

重庆迈瑞城市建设投资有限责任公司

2022 年度跟踪评级报告

项目负责人：骆传伟 cwluo@ccxi.com.cn

项目组成员：李 昊 hli@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：（027）87339288

2022 年 06 月 23 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，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。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程 and 标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

■ 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字[2022]跟踪 1019号

重庆迈瑞城市建设投资有限责任公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；

维持“16 渝迈瑞债/PR 渝迈瑞”和“22 迈瑞债/22 迈瑞债”的信用等级为 **AA⁺**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十三日

评级观点：中诚信国际维持重庆迈瑞城市建设投资有限责任公司（以下简称“迈瑞城投”或“公司”）的主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；维持“16 渝迈瑞债/PR 渝迈瑞”和“22 迈瑞债/22 迈瑞债”的债项信用等级为 **AA⁺**。中诚信国际肯定了 2021 年以来沙坪坝区经济保持较快增长，为公司发展提供了较好的外部环境以及公司区域地位重要，继续获得有力的外部支持等因素对公司发展的积极作用；同时，中诚信国际也关注到公司财务杠杆水平仍较高，面临集中偿债压力、应收类款项占比进一步提高，资产流动性较弱以及收现比有所下降等因素对公司未来经营以及整体信用水平的影响。

概况数据

迈瑞城投（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	715.76	747.11	719.27	780.00
所有者权益合计（亿元）	243.12	243.66	243.78	243.91
总负债（亿元）	472.64	503.44	475.48	536.10
总债务（亿元）	411.73	433.12	385.81	408.49
营业总收入（亿元）	14.30	15.65	14.08	0.40
经营性业务利润（亿元）	2.47	5.35	2.30	0.12
净利润（亿元）	1.91	1.71	1.22	0.12
EBITDA（亿元）	4.19	5.89	4.22	--
经营活动净现金流（亿元）	81.10	14.48	30.63	0.37
收现比（X）	0.97	1.16	0.59	0.76
营业毛利率（%）	37.92	62.21	17.05	91.64
应收类款项/总资产（%）	24.38	19.68	30.11	30.55
资产负债率（%）	66.03	67.39	66.11	68.73
总资本化比率（%）	62.87	64.00	61.28	62.61
总债务/EBITDA（X）	98.27	73.56	91.43	--
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.18	0.23	0.21	--

注：1、中诚信国际根据 2019~2021 年审计报告及 2022 年一季度未经审计的财务报表整理，因会计政策变更，本报告 2020 年使用的数据为 2021 年审计报告期初数，2019 年和 2021 年使用的数据为当年审计报告期末数；2、为准确计算债务，中诚信国际将各期末“其他应付款”和“其他流动负债”科目中有息债务金额调整至短期债务核算，将“长期应付款”科目中有息债务金额调整至长期债务核算；3、公司 2022 年一季度未经审计且公司未提供现金流量表补充资料，故相关指标失效。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：基础设施投融资(C250000_2019_02)

重庆迈瑞城市建设投资有限责任公司打分卡结果			
重要因素	指标名称	指标值	分数
营运效率 (13%)	经营性业务利润(亿元)*	3.25	8
	收现比(X)*	0.84	7
流动性 (18%)	货币资金/短期债务(X)	0.14	1
	受限资产/总资产的比重(X)	0.01	10
资本结构与 资产质量 (39%)	所有者权益(亿元)	243.78	8
	总资本化比率(X)	0.61	6
	资产质量	7	7
业务运营 (20%)	业务稳定性和可持续性	8	8
治理与管控 (10%)	治理水平与管控能力	7	7
打分结果			a
BCA			a
支持评级调整			4
评级模型级别			AA ⁺
打分卡定性评估与调整说明： 受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(a)的基础上通过支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及其他调整项等因素的考量。支持评级主要考虑了股东及政府等外部支持因素。最终级别由信评委投票决定，不排除与模型打分结果存在差异。			

*指标采用 2019 年~2021 年三年数据计算得出

正 面

■ **沙坪坝区经济保持较快增长。**2021 年，沙坪坝区实现地区生产总值 1,058.3 亿元，同比增长 7.5%，区域经济保持较快增长，为公司发展提供了较好的外部环境。

■ **公司区域地位重要，继续获得有力的外部支持。**公司主要负责沙坪坝区园区范围外的土地整治、基础设施建设任务，市政建设主体地位仍较为突出，在政府补贴等方面获得了沙坪坝区政府的有力支持。2021 年，公司获得政府补助资金 3.31 亿元，对公司盈利情况形成强有力支撑。

关 注

■ **公司财务杠杆水平仍较高，面临集中偿债压力。**截至 2022 年 3 月末，公司资产负债率及总资本化比率分别为 68.73% 和 62.61%，财务杠杆仍处于较高水平，债务负担较重；公司未来两年到期债务规模仍较大，面临集中偿债压力。

■ **应收类款项占比进一步提高。**截至 2022 年 3 月末，公司应收类款项占总资产的比重上升至 30.55%，对公司资金形成较大程度占用，未来回收情况值得关注；加之土地整治和项目前期投入较大，后期回款受当地土地市场行情和政府结算进度安排等因素的影响较大，公司资产流动性整体较弱。

■ **收现比有所下降。**2021 年，公司收现比下降至 0.59，主营业务经营获现情况有所弱化。

评级展望

中诚信国际认为，重庆迈瑞城市建设投资有限责任公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。**沙坪坝区经济实力显著增强且具有可持续性；公司资产质量明显提升，资本实力显著扩充，债务压力大幅缓解，盈利等各项财务指标均大幅改善。

■ **可能触发评级下调因素。**沙坪坝区经济实力显著下降；公司地位明显下降，股东及各方支持能力和支持意愿均减弱；公司的债务压力进一步加剧，流动性承压等。

评级历史关键信息

重庆迈瑞城市建设投资有限责任公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	22 迈瑞债/22 迈瑞债 (AA+)	2022/03/09	骆传伟、李昊	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000_2019_02	阅读全文
AA+/稳定	16 渝迈瑞债/PR 渝迈瑞 (AA+)	2021/06/24	张敏、李昊	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000_2019_02	阅读全文
AA+/稳定	16 渝迈瑞债/PR 渝迈瑞 (AA+)	2015/11/23	付东阳、赵珊迪	中诚信国际评级方法(地方投融资平台) CCXI_140200_2014_01	阅读全文

