

信用评级公告

联合〔2023〕4446号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆市南部新城产业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，确定维持重庆市南部新城产业投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 南部新城 MTN001”“20 南部新城 MTN002”“20 南部新城 MTN003”“21 南部新城 MTN001”“21 南司 01”和“21 南司 02”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

评级总监：

二〇二三年六月二十六日

重庆市南部新城产业投资集团有限公司 2023 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
重庆市南部新城产业投资集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 南部新城 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 南部新城 MTN002	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 南部新城 MTN003	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 南部新城 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 南司 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 南司 02	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
20 南部新城 MTN001	15.00 亿元	15.00 亿元	2025/04/27
20 南部新城 MTN002	15.00 亿元	15.00 亿元	2025/09/25
20 南部新城 MTN003	8.00 亿元	8.00 亿元	2025/11/23
21 南部新城 MTN001	12.00 亿元	12.00 亿元	2026/03/11
21 南司 01	10.00 亿元	10.00 亿元	2026/07/22
21 南司 02	10.00 亿元	10.00 亿元	2026/08/24

注：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；“20 南部新城 MTN002”“20 南部新城 MTN003”“21 南部新城 MTN001”“21 南司 01”和“21 南司 02”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：2023 年 6 月 26 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	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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

重庆市南部新城产业投资集团有限公司（以下简称“公司”）是重庆市巴南区最重要的基础设施建设和土地整治实施主体，业务范围覆盖巴南区大部分区域，并在所负责区域内具备突出的专营优势，跟踪期内持续获得政府的有力支持；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，公司资金占用明显、债务负担较重、集中偿付压力大、融资压力较大等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着土地整治和委托代建项目推进以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“20 南部新城 MTN001”“20 南部新城 MTN002”“20 南部新城 MTN003”“21 南部新城 MTN001”“21 南司 01”和“21 南司 02”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 区域专营性突出。**公司是巴南区最重要的基础设施建设和土地整治实施主体，下辖了五家巴南核心城区以及园区基础设施建设主体，业务范围覆盖巴南区大部分区域，并在所负责区域内具备突出的专营优势。
- 公司获得外部支持力度大。**2022 年，公司及下属子公司获得巴南区政府部门的财政拨款转增资本公积合计 32.56 亿元；获得股权划转增加资本公积 19.16 亿元，公司本部及下属子公司 2022 年获得的政府补助 8.94 亿元。

关注

- 资金占用明显。**截至 2022 年底，公司应收类款项 279.68 亿元，存货及其他非流动资产变现时间存在较大的不确定性。
- 公司债务负担较重，集中偿付压力大。**截至 2022 年底，公司全部债务 569.34 亿元，全部债务资本化比率为 58.85%，现金短期债务比为 0.24 倍，2023-2025 年到期债务分别为 141.57 亿元、144.65 亿元和 150.55 亿元，

本次评级模型打分表及结果：

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	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	3
		资本结构		3
		偿债能力		4
		指示评级		
个体调整因素：__				
个体信用等级			A ⁺	
外部支持调整因素：政府支持			+5	
评级结果			AA ⁺	

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

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
数据时间	2022 年	2021 年	2022 年	2022 年
GDP(亿元)	1022.0	1258.0	1000.28	2297.11
一般公共预算收入(亿元)	40.39	63.10	53.17	58.96
资产总额(亿元)	1117.54	756.72	1282.02	810.48
所有者权益(亿元)	398.05	318.37	477.23	220.07
营业总收入(亿元)	43.35	31.07	56.47	12.64
利润总额(亿元)	5.04	4.56	6.02	2.07
资产负债率(%)	64.38	57.93	62.78	72.85
全部债务资本化比率(%)	58.85	55.76	59.75	65.52
全部债务/EBITDA(倍)	58.89	73.57	57.12	47.69
EBITDA 利息倍数(倍)	0.34	0.51	0.42	0.45

注：公司 1 为西部(重庆)科学城江津园区开发建设集团有限公司，公司 2 为重庆市合川城市建设投资(集团)有限公司，公司 3 为重庆临空开发投资集团有限公司

资料来源：联合资信根据公开资料及公司提供资料整理

分析师：

张婷婷 登记编号 (R0150220120047)

马 颖 登记编号 (R0150220120035)

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

集中偿付压力大。

3. 在建项目未来投资规模大，面临较大融资压力。截至 2023 年 3 月底，公司正在整理的土地项目尚需投资 830.77 亿元，公司主要代建项目尚需投资 160.66 亿元。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产(亿元)	51.16	74.67	22.55	29.96
资产总额(亿元)	940.88	1031.56	1117.54	1129.96
所有者权益(亿元)	322.63	342.10	398.05	398.17
短期债务(亿元)	143.37	166.61	94.25	106.57
长期债务(亿元)	382.47	390.22	475.09	473.94
全部债务(亿元)	525.84	556.83	569.34	580.51
营业总收入(亿元)	41.23	52.76	43.35	3.38
利润总额(亿元)	5.64	5.66	5.04	0.12
EBITDA(亿元)	11.11	12.22	9.67	--
经营性净现金流(亿元)	-68.07	4.83	-43.98	6.60
营业利润率(%)	16.67	9.97	11.26	3.24
净资产收益率(%)	1.59	1.33	0.94	--
资产负债率(%)	65.71	66.84	64.38	64.76
全部债务资本化比率(%)	61.97	61.94	58.85	59.32
流动比率(%)	280.56	257.10	361.79	349.53
经营现金流动负债比(%)	-28.10	1.64	-19.27	--
现金短期债务比(倍)	0.36	0.45	0.24	0.28
EBITDA 利息倍数(倍)	0.43	0.44	0.34	--
全部债务/EBITDA(倍)	47.31	45.56	58.89	--

公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	430.72	587.45	664.97	676.38
所有者权益(亿元)	276.94	277.00	273.35	273.36
全部债务(亿元)	139.42	289.75	360.22	358.84
营业总收入(亿元)	0.13	0.26	0.26	0.03
利润总额(亿元)	0.06	0.07	0.08	0.01
资产负债率(%)	35.70	52.85	58.89	59.58
全部债务资本化比率(%)	33.49	51.13	56.86	56.76
流动比率(%)	809.01	336.89	503.71	488.14
经营现金流动负债比(%)	-87.40	0.35	-3.75	--
现金短期债务比(倍)	1.88	0.55	0.17	0.19

注：1. 公司 2023 年一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. 本报告将其他应付款、长期应付款和其他非流动负债中有息部分纳入长期债务计算

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
21 南部新城 MTN001 20 南部新城 MTN003 20 南部新城 MTN002 20 南部新城 MTN001 21 南司 01 21 南司 02	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/06/23	许狄龙 张 博	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 南司 02	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/08/16	张 丁 铖 晓	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 南司 01	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/07/13	张 丁 铖 晓	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 南部新城 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/02/22	张 铖 李志昂 张 博	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
20 南部新城 MTN003	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/11/11	闫 蓉 张 铖 张 博	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
20 南部新城 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/08/10	闫 蓉 张 铖 张 博	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
20 南部新城 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2019/10/10	黄海伦 张 铖	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

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市南部新城产业投资集团有限公司（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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、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：张婷婷 马颖

联合资信评估股份有限公司

重庆市南部新城产业投资集团有限公司 2023 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”）关于重庆市南部新城产业投资集团有限公司（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，公司股东及实际控制人未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本 10.00 亿元，实收资本 9.00 亿元，唯一股东为重庆市巴南区国有资产管理中心（以下简称“巴南区国资中心”），实际控制人为巴南区人民政府¹（详见附件 1-1）。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍是重庆市巴南区最重要的基础设施建设和土地整治实施主体，经营业务主要包括巴南区内的土地整治、工程建设和代建业务。

