



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

重庆市通瑞农业发展有限公司主体 与相关债项2024年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

被跟踪债券及募集资金使用情况

主体概况

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

担保分析

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2024】00763

大公国际资信评估有限公司通过对重庆市通瑞农业发展有限公司及“22 通瑞 01/22 通瑞专项债”的信用状况进行跟踪评级，确定重庆市通瑞农业发展有限公司的主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“22 通瑞 01/22 通瑞专项债”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二四年六月二十七日



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
22 通瑞01/22 通瑞专项债	8	7	AAA	AAA	2023. 06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2023	2022	2021
总资产	149.35	145.73	132.42
所有者权益	92.90	92.44	86.71
总有息债务	40.18	35.56	27.62
营业收入	12.25	15.48	15.13
净利润	1.77	2.36	2.64
经营性净现金流	-2.47	-0.82	6.14
毛利率	16.72	16.27	15.22
总资产报酬率	1.45	1.87	2.67
资产负债率	37.80	36.57	34.52
债务资本比率	30.20	27.78	24.16
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.61	0.80	1.92
经营性净现金流/总负债	-4.49	-1.65	12.88

注: 公司提供了 2021~2023 年财务报表, 中审亚太会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2021~2023 年财务报表分别进行了审计, 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

重庆市通瑞农业发展有限公司(以下简称“重庆通瑞”或“公司”)主要从事忠县工业园区的基础设施建设和土地开发整理等业务。跟踪期内, 重庆市及忠县地区生产总值均继续增长, 作为忠县重要的基础设施建设主体, 公司继续得到政府部门的支持。但同时, 公司在建项目未来仍存在一定的资本支出压力, 以开发成本为主的存货规模仍较大, 且周转率仍很低, 影响资产流动性, 总有息债务规模及占总负债的比重均有所上升, 短期偿债压力加大; 被担保企业区域集中度仍较高, 需关注公司或有风险。重庆三峡融资担保集团股份有限公司(以下简称“三峡担保”)为“22 通瑞 01/22 通瑞专项债”提供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:

- 2023 年, 重庆市及忠县地区生产总值均继续增长, 为公司发展创造良好的外部环境;
- 公司作为忠县重要的基础设施建设主体, 2023 年, 继续得到政府部门在财政补贴、资金注入方面的支持;
- 三峡担保为“22 通瑞 01/22 通瑞专项债”提供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:

- 公司在建项目仍需一定投资规模, 未来仍存在一定的资本支出压力;
- 公司资产中以开发成本为主的存货规模仍较大, 且周转率仍很低, 影响资产流动性;
- 2023 年末, 公司总有息债务规模及占总负债的比重均有所上升, 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;
- 被担保企业区域集中度仍较高, 需关注公司或有风险。



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，该方法已在大公国际官网公开披露。本次评级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. 21
（一）市场竞争力	3. 35
（二）运营能力	3. 78
（三）可持续发展能力	1. 00
要素二：偿债来源与负债平衡	5. 16
（一）偿债来源	4. 73
（二）债务与资本结构	6. 03
（三）保障能力分析	5. 34
（四）现金流量分析	3. 94
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：公司作为重庆市忠县重要的基础设施建设主体，能够获得政府在财政补贴、资金注入方面的支持。

基础信用等级变动说明：公司基础信用等级由上次评级的 aa-变动至本次评级的 a+，理由为 2023 年（末）公司期末现金及现金等价物对短期有息债务的覆盖程度同比有所下降、公司盈利水平下降且总有息债务同比有所增长。

外部支持变动说明：公司外部支持调整子级由上次评级的 1 个子级调整为本次评级的 2 个子级，理由为 2023 年公司在重庆市忠县城市建设运营中继续发挥重要作用，能够获得当地政府支持。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持调整子级是实际使用的外部支持力度。

注：大公国际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	22 通瑞 01/22 通瑞专项债	AAA	2023/06/27	王海云、程媛媛	城市基础设施建设 投融资企业信用评级 方法（V. 4. 0）	点击阅读全文
AA/稳定	22 通瑞 01/22 通瑞专项债	AAA	2022/03/17	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



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“大公国际”）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国际对重庆市通瑞农业发展有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，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国际、大公国际子公司、大公国际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。

大公国际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、大公国际及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，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国际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/信息公布方负责。大公国际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）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际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、本报告系大公国际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。大公国际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，有效期为本次债券的存续期，主体信用等级有效期为 2024 年 6 月 27 日至 2025 年 6 月 26 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日），债券信用等级有效期为受评债券存续期。在有效期限内，大公国际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国际所有，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

根据大公国际承做的重庆市通瑞农业发展有限公司信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际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。

被跟踪债券及募集资金使用情况

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
22 通瑞 01/22 通瑞专项债	8.00	8.00	2022.05.06~ 2029.05.06	5.8 亿元用于忠县乌杨新区新型城镇化建设示范项目，2.2 亿元用于补充营运资金。	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

重庆通瑞系经忠县人民政府批准，由忠县财政局于 2007 年 5 月出资设立，初始注册资本为人民币 1,000 万元。经过多次股东注资及股东变更，截至 2023 年末，公司注册资本及实收资本仍均为 2.97 亿元。2023 年 10 月 12 日，经公司股东决定及公司章程规定，根据《中国农发重点建设基金投资协议》（协议编号：渝 2015111904），中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）同意将其持有公司的 1,300 万股权转让给忠县国有资产事务管理中心（原名忠县国有资产管理中心，以下简称“忠县国资事务中心”），此次股权转让后，忠县国资事务中心和农发基金分别持有公司 71.72%和 28.28%股权，忠县国资事务中心仍为公司控股股东，忠县人民政府仍为公司实际控制人。

截至 2023 年末，公司纳入合并报表范围子公司为 1 家¹，为重庆市聚瑞实业有限公司（以下简称“聚瑞实业”），较 2022 年末减少 1 家，为重庆通华实业集团有限公司（原重庆市通华实业有限公司，以下简称“通华实业”）。目前公司已将其持有的聚瑞实业 51%的股权转让给通华实业，并于 2024 年 3 月 29 日办理了股权变更登记。

