27.9亿元，同比增长6.49%。

据初步核算，2020年1~9月，长寿区实现地区生产总值523.9亿元，同比增长3.3%。

## 财政状况

### 1.重庆市

近年来，重庆市一般公共预算收入规模有所波动，增速持续下降；政府性基金收入增长较快，上级政府给予的财政支持力度较大，财政实力很强

重庆市一般公共预算收入保持增长，但受减税降费政策、汽车产业发展低迷等因素影响，增速持续下降，2017年~2019年的增速分别为3.0%、0.6%和-5.8%。从收入结构来看，2019年重庆市税收收入规模略有下降，但税收收入占比（72.19%）有所提升，较上年提升1.43个百分点。

重庆市地处我国西部地区，能够获得“一带一路”、长江经济带等优惠政策，近年来上级政府每年给予重庆市较大规模的财政资金，对重庆市财政收入贡献较大。重庆市政府性基金收入有所波动，主要受土地出让数量及出让价格影响。

图表7 重庆市财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2017年	2018年	2019年
一般公共预算收入	2252.38	2265.52	2134.88
其中：税收收入	1476.33	1603.01	1541.16
非税收入	776.05	662.51	593.71
上级补助收入	1720.0	1809.0	1883.0
政府性基金收入	2251.11	2316.25	2247.93
一般公共预算支出	4336.00	4541.18	4847.79
政府性基金支出	2182.00	2677.48	2419.26
财政自给率 <sup>6</sup>	51.95	49.89	44.04

资料来源：重庆市2017年~2019年预算执行情况，东方金诚整理

近年重庆市一般公共预算支出持续扩大、政府性基金支出有所波动，地方财政自给程度一般。截至2019年末，重庆市地方政府债务余额为5603.7亿元，其中一般债务为2524.3亿元，专项债务为3079.4亿元。

据初步统计，2020年，重庆市一般公共预算收入完成2094.8亿元，同比下降1.9%；一般公共预算支出完成4893.9亿元，同比增长1.0%。

### 2.长寿区

近年来，长寿区财政收入持续增长，财政实力较强

2017年以来，长寿区一般公共预算收入有所下降，同口径分别增长1.30%、1.60%和0.1%<sup>7</sup>。长寿区一般公共预算收入以税收收入为主，近年来税收收入稳中有降，占一般公共预算收入的比重维持在75.00%左右；非税收入有所波动，主要系受减税降费政策影响，且2018年6月后将城市建设配套费计入政府性基金收入所致。

2017年~2019年，长寿区政府性基金收入有所波动，是财政收入的主要来源。但政府性基金收入的实现易受房地产市场波动影响，未来存在一定的不确定性。上级政府对长寿区财政

<sup>6</sup> 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%。

<sup>7</sup> 同口径增长为考虑城市基础设施配套费收入科目由一般公共预算转列基金预算后的同口径增幅。

支持力度较大，上级补助收入占财政收入的占比约为 23.0%。

**图表 8 长寿区财政收支情况（单位：亿元、%）**

项目	2017 年	2018 年	2019 年
一般公共预算收入	36.81	35.77	35.18
其中：税收收入	27.76	27.33	26.37
非税收入	9.05	8.44	8.81
政府性基金收入	54.47	58.26	48.25
上级补助收入	27.45	28.10	-
<b>财政收入</b>	<b>118.73</b>	<b>122.12</b>	-
一般公共预算支出	66.78	66.64	74.06
政府性基金支出	55.45	64.12	68.00
地方财政自给率	55.12	53.68	47.50

资料来源：公开资料，东方金诚整理

2017 年~2019 年，长寿区一般公共预算支出波动上升，政府性基金支出持续增长，地方财政自给程度一般。

截至 2019 年末，长寿区地方政府债务余额为 113.45 亿元，其中一般债务余额和专项债务余额分别为 46.00 亿元和 67.45 亿元。

据初步核算，2020 年 1~9 月，长寿区一般公共预算收入为 33.50 亿元，同比增长 26.27%；一般公共预算支出完成 49.05 亿元，同比下降 20.88%。

## 业务运营

### 经营概况

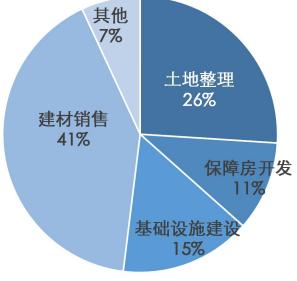
公司营业收入主要来自土地整理、基础设施建设和建材销售等业务，近年来公司营业收入持续增长，毛利润有所波动，毛利率持续下降

公司是长寿区最重要的基础设施建设主体，主要从事长寿区土地整理、基础设施建设及保障房开发等业务。

近年来，公司营业收入持续增长。2018 年，公司营业收入同比大幅增长 48.89%，主要系公司将北城公司、乐至公司和商贸物流 3 家子公司纳入公司合并范围，使得基础设施建设业务范围明显扩大并新增建材销售业务所致。2019 年，随着建材销售业务规模的扩大，公司营业收入继续增长。

从收入结构来看，2017 年~2019 年，受长寿区土地市场行情及土地使用规划等因素影响，长寿区对外出让土地面积有所减少，导致公司土地整理收入有所下降；受结算安排影响，公司基础设施建设业务收入有所波动；同期，受拆迁安置进度影响，长寿区房屋销售进度有所波动，导致公司保障房开发收入有所波动；随着商贸物流于 2018 年 6 月纳入公司合并范围内，公司新增建材销售业务，该业务成为公司营业收入的重要组成部分。此外，公司其他业务主要包括房屋租赁等，收入规模相对较小。

图表9 公司营业收入、毛利润和毛利率情况（单位：亿元、%）



2019年公司营业收入构成

土地整理	26%
保障房开发	11%
基础设施建设	15%
建材销售	41%
其他	7%

项目	2017年		2018年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
土地整理	6.96	71.60	6.54	45.17	4.23	26.03
基础设施建设	1.77	18.17	2.38	16.47	2.51	15.43
保障房开发	0.86	8.81	0.47	3.25	1.71	10.50
建材销售	-	-	4.14	28.63	6.68	41.09
其他	0.14	1.42	0.94	6.49	1.13	6.95
合计	9.72	100.00	14.48	100.00	16.26	100.00

项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
土地整理	2.72	39.12	2.61	39.91	0.91	21.57
基础设施建设	1.77	100.00	2.38	100.00	2.43	97.01
保障房开发	0.04	5.12	0.02	5.00	0.08	4.90
建材销售	-	-	0.01	0.14	0.02	0.34
其他	0.07	52.32	0.78	82.68	0.93	82.17
合计	4.61	47.37	5.80	40.06	4.38	26.95

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2017年~2019年，公司毛利润主要来源于土地整理和基础设施建设业务，近年来有所波动。同期，公司毛利率持续下降，其中2019年毛利率大幅下降主要系长寿区政府部门2019年出让的相关地块整理成本较高，导致当年土地整理业务毛利率较低，进而带动公司综合毛利率整体下降。

