



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

重庆三峡产业投资有限公司主体与 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】00761

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

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二四年六月二十七日



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
PR19 三峡 /19 渝三 峡专项债	1.49	7	AA+	AA+	2023. 06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)				
项目	2024.3	2023	2022	2021
总资产	292.70	289.10	254.18	219.49
所有者权益	110.48	109.87	105.59	99.30
总有息债务	58.69	49.33	56.52	55.92
营业收入	0.19	5.87	6.28	6.81
净利润	0.29	4.21	6.29	3.54
经营性净现金流	-0.94	23.59	13.82	19.84
毛利率	99.39	17.01	22.79	14.28
总资产报酬率	0.10	1.51	2.54	1.99
资产负债率	62.26	62.00	58.46	54.76
债务资本比率	34.69	30.99	34.86	36.03
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.95	1.28	1.76	0.92
经营性净现金流/总负债	-0.52	14.39	10.29	20.01

注: 公司提供了 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月财务报表, 中兴华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2021~2023 年财务报表分别进行了审计, 并均出具了标准无保留意见的审计报告; 公司 2024 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 王海云

评级小组成员: 程媛媛

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

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

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2023 年, 重庆市及万州区地区生产总值继续增长, 公司面临较好的发展环境;
- 公司仍是万州经开区重要的土地整治开发及基础设施建设投融资主体, 在万州经开区建设和经济社会发展中仍发挥重要作用, 2023 年继续得到政府在财政补贴方面的支持;
- 瀚华担保为“PR19 三峡/19 渝三峡专项债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保, 仍具有很强的增信作用。

主要风险/挑战:

- 公司应收账款规模仍较大, 集中度很高且账龄较长, 回款较慢, 仍存在较大的资金占用压力;
- 2024 年 3 月末, 公司非受限货币资金无法覆盖短期有息债务, 仍面临一定的短期偿债压力;
- 公司对外担保余额较大, 担保比率较高, 且被担保企业区域集中度很高, 面临一定的或有风险;
- 公司未分配利润仍很高, 且继续增长, 未来仍需关注所有者权益的稳定性。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2022-V. 4. 0，该方法已在大公国际官网公开披露。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	3.54
（一）市场竞争力	3.95
（二）运营能力	1.00
（三）可持续发展能力	1.30
要素二：偿债来源与负债平衡	5.11
（一）偿债来源	5.32
（二）债务与资本结构	4.29
（三）保障能力分析	5.14
（四）现金流量分析	5.70
调整项	无
基础信用等级	a+
外部支持	2
模型结果	AA

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

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	PR19 三峡/19 渝三峡专项债	AA+	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）	点击阅读全文全文
AA/稳定	PR19 三峡/19 渝三峡专项债	AA+	2019/01/22	王泽、隋冰、董超	投融资平台行业信用评级方法（V. 1）	点击阅读全文全文
AA/稳定	-	-	2012/03/09	张鑫、陈磊	-	点击阅读全文全文



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三峡产业投资有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，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三峡产业投资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
PR19 三峡/19 渝三峡专项债	1.49	0.5960 ¹	2019.03.01~ 2026.03.01	全部用于公司城市停车场及配套设施项目	已按募集资金要求使用完毕

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

三峡产投前身为重庆市农发产业发展有限公司，由重庆市万州工业园区管理委员会（2010 年 6 月更名为万州经济技术开发区管理委员会，以下简称“经开区管委会”）出资组建，注册资本 8,000 万元人民币。期间经过多次股东名称变更及股权变更。截至 2023 年末，公司注册资本金及实收资本仍均为 17.67 亿元人民币，唯一股东仍为重庆万州经济技术开发区（集团）有限公司（以下简称“万州经开公司”），实际控制人仍为重庆市万州区国有资产监督管理委员会（以下简称“万州区国资委”）。截至 2023 年末，公司仍无纳入合并报表范围子公司。

公司设立了董事会、监事会和经理层的法人治理结构。2023 年以来，公司董监高未发生变动。公司下设工程管理部、投资发展部、安全环保部、财务部以及办公室（见附件 1）。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2024 年 5 月 11 日，公司未曾发生过信贷违约事件，且无关注类和不良类贷款。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的各类已到期债务融资工具到期利息及本金均已按时支付，存续债券均正常付息。

偿债环境

（一）宏观环境

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

¹ 公司已分别于 2022 年 3 月 1 日、2023 年 3 月 1 日及 2024 年 3 月 1 日偿还发行总量 20% 的本金 0.298 亿元，共计 0.894 亿元。



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，重庆市及万州区地区生产总值继续增长，公司面临较好的发展环境；万州区政府债务规模增长较快，债务压力进一步上升。

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。

根据重庆市人民政府网站数据，2024 年 1~3 月，重庆市实现地区生产总值 7,232.03 亿元，同比增长 6.2%。其中，第一产业实现增加值 308.07 亿元，增长 3.3%；第二产业实现增加值 2,632.58 亿元，增长 7.2%；第三产业实现增加值 4,291.38 亿元，增长 5.9%。全市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%；全市实现社会消费品零售总额 3,891.00 亿元，同比增长 5.5%。一般公共预算收入 666.3 亿元，同比增长 19.6%，其中税收收入 378.2 亿元，同比增长 2.3%；一般公共预算支出 1,424.1 亿元，同比增长 9.9%。