同行业比较

基础设施投融资企业 2021 年主要指标对比表 (亿元、%)						
公司名称	总资产	所有者权益合计	资产负债率	营业总收入	净利润	经营活动净现金流
重庆迈瑞城市建设投资有限责任公司	719.27	243.78	66.11	14.08	1.22	30.63
重庆国际物流枢纽园区建设有限责任公司	616.95	241.17	60.91	17.15	8.83	50.58

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级时间	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期	特殊条款
16 渝迈瑞债 /PR 渝迈瑞	AA+	AA+	2021/06/28	20.00	4.00	2016/04/21~2023/04/21	设置本金提前偿还条款，在债券存续期第 3、4、5、6、7 个计息年度末均按照债券发行总额 20%的比例偿还债券本金
22 迈瑞债 /22 迈瑞债	AA+	AA+	2022/03/09	4.20	4.20	2022/03/25~2027/03/25	附设第 3 个计息年度末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

“16 渝迈瑞债/PR 渝迈瑞”发行金额 20 亿元，原募集资金用途为 14 亿元用于沙坪坝区公共停车场项目建设，6 亿元用于补充流动资金。2018 年 7 月，公司变更“16 渝迈瑞债/PR 渝迈瑞”的募集资金用途，将原用于沙坪坝区公共停车场项目建设的 14 亿元募集资金中，12 亿元用于模范村沙 14 地块地下停车库项目、天陈路原交委地块公共停车楼工程等 8 个项目，2 亿元用于补充流动资金。截至 2022 年 5 月末，募集资金已使用 18.79 亿元。

“22 迈瑞债/22 迈瑞债”发行金额 4.20 亿元，募集资金用于偿还公司债务。根据公司提供的资料，截至 2022 年 5 月末，募集资金已全部使用完毕。

宏观经济和政策环境

宏观经济：2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5% 的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建

和高新技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化，出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高导致的输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

宏观风险：2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足，经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策：2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财

政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022 年 GDP 增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022 年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

2021 年，沙坪坝区综合经济实力进一步增强，但一般公共预算收入有所下滑，财政收支平衡进一步承压

沙坪坝区位于重庆市主城区西部，东部地区位于重庆中心城区，是重庆市的科教文化中心和工业基地；西部为规划面积共计 90 平方公里的大学城、微电子产业园区以及铁路物流基地，未来增长潜力良好。

2021 年，沙坪坝区实现地区生产总值（GDP）1,058.3 亿元，按可比价格计算，同比增长 7.5%，2021 年 GDP 位居重庆各区县第 9 位。分产业来看，沙坪坝区第一、二、三产业分别同比增长 6.6%、6.3% 和 8.1%，三次产业结构由 2020 年的 0.4:31.8:67.8 调整为 0.5: 31.1: 68.4，第三产业比重进一步提高，

产业结构有所优化。沙坪坝区内有西永微电园等多个园区，已形成电子信息制造业、交通运输设备制造业、通用设备制造业三大支柱产业，2021 年实现工业增加值 234.3 亿元，比上年增长 10.0%。2021 年，全区完成固定资产投资 551.3 亿元，同比增长 16.9%，投资对区域经济的拉动作用显著。

2021 年，沙坪坝区一般公共预算收入为 40.2 亿元，同比下降 3.8%，实现税收收入 31.3 亿元，同比下降 5.5%。同期，沙坪坝区财政平衡率为 44%，财政收支平衡进一步承压。2021 年，全区实现政府性基金上级补助收入 67.1 亿元。截至 2021 年末，地方政府债务余额为 258.62 亿元，较上年末大幅增长 102.20%，主要系隐性债务显性化所致，沙坪坝区当年发行再融资债券置换存量债务 128 亿元。

表 1：2021 年沙坪坝区经济及财政概况（亿元、%）

地区	GDP	GDP 增速	一般公共预算收入
沙坪坝区	1,058.3	7.5	40.2

资料来源：沙坪坝区人民政府官网，中诚信国际整理

2021 年 10 月，中共中央、国务院印发了《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》；同年 12 月，央行等部门联合印发《成渝共建西部金融中心规划》。随着成渝双城经济圈加快推进以及西部金融中心打造带来的“项目+资金”双政策高地优势，沙坪坝区经济社会发展有望迎来新的机遇。

跟踪期内，公司控股股东发生变更，公司未来定位、区域重要性及可获取的外部支持有待观察

2022 年 4 月 24 日，公司发布的《重庆迈瑞城市建设投资有限责任公司关于控股股东发生变更的公告》显示，沙坪坝区国资委将持有的公司 94.41% 股权无偿划转给沙兴实业。本次股权变更后，公司控股股东变更为沙兴实业，实际控制人仍为沙坪坝区国资委。中诚信国际认为，本次控股股东变更暂未对公司生产经营产生重大影响，但对公司未来定位、区域重要性及可获取的外部支持等方面可能产生的影响有待观察。

2021 年，公司土地转让收入有所下降；公司可供整

治的土地资源较多，业务可持续性较强，但未来面临一定的资本支出压力，且回款情况需要关注

土地整治业务主要由公司本部运营，经沙坪坝区政府授权，公司与重庆市沙坪坝区土地整治储备中心（以下简称“区土储中心”）签订协议，由公司接受委托实施土地整治项目，土地整治验收完毕后进行移交。待土地达到上市条件招拍挂后，区土储中心支付公司前期投入的资金，包含项目整治成本和整治收益等，最终金额以审计为准。公司土地整治收益按照土地整治成本的一定比例计算。不同来源的土地出让后，相关收益的返还比例有所不同。城中村改造获得的土地成交后，土地成本以及城市建设配套费将全额返还给公司；溢价部分由重庆市和沙坪坝区按照一定比例进行分成，其中划归沙坪坝区的收益部分将全额返还给公司。危旧房改造所获得的土地成交后，土地成本由市财政全额返还给区财政，区财政再全额返还给公司；城市建设配套费将按照市人民政府公布的标准与拆迁“主体”量乘积数的 2.5 倍和拆迁“捎带量”乘积数的 2 倍进行计算后返还给公司；溢价部分由重庆市和沙坪坝区按照一定比例进行分成，其中，划归沙坪坝区的收益部分将全额返还给公司。从 2012 年开始，土地出让时重庆市和沙坪坝区对溢价部分的分成比例由原 55:45 调整为 50:50。

2021 年，公司完成土地转让收入 12.19 亿元，受房地产市场景气度下降以及沙坪坝区土地出让进度放缓影响，收入规模较上年有所下降。

截至 2021 年末，公司已开发土地已投资 129.42 亿元，累计确认收入 112.76 亿元，已实现回款 80.94 亿元，尚需回款金额为 31.82 亿元。公司土地整治业务回款周期较长，对资金形成一定占用，土地整治业务的回款情况有待关注。