2020年1~9月，公司营业收入为13.07亿元，利润总额为3.22亿元。

### 土地整理

公司土地整理业务范围覆盖桃花新城片区、阳鹤山片区、凤西片区、渡舟片区和渡舟专业市场群片区，业务具有很强的区域专营性；但土地整理业务易受房地产市场波动及土地出让计划等因素影响，存在一定的不确定性

公司土地整理业务主要由公司本部和原子公司街镇工业负责，街镇工业主要负责街镇工业走廊部分区域的土地整理。2018年6月，街镇工业股权被无偿划出，公司土地整理业务改为由公司本部和商贸物流负责。公司的土地主要通过政府划拨<sup>8</sup>方式取得，少量土地通过购买<sup>9</sup>方式取得。公司土地整理业务范围覆盖桃花新城片区、阳鹤山片区、凤西片区、渡舟片区和渡舟专业市场群片区，业务具有很强的区域专营性。

每年根据长寿区政府规划，公司本部通过自筹资金对规划区域内的土地进行整理，并进行适当的配套设施建设。待土地整理完工后，公司本部根据自身经营需要，制定土地出让计划并委托长寿区公共资源交易中心完成土地的招拍挂。土地招拍挂完成后，长寿区财政局将扣除税费及其他相关费用后的土地出让金全额返还给公司，公司据此确认土地整理业务收入，并结转

<sup>8</sup> 2011年，长寿区政府出文划定公司土地整理业务范围为桃花新城片区、阳鹤山片区、凤西片区、河街片区以及菩提片区等区域，并将上述区域内的土地划拨给公司且办理相关权证。在《财预〔2012〕463号》出台之后，长寿区政府未再向开投集团注入储备土地。（财综〔2016〕4号）出台后，公司土地整理业务严格按照文件要求开展，不涉及土地储备工作。

<sup>9</sup> 公司通过招拍挂或者通过收购区域内破产企业资产取得土地，并办理相关权证。

相应成本。子公司商贸物流则是在土地整理完成后将相关地块交由重庆市长寿区土地储备中心收储（以下简称“长寿区土储中心”）。长寿区土储中心按照成本加成一定比例与商贸物流结算，商贸物流收到土储中心支付的款项后确认收入并相应结转成本。目前，公司土地整理业务收入均来自于2017年之前已整理完工的土地<sup>10</sup>。

近年来，公司完成整理并出让的地块包括长寿区凤城凤岭路33号、北部新B14-2/02及渡舟专业市场群等。2017年~2019年，公司分别实现土地整理业务收入6.96亿元、6.54亿元和4.23亿元，受长寿区土地市场行情及土地使用规划等因素影响，长寿区对外出让土地面积有所减少，导致公司2019年土地整理收入有所下降；同期，公司毛利率分别为39.12%、39.91%和21.57%，有所波动，其中2019年毛利率大幅下降主要系当年出让的相关地块整理成本较高所致。

图表 10 2017年以来公司土地整理业务收入及回款情况（单位：平方米、万元）

土地片区名称	出让土地面积	已确认收入	已回款金额
长寿区凤城凤岭路33号	7815.00	1536.44	1536.44
长寿区凤城陵园村余家湾	1212.50	256.04	256.04
渡舟街道办事处渡舟村5组	53515.60	8962.52	8962.52
渡舟街道办事处渡舟村7组	32789.40	5730.16	5730.16
长寿区长寿湖镇同心村	98999.60	18021.68	18021.68
北部片区B15-4	117581.00	31812.75	31812.75
新市工业区组团分区B9	32266.89	550.82	550.82
新市工业区组团分区B27	36232.15	638.82	638.82
葛兰生活组团A分区14	3633.41	1085.43	1085.43
凤城组团B标准分区B28	3280.76	1017.42	1017.42
<b>2017年小计</b>	<b>387326.31</b>	<b>69612.08</b>	<b>69612.08</b>
北部新B14-2/02	69332.00	31971.05	31971.05
北部新区桃A6-6/2	31338.00	5706.19	5706.19
桃花新城B6-2	55002.00	10226.68	10226.68
渡舟专业市场群	360.00	17475.73	17475.73
<b>2018年小计</b>	<b>156032.00</b>	<b>65379.65</b>	<b>65379.65</b>
长寿区菩提桃B3-2/03	15467.40	6537.85	6537.85
长寿区凤城街道盐井湾5号	6280.40	225.29	225.29
长寿区渡舟街道菩B10-1/03号地块	38856.8	12637.90	12637.90
桃花新城B6-1、B6-4、B6-8	120775.00	22937.74	22937.74
<b>2019年小计</b>	<b>181379.60</b>	<b>42338.77</b>	<b>42338.77</b>
<b>合计</b>	<b>724737.91</b>	<b>177330.50</b>	<b>177320.50</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2019年末，公司在建的土地整理项目主要为渡舟专业市场群，计划总投资12.40亿元，已投资9.31亿元。同期末，公司拥有的土地使用权为63.08亿元，面积279.38万平方米（出让地面积56.40万平方米，账面价值14.19亿元；划拨地面积205.07万平方米，账面价值48.34亿元），除一块价值0.55亿元的土地正在办理权证外，其余土地均已取得土地使用权证。公司

<sup>10</sup> 业务模式未违反财综〔2016〕4号文的相关规定。

土地整理业务易受房地产市场波动等因素影响，该业务未来能否持续实现收入仍存在一定的不确定性。

### 基础设施建设

随着北城公司的划入，公司基础设施建设业务区域进一步扩大，目前公司主要负责长寿区桃花新城、阳鹤山片区、凤西片区、北部新区等城区的基础设施项目建设，业务具有很强的区域专营性

公司基础设施建设业务原由公司本部负责，业务区域主要集中在长寿区桃花新城、阳鹤山片区、凤西片区，区域专营性很强。2018年6月，长寿区政府将北城公司100%股权划入公司，公司基础设施建设业务区域增加北部新区，专营性进一步增强。北部新区于2009年6月16日成立，规划面积约50平方公里，包括核心商务区、行政办公区、中高档住宅区和森林公园等。

公司基础设施建设业务采用委托代建模式。公司本部及北城公司分别与重庆市长寿区城市开发管理服务中心<sup>11</sup>（以下简称“城市开发管理中心”）签订《长寿区城市建设委托代建协议》，项目资金主要来源于公司自有资金、财政补贴等，待项目完工后项目业主城市开发管理中心授权长寿区财政局与公司结算和支付结算款。结算金额为公司项目投资成本加成一定比例收益，相应结算款由长寿区财政局向公司支付。账务处理方面，2017年之前，公司将投资成本及收益全部确认为收入，并结转投资成本。2017年之后，根据《城市开发中心文[2017]4号》，公司仅将收益部分确认为收入，故毛利率为100%。此外，公司部分基础设施建设项目采用自建自营模式，项目完工后通过对外出租或出售的方式获得收入，并实现资金回笼。