万州区地处重庆市东北边缘，位于三峡库区腹心地区，距离重庆主城 327 公里。万州区交通便利，为渝东、川东、鄂西、黔北、陕南、湘西的综合交通枢纽和物资集散中心，是重庆四大枢纽港之一。2023 年末常住人口 154.59 万人。2023 年，万州区地区生产总值 1,179.39 亿元，同比增长 6.9%，公司面临较好的发展环境。其中第一产业增加值 119.76 亿元，增长 4.8%；第二产业增加值 382.95 亿元，增长 13.1%；第三产业增加值 676.68 亿元，同比增长 40.0%。三次产业结构比为 10.2:32.5:57.3。全年人均地区生产总值 75,840 元，同比增长 7.7%。2023 年，万州区规模以上工业总产值同比有所增长，但增速有所下降；全年固定资产投资同比增长 11.6%，其中第一、二、三产业投资分别增长 86.2%、15.6%和 8.2%，分别占固定资产投资的 2.9%、29.2%和 67.9%；同期，万州区社会消费品零售总额和进出口总额同比均有所增长，进出口总额增幅较大，其中出口增长 76.8%，进口增长 26.0%。

表 2 2021~2023 年万州区主要经济财政指标（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	1,179.39	6.9	1,118.43	3.5	1,087.94	8.4
人均地区生产总值（元）	75,840	7.7	71,397	3.7	69,358	11.9
规模以上工业总产值	632.37	23.6	500.33	30.0	381.43	14.1
固定资产投资	-	11.6	-	3.1	223.20	10.0
社会消费品零售总额	470.60	7.4	438.01	-0.9	441.80	27.8
进出口总额	73.13	40.8	51.94	31.5	39.51	-0.8
三次产业结构	10.2:32.5:57.3		10.3:29.1:60.6		10.0:28.6:61.4	
一般预算收入	78.3		71.5		71.5	
其中：税收收入	44.6		38.1		42.0	
政府性基金收入	65.9		62.0		63.4	
一般预算支出	166.0		152.1		146.9	
政府性基金支出	108.1		124.4		93.3	

数据来源：根据公开披露资料整理

根据重庆市万州区人民政府网站数据，2024 年 1~3 月，万州区实现地区生产总值 283.48 亿元，



同比增长 7.6%。分产业看，第一产业实现增加值 26.73 亿元，同比增长 4.5%；第二产业实现增加值 81.90 亿元，同比增长 12.1%；第三产业实现增加值 174.85 亿元，同比增长 6.1%。全区规模以上工业完成总产值 170.23 亿元，同比增长 12.9%；固定资产投资额同比增长 8.6%；全区实现社会消费品零售总额 107.63 亿元，同比增长 7.1%。

2023 年，万州区一般公共预算收入 78.3 亿元，增长 9.5%，其中税收收入为 44.6 亿元，增长 17.2%；一般公共预算支出 166.0 亿元，增长 9.1%。政府性基金收入完成 65.9 亿元，增长 6.2%，其中国有土地使用权出让收入 59.3 亿元，增长 4.9%；政府性基金支出 108.1 亿元，下降 13.1%。2023 年末，万州区政府债务余额为 343.14 亿元，同比增长 18.79%，增长较快，债务压力进一步上升。其中一般债务 81.02 亿元，专项债务 262.12 亿元，全年发行新增地方政府债券 54.1 亿元；其中，一般债券 4.1 亿元；专项债券 50 亿元，主要用于万州区城乡供排水一体化工程、万州经开区高峰产业园基础设施建设等 27 个项目。

根据重庆市万州区人民政府网站数据，2024 年 1~3 月，万州区一般公共预算收入 20.11 亿元，同比增长 8.8%。其中，税收收入 10.44 亿元，同比增长 5.7%；非税收入 9.66 亿元，同比增长 12.3%。一般公共预算支出 41.66 亿元，同比增长 6.0%。

万州经开区为国家级经济技术开发区，开发用地范围 69.56 平方公里，万州经开区紧紧围绕构建“5+10+X”现代化工业体系，着力培育壮大先进材料、食品加工、装备制造、医药化工、新型能源五大重点产业，现有入园企业 620 余家，其中规上工业企业 117 家。2023 年，万州经开区完成规上工业产值 547 亿元，同比增长 26.7%；完成固定资产投资 94.4 亿元，同比增长 31.3%；规上工业企业实现利润 40 亿元，同比增长 38%。

财富创造能力

公司仍是万州经开区重要的土地整治开发及基础设施建设投融资主体，在万州经开区建设和经济社会发展中仍发挥重要作用；2023 年，公司营业收入和综合毛利率均有所下降。

公司仍是万州经开区重要的土地整治开发及基础设施建设投融资主体，负责万州经开区天子园、五桥园及新田园的土地整治开发及配套基础设施建设，在万州经开区建设和经济社会发展中仍发挥重要作用。2023 年，公司营业收入同比有所下降，主要系计入其他收入中的租赁收入减少所致；营业收入仍主要来自土地开发整治业务。

从各业务收入来看，2023 年，公司土地开发整治业务实现收入 5.28 亿元，有所增加；其他业务收入全部为租赁收入，对外出租的资产主要为位于天子园和五桥园的标准厂房和办公楼、公租房、廉租房、肿瘤医院及配套商业楼，2023 年收入有所下降，主要系因 2022 年预提了肿瘤医院租金收入，2023 年租赁合同变更调整了租金收取方式，审计调减了该部分收入。从毛利率来看，2023 年公司综合毛利率为 17.01%，有所下降，主要系毛利率较高的租赁业务收入有所下降所致。

2024 年 1~3 月，公司营业收入为 0.19 亿元，全部来源于租赁收入；毛利率为 99.39%，同比略有下降，主要系相较于上年同期，本年其他业务确认了不动产租赁成本所致。



表 3 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 1~3 月		2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	0.19	100.00	5.87	100.00	6.28	100.00	6.81	100.00
土地开发整治	-	-	5.28	89.93	5.10	81.21	6.01	88.35
其他	0.19	100.00	0.59	10.07	1.18	18.79	0.79	11.65
毛利润	0.19	100.00	1.00	100.00	1.43	100.00	0.97	100.00
土地开发整治	-	-	0.41	40.82	0.25	17.53	0.18	18.39
其他	0.19	100.00	0.59	59.18	1.18	82.47	0.79	81.61
毛利率	99.39		17.01		22.79		14.28	
土地开发整治	-		7.72		4.92		2.97	
其他	99.39		99.96		100.00		100.00	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司在建及拟建项目尚需投资额仍较大，未来仍存在较大的资本支出压力。

