

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2022】0258 号

重庆市铜梁区龙廷城市开发建设有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“21 龙廷债 01/21 龙廷 01”、“22 龙廷债 01/22 龙廷 01”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“21 龙廷债 01/21 龙廷 01”、“22 龙廷债 01/22 龙廷 01”的信用等级均为 AAA。



东方金诚国际信用评估有限公司
二〇二二年六月十二日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/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。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚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。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2022年6月12日

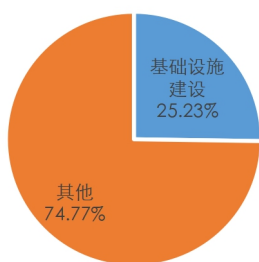
重庆市铜梁区龙廷城市开发建设有限公司 主体及相关债项2022年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA/稳定	2022/6/12	AA/稳定	张晨曦	杨丹

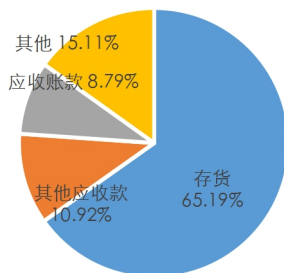
债项信用			评级模型												
			1.基础评分模型												
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级	二级指标		权重	得分	一级	二级指标		权重	得分			
21 龙廷债	AAA	AAA	地区综合实力	区域层级		20.00%	15.80	企业经营与财务实力	资产总额		36.00%	21.60			
01/21 龙廷				GDP 总量		32.00%	23.04		净资产总额		36.00%	21.60			
01				GDP 增速		4.00%	2.16		资产负债率		9.00%	7.20			
22 龙廷债	人均 GDP			4.00%	4.00	全部债务资本化比率			9.00%	5.40					
01/22 龙廷	AAA	AAA		一般公共预算收入		32.00%	23.04		补助收入/利润总额		5.00%	4.00			
01				一般公共预算收入增速		4.00%	3.04		(实收资本+资本公积)/资产总额		5.00%	2.00			
			上级补助收入		4.00%	2.88									
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。			2.二维矩阵映射												
主体概况			3.评级调整因素												
公司是重庆市铜梁区重要的基础设施建设主体，主要从事铜梁区范围内的基础设施建设业务。重庆市铜梁区金穗基础设施建设投资有限公司为公司控股股东，铜梁区国有资产经营管理中心为公司实际控制人。			维度		地区综合实力									基础模型参考等级	AA
					1 档	2 档	3 档	4 档	5 档	6 档	7 档	8 档	9 档		
			企业经营与财务实力	1 档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-	
				2 档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA-	AA-	AA-	
				3 档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	
				4 档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-	AA-	A+	
				5 档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	A+	
				6 档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	A+	
				7 档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	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。															

主要指标及依据

2021 年公司营业收入构成



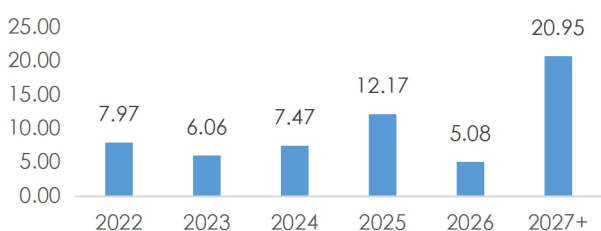
2021 年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额	109.69	124.49	125.04
所有者权益	45.36	49.28	53.91
营业收入	6.30	8.00	13.63
利润总额	1.77	1.78	1.62
全部债务	48.18	53.97	59.71
资产负债率	58.65	60.41	56.89
全部债务资本化比率	51.51	52.27	52.55

2021 年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、%)

	2019 年	2020 年	2021 年
地区	重庆市铜梁区		
GDP 总量	616.56	661.02	704.50
GDP 增速	8.7	4.4	8.3
人均 GDP (元)	84914	96397	102190*
一般公共预算收入	31.96	34.66	40.01
一般公共预算收入增速	9.9	8.4	15.4
上级补助收入	25.20	27.57	22.06

优势

- 跟踪期内, 重庆市经济总量保持平稳增长, 工业经济稳健运行, 第三产业发展较快, 经济实力依然很强; 其下辖的铜梁区工业产业集群化程度有所提升, 现代服务业提档升级效果明显, 经济实力依然较强;
- 公司继续从事铜梁区范围内的基础设施建设, 业务仍具有较强的区域专营性;
- 公司作为铜梁区重要的基础设施建设主体, 在资产划拨和财政补贴等方面继续得到了实际控制人及相关方的有力支持;
- 三峡担保为“21 龙廷债 01/21 龙廷 01”及兴农担保集团为“22 龙廷债 01/22 龙廷 01”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

关注

- 跟踪期内, 公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比仍较高, 资产流动性依然较差;
- 公司全部债务有所增长, 债务率保持较高水平, 预计随着基础设施建设工程的不断推进, 债务率水平或将进一步提高;
- 公司筹资活动前现金流持续为净流出, 资金来源对筹资活动依赖仍较大。

评级展望

预计重庆市及铜梁区地区经济将保持增长, 公司基础设施建设等业务区域专营性较强, 能够继续得到实际控制人及相关各方的有力支持, 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	22 龙廷债 01/22 龙廷 01 (AAA)	2022/2/15	张晨曦 杨丹	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文
AA	21 龙廷债 01/21 龙廷 01 (AAA)	2021/5/19	张晨曦 杨丹	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额（亿元）	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
21 龙廷债 01/21 龙廷 01	2021/5/19	6.00	2021/11/23~2028/11/23	连带责任保证担保	重庆三峡融资担保集团股份有限公司 /AAA/稳定
22 龙廷债 01/22 龙廷 01	2022/2/15	6.00	2022/6/1~2029/6/1	连带责任保证担保	重庆兴农融资担保集团有限公司 /AAA/稳定

注：“21 龙廷债 01/21 龙廷 01”、“22 龙廷债 01/22 龙廷 01”均设置本金提前偿还条款，在存续期的第 3 年末至第 7 年末每年分别按照债券发行总额 20%的比例偿还债券本金

跟踪评级说明

根据相关监管要求及重庆市铜梁区龙廷城市开发建设有限公司（以下简称“龙廷城建”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

公司系铜梁区国有资产经营管理中心（以下简称“铜梁国资中心”）于2015年7月全额出资成立的国有独资公司，初始注册资本为人民币0.20亿元。2021年12月，铜梁国资中心将其持有的公司股权无偿划转给重庆市铜梁区金穗基础设施投资有限公司¹（以下简称“铜梁金穗基建”）。截至2021年末，公司注册资本和实收资本均为人民币3.00亿元，较2020年末无变化；公司控股股东变更为铜梁金穗基建，铜梁金穗基建持有公司89.67%股权，农发基金持有公司10.33%股权²，公司实际控制人仍为铜梁国资中心。

跟踪期内，公司作为铜梁区重要的基础设施建设主体，继续从事铜梁区范围内的基础设施建设业务。

截至2021年末，公司纳入合并范围的二级子公司共4家，较2020年末增加2家，详见下图表所示。

图表1 截至2021年末公司纳入合并报表的二级子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得方式	取得时间
重庆诚迅城市建设开发有限公司	诚迅建设	20300	59.11	划拨	2018年
重庆龙烨商业运营管理有限公司	龙烨管理	1000	100.00	设立	2020年
重庆市铜梁区龙廷文化传媒有限公司	龙廷文化	1000	100.00	设立	2021年
重庆市铜梁区建筑设计院有限公司	铜梁设计院	100	100.00	划拨	2021年

