

信用评级公告

联合〔2022〕4509号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆临空开发投资集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持重庆临空开发投资集团有限公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“18 临空投 MTN001”“21 重庆临空 MTN001”和“22 临空投债/22 临空 01”的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年六月二十七日

重庆临空开发投资集团有限公司

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
重庆临空开发投资集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
18 临空投 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 重庆临空 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 临空投债/22 临空 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
18 临空投 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2023/05/07
21 重庆临空 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2026/03/04
22 临空投债/22 临空 01	5.70 亿元	5.70 亿元	2029/02/01

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. 上述债项中“21 重庆临空 MTN001”“22 临空投债/22 临空 01”均含投资者回售选择权，上表中到期兑付日为不行权到期日

评级时间：2022 年 6 月 27 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	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

评级观点

重庆临空开发投资集团有限公司（以下简称“公司”）是重庆市渝北区主要的基础设施建设主体。跟踪期内，重庆市渝北区经济持续发展，财政实力较强，地方政府在资金注入、资产及股权划拨、专项资金和政府财政补贴等方面持续给予公司大力支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司存在一定的资本支出压力、基建类业务回款情况较差、债务负担较重且面临一定的集中偿付压力及存在或有负债风险等因素对其信用水平可能产生的不利影响。

公司基础设施建设业务持续性强，未来，随着仙桃数据谷投入运营、棚改业务推进及其他业务的稳定发展，公司经营有望保持稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“18 临空投 MTN001”“21 重庆临空 MTN001”和“22 临空投债/22 临空 01”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 公司外部发展环境良好。跟踪期内，重庆市及渝北区经济保持稳步增长，财政实力较强。2021 年，渝北区实现生产总值 2235.61 亿元，同比增长 8.5%；一般公共预算收入 73.88 亿元，同比增长 10.2%，其中税收占比 91.2%。
2. 持续获得外部支持。公司是渝北区主要的基础设施建设主体，跟踪期内，在资金注入、资产及股权划拨、专项资金和政府财政补贴等方面获得有力的外部支持。

关注

1. 基础设施建设业务回款情况较差。政府购买服务协议约定付款周期超过 20 年，公司具体资金回收时间受政府拨付进度影响，具有一定不确定性。
2. 存在一定的资本支出压力。公司仙桃数据谷等经营性项目未来尚需投资规模约 27 亿元，存在一定的资本支出压力；此外，部分投资依靠租金收入无法实现资金平衡。
3. 债务负担较重，且面临一定的集中偿付压力。跟踪期内，公司债务规模及债务指标持续增长，截至 2022 年 3 月

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa ⁻	评级结果		AA ⁺
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	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	4
		资本结构		3
		偿债能力		2
		调整因素和理由		
政府支持			2	

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

分析师：

张婷婷 登记编号（R0150220120047）

丁晓 登记编号（R0150221030019）

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

底，公司全部债务 399.80 亿元，较 2020 年底增长 27.88%，全部债务资本化比率 65.41%，债务负担持续加重。此外，截至 2022 年 3 月底，1 年以内、1~2 年和 2~3 年，公司到期债务规模分别为 49.65 亿元、94.49 亿元和 76.77 亿元，公司面临一定的集中偿付压力。

4. 对外担保规模大，存在或有负债风险。截至 2022 年 3 月底，公司对外担保余额 138.66 亿元，担保比率为 65.57%，存在或有负债风险。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产(亿元)	47.09	54.09	66.89	87.69
资产总额(亿元)	561.12	661.73	741.83	774.51
所有者权益(亿元)	187.83	193.56	214.04	211.46
短期债务(亿元)	24.94	47.49	50.83	49.65
长期债务(亿元)	219.08	265.14	311.66	350.15
全部债务(亿元)	244.02	312.63	362.49	399.80
营业收入(亿元)	10.89	15.93	11.55	0.87
利润总额(亿元)	1.33	1.86	5.11	-2.47
EBITDA(亿元)	5.69	6.81	11.04	--
经营性净现金流(亿元)	-39.32	-18.58	-1.74	-9.29
营业利润率(%)	44.00	35.13	45.35	5.98
净资产收益率(%)	0.56	0.52	1.50	--
资产负债率(%)	66.53	70.75	71.15	72.70
全部债务资本化比率(%)	56.51	61.76	62.87	65.41
流动比率(%)	329.35	313.09	209.15	239.23
经营现金流动负债比(%)	-53.90	-19.55	-1.70	--
现金短期债务比(倍)	1.89	1.14	1.32	1.77
EBITDA 利息倍数(倍)	0.92	0.45	0.99	--
全部债务/EBITDA(倍)	42.87	45.93	32.84	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额(亿元)	364.33	409.03	465.01	492.56
所有者权益(亿元)	195.67	179.15	183.36	182.90
全部债务(亿元)	140.62	208.50	261.10	291.26
营业收入(亿元)	4.75	8.11	8.60	0.51
利润总额(亿元)	2.56	3.65	1.73	-0.46
资产负债率(%)	46.29	56.20	60.57	62.87
全部债务资本化比率(%)	41.82	53.79	58.74	61.43
流动比率(%)	439.26	384.06	358.38	410.38
经营现金流动负债比(%)	-126.64	-25.20	5.22	--

注：1. 公司 2022 年一、二、三季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告将公司其他应付款、长期应付款中有息债务纳入有息债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 临空投债 /22 临空 01	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/09/09	张婧茜 李志昂	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
18 临空投 MTN001、 21 重庆临空 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/07/29	许狄龙 李志昂 张丽斐	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
21 重庆临空 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/07/31	许狄龙 徐佳 贾圆圆	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
18 临空投 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2017/08/23	何光美 许狄龙 陈茜	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017年） 基础设施建设投资企业信用分析要点（2015年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

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临空开发投资集团有限公司（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。

重庆临空开发投资集团有限公司

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”）关于重庆临空开发投资集团有限公司（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、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本未发生变化，股权结构发生变化。2021 年 9 月，根据公司与中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发建基公司”）签订《中国农发重点建设基金投资协议》，农发建基公司将持有公司 1.02% 的股权转让给重庆市渝北区国有资产监督管理委员会（以下简称“渝北区国资委”）。2022 年 2 月，农发建基公司将持有公司 0.75% 的股权转让给渝北区国资委。截至 2022 年 3 月底，公司注册资本 17.07 亿元，实收资本 16.50 亿元，渝北区国资委持有公司 98.41% 股权，为公司控股股东，农发建基公司持有公司 1.59% 股权；公司实际控制人为渝北区国资委。

2021 年，公司经营范围较上年未发生变化。截至 2022 年 3 月底，公司本部内设投资发展部、融资业务部、资产管理部、风险控制部、财务部等，共计 8 个职能部门；拥有纳入合并范围的一级子公司 21 家。

