

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0284 号

重庆市铜梁区龙廷城市开发建设有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司“21 龙廷债 01/21 龙廷 01”、“22 龙廷债 01/22 龙廷 01”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“21 龙廷债 01/21 龙廷 01”、“22 龙廷债 01/22 龙廷 01”的信用等级均为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司
信评委主任

二〇二四年六月二十二日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或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、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2024年6月22日至2025年6月21日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2024年6月22日

重庆市铜梁区龙廷城市开发建设有限公司
主体及相关债项 2024 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果		跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员	
AA/稳定		2024/6/22	AA/稳定	赵怡畅	纪炜	
债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分
21 龙廷债 01/21 龙廷 01	AAA	AAA	经营风险	区域环境	100.0%	69.0
22 龙廷债 01/22 龙廷 01	AAA	AAA		业务运营	100.0%	56.0
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”			财务风险	盈利与获现能力	45.0%	23.3
				债务负担	20.0%	12.0
				债务保障程度	35.0%	12.0
主体概况			调整因素			无
重庆市铜梁区龙廷城市开发建设有限公司作为重庆市铜梁区重要的基础设施建设主体,主要从事铜梁区范围内的基础设施业务,同时还从事房屋销售等其他业务。 重庆铜梁建设发展(集团)有限公司为公司控股股东,铜梁区国有资产经营管理中心为公司实际控制人。			个体信用状况（BCA）			a
			评级模型结果			AA
			外部支持调整子级			3
注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异						

评级观点

东方金诚认为，重庆市经济实力仍很强，其下辖的铜梁区经济实力较强；公司主营业务具有较强的区域专营性，继续得到了实际控制人及相关方的有力支持，重庆三峡融资担保集团股份有限公司为“21 龙廷债 01/21 龙廷 01”及重庆兴农融资担保集团有限公司为“22 龙廷债 01/22 龙廷 01”提供的担保增信作用仍很强。同时，东方金诚关注到，公司仍面临较大的资本支出压力，资产流动性仍较弱，并面临一定的集中兑付压力。综合考虑，东方金诚维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“21 龙廷债 01/21 龙廷 01”、“22 龙廷债 01/22 龙廷 01”的信用等级均为 AAA。

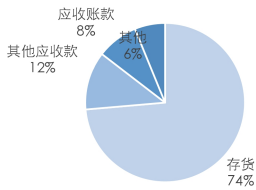
同业比较

项目	重庆市铜梁区龙廷城市开发建设有限公司	重庆盈地实业（集团）有限公司	重庆渝垫国有资产经营集团有限公司	重庆市潼南区城市建设投资（集团）有限公司
地区	铜梁区	长寿区	垫江县	潼南区
GDP 总量（亿元）	780.37	956.70	568.89	-
人均 GDP（元）	113196*	140000.00	-	-
一般公共预算收入（亿元）	46.79	51.11	26.32	35.21
政府性基金收入（亿元）	70.16	29.98	28.61	27.91
地方政府债务余额（亿元）	182.33	195.92	170.98	144.30
资产总额（亿元）	182.81	282.52	346.67	367.99
所有者权益（亿元）	83.81	118.63	187.51	149.89
营业收入（亿元）	8.18	9.60	18.16	10.13
净利润（亿元）	1.49	2.28	1.68	1.65
资产负债率（%）	54.15	58.01	45.91	59.27

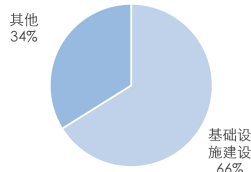
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2023 年，标“*”数据系估算数（下页同），“-”为未获取数据
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2023 年)



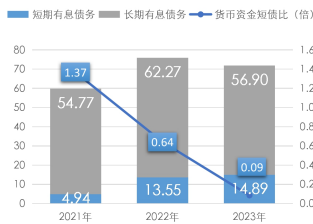
公司营业收入构成 (2023 年)



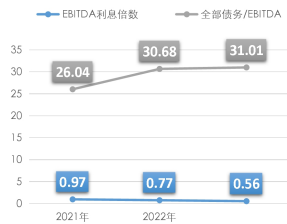
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2021 年	2022 年	2023 年
资产总额	125.04	168.02	182.81
所有者权益	53.91	74.63	83.81
营业收入	13.63	6.19	8.18
净利润	1.58	1.58	1.49
全部债务	59.71	75.82	71.79
资产负债率	56.89	55.58	54.15
全部债务资本化比率	52.55	50.40	46.14

公司债务构成 (单位: 亿元、倍)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2021 年	2022 年	2023 年
地区	重庆市铜梁区		
GDP 总量	704.50	733.63	780.37
人均 GDP (元)	102190*	106416*	113196*
一般公共预算收入	40.01	40.17	46.79
政府性基金收入	74.20	74.01	70.16
财政自给率	53.81	49.23	50.52

优势

- 重庆市综合经济实力很强，其下辖的铜梁区经济保持较快增长，工业产业稳步发展，经济实力较强；
- 公司继续从事铜梁区范围内的基础设施建设，业务仍具有较强的区域专营性；
- 公司在政府注资、资产划拨及财政补贴等方面继续得到了实际控制人及相关各方的有力支持；
- 重庆三峡融资担保集团股份有限公司为“21 龙廷债 01/21 龙廷 01”及重庆兴农融资担保集团有限公司为“22 龙廷债 01/22 龙廷 01”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。

关注

- 跟踪期内，公司在建和拟建基础设施建设项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力；
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比依然较高，资产流动性仍较弱；
- 公司短期有息债务规模及占比均有所上升，面临一定的集中兑付压力。

评级展望

预计重庆市及铜梁区经济将保持稳定增长，公司主营业务将保持较强的区域专营地位，能够持续获得实际控制人及相关各方的有力支持，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202404)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA	AAA(21 龙廷债 01/21 龙廷 01)	2023/5/26	卢宝泽 纪炜	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208)》	阅读原文
AA	AAA(21 龙廷债 01/21 龙廷 01)	2021/5/19	张晨曦 杨丹	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文

注：以上为不完全列示

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方
21 龙廷债 01/21 龙廷 01	2023/5/26	6.00 亿元	2021/11/23~2028/11/23	连带责任保证担保	重庆三峡融资担保集团股份有限公司/AAA/稳定
22 龙廷债 01/22 龙廷 01	2023/5/26	6.00 亿元	2022/6/1~2029/6/1	连带责任保证担保	重庆兴农融资担保集团有限公司/AAA/稳定

注：“21 龙廷债 01/21 龙廷 01”、“22 龙廷债 01/22 龙廷 01”均设置本金提前偿还条款，在存续期的第 3 年末至第 7 年末每年分别按照债券发行总额 20%的比例偿还债券本金

跟踪评级说明

根据相关监管要求及重庆市铜梁区龙廷城市开发建设有限公司（以下简称“龙廷城建”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

