

# 信用评级公告

联合〔2022〕4580号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆科学城城市建设集团有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持重庆科学城城市建设集团有限公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，维持“20渝开01”“20渝开02”“20渝开03”和“21渝开01”的信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二二年六月二十三日

# 重庆科学城城市建设集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

## 评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
发行人	AA <sup>+</sup>	稳定	AA <sup>+</sup>	稳定
20 渝开 01	AA <sup>+</sup>	稳定	AA <sup>+</sup>	稳定
20 渝开 02	AA <sup>+</sup>	稳定	AA <sup>+</sup>	稳定
20 渝开 03	AA <sup>+</sup>	稳定	AA <sup>+</sup>	稳定
21 渝开 01	AA <sup>+</sup>	稳定	AA <sup>+</sup>	稳定

## 跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 渝开 01	7 亿元	7 亿元	2025/05/26
20 渝开 02	3 亿元	3 亿元	2025/05/26
20 渝开 03	6 亿元	6 亿元	2025/11/17
21 渝开 01	4 亿元	4 亿元	2026/01/21

注：1. 上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券；2. “20 渝开 01”“20 渝开 03”和“21 渝开 01”设置公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权，期限均为 5（3+2）年

评级时间：2022 年 6 月 23 日

## 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a>	V3.0.201907
<a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907</a>	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

## 本次评级模型打分表及结果：

指示评级	a	评级结果		AA <sup>+</sup>
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构	3	
		偿债能力	4	
调整因素和理由				调整子级
政府支持				4

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

## 评级观点

重庆科学城城市建设集团有限公司（以下简称“公司”）作为重庆市高新技术产业开发区（以下简称“重庆高新区”）重要的城市基础设施建设主体，承担区内基础设施建设、土地整治等职能，在财政补贴、资本金注入和资金拨付等方面持续获得有力的外部支持。跟踪期内，重庆市及重庆高新区直管园经济持续增长，公司外部发展环境良好。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资金回笼慢、存在较大的资金支出压力、债务负担较重等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着公司承接的代建项目和土地整治项目的不断推进，以及自建项目的逐步运营，公司业务有望保持稳定发展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，维持“20 渝开 01”“20 渝开 02”“20 渝开 03”及“21 渝开 01”的信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

## 优势

1. 公司外部发展环境良好。2021 年，重庆市实现地区生产总值 27894.02 亿元，比上年增长 8.3%；固定资产投资总额比上年增长 6.1%。2021 年，重庆高新区直管园实现地区生产总值 588.6 亿元，增长 12.9%。

2. 持续获得有力的外部支持。公司股东重庆高新开发建设投资集团有限公司是重庆高新区直管园内唯一的市属开发建设及运营主体，公司作为其最重要的子公司，负责大部分重庆高新区的基础设施建设工作。2021 年，公司获得财政补贴 2.03 亿元及各类注入资金 33.05 亿元；同年，重庆高新区财政局明确将重庆高新区管委会以前年度拨付项目资金 9.79 亿元作为资本金注入公司。

分析师:

马玉丹 登记编号 (R0150220120054)

张婧茜 登记编号 (R0040218040014)

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号  
中国人保财险大厦17层  
(100022)

网址: www.lhratings.com

关注

- 资金回笼慢。**截至2021年底,公司代建项目和土地整治业务形成的存货及其他非流动资产规模大,合计占资产总额比重66.91%,变现受政府结算进度影响较大,预计回收周期较长。
- 存在较大的资金支出压力。**公司代建项目政府回款效率低,自建物业投资回收周期较长,加之各项业务未来投资规模大,公司存在较大的资金支出压力。
- 债务负担较重。**截至2021年底,公司全部债务规模327.00亿元,较上年底增加53.67亿元,全部债务资本化比率62.82%,债务负担较重。

主要财务数据:

项 目	合并口径		
	2019年	2020年	2021年
现金类资产(亿元)	18.77	24.86	47.27
资产总额(亿元)	426.55	451.70	606.65
所有者权益(亿元)	134.90	150.01	193.56
短期债务(亿元)	81.61	54.00	46.32
长期债务(亿元)	178.23	219.34	280.68
全部债务(亿元)	259.84	273.33	327.00
营业总收入(亿元)	6.25	6.72	6.55
利润总额(亿元)	3.40	3.40	2.72
EBITDA(亿元)	4.28	3.90	3.32
经营性净现金流(亿元)	1.23	5.58	9.16
现金收入比(%)	49.13	174.44	148.63
营业利润率(%)	38.01	39.01	20.52
净资产收益率(%)	2.21	1.54	1.45
资产负债率(%)	68.37	66.79	68.09
全部债务资本化比率(%)	65.83	64.57	62.82
流动比率(%)	165.98	268.25	205.78
速动比率(%)	89.94	113.13	60.00
经营现金流动负债比(%)	1.21	8.11	7.12
现金短期债务比(倍)	0.23	0.46	1.02
EBITDA 利息倍数(倍)	0.29	0.30	0.19
全部债务/EBITDA(倍)	60.65	70.04	98.41
项 目	公司本部(母公司)		
	2019年	2020年	2021年
资产总额(亿元)	415.33	426.27	538.06
所有者权益(亿元)	130.91	132.13	182.45
全部债务(亿元)	247.79	262.17	266.22
营业总收入(亿元)	5.44	5.54	11.69
利润总额(亿元)	2.89	2.98	5.25
资产负债率(%)	68.48	69.00	66.09
全部债务资本化比率(%)	65.43	66.49	59.34
流动比率(%)	159.33	241.25	200.57
经营现金流动负债比(%)	-4.42	6.19	10.68

注:本报告合计数与加计之和不等系四舍五入所致;本报告将其他流动负债中有息部分调整至短期债务核算

资料来源:公司提供

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 渝开 01 20 渝开 02 20 渝开 03 21 渝开 01	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2021/06/25	袁琳 马玉丹	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 渝开 01	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2021/01/14	袁琳 杨婷	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a>	<a href="#">阅读全文</a>
20 渝开 03	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2020/10/30	袁琳 张婧茜	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）</a>	<a href="#">阅读全文</a>
20 渝开 01 20 渝开 02	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2020/05/13	袁琳 张婧茜	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

## 声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受重庆科学城城市建设集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师:

联合资信评估股份有限公司

# 重庆科学城城市建设集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

## 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于重庆科学城城市建设集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、主体概况

跟踪期内，公司由原名称重庆高新城市建设集团有限公司变更为现名，公司注册资本和实收资本不变。截至2021年底，公司注册资本和实收资本均为44.87亿元，重庆高新开发建设投资集团有限公司（以下简称“重庆高新开发集团”）持有公司100.00%股权。重庆高新开发集团分别由重庆市财政局和重庆高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“重庆高新区管委会”）持有99.01%和0.99%的股份，公司的实际控制人为重庆市财政局。