截至 2021 年底，公司资产总额 741.83 亿元，所有者权益 214.04 亿元（含少数股东权益 1.14 亿元）；2021 年，公司实现营业收入 11.55 亿元，利润总额 5.11 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额 774.51 亿元，所有者权益 211.46 亿元（含少数股东权益 1.12 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 0.87 亿元，利润总额-2.47 亿元。

公司注册地址：重庆市渝北区双龙湖街道双龙大道 163 号；法定代表人：丁后荣。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表。跟踪期内，“18 临空投 MTN001”和“21 重庆临空 MTN001”已按时足额支付跟踪期内利息，“22 临空投债/22 临空 01”尚未到达第一个付息日。

表 1 本次跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
18 临空投 MTN001	10.00	10.00	2018/05/07	5
21 重庆临空 MTN001	10.00	10.00	2021/03/04	5 (3+2)
22 临空投债 /22 临空 01	5.70	5.70	2022/02/21	7 (5+2)
合计	25.70	25.70	--	--

资料来源：联合资信整理

截至本报告出具日，“18 临空投 MTN001”和“21 重庆临空 MTN001”募集资金已按募集说明书承诺的用途使用完毕；“22 临空投债/22 临空 01”募集资金全部投向重庆临空远翔股权投资基金合伙企业（有限合伙），公司实际已使用 1.30 亿元。

四、宏观经济和政策环境分析

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¹（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，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

¹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

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、行业及区域环境分析

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、加强区域交流与合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,银保监会发〔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

跟踪期内，渝北区经济及一般公共预算收入稳步增长，基础设施建设投资较快增长，且一般公共预算收入质量好。

渝北区是重庆市主城区之一，是重庆唯一的“双百”城区，是1994年12月17日经国务院批准，在撤销原江北县建制基础上设立的新区。渝北区幅员面积1452平方公里，辖11个镇19个街道（含两江新区直管区8个街道）。截至2021年底，全区户籍人口152.20万人，较上年底增加

5.68万人，其中城镇常住人口197.85万人，城镇化率为89.70%。

根据《2021年渝北区国民经济和社会发展统计公报》，2021年，渝北区实现地区生产总值2235.61亿元，按可比价格计算比上年增长8.5%。其中，第一产业增加值31.16亿元，增长4.6%；第二产业增加值765.16亿元，增长9.3%；第三产业增加值1439.29亿元，增长8.2%。三次产业结构比为1.4:34.2:64.4。

渝北区固定资产投资保持稳步发展，2021年同比增长8.2%。其中，基础设施投资建设增长21.3%，工业投资增长6.1%，房地产开发投资增长1.7%。全区247个重点项目共完成投资430.41亿元，年度投资计划完成率达90%以上。

根据渝北区财政局公布的数据，2021年，渝北区全年实现一般公共预算收入73.88亿元，同比增长10.2%；其中，税收收入67.37亿元，占一般公共预算收入的比重为91.2%，一般公共预算收入质量好。公共财政预算支出116.48亿元，同比增长0.5%；财政自给率为63.43%。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年3月底，渝北区国资委持有公司98.41%股权，为公司控股股东，农发建基公司持有公司1.59%股权；公司实际控制人为渝北区国资委。

2. 企业规模及竞争力

公司是重庆市渝北区主要的基础设施建设主体，在区域内具有较强的专营优势。

跟踪期内，公司的职能定位、业务范围未发生变化，仍是渝北区主要的基础设施建设主体，负责渝北区内除空港新城区域外的土地整治、基础设施建设，在区域内具有较强的专营优势。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：915001123204632900），

截至 2022 年 5 月 27 日，公司本部无未结清或已结清的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。

截至报告出具日，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

跟踪期内，公司法人治理结构、高管人员及主要管理制度未发生变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2021 年，公司营业收入有所下降，仍主要

来自于土地开发整理收入和棚户区改造收入，毛利率有所上升。

2021 年，受土地开发整理收入下降较大的影响，公司营业收入同比下降 27.53%，仍以土地开发整理收入和棚户区改造收入为主。此外，保安服务收入较为稳定，资产租赁收入较快增长，对营业收入形成良好补充。

2021 年，公司综合毛利率同比上升 12.14 个百分点；公司整体毛利率水平较高，其中棚户区改造业务征地拆迁部分确认收入时采用的折现率较低导致业务毛利率较高。

2022 年 1—3 月，公司营业收入相当于 2021 年的 7.54%；其中毛利率较高的棚户区改造、代建管理业务当期未确认收入导致毛利率大幅下降。

表 2 2020—2021 年及 2022 年 1—3 月公司营业收入及毛利率情况

业务板块	2020 年			2021 年			2022 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
土地开发整理	5.07	31.82	-4.05	1.58	13.67	1.19	--	--	--
棚户区改造	7.77	48.80	66.73	6.52	56.48	65.22	--	--	--
保安服务	1.23	7.70	21.18	1.07	9.24	15.81	0.26	30.33	5.90
资产租赁	0.59	3.69	67.28	0.93	8.02	29.44	0.32	37.26	49.29
代建管理	0.07	0.46	100.00	0.06	0.52	96.72	--	--	--
其他业务	1.20	7.53	31.00	1.39	12.07	74.58	0.28	32.41	33.67
合计	15.93	100.00	38.18	11.55	100.00	50.32	0.87	100.00	31.07

注：其他业务包括人力资源服务、物业服务、垃圾清运、转供水电气及利息等

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2. 业务经营分析

(1) 土地开发整理

公司主要负责渝北区内的土地的开发整理，跟踪期内，土地开发整理收入全部来自重庆空港经济开发建设有限公司，目前土地已基本整理完毕，无储备项目，业务可持续性有待关注。

公司主要负责渝北区内的土地的开发整理，其中公司子公司重庆仙桃数据谷投资管理有限公司（以下简称“仙桃数据谷公司”）负责仙桃大数据产业园的土地整理，重庆空港经济开发建设有限公司（以下简称“空港经济公司”）负责空港工业园的土地开发。受重庆市渝北区土地开发整治规划影响，公司土地开发整理收入波动较大。

仙桃大数据产业园

仙桃大数据产业园位于渝北区仙桃街道，是重庆市为吸引大数据、云计算和跨境电子商务等新兴产业落户渝北而设立的大型产业园区，由仙桃数据谷公司负责建设、经营。

经营模式：仙桃数据谷公司作为立项主体，自筹资金对仙桃大数据产业园进行开发，开发完成后进行招商引资，将相关物业资产对外出租，获取租金收入。仙桃数据谷享有两江新区管委会同等政策，在公开市场上摘牌土地后，享有土地成本返还政策（除中央及市里留成部分）。

仙桃大数据产业园项目开发范围为仙桃大数据产业园及周边土地，总规模约 924.00 亩，均为商住用地，土地均已出让，跟踪期内未收到土

地成本返还款及政府补助款。因仙桃数据谷公司营业范围无土地开发业务，相关现金流入未通过收入科目计算，收到的土地开发成本返还计入“其他应付款”，收到的土地出让有关的政府补助计入“递延收益”，后续分期摊销计入“营业外收入”。