2023 年以来，公司章程无变化，公司董事长、法定代表人和总经理存在变动，公司法定代表人、董事长及总经理由吴明亮变更为周泉；目前董事 5 人，监事 5 人。公司下设 7 个职能部门（附件 1），组织结构较 2022 年末无变化。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2024 年 5 月 6 日，公司本部未发生不良信贷事件。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。

¹ 公司持有重庆川江渝州车业有限公司 100.00%股权，但公司不参与管理和日常经营，不享有该公司股权相关权益，亦不承担股权相关风险，故未纳入合并范围，截至本报告出具日，该公司已被注销；公司于 2023 年 4 月 17 日成立重庆市忠瑞建筑工程有限公司（以下简称“忠瑞建筑”），仅代持忠瑞建筑 100.00%股权，但不参与管理和日常经营，不享有该公司股权相关权益，亦不承担股权相关风险，实际上对该公司并没有实际控制权，故未纳入合并范围，该公司 100%股权已于 2024 年 3 月 14 日变更至重庆市精义实业有限公司名下。



偿债环境

（一）宏观环境

2023 年我国经济总体回升向好，高质量发展扎实推进，2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，实现良好开局，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

2023 年，面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内发展任务，我国坚持稳中求进的工作总基调，着力扩大内需、优化结构，全年经济总体回升向好，GDP 同比增长 5.2%，在世界主要经济体中名列前茅。高质量发展扎实推进，科技创新引领产业加快转型升级，制造业绿色化、高端化、智能化发展特征显著。政策组合拳有力有效，其中财政政策加力提效，加强重点领域支出保障，全年新增税费优惠超 2.2 万亿元，增发 1 万亿国债支持灾后恢复重建等。货币政策精准有力，两次降低存款准备金率、两次下调政策利率，推动实体经济融资成本持续下降，加强科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融和数字金融发展，制定实施一揽子化解地方债务方案，有效防范化解风险，各项政策协同发力，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

2024 年，我国经济发展坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，在转方式、调结构、提质量、增效益上持续发力，一季度实现良好开局，GDP 同比增长 5.3%，其中基建投资、制造业投资、出口表现强劲，消费对经济增长的主引擎作用持续显著。政策方面，积极的财政政策适度加力，支出结构不断优化、资金效益不断提升，财政政策靠前发力护航投资项目提速增效。稳健的货币政策灵活适度、精准有效，资源优化配置作用逐步完善，注重引导资金流向新能源、高端装备制造、生物医药等战略性新兴产业，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本，助力新质生产力加速发展。总体来看，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

（二）行业环境

2023 年，地方政府及城投企业偿债压力加大，中央提出制定实施一揽子化债方案；2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，面对偏紧的融资环境，城投行业分化将进一步加剧，但行业风险总体可控，需关注尾部风险。

2023 年上半年，受内外部多重因素影响，地方政府及城投企业偿债压力加大。城投企业商票逾期、非标违约、银行贷款重组、城投债技术性违约等信用风险事件不断发生，城投企业信用分化有所加剧。下半年，中央提出制定实施一揽子化债方案，有效防范化解地方债务风险。作为标志性方案，万亿特殊再融资债券启动发行，利用和调配地方政府债务限额与余额空间来帮助债务压力较大地区偿还债务。此外，财政部再次通报隐性债务问责典型案例，展现出对新增隐性债务和化债不实等违法违规行为零容忍的态度，进一步严肃财经纪律。

功能方面，基建投资仍是未来稳增长的重要抓手，城投企业将继续在地方基建领域发挥重要作用，但业务重心有所变化。一方面，国家全面推进乡村振兴战略，为城投企业拓展业务带来新机遇。另一方面，随着城镇化率的提升，城市基建主要目标已从大规模增量建设转为存量提质改造和增量结构调整并重。2023 年，中央多次强调加快保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施“三大工程”建设，为城投企业基建业务打开新空间。

预计 2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，重点区域城投企业的信用风险将会得到明显缓释，城投行业信用风险总体可控；举债问责背景下，省级政府将对本地区债务风险负总责，地方政府责任将进一步压实强化；城投企业仍将面对偏紧的融资环境，已发布的“35 号文”的后续影响值得密切关注，同时城投企业市场化转型进程将加快；城投行业信用分化将进一步加剧，弱资



质城投企业的再融资压力较大，需关注尾部风险。

中长期看，国企改革深化提升行动稳步落地，将助力城投企业提高核心竞争力、增强核心功能，推动市场化转型与高质量发展，进一步保障城投企业偿债能力稳定。此外，中央经济工作会议提出谋划启动新一轮财税体制改革，有助于根本解决地方债务问题。

（三）区域环境

2023 年，重庆市及忠县地区生产总值均继续增长，为公司发展创造良好的外部环境；同期，忠县一般公共预算收入继续增长，税收收入占比有所上升，但政府债务余额继续增长，政府债务压力加重。

2023 年，重庆市实现地区生产总值 30,145.79 亿元，同比增长 6.1%。按产业分，第一产业增加值 2,074.68 亿元，增长 4.6%；第二产业增加值 11,699.14 亿元，增长 6.5%；第三产业增加值 16,371.97 亿元，增长 5.9%；三次产业结构比调整为 6.9:38.8:54.3。全年人均地区生产总值达到 94,135 元，同比增长 6.4%。同期，重庆市规模以上工业增加值同比增长 6.6%，分产业看，汽车产业、摩托车产业、电子产业、装备产业、材料产业、消费品产业、能源工业增加值分别同比增长 9.3%、13.1%、0.8%、4.8%、10.3%、6.4%和 9.7%。同期，重庆市全年固定资产投资同比增长 4.3%，其中，基础设施投资、工业投资、社会领域投资同比分别增长 7.0%、13.3%和 16.7%。同期，社会消费品零售总额同比增长 8.6%；全年货物进出口总额 7,137.39 亿元，其中出口 4,782.19 亿元，进口 2,355.20 亿元。根据《关于重庆市 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案的报告》，2023 年重庆市一般公共预算收入 2,441 亿元，增长 16.0%，其中税收收入 1,476 亿元，增长 16.1%，增幅较高主要是 2022 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。

