

重庆市北碚区新城建设有限责任公司

2022 年度跟踪评级报告

项目负责人：张逸菲 yfzhang@ccxi.com.cn

项目组成员：庞一帆 yfpang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

2022 年 06 月 24 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 1216 号

重庆市北碚区新城建设有限责任公司：

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“21 渝新城停车场债/21 北碚债”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

二零二二年六月二十四日

评级观点：中诚信国际维持重庆市北碚区新城建设有限责任公司（以下简称“北碚新城”或“公司”）的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“21 渝新城停车场债/21 北碚债”的债项信用等级为 **AA**。中诚信国际肯定了北碚区经济稳步增长；公司业务维持区域专营性，持续获得股东和政府的支持以及公司回款情况较好等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到公司财务杠杆水平较高、资本支出压力仍较大和资产流动性较弱等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

北碚新城（合并口径）	2019	2020	2021
总资产（亿元）	191.54	207.90	230.07
所有者权益合计（亿元）	77.31	79.25	80.83
总负债（亿元）	114.23	128.66	149.24
总债务（亿元）	77.33	86.12	100.26
营业总收入（亿元）	6.81	7.23	7.46
经营性业务利润（亿元）	2.21	2.25	2.30
净利润（亿元）	1.90	1.94	2.05
EBITDA（亿元）	2.25	2.32	2.42
经营活动净现金流（亿元）	-13.28	2.42	-7.32
收现比(X)	1.12	1.96	1.76
营业毛利率(%)	22.13	22.36	19.24
应收类款项/总资产(%)	9.70	10.24	7.95
资产负债率(%)	59.64	61.88	64.87
总资本化比率(%)	50.01	52.08	55.37
总债务/EBITDA(X)	34.43	37.05	41.49
EBITDA 利息倍数(X)	0.48	0.47	0.53

注：1、中诚信国际根据 2019~2021 年审计报告整理，公司各期财务报告均依照新会计准则编制且评级报告中均采用期末数；2、计算债务时，中诚信国际将 2019~2021 年审计报告中“长期应付款”科目中的带息负债纳入“长期债务”核算。

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)

重庆市北碚区新城建设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)*	2.27	7
	收现比(X)*	1.69	10
流动性 (18%)	货币资金/短期债务(X)	1.04	8
	受限资产占总资产的比重(X)	0.01	10
资本结构与 资产质量 (39%)	所有者权益(亿元)	80.83	7
	总资本化比率(X)	0.55	7
	资产质量	6	6
业务运营 (20%)	业务稳定性和可持续性	7	7
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			2
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

■ **区域经济稳步增长。**作为重庆市主城九区之一，北碚区经济稳步增长，2021 年全区 GDP 为 717.87 亿元，比上年增长 8.9%；依托于支柱产业和水土高新技术产业园、同兴工业园的发展建设，北碚区战略性新兴产业快速发展。不断增强的区域经济实力为公司业务发展奠定了良好的基础。

■ **业务维持区域专营性，持续获得股东和政府的支持。**公司作为北碚组团最重要的土地整治及基础设施建设主体，跟踪期内业务维持区域专营性；此外，公司在资产注入和财政补贴方面持续得到了股东和政府的支持。

■ **公司回款情况较好。**2019~2021 年，公司收现比分别为 1.12、1.96 和 1.76，主营业务回款情况较好。

关 注

■ **债务规模持续攀升，财务杠杆水平较高。**公司债务规模逐年增加，截至 2021 年末的总债务增至 100.26 亿元，同期末的资产负债率和总资本化比率分别为 64.87%和 55.37%，财务杠杆处于较高水平。

■ **资本支出压力仍较大。**公司作为北碚组团重要的土地整治及基础设施建设主体，承担大量基础设施及土地整治业务，项目资金需求较大，未来仍面临较大的资本支出压力。

■ **资产流动性较弱。**截至 2021 年末，公司存货和其他应收款合计占总资产的比重达 80.03%，其中，存货以工程项目、土地整治等业务支出、土地使用权和安置房项目为主，整体资产流动性较弱。

评级展望

中诚信国际认为，重庆市北碚区新城建设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。**区域经济实力显著提升，公司地位上升且股东支持能力和支持意愿增强，公司资本实力显著增强且资产质量显著提升。

■ **可能触发评级下调因素。**区域经济大幅下滑且短期内难以恢复；公司地位下降，致使股东及相关各方支持能力和支持意愿均减弱；公司偿债压力持续增加，财务指标出现明显恶化，流动性风险明显加重，再融资环境恶化等。