空港工业园

空港工业园为省级开发区，位于重庆市北部，系重庆两江新区核心区，由空港经济公司负责建设。

经营模式：2019年，空港经济公司与渝北区土地整治中心签订《土地委托整治协议书》，协议约定空港经济公司负责空港工业园内木耳国际物流分拨中心和航空小镇的土地整治，土地整治面积分别为743.11亩和781.84亩；空港经济公司负责土地整理的全部工作及整治资金的筹集，渝北区土地整治中心按项目整体整治成本加成4%~10%的利润率向空港经济公司支付土地整治成本和委托管理费，每年年终会综合当期具体的土地出让情况、市场情况等与空港经济公司进行结算，各年度的毛利率也会随之波动。

2021年，空港经济公司实现土地整治收入1.58亿元，已全部回款。公司2020年土地整理业务毛利率为负主要系当年出让的土地主要为工业用地导致市场价格较低所致。目前土地已基本整理完毕，无储备项目，该板块业务可持续性有待关注。

(2) 基础设施建设

公司主要负责渝北区基础设施建设，业务模式包括政府购买服务和委托代建，建设资金来源于项目贷款或由渝北区财政统筹，政府回款周期较长，回收时间受政府拨付进度影响，具有一定不确定性。

公司基础设施建设业务承接主体包括公司本部、重庆临空都市基础设施建设运营有限公司（原名“重庆市建龙城市建设工程有限公司”，以下简称“临空基建公司”）和重庆渝北农村基础设施建设有限公司（以下简称“农村基建公司”）。

政府购买服务

公司本部作为承接主体负责提供渝北区城市棚户区改造服务。公司与重庆市渝北区城乡建设委员会签订《政府购买服务协议》，承接项目包括棚户区改造一期和棚户区改造二期以及片区部分基础设施建设项目。

根据棚户区改造一期协议，棚户区改造一期项目计划总投资44.12亿元，其中国家开发银行贷款（25年期）35.20亿元；重庆市渝北区城乡建设委员会自2018年起分22年向公司支付购买服务费用合计50.16亿元。

根据棚户区改造二期协议，棚户区改造二期项目计划总投资157.04亿元，其中中国工商银行、中国农业银行、中国建设银行和中国银行贷款合计125.60亿元（25年期）；重庆市渝北区城乡建设委员会自2021年起分22年向公司支付购买服务费用合计228.14亿元。

截至2021年底，上述棚户区改造项目合计已投资138.06亿元。截至2022年3月底，公司拨付至重庆市渝北区房屋征收中心、重庆市渝北区征地事务中心和重庆临空经济示范区开发建设有限公司等征地补偿款120.32亿元。

2021年，公司确认棚户区改造收入6.52亿元，毛利率高，主要系棚改业务征地拆迁部分按净额确认收入，仅结转土地平整费用、基建项目的成本等，计入存货成本中的部分占比较小所致，支付的征地补偿成本仅作为代收代付款。

代建管理

临空基建公司和农村基建公司分别与渝北区国土资源整理储备中心、重庆市公安局渝北区分局等单位按项目签订《委托代建合同》；根据合同，承接主体负责项目的管理，建设资金由委托方根据项目建设计划筹措安排；合同依据渝北府办发（2012）号文确定代建管理费金额，一般为项目总投资金额的2%~5%，公司仅将代建管理费确认为“营业收入”；近年来，公司承接的委托代建项目建设期较短，单个项目投资额较小；2021年，公司实现代建管理费596.43万元。

(3) 资产经营

公司建设仙桃大数据产业园尚需投资规模

大,仍存在一定的资本支出压力;此外,部分投资依靠租金收入无法实现资金平衡,未来公司将考虑出售部分物业资产以回收部分建设支出,收益实现情况有待关注。

公司负责渝北区内部部分园区和写字楼资产的运营,其中仙桃数据谷公司负责仙桃大数据产业园的运营,公司本部委托重庆渝港建设投资集团有限公司(以下简称“渝港建投”)负责剩余物业资产的运营管理。

仙桃数据谷产业园

仙桃数据谷公司出租物业为仙桃大数据产业园内自建的商业写字楼、酒店公寓等。仙桃大数据产业园规划范围175万平方米,项目占地面积为90万平方米,总投资约127亿元,2022年3月底完成投资100亿元;规划建筑面积175万平方米。其中产业办公楼宇约81万平方米,商业及配套建筑约39万平方米,地下车库、设备用房、超市等配套设施约55万平方米。仙桃大数据产业园内用地(除不可用地外)均为商业、商务用地。大数据产业园于2014年4月经重庆市政府批准启动建设,于2015年6月实现首期企业入驻,2016年初步建成投用,预计将于2022年底基本建成。截至目前,仙桃数据谷已建成投用商务楼宇112万平方米,在建楼宇63万平方米,累计注册企业1292家、累计入驻企业255家。仙桃数据谷公司已与180家企业签订入驻协议/租赁协议,共签订配套商家55家;仙桃大数据产业园对外出租物业共计58万平方米。由于园区尚处于经营初期,为吸引企业入驻,园区内租金标准低于市场价格,入驻企业的租金标准为20元/平方米·月~25元/平方米·月。

其他资产

公司本部出租物业包括中渝香奈公馆和上品源等。其中,中渝香奈公馆系渝北区内部办公楼,建筑总面积约3.2万方,平均租金标准50元/平方米·月;上品源系渝北区内部办公楼,建筑总面积约0.74万平方米,租金标准30元/平方米·月。上述物业产权归属于公司,但由渝港建投负责运营管理;根据公司与渝港建投签订的协议,物业收取的租金和物业管理费由公司与

渝港建投2:8进行分成。

2021年及2022年1—3月,公司分别取得物业出租收入0.93亿元和0.32亿元。未来随着仙桃大数据产业园的完工及入驻企业数量的增加,公司本部持有的办公楼资产的逐步成熟,公司物业出租收入有望持续增长。

(4) 金融业务

公司通过本部和重庆临空远翔股权投资基金合伙企业(有限合伙)对外进行投资,投资类别包括基金项目、股权项目和债权项目,部分项目存在资金回收风险。

重庆临空远翔股权投资基金合伙企业(有限合伙)(以下简称“远翔基金”)系根据渝北区委领导批示交办事项督办通知(2015)41号文和财预(2015)210号文件于2016年9月26日设立。该基金围绕渝北区战略发展规划,投放方向为“3+N”,针对战略新兴产业、现代服务业、文化创意产业三大产业,具体细分行业为虚拟现实、智能制造、大数据、创新金融、新能源、医疗健康、机器人、无人机、知识产权等。截至2022年3月底,远翔基金规模为10.70亿元,其中重庆临空启航股权投资基金管理有限公司认缴出资1040万元,公司认缴出资10.60亿元(公司持股99%);存续期限为5+2+2年,即募集及投资期5年,退出期2年,投资期或回收期经全体合伙人同意可以适当延长,但延长合计不超过2年。远翔基金采用FOF投资模式,在对子基金的投资中远翔基金领投不超过20%,银行、保险等金融机构、国家级、市级等政策性专项产业基金、产业资本、市场化投资机构(包括专业基金等)等合格投资人配投80%。子基金的合作模式类型、选择规则及出资要求等,由参与该子基金的投资各方按市场运作共同商定。