资料来源：公司提供，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至2022年3月末，公司发行的“21龙廷债01/21龙廷01”尚未到还本付息日。同期末，“21龙廷债01/21龙廷01”募集资金已使用3.99亿元，其中1.95亿元已用于铜梁区淮远河白龙大桥至富家桥段水生态环境治理工程（以下简称“募投项目”），1.93亿元用于补充公司流动资金，剩余2.01亿元暂未使用。

2022年6月1日，公司成功发行7年期的“22龙廷债01/22龙廷01”，募集资金6.00亿元，其中3.60亿元拟用于募投项目，2.40亿元拟用于补充营运资金。

¹ 根据《重庆市铜梁区国有资产经营管理中心关于划转重庆市铜梁区金龙城市建设发展（集团）有限公司等公司股权的通知》，2021年12月2日，铜梁国资中心将其持有的重庆市铜梁区金龙城市建设发展（集团）有限公司84.2105%的股权，重庆市铜梁区龙廷城市开发建设有限公司89.6667%的股权，重庆玄天湖文化旅游开发有限公司、重庆市铜梁区百丰农村土地整治有限公司、重庆市铜梁区龙都水资源开发有限责任公司100%的股权无偿划转至铜梁金穗基建，铜梁金穗基建即日起履行出资人职责，并及时按程序完成变更登记。截至2022年4月末，上述股权划转的工商登记仍处于变更中。铜梁金穗基建成立于2007年，截至2022年4月末注册资本和实收资本均为2.08亿元，唯一股东及实际控制人为铜梁国资中心。

² 农发基金不向公司派董事、监事和高级管理人员，不直接参与公司的日常经营管理。

宏观经济和政策环境

疫情再度扰动宏观经济运行，基建投资发力稳定经济大盘，一季度通胀形势整体温和

3月上海、吉林疫情再起，并波及全国。一季度宏观数据大幅波动，其中3月消费受到严重冲击，社会消费品零售总额同比负增长，而基建投资则延续年初强势，出口也继续保持两位数高增长。2022年一季度GDP同比增速为4.8%，低于今年“5.5%左右”的增长目标，显示当前经济下行压力进一步加大。一季度GDP增速较2021年四季度回升0.8个百分点，主要原因是上年同期基数走低（以两年平均增速衡量）。当前经济增长动能继续呈现“供强需弱”特征。在强出口、基建投资发力和上游工业原材料“保供稳价”作用下，一季度工业增加值累计同比增长6.5%，明显高于同期GDP增速。而受疫情扰动、居民收入增速下滑影响，一季度国内消费增速明显偏低，特别是在3月疫情发酵后，商品和服务消费大幅转弱。值得一提的是，一季度楼市延续下滑，头部房企风险仍在暴露，正在成为去年下半年以来经济下行压力的一条主线。

展望未来，疫情冲击在4月会有进一步体现，居民消费以及汽车等重要产业链将受到较大影响，经济下行压力还将加大。但与此同时，政策面对冲力度也在相应增强，其中基建投资有望保持高增。以上因素相互抵消叠加上年基数走高，预计二季度GDP同比增速将小幅回落至4.6%。在疫情得到有效控制、楼市回稳预期下，下半年经济增长动能有望转强。2022年经济运行将呈现明显的“前低后高”走势。

值得注意的是，受俄乌战争推高国际油价等因素影响，3月PPI同比涨幅达到8.3%，回落幅度不及预期，仍处明显偏高水平。这意味着下游企业经营压力依然很大。不过，受当前消费偏缓，国内产能修复充分，猪周期处于价格下行的后半场，以及前期财政货币未搞“大水漫灌”等因素影响，消费品价格走势保持温和，3月CPI同比涨幅仅为1.5%。这为央行灵活实施逆周期调控提供了较大空间。

逆周期调控正在加力，二季度宏观政策将延续财政、货币“双宽”过程

1月政策性降息落地，一季度财政基建支出力度明显扩大，显示宏观政策正在向稳增长方向适时加力。展望二季度，财政稳增长将在收支两端持续加力，主要体现在基建支出力度会继续加大，高达1.5万亿元的增值税留抵退税政策在4月1日启动。货币政策方面，除了支小再贷款等结构性货币政策工具将向小微企业扩大定向支持外，总量型政策工具中的降息降准都有可能继续推出。这在降低实体经济融资成本的同时，也是扭转房地产市场下滑势头的关键所在。我们判断，在强出口对人民币汇率形成有效支撑背景下，5月美联储加息提速、启动缩表不会对国内央行边际宽松形成严重掣肘。

2022年两会政府工作报告中确定的目标财政赤字率为2.8%，较上年小幅下调0.4个百分点，新增地方政府专项债规模则与上年持平，显示财政政策在逐步回归常态化。但结合上年资金结转及上年专项债已发未用等因素，2022年实际财政支出力度将明显加大。同时，伴随货币政策边际宽松，今年信贷总量增速将由降转升，其中，房企融资环境正在回暖。在监管层高度关注金融稳定的背景下，2022年房地产行业违约风险可控，稳增长过程中城投公募债出现首单违约的可能性不大。

行业及区域环境

行业分析

城投行业政策及再融资环境边际收紧，基建稳增长预期仍存，城投债净融资或将小幅收缩

2021年，随着经济持续修复，城投债发行再创历史新高，但宽信用政策逐渐退出，监管政策边际收紧，城投债净融资规模小幅缩量。政策层面，2021年12月中央经济工作会议强调，坚决遏制地方隐性债务风险，压实企业自救主体责任。城投融资层面，沪深交易所公司债券审核指引、银保监发【2021】15号文及补充通知等政策相继出台，城投再融资环境亦边际收紧。在“稳”、“防”并重的政策导向下，预计2022年城投债发行监管仍将延续扶优限劣的思路。

目前经济下行压力加大的背景下，中央经济工作会议提出适度超前开展基础设施投资，“稳增长”有望对基建投资形成资金支撑，基建稳增长的预期仍然存在。2022年，城投整体融资将受益于信用环境改善，基建发力利于提振城投债净融资需求，但监管对弱资质城投债审核趋严，两方因素相抵，预计城投债净融资将与2021年大致持平，并可能出现小幅收缩。

城投公司信用风险分化愈发显著，债务化解任重道远，城投转型持续推进

2022年，基于“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，以及出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。在坚决遏制隐债增量的长期监管思路下，化解隐性债务工作持续推进，“全域隐性债务清零”范围或扩大。当前城投公司债务余额仍居高位，作为隐性债务重要载体，城投公司债务化解任重道远。在稳增长及严控新增隐债的要求下，城投公司信用风险结构性分化加剧，“红橙黄绿”视角下的弱区域、弱资质城投公司融资渠道收紧，债务滚续压力上升。