公司按照万州区委、区政府和万州经开区管委会对经开区开发建设的总体要求，负责对经开区下辖天子园、五桥园、新田园招商引资和产业建设所需的工业土地和商业土地分步、分类地进行收储整治，并对地块内及周边基础设施进行建设。每半年与万州经济技术开发区经济发展服务中心（以下简称“经开区经服中心”）、经开区财务局共同确认当期项目建设投入成本，并根据第三方确定的储备土地整治成本及管理费用确认表确定当期的土地开发整治收入，土地开发整治收入包含项目建设投入成本、相关利息支出和管理费用，管理费按照实际成本和相关利息支出的 10%左右的方式计提。2023 年末，五桥园、天子园和新田园合计开发面积 31,470.00 亩，合计总投资金额 188.82 亿元，合计已投金额 128.71 亿元，尚需投资额仍较大。此外，公司未来拟开发整理地块为新田镇金山社区、天德村和幸家村等区域，拟投资金额合计 23.40 亿元。

此外，公司还从事一定的自建项目建设，截至 2024 年 3 月末，公司主要在建自建项目为万州经开区新田港口项目一期和二期，实际总投资合计 36.00 亿元，累计已投 5.80 亿元，尚需投资额较大；暂无拟建自建项目。

整体来看，公司在建及拟建项目尚需投资额仍较大，未来仍存在较大的资本支出压力。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023 年，公司期间费用率有所上升，营业利润及净利润均有所下降，政府补助仍是公司利润的重要来源。

2023 年，公司营业收入及毛利率同比均有所减少。同期，公司期间费用主要由管理费用构成，期间费用规模有所增加，其中管理费用增长较快，主要系折旧及摊销增加所致；因当期未确认费用化利息支出，财务费用转为负值；期间费用占当期营业收入的比重上升至 13.60%。同期，公司公允价值变动收益转为正值，主要系部分转入房地产评估增值所致。同期，公司投资收益有所增长，主要为其他权益工具投资持有期间取得的股利收入。2023 年，公司其他收益为 4.00 亿元，全部为与企业日常活动相关的政府补助，同比有所减少，政府补助仍是公司利润的重要来源。同期，公司营业利润和净利润均有所下降，总资产报酬率及净资产收益率均有所下降。

2024 年 1~3 月，公司期间费用率为 116.55%，期间费用率很高；投资收益 0.16 亿元；营业利



润和净利润分别为 2,940.82 万元和 2,880.23 万元。

表 4 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
营业收入	0.19	5.87	6.28	6.81
营业成本	0.00 ²	4.87	4.85	5.84
毛利率	99.39	17.01	22.79	14.28
期间费用	0.22	0.80	0.53	0.52
管理费用	0.22	0.81	0.41	0.38
财务费用	0.00 ³	-0.01	0.12	0.14
期间费用/营业收入	116.55	13.60	8.49	7.62
其他收益	-	4.00	7.80	4.43
投资收益	0.16	0.31	0.21	0.21
公允价值变动收益	-	0.49	-0.10	0.48
营业利润	0.29	4.38	7.27	4.34
利润总额	0.29	4.37	6.35	4.24
净利润	0.29	4.21	6.29	3.54
总资产报酬率	0.10	1.51	2.54	1.99
净资产收益率	0.26	3.84	5.96	3.57

数据来源：根据公司提供资料整理

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主，同时存在一定规模的非标融资。

公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主。截至 2024 年 3 月末，公司获得银行授信 58.59 亿元，未使用授信 4.71 亿元。2023 年末，公司短期借款余额为 0.80 亿元⁴，均为保证借款；长期借款（含一年内到期部分）⁵余额为 34.49 亿元，其中保证借款余额为 17.98 亿元，抵押借款 8.72 亿元，质押借款 7.80 亿元，无信用借款。根据 Wind 公开数据整理，截至 2023 年 6 月 20 日，公司存续债券余额为 8.80 亿元。非标融资方面，2023 年末，公司计入长期应付款中的融资租赁借款（含一年内到期部分）余额为 2.00 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；公司应收账款规模仍较大，集中度很高且账龄较长，回款较慢，仍存在较大的资金占用压力。

2023 年末，公司资产规模继续增长；流动资产在总资产中占比仍较大，但有所下降。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货构成。2023 年末，货币资金为 3.14 亿元，同比有所减少；其中受限部分为 0.04 亿元，全部为保证金。同期，公司应收账款规模仍较大且略有上升，占总资产的比重为 27.68%，占比仍较高；全部为应收经开区经服务中心的款项，未计提坏账准备，集中度很高；应收账款中 3~5 年和 5 年以上账龄的款项占比分别为 21.34% 和 57.27%，账龄较长；应收账款周转天数为 4,890.01 天，回款较慢，仍存在较大的资金占用压力。同期，公司预付款项大幅减少至 0.35 亿元，主要系部分预付账款调整至存货所致。公司其他应收款主要为往来款，2023 年末有所减少，主要系往来款减少所致；公司其他应收款主要包括应收经开区经服务中心往来款 19.13 亿元、重庆市万州华江机械工业有限公司（以下简称“华江机械”）委托贷

² 2024 年 1~3 月营业成本为 114,959.04 元。

³ 2024 年 1~3 月财务费用为 5,427.16 元。

⁴ 不含应付利息。

⁵ 不含应付利息。



款 1.18 亿元，其中与华江机械的款项已全部计提坏账准备⁶。公司存货全部为土地整治及配套基建项目支出，2023 年末增加 44.67 亿元至 55.19 亿元，增幅较大，主要系预付的土地划拨款、征地拆迁补偿款及工程款调整至存货所致。