评级历史关键信息

重庆市北碚区新城建设有限责任公司					
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	21 渝新城停车场债/21 北碚债 (AA)	2021/06/29	刘洁、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	21 渝新城停车场债/21 北碚债 (AA)	2021/02/02	刘洁、庞一帆	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

同行业比较

同区域其他基础设施投融资企业 2021 年主要指标对比表							
公司名称	总资产 (亿元)	总负债 (亿元)	所有者权益合计 (亿元)	资产负债率 (%)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)
重庆市北碚区新城建设有限责任公司	230.07	149.24	80.83	64.87	7.46	2.05	-7.32
重庆共享工业投资有限公司	248.37	152.40	95.97	61.36	6.58	1.35	29.09

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
21 渝新城停车场债/21 北碚债	AA	AA	2021/06/29	4.30	4.30	2021/03/16~2028/03/16	提前偿还条款，第 3、第 4、第 5、第 6、第 7 年末，分别按照债券发行总额 20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金

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

“21 渝新城停车场债/21 北碚债”募集资金 4.30 亿元，其中 2.60 亿元用于北碚区公共停车场工程项目，1.70 亿元用于补充公司营运资金。根据公司提供资料，截至 2022 年 5 月 31 日，债券募集资金已使用 3.60 亿元。

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，后续各季度同比增速仍将“稳中有进”，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”，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，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

作为重庆市主城九区之一，2021 年北碚区经济稳步增长，产业结构总体平稳；随着成渝地区双城经济圈、两江新区开发开放的战略部署，北碚区未来发展前景较为广阔

2021 年，北碚区实现地区生产总值 717.87 亿元，比上年增长 8.9%。其中第一产业增加值 18.61 亿元，同比增长 1.6%；第二产业增加值 351.48 亿元，同比增长 10.1%；第三产业增加值 347.78 亿元，同比增长 8.2%，三次产业结构比由 2020 年的 2.8:49.1:48.1 调整为 2.6:49.0:48.4，产业结构总体平稳。全年固定资产投资较上年增长 10.5%，分产业看，第一产业投资下降 22.4%，第二产业投资增长 7.2%，第三产业投资增长 12.2%。

2021 年，北碚区一般公共预算收入为 42.03 亿元（其中区金库 28.58 亿元、两江金库水复片区 13.45 亿元），增长 4.7%，税收收入¹为 23.50 亿元；同期，北碚区财政平衡率为 45.87%，财政自给能力较弱。2021 年末，北碚区政府债务余额为 139.00 亿元。

作为重庆市主城九区之一，随着重庆市进入“外环时代”，北碚区充分发挥生态环境、人文、产业基础优势，着眼本地资源禀赋，抢占智能产业未

来发展的制高点。随着共建“一带一路”、长江经济带发展、新一轮西部大开发、成渝地区双城经济圈、重庆高新区升级扩容、两江新区开发开放和“一区两群”协调发展战略部署，北碚区未来发展前景较为广阔。

跟踪期内，公司产权结构未发生变化，目前公司已建立较为健全的组织架构和管理制度；依托“十四五”期间缙云人文科技城推动城市有机更新、加快建设现代服务业集群及完善公共服务配套等发展目标，公司未来面临较好的发展机遇

跟踪期内，公司产权结构未发生变化。截至 2021 年末，重庆缙云资产经营（集团）有限公司和国开发展基金有限公司分别持有公司 78.63%和 21.37%的股权，重庆市北碚区国有资产监督管理委员会为公司实际控制人。同期末，纳入公司并表范围的子公司为重庆市缙善市政园林工程有限责任公司和重庆市优博企业管理服务有限公司。

公司治理及管控方面，按照现代企业制度和《中华人民共和国公司法》的要求，公司建立了相应的治理和管理机构，设立了包括股东会、董事会、监事会和经理层在内的法人治理结构。股东会由全体股东组成，是公司的权力机构，董事会是公司经营管理的执行机构，由 5 人组成，设董事长 1 人。董事每届任期 3 年，可以连选连任。监事会由 3 人组成，公司设经理，由董事会决定聘任或者解聘。经理对董事会负责。公司设置了综合部、发展规划部、财务部、土地房屋部、建设管理部 and 企业管理部，具体实现公司各项职能，部门设置合理，职责清晰。此外，公司设立了财务管理、对外担保等内控制度，治理结构较为完善。