截至 2023 年 3 月底，公司本部内设战略发展部、财务部、融资一部、融资二部、投资规划部等职能部门（详见附件 1-2）；拥有纳入合并范围的一级子公司 6 家（详见附件 1-3）。

截至 2022 年底，公司资产总额 1117.54 亿元，所有者权益 398.05 亿元（少数股东权益 23.34 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 43.35 亿元，利润总额 5.04 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 1129.96 亿元，所有者权益 398.17 亿元（少数股东权益 23.36 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业收入 3.38 亿元，利润总额 0.12 亿元。

公司注册地址：重庆市巴南区渝南大道 200 号 13-1；法定代表人：罗勇。

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余额合计 70.00 亿元（详见表 1），跟踪期内，公司已按期足额支付“20 南部新城 MTN001”“20 南部新城 MTN002”“20 南部新城 MTN003”、“21 南部新城 MTN001”、“21 南司 01”和“21 南司 02”的利息。截至报告出具日，“21 南部新城 MTN001”还剩余 979 万元募集资金未使用，其余债券募集资金全部使用完毕。

表 1 本次跟踪评级存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
20 南部新城 MTN001	15.00	15.00	2020/04/27	5 年
20 南部新城 MTN002	15.00	15.00	2020/09/25	3+2 年
20 南部新城 MTN003	8.00	8.00	2020/11/23	3+2 年
21 南部新城 MTN001	12.00	12.00	2021/03/11	3+2 年
21 南司 01	10.00	10.00	2021/07/22	3+2 年
21 南司 02	10.00	10.00	2021/08/24	3+2 年
合计	70.00	70.00	--	--

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工

¹ 重庆市巴南区国有资产管理中心没有设置独立的财政机构，只代政府履

行出资职能，实际控制人为巴南区人民政府

业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2023年一季度）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见[《2023年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域经济环境

巴南区是重庆九大主城区之一，依托工业园区逐渐形成生物医药、现代物流及电子信息等产业。跟踪期内，巴南区经济保持增长，但一般公共预算收入有所下降，财政自给能力一般。

巴南区为重庆市主城九区之一，位于重庆中心城区南部，距重庆市中心7公里，交通较为便利，渝湘高速、沿江高速等8条高速公路在境内交汇，佛耳岩码头连通长江黄金水道。区域公路物流基地纳入国家西部陆海新通道总体规划，成为重庆市“1+3”国际物流分拨中心运营基地，获批国家外贸转型升级基地、中国（重庆）自由贸易试验区联动创新区。

自然资源方面，巴南区拥有120万亩森林，占主城中心城区240万亩的50%；拥有东温泉、南温泉等优质温泉资源，是“中国优秀旅游城区”、西部第一个“中国温泉之乡”。巴南区幅员面积1825平方公里，是重庆主城九区中地域面积最大的一个行政区，辖9个街道、14个镇，建成区面积100平方公里。2022年，巴南区常住人口119.55万人，比2021年增加0.8万人，常住人口城镇化率84.31%。

产业方面，巴南区具有一定工业基础，依靠重庆国际生物城、公路物流基地及经济园区等园区，逐渐形成了生物医药、现代物流、电子信息等产业，第二产业占比不断提升。未来巴南区将重点打造生物医药、商贸物流、高端装备制造等千亿产业集群，生物医药产业目前体量尚小，但已列入国家战略性新兴产业集群工程，为全国首批、全市唯一，区域内重庆国际生物城发展上升为市级重大战略，被确定为全市生物医药唯一的重点关键园区，园区未来发展潜力较大。

根据《2022年重庆市巴南区国民经济和社会发展统计公报》，初步核算，2022年，巴南区完成地区生产总值1022.0亿元（在重庆38个区县中排名第十），按可比价计算，增长2.0%。2022年，巴南区第一产业实现增加值57.8亿元，增长4.5%；第二产业实现增加值459.0亿元，增长4.8%；第三产业实现增加值505.2亿元，下降0.6%。按常住人口计算，2022年，巴南区

人均地区生产总值为 8.58 万元。

2022 年，巴南区全社会固定资产投资增长 1.1%，其中，工业投资增长 12.8%，房地产开发投资下降 31.4%。

根据《关于重庆市巴南区 2022 年财政预算执行情况和 2023 年财政预算草案的报告》，2022 年，巴南区完成一般公共预算收入 40.39 亿元（在重庆市 38 个区县中排名第十四名），较上年下降 21.3%（扣除留抵退税因素后同口径下降 17.9%，主要是受房地产市场低迷、国家实施大规模组合式税费支持政策等减收因素影响）；税收收入为 22.06 亿元，占同期一般公共预算收入的 54.62%，一般公共预算收入质量有所下降。2022 年，巴南区一般公共预算支出为 81.64 亿元，财政自给率为 49.48%，财政自给能力小幅下降。2022 年，巴南区政府性基金预算收入为 0.25 亿元。同期，巴南区获得市级补助收入 109.57 亿元。

根据巴南区政府网站公布的《2023 年巴南区一季度经济运行情况》，2023 年 1—3 月，巴南区地区生产总值 238.33 亿元，按可比价计算，同比增长 3.6%。其中第一产业增加值 8.98 亿元，同比增长 4.7%；第二产业增加值 99.67 亿元，同比增长 6.1%；第三产业增加值 129.67 亿元，同比增长 1.7%。同期，巴南区全社会固定资产投资同比增长 13.8%。一般公共预算收入 10.65 亿元，同比增长 5.4%；一般公共预算支出 25.36 亿元，同比增长 30.1%。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司唯一股东为巴南

区国资中心，实际控制人仍为巴南区政府。

2. 企业规模及竞争力

公司是巴南区最重要的基础设施建设和土地整治实施主体，业务范围覆盖巴南区大部分区域，并在所负责区域内具备突出的专营优势。

2018 年 12 月，根据巴南府发〔2018〕36 号《重庆市巴南区人民政府关于组建重庆市南部新城产业投资集团有限公司的通知》，巴南区对原有 5 家区级平台公司进行业务梳理、界别，巴南区财政局将持有的重庆市渝兴建设投资有限公司（以下简称“渝兴公司”）、重庆数智产业园建设实业有限公司（原名为“重庆巴南经济园区建设实业有限公司”，以下简称“数智产业园公司”）、重庆公路物流基地建设有限公司（以下简称“物流基地公司”）、重庆国际生物城开发投资有限公司（以下简称“国际生物城公司”）100%的股权无偿划转至公司。整合后，公司主要负责巴南区城市建成区、铜锣山以西规划拓展区、鹿-界-南拓展区、产业园区、商贸物流园区的基础设施建及土地整治开发等工作，公司在所负责区域内具备突出的专营优势。

除公司外，巴南区另一重要的基础设施建设主体为重庆巴洲大健康产业发展集团有限公司，主要从事巴南区土地整理、基础设施建设、安置房建设、水务及保安服务等业务。重庆巴洲大健康产业发展集团有限公司主要负责巴南区主城四个街道范围外（不含园区）的土地整理及配套设施建设、巴南区的安置房项目开发及大江科创城的开发建设，与公司在区域划分上较为明确。