基金项目方面,截至2022年3月底,远翔基金认缴出资50.00亿元,实缴出资14.52亿元,投资项目包括招商资本重庆慧林基金、启跃健康医疗基金,金浦医疗基金、高特佳基金、业如红土基金、点石创坚基金和上创新微基金等,其中部分项目已进入退出期;公司本部参投科兴科创基金,子公司重庆市渝北国有资本投资有限

公司参投国家集成电路基金（二期），合计认缴出资21.40亿元，实缴出资6.98亿元。

股权项目方面，公司投资项目涵盖信息技术、计算机、手机、光电产品、纤维材料等行业。截至2022年3月底，远翔基金在投项目4个，出资金额合计1.30亿元；公司本部在投项目1个，认缴出资金额合计3.50亿元，实缴出资3.50亿元。

债权项目方面，截至2022年3月底，公司本部在投项目1个，其中包括平安信托—三峡银行聚诚1号集合资金信托计划5.00亿元，计入“其他非流动资产”。

截至2022年3月底，公司已到退出期但未收回的投资项目为重庆日永光学科技有限公司（以下简称“日永光学科技”）股权投资项目，未收回投资本息为2360万元，公司已对该笔投资计提了2360万元的减值准备。公司已起诉日永光学科技，要求其支付投资本金2000万元及6%的年投资收益，目前正在法院申请强制执行。

（5）保安服务

跟踪期内，公司保安服务收入较为稳定，对营业收入形成良好补充。

公司保安服务的经营主体为重庆市渝北区保安服务有限责任公司，于2003年8月正式成立，目前拥有近2100余名保安员、178个客户单位勤务网点保安队伍，主要服务客户有渝北区政府、重庆市公安局渝北分局、国网重庆市电力公司江北供电分公司、渝北区教育委员会等。主要经营模式包括：①签订保安服务合同，由公司派遣保安人员到客户单位工作，接受公司与客户单位双重管理，服务费根据工作强度确定，一般在每月每人3000~6000元之间；②签订保安临时勤务合同，该类业务主要是为大型活动、展览等提供保安人员，服务费一般每次每人在300~500元之间；③签订保安管理合同，该类合同主要是为酒店、娱乐场所提供服务，服务费一般在每月500元。

公司保安服务收入较为稳定，2021年及2022年1—3月，公司保安服务收入分别为1.07亿元和0.26亿元。

3. 未来发展

公司将进一步依托渝北区政府，进一步推动中央公园、仙桃数据谷等基础设施建设，扩大公司基础设施建设收入规模和盈利水平。同时，公司将建立和完善基金募投项目运作模式，联合渝北区其他区属国有公司，发起或领投对渝北创新创业及战略性新兴产业发展具有实质性和带动性强的专项股权投资基金。此外，公司加强对政府购置物业的管理运营，提高其入住率和盈利能力，在此基础上进行拓展，实现多元化的收入模式。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2021年度财务报告，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了带有强调事项段和其他事项段的无保留意见的审计结论。公司提供的2022年一季度财务数据未经审计。

强调事项和其他事项如下：2021年12月31日，根据渝北国资〔2021〕233号文件《关于无偿调拨重庆两江新区龙兴工业园建设投资有限公司股权的通知》，渝北区国资委将渝北区政府持有重庆两江新区龙兴工业园建设投资有限公司（简称“龙兴公司”）41.97%的股权无偿划拨给本公司。由于龙兴公司目前尚未完成股权变更登记，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）假设龙兴公司股权变更登记完成且公司对龙兴公司能够施加重大影响，以龙兴公司股权划转日的41.97%股权对应的净资产份额124.55亿元作为长期股权投资的初始入账成本，同时增加资本公积124.55亿元。

截至2022年3月底，公司拥有纳入合并范围一级子公司21家。2021年，公司合并范围内减少重庆临空现代服务业投资促进有限公司1家子公司；2022年一季度合并范围无变动。总体看，上述合并范围变动对公司财务报表影响较小。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模稳定增长，资产

构成以应收类款项、长期股权投资、投资性房地产和在建工程为主，应收类款项对公司资金占用明显；公司资产流动性弱，资产质量一般。

截至2021年底，公司资产总额较上年底增长12.10%，主要来自投资性房地产及其他非流动资产的增加。公司资产以非流动资产为主，非流动资产较上年底占比上升较快。

表 3 公司资产主要构成

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	297.56	44.97	213.51	28.78	233.11	30.10
货币资金	54.07	8.17	44.34	5.98	65.13	8.41
交易性金融资产	0.00	0.00	22.55	3.04	22.55	2.91
其他应收款	191.62	28.96	88.22	11.89	90.69	11.71
存货	48.77	7.37	55.10	7.43	51.06	6.59
非流动资产	364.17	55.03	528.32	71.22	541.40	69.90
长期应收款	13.00	1.96	132.88	17.91	132.88	17.16
长期股权投资	127.16	19.22	131.78	17.76	131.78	17.01
投资性房地产	57.76	8.73	90.65	12.22	90.06	11.63
在建工程	118.96	17.98	105.40	14.21	113.51	14.66
其他非流动资产	27.62	4.17	58.30	7.86	63.17	8.16
资产总额	661.73	100.00	741.83	100.00	774.51	100.00

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

（1）流动资产

2021年底，公司流动资产较上年底下降28.25%。2021年底，公司货币资金较上年底下降17.99%，主要系银行存款减少所致，货币资金全部为银行存款，其中受限货币资金217万元，系司法冻结。

2021年底，公司交易性金融资产22.55亿元，全部为权益工具投资。

2021年底，公司其他应收款较上年底下降53.96%，主要受执行新金融工具准则影响，由其他应收款科目转入至长期应收款科目所致。公司其他应收款前五名合计75.99亿元，占账面余额的比重为84.43%，集中度很高，主要欠款单位均为当地国有企业，回收风险小，但对资金占用明显。

表 4 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
重庆创新经济走廊开发建设有限公司	40.31	44.79
重庆临空招商集团有限公司	13.17	14.63
重庆临空经济示范区开发建设有限公司	15.87	17.64
重庆空港新城开发建设有限公司	3.63	4.04