龙廷城建系铜梁区国有资产经营管理中心（以下简称“铜梁国资中心”）于2015年7月全额出资成立的国有独资公司，初始注册资本为人民币0.20亿元。2016年，公司新增股东中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”），其对公司注资0.31亿元；同期，公司获得铜梁国资中心增资2.49亿元。2022年4月，铜梁国资中心将其持有的公司股权无偿划转至重庆铜梁建设发展（集团）有限公司（以下简称“铜梁建发”）；同年8月，公司增加股东国开基础设施基金有限公司（以下简称“国开基金”），其以货币形式向公司增资0.35亿元。经过历年股权变更及增资，截至2023年末，公司注册资本和实收资本均为人民币3.35亿元，铜梁建发持有公司80.30%股权，农发基金¹持有公司9.25%股权，国开基金²持有公司10.45%股权；铜梁国资中心为公司实际控制人。

公司是重庆市铜梁区重要的基础设施建设主体，主要从事铜梁区范围内的基础设施建设业务，同时还从事房屋销售等其他业务。

截至2023年末，公司纳入合并范围内的直接控股子公司共4家，如下图表所示。

图表1 截至2023年末公司纳入合并范围的直接控股子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得方式	取得时间
重庆诚迅城市建设开发有限公司	诚迅建设	20300.00	59.11	划转	2018年
重庆市铜梁区龙廷文化传媒有限公司	龙廷文化	1000.00	100.00	设立	2021年
重庆市铜梁区龙都水资源开发有限责任公司	龙都水资源	4100.00	55.00	划转	2022年
重庆龙廷公共交通运输有限公司	龙廷交通	9000.00	100.00	设立	2023年

资料来源：公司提供，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至2023年末，公司发行的“21龙廷债01/21龙廷01”及“22龙廷债01/22龙廷01”已按期偿付利息，尚未到本金兑付日。同期末，“21龙廷债01/21龙廷01”募集资金已使用5.86亿元，其中3.53亿元已用于铜梁区淮远河白龙大桥至富家桥段水生态环境治理工程（以下简称“募投项目”），募集资金专项账户余额为0.09亿元。同期末，“22龙廷债01/22龙廷01”募集资金已使用5.83亿元，其中3.55亿元已用于募投项目，募集资金专项账户余额为0.12亿元。

重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保集团”）为“21龙廷债01/21龙廷01”及重庆兴农融资担保集团有限公司（以下简称“兴农担保集团”）为“22龙廷债01/22

¹ 农发基金为明股实债，不向公司派董事、监事和高级管理人员，不直接参与公司的日常经营管理。

² 2022年8月12日，国开基金与公司、铜梁建发签订2笔投资协议，约定国开基金对公司增资0.20亿元和0.15亿元，投资期限20年；另国开基金和铜梁建发签订回购协议，约定铜梁建发自2024年8月12日开始每隔2年支付回购款350万元。

龙廷 01”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。

个体信用状况

行业分析

城投行业政策重心转向系统性化债新阶段，城投债融资逐步趋严，发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资将更多向强区域、强主体倾斜

2023 年以来，城投行业政策在坚守严禁新增隐性债务的底线不变前提下，重心逐步转向以“一揽子化债”为主的系统性化解债务新阶段。国家及地方层面为有序降低高负债地区风险水平，采取了包括发行特殊再融资券、债务展期重组及专项债券管理强化等措施。2023 年城投债全年发行有所回升、净融资小幅增长，但四季度以来受特殊再融资债券置换及新增融资审批趋严等影响净融资明显收缩，且发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资更多向强区域、强主体倾斜。

2024 年预计“一揽子化债”与监管政策收紧仍是主基调，城投债市场将仍以稳控为主线，融资端表现可能趋于收紧，发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投行业信用风险总体可控但分化加剧，市场化转型成必然趋势，应深耕区域特色，谋求稳健发展

2024 年，随着“一揽子化债”措施继续落地，地方债务风险逐步缓释，城投行业信用风险总体可控，预计城投公司公募债违约的概率依然很低。但隐性债务控制与化解压力、土地市场疲软、融资难度增加以及到期债务高峰等因素，共同推高了部分城投公司的信用风险，尤其是尾部企业面临更大的偿债挑战。

当前环境下，市场化转型已成为城投公司的必由之路，以适应监管政策变迁、市场调整及经济增长方式的转变。一方面，“一揽子化债”政策的推行有效地缓解了地方债务危机，城投公司得以暂时解决流动性紧张的问题，进而腾出资源和精力专注于自身的战略转型。另一方面，在融资政策的持续收紧以及宏观经济向高质量发展阶段转变的背景下，城投公司面临的不仅是化解债务的紧迫任务，更是发展模式的根本转型。与此同时，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性扩张带来的经营风险。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入及毛利润显著增长，以房屋销售业务为主的其他业务对公司利润形成一定补充

公司作为铜梁区重要的基础设施建设主体，营业收入主要来自于基础设施建设业务。受基础设施建设项目施工及结算进度影响，公司基础设施建设业务收入 2023 年有所下滑。跟踪期内，公司其他业务收入大幅增加，主要来自于房屋销售收入的增加；2023 年，公司房屋销售收入达到 1.78 亿元，主要来自蛋禽市场的销售收入。

公司毛利润主要来自基础设施建设业务，该业务毛利率在跟踪期继续保持稳定；其他业务

毛利润及毛利率均大幅增加，以房屋销售业务为主的其他业务对公司当年利润形成了一定补充。

图表 2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	占比	数值	占比	数值	占比
基础设施建设	3.44	25.23	5.63	90.90	5.41	66.12
其他	10.19	74.77	0.56	9.10	2.77	33.88
营业收入	13.63	100.00	6.19	100.00	8.18	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
	数值	占比	数值	占比	数值	占比
基础设施建设	0.56	16.15	0.91	16.15	0.87	16.15
其他	0.16	1.55	0.07	12.26	0.54	19.60
合计	0.71	5.23	0.98	15.80	1.42	17.32

资料来源：公司提供，东方金诚整理

基础设施建设

跟踪期内，公司继续从事铜梁区范围内的基础设施项目建设，业务仍具有较强的区域专营性

跟踪期内，公司继续承担铜梁区范围内的部分基础设施建设业务，业务仍具有较强的区域专营性，具体由公司本部和子公司诚迅建设负责。

公司基础设施建设业务模式仍以代建和自建模式为主；跟踪期内，业务模式未发生变化。近年来，受重庆玄天湖旅游投资开发有限公司（以下简称“玄天湖旅投”）和重庆市铜梁区金龙城市建设投资（集团）有限公司（以下简称“金龙城投”）³委托，公司先后承接了学府大道、物流园区、景观大道等建设项目。