国发【2021】5号文提出，清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算；叠加2022年国企改革三年行动收官，城投重组整合及清理力度将进一步加大，城投转型迫在眉睫。此外，2021年，房地产调控政策力度空前，土地市场降温，地方政府对城投的化债资金支持、项目回款等受到间接不利影响，城投风险呈现出跨区域、跨行业传导新特征，需关注房地产等行业的流动性风险向城投行业蔓延。

地区经济

1. 重庆市

重庆市经济总量保持平稳增长，工业经济稳健运行，第三产业发展较快，经济实力依然很强

2021年，重庆市经济保持平稳增长，GDP增速8.3%，两年平均增长6.1%。工业方面，重庆市扎实推进产业转型升级，工业经济稳健运行。2021年，重庆市规模以上工业中，汽车产业、电子产业、医药产业和装备产业增速均超10%；材料、消费品产业转型步伐加快，增加值分别增长5.9%、8.9%。同期，重庆市创新动能持续增强，高技术制造业和战略性新兴产业同比分别增长18.1%、18.2%，数字经济增加值同比增长15%以上。现代服务业方面，重庆市以金融、商贸物流及旅游等为代表的服务业发展较快。2021年，重庆市实现金融业增加值2459.78亿元，同比增长4.0%，当年获批的《成渝共建西部金融中心规划》明确支持成渝共建西部金融中心，

支持在重庆建设国家金融科技认证中心；同年，重庆获批培育建设国际消费中心城市，深入推进国家物流降本增效综合改革试点；举办首届中国武陵文旅峰会，新增3个4A级景区，全年接待游客8673.7万人次，旅游总收入达到841.2亿元。

图表2 重庆市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	23605.77	6.3	25002.79	3.9	27894.02	8.3
人均GDP（元）	75828	5.4	78002*	-	86879	7.8
三次产业结构	6.6: 40.2: 53.2		7.2: 40.0: 52.8		6.9: 40.1: 53.0	
规模以上工业增加值	-	6.2	-	5.8	-	10.7
第三产业增加值	12557.51	6.4	13207.25	2.9	14787.05	9.0
金融业增加值	2087.95	8.0	2212.80	3.9	2459.78	4.0
全社会固定资产投资	-	5.7	-	3.9	-	6.1
房地产开发投资	4439.30	4.5	4351.96	-2.0	4354.96	0.1
社会消费品零售总额	-	8.7	-	1.3	-	18.5

资料来源：重庆市2019年~2021年国民经济和社会发展统计公报，标“*”数根据“GDP/常住人口”近似估算，东方金诚整理

2022年一季度，重庆市实现地区生产总值6398.00亿元，同比增长5.2%，规模以上工业增加值同比增长8.5%，固定资产投资同比增长10.9%，社会消费品零售总额3519.80亿元，同比增长4.2%。重庆市将把发展经济的重点放在推动产业转型升级上，加快产业基础高级化和现代化；提高制造业核心竞争力，包括汽车、电子、医药、材料、消费品等产业；大力发展数字经济，推动数字技术同经济社会发展深度融合，高水平建设“智造重镇”、“智慧名城”；推动先进服务业高质量发展，加快建设西部金融中心，建设内陆国际物流枢纽，积极创建国家级旅游度假区和国家文旅消费示范城市。

2.铜梁区

跟踪期内，铜梁区工业产业集群化程度有所提升，现代服务业提档升级效果明显，经济实力依然较强

2021年，铜梁区地区经济保持增长，经济总量在重庆市38个区（县）中居于第19位，GDP增速为8.3%，增速处于中游水平。工业方面，铜梁区装备制造、电子信息等主导产业集群化程度有所提升；工业增加值对地区生产总值的贡献率为44.4%，拉动地区生产总值增长3.7个百分点。现代服务业提档升级效果明显，万达广场、居然之家等大型商贸业态发展良好，小北海物流园等专业物流市场建成投用；伴随疫后旅游业逐步恢复，2021年铜梁区接待游客1500万人次，同比增长44.5%；实现旅游综合收入85亿元，同比增长87.4%。

图表3 铜梁区主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2019年		2020年		2021年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	616.56	8.7	661.02	4.4	704.50	8.3
人均地区生产总值	84914	8.6	96397*	-	102190*	-
三次产业结构	7.8: 55.8: 36.4		8.8: 55.4: 35.8		9.1: 54.3: 36.6	
工业增加值	243.46	9.8	254.53	5.3	272.72	9.5

图表 3 铜梁区主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2019 年		2020 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
第三产业增加值	224.24	7.7	236.25	2.0	257.79	9.0
全社会固定资产投资	-	10.1	-	10.6	-	10.8
社会消费品零售总额	-	13.7	219.93	3.6	276.52	25.7
进出口总额	14.28	23.3	17.14	20.1	12.53	26.8

资料来源：2019 年~2021 年铜梁区国民经济和社会发展统计公报，标“*”数根据“GDP/常住人口”近似估算，东方金诚整理

财政状况

重庆市

跟踪期内，随着疫情防控常态化，重庆市一般公共预算收入大幅增加，并获得了上级财政较大力度的支持，综合财政实力依然很强

2021 年，随着疫情防控常态化，重庆市一般公共预算收入大幅增加 9.1%。从收入结构来看，重庆市一般公共预算收入仍以税收收入为主，2021 年税收收入占比 67.53%。跟踪期内，重庆市得到了上级政府拨付的较大规模的财政资金，对重庆市财政收入³贡献较大。此外，重庆市政府性基金收入小幅下降，主要受土地出让数量及出让价格影响，但整体规模较大，是地区财力的重要组成部分。

图表 4 重庆市主要财政数据（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
一般公共预算收入	2135.00	2095.00	2285.45
其中：税收收入	1541.00	1431.00	1543.40
非税收入	594.00	664.00	742.05
上级补助收入	1888.00	2156.00	2046.12
政府性基金收入	2248.00	2458.00	2357.94
财政收入	6271.00	6709.00	6689.51
一般公共预算支出	4848.00	4894.00	4835.11
政府性基金支出	2419.00	3133.00	2953.02
上解上级支出	49.00	49.00	61.00
财政支出⁴	7316.00	8076.00	7849.13
地方财政自给率⁵	44.04	42.81	47.27

资料来源：重庆市 2019 年~2020 年财政决算报告及重庆市 2021 年财政预算执行情况报告，东方金诚整理

2021 年，重庆市一般公共预算支出和政府性基金支出小幅下降；同期，重庆市财政自给率为 47.27%，地方财政自给程度虽有所提升但仍一般。

截至 2021 年末，重庆市地方政府债务余额为 8610 亿元，其中一般债务为 3065 亿元，专项债务为 5545 亿元；按财政部政府债务风险评估办法计算，2021 年末重庆市政府债务率为 109%。

