

重庆科学城城市建设集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕3467号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆科学城城市建设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，确定维持重庆科学城城市建设集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 渝开 01”“20 渝开 02”“20 渝开 03”“21 渝开 01”的信用等级为 AA⁺，“23 科建 01”“23 科建 02”“24 科建 01”“24 科建 02”的信用等级为 AAA，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：

二〇二四年六月二十五日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受重庆科学城城市建设集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，“23 科建 01”“23 科建 01”“24 科建 01”“24 科建 02”的增信方重庆高新开发建设投资集团有限公司接受了联合信用征信股份有限公司提供的征信服务。由于联合资信与关联公司联合信用征信股份有限公司之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信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。

四、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。

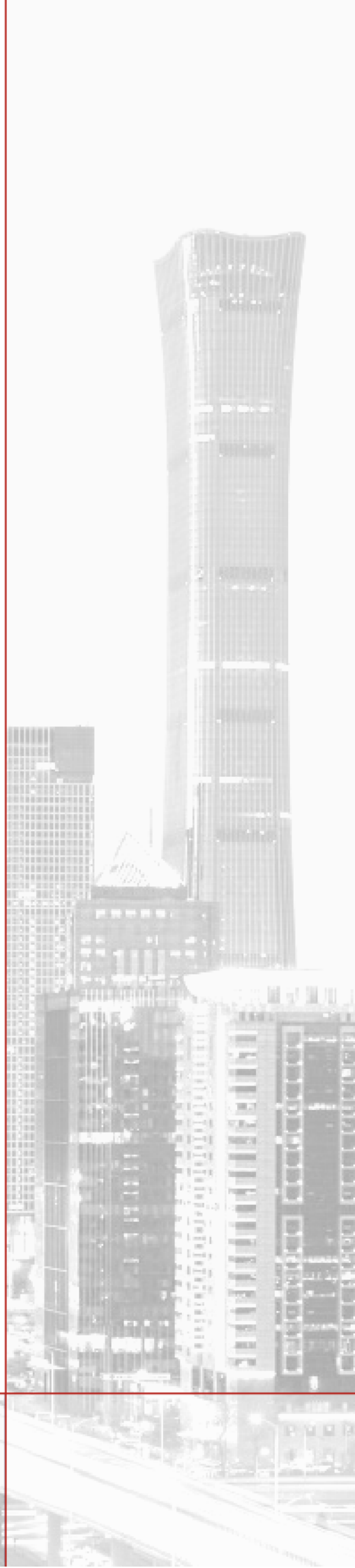
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、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。

八、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。

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。



重庆科学城城市建设集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
重庆科学城城市建设集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/06/25
20 渝开 01			
20 渝开 02			
20 渝开 03	AA+/稳定	AA+/稳定	
21 渝开 01			
重庆高新开发建设投资集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 科建 01			
23 科建 02			
24 科建 01	AAA/稳定	AAA/稳定	
24 科建 02			

评级观点

跟踪期内，重庆科学城城市建设集团有限公司（以下简称“公司”）仍保持重庆市高新技术产业开发区（以下简称“重庆高新区”）内城市基础设施建设业务的区域专营优势。2023 年，重庆市经济稳步发展，财政实力有所增强，重庆高新区作为国家级高新区，保持了较好的发展态势，重庆科学城的战略地位和重要性不断提升。公司营业总收入有所增长，房屋销售和土地整治业务一同构成收入的主要来源；公司在开发土地面积较大，土地整治业务后续面临较大的资金支出压力，且土地整治进度及收益实现情况具有一定不确定性；公司代建项目回款效率低，在建及拟建项目未来待投资规模较大，面临较大的资金支出压力；公司主要自持物业整体出租情况较好，自建项目投资压力较大；房屋销售进度缓慢，部分项目安置后对外销售模式未定。公司资产中土地整治成本及基础设施建设项目投入占比较高，资产变现受政府结算进度影响较大，预计投资回收周期较长。公司资产质量一般；公司债务规模有所增长，融资渠道主要依赖于银行借款及债券融资，债务负担仍较重且持续面临一定偿付压力；非经常性损益对公司利润总额提供一定贡献，盈利水平有所下降；存在一定短期偿债压力，长期偿债能力指标弱，间接融资渠道尚可，存在一定或有负债风险。重庆高新开发建设投资集团有限公司为“23 科建 01”“23 科建 02”“24 科建 01”“24 科建 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，有效提升了上述债券本息偿还的安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在资金注入、股权划拨及财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着公司土地整治业务和代建项目建设的持续推进以及重庆高新区不断发展，公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：区域重要性大幅提升，政府支持程度增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱，外部融资环境恶化。

优势

- **公司外部发展环境良好。**2023 年，重庆市实现地区生产总值 30145.79 亿元，同比增长 6.10%；重庆高新区直管园实现地区生产总值 764.4 亿元，同比增长 8.3%，重庆高新区作为国家级高新区，保持了较好的发展态势，且重庆科学城的战略地位和重要性不断提升。
- **持续获得有力的外部支持。**公司股东重庆高新开发建设投资集团有限公司（以下简称“重庆高新开发集团”）是重庆高新区直管园内唯一的市属开发建设及运营主体，公司作为其最重要的子公司，负责大部分重庆高新区的基础设施建设工作，业务具有区域专营优势。2023 年，公司收到股东注入资金及无偿划拨子公司股权，合计增加资本公积 16.79 亿元；同期，公司收到财政补贴 0.81 亿元。
- **增信措施提升了债券本息偿付安全性。**重庆高新开发集团为“23 科建 01”“23 科建 02”“24 科建 01”“24 科建 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，有效提升了上述债券本息偿还的安全性。

关注

- **资金回笼慢。**截至 2023 年底，公司代建项目和土地整治业务形成的存货及其他非流动资产规模大，合计占资产总额比重 67.71%，变现受政府结算进度影响较大，预计回收周期较长。
- **存在较大的资金支出压力。**公司代建项目政府回款效率低，自建物业投资回收周期较长，加之各项业务未来待投资规模大，公司存在较大的资金支出压力。
- **债务负担较重，持续面临一定的偿付压力。**截至 2023 年底，公司全部债务规模 368.38 亿元，同比增长 3.04%，全部债务资本化比率 56.81%，债务负担较重。公司现金短期债务比为 0.44 倍，2024 年及 2025 年分别需要偿还的债务规模为 91.57 亿元和 78.80 亿元，持续面临一定偿付压力。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 [城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208](#)

评级方法 [信用评级方法 V4.0.202208 \(加超链接\)](#)

评级模型 [城市基础设施投资企业主体信用评级模型\(打分表\) V4.0.202208](#)

评级模型 [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

本次评级打分表及结果

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	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	1
财务风险	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构	3	
		偿债能力	5	
指示评级				bbb
个体调整因素：无				--
个体信用等级				bbb
外部支持调整因素：政府支持				+7
评级结果				AA+

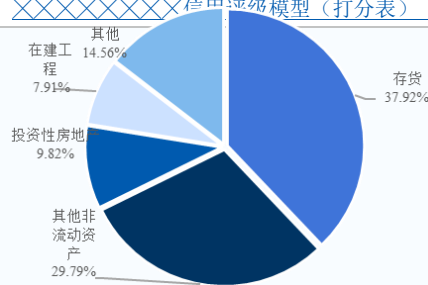
注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