截至 2021 年末，公司正在整治的土地主要位于上新片区、新桥片区、气压厂家属区及周边、沙磁片区和井双片区等，面积合计为 4,009.77 亩，计划总投资合计为 197.44 亿元，已完成投资 128.33 亿

元。同期末，公司拟开发土地面积合计为 569.46 亩，计划总投资为 25.25 亿元。

总体来看，公司可供整治的土地资源较多，业务可持续性较强，其中部分土地通过城中村改造项目获得，地理位置良好，后续出让可为公司带来一定的收入和偿债资金来源；但同时，土地整治未来需投资规模较大，公司面临一定的资本支出压力，且土地出让情况易受土地市场行情及政府出让规划等因素影响，回款周期存在不确定性，中诚信国际将持续关注土地整治业务的回款情况。

已完工项目回款情况整体一般；在建和拟建项目较多，公司未来面临一定的资本支出压力；部分基础设施代建项目尚未签订代建协议，其资金平衡方式有待关注

公司作为沙坪坝区基础设施建设的重要主体，担负着沙坪坝区主要项目的建设任务，业务模式主要采用委托代建，公司与沙坪坝区财政局等政府部门签订协议，由公司负责项目的投资和建设，项目建成后由沙坪坝区财政局根据协议按照成本加上一定比例的工程建设劳务费进行回款或接受项目转让。公司目前每年按当期代建项目投资额的 18% 计提代建工程劳务费用，并仅就取得的工程管理费部分确认收入。

截至 2021 年末，公司主要已完工的基础设施代建工程包括天杨路二期、马家岩立交等 23 个项目，已投资额合计为 93.18 亿元，其中天杨路二期等 10 个项目已和沙坪坝区财政局签订了代建协议，已投资额合计为 52.81 亿元，拟回款金额为 61.59 亿元，同期末已完成回款 49.23 亿元，回款情况整体一般。尚未签订代建协议的已完工项目有 13 个，已投资合计为 40.37 亿元，尚未进行回款，中诚信国际将对上述项目的回款安排保持关注。

截至 2021 年末，公司重点在建基础设施建设项目主要包括嘉陵江磁井段防洪护岸综合整治工程、沙坪坝棚户区改造项目、文旅城配套道路及河道（河道及道路）等 20 个，计划投资合计为 277.00

亿元，其中已签订代建协议的项目有 6 个，计划总投资 203.66 亿元，已完成投资 130.06 亿元，尚未

签订代建协议的项目有 14 个，计划总投资 73.34 亿元，已完成投资 47.20 亿元。

表 2：截至 2021 年末公司主要在建基建项目情况（亿元）

项目名称	开工时间	预计完工时间	计划投资额	已投资额	是否签订协议
嘉陵江磁井段防洪护岸综合整治工程	2016 年	2023 年	63.23	24.22	是
沙坪坝棚户区改造	2014 年	2027 年	102.00	75.48	是
文旅城配套道路及河道（河道及道路）	2017 年	2022 年	15.78	9.13	否
老旧小区综合整治	2016 年	2022 年	1.10	1.10	是
110 千伏梨亭东等线局部迁改工程	2017 年	2022 年	3.50	2.52	否
汉渝路至渝碚路下穿道	2017 年	2022 年	5.50	5.50	否
成渝复线高速连接道沙区段	2017 年	2022 年	1.82	1.82	是
成渝复线（纵一路后工段）	2018 年	2022 年	0.53	0.53	否
万达文旅城综合管廊项目	2016 年	2022 年	2.80	2.80	否
万达广场红线外电力改造工程	2017 年	2022 年	4.98	4.98	否
2017 年老旧小区综合整治	2017 年	2022 年	1.00	1.00	否
火车站综合交通枢纽改造工程（沙坪坝市政配套）	2018 年	2023 年	34.53	26.46	是
站东路延伸段	2019 年	2022 年	7.00	4.60	否
沙磁片区道路工程	2018 年	2023 年	13.94	4.41	否
井双片区道路工程	2020 年	2023 年	7.38	2.83	否
上新片区道路工程	2020 年	2024 年	2.33	0.79	否
天城路南北段	2020 年	2022 年	1.33	1.13	否
天马路立交工程	2018 年	2022 年	4.05	4.05	否
沙坪坝区体育中心	2018 年	2022 年	3.22	2.93	否
沙坪坝区档案馆	2018 年	2022 年	0.98	0.98	是
合计	--	--	277.00	177.26	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2021 年末，公司拟建的基础设施项目包括“两江四岸”治理提升工程磁器口滨江片区、西永换乘枢纽 3 条配套道路等 6 个项目，项目计划总投资 16.20 亿元。

总体来看，公司作为沙坪坝区基础设施建设的重要主体，担负着沙坪坝区主要项目的建设任务，已完工项目回款情况整体一般，在建和拟建项目较多，公司未来面临一定的资本支出压力。另外，部分基础设施代建项目尚未签订代建协议，未来的业务模式及资金平衡方式有待关注。

安置房业务回款状况一般，在建和拟建项目尚有一定投资需求，公司后续面临一定的投资压力

公司在承担一级土地开发和基础设施建设的同时，还担负着保障性住房项目的建设职能，主要为危旧房改造安置房、城中村改造安置房以及拆迁安置房项目。业务模式方面，2020 年 5 月以前，公司安置房建设业务也采用委托代建的模式，代建回

报为合同代建投资总额的 18%。2020 年 5 月，沙坪坝区人民政府发布《关于明确安置房购买价格及程序的通知》（沙府办发[2020]60 号），明确了未来安置房购买价格及程序，由公司与区征地服务中心、区征收中心签订《安置房购买协议》，双方按协议约定支付安置房价款，安置房结算价由项目成本、利润（原则上按照项目成本的 3% 计算）和税费组成，区征地服务中心、区征收中心根据项目建设进度与公司进行结算。

截至 2021 年末，公司已建成安置房项目包括梨树湾温泉城还建房项目、凤鸣山城中村还建房工程等 6 个，已累计投资 18.60 亿元，拟回款金额为 21.51 亿元，已回款 11.70 亿元，回款状况整体一般。

表 3：截至 2021 年末公司已完工安置房项目情况（万平方米、亿元）

项目名称	是否签订协议	建筑面积	已投资额	拟回款金额	已回款金额
梨树湾温泉城还建房	是	13.47	3.58	4.13	4.13
凤鸣山城中村还建房	是	14.83	4.41	4.99	4.99
和谐家园经济适用房	是	5.07	1.45	1.58	1.58
城中村腰子堡片区安置房（一期）	是	3.84	1.72	2.03	1.00
井口江家院安置房（一期）	是	5.48	2.05	2.42	-
腰子堡片区安置房工程（二期）	是	10.51	5.39	6.36	-
合计	-	53.20	18.60	21.51	11.70