表 5 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	163.75	55.94	158.26	54.74	148.24	58.32	125.43	57.15
货币资金	8.07	2.76	3.14	1.09	4.14	1.63	0.99	0.45
应收账款	80.01	27.34	80.01	27.68	79.41	31.24	77.50	35.31
预付款项	0.46	0.16	0.35	0.12	32.74	12.88	19.30	8.79
其他应收款	18.39	6.28	19.30	6.67	21.17	8.33	17.69	8.06
存货	56.54	19.32	55.19	19.09	10.52	4.14	9.22	4.20
非流动资产合计	128.96	44.06	130.84	45.26	105.95	41.68	94.06	42.85
其他权益工具投资	15.00	5.12	10.00	3.46	4.00	1.57	4.00	1.82
投资性房地产	34.14	11.66	34.12	11.80	20.00	7.87	19.59	8.93
固定资产	1.99	0.68	2.02	0.70	9.24	3.64	9.50	4.33
在建工程	21.87	7.47	21.87	7.56	13.26	5.22	12.43	5.66
无形资产	10.30	3.52	17.18	5.94	12.55	4.94	1.52	0.69
其他非流动资产	45.28	15.47	45.28	15.66	46.53	18.31	46.68	21.26
资产总计	292.70	100.00	289.10	100.00	254.18	100.00	219.49	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由其他权益工具投资、投资性房地产、固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产构成。2023 年末，公司其他权益工具投资为 10.00 亿元，同比增幅较大，主要系对重庆万州经开区股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“万州经开股权投资基金”）的权益投资增加所致。同期，公司投资性房地产规模增幅较大，主要系当期由固定资产、无形资产转入及新购置房屋及建筑物所致；其中莲花社区（123 套）的期末账面价值为 0.43 亿元，相关产权证书正在办理中。同期，公司固定资产减少较多，主要系固定资产转入投资性房地产所致；公司在建工程主要为固体废物处置场、新田港口项目、标准化厂房及廉租房等项目，规模同比增加 8.61 亿元，主要系新田港口项目投入增加所致；公司无形资产有所增加，主要系当期购置特许经营权 6.87 亿元，同时处置和转出土地使用权 1.61 亿元所致。同期，公司其他非流动资产仍为储备地和绿化地，同比略有下降。

2024 年 3 月末，公司总资产为 292.70 亿元，较 2023 年末略有增长，仍以流动资产为主，其中货币资金大幅增加至 8.07 亿元；其他权益工具投资增加 5.00 亿元，主要系对万州经开股权投资基金的追加投资所致；无形资产同比减少 6.88 亿元，主要系处置特许经营权所致；其他资产科目较

⁶ 公司委托重庆三峡银行白岩路支行（以下简称“白岩路支行”）于 2014 年 8 月至 2015 年 2 月，分三笔向华江机械发放委托贷款合计 1.18 亿元，贷款期限均为 12 个月。由华江机械实际控制人（谭俊国）对华江机械的三笔借款均提供连带保证责任，华江机械提供抵押担保。三笔贷款到期后均签订展期协议，均展期 12 个月。截至 2021 年 11 月 8 日，华江机械尚欠借款本金 1.18 亿元及截至 2021 年 11 月 8 日的利息（含罚息、复利）0.70 亿元。2021 年 12 月，公司将华江机械诉至法院，要求归还贷款本金及利息。2022 年 2 月 7 日，重庆市万州区人民法院作出（2021）渝 0101 民初 19394 号民事判决书，判令华江机械于判决生效之日起十五日内向公司归还借款本金 1.18 亿元，并支付相关利息，公司对拍卖、变卖华江机械名下机械设备所得价款在本判决判定给付款及案件受理费范围内优先受偿，华江机械实际控制人（谭俊国）在确定的债务范围内向公司承担连带清偿责任。该一审判决已发生法律效力，该案件目前处于执行阶段。截至本报告送审日，该笔委托贷款尚未回收。



2023 年末变化较小。

截至 2023 年末，公司受限资产为 11.55 亿元，受限资产占总资产比重为 4.00%，占净资产的比重为 10.52%。截至 2024 年 3 月末，公司受限资产账面价值为 11.55 亿元，包括用作票据保证金的货币资金 0.04 亿元和用于银行抵押借款的投资性房地产 11.51 亿元，占总资产的比重为 3.95%，占净资产的比重为 10.46%。

(二) 债务及资本结构

2023 年末，公司负债规模继续增长，以往来款为主的其他应付款规模及占总负债的比重仍较大，负债结构仍以流动负债为主；资产负债率有所上升。

2023 年末，公司负债规模继续增长，负债结构仍以流动负债为主，流动负债占比略有上升。同期，公司资产负债率同比增加 3.54 个百分点至 62.00%。

公司流动负债主要由短期借款、其他应付款、应付股利和一年内到期的非流动负债构成。2023 年末，公司短期借款为 0.80 亿元，有所下降，以保证借款为主；公司其他应付款以往来款为主，规模及占总负债的比重仍较大，2023 年末同比有所增长，且占总负债的比重进一步上升至 65.98%，主要系增加应付万州经开公司往来款所致。同期，公司应付股利仍为 9.00 亿元，全部为应付万州经开公司的股利。同期，公司一年内到期的非流动负债大幅下降，主要系一年内到期的应付债券大幅减少所致；其中一年内到期的长期借款 5.60 亿元、一年内到期的应付债券 3.00 亿元和一年内到期的长期应付款 0.80 亿元。