2023 年，公司确认基础设施建设业务收 5.41 亿元，毛利润为 0.87 亿元；同期，该业务毛利率稳定为 16.15%。

公司在建和拟建基础设施建设项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力

截至 2023 年末，公司主要在建的基础设施建设项目包括铜梁区淮远河白龙大桥至富家桥段水生态环境治理工程（重庆市铜梁区淮远河旅游观光区基础设施建设项目）、铜梁区老城区城市更新项目和人居环境改造项目等，计划总投资为 124.14 亿元，已投资 78.45 亿元，尚需投资 52.25 亿元。

图表 3 截至 2023 年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：万元）

项目	建设模式	计划总投资	已完成投资	尚需投资
铜梁区淮远河白龙大桥至富家桥段水生态环境治理工程（重庆市铜梁区淮远河旅游观光区基础设施建设项目）	自建	182400.00	168201.98	14198.02
铜梁区老城区城市更新项目*	自建	275919.43	-	275919.43
人居环境改造项目	代建	123400.00	109651.99	13748.01
巴岳山玄天湖度假区	代建	100000.00	10000.00	90000.00

³ 玄天湖旅投和金龙城投为基础设施建设项目的立项主体，与公司签订代建协议，将其项目委托给公司进行建设，并按期进行回购。每年玄天湖旅投和金龙城投与公司签订相关的结算文件作为双方确认收入成本的依据并予以回款，2020 年以来受宏观经济环境影响，回款情况需要改善。

图表3 截至2023年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：万元）

项目	建设模式	计划总投资	已完成投资	尚需投资
棚户区改造项目	代建	76100.00	54233.04	21866.96
巴岳农庄项目	代建	60000.00	42400.00	17600.00
玄天秀水文旅康养生态新城产业项目-龙文化演艺中心	代建	50000.00	79700.00	-
巴岳山居图（铜梁区巴岳山综合生态文旅项目）	代建	40000.00	71800.00	-
南北大道	代建	29600.00	30100.00	-
迎宾路延伸段	代建	29100.00	10900.00	18200.00
中央广场及商业步行街、商圈车行环道	代建	27000.00	25800.66	1199.34
金川大道延伸段	代建	19300.00	12900.00	6400.00
管网（水、电、天然气）	代建	7600.00	6346.64	1253.36
玄天湖浮桥栈道绿化景观灯饰项目	代建	6000.00	9600.00	-
广铜一带一路产业合作区基础设施项目	代建	100000.00	100000.00	-
高新区商业、商住配套设施建设	代建	60000.00	40000.00	20000.00
北环路项目	代建	50000.00	10200.00	39800.00
小北海环湖路	代建	5000.00	2700.00	2300.00
合计	-	1241419.43	784534.31	522485.12

注：标“*”项目为“21龙廷债01/21龙廷01”和“22龙廷债01/22龙廷01”募投项目

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2023年末，公司拟建项目主要包括铜梁区保障性住房项目、铜梁区两路片区城中村改造项目及铜梁区应急公共仓储中心项目等，计划总投资额为24.20亿元。总体来看，公司在建和拟建基础设施项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力。

图表4 截至2023年末公司主要拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目	建设模式	计划总投资	计划建设周期
铜梁区保障性住房项目	自建自营	8.00	3年
铜梁区聚星村、梯子村片区城中村改造项目		9.75	2年
铜梁区两路片区城中村改造项目		2.15	2年
铜梁区应急公共仓储中心项目		1.50	1年
龙廷·天瑞项目		1.30	2年
铜梁区巴川街道大北街片区老旧小区改造提升项目		1.00	1年
原乡中央公园升级打造工程		0.50	0.5年
合计	-	24.20	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

企业管理

截至2023年末，公司注册资本和实收资本均为人民币3.35亿元。跟踪期内，公司股权结构发生变化，截至2023年末，铜梁建发、农发基金、国开基金分别持有公司80.30%、9.25%和10.45%的股权，铜梁国资中心为公司实际控制人。

跟踪期内，公司董事、监事、总经理发生变更；除此之外，公司治理结构及组织架构未发生重大变化。公司对子公司的管理模式未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2023 年度审计报告。中喜会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年的合并财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司变更了会计师事务所，由中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）变更为中喜会计师事务所（特殊普通合伙）。

截至 2023 年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共 4 家。跟踪期内，原直接控股子公司重庆龙烨商业运营管理有限公司（以下简称龙烨管理）及重庆市铜梁区建筑设计院有限公司无偿划出至重庆铜梁建设发展（集团）有限公司，不再纳入合并范围。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额显著增长，流动资产占比进一步提高，但其中变现能力较弱的存货占比依然较高，资产流动性仍较弱

跟踪期内，公司资产总额显著增长，其中流动资产增幅较大。公司流动资产主要由存货、其他应收款和应收账款构成。

存货是公司资产的最主要组成部分，主要由基础设施项目建设成本及土地使用权构成，跟踪期内有所增长主要系项目建设投入金额增加及部分土地自其他非流动资产科目转入所致。2023 年末，公司存货中基础设施项目建设成本为 89.28 亿元，土地使用权 45.27 亿元，其中账面价值 7.07 亿元的土地尚未获得土地权证。

跟踪期内，公司其他应收款仍主要为与重庆市当地企业及政府的往来款，对公司资金占用进一步加大。2023 年末，公司其他应收款欠款方前五名分别为重庆市铜梁区龙泰建筑工程有限公司（公司参股企业、6.90 亿元）、重庆市铜梁区地产开发有限公司（国企、2.10 亿元）、重庆龙烨商业运营管理有限公司（国企、7.16 亿元）、重庆恒龙房地产开发有限公司⁴（民企、1.29 亿元）和铜梁区财政局（1.14 亿元），合计金额 18.59 亿元，占其他应收款总额比例 85.57%。跟踪期内，随着建设项目进一步开展，以应收工程款为主要构成的应收账款大幅增加，2023 年末主要构成仍为应收玄天湖旅投的代建款 14.46 亿元（占比 93.97%），近年来逐年增长。

图表 5 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
资产总额	125.04	168.02	182.81
流动资产	112.91	145.79	173.16
存货	81.52	106.78	134.58
其他应收款	13.65	14.67	21.63
应收账款	10.99	15.29	15.32
非流动资产	12.14	22.23	9.64
其他非流动资产	5.38	12.61	4.53
投资性房地产	4.06	6.97	1.99

资料来源：公司合并财务报表，其他应收款不含应收利息和应收股利，东方金诚整理

公司非流动资产主要由其他非流动资产和投资性房地产构成。2023 年末，公司其他非流动

⁴ 截至 2023 年 5 月末，该企业具有 22 条失信记录，主要涉及商品房建设工程费用及商品房销售合同纠纷等。

资产中地票款和房产的金额分别为 2.97 亿元和 1.56 亿元；同期末，公司其他非流动资产大幅减少，主要系部分土地由其他非流动资产转入存货所致。公司投资性房地产为自建的多处农贸市场、市民服务中心及购买取得的廉租房等，主要用于出租；2023 年末投资性房地产大幅减少，主要系蛋禽市场出售及部分廉租房等随着龙烨管理划出所致。