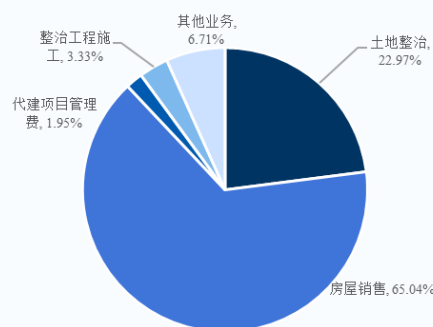
合并口径			
项目	2021 年	2022 年	2023 年
现金类资产 (亿元)	47.27	47.15	39.84
资产总额 (亿元)	606.65	723.63	760.10
所有者权益 (亿元)	193.56	237.08	258.06
短期债务 (亿元)	46.32	93.55	91.57
长期债务 (亿元)	280.68	263.96	276.80
全部债务 (亿元)	327.00	357.51	368.38
营业总收入 (亿元)	6.55	16.68	26.74
利润总额 (亿元)	2.72	3.04	2.79
EBITDA (亿元)	3.32	3.26	3.48
经营性净现金流 (亿元)	9.16	-42.60	-9.12
营业利润率 (%)	20.52	17.86	17.33
净资产收益率 (%)	1.45	1.19	0.78
资产负债率 (%)	68.09	67.24	66.05
全部债务资本化比率 (%)	62.82	60.13	58.81
流动比率 (%)	205.78	159.71	163.29
经营现金流动负债比 (%)	7.12	-19.50	-4.23
现金短期债务比 (倍)	1.02	0.50	0.44
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.19	0.26	0.21
全部债务/EBITDA (倍)	98.41	109.82	105.86

公司本部口径			
项目	2021 年	2022 年	2023 年
资产总额 (亿元)	538.06	609.07	637.10
所有者权益 (亿元)	182.45	215.61	223.54
全部债务 (亿元)	266.22	260.52	268.38
营业总收入 (亿元)	11.69	16.33	18.24
利润总额 (亿元)	5.25	3.20	1.99
资产负债率 (%)	66.09	64.60	64.91
全部债务资本化比率 (%)	59.34	54.72	54.56
流动比率 (%)	200.57	142.73	141.04
经营现金流动负债比 (%)	10.68	-14.15	1.47

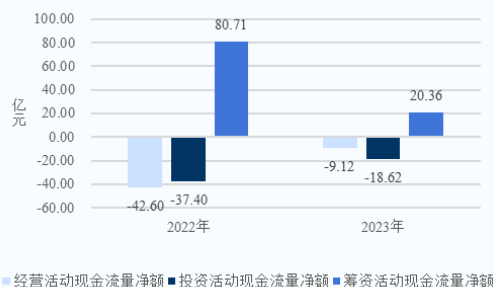
注：本报告与中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币
资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理



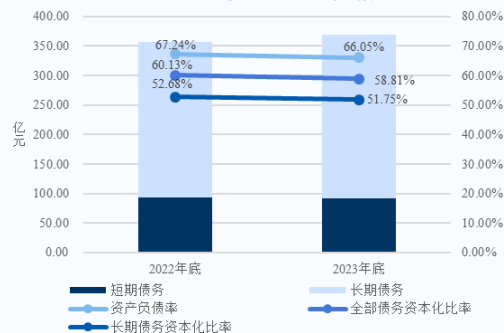
2023 年公司收入构成



2022—2023 年公司现金流情况



2022—2023 年底公司债务情况



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	特殊条款
20 渝开 01	7.00	1.70	2025/05/26	调整票面利率权、投资者回售选择权
20 渝开 02	3.00	3.00	2025/05/26	--
20 渝开 03	6.00	0.75	2025/11/17	调整票面利率权、投资者回售选择权、交叉保护条款
21 渝开 01	4.00	1.90	2026/01/21	调整票面利率权、投资者回售选择权、交叉保护条款
23 科建 01	6.70	6.70	2028/05/23	调整票面利率权、投资者回售选择权、经营维持承诺
23 科建 02	5.00	5.00	2028/11/23	调整票面利率权、投资者回售选择权、经营维持承诺
24 科建 01	4.30	4.30	2029/01/17	调整票面利率权、投资者回售选择权、经营维持承诺
24 科建 02	4.00	4.00	2029/01/17	经营维持承诺

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点高于存续期的债券
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
24 科建 01 24 科建 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/01/10	张婷婷 胡元杰	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	阅读全文
23 科建 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/10/30	张婷婷 杨依水	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	阅读全文
23 科建 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/05/15	张婷婷 胡元杰	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	阅读全文
20 渝开 01 20 渝开 02 20 渝开 03 21 渝开 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/05/23	张婷婷 胡元杰	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	阅读全文
21 渝开 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/01/14	袁琳 杨婷	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 渝开 03	AA+/稳定	AA+/稳定	2020/10/30	袁琳 张婧茜	城市基础设施投资企业信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
20 渝开 01 20 渝开 02	AA+/稳定	AA+/稳定	2020/05/13	袁琳 张婧茜	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	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
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：杨依水 yangys@lhratings.com

项目组成员：吕雯 lvwen@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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”）关于重庆科学城城市建设集团有限公司（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、股权结构及实际控制人未发生变化，截至 2023 年底，公司注册资本和实收资本均为 44.87 亿元，重庆高新开发建设投资集团有限公司（以下简称“重庆高新开发集团”）持有公司 100.00% 股权，重庆市财政局和重庆高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“重庆高新区管委会”）分别持有重庆高新开发集团 99.01% 和 0.99% 的股份，公司的实际控制人为重庆市财政局。

公司主要负责重庆市高新技术产业开发区（以下简称“重庆高新区”）范围内的基础设施项目建设、土地整治、绿色产业开发、河道治理等业务。跟踪期内，公司职能定位及主要经营业务未发生变化。

截至 2023 年底，公司合并范围内子公司 5 家。公司本部设有综合部（董事会办公室）、合同风控部（监事会办公室）、财务部、总经办、安全环保部等职能部门。

截至 2023 年底，公司资产总额 760.10 亿元，所有者权益 258.06 亿元（含少数股东权益 25.15 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 26.74 亿元，利润总额 2.79 亿元。

公司注册地址：重庆市高新区金凤镇高新大道 6 号；法定代表人：朱诗锦。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券详见下表。

公司募集资金已按照约定用途使用完毕。“20 渝开 01”“20 渝开 03”“21 渝开 01”“23 科建 01”“23 科建 02”及“24 科建 01”债券期限为 5 年期，附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权。

2023 年 11 月 17 日，公司行使“20 渝开 03”票面利率选择权，部分投资者选择回售。截至 2024 年 5 月底，“20 渝开 03”回售 5.25 亿元，余额为 0.75 亿元，未回售部分债券票面利率由发行时的 4.70% 调整至 3.50%。2024 年 1 月 22 日，公司行使“21 渝开 01”票面利率选择权，部分投资者选择回售。截至 2024 年 5 月底，“21 渝开 01”回售 2.10 亿元，余额为 1.90 亿元，未回售部分债券票面利率由发行时的 4.60% 调整至 3.45%。

跟踪期内，“20 渝开 01”“20 渝开 02”“20 渝开 03”“21 渝开 01”及“23 科建 01”已按时足额支付当期利息，“23 科建 02”“24 科建 01”及“24 科建 02”尚未到首次付息日。

图表 1 • 截至 2023 年 5 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
20 渝开 01	7.00	1.70	2020/05/26	5（3+2）年
20 渝开 02	3.00	3.00	2020/05/26	5 年
20 渝开 03	6.00	0.75	2020/11/17	5（3+2）年
21 渝开 01	4.00	1.90	2021/01/21	5（3+2）年
23 科建 01	6.70	6.70	2023/05/23	5（3+2）年
23 科建 02	5.00	5.00	2023/11/23	5（3+2）年
24 科建 01	4.30	4.30	2024/01/17	5（3+2）年
24 科建 02	4.00	4.00	2024/01/17	5 年