表 3 截至 2022 年底公司主要下属子公司情况

公司名称	公司职能	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	资产负债率 (%)
渝兴公司	巴南区老城区棚户区拆迁改造、新城区土地整治工作	383.86	142.80	9.14	1.77	62.80
数智产业园公司	巴南经济园区的开发建设	260.95	89.19	4.14	0.97	65.82
物流基地公司	重庆公路物流基地的开发建设	247.39	81.46	26.77	0.68	67.07
国际生物城公司	重庆国际生物城的开发建设	173.29	52.66	3.50	1.79	69.61
重庆智慧总部新城建设有限公司	重庆智慧总部新城的开发建设	20.17	10.19	0.02	-0.15	49.48

资料来源：公司提供

3. 企业信用记录

公司本部债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

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: 91500113320436786T)，截至 2023 年 5 月 29 日，公司本部无已结清或未结清的不良及关注类贷款记录。

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: 91500113750089681B)，截至 2023 年 5 月 26 日，渝兴公司无未结清的不良及关注类贷款记录，已结清的信贷记录中含 4 笔关注类贷款，均已正常还款。

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: 915001135734359334)，截至 2023 年 6 月 12 日，国际生物城公司无已结清或未结清的不良及关注类贷款记录。

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: 915000005520147693)，截至 2023 年 6 月 5 日，物流基地公司无已结清或未结清的不良及关注类贷款记录。

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: 915001136664095746)，截至 2023 年 6 月 12 日，数智产业园公司无未结清的不良及关注类贷款记录，已结清的信贷记录中含 1 笔关注类贷款，已于 2014 年 12 月正常还款。

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 2023 年 6 月 17 日，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司在治理结构和主要管理制度等方面未发生重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，公司营业总收入有所下降，综合毛利率小幅上升。

2022 年，公司营业总收入同比下降 17.83%，主要系公司工程建设收入下降所致。其中，受当地供地计划的影响，公司整治的土地规模上升，2022 年土地整治收入有所上升；同期，工程建设收入下降，主要系当年工程建设业务工期延后所致；此外，受保障房销量下降影响，公司房产销售收入有所下降。

毛利率方面，2022 年，公司综合毛利率有所上升。其中，土地整治业务毛利率有所下降，主要系 2022 年土地整治业务加成比例相对较低的物流基地公司土地整治业务收入占比较大所致；工程建设业务毛利率变化不大；房屋销售毛利率上升主要系当年保障房销售业务采用市场化定价的方式结算所致。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 3.38 亿元，相当于 2022 年营业总收入的 7.79%，主要来自工程建设和房屋销售；同期，公司综合毛利率为 22.05%，较上年有所上升，主要系毛利率较高的房屋销售及其他业务收入占比较高所致。

表 4 公司营业收入及毛利率情况

业务板块	2021 年			2022 年			2023 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 (%)
土地整治	19.69	37.31	18.18	22.14	51.07	14.93	--	--	--
工程建设	26.26	49.78	4.63	15.93	36.75	5.73	1.53	45.21	3.08
房屋销售	4.76	9.02	14.64	3.64	8.40	19.32	1.35	39.92	39.92
其他业务	2.05	3.89	23.92	1.64	3.78	43.53	0.50	14.87	31.76
合计	52.76	100.00	11.34	43.35	100.00	13.00	3.38	100.00	22.05

注：其他业务包括租赁业务、出售投资性房地产、销售土地等；尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2. 业务经营分析

(1) 土地整治

2022 年，公司所整理工业仓储用地出让均价上升带动土地整治收入保持增长，出让土地以工业及仓储用地为主，公司毛利率小幅下降。公司在整治土地项目投资规模大，业务持续性强，但回款明显滞后，未来面临较大的资金支出压力。

公司土地整治业务由子公司渝兴公司、物流基地公司、数智产业园公司、国际生物城公司负责，分为自有土地出让和受托土地整治两种模式。

自有土地出让方面，公司部分土地系政府划拨后，公司自筹资金整理开发。公司根据经营规划及市场用地需求，通过重庆市国土资源和房屋管理局对土地进行“招拍挂”出让。土地出让后公司根据各个地块实际出让价格确认收入。

受托土地整治方面，2021 年业务模式发生变化。2021 年之前，公司下属各子公司分别与巴南区政府签订委托代建协议，以自有资金投入并将相应投入记作土地开发成本，土地整理完毕后移交政府结算，并按照成本加成模式确

认土地整治收入，但各子公司收入确认方式略有差异。其中，国际生物城公司和渝兴公司（部分）负责的土地整治业务一般按照当年完工土地整治成本及加成 5%~25%比例计提土地综合开发收益；物流基地公司按当年出让土地的土地整治成本加成 10%再加上每亩 5.00 万元额外平整费确认为土地整治收入；对于经济园区公司的工业用地，政府根据土地整治成本向经济园区公司全额返还，并按照土地整治成本的一定比例对公司分配利润；对于商业用地整理，待土地出让后，商业用地出让金收入在覆盖整理成本基础上，剩余收益的 28.5%支付给公司。

2021 年起，公司下属各子公司与重庆市巴南区土地整治储备中心（以下简称“土储中心”）签署《土地整治委托协议》，各子公司按照土地储备的规划要求，以自有资金对土地进行必要的前期开发，包括与储备土地相关的基础设施建设，并进行土地平整，土储中心以实施成本为基础，按照每个地块的实施成本加成一定比例利润率进行结算并出具委托土地整理结算单，公司据此确认收入。

表 5 公司子公司土地整治收入及毛利率情况

子公司	2021 年			2022 年		
	金额 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
渝兴公司	8.01	40.71	24.95	6.41	28.94	28.97
数智产业园公司	4.44	22.55	15.25	4.01	18.12	11.90
物流基地公司	4.55	23.13	9.09	8.66	39.14	6.91
国际生物城公司	2.68	13.61	18.23	3.06	13.80	12.22
合计	19.69	100.00	18.18	22.14	100.00	14.93

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

2022 年，公司土地整治收入有所上升，主要系物流基地的工业、仓储用地出让规模增长所致。由于毛利水平相对较低的物流基地公司土地整治收入在土地整治业务收入中占比上升，以及数智产业园和国际生物城公司当年结算的土地项目毛利率均有所下降，带动土地整治业务毛利水平下降。2022 年，公司整治完成土地确认收入 22.14 亿元，较 2021 年增长 12.47%。

截至 2023 年 3 月底，公司 2022 年收入实现回款 0.20 亿元，回款明显滞后。2023 年 1—3 月，公司未实现土地整治收入。

公司土地整治收入以及资金回款均受到土地出让行情影响。2022 年，公司所负责区域土地出让面积为 1435.08 亩；商住用地出让均价 204.98 万元/亩，工业及仓储用地出让均价为 126.47 万元/亩，受出让土地治理成本的不同及

位置的不同，出让价格较上年有所变化。

截至 2023 年 3 月底，公司已完成土地整理面积 33149.61 亩，已出让土地面积 31280.12 亩，待出让土地主要集中于渝兴公司和物流基地公司。

表 6 公司所整理的土地出让情况

项目	2021 年	2022 年
出让面积-商住用地（亩）	568.31	508.31

-工业仓储用地（亩）	915.13	926.77
出让均价-商住用地（万元/亩）	226.57	204.98
-工业仓储用地（万元/亩）	74.41	126.47
平均成本-商住用地（万元/亩）	176.98	159.08
-工业仓储用地（万元/亩）	66.10	115.98
确认收入（亿元）	19.69	22.14