近年来，公司已完工基础设施建设项目主要有渝涪高速古佛（重钢）立交及连接道工程、长寿区河街滨江路二期护岸综合整治工程、渡南一路片区基础设施建设及配套工程等项目。2017年~2019年，公司基础设施建设业务收入持续增长；毛利率分别为100.00%、100.00%和97.01%，其中2017年和2018年公司仅将收益部分确认为收入，导致该业务毛利率为100%，2019年毛利率小幅减少主要系子公司乐至公司承接少量工程施工项目，该部分业务产生一定成本，导致2019年公司基础设施建设业务毛利率小幅下滑。

### 公司在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力

截至2019年末，公司主要在建的基础设施项目主要包括阳鹤山片区、菩提东路及阳鹤山截污干管及污水管网建设等项目，主要在建项目计划总投资额150.43亿元，已完成投资126.17亿元，尚需投资31.85亿元。

**图表11 截至2019年末公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：万元）<sup>12</sup>**

名称	计划总投资	已完成投资	尚需投资	进展情况
滨江路（一期）	14568.00	11854.75	-	已完工，未结算
新城北部拓展区	12575.00	5460.03	-	已完工，未结算
桃西路	13579.00	11844.14	-	已完工，未结算
文明城区-城市风貌整治项目	10203.00	10609.49	-	已完工，未结算

<sup>11</sup> 城市开发管理中心负责授权区域内的城市基础设施、综合交通、土地整治等项目的融资、投资、建设及相关国有资产的经营和管理工作。

<sup>12</sup> 未列的零星项目已投资额约225.18亿元。

阳鹤山截污干管及污水管网建设	15793.20	16157.44	-	已完工, 未结算
菩提东路	108993.00	66803.82	42189.18	在建, 部分结算
古镇	42020.00	41556.59	463.41	在建, 部分结算
渡南二三四路 AZ1.AZ2 线 (古)	27452.70	26406.02	1046.68	在建, 部分结算
长邬路大邬路	91383.60	65836.45	25547.15	在建, 部分结算
桃花河流域综合整治	45500.00	30202.28	15297.72	在建, 部分结算
阳鹤山片区	305000.00	345319.44	4680.56	在建, 部分结算
长洪道路工程	101885.60	88890.54	12995.06	在建, 部分结算
凤西片区	79019.00	97640.62	2359.38	在建, 部分结算
站前大道 (站南片区)	91383.60	55127.27	36256.33	在建, 部分结算
北部新城形象展示片区	66633.54	14434.48	52199.06	在建, 部分结算
北城大道	240000.00	233717.85	6282.15	在建, 部分结算
火车北站站前广场	55995.00	42193.36	34554.12	在建, 部分结算
桃花新城基础设施	92375.40	82536.31	9839.09	在建, 未结算
长寿区城市公共停车场建设项目*	89897.00	15070.38	74826.62	在建, 未结算
<b>合计</b>	<b>1504256.64</b>	<b>1261661.26</b>	<b>318536.51</b>	-

注:标\*为本期债券募投项目

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2019 年末，公司拟建的基础设施建设项目主要包括 2020 年站北片区道路、站南片区滨河南路及滨河北路、绿屏东路（二期）等，计划总投资为 68.32 亿元。总体来看，公司在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

**图表 12 截至 2019 年末公司主要拟建基础设施建设项目情况（单位：万元）**

项目名称	计划总投资
沪渝高速北城互通	25000.00
长寿区渝宜高速渡南立交工程	24500.00
2020 年阳鹤组团路网工程	44000.00
智慧城市北城大道段	10000.00
经开区快速连接道改造	72300.00
2020 年站北片区道路	140000.00
古滨路	20000.00
绿屏东路（二期）	43574.00
站南片区滨河南路及滨河北路	13000.00
桃东路改造	15000.00
沪渝高速北城互通	3700.00
桃渡片区长洪支五路	5000.00
其他	257140.00
<b>合计</b>	<b>683214.00</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 保障房开发

**公司保障房项目较多且均已完工，未来相关收入和利润的实现具有一定保障**

公司保障房开发业务由恒居置业和乐至公司负责。恒居置业于 2010 年 12 月由长寿区政府

组建成立，主要从事长寿区内公租房、廉租房、定销房开发建设、销售及公益性项目开发建设业务，2015年，长寿区政府将恒居置业全部股权划入公司。乐至公司于2006年8月由重庆市长寿区国有资产金融管理办公室出资组建，主要从事长寿区公租房、廉租房、定销房等保障房的开发建设业务，2018年6月，长寿区政府将乐至公司全部股权划入公司。

公司保障房开发业务采取自主开发、销售的经营模式，根据长寿区政府统筹安排，定销房项目主要向指定拆迁安置户销售，销售价格由长寿区政府规定；公租房和廉租房项目主要针对特定人群进行出租，其中公租房5年后可对符合条件的租房人群进行出售。

恒居置业自成立以来主要开发了民生佳苑（定销房、公租房、廉租房）项目<sup>13</sup>、德瑞悦城定销房项目和森香蓝庭定销房项目三个保障房项目，开发总面积约为73.9万平方米，截至2019年末，民生佳苑项目、德瑞悦城定销房项目、森香兰庭定销房项目均已完工并开始销售，其中民生佳苑的公租房、廉租房尚未启动出租。乐至公司自成立以来主要开发了寿城水岸定销房项目、晏家十期定销房项目和新市华府定销房项目等保障房项目，开发总面积约为317.18万平方米，截至2019年末，乐至公司项目均已完工并开始销售。恒居置业和乐至公司的保障房项目均按照长寿区政府规定的1740.00元/平方米标准销售。

2017年~2019年，公司分别实现保障房开发收入0.86亿元、0.47亿元和1.71亿元，有所波动，主要系长寿区拆迁安置进度影响，公司保障房项目销售进度有所波动所致。同期，保障房开发毛利率分别为5.12%、5.00%和4.90%，总体稳定。

**图表13 截至2019年末公司主要保障房开发项目基本情况（单位：亿元、万平方米）**

项目名称	已投资金额	可售面积	已售面积	剩余可售面积
森香蓝庭	3.90	12.18	6.61	5.57
民生佳苑	8.39	32.33	17.05	15.28
德瑞悦城	10.74	13.36	8.35	5.01
江南	4.98	44.85	38.23	6.62
晏家六期	2.74	24.93	23.76	1.17
晏家七期	4.99	22.77	20.14	2.63
晏家八期	5.69	27.81	25.95	1.86
晏家九期	6.46	19.68	-	19.68
晏家十期	7.84	22.69	3.39	19.30
晏家十一期	9.69	24.51	20.59	3.92
新市华府	8.99	31.84	19.39	12.45
在水一方	11.32	41.48	38.24	3.24
圣湖锦	7.20	22.90	1.85	21.05
桃西雅图	6.76	26.45	19.57	6.88
顺风庭	11.44	36.88	24.72	12.16
寿城水岸	13.11	38.41	13.55	24.86
云峰阁	7.69	25.75	9.35	16.40
<b>合计</b>	<b>131.93</b>	<b>468.82</b>	<b>290.74</b>	<b>178.08</b>

<sup>13</sup> 民生佳苑定销房、公租房、廉租房项目总建筑面积约38.40万平方米，其中定销房约24.00万平方米，公租房10.40万平方米，廉租房4.00万平方米。