资料来源：联合资信整理

“23 科建 01”“23 科建 02”“24 科建 01”“24 科建 02”由重庆高新开发集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《[2024 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2 区域环境分析

重庆市为中西部地区唯一的直辖市，国家推动成渝地区双城经济圈建设的战略部署，为重庆市改革开放和高质量发展带来历史性机遇；重庆高新区作为国家级高新区，保持了较好的发展态势，重庆科学城的战略地位和重要性不断提升，公司的外部发展环境良好。

重庆市

重庆市位于中国内陆西南部、长江上游地区，是中西部地区唯一的直辖市。重庆市作为国家重要中心城市、长江上游地区经济中心、国家重要现代制造业基地、西南地区综合交通枢纽和内陆开放高地，在推进新时代西部大开发中发挥支撑作用、在推进共建“一带一路”中发挥带动作用、在推进长江经济带绿色发展中发挥示范作用。截至 2023 年底，重庆市常住人口 3191.43 万人，其中城镇常住人口 2287.45 万人，常住人口城镇化率为 71.67%。

重庆市在老工业基地基础上，形成了以汽车制造、摩托车制造和电子信息产业为主导的工业格局。其中，电子制造业为重庆市第一大支柱产业，重庆市是全球最大的笔记本电脑生产基地，产量约占全球的 40%；汽车制造业为重庆市第二大产业，2023 年全市汽车产量 231.79 万辆，居全国第二，新能源汽车产量突破 50 万辆，同比增长 30.3%。为大力推动制造业高质量发展，重庆市出台《深入推进新时代新征程新重庆制造业高质量发展行动方案（2023—2027 年）》，明确了三大主导产业集群、三大支柱产业群、六大特色优势产业集群、18 个“新星”产业集群的产业发展框架，力争建设成为国家重要先进制造业中心。

图表 2 • 重庆市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年
GDP (亿元)	29129.03	30145.79
GDP 增速 (%)	2.60	6.10
固定资产投资增速 (%)	0.7	4.3
三产结构	6.9:40.1:53.0	6.9:38.8:54.3
人均 GDP (万元)	9.07	9.41

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据重庆市国民经济和社会发展统计公报，2023 年，重庆市地区生产总值有所增长，其中，第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 4.6%、6.5% 和 5.9%。同期，重庆市规模以上工业增加值同比增长 6.6%，其中制造业增长 6.4%。固定资产投资方面，2023 年，重庆市固定资产投资同比增长 4.3%，其中，基础设施投资增长 7.0%，工业投资增长 13.3%。同期，重庆市房地产开发投资同比下降 2.7%。

图表 3 • 重庆市主要财政指标

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入 (亿元)	2103.4	2440.7
一般公共预算收入增速 (%)	-2.5	16.0
税收收入 (亿元)	1270.9	1476.0
税收收入占一般公共预算收入比重 (%)	60.4	60.5
一般公共预算支出 (亿元)	4892.8	5304.6
财政自给率 (%)	43.0	46.0
政府性基金收入 (亿元)	1754.0	1878.6
地方政府债务余额 (亿元)	10071.0	12258.0

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据重庆市财政预算执行和决算报告，2023 年，重庆市一般公共预算收入稳步增长，财政收入质量一般，财政自给能力较弱。2023 年，重庆市政府性基金收入同比增长 7.10%。截至 2023 年底，重庆市政府债务余额 12258.0 亿元，其中专项债务余额 3714.0 亿元，一般债务余额 8544.0 亿元，重庆市政府债务负担重。

重庆高新区

重庆高新区于 1991 年 3 月经国务院批准成立，是重庆市发展高新技术产业和改造提升传统产业的重要基地。重庆高新区是首批 27 个国家级高新技术产业开发区之一，2016 年获批建设国家自主创新示范区，纳入中国（重庆）自由贸易试验区范围。2019 年，重庆市委、市政府打造重庆高新区升级版，重庆高新区担负了建设西部科学城的使命，管辖范围扩大至 1094.8 平方公里，并由重庆市委、市政府直接管理。

2020 年 4 月，重庆市规划委员会和重庆市城市提升领导小组会议审议了《中国西部（重庆）科学城国土空间规划（2020—2035 年）》。西部（重庆）科学城位于缙云山和中梁山之间，北临嘉陵江，南至长江，区域规划面积 1198 平方公里，共规划一核四片区的空间布局。其中，一核为重庆高新区直管园，四片区分别为北碚片区、沙坪坝片区、璧山片区和西彭—双福片区。

重庆高新区位于重庆市西部，是成渝双城经济圈建设主阵地，管理范围包括直管园和拓展园。其中，直管园全部位于重庆主城区，包括西永微电园全域及 7 镇 3 街道，面积约 313 平方公里，由重庆市政府派出机构重庆高新区管委会管理；拓展园包括大渡口区、沙坪坝区、九龙坡区、北碚区、巴南区、江津区部分区域，面积约 780 平方公里。

根据重庆市人民政府网的披露，2023 年，重庆高新区直管园实现地区生产总值 764.4 亿元，增长 8.3%。其中，第一产业增加值 5.0 亿元，同比增长 4.8%；第二产业增加值 496.1 亿元，同比增长 8.6%；第三产业增加值 263.3 亿元，同比增长 7.9%。规上工业增加值同比增长 0.2%，固定资产投资同比增长 21.7%，社会消费品零售总额同比增长 8.6%。

六、跟踪期主要变化

(一) 基础素质

跟踪期内，公司作为重庆高新区重要的城市基础设施建设主体，仍主要承担区内基础设施建设、土地整治等职能，业务在重庆高新区直管园范围内具备专营优势。

重庆高新区主要的基础设施建设主体有两家，分别为重庆高新开发集团和重庆西永微电子产业园区开发有限公司（以下简称“西永微电子产业园公司”）。其中，重庆高新开发集团主要负责重庆高新区直管园和西部（重庆）科学城核心区的基础设施建设，西永微电子产业园公司主要负责西永微电园的基础设施建设任务。公司、重庆科学城城市运营集团有限公司（以下简称“城市运营公司”）、重庆科学城高新产业发展有限公司（以下简称“高新产业发展公司”）和重庆科学城科技产业发展有限公司（以下简称“产业发展公司”）作为重庆高新开发集团下属子公司，分别承担区域内不同业务职能（详见图表4），公司在功能定位上与重庆高新开发集团另外三家子公司有所区分，业务在重庆高新区直管园范围内具备专营优势。

图表4·2023年（底）重庆高新区主要基础设施建设主体财务指标情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率(%)
重庆高新开发集团	重庆市财政局	主要负责重庆高新区直管园和西部（重庆）科学城核心区的基础设施建设	1560.92	578.40	55.72	11.77	62.94
西永微电子产业园公司	重庆高新区管委会	主要负责西永园区的开发建设和园区运营	680.21	312.17	21.06	4.32	54.11
高新产业发展公司	重庆高新开发集团	主要负责重庆高新区国有经营性资产管理、商业综合体管理服务、物业管理、信息技术咨询服务等业务	/	/	/	/	/
城市运营公司	重庆高新开发集团	主要经营各类工程建设活动，开展汽车租赁、城乡市容管理、市政设施管理、城市绿化管理等业务	/	/	/	/	/
产业发展公司	重庆高新开发集团	主要负责重庆高新区范围内的大健康、新一代信息技术、先进制造、高技术服务等现代产业体系构建，承担高新技术孵化、股权投资、科技金融服务和园区发展职能等	/	/	/	/	/
公司	重庆高新开发集团	主要负责重庆高新区范围内市政、交通基础设施、公共服务设施、产业配套设施、生态设施等项目建设以及开展土地整治等业务	760.10	258.06	26.74	2.79	66.05

注：“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

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：91500107565603626F），截至2024年6月3日，公司本部无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本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