忠县是重庆市下辖县，位于重庆市中部、三峡库区腹地，辖 4 个街道、19 个镇、6 个乡、372 个村（社区）。根据《2023 年忠县国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，忠县地区生产总值为 539.79 亿元，同比增长 6.7%；三次产业结构调整为 11.5:44.5:44.0，第二产业占比仍较大。同期，全年实现工业增加值 107.99 亿元，同比增长 5.2%，其中规模以上工业增加值同比增长 6.6%；分三大门类看，采矿业增加值下降 10.9%，制造业增加值增长 5.1%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增加值增长 8.8%。同期，固定资产投资同比增长 13.2%，增速加快，其中，第一产业投资增长 61.1%，第二产业投资增长 17.4%，第三产业投资增长 0.4%。同期，忠县社会消费品零售总额 276.24 亿元，同比增长 8.7%；进出口总额为 10,352.95 万元，同比增长 7.6%。

根据《忠县人民政府关于忠县 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案的报告》，2023 年，忠县一般公共预算收入 25.00 亿元，增长 10.8%。其中，税收收入 12.74 亿元，增长 19.2%，税收收入占比同比增加 3.59 个百分点到 50.94%；非税收入 12.26 亿元，同比增长 3.2%。2023 年，忠县政府性基金收入为 18.26 亿元，同比增长 110.2%，主要系国有土地使用权出让收入增加所致。同期，忠县一般公共预算支出和政府性基金支出分别为 76.99 亿元和 34.06 亿元，同比均有所增长。

2023 年末，忠县政府债务余额为 163.65 亿元，继续增长，政府债务压力有所加重，其中一般债务余额为 63.75 亿元，专项债务余额为 99.90 亿元。

2023 年，重庆市及忠县地区生产总值均继续增长，为公司发展创造良好的外部环境；忠县一般公共预算收入继续增长，税收收入占比有所上升；忠县政府债务余额继续增长，政府债务压力加重。



表 2 2021~2023 年忠县主要经济财政指标（单位：亿元、%）

主要指标	2023 年		2022 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	539.8	6.7	508.1	4.1	488.6	10.0
人均地区生产总值（元）	76,398	8.5	70,726	5.6	67,727	9.9
规模以上工业增加值	-	6.6	-	5.2	-	13.9
全社会固定资产投资	-	13.2	-	11.5	-	2.2
社会消费品零售总额	276.2	8.7	254.2	1.1	251.4	30.8
进出口总额（万元）	10,353.0	7.6	9,620.1	11.4	8,637.0	202.3
三次产业结构	11.5:44.5:44.0		11.8:44.7:43.5		12.0:44.7:43.3	
一般预算收入	25.00		22.57		20.35	
其中：税收收入	12.74		10.69		14.34	
政府性基金收入	18.26		8.69		11.34	
一般预算支出	76.99		71.43		63.51	
政府性基金支出	34.06		32.07		24.69	

数据来源：根据公开披露资料整理

财富创造能力

公司作为忠县重要的基础设施建设主体，仍主要从事忠县工业园区的基础设施建设和土地开发整理等业务；2023 年，公司营业收入有所下降，但综合毛利率略有上升。

公司作为忠县重要的基础设施建设主体，仍主要从事忠县工业园区的基础设施建设和土地开发整理等业务；2023 年，公司营业收入有所下降，但综合毛利率略有上升。

从各业务板块收入来看，2023 年，公司土地开发整理收入略有增加；由于当期结算工程项目减少，基础设施建设收入有所减少；受安置进度影响，当期安置数量减少，安置房销售收入有所下降；其他业务收入主要为租金、砂石开采和物管费，规模仍较小，其中租金收入为 0.17 亿元，占其他业务收入的比重为 72.33%；砂石开采收入 0.06 亿元，为当期新增收入板块，规模很小。

表 3 2021~2023 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	12.25	100.00	15.48	100.00	15.13	100.00
土地开发整理	9.40	76.77	9.33	60.27	9.32	61.58
基础设施建设	1.07	8.71	3.82	24.69	1.46	9.62
安置房销售	1.55	12.65	2.16	13.95	4.23	27.96
其他业务	0.23	1.87	0.17	1.10	0.13	0.84
毛利润	2.05	100.00	2.52	100.00	2.30	100.00
土地开发整理	1.47	71.67	1.34	53.36	1.37	59.44
基础设施建设	0.15	7.47	0.70	27.65	0.22	9.52
安置房销售	0.24	11.71	0.33	13.17	0.63	27.36
其他业务	0.19	9.15	0.15	5.81	0.08	3.68
毛利率	16.72		16.27		15.22	
土地开发整理	15.61		14.41		14.69	
基础设施建设	14.36		18.22		15.06	
安置房销售	15.47		15.37		14.89	
其他业务	81.64		86.15		66.77	

数据来源：根据公司提供资料整理



从各业务板块毛利率来看，2023 年，公司土地开发整理毛利率有所上升；基础设施建设毛利率同比有所下降，安置房销售毛利率略有上升；其他业务毛利率有所下降。

（一）土地开发整理

公司仍主要负责忠县工业园区的土地开发整理业务，具有一定的区域专营性；土地开发整理业务是公司营业收入和毛利润的主要来源。

受忠县人民政府委托，公司仍主要负责对忠县工业园区的土地进行开发整理，具有一定的区域专营性。根据公司与忠县人民政府签订的《建设项目开发合同》，公司主要负责办理项目的前期相关手续、实施征地拆迁、完成场平等相关工作，建设资金主要来源于自有资金及外部融资。待项目竣工达到交付条件后，由公司提出竣工验收及工程交付申请，待竣工验收完成后，委托方对工程造价进行审核，并以审定价作为最终结算价款，公司据此确认土地开发整理收入。2023 年，公司实现土地开发整理收入 9.40 亿元，主要来自忠县移民生态工业园一期土地（609 亩标准厂房）整理项目及生态园三期土地整理项目结算收入；土地开发整理业务毛利润为 1.47 亿元，占毛利润的 71.67%，仍是公司营业收入和毛利润的主要来源。截至 2023 年末，公司存货中忠县移民生态工业园二期土地整理项目及忠县移民生态工业园土地整理项目期末余额合计为 20.64 亿元，目前仍在推进中；公司暂无拟建的土地整理项目。