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2019 年末，公司保障房项目基本完工，累计投资 131.93 亿元，已售面积 290.74 万平方米，剩余可售面积为 178.08 万平方米，未来相关收入和利润的实现具有一定保障。截至 2019 年末，公司无在建和拟建的保障房项目。

### 建材销售

随着子公司商贸物流的划入，公司新增建材销售业务，该业务收入成为公司营业收入的重要补充

公司建筑材料销售业务由 2018 年 6 月划入的子公司商贸物流负责，系当年四季度为扩展经营性业务而新增，目前主要销售品种为钢材，业务模式为商贸物流与需求方及供货方分别签订贸易合同，商贸物流根据需求方订单组织货源。按照签订的具体销售合同，需求方会通过银行现汇预付部分货款，商贸物流根据协议在指定交货地点和交货时间内向需求方交付货物，需求方在约定付款日支付剩余货款。

2019 年，公司销售钢材 19.61 万吨，主要供应商为重庆钢铁股份有限公司、重庆宝钢汽车钢材部件有限公司和成都宝钢西部贸易有限公司，销售对象主要为重庆千信集团有限公司；2018 年～2019 年，公司实现销售收入 4.14 亿元和 6.68 亿元；毛利率为 0.14% 和 0.34%。公司建材销售业务收入持续增长，成为公司营业收入的重要补充。

图表 14 2019 年公司建筑材料购销情况（单位：万吨、亿元）

产品	供应商	采购量	采购金额	销售商	销售金额
钢材	重庆钢铁股份有限公司	13.44	4.32	重庆千信集团有限公司	6.68
钢材	重庆宝钢汽车钢材部件有限公司	0.41	0.17		
钢材	成都宝钢西部贸易有限公司	5.76	2.17		
合计	-	19.61	6.66	-	6.68

资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 外部支持

作为长寿区最重要的基础设施建设主体，公司在增资、资产注入和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的有力支持

除公司外，长寿区还有另外 3 家基础设施建设类国企，其中重庆长寿经济技术开发区开发投资集团有限公司（以下简称“长寿经开投”）主要负责长寿经济技术开发区内的基础设施建设；重庆市长寿区生态旅业开发集团有限公司（以下简称“生态旅业”）主要负责长寿区的旅游产业运营和长寿湖、长寿古镇、菩提山等风景名胜区的开发运营；重庆盈地实业（集团）有限公司（以下简称“盈地实业”）主要负责长寿区街镇工业走廊开发运营和城乡统筹的项目建设。作为长寿区最重要的基础设施建设主体，公司在增资、资产注入和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的有力支持。

图表 15 长寿区范围内主要基础设施建设类国企情况（单位：亿元、%）

公司简称	2019年(末) 主要财务指标					
	总资产	净资产	全部债务	资产负债率	营业收入	利润总额
长寿开投	470.57	208.84	220.61	55.62	16.26	4.53
长寿经开投	395.82	181.99	203.56	60.41	14.20	1.96
盈地实业	151.64	56.71	68.03	62.60	7.57	1.51

资料来源：公开资料及公司提供，东方金诚整理

增资方面，自成立以来，公司实收资本已由成立之初的 0.06 亿元增加至 7.80 亿元。

资产注入方面，2014 年，长寿区政府向公司本部和原子公司街镇工业分别划拨货币资金 8.89 亿元和 5.81 亿元。2015 年，长寿区政府将恒居置业 100% 股权注入公司，增加公司资本公积 2.39 亿元；2016 年，长寿区财政局分别向公司本部、原子公司街镇工业和子公司恒居置业划拨货币资金 7.09 亿元、0.11 亿元和 0.36 亿元；2017 年，长寿区国资办向公司注入 4.98 亿元货币资金，向子公司街镇工业注入 0.65 亿元货币资金；2018 年，长寿区国资办、长寿经济技术开发区管理委员会分别将北城公司、乐至公司和商贸物流公司 100% 股权无偿划入公司；同期，长寿区财政局分别向子公司乐至公司及商贸物流注入货币资金 0.12 亿元和 3.36 亿元，长寿区国资办将价值 849.58 万元的 5 宗房产注入子公司北城公司；2019 年，长寿区国资委将重庆市长寿区保安服务有限责任公司 30% 股权无偿划转至公司，重庆市长寿经济技术开发区管理委员会将生态建设 100% 股权无偿划转至公司。此外，长寿区财政局分别向公司本部、商贸物流无偿注入货币资金 0.73 亿元和 4.36 亿元。

财政补贴方面，2017 年～2019 年，公司分别获得财政补贴收入 0.56 亿元、0.24 亿元和 1.75 亿元。

考虑到公司在长寿区基础设施建设领域中的重要地位，预计未来股东及相关各方仍将对公司保持有力支持。

## 企业管理

### 产权结构

截至 2020 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为人民币 7.80 亿元；长寿区国资委为公司唯一股东和实际控制人。

### 治理结构

公司不设股东会，由长寿区国资委行使股东权力，公司设立了董事会、监事会和经理层。

董事会是公司经营管理的最高决策机构，由 5 名董事组成，其中设有一定比例的职工代表董事，由公司职工代表大会选举产生，其余董事由长寿区国资委委派。公司监事会由 5 名监事组成，其中监事会主席 1 名，监事会中职工代表监事比例由长寿区国资委决定，不得低于监事人数的三分之一，职工代表监事由公司职工代表大会选举产生，其余监事由长寿区国资委委派或更换。公司实行董事会领导下的经理负责制，经理对董事会负责，统一负责公司的日常经营和管理。

## 管理水平

公司设有综合事务部、董事会办公室、人力资源部、财务融资部、审计与风险控制部、资产运营部、投资发展部、项目运营一部、项目运营二部、安全生产部 10 个部门。部门设置较为合理，职责清晰。

公司建立了董事会会议制度，并完善了包括风险管理、投融资管理等在内的各项内部管理制度。

风险管理方面，公司制定并施行风险识别、评估、预警和控制等系列防范措施，建立了内部经营管理风险控制制度。

投融资方面，公司每年编制年度投融资计划，严格执行投资、融资决策流程。财务管理方面，公司建立了总经理领导下的财务管理及会计核算制度，明确了各高管及财务部的财务管理职责及权限。

综合看来，公司建立了必要的治理架构和内部组织结构，管理制度较为健全，整体制度执行情况较好，可满足公司日常经营所需。

## 财务分析

### 财务质量

公司提供了 2017 年~2019 年及 2020 年 1~9 月的合并财务报表。北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2017 年的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。亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2018 年~2019 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 2020 年 1~9 月的财务数据未经审计。

截至 2019 年末，公司纳入合并报表范围的二级子公司有 7 家。2017 年，公司合并报表范围内减少 1 家二级子公司，即重庆长寿湖山庄度假村有限公司；2018 年，公司合并报表范围内减少 2 家二级子公司，分别为街镇工业和交基公司，并新增 5 家二级子公司，分别为北城公司、乐至公司、商贸物流、乐渡基金和住宅建筑。2019 年，公司合并报表范围新增 1 家二级子公司，即生态建设。2020 年 1~9 月，公司合并范围新增 2 家二级子公司，即重庆长美生态园林绿化有限公司和重庆文和建设集团有限公司。

