

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0440 号

彭水城市建设投资有限责任公司：

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 彭水专项债/21 彭水债”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 彭水专项债/21 彭水债”信用等级为 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

彭水县城建设投资有限公司主体及
“21 彭水专项债/21 彭水债” 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		2024/06/22	AA/稳定	王文娟	吕碧和		
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 彭水专项债/21 彭水债	AAA	AAA	经营风险	区域环境	100.0%	55.3	
				业务运营	100.0%	56.0	
财务风险			盈利与获现能力	45.0%	15.0		
			债务负担	20.0%	14.0		
			债务保障程度	35.0%	9.8		
调整因素			无				
个体信用状况（BCA）			bbb+				
评级模型结果			AA				
外部支持调整子级			5				
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，重庆市综合经济实力很强，彭水县经济实力较强；其下辖的彭水县经济实力较强；公司业务区域专营性较强，得到股东及相关各方的有力支持；湖北担保集团对“21 彭水专项债/21 彭水债”提供的连带责任保证担保具有很强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司面临较大的资本支出压力，资产流动性较弱，短期偿债压力较大，资金来源对筹资活动依赖较大。综合考虑，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，“21 彭水专项债/21 彭水债”到期不能偿还的风险极低。

同业比较

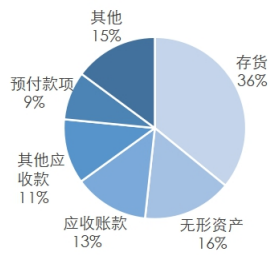
项目	彭水县城建设投资有限公司	重庆九黎旅游控股集团有限公司	安徽乐行城市建设集团有限公司	成都市蜀州城市建设投资有限责任公司
地区	重庆市彭水县	重庆市彭水县	亳州市涡阳县	成都市崇州市
GDP 总量 (亿元)	304.66	304.66	470.55	501.40
人均 GDP (元)	59054*	59054*	42551	67565
一般公共预算收入 (亿元)	22.15	22.15	22.06	32.86
政府性基金收入 (亿元)	12.30	12.30	20.49	22.84
地方政府债务余额 (亿元)	152.63	152.63	206.05	92.30
资产总额 (亿元)	211.71	213.70	420.92	153.09
所有者权益 (亿元)	108.70	97.35	147.64	87.36
营业收入 (亿元)	9.44	5.98	11.52	7.33
净利润 (亿元)	0.83	0.84	0.53	0.25
资产负债率 (%)	48.66	54.45	64.93	42.94

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业公司，表中数据年份均为 2023 年，标“*”数据系估算数。

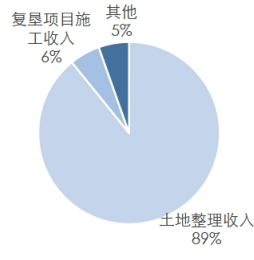
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理。

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)



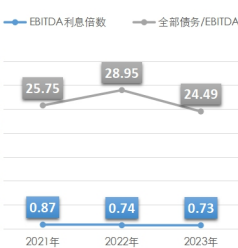
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2021 年	2022 年	2023 年
资产总额	162.38	186.19	211.71
所有者权益	78.22	78.82	108.70
营业收入	8.98	8.43	9.44
净利润	1.39	0.76	0.83
全部债务	66.35	67.47	69.79
资产负债率	51.83	57.67	48.66
全部债务资本化比率	45.89	46.12	39.10

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	重庆市彭水县		
GDP 总量	270.12	282.13	304.66
人均 GDP (元)	51266	53791	59054*
一般公共预算收入	13.62	16.75	22.15
政府性基金收入	9.64	11.96	12.30
财政自给率	22.82	23.87	28.55

优势

- 跟踪期内, 重庆市综合经济实力很强; 其下辖的彭水县经济总量保持增长, 经济实力较强;
- 公司主要从事彭水县范围内基础设施及保障房建设、土地开发整理和建设用地复垦业务, 业务具有较强的区域专营性;
- 作为彭水县重要的基础设施建设主体, 公司在政府补助等方面得到股东及相关部门的持续支持;
- 湖北担保集团对“21 彭水专项债/21 彭水债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

关注

- 公司在建及拟建项目投资规模较大, 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较高, 资产流动性较弱;
- 公司全部债务有所增长, 短期偿债压力较大;
- 公司筹资前现金流持续净流出, 资金来源对筹资活动依赖较大。

评级展望

预计重庆市和彭水县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性, 能够得到股东及相关部门的持续支持, 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/稳定	AAA (21 彭水专项债/21 彭水债)	2023/6/21	吴奉颖 黄一戈	《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/稳定	AAA (21 彭水专项债/21 彭水债)	2020/6/8	朱宁迪 董攀伟 王静怡	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	-

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 彭水专项债/21 彭水债	2023/6/21	6.00 亿元	2021/4/8-2028/4/8	连带责任保证担保	湖北省融资担保集团有限责任公司/AAA/稳定

注：“21 彭水专项债/21 彭水债”设置了本金提前偿还条款。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及彭水县城建投资有限责任公司（以下简称“彭水城投”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

彭水城投系由彭水苗族土家族自治县财政局（彭水苗族土家族自治县国有资产监督管理办公室）¹（以下简称“彭水县财政局”）于2004年2月10日出资成立的国有独资公司，初始注册资本为人民币0.15亿元。截至2023年末，公司注册资本为人民币4.86亿元，实收资本为人民币4.21亿元²；以注册资本计算，彭水县财政局持有公司82.30%的股权，中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）持有公司13.37%的股权，重庆彭水双创股权投资基金合伙企业（有限合伙）³（以下简称“双创基金”）持有公司4.33%的股权，彭水县财政局为公司控股股东和实际控制人，较上年均未发生变化。