据初步核算，2022 年 1~2 月，重庆市一般公共预算收入为 387.89 亿元，同比下降 4.4%，

³ 财政收入=一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入。

⁴ 财政支出=一般公共预算支出+政府性基金支出+上解上级支出。

⁵ 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

其中税收收入为 298.81 亿元，同比增长 0.5%；一般公共预算支出为 709.05 亿元，同比下降 8.7%。

铜梁区

跟踪期内，铜梁区财政收入有所增长，财政实力仍较强；政府性基金收入仍是财政收入的最主要来源，但易受房地产政策等因素影响，具有一定的不确定性

跟踪期内，铜梁区财政收入有所增长，财政实力仍较强。2021 年，铜梁区一般公共预算收入同比增长 15.40%；其中税收收入占一般公共预算收入的比重为 40.79%，较上年有所下降；非税收入同比大幅增长，主要系专项收入同比大幅增长 229.7%所致。同期，铜梁区上级补助收入有所下降，仍是财政收入的重要补充；政府性基金收入增幅较大，主要系国有土地使用权出让收入增幅较大所致，但易受房地产政策等因素影响，具有一定的不确定性。

跟踪期内，铜梁区一般公共预算支出及政府性基金支出均小幅下降；地方财政自给率有所增长，财政自给能力有所提升。

截至 2021 年末，铜梁区政府债务余额为 117.60 亿元，包括一般债务余额 51.80 亿元和专项债务余额 65.80 亿元。

图表 5 铜梁区主要财政数据（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
一般公共预算收入	31.96	34.66	40.01
其中：税收收入	19.78	18.46	16.32
非税收入	12.18	16.20	23.69
政府性基金收入	55.00	63.39	74.20
上级补助收入	25.20	27.57	22.06
财政收入	112.16	125.62	136.27
一般公共预算支出	77.28	74.51	74.35
政府性基金支出	56.70	65.45	60.79
上解上级支出	3.20	3.74	3.73
财政支出	137.18	143.70	138.87
地方财政自给率	41.36	46.52	53.81
政府债务余额	85.90	103.60	117.60

资料来源：铜梁区 2019 年~2020 年财政决算报告及铜梁区 2021 年财政预算执行情况，东方金诚整理

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入大幅增长，但毛利润和综合毛利率有所下降

跟踪期内，公司仍是铜梁区重要的基础设施建设主体，继续从事铜梁区范围内的基础设施建设等业务，此外还从事房屋租赁、设计服务等业务。

2021 年，公司营业收入大幅增长，主要系其他业务收入大幅增加所致。分业务来看，受项目施工及结算进度影响，基础设施建设业务收入有所下降；其他业务收入大幅增长，主要系当期增加土地转让收入 9.96 亿元所致，该业务不具有可持续性；同时，因划入铜梁设计院 100%

的股权，2021 年公司其他业务收入中增加设计服务收入。

2021 年，公司毛利润和综合毛利率均有所下降，其中，基础设施建设业务毛利率保持稳定，其他业务毛利率受土地原价转让影响，大幅下降。

图表 6 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	数值	占比	数值	占比	数值	占比
基础设施建设	3.98	63.11	7.65	95.64	3.44	25.23
其他	2.32	36.89	0.35	4.36	10.19	74.77
合计	6.30	100.00	8.00	100.00	13.63	100.00
项目	毛利润		毛利润		毛利润	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	0.64	16.15	1.24	16.15	0.56	16.15
其他	0.00	0.00	0.18	52.07	0.16	1.55
合计	0.64	10.19	1.42	17.72	0.71	5.23

资料来源：公司提供，东方金诚整理

基础设施建设

跟踪期内，公司继续从事铜梁区范围内基础设施建设业务，仍具有较强的区域专营性

跟踪期内，公司继续从事铜梁区范围内的部分基础设施建设业务，业务仍具有较强的区域专营性。公司基础设施建设业务仍由公司本部和子公司诚迅建设负责，业务模式未发生重大变化，仍主要为委托代建和自建自营模式。

2021 年，公司就南北大道、人居环境治理项目等确认基础设施建设收入 3.44 亿元，实现毛利润 0.56 亿元，毛利率仍保持在 16.15%。

公司在建和拟建项目投资规模仍较大，面临较大的资本支出压力

截至 2021 年末，公司主要在建项目包括中央广场及商业步行街、商圈车行环道、南北大道、迎宾路延伸段等项目，计划总投资为 52.70 亿元，已投资合计 36.50 亿元，尚需投资 16.21 亿元。同期末，公司存货中开发成本 50.66 亿元，对公司资金占用较大。

图表 7 截至 2021 年末公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资额	已投资金额	尚需投资
中央广场及商业步行街、商圈车行环道	27000	21039	5961
金川大道延伸段	19320	12928	6392
南北大道	29594	25601	3993
迎宾路延伸段	29100	10866	18234
小北海环湖路	5000	2676	2324
管网（水、电、天然气）	7600	6210	1390
北环路项目	50000	10236	39764
人居环境改造项目	123361	92859	30502
棚户区改造项目	76067	42538	33529

图表 7 截至 2021 年末公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资额	已投资金额	尚需投资
高新区商业、商住配套设施建设	60000	40000	20000
广铜一带一路产业合作区基础设施项目	100000	100000	-
合计	527042	364952	162090

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2021 年末，公司拟建项目主要为铜梁区西门片区文旅融合发展项目、铜梁区智慧公交站建设运营项目等，计划总投资 20.91 亿元。总体来看，公司在建和拟建项目投资规模仍较大，公司面临较大的资本支出压力。

图表 8 截至 2021 年末公司拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设周期	计划总投资	2022 年计划投资
铜梁区西门片区文旅融合发展项目	2 年	8.87	5.32
铜梁区智慧公交站建设运营项目	5 年	2.80	1.10
铜梁区太平镇坪漆村苗圃基地产业项目	3 年	0.73	0.40
铜梁综合客运枢纽工程	5 年	6.00	0.10
龙城天街下沉式广场商业装修项目	2 年	0.15	0.10
铜梁城区农贸市场提档升级项目	1 年	0.30	0.21
金融大厦十二至十四层室内装饰工程	0.5 年	0.06	0.04
铜梁城区广告位建设运营项目	5 年	2.00	0.20
合计	-	20.91	7.47

资料来源：公司提供，东方金诚整理

外部支持

跟踪期内，作为铜梁区重要的基础设施建设主体，公司在资产划拨、财政补贴方面继续得到了实际控制人及相关各方的有力支持

除公司外，重庆市铜梁区的基础设施建设主体还有重庆市铜梁区金龙城市建设投资（集团）有限公司（以下简称“金龙城投”）、重庆市玄天湖文化旅游开发有限公司（以下简称“玄天湖旅投”）、重庆绅鹏实业开发有限公司（以下简称“绅鹏实业”）和重庆安居古城华夏文化旅游发展有限公司（以下简称“安居古城旅发”）。2021 年 12 月，为优化铜梁区国有经济布局 and 结构调整，铜梁区国资中心将其持有的金龙城投 84.2105%的股权、公司 89.6667%的股权、玄天湖旅投 100%的股权无偿划转至铜梁金穗基建。业务方面，铜梁金穗基建本部暂未实际开展业务，金龙城投主要负责铜梁老城区及周边乡镇的基础设施建设，公司主要负责铜梁新城区范围内的基础设施建设，玄天湖旅投主要从事巴岳山玄天湖旅游度假区内旅游项目的开发建设和经营管理业务；绅鹏实业主要负责铜梁区工业园区的基础设施建设及其他经营服务，安居古城旅发主要负责安居古城景区旅游项目开发建设和经营管理等业务。