2023 年末，公司受限资产合计 15.81 亿元，占总资产的 8.65%；其中存货抵押 12.88 亿元，其他非流动资产抵押 1.56 亿元、投资性房地产抵押 1.37 亿元。

资本结构

跟踪期内，得益于资产划拨和资金注入，公司净资产实力进一步增强

跟踪期内，公司所有者权益进一步增长。2023 年末，公司实收资本同比未发生变化。资本公积略有上涨，2023 年公司收到政府注资 6.74 亿元、财政项目建设资金 1.13 亿元及划拨德龙家园资产 0.83 亿元，合计增加资本公积 8.70 亿元；随着龙烨管理划出，公司资本公积年末减少 7.13 亿元。公司未分配利润随着经营利润的累积进一步增加。少数股东权益显著增加，主要系龙都水资源 45%的股权随着龙烨管理划出而调整科目所致。

图表 6 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
所有者权益	53.91	74.63	83.81
实收资本	3.00	3.35	3.35
资本公积	39.95	59.25	60.77
未分配利润	9.06	10.03	10.86
少数股东权益	0.92	0.85	7.52

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，随着项目建设的逐步推进，公司负债总额进一步增长，流动负债占比显著增加

跟踪期内，随着项目建设的逐步推进，公司负债总额进一步增长，流动负债占比从上期末的 26.83%上升至 33.35%，但整体结构仍以非流动负债为主。

公司流动负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债、应交税费和短期借款构成。公司其他应付款主要系与其他单位的往来款和借款；2023 年末，公司其他应付前三名分别为应付金龙城投（6.00 亿元）、重庆市城市建设发展有限公司（3.70 亿元）和重庆绅鹏实业开发有限公司（以下简称“绅鹏实业”）（1.10 亿元），合计占比 83.15%。

图表 7 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
负债总额	71.13	93.39	99.00
流动负债	16.37	25.05	33.01
其他应付款	7.17	7.95	12.99
一年内到期的非流动负债	1.84	7.70	10.69
应交税费	3.64	4.50	4.80
短期借款	3.10	4.45	4.20
非流动负债	54.77	68.34	65.99
长期借款	39.37	35.70	34.48
应付债券	14.49	20.46	19.28
专项应付款	0.00	6.07	9.09

资料来源：公司合并财务报表，其他应付款不含应付利息及应付股利（全文同），东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动负债有所下降，主要由长期借款、应付债券和专项应付款组成。随着项目落地建设期结束，公司长期借款规模 2023 年末有所下降，借款利率多介于 5%~6%之间，借款对象全部为银行，包括农发行、农业银行、重庆银行、三峡银行、中信银行等；2023 年末，公司长期借款主要包括保证借款（12.59 亿元）、质押借款/保证+质押（10.34 亿元）、质押+抵押+保证（6.88 亿元）、保证+抵押借款（4.39 亿元）和抵押借款（0.28 亿元）。公司应付债券包括地方企业债和非公开发行公司债券，募集资金主要用于项目建设、偿还存量债务、补充流动资金等，具体明细详见如下图表。公司专项应付款为财政拨付专项资金，用于铜遂人才共育园（科能技校）项目、铜梁区智慧交通建设运营项目等。

图表 8 截至 2023 年末公司应付债券明细（单位：亿元、%）

债券简称	发行日期	起息日	到期日	发行期限	发行规模	票面利率
21 龙廷 01/21 龙廷债 01	2021/11/19	2021/11/23	2028/11/23	7 年	6.0	6.5
22 龙廷 01/22 龙廷债 01	2022/05/30	2022/06/01	2029/06/01	7 年	6.0	5.8
23 龙廷 01	2023/04/25	2023/04/27	2026/04/27	3 年	4.0	5.8
23 龙廷 02	2023/10/31	2023/11/01	2028/11/01	5 年	4.6	5.2

资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司全部债务规模有所下降，短期有息债务规模及占比均有所上升，面临一定的集中兑付压力

跟踪期内，公司全部债务规模有所下降，构成仍以长期有息债务为主，但短期有息债务规模有所上升，面临一定的集中兑付压力。同期末，公司资产负债率略有下降；预计随着在建和拟建项目的不断推进，资本支出规模将继续扩大，未来公司全部债务或将进一步增长。

图表 9 公司全部债务情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年末	2022 年	2023 年
全部债务	59.71	75.82	71.79
长期有息债务	54.77	62.27	56.90
短期有息债务	4.94	13.55	14.89
资产负债率	56.89	55.58	54.15

资料来源：公司合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司对外担保余额为 39.43 亿元，占净资产的比率为 47.05%；被担保方主要包括绅鹏实业、金龙城投及玄天湖旅投等区域内其他国有企业，并无对民营企业的担保；整体来看，公司对外担保规模较大，存在一定的代偿风险。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所增加，但利润总额对财政补贴依赖仍较大，盈利能力依然较弱

2023 年，公司营业收入有所增加，但营业利润率有所下降，主要系营业税金增加所致。公司期间费用主要为管理费用和财务费用，2023 年略有上升，对营业收入有所侵蚀。利润总额略有下降，利润对财政补贴的依赖依然较大。公司总资本收益率和净资产收益率进一步下降，盈利能力依然较弱

图表 10 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	13.63	6.19	8.18
营业利润率	3.90	12.26	10.39
期间费用	0.72	0.90	0.94
利润总额	1.62	1.58	1.48
其中：财政补贴	1.70	1.74	1.71
净利润	1.58	1.58	1.49
总资本收益率	1.63	1.21	1.03
净资产收益率	2.92	2.12	1.78

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司筹资活动前现金流仍为净流出，资金来源对筹资活动依赖依然较大

公司经营活动现金流入主要是公司收到的基础设施建设项目代建款、政府补助款和往来款形成的现金流入，2023 年有所下降。现金收入比率大幅增加，回款情况有所好转。经营活动现金流出主要是公司支付的各类项目建设成本以及往来款所形成的现金流出。2023 年，公司经营活动净现金流由正转负，主营业务获取现金的能力有所下降。

公司投资活动现金流仍为净流出，但规模有所下降，主要系公司用于购买土地使用权等资产的支出有所减少。公司筹资活动现金流入主要为公司银行借款、发行债券及铜梁区财政局资金注入形成的现金流入；筹资活动现金流出主要是偿还借款本息形成的现金流出；2023 年，公