公司主要负责重庆市高新技术产业开发区（以下简称“重庆高新区”）范围内的基础设施项目建设、土地整治、绿色产业开发、河道治理等业务。跟踪期内，公司职能定位及主要经营业务未发生变化。

公司本部设有综合部（董事会办公室）、合同风控部（监事会办公室）、财务部、总工办、安全环保部等职能部门。截至2021年底，公司拥有一级子公司8家。

截至2021年底，公司资产总额606.65亿元，所有者权益193.56亿元（含少数股东权益11.16亿元）；2021年，公司实现营业总收入6.55亿元，利润总额2.72亿元。

公司注册地址：重庆市九龙坡区含谷镇含兴路36号101房间；法定代表人：朱诗锦。

## 三、跟踪债券概况及募集资金使用情况

截至2022年5月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按照约定用途使用完毕。跟踪期内，上述债券均在付息日正常付息。“20渝开01”“20渝开03”及“21渝开01”债券期限为5年期，附第3年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权。

表1 截至2022年5月底公司存续债券概况

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
20 渝开 01	7 亿元	7 亿元	2020/05/26	5(3+2)年
20 渝开 02	3 亿元	3 亿元	2020/05/26	5 年
20 渝开 03	6 亿元	6 亿元	2020/11/17	5(3+2)年
21 渝开 01	4 亿元	4 亿元	2021/01/21	5(3+2)年

注：仅包含公司由联合资信评级的存续债券  
资料来源：联合资信整理

## 四、宏观经济与政策环境分析

### 1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022年一季度，中国国内生产总值27.02万亿元，按不变价计算，同比增长4.80%，较上季度两年平均增速<sup>1</sup>（5.19%）有所回落；环比增长1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前2019年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为6.00%和5.80%，工农业生产总体稳定，

<sup>1</sup>为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的2021年两年平均增速为以2019年同期为基期

计算的几何平均增长率，下同。



但3月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为4.00%，不

及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前2019年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表2 2021年一季度至2022年一季度中国主要经济数据

项目	2021年 一季度	2021年 二季度	2021年 三季度	2021年 四季度	2022年 一季度
GDP总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和Wind数据整理

**需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。**消费方面，2022年一季度社会消费品零售总额10.87万亿元，同比增长3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是3月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49万亿元，同比增长9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但3月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022年一季度中国货物进出口总额1.48万亿美元，同比增长13.00%。其中，出口8209.20亿美元，同比增长15.80%；进口6579.80亿美元，同比增长9.60%；贸易顺差1629.40亿美元。

**CPI同比涨幅总体平稳，PPI同比涨幅逐月回落。**2022年一季度CPI同比增长1.10%，

猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度PPI同比增长8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

**社融总量扩张，财政前置节奏明显。**2022年一季度新增社融规模12.06万亿元，比上年同期多增1.77万亿元；3月末社融规模存量同比增长10.60%，增速较上年末高0.30个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增9238亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增4258亿元和4050亿元。

**财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。**2022年一季度，全国一般

公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

#### 稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。

2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

#### 2. 宏观政策和经济前瞻

##### 把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材

料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

## 五、行业分析

### 1. 城市基础设施建设行业

#### (1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

#### (2) 行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债



**务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。**

根据 2014 年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年开始，国内经济下行压力加大，2020 年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021 年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申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，城投企业融资政策整体收紧。2021 年 4 月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021 年 7 月，银保监发〔2021〕15 号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022 年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022 年 4 月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022 年 5 月，财政部通报 8 个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

### （3）行业发展

**在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。**

目前,中国的基础设施建设尚不完善,城镇化率仍处于较低水平,城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题,基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间,中国将统筹推进基础设施建设,构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来,中国将进一步完善新型城镇化战略,全面实施乡村振兴战略,持续推进“两新一重”项目建设等,城投企业仍有一定发展空间,评级展望为稳定。

同时,在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下,城投企业融资区域性分化仍将持续,政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减,部分地区城投债集中到期压力较大,需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

## 2. 区域经济情况

跟踪期内,重庆市经济实力和一般公共预算收入保持增长,经济总量在全国城市排行榜中排名第五;同时,重庆高新区直管园经济实力稳步增长,公司的外部发展环境良好。

### (1) 重庆市

根据《2021年重庆市国民经济和社会发展统计公报》,2021年重庆市实现地区生产总值27894.02亿元,比上年增长8.3%,在全国城市排行榜中排名第五。按产业分,第一产业增加值1922.03亿元,增长7.8%;第二产业增加值11184.94亿元,增长7.3%;第三产业增加值14787.05亿元,增长9.0%。三次产业结构比为6.9:40.1:53.0。全年人均地区生产总值达到86879元,较上年增长7.8%。

2021年,重庆市固定资产投资总额比上年增长6.1%。其中,基础设施建设投资增长7.4%,

工业投资增长9.1%,民间投资增长9.3%。规模以上工业增加值比上年增长10.7%,分产业看,汽车产业增加值比上年增长12.6%,摩托车产业比上年增长5.9%,电子产业增长17.3%。2021年,重庆市全年房地产开发投资4354.96亿元,比上年增长0.1%。

根据《关于重庆市2021年预算执行情况和2022年预算草案的报告》,2021年,重庆市一般公共预算收入为2285.4亿元,比上年增长9.1%。其中税收收入1543.4亿元,增长7.9%。2021年,重庆市一般公共预算支出4835.1亿元,比上年下降1.2%;财政自给率为47.27%。2021年,重庆市政府性基金收入2358亿元,下降4.1%,主要受国有土地使用权出让收入下降影响。

### (2) 重庆高新区

重庆高新区于1991年3月经国务院批准成立,是重庆市发展高新技术产业和改造提升传统产业的重要基地。重庆高新区是首批27个国家级高新技术产业开发区之一,2016年获批建设国家自主创新示范区,纳入中国(重庆)自由贸易试验区范围。2019年,重庆市委、市政府打造重庆高新区升级版,重庆高新区担负了建设西部科学城的使命,管辖范围扩大至1094.8平方公里,并由重庆市委、市政府直接管理。

2020年4月,重庆市规划委员会和重庆市城市提升领导小组会议审议了《中国西部(重庆)科学城国土空间规划(2020—2035年)》。西部(重庆)科学城位于缙云山和中梁山之间,北临嘉陵江,南至长江,区域规划面积1198平方公里,共规划一核四片区的空间布局。其中,一核为重庆高新区直管园,四片区分别为北碚片区、沙坪坝片区、璧山片区和西彭一双福片区。