跟踪期内，公司作为铜梁区重要的基础设施建设主体，在资产划拨、财政补贴方面继续得到了实际控制人及相关各方的有力支持。

资产划拨方面，铜梁国资中心向公司无偿划拨铜梁设计院 100%的股权，并向公司拨入资金，合计增加公司资本公积 3.05 亿元。财政补贴方面，2021 年，公司收到政府补助 1.70 亿元。

考虑到公司在铜梁区基础设施建设领域中的重要地位，预计未来公司仍将得到实际控制人

及相关各方的有力支持。

企业管理

截至 2021 年末，公司注册资本和实收资本仍为人民币 3.00 亿元；铜梁金穗基建持有公司 89.67% 股权，农发基金持有公司 10.33% 股权，公司控股股东变更为铜梁金穗基建，公司实际控制人仍为铜梁国资中心。

跟踪期内，公司组织架构及管理制度均未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2021 年度的合并财务报表。亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021 年度合并财务报表数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。

截至 2021 年末，公司纳入合并范围的二级子公司共 4 家。跟踪期内，公司新增 2 家子公司，为投资设立的龙廷文化和划拨取得的铜梁设计院。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额小幅增长，以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比仍较高，资产流动性依然较差

跟踪期内，公司资产总额小幅增长，仍以流动资产为主。2021 年末，公司流动资产仍主要由存货、其他应收款、应收账款和货币资金构成。

2021 年末，公司存货大幅增长，主要系基础设施建设等业务持续投入所致。同期末，公司存货中开发成本为 50.66 亿元，主要为公司在建项目的建设成本；土地使用权为 29.26 亿元，为 19 宗土地，3 宗为划拨取得，16 宗为招拍挂取得，均已缴纳土地出让金，但有 2 宗土地尚未办理土地使用权证；房产 1.60 亿元，为子公司诚迅建设划拨取得的禽蛋市场商业用房。

2021 年末，因收回部分政府及关联方往来款项，公司其他应收款大幅下降；同期末，公司前五名应收单位均为国企，分别为重庆市铜梁区地产开发有限公司 3.15 亿元、玄天湖旅投 2.41 亿元、金龙城投 1.56 亿元、重庆鹏龙建筑安装工程有限公司 1.49 元和安居古城旅发 1.30 亿元，合计余额占全部其他应收款的 72.61%，集中度较高。2021 年末，公司应收账款小幅增长，仍主要为应收重庆玄天湖旅游投资开发有限公司的代建工程款和重庆市铜梁区土地整治储备中心土地款，占全部应收账款的比重为 98.53%。同期末，因项目投入和日常经营，公司货币资金有所减少。

图表 9 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资产总额	109.69	124.49	125.04
流动资产	106.03	115.55	112.91
其中：存货	53.42	58.19	81.52
其他应收款	35.83	40.22	13.65
应收账款	5.64	8.34	10.99
货币资金	11.15	8.80	6.75
非流动资产	3.65	8.95	12.14
其中：其他非流动资产	3.45	4.53	5.38
投资性房地产	-	4.13	4.06
无形资产	-	-	2.47

资料来源：公司合并财务报表，其他应收款不含应收股利和应收利息，东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动资产有所增长。2021 年末，公司非流动资产主要由其他非流动资产、投资性房地产和无形资产构成。同期末，公司其他非流动资产有所增长，主要系新增土地款（购买土地缴纳的土地出让金）0.85 亿元；公司投资性房地产基本保持不变；新增无形资产 2.47 亿元，系外购的广告经营权。

截至 2021 年末，公司受限资产合计为 14.63 亿元，占公司资产总额的 11.70%，为用于借款抵押的存货。

资本结构

跟踪期内，受益于实际控制人划拨资产、资金以及公司经营积累，公司所有者权益略有增长

跟踪期内，受益于实际控制人划拨资产、资金以及公司经营积累，公司所有者权益有所增长。同期末，公司实收资本保持不变；资本公积有所增长，系铜梁国资中心无偿划拨铜梁设计院 100%股权及拨入资金所致；未分配利润保持增长，为公司净利润的积累。

图表 10 公司所有者权益情况（单位：亿元）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
所有者权益	45.36	49.28	53.91
其中：实收资本	3.00	3.00	3.00
资本公积	34.72	36.90	39.95
未分配利润	6.05	7.72	9.06

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额有所下降，但全部债务有所增长，债务率保持较高水平，预计随着基础设施建设工程的不断推进，公司债务率水平或将进一步提高

2021 年末，公司负债总额有所下降，仍以非流动负债为主。同期末，公司流动负债主要由其他应付款、应交税费、短期借款和一年内到期的非流动负债构成。

图表 11 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
负债总额	64.33	75.21	71.13
流动负债	19.95	24.24	16.37
其中：其他应付款	13.01	16.66	7.17
应交税费	2.95	3.45	3.64
短期借款	3.80	0.00	3.10
一年内到期的非流动负债	0.00	3.00	1.84
非流动负债	44.38	50.97	54.77
其中：长期借款	42.38	42.44	39.37
应付债券	2.00	8.53	14.49
长期应付款	-	-	0.91

注：其他应付款不含应付股利及应付利息；长期应付款不含专项应付款

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

2021 年末，公司其他应付款有所下降，主要系结算部分往来款和关联方款项所致。同期末，应交税费小幅增长，为应交增值税、企业所得税等。2021 年末，公司新增短期借款 3.10 亿元，为抵押借款。同期末，公司一年内到期的非流动负债有所下降，为一年内到期的长期借款 1.50 亿元、长期应付款 0.09 亿元及利息 0.25 亿元。

2021 年末，公司非流动负债有所增长，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2021 年末，公司长期借款有所下降，全部为银行借款，借款行包括农业发展银行、重庆银行、交通银行、建设银行、工商银行等，借款利率最低为 4.85%，最高为 6.00%。同期末，公司应付债券有所增长，主要系 2021 年 11 月发行 6 亿元的企业债“21 龙廷债 01/21 龙廷 01”所致。2022 年 6 月 1 日，公司成功发行 6.00 亿元企业债“22 龙廷债 01/22 龙廷 01”，应付债券进一步增长。2021 年末，公司新增长期应付款 0.91 亿元，为新增无锡财通融资租赁有限公司的借款。

图表 12 公司债务及债务率情况（单位：亿元）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
全部债务	48.18	53.97	59.71
其中：长期有息债务	44.38	50.97	54.77
短期有息债务	3.80	3.00	4.94
资产负债率	58.65	60.41	56.89
全部债务资本化比率	51.51	52.27	52.55

资料来源：公司合并财务报表、公司提供，东方金诚整理

2021 年末，公司全部债务有所增长，短期有息债务规模增加。同期末，公司债务率仍保持较高水平。随着基础设施建设工程的不断推进，预计债务规模及债务率将进一步增长。

公司对外担保比率较高，存在一定的代偿风险

截至 2021 年末，公司对外担保金额为 37.35 亿元，担保比率为 69.27%，担保对象主要为当地国企。总体来看，公司对外担保比率较高，存在一定的代偿风险。

图表 13 2021 年末公司对外担保情况（单位：万元）

担保对象	企业类型	担保金额
重庆安居古城华夏文化旅游发展有限公司	国企	139000
重庆绅鹏实业开发有限公司	国企	117000
重庆市铜梁区金龙城市建设投资（集团）有限公司	国企	56000
重庆玄天湖文化旅游开发有限公司	国企	61450
合计	-	373450