表 6 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）								
项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	0.80	0.44	0.80	0.45	1.79	1.21	1.90	1.58
其他应付款	111.96	61.44	118.26	65.98	80.60	54.24	47.25	39.31
应付股利	9.00	4.94	9.00	5.02	9.00	6.06	9.00	7.49
一年内到期的非流动负债	10.80	5.93	9.91	5.53	21.47	14.45	9.73	8.10
流动负债合计	132.69	72.82	138.11	77.05	113.07	76.10	73.54	61.18
长期借款	37.49	20.57	28.90	16.12	25.89	17.42	25.98	21.61
应付债券	8.45	4.64	9.04	5.04	6.16	4.14	16.39	13.63
非流动负债合计	49.54	27.18	41.13	22.95	35.52	23.90	46.66	38.82
负债合计	182.23	100.00	179.24	100.00	148.60	100.00	120.20	100.00
短期有息债务	11.15	6.12	10.19	5.69	22.47	15.12	10.76	8.95
长期有息债务	47.54	26.09	39.14	21.83	34.05	22.91	45.17	37.58
总有息债务	58.69	32.21	49.33	27.52	56.52	38.03	55.92	46.53
资产负债率	62.26		62.00		58.46		54.76	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。2023 年末，公司长期借款同比有所增加，其中保证借款 17.98 亿元、质押借款 7.80 亿元和抵押借款 8.72 亿元⁷。同期，公司应付债券为 9.04 亿元，同比有所上升，主要系当期新发行“23 三峡投资 PPN001”4.90 亿元，同时部分债券转入一年内到期的应付债券所致。

2024 年 3 月末，公司负债规模为 182.23 亿元，较 2023 年末有所增长，其中其他应付款有所减

⁷ 均含一年内到期部分及一年内到期利息。



少；一年内到期的非流动负债略有增长；长期借款较 2023 年末增加 8.59 亿元至 37.49 亿元；应付债券略有减少；其他负债科目较 2023 年末变化不大。

2023 年末，公司总有息债务规模同比有所下降，规模仍较大，其中短期有息债务规模降幅较大；2024 年 3 月末，非受限货币资金无法覆盖短期有息债务，公司仍面临一定的短期偿债压力。

2023 年末，公司有息债务合计 49.33 亿元，同比有所下降，规模仍较大；占总负债的比重下降 10.51 个百分点至 27.52%。其中，短期有息债务较 2022 年末减少 12.27 亿元至 10.19 亿元，降幅较大，占总息债务的比重同比下降 19.09 个百分点至 20.66%。2024 年 3 月末，公司有息债务合计 58.69 亿元，较 2023 年末有所上升，其中短期有息债务 11.15 亿元，较 2023 年末略有增长；长期有息债务较 2023 年末增加 8.41 亿元至 47.54 亿元，增幅较大；同期，公司非受限货币资金为 8.03 亿元，无法覆盖短期有息债务，仍面临一定的短期偿债压力。截至本报告出具日，公司未提供 2024 年 3 月末有息债务期限结构数据。

截至 2024 年 3 月末，公司对外担保余额较大，担保比率较高，且被担保企业区域集中度很高，面临一定的或有风险。

截至 2024 年 3 月末，公司对外担保余额 64.27 亿元（见附件 2），规模较大，担保比率为 58.18%，担保比率较高。被担保企业主要包括万州经开公司和重庆万林投资发展有限公司（以下简称“万林投资”），担保余额分别为 63.18 亿元和 0.67 亿元，均为万州经开区国有企业，其中万州经开公司为公司唯一股东，万林投资为同一母公司控制下的关联方企业。2023 年末，万州经开公司总资产 924.91 亿元，净资产为 284.90 亿元；2023 年万州经开公司实现营业收入 569.11 亿元，净利润为 6.94 亿元。2023 年末，万林投资总资产 257.26 亿元，净资产为 103.65 亿元；2023 年万林投资实现营业收入 13.14 亿元，净利润为 2.51 亿元。此外，公司对外担保还包括对重庆高峰环境监测有限公司、重庆灵凤实业有限责任公司、重庆万州产业发展有限公司⁸、重庆万州经开物业管理有限公司以及重庆市玉罗实业有限公司的担保合计 0.42 亿元，为同一母公司控制下的关联方企业及区域内国企。整体来看，公司对外担保余额较大，担保比率较高，且被担保企业区域集中度很高，面临一定的或有风险。

2023 年末，公司未分配利润仍很高，且继续增长，未来仍需关注所有者权益的稳定性。

2023 年末，公司所有者权益为 109.87 亿元，同比增加 4.28 亿元；其中，公司实收资本和资本公积分别为 17.67 亿元和 34.52 亿元，同比均无变化；其他综合收益为 2.91 亿元，同比略有提高；盈余公积同比增加 0.42 亿元至 7.82 亿元；未分配利润同比增加 3.79 亿元至 46.95 亿元，未分配利润占所有者权益的比重同比上升 1.86 个百分点至 42.73%，未分配利润仍很高，且继续增长，未来仍需关注所有者权益的稳定性。

2024 年 3 月末，公司所有者权益为 110.48 亿元，较 2023 年末略有增长，其中资本公积增加 0.32 亿元，未分配利润增加 0.29 亿元，其余科目金额不变。

公司盈利对利息的保障能力仍较好，流动资产仍能对流动负债形成有效覆盖，但速动资产覆盖性较差；可变现资产对公司整体债务偿还保障能力一般。

2023 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.28 倍，盈利对利息的保障能力仍较好。

2023 年末，公司流动比率和速动比率分别为 1.15 倍和 0.75 倍，同比均有所下降，公司流动资产仍能对流动负债形成有效覆盖，但速动资产覆盖性较差。公司应收账款规模仍较大，集中度很高