近年来，北碚区持续深化由两江新区水土高新技术产业园、温泉谷两山生态文旅产业园、江东生态农业产业园和两江新区蔡家智慧新城、缙云人文科技城组成的“三园两城”格局。其中，缙云人文科技城以北碚组团为主体，依托西南大学、北碚

¹ 考虑数据可得性，此处税收收入和财政平衡率均采用区金库口径。

国家大学科技园等人文、科技、人才资源，辐射带动朝阳街道、天生街道、龙凤桥街道全域以及北温泉街道、歇马街道、东阳街道部分区域。“十四五”期间，缙云人文科技城将紧紧围绕北碚区发展愿景和“一城四地”战略定位，积极推动城市有机更新，加快建设特色鲜明的现代服务业集群，不断完善公共服务配套，着力打造人文交流引领区、校地合作示范区、创新创业新高地、生态休闲宜居地，为加快建设社会主义现代化北碚发挥坚实有力的支撑作用。作为北碚组团基础设施建设和土地整治的重要主体，公司未来仍具有一定的发展前景。

公司可供开发的土地面积较大，业务可持续性较强，但公司土地整治业务易受政策和土地市场行情影响，收入存在一定的波动性

公司作为北碚区重要的城市基础设施建设主体，主要负责北碚组团的土地整治业务。北碚组团中心城区已批控规面积约为 40.00 平方公里（含东阳街道），目前已建成约 31.00 平方公里，尚有 9.00 平方公里可供开发。业务模式方面，北碚区政府授权公司对北碚组团成片区域的土地进行综合整治。

表 1：截至 2021 年末公司主要土地整治项目情况（万元）

地块名称	计划投资	已投资	面积（亩）
I 分区四期	58,872.00	36,896.48	735.90
滨江沿线地块	35,000.00	31,852.75	35.92
北温泉街道金刚村李家院社、协合社、齐家沟社地块	80,000.00	69,711.71	846.82
北温泉街道大房子社、锅厂湾、团山子、大林坡、分水堰社地块	65,000.00	50,690.75	330.15
合计	238,872.00	189,151.69	1,948.79

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

近年来公司代建项目收入逐年小幅下滑，但未来仍承担较多基础设施建设项目，公司面临较大资本支出压力；同时，公司代建项目前期投入较大，需关注后续项目回款情况

公司作为北碚组团最重要的基础设施建设主体，承担了多项基础设施建设项目，主要为公司实施土地整理区域范围内的道路、学校、公园和经济适用房等。业务模式方面，北碚新城根据北碚区整体开发建设规划及各年度任务分解情况，受新城管委会委托承建包括但不限于道路交通等基础设施

公司按照土地利用总体规划、城市规划确定的目标和用途对规划区域土地进行整治，完成道路、供水、供电、供气、通讯、土地平整等配套基础设施建设，区政府组织相关机构进行验收并组织按照土地出让的相关规定和程序采取公开“招、拍、挂”的方式推向市场。重庆市北碚区新城管理委员会（以下简称“新城管委会”）对公司整治完成的土地在验收合格后进行结算，结算价款由项目开发成本加成一定比例利润构成，具体利润加成比例根据开发地块的性质及开发难易程度在每年结算文件中确定。

2021 年，公司完成土地整理面积 550.00 亩，出让 186.07 亩；同期，公司实现土地整治收入 5.18 亿元，主要系 I19-1-1/05、I19-1-2/05 地块和 I36-01-1/06、I36-01-2/06 地块结算所致。公司土地整治业务易受政策和土地市场行情影响，收入确认存在一定的不确定性。

截至 2021 年末，公司主要在投资土地整治项目面积合计为 1,948.79 亩，计划投资合计为 23.89 亿元，已投资合计为 18.92 亿元。

建设项目，项目建设资金由北碚新城筹措，建设完成后由北碚新城移交至新城管委会，新城管委会以实际验收确认的项目总投资为基础，再加成一定比例的代建工程利润支付资金。2021 年公司确认代建项目收入 2.02 亿元，较上年小幅下降 0.35 亿元。

截至 2021 年末，公司主要在建的代建项目为滨江休闲带、新城基础设施第三期、新城基础设施第七期及新城基础设施第九期，代建项目总投资为 80.07 亿元，已投资 51.17 亿元，未来尚需投资 28.90 亿元；同期末，公司暂无拟建代建项目。总体来看，