（二）基础设施建设

公司作为忠县重要的基础设施建设主体，2023 年以来继续承担忠县工业园区基础设施建设业务，业务仍具有较强的区域专营性；公司在建项目仍需一定投资规模，未来仍存在一定的资本支出压力。

公司是忠县重要的基础设施建设主体，2023 年以来继续承担忠县工业园区的基础设施建设业务。受忠县人民政府委托，公司主要从事忠县工业园区的市政道路、安置房等基础设施项目建设，仍具有较强的区域专营性。公司基础设施项目建设模式以委托代建为主。公司安置房建设业务采用代建及自建相结合的模式。公司自建安置房部分按政府指导价向指定拆迁户销售，并由政府代收安置房销售款，待安置房交付后，由政府将安置房销售款统一支付给公司。由于安置房建设具有公益性的特征，销售价格由政府确定，销售价格低于市场价格，公司通过配套商业设施、停车位的销售弥补开发成本。2023 年，公司实现基础设施建设收入 1.07 亿元，主要为西部拓展区道路工程（一期）建设项目及生态园道路管网二期三标段施工 B 段项目结算收入。截至 2023 末，公司主要在建基础设施项目仍需一定投资规模，未来仍存在一定的资本支出压力；公司暂未提供拟建基础设施项目。



表 4 截至 2023 年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

主要在建项目 ²	概算总投资	已投资	建设模式	建设期限
忠县移民生态工业园二期基础设施建设	14.70	14.71	代建	2018.05~2024.05
忠县移民生态工业园一期基础设施建设	11.70	12.24	代建	-
忠县移民生态园安置房项目	13.07	13.53	代建+自建	2012.10~2021.09
忠县港区乌杨公用码头一期工程	5.73	5.73	代建	2015.05~2021.09
忠县移民生态园标准厂房二期工程	5.04	8.86	代建+自建	2018.03~2021.09
乌杨新区西部拓展区基础设施建设工程	41.40	14.18	代建+自建	2020.08~2028.07
合计	91.64	69.25	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023 年, 公司期间费用略有减少, 且规模仍很小; 政府补助仍是公司利润的重要补充, 利润总额和净利润均有所减少。

2023 年, 公司营业收入同比有所减少, 毛利率同比略有上升。同期, 公司以管理费用和财务费用为主的期间费用同比略有减少, 且规模仍很小, 期间费用率有所上升。同期, 公司其他收益为 1.07 亿元, 系向忠县投资促进中心申请的产业扶持资金; 计入营业外收入中的其他补助收入为 2.48 万元, 系忠县就业和人才中心服务领域失业稳岗补贴; 政府补助仍是公司利润的重要补充。同期, 公司信用减值损失为 0.12 亿元, 系当期其他应收款计提坏账准备所致。同期, 公司利润总额和净利润均有所减少; 总资产报酬率和净资产收益率同比均有所下降。

表 5 2021~2023 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
营业收入	12.25	15.48	15.13
营业成本	10.20	12.96	12.83
毛利率	16.72	16.27	15.22
期间费用	0.42	0.45	0.29
管理费用	0.27	0.24	0.25
财务费用	0.15	0.21	0.04
期间费用/营业收入	3.40	2.93	1.92
其他收益	1.07	1.25	1.71
信用减值损失 ³	0.12	0.52	0.11
营业利润	2.18	2.52	3.46
利润总额	2.00	2.48	3.49
净利润	1.77	2.36	2.64
总资产报酬率	1.45	1.87	2.67
净资产收益率	1.91	2.55	3.05

数据来源：根据公司提供资料整理

² 因公司将募投项目忠县乌杨新区新型城镇化建设示范项目开发成本暂分别归集到乌杨新区西部拓展区基础设施建设工程和忠县移民生态工业园一期基础设施建设项目统计, 故乌杨新区西部拓展区基础设施建设工程和忠县移民生态工业园一期基础设施建设项目已投资额中均包含募投项目开发成本, 公司将在 2024 年半年报中对开发成本进行重新归集。截至本报告出具日, 公司暂未提供募投项目截至 2023 年末累计已投资额。

³ 损失以“+”填列。



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，借款期限结构以长期为主。

公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主，借款期限结构以长期为主。2023 年末，公司长期借款 19.78 亿元，一年内到期的长期借款 1.28 亿元。同期，公司获得银行授信 41.30 亿元，未使用授信余额为 17.20 亿元。债券融资方面，截至 2024 年 6 月 13 日，公司存续债券余额合计 17.40 亿元，融资成本处于 6.90%~7.70%。2023 年末，公司长期应付款为 2.36 亿元，其中当期收到政府债券资金 2.00 亿元，应付重庆市渝庆现代农业投资有限公司 0.20 亿元。

2023 年末，公司资产规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主，以开发成本为主的存货规模仍较大，且存货周转率仍很低，影响资产流动性。