⁸ 公司曾用名重庆万州金龙铜管销售有限公司，2024 年 1 月 3 日更为现名。



且账龄较长、回款较慢，影响资产流动性，可变现资产对公司整体债务偿还保障能力一般。

（三）现金流

2023 年，公司经营性现金流仍为净流入，且净流入规模大幅增加；投资性现金流仍为净流出，且净流出规模有所扩大；筹资性现金流仍为净流出，且净流出规模大幅增加。

2023 年，公司经营性现金流仍为净流入，且净流入规模大幅增加，主要系当期工程款等项目支出减少所致；经营性净现金流对利息及债务的保障能力有所增强。同期，公司投资性现金流仍为净流出，且净流出规模有所扩大，主要系购置房屋、建筑物及股权基金投资支出等较多所致。同期，公司筹资性现金流仍为净流出状态，且流出规模大幅增加，主要系公司融资规模有所下降及偿还到期债务规模较多所致。

表 7 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流	-0.94	23.59	13.82	19.84
投资性净现金流	-3.24	-14.24	-8.55	-19.58
筹资性净现金流	9.11	-10.34	-2.13	-4.28
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-1.86	5.87	3.58	3.96
经营性净现金流/流动负债（%）	-0.70	18.78	14.81	36.48
经营性净现金流/总负债（%）	-0.52	14.39	10.29	19.84

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 1~3 月，公司经营性净现金流为-0.94 亿元，转为净流出；投资性净现金流为-3.24 亿元，仍为净流出，主要系对万州经开股权投资基金追加 5.00 亿元投资所致；筹资性净现金流转为净流入，主要系当期筹资力度较大所致。

外部支持

公司仍是万州经开区重要的土地整治开发及基础设施建设投融资主体，在万州经开区建设和经济社会发展中仍发挥重要作用，2023 年公司继续得到政府在财政补贴方面的支持。

除公司外，万州区主要投融资主体还包括重庆市万州三峡平湖有限公司（以下简称“三峡平湖”）、重庆市万州江南新区开发建设有限公司（以下简称“江南新区公司”）、万林投资和公司股东万州经开公司，其中万林投资、万州经开公司均为万州经开区内投融资平台。其中，三峡平湖是万州区重要的土地开发整理、基础设施建设及国有资产运营主体，主要负责万州区的土地开发整理、基础设施建设及旧城改造等；江南新区公司主要负责万州区江南新区范围内的土地整治开发和基础设施建设等业务；万州经开公司是万州经开区重要的土地开发整治主体，其具体土地开发整治及基础设施建设相关工程业务主要由万林投资和公司负责；万林投资和公司均负责万州经开区范围内土地开发整治、基础设施建设和产业发展，但具体负责地块区域不同。万林投资主要负责区域为九龙园和高峰园片区，公司主要负责区域为天子园、五桥园和新田园。万林投资、万州经开公司 2023 年主要财务数据见对外担保分析，公司未提供江南新区公司 2023 年主要财务数据；三峡平湖 2023 年末总资产为 425.66 亿元，净资产为 187.87 亿元，2023 年营业收入为 31.51 亿元，净利润为 3.79 亿元。

公司仍是万州经开区重要的土地整治开发及基础设施建设投融资主体，在万州经开区建设和经济社会发展中仍发挥重要作用，继续得到政府在财政补贴方面的支持。2023 年，公司获得政府补助



4.00 亿元，全部计入其他收益。

担保分析

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

瀚华担保原名为瀚华担保股份有限公司，于 2009 年 8 月由瀚华金控股份有限公司（以下简称“瀚华金控”）等 6 名法人投资者及 19 位自然人投资者发起设立，初始注册资本 10.00 亿元，2018 年 8 月更为现名。经多次增资扩股及股权转让，截至 2023 年末，瀚华担保注册资本和实收资本均为 35.00 亿元，瀚华金控和重庆惠微投资有限公司（以下简称“重庆惠微”）的持股比例分别为 99.90% 和 0.10%，其中，重庆惠微由瀚华金控全资持有，瀚华担保无实际控制人。

表 8 2021~2023 年末瀚华担保担保业务情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	金额	占比	金额
融资性担保	103.71	30.34	138.35	40.25	171.28	51.18
其中：债券担保	67.84	19.85	89.04	25.90	119.59	35.73
贷款担保	35.86	10.49	49.31	14.34	51.69	15.44
非融资性担保	238.15	69.66	205.42	59.75	163.41	48.82
担保余额	341.85	100.00	343.77	100.00	334.69	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：根据瀚华担保提供资料整理

近年来，瀚华担保担保业务规模有所波动。受瀚华担保业务风险偏好、存量项目陆续到期等影响，瀚华担保债券担保规模持续下降，加之压降信用风险较大行业的贷款担保业务规模，瀚华担保融资性担保业务规模持续收缩。同时，瀚华担保调整担保业务布局，推进数字化转型，通过对接地方公共资源平台，重点开拓以供应链担保业务为主的电子保函业务，非融资性担保业务规模增长，且已于 2022 年末成为担保业务的最主要构成。瀚华担保担保业务经营地区分布较为广泛，但行业集中度较高，不利于风险分散，同时需持续关注部分存在负面情况的担保客户可能出现的代偿风险。

表 9 2021~2023 年瀚华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	56.41	55.52	55.79
期末净资产	42.28	41.90	41.58
期末实收资本	35.00	35.00	35.00
营业收入	4.13	5.38	6.38
其中：已赚担保费	3.29	4.70	4.68
利息收入	0.71	0.55	0.89
净利润	1.08	1.73	1.98
期末担保余额	341.85	343.77	334.69
期末准备金拨备率	2.75	2.77	3.25
期末融资担保责任余额放大倍数（倍）	2.09	2.87	3.55
期末累计担保代偿率	-	0.89	1.07
总资产收益率	1.93	3.11	3.41
净资产收益率	2.56	4.14	4.80