重庆中央公园建设发展有限责任公司	3.00	3.33
合计	75.99	84.43

资料来源：公司审计报告

2021年底，公司存货较上年底增长12.98%，主要系开发成本增加所致，存货以木耳国际物流分拨中心、航空小镇和委托代建基础设施等项目的开发成本为主。

（2）非流动资产

2021年底，公司非流动资产较上年底增长45.07%。公司长期应收款较上年底增加119.88亿元，主要受执行新金融工具准则影响，由其他应收款科目转入。长期应收款主要为政府购买服务模式的渝北区棚户区改造项目（包括城镇棚户区部分和城中村部分）应收款项，其中应收重庆市渝北区住房和城乡建设委员会28.43亿元、重庆市渝北区房屋征收中心102.82亿元、重庆市渝北区征地事务中心1.62亿元。

2021年底，公司长期股权投资较上年底增长3.63%，主要由持有的重庆两江新区龙兴工业园建设投资有限公司（以下简称“龙兴公司”）的股权（124.55亿元）构成。渝北区国资委将渝

北区政府持有龙兴公司41.97%的股权无偿划拨给公司，增加公司长期股权投资124.55亿元；同期，渝北区国资委无偿划出重庆创新经济走廊开发建设有限公司（以下简称“创新经济走廊公司”）100.00%股权，减少公司长期股权投资119.32亿元。截至本报告出具日，龙兴公司及创新经济走廊公司的股权变更登记尚在办理中。

2021年底，公司投资性房地产较上年底增长56.94%，主要来自外购及无偿划入房屋建筑物2.70亿元、存货\固定资产\在建工程转入11.36亿元及成本投入15.08亿元所致；采用公允价值法对投资性房地产进行后续计量，确认公允价值变动损益3.75亿元。

2021年底，公司在建工程较上年底下降11.40%，主要由仙桃数据谷工程（42.67亿元）、渝北区改善农村人居环境建设项目（19.30亿元）、渝北区乡村旅游及环境整治工程（7.47亿元）等在建项目构成。

2021年底，公司其他非流动资产较上年底增长111.08%，主要系已完工基建工程及建成区存量土地增加所致。其中已完工基建工程和建成区存量土地分别占77.61%和18.38%。

截至2021年底，公司受限资产200.89亿元，受限比例27.08%，明细如下表所示。

表5 截至2021年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	0.02	0.00	司法冻结
存货	9.21	1.24	融资抵押
其他应收款	15.87	2.14	融资质押
应收账款	0.00	0.00	融资质押
长期应收款	132.88	17.91	融资质押
固定资产	0.49	0.07	融资抵押
投资性房地产	42.01	5.66	融资抵押
其他非流动资产	0.40	0.05	融资抵押
合计	200.89	27.08	--

注：应收账款中受限的账面价值为14.23万元

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2022年3月底，公司资产总额较上年底增长4.41%，主要系货币资金和在建工程增加所致。资产结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

（1）所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，构成以实收资本和资本公积为主，权益结构稳定性较好。

2021年底，公司所有者权益214.04亿元，较上年底增长10.58%。其中，归属于母公司所有者权益占比为99.47%。在所有者权益中，实收资本和资本公积分别占7.71%和78.36%，所有者权益结构稳定性较好。

2021年底，公司实收资本为16.50亿元，较上年底无变化。公司资本公积为167.72亿元，较上年底增长9.90%，其中，渝北区国资委将龙兴公司41.97%股权无偿划入公司，增加公司资本公积124.55亿元；根据《重庆市渝北区国有资产监督管理委员会关于印发城市更新公司与创新经济走廊公司整合重组实施方案的通知》（渝北国资〔2021〕24号），公司资本公积增加7.80亿元；同期，渝北区国资委无偿划出创新经济走廊公司100.00%股权，公司资本公积减少119.32亿元。重庆市渝北区财政局增加公司子公司重庆临空文化旅游发展有限公司（以下简称“临空文旅公司”）注册资本金，增加公司资本公积1.50亿元。渝北区国资委将重庆市渝北区住房和城乡建设委员会龙兴古镇公房无偿调拨给子公司临空文旅公司，增加公司资本公积0.88亿元。

截至2022年3月底，公司所有者权益211.46亿元，较上年底变化不大。

（2）负债

跟踪期内，公司债务规模快速增长，债务负担较重，且面临一定的集中偿付压力。

2021年底，公司负债总额较上年底增长12.73%，仍以非流动负债为主。

表6 公司负债主要构成(单位:亿元、%)

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	95.04	20.30	102.09	19.34	97.44	17.31
应付账款	12.44	2.66	21.02	3.98	21.09	3.74
其他应付款	30.75	6.57	26.41	5.00	22.83	4.05
一年内到期的非流动负债	42.99	9.18	46.83	8.87	42.65	7.57
非流动负债	373.14	79.70	425.70	80.66	465.61	82.69
长期借款	202.07	43.16	194.53	36.86	203.77	36.19
应付债券	32.50	6.94	86.14	16.32	114.70	20.37
长期应付款(合计)	112.10	23.94	117.55	22.27	119.56	21.23
递延收益	25.46	5.44	23.61	4.47	23.61	4.19
负债总额	468.18	100.00	527.79	100.00	563.05	100.00

资料来源:公司财务报表、联合资信整理

2021 年底,公司流动负债较上年底增长 7.41%。其中,应付账款较上年底增长 68.98%,主要为应付工程款和棚改业务拆迁款。其他应付款较上年底下降 14.12%,由资金拆借及借款(占 62.58%)、押金及保证金(占 10.65%)、棚改暂收款(占 9.50%)、搬迁补助费(占 4.05%)、代建专项资金(占 1.65%)、代收款(占 9.15%)等构成;其他应付款中有息部分已调整至短期债务计算。一年内到期的非流动负债较上年底增长 8.92%,从构成看,一年内到期的长期借款和长期应付款分别占 65.72%和 28.87%。

2021 年底,公司非流动负债较上年底增长 14.09%。其中,长期借款较上年底下降 3.73%,主要为质押借款(占 55.93%)和保证借款(占 40.42%),长期借款利率区间为 4.05%~6.99%;质押借款的质押物主要为公司与政府相关部门签订的相关协议下享有的全部收益和权益。应付债券较上年底增加 53.64 亿元,主要系 2021 年新发行中期票据、PPN 及非公开公司债券所致。

表 7 截至本报告出具日公司存续债券情况
(单位:亿元、年、%)

债券简称	余额	发行期限	发行利率	到期日
18 临空投 MTN001	10.00	5	6.50	2023/05/07
20 重庆临空 PPN001	10.00	3+2	4.30	2025/08/26
21 重庆临空 PPN001	10.00	3+2	4.50	2026/01/20
21 重庆临空 MTN001	10.00	3+2	4.60	2026/03/04
21 重庆临空 PPN002	10.00	3+2	4.28	2026/06/17