资料来源：公司提供

表 7 截至 2023 年 3 月底公司子公司已完工土地出让情况

子公司	已完工面积（亩）	已完成投资（亿元）	已出让面积（亩）	待出让面积（亩）
渝兴公司	6649.83	131.60	6072.57	577.26
物流基地公司	8761.59	36.68	7469.36	1292.23
国际生物城公司	12588.25	45.52	12588.25	0.00
数智产业园公司	5149.94	60.76	5149.94	0.00
合计	33149.61	274.56	31280.12	1869.49

资料来源：公司提供

截至 2023 年 3 月底，公司正在整理的主要土地总面积 213357.54 亩，总投资额 1590.43 亿元，已完成投资 759.65 亿元，尚需投资 830.77

亿元。总体看，公司土地整治业务未来投资规模大，存在较大融资需求；同时土地整治收入和回款受土地出让行情影响，存在一定的不确定性。

表 8 截至 2023 年 3 月底公司子公司主要正在整理土地情况

项目名称	总面积（亩）	计划总投资（亿元）	已完成投资（亿元）	未来尚需投资（亿元）
渝兴公司	31848.52	486.99	259.15	227.84
物流基地公司	69211.99	251.10	191.50	59.60
国际生物城公司	44128.67	157.07	113.38	43.69
数智产业园公司	65574.36	422.97	178.12	244.85
重庆智慧总部新城建设有限公司	2594.00	272.30	17.51	254.79
合计	213357.54	1590.43	759.65	830.77

资料来源：公司提供

（2）代建业务

2022 年，公司代建业务收入规模较小，未来该业务主要集中于数智产业园公司，资金支出压力较大。

公司代建业务主要由数智产业园公司、国际生物城公司和渝兴公司负责。数智产业园公司和国际生物城公司与巴南区政府或政府指定国有企业签订委托代建协议。项目前期由子公司自筹资金进行投入（计入“存货-开发成本”），数智产业园公司每年年底按工程完工百分比加成 8%~10%的代建收益确认为代建收入；国际生物城公司为项目完工后一次性按照总额

法确认收入。上述两家公司项目竣工结算后由巴南区政府向其支付回款或以财政补贴等方式进行资金平衡。

2022 年，公司未实现代建收入，系生物城公司和数智产业园公司当期主要进行土地整治，未开展代建业务所致。截至 2022 年底，公司主要在建的委托代建项目全部来自数智产业园公司的园区周边配套设施建设，在建项目总投资额 287.63 亿元，已完成投资 133.06 亿元，尚需投资 154.58 亿元，计划于 2025 年完工，未来资金支出压力较大。国际生物城公司的主要委托代建项目均已完工，总投资 13.33 亿元，累计确

认收入 13.94 亿元。

另外，渝兴公司与巴南区政府签订代建协议，协议约定项目部分资金来自财政拨款，部分来自公司自筹解决（公司投入成本计入“其他非流动资产”）。项目建设期公司按当年确认的项目投资成本的一定比例（通常为 6.5%~10%）确认代建管理费收入，毛利率为 100%。项目完工验收后，巴南区政府按照审计的投资成本分期回购（政府回购的代建成本直接冲减“其他非流动资产”，同时计入“收到其他与经营活动有关的现金”）。

2022 年，渝兴公司确认代建管理费收入 160.00 万元。截至 2022 年底，渝兴公司主要在建项目为渝南分流道一期和二期、花溪莲花二村片区危改项目和市政设施等，总投资额 28.90 亿元，已完成投资 22.82 亿元，目前尚无拟建项目。渝兴公司主要在建项目基本接近完工状态，后续所需投入较少。

（3）工程建设

2022 年，公司工程建设收入有所下降，新签合同金额及完工合同金额较上年大幅下降，下游客户以重庆市民营房地产企业为主，回款情况存在一定的不确定性。

公司工程建设业务主要由物流基地公司下属子公司重庆市巴南建设（集团）有限公司（以下简称“巴建集团”）负责，主要分为房屋建筑工程业务、基础设施工程业务和土石方业务三类。物流基地公司拥有的主要资质包括建筑工程施工总承包一级、电力工程施工三级、公路工程施工总承包二级、市政公用工程施工总承包二级、建筑幕墙工程专业承包二级、环保工程专业承包二级、环保工程专业承包二级建筑装饰工程专业承包二级以及房地产开发企业资质证书二级等。

公司主要采用总承包模式承接业务，业务区域范围不仅局限于巴南区范围，在重庆多地均有工程建设业务。业主在项目决算前一般支付合同金额 70%~80%的款项，剩余款项形成公司应收账款。合同决算后，业主将支付除工程质量保证金外的合同款。业主一般会保留不超过合同总造价 5.00%作为质量保证金。

表 9 公司在手订单情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
当期新签合同金额	24.55	2.07	0.99
当期完工合同金额	26.26	5.07	0.41
期末在建项目数量	26 个	36 个	37 个
期末在手合同金额（未完工合同）	21.83	18.83	19.41

注：公司完工合同金额统计口径主要依据主营业务收入金额
资料来源：公司提供

2022 年公司新签合同金额及完工合同金额较上年大幅下降，主要系受房地产市场需求尚未复苏影响，公司减少了房屋建筑施工业务合同签订数量，防止出现大额垫资情况。截至 2023 年 3 月底，公司在手合同额 19.41 亿元，较 2021 年底小幅下降。从客户集中度看，2022 年公司前五大客户收入占比合计 43.35%，主要为重庆市民营房地产企业，房地产行业受市场环境和政策影响较大，公司工程建设回款情况存在一定不确定性。

表 10 公司工程建设业务前五大客户情况

前五名客户	销售金额（万元）	占比（%）
重庆菩觅房地产开发有限公司	26415.55	16.58
重庆煌华实业有限公司	14652.55	9.20
重庆凯双房地产开发有限公司	10813.33	6.79
成都融创显成房地产开发有限公司	10162.56	6.38
重庆锦熠成实业有限公司	7016.56	4.40
合计	69060.55	43.35

资料来源：公司提供

截至 2023 年 3 月底，公司主要已完工工程建设项目确认收入 32.58 亿元，实现回款 28.76 亿元；主要在建项目已确认收入 21.79 亿元，实现回款 17.68 亿元。整体回款情况有所滞后。

（4）房屋销售

公司房屋销售业务整体营收规模仍较小，2022 年以来，毛利水平有所上升。

公司房屋销售收入主要来自渝兴公司的保障房销售及物流基地公司的房产销售。

2022 年公司房屋销售收入较上年小幅下降，其中，渝兴公司的保障房销售业务实现营业收入 1.88 亿元，毛利率为 34.37%，毛利水平较上年有所上升，主要系保障房销售业务按照市场

化价格结算所致；物流基地公司实现房屋销售收入 1.76 亿元，毛利率为 3.27%。渝兴公司的房产销售业务毛利率上升，带动公司房产销售业务毛利率整体上升。

3. 未来发展

未来，公司将继续规范管理现有经营业务，参与经营性项目和投资类项目，推进集团公司多元化运营；此外，公司将继续寻找投资机会，加强与市场化主体联系对接，参与投资类项目，拓宽经营性收入来源。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度财务报告，中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告

进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司2023年一季度财务报表未经审计。

合并范围变化方面，截至2023年3月底，公司拥有合并范围内一级子公司6家。2022年及2023年一季度，公司合并范围内一级子公司较2021年底未发生变化。公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