作为彭水苗族土家族自治县（以下简称“彭水县”）重要的基础设施建设主体，公司主要从事彭水县的基础设施及保障房建设、土地开发整理、建设用地复垦等业务。

截至2023年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共有6家（见图表1）。

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
彭水县金铨建设工程有限公司	金铨建工	35000.00	100.00	无偿划拨	2011年
彭水新城盘龙投资建设有限公司	新城投资	18000.00	100.00	无偿划拨	2011年
重庆彭水县三江口水利综合开发有限责任公司 ⁴	三江口水利	10000.00	100.00	无偿划拨	2018年
彭水县润泽自来水有限公司	润泽自来水	8812.36	100.00	无偿划拨	2018年
彭水县凯通建设开发有限公司	凯通建设	20000.00	100.00	投资设立	2021年
彭水县凯域实业有限公司	凯域实业	20000.00	100.00	无偿划拨	2022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

截至本报告出具日，“21 彭水专项债/21 彭水债”到期利息和本金已按期偿付，募集资金已全部使用完毕。

“21 彭水专项债/21 彭水债”由湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北担保集团”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

¹ 彭水县财政局加挂县国有资产监督管理办公室牌子，负责行政事业单位国有资产监督管理和国有企业资产监督管理工作。

² 注册资本已实缴完毕，其中4.21亿元计入实收资本科目，农发基金对公司0.65亿元增资计入长期应付款科目。

³ 2016年6月，西部证券股份有限公司、彭水城投和鸿茂恒资产管理（北京）有限公司签订三方协议，作为基金合伙人分别出资45000万元、4900万元和100万元，持有双创基金90%、9.8%和0.2%股权，该基金经营期限为8年，分为三个运营周期（“3+3+2”）。根据合伙协议补充协议约定，该基金第5年起（2021年6月）西部证券每年分别向彭水城投转让出资份额1亿元、1亿元、1亿元、1.5亿元，逐年退出基金。截至2022年末，公司已提前完成对西部证券出资份额的回购。

⁴ 截至本报告出具日，三江口水利股权变更事项尚未完成工商变更登记。

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，公司营业收入有所增长，主要来自土地开发整理、建设用地复垦业务，毛利润和毛利率均略有下降

作为彭水县重要的基础设施建设主体，公司主要承担了彭水县范围内的基础设施及保障房建设、土地开发整理、建设用地复垦以及电力、自来水和管道安装业务等其他业务。

2023年，公司收入构成较为多元，土地开发整理业务是公司的主要收入来源，占比保持在80%以上；建设用地复垦业务收入有所减少；电力、自来水和管道安装等其他业务收入较为稳定，对营业收入构成有益补充。

近年来，受主要业务土地开发整理的毛利率下降影响，公司综合毛利率有所下降。

图表2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	数值	占比	数值	占比	数值	占比
土地开发整理	7.33	81.60	6.78	80.38	7.98	84.56
建设用地复垦	0.58	6.47	0.58	6.92	0.49	5.14
其他业务	1.07	11.93	1.07	12.70	0.97	10.30
营业收入合计	8.98	100.00	8.43	100.00	9.44	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
土地开发整理	2.49	33.99	2.18	32.16	2.20	27.56
建设用地复垦	0.09	16.14	0.10	17.13	0.12	24.95
其他业务	0.23	21.66	0.18	16.55	0.13	13.08
合计	2.82	31.37	2.46	29.14	2.45	25.93

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施建设

公司继续从事彭水县的基础设施及保障房建设等项目的建设，业务仍具有较强的区域专营性

受彭水县人民政府（以下简称“彭水县政府”）委托，公司继续负责彭水县基础设施及保障房建设业务，业务仍具有较强的区域专营性。其中，公司本部、子公司金铎建工、三江口水利和润泽自来水仍主要负责彭水县城内的基础设施建设，子公司新城投资仍主要负责彭水新城范围内基础设施建设，子公司凯通建设仍负责高铁片区配套基础设施项目建设。

业务模式方面，公司基础设施及保障房建设业务模式仍为委托代建和自建两种，较上年未发生变化。2023年，公司完成了新城道路工程、长滩片区污水管网升级改造工程等项目建设，但上述项目受彭水县财政资金安排影响均未完成结算。故2023年，公司仍未确认基础设施及保障房建设收入。

公司在建和拟建项目投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力，同时已完工尚未结算项目账面成本较高，对公司资金形成较大规模占用

受彭水县财政资金安排影响，近年公司未确认基础设施及保障房建设业务收入。截至2023年末，公司重点在建项目包括彭水县高铁南站交通枢纽及配套设施建设项目等，项目计划总投资为73.22亿元，累计投资11.09亿元，尚需投资62.14亿元。

图表3 截至2023年末公司重点在建基础设施情况（单位：年、亿元）

项目	建设时间	计划总投资	累计投资金额	尚需投资
彭水县高铁南站交通枢纽及配套设施建设项目	2023-2027	25.17	1.88	23.28
彭水县高铁片区路网及配套工程	2023-2027	13.89	1.14	12.75
彭水县现代物流园项目（一期）	2022-2025	12.33	1.53	10.80
职教中心迁建项目	2022-2025	9.83	2.19	7.64
彭水县双创孵化平台建设项目	2021-2024	4.98	3.30	1.68
彭水县城供水保障工程	2022-2024	2.43	0.31	2.12
彭水自治县高铁片区水系治理项目	2023-2024	1.99	0.19	1.80

图表3 截至2023年末公司重点在建基础设施情况（单位：年、亿元）

项目	建设时间	计划总投资	累计投资金额	尚需投资
彭水自治县九黎城至徐家坝区段滨江路工程	2023-2024	1.58	0.24	1.34
滨河南路	2023-2024	0.42	0.06	0.36
滨河北路	2023-2024	0.40	0.07	0.33
彭水新城供水管网工程（一期）	2021-2024	0.21	0.17	0.04
合计	-	73.22	11.09	62.14