(二) 管理水平

跟踪期内，公司在治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。

(三) 经营方面

1 经营概况

2023年，公司房屋销售收入大幅增长，受此影响，公司营业总收入同比增长60.27%，综合毛利率同比上升3.94个百分点。房屋销售和土地整治业务一同构成收入的主要来源，合计占比超过80%。代建项目管理、整治工程施工、房屋租赁及其他业务收入对公司营业总收入形成一定补充。

图表5·2022—2023年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022年			2023年		
	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)
土地整治	6.81	40.82	15.50	6.14	22.97	16.18

房屋销售	0.00	0.00	/	17.39	65.04	22.99
代建项目管理	0.89	5.35	99.39	0.52	1.95	95.72
整治工程施工	6.88	41.23	0.00	0.89	3.33	0.00
房屋租赁	2.03	12.15	87.63	1.76	6.56	91.12
其他	0.07	0.45	78.87	0.04	0.15	51.24
合计	16.68	100.00	22.65	26.74	100.00	26.59

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 业务经营分析

(1) 土地整治

公司在开发土地面积较大，土地整治业务后续面临较大的资金支出压力，且土地整治进度及收益实现情况具有一定不确定性。

跟踪期内，公司土地整治运营模式未发生变化，收入确认方式仍为按照当年完成土地整理项目的所有投入成本加成 20%。

为配合重庆高新区发展的规划，公司已整理的地块以工业地块为主，辅以部分的仓储物流和科研用地。2023 年，公司与重庆高新区管委会完成了 2 个地块的结算，受结算地块面积减少影响，公司确认的土地整治收入有所下降。2023 年，公司收到土地整治业务回款 6.14 亿元。

截至 2023 年底，公司在开发土地面积共计约 22991.42 亩，预计总投资 237.07 亿元，已完成投资 157.82 亿元，尚需投资 79.25 亿元，公司存在较大资金支出压力。公司土地整治业务受重庆高新区园区规划及招商引资情况影响较大，后续土地整治进度及收益实现情况具有一定不确定性。

图表 6·截至 2023 年底公司土地整治业务经营情况（单位：个、万平方米、亿元）

项目名称	2022 年	2023 年
整治地块数量	4	2
确认收入面积	32.32	31.36
公司确认收入金额	6.81	6.14

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(2) 代建项目管理

公司代建项目回款效率低，尚未收回的基础设施项目投入大；在建及拟建项目未来待投资规模较大，公司面临较大的资金支出压力。

跟踪期内，公司代建业务模式未发生变化，委托方仍为重庆高新区管委会。重庆高新区管委会以公司实施的基础设施项目建设成本为基础，每年就项目投入成本与公司进行确认和结算（具体结算金额以双方签署的《委托建设代建管理费结算单》为准），公司按照建设成本的一定比例（一般为 2%）结算代建管理费并确认收入。会计处理方面，公司将基础设施建设成本计入其他非流动资产核算，待回收规模大。

重庆石桥铺、二郎片区属建成区，公司基础设施项目集中在重庆高新区金凤、含谷、白市驿、走马、曾家及巴福片区。重庆高新区管委会根据项目实际情况及整体财政规划安排对各项目制定具体的结算安排，并向公司支付结算款项，公司收到结算款后对应成本部分直接冲抵其他非流动资产。2023 年，受当年结算进度滞后影响，公司确认代建项目管理费规模有所下降。截至 2023 年底，公司主要已完工项目累计完成投资 73.15 亿元，重庆高新区管委会应支付价款 74.61 亿元，累计回款 5.51 亿元，回款效率低。

截至 2023 年底，公司主要在建代建项目计划总投资 420.20 亿元，已完成投资 200.20 亿元，尚需投资 220.00 亿元；公司主要拟建代建项目包括沿山大道二期北段、鸿慈路南段、农科大道南段和龙谷路项目，计划总投资 68.75 亿元，2024—2026 年分别计划投资 9.50 亿元、15.00 亿元和 13.19 亿元。公司在建及拟建项目投资规模大，加之存量项目成本回收周期长，公司面临较大的资金压力。

图表 7·截至 2023 年底公司主要在建代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资额	已投资额
科学大道二期	50.00	28.34
金融服务中心路网一期 L8L9L10L11L29L34	7.48	4.50
天赐路（含谷立交至黄金桥段）改造工程	6.50	3.50
四川外国语大学重庆科学城中学	8.76	3.31

含谷支路	8.60	2.98
金志路（曾安街一二期道路工程）	3.33	2.84
高腾大道	3.99	2.20
金曾路南延伸段一期	2.40	2.04
白鹭保护区公园	4.57	2.03
西城公园二期	3.00	1.84
前十大在建项目合计	98.63	53.58
主要在建项目合计	420.20	200.20

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 8 • 截至 2023 年底公司主要拟建代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划工期	2024 年计划总投资额
沿山大道二期北段	5 年	3.00
鸿慈路南段	5 年	2.00
农科大道南段	3 年	2.50
龙谷路	3 年	2.00
主要拟建项目合计	--	9.50

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）房屋租赁业务

公司主要自持物业区位良好，整体出租情况较好，可为公司带来较为稳定的收益。公司自建项目尚需较大规模的资金投入，整体投资回收期较长，投资压力较大。

公司可出租物业为自建的标准化工厂、研发楼、办公楼及重庆高新区管委会无偿划拨的写字楼、商铺等资产，分布在重庆石桥铺、二郎片区和重庆高新区金凤、含谷片区，所处区位良好。2023 年，公司租赁业务模式未发生变化，公司将大部分可出租物业整租给高新产业发展公司和产业发展公司，按年签订租赁合同，租金按年度结算。截至 2023 年底，公司物业可出租面积为 133.00 万平方米，已出租面积 104.78 万平方米，整体出租情况较好，当期租赁收入有所下降系部分物业转为出售所致。

图表 9 • 2023 年公司房屋租金收入构成情况（单位：平方米、万元）

资产名称	可出租面积	已出租面积	出租率	房屋租金收入
二郎留学创业园 A 区/B 区	185537.83	185537.83	100.00%	4221.03
二郎高科创业园	86903.29	86903.29	100.00%	1701.68
石桥铺标准厂房 IJK 座	36095.83	36095.83	100.00%	1146.35
创新大厦	7379.37	7379.37	100.00%	236.69
公安大厦	6869.05	6869.05	100.00%	274.26
赛博四楼	4843.22	4843.22	100.00%	81.30
赛博负二层	5137.98	5137.98	100.00%	15.26
石桥铺枫丹路门面	274.88	274.88	100.00%	48.35
九龙坡区兰美路门面	114.00	114.00	100.00%	7.94
万科 023	0.00	0.00	--	418.36
中航九悦荟	32408.48	32408.48	100.00%	1308.20
市政大厦	15333.11	15333.11	100.00%	419.58
九龙坡区兰美路住宅	64.42	64.42	100.00%	0.55
科园六路综合服务楼	1850.00	1850.00	100.00%	50.92
金凤电子信息产业园二期	293021.17	293021.17	100.00%	1730.47
含谷标准厂房	134366.31	134366.31	100.00%	797.99
生物医药基地一期	69575.22	69575.22	100.00%	280.28

西区孵化楼（1/2/3/4/5 栋）	73042.12	73042.12	100.00%	339.97
裕泰佳园商业、车库	32280.23	32280.23	100.00%	62.56
重庆总部经济楼	74000.00	15400.00	20.81%	862.81
含谷公租房	223600.00	149200.00	66.73%	3549.81
合计	1282696.51	1149696.51	89.63%	17554.34

注：尾差系四舍五入所致；万科 023 项目已于 2023 年 3 月整体出售，截至 2023 年底，可出租面积为 0；租金收入为 2023 年一季度收入
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

