



重庆新梁投资开发（集团）有限公司 主动评级报告

信用等级：BBB+_{pi} 信用展望：稳定

评级时间：2021年10月29日

主要经营指标	2017	2018	2019	2020
地区生产总值(亿元)	238.10	331.26	464.15	493.24
一般公共预算收入(亿元)	21.46	20.89	26.32	20.9
主要财务指标	2018	2019	2020	2021H1
现金类资产(亿元)	10.17	14.29	17.56	12.83
资产总额(亿元)	123.71	138.38	211.90	227.37
所有者权益(亿元)	49.90	51.52	110.89	123.75
短期债务(亿元)	9.42	13.42	12.46	9.98
全部债务(亿元)	71.56	83.48	95.45	96.88
营业总收入(亿元)	8.34	8.73	12.24	6.28
利润总额(亿元)	1.07	1.04	1.29	0.82
EBITDA(亿元)	2.37	2.95	4.08	-
经营净现金流(亿元)	-23.08	-6.98	-4.65	-2.89
营业毛利率(%)	10.58	12.45	26.05	34.76
EBIT 利润率(%)	23.90	27.73	26.22	-
总资产报酬率(%)	1.78	1.85	1.83	-
资产负债率(%)	59.66	62.77	47.67	45.57
全部债务资本化比率(%)	58.92	61.84	46.26	43.91
流动比率(倍)	8.50	6.23	7.12	8.03
现金类资产/短期债务(倍)	1.08	1.06	1.41	1.29
全部债务/EBITDA(倍)	30.22	28.34	23.41	-
EBITDA 利息保障倍数(倍)	1.22	2.13	2.13	-

资料来源：公开资料，公司 2018-2020 年审计报告及未经审计的 2021 年半年度财务报表。

市场服务

电话：010-88090123

免责声明：1、本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责；2、本报告用于相关决策参考，并非某种决策的结论、建议等；3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；4、未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露，不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

评级结论

重庆新梁投资开发（集团）有限公司（以下简称“公司”或“新梁开投”）成立于 2006 年 4 月，报告期内，公司注册资本和实收资本均为 24.09 亿元，重庆市梁平区国有资产监督管理委员会（以下简称“梁平区国资委”）、中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）、梁平区财政局和国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）分别持有公司 76.06%、11.53%、8.51%和 3.90%股份，实际控制人为梁平区国资委。作为梁平区重要的基础设施建设主体，公司承接了梁平区的基础设施建设、安保及劳务派遣和房地产等业务，短期内公司主营业务结构将保持稳定。中债资信认为公司所属城投行业信用品质一般。从经营情况看，公司已完工基建回款进度尚可，但公益性项目在、拟建项目未来投资规模较大，存在一定的资金平衡压力；财务方面，公司获得政府大量注资，债务负担处于行业较轻水平，短期流动性压力一般，财务风险一般。外部支持具有很强的增信作用。综合上述因素，中债资信对公司主体信用等级评定为 BBB+_{pi}，信用展望为稳定。

评级要素

■ 经营风险要素

●行业风险：2021 年积极的财政政策将提质增效、更可持续，保持适度支出强度；稳健的货币政策灵活精准、合理适度，保持宏观杠杆率基本稳定，处理好恢复经济和防范风险的关系；中央经济工作会议强调抓实化解地方政府隐性债务风险工作，防范化解地方政府隐性债务风险的政策底线依然坚定，城投行业相关政策和融资环境持续收紧；城投企业基建融资职能弱化趋势不变，市场化法治化转型持续推进，业务模式及政府支持方式进一步规范，但行业债务负担持续上行，流动性压力依然较大，财务表现仍很差。中债资信认为城投行业信用品质“一般”。

●规模和市场地位：公司作为梁平区内重要的基础设施开发建设主体，承担梁平区城市基础设施建设、棚户区改造等职能，区域地位重要。

●基础设施建设业务：包括委托代建和自建两种模式。委托代建模式下，公司与梁平区政府签署《工程代建协议》或《委托代建购买服务协议》，前者按照成本加成一定比例（通常为 18%）确认收入，后者协议款包括委托代建资金及代建服务费（3.24%~9.80%）；截至 2020 年末，公司主要已完工项目均已回款；在建项目计划总投资 121.85 亿元，已投资 100.78 亿元，2021 年计划投资 12.00 亿元，短期内存在一定投资压力。自建模式下，公司自筹资金进行项目建设，后通过营业收入和补贴收入实现盈利；截至 2020 年末，公司主要在建项目为双桂湖旅游休闲度假区项目，总投资 15.00 亿元，已投资 0.81 亿元，该项目建设周期较长，建成后运营情况存在一定不确定性。



