



CREDIT RATING REPORT

报告名称

重庆三峡产业投资有限公司 主体与相关债项2023年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
担保分析
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2023】00693

大公国际资信评估有限公司通过对重庆三峡产业投资有限公司及“19 渝三峡专项债/PR19 三峡”的信用状况进行跟踪评级，确定重庆三峡产业投资有限公司的主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“19 渝三峡专项债/PR19 三峡”的信用等级维持 AA+。特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二三年六月二十七日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果		AA	评级展望		稳定
上次评级结果		AA	评级展望		稳定
债项信用					
债券简称	发行额 (亿元)	年限 (年)	跟踪 评级 结果	上次 评级 结果	上次 评级 时间
19 渝三峡专项债/PRI9 三峡	1.49	7	AA+	AA+	2022.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)				
项目	2022	2021	2020	
总资产	254.18	219.49	182.81	
所有者权益	105.59	99.30	104.67	
总有息债务	56.52	55.92	56.75	
营业收入	6.28	6.81	9.00	
净利润	6.29	3.54	2.88	
经营性净现金流	13.82	19.84	11.04	
毛利率	22.79	14.28	13.64	
总资产报酬率	2.54	1.99	1.76	
资产负债率	58.46	54.76	42.74	
债务资本比率	34.86	36.03	35.16	
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	1.76	0.92	0.85	
经营性净现金流/总负债	10.29	20.01	15.50	

注：公司提供了 2022 年财务报表，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

评级小组负责人：王海云

评级小组成员：程媛媛

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

重庆三峡产业投资有限公司（以下简称“三峡产投”或“公司”）主要负责重庆市万州经济技术开发区（以下简称“万州经开区”）内的土地整治开发及基础设施建设业务。跟踪期内，重庆市及万州区地区生产总值继续增长，公司仍是万州经开区重要的土地整治开发及基础设施建设投融资主体，在万州经开区建设和经济社会发展中仍发挥重要作用，继续得到政府的支持；但同时，公司应收账款仍存在较大的资金占用压力，短期偿债压力加大，对外担保余额较大，担保比率较高，且被担保企业区域集中度很高，面临一定的或有风险，未分配利润仍很高，且继续增长，未来仍需关注所有者权益的稳定性。瀚华融资担保股份有限公司（以下简称“瀚华担保”）为“19 渝三峡专项债/PR19 三峡”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2022 年，重庆市及万州区地区生产总值继续增长，公司面临较好的发展环境；
- 公司仍是万州经开区重要的土地整治开发及基础设施建设投融资主体，在万州经开区建设和经济社会发展中仍发挥重要作用，继续得到政府在财政补贴方面的支持；
- 瀚华担保为“19 渝三峡专项债/PR19 三峡”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

主要风险/挑战：

- 公司应收账款规模较大，集中度很高且账龄较长，回款较慢，仍存在较大的资金占用压力；
- 2022 年末，短期有息债务规模快速上升，且非受限货币资金无法覆盖短期有息债务，短期偿债压力加大；
- 公司对外担保余额较大，担保比率较高，



且被担保企业区域集中度很高，面临一定的或有风险；

- 公司未分配利润仍很高，且继续增长，未来仍需关注所有者权益的稳定性。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2022-V. 4. 0，该方法已在大公官网公开披露。本次评级所使用模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	3.39
（一）市场竞争力	3.80
（二）运营能力	1.00
（三）可持续发展能力	1.00
要素二：偿债来源与负债平衡	4.90
（一）偿债来源	5.28
（二）债务与资本结构	3.02
（三）保障能力分析	5.18
（四）现金流量分析	5.39
调整项	无
基础信用等级	a+
外部支持	2
模型结果	AA

外部支持说明：公司作为万州区重要的土地整治开发及基础设施建设投融资主体，能够获得万州区政府在财政补贴等方面的支持。

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	19 渝三峡 专项债 /PR19 三峡	AA+	2022/06 /28	陈酉、程媛媛	城市基础设施建设 投融资企业信用 评级方法 (V.3.1)	点击阅读全文
AA/稳定	19 渝三峡 专项债 /PR19 三峡	AA+	2019/01 /22	王泽、隋冰、 董超	投融资平台行业 信用评级方法 (V.1)	点击阅读全文
AA/稳定	-	-	2012/03 /09	张鑫、陈磊	-	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公对重庆三峡产业投资有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出



等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，债券信用等级有效期至被跟踪债券到期日。在有效期限内，大公将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公承做的三峡产投存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
19 渝三峡 专项债 /PR19 三峡	1.49	0.8940	2019.03.01~ 2026.03.01	全部用于公司城市停车场及配套 设施项目	已按募 集 资 金 要 求 使 用 完 毕

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

三峡产投是于 2005 年 10 月根据万州府【2005】194 号文件批准设立的国有独资有限责任公司。公司前身为重庆市农发产业发展有限公司，由重庆市万州工业园区管理委员会（2010 年 6 月更名为万州经济技术开发区管理委员会，以下简称“经开区管委会”）出资组建，注册资本 8,000 万元人民币。期间经过多次股东名称变更及股权变更。截至 2022 年末，公司注册资本金及实收资本仍均为 17.67 亿元人民币，唯一股东仍为重庆万州经济技术开发（集团）有限公司（以下简称“万州经开公司”），实际控制人仍为重庆市万州区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“万州区国资委”）。截至 2022 年末，公司仍无纳入合并报表范围子公司。

按照《公司法》要求，公司设立了董事会、监事会和经理层的法人治理结构。2022 年以来，公司董监高发生变动，变动后公司董事会成员为 5 人，分别为梁江（董事长）、罗永兵、周玲、李欣、周源，监事会成员为 3 人，分别为谭千元（监事会主席）、程镇、台雪梅；高级管理人员分别为梁江、罗永兵、周玲。公司内部设有工程管理部、投资发展部、安全环保部、财务部以及办公室（见附件 1-1）。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2023 年 5 月 29 日，公司未曾发生过信贷违约事件，且无关注类和不良类贷款。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的各类已到期债务融资工具到期利息及本金均已按时支付，存续债券均正常付息。