资料来源：公司提供，东方金诚整理

盈利能力

2021 年，公司营业收入有所增长，净资产收益率等盈利指标仍较低，盈利能力仍较弱

2021 年，公司营业收入大幅增长，主要系其他业务中新增土地转让收入所致。同年，公司营业利润率大幅下降；期间费用仍以管理费用和财务费用为主。2021 年，公司利润对财政补贴依赖程度依然很大。同期，公司净资产收益率和总资本收益率同比均有所下降，公司盈利能力仍较弱。

图表 14 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	6.30	8.00	13.63
营业利润率	8.70	15.39	3.90
期间费用	1.04	1.41	0.72
利润总额	1.77	1.78	1.62
其中：财政补贴	2.30	1.99	1.70
总资本收益率	2.92	2.95	1.63
净资产收益率	3.92	3.56	2.92

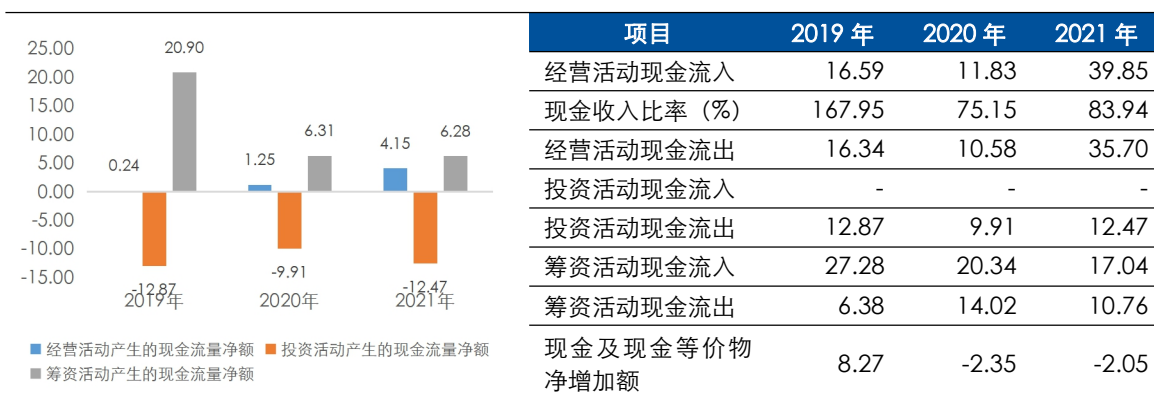
资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司筹资活动前现金流持续为净流出，资金来源对筹资活动依赖仍较大，现金流状况欠佳

跟踪期内，公司经营活动现金流入规模大幅增长，主要系收到部分政府及关联方往来款项、营业收入回款所致，经营活动现金流出规模亦有所增长，主要系支付项目工程款项增加所致。公司现金收入比率有所提高，主营业务回款能力有所提高。2021 年，公司经营活动现金流仍为净流入。

图表 15 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

2021 年，公司投资活动现金流入规模很小；投资活动现金流出主要为购买广告经营权及支付土地出让金等形成的现金流出，公司投资活动现金流仍为净流出。

2021 年，公司筹资活动现金流入主要是银行借款、发行债券、融资租赁借款等形成的资金流入；筹资活动现金流出主要为公司偿还借款本息所形成。公司筹资活动现金流仍为净流入。

2021 年，公司现金及现金等价物净增加额仍为负数，现金流状况欠佳。总体来看，公司资金来源对筹资活动依赖仍较大。

偿债能力

跟踪期内，作为铜梁区重要的基础设施建设主体，公司主营业务仍具有较强的区域专营性，继续得到了股东及相关各方的有力支持，公司综合偿债能力仍很强

从短期偿债能力指标来看，2021 年末，公司流动比率大幅提高，速动比率有所降低，现金比率略有上升，公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，资产流动性较差，对流动负债的保障程度较差。同期，公司货币资金对短期有息债务的保障程度有所下降。

图表 16 公司偿债能力指标（单位：%）

项目	2019 年（末）	2020 年（末）	2021 年（末）
流动比率	531.45	476.75	689.88
速动比率	263.70	236.66	191.81
现金比率	55.86	36.30	41.25
货币资金/短期有息债务（倍）	2.93	2.93	1.37
经营现金流动负债比率	1.21	5.15	25.37
长期债务资本化比率	49.46	50.84	50.39
EBITDA 利息倍数（倍）	1.78	1.68	0.97
全部债务/EBITDA（倍）	17.58	17.31	26.04

资料来源：公司合并财务报表及其提供的财务数据，东方金诚整理

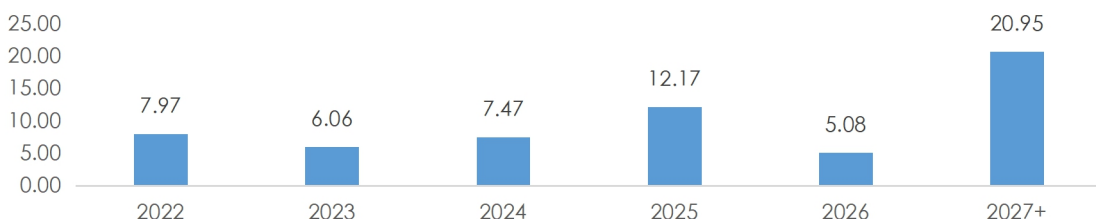
从长期偿债能力指标来看，跟踪期内，公司长期债务资本化比率略有下降，EBITDA 对全部债务和利息的保障程度均大幅下降。

根据公司提供的全部债务期限结构，公司未来三年到期债务规模较为均衡。2022 年公司到期债务 7.97 亿元，包括短期借款 3.10 亿元以及其他一年内到期预计偿还的债务 4.87 亿元，公

司拟使用自有资金及主营业务回款等方式进行偿还。

截至 2021 年末，公司获得银行授信额度 70.72 亿元，已使用额度 55.23 亿元，剩余未使用额度 15.49 亿元。

图表 17 截至 2021 年末公司全部债务期限结构⁶（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

综合分析，公司仍是铜梁区重要的基础设施建设主体，主营业务仍具有较强的区域专营性，继续得到了股东及相关各方的有力支持，综合偿债能力仍很强。

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 2022 年 4 月 11 日，公司本部已结清贷款和未结清贷款中均无不良或关注类款项。截至本报告出具日，公司已发行的“21 龙廷债 01/21 龙廷 01”和“22 龙廷债 01/22 龙廷 01”尚未到还本付息日。

抗风险能力

基于对重庆市及铜梁区地区经济及财政实力、股东及相关各方对公司各项支持以及公司自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力仍很强。

增信措施

三峡担保集团为“21 龙廷债 01/21 龙廷 01”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用