2023 年末，公司资产规模继续增长，其中流动资产占比为 83.69%，略有下降，仍以流动资产为主。

表 6 2021~2023 年末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	124.99	83.69	126.35	86.70	117.59	88.81
货币资金	2.66	1.78	3.80	2.61	2.36	1.79
应收账款	12.86	8.61	13.94	9.57	13.79	10.41
预付款项	0.01	0.00 ⁴	4.14	2.84	3.59	2.71
其他应收款	17.16	11.49	14.90	10.22	12.73	9.61
存货	92.28	61.79	89.57	61.46	85.13	64.29
非流动资产合计	24.35	16.31	19.38	13.30	14.82	11.19
在建工程	12.95	8.67	12.95	8.89	12.95	9.78
无形资产	1.40	0.94	1.53	1.05	1.47	1.11
其他非流动资产	9.14	6.12	4.36	3.00	0.05	0.04
资产总计	149.35	100.00	145.73	100.00	132.42	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、其他应收款以及存货构成。2023 年末，公司货币资金规模有所减少，其中用于担保质押的定期存款为 0.90 亿元。公司应收账款主要为应收政府部门的工程款或房款，2023 年末，公司应收账款规模略有减少，期末应收账款主要为应收忠县财政局 10.23 亿元，占比 79.57%，以及应收忠县工业园区管委会代收的安置房销售款 2.46 亿元，占比 19.12%；从账龄来看，账龄在 1 年以内、1~2 年、2~3 年占应收账款余额的比重分别为 80.80%、18.38%和 0.82%。同期，公司预付款项大幅减少至 0.01 亿元，主要系预付工程款调整至其他非流动资产所致。公司其他应收款主要为应收政府部门的往来款、股权转让款等，2023 年末，公司其他应收款规模有所增加，主要系新增应收忠县国资事务中心的股权转让款，同时往来款减少所致；其他应收款欠款方前五名分别为忠县工业园区管委会、忠县国资事务中心、忠县土地储备整治中心、通华实业和忠县水利局，占当期其他应收款期末余额的比重分别为 37.11%、29.03%、15.57%、11.51%和 2.14%；从账龄来看，账龄在 1 年以内、1~2 年、2~3 年、3~4 年、4~5 年和 5 年以上占其他应收款期末余额⁵的比重分别为 43.30%、19.95%、28.98%、0.22%、5.71%和 1.85%。公司存货主要由开

⁴ 2023 年末预付款项占比为 0.004%。

⁵ 使用未计提坏账准备金额。



发成本构成，2023 年末，公司存货同比有所增加，规模仍较大，其中开发成本 86.52 亿元，待开发土地 2.06 亿元，完工待转项目为 3.70 亿元；存货周转天数为 3,209.65 天，周转率仍很低，影响资产流动性。

公司非流动资产主要由在建工程、无形资产及其他非流动资产构成。公司在建工程为忠县政府向公司划拨的三峡港湾实景演出项目，2023 年末账面价值仍为 12.95 亿元，同比无变化。公司无形资产主要为烽烟三国项目土地使用权，账面价值为 1.40 亿元，未办妥产权证书。2023 年末，公司其他非流动资产增幅较大，主要系预付工程款形成的长期资产重分类至本科目，同时本期新增码头设备转入、购入摘牌的地块以及政府划拨乌杨新区公园建设用地等资产所致。

截至 2023 年末，公司受限资产账面价值合计为 8.04 亿元，包括因反担保抵押受限的存货 4.40 亿元，因贷款抵押受限的其他非流动资产 2.73 亿元，因存单质押受限的货币资金 0.90 亿元；受限资产占总资产和净资产的比重分别为 5.38%和 8.65%。此外，公司还存在应收账款质押借款情况。

（二）债务及资本结构

2023 年末，公司负债规模继续增加，负债结构仍以非流动负债为主；资产负债率同比有所上升。

2023 年末，公司负债规模继续增加，负债结构仍以非流动负债为主，且非流动负债占总负债的比重继续上升。2023 年末，公司资产负债率为 37.80%，同比有所上升。

表 7 2021~2023 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	0.20	0.35	3.89	7.29	3.72	8.13
应交税费	8.06	14.27	6.92	12.98	8.71	19.06
其他应付款 ⁶	6.97	12.34	6.04	11.34	5.66	12.37
一年内到期的非流动负债	3.89	6.89	3.08	5.77	1.99	4.34
流动负债合计	20.16	35.71	20.87	39.18	20.08	43.92
长期借款	19.78	35.03	15.73	29.51	14.10	30.85
应付债券	14.16	25.08	16.49	30.94	11.06	24.20
长期应付款	2.36	4.17	0.20	0.38	0.47	1.03
非流动负债合计	36.29	64.29	32.41	60.82	25.63	56.08
负债合计	56.45	100.00	53.29	100.00	45.71	100.00
短期有息债务	3.89	6.89	3.15	5.91	1.99	4.34
长期有息债务	36.29	64.29	32.41	60.82	25.63	56.08
总有息债务	40.18	71.18	35.56	66.73	27.62	60.42
资产负债率	37.80		36.57		34.52	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要以应付账款、应交税费、其他应付款以及一年内到期的非流动负债为主。2023 年末，公司应付账款大幅减少，主要系应付重庆橘城旅游投资开发有限责任公司工程款减少所致。公司应交税费主要包括应交增值税、企业所得税等，2023 年末同比有所增加。公司其他应付款主要为往来款，2023 年末同比有所增加。同期，公司一年内到期的非流动负债为 3.89 亿元，同比有所增长，包括一年内到期的长期借款 1.28 亿元、一年内到期的应付债券 2.60 亿元和一年内到期的长期应付款 0.01 亿元。

⁶ 不含应付利息。



公司非流动负债主要包括长期借款、应付债券和长期应付款。2023 年末，公司长期借款继续增长，长期借款（含一年内到期的长期借款）中质押借款、保证借款、信用借款和抵押借款分别为 8.44 亿元、7.01 亿元、1.45 亿元和 4.15 亿元。同期，公司应付债券有所减少，主要系部分债券转入一年内到期的非流动负债所致。同期，公司长期应付款大幅增加，主要系当期收到政府债券资金所致。

2023 年末，公司总有息债务规模及占总负债的比重均有所上升；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。

2023 年末，公司总有息债务规模为 40.18 亿元，同比有所增加，占总负债的比重为 71.18%，有所上升。同期，短期有息债务规模为 3.89 亿元，同比有所增长，占总息债务的比重为 9.68%；2023 年末，公司非受限货币资金为 1.76 亿元，非受限货币资金对短期有息债务的覆盖倍数大幅下降至 0.45 倍，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 2023 年末有息债务期限结构。