偿债环境

（一）宏观环境

2022 年我国宏观经济大盘总体稳定,2023 年一季度我国经济运行开局良好,随着稳增长政策效应的不断显现,我国经济发展质量将稳步提升。

2022 年,我国经济增长面临一定阻力,政府加大宏观调控的力度,有效应对超预期因素的冲击,宏观经济大盘总体稳定,全年 GDP 同比增长 3.0%。面对经济下行压力,政府出台实施稳经济一揽子政策和接续措施,推动经济企稳回升。积极的财政政策前置发力,加快地方债券特别是专项债券发行使用,实施大规模留抵退税助企纾困,大力优化支出结构。稳健的货币政策灵活适度,充分发挥总量和结构双重功能,保持流动性合理充裕。我国经济总量再上新台阶,经济高质量发展取得新成效。

2023 年,我国经济运行开局良好,市场预期明显改善,但国内经济回升基础尚不牢固,宏观政策将主要围绕扩内需、稳就业、防风险和促增长等方面加码发力。一季度我国 GDP 同比增长 4.5%,其中消费增长明显回升,基建投资保持稳健,制造业投资保持较强韧性,房地产拖累效应减弱,外贸进出口明显回稳;积极的财政政策加力提效,财政支出持续增加、专项债前置发力以及税费优惠政策优化延续等举措有效支持经济高质量发展;稳健的货币政策精准有力,通过降准等手段保持流动性合理充裕,继续加大结构性货币政策工具对重点经济领域和薄弱环节的支持力度。整体来看,2023 年在市场信心逐渐回升,以及国内扩内需、促消费等政策相互配合作用下,我国经济将整体回升。

（二）行业环境

2022 年,稳经济导向并未带来城投企业融资政策的放松,政府债务风险防范力度不减。2023 年,城投行业将延续严监管态势,城投企业分化可能进一步加剧,但信用风险整体可控,需关注尾部风险。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域,在我国城镇化快速推进过程中,地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设,促进了地方经济社会发展。

2022 年,在经济稳增长的总基调下,基建投资成为重要抓手,鼓励基建投资的政策密集出台;但同时,基建投资发力并未带来城投企业融资政策的放松,地方政府债务管理依然坚持“开前门、堵后门”的原则。2022 年 5 月和 7 月,财政部分两批通报 16 个地方政府和融资平台公司新增隐性债务和隐性债务化解不典型案例,强调要持续强化监管,有效防范化解隐性债务风险。2022 年 6 月,国务院办公厅印发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》(国办发【2022】20 号),提出适度增强省级财政调控能力,规范收入分享方式,同时强调省级党委和政府对本地区债务风险负总责。2022 年 9 月,财政部发布《关



于加强“三公”经费管理严控一般性支出的通知》（财预【2022】126号），要求不得通过国企购地等方式虚增土地出让收入，建立严格的举债审批制度，禁止新增各类隐性债务。2022年，受隐性债务严监管、地方财力下滑等因素影响，部分区域的城投企业出现非标违约、商票逾期、债券技术性违约等信用风险事件，城投企业信用分化有所加剧。

党的二十大报告对统筹发展和安全作出重要战略部署，中央经济工作会议将防范化解地方政府债务风险列为现阶段三大经济金融相关风险之一。预计2023年，城投行业将延续严监管态势，监管部门将进一步健全遏制隐性债务增量、化解隐性债务存量的体制机制，有效防范化解重大风险，坚守不发生系统性风险的底线。同时，监管政策将聚焦规范城投企业投融资行为，推动市场化转型经营。2023年，城投企业分化可能进一步加剧，但信用风险整体可控，需关注尾部风险。

（三）区域环境

2022年，重庆市及万州区地区生产总值继续增长，公司面临较好的发展环境；政府性基金收入仍是万州区财政收入的重要补充；万州区政府债务规模增速较快，债务压力进一步上升。

2022年，重庆市实现地区生产总值29,129.03亿元，同比增长2.6%；三次产业结构调整为6.9:40.1:53.0，仍以第三产业为主；三次产业增加值增速分别为4.0%、3.3%和1.9%，第三产业增加值增速较慢。同期，重庆市规模以上工业增加值同比增长3.2%，分产业看，汽车产业、医药产业、材料产业、消费品产业、能源工业增加值同比分别增长10.2%、6.1%、3.9%、2.1%和11.3%；摩托车产业、电子产业、装备产业工业增加值同比分别下降6.4%、3.0%和0.3%。同期，重庆市全年固定资产投资同比增长0.7%，其中，基础设施投资、工业投资同比分别增长9.0%和10.4%；房地产开发投资3,467.60亿元，同比下降20.4%。同期，社会消费品零售总额同比下降0.3%。同期，重庆市全年货物进出口总额8,158.35亿元，同比增长2.0%。同期，重庆市一般预算收入2,103.4亿元，扣除留抵退税因素后同比下降2.5%，其中税收收入1,270.9亿元，扣除留抵退税因素后同比下降9.2%。

万州区地处重庆市东北边缘，位于三峡库区腹心地区，距离重庆主城327公里。万州区交通便利，为渝东、川东、鄂西、黔北、陕南、湘西的综合交通枢纽和物资集散中心，是重庆四大枢纽港之一。2022年末，万州区常住人口156.43万人。2022年，万州区地区生产总值为1,118.43亿元，同比增长3.5%；三次产业结构为10.3:29.1:60.6，第三产业增加值占比较大；三次产业增加值增速分别为5.9%、7.3%和1.5%。同期，万州区规模以上工业总产值和进出口总额同比



大幅增长，固定资产投资增速下滑，社会消费品零售总额同比略有下降。

表 2 2020~2022 年万州区主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2022 年		2021 年		2020 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,118.43	3.5	1,087.94	8.4	970.68	2.4
人均地区生产总值（元）	71,397	3.7	69,358	11.9	-	-
一般预算收入	71.54	0.1	71.45	6.4	67.13	25.8
规模以上工业总产值	500.33	30.0	381.43	14.1	332.30	5.4
固定资产投资	-	3.1	223.20	10.0	202.94	8.5
社会消费品零售总额	438.01	-0.9	441.80	27.8	345.80	-2.0
进出口总额	51.94	31.5	39.51	-0.80	39.84	190.0
三次产业结构	10.3:29.1:60.6		10.0:28.6:61.4		9.9:27.6:62.5	