重庆高新区位于重庆市西部,是成渝双城经济圈建设主阵地,管理范围包括直管园和拓展园。其中,直管园全部位于重庆主城区,包括西永微电园全域及7镇3街道,面积约313平

方公里，由重庆市政府派出机构重庆高新区管委会管理；拓展园包括大渡口区、沙坪坝区、九龙坡区、北碚区、巴南区、江津区部分区域，面积约 780 平方公里。

根据重庆市人民政府网的披露，2021 年，重庆高新区直管园实现地区生产总值 588.6 亿元，增长 12.9%。其中，一产增加值 4.5 亿元，增长 0.8%；二产增加值 359.0 亿元，增长 14.7%；三产增加值 225.0 亿元，增长 10.4%。规上工业增加值增长 15.3%，固定资产投资增长 23.4%，社零总额增长 22.3%。

## 六、基础素质分析

公司股东重庆高新开发集团是重庆高新区直管园内唯一的市属开发建设及运营主体，公司作为重庆高新开发集团最重要的子公司，负责大部分重庆高新区的基础设施建设工作。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：G1050010702586550X），截至 2022 年 5 月 17 日，公司本部无不良或关注类信贷信息记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2022 年 6 月 10 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

**2021 年，公司法定代表人及董事发生变更，系正常人事任免；公司在法人治理结构、管理体制等方面无重大变化。**

根据公司股东决定及董事会决议，公司法定代表人、董事长变更为朱诗锦，并于 2021 年 4 月 25 日完成工商登记。公司现有董事 5 名，无缺位情况。根据董事会决议，公司任命高级管理人员 4 名，由刘锦鸿先生任公司党委副书记、总经理，李寅旺先生、周俊峰先生任公司副总经理，周慧芝女士任公司财务负责人。

朱诗锦先生，汉族，本科学历；曾任重庆市九龙坡区工商分局主任科员、市场科科长，重庆高新区管委会投资促进局副局长；2021 年 3 月至今任公司党委书记、董事长。

刘锦鸿先生，汉族，研究生学历；曾任重庆市巴南区南彭镇政府司法所长、综治办主任，重庆市巴南区麻柳嘴镇党委副书记，重庆市九龙坡区行政审批服务中心管委办副主任，西藏昌都类乌齐县副县长，重庆西部国际涉农物流加工区建设发展有限公司党委副书记、董事、总经理；2021 年 3 月至今任公司党委副书记、总经理。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

**2021 年，公司营业收入有所增长，毛利率较上年有所提高，整体经营状况良好。**

跟踪期内，公司主要业务构成略有调整。2021 年，公司主营业务收入同比增长 3.20%，土地整治收入和房屋租金收入仍为公司重要的收入来源。2021 年，公司房屋出租业务租赁模式有所变更，大部分可出租物业由直租给中小型企业转为整租给重庆科学城高新产业发展有限公司（以下简称“高新产业公司”）和重庆科学城科技产业发展有限公司，不再向落户、入驻的企业提供知识产权、资质认定、行政管理以及结算管理等综合服务，因而不产生服务管理费收入。2021 年一季度，公司子公司重庆高远物业管理有限公司（以下简称“高远物业”）产生物业管理服务收入 304.10 万元；因重庆高新开发集团于 2021 年 3 月 31 日将高远物业全部股权无偿划转至高新产业公司，公司此后不再产生物业管理服务收入。2021 年，公司土地整治收入同比增长 32.69%，主要受结算地块的整理投入增长所致；商品房销售收入同比下降 5.76%，主要系当年交付项目减少所致。

从毛利率水平看，2021 年公司土地整治业务和代建业务毛利率保持相对稳定；房屋出租



业务毛利率同比提高 20.54 个百分点，主要系公司大部分可出租物业由直租变为整租，业务成本降低所致；商品房销售业务毛利率同比提

高 4.66 个百分点，主要系当年确认收入的项目毛利率提升所致。受上述因素综合影响，2021 年，公司综合毛利率提高 3.47 个百分点。

表 3 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2020 年			2021 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
土地整治	23571.11	39.15	16.67	31276.23	50.34	16.67
房屋租金	22173.86	36.83	60.29	22485.07	36.19	80.83
服务管理费	6229.63	10.35	56.60	0.00	0.00	--
代建项目管理费	4434.98	7.37	95.27	4487.91	7.22	95.57
商品房销售	3798.35	6.31	1.12	3579.69	5.76	5.78
物业管理服务	0.00	0.00	--	304.10	0.49	53.82
合计	60207.92	100.00	41.67	62133.00	100.00	45.14

资料来源：公司提供

## 2. 业务经营分析

### (1) 土地整治

公司在开发及拟开发土地面积较大，土地整治业务后续面临较大的资金支出压力，且土地整治进度及收益实现情况具有一定不确定性。

跟踪期内，公司土地整治业务运营模式未发生变化，收入确认方式仍为按照当年完成土地整理项目的投入成本加成 20%。

为配合重庆高新区发展的规划，公司已整理的地块以工业地块为主，辅以部分的仓储物流和科研用地。2021 年，公司与重庆高新区管委会完成了 3 个地块的结算，确认收入的地块面积小幅增加，但公司确认的土地整治收入金额明显提高，主要系该期确认收入的地块投入较多所致。2021 年，公司收到土地整治业务回款 3.13 亿元。

表 4 公司土地整治业务经营情况  
(单位：个、万平方米、亿元)

项目	2020 年	2021 年
整治地块数量	3	3
确认收入面积	19.40	20.07
公司确认收入金额	2.36	3.13

资料来源：公司提供

截至 2021 年底，公司在开发及拟开发土地面积共计约 30000.00 亩，预计总投资 240.00

亿元，已完成投资 165.24 亿元，尚需投资 74.76 亿元，公司存在较大资金支出压力。公司土地整治业务受重庆高新区园区规划及招商引资情况影响较大，后续土地整治进度及收益实现情况具有一定不确定性。

### (2) 代建项目管理

公司代建项目政府回款效率低，尚未收回的基础设施项目投入较大，对公司资金形成占用；在建及拟建项目未来投资规模大，公司面临较大的资金支出压力。

跟踪期内，公司代建业务模式未发生变化，委托方仍为重庆高新区管委会。重庆高新区管委会以公司实施的基础设施项目建设成本为基础，每年就项目投入成本与公司进行确认和结算（具体结算金额以双方签署的《委托建设代建管理费结算单》为准），公司按照建设成本的一定比例（一般为 2%）结算代建管理费并确认收入。会计处理方面，公司将基础设施建设成本计入其他非流动资产核算，待回收规模大，对公司资金形成占用。