注：资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2023年末，公司重点拟建基础设施项目主要为彭水新城靛水片区河道整治工程（七龙洞河水环境综合治理部分）、彭水自治县临江片区管道老化更新改造工程等，计划总投资4.11亿元。综合来看，公司在建和拟建项目投资规模较大，同时已完工尚未结算项目账面成本较高，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情况（单位：亿元）

项目	计划总投资
彭水新城靛水片区河道整治工程（七龙洞河水环境综合治理部分）	1.65
彭水自治县临江片区管道老化更新改造工程	0.93
白云片区城市燃气管道等老化更新改造项目	0.57
彭水县乌江流域城南片区污水管网工程	0.51
彭水自治县保家片区燃气管道老化更新改造工程	0.44
合计	4.11

资料来源：公司提供，东方金诚整理

土地开发整理及建设用地复垦

跟踪期内，公司继续从事彭水新城范围内土地开发整理业务，区域专营性较强，但该业务的开展及收入的实现易受政策、规划、市场等因素影响而存在不确定性

彭水县政府授权彭水苗族土家族自治县新城管理委员会（以下简称“彭水县新城管委会”）委托公司从事彭水新城范围内的土地开发整理，该业务仍具有较强的区域专营性。

公司土地开发整理业务仍由公司本部负责，跟踪期内业务模式未发生变化。2023年，公司确认土地开发整理收入7.98亿元，毛利率27.56%。

图表5 近年来公司土地开发整理情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
整理成本	4.84	4.60	6.78
确认收入	7.33	6.78	7.98

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2023年末，公司正在开发整理的土地项目为B25-2/01、A26-3/01、A22-4/01等地块，面积合计619.29亩，计划总投资4.34亿元，累计投资2.04亿元，尚需投资2.29亿元。

图表 6 截至 2023 年末公司在建土地开发整理项目情况（单位：亩、亿元）

项目	面积	计划总投资	累计投资	尚需投资
B25-2/01	179.19	1.25	0.25	1.00
A26-3/01	122.33	0.86	0.26	0.60
A22-4/01	103.62	0.73	0.36	0.36
B18-2/01	81.57	0.57	0.34	0.23
B5-2/01	71.71	0.50	0.43	0.08
B8-1/01	60.87	0.43	0.40	0.02
合计	619.29	4.34	2.04	2.29

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司拟开发土地整理项目为 J20-01/03、J08-16/02、J08-07-1/03 等地块，面积合计 385.8 亩，计划总投资 2.70 亿元。

图表 7 截至 2023 年末公司主要拟开发土地整理情况（单位：亩、亿元）

项目	面积	计划总投资
J20-01/03	101.4	0.71
J08-16/02	84.15	0.59
J08-07-1/03	79.2	0.55
J11-01/03	77.4	0.54
J14-05/02	34.5	0.24
J04-3/01	9.15	0.06
合计	385.8	2.70

资料来源：公司提供，东方金诚整理

土地开发整理业务是公司营业收入和毛利润的重要来源，但东方金诚关注到，该业务开展及收入的实现易受政策、规划、市场等因素影响而存在不确定性。

此外，公司子公司金铎建工根据彭水县政府相关授权，主要负责彭水县范围内的建设用地复垦业务，该业务具有较强的区域专营性。建设用地复垦业务即将农村闲置用房拆除恢复耕地，原建设用地变更为耕地指标的同时新增建设用地指标。建设用地复垦业务发生范围主要集中在彭水下辖乡镇农村。建设用地复垦工作完成后，通过市级验收形成地票，由重庆农村土地交易所挂牌拍卖，用地单位按照不低于 12.00 万元/亩的价格对新增耕地指标进行收购，再由重庆市土交所通过彭水县国土局将收购价款支付给公司。2023 年，公司建设用地复垦业务收入 0.49 亿元，毛利率 24.95%，有所提升。

其他业务

公司其他业务收入构成较为多元，可对公司收入形成有益补充

公司其他业务收入主要包括供电、供水、管道安装等，收入构成较为多元，可对营业收入形成有益补充。

电力业务收入来源于子公司三江口水利运营的三江口水电站。三江口水电站是普子河流域规划的第四个梯级电站，现有三台 1 万千瓦水轮机，总装机容量 3 万千瓦，并与国网重庆市电力公司签订协议，每月进行结算。2023 年，公司实现电费收入 0.30 亿元，毛利率为 51.10%，

均有所增长。

公司的自来水和管道安装业务由子公司润泽自来水负责，润泽自来水主要从事全彭水县（含39个乡镇供水）自来水的生产供应、门户入户水表（“一户一表”）及市政及工程项目管道安装以及管道及五金产品的销售，其供水业务在彭水县内具有区域专营性。2023年，公司供水及管道安装业务收入0.51亿元，毛利率下滑主要系部分管道老化、管道维修维护工作导致成本增加所致。

企业管理

截至2023年末，公司注册资本为人民币4.86亿元，实收资本为人民币4.21亿元；彭水县财政局仍为公司控股股东和实际控制人。

跟踪期内，公司董事、监事和高管发生变化，除此之外，公司治理结构、管理制度及组织架构均未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了2023年的合并财务报表。中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2023年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。

截至2023年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共6家（详见表1），较2022年末无变化。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模保持增长，仍以流动资产为主，但其中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，资产流动性较弱

跟踪期内，公司资产规模有所增长，其中流动资产占比很大，2023年末占资产总额比重为72.83%。

公司流动资产主要由存货、应收账款、其他应收款和预付款项等构成。同期末，公司存货主要为60.56亿元基础设施及保障房项目成本、13.44亿元土地开发整理项目成本、1.85亿元土地复垦开发成本和0.13亿元库存商品。