**公司资产总额保持稳步增长，以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货等占比较大，资产流动性较差**

2017 年~2019 年末及 2020 年 9 月末，公司的资产总额由 265.17 亿元增加至 563.10 亿元，其中流动资产占总资产的比重保持在 90% 以上。

公司流动资产主要由存货、货币资金和其他应收款构成。2019 年末，上述三项占流动资产的比重分别为 93.55%、4.11% 和 2.12%。

近年来，随着北城公司、乐至公司和商贸物流三家子公司纳入公司合并范围，公司存货规模持续增长。2019 年末，公司存货中基础设施及保障房项目开发成本为 349.84 亿元；开发产品中土地使用权为 63.08 亿元，面积 279.38 万平方米（出让地面积 56.40 万平方米，账面价值 14.19 亿元；划拨地面积 205.07 万平方米，账面价值 48.34 亿元），除一块价值 0.55 亿元的土地正在办理权证外，其余土地均已取得土地使用权证；开发产品中的房产 3.03 亿元，为公司自

建尚未出租的房产。2020年9月末，公司存货继续保持增长。

公司货币资金主要为银行存款，近年来有所波动。2019年末，公司受限的货币资金为1.75亿元，主要为受限的银行承兑汇票保证金及其他货币资金。2020年9月末，公司货币资金大幅增长，主要系债券发行成功以及新增银行借款等所致，新增借款主要用于项目建设、偿还有息债务及补充流动资金等。

公司其他应收款主要是应收长寿区其他国企事业单位的往来款。2019年末，公司其他应收款前五名应收对象分别为长寿经开投（3.49亿元）、重庆市长寿区丰碑建设有限公司（2.55亿元）、生态旅业（0.55亿元）、兴业金融租赁有限责任公司（0.24亿元）、重庆市长寿区交通基础设施开发有限公司（0.21亿元），合计占其他应收款总额的74.15%，公司其他应收款共计提坏账准备0.05亿元。2020年9月末，公司其他应收款有所下降。总体来看，公司其他应收款占比较高，对公司流动资金产生较大占用。

**图表16 公司主要资产情况（单位：亿元）**

科目	2017年末	2018年末	2019年末	2020年9月末
<b>资产总额</b>	<b>265.17</b>	<b>402.19</b>	<b>470.57</b>	<b>563.10</b>
<b>流动资产</b>	<b>255.63</b>	<b>387.50</b>	<b>444.68</b>	<b>534.73</b>
存货	207.23	370.22	416.00	444.03
货币资金	11.92	8.99	18.28	82.19
其他应收款	33.91	5.67	9.44	6.80
<b>非流动资产</b>	<b>9.54</b>	<b>14.69</b>	<b>25.89</b>	<b>28.37</b>
固定资产	7.34	8.60	7.79	8.23
投资性房地产	0.00	4.48	6.97	6.83
无形资产	0.00	0.00	5.86	6.03

注：其他应收款不含应收利息和应收股利

资料来源：公司审计报告及财务报表，东方金诚整理

公司非流动资产主要由固定资产、投资性房地产和无形资产构成。2019年末，上述三项占非流动资产的比重分别为30.10%、26.92%和22.62%。

公司固定资产主要为办公设备和房屋建筑物，近年来小幅波动。2018年末公司投资性房地产4.48亿元，较2017年大幅增加主要系划入乐至公司增加了用于出租的房产所致，2019年公司投资性房地产继续增长，主要为公司购买的房屋建筑物。此外，2019年末，公司新增无形资产，系子公司商贸物流购买的停车场经营权。

2019年末，公司受限资产共计56.56亿元，占公司资产总额的比例为12.02%，主要为受限的土地使用权、房产及货币资金等。

## 资本结构

**受益于长寿区政府资产注入以及公司经营利润积累，近年来公司所有者权益保持较快增长**

2017年~2019年末及2020年9月末，公司所有者权益分别为100.22亿元、204.67亿元、208.84亿元和219.78亿元，持续较快增长。具体来看，公司实收资本均为7.80亿元；资本公积分别为71.14亿元、169.78亿元、170.02亿元和177.70亿元，逐年增长主要为长寿区政府

向公司划拨北城公司、乐至公司和商贸物流等公司股权及注入货币资金等资产形成；未分配利润分别为19.20亿元、24.56亿元、28.21亿元和31.00亿元，主要为公司历年累积的经营净利润。

### 公司负债规模快速增长，负债结构以非流动负债为主，但流动负债规模及占比大幅增加

近年来，公司负债总额快速增长，以非流动负债为主。2017年~2019年末及2020年9月末，公司负债总额由164.94亿元增加至343.32亿元，非流动负债占比分别为81.24%、58.71%、57.75%和55.26%。

**图表17 公司主要负债情况（单位：亿元）**

科目	2017年末	2018年末	2019年末	2020年9月末
<b>负债总额</b>	<b>164.94</b>	<b>197.52</b>	<b>261.73</b>	<b>343.32</b>
<b>流动负债</b>	<b>30.94</b>	<b>81.56</b>	<b>110.58</b>	<b>153.61</b>
一年内到期的非流动负债	9.52	54.30	51.38	67.10
其他流动负债	-	-	8.74	34.39
其他应付款	13.23	11.21	18.44	19.55
预收账款	1.20	5.09	17.61	19.04
<b>非流动负债</b>	<b>134.00</b>	<b>115.96</b>	<b>151.15</b>	<b>189.72</b>
应付债券	57.66	34.85	72.19	92.83
长期借款	53.33	53.82	62.00	85.33
长期应付款	23.01	26.29	15.32	11.55

注：其他应付款不含应付利息及应付股利，长期应付款不含专项应付款

资料来源：公司审计报告和财务报表，东方金诚整理

公司流动负债主要由一年内到期的非流动负债、其他应付款、预收账款和其他流动负债构成。2019年末，上述四项占流动负债的比重分别为46.46%、16.67%、15.93%和7.90%。

近年来，公司一年内到期的非流动负债有所波动。2019年末，公司一年内到期的非流动负债包括一年内到期的长期借款25.55亿元、一年内到期的应付债券5.00亿元和一年内到期的长期应付款20.84亿元。2020年9月末，公司一年内到期的非流动负债持续增长，主要系部分债务即将到期转入该科目所致。

公司其他应付款主要为与长寿区其他国有企业和政府部门的往来款。2019年末，公司其他应付款前五名应付对象分别为重庆市长寿区城市管理局（5.08亿元）、重庆市长寿区管理开发服务中心（1.79亿元）、重庆市长寿区城乡统筹开发（集团）有限公司（1.74亿元）、重庆市长寿区土地和房屋征收安置办公室（1.25亿元）和长寿区财政局（1.04亿元），合计占公司其他应付款的比重为59.19%。