图表 10 • 截至 2023 年底公司自持物业在建项目情况（单位：万元）

项目	预计总投资	已投资	收益方式	建设期间	自有资金比例	资本金到位情况
含谷标准厂房(二期)	66885.00	41689.13	出租	2019—2024 年	20.00%	8337.83
科学城电子信息产业孵化园	700000.00	380169.96	出租	2020—2025 年	20.00%	76033.99
西部（重庆）科学城智能网联汽车示范区建设工程	157500.00	157.50	出租	2023—2028 年	20.00%	31.50
高新区科创示范项目一期（总部园）	266848.30	116946.60	出租	2021—2024 年	20.00%	23389.32
中国科学院重庆科学中心一期工程	248290.09	62035.96	出租	2021—2024 年	20.00%	12407.19
合计	1439523.39	600999.15	--	--	--	120199.83

注：尾差系四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

截至 2023 年底，公司自持物业在建项目位于重庆高新区金凤、含谷片区，项目计划总投资 143.95 亿元，已完成投资 60.10 亿元，尚需投资 83.85 亿元。

（4）房屋销售业务

跟踪期内，公司房屋销售进度缓慢，目前无在建及拟建项目，部分项目安置后对外销售模式未定。

公司房屋销售业务系为入园企业提供办公场所、员工住房等配套设施。2023 年，公司实现房屋销售收入 17.39 亿元，来自于万科 023 办公用房及车位销售收入及含谷公租房项目销售收入。

图表 11 • 截至 2023 年底公司可售房产情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	总面积	已售面积	剩余可售面积	累计确认销售收入
二郎总部经济楼	16.63	9.23	7.40	6.27
含谷安置房	13.75	1.52	12.23	11.86
含湖安置房	14.78	13.28	1.50	1.09
万科 023 办公用房及车位	4.73	4.73	0.00	5.53
含谷公租房	58.07	27.01	31.06	11.86
合计	107.96	55.77	52.19	36.61

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

截至 2023 年底，公司可售房产项目为二郎总部经济楼、含谷安置房、含湖安置房及含谷公租房，已售面积为 55.77 万平方米，剩余可售面积 52.19 万平方米，万科 023 办公用房及车位已销售完毕。含谷安置房项目定向安置后剩余房产可对外进行销售，但对外销售规模尚未明确。

截至 2023 年底，公司无在建及拟建商品房及安置房项目。

（5）整治工程施工板块

由于重庆市城市建设土地发展有限责任公司（以下简称“土地发展公司”）在高新区含谷镇、金凤镇存在受委托整治的储备土地，与公司基础设施代建业务项目施工范围存在交叉，为明确双方权利义务关系，公司与土地发展公司就投资费用分摊事宜达成《高新区配套路网（一期）项目投资费用分摊协议》（以下简称“分摊协议”或“原协议”）。分摊协议规定，分摊范围包括快速一纵线（高新区拓展区段）、森谷路、高新大道、高翔大道二期、高腾大道二期等 19 条道路。分摊原则为：工程费用及工程建设其他费用（不含建设用地费）以土地

发展公司受委托整治储备土地内道路占实际施工道路面积的比例进行分摊；建设用地费以土地发展公司委托的勘测单位所出具的勘测报告确定用地范围后，按亩均征地成本的原则进行分摊。

根据分摊协议，对于 1 号到 13 号道路，公司应收土地发展公司 74978.2 万元（含税），除增值税外，公司确认整治工程施工收入为 68787.34 万元。2023 年 7 月，公司与土地发展公司签订补充协议，对于土地发展公司提供的 14 号到 19 号道路已签订的施工合同作为暂定工程费用依据，土地发展公司应付公司分摊工程费用的 50%，即 4065.62 万元，余下费用按原协议确定的分摊原则及费用依据结算后全额支付；鉴于原协议项下 1、2、4、5、6、8、12、13 号道路的建设用地费已进入审核阶段，经双方协商，将上述 8 条道路由 50% 调整至 75%，故土地发展公司应付公司 3037.84 亿元，余下费用按照原协议确定的分摊原则及费用依据结算后全额支付。2023 年，公司确认相关收入 7103.46 万元。

因该项目与土地发展公司在整治范围上存在交叉，故双方约定将该部分代建项目由公司移交至土地发展公司，由于项目出表后不再进行代建管理，先前年度代建管理费用均在各年当年确认完毕，故协议约定项目移交出表时按照实际已投成本收取对价，公司按照已投成本确认收入及成本，故毛利率为 0。截至 2023 年底，公司累计收到整治工程施工业务回款 7.77 亿元。公司该业务持续性弱。

此外，公司于 2020 年 3 月承接含谷立交改造项目配套景观工程，截至 2023 年底，该项目已完工，公司确认相关工程收入 1949.00 万元。

3 未来发展

未来，公司将围绕工程项目建设的主责主业，持续推动科学大道、科学谷、梁滩河生态治理修复及绿色循环工程、金凤湖、玉龙湖、科学公园等重点项目高品质建设，通过围绕引导产业发展，引进大型项目及项目合作，推进对重庆高新区核心区域的开发和运营。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对其进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

截至 2023 年底，公司合并范围内拥有 5 家子公司，较上年底无变化，公司财务数据可比性强。

1 资产质量

2023 年底，公司资产规模保持增长，土地整治成本及基础设施建设项目投入占比较高，资产变现受政府结算进度影响较大，预计投资回收周期较长。公司资产质量一般。

2023 年底，公司资产总额较上年底增长 5.04%，资产结构仍相对均衡。

图表 12 • 公司资产主要构成（单位：亿元）

业务板块	2022 年底		2023 年底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	348.85	48.21	352.07	46.32
货币资金	47.15	6.52	39.84	5.24
其他应收款	23.16	3.20	14.99	1.97
存货	267.87	37.02	288.25	37.92
非流动资产	374.78	51.79	408.03	53.68
其他权益工具投资	43.35	5.99	45.25	5.95
投资性房地产	79.65	11.01	74.64	9.82
在建工程	53.68	7.42	60.10	7.91
其他非流动资产	196.90	27.21	226.47	29.79
资产总额	723.63	100.00	760.10	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2023 年底，公司货币资金均为银行存款，其中使用受限制的货币资金 649.71 万元，系冻结资金。受关联方往来款减少影响，公司其他应收款较上年底减少 35.31%，主要由一般往来款 6.22 亿元、政府单位款项 7.58 亿元和关联方往来款 1.86 亿元构成。从集中度来看，公司其他应收款前五名主要为政府单位及关联方，合计账面余额 14.45 亿元，占比 88.50%，集中度高，回收风险不大。公司其他应收款计提坏账准备 1.34 亿元。随着公司土地整治业务和房地产开发持续投入，公司存货较上年底增长 7.61%。期末公司存货主要由土地整治成本 233.94 亿元和房地产开发投入 43.94 亿元构成。

图表 13 • 截至 2023 年底公司其他应收款前五名单位（单位：亿元）

单位名称	金额	占比（%）	账龄	款项性质
重庆晋瑜峰秀房地产有限公司	7.47	45.80	0~5 年	一般往来款
重庆骄杨地产有限公司	4.20	25.73	0~5 年	一般往来款
重庆七里一河医药科技有限公司	1.57	9.62	4~5 年	一般往来款
健康医疗大数据西部研究院	0.80	4.90	1 年以内	关联方往来款
重庆科学城高新置业有限公司	0.40	2.45	1 年以内	关联方往来款
合计	14.45	88.50	--	--