数据来源：2020~2022 年重庆市万州区国民经济和社会发展统计公报

2022 年，万州区一般公共预算收入 71.54 亿元，同比增长 0.1%，扣除留抵退税因素后增长 6%。其中税收收入 38.07 亿元，同比下降 9.4%，扣除留抵退税因素后增长 0.7%；非税收入 33.47 亿元，同比增长 13.7%。同期，政府性基金收入 62.04 亿元，同比下降 2.1%，对地方财政收入的贡献度仍较大，是万州区财政收入的重要补充。同期，万州区一般公共预算支出 152.14 亿元，同比增长 3.6%；政府性基金支出 124.35 亿元，同比增长 33.2%。2022 年末，万州区政府债务余额为 288.87 亿元，同比增加 54.97 亿元，增速较快，债务压力进一步加大；其中一般债务 76.75 亿元，专项债务 212.12 亿元。

万州经开区为国家级经济技术开发区，2022 年，万州经开区一般预算收入为 18.7 亿元，同比增长 20.5%，其中税收收入 11 亿元，同比下降 1.2%；政府性基金预算收入 33 亿元，同比下降 7.4%。同期，万州经开区一般预算支出为 15.6 亿元，同比增长 36%；政府性基金支出为 40.2 亿元，同比增长 8.9%。

财富创造能力

公司仍是万州经开区重要的土地整治开发及基础设施建设投融资主体，在万州经开区经济发展中仍发挥重要作用；2022 年，公司营业收入有所下降，但综合毛利率增幅较大。

公司是万州经开区重要的土地整治开发及基础设施建设投融资主体，负责万州经开区天子园、五桥园及新田园的土地整治开发及配套基础设施建设，在万州经开区经济发展中仍发挥重要作用。2022 年，公司营业收入同比有所下降，主要系土地开发整治收入减少所致；营业收入仍主要来自土地开发整治业务。

从各业务收入来看，2022 年，公司土地开发整治业务¹实现收入 5.10 亿元，

¹ 含基础设施建设收入。



受结算进度影响有所下降；其他业务收入全部为租赁收入，对外出租的资产主要为位于天子园和五桥园的标准厂房和办公楼、公租房、廉租房及配套商业楼，2022 年收入有所上升。从毛利率来看，2022 年公司综合毛利率为 22.79%，增幅较大，主要系毛利率 100%的租赁业务毛利润占比上升及土地开发整治毛利率有所提高所致。

表 3 2020~2022 年及公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	6.28	100.00	6.81	100.00	9.00	100.00
土地开发整治	5.10	81.21	6.01	88.35	8.50	94.51
其他	1.18	18.79	0.79	11.65	0.49	5.49
毛利润	1.43	100.00	0.97	100.00	1.23	100.00
土地开发整治	0.25	17.53	0.18	18.39	0.73	59.75
其他	1.18	82.47	0.79	81.61	0.49	40.25
毛利率	22.79		14.28		13.64	
土地开发整治	4.92		2.97		8.62	
其他	100.00		100.00		100.00	

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年末，公司在建土地整治项目尚需投资额较大，存在较大的资本支出压力。

公司按照万州区委、区政府和万州经开区管委会对经开区开发建设的总体要求，负责对经开区下辖天子园、五桥园、新田园招商引资和产业建设所需的工业土地和商业土地分步、分类地进行收储整治，并对地块内及周边基础设施进行建设。每半年与万州经济技术开发区经济发展服务中心（以下简称“经开区经服中心”）、经开区财务局共同确认当期项目建设投入成本，并根据第三方确定的储备土地整治成本及管理费用确认表确定当期的土地开发整治收入，土地开发整治收入包含项目建设投入成本、相关利息支出和管理费用，管理费按照实际成本和相关利息支出的 10%左右的方式计提。截至 2022 年末，公司在建土地开发整理地块为五桥园、天子园和新田园区域，面积 31,470.00 亩，计划总投资额 188.82 亿元，已投资额 122.21 亿元，尚需投资额较大。此外，公司未来拟开发整理地块为新田镇金山社区、天德村、万州经开区联合坝 M6 地块等区域，拟投资金额合计 28.00 亿元。公司在建土地整治项目尚需投资额较大，存在较大的资本支出压力。

此外，公司还从事一定的自建项目建设，截至 2022 年末，公司主要在建项目主要包括万州经开区固体废物处置场、万州经开区新田污水处理厂及联合坝 M6 地块标准厂房，实际总投资合计 7.75 亿元，累已投 5.40 亿元，尚需投资额



不大；暂无拟建自建项目。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

受益于当期获得政府补助金额大幅增加，2022 年公司营业利润及净利润大幅上升，政府补助仍是公司利润的重要来源。

2022 年，公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成，期间费用规模变化不大，其中管理费用略有增加，财务费用略有下降；期间费用占当期营业收入的比重为 8.49%，有所上升。同期，公司公允价值变动收益为负值，主要系采用公允价值计量的投资性房地产公允价值变动所致。同期，其他收益为 7.80 亿元，全部为当期获得的基础设施补助，同比大幅增长，拉动营业利润及净利润大幅上升，政府补助仍是公司利润的重要来源。同期，总资产报酬率及净资产收益率进一步上升。

表 4 2020~2022 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
营业收入	6.28	6.81	9.00
营业成本	4.85	5.84	7.77
毛利率	22.79	14.28	13.64
期间费用	0.53	0.52	0.13
管理费用	0.41	0.38	0.13
财务费用	0.12	0.14	-
期间费用/营业收入	8.49	7.62	1.46
公允价值变动收益	-0.10	0.48	1.53
投资收益	0.21	0.21	0.22
其他收益	7.80	4.43	1.65
营业利润	7.27	4.34	3.33
利润总额	6.35	4.24	3.22
净利润	6.29	3.54	2.88
总资产报酬率	2.54	1.99	1.76
净资产收益率	5.96	3.57	2.75

数据来源：根据公司提供资料整理

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主，存在一定的非标融资。

公司融资渠道以银行借款、发行债券为主。截至 2022 年末，公司获得银行授信 59.12 亿元，未使用授信 13.77 亿元。2022 年末，公司短期借款余额为 1.79