重庆石桥铺、二郎片区属建成区，公司基础设施项目集中在重庆高新区金凤、含谷、白市驿、走马、曾家及巴福片区。重庆高新区管委会根据项目实际情况及整体财政规划安排对各项目制定具体的结算安排，并向公司支付

结算款项。截至 2021 年底，公司主要已完工项目累计完成投资 58.00 亿元，重庆高新区管委会应支付价款 59.16 亿元，累计回款 4.10 亿元，回款效率低。

截至 2021 年底，公司主要在建代建项目计划总投资 139.81 亿元，已完成投资 63.20 亿元，尚需投资 76.61 亿元；公司主要拟建代建项目包括曾家“科研港”片区路网一、曾家“科

研港”片区路网二、金凤“科技岛”和含谷“科学谷”片区路网、巴福大健康组团片区路网二项目，计划总投资 205.52 亿元，2022—2024 年分别计划投资 43.00 亿元、53.00 亿元和 53.00 亿元。公司在建及拟建项目投资规模大，加之存量项目成本回收周期很长，公司面临较大的资金压力。

表 5 截至 2021 年底公司主要在建代建项目情况（单位：万元）

序号	项目名称	计划总投资额	已投资额
1	科学大道二期	500000.00	53193.81
2	梁滩河整治工程（高新区西区段）含谷段	100000.00	44747.51
3	金融服务中心路网一期 L8L9L10L11L29L34	74822.97	41548.32
4	西城公园	53000.00	28200.97
5	梁滩河水质达标 2018 年综合治理工程	40293.27	24349.07
6	西城公园二期	50000.00	16743.57
7	高腾大道	49881.14	21989.48
8	罗家院立交	31559.95	17317.73
9	金曾路南延伸段一期	64000.00	16648.89
10	含谷高端装备制造园道路路网二期工程（二纵路、三横路、四横路）	28591.56	11581.51
前十大在建项目合计		992148.89	276320.86
主要在建项目合计		1398079.52	632018.31

资料来源：公司提供

### （3）房屋租赁业务

公司主要自持物业区位良好，整体出租情况较好，可为公司带来较为稳定的收益。公司自建项目尚需较大规模的资金投入，整体投资回收期较长。

公司可出租物业为自建的标准化厂房、研发楼、办公楼及重庆高新区管委会无偿划拨的写字楼、商铺等资产，分布在重庆石桥铺、二

郎片区和重庆高新区金凤、含谷片区，所处区位良好。跟踪期内，公司租赁业务模式变更，大部分可出租物业由直租给中小型企业转为整租给高新产业公司和重庆科学城科技产业发展有限公司，按年签订租赁合同，租金按年度结算。截至 2021 年底，公司物业可出租面积为 149.43 万平方米，已出租面积 124.51 万平方米，整体出租情况较好。

表 6 2021 年公司房屋租金收入构成情况（单位：平方米、%、万元）

序号	资产名称	可出租面积	已出租面积	出租率	房屋租金收入
1	二郎留学创业园 A 区/B 区	154351.20	154351.20	100.00	3799.69
2	二郎高科创业园	84039.80	84039.80	100.00	1884.29
3	石桥铺标准厂房 IJK 座	34617.10	34617.10	100.00	1477.14
4	创新大厦	6822.75	6822.75	100.00	233.54
5	公安大厦	6849.05	6849.05	100.00	95.84
6	赛博四楼	4843.22	4843.22	100.00	94.89
7	赛博负二层	5137.98	5137.98	100.00	42.62
8	石桥铺枫丹路门面	274.88	274.88	100.00	41.14



9	九龙坡区兰美路门面	114.00	114.00	100.00	7.16
10	万科 023	37350.62	37350.62	100.00	1458.80
11	中航九悦荟	32407.66	32407.66	100.00	1259.62
12	西区孵化楼（1/2/3/4/5 栋）	48572.42	48572.42	100.00	562.96
13	市政大厦	11689.00	11689.00	100.00	411.59
14	九龙坡区兰美路住宅	64.42	64.42	100.00	0.83
15	科园六路综合服务楼	1850.00	1850.00	100.00	52.49
16	智博中心裙楼	7075.64	7075.64	100.00	448.44
17	金凤电子信息产业园二期	286310.00	286310.00	100.00	3830.25
18	含谷标准厂房	134366.31	134366.31	100.00	1481.71
19	生物医药基地一期	71823.82	71823.82	100.00	691.47
20	含湖安置房裙楼	11783.39	2461.11	20.89	33.50
21	重庆总部经济楼	68720.35	15555.70	22.64	1398.58
22	含谷公租房	485194.76	298564.78	61.54	3178.53
合计		<b>1494258.37</b>	<b>1245141.46</b>	<b>83.33</b>	<b>22485.07</b>

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

表 7 截至 2021 年底公司自持物业在建项目情况（单位：万元、%）

项目	预计总投资	已投资	收益方式	建设期间	自有资金比例	资本金到位情况
重庆国家生物产业基地（二期）	53000.00	52599.30	出租	2019—2022 年	20.00	10600.00
生物医药标准厂房（一期）B 地块	19000.00	18605.23	出租	2018—2022 年	20.00	3800.00
含谷标准厂房（二期）	66885.00	9223.22	出租	2019—2022 年	20.00	13377.00
科学城电子信息产业孵化园	700000.00	129591.72	出租	2020—2025 年	20.00	140000.00
科学会堂项目	350000.00	19710.24	出租	2020—2025 年	20.00	70000.00
高新区科创示范项目一期（总部园）	266848.30	47449.90	出租	2021—2024 年	20.00	53369.66
中国科学院重庆科学中心一期工程	248290.09	7150.68	出租	2021—2024 年	20.00	49658.02
合计	<b>1704023.39</b>	<b>284330.29</b>	--	--	--	<b>340804.68</b>

资料来源：公司提供

截至 2021 年底，公司自持物业在建项目位于重庆高新区金凤、含谷片区，项目计划总投资 170.40 亿元，已完成投资 28.43 亿元，尚需投资 141.97 亿元。

公司主要自持物业区位良好，整体出租情况较好，可为公司带来较为稳定的收益。同时，联合资信也关注到自建项目需要资金投入规模较大，且投资回收周期较长，公司将面临较大的资金压力。

#### （4）商品房销售业务

跟踪期内，公司商品房销售收入有所下降，目前无在建及拟建项目，剩余房产可售面积有限。

公司商品房销售业务系为入园企业提供办公场所、员工住房等配套设施。2021 年，公司商品房销售收入主要来自定向销售的含谷安置房项目。

表 8 截至 2021 年底公司可售房产项目情况

（单位：万平方米）

项目	总面积	已售面积	剩余可售面积
二郎总部经济楼	17.07	9.23	7.84
含谷安置房	13.75	1.52	12.23
含湖安置房	14.78	13.28	1.50
合计	<b>45.60</b>	<b>24.03</b>	<b>21.57</b>