2023 年末，公司对外担保余额及担保比率均有所下降，但被担保企业区域集中度仍较高，需关注或有风险。

2023 年末，公司对外担保余额为 17.82 亿元，担保比率为 19.18%，担保余额及担保比率均有所下降，其中对重庆市通旺投资发展有限公司（以下简称“通旺公司”）、重庆市通旭投资发展有限公司（以下简称“通旭公司”）、忠县畅达建设投资有限公司（以下简称“畅达公司”）、重庆市通达投资有限公司（以下简称“通达公司”）和通华实业的担保余额分别为 10.04 亿元、4.11 亿元、2.95 亿元、0.48 亿元和 0.24 亿元，占总担保余额的比重分别为 56.35%、23.04%、16.58%、2.71%和 1.32%。2023 年末，通达公司总资产 217.75 亿元，净资产为 79.60 亿元；2023 年通达公司实现营业收入 5.16 亿元，净利润为 0.85 亿元。被担保企业均为忠县国有企业，区域集中度仍较高，需关注或有风险。截至本报告出具日，公司未提供除通达公司以外的其他被担保企业财务数据。

2023 年末，公司所有者权益略有增长。

2023 年末，公司所有者权益为 92.90 亿元，同比增加 0.45 亿元。其中，实收资本仍为 2.97 亿元，2023 年 10 月 12 日，农发基金同意将其持有公司的 1,300 万股股权转让给忠县国资事务中心；资本公积为 65.77 亿元，同比减少 0.92 亿元，主要系新增财政投入的项目建设资本金 1.00 亿元，同时当地政府将忠县移民生态工业园保障性租赁住房土地及房屋资产、忠县移民生态工业园污水处理厂土地及房屋资产和原川江车业资产等共计 1.92 亿元划转至通旭公司等综合影响所致；盈余公积为 2.45 亿元，同比增加 0.14 亿元，主要系计提法定盈余公积金、补提及调整以前年度多计提盈余公积综合影响所致；未分配利润为 21.71 亿元，同比增长 1.23 亿元。

2023 年，公司盈利对利息的保障能力仍较弱；流动资产和速动资产对流动负债覆盖程度仍较好；可变现资产对公司整体债务的保障能力一般。

2023 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.61 倍，同比有所下降，盈利对利息的保障能力仍较弱。

2023 年末，公司流动比率和速动比率分别为 6.20 倍和 1.62 倍，公司流动资产和速动资产对流动负债覆盖程度仍较好。

公司可变现资产中以开发成本为主的存货规模仍较大，且存货周转率很低，影响资产流动性，可变现资产对公司整体债务的保障能力一般。



（三）现金流

2023 年，公司经营性现金流仍为净流出，缺乏对债务及利息的保障能力；投资性现金流仍为净流出，筹资性现金流仍为净流入。

2023 年，公司经营性现金流仍为净流出，且净流出规模进一步扩大，主要系当期项目投入和当期支付往来款规模较大所致，经营性净现金流缺乏对债务及利息的保障能力；投资性现金流仍为净流出，且净流出规模有所增加；筹资性现金流仍为净流入，但净流入规模有所下降，主要系当期融资力度下降所致。

表 8 2021~2023 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流	-2.47	-0.82	6.14
投资性净现金流	-1.81	-0.63	-0.00 ⁷
筹资性净现金流	2.23	2.89	-10.03
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-0.66	-0.23	3.29
经营性净现金流/流动负债（%）	-12.02	-3.99	27.07
经营性净现金流/总负债（%）	-4.49	-1.65	12.88

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

公司作为忠县重要的基础设施建设主体，2023 年，继续得到政府部门在财政补贴、资金注入方面的支持。

忠县的城投公司除公司外还有 4 家，分别为通达公司、通旺公司、畅达公司和通旭公司。其中通达公司主要负责忠县城区及周边的基础设施建设及土地开发整理业务，通旺公司主要负责水坪区域内的基础设施建设业务，畅达公司主要负责忠县的交通类基础设施建设业务，通旭公司主要负责忠县工业园区基础设施及土地开发整理业务。公司主要负责忠县工业园区基础设施建设和土地开发整理等业务，与通旭公司相比，业务范围有一定重叠，但通旭公司业务量较少，公司在忠县工业园区项目建设中仍发挥更重要的作用。

公司作为忠县重要的基础设施建设主体，2023 年，继续得到政府部门在财政补贴、资金注入方面的支持。财政补贴方面，2023 年，公司获得政府补贴资金 1.07 亿元；资金注入方面，公司获得财政投入的项目建设资本金 1.00 亿元，计入资本公积。

担保分析

三峡担保为“22 通瑞 01/22 通瑞专项债”提供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。

三峡担保前身为重庆市三峡库区产业信用担保有限公司，成立于 2006 年 4 月，初始注册资本 5.00 亿元。2015 年 5 月，三峡担保由重庆市三峡担保集团有限公司整体改制变更设立为股份有限公司，并于 2018 年 6 月更为现名。经多次增资扩股及股权转让，截至 2023 年末，三峡担保注册资本和实收资本均为 51.00 亿元，重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”）、三峡资本控股有限责任公司和国开金融有限责任公司持股比例分别为 50.00%、33.33%和 16.67%。三峡担保控股股东为渝富控股，实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会。

⁷ 2021 年投资性净现金流为-23,648.45 元。



截至 2023 年末，三峡担保纳入合并范围的子公司共 5 家，均为直接控股子公司；同期末，三峡担保在昆明、北京、武汉、成都和万州等地设置 8 家分公司。

近年来，三峡担保的担保业务规模有所波动，但债券担保始终是其核心业务。三峡担保的债券担保主要为公司债、企业债和中期票据担保，业务规模有所波动。同时，三峡担保坚持服务小微企业和“三农”企业，并拓展线上业务，推动借款类担保业务规模整体增长，借款类担保业务的行业集中度处于较高水平。受担保项目到期与投放等因素影响，三峡担保对信托产品、资产管理计划等提供担保的其他融资担保规模有所波动。三峡担保的非融资担保主要由履约担保、电子投标担保等业务构成，近年来，三峡担保依托融资担保业务基础，积极参与非融资担保业务的竞争，非融资担保业务规模逐年增加。