公司未来存在较大投资压力。

表 2：截至 2021 年末公司主要在建代建工程项目情况（万元）

项目名称	预计总投资	已投资	预计建设期间
滨江休闲带	450,000.00	161,195.21	2015~2026
新城基础设施第三期	40,000.00	34,112.02	2008~2021
新城基础设施第九期	25,000.00	25,528.06	2013~2021
新城基础设施第七期	285,700.00	290,824.85	2011~2022
合计	800,700.00	511,660.14	--

注：公司部分在建代建工程项目建设期较长，因物价上涨原因，存在实际投资额超过计划投资额的情况。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司棚户区改造项目采用政府购买服务模式，资金来源在财政预算中统筹安排；自协议签订以来，公司暂未确认政府购买服务收入

公司作为北碚组团重要的城市建设主体，承担了北碚组团范围内的棚户区改造业务。公司棚户区改造项目均与新城管委会签订《政府购买服务协议》，由北碚区政府授权新城管委会作为项目的购买主体，资金来源于北碚区政府财政性资金，并在财政预算中统筹安排，在协议期内逐年纳入未来年度本级财政预算支出。公司承接的棚户区改造项目主要为北温泉街道长坝咀片区城中村棚改项目，项目总投资为 5.98 亿元，建设期为 3 年，截至 2021 年末已投资 2.96 亿元。项目协议总价款为 11.00 亿元，由新城管委会作为购买主体，计划于 2021 年起分 22 年进行支付。自协议签订以来，公司暂未确认政府购买服务收入。

财务分析

以下分析基于公司提供的经亚太（集团）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 2017~2019 年三年连审审计报告和 2020~2021 年审计报告。公司各期财务报表均按照新会计准则编制，本评级报告中均采用期末数。截至 2021 年末，纳入公司合并范围的子公司共 2 家，较 2020 年末无变化。

2021 年，公司营业总收入小幅增加，但综合毛利率有所下滑；期间费用率仍保持较低水平，费用控制能力较强；公司利润总额对政府补助有一定依赖性

2021 年，公司实现业务收入 7.46 亿元，较上年增长 3.18%，主要系公司当期土地开发整理业务收入增长所致。其中，当期公司土地开发整理业务收入 5.18 亿元，较上年增加 0.67 亿元，主要受益于当期土地市场有所回暖；此外，公司当期基础设施建设收入为 2.02 亿元，较上年下降 0.35 亿元，系受代建项目结算进度变化影响所致；同年，公司其他业务收入为 0.27 亿元，其他业务包括租赁业务、渣场收入等，但收入规模较小。

2021 年公司综合毛利率为 19.24%，较上年下降 3.12 个百分点。其中，受土地市场行情以及土地地块区位等因素影响，公司土地开发整理业务毛利率较上年下降 4.95 个百分点；因不同基础设施代建项目成本加成比例不同，公司基础设施建设业务毛利率较上年下降 1.03 个百分点；其他业务中的租赁业务及除渣业务成本较低，毛利率保持较高水平。

表 3：近年来公司主要板块营业收入和毛利率(亿元、%)

收入	2019	2020	2021
土地开发整理	4.28	4.51	5.18
基础设施建设	2.47	2.37	2.02
其他业务	0.06	0.34	0.27
合计	6.81	7.23	7.46
毛利率	2019	2020	2021
土地开发整理	29.30	25.68	20.73
基础设施建设	8.63	8.53	7.50
其他业务	69.18	74.74	79.08
综合	22.13	22.36	19.24

注：合计数与明细有所差异，主要系四舍五入带来的差异所致。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司期间费用主要由销售费用和管理费用构成，2021 年公司期间费用合计 0.30 亿元，较上年增加 0.03 亿元，主要系管理费用较上年增加 0.05 亿

元所致。由于公司利息支出已资本化且有部分利息收入，故财务费用为负。2021 年公司期间费用率上升至 4.05%，仍处于较低水平。

利润方面，公司利润总额主要由经营性业务利润构成。2021 年，受公司主营业务收入和其他收益增加影响，当期公司经营性业务利润较上年小幅增加 0.05 亿元，带动公司利润总额增至 2.29 亿元。同期，公司获得政府补贴 1.32 亿元，较上年增加 0.28 亿元，主要系区基础设施建设补贴，公司利润对政府补贴有一定依赖性。

表 4：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

项目名称	2019	2020	2021
销售费用	0.08	0.14	0.15
管理费用	0.10	0.17	0.22
财务费用	-0.02	-0.04	-0.07
期间费用合计	0.17	0.27	0.30
营业总收入	6.81	7.23	7.46
期间费用率（%）	2.44	3.76	4.05
经营性业务利润	2.21	2.25	2.30
其他收益	1.00	1.04	1.32
利润总额	2.20	2.25	2.29