注：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整理

2023 年底，公司其他权益工具投资同比增长 4.38%，投资标的主要为高新产业发展公司 19.91 亿元、重庆科学城投资控股有限公司 12.31 亿元、产业发展公司 7.08 亿元、中电建（重庆）城市建设发展有限公司 3.14 亿元及双城（重庆）信用增进股份有限公司 2.00 亿元等。公司投资性房地产均为用于出租的房屋、建筑物，2023 年较上年底下降 6.29%，系当年公司自建项目重庆国家生物产业基地一期 4—7 栋、二期房产完工转入对应增加投资性房地产 9.69 亿元，及当年销售含谷公租房对应减少投资性房地产 15.05 亿元综合影响所致，公司投资性房地产采用公允价值进行后续计量。随着科学城电子信息产业孵化园、高新区科创示范项目一期等自营项目持续投入，公司在建工程同比增长 11.96%；公司其他非流动资产较上年底增长 15.02%，主要由基础设施代建项目（200.20 亿元）及土地使用权（22.66 亿元）构成。其中，土地使用权主要为公司 2012 年取得的政府划拨用地，大部分位于九龙坡金凤镇片区，截至 2023 年底，累计缴纳土地出让金 5.30 亿元。

截至 2023 年底，公司所有权受到限制的资产 60.37 亿元，受限比例为 7.94%。

图表 14 • 截至 2023 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	0.06	0.01	冻结
投资性房地产	29.75	3.91	借款抵押
在建工程	30.56	4.02	借款抵押
合计	60.37	7.94	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 资本结构

2023 年底，得益于政府注入资金及无偿划转股权，公司所有者权益有所增长；随着公司加大外部融资力度，债务规模有所增长，债券融资占比较高，整体债务负担较重，持续面临一定的偿付压力。

图表 15 • 公司所有者权益及负债主要构成（单位：亿元）

业务板块	2022 年底		2023 年底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	44.87	18.92	44.87	17.39
资本公积	133.21	56.19	145.26	56.29
未分配利润	28.72	12.12	30.34	11.76
归属于母公司所有者权益合计	215.46	90.88	232.91	90.26
少数股东权益	21.62	9.12	25.15	9.74
所有者权益合计	237.08	100.00	258.06	100.00
流动负债	218.43	44.89	215.62	42.95
短期借款	9.05	1.86	16.95	3.38
其他应付款	118.03	24.26	116.66	23.24
一年内到期的非流动负债	84.50	17.37	74.62	14.86
非流动负债	268.12	55.11	286.42	57.05
长期借款	157.55	32.38	194.72	38.79

应付债券	106.37	21.86	82.09	16.35
负债总额	486.55	100.00	502.04	100.00

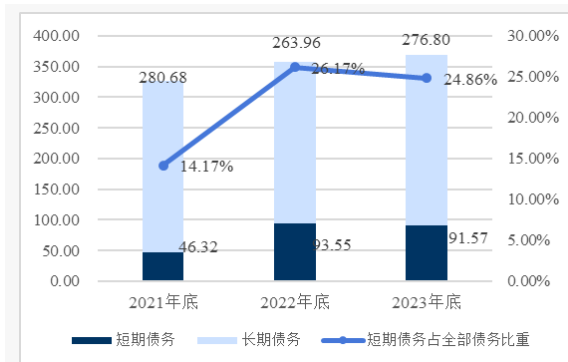
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2023 年底，得益于政府注入资本金及无偿划转股权，公司所有者权益较上年底增长 8.85%，其中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 17.39%、56.29%和 11.76%。2023 年底，公司资本公积较上年底增加 12.05 亿元，主要系政府注资、无偿划转股权合计增加公司资本公积 16.79 亿元及公司划出土地、注销储备土地等合计减少资本公积 4.73 亿元综合影响所致。

2023 年底，公司负债总额较上年底增长 3.18%，主要系公司加大融资力度，新增长期借款所致。公司经营性负债主要包括以应付工程款形成的应付账款 1.83 亿元及关联方往来款形成的其他应付款。

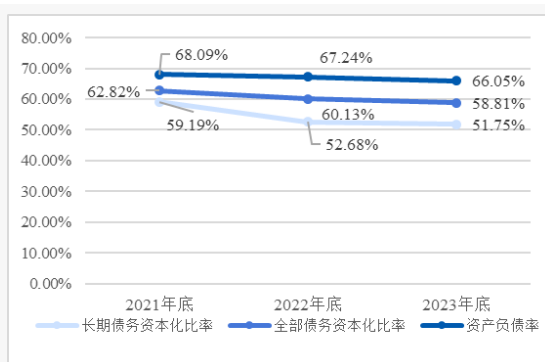
有息债务方面，2023 年底，公司全部债务 368.38 亿元，同比小幅增长 3.04%，期限结构以长期债务为主（占 75.14%）。公司融资渠道以银行借款（占 62.38%）和债券融资（占 37.61%）为主。其中，公司短期借款利率区间为 3.45%~3.50%，长期借款利率区间为 3.15%~4.55%。从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均有所下降，整体债务负担仍较重。

图表 16 • 2021—2023 年底公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 17 • 2021—2023 年底公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

从有息债务期限分布来看，公司持续面临一定的偿付压力。

图表 18 • 截至 2023 年底公司有息债务期限分布情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年及以后	合计
偿还金额	91.57	78.80	198.01	368.38

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 盈利能力

受房产销售收入增长影响，2023 年，公司营业总收入快速增长，非经常性损益对利润总额提供一定贡献，盈利水平有所下降。

2023 年，受房产销售收入增长影响，公司营业总收入同比快速增长 60.27%；同期，营业成本同比增长 52.11%；营业利润率同比变化不大。2023 年，公司期间费用率为 3.54%，同比下降 0.90 个百分点。非经常性损益方面，2023 年，公司其他收益 0.81 亿元，主要为政府补贴，对利润总额提供一定贡献。

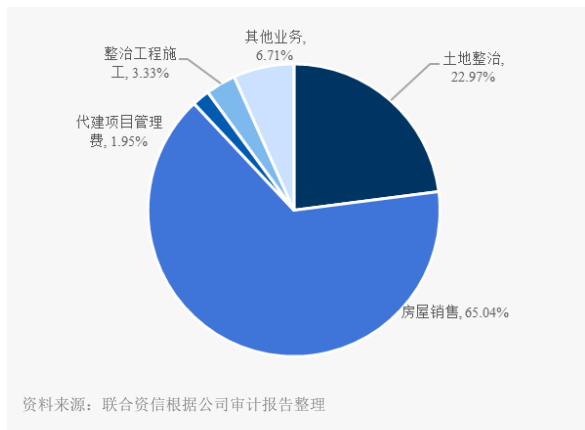
盈利能力指标方面，2023 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比均小幅下降，盈利水平有所下降。

图表 19 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年
营业总收入	16.68	26.74
营业成本	12.91	19.63
期间费用	0.74	0.95
其他收益	1.50	0.81
利润总额	3.04	2.79
营业利润率 (%)	17.86	17.33
总资本收益率 (%)	0.47	0.37
净资产收益率 (%)	1.19	0.78

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 20 • 2023 年公司营业收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

4 现金流

2023 年，受项目投入减少影响，公司经营活动现金净流出规模明显减少，公司投资活动现金资金缺口收窄，随着债务到期偿还以及项目持续投入，公司筹资压力较大。

从经营活动来看，公司经营活动现金流入主要为经营业务收款、往来款流入及财政补贴等。2023 年，受收到的往来款流入规模大幅增长影响，公司经营活动现金流入同比增长 12.28%。同期，随着项目投资力度减小，公司经营活动现金流出同比下降 17.52%。公司经营活动现金净流出规模明显减少。2023 年，公司现金收入比同比下降 88.86 个百分点，收入实现质量明显下降系当期房产销售回款计入投资活动现金流入核算所致。