司筹资活动净现金流仍为净流入，资金来源对筹资活动的依赖度依然较高，现金及现金等价物有所减少，现金流状况仍欠佳。

图表 11 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
经营活动现金流入	39.85	13.34	12.86
现金收入比率（%）	83.94	31.61	87.76
经营活动现金流出	35.70	13.18	23.16
经营活动产生的现金流量净额	4.15	0.17	-10.30
投资活动现金流入	0.0005	0.10	1.87
投资活动现金流出	12.47	13.22	3.65
投资活动产生的现金流量净额	-12.47	-13.12	-1.78
筹资活动现金流入	17.04	26.84	34.48
筹资活动现金流出	10.76	13.44	28.32
筹资活动产生的现金流量净额	6.28	13.39	6.16
现金及现金等价物净增加额	-2.05	0.44	-5.92

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

偿债能力

考虑到公司继续承担铜梁区范围内的基础设施建设业务，区域专营性仍较强

从短期偿债能力指标来看，公司流动比率和速动比率依然处于较高水平，但考虑到公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，资产流动性有待进一步提升，扣除存货和应收类款项后，流动资产对流动负债的保障程度明显下降；公司现金比率大幅下降，货币资金对流动负债和短期有息债务的覆盖程度均较弱。公司经营活动现金流对基础设施项目结算款和土地转让款、财政补贴和往来款依赖依然较大，对到期债务的保障仍缺乏稳定性。

从长期偿债能力指标来看，公司长期债务资本化比率及全部债务资本化比率跟踪期内进一步下降；EBITDA 对到期利息和对全部债务的覆盖程度较弱。

图表 12 公司主要偿债能力指标（单位：%）

指标	2021 年	2022 年	2023 年
流动比率	689.88	581.92	524.55
速动比率	191.81	155.71	116.87
现金比率	41.25	34.70	3.87
货币资金短债比（倍）	1.37	0.64	0.09
经营现金流流动负债比率	25.37	0.66	-31.19
长期债务资本化比率	50.39	45.48	40.44
全部债务资本化比率	52.55	50.40	46.14
EBITDA 利息倍数（倍）	0.97	0.77	0.56
全部债务/EBITDA（倍）	26.04	30.68	31.01

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司全部债务期限结构如下表所示。从未来三年到期情况来看，公司面临一定的集中兑付压力，公司拟通过自有资金、主营业务回款及外部融资筹措偿债资金。经营活

动所得资金方面，2023 年公司经营性净现金流为-10.30 亿元，难以对到期债务形成有效保障。间接融资方面，公司与多家银行、融资租赁公司保持合作关系，备用流动性较为充足；截至 2023 年末，公司获得主要合作金融机构授信金额 130.00 亿元，尚未使用额度 24.00 亿元；直接融资方面，截至 2024 年 5 月末，公司暂未获得债券批文。

图表 13 截至 2023 年末公司全部债务期限结构（单位：亿元）

年份	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年以后
到期债务规模	14.89	9.18	14.97	6.12	10.31	16.31

资料来源：公司提供，东方金诚整理

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司将继续承担铜梁区范围内的基础设施建设，业务区域专营性依然较强，业务稳定性及可持续性很强，备用流动性较为充足，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至 2024 年 5 月 16 日，公司本部已结清及未结清的贷款中均无关注/不良/违约类贷款。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的债券均按期还本付息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因

2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，增速高于去年四季度的 5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR 降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长 6.5%，较去年全年增速加快 0.6 个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

一季度 GDP 较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度 CPI 和 PPI 同比分别为 0.0%和-2.7%，名义 GDP 增速仅为 4.2%，而民众收入、企业利润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度 GDP 按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供需需弱”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以 GDP 两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走

低，二季度 GDP 同比有望进一步加快至 5.4% 左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

2024 年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大。

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的 1 万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

区域经济和财政状况

1. 重庆市

伴随“双圈”战略的深入实施，重庆市经济保持平稳增长，工业经济稳健运行，第三产业对地区经济的贡献较大，经济实力依然很强

跟踪期内，伴随成渝地区双城经济圈战略的深入实施、西部陆海新通道功能的不断提升，重庆市地区生产总值保持平稳增长。重庆市以汽车产业、电子信息产业为代表的工业经济稳步发展，以金融、商贸物流及旅游等为代表的第三产业对经济贡献较大，经济实力依然很强。

工业经济方面，重庆市产业升级效果明显，汽摩、电子信息、材料等支柱产业增长较为明显。2023 年，重庆市汽车产业增加值同比增长 9.3%、摩托车产业增长 13.1%，其中汽车产量升至全国第二，新能源汽车产量达 50 万辆，汽摩产业发展势头较好。同年，重庆市电子信息产业稳中有升，产业增加值同比增长 0.8%；具体产品方面，功率半导体及集成电路、传感器及仪器仪表增加值分别同比增长 15.0%、11.2%，智能手机产量占全国的 6.7%。此外，重庆市已经形成了钢铁材料、有色金属材料、无机非金属材料、化工合成材料等多个优势产业集群；2023 年，重庆市材料产业增加值同比增长 10.3%，其中先进材料产业增加值同比增长 12.3%。

图表 14 重庆市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	27894.02	8.3	29129.03	2.6	30145.79	6.1
人均地区生产总值（元）	86879	7.8	90663	2.5	94135	6.4
三次产业结构	6.9: 40.1: 53.0		6.9: 40.1: 53.0		6.9: 38.8: 54.3	
规模以上工业增加值	-	10.7	-	3.2	-	6.6
第三产业增加值	14787.05	9.0	15423.12	1.9	16371.97	5.9
固定资产投资	-	6.1	-	0.7	-	4.3
社会消费品零售总额	-	18.5	13926.08	-0.3	15130.25	8.6

资料来源：2021~2023 年重庆市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

重庆市加快培育西部金融中心和国际消费中心城市，服务业发展持续向好，第三产业对地区经济贡献较大。2023 年，重庆市金融业增加值为 2590.89 亿元，同比增长 5.2%；交通运输、仓储和邮政业增加值为 1191.07 亿元，同比增长 9.8%；旅游相关产业实现增加值 1206.82 亿元，同比增长 13.5%。

2024 年一季度，重庆市实现地区生产总值 7232.03 亿元，同比增长 6.2%；规模以上工业增加值同比增长 8.6%，固定资产投资同比增长 4.4%；实现社会消费品零售总额 3891.00 亿元，同比增长 5.5%。

跟踪期内，重庆市一般公共预算收入增幅较大，持续获得较大规模的上级补助收入，综合财政实力依然很强

2023 年，重庆市一般公共预算收入增幅较大，同比增长 16.0%，主要系上年大规模留抵退税形成低基数，以及经济持续回升带动税收恢复性增长所致；其中税收收入占比为 60.48%，与上年基本持平，主要税种包括增值税、企业所得税、房产税、契税、土地使用税等，收入结构有待进一步优化。同年，重庆市政府性基金收入同比增长 7.1%，是地区财政收入的有益补充。跟踪期内，重庆市得到了上级政府给予的较大规模的财政资金，其中列入一般公共预算的上级补助收入规模较大，对重庆市财政收入贡献较大。