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司总资产保持增长态势，存货占比仍较高，资产流动性偏弱；公司债务持续增长，财务杠杆有所上升，但债务结构相对合理

截至 2021 年末，公司总资产为 230.07 亿元，较上年末增加 22.17 亿元。从资产结构来看，公司资产仍以流动资产为主，流动资产占总资产比重近年来维持在 90%以上。公司流动资产以存货、预付款项、其他应收款和货币资金为主。公司存货主要系开发成本和库存商品；其中，开发成本包括工程项目支出、土地整治支出及土地使用权，库存商品则以安置房为主；2021 年末，公司存货较上年末增加 20.81 亿元，主要系开发成本项下工程项目支出及土地整治支出增长所致。从账面土地资产来看，截至 2021 年末，公司土地资产以出让地和划拨地为主，面积合计 40.86 万平方米，账面价值合计 9.30 亿元，主要为商住和综合用地，其中大部分土地尚未缴纳入地出让金且部分土地资产受限，公司资产

流动性不佳。公司预付款项主要系向征地拆迁单位预付的征地款和拆迁补偿款，2021 年末为 24.98 亿元，较 2020 年末变化不大。伴随公司对重庆市蔡家组团建设开发有限公司暂借款的收回，2021 年末公司其他应收款较上年末减少 2.99 亿元。非流动资产方面，2021 年末公司固定资产及在建工程较上年末变化不大，在建工程主要为朝阳中学城南分校项目；其他非流动资产较上年末增加 4.16 亿元，主要系体育文化中心项目。

所有者权益方面，截至 2021 年末，公司所有者权益合计 80.83 亿元，主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成，较 2020 年末增长 1.99%，主要系公司当期未分配利润规模小幅增长所致。同期末，公司资本公积小幅减少 0.07 亿元，系北碚区天生新村 63 号北碚区博物馆内房屋建筑物被收回所致。此外，截至 2021 年末，公司实收资本仍为 7.02 亿元。

截至 2021 年末，公司总债务规模为 100.26 亿元，较上年末增加 14.14 亿元。从债务结构来看，公司债务以长期债务为主，2021 年末，公司短期债务/总债务为 0.08，短期债务占比略有提升，但整体债务结构相对合理。同期末，公司资产负债率和总资本化比率分别为 64.87%和 55.37%，公司财务杠杆持续上升，处于较高水平。从构成来看，公司其他应付款主要系应付往来款，2021 年末，公司其他应付款较上年末增加 1.67 亿元，主要应付对象为重庆缙云资产经营（集团）有限公司、重庆缙云城市建设有限公司和重庆市北碚区征地事务中心等；同期末，根据《企业会计准则第 14 号》，公司将原计入预收款项的预收重庆市北碚新城建设（大学城）管理委员会工程款调整至合同负债核算，预收款项清零，合同负债大幅增至 18.95 亿元。此外，公司长期借款由保证借款、抵押借款和质押借款构成，随着保证金借款的陆续到期，公司长期借款规模较上年末减少 10.04 亿元；同时，2021 年公司先后发行“21 渝新城停车场债/21 北碚债”、“21 渝北碚新城 ZR001”、“北碚新城 PPN001”和“21 北碚 01”，

应付债券规模较上年末大幅增加 21.58 亿元。

表 5：近年来公司主要财务指标情况（亿元、X、%）

	2019	2020	2021
总资产	191.54	207.90	230.07
货币资金	10.99	8.35	8.34
预付款项	27.49	24.80	24.98
其他应收款	18.58	21.14	18.15
存货	131.85	145.17	165.98
固定资产	1.32	2.15	2.13
在建工程	0.69	5.34	5.34
其他非流动资产	--	--	4.16
总负债	114.23	128.66	149.24
其他应付款	23.92	21.68	23.35
预收款项	8.11	14.97	--
合同负债	--	--	18.95
长期借款	53.07	59.84	49.80
应付债券	14.90	19.87	41.45
所有者权益合计	77.31	79.25	80.83
实收资本	7.02	7.02	7.02
资本公积	50.48	50.69	50.62
未分配利润	17.83	19.36	20.81
短期债务	8.97	6.21	7.98
总债务	77.33	86.12	100.26
短期债务/总债务	0.12	0.07	0.08
资产负债率	59.64	61.88	64.87
总资本化比率	50.01	52.08	55.37
应收类款项/总资产	9.70	10.24	7.95