21 临开 01	10.00	3+2	4.20	2026/07/13
21 重庆临空 MTN002	7.00	3+2	3.58	2026/11/26
21 临空 02	7.00	3+2	3.90	2026/12/16
22 临开 01	13.00	3+2	3.75	2027/02/24
22 渝北 01	10.00	3+2	3.75	2027/03/14
22 临空投债/22 临空 01	5.70	5+2	4.07	2029/02/21
合计	102.70	--	--	--

资料来源:wind、联合资信整理

2021 年底,公司长期应付款(合计)较上年底增长 4.86%。其中,长期应付款 30.13 亿元,较上年底下降 1.44%,由对农发建基公司的应付股权收购款和非银行金融机构借款组成,均系有息债务,调整至长期债务计算。公司专项应付款 87.42 亿元,较上年底增长 7.22%,主要由专项资金(占 74.56%)及政府专项债券资金(占 21.96%)构成。递延收益较上年底下降 7.27%,主要为收到的暂不符合结转条件的政府财政补贴,包括土地出让征地拆迁补偿和建设配套费征收减免补贴等。

截至 2022 年 3 月底,公司负债总额较上年底增长 6.68%,主要系长期借款和应付债券增加所致。其中,应付债券增加主要系新发行“22 临开 01”“22 渝北 01”及“22 临空投债/22 临空 01”所致。负债结构较上年底变化不大。

有息债务方面,截至 2021 年底,公司全部债务较上年底增长 15.95%。债务结构方面,短期债务占 14.02%,长期债务占 85.98%,以长期

债务为主。从债务指标来看，截至 2021 年底，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均略有上升。截至 2022 年 3 月底，公司全部债务较上年底增长 10.29%，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均进一步上升。公司债务负担较重。

表 8 公司有息债务情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年底	2021 年底	2022 年 3 月底
短期债务	47.49	50.83	49.65
长期债务	265.14	311.66	350.15
全部债务	312.63	362.49	399.80
资产负债率	70.75	71.15	72.70
全部债务资本化比率	61.76	62.87	65.41
长期债务资本化比率	57.80	59.29	62.35

资料来源：公司财务报表、联合资信整理

从债务期限结构看，截至 2022 年 3 月底，1 年以内、1~2 年和 2~3 年，公司到期债务规模分别为 49.65 亿元、94.49 亿元和 76.77 亿元，公司面临一定的集中偿付压力。

4. 盈利能力

2021 年，公司营业收入有所下降，营业利润率有所提高，利润总额对非经常损益的依赖性大。

2021 年，公司实现营业收入同比下降 27.53%，主要系土地开发整理收入和棚户区改造收入有所下降所致；同期，营业成本同比下降 41.76%。营业利润率同比提高 10.22 个百分点。

2021 年，公司期间费用总额同比增长 15.84%。从构成看，期间费用以财务费用（占 67.49%）和管理费用（占 26.73%）为主。期间费用率同比提高 24.53 个百分点。

2021 年，公司利润总额同比增长 3.25 亿元。公司营业外收入和其他收益主要为收到的政府财政补贴，投资收益主要为权益法核算的长期股权投资收益及交易性金融资产在持有期间的投资收益，公允价值变动收益主要为交易性金融资产及按公允价值计量的投资性房地产的公允价

值变动收益，利润总额对非经常损益的依赖性大。

表 9 公司盈利能力变化情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业收入	15.93	11.55	0.87
营业成本	9.85	5.74	0.60
期间费用	6.53	7.56	2.70
其中：管理费用	1.83	2.02	0.64
财务费用	4.00	5.10	2.00
其他收益	0.63	1.01	0.00
投资收益	0.38	-0.33	0.02
公允价值变动收益	1.64	6.68	--
营业外收入	0.30	0.37	0.24
利润总额	1.86	5.11	-2.47
营业利润率	35.13	45.35	5.98
总资本收益率	1.08	1.45	--
净资产收益率	0.52	1.50	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

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提高 0.37 个百分点和 0.98 个百分点。

2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 0.87 亿元，较去年同期增长 54.17%；实现利润总额 -2.47 亿元。

5. 现金流

公司收入实现质量较差，经营活动现金流受代收代付款影响较大，2021 年呈现小幅净流出；随着仙桃数据谷建设和棚户区改造项目的持续推进，公司投资活动现金持续净流出，公司对外筹资需求较强。

从经营活动来看，2021 年，公司经营活动现金流入同比下降 12.89%，其中，销售商品、提供劳务收到的现金 7.07 亿元，收到其他与经营活动有关的现金主要为保证金及棚改业务的代收款。公司业务回款受财政拨款的影响较大，收入实现质量仍较差。2021 年，公司经营活动现金流出同比下降 40.58%。2021 年，购买商品、接受劳务支付的现金 6.02 亿元，支付其他与经营活动有关的现金主要为支付给征地办、征收中心、或公司外实施单位的棚改项目资金。跟踪期内，公司经营活动现金净额持续为负，主要系公司土地整治及

棚改业务建设投资较大所致，2021年净流出规模较上年有所减少。

从投资活动来看，2021年，公司投资活动现金流入同比增长17.58%，主要系收回投资收到的现金增加所致；同期，公司投资活动现金流出同比增长20.77%，其中购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金45.99亿元，主要系仙桃数据谷建设资金的投入。跟踪期内，公司投资活动现金净额持续为负。

从筹资活动来看，2021年，公司筹资活动现金流入同比变化不大，主要为收到借款、专项资金以及融资租赁款项等。同期，公司筹资活动现金流出同比增长31.94%，主要为偿还债务本息支付的现金。公司筹资活动现金净额同比下降44.48%。

表 10 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	33.61	29.27	3.64
经营活动现金流出小计	52.18	31.01	12.93
经营活动现金流量净额	-18.58	-1.74	-9.29
投资活动现金流入小计	16.05	18.87	1.11
投资活动现金流出小计	45.03	54.38	3.30
投资活动现金流量净额	-28.98	-35.51	-2.19
筹资活动前现金流量净额	-47.56	-37.25	-11.48
筹资活动现金流入小计	128.29	128.28	49.77
筹资活动现金流出小计	74.65	98.50	17.50
筹资活动现金流量净额	53.64	29.78	32.28
现金收入比	61.57	61.24	92.52

资料来源：公司财务报表、联合资信整理

2022 年 1—3 月，公司实现经营活动现金净流出 9.29 亿元，现金收入比为 92.52%，投资活动现金净流出 2.19 亿元，筹资活动现金净流入 32.28 亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现较强，长期偿债指标表现较弱。公司对外担保规模大，存在一定或有负债风险。

从短期偿债能力指标看，截至 2021 年底，公司流动比率与速动比率均较 2020 年底有所下降，现金短期债务比较 2020 年底有所提高；截

至 2022 年 3 月底，上述指标均较 2021 年底有所提高。总体看，公司短期偿债指标表现较强。

从长期偿债能力指标看，2021 年，公司 EBITDA 同比增长 62.18%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 5.88%）、计入财务费用的利息支出（占 46.60%）、利润总额（占 46.26%）构成。2021 年，公司 EBITDA 利息倍数较上年有所提高；全部债务/EBITDA 较上年有所下降。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