亿元²，均为保证借款；长期借款余额为 33.81 亿元³，其中保证借款余额为 23.26 亿元，质押借款 10.00 亿元，抵押借款 0.55 亿元，无信用借款。根据 wind 公开数据整理，截至 2023 年 6 月 23 日，公司存续债券余额为 12.09 亿元。2022 年末，公司计入长期应付款中的融资租赁借款（含一年内到期部分）余额为 2.80 亿元；计入应付债券的债权融资计划合计为 4.99 亿元。

2022 年末，公司资产规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主；公司应收账款规模较大，集中度很高且账龄较长，回款较慢，仍存在较大的资金占用压力。

2022 年末，公司资产规模继续增长；流动资产在总资产中占比仍较大，且略有上升。

表 5 2020~2022 年末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	148.24	58.32	125.43	57.15	115.06	62.94
货币资金	4.14	1.63	0.99	0.45	5.96	3.26
应收账款	79.41	31.24	77.50	35.31	75.78	41.46
预付款项	32.74	12.88	19.30	8.79	13.41	7.34
其他应收款	21.17	8.33	17.69	8.06	17.54	9.60
存货	10.52	4.14	9.22	4.20	2.23	1.22
非流动资产合计	105.95	41.68	94.06	42.85	67.74	37.06
其他权益工具投资	4.00	1.57	4.00	1.82	-	-
投资性房地产	20.00	7.87	19.59	8.93	18.85	10.31
固定资产	9.24	3.64	9.50	4.33	2.34	1.28
在建工程	13.26	5.22	12.43	5.66	8.61	4.71
无形资产	12.55	4.94	1.52	0.69	-	-
其他非流动资产	46.53	18.31	46.68	21.26	33.62	18.39
资产总计	254.18	100.00	219.49	100.00	182.81	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货构成。2022 年末，货币资金为 4.14 亿元，同比增幅较大；其中受限部分为 0.04 亿元，全部为保证金。同期，公司应收账款规模仍较大且继续上升，占总资产的比重为 31.24%，占比仍较高；其中应收经开区经服中心的款项占应收账款期末余额的比重为 99.04%，集中度很高；应收账款中 3~5 年及 5 年以上账龄的款项占比为 73.48%，账龄较长；应收账款周转天数为 4,497.72 天，回款较慢，仍存在较大的资金占用压力。同期，公司预付款项增幅较大，主要系预付经开区经服中

² 不含应付利息。

³ 含一年内到期部分。



心的征地补偿款及与重庆万州经济技术开发区建设发展有限公司（以下简称“经开区建发公司”）等的款项增加所致；2022 年末预付款项前五大分别为经开区经服中心、经开区建发公司、国家税务总局重庆市万州区税务局、万州区财政局及重庆新田港口物流有限公司，金额分别为 18.38 亿元、8.85 亿元、2.16 亿元、2.03 亿元和 0.90 亿元。公司其他应收款主要为往来款，2022 年末有所增长，主要系往来款增加所致；公司其他应收款主要包括应收经开区经服中心往来款 16.96 亿元、重庆市万州华江机械工业有限公司（以下简称“华江机械”）委托贷款 1.18 亿元及重庆市万州工业发展有限公司款项 0.66 亿元，其中与华江机械的应收款项已全部计提坏账准备⁴。公司存货全部为土地整治及配套基建项目支出，2022 年末继续增加。

公司非流动资产主要由其他权益工具投资、投资性房地产、固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产构成。2022 年末，公司其他权益工具投资仍为对重庆万州经开区股权投资基金合伙企业（有限合伙）的权益投资 4.00 亿元，同比无变化。同期，公司投资性房地产规模略有增长，主要系当期新购置房屋及建筑物 0.52 亿元所致。同期，公司固定资产略有下降，主要系固定资产计提折旧所致；公司在建工程主要为固体废物处置场、标准化厂房及廉租房等项目，规模同比略有上升；公司无形资产增幅较大，主要系当期购置特许经营权 11.03 亿元所致。同期，公司其他非流动资产仍为储备地和绿化地，同比略有下降。

截至 2022 年末，公司受限资产账面价值为 12.97 亿元，包括用作票据保证金的货币资金 0.04 亿元和用于抵押借款的投资性房地产 12.93 亿元；公司受限资产占总资产比重为 5.10%，占净资产的比重为 12.28%。此外，公司还存在未来收益权质押情况。

（二）债务及资本结构

2022 年末，公司负债规模继续增长，以往来款为主的其他应付款规模及占总负债的比重均大幅上升，负债结构仍以流动负债为主；公司资产负债率有所上升。

2022 年末，公司负债规模继续增长，流动负债占比上升 14.92 个百分点至 76.10%，负债结构仍以流动负债为主。同期，公司资产负债率同比增加 3.70 个

⁴ 公司委托重庆三峡银行白岩路支行（以下简称“白岩路支行”）于 2014 年 8 月至 2015 年 2 月，分三笔向华江机械发放委托贷款合计 1.18 亿元，贷款期限均为 12 个月。由华江机械实际控制人（谭俊国）对华江机械的三笔借款均提供连带保证责任，华江机械提供抵押担保。三笔贷款到期后均签订展期协议，均展期 12 个月。截至 2021 年 11 月 8 日，华江机械尚欠借款本金 1.18 亿元及截至 2021 年 11 月 8 日的利息（含罚息、复利）0.70 亿元。2021 年 12 月，公司将华江机械诉至法院，要求归还贷款本金及利息。2022 年 2 月 7 日，重庆市万州区人民法院作出（2021）渝 0101 民初 19394 号民事判决书，判令华江机械于判决生效之日起十五日内向公司归还借款本金 1.18 亿元，并支付相关利息，公司对拍卖、变卖华江机械名下机械设备所得价款在本判决判定给付款及案件受理费范围内优先受偿，华江机械实际控制人（谭俊国）在确定的债务范围内向公司承担连带清偿责任。该一审判决已发生法律效力，该案件目前处于执行阶段。截至本报告出具日，该笔委托贷款尚未回收。