2023 年，重庆市一般公共预算支出同比增长 8.4%，政府性基金支出较为稳定；同期，重庆市财政自给率⁵为 46.01%，地方财政自给程度一般。

政府债务方面，截至 2023 年末，重庆市地方政府债务余额为 12258 亿元，控制在限额 12287 亿元以内；其中，一般债务余额为 3714 亿元，专项债务余额为 8544 亿元。

债务管理方面，重庆市印发了《关于加强地方政府债务管理的通知》、《关于印发重庆市政府性债务风险应急处置预案的通知》等文件加强对地方政府债务的管控，并定期对政府债务管理情况、地方政府债务相关信息进行披露，整体债务管控情况较好。

2024 年一季度，重庆市实现一般公共预算收入 666.3 亿元，同比增长 19.6%；一般公共预算支出为 1424.1 亿元，同比增长 9.9%。

⁵ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

图表 15 重庆市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	4643.40	3857.37	4319.32
一般公共预算收入	2285.45	2103.42	2440.70
其中：税收收入	1543.40	1270.94	1476.02
政府性基金收入	2357.94	1753.95	1878.62
2 上级补助收入	2154.13	2411.24	2673.57
列入一般公共预算的上级补助收入	2050.31	2317.43	2568.70
列入政府性基金的上级补助收入	103.82	93.81	104.87
财政收入（1+2）	6797.53	6268.61	6992.89
1 地方财政支出	7788.08	7847.98	8275.01
一般公共预算支出	4835.06	4892.77	5304.56
政府性基金支出	2953.02	2955.21	2970.45
2 上解上级支出	61.00	53.27	61.01
财政支出（1+2）	7849.08	7901.25	8336.01
财政自给率（%）	47.27	42.99	46.01
地方债务限额	8903.00	10281.00	12287.00
地方债务余额	8610.00	10071.00	12258.00
政府负债率（%）	30.87	34.57	40.66
政府债务率（%）	126.66	160.66	175.29

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）

资料来源：重庆市 2021 年~2022 年财政决算草案、重庆市 2023 年预算执行情况，东方金诚整理

2.铜梁区

跟踪期内，铜梁区地区生产总值保持较快增长，工业产业稳步发展，综合经济实力仍较强

2023 年，铜梁区实现地区生产总值 780.37 亿元，同比增长 6.3%，增速高于重庆市 0.2 个百分点，经济实力仍较强。

图表 16 铜梁区主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	704.50	8.3	733.63	3.0	780.37	6.3
人均地区生产总值（元）	102190*	-	106416*	-	113196*	-
三次产业结构	9.1: 54.3: 36.6		9.1: 52.5: 38.4		8.8: 53.0: 38.2	
规模以上工业增加值	-	9.5	-	4.2	-	3.3
第三产业增加值	257.79	9.0	281.88	1.8	297.93	8.2
全社会固定资产投资	-	10.8	-	3.2	-	13.4
社会消费品零售总额	-	25.7	-	1.3	-	8.7
进出口总额	12.53	-26.8	14.50	15.7	13.60	-6.2

资料来源：2021 年~2023 年铜梁区国民经济和社会发展统计公报，标“*”按“地区生产总值/常住人口”估算，东方金诚整理

跟踪期内，铜梁区工业保持稳步增长，通过“2+4”产业集群发展，逐步推进结构优化。2023 年铜梁区工业增加值同比增长 3.3%，对经济增长的贡献率达到 19.5%，拉动经济增长 1.2

个百分点。2023年，金汇能负极材料、科达负极材料等9个产业配套项目落地建设，光储充检换一体站等应用场景逐步投入使用；年内新引进智能网联新能源汽车产业项目13个，传统汽配企业向智能网联新能源汽配转型率达58.3%。电子信息产业方面，铜梁区实施数字化智能化改造项目52个，新培育市级智能工厂、数字化车间、绿色工厂13个，制造业企业“上云”10家。

跟踪期内，铜梁区第三产业增长较快，现代服务业发展态势良好。2023年，铜梁区实现第三产业增加值297.93亿元，同比增长8.2%。现代服务业方面，吾悦广场及铜梁记忆民俗美食文化街年内正式营业，区内举办房交会、汽摩展、美食文化节、川渝商品联展等线上线下活动40余场次。文旅产业方面，铜梁区年内开展文化惠民活动5117场次，服务群众347.97万人次。铜梁区旅游资源丰富，全区拥有A级景区8个，2023年游客人数达1950万人次，旅游综合收入达到126亿元。

2024年1~3月，铜梁区地区生产总值增速达6.8%。

跟踪期内，铜梁区一般公共预算收入大幅增长，政府性基金收入规模仍较大，财政实力仍较强

跟踪期内，铜梁区一般公共预算收入大幅增长，增速达16.5%。其中税收收入大幅增长，增速达30.3%，增幅较高主要因为上年大规模留抵退税形成低基数及税收恢复性增长；但非税收入占比仍较高，一般公共预算收入质量一般。同期，铜梁区政府性基金收入有所下降但整体规模仍较大，是地区财力的重要组成部分；该收入的实现易受房地产市场波动和土地出让计划等因素影响，未来存在一定的不确定性。铜梁区持续获得上级政府的财政支持，上级补助收入是财政收入的重要补充。

图表 17 铜梁区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
1 地方财政收入	114.21	114.18	116.95
一般公共预算收入	40.01	40.17	46.79
其中：税收收入	16.32	13.53	17.63
政府性基金收入	74.20	74.01	70.16
2 上级补助收入	22.94	27.77	31.32
列入一般公共预算的上级补助收入	22.06	27.00	30.28
列入政府性基金的上级补助收入	0.88	0.78	1.04
财政收入（1+2）	137.15	141.96	148.27
1 地方财政支出	135.14	158.18	182.28
一般公共预算支出	74.35	81.60	92.61
政府性基金支出	60.79	76.58	89.67
2 上解上级支出	3.74	3.30	3.41
财政支出（1+2）	138.88	161.48	185.69
财政自给率（%）	53.81	49.23	50.52
地方债务限额	117.60	141.32	182.33
地方债务余额	117.59	141.31	182.33
政府负债率（%）	16.69	19.26	23.36
政府债务率（%）	85.74	99.55	122.97

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）

图表 17 铜梁区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
----	--------	--------	--------