从投资活动来看，2023 年，公司销售公租房导致投资活动现金流入规模同比大幅增长；投资活动现金流出同比变化不大，仍主要为自营项目投入。2023 年，公司投资活动现金持续表现为净流出，但资金缺口明显收窄。

从筹资活动来看，2023 年，公司筹资活动现金流入同比减少 12.45%，主要为外部借款及政府注资；受债务集中到期影响，公司筹资活动现金流出规模同比增长 36.88%。2023 年，公司筹资活动现金净流入规模大幅下降。

图表 21 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年
经营活动现金流入小计	87.30	98.02
经营活动现金流出小计	129.90	107.14
经营活动现金流量净额	-42.60	-9.12
投资活动现金流入小计	0.00	18.63
投资活动现金流出小计	37.40	37.25
投资活动现金流量净额	-37.40	-18.62
筹资活动现金流入小计	182.68	159.94
筹资活动现金流出小计	101.98	139.58
筹资活动现金流量净额	80.71	20.36
现金收入比（%）	123.96	35.10

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

5 偿债指标变化

公司存在一定短期偿债压力，长期偿债能力指标弱，间接融资渠道尚可，存在一定或有负债风险。

图表 22 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年
短期偿债指标	流动比率（%）	159.71	163.29
	速动比率（%）	37.07	29.60
	现金类资产/短期债务（倍）	0.50	0.44
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	3.26	3.48
	全部债务/EBITDA（倍）	109.82	105.86
	EBITDA/利息支出（倍）	0.26	0.21

资料来源：联合资信根据审计报告及公司提供资料整理

从短期偿债能力指标看，2023 年底，公司流动比率同比有所上升，速动比率有所下降，现金类资产对短期债务的覆盖程度有所减弱。整体看，公司存在一定短期偿债压力。

从长期偿债能力指标看，2023 年，公司 EBITDA 有所增长；EBITDA 对全部债务本息的覆盖程度仍低。公司长期偿债能力指标弱。

对外担保方面，截至 2023 年底，公司对外担保余额为 70.00 亿元，担保比率为 27.13%，目前被担保企业经营状态正常，公司对外担保规模较大且除对植恩生物技术股份有限公司的担保以外，均未设置反担保措施，存在一定或有负债风险。

图表 23 • 截至 2023 年底公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保单位名称	担保余额	企业性质
重庆科学城科技产业发展有限公司	25.95	国有企业

重庆西部国际涉农物流加工区建设发展有限公司	16.21	国有企业
重庆驿城园林景观工程有限公司	0.67	国有企业
重庆科学城城市运营集团有限公司	9.23	国有企业
重庆科学城高新产业发展有限公司	15.53	国有企业
重庆高新开发建设投资集团有限公司	1.99	国有企业
植恩生物技术股份有限公司	0.41	自然人独资
合计	70.00	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

未决诉讼方面，截至 2023 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼（金额 500 万元以上）。

银行授信方面，截至 2023 年底，公司共计获得银行授信额度 369.12 亿元，未使用额度 107.62 亿元，间接融资渠道尚可。

6 公司本部主要变化情况

公司业务主要由本部开展，资产、负债集中于公司本部；公司对子公司管控力度强。公司本部债务负担较重，短期偿债压力大。

公司资产、负债主要集中于公司本部，收入主要来自于公司本部，本部对下属子公司管控力度强。2023 年底，公司本部全部债务 268.38 亿元，全部债务资本化比率 54.56%，现金短期债务比 0.17 倍，整体债务负担较重，短期偿债压力大。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，目前公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司土地整理、基础设施代建等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至目前，公司未发生安全责任事故，不存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，同时，公司积极响应政府政策，参与安置房建设等建设，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了完善的法人治理结构。跟踪期内，公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司实际控制人综合实力非常强，公司作为重庆高新区重要的城市基础设施建设主体，跟踪期内，在资金注入、股权划拨及财政补贴等方面继续获得有力的外部支持。

公司实际控制人为重庆市财政局。重庆市为中西部地区唯一的直辖市，国家推动成渝地区双城经济圈建设的战略部署，为重庆市改革开放和高质量发展带来历史性机遇；2023 年，重庆市经济稳步发展，财政实力有所增强，重庆高新区作为国家级高新区，保持了较好的发展态势。截至 2023 年底，重庆市政府债务余额 12258.0 亿元，其中专项债务余额 3714.0 亿元，一般债务余额 8544.0 亿元。整体看，公司实际控制人综合实力非常强。

公司是重庆高新区重要的城市基础设施建设主体，负责高新区范围内的基础设施项目建设、土地整治、绿色产业开发、河道治理等业务，业务具有一定区域专营优势。跟踪期内，公司在资金注入、股权划拨及财政补贴等方面继续获得有力的外部支持。

2023 年，公司收到股东注入的资金合计 16.62 亿元，计入“资本公积”。2023 年，根据高新开发司发〔2023〕117 号，重庆高新开发集团将高新产业发展有限公司和产业发展公司分别持有重庆西锦商业管理有限公司 20% 股权无偿划拨给公司，对应增加资本公积 0.17 亿元。2023 年，公司收到财政补贴 0.81 亿元，计入“其他收益”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、债券偿还能力分析

“23 科建 01”“23 科建 02”“24 科建 01”及“24 科建 02”由重庆高新开发集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

重庆高新开发集团于 2016 年 4 月成立，初始注册资本 0.50 亿元。截至 2023 年底，重庆高新开发集团注册资本和实收资本均为 50.50 亿元，其中重庆市财政局持有重庆高新开发集团 99.01% 股权，为重庆高新开发集团控股股东；高新区管委会持有重庆高新开发集团 0.99% 股权；重庆高新开发集团实际控制人为重庆市财政局。重庆高新开发集团作为重庆高新区直管园和西部（重庆）科学城核心区范围内唯一的市属开发建设和运营主体，主要开展代土地整治、代建管理和房屋租赁等业务。

根据中国人民银行《企业信用报告》（自主查询版，统一社会信用代码 91500107MA5U5GY27K），截至 2024 年 6 月 6 日，重庆高新开发集团本部无未结清关注类或不良类信贷信息。

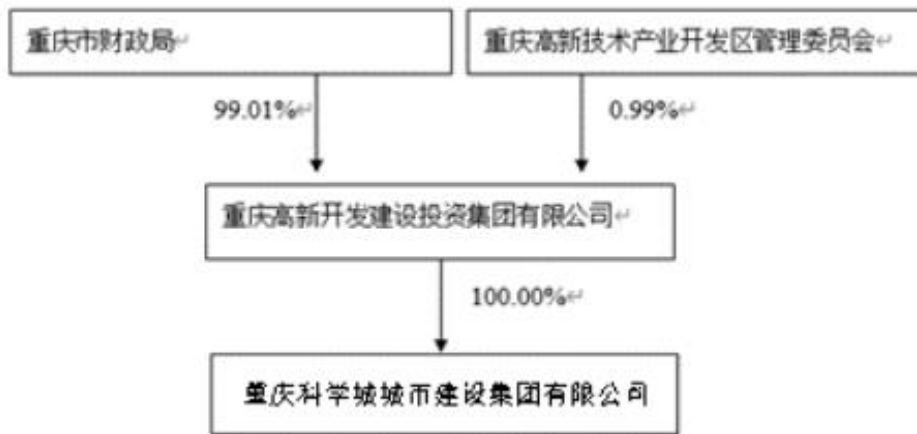
2023 年底，重庆高新开发集团营业总收入较上年底增长 15.01%，收入来源以代土地整治收入和房屋销售收入为主。房屋租赁收入、商品销售收入等对公司营业总收入形成一定补充。截至 2023 年底，重庆高新开发集团资产总额 1560.92 亿元，较上年底增长 15.23%，资产结构相对均衡；重庆高新开发集团所有者权益 578.40 亿元，较上年底增长 22.18%，其中，实收资本和资本公积分别占 8.73% 和 77.22%，权益稳定性好。2023 年底，重庆高新开发集团全部债务规模 827.45 亿元，较上年底增长 6.86%，期限结构以长期债务为主（占 73.23%）。债务指标方面，2023 年底，重庆高新开发集团资产负债率和全部债务资本化比率分别为 62.94% 和 58.86%，整体债务负担较重；现金短期债务比为 0.32 倍，存在一定短期偿债压力。2023 年，重庆高新开发集团实现营业总收入 55.72 亿元，利润总额 11.77 亿元，获得政府补贴 5.73 亿元。2023 年，重庆高新开发集团经营活动现金流量净额-11.71 亿元，现金收入比为 110.04%。