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司主营业务获现能力较好，但主要受项目投资力度加大影响，2021 年公司经营活动净现金流由正转负，经营活动和投资活动现金流缺口主要依靠筹资活动弥补；公司货币资金对短期债务仍保持较强的覆盖能力

公司经营活动现金流主要来源于代建项目及土地整理出让项目的投资及回款、与关联方的往来款等，2021 年，主要受公司项目投资力度加大影响，当期公司经营活动净现金流由正转负；同期，公司收现比为 1.76，公司获现能力持续较好。2021 年公司投资活动净现金流维持净流出状态，但现金流缺口较小。筹资活动方面，近年来公司筹资活动现金流保持净流入状态，2021 年公司债务到期偿付规模较上年减小，筹资活动净现金流大幅增至 7.59 亿元，对当期经营及投资活动现金流缺口形成有效补充。

偿债能力方面，近年来公司 EBITDA 保持小幅增长态势，但由于公司债务规模增长幅度较大，EBITDA 对债务本金的覆盖能力持续减弱且无法有效保障利息偿付。2021 年，公司经营活动净现金流由正转负，对债务本息无覆盖能力。截至 2021 年末，公司货币资金/短期债务为 1.04，货币资金仍能够对短期债务形成有效覆盖。

表 6：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2019	2020	2021
经营活动净现金流	-13.28	2.42	-7.32
投资活动净现金流	2.23	-5.16	-0.28
筹资活动净现金流	15.52	0.10	7.59
收现比	1.12	1.96	1.76
EBITDA	2.25	2.32	2.42
EBITDA 利息覆盖倍数	0.48	0.47	0.53
经营活动净现金流利息覆盖系数	-2.82	0.49	-1.61
经营活动净现金流/总债务	-0.17	0.03	-0.07
货币资金/短期债务	1.22	1.35	1.04
总债务/EBITDA	34.43	37.05	41.49

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司未来两年到期债务规模不大，备用流动性一般；对外担保对象主要为区内国有企业，代偿风险可控，受限资产规模较小

截至 2021 年末，公司总债务为 100.26 亿元，其中，2022~2024 年到期债务分别为 7.98 亿元、15.79 亿元和 33.06 亿元，公司未来两年到期债务规模不大。

截至 2021 年末，公司共获得银行授信额度 102.20 亿元，未使用授信额度为 30.78 亿元，备用流动性一般。

截至 2021 年末，公司受限资产合计 2.85 亿元，占总资产的比例为 1.24%，主要为受限土地使用权和房产。

截至 2021 年末，公司对外担保余额为 17.86 亿元，占公司净资产的比重为 22.10%，担保对象主要为区内国有企业，包括：重庆市蔡家组团建设开发有限公司、重庆北温泉开发有限公司和重庆缙云资产经营（集团）有限公司等，代偿风险可控。

表 7：截至 2021 年末公司对外担保情况

被担保方名称	担保余额 (万元)	被担保债 务到期日
重庆市碚城建设开发有限责任公司	3,530.00	2026/10/20
重庆缙云资产经营（集团）有限公司	18,500.00	2023/11/30
重庆缙云资产经营（集团）有限公司	24,375.00	2024/02/05
重庆缙云资产经营（集团）有限公司	6,900.00	2024/01/21
重庆缙云资产经营（集团）有限公司	9,260.00	2024/04/25
重庆缙云资产经营（集团）有限公司	5,360.00	2024/04/25
重庆市蔡家组团建设开发有限公司	21,500.00	2023/01/25
重庆市蔡家组团建设开发有限公司	6,000.00	2025/09/11
重庆北温泉开发有限公司	17,221.46	2038/04/27
重庆北温泉开发有限公司	6,000.00	2023/10/29
重庆北温泉开发有限公司	6,000.00	2028/12/29
重庆北温泉开发有限公司	33,000.00	2035/06/01
重庆市粟谷农业发展有限公司	1,000.00	2023/09/14
重庆市粟谷农业发展有限公司	20,000.00	2036/09/21
合计	178,646.46	--

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 20 日，公司无未结清不良信贷信息，未出现逾期未偿还银行贷款或已发行债券到期未偿付情形，但有 13 笔中国建设银行股份有限公司重庆北碚支行（以下简称“建行北碚支行”）的已结清关注类借款。根据公司提供的由建行北碚支行出具的关注类贷款说明，2008 年建行北碚支行向公司发放 2 亿元贷款，因建行北碚支行内部原因，首笔贷款被调整为关注类，导致该笔贷款融资时，无法将其调整为正常类贷款，上述关注类贷款已按时结清。