2022年，公司资产总额持续增长，其中应收类款项规模较大，对资金形成较明显占用，存货、其他非流动资产变现时间存在较大的不确定性，整体资产流动性弱，资产质量一般。

截至2022年底，公司资产总额较上年底增长8.33%，主要系土地整治和工程建设项目持续投入所致；资产结构仍以流动资产为主。

表 11 公司资产主要构成情况

科目	2021 年底		2022 年底		2023 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	758.64	73.54	825.47	73.87	837.34	74.10
货币资金	74.65	7.24	22.55	2.02	29.96	2.65
应收账款	66.26	6.42	72.53	6.49	66.70	5.90
其他应收款(合计)	177.47	17.20	207.15	18.54	209.13	18.51
存货	436.16	42.28	520.56	46.58	527.26	46.66
非流动资产	272.92	26.46	292.07	26.13	292.62	25.90
其他权益工具投资	2.48	0.24	21.76	1.95	21.76	1.93
投资性房地产	26.75	2.59	29.60	2.65	29.60	2.62
固定资产	21.01	2.04	18.92	1.69	18.77	1.66
其他非流动资产	199.58	19.35	200.94	17.98	200.52	17.75
资产总额	1031.56	100.00	1117.54	100.00	1129.96	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至2022年底，公司货币资金较上年底下降69.79%，主要系当年在建项目投入资金较多且经营项目现金回款规模下降所致。货币资金中有0.57亿元受限资金，受限规模较小，主要为保证金及因诉讼冻结的资金。

截至2022年底，公司应收账款较上年底增长9.45%，从账龄来看，1年以内占30.73%，1~2年占9.58%，2~3年占11.55%，3~4年占20.30%，4年以上占27.84%，整体账龄较长；共计提坏账2.51亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为

59.47亿元，占比为79.25%，集中度较高，其中重庆市巴南区人民政府占比28.48%，重庆市巴南区土地整治储备中心占比23.93%，重庆市巴南区财政局占比19.22%。

截至2022年底，公司其他应收款较上年底增长16.72%，主要系往来款规模增加所致。公司其他应收款主要系往来款、资金拆借款及保证金。从账龄来看，1年以内、1~2年和2年以上的其他应收款分别占其他应收款期末余额的22.44%、28.16%和49.40%，整体账龄较长；其

他应收款坏账计提比例为1.57%，计提比例低；其他应收款期末余额前五名合计145.52亿元，占其他应收款期末余额的69.15%，集中度较高；公司应收类款项规模较大，对公司资金占用较明显。

表 12 截至 2022 年底公司前五名其他应收款情况

单位名称	款项性质	期末余额 (亿元)	占比 (%)
重庆市巴南区工业商贸发展管理委员会	往来款	65.36	31.06
重庆市巴南区城市棚户区（危旧房）改造工作领导小组办公室	往来款	30.69	14.58
重庆巴洲大健康产业发展集团有限公司	往来款	20.52	9.75
重庆坤锦房地产开发有限公司	往来款	15.46	7.35
重庆市巴南区征地事务中心	往来款	13.48	6.41
合计	—	145.52	69.15

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司存货较上年底增长19.35%，主要系土地整治、基础设施代建和工程施工等项目投入所致。存货以开发成本515.98亿元为主，开发成本中主要包含已完工未结算土地整治项目42.20亿元、在建的土地整治项目320.74亿元及委托代建项目成本等。

截至2022年底，公司其他权益工具投资21.76亿元，主要系公司2022年新增重庆巴洲大健康产业发展集团有限公司投资19.16亿元（持股9.00%）。

截至2022年底，公司投资性房地产较上年底增长10.64%，主要系公司将部分房屋及建筑物转入投资性房地产核算所致。

截至2022年底，公司固定资产较上年底下降9.94%，主要系公司将部分房屋及建筑物转入投资性房地产核算所致。固定资产主要由房屋及建筑物22.47亿元、运输设备0.24亿元及其他设备0.66亿元构成，累计计提折旧4.44亿元。

截至2022年底，公司其他非流动资产较上年底变化不大，主要为渝兴公司承担的部分巴南区基础设施建设和工程委托代建项目，其中基础设施建设项目108.99亿元，最终由巴南区政府进行结算；其他非流动资产中还包括管网

（15.73亿元）、房屋建筑物（33.01亿元）、土地使用权（8.28亿元）以及公益性水库（8.10亿元）等资产。

截至2023年3月底，公司资产规模较上年底小幅增长1.11%，仍以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。截至2022年底，公司资产受限情况如下表所示，总体看，公司资产受限比例低。

表 13 截至 2022 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	0.57	0.05	保证金、诉讼等
应收账款	18.47	1.65	借款质押
存货	1.11	0.10	借款抵押
投资性房地产	9.26	0.83	借款抵押
固定资产	9.42	0.84	借款抵押
其他非流动资产	0.40	0.04	借款抵押
合计	39.23	3.51	—

资料来源：公司提供

3. 资本结构

（1）所有者权益

2022 年，受益于政府注资及划拨股权等支持，公司所有者权益保持增长。所有者权益主要为政府划拨的股权、土地、房产等资产，所有者权益稳定性较好。

截至2022年底，公司所有者权益398.05亿元，较上年底增长16.35%，主要系资本公积及少数股东权益增加所致。其中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占2.26%、74.65%和16.92%。所有者权益结构稳定性较好。公司实收资本仍为9.00亿元，主要为股东货币注资；资本公积较上年底增长9.51%，主要系巴南区政府部门向公司下属子公司拨付的财政资金、政府债券资金、之前年度财政拨款转增资本公积及向公司划拨股权所致；新增少数股东权益23.24亿元，系重庆巴洲大健康产业发展集团有限公司作为少数股东增加对子公司的投资所致。

截至2023年3月底，公司所有者权益规模和结构较上年底基本保持稳定。

(2) 负债

2022 年以来,公司有息债务规模小幅增长,债务负担较重,2023—2025 年集中偿付压力大。长期来看,随着在建项目的持续投入,预计公司债务规模保持上升趋势。

截至2022年底,公司负债总额较上年底增长4.36%,主要系应付债券的增长。公司负债以非流动负债为主(占68.29%),非流动负债占比上升较快。

表 14 公司负债主要构成情况

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
流动负债	295.08	42.80	228.16	31.71	239.56	32.74
短期借款	9.30	1.35	10.88	1.51	10.11	1.38
其他应付款(合计)	81.69	11.85	92.72	12.89	100.34	13.71
一年内到期的非流动负债	155.20	22.51	78.67	10.93	84.20	11.51
非流动负债	394.38	57.20	491.33	68.29	492.24	67.26
长期借款	166.10	24.09	161.79	22.49	147.06	20.10
应付债券	192.75	27.96	284.73	39.57	288.80	39.46
长期应付款(合计)	24.15	3.50	23.64	3.29	33.48	4.57
负债总额	689.46	100.00	719.49	100.00	731.80	100.00

资料来源:联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至 2022 年底,公司短期借款较上年底增长 16.94%,主要包括抵押借款 0.40 亿元,保证借款 4.98 亿元及信用借款 5.50 亿元,短期借款年利率分布于 4.99%~6.00%之间。

截至 2022 年底,公司其他应付款较上年底增长 13.50%,主要为往来款及借款(占比 97.00%)。其他应付款中含有息债务 17.85 亿元,调整至长期债务计算。

截至 2022 年底,公司一年内到期的非流动负债较上年底下降 49.31%,主要包括一年内到期的长期借款 38.38 亿元、一年内到期的应付债券 12.61 亿元和一年内到期的长期应付款 27.68 亿元。