百分点至 58.46%。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款、应付股利和一年内到期的非流动负债构成。2022 年末，公司短期借款为 1.79 亿元，略有下降，全部为保证借款；公司应付账款同比降幅较大，主要系支付重庆全域肿瘤医院有限公司资产收购款所致；公司其他应付款同比大幅增长，且占总负债的比重同比上升 14.93 个百分点至 54.24%，主要系当期与股东万州经开公司往来款大幅增加所致。同期，公司应付股利为 9.00 亿元，全部为应付万州经开公司的股利。同期，公司一年内到期的非流动负债增幅较大；包含一年内到期的长期借款 7.92 亿元、一年内到期的应付债券 11.96 亿元和一年内到期的长期应付款 0.80 亿元。

表 6 2020~2022 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	1.79	1.21	1.90	1.58	1.00	1.28
应付账款	0.08	0.05	5.57	4.63	0.10	0.13
其他应付款	80.60	54.24	47.25	39.31	17.52	22.43
应付股利	9.00	6.06	9.00	7.49	-	-
一年内到期的非流动负债	21.47	14.45	9.73	8.10	14.34	18.35
流动负债合计	113.07	76.10	73.54	61.18	35.24	45.10
长期借款	25.89	17.42	25.98	21.61	14.10	18.05
应付债券	6.16	4.14	16.39	13.63	27.31	34.95
非流动负债合计	35.52	23.90	46.66	38.82	42.90	54.90
负债合计	148.60	100.00	120.20	100.00	78.13	100.00
总有息债务	56.52	38.03	55.92	46.53	56.75	72.63
短期有息债务	22.47	15.12	10.76	8.95	15.34	19.63
长期有息债务	34.05	22.91	45.17	37.58	41.41	53.00
资产负债率	58.46		54.76		42.74	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。2022 年末，公司长期借款同比略有减少，其中保证借款 23.26 亿元、质押借款 10.00 亿元和抵押借款 0.55 亿元⁵。同期，公司应付债券为 6.16 亿元，同比降幅较大，主要系部分债券转入一年内到期的应付债券所致。

2022 年末，公司有息债务规模同比略有上升，规模仍较大；短期有息债务规模快速上升，且非受限货币资金无法覆盖短期有息债务，短期偿债压力加大。

2022 年末，公司有息债务合计 56.52 亿元，同比略有上升，规模仍较大；占总负债的比重下降 8.49 个百分点至 38.03%。其中，短期有息债务为 22.47 亿元，同比增加 11.71 亿元，增速较快，占总息债务的比重同比上升 20.52 个百分点

⁵ 含一年内到期的金额。



至 39.75%。2022 年末，公司非受限货币资金为 4.10 亿元，无法覆盖短期有息债务，短期偿债压力加大。截至本报告出具日，公司未提供 2022 年末有息债务期限结构。

截至 2022 年末，公司对外担保余额较大，担保比率较高，且被担保企业区域集中度很高，面临一定的或有风险。

截至 2022 年末，公司对外担保余额 64.08 亿元（见附件 2），担保比率为 60.69%，担保比率较高。被担保企业主要包括万州经开公司和重庆万林投资发展有限公司（以下简称“万林投资”），担保余额分别为 62.04 亿元和 1.58 亿元，均为万州经开区国有企业，其中万州经开公司为公司唯一股东，万林投资为同一母公司控制下的关联方企业。2022 年末，万州经开公司总资产 844.76 亿元，净资产为 259.73 亿元；2022 年万州经开公司实现营业收入 519.45 亿元，净利润为 5.63 亿元。2022 年末，万林投资总资产 226.85 亿元，净资产为 100.14 亿元；2022 年万林投资实现营业收入 20.68 亿元，净利润为 4.64 亿元。此外，公司对外担保还包括对重庆高峰环境监测有限公司、重庆灵凤实业有限责任公司、重庆万州金龙铜管销售有限公司、重庆万州经开物业管理有限公司以及重庆市玉罗实业有限公司的担保合计 0.47 亿元，均为同一母公司控制下的关联方企业。公司对外担保余额较大，且被担保企业区域集中度很高，面临一定的或有风险。

公司未分配利润仍很高，且继续增长，未来仍需关注所有者权益的稳定性。

2022 年末，公司所有者权益为 105.59 亿元，同比增加 6.29 亿元；其中，公司实收资本、资本公积及其他综合收益分别为 17.67 亿元、34.52 亿元和 2.84 亿元，同比均无变化；盈余公积同比增加 0.63 亿元至 7.40 亿元；未分配利润同比增加 5.66 亿元至 43.15 亿元，未分配利润占所有者权益的比重同比上升 3.11 个百分点至 40.87%，仍需关注所有者权益的稳定性。

公司盈利对利息的保障能力较好，流动资产及速动资产仍能对流动负债形成有效覆盖；对公司整体债务偿还保障能力一般。

2022 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.76 倍，盈利对利息的保障能力较好。

2022 年末，公司流动比率和速动比率分别为 1.31 倍和 1.22 倍，同比均有所下降，但公司流动资产及速动资产仍能对流动负债形成有效覆盖。公司应收账款规模较大，集中度很高且账龄较长，且回款较慢，影响资产流动性，可变现资产对公司整体债务偿还保障能力一般。



（三）现金流

2022 年，公司经营性净现金流仍为净流入，但净流入规模有所减少，对利息及债务的保障能力有所减弱；投资性净现金流仍为净流出，净流出规模有所降低；筹资性净现金流仍为净流出。

2022 年，公司经营性净现金流仍为净流入，但净流入规模有所减少，主要系当期预付工程款及支付往来款规模较大所致；经营性净现金流对利息及债务的保障能力有所减弱。同期，公司投资性净现金流仍为净流出，但净流出规模有所收窄，主要系当期购买固定资产、无形资产和其他长期资产流出的现金大幅减少所致。

表 7 2020~2022 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
经营性净现金流	13.82	19.84	11.04
投资性净现金流	-8.55	-19.58	-5.68
筹资性净现金流	-2.13	-4.28	-4.11
经营性净现金流利息保障倍数	3.58	3.96	2.84
经营性净现金流/流动负债（%）	14.81	36.48	40.99

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年，公司筹资性现金流仍为净流出状态，但流出规模有所收窄，主要系公司偿还到期债务规模减少所致。