资料来源：公司提供

截至 2021 年底，公司可售房产项目为二郎总部经济楼、含谷安置房及含湖安置房，已售面积为 24.03 万平方米，剩余可售面积 21.57 万平方米。含谷安置房项目定向安置后剩余房产可对外进行销售，但对外销售规模尚未明确。

截至 2021 年底，公司无在建及拟建商品房及安置房项目。

### 3. 未来发展

未来，重庆高新区石桥铺、二郎片区围绕电子商务、科技孵化、人才培育等特色产业，加快创新企业和现代服务业优质项目引进，重庆高新区金凤、含谷、白市驿片区着力聚焦智能化发展导向，开展智慧园区、智慧工厂、研发中心建设，加大智能制造、生物医药产业集聚力度。同时，公司将加快重庆高新区金凤、含谷、白市驿片区骨干道路节点和支线路网建设，建成青龙咀立交、快速路一纵线等一批重大基础设施，同时公司将建成一批标准厂房，加快名校、名院等优质资源引进，进一步完善生产生活配套。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了 2021 年财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。从合并范围看，2021 年，公司投资设立子公司重庆弘美置业有限公司，合并范围内新增一级子公司 1 家。同年，公司合并范围减少一级子公司 2 家，分别为高远物业和重庆科学城投资控股有限公司<sup>2</sup>。截至 2021 年底，公司拥有 1 级子公司 8 家。考虑到上述公司资产及营收规模不大，公司整体财务数据可比性尚可。

### 2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模快速增长，以非流动资产为主；土地整治形成的存货及基础设施建设形成的其他非流动资产规模持续扩大，资产变现受政府结算进度影响较大，预计投资回收周期较长。公司资产质量一般。

截至 2021 年底，公司资产总额较上年底增长 34.30%，主要系货币资金、存货和其他非流动资产的增长所致。公司资产结构较上年底变化不大。

表9 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年底		2021 年底	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	24.86	5.50	47.27	7.79
应收账款	6.88	1.52	2.70	0.44
其他应收款	42.36	9.38	21.84	3.60
存货	106.73	23.63	187.51	30.91
<b>流动资产</b>	<b>184.57</b>	<b>40.86</b>	<b>264.68</b>	<b>43.63</b>
可供出售金融资产	35.55	7.87	0.00	0.00
其他权益工具投资	0.00	0.00	38.55	6.35
投资性房地产	78.95	17.48	79.58	13.12
在建工程	14.19	3.14	28.45	4.69
其他非流动资产	137.33	30.40	193.90	31.96
<b>非流动资产</b>	<b>267.13</b>	<b>59.14</b>	<b>341.96</b>	<b>56.37</b>
<b>资产总额</b>	<b>451.70</b>	<b>100.00</b>	<b>606.65</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

<sup>2</sup> 重庆高新开发集团与公司各持有重庆科学城投资控股有限公司 50.00% 股权，2021 年 1 月 1 日起重庆高新开发集团委派董事、监事、高级管理人员对重庆科学城投资控股有限公司的日

常运营进行管理，因此公司不再将其纳入合并范围

截至 2021 年底，公司货币资金较上年底增长 90.13%，主要系融资规模增加所致。其中，受限资金 0.83 亿元，受限比例为 1.76%，受限比例低。

截至 2021 年底，公司应收账款较上年底下降 60.76%，主要系应收重庆高新区管委会和重庆科学城产业发展有限公司（以下简称“重庆科学城公司”）的款项减少所致。公司应收账款计提坏账准备 6248.85 万元，计提比例 18.80%；从集中度来看，公司应收账款前五名合计 2.31 亿元，占比 69.50%，集中度较高。

截至 2021 年底，公司其他应收款较上年底下降 48.44%，主要系与关联方及政府单位往来款减少所致。从构成来看，公司其他应收款中关联方往来款 10.11 亿元、一般往来 11.00 亿元、政府单位往来 0.70 亿元；公司其他应收款计提坏账准备 0.60 亿元，计提比例 2.36%；从集中度来看，公司其他应收款前五名账面余额 17.39 亿元，占比 77.50%，集中度很高。

表 10 截至 2021 年底公司其他应收款前五名情况  
(单位: 亿元、%)

单位名称	金额	占比	账龄	款项性质
重庆晋愉峰秀房地产有限公司	5.13	22.85	1 年以内、1~5 年	一般往来款项
重庆骄杨地产有限公司	3.69	16.45	1 年以内、1~5 年、5 年以上	一般往来款项
重庆科学城高新产业发展有限公司	3.41	15.20	1 年以内、4~5 年、5 年以上	关联方往来款
重庆高新开发建设投资集团有限公司	3.27	14.54	1 年以内	关联方往来款
重庆科学城产业发展有限公司	1.90	8.46	1 年以内	关联方往来款
合计	17.39	77.50	--	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2021 年底，公司存货较上年底增长 75.68%，主要系土地整治投入形成的开发成本增长所致。从构成来看，公司存货主要由开发成本-土地整治成本 165.24 亿元和开发成本-房地产开发 18.93 亿元构成。

2021 年，公司执行新金融工具准则，将可供出售金融资产重分类至其他权益工具投资。2021 年底，公司其他权益工具投资 38.55 亿元，投资标的主要为重庆高新资产经营有限公司（账面金额 19.91 亿元）、重庆科学城公司（账面金额 7.08 亿元）、植恩生物技术股份有限公司（账面金额 1.08 亿元）、重庆科学城投资控股有限公司（账面金额 8.70 亿元）等。

公司投资性房地产均为用于出租的房屋、建筑物，采用公允价值进行后续计量。截至 2021 年底，公司投资性房地产较上年底增长 0.80%，主要系根据渝恒申达资评报字(2022)第 23、24、26 号评估报告确认投资性房地产公允价值变动 0.63 亿元所致。

截至 2021 年底，公司在建工程较上年底增长 100.41%，主要系对科学城电子信息产业孵化园、高新区科创示范项目一期（总部园）、科学会堂及重庆国家生物产业基地二期等项目的建设投入所致。

截至 2021 年底，公司其他非流动资产较上年底增长 41.19%，主要系基础设施代建项目的投入所致。从构成看，公司其他非流动资产由基础设施代建项目（136.85 亿元）、土地使用权（30.27 亿元）及购置长期资产（26.78 亿元）构成。其中，土地使用权主要为公司 2012 年取得的政府划拨用地，大部分位于九龙坡金凤镇片区，均未缴纳出让金。