表 11 公司偿债能力指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	313.09	209.15	239.23
	速动比率（%）	261.77	155.17	186.84
	现金短期债务比（倍）	1.14	1.32	1.77
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	6.81	11.04	--
	全部债务/EBITDA（倍）	45.93	32.84	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.45	0.99	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

对外担保方面，截至2022年3月底，公司对外担保余额138.66亿元，担保比率为65.57%，被担保企业均为国有企业，担保相对分散。总体看，对外担保规模大，存在一定或有负债风险。

未决诉讼方面，截至2022年3月底，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2022年3月底，公司共计获得银行授信额度622.55亿元，其中已使用额度496.93亿元，未使用额度125.62亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 公司本部（母公司）财务分析

母公司资产主要为持有的子公司股权及棚户区改造拨付款，债务以长期债务为主，债务负担尚可。

2021 年底，母公司资产总额 465.01 亿元，较上年底增长 13.69%。母公司资产以非流动资产为主，非流动资产主要由长期应收款（占 24.75%）、长期股权投资（占 67.33%）构成。

2021 年底，母公司所有者权益为 183.36 亿元，较上年底增长 2.35%，主要由实收资本（占

9.00%)和资本公积(占86.91%)构成,母公司所有者权益稳定性好。

2021年底,母公司负债总额281.65亿元,较上年底增长22.52%。其中,流动负债49.14亿元,非流动负债232.51亿元。母公司2021年资产负债率为60.57%,较2020年提高4.37个百分点。母公司全部债务261.10亿元。其中,以长期债务(占88.83%)为主。母公司全部债务资本化比率58.74%,母公司债务负担尚可。

2021年,母公司营业收入为8.60亿元,利润总额为1.73亿元。

截至2022年3月底,母公司资产总额492.56亿元,所有者权益为182.90亿元,负债总额309.66亿元;母公司资产负债率62.87%。2022年1-3月,母公司营业收入0.51亿元,利润总额-0.46亿元。

十、外部支持

跟踪期内,公司持续得到地方政府在资金投入、资产及股权划拨、专项资金和政府财政补贴等方面的支持。

资金投入

2021年,根据《重庆市渝北区财政局关于安排临空文旅公司注册资本金的通知》(渝北财产业〔2021〕21号),公司获得货币资本金注入,计入“资本公积”1.50亿元。

资产及股权划拨

2021年,根据渝北机务(2021)61号等文件,渝北区国资委将重庆市渝北区住房和城乡建设委员会龙兴古镇公房无偿调拨给子公司临空文旅公司,计入资本公积0.88亿元,未来将通过门票及租赁实现收益。

2021年,根据《重庆市渝北区国有资产监督管理委员会关于无偿调拨重庆两江新区龙兴工业园建设投资有限公司股权的通知》(渝北国资〔2021〕233号),渝北区国资委将渝北区政府持有龙兴公司41.97%的股权无偿划拨给公司,计入“资本公积”124.55亿元。

2021年,根据《重庆市渝北区国有资产监督管理委员会关于印发城市更新公司与创新经济

走廊公司整合重组实施方案的通知》(渝北国资〔2021〕24号),公司子公司重庆渝北城市更新建设有限公司与创新经济走廊公司完成整合重组,增加“资本公积”7.80亿元。

专项资金支持

2021年,公司专项应付款增加34.91亿元,主要为获得的专项资金及政府专项债券资金。

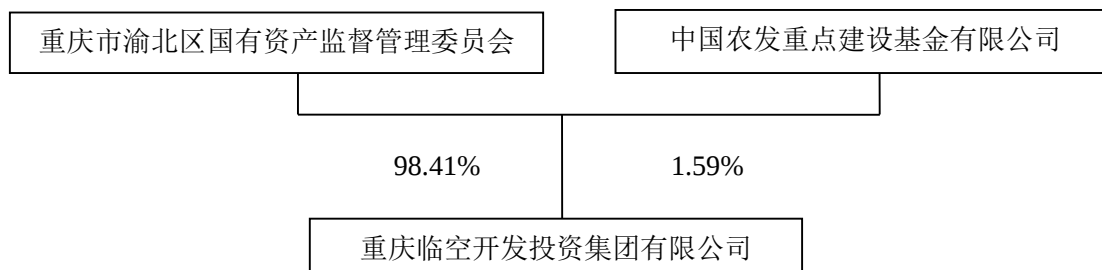
政府财政补贴

2021年,公司获得政府补助1.84亿元,计入“递延收益”“营业外收入”和“其他收益”。

十一、结论

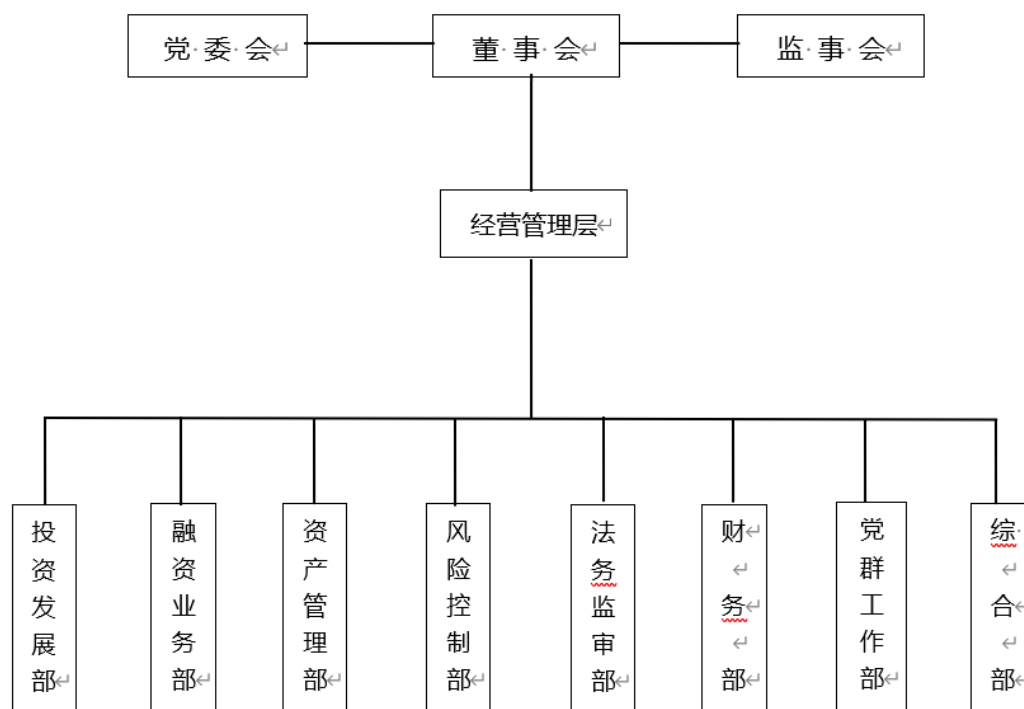
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA+,维持“18临空投MTN001”“21重庆临空MTN001”和“22临空投债/22临空01”的信用等级为AA+,评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月底公司合并范围内一级子公司情况