公司预收账款主要系预收的项目结算款、土地整理款等。2018年末，公司预收账款大幅增加，主要系增加商贸物流预收的房租款、北城公司预收的项目结算款等。2019年末，公司预收账款继续大幅增长至17.61亿元，主要系预收购房款及土地整理款继续增长所致。2020年9月末，公司预收账款持续增长。

2019年末及2020年9月末，公司其他流动负债持续增长，主要为公司发行的短融及债权融资计划等。2020年9月末，公司其他流动负债包括“19长寿D1”、“20长寿D1”、“20

渝长寿开投 ZR001”、“20 渝长寿开投 ZR003”、“20 渝长寿开投 ZR004”，截至本报告出具日，“19 长寿 D1”、“20 渝长寿开投 ZR003”、“20 渝长寿开投 ZR004”已到期兑付。

公司非流动负债由应付债券、长期借款和长期应付款构成。2019年末，上述三项占非流动负债的比重分别为47.76%、41.02%和11.22%。

2019年末，公司应付债券大幅增长，主要系公司发行了“19 长开 01”等债券所致。截至2020年9月末，公司存续债券明细如下表所示。

**图表 18 截至 2020 年 9 月末公司存续债券情况（单位：年、亿元、%）**

债券名称	起息日	到期日	期限	发行金额	票面利率	余额
20 长寿 G2	2020-09-22	2025-09-22	5 (2+2+1)	20.00	5.77	20.00
20 长寿开投 MTN001	2020-07-24	2025-07-24	5 (3+2)	5.00	5.75	5.00
20 长开 01	2020-03-02	2025-03-02	5 (2+3)	7.56	6.50	7.56
20 长寿开投 SCP001	2020-01-21	2020-10-17	0.7377	5.00	3.30	5.00
20 长寿开投 SCP002	2020-01-20	2020-10-16	0.7377	5.00	3.25	5.00
19 长开 06	2019-11-12	2024-11-12	5 (3+2)	9.54	7.00	9.54
19 长开 05	2019-11-12	2022-11-12	3 (2+1)	5.54	6.70	5.54
19 长开 03	2019-08-06	2022-08-06	3 (2+1)	9.36	6.60	9.36
19 长开 02	2019-05-22	2024-05-22	5 (3+2)	14.00	6.50	14.00
19 长开 01	2019-05-22	2022-05-22	3 (2+1)	4.00	6.30	4.00
17 长开 01	2017-04-25	2022-04-25	5	15.00	6.30	15.00
16 长开 01	2016-07-14	2021-07-14	5	15.00	6.30	15.00
<b>合计</b>	-	-	-	<b>115.00</b>	-	<b>115.00</b>

注：图表中应付债券含一年内到期部分

资料来源：Wind，东方金诚整理

近年来，公司长期借款持续增长，主要为银行借款。2019年末，公司长期借款中保证借款44.26亿元，信用借款6.23亿元，质押借款6.87亿元，抵押借款为4.64亿元；2020年9月末，公司长期借款持续大幅增长，主要系银行借款大幅增长所致。公司长期应付款主要为融资租赁借款和非公开定向债权融资工具，近年来有所波动。

### 近年来公司全部债务增长较快，短期债务规模增幅明显，存在一定的集中偿付压力

近年来公司全部债务规模快速增长，期限结构上以长期有息债务为主，短期债务规模增幅明显，2017年~2019年末及2020年9月末，公司全部债务中短期有息债务占比分别为6.63%、33.82%、34.37%和36.93%，存在一定的集中偿付压力。同期末，公司资产负债率和全部债务资本化比率有所波动。2020年9月末，公司全部债务用途包括项目建设、偿还有息债务及补充流动资金等，考虑到公司在建和拟建项目规模较大，预计未来全部债务规模将进一步增长。

图表 19 公司全部债务及指标情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

截至本报告出具日，公司 2020 年有息债务已全部偿还完毕。截至 2020 年 9 月末，公司 2021 年和 2022 年到期有息债务为 87.46 亿元和 97.92 亿元，若“19 长开 01”、“19 长开 03”、“19 长开 05”全部行使回售选择权，公司 2021 年全部债务将上升至 106.36 亿元；若“19 长开 02”、“19 长开 06”、“20 长开 01”、“20 长寿 G2”全部行使回售选择权，公司 2022 年全部债务将上升至 149.02 亿元。总体来看，公司 2021 年和 2022 年债务集中偿付压力较大。公司 2021 年全部债务中的银行借款、应付债券、非标借款占比分别为 35.97%、52.48% 和 11.55%，公司拟通过使用自有资金、经营收益以及再融资等方式偿还 2021 年到期债务。

截至 2020 年 9 月末，公司获得银行类授信 208.65 亿元，其中已使用授信额度 156.24 亿元，尚未使用授信 52.41 亿元。

#### 公司对外担保规模较大，存在一定的代偿风险

截至 2019 年末，公司对外担保余额为 125.59 亿元，担保比率为 60.14%，被担保对象主要为长寿区内其他负责基础设施建设的公司、事业单位和工程施工公司。公司对外担保比率较高，存在一定代偿风险。

图表 20 2019 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保对象	担保余额
长寿经开投	74.88
盈地实业	24.15
生态旅业	1.94
街镇工业	14.16
重庆市长寿区交通基础设施开发有限公司	7.40
重庆市长寿区丰碑建设有限公司	1.18
重庆化工职业学院	1.90

---

---

合计

125.59

资料来源：公司提供，东方金诚整理

## 盈利能力

**公司营业收入持续增长，利润总额对财政补贴有一定依赖，盈利能力较弱**

2017年~2019年，公司营业收入持续增长，期间费用占营业收入的比重很低，主要为管理费用及财务费用。同期，公司利润总额对财政补贴存在一定依赖。从盈利指标来看，公司总资本收益率和净资产收益率较低，盈利能力较弱。

---

**图表 21 公司盈利指标情况（单位：亿元、%）**

项目	2017年	2018年	2019年	2020年1~9月
营业收入	9.72	14.48	16.26	13.07
营业利润率	46.38	39.29	24.21	-
期间费用/营业收入	4.52	7.56	7.79	10.55
利润总额	4.64	4.79	4.53	3.22
财政补贴	0.56	0.24	1.75	-
财政补贴/利润总额	12.08	5.01	38.67	-
总资本收益率	1.72	1.21	1.06	-
净资产收益率	4.03	1.93	1.88	-