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2021 年末，公司在建安置房项目为土湾片区安置房工程（一期）和桥东佳园安置房 2 个项目，计划总投资额为 4.68 亿元，已完成投资 3.14 亿元。

表 4：截至 2021 年末公司在建安置房项目情况（亿元）

项目名称	是否签订协议	预计完工时间	计划投资	已投资
土湾片区安置房工程（一期）	是	2022 年	2.91	2.03
桥东佳园安置房	否	2022 年	1.77	1.11
合计	-	-	4.68	3.14

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2021 年末，公司拟建项目为虎峡山水安置房项目、西城新居安置房项目和指路碑地块安置房，总建筑面积为 27.26 万平方米，计划总投资额为 27.35 亿元，预计 2023 年完工。

总体来看，公司安置房业务回款状况一般，在建和拟建项目尚有一定投资需求，公司后续仍面临一定的投资压力。

财务分析

以下分析基于公司提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019~2020 年度财务报告，经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021 年度财务报告以及未经审计的 2022 年一季度财务报表。公司各期财务报表均按照新会计准则编制。因会计政策变更，本报告 2020 年使用的数据为 2021 年审计报告期初数，2019 年和 2021 年使用的数据为当年审计报告期末数。

2021 年，公司新纳入合并范围的子公司有 2 家，

均系无偿划拨所致。此外，根据重庆市教育委员会文件（渝教基发〔2021〕14 号），自 2021 年 9 月起，重庆市第一实验中学、重庆市名校联合中学校、重庆市南渝中学校三所公参民学校转为公办学校，公司对三所学校失去控制，且不能产生重大影响，三所学校不再纳入合并范围。截至 2021 年末，公司合并范围内的一级子公司有 9 家。

表 5：2021 年合并范围变化情况

年度	公司名称
增加	重庆瑞璟城市更新建设有限责任公司
	重庆凰佳科技发展有限公司
减少	重庆市第一实验中学
	重庆市名校联合中学校
	重庆市南渝中学校

注：重庆瑞璟城市更新建设有限责任公司系原重庆滴翠科技发展有限公司。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

2021 年，公司营收规模有所减少，综合毛利率大幅下降，进而导致利润总额显著下滑，公司盈利能力对政府补助的依赖度较大

2021 年，公司实现营业总收入 14.08 亿元，同比下降 9.99%。具体来看，土地整治收入仍是公司最主要的收入来源，占当年营业总收入的比重为 89.17%，受房地产市场景气度下降影响而较上年有所下降。工程管理业务 2021 年确认收入 0.37 亿元，随着当年结算的项目较多而有所增加。咨询及其他业务收入较上年有所下降，主要系公司原下属三所公参民学校从 2021 年 9 月 1 日起转为公办学校，不再收费所致。租赁业务主要系门面、住宅、停车位等资产的租金收入，较上年大幅增加，主要系当年不再有疫情租金减免政策，以及公司清理存量闲

置资产并陆续招租所致。2022 年 1~3 月，公司营业总收入为 0.40 亿元，主要系从 2022 年 1 月开始，公司原租赁给行政事业单位的资产开始计收租金导致租赁业务收入进一步大幅增加所致。

表 6：公司主要板块收入结构及占比

收入（亿元）	2019	2020	2021	2022.1~3
工程管理	0.75	0.12	0.37	--
土地转让	12.51	14.15	12.19	--
咨询及其他	0.53	0.81	0.67	--
租赁业务	0.52	0.46	0.71	0.40
其他	--	0.11	0.14	--
合计	14.30	15.65	14.08	0.40
毛利率（%）	2019	2020	2021	2022.1~3
工程管理	74.72	-53.46	88.23	--
土地转让	35.40	65.82	12.50	--
咨询及其他	-1.66	-5.88	-4.79	--
租赁业务	86.84	95.07	90.47	91.64
其他	-	92.40	-42.52	--
综合	37.92	62.21	17.05	91.64

注：加总数与合计数有尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021 年，公司综合毛利率为 17.05%，较上年大幅下降，主要系土地转让业务毛利率大幅下降所致。土地转让业务受当年转让地块的位置、土地溢价程度的不同而波动较大。工程管理业务仅将按进度确认的工程管理费部分确认为收入，成本主要系人工成本，相对固定，2021 年毛利率由负转正，主要系当年确认较多的工程管理收入所致。民办学校前期投入大，且生源暂未达到理想规模，咨询及其他业务毛利率仍为负。租赁业务毛利率仍维持在较高水平。

2021 年，公司期间费用仍以管理费用和财务费用为主，其中管理费用较上年基本持平，财务费用有所下降，主要系公司将大部分利息支出资本化处理所致。2021 年，公司期间费用率为 21.45%，较上年有所下降，但仍处于较高水平，对公司利润形成一定侵蚀，公司对期间费用的控制能力有待加强。

2021 年，公司利润总额为 1.93 亿元，较上年有所下降，主要系毛利率下滑导致经营性业务利润大幅下降所致。同期，公司其他收益为 3.31 亿元，主要系收到的营运资金补助，公司盈利状况对政府补助

的依赖程度有所提高，自身造血能力减弱。2021 年，公司计提信用减值损失 0.60 亿元，主要系应收类款项计提的坏账准备；同期，公允价值变动损益确认 0.22 亿元，主要系其他非流动金融资产公允价值变动所致。

表 7：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2019	2020	2021	2022.1~3
营业总收入	14.30	15.65	14.08	0.40
期间费用合计	3.14	4.17	3.02	0.25
管理费用	1.54	1.54	1.51	0.26
财务费用	1.59	2.62	1.50	-0.01
期间费用率（%）	21.95	26.67	21.45	61.64
经营性业务利润	2.47	5.35	2.30	0.12
其他收益	0.31	0.03	3.31	--
资产减值损失	0.54	0.64	--	--
信用减值损失	--	--	0.60	--
公允价值变动收益	--	--	0.22	--
投资收益	-0.02	0.14	0.09	0.01
营业外损益	0.002	-2.41	-0.07	-0.01
利润总额	1.91	2.61	1.93	0.12

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021 年末，公司资产和负债规模实现双降；应收类款项占比大幅提高，资金回收情况有待关注，资产流动性仍偏弱；财务杠杆率仍偏高，债务负担较重