外部支持

公司作为北碚组团基础设施建设和土地整治的重要主体，自成立以来，在资产注入和财政补贴方面得到了北碚区政府的有力支持

作为重庆市主城九区之一，依托于支柱产业和水土高新技术产业园、同兴工业园的发展建设，北碚区战略性新兴产业快速发展，北碚区经济实力稳步增强，具备向区域内企业协调较多金融及产业资源的能力。

公司作为北碚组团最重要的城市基础设施建设主体，为北碚区最主要的开发建设主体重庆缙云

资产经营（集团）有限公司的核心子公司之一，业务具有较强的区域专营性，主体地位较为突出，具备一定的竞争和抗风险能力。

资产注入方面，2019 年，公司依据“北碚财[2017]492 号”文件，土地评估计入资本公积金额为 2.95 亿元；根据公司“《关于 2019 年度财政拨款账务处理的请示》（北碚新城建司[2019]107 号）”及“北碚财[2019]460 号”文件批复，将财政调拨结余款转增资本公积 6.10 亿元；根据“北碚国资[2018]214 号”、“北碚国资委[2019]50 号”、“北碚国资委[2019]51 号”、“北碚国资委[2019]185 号”等文件，划拨房产计入资本公积金额为 0.83 亿元。2020 年，根据“北碚国资委[2020]250 号”文件，增加资本公积 0.21 亿元。

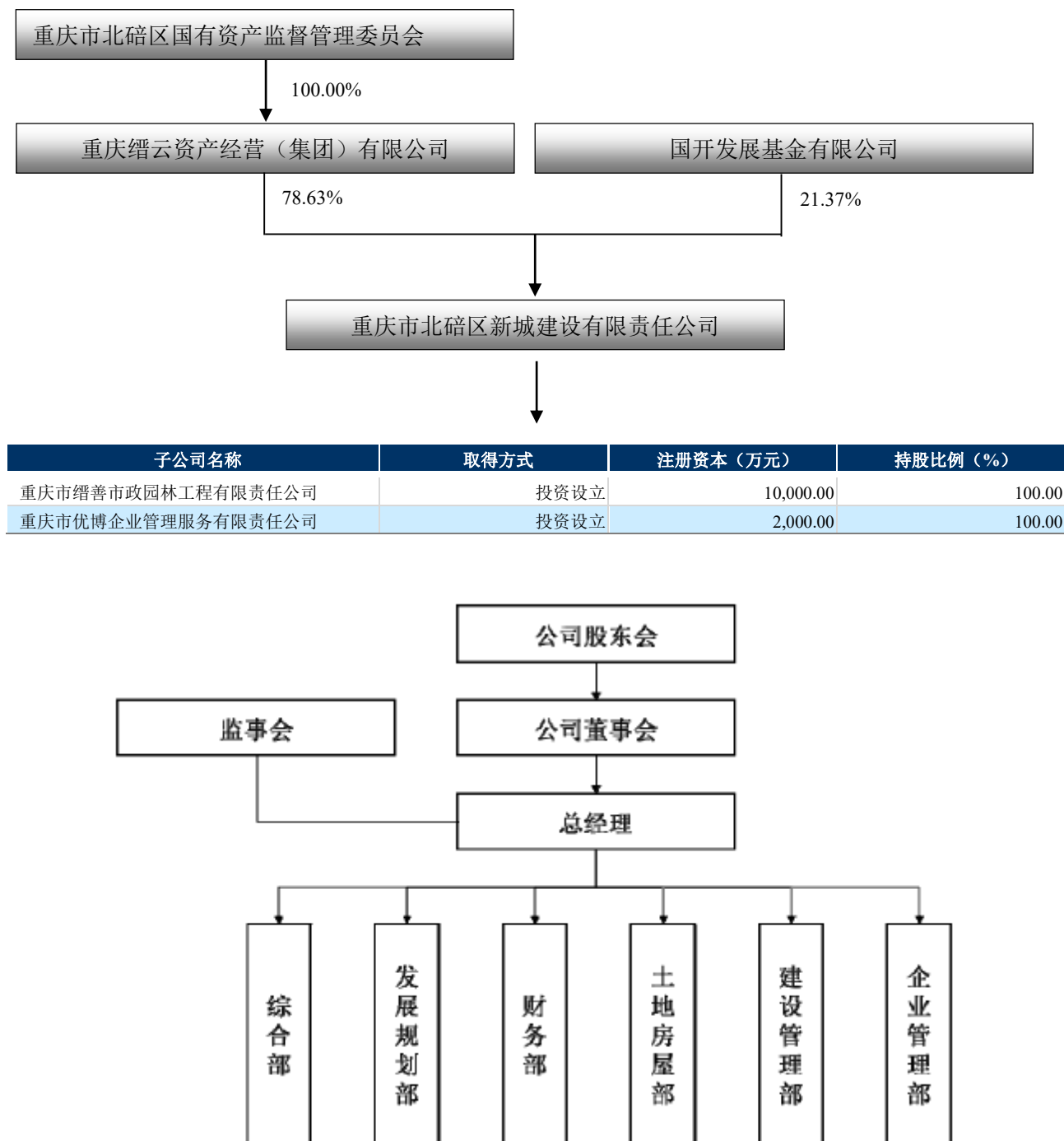
资金补助方面，2019~2021 年，公司获得政府补助分别为 1.00 亿元、1.04 亿元和 1.32 亿元。