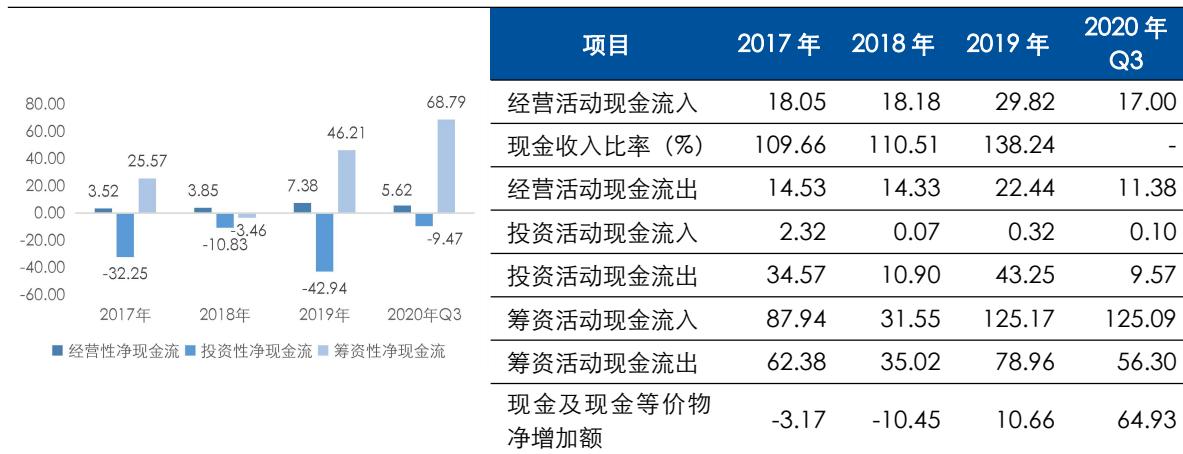
资料来源：公司审计报告及财务报表，东方金诚整理

## 现金流

**近年来，公司经营性现金流受往来款影响较大，投资活动现金流持续净流出，资金来源对筹资活动有一定依赖，总体现金流状况欠佳**

2017年以来，公司经营活动现金流入主要系土地整理结算款、基础设施及保障房项目结算款、建材销售款、往来款及财政补贴等形成的现金流入；现金收入比率有所波动，主营业务回款能力总体较强。公司经营活动现金流出主要系公司土地整理及基础设施建设的成本支出和往来款等形成的现金流出，2019年现金流出金额较大主要系当年公司加大基础设施等项目投资力度所致。总体来看，公司经营性现金流呈小幅净流入，且对土地整理及基础设施建设业务回款、财政补贴和往来款等具有一定依赖，未来存在一定的不确定性。

图表 22 公司现金流情况 (单位: 亿元)



资料来源：公司审计报告及财务报表，东方金诚整理

公司投资活动现金流入规模较小，主要为公司收回借款等形成的现金流入；投资活动现金流出主要为公司购买理财产品以及长寿区城市公共停车场建设项目等自建项目投资等所形成的现金流出。公司投资活动现金流持续净流出。

公司筹资活动现金流入主要系银行借款、非标借款、发行债券等形成的现金流入；筹资活动现金流出主要系偿还债务和相应利息形成的现金流出。2019 年以来，受公司加大筹资力度影响，筹资性净现金流由净流出转为净流入。总体来看，公司筹资活动现金流波动较大，资金来源对筹资活动有一定依赖，现金流状况欠佳。

### 偿债能力

**公司作为长寿区最重要的基础设施建设主体，业务具有很强的区域专营性，得到了股东及相关各方的有力支持，偿债能力很强**

从短期偿债能力看，近年来，公司流动比率持续下降，速动比率和现金比率有所波动，且流动资产中变现能力较弱的存货等占比较高，资产流动性较差。同时，公司货币资金对短期有息债务的覆盖倍数有所波动，且公司经营活动净现金流流出规模波动较大，对流动负债的覆盖能力较差。

从长期偿债能力看，公司长期债务资本化比率有所波动；公司 EBITDA 利息倍数有所下降，EBITDA 对利息的保障程度有所下降；EBITDA 对全部债务的保障程度较弱。

图表 23 公司偿债能力指标 (单位: %)

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
流动比率	826.20	475.10	402.14	348.12
速动比率	156.43	21.19	25.93	59.05
现金比率	38.52	11.02	16.53	53.51
货币资金/短期有息债务(倍)	1.25	0.15	0.26	0.74
经营现金流动负债比率	11.37	4.72	6.68	-
长期债务资本化比率	57.21	35.91	41.99	46.18
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.85	0.56	0.52	-

全部债务/EBITDA (倍)	28.25	30.20	39.46	-
-----------------	-------	-------	-------	---

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

本期债券拟募集资金不超过人民币 10.00 亿元（含），其中 6.00 亿元拟用于长寿区城市公共停车场建设项目，4.00 亿元拟用于补充营运资金。按 10.00 亿元计算，是公司 2020 年 9 月末全部债务和负债总额的 0.03 倍和 0.03 倍。以 2020 年 9 月末数据为基础，本期债券发行后公司的资产负债率和全部债务资本化比率将分别增长至 61.65% 和 58.43%，对公司现有资本结构有一定影响。

公司作为长寿区最重要的基础设施建设主体，业务具有很强的区域专营性，得到了股东及相关各方的有力支持，东方金诚认为公司偿债能力很强。

## 同业对比

同业对比选取了信用债市场上存续主体信用级别为 AA+ 的区县级城投企业，对地区经济财政主要指标以及 2019 年度企业主要财务数据进行对比，详见下表。

对比组中，长寿区经济总量和经济增速都处于较高水平。长寿区一般公共预算收入在对比组中较低，一般公共预算支出处于较高水平。公司财务实力方面，公司资产总额、营业收入和利润总额在对比组中均处于较高位置；资产负债率和全部债务资本化率处于较高水平。

图表 24 同业对比情况（单位：亿元、%）

项目	重庆长寿开发投资 (集团)有限公司	泰州市海陵资产经营 有限公司	海盐县国有资产经营 有限公司	成都市兴城建实 业发展有限责任 公司
地区	重庆市长寿区	泰州市海陵区	嘉兴市海盐县	成都市青羊区
GDP	701.20	595.66	539.65	1283.90
GDP 增速	8.8	6.0	6.3	7.2
人均 GDP (元)	81681	114682	141089	150768
一般公共预算收入	35.18	34.01	52.28	92.89
一般公共预算支出	74.06	35.50	87.21	58.06
资产总额	470.57	433.81	501.63	318.24
所有者权益	208.84	157.94	184.83	69.32
营业收入	16.26	13.61	19.07	6.39
利润总额	4.53	2.25	1.55	1.11
资产负债率	55.62	63.59	63.15	78.22
全部债务资本化比率	51.37	49.91	48.96	73.63

资料来源：以上企业最新主体信用等级均为 AA+/稳定，表中数据为各企业公开披露的 2019 年数据，东方金诚整理

## 过往债务履约情况

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 2020 年 12 月 15 日，公司本部已结清及未结清贷款信息中均无不良/违约类贷款记录。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的各类债券/债务融资工具均已按期还本付息。

## 抗风险能力

基于对重庆市及长寿区经济和财政实力、股东及相关各方对公司各项支持以及公司专营地位、自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力很强。

## 结论

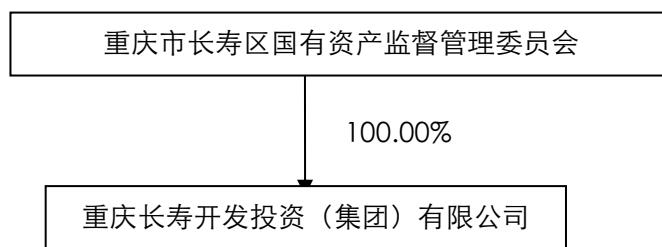
东方金诚认为，近年来，重庆市经济实力很强；其下辖的长寿区经济总量位于全市中上游水平，经济保持较快增长，经济实力较强；公司主要从事长寿区范围内的土地整理、基础设施建设及保障房开发等业务，区域专营性很强；作为长寿区最重要的基础设施建设主体，公司在增资、资产注入和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的有力支持。