截至 2021 年末，公司总资产规模为 719.27 亿元，受公司土地开发及基础设施建设项目投资力度放缓，以及债务到期偿还规模较大等因素影响，较上年末减少 3.73%。

资产构成方面，流动资产占总资产的比重进一步提高，截至 2021 年末达到 52.77%。其中货币资金较年初大幅减少 63.09%至 8.95 亿元，主要系公司当年债务偿还规模较大所致；且 4.56 亿元的货币资金因司法冻结等因素而使用受限，公司可灵活运用的资金储备较少。存货主要系土地开发成本，较年初小幅下降 2.37%，主要系土地拆迁整治力度放缓，部分土地整治项目转让结算所致。

截至 2021 年末，公司应收类款项/总资产为 30.11%，较年初大幅增加 10.43 个百分点，其中应收账款较年初大幅增加至 15.14 亿元，主要系应收区土储中心的土地转让款增加所致；其他应收款较

年初大幅增长 38.95%，主要系公司对重庆沙坪坝文化旅游发展有限责任公司（以下简称“沙坪坝文旅”）¹的往来款以及对区土储中心的往来款增加所致。2018 年 11 月 29 日，公司与沙坪坝文旅签订“全区域文旅项目”合作框架协议，项目总投资为 200.00 亿元，其中公司计划投资 150.00 亿元，已实际投资 61.50 亿元；2021 年，公司与沙坪坝文旅签订《权益回购协议》，公司按投资额向沙坪坝文旅转让其投资的“沙坪坝区全区域文旅项目”权益，尚未收回的款项计入其他应收款科目。截至 2021 年末，公司经营其他应收款余额为 142.40 亿元，主要系拆借给区土储中心、重庆市沙坪坝区房屋管理局、重庆市沙坪坝区征地办公室的土地征拆款，与公司土地整治业务相关；非经营性往来款余额为 62.48 亿元，主要系对重庆市沙坪坝区财政局、重庆市沙坪坝区国库支付中心、沙坪坝区国资委、沙坪坝文旅的拆借款。总体来看，公司应收类款项的对象主要系当地政府部门和国有企业，坏账风险较小，但规模较大，账龄较长，对公司资金形成较大占用，中诚信国际将对上述资金的收回情况保持持续关注。

表 8：截至 2021 年末其他应收款前五名情况（亿元、%）

单位名称	余额	账龄	占比
重庆沙坪坝文化旅游发展有限责任公司	53.14	1 年以内	25.94
重庆市沙坪坝区财政局	49.88	1-5 年	24.34
重庆市沙坪坝区国库支付中心	31.96	1-5 年	15.6
重庆市沙坪坝区土地整治储备中心	17.06	1 年以内	8.33
重庆市沙坪坝区征地事务中心	9.15	3-5 年	4.47
合计	161.19	--	78.68

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

非流动资产主要由其他权益工具投资、其他非流动资产、固定资产和在建工程构成。其中，其他非流动资产较年初小幅下降，主要系基础设施项目投入力度放缓以及部分项目结算所致。其他权益工具投资较年初大幅下降，一是公司对“全区域文旅项目”的投资权益转出，尚未收回的款项转入其他

应收款科目；二是公司对“沙坪坝区东部旧城改造项目”的投资权益转出。2019 年 12 月，公司与重庆沙坪坝区房地产开发总公司（已更名为重庆旭辰置业发展有限责任公司，以下简称“旭辰置业”）签订“沙坪坝区东部旧城改造（井双片区）项目”合作框架协议，项目总投资为 278.97 亿元，公司计划投资 20.00 亿元；2021 年，公司与旭辰置业签订《权益回购协议》，约定公司按投资额向旭辰置业转让其投资的“沙坪坝区东部旧城改造（井双片区）项目”的权益，截至目前，20 亿元投资款已全部收回。截至 2021 年末，公司其他权益工具投资账面价值为 31.76 亿元，主要系对重庆共享工业投资有限公司（以下简称为“共享工投”）子公司重庆青凤科技发展有限公司的股权投资，系区内国有企业交叉持股所致。固定资产主要系房屋及建筑物，2021 年末同比小幅减少，主要系处置、转出部分房屋资产及折旧所致。在建工程主要系重庆市南开实验中学等自营性项目投入，2021 年末同比有所增加，主要系重庆大学城中学投入增加所致。

截至 2022 年 3 月末，公司总资产为 780.00 亿元，较上年末增长 8.44%，其中货币资金大幅增加 15.62 亿元，主要系公司 2022 年一季度公司对外融资力度较大所致。

表 9：近年来公司主要资产情况（亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.3
总资产	715.76	747.11	719.27	780.00
流动资产/总资产	43.32	43.68	52.77	58.02
流动资产	310.10	326.35	379.53	452.56
其他应收款	168.79	144.95	201.41	222.47
存货	109.74	153.72	150.07	182.52
货币资金	24.71	24.24	8.95	24.57
应收账款	5.69	2.11	15.14	15.79
非流动资产	405.66	420.76	339.74	327.44
可供出售金融资产	116.92	--	--	--
其他权益工具投资	--	113.19	31.76	31.76
固定资产	13.18	12.22	11.45	11.28
在建工程	12.63	13.41	14.02	14.03
其他非流动资产	260.91	276.10	275.98	263.96
应收类款项/总资产	24.38	19.68	30.11	30.55

¹ 2019 年，根据“沙府办发[2019]66 号”文件，文旅公司资产被无偿划入公司，但股权未相应划转至公司，截至目前，沙坪坝区国资中心直接持有文旅公司 100%股权，文旅公司不纳入公司合并范围。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

截至 2021 年末，公司所有者权益合计为 243.78 亿元，较年初变化不大，其中实收资本仍为 61.71 亿元，资本公积为 137.57 亿元，较年初小幅减少，主要系子公司重庆富源新农村建设投资有限公司持有的水库资产、房产，母公司持有的房产，子公司重庆沙坪坝区滨江建设开发有限公司持有的房产等资产被无偿划出所致。截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益合计为 243.91 亿元，较上年末变动不大。

截至 2021 年末，公司总负债为 475.48 亿元，较年初减少 5.55%，主要系当年净偿还债务规模较大所致。截至 2022 年 3 月末，公司总负债较上年末增长 12.75%，主要系公司当期加大对外融资力度以及往来借款增加所致。同期末，公司资产负债率和总资本化比率分别为 68.73%和 62.61%，财务杠杆处于较高水平，债务负担较重。