跟踪期内，公司应收账款大幅增长，主要为应收彭水县规划和自然资源局的土地开发整理业务的回款。2023年末，公司应收账款前五名分别为彭水县国土规划和自然资源局（23.08亿元）、重庆寰富实业有限公司（3.08亿元，国有企业）、彭水县市政园林局（0.49亿元）、彭水苗族土家族自治县财政局（0.44亿元）、彭水苗族土家族自治县党校（0.39亿元），合计占比为97.62%。

公司其他应收款略有下降，主要为与彭水县国有企业和政府机关单位往来款等。截至2023年末，公司其他应收款前五名应收对象分别为重庆福冠投资集团有限公司（4.48亿元，国有企业）、重庆九黎旅游控股集团有限公司（4.43亿元，国有企业）、彭水县财政局（3.75亿元）、彭水县新城管委会（3.75亿元）、重庆寰富实业有限公司（2.07亿元，国有企业），合计占比为75.83%。总体来看，公司其他应收款对其他国有企业、彭水县政府部门等还款依赖较大。

公司预付款项主要为预付彭水汉元产业控股发展有限公司⁵、彭水县房屋管理中心和彭水县农村土地征收中心的工程款及彭水县土地储备中心的征地拆迁款等，2023 年末有所增长。

图表 8 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
资产总计	162.38	186.19	211.71
流动资产合计	115.67	138.13	154.19
存货	67.42	71.87	75.99
应收账款	12.51	17.96	28.13
其他应收款	15.18	26.30	24.42
预付款项	12.53	14.13	18.22
非流动资产合计	46.71	48.07	57.52
无形资产	31.65	31.31	33.51
在建工程	3.99	5.89	13.33
固定资产	6.41	6.23	6.06

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司非流动资产主要由无形资产、在建工程和固定资产构成。2023 年末，公司无形资产包括土地使用权、停车场收费权、特许经营权和软件。公司在建工程主要为彭水县“双创”孵化平台建设项目、职教中心迁建项目和彭水县高铁南站交通枢纽及配套设施建设等项目成本。公司固定资产主要为用于出租和办公的房屋及建筑物以及机器、运输、电子设备，截至 2023 年末，暂未办理产权证书的固定资产为滨江广场门面房。

截至 2023 年末，公司受限资产规模为 18.86 亿元，占总资产比重为 8.91%，主要为用于抵押的存货 10.82 亿元、用于质押的无形资产 7.23 亿元及货币资金 0.24 亿元和用于抵押的固定资产 0.56 亿元。

资本结构

跟踪期内，受专项应付款转增资本公积等因素综合影响，公司所有者权益大幅增长

跟踪期内，公司所有者权益规模大幅增长。公司实收资本无变化；资本公积大幅增长，主要系专项应付款转入所致。公司未分配利润主要为历年经营利润积累。

图表 9 公司所有者权益情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
所有者权益	78.22	78.82	108.70
实收资本	4.21	4.21	4.21
资本公积	63.83	63.83	93.09
未分配利润	9.09	9.61	10.19

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额略有下降，仍以非流动负债为主

⁵ 彭水汉元产业控股发展有限公司（以下简称“彭水汉元公司”）是深圳市汉元产业控股发展有限公司（以下简称“深圳汉元公司”）全资控股公司。原彭水新城范围内的建设是由深圳汉元公司负责，2015 年 12 月深圳汉元公司退出彭水新城的建设，根据彭水县政府安排，由公司负责并支付原彭水新城建设期间的款项。彭水汉元公司建设的项目现未竣工结算，预付款项为退出新城后公司支付的工程款。

跟踪期内，公司负债总额有所下降，仍以非流动负债为主。公司流动负债规模及占比均有所增长，构成上以短期借款、合同负债、其他应付款和一年内到期的非流动负债为主。2023年末，公司短期借款中保证借款0.70亿元，保证抵押借款0.56亿元，质押借款0.08亿元，主要借款行为汉口银行股份有限公司重庆南岸支行、中国光大银行股份有限公司重庆分行等。同期末，公司合同负债主要包括0.16亿元的工程款等。

公司其他应付款有所增长，主要为往来款。2023年末，账龄超过一年的其他应付款主要包括重庆兴农资产经营管理有限公司（3.50亿元）、重庆中业投资集团有限公司（1.82亿元）、重庆福冠投资有限公司（1.12亿元）和彭水县水利局（0.58亿元）等单位的往来款。

同期末，公司一年内到期的非流动负债包括一年内到期的长期借款4.24亿元、一年内到期的长期应付款0.84亿元、一年内到期的债券利息0.69亿元和一年内到期的其他非流动负债6.92亿元。

图表 10 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
负债合计	84.16	107.37	103.01
流动负债合计	26.52	23.50	27.28
短期借款	0.40	0.15	1.34
合同负债	1.07	0.19	0.19
其他应付款	9.14	8.30	11.95
一年内到期的非流动负债	12.61	13.13	12.68
非流动负债合计	57.64	83.87	75.73
长期借款	39.25	36.42	36.74
专项应付款	8.36	33.53	22.65
应付债券	5.92	10.71	10.77
长期应付款	4.12	2.97	3.61

注：长期应付款不含专项应付款

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动负债规模有所减少，主要由长期借款、专项应付款、应付债券和长期应付款构成。其中，公司长期借款变化不大，长期借款（含一年内到期部分）包括保证借款20.86亿元、保证及质押借款10.68亿元、保证及抵押借款8.93亿元和保证质押抵押借款0.50亿元，质押物主要为土地使用权、房屋使用权、停车场收费权，主要借款方为重庆农村商业银行、中国农业发展银行、重庆银行、中国工商银行等；专项应付款主要为汉葭街道鼓楼片区基础设施改造项目（2.30亿元）、新城38号路（2.19亿元）、城市地下综合管廊项目（2.14亿元）等项目的专项资金，2023年专项应付款大幅下降系专项应付款转增资本公积所致；应付债券主要为“21 彭水专项债/21 彭水债”和“22 彭水 V1”。同期末，长期应付款主要为基金借款、债务融资计划、融资租赁款等。