重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保集团”）前身为重庆市三峡库区产业信用担保有限公司，由重庆渝富资产经营管理有限公司（以下简称“重庆渝富资产”）于 2006 年发起设立，初始注册资本为 5 亿元。2009 年和 2011 年，三峡担保集团先后引入股东中国长江三峡集团公司（以下简称“三峡集团”）和国开金融。经过多次增资及未分配利润累积，三峡担保集团资本实力明显增强，为重庆市规模最大的国有融资担保平台之一。2018 年，三峡集团将其持有的三峡担保集团所有股份无偿划拨给三峡资本，重庆渝富资产将其持有的三峡担保集团所有股份无偿划转给重庆渝富控股。截至 2020 年末，三峡担保集团净资产规模为 67.90 亿元，实收资本为 48.30 亿元。

三峡担保集团营业收入主要来源于担保业务收入和投资业务收入，近年来呈下降趋势。受担保代偿风险不断暴露影响，三峡担保集团压缩部分费率较高的借款类担保业务，同时受制于担保放大倍数其债券担保业务发展趋缓，导致担保费收入呈现下降趋势，2020 年三峡担保集团

⁶ 2022 年到期债务高于账面短期有息债务，主要系根据公司实际统计情况，部分长期借款需提前分期偿还本金所致。

担保业务收入相比较 2019 年下滑 13.60%至 6.66 亿元, 由于未到期责任准备 2020 年转回 0.41 亿元, 使得三峡担保集团 2020 年已赚保费有所回升。三峡担保集团投资业务收入主要来自金融工具投资收益以及委托贷款、小贷业务产生的利息收入。由于 III 级资产压降、小贷业务收缩, 2020 年三峡担保集团投资收益、利息收入分别较 2019 年下降 23.36%、18.12%至 1.11 亿元、2.18 亿元。

截至 2020 年末, 三峡担保集团货币资金余额为 17.82 亿元, 同比下降 34.78%, 其中使用受限资金⁷规模为 2.91 亿元, 较上年减少 0.96 亿元。三峡担保集团存出保证金余额增长, 主要系存单保证质押业务明显增加所致。三峡担保集团投资资产中信托计划及委托贷款下降明显, 新增投资主要为流动性较强的理财产品及信用债。同期末, 三峡担保集团应收代偿款总额为 12.24 亿元(已计提减值准备 4.95 亿元), 且账龄在 1 年期以上占比达 49.95%, 应收代偿款净额为 7.29 亿元。由于逾期贷款(含委托贷款)以及担保代偿客户主要为中小微民营企业, 经营状况短期内难以明显改善, 且抵质押物处置周期较长, 资产质量不佳。

东方金诚认为, 三峡担保集团具有较高市场知名度, 融资性担保在保余额达到 757.49 亿元, 资本市场担保业务占有率保持在较高水平; 随着 III 类资产结构调整到位, 三峡担保集团标准化债券、银行理财等高流动资产规模上升, 资产流动性增强; 三峡担保集团资本实力很强, 准备金覆盖率处于较高水平, 具有很强的代偿能力; 三峡担保集团控股股东重庆渝富控股资本实力雄厚, 能够在业务开展、资本补充以及流动性方面为三峡担保集团提供一定支持。

但同时, 三峡担保集团融资担保业务客户以城投公司为主, 展业区域集中在重庆、湖北、江西、四川等中西部地区, 行业及客户集中度较高; 由于部分区域中小企业经营不善, 三峡担保集团借款担保业务代偿、代垫金额较大, 委托贷款和小额贷款业务中逾期贷款占比较高, 存量风险项目处置周期较长, 回收压力大; 三峡担保集团资产减值计提压力仍较大, 未来随着 III 级资产和高收益借款类担保业务规模收缩, 三峡担保集团盈利能力承压。

综上所述, 东方金诚评定三峡担保主体信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。三峡担保为“21 龙廷债 01/21 龙廷 01”提供的全额无条件不可撤销连带责任担保仍具有很强的增信作用。

兴农担保集团为“22 龙廷债 01/22 龙廷 01”本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任担保仍具有很强的增信作用

重庆兴农融资担保集团有限公司(以下简称“兴农担保集团”)成立于 2011 年 8 月, 是由重庆市国有资产监督管理委员会(以下简称“重庆市国资委”)牵头组建并实际控制的涉农政策性担保公司, 注册资本为 30.00 亿元, 截至 2020 年末, 兴农担保集团实收资本增至 58.00 亿元。

2020 年以来, 兴农担保集团继续解除与剩余 4 家区县级担保公司的股权托管协议, 截至期末所有区县级担保公司划出合并范围。同时, 兴农担保集团通过无偿划转, 新纳入重庆市交通融资担保有限公司为合并范围。

兴农担保集团业务主要包含担保业务和资金业务两大板块。2020 年, 由于战略转型调整, 兴农担保集团直接融资担保业务规模有所压缩, 叠加区县担保公司撤出合并范围, 兴农担保集团融资性担保余额有所下降。但由于间接融资担保和非融资性担保新增较多, 兴农担保集团平

⁷ 受限资产主要为满足《关于规范融资性担保机构客户担保保证金管理的通知》(融资担保发[2012]号)而使用受到限制的银行存款以及为了开展担保业务而提供给银行作为质押品的定期银行存款。

均担保费率上升，带动 2020 年担保费收入上升。同时，兴农担保集团通过理财产品投资、权益投资和发放委托贷款等方式获取利息收入和投资收益，对收入形成一定补充。

兴农担保集团间接融资担保业务以银行贷款担保为主，主要分为三大板块。第一大板块是为从事农村种养殖业，农副产品加工业等中小企业、个体工商户以及个人融资提供担保；第二大板块是为县域内从事运输、贸易、制造等行业的中小企业融资提供担保；第三大板块是为园区建设、乡村公路、水利水电设施建设，高标准农田改造等地方政府融资项目提供担保。2019 年以来，为推进市场化改革，兴农担保集团对间接融资业务各板块发展规划有所调整，农业方面重点拓展以农村基础设施建设为主的第三板块业务；产业方面以重庆市生物医药、交通、文化旅游等产业龙头企业为核心，发展供应链担保业务。由于业务转型调整，加之区县级担保公司陆续解除托管后划出合并范围，兴农担保集团 2020 年间接融资担保业务规模持续下降，期末间接融资担保责任余额 91.78 亿元，同比减少 14.69%。2020 年以来，由于融资性担保业务放大倍数接近监管上限，兴农担保集团继续控制直接融资担保新增规模，并通过分保方式降低担保责任余额。兴农担保集团从事以工程履约为主的非融资担保业务，整体业务规模较小，截至 2020 年末担保责任余额增至 16.40 亿元。兴农担保集团的投资资产主要包括理财产品、权益工具投资、委托贷款和长期股权投资，2020 年以来为提高资金收益，增加了结构性存款投资。

截至 2020 年末，兴农担保集团总资产规模为 207.43 亿元。得益于持续的内源积累和股东增资，截至 2020 年末，兴农担保集团实收资本 58.00 亿元，净资产规模 102.05 亿元。同期末，兴农担保集团融资性担保放大倍数为 8.50 倍。

东方金诚认为重庆市第三产业和新兴制造业增长势头良好，政府出台了多项地方性政策支持融资担保行业发展，为兴农担保集团业务开展提供了良好的外部环境；兴农担保集团通过设立资产评估、资产经营管理以及智能科技公司等形成了相对完整的担保服务产业链，并和当地金融机构合作关系良好，竞争优势明显；兴农担保集团资产流动性很强，准备金计提较为充足，资本实力雄厚，整体代偿能力极强；兴农担保集团承担了支持区域“三农”发展的政策性职责，2020 年，兴农担保集团继续获得股东注资 5.80 亿元，预计未来将得到当地政府在政策和资金上的持续支持。