公司债务主体仍以母公司为主，截至 2022 年 3 月末占总债务的比重约 84%。债务结构方面，截至 2022 年 3 月末银行借款和债券融资占比分别为 46%和 48%，其中银行借款仍以抵、质押借款为主；跟踪期内，公司直接融资表现较为活跃，2021 年及 2022 年一季度分别发行债券 6 支和 3 支，发行总额分别为 47.1 亿元和 21.1 亿元，以私募发行为主，品种以定向债务融资工具和公司债为主。融资租赁、信托、基金等非标借款规模整体不大，但 2021 年 15 号文出台以来，随着城投行业融资环境收紧，融资租赁借款呈不断增加趋势，计入长期应付款科目。期限结构方面，截至 2021 年末，公司短期债务/总债务为 0.17 倍，同比有所上升，但仍处于合理水平。

表 10：近年来公司资本结构及资产质量相关指标
(亿元、%、X)

	2019	2020	2021	2022.3
所有者权益合计	243.12	243.66	243.78	243.91
实收资本	61.71	61.71	61.71	61.71
资本公积	138.63	138.42	137.57	137.57
未分配利润	10.29	10.65	11.35	11.47
少数股东权益	30.00	30.00	30.00	30.00

总负债	472.64	503.44	475.48	536.10
其他应付款	60.66	58.83	76.53	115.24
一年内到期的非流动负债	38.14	40.99	48.61	0.00
其他流动负债	--	16.17	15.57	15.57
长期借款	201.90	207.27	172.59	199.80
应付债券	158.46	165.76	144.04	185.10
长期应付款	2.09	0.00	4.11	7.41
预计负债	0.00	2.40	2.49	2.49
总债务	411.73	433.12	385.81	408.49
资产负债率	66.03	67.39	66.11	68.73
总资本化比率	62.87	64.00	61.28	62.61
短期债务/总债务	0.12	0.14	0.17	0.04

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021 年，公司经营活动净现金流大幅增加，但主营业务经营获现情况有所弱化；随着权益投资收回，公司投资活动净现金流由负转正；货币资金仍无法有效覆盖短期债务

2021 年，公司经营活动净现金流为 30.63 亿元，较上年大幅增加，主要系往来款净流入规模增加以及主营业务支出减少所致。2021 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 8.36 亿元，同比有所减少，收现比下降至 0.59，主营业务经营回款情况有所弱化。2021 年，公司投资活动净现金流由负转正，一系“沙坪坝区全区域文旅项目”、“沙坪坝区东部旧城改造（井双片区）项目”权益转让导致当年收回投资收到的现金增加至 28.36 亿元；二系工程建设项目投资力度放缓所致。2021 年，公司仍保持较大规模的对外融资力度，当年取得借款收到的现金为 82.89 亿元，但由于当年是公司偿债高峰期，还本付息规模较大，公司筹资活动净现金流大幅净流出 71.04 亿元。

2021 年，公司盈利状况有所下滑，EBITDA 下降至 4.22 亿元，EBITDA 对债务本息的覆盖能力有所减弱，仍无法有效覆盖当期利息支出。同期，公司经营活动净流入规模大幅增加，对债务本息的覆盖能力有所增强，并可覆盖当期利息支出。截至 2021 年末，公司货币资金/短期债务为 0.14 倍，货币资金无法有效覆盖短期债务，公司面临一定的短期偿债压力。

表 11：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2019	2020	2021	2022.3
经营活动净现金流	81.10	14.48	30.63	0.37
销售商品、提供劳务收到的现金	13.93	18.09	8.36	0.30
收到其他与经营活动有关的现金	156.14	28.47	37.80	12.09
购买商品、接受劳务支付的现金	2.78	20.43	2.47	0.28
支付其他与经营活动有关的现金	83.52	9.15	9.85	10.84
收现比	0.97	1.16	0.59	0.76
投资活动净现金流	-117.29	-15.34	24.65	-2.86
收回投资收到的现金	0.00	0.08	28.36	0.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	69.39	25.76	12.37	4.24
筹资活动净现金流	17.20	1.34	-71.04	18.50
取得借款收到的现金	58.39	64.23	82.89	33.46
偿还债务支付的现金	99.84	41.66	131.05	12.40
EBITDA	4.19	5.89	4.22	--
总债务/EBITDA	98.27	73.56	91.43	--
EBITDA 利息覆盖倍数	0.18	0.23	0.21	--
经营净现金流/总债务	0.20	0.03	0.08	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数	3.47	0.58	1.52	--
货币资金/短期债务	0.50	0.40	0.14	1.52

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司未来几年到期债务规模较大，面临债务集中偿还压力；尚未使用的授信额度可为公司提供一定的备用流动性支持；对外担保金额较大，存在一定或有负债风险

从债务到期情况来看，根据公司提供的相关资料，公司 2022~2024 年到期债务本金分别为 96.79 亿元、109.42 亿元和 72.22 亿元，公司未来几年面临集中债务偿付压力，中诚信国际对公司债务偿还安排及偿还情况保持关注。

表 12：截至 2021 年末公司债务到期分布情况（亿元）

	2022	2023	2024
到期本金	96.79	109.42	72.22

注：到期本金考虑债券行权等情况，与财务报表口径计算的短期债务有所差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

² 2011 年 4 月 7 日，公司与鼎弘体育签订《合作协议》，双方共同设立重庆沙坪坝区体育中心投资开发有限公司（以下简称“沙体投公司”），其中公司持股 22%，鼎弘体育持股 78%。2014 年 1 月 18 日，沙体投公司破产清算，鼎弘体育于 2019 年提起民事诉讼，请求判决公司赔偿因违约造成的鼎弘体育的经济损失约 5.22 亿元（本息合计）。2020 年 4 月 8 日，重庆市高级人民法院作出民事判决书（2019）渝民初 15 号，判决

银行授信方面，截至 2021 年末，公司共获得银行授信额度 347.72 亿元，其中未使用授信额度为 126.78 亿元，有一定的备用流动性。

截至 2021 年末，公司受限资产账面价值合计 10.56 亿元，占同期末总资产的 1.47%，其中货币资金受限 4.56 亿元，主要系司法冻结资金、银行承兑汇票保证金；存货受限 4.07 亿元，其他非流动资产受限 1.90 亿元，交易性金融资产受限 0.03 亿元。此外，公司以评估价值合计 424.24 亿元的多个项目的应收账款和未来收益进行质押借款。

截至 2021 年末，公司对外担保余额为 80.10 亿元，占公司净资产的比例为 32.86%。虽然被担保单位主要为重庆国际物流枢纽园区建设有限责任公司（以下简称为“国际物流”）和共享工投等当地国有企业，但由于对外担保规模较大，仍存在一定的代偿风险。