跟踪期内，公司全部债务有所增长，短期债务压力较大，随着彭水县基础设施建设的推进，预计公司全部债务及债务率或将有所增长

跟踪期内，公司全部债务有所增长，主要系公司通过银行借款、发行债券及融资租赁借款等方式筹集的资金，主要用于基础设施建设、土地开发整理及建设用地复垦，以及偿还公司有

息债务等。截至 2023 年末，公司短期有息债务占全部债务比例为 19.55%。从构成上看，2023 年末，公司全部债务中银行借款、债券融资占比分别为 60.62%和 17.62%，融资租赁、信托等非银机构借款和债权融资等其他债务合计占比 21.76%。跟踪期内，受专项应付款转入资本公积影响，公司资产负债率有所降低，但随着彭水县基础设施建设的推进，公司债务规模及债务率或将有所增长。

图表 11 公司全部债务及债务率情况（单位：亿元）

指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末
全部债务	66.35	67.47	69.79
长期有息债务	49.29	50.10	56.15
短期有息债务	17.06	17.37	13.64
资产负债率（%）	51.83	57.67	48.66

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司对外担保金额为 10.59 亿元，占净资产比率为 9.74%，被担保人均均为县属国企，代偿风险可控。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所上升，盈利指标保持较低水平，且资产收益率水平逐年下降，整体盈利能力较弱

2023 年，公司营业收入有所增长，营业利润率小幅下降，期间费用占营业收入比重略有降低；公司利润总额有所上升，但利润总额和净利润规模较小。公司收到政府补助规模很小。整体来看，公司盈利指标保持较低水平，盈利能力较弱。

图表 12 公司主要盈利数据及指标情况（单位：亿元、%）

指标名称	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	8.98	8.43	9.44
营业利润率	30.86	28.16	25.07
期间费用	0.95	1.30	1.34
期间费用/营业收入	10.57	15.38	14.18
利润总额	1.85	1.07	1.16
补贴收入（万元）	0.00	22.89	4.35
净利润	1.39	0.76	0.83
总资本收益率	1.09	0.96	0.82
净资产收益率	1.77	0.96	0.77

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

公司筹资前现金流持续净流出，资金来源对筹资活动依赖较大

跟踪期内，公司经营活动现金流入主要为土地开发整理、建设用地复垦等业务回款等形成的现金流入，受土地开发整理业务回款进度影响，主营业务获现能力仍较弱；现金收入比率有所上升；经营活动现金流出主要是公司支付往来款、基础设施建设及土地整理工程款等形成的

现金流出；公司经营性净现金流由净流入转为净流出，且易受波动较大的项目回款及往来款影响，未来仍存在一定的不确定性。

图表 13 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	16.70	17.95	8.43
现金收入比率（%）	49.80	35.61	38.44
经营活动现金流出	16.81	13.96	18.34
经营活动净现金流	-0.11	3.99	-9.91
投资活动现金流入	0.00	0.00	0.20
投资活动现金流出	6.04	2.11	13.87
投资活动净现金流	-6.04	-2.11	-13.67
筹资活动现金流入	16.88	27.72	61.49
筹资活动现金流出	10.78	29.73	37.88
筹资活动净现金流	6.10	-2.00	23.61
现金及现金等价物净增加额	-0.05	-0.12	0.03

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司投资活动现金流入金额较小，投资活动现金流出主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产收回所支付的现金等。公司投资性现金流持续净流出，且净流出规模有所扩大。公司筹资活动现金流入主要为收到借款资金及往来款等形成的现金流入，筹资活动现金流出主要系偿还债务及往来款形成的现金流出；公司筹资性净现金流净流入涨幅较大，公司资金来源对筹资活动依赖较强。

偿债能力

跟踪期内，考虑到公司承担了彭水县范围内的基础设施建设，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债能力指标看，跟踪期内，公司流动比率和速动比率维持在较高水平，但公司流动资产以变现能力较弱的存货和应收类款项为主，资产流动性较弱，对流动负债的保障能力较弱；货币资金对流动负债和短期有息债务的覆盖程度较弱；公司经营现金流转为净流出，对流动负债的保障能力很弱。

图表 14 公司偿债能力主要指标（单位：%）

指标	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
流动比率	436.24	587.69	565.14
速动比率	181.96	281.90	286.63
现金比率	4.87	4.63	4.99
货币资金短债比（倍）	0.08	0.06	0.10
经营现金流动负债比率	-0.41	16.98	-36.31
长期债务资本化比率	38.65	38.86	34.06
全部债务资本化比率	45.89	46.12	39.10
EBITDA 利息倍数（倍）	0.87	0.74	0.73
全部债务/EBITDA（倍）	25.75	28.95	24.49

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

从长期偿债能力指标来看，跟踪期内，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率均有所下降，且 EBITDA 对到期利息和全部债务的覆盖程度处于较低水平。

以 2023 年末公司全部债务为基础，若无其他新增债务，则各年的到期债务偿还情况如下表所示，公司债务到期时间主要集中于 1 年以内、1~2 年及 6 年及以上。公司计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行、租赁借款）等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2023 年公司经营性现金流为净流出，且经营活动现金流易受波动较大的往来款和项目款影响，未来仍存在一定的不确定性。间接融资方面，公司备用流动性较好，截至 2023 年末，公司获得银行授信额度合计 98.02 亿元，未使用授信额度 39.12 亿元。

图表 15 2023 年末公司全部债务期限结构（单位：亿元）

年份	1 年以内 (含 1 年)	1-2 年 (含 2 年)	2-3 年 (含 3 年)	3-4 年 (含 4 年)	4-5 年 (含 5 年)	6 年及以上
应偿还债务本金	14.84	14.31	8.69	7.23	7.82	16.91

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，但考虑到公司承担了彭水县范围内的基础设施建设，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，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 4 月 28 日，公司本部已结清及未结清贷款中无不良类贷款信息记录。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的各类债券均按期支付本息。