●土地开发整理业务：公司负责对梁平区范围内除梁平工业园以外的土地进行整治开发，公司自筹资金进行土地整理，梁平区政府按照成本加成一定比例与公司进行结算。截至 2020 年末，公司主要在整理土地项目计划总投资 5.59 亿元，已投资 0.62 亿元，尚需投资 4.97 亿元。整体看，该业务未来投资规模较大，且近年来收入规模较小，需关注未来资金平衡情况。

●其他业务：主要包括房地产业务和 2019 年新增的安保及劳务派遣业务。公司房地产业务分为房屋销售和房屋租赁，销售的房屋为早期完工待售或之前用于租赁的房屋，2018 年~2020 年，公司房地产业务分别实现 0.43 亿元、0 亿元和 0.02 亿元，收入规模骤减，该业务可持续性不足。2019 年公司新增安保业务，2019 年~2020 年，公司分别实现营业收入 0.85 亿元和 0.84 亿元。整体来看，公司其他业务规模较小，但每年可为公司利润提供有益补充，经营风险较小。

●发展战略：公司未来投资仍以基建项目和土地开发整理项目为主，预计短期投资规模约 13 亿元，短期资本支出压力一般。

●业务委托方实力：梁平区位于重庆东北部，2020 年实现 GDP493.24 亿元，增速 4.9%，增速较上年有所放缓，GDP 规模仍处于重庆市各区县中下游水平；2020 年实现综合财力 81.87 亿元，其中一般公共预算收入、政府性基金收入和转移性收入分别为 20.94 亿元、17.40 亿元和 42.53 亿元，综合财力对转移性收入依赖程度较高；一般公共预算收入中税收收入 13.39 亿元，税收收入/GDP 仅 2.71%，远低于全国平均水平，经济产生税收能力较弱，整体看其财力结构较差、财政实力较弱。政府债务方面，截至 2020 年末梁平区政府债务余额 87.1 亿元，其政府债务率达 106.39%，债务负担较重。

■ 财务风险要素

●资产质量：受益于梁平区国资委的新增资本和划拨的林权及房屋等资产，截至 2021 年 6 月末，公司总资产达 227.37 亿元，以流动资产为主，主要由基础设施建设成本和土地使用权为主的存货、应收政府部门及区域内国企往来款为主的其他应收款构成；其中基建成本主要为棚户区改造开发成本，因业务模式为政府购买服务，预计该部分资产回收周期将较长。截至 2020 年末，公司土地、房屋建筑物和森林资源等受限资产的账面价值为 42.83 亿元，占同期总资产的 20.21%。整体看，公司资产流动性较差，资产质量一般。

●盈利能力和现金流：2018~2019 年公司经营性业务利润呈亏损状态，2020 年受益于基建业务营收增长，经营性业务利润扭亏转为小规模盈利，但利润总额仍依赖政府补助。现金流方面，受大规模投资支出的影响，公司经营活动净现金流表现为持续净流出状态，经营获现能力较弱。如上文所述，公司短期投资规模约为 13 亿元，加上截至 2021 年 6 月末短期债务规模 9.98 亿元，短期资金需求约为 23 亿元，考虑到同期账面现金类资产 12.83 亿元，以及截至 2020 年末，公司剩余银行授信 8.32 亿元，短期筹资压力可控。



●资本结构和偿债指标：公司债务规模持续增长，2020 年由于政府的注资，公司债务负担下降，截至 2021 年 6 月末，公司资产负债率为 45.57%，债务负担转变为行业较低水平。从偿债指标来看，公司长、短期偿债指标表现均一般。考虑到基建项目剩余投资规模较大，未来随着公司投资持续推进，债务负担或将继续加重，偿债指标亦将进一步弱化。

●对外担保：截至 2020 年末，公司对外担保余额 6.52 亿元，对外担保比率较低，均为对区域内国有企业的担保，代偿风险一般。

■ 外部支持

公司的实际控制人为梁平区国资委。梁平区政府经济和财政实力较弱，公司作为梁平区内重要基础设施建设主体，可获得政府在资产注入、财政补贴等方面的有力支持。2020 年，公司获得政府无偿注入的房产、土地、广告位及停车经营权等资产，大规模增加公司资本公积 40.21 亿元。2019 年和 2020 年，公司分别获得市政建设专项资金 1.93 亿元和 1.05 亿元。整体看，公司获得政府支持的可持续性很强，外部支持具有很强的增信作用。

附件一：

信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为 AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}、D_{pi}，其中 AAA_{pi} 至 B_{pi} 级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	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 _{pi}	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A _{pi}	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 _{pi}	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB _{pi}	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B _{pi}	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 _{pi}	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC _{pi}	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C _{pi}	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D _{pi}	主体已经违约。



信用评级报告声明

（一）本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（二）中债资信对重庆新梁投资开发（集团）有限公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（四）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期经营风险和财务风险综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（五）本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

（六）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。