截至 2022 年底,公司长期借款较上年底变化不大。含一年内到期部分在内,长期借款主要包括质押借款 13.80 亿元、抵押借款 26.86 亿元、保证借款 113.10 亿元、信用借款 46.40 亿元;长期借款年利率分布于 3.70%~6.35%之间。

截至 2022 年底,公司应付债券较上年底增长 47.72%,主要系当年发行债券较多所致。含一年内到期部分在内,应付债券包括中期票据 79.58 亿元、公司债券 217.76 亿元;债券票面利率分布于 2.48%~7.60%之间。

截至 2022 年底,公司长期应付款(合计)较上年底变化不大。其中,长期应付款(合计)包括长期应付款 10.72 亿元及专项应付款 12.92 亿元。公司计入长期应付款的理财直接融资工具余额 1.00 亿元,融资租赁款 9.72 亿元,年利率分布于 5.30%~7.00%之间,本报告将其纳入长期债务计算。公司专项应付款主要为政府拨付的项目建设专项资金。

截至2023年3月底,公司负债总额较上年底增长1.71%,主要系长期应付款中融资租赁款项的增长所致。

截至2022年底,公司全部债务较上年底小幅增长2.25%,以长期债务(占83.45%)为主。融资渠道方面,银行借款占比35.01%,债券融资占比52.84%,非标融资占8.85%,其他占比3.30%。从债务指标来看,截至2022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分别较上年底下降2.46个百分点、下降3.09个百分点和提高1.13个百分点。公司债务负担较重。截至2023年3月底,公司全部债务进一步小幅增长,资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率变动不大。

表 15 公司有息债务情况 (单位: 亿元、%)

项目	2021 年底	2022 年底	2023 年 3 月底
短期债务	166.61	94.25	106.57
长期债务	390.22	475.09	473.94
全部债务	556.83	569.34	580.51
资产负债率	66.84	64.38	64.76
全部债务资本化比率	61.94	58.85	59.32
长期债务资本化比率	53.29	54.41	54.34

资料来源: 联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

债务期限分布方面, 截至 2022 年底, 公司全部债务 569.34 亿元, 从有息债务期限分布来看, 公司 2023—2025 年集中偿付压力大。

表 16 截至 2022 年底公司有息债务期限分布情况 (单位: 亿元)

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年及以后
偿还金额	141.57	144.65	150.55	132.57

注: 公司债权到期日按照下一行权日计算

资料来源: 公司提供

4. 盈利能力

2022 年, 公司营业总收入和盈利指标有所下滑, 利润总额对政府补贴依赖性仍强。

2022 年, 公司实现营业总收入同比下降 17.83%, 主要系公司工程建设业务收入下降所致; 营业利润率为 11.26%, 同比小幅上升。

2022 年, 公司期间费用同比下降 5.17%, 以管理费用(占 38.45%)和财务费用(占 61.12%)为主。2022 年, 公司期间费用率为 17.55%, 同比提高 2.34 个百分点, 对整体利润侵蚀较大。

2022 年, 公司实现其他收益 8.94 亿元, 同比增长 54.46%, 主要系政府补助, 其他收益相当于营业利润的 158.44%, 利润总额对政府补贴依赖性强。

表 17 公司盈利能力情况 (单位: 亿元、%)

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业收入	52.76	43.35	3.38
营业成本	46.78	37.71	2.63
期间费用	8.02	7.61	0.72
其他收益	5.79	8.94	0.80
利润总额	5.66	5.04	0.12
营业利润率	9.97	11.26	3.24
总资本收益率	1.15	0.76	--
净资产收益率	1.33	0.94	--

资料来源: 联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

盈利指标方面, 2022 年, 公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所下降。

2023 年 1—3 月, 公司实现营业总收入 3.38 亿元, 利润总额 0.12 亿元。

5. 现金流

2022 年, 公司收现质量明显下降, 经营活动现金呈现较大规模净流出; 投资活动现金流量净额持续为负; 筹资活动现金流入和流出规模基本持平。考虑到公司在建项目尚需投资规模大, 且持续面临较大的债务偿付压力, 公司未来仍存在较大的融资需求。

从经营活动来看, 2022 年, 公司经营活动现金流入同比下降 18.83%, 主要系当期经营业务回款规模较小所致, 2022 年, 公司销售商品、提供劳务收到的现金为 19.72 亿元, 较上年同期下降 40.01 亿元, 当年经营活动回款情况较差, 公司收到其他与经营活动有关的现金主要系与经营活动相关的往来款; 经营活动现金流出同比增长 25.27%, 主要系当期项目投入及往来资金流出规模较大所致。2022 年, 公司经营活动现金大幅净流出。2022 年, 公司现金收入比为 45.50%, 同比下降 67.73 个百分点, 收入实现质量明显下降。

从投资活动来看, 2022 年, 公司投资活动现金流入同比下降 64.39%, 主要为收到偿还的资金拆借款及利息; 投资活动现金流出同比下降 70.76%, 主要系当年公司购置土地使用权及特许经营权支付的现金。2022 年, 公司投资活动现金流净额持续为负。

从筹资活动来看, 2022 年, 公司筹资活动现金流入同比下降 14.38%, 主要为公司借款收到的现金; 筹资活动现金流出同比增长 10.68%, 主要系偿还债务本息支出的现金。2022 年, 公司筹资活动现金流入和流出规模基本持平。

2023 年 1—3 月, 公司经营活动现金净流入 6.60 亿元, 现金收入比 141.30%; 投资活动产生的现金流量净额和筹资活动产生的现金流量净额分别为 -1.88 亿元和 2.83 亿元。

表 18 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	113.45	92.09	26.02
经营活动现金流出小计	108.61	136.07	19.42
经营现金流量净额	4.83	-43.98	6.60
投资活动现金流入小计	31.21	11.11	3.52
投资活动现金流出小计	66.25	19.37	5.40
投资活动现金流量净额	-35.04	-8.26	-1.88
筹资活动现金流入小计	240.90	206.27	42.42
筹资活动现金流出小计	186.46	206.38	39.58
筹资活动现金流量净额	54.44	-0.11	2.83
现金收入比（%）	113.23	45.50	141.30

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

6. 偿债指标

跟踪期内，公司偿债能力指标表现较弱，间接融资渠道有待拓宽；对外担保以国有企业为主，或有负债风险相对可控。

从短期偿债能力指标看，截至 2022 年底，公司流动比率与速动比率均有所上升，现金短期债务比下降至 0.24 倍，现金类资产对短期债务的保障程度较弱。2023 年 3 月末，公司短期偿债指标较上年末变化不大。考虑到存货、应收类款项变现时间存在较大的不确定性，公司短期偿债能力指标较弱。

从长期偿债能力指标看，2022 年公司 EBITDA 较上年有所下降，EBITDA 对全部债务和利息支出的保障倍数均有所下降，公司长期偿债能力指标表现弱。

表 19 公司偿债能力指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债能力指标			
流动比率(%)	257.10	361.79	349.53
速动比率(%)	109.28	133.64	129.44
现金短期债务比(倍)	0.45	0.24	0.28
长期偿债能力指标			
EBITDA(亿元)	12.22	9.67	--
全部债务/EBITDA(倍)	45.56	58.89	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.44	0.34	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

对外担保方面，截至 2023 年 3 月末，公司对外担保余额为 61.57 亿元，担保比率为 15.46%，

被担保企业中国有企业担保余额 59.99 亿元，民营企业担保余额 1.58 亿元。其中民营企业主要是园区内企业，规模较小，担保明细见附件 3。总体看，公司或有负债风险相对可控。