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“供强需弱”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 16 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⁶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%。

⁶ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

图表 17 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
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：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. 彭水县

彭水县位于重庆市东南部，地处乌江下游，北连石柱土家族自治县，东北接湖北省鄂西土家族苗族自治州利川市，东接黔江区，南邻贵州省沿河土家族自治县，西连武隆区。截至 2024 年 5 月，彭水县总面积 3903 平方公里，辖 3 个街道、18 个镇、18 个乡，296 个村（社区），户籍人口 70 万人。生态、民族、文化是彭水“三大特色”。

彭水县形成了以公路、铁路和水路为一体的交通网络。公路方面，渝湘高速公路途经彭水，319 国道横贯全境，形成两大交通大动脉。铁路方面，渝怀铁路途经彭水，横贯渝东南，为川渝出海铁路大通道，铁路可达上海、广州、深圳、厦门、长沙、桂林、南京、杭州等地。水运方面，乌江纵贯彭水县全境，再汇入长江，距长江口约 120 公里，1000 吨级船只可直达重庆、武汉、上海等地；彭水港货运年吞吐能力为 170 万吨。

彭水县自然资源较为丰富，拥有 1969 种高等维管植物，其中包括国家重点保护植物 20 种、一级保护植物 5 种；矿藏资源有煤炭储量 12116 万吨、大理石探明 5000 万立方米、石灰岩储量 5 亿吨等；乌江等 4 条河流流域面积超 1000 平方公里，乌江长 64 公里，年均径流量 375.24 亿立方米。彭水县有“中华蜜蜂之乡”、“国家级园林县城”等美誉，拥有 5A 级阿依河、4A 级乌江画廊等景区，连续四年获评“县域旅游综合实力百强县”。

凭借丰富的自然资源，彭水县逐步形成清洁能源、健康食品和特色轻工为主导的生态工业和以旅游业为主的服务业，跟踪期内经济总量保持较快增长，经济实力仍较强

近年来，彭水县在扶贫开发领导小组指导下，以脱贫攻坚为统揽，统筹整合财政资金用于脱贫攻坚，衔接对口帮扶资金，深化落实产业扶贫、设施扶贫、教育扶贫、健康扶贫等“八大

扶贫举措”，地区生产总值保持快速增长，脱贫攻坚进展明显。截至 2021 年末，彭水县实现 115 个贫困村全部销号，摘掉“贫困县”帽子。2023 年，彭水县实现地区生产总值 304.66 亿元，同比增长 8.2%，增速跃居全市区县第 1 位，分别高于全国、全市 3.0、2.1 个百分点。凭借丰富的自然资源和良好的生态环境，彭水县大力发展以生态农业、生态工业和生态旅游业为主导的生态产业体系。从三次产业结构来看，第二、第三产业是彭水县经济发展的主要动力。

图表 18 彭水县主要经济指标情况（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	270.12	7.9	282.13	3.5	304.66	8.2
人均地区生产总值（元）	51266	12.0	53791	-	59504*	-
三次产业结构	14.6: 38.0: 47.4		14.9: 35.5: 49.6		13.9: 39.9: 46.2	
规模以上工业总产值	50.40	7.4	53.41	4.8	55.97	3.7
第三产业增加值	127.92	5.4	139.93	5.9	140.69	7.9
全社会固定资产投资	-	9.2	-	10.1	-	18.5
社会消费品零售总额	139.88	26.5	143.34	2.5	156.55	9.2

资料来源：重庆市彭水苗族土家族自治县 2021 年~2022 年国民经济和社会发展统计公报和 2023 年经济运行情况，标“*”数据为估算数，东方金诚整理

生态工业方面，彭水县主要发展清洁能源、健康食品和特色轻工三大主导产业，2023 年清洁能源、健康食品、特色轻工对工业经济贡献率达 75.3%，工业经济较快发展。清洁能源方面，彭水县是重庆市唯一的“水利能源基地县”，大力发展水力发电、风力发电等产业，县内由大唐国际发电股份有限公司建设运营的乌江彭水水电站总装机 175 万千瓦，多年平均发电量达 63.51 亿千瓦时，是重庆市重要的电力来源。健康食品方面，彭水县成功引入太极泉水、火吉饮料、宏绿自热食品等优质企业，其中太极泉水荣获中国特色旅游商品大赛金奖，太极水和火棘果汁等产品销量较好。同时，彭水县大力发展以民俗轻纺服装、制鞋、工艺制品等为主的特色轻工产业，完成重庆巨盾实业有限公司搬迁进彭水工业园及技改扩能，双华玻璃、茂田水泥等企业加快发展。

近年来，彭水县以旅游业为主的第三产业发展较快。彭水县文化历史悠久，少数民族人口众多，地貌复杂，生态环境优美，拥有丰富的文化旅游资源。2023 年末，彭水县拥有 1 个国家 5A 级（阿依河景区）、3 个国家 4A 级（蚩尤九黎城、摩围山和乌江画廊）和 4 个国家 3A 级旅游景区；连续五年入选全国县域旅游综合实力百强县。2023 年，彭水县接待游客 2429 万人次，实现旅游综合收入 130.4 亿元，连续举（承）办十二届“中国·乌江苗族踩花山节”、“中国·彭水水上运动大赛”、七届“渝东南生态民族旅游文化节”和两届“武陵山国际森林音乐节”，阿依河景区入选长江主题国家级旅游线路，摩围山森林营地获授全国汽车自驾运动营地。

跟踪期内，彭水县一般公共预算收入和政府性基金收入均保持增长，持续获得了上级财政较大力度的支持，综合财政实力较强

近年来，彭水县一般公共预算收入快速增长，其中，税收收入以增值税和企业所得税为主；非税收入保持增长，主要系出让水上运动公园等特许经营权等资产所致，为一次性收入。2021 年~2023 年，彭水县政府性基金收入持续增长，主要为国有土地出让收入。同期，彭水县持续获得较大规模的上级补助收入，是地区财政收入的主要来源。