同时，兴农担保集团贷款担保业务集中于公用事业和建筑业，客户以重庆、湖南等地区国有企业和城投公司为主，担保业务行业和客户集中度较高；兴农担保集团新划入子公司交通担保导致应收代偿款大幅增长，叠加部分其他应收款单笔规模较大，预计回收期限较长，兴农担保集团债权资产面临一定追偿压力；兴农担保集团担保放大倍数仍处于很高水平，未来业务发展空间受限

综上所述，东方金诚评定兴农担保集团的主体信用等级为 AAA，评级展望稳定。兴农担保集团为“22 龙廷债 01/22 龙廷 01”本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任保证仍具有很强的增信作用。

结论

东方金诚认为，跟踪期内，重庆市经济总量保持平稳增长，工业经济稳健运行，第三产业发展较快，经济实力依然很强；其下辖的铜梁区工业产业集群化程度有所提升，现代服务业提档升级效果明显，经济实力依然较强；公司继续从事铜梁区范围内的基础设施建设，业务仍具

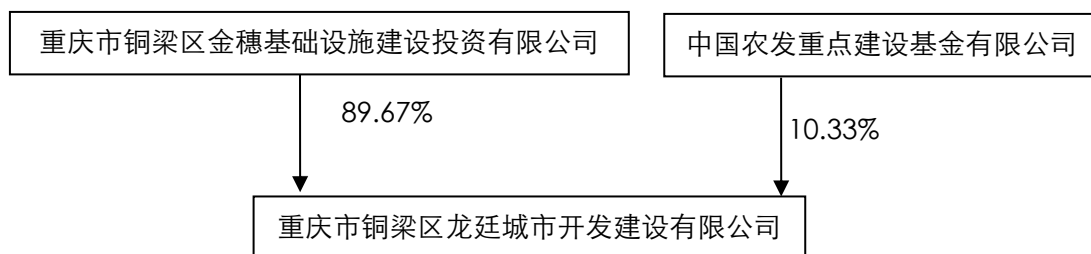
有较强的区域专营性；公司作为铜梁区重要的基础设施建设主体，在资产划拨和财政补贴等方面继续得到了实际控制人及相关方的有力支持；三峡担保为“21 龙廷债 01/21 龙廷 01”及兴农担保集团为“22 龙廷债 01/22 龙廷 01”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比仍较高，资产流动性依然较差；公司全部债务有所增长，债务率保持较高水平，预计随着基础设施建设工程的不断推进，债务率水平或将进一步提高；公司筹资活动前现金流持续为净流出，资金来源对筹资活动依赖仍较大。

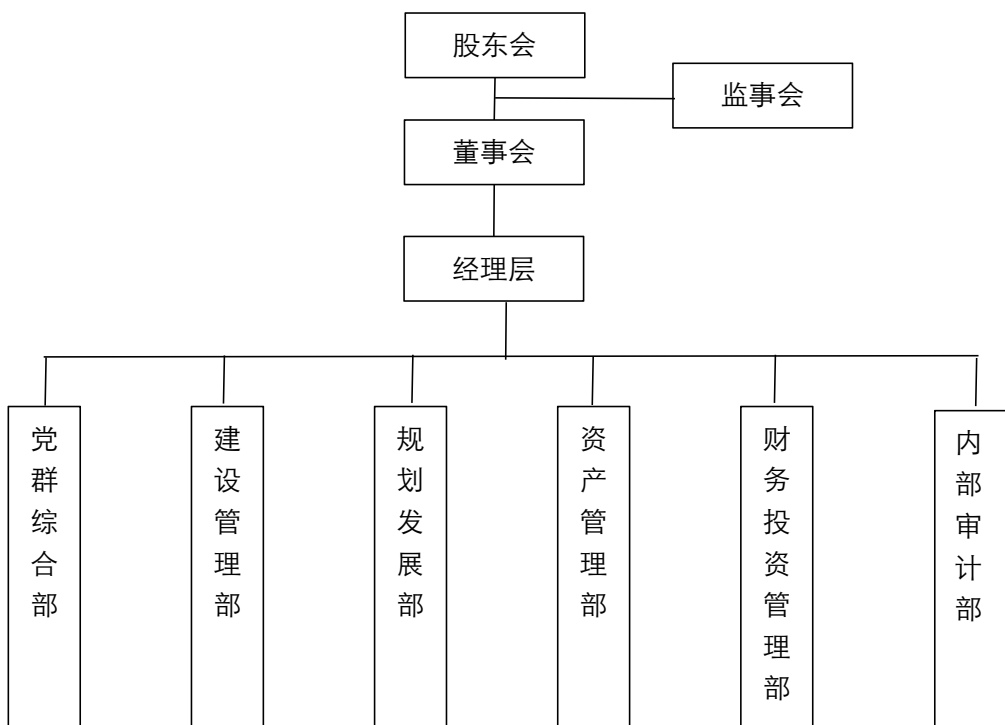
综合分析，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA，维持评级展望为稳定，维持“21 龙廷债 01/21 龙廷 01”、“22 龙廷债 01/22 龙廷 01”的信用等级均为 AAA。

附件一：截至 2021 年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	2019 年	2020 年	2021 年
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	109.69	124.49	125.04
其中：存货	53.42	58.19	81.52
其他应收款	35.83	40.22	13.65
应收账款	5.64	8.34	10.99
货币资金	11.15	8.80	6.75
负债总额	64.33	75.21	71.13
其中：长期借款	42.38	42.44	39.37
应付债券	2.00	8.53	14.49
其他应付款	13.01	16.66	7.17
应交税费	2.95	3.45	3.64
全部债务	48.18	53.97	59.71
其中：短期有息债务	3.80	3.00	4.94
所有者权益	45.36	49.28	53.91
营业收入	6.30	8.00	13.63
利润总额	1.77	1.78	1.62
经营活动产生的现金流量净额	0.24	1.25	4.15
投资活动产生的现金流量净额	-12.87	-9.91	-12.47
筹资活动产生的现金流量净额	20.90	6.31	6.28
主要财务指标			
营业利润率（%）	8.70	15.39	3.90
总资本收益率（%）	2.92	2.95	1.63
净资产收益率（%）	3.92	3.56	2.92
现金收入比率（%）	167.95	75.15	83.94
资产负债率（%）	58.65	60.41	56.89
长期债务资本化比率（%）	49.46	50.84	50.39
全部债务资本化比率（%）	51.51	52.27	52.55
流动比率（%）	531.45	476.75	689.88
速动比率（%）	263.70	236.66	191.81
现金比率（%）	55.86	36.30	41.25
经营现金流动负债比率（%）	1.21	5.15	25.37
EBITDA 利息倍数（倍）	1.78	1.68	0.97
全部债务/EBITDA（倍）	17.58	17.31	26.04

附件三：主要财务指标计算公式

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

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+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+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

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：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债券信用等级符号及定义

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

注：每一个信用等级均不进行微调。