数据来源：根据瀚华担保提供资料整理



瀚华担保以货币资金和投资类资产为主要构成的资产规模整体小幅增加。其中，部分银行存款使用权受限，对资产流动性造成一定影响，非标债权投资占比较高，且非标债权主要投向关联公司，部分权益投资资产质量易受区域经济环境影响，面临一定的风险管理压力。得益于利润留存，瀚华担保净资产规模持续小幅增加，融资担保责任余额放大倍数处于较低水平。盈利方面，受担保业务结构调整和中间业务拓展放缓等因素影响，瀚华担保营业收入不断下降，净利润逐年减少，未来盈利情况需持续关注。

整体来看，瀚华担保通过对接地方公共资源平台拓展电子保函业务，非融资性担保业务规模增长，同时与多家金融机构建立了良好的合作关系，授信额度充足，为担保业务的拓展提供了有力支撑。但另一方面，瀚华担保融资性担保业务规模持续收缩，收入水平不断下降，担保业务行业集中度较高，非标债权投资占比较高，相关投资风险需持续关注。

综合分析，大公国际维持瀚华担保信用等级 AA+，展望维持稳定，瀚华担保为“PR19 三峡/19 渝三峡专项债”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

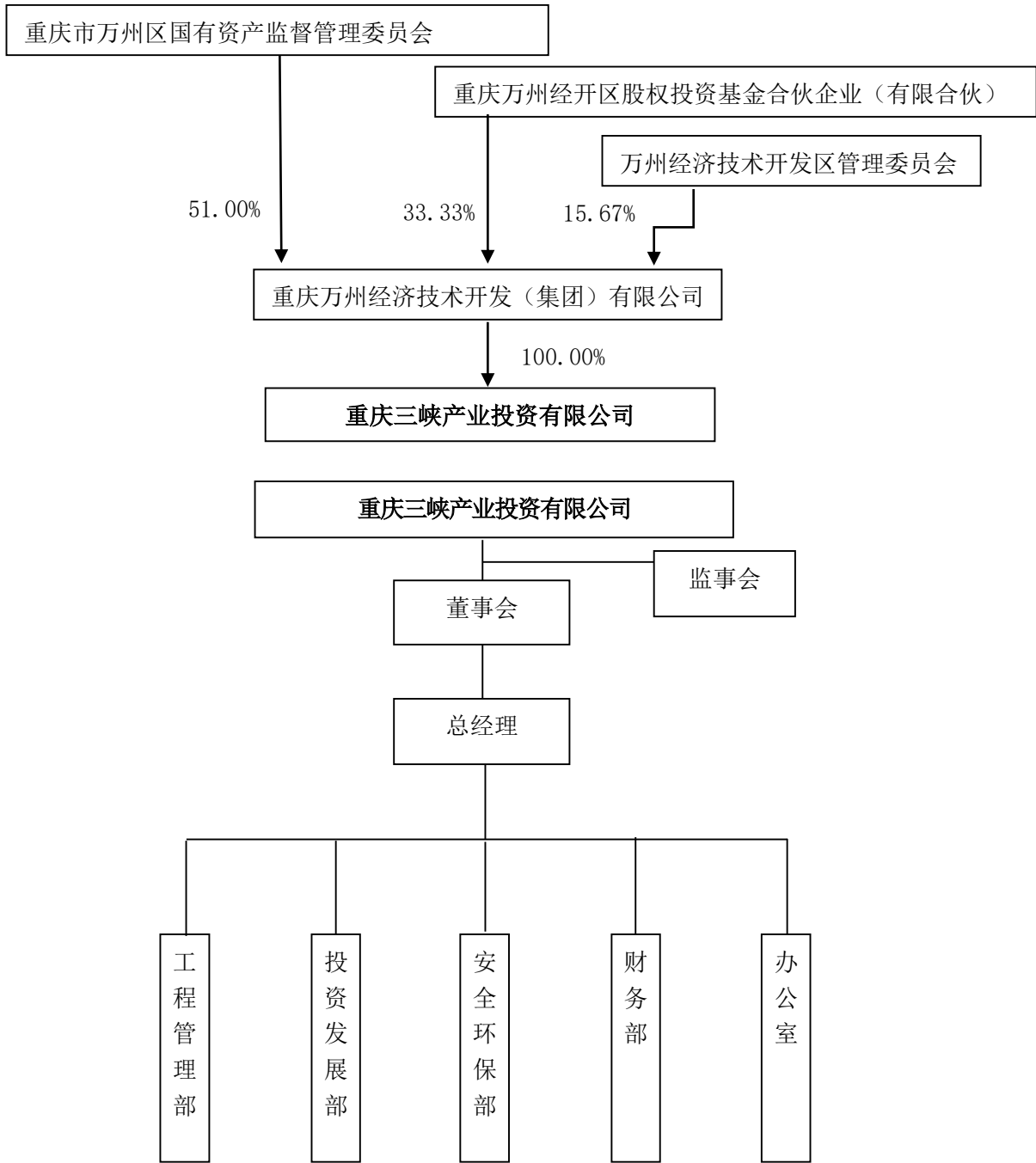
评级结论

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



附件 1 公司治理

截至 2024 年 3 月末重庆三峡产业投资有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

截至 2024 年 3 月末重庆三峡产业投资有限公司对外担保情况

(单位：万元)