图表 19 彭水县财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	23.26	28.71	34.45
一般公共预算收入	13.62	16.75	22.15
其中：税收收入	8.53	8.37	11.70
政府性基金收入	9.64	11.96	12.30
2 上级补助收入	40.49	46.85	50.15
列入一般公共预算的上级补助收入	39.00	45.54	48.47
列入政府性基金的上级补助收入	1.49	1.31	1.68
财政收入（1+2）	63.75	75.56	84.60
1 地方财政支出	77.80	93.90	104.00
一般公共预算支出	59.69	70.16	77.59
政府性基金支出	18.11	23.74	26.41
2 上解上级支出	1.67	1.93	0.82
财政支出（1+2）	79.47	95.83	104.82
财政自给率（%）	22.82	23.87	28.55
地方债务限额	91.30	112.92	152.63
地方债务余额	90.97	112.92	152.63
政府负债率（%）	33.68	40.02	50.10
政府债务率（%）	142.70	149.44	180.41

注：地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%；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：彭水县 2021 年~2022 年财政决算、2023 年财政预算执行情况等，东方金诚整理

近年彭水县一般公共预算支出和政府性基金支出均有所增长，地方财政自给程度较低。

政府债务方面，截至 2023 年末，彭水县地方政府债务余额为 152.64 亿元，其中一般债务余额为 67.98 亿元，专项债务余额为 84.66 亿元。

债务管理方面，《彭水苗族土家族自治县财政局职能配置、内设机构和人员编制规定（2024 年度）》规定债务管理科管理全县政府性债务，执行政府性债务管理政策、规章制度；实施全县政府性债务规模控制和限额管理；完成政府性债务风险管理以及统计、分析、预警、防范和风险化解。

综上所述，东方金诚对重庆市、彭水县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较强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备较强的支持能力。

支持意愿

作为彭水县重要的基础设施建设主体，公司在政府补助等方面得到股东及相关各方的持续支持

彭水县主要的基础设施建设主体包括福冠投资、九黎旅游和公司，其中福冠投资主要负责彭水县水利、交通、教育、农牧及相关基础设施建设，九黎旅游主要负责彭水县旅游资源开发。公司作为彭水县重要的基础设施建设主体，业务范围与福冠投资略有交叉，主要从事彭水县的基础设施及保障房建设、土地开发整理、建设用地复垦等业务。

跟踪期内，公司在政府补助等方面得到股东及相关各方的支持。2023 年，公司收到政府补助 4.35 万元。

考虑到公司将继续在彭水县基础设施建设领域中发挥重要作用，股东及相关各方将继续给予公司支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对重庆市、彭水县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较强。

增信措施

湖北担保集团为“21 彭水专项债/21 彭水债”的本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有很强的增信作用

湖北担保集团的前身系成立于 2005 年 2 月的湖北中企投资担保有限公司。而后，湖北担保集团先后引入中银投资资产管理有限公司和工银瑞信投资管理有限公司两家股东。2016 年，上述两家投资公司将各自持有的湖北担保集团股权转让给湖北联投资本投资发展有限公司（以下简称“联投资本”）。2019 年，湖北担保集团获得中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）注资 25.00 亿元。截至 2022 年末，湖北担保集团的实收资本为 75.00 亿元，联投资本和农发基金分别持股 66.67%和 33.33%，湖北省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“湖北省国资委”）为其实际控制人。

截至 2022 年末，湖北担保集团的总资产为 183.19 亿元，净资产为 133.64 亿元。湖北担保集团的业务板块具体包括担保业务和投资业务，作为湖北省融资担保体系建设的核心成员，其在省内担保行业地位突出。2022 年，湖北担保集团实现营业收入 12.50 亿元；投资收益 2.62 亿元；净利润 7.82 亿元；净资产收益率 6.17%。

东方金诚认为，作为湖北省融资担保体系中核心成员，湖北担保集团在扶持中小微企业发展以及促进地方经济建设等方面发挥着重要作用，担保业务区域竞争能力很强；2022 年末，湖北担保集团债券担保余额增至 570.51 亿元，且项目储备较为充足，带动担保业务收入同比增长 17.84%；受益于农发基金入股、良好的内源资本积累以及永续债的发行，湖北担保集团 2022 年净资产规模增至 133.64 亿元，资本实力处于行业前列，为各项业务拓展以及代偿能力提供了很强支撑；湖北担保集团是湖北联投资本的核心担保子公司，实控人为湖北省政府，能够获得股东及地方政府在资本补充、业务开展及风险管控等方面的支持。

同时，东方金诚关注到，湖北担保集团直接融资担保客户以省内区县级城投公司为主，客户资质一般，行业和客户集中度较高；湖北担保集团贷款担保客户以中小微企业为主，抗风险能力偏弱，导致湖北担保集团当期代偿率有所增加，且回收情况一般；湖北担保集团部分投资资产中涉及民营房地产企业，且借款人经营压力较大，或将面临一定投资损失。

综上所述，东方金诚评定湖北担保集团主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。湖北担保集团为“21 彭水专项债/21 彭水债”的本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有很强的增信作用。

抗风险能力及结论

东方金诚认为，跟踪期内，公司继续从事彭水县基础设施及保障房项目建设、土地开发整理业务，区域专营性仍较强。同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建的基础设施及保障房