经联合资信评定，重庆高新开发集团主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。重庆高新开发集团综合实力很强，其担保有效提升了“23 科建 01”“23 科建 02”“24 科建 01”及“24 科建 02”本息偿还的安全性。

九、跟踪评级结论

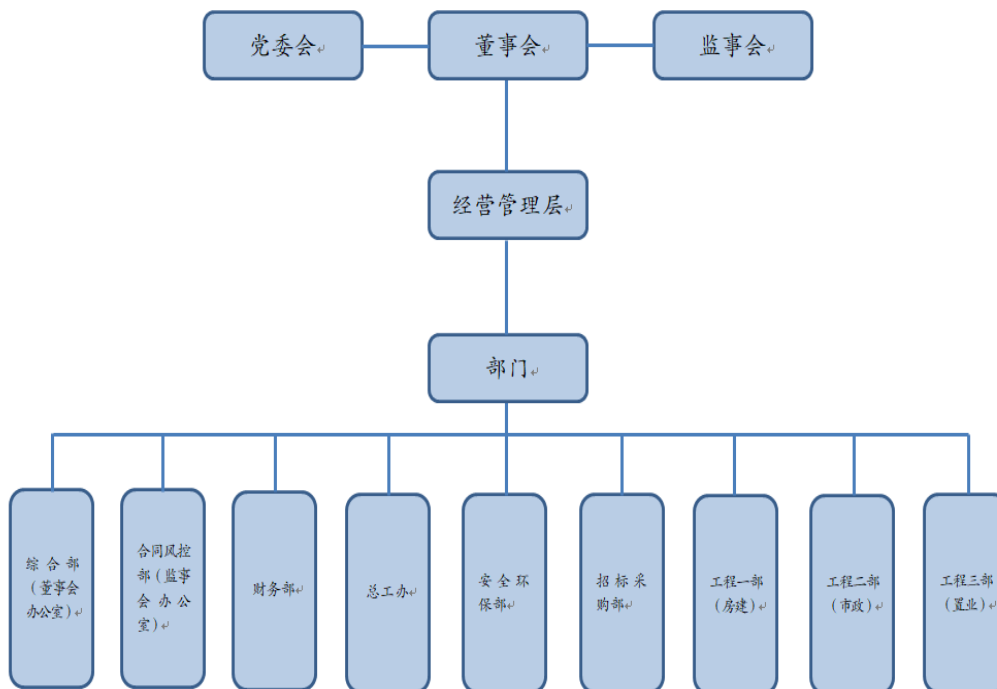
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 渝开 01”“20 渝开 02”“20 渝开 03”“21 渝开 01”的信用等级为 AA⁺，“23 科建 01”“23 科建 02”“24 科建 01”“24 科建 02”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2023 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并范围子公司情况（截至 2023 年底）

子公司名称	主营业务	持股比例		取得方式
		直接	间接	
重庆西锦商业管理有限公司	商务服务业	100.00	--	投资设立
重庆高新科技有限公司	商务服务业	100.00	--	投资设立
重庆新锦煜工程项目管理有限公司	商务服务业	100.00	--	投资设立
重庆高达开发建设有限公司	商务服务业	25.50	--	投资设立
重庆锦慶工程项目管理有限公司	房地产业	60.00	--	投资设立

注：重庆高达开发建设有限公司高管人员由公司委派，日常经营管理工作由公司负责，重庆高新开发集团不参与日常经营管理，故并入公司合并范围。
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	47.15	39.84
应收账款（亿元）	3.73	3.71
其他应收款（亿元）	23.16	14.99
存货（亿元）	267.87	288.25
长期股权投资（亿元）	0.36	0.50
固定资产（亿元）	0.13	0.09
在建工程（亿元）	53.68	60.10
资产总额（亿元）	723.63	760.10
实收资本（亿元）	44.87	44.87
少数股东权益（亿元）	21.62	25.15
所有者权益（亿元）	237.08	258.06
短期债务（亿元）	93.55	91.57
长期债务（亿元）	263.96	276.80
全部债务（亿元）	357.51	368.38
营业总收入（亿元）	16.68	26.74
营业成本（亿元）	12.91	19.63
其他收益（亿元）	1.50	0.81
利润总额（亿元）	3.04	2.79
EBITDA（亿元）	3.26	3.48
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	20.68	9.39
经营活动现金流入小计（亿元）	87.30	98.02
经营活动现金流量净额（亿元）	-42.60	-9.12
投资活动现金流量净额（亿元）	-37.40	-18.62
筹资活动现金流量净额（亿元）	80.71	20.36
财务指标		
现金收入比（%）	123.96	35.10
营业利润率（%）	17.86	17.33
总资本收益率（%）	0.47	0.37
净资产收益率（%）	1.19	0.78
长期债务资本化比率（%）	52.68	51.75
全部债务资本化比率（%）	60.13	58.81
资产负债率（%）	67.24	66.05
流动比率（%）	159.71	163.29
速动比率（%）	37.07	29.60
经营现金流动负债比（%）	-19.50	-4.23
现金短期债务比（倍）	0.50	0.44
EBITDA 利息倍数（倍）	0.26	0.21
全部债务/EBITDA（倍）	109.82	105.86

注：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
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	18.21	15.91
应收账款（亿元）	3.48	3.75
其他应收款（亿元）	24.67	19.23
存货（亿元）	267.11	283.39
长期股权投资（亿元）	14.39	15.44
固定资产（亿元）	0.02	0.02
在建工程（亿元）	23.12	17.93
资产总额（亿元）	609.07	637.10
实收资本（亿元）	44.87	44.87
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	215.61	223.54
短期债务（亿元）	92.11	91.57
长期债务（亿元）	168.42	176.80
全部债务（亿元）	260.52	268.38
营业总收入（亿元）	16.33	18.24
营业成本（亿元）	12.81	13.89
其他收益（亿元）	1.50	0.81
利润总额（亿元）	3.20	1.99
EBITDA（亿元）	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	16.06	12.77
经营活动现金流入小计（亿元）	84.34	99.43
经营活动现金流量净额（亿元）	-31.46	3.35
投资活动现金流量净额（亿元）	-18.14	-14.31
筹资活动现金流量净额（亿元）	35.61	8.66
财务指标		
现金收入比（%）	98.36	70.03
营业利润率（%）	18.44	20.80
总资本收益率（%）	0.63	0.27
净资产收益率（%）	1.38	0.60
长期债务资本化比率（%）	43.86	44.16
全部债务资本化比率（%）	54.72	54.56
资产负债率（%）	64.60	64.91
流动比率（%）	142.73	141.04
速动比率（%）	22.61	17.23
经营现金流流动负债比（%）	-14.15	1.47
现金短期债务比（倍）	0.20	0.17
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/

注：未获取公司本部 EBITDA 及其相关指标计算数据，用“/”标示
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

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	
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	
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