外部支持

公司仍是万州经开区重要的土地整治开发及基础设施建设投融资主体，在万州经开区建设和经济社会发展中仍发挥重要作用，2022 年公司继续得到政府在财政补贴方面的支持。

除公司外，万州区主要投融资主体还包括重庆市万州三峡平湖有限公司（以下简称“三峡平湖”）、重庆市万州江南新区开发建设有限公司（以下简称“江南新区公司”）、万林投资和公司股东万州经开公司，其中万林投资、万州经开公司均为万州经开区内投融资平台。其中，三峡平湖是万州区重要的土地开发整理、基础设施建设及国有资产运营主体，主要负责万州区的土地开发整理、基础设施建设及旧城改造等；江南新区公司主要负责万州区江南新区范围内的土地整治开发和基础设施建设等业务；万州经开公司是公司股东，万州经开区重要的土地开发整治主体，其具体土地开发整治及基础设施建设相关工程业务主要由万林投资和公司负责；万林投资和公司均为万州经开区重要的基础设施建设投融资主体，主要负责万州经开区范围内土地开发整治、基础设施建设和产业发展，但具体负责地块区域不同。万林投资主要负责区域为九龙园和高峰园片区，公司



主要负责区域为天子园、五桥园和新田园。万林投资、万州经开公司 2022 年主要财务数据见对外担保分析，公司未提供江南新区公司 2022 年主要财务数据；三峡平湖 2022 年末总资产为 390.30 亿元，净资产为 179.60 亿元，2022 年营业收入为 26.09 亿元，净利润为 4.44 亿元。

公司仍是万州经开区重要的土地整治开发及基础设施建设投融资主体，在万州经开区建设和经济社会发展中仍发挥重要作用，继续得到政府在财政补贴方面的支持。2022 年，公司获得政府补助 7.80 亿元，全部计入其他收益。

担保分析

瀚华担保为“19 渝三峡专项债/PR19 三峡”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

瀚华担保原名为瀚华担保股份有限公司，成立于 2009 年 8 月，经重庆市金融工作办公室批准，由瀚华金控股份有限公司（以下简称“瀚华金控”，原名瀚华担保集团有限公司）等 6 名法人投资者及 19 位自然人投资者发起设立，初始注册资本 10.00 亿元，2018 年 8 月更为现名。经多次增资扩股及股权转让，截至 2022 年末，瀚华担保注册资本和实收资本均为 35.00 亿元，瀚华金控和重庆惠微投资有限公司（以下简称“重庆惠微”）的持股比例分别为 99.90%和 0.10%，其中，重庆惠微由瀚华金控全资持有，瀚华担保无实际控制人。

表 8 2019~2021 年末及 2022 年 6 月末瀚华担保担保业务构成情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年 6 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
融资性担保	130.01	43.76	171.28	51.18	228.74	65.23	289.07	73.62
其中：债券担保	93.69	31.54	119.59	35.73	152.29	43.43	198.49	50.55
贷款担保	36.31	12.22	51.69	15.44	76.45	21.80	90.57	23.07
非融资性担保	167.08	56.24	163.41	48.82	121.95	34.77	103.60	26.38
其中：履约担保	167.08	56.24	163.41	48.82	121.95	34.77	103.22	26.29
诉讼保全	-	-	-	-	-	-	0.37	0.09
担保余额	297.08	100.00	334.69	100.00	350.69	100.00	392.66	100.00

数据来源：根据瀚华担保提供资料整理

瀚华担保担保业务由融资性担保和非融资性担保业务构成。近年来，瀚华担保以债券担保为主的融资性担保业务规模持续收缩。受市场竞争加剧及存量债券担保业务陆续解保和提前回售等影响，瀚华担保债券担保业务规模持续下降。同时，瀚华担保减少信用风险较大的贷款担保业务，贷款担保业务余额持续下降。受制于融资担保业务的发展困境，瀚华担保调整担保业务发展战略，推进数字化业务转型，通过瀚华综合科技服务平台“瀚华云链”对接地方公共资源交易中心等平台，加大电子投标保函拓展力度，推动非融资性担保业务规模稳步增长，2022



年 6 月末非融资性担保业务成为担保业务的主要构成。

瀚华担保以货币资金和投资类资产为主的资产规模有所下降。其中，部分银行存款使用权受限，对资产流动性造成一定影响；非标债权投资资产占比较高，股权投资和委托贷款客户区域集中度较高，且部分委托贷款客户出现逾期情况。截至 2022 年 6 月末，瀚华担保本部 I 级资产占比未满足 $\geq 20.00\%$ 的监管要求，资产结构有待调整。受担保业务结构调整和中间业务拓展放缓等因素影响，2020 年以来，瀚华担保收入水平持续下降影响，净利润逐年减少。

表 9 2020~2022 年瀚华担保主要财务数据（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
期末总资产	55.52	55.79	60.35
期末净资产	41.90	41.58	41.08
期末实收资本	35.00	35.00	35.00
营业收入	5.38	6.38	7.04
已赚保费	4.70	4.68	4.99
投资收益	-0.04	0.09	0.12
净利润	1.73	1.98	2.06
期末担保余额	-	334.69	350.69
期末准备金拨备率	-	3.25	3.51
期末融资担保责任余额放大倍数（倍）	-	3.55	4.90
期末累计担保代偿率	-	1.07	1.22
总资产收益率	4.14	3.41	3.39
净资产收益率	3.11	4.80	5.04

数据来源：根据瀚华担保提供资料整理

整体来看，瀚华担保通过对接地方公共资源平台拓展电子保函业务，非融资性担保业务规模稳步增长，同时与多家银行及其他金融机构形成了良好的合作关系，授信额度充足，为担保业务的拓展提供了有力支撑。但另一方面，瀚华担保融资性担保业务规模持续收缩，收入水平持续下降，盈利能力有所减弱；非标债权类投资资产占比较高，且股权投资和委托贷款客户区域集中度较高，投资资产质量易受区域经济环境影响，瀚华担保本部 I 级资产占比低，资产结构有待调整。

综合而言，瀚华担保为“19 渝三峡专项债/PR19 三峡”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