表 13：截至 2021 年末公司对外担保情况（亿元）

担保对象	担保余额
重庆共享工业投资有限公司	46.00
重庆国际物流枢纽园区建设有限责任公司	27.60
重庆旭辰置业发展有限责任公司	5.00
重庆青凤科技发展有限公司	1.50
合计	80.10

注：重庆青凤科技发展有限公司是共享工投子公司；重庆旭辰置业发展有限责任公司控股股东为西部（重庆）科学城沙兴实业发展集团有限公司。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2022 年 5 月 9 日，母公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开信息，截至本报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

未决诉讼方面，目前公司主要存在两笔未决诉讼：公司与重庆鼎弘体育文化产业有限公司（以下简称“鼎弘体育”）的未决诉讼²，鼎弘体育于 2021

公司赔偿鼎弘体育经济损失本金 2.09 亿元，以及按实际天数计算的利息费用；鼎弘体育不服，向中华人民共和国最高人民法院提出上诉。2020 年 12 月 29 日，中华人民共和国最高人民法院民事裁定书裁定：一、撤销重庆市高级人民法院一审民事判决；二、本案发回重庆市高级人民法院重审。

年 2 月 23 日，向重庆市高级人民法院提出变更、增加诉讼请求，请求判决①迈瑞城投赔偿因违约造成的鼎弘体育的直接经济损失约 4.56 亿元，并以该金额为基数，以年息 15% 为标准，自 2018 年 2 月 13 日起至实际清偿之日止的资金占用费；②迈瑞城投向鼎弘体育赔偿可得利益损失 100 万元（暂定）。上述诉讼事项进入二审程序，公司认为该案存在维持（2019）渝民初 15 号民事判决的可能性，截至 2021 年末，参考一审判决结论计提预计负债 2.48 亿元。

公司与重庆嘉和置业发展有限公司（以下简称“嘉和公司”）的未决诉讼³，2021 年 4 月 25 日，重庆市高级人民法院作出民事裁定（(2020)渝民终 561 号），撤销一审判决，发回重庆市第一中级人民法院重审。案件审理过程中，博恩公司将债权转让给重庆市世峰合建筑工程有限公司（以下简称“世峰合公司”）。二次开庭审理后，重庆市第一中级人民法院依职权追加了第三人重庆市沙坪坝区房屋征收中心（以下简称“征收中心”），并于 2021 年 12 月 7 日进行了第三次庭审，截至本报告出具日尚未判决。公司认为目前双方没有和解、调解的可能。本案结果可能与前案（2019）渝 01 民初 419 号案件一致，即判决驳回世峰合公司的全部诉讼请求。截至 2021 年 12 月 31 日，公司未计提预计负债。

外部支持

2021 年以来，沙坪坝区经济实力进一步增强，公司业务范围未发生变化，市政建设主体地位仍较为突出，在政府补贴方面获得较大力度的支持

跟踪期内，沙坪坝区综合经济实力进一步增强，工业增长强劲，沙坪坝区政府仍具备向区域内企业协调较多金融及产业资源的能力。

跟踪期内，公司业务范围未发生变化，仍主要负责园区范围外的土地整治、基础设施建设任务，市政建设主体地位仍较为突出，在政府补贴等方面

获得了沙坪坝区政府的有力支持。2021 年，公司获得政府补助资金 3.31 亿元，对公司盈利情况形成强有力支撑。此外，随着公司控股股东发生变更，公司未来定位、区域重要性及可获取的外部支持有待观察。

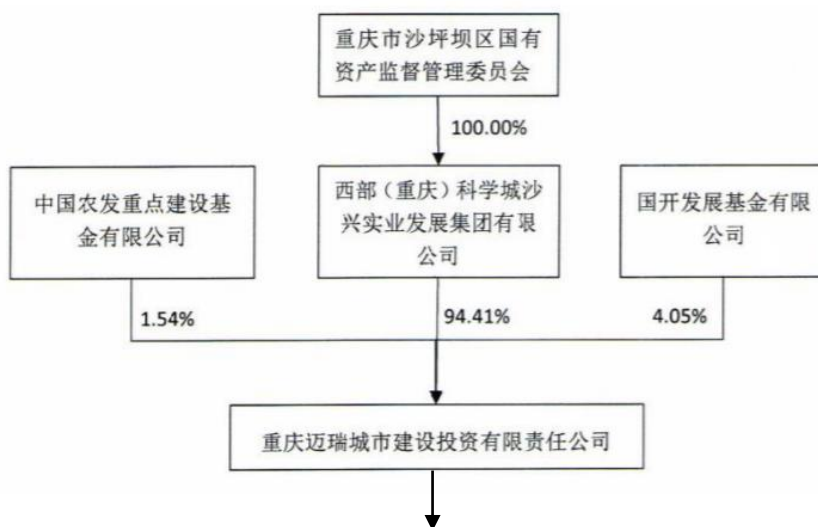
评级结论

综上所述，中诚信国际维持重庆迈瑞城市建设投资有限责任公司的主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定；维持“16 渝迈瑞债/PR 渝迈瑞”和“22 迈瑞债/22 迈瑞债”的债项信用等级为 **AA+**。

³ 2019 年 6 月，嘉和公司提起民事诉讼，请求判令子公司城乡公司偿还借款本金 3,300.00 万元及逾期违约损失赔偿金。2019 年 6 月，嘉和公司将债权及案件标的转让给重庆市博恩科技集团有限公司（以下简称

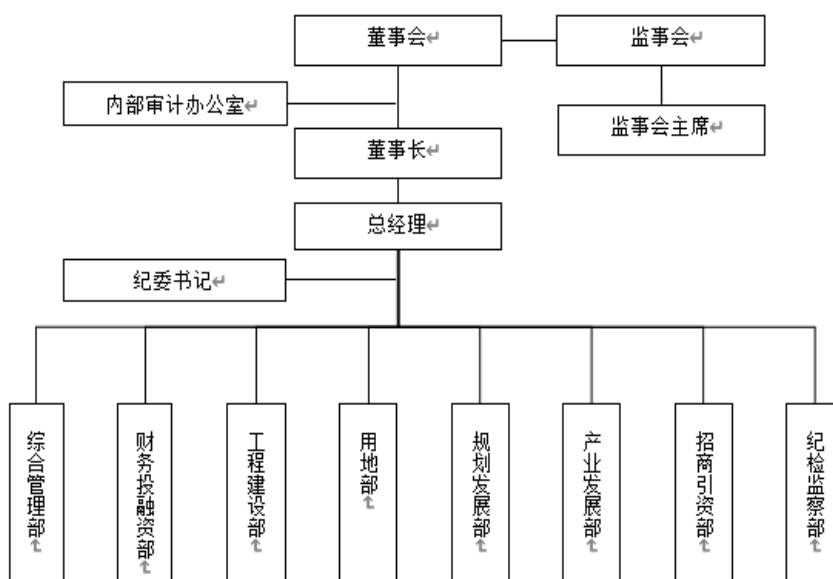
“博恩公司”）。2019 年 12 月，重庆市第一中级人民法院做出民事判决书（(2019)渝 01 民初 419 号），驳回博恩公司的全部诉讼请求。博恩公司不服，提出上诉。