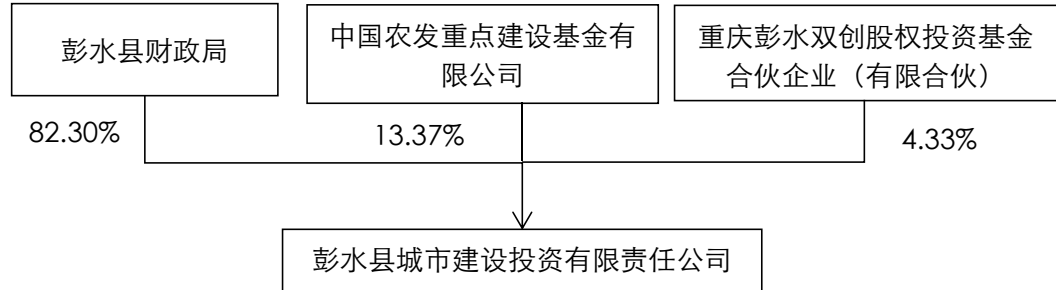
项目投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较大，资产流动性仍较弱；公司全部债务有所增长，短期偿债压力较大。

重庆市经济实力依然很强，其下辖的彭水县地区经济持续增长，经济实力依然较强；作为彭水县重要的基础设施建设主体，公司在资产注入和政府补助等方面得到股东及相关各方的持续支持；湖北担保集团对“21 彭水专项债/21 彭水债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

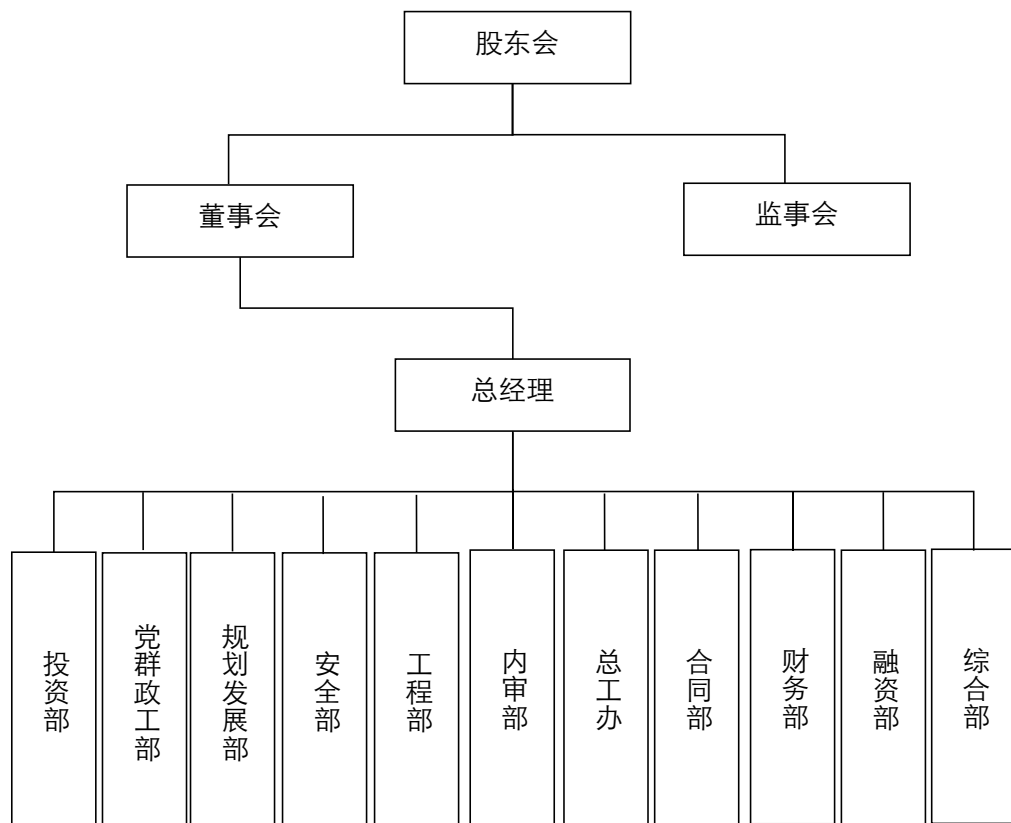
综上所述，公司自身偿债能力很强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用较强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“21 彭水专项债/21 彭水债”到期不能偿还的风险依然极低。

附件一：截至 2023 年末公司股权结构图和组织结构图

股权结构图



组织结构图



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
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	162.38	186.19	211.71
存货	67.42	71.87	75.99
无形资产	31.65	31.31	33.51
应收账款	12.51	17.96	28.13
其他应收款	15.18	26.30	24.42
预付款项	12.53	14.13	18.22
负债总额	84.16	107.37	103.01
长期借款	39.25	36.42	36.74
专项应付款	8.36	33.53	22.65
一年内到期的非流动负债	12.61	13.13	12.68
其他应付款	9.14	8.30	11.95
应付债券	5.92	10.71	10.77
全部债务	66.35	67.47	69.79
其中：短期有息债务	17.06	17.37	13.64
所有者权益	78.22	78.82	108.70
营业收入	8.98	8.43	9.44
净利润	1.39	0.76	0.83
经营活动产生的现金流量净额	-0.11	3.99	-9.91
投资活动产生的现金流量净额	-6.04	-2.11	-13.67
筹资活动产生的现金流量净额	6.10	-2.00	23.61
主要财务指标			
营业利润率（%）	30.86	28.16	25.07
总资本收益率（%）	1.09	0.96	0.82
净资产收益率（%）	1.77	0.96	0.77
现金收入比率（%）	49.80	35.61	38.44
资产负债率（%）	51.83	57.67	48.66
长期债务资本化比率（%）	38.65	38.86	34.06
全部债务资本化比率（%）	45.89	46.12	39.10
流动比率（%）	436.24	587.69	565.14
速动比率（%）	181.96	281.90	286.63
现金比率（%）	4.87	4.63	4.99
货币资金短债比（倍）	0.08	0.06	0.10
经营现金流动负债比率（%）	-0.41	16.98	-36.31
EBITDA 利息倍数（倍）	0.87	0.74	0.73
全部债务/EBITDA（倍）	25.75	28.95	24.49

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

等级符号	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

等级符号	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。