评级结论

2022 年，重庆市及万州区地区生产总值继续增长，公司面临较好的发展环境；公司仍是万州经开区重要的土地整治开发及基础设施建设投融资主体，在万州经开区建设和经济社会发展中仍发挥重要作用，继续得到政府在财政补贴方面的支持。但同时，公司应收账款规模较大，集中度很高且账龄较长，回款较慢，



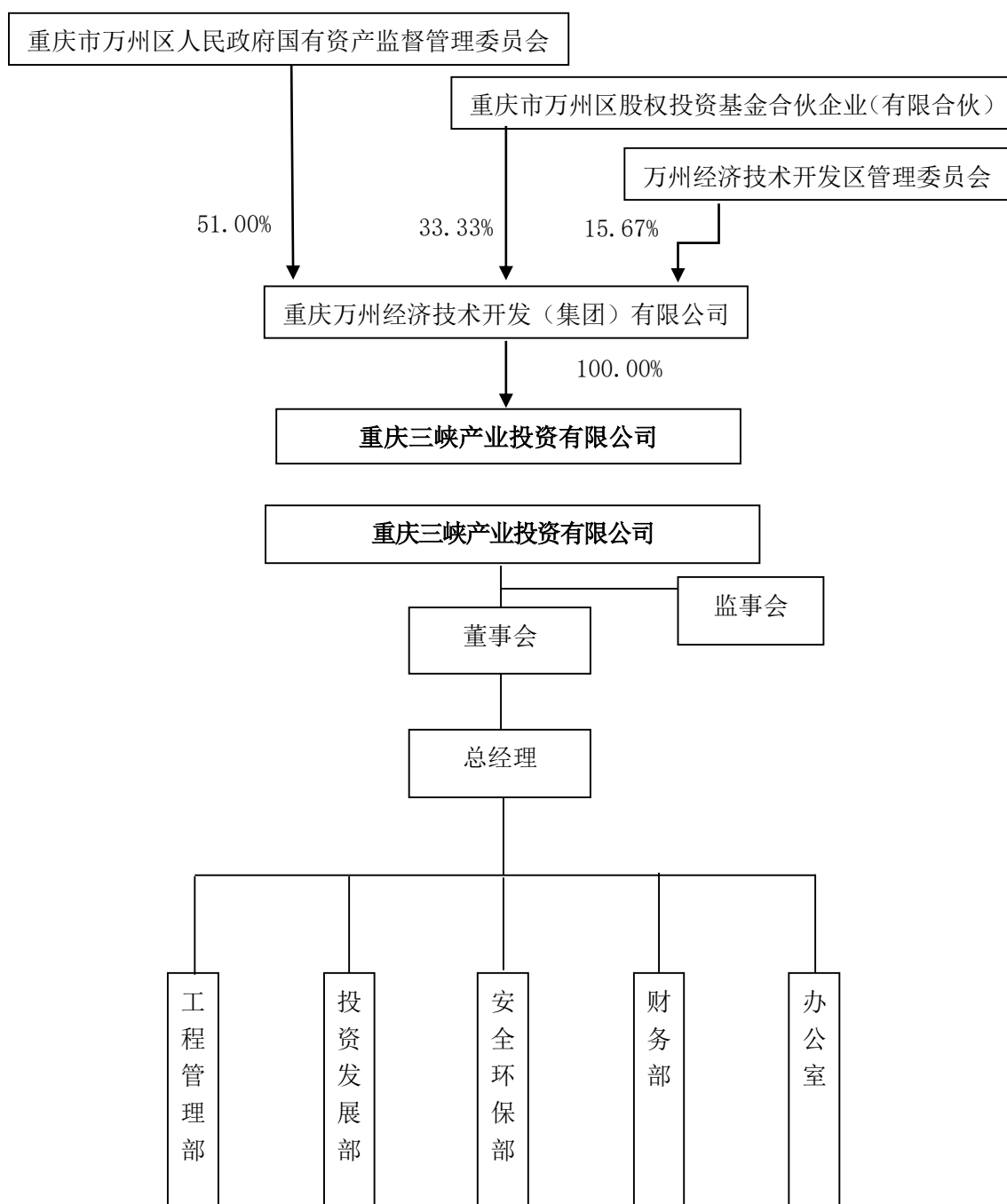
仍存在较大的资金占用压力；2022 年末，短期有息债务规模快速上升，且非受限货币资金无法覆盖短期有息债务，短期偿债压力加大；公司对外担保余额较大，担保比率较高，且被担保企业区域集中度很高，面临一定的或有风险；公司未分配利润仍很高，且继续增长，未来仍需关注所有者权益的稳定性。瀚华担保为“19 渝三峡专项债/PR19 三峡”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

综合分析，大公维持三峡产投信用等级为 AA，评级展望维持为稳定。“19 渝三峡专项债/PR19 三峡”信用等级维持 AA+。



附件 1 公司治理

截至 2022 年末重庆三峡产业投资有限公司股权结构 及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

截至 2022 年末重庆三峡产业投资有限公司对外担保情况

(单位：万元)

被担保企业	担保余额	担保期限 ⁶	担保方式
重庆万州经济技术开发（集团）有限公司	80,000	2020.04.30~2040.04.30	抵押
	86,250	2019.05.31~2026.05.24	保证
	50,000	2020.07.01~2040.04.30	抵押
	50,000	2020.09.18~2040.04.30	抵押
	40,620	2018.09.30~2025.09.30	保证
	30,000	2021.03.23~2023.03.23	保证
	50,000	2021.10.29~2040.04.30	保证
	60,000	2022.12.23~2040.04.30	保证
	25,000	2022.03.17~2023.03.17	保证
	20,000	2022.03.29~2023.03.29	保证
	20,000	2022.03.30~2023.03.30	保证
	38,000	2022.05.26~2023.05.26	保证
	12,000	2022.09.29~2023.03.29	保证
	8,000	2022.09.29~2023.09.29	保证
	10,000	2022.10.21~2023.10.21	保证
	28,000	2022.01.29~2026.01.29	保证
	8,333	2022.02.28~2025.02.28	保证
	4,167	2022.03.14~2025.02.28	保证
重庆万林投资发展有限公司	6,770	2018.01.05~2026.01.04	保证
	9,000	2019.03.08~2024.03.08	保证
重庆高峰环境监测有限公司	1,000	2022.05.31~2025.05.31	保证
重庆灵凤实业有限责任公司	1,000	2022.06.22~2025.06.22	保证
重庆万州金龙铜管销售有限公司	1,000	2022.05.31~2025.05.31	保证
重庆万州经开物业管理有限公司	1,000	2022.05.31~2025.05.31	保证
重庆市玉罗实业有限公司	700	2021.03.02~2026.03.02	保证
合计	640,840	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