银行授信方面，截至 2023 年 3 月底，公司共计获得银行授信额度 473.26 亿元，剩余未使用授信额度 59.91 亿元，间接融资渠道有待拓宽。

7. 公司本部财务分析

公司本部主要负责管理、协调各子公司，合并口径营业收入主要来自子公司，公司本部资产主要以政府划拨的股权资产为主，债务负担较重，短期偿付压力较大。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 664.97 亿元，较上年底增长 13.20%，主要系其他应收款规模上升所致。其中，流动资产占比 58.39%，非流动资产占比 41.61%。截至 2022 年底，公司本部货币资金为 9.17 亿元。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 391.62 亿元，较上年底增长 26.15%，主要系应付债券规模上升所致；以非流动负债（占 80.32%）为主。公司本部 2022 年资产负债率为 58.89%，较 2021 年提高 6.05 个百分点，全部债务资本化比率 56.86%，现金短期债务比为 0.17 倍，公司本部面临较大的短期偿债压力。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 273.35 亿元，较上年底变化不大。在所有者权益中，实收资本占 3.29%、资本公积占 96.64%，所有者权益稳定性好。

2022 年，公司本部营业总收入为 0.26 亿元，利润总额为 0.08 亿元。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 -2.89 亿元，投资活动现金流净额 -94.04 亿元，筹资活动现金流净额 61.75 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司本部资产总额 676.38 亿元，所有者权益为 273.36 亿元；公司本部资产负债率 59.58%；全部债务 358.84 亿元，全部债务资本化比率 56.76%。2023 年 1—3 月，公司本部营业总收入 0.03 亿元，利润总额 0.01 亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

巴南区是重庆九大主城区之一，拥有丰富的森林和温泉等自然资源，常住人口持续净流入。依托工业园区逐渐形成生物医药、现代物流及电子信息等产业，跟踪期内，经济持续发展，一般公共预算收入受减税降费、房地产市场调整等影响有所下降。截至2022年底，巴南区政府债务余额204.04亿元，政府债务率为135.84%。整体看，巴南区政府支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是重庆市巴南区重要的基础设施建设和土地整治主体，业务范围覆盖巴南区大部分区域，并在所负责区域内具备突出的专营优势。巴南区人民政府为公司实际控制人。跟踪期内，公司在股权划转、资本金及资产注入、政府补助方面获得巴南区政府的有力支持。

资本金注入

2022年，根据重庆市巴南区财政局《关于确认拨付资金转权益性投入的通知》，将重庆市巴南区财政局拨付资金转为资本公积，增加子公司物流基地公司的资本公积3.61亿元，增加子公司重庆职业技术教育城建设有限公司资本公积1.89亿元，增加子公司渝兴公司资本公积15.01亿元，增加子公司重庆智慧总部新城建设有限公司的资本公积4.95亿元，增加子公司国际生物城公司资本公积7.10亿元。

股权划转

2022年，根据《重庆市巴南区国有资产管理中心关于同意重庆巴洲大健康产业发展集团有限公司营业执照变更相关事宜的批复》(巴南国资中心〔2022〕226号)，将重庆市巴南区国有资产管理中心持有的重庆巴洲大健康产业发展集团有限公司9%国有股权无偿划转至公司，增加其他权益工具投资和资本公积19.16亿元。

财政补贴

2022年及2023年1—3月，公司分别收到巴南区政府补助8.94亿元和0.80亿元。

总体看，公司的国资背景、区域地位以及业

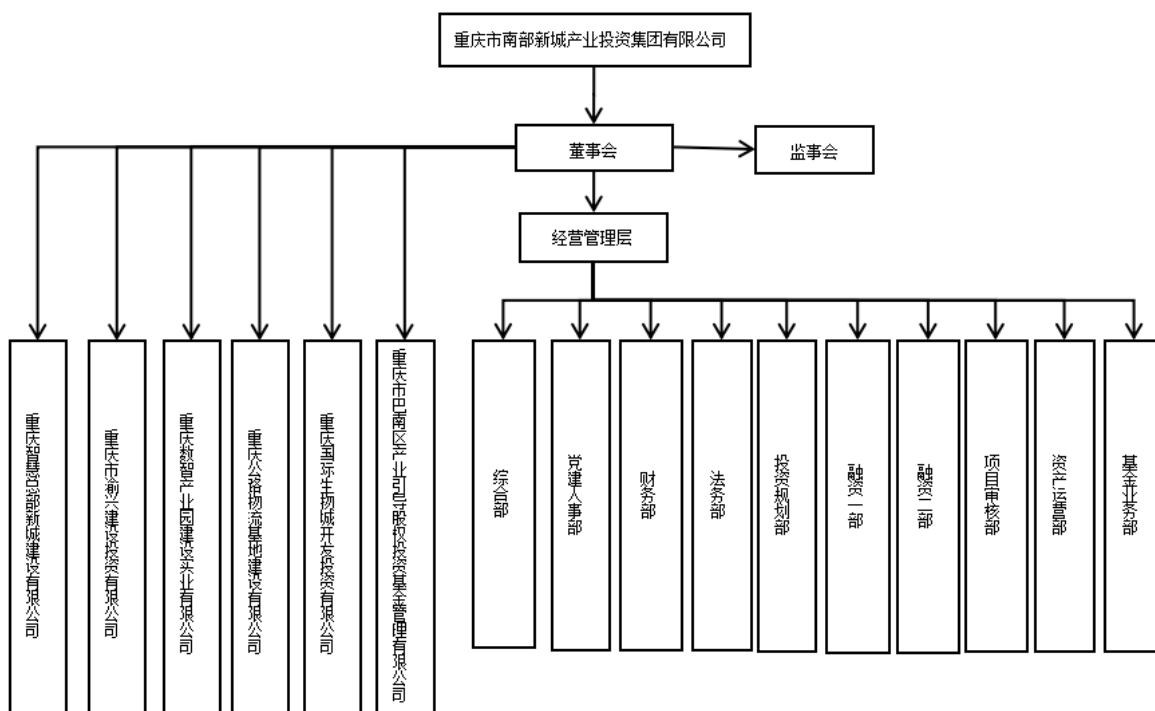
务的专属性特征有利于其获得政府支持，且公司在资本金注入、股权划转、政府补助等方面获得有力的政府支持，政府支持可能性非常大。

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“20南部新城MTN001”“20南部新城MTN002”“20南部新城MTN003”“21南部新城MTN001”“21南司01”和“21南司02”的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

重庆市巴南区国有资产管理中心
100.00%
重庆市南部新城产业投资集团有限公司

附件 1-2 截至 2023 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 2023 年 3 月底公司主要子公司情况