资料来源：2021 年~2022 年铜梁区政府决算公开及 2023 年铜梁区财政预算执行情况，东方金诚整理

跟踪期内，铜梁区一般公共预算支出和政府性基金支出均大幅增长，财政自给率小幅增加至 50.52%，财政自给程度仍一般。

截至 2023 年末，铜梁区政府债务限额为 182.33 亿元，债务余额为 182.33 亿元，其中一般债务余额为 58.99 亿元，专项债务余额为 123.34 亿元。铜梁区定期对政府债务管理情况、地方政府债务相关信息进行披露，整体债务管控情况较好。

2024 年 1~3 月，铜梁区实现一般公共预算收入 13 亿元，同比增长 44.3%；一般公共预算支出为 20.2 亿元，同比下降 1.3%。

综上所述，东方金诚对重庆市、铜梁区的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

支持意愿

跟踪期内，作为铜梁区重要的基础设施建设主体，公司在政府注资、资产划拨及财政补贴等方面继续得到了实际控制人及相关各方的有力支持

铜梁区的基础设施建设主体主要有 3 家，分别为铜梁建发、绅鹏实业和重庆安居古城华夏文化旅游发展有限公司（以下简称“安居古城旅发”）。其中，铜梁建发负责铜梁区范围内的基础设施建设、土地开发整理等业务；公司为铜梁建发下属子公司之一，主要负责铜梁新城区范围内的基础设施建设；绅鹏实业主要负责铜梁区工业园区的基础设施建设及其他经营服务；安居古城旅发主要负责安居古城景区旅游项目开发建设和经营管理等业务。

公司作为铜梁区重要的基础设施建设主体，在政府注资、资产划拨及财政补贴等方面继续得到了实际控制人及相关各方的有力支持。

注资方面，2023 年，公司收到政府注资 6.74 亿元及财政拨付项目建设资金 1.13 亿元；资产划拨方面，公司收到拨德龙家园资产 0.83 亿元；财政补贴方面，2023 年公司获得政府财政补贴 1.71 亿元。

考虑到公司将继续在铜梁区的基础设施建设领域中发挥重要作用，实际控制人及相关各方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿依然很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对重庆市及铜梁区的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用很强。

增信措施

三峡担保集团为“21 龙廷债 01/21 龙廷 01”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

三峡担保集团前身为重庆市三峡库区产业信用担保有限公司，由重庆渝富资产经营管理有限公司于 2006 年发起设立。2009 年和 2011 年，三峡担保集团先后引入股东中国长江三峡集

团公司和国开金融有限责任公司。经过股权变更、多次增资及未分配利润累积，三峡担保集团的资本实力明显增强。截至 2023 年末，三峡担保集团实收资本为 51.00 亿元，重庆渝富控股集团有限公司持有其 50.00% 的股权，为其控股股东，重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）为其实际控制人。

三峡担保集团资本实力强，展业时间较长，在中西部地区市场具有明显的竞争优势。三峡担保集团以债券及借款类融资性担保业务为主，并通过子公司开展小额贷款、资产管理等业务。截至 2023 年末，三峡担保集团的总资产为 130.60 亿元，净资产为 91.87 亿元。2023 年，三峡担保集团实现营业收入 17.43 亿元，净利润 4.71 亿元，净资产收益率 5.52%。

三峡担保集团在全国展业，近年来融资担保余额保持在 800 亿元以上，在重庆、四川等西部地区竞争优势明显；受益于标准化担保产品的推广以及电子保函业务的拓展，三峡担保集团保费收入保持增长，营业收入和利润持续提升；三峡担保集团的资本实力居西部融资担保公司前列，现金类资产占比为 46.31%，处于较高水平，能够为代偿提供保障；三峡担保集团的实际控制人为重庆市国资委，在区域担保体系中具有重要地位，能够在业务开展、资本补充以及流动性方面为公司提供一定支持。

同时，东方金诚关注到，三峡担保集团的融资性担保业务客户以城投公司为主，行业及客户集中度较高，在城投债融资收紧背景下，三峡担保集团债券担保业务增长存在一定压力；受宏观经济波动影响，区域部分中小企业经营承压，三峡担保集团借款类担保业务的信用风险管理压力上升；三峡担保集团融资性担保责任余额增长较快，融资担保放大倍数上升至 8.56 倍，未来业务增长空间有限。

综上所述，东方金诚评定三峡担保主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。三峡担保为“21 龙廷债 01/21 龙廷 01”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。

兴农担保集团为“22 龙廷债 01/22 龙廷 01”本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任保证仍具有很强的增信作用

兴农担保集团成立于 2011 年 8 月，由重庆市国资委牵头组建并实际控制，初始注册资本为 30.00 亿元，由重庆渝富资产经营管理集团有限公司、重庆市城市建设投资（集团）有限公司和重庆市水务资产经营有限公司按照 6：2：2 的比例分期缴纳。经过股权变更、多次增资及未分配利润累积，兴农担保集团的资本实力明显增强。截至 2023 年末，兴农担保集团实收资本增至 85.90 亿元，系重庆市资本规模最大的国有融资担保机构，控股股东重庆渝富控股集团有限公司持股比例为 68.38%，实际控制人为重庆市国资委。

担保业务收入是兴农担保集团主要收入来源，还从事以工程履约为主的非融资担保业务。同时，兴农担保集团通过发放委托贷款、债权投资、基金投资以及对融资担保机构的股权投资等方式获取利息收入和投资收益，对收入形成一定补充。

截至 2023 年末，兴农担保集团总资产规模为 207.19 亿元。从资产结构来看，兴农担保集团资产主要由货币资金、结构性存款和兴农资产管理公司向重庆市各区县拨付的专项扶贫资金构成。兴农担保集团当前面临的债务压力主要来自履行担保义务而发生的或有代偿支出。2023 年以来，兴农担保集团新增代偿控制较好，代偿回收率较高，代偿风险整体较小。截至 2023 年末，兴农担保集团净资产规模 123.46 亿元。

重庆市第三产业和新兴制造业增长势头良好，政府出台了多项地方性政策支持融资担保行业发展，为兴农担保集团业务开展提供了良好的外部环境；兴农担保集团建立了较为完善的担保服务产业链，并与当地金融机构建立了良好的合作关系，区域竞争优势明显；兴农担保集团资本实力雄厚，截至2023年末实收资本增至85.90亿元，现金类资产和I类资产占比较高，准备金计提较为充足，整体代偿能力极强；兴农担保集团承担了支持区域“三农”和地方国有企业发展的政策性职责，具有区域重要性，在资本补充、业务拓展等方面能够持续得到重庆市政府的支持。

同时，东方金诚关注到，兴农担保集团融资担保业务集中于公共服务、建筑等行业，客户以重庆市国有企业和湖南、湖北等地城投公司为主，行业和客户集中度较高；兴农担保集团历史代偿规模较高，部分债权资产风险有所暴露，面临一定的处置回收和损失风险；受累于准备金支出和减值计提压力，兴农担保集团盈利能力处于同业较低水平，在城投债融资环境收紧和担保费率持续降低背景下，预计盈利增长仍承压。