⁶ 截至本报告出具日，到期担保继续续期。



附件 3 主要财务指标

3-1 重庆三峡产业投资有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元、%)

项目	2022 年（末）	2021 年（末）	2020 年（末）
货币资金	41,365	9,947	59,648
应收账款	794,149	775,036	757,825
其他应收款	211,732	176,943	175,429
预付款项	327,410	193,000	134,129
存货	105,166	92,244	22,332
投资性房地产	199,971	195,916	188,543
在建工程	132,587	124,288	86,098
其他非流动资产	465,338	466,753	336,190
总资产	2,541,834	2,194,940	1,828,054
短期借款	17,931	19,026	10,000
其他应付款	806,022	472,488	175,224
一年内到期的非流动负债	214,742	97,306	143,400
流动负债合计	1,130,737	735,359	352,380
长期借款	258,920	259,800	141,000
应付债券	61,579	163,856	273,085
非流动负债合计	355,216	466,624	428,959
负债合计	1,485,953	1,201,983	781,339
实收资本（股本）	176,707	176,707	176,707
资本公积	345,171	345,171	345,171
所有者权益	1,055,881	992,957	1,046,716
营业收入	62,799	68,081	89,970
利润总额	63,524	42,352	32,174
净利润	62,924	35,447	28,797
经营活动产生的现金流量净额	138,229	198,424	110,375
投资活动产生的现金流量净额	-85,455	-195,796	-56,824
筹资活动产生的现金流量净额	-21,309	-42,779	-41,104
EBIT	64,677	43,712	32,174
EBITDA	68,070	46,285	33,177
EBITDA 利息保障倍数（倍）	1.76	0.92	0.85
总有息债务	565,172	559,237	567,485
毛利率	22.79	14.28	13.64
总资产报酬率	2.54	1.99	1.76
净资产收益率	5.96	3.57	2.75
资产负债率	58.46	54.76	42.74
应收账款周转天数（天）	4,497.72	4,052.72	2,945.35
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	3.58	3.96	2.84
担保比率	60.69	37.30	41.57



3-2 瀚华融资担保股份有限公司主要财务指标

(单位：亿元、%)

项目	2022 年	2021 年	2020 年
期末货币资金	13.65	16.01	25.43
期末存出保证金	3.33	4.59	4.45
期末应收代偿款	2.46	3.60	4.19
期末债权投资	22.52	18.18	-
期末交易性金融资产	1.88	2.27	-
期末其他权益工具投资	1.76	1.76	-
期末长期股权投资	1.51	1.54	-
期末其他资产	5.00	2.88	1.40
期末资产总计	55.52	55.79	60.35
期末存入保证金	0.35	0.42	0.64
期末担保赔偿准备金	4.11	4.80	5.69
期末未到期担保责任准备金	2.02	2.89	3.67
期末长期借款	0.19	0.47	0.54
期末其他负债	6.31	4.48	7.63
期末负债合计	13.61	14.21	19.27
期末实收资本（或股本）	35.00	35.00	35.00
期末盈余公积	2.85	2.69	2.48
期末一般风险准备	3.40	3.21	2.96
期末未分配利润	0.64	0.68	0.64
期末所有者权益合计	41.90	41.58	41.08
期末准备金拨备率	-	3.25	3.51
期末累计担保代偿率	-	1.07	1.22
期末担保余额	-	334.69	350.69
期末融资担保责任余额放大倍数（倍）	-	3.55	4.90
营业收入	5.38	6.38	7.04
营业支出	2.96	4.04	4.63
净利润	1.73	1.98	2.06
经营活动产生的现金流量净额	4.00	1.06	-0.85
投资活动产生的现金流量净额	-3.50	-5.70	0.84
筹资活动产生的现金流量净额	-0.04	-2.44	-0.65
总资产收益率	4.14	3.41	3.39
净资产收益率	3.11	4.80	5.04



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销（无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销）
EBITDA 利润率（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债（应付短期债券）+ 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款（付息项）
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$



附件 5 担保公司主要指标计算公式

指标名称	计算公式
融资担保责任余额放大倍数	融资担保责任余额/（净资产-对其他融资担保和再担保公司的股权投资）
准备金拨备率	担保风险准备金/担保余额 $\times 100\%$
担保风险准备金	担保赔偿准备金+未到期责任准备金+一般风险准备
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计已解除担保额 $\times 100\%$
累计代偿回收率	累计已回收代偿额/累计代偿总额 $\times 100\%$
单一最大客户集中度	单一最大客户融资担保责任余额/（净资产（非合并口径）-对其他融资担保和再担保公司的股权投资） $\times 100\%$
前十大客户集中度	前十大客户融资担保责任余额/（净资产（非合并口径）-对其他融资担保和再担保公司的股权投资） $\times 100\%$
总资产收益率	当期净利润 $\times 2 /$ （期初总资产+期末总资产） $\times 100\%$
净资产收益率	当期净利润 $\times 2 /$ （期初净资产+期末净资产） $\times 100\%$
利息保障倍数	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）



附件 6 信用等级符号和定义

6-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		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		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		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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

6-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		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		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		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。

注：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。



6-3 担保机构信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	代偿能力最强，绩效管理和风险管理能力极强，风险最小。
AA	代偿能力很强，绩效管理和风险管理能力很强，风险很小。
A	代偿能力较强，绩效管理和风险管理能力较强，尽管有时会受经营环境和其他内外部条件变化的影响，但是风险小。
BBB	有一定的代偿能力，绩效管理和风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小。
BB	代偿能力较弱，绩效管理和风险管理能力较弱，有一定风险。
B	代偿能力较差，绩效管理和风险管理能力弱，有较大风险。
CCC	代偿能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险。
CC	代偿能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面有严重问题，风险极大。
C	濒临破产，没有代偿债务能力。

注：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。