附一：重庆迈瑞城市建设投资有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



全称	业务性质	直接持股比例
重庆市沙坪坝区瑞欣城市建设有限责任公司	基础设施的投资和管理	100.00%
重庆沙坪坝教育投资有限责任公司	公共设施管理行业	100.00%
重庆富源新农村建设投资有限公司	公共设施管理行业	86.96%
重庆瑞诚创业投资担保有限公司	金融业	100.00%
重庆丰文实业有限公司	公共设施管理行业	55.56%
重庆沙坪坝滨江建设开发有限公司	基础设施建设管理、房地产开发业	67.53%
重庆瑞璟城市更新建设有限责任公司	公共设施管理行业	100.00%
重庆凰佳科技发展有限公司	汽摩研发制造	100.00%
重庆市沙坪坝区五云山寨教育培训学校	非学历教育	100.00%

注：1）重庆市沙坪坝区瑞欣城市建设有限责任公司系原重庆市沙坪坝区城乡建设开发公司，重庆瑞璟城市更新建设有限责任公司系原重庆滴翠科技发展有限公司；2）中国农发重点建设基金有限公司持有重庆富源新农村建设投资有限公司 13.04% 的股权；3）中国农发重点建设基金有限公司持有重庆丰文实业有限公司 44.44% 股权；国际物流下属子公司重庆泛欧铁路口岸经营管理有限责任公司 2020 年对重庆沙坪坝滨江建设开发有限公司增资，持有 32.47% 的股权。



资料来源：公司提供

附二：重庆迈瑞城市建设投资有限责任公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	247,087.34	242,408.02	89,484.47	245,715.60
应收账款	56,929.82	21,102.54	151,444.09	157,943.28
其他应收款	1,687,937.30	1,449,490.97	2,014,059.16	2,224,713.90
存货	1,097,362.48	1,537,178.09	1,500,655.44	1,825,218.76
长期投资	1,171,254.90	1,166,791.29	354,654.58	354,654.58
在建工程	126,342.65	134,121.31	140,204.43	140,270.33
无形资产	6,030.90	5,730.13	3,404.19	2,269.48
总资产	7,157,601.02	7,471,061.66	7,192,660.91	7,800,018.85
其他应付款	660,871.66	588,340.89	765,337.03	1,152,409.12
短期债务	492,845.03	600,901.45	650,811.09	161,761.73
长期债务	3,624,444.44	3,730,292.37	3,207,334.45	3,923,138.55
总债务	4,117,289.47	4,331,193.82	3,858,145.54	4,084,900.28
总负债	4,726,380.81	5,034,435.53	4,754,821.93	5,360,956.55
费用化利息支出	17,592.38	24,610.23	14,514.92	--
资本化利息支出	216,129.91	226,382.44	187,218.94	--
实收资本	617,112.22	617,112.22	617,112.22	--
少数股东权益	300,000.00	300,000.00	300,000.00	300,000.00
所有者权益合计	2,431,220.21	2,436,626.13	2,437,838.98	2,439,062.30
营业总收入	143,047.39	156,457.07	140,819.56	4,023.21
经营性业务利润	24,742.27	53,528.10	23,025.72	1,199.08
投资收益	-191.42	1,435.49	889.92	94.49
净利润	19,109.01	17,059.56	12,240.91	1,223.32
EBIT	36,717.97	50,710.30	33,813.20	--
EBITDA	41,896.99	58,883.14	42,196.44	--
销售商品、提供劳务收到的现金	139,264.55	180,885.10	83,616.66	3,043.64
收到其他与经营活动有关的现金	1,561,444.73	284,676.20	377,999.22	120,927.13
购买商品、接受劳务支付的现金	27,835.04	204,275.66	24,743.22	2,769.29
支付其他与经营活动有关的现金	835,209.23	91,548.33	98,457.22	108,390.79
吸收投资收到的现金	300,000.00	0.00	0.00	0.00
资本支出	693,874.77	257,624.45	123,677.05	--
经营活动产生现金净流量	811,042.76	144,838.93	306,282.14	3,710.14
投资活动产生现金净流量	-1,172,883.94	-153,378.58	246,488.99	-28,554.66
筹资活动产生现金净流量	172,027.56	13,390.84	-710,413.16	184,981.58
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	37.92	62.21	17.05	91.64
期间费用率(%)	21.95	26.67	21.45	61.64
应收类款项/总资产(%)	24.38	19.68	30.11	30.55
收现比(X)	0.97	1.16	0.59	0.76
总资产收益率(%)	0.54	0.69	0.46	--
资产负债率(%)	66.03	67.39	66.11	68.73
总资本化比率(%)	62.87	64.00	61.28	62.61
短期债务/总债务(X)	0.12	0.14	0.17	0.04
FFO/总债务(X)	0.01	0.01	0.01	--
FFO 利息倍数(X)	0.20	0.19	0.19	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	3.47	0.58	1.52	--
总债务/EBITDA(X)	98.27	73.56	91.43	--
EBITDA/短期债务(X)	0.09	0.10	0.06	--
货币资金/短期债务(X)	0.50	0.40	0.14	1.52
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.18	0.23	0.21	--

注：1、中诚信国际根据 2019~2021 年审计报告及 2022 年一季度未经审计的财务报表整理，因会计政策变更，本报告 2020 年使用的数据为 2021 年审计报告期初数，2019 年和 2021 年使用的数据为当年审计报告期末数；2、为准确计算债务，中诚信国际将各期末“其他应付款”和“其他流动负债”科目中有息债务金额调整至短期债务核算，将“长期应付款”科目中有息债务金额调整至长期债务核算；3、公司 2022 年一季度未经审计且公司未提供现金流量表补充资料，故相关指标失效。

附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/(总债务+所有者权益合计)
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
现金流	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
偿债能力	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
偿债能力	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附四：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

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

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

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

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，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。