子公司名称	业务性质	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
重庆市渝兴建设投资有限公司	土地整治、城市基础设施建设等	93.00	--	无偿划转
重庆市城南建设投资有限公司	土地整治等	--	100.00	无偿划转
重庆源邦置业发展有限公司	物业管理等	--	100.00	无偿划转
重庆市智兴汽车租赁有限公司	汽车租赁等	--	100.00	无偿划转
重庆龙滨建设工程有限公司	基础设施建设等	--	100.00	无偿划转
重庆职业技术教育城建设有限公司	土地整治等	--	100.00	无偿划转
重庆市龙洲湾资产经营管理有限公司	资产经营管理等	--	100.00	无偿划转
重庆市巴南软件园管理有限公司	物业管理、停车业务等	--	100.00	设立
重庆国际生物城开发投资有限公司	项目投资、资产管理等	91.00	--	无偿划转
重庆麻柳水务有限公司	自来水生产、供应；污水处理等	--	90.00	无偿划转
重庆江南转化医学研究有限责任公司	医学研究与推广、生物技术开发等	--	65.00	无偿划转
重庆栋青基础设施项目管理有限公司	建筑工程管理、工程设计、施工等	--	100.00	无偿划转
重庆公路物流基地建设有限公司	公路物流、城市基础设施建设等	91.00	--	无偿划转
重庆市巴南建设（集团）有限公司	建筑工程施工等	--	100.00	无偿划转
重庆市巴南建设（集团）工贸有限公司	批发等	--	100.00	无偿划转
重庆市巴南建设（集团）设备租赁有限公司	租赁等	--	100.00	无偿划转
云南乐居房地产开发有限公司	房地产开发等	--	100.00	无偿划转
重庆南彭贸易物流基地开发有限公司	物流管理等	--	100.00	无偿划转
重庆博观建筑劳务有限公司	建筑劳务等	--	100.00	设立
重庆海油南部能源有限公司	油品销售等	--	50.00	设立
重庆中石油南部能源有限公司	油品销售等	--	50.00	设立
重庆数智产业园建设实业有限公司	基础设施建设等	91.00	--	无偿划转
重庆盈金园实业发展有限公司	房地产开发等	--	100.00	无偿划转
重庆南投商业管理有限公司	物业管理等	--	100.00	无偿划转
重庆市巴南区产业引导股权投资基金管理有限公司	股权投资管理	91.00	--	无偿划转
重庆立鼎股权投资基金管理有限公司	股权投资管理	--	99.00	无偿划转
重庆智慧总部新城建设有限公司	土地整治等	91.00	--	设立

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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	51.16	74.67	22.55	29.96
资产总额（亿元）	940.88	1031.56	1117.54	1129.96
所有者权益（亿元）	322.63	342.10	398.05	398.17
短期债务（亿元）	143.37	166.61	94.25	106.57
长期债务（亿元）	382.47	390.22	475.09	473.94
全部债务（亿元）	525.84	556.83	569.34	580.51
营业总收入（亿元）	41.23	52.76	43.35	3.38
利润总额（亿元）	5.64	5.66	5.04	0.12
EBITDA（亿元）	11.11	12.22	9.67	--
经营性净现金流（亿元）	-68.07	4.83	-43.98	6.60
财务指标				
现金收入比（%）	115.30	113.23	45.50	141.30
营业利润率（%）	16.67	9.97	11.26	3.24
总资本收益率（%）	1.19	1.15	0.76	--
净资产收益率（%）	1.59	1.33	0.94	--
长期债务资本化比率（%）	54.24	53.29	54.41	54.34
全部债务资本化比率（%）	61.97	61.94	58.85	59.32
资产负债率（%）	65.71	66.84	64.38	64.76
流动比率（%）	280.56	257.10	361.79	349.53
速动比率（%）	126.39	109.28	133.64	129.44
经营现金流动负债比（%）	-28.10	1.64	-19.27	--
现金短期债务比（倍）	0.36	0.45	0.24	0.28
EBITDA 利息倍数（倍）	0.43	0.44	0.34	--
全部债务/EBITDA（倍）	47.31	45.56	58.89	--

注：2023 年一季度财务报表未经审计；本报告将其他应付款、长期应付款和其他非流动负债中有息部分纳入长期债务计算
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	23.65	44.35	9.17	10.68
资产总额（亿元）	430.72	587.45	664.97	676.38
所有者权益（亿元）	276.94	277.00	273.35	273.36
短期债务（亿元）	12.61	80.31	55.11	54.89
长期债务（亿元）	126.81	209.44	305.11	303.95
全部债务（亿元）	139.42	289.75	360.22	358.84
营业总收入（亿元）	0.13	0.26	0.26	0.03
利润总额（亿元）	0.06	0.07	0.08	0.01
EBITDA（亿元）	/	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	-16.85	0.32	-2.89	-0.05
财务指标				
现金收入比（%）	190.44	0.43	0.00	0.00
营业利润率（%）	94.30	97.04	97.08	100.00
总资本收益率（%）	0.01	0.01	0.01	--
净资产收益率（%）	0.02	0.03	0.02	--
长期债务资本化比率（%）	31.41	43.06	52.75	52.65
全部债务资本化比率（%）	33.49	51.13	56.86	56.76
资产负债率（%）	35.70	52.85	58.89	59.58
流动比率（%）	809.01	336.89	503.71	488.14
速动比率（%）	809.01	336.89	503.71	488.14
经营现金流动负债比（%）	-87.40	0.35	-3.75	--
现金短期债务比（倍）	1.88	0.55	0.17	0.19
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	/

注：2023 年一季度财务报表未经审计；未获取母公司折旧、摊销和利息支出情况，相关指标无法计算，用“/”表示
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 3 截至 2023 年 3 月底公司对外担保情况

序号	担保人	被担保人	企业性质	余额 (万元)
1	重庆市渝兴建设投资有限公司	重庆渝江水务有限公司	国企	1730.00
2	重庆市渝兴建设投资有限公司	重庆瑞洲建设投资有限公司	国企	6073.58
3	重庆公路物流基地建设有限公司	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	国企	44000.00
4	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	国企	44000.00
5	重庆公路物流基地建设有限公司	重庆宗申实业发展有限公司	民企	7800.00
6	重庆公路物流基地建设有限公司	重庆盈福物流有限公司	民企	8000.00
7	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆畅宜达建设有限公司	国企	49360.80
8	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆畅宜达建设有限公司	国企	30024.00
9	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆畅宜达建设有限公司	国企	13859.20
10	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆畅宜达建设有限公司	国企	17980.00
11	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆畅宜达建设有限公司	国企	9250.00
12	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆畅宜达建设有限公司	国企	11960.00
13	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆木洞市文旅实业开发有限公司	国企	2200.00
14	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆木洞市文旅实业开发有限公司	国企	5500.00
15	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆木洞市文旅实业开发有限公司	国企	23000.00
16	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	国企	6305.00
17	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	国企	8775.25
18	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	国企	15000.00
19	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	国企	1170.00
20	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	国企	25560.00
21	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	国企	20250.00
22	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	国企	3020.00
23	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	国企	5740.00
24	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	国企	20000.00
25	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	国企	2870.00
26	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	国企	6080.00
27	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	国企	1330.00
28	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	国企	2000.00
29	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	国企	7615.00
30	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	国企	8000.00
31	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	国企	4612.00
32	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	国企	30100.00
33	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	国企	15000.00
34	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴鑫建设有限公司	国企	7742.00
35	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴源建设投资有限公司	国企	4029.00
36	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴源建设投资有限公司	国企	20000.00
37	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴源建设投资有限公司	国企	1404.00
38	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆南城水务有限公司	国企	11376.00
39	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	国企	7550.00
40	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	国企	1330.00
41	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	国企	9500.00

42	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	国企	20000.00
43	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	国企	10364.00
44	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	国企	4800.00
45	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	国企	12000.00
46	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	国企	8000.00
47	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	国企	18000.00
48	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	国企	4250.00
49	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	国企	2240.00
50	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	国企	15000.00
合计				615749.83

资料来源：公司提供

附件 4 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	
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)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
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 5-1 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 5-2 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 5-3 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