表 9 2021~2023 年末三峡担保本部担保业务构成情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券担保	637.66	67.72	684.96	71.89	651.32	72.28
借款类担保	185.89	19.74	161.04	16.90	165.98	18.42
其他融资担保	3.68	0.39	4.17	0.44	1.25	0.14
非融资担保	114.45	12.15	102.63	10.77	82.57	9.16
担保余额	941.67	100.00	952.79	100.00	901.12	100.00

注：由于四舍五入和小数位数原因，细项数据加总不一定等于合计

数据来源：根据公开资料整理

此外，三峡担保通过自有资金开展投资业务，业务种类包括发放贷款、债券投资和委托贷款等，近年来，三峡担保不断加大债券投资力度，投资业务规模保持增长。其中，小额贷款投放行业分布较集中，且存在逾期情况，信用风险管理能力有待改善。

表 10 2021~2023 年三峡担保主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
期末总资产	130.60	119.83	110.25
期末净资产	91.87	78.63	66.85
期末实收资本	51.00	51.00	48.30
营业收入	17.43	15.13	12.95
其中：担保业务收入	11.94	13.19	12.66
利息收入	3.97	3.32	3.32
净利润	4.71	4.49	3.76
期末担保余额*	941.67	952.79	901.12
期末准备金拨备率*	-	6.63	6.57
期末融资担保放大倍数（倍）*	-	7.19	8.49
期末累计担保代偿率*	-	1.34	1.35
总资产收益率	3.76	3.90	3.43
净资产收益率	5.52	6.17	5.57

注：*为母公司口径

数据来源：根据公开资料及三峡担保提供资料整理

三峡担保主要由货币资金、应收代偿款、债权投资和存出保证金等构成的资产规模持续增长，但应收代偿款原值有所增加，追偿情况需持续关注。近年来，三峡担保净资产规模不断扩大，且准备金拨备率整体处于较高水平，风险抵御能力较强。盈利能力方面，三峡担保净利润规模不断增长，



盈利水平持续提升。

此外，三峡担保在重庆地区经济发展中发挥较为重要的作用，能够在业务拓展和税收优惠等方面持续获得重庆市政府的支持，为三峡担保长期稳定发展提供保障。

综合分析，大公国际维持三峡担保信用等级 AAA，展望维持稳定，三峡担保为“22 通瑞 01/22 通瑞专项债”提供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。

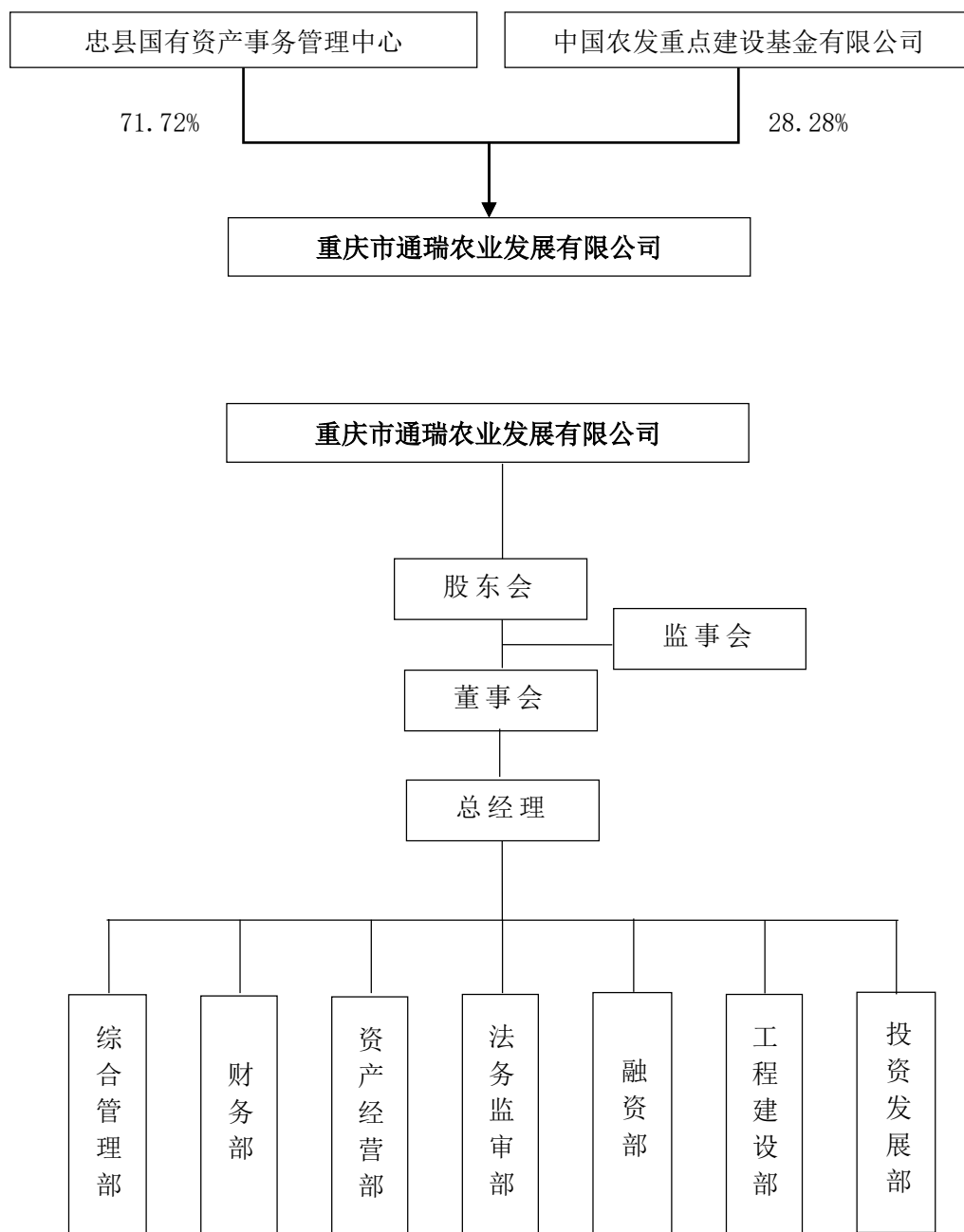
评级结论

综合分析，大公国际维持重庆通瑞信用等级 AA，评级展望维持稳定。“22 通瑞 01/22 通瑞专项债”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