同时，东方金诚也关注到，公司在建和拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货等占比较高，资产流动性较差；公司全部债务规模大幅增长，短期债务规模有所增长，存在一定的集中偿付压力；公司经营性现金流受往来款影响较大，投资活动现金流持续净流出，资金来源对筹资活动有一定依赖。

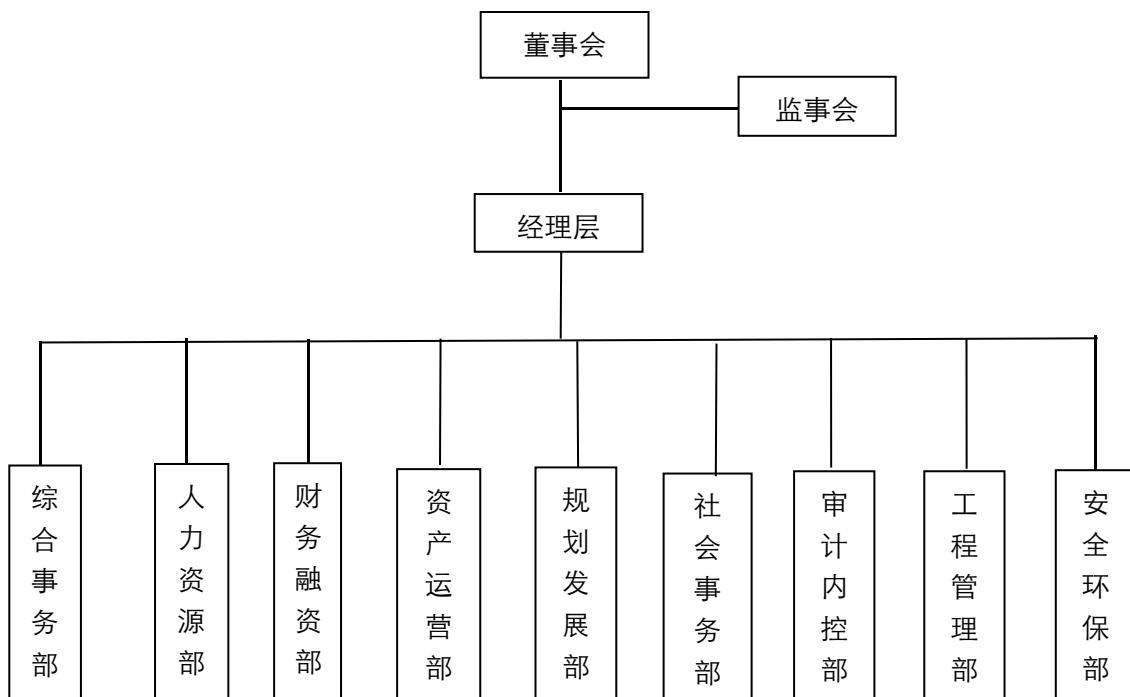
综合分析，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，本期债券到期不能偿还的风险很低。

## 附件一：截至 2020 年 9 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	2017年	2018年	2019年	2020年9月
<b>主要财务数据 (单位:亿元)</b>				
资产总额	265.17	402.19	470.57	563.10
其中: 存货	207.23	370.22	416.00	444.03
其他应收款	33.91	5.67	9.44	6.80
货币资金	11.92	8.99	18.28	82.19
负债总额	164.94	197.52	261.73	343.32
其中: 应付债券	57.66	34.85	72.19	92.83
长期借款	53.33	53.82	62.00	85.33
一年内到期的非流动负债	9.52	54.30	51.38	67.10
全部债务	143.52	173.31	220.61	298.94
其中: 短期有息债务	9.52	58.62	69.46	110.39
所有者权益	100.22	204.67	208.84	219.78
营业收入	9.72	14.48	16.26	13.07
利润总额	4.64	4.79	4.53	3.22
经营活动产生的现金流量净额	3.52	3.85	7.38	5.62
投资活动产生的现金流量净额	-32.25	-10.83	-42.94	-9.47
筹资活动产生的现金流量净额	25.57	-3.46	46.21	68.79
<b>主要财务指标</b>				
营业利润率 (%)	46.38	39.29	24.21	-
总资本收益率 (%)	1.72	1.21	1.06	-
净资产收益率 (%)	4.03	1.93	1.88	-
现金收入比率 (%)	109.66	110.51	138.24	-
资产负债率 (%)	62.20	49.11	55.62	60.97
长期债务资本化比率 (%)	57.21	35.91	41.99	46.18
全部债务资本化比率 (%)	58.88	45.85	51.37	57.63
流动比率 (%)	826.20	475.10	402.14	348.12
速动比率 (%)	156.43	21.19	25.93	59.05
现金比率 (%)	38.52	11.02	16.53	53.51
经营现金流动负债比率 (%)	11.37	4.72	6.68	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.85	0.56	0.52	-
全部债务/EBITDA (倍)	28.25	30.20	39.46	-

### 附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	(营业收入-营业成本) /营业收入×100%
营业利润率 (%)	(营业收入-营业成本-税金及附加) /营业收入×100%
总资本收益率 (%)	(净利润+利息费用) / (所有者权益+全部债务) ×100%
净资产收益率 (%)	净利润/所有者权益×100%
现金收入比率 (%)	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
资产负债率 (%)	负债总额/资产总额×100%
现金比率 (%)	货币资金/流动负债合计×100%。
长期债务资本化比率 (%)	长期有息债务/ (长期有息债务+所有者权益) ×100%
全部债务资本化比率 (%)	全部债务/ (全部债务+所有者权益) ×100%
流动比率 (%)	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率 (%)	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
担保比率 (%)	担保余额/所有者权益×100%
经营现金流动负债比率 (%)	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
EBITDA 利息倍数 (倍)	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA (倍)	全部债务/EBITDA

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=短期借款+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

#### 附件四：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	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	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	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。

## 跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚的评级业务制度，东方金诚将在“2021年重庆长寿开发投资（集团）有限公司城市停车场建设专项债券”的存续期内密切关注重庆长寿开发投资（集团）有限公司的经营管理状况、财务状况及可能影响信用质量的重大事项，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体或债券信用质量产生重大影响的事项时启动。

跟踪评级期间，东方金诚将向重庆长寿开发投资（集团）有限公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，重庆长寿开发投资（集团）有限公司应按照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如重庆长寿开发投资（集团）有限公司未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将根据监管要求披露和向相关部门报送。



## 权利及免责声明

本信用评级报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以任何方式传播。

本信用评级报告中引用的由委托方、受评对象提供的资料和/或标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本信用评级报告仅用于为投资人、委托人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用评级报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本信用评级报告仅授权委托评级协议约定的使用者或东方金诚在权限范围内书面指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本信用评级报告，东方金诚对本信用评级报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。