综上所述，东方金诚评定兴农担保集团的主体信用等级为AAA，评级展望稳定。兴农担保集团为“22龙廷债01/22龙廷01”本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任保证仍具有很强的增信作用。

抗风险能力及结论

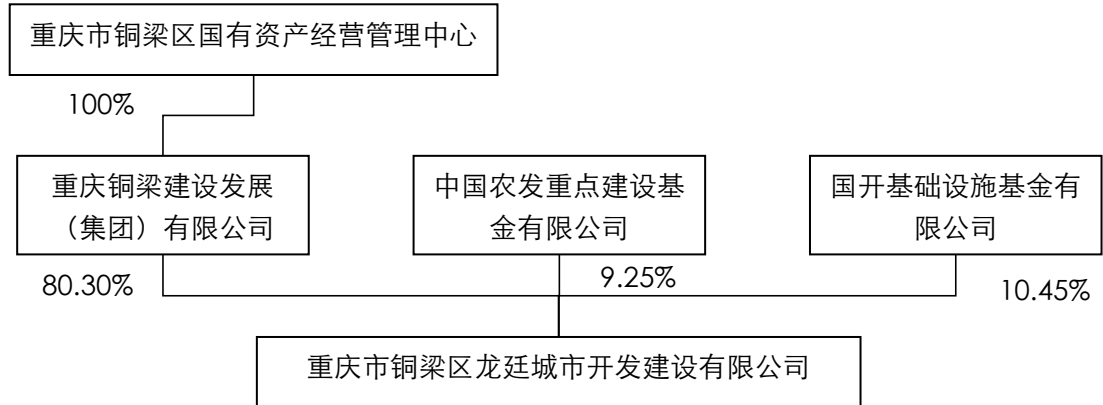
东方金诚认为，公司主要从事铜梁区范围内的基础设施建设，业务具有较强的区域专营性。同时，东方金诚关注到，跟踪期内，公司在建和拟建基础设施建设项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比依然较高，资产流动性仍较弱；公司短期有息债务规模及占比均有所上升，面临一定的集中兑付压力。

重庆市综合经济实力很强，其下辖的铜梁区经济保持较快增长，工业产业稳步发展，经济实力较强；作为铜梁区重要的基础设施建设主体，公司在政府注资、资产划拨及财政补贴等方面得到了实际控制人及相关各方的有力支持；三峡担保集团为“21龙廷债01/21龙廷01”及兴农担保集团为“22龙廷债01/22龙廷01”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。

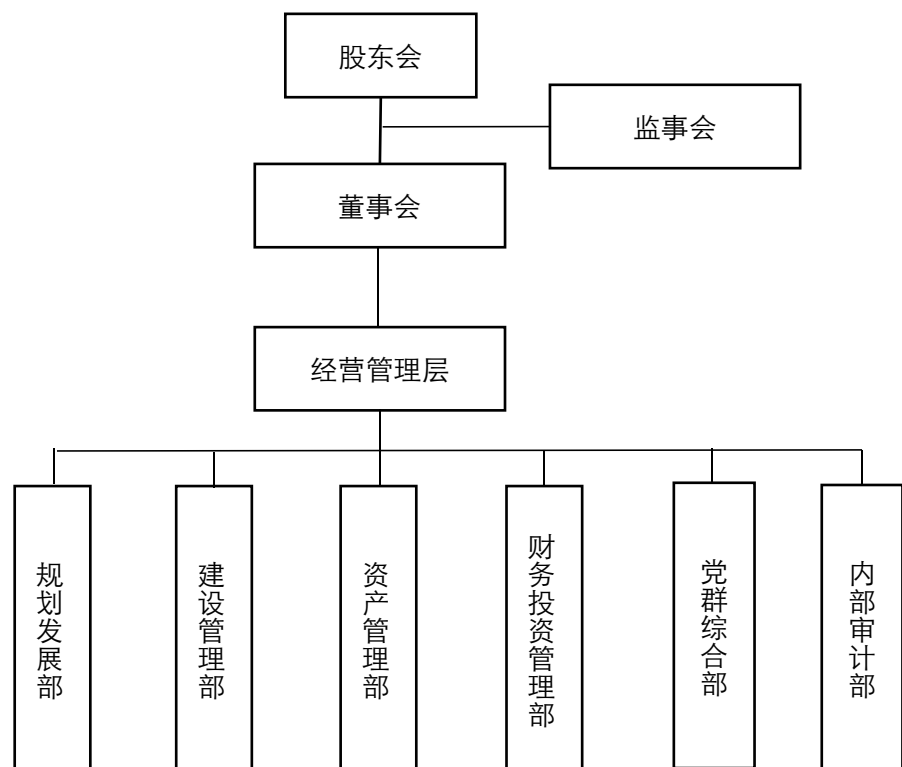
综上所述，公司自身偿债能力较强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“21龙廷债01/21龙廷01”、“22龙廷债01/22龙廷01”到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2023 年末公司股权结构和组织结构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	125.04	168.02	182.81
存货	81.52	106.78	134.58
其他应收款	13.65	14.67	21.63
应收账款	10.99	15.29	15.32
负债总额	71.13	93.39	99.00
长期借款	39.37	35.70	34.48
应付债券	14.49	20.46	19.28
其他应付款	7.17	7.95	12.99
全部债务	59.71	75.82	71.79
短期有息债务	4.94	13.55	14.89
所有者权益	53.91	74.63	83.81
营业收入	13.63	6.19	8.18
利润总额	1.62	1.58	1.48
净利润	1.58	1.58	1.49
经营活动产生的现金流量净额	4.15	0.17	-10.30
投资活动产生的现金流量净额	-12.47	-13.12	-1.78
筹资活动产生的现金流量净额	6.28	13.39	6.16
主要财务指标	-	-	-
营业利润率（%）	3.90	12.26	10.39
总资本收益率（%）	1.63	1.21	1.03
净资产收益率（%）	2.92	2.12	1.78
现金收入比率（%）	83.94	31.61	87.76
资产负债率（%）	56.89	55.58	54.15
长期债务资本化比率（%）	50.39	45.48	40.44
全部债务资本化比率（%）	52.55	50.40	46.14
流动比率（%）	689.88	581.92	524.55
速动比率（%）	191.81	155.71	116.87
现金比率（%）	41.25	34.70	3.87
货币资金短债比（倍）	1.37	0.64	0.09
经营现金流动负债比率（%）	25.37	0.66	-31.19
EBITDA 利息倍数（倍）	0.97	0.77	0.56
全部债务/EBITDA（倍）	26.04	30.68	31.01

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率（%）	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率（%）	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率（%）	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率（%）	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率（%）	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比（倍）	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流流动负债比率（%）	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数（倍）	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA（倍）	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=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+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务能力极强，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 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。