截至 2023 年末重庆市通瑞农业发展有限公司股权结构及组织结构图



数据来源：根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

截至 2023 年末重庆市通瑞农业发展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	担保方式
重庆市通旺投资发展有限公司	72,400	2016.12.23~2036.12.13	保证
	10,200	2016.03.30~2031.03.27	保证
	9,000	2016.06.30~2031.03.27	保证
	8,800	2016.12.28~2031.03.27	保证
重庆市通达投资有限公司	4,830	2022.06.22~2025.06.21	保证
忠县畅达建设投资有限公司	29,540	2017.02.28~2041.12.07	保证、抵押
重庆通华实业集团有限公司	900	2022.09.01~2025.09.01	保证
	750	2023.01.12~2026.01.12	保证
	700	2023.12.27~2024.10.26	保证
重庆市通旭投资发展有限公司	1,950	2020.05.29~2025.05.29	保证
	475	2021.02.08~2024.02.08 ⁸	保证
	900	2022.11.25~2025.11.24	保证
	630	2023.08.04~2024.08.03	保证
	15,000	2023.06.15~2025.11.24	保证
	10,000	2023.09.08~2028.09.08	保证
	6,000	2023.09.01~2026.09.01	保证
	2,700	2023.09.07~2031.09.07	保证
	3,400	2023.11.12~2048.11.12	保证
合计	178,175	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

⁸ 该笔担保已续贷。



附件 3 主要财务指标

3-1 重庆市通瑞农业发展有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	26,629	37,996	23,645
应收账款	128,571	139,408	137,879
其他应收款	171,636	148,979	127,270
预付款项	65	41,384	35,875
存货	922,808	895,686	851,274
在建工程	129,518	129,518	129,518
固定资产	369	375	419
其他非流动资产	91,371	43,648	529
总资产	1,493,477	1,457,274	1,324,184
其他应付款	69,676	60,418	56,557
一年内到期的非流动负债	38,900	30,770	19,850
流动负债合计	201,580	208,748	200,759
长期借款	197,776	157,251	141,010
应付债券	141,610	164,857	110,617
非流动负债合计	362,946	324,108	256,337
负债合计	564,526	532,856	457,096
实收资本（股本）	29,700	29,700	29,700
资本公积	657,667	666,892	661,892
所有者权益	928,951	924,418	867,089
营业收入	122,464	154,781	151,334
利润总额	20,009	24,804	34,908
净利润	17,746	23,565	26,444
经营活动产生的现金流量净额	-24,651	-8,177	61,404
投资活动产生的现金流量净额	-18,098	-6,323	-2
筹资活动产生的现金流量净额	22,342	28,851	-100,270
EBIT	21,603	27,198	35,381
EBITDA	22,932	27,890	35,761
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.61	0.80	1.92
总有息债务	401,846	355,578	276,187
毛利率（%）	16.72	16.27	15.22
总资产报酬率（%）	1.45	1.87	2.67
净资产收益率（%）	1.91	2.55	3.05
资产负债率（%）	37.80	36.57	34.52
应收账款周转天数（天）	393.88	322.47	298.05
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-0.66	-0.23	3.29
担保比率（%）	19.18	21.16	30.01



3-2 重庆三峡融资担保集团股份有限公司主要财务指标

(单位: 亿元、%)

项目	2023 年	2022 年	2021 年
期末货币资金	21.69	18.20	18.09
期末应收代偿款	9.31	10.56	9.28
期末发放贷款和垫款	4.89	4.57	4.56
期末债权投资	3.13	7.88	8.29
期末其他债权投资	32.68	25.14	18.47
期末存出保证金	41.16	31.51	28.64
期末其他资产	4.24	8.17	10.95
期末资产总计	130.60	119.83	110.25
期末未到期责任准备金	16.98	17.94	16.21
期末担保合同准备金	12.01	11.10	11.05
期末应付债券	1.68	2.38	5.87
期末存入保证金	2.37	2.30	2.53
期末其他负债	1.77	3.64	4.33
期末负债合计	38.74	41.21	43.40
期末实收资本	51.00	51.00	48.30
期末未分配利润	5.86	4.60	5.14
期末所有者权益合计	91.87	78.63	66.85
营业收入	17.43	15.13	12.95
营业支出	10.63	8.78	7.59
净利润	4.71	4.49	3.76
经营活动产生的现金流量净额	1.48	3.45	7.38
投资活动产生的现金流量净额	-4.38	-7.52	-1.39
筹资活动产生的现金流量净额	6.33	4.42	-5.20
期末准备金拨备率*	-	6.63	6.57
期末担保余额*	941.67	952.79	901.12
期末融资担保放大倍数(倍)*	-	7.19	8.49
期末累计担保代偿率*	-	1.34	1.35
总资产收益率	3.76	3.90	3.43
净资产收益率	5.52	6.17	5.57

注: *为母公司口径



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
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）+ 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 其他长期有息债务
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
融资担保放大倍数	融资担保责任余额/（非合并口径净资产-对其他融资担保和再担保的股权投资）
准备金拨备率	担保风险准备金/融资担保责任余额×100%
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计已解除担保额×100%
总资产收益率	当期净利润×2/（期初总资产+期末总资产）×100%
净资产收益率	当期净利润×2/（期初净资产+期末净资产）×100%



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 担保能力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。