序号	企业名称	业务性质	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	取得方式
1	重庆渝北农村基础设施建设有限公司	利用自有资金从事农村基础设施项目投资	45000.00	100.00	投资成立
2	重庆临空都市基础设施建设运营有限公司	危旧房改造项目管理、房地产开发等	50000.00	100.00	同一控制下合并
3	重庆市渝北区保安服务有限责任公司	门卫、巡逻、守护、随身护卫、安全检查、安全技术防范、安全风险评估、秩序维护等	3500.00	100.00	同一控制下合并
4	重庆临空远翔股权投资基金合伙企业（有限合伙）	股权投资	104000.00	100.00	投资成立
5	重庆临空对外贸易服务有限公司	货物进出口、贸易等	15000.00	75.00	投资成立
6	重庆市渝北区通达基础设施有限公司	基础设施（道路交通、污水垃圾治理、环境治理等）项目管理及相关信息咨询	500.00	100.00	同一控制下合并
7	重庆空港人力资源管理有限公司	人才派遣、劳务外包、人才交流、人才培养等	1000.00	100.00	同一控制下合并
8	重庆临空都市农业开发建设有限公司	利用自有资金从事农业项目投资及农业项目开发、农业园区建设管理	10000.00	100.00	同一控制下合并
9	重庆市渝北水利电力建筑勘测设计院有限公司	水利行业工程设计（丙级）、工程勘察专业类工程测量、水文地质勘察（丙级）	200.49	100.00	同一控制下合并
10	重庆临空启航股权投资基金管理有限公司	股权投资管理	3000.00	98.00	投资成立
11	重庆仙桃数据谷投资管理有限公司	数据谷项目投资、建设；投资信息咨询	32450.00	100.00	同一控制下合并
12	重庆北勤汽车租赁有限责任公司	汽车租赁	300.00	100.00	同一控制下合并
13	重庆渝北城市更新建设有限公司	棚户区、危旧房拆迁改造和基础设施建设	100000.00	100.00	投资成立
14	重庆市渝北区宏远公路工程质量检测有限责任公司	公路工程试验检测、市政道路检测、工程造价咨询等	10.00	100.00	其他
15	重庆市渝北区固体废弃物运输有限公司	垃圾清运、城市环境卫生管理服务、停车场管理	300.00	51.00	其他
16	重庆市空港经济开发建设有限公司	土地储备，整治和开发建设；土地整治工程及基础设施的建设服务等	40800.00	100.00	同一控制下合并
17	重庆现代建筑智慧产业园开发建设有限公司	销售：钢模板、建筑机具租赁；金属材料、建筑材料等	100000.00	100.00	非同一控制下合并
18	重庆市渝北国有资本投资有限公司	股权投资、管理等	2000.00	90.00	投资成立
19	重庆临空文化旅游发展有限公司	项目策划与公关服务，名胜风景区管理，游览景区管理，会议及展览服务，土地整治服务等	50000.00	100.00	投资成立
20	重庆临空投资（香港）有限公司	投资咨询服务	105.34	100.00	投资成立
21	重庆临港智联电子商务有限公司	--	1000.00	60.00	投资成立

注：公司持重庆临空启航股权投资基金管理有限公司 98.00%的股权，由于少数股东重庆纤维研究设计院股份有限公司系明股实债，实际表决权为 100.00%

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	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	47.09	54.09	66.89	87.69
资产总额（亿元）	561.12	661.73	741.83	774.51
所有者权益（亿元）	187.83	193.56	214.04	211.46
短期债务（亿元）	24.94	47.49	50.83	49.65
长期债务（亿元）	219.08	265.14	311.66	350.15
全部债务（亿元）	244.02	312.63	362.49	399.80
营业收入（亿元）	10.89	15.93	11.55	0.87
利润总额（亿元）	1.33	1.86	5.11	-2.47
EBITDA（亿元）	5.69	6.81	11.04	--
经营性净现金流（亿元）	-39.32	-18.58	-1.74	-9.29
财务指标				
现金收入比（%）	77.13	61.57	61.24	92.52
营业利润率（%）	44.00	35.13	45.35	5.98
总资本收益率（%）	1.16	1.08	1.45	--
净资产收益率（%）	0.56	0.52	1.50	--
长期债务资本化比率（%）	53.84	57.80	59.29	62.35
全部债务资本化比率（%）	56.51	61.76	62.87	65.41
资产负债率（%）	66.53	70.75	71.15	72.70
流动比率（%）	329.35	313.09	209.15	239.23
速动比率（%）	261.13	261.77	155.17	186.84
经营现金流动负债比（%）	-53.90	-19.55	-1.70	--
现金短期债务比（倍）	1.89	1.14	1.32	1.77
EBITDA 利息倍数（倍）	0.92	0.45	0.99	--
全部债务/EBITDA（倍）	42.87	45.93	32.84	--

注：公司 2022 年一季度财务报表未经审计；本报告将其他应付款和长期应付款中有息部分纳入有息债务计算

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

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	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	5.09	9.21	13.61	35.53
资产总额（亿元）	364.33	409.03	465.01	492.56
所有者权益（亿元）	195.67	179.15	183.36	182.90
短期债务（亿元）	10.58	27.32	29.16	31.35
长期债务（亿元）	130.04	181.18	231.94	259.92
全部债务（亿元）	140.62	208.50	261.10	291.26
营业收入（亿元）	4.75	8.11	8.60	0.51
利润总额（亿元）	2.56	3.65	1.73	-0.46
EBITDA（亿元）	/	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	-39.89	-12.15	2.56	-0.09
财务指标				
现金收入比（%）	38.42	3.10	19.58	0.00
营业利润率（%）	90.39	61.42	61.18	88.25
总资本收益率（%）	0.76	0.83	1.19	--
净资产收益率（%）	1.30	1.80	0.86	--
长期债务资本化比率（%）	39.93	50.28	55.85	58.70
全部债务资本化比率（%）	41.82	53.79	58.74	61.43
资产负债率（%）	46.29	56.20	60.57	62.87
流动比率（%）	439.26	384.06	358.38	410.38
速动比率（%）	439.26	384.06	358.38	408.33
经营现金流动负债比（%）	-126.64	-25.20	5.22	--
现金短期债务比（倍）	0.48	0.34	0.47	1.13
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：公司本部 2022 年一季度财务报表未经审计；公司未提供母公司现金流量补充表，无法计算 EBITDA 及相关指标，用“/”表示；本报告将公司本部长期应付款中有息部分纳入有息债务计算

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
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%
债务结构指标	
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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
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、发展中等四种。

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