综上，北碚区政府给予公司的各项支持保障了公司的良好运营，公司具备一定的抗风险能力。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持重庆市北碚区新城建设有限责任公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“21 渝新城停车场债/21 北碚债”的债项信用等级为 **AA**。

附一：重庆市北碚区新城建设有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年末）



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附二：重庆市北碚区新城建设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
货币资金	109,879.56	83,524.74	83,354.03
应收账款	0.00	1,537.95	1,537.95
其他应收款	185,792.37	211,427.84	181,482.82
存货	1,318,518.57	1,451,652.16	1,659,784.66
长期投资	744.44	1,794.44	3,169.44
在建工程	6,927.19	53,351.91	53,351.91
无形资产	0.00	0.00	0.00
总资产	1,915,441.89	2,079,027.25	2,300,702.78
其他应付款	239,225.12	216,825.68	245,681.28
短期债务	89,698.00	62,085.00	79,793.00
长期债务	683,637.91	799,126.59	922,813.90
总债务	773,335.91	861,211.59	1,002,606.90
总负债	1,142,314.70	1,286,551.50	1,492,449.60
费用化利息支出	0.00	0.00	0.00
资本化利息支出	47,032.79	49,748.85	45,541.37
实收资本	70,180.00	70,180.00	70,180.00
少数股东权益	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	773,127.19	792,475.75	808,253.18
营业总收入	68,072.91	72,261.59	74,642.24
经营性业务利润	22,120.57	22,522.91	23,045.38
投资收益	0.00	0.00	0.00
净利润	18,988.87	19,378.56	20,500.03
EBIT	22,023.76	22,505.87	22,850.22
EBITDA	22,460.20	23,242.54	24,165.21
销售商品、提供劳务收到的现金	76,427.04	141,901.17	131,498.91
收到其他与经营活动有关的现金	21,536.32	32,687.71	27,034.57
购买商品、接受劳务支付的现金	197,035.63	147,096.01	195,348.39
支付其他与经营活动有关的现金	30,485.34	1,559.00	23,504.35
吸收投资收到的现金	41,000.00	2,070.00	0.00
资本支出	41.12	50,513.20	1,455.49
经营活动产生现金净流量	-132,833.27	24,171.33	-73,229.21
投资活动产生现金净流量	22,320.59	-51,563.20	-2,830.49
筹资活动产生现金净流量	155,175.89	1,037.05	75,888.99
财务指标	2019	2020	2021
营业毛利率(%)	22.13	22.36	19.24
期间费用率(%)	2.44	3.76	4.05
应收类款项/总资产(%)	9.70	10.24	7.95
收现比(X)	1.12	1.96	1.76
总资产收益率(%)	1.18	1.13	1.04
资产负债率(%)	59.64	61.88	64.87
总资本化比率(%)	50.01	52.08	55.37
短期债务/总债务(X)	0.12	0.07	0.08
FFO/总债务(X)	0.03	0.02	0.02
FFO 利息倍数(X)	0.41	0.40	0.48
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-2.82	0.49	-1.61
总债务/EBITDA(X)	34.43	37.05	41.49
EBITDA/短期债务(X)	0.25	0.37	0.30
货币资金/短期债务(X)	1.22	1.35	1.04
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.48	0.47	0.53

注：1、中诚信国际根据公司 2019-2021 年审计报告整理，公司各期财务报告均依照新会计准则编制且评级报告中均采用期末数；2、计算债务时，中诚信国际将 2019-2021 年审计报告中“长期应付款”科目中的带息负债纳入“长期债务”核算。

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。