受限资产方面，截至 2021 年底，公司受限资产总额 61.03 亿元，占资产总额比例为 10.06%。其中投资性房地产受限 46.33 亿元、在建工程受限 13.88 亿元、货币资金受限 0.83 亿元。

### 3. 资本结构

跟踪期内，受资本金注入及资金拨付等的综合影响，公司所有者权益快速增长，权益稳定性较强；债务期限结构有所改善，但存量债务规模较大，债务负担仍较重，2023 年面临集中偿付压力。

### 所有者权益

截至 2021 年底，公司所有者权益 193.56 亿元，较上年底增长 29.03%，主要系资本公积增长所致。其中，实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益分别占 23.18%、52.21%、14.41% 和 5.77%，权益稳定性较强。

截至 2021 年底，公司资本公积较上年底增长 73.12%，主要系公司获得重庆市九龙坡区土地整治储备中心拨付款 4.61 亿元、股东注入资本金 1.44 亿元及将重庆高新区财政局拨付

的政府债资金 27.00 亿元和专项应付款中重庆高新区管委会以前年度拨付项目资金 9.79 亿元作为资本金注入转增资本公积所致；公司未分配利润 27.89 亿元，较上年底变化不大。

### 负债

截至 2021 年底，公司负债总额较上年底增长 36.92%，主要系其他应付款、长期借款和应付债券增长所致，负债结构以非流动负债为主。

表11 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年底		2021 年底	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	2.00	0.66	11.86	2.87
其他应付款	9.58	3.18	71.87	17.40
一年内到期的非流动负债	52.00	17.24	34.46	8.34
其他流动负债	0.00	0.00	6.95	1.68
<b>流动负债</b>	<b>68.81</b>	<b>22.81</b>	<b>128.62</b>	<b>31.14</b>
长期借款	127.67	42.32	153.47	37.15
应付债券	91.67	30.38	127.16	30.78
专项应付款	9.82	3.25	1.00	0.24
<b>非流动负债</b>	<b>232.88</b>	<b>77.19</b>	<b>284.47</b>	<b>68.86</b>
<b>负债总额</b>	<b>301.69</b>	<b>100.00</b>	<b>413.09</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2021 年底，公司短期借款较上年底增长 493.00%，主要系公司扩大融资规模，均为信用借款，年利率范围为 3.80%~3.85%；其他应付款较上年底大幅增长，主要系关联方往来款大幅增加至 69.03 亿元所致；一年内到期的非流动负债较上年底下降 33.72%，其中一年内到期的长期借款和一年内到期的应付债券分别为 33.38 亿元和 1.00 亿元；其他流动负债大幅增长，由应付债券利息 6.94 亿元和待转销项税 53.49 万元构成。

截至 2021 年底，公司长期借款较上年底增长 25.81%，其中信用借款 80.46 亿元、质押借款 11.49 亿元、抵押借款 84.64 亿元、保证借款 10.27 亿元，重分类到一年以内到期的非流动负债 33.38 亿元，年利率范围为 3.85%~5.39%；应付债券较上年底增长 35.50%，主要系当期发行“21 重庆高新 MTN001”等债

券所致；专项应付款较上年底下降 8.82%，主要系将重庆高新区管委会以前年度拨付项目资金 9.79 亿元作为资本金注入转增资本公积所致，公司专项应付款全部为政府拨入的与代建业务相关的项目专项建设资金。

表 12 公司债务规模及债务指标情况

（单位：亿元、%）

项目	2020 年底	2021 年底
短期债务	54.00	46.32
长期债务	219.34	280.68
全部债务	273.33	327.00
资产负债率	66.79	68.09
全部债务资本化比率	64.57	62.82
长期债务资本化比率	59.38	59.19

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

有息债务方面，截至2021年底，公司全部债务较上年底增长19.63%，短期债务和长期债

务分别占比14.17%和85.83%，以长期债务为主，短期债务占比有所下降；公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别增长1.30个百分点、下降1.75个百分点和下降0.19个百分点。公司债务负担较重。

从债务期限结构看，以2022年3月底数据为基础，公司2022年4—12月及2023—2024年到期债务金额分别为52.60亿元<sup>3</sup>、96.88亿元和74.73亿元，2023年公司面临集中偿付压力。

#### 4. 盈利能力

**2021年，公司营业收入有所下降，公允价值变动收益和其他收益对利润总额影响较大。**

表 13 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2020年	2021年
营业收入	6.72	6.55
营业成本	3.61	3.53
期间费用	1.06	1.09
其他收益	0.50	2.03
公允价值变动收益	1.63	0.35
利润总额	3.40	2.72
营业利润率	39.01	20.52
总资本收益率	0.63	0.61
净资产收益率	1.54	1.45

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2021年，公司营业收入同比下降2.62%；营业成本同比下降2.06%，营业利润率较2020年下降18.49个百分点。

从期间费用来看，2021年，公司期间费用同比增长2.78%，主要系财务费用增长所致。从构成看，以管理费用（占51.25%）和财务费用（占44.65%）为主。2021年，公司期间费用率为16.58%，同比提高0.87个百分点。

公司公允价值变动收益主要系投资性房地产公允价值变动形成，2021年，公司公允价值变动收益0.35亿元。此外，2021年，公司获得其他收益2.03亿元，相当于当期利润总额的

74.51%，主要为政府补助。公允价值变动收益和其他收益对利润总额贡献程度较大。

盈利指标方面，2021年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别下降0.02个百分点和0.09个百分点，变动不大。

#### 5. 现金流分析

**2021年，公司经营现金持续净流入，投资活动现金大幅净流出，经营活动获取的现金未能满足投资需求，公司对外部融资依赖较大。**

表 14 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2020年	2021年
经营活动现金流入	28.62	96.57
经营活动现金流出	23.03	87.41
<b>经营现金流量净额</b>	<b>5.58</b>	<b>9.16</b>
投资活动现金流入	9.89	24.15
投资活动现金流出	18.74	69.04
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-8.85</b>	<b>-44.89</b>
筹资活动现金流入	116.15	152.32
筹资活动现金流出	106.14	94.77
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>10.01</b>	<b>57.54</b>
现金收入比	174.44	148.63

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

经营活动方面，2021年，公司经营活动现金流入同比增长237.45%。其中，销售商品、提供劳务收到的现金9.73亿元；收到其他与经营活动有关的现金86.84亿元，主要由收到的集团关联方往来款45.27亿元、其他往来款项38.73亿元、收到的各类保证金0.38亿元和除税费返还外的其他政府补助收入2.03亿元构成。同期，公司经营活动现金流出同比增长279.48%，主要以公司业务支出78.20亿元、支付的资金往来款5.45亿元、保证金和代垫款项0.62亿元为主。2021年，公司现金收入比同比下降25.81个百分点，收入实现质量仍好。公司经营活动现金流量净额9.16亿元，同比增长64.04%。