被担保企业	担保余额	担保期限	担保方式
重庆万州经济技术开发区（集团）有限公司	26,780.00	2018.09.30~2025.09.30	保证
	72,500.00	2019.05.31~2026.05.24	保证
	80,000.00	2020.04.30~2040.04.30	抵押
	50,000.00	2020.07.01~2040.04.30	抵押
	50,000.00	2020.09.18~2040.04.30	抵押
	50,000.00	2021.10.29~2040.04.30	保证
	60,000.00	2022.12.23~2040.04.30	保证
	10,000.00	2024.01.04~2040.04.30	保证
	38,000.00	2023.05.26~2024.05.25 ⁹	保证
	12,000.00	2024.03.29~2025.03.28	保证
	18,000.00	2023.11.20~2024.11.20	保证
	19,100.00	2023.06.27~2026.06.26	保证
	11,000.00	2023.06.29~2024.06.24	保证
	9,000.00	2023.06.29~2024.06.26	保证
	18,000.00	2023.05.31~2028.05.30	保证
	7,916.00	2023.07.31~2026.07.30	保证
	20,000.00	2023.09.28~2024.09.27	保证
	30,000.00	2023.11.07~2024.05.06 ¹⁰	保证
	30,000.00	2024.03.21~2025.03.20	保证
	19,500.00	2023.02.24~2026.02.24	保证
重庆万林投资发展有限公司	6,724.00	2018.01.05~2026.01.04	保证
重庆高峰环境监测有限公司	900.00	2022.05.31~2025.05.31	保证
重庆灵凤实业有限责任公司	950.00	2022.06.22~2025.06.22	保证
重庆万州产业发展有限公司	950.00	2022.05.31~2025.05.31	保证
重庆万州经开物业管理有限公司	900.00	2022.05.31~2025.05.31	保证
重庆市玉罗实业有限公司	500.00	2021.03.02~2026.03.02	保证
合计	642,720.00	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

⁹ 此项担保到期续贷。

¹⁰ 此项担保到期续贷。



附件 3 主要财务指标

3-1 重庆三峡产业投资有限公司主要财务指标

(单位：万元)

项目	2024 年 1~3 月 (未经审计)	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	80,694	31,393	41,365	9,947
应收账款	800,134	800,134	794,149	775,036
其他应收款	183,910	192,962	211,732	176,943
预付款项	4,629	3,528	327,410	193,000
存货	565,379	551,898	105,166	92,244
投资性房地产	341,440	341,189	199,971	195,916
在建工程	218,685	218,685	132,587	124,288
固定资产	19,935	20,168	92,412	94,986
其他非流动资产	452,848	452,848	465,338	466,753
总资产	2,927,046	2,891,032	2,541,834	2,194,940
短期借款	8,011	8,011	17,931	19,026
其他应付款	1,119,553	1,182,590	806,022	472,488
一年内到期的非流动负债	108,048	99,150	214,742	97,306
流动负债合计	1,326,924	1,381,084	1,130,737	735,359
长期借款	374,903	288,954	258,920	259,800
应付债券	84,515	90,398	61,579	163,856
非流动负债合计	495,354	411,287	355,216	466,624
负债合计	1,822,278	1,792,371	1,485,953	1,201,983
实收资本（股本）	176,707	176,707	176,707	176,707
资本公积	348,398	345,171	345,171	345,171
所有者权益	1,104,768	1,098,661	1,055,881	992,957
营业收入	1,884	58,685	62,799	68,081
利润总额	2,880	43,665	63,524	42,352
净利润	2,880	42,140	62,924	35,447
经营活动产生的现金流量净额	-9,415	235,851	138,229	198,424
投资活动产生的现金流量净额	-32,405	-142,380	-85,455	-195,796
筹资活动产生的现金流量净额	91,121	-103,444	-21,309	-42,779
EBIT	2,880	43,665	64,677	43,712
EBITDA	4,828	51,393	68,070	46,285
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.95	1.28	1.76	0.92
总有息债务	586,932	493,289	565,172	559,237
毛利率（%）	99.39	17.01	22.79	14.28
总资产报酬率（%）	0.10	1.51	2.54	1.99
净资产收益率（%）	0.26	3.84	5.96	3.57
资产负债率（%）	62.26	62.00	58.46	54.76
应收账款周转天数（天）	38,221.34	4,890.01	4,497.72	4,052.72
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-1.86	5.87	3.58	3.96
担保比率（%）	58.18	61.71	60.69	37.30



3-2 瀚华融资担保股份有限公司主要财务指标

(单位: 亿元、%)

项目	2023 年	2022 年	2021 年
期末货币资金	7.38	13.65	16.01
期末存出保证金	2.66	3.33	4.59
期末应收代偿款	1.96	2.46	3.60
期末债权投资	34.85	22.52	18.18
期末交易性金融资产	1.07	1.88	2.27
期末其他权益工具投资	1.76	1.76	1.76
期末长期股权投资	1.53	1.51	1.54
期末其他资产	2.32	5.00	2.88
期末资产总计	56.41	55.52	55.79
期末存入保证金	1.03	0.35	0.42
期末担保赔偿准备金	3.90	4.11	4.80
期末未到期责任准备金	1.99	2.02	2.89
期末其他负债	6.72	6.31	4.48
期末负债合计	14.13	13.61	14.21
期末实收资本(或股本)	35.00	35.00	35.00
期末盈余公积	2.95	2.85	2.69
期末一般风险准备	3.52	3.40	3.21
期末未分配利润	0.81	0.64	0.68
期末所有者权益合计	42.28	41.90	41.58
营业收入	4.13	5.38	6.38
营业支出	2.69	2.96	4.04
净利润	1.08	1.73	1.98
经营活动产生的现金流量净额	12.30	4.00	1.06
投资活动产生的现金流量净额	-10.10	-3.50	-5.70
筹资活动产生的现金流量净额	-0.94	-0.04	-2.44
期末准备金拨备率	2.75	2.77	3.25
期末累计担保代偿率	-	0.89	1.07
期末担保余额	341.85	343.77	334.69
期末融资担保责任余额放大倍数(倍)	2.09	2.87	3.55
总资产收益率	1.93	3.11	3.41
净资产收益率	2.56	4.14	4.80



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 ¹¹	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹²	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹¹ 一季度取 90 天。

¹² 一季度取 90 天。



附件 5 担保公司主要指标计算公式

指标名称	计算公式
融资担保责任余额放大倍数	融资担保责任余额/（合并口径净资产-对其他融资担保和再担保的股权投资）
担保风险准备金	担保赔偿准备金+一般风险准备+未到期责任准备金
准备金拨备率	担保风险准备金/担保余额×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。