<sup>3</sup> 公司2022年4—12月到期债务金额因包含抵押贷款支持票据2022年到期行权部分而大于2021年底短期债务



投资活动方面, 2021年, 公司投资活动现金流入大幅增长, 主要为收到的集团内部投资往来款 24.14 亿元。同期, 公司投资活动现金流出主要为自建项目投资支付的现金。公司投资活动现金流量净额持续为负, 投资活动现金缺口明显扩大。

筹资活动方面, 2021年, 公司筹资活动现金流入主要以取得借款收到的现金 120.27 亿元为主。公司筹资活动现金流出主要以偿还债务支付的现金 66.83 亿元和支付集团内部融资往来款 13.20 亿元为主。2021年, 经营活动获取的现金未能满足投资需求, 公司加大筹资力度, 筹资活动现金流量净额大幅增长至 57.74 亿元。

## 6. 偿债能力指标

公司短期偿债能力指标表现尚可, 长期偿债能力指标表现弱, 公司面临一定的或有负债风险。

表15 公司偿债能力指标 (单位: 倍, %)

项目	2020年	2021年
<b>短期偿债能力指标</b>		
流动比率	268.25	205.78
速动比率	113.13	60.00
现金短期债务比	0.46	1.02
<b>长期偿债能力指标</b>		
EBITDA 利息倍数	0.30	0.19
全部债务/EBITDA	70.04	98.41

资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

从短期偿债能力指标看, 2021年底, 公司流动比率和速动比率均明显下降; 现金短期债务比明显提高。公司短期偿债能力指标表现尚可。

从长期偿债能力指标看, 2021年, 公司 EBITDA 利息倍数明显下降, EBITDA 对利息的覆盖程度低; 全部债务/EBITDA 上升至 98.41 倍。公司长期偿债能力指标表现弱。

截至 2021 年底, 公司对外担保余额 56.51 亿元, 担保比率 29.20%, 被担保对象目前均正

常经营。整体看, 公司面临一定或有负债风险。

表 16 2021 年底公司对外担保情况 (单位: 亿元)

被担保单位名称	担保余额	企业性质	被担保债务到期时间
重庆科学城产业发展有限公司	28.82	国有企业	2025.11.18
重庆西部国际涉农物流加工区建设发展有限公司	20.50	国有企业	2027.06.12
重庆科学城高新产业发展有限公司	3.48	国有企业	2024.05.27
重庆驿城园林景观工程有限公司	1.97	国有企业	2034.04.20
植恩生物技术股份有限公司	1.23	民营企业	2024.09.20
重庆科学城城市运营集团有限公司	0.50	国有企业	2022.12.24
合计	56.51	--	--

注: 尾差系四舍五入所致  
资料来源: 公司提供

截至 2021 年底, 公司共获得银行授信额度 419.70 亿元, 未使用额度 182.14 亿元, 公司间接融资渠道通畅。

## 7. 母公司财务分析

公司业务主要由本部开展, 资产、负债和权益集中于公司本部; 母公司权益稳定性较好, 整体债务负担较重。

截至 2021 年底, 母公司资产总额 538.06 亿元, 较上年底增长 26.23%。其中, 流动资产 244.83 亿元 (占 45.50%), 非流动资产 293.23 亿元 (占 54.50%)。截至 2021 年底, 母公司货币资金 33.02 亿元。

截至 2021 年底, 母公司所有者权益 182.45 亿元, 较上年底增长 38.09%。其中, 实收资本占 24.59%、资本公积占 53.38%、未分配利润占 16.44%, 权益稳定性较好。

截至 2021 年底, 母公司负债总额 355.61 亿元, 较上年底增长 20.90%。其中, 流动负债 122.07 亿元 (占 34.33%), 非流动负债 233.54 亿元 (占 65.67%)。截至 2021 年底, 母公司全部债务 266.22 亿元, 公司债务集中在母公司层面, 其中, 短期债务和长期债务分别占全部债务的 13.31% 和 86.69%。截至 2021 年底, 母公司现金类资产为短期债务的 0.93 倍。截至 2021

年底，母公司全部债务资本化比率 59.34%，资产负债率 66.09%，母公司债务负担较重。

2021 年，母公司实现营业收入 11.69 亿元，利润总额 5.25 亿元。

## 十、外部支持

**跟踪期内，公司在财政补贴、资本金注入和资金拨付等方面获得有力的外部支持。**

2021 年，公司获得财政拨付 2.03 亿元运营补助资金，计入“其他收益”。

2021 年，公司获得重庆市九龙坡区土地整治储备中心拨付款 4.61 亿元，计入“资本公积”。

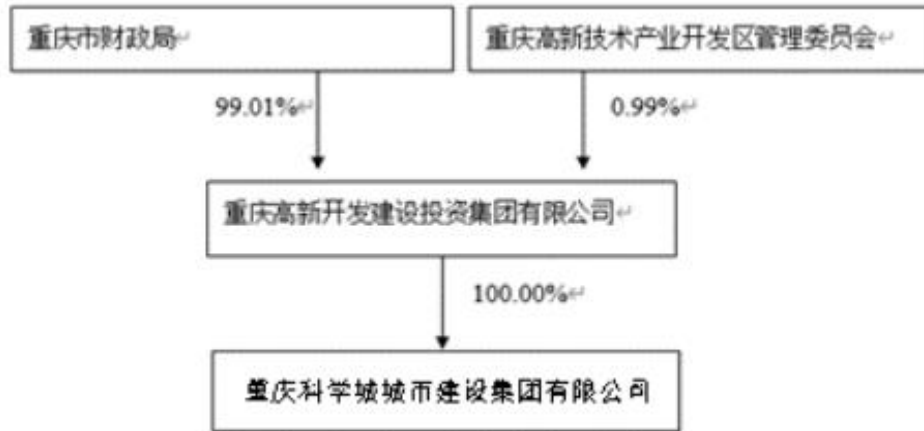
2021 年，公司获得重庆高新区财政局拨付政府债资金 27.00 亿元，计入“资本公积”；同年，重庆高新区财政局明确将重庆高新区管委会以前年度拨付项目资金 9.79 亿元作为资本金注入公司。

2021 年，公司获得股东重庆高新开发集团资本金 1.44 亿元，计入“资本公积”。

## 十一、 结论

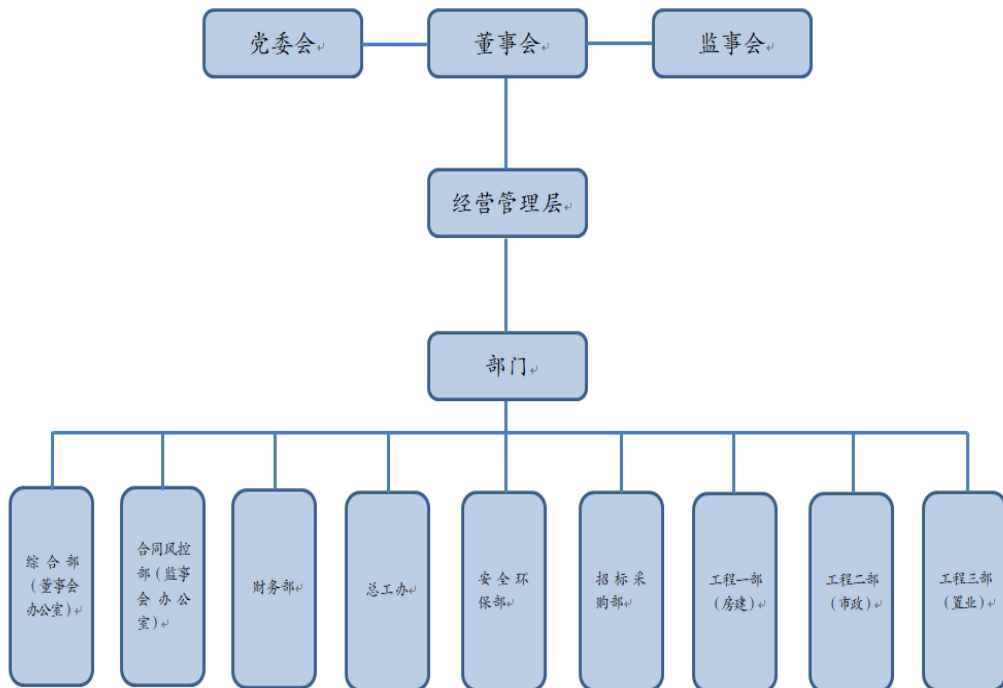
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，维持“20渝开01”“20渝开02”“20渝开03”及“21渝开01”的信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2021 年底公司一级子公司情况

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
				直接	间接	
重庆西锦置业发展有限公司	重庆市九龙坡区	重庆市九龙坡区	商务服务业	80.00	--	投资成立
重庆高新科技有限公司	重庆市九龙坡区	重庆市九龙坡区	商务服务业	100.00	--	投资成立
重庆新锦煜工程项目管理有限公司	重庆市九龙坡区	重庆市九龙坡区	商务服务业	100.00	--	投资成立
重庆高达开发建设有限公司	重庆市九龙坡区	重庆市九龙坡区	商务服务业	25.50	--	投资成立
重庆高新数字产业服务有限公司	重庆市九龙坡区	重庆市九龙坡区	软件和信息技术服务业	51.00	--	投资成立
重庆高新区生物智能制造研究院	重庆市九龙坡区	重庆市九龙坡区创业大道 1、3 幢部分房屋	生物智能研究院	100.00	--	投资成立
健康医疗大数据西部研究院	重庆市九龙坡区	重庆高新区高新大道 28 号	西部研究院	100.00	--	投资成立
重庆弘美置业有限公司	重庆市高新区	重庆高新区含谷镇兴谷路 39 号 5 幢 2-11 号	房地产业	100.00	--	投资设立

注：重庆高达开发建设有限公司（以下简称“高达”）注册资本为200000.00万元，公司认缴出资51000.00万元，出资比例为25.50%；重庆高新开发集团认缴出资149000.00万元，出资比例为74.50%。根据增资入股补充协议书，高达、公司及重庆高新开发集团同意高达高管人员由公司委派，日常经营管理由公司负责，重庆高新开发集团不参与日常经营管理，故将高达并入公司  
资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
<b>财务数据</b>			
现金类资产(亿元)	18.77	24.86	47.27
资产总额(亿元)	426.55	451.70	606.65
所有者权益(亿元)	134.90	150.01	193.56
短期债务(亿元)	81.61	54.00	46.32
长期债务(亿元)	178.23	219.34	280.68
全部债务(亿元)	259.84	273.33	327.00
营业总收入(亿元)	6.25	6.72	6.55
利润总额(亿元)	3.40	3.40	2.72
EBITDA(亿元)	4.28	3.90	3.32
经营性净现金流(亿元)	1.23	5.58	9.16
<b>财务指标</b>			
现金收入比(%)	49.13	174.44	148.63
营业利润率(%)	38.01	39.01	20.52
总资本收益率(%)	0.86	0.63	0.61
净资产收益率(%)	2.21	1.54	1.45
长期债务资本化比率(%)	56.92	59.38	59.19
全部债务资本化比率(%)	65.83	64.57	62.82
资产负债率(%)	68.37	66.79	68.09
流动比率(%)	165.98	268.25	205.78
速动比率(%)	89.94	113.13	60.00
经营现金流动负债比(%)	1.21	8.11	7.12
现金短期债务比(倍)	0.23	0.46	1.02
EBITDA 利息倍数(%)	0.29	0.30	0.19
全部债务/EBITDA(倍)	60.65	70.04	98.41

注：本报告将其他流动负债中有息部分调整至短期债务核算  
资料来源：公司提供



附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
<b>财务数据</b>			
现金类资产(亿元)	13.80	11.97	33.02
资产总额(亿元)	415.33	426.27	538.06
所有者权益(亿元)	130.91	132.13	182.45
短期债务(亿元)	80.72	53.11	35.43
长期债务(亿元)	167.07	209.07	230.79
全部债务(亿元)	247.79	262.17	266.22
营业总收入(亿元)	5.44	5.54	11.69
利润总额(亿元)	2.89	2.98	5.25
EBITDA(亿元)	/	/	/
经营性净现金流(亿元)	-4.70	4.45	13.04
<b>财务指标</b>			
现金收入比(%)	45.25	283.12	67.82
营业利润率(%)	30.86	33.72	34.90
总资本收益率(%)	0.80	0.60	1.31
净资产收益率(%)	2.00	1.53	3.02
长期债务资本化比率(%)	56.07	61.28	55.85
全部债务资本化比率(%)	65.43	66.49	59.34
资产负债率(%)	68.48	69.00	66.09
流动比率(%)	159.33	241.25	200.57
速动比率(%)	89.53	97.47	52.78
经营现金流动负债比(%)	-4.42	6.19	10.68
现金短期债务比(倍)	0.17	0.23	0.93
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/

注：本报告将其他流动负债中有息部分调整至短期债务核算；“/”表示相关数据未获取  
资料来源：公司提供

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持