

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0539 号

重庆新梁产城置业发展有限公司：

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及“19 梁平园区债/19 梁平债”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“19 梁平园区债/19 梁平债”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，但不不对资料提供方和/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

重庆新梁产城置业发展有限公司主体及 “19 梁平园区债/19 梁平债” 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		2024/6/22	AA/稳定	王子一	刘镇漫	
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
19 梁平园区债/ 19 梁平债	AAA	AAA	经营风险	区域环境	100.0%	60.0
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”				业务运营	100.0%	41.5
			财务风险	盈利与获现能力	45.0%	24.3
				债务负担	20.0%	18.0
				债务保障程度	35.0%	18.0
			主体概况			调整因素
重庆新梁产城置业发展有限公司是重庆市梁平区重要的基础设施建设主体,主要从事重庆梁平工业园区范围内的基础设施建设和土地开发整理等业务。重庆新梁产城实业集团有限公司是公司的唯一股东,重庆市梁平区国有资产监督管理委员会为公司实际控制人。			个体信用状况（BCA）			A+
			评级模型结果			AA
			外部支持调整子级			2
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，跟踪期内，重庆市经济实力依然很强，梁平区经济实力依然较强；公司主营业务仍具有较强的区域专营性，继续获得股东及相关各方的有力支持；重庆兴农融资担保集团有限公司为“19 梁平园区债/19 梁平债”提供的担保增信作用仍很强。同时，东方金诚也关注到，公司土地开发整理业务未来存在一定不确定性，资产流动性依然较弱，经营活动现金流存在一定不确定性。综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，“19 梁平园区债/19 梁平债”到期不能偿还的风险依然极低。

同业比较

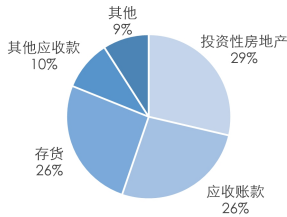
项目	重庆新梁产城置业发展有限公司	重庆市潼南区城市建设投资(集团)有限公司	重庆市綦江区城市建设投资有限公司	重庆新梁投资开发(集团)有限公司
地区	重庆市梁平区	重庆市潼南区	重庆市綦江区	重庆市梁平区
GDP 总量 (亿元)	594.50	558.51	770.79	594.50
人均 GDP (元)	94530*	81445	76338	94530*
一般公共预算收入 (亿元)	35.35	30.03	21.24	35.35
政府性基金收入 (亿元)	29.47	27.08	24.85	29.47
地方政府债务余额 (亿元)	195.25	111.16	184.63	195.25
资产总额 (亿元)	94.73	367.99	187.94	252.28
所有者权益 (亿元)	48.00	149.89	94.81	149.02
营业收入 (亿元)	10.18	10.13	8.24	14.59
净利润 (亿元)	1.10	1.65	1.61	1.15
资产负债率 (%)	49.34	59.27	49.56	40.93

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“*”人均 GDP 系“GDP/年末常住人口”估算所得（下页同）

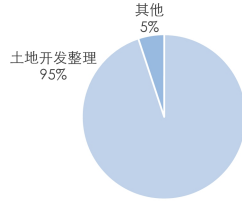
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成（2023年）



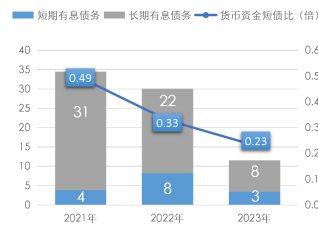
公司营业收入构成（2023年）



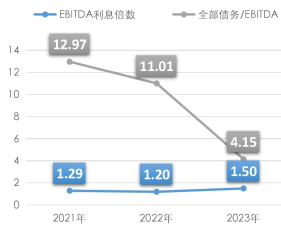
公司财务指标（单位：亿元、%）

	2021年	2022年	2023年
资产总额	93.59	101.03	94.73
所有者权益	53.15	54.86	48.00
营业收入	8.84	10.42	10.18
净利润	1.19	1.27	1.10
全部债务	34.43	30.10	11.52
资产负债率	43.22	45.70	49.34
全部债务资本化比率	39.32	35.43	19.35

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	重庆市梁平区		
GDP 总量	549.44	577.16	594.50
人均 GDP (元)	85172	89593	94530*
一般公共预算收入	27.69	30.11	35.35
政府性基金收入	20.50	22.45	29.47
财政自给率	40.85	43.27	45.61

优势

- 跟踪期内，重庆市经济实力依然很强，其下辖的梁平区经济保持增长，构建“232”现代制造业体系，产业结构进一步优化，经济实力依然较强；
- 公司继续从事梁平工业园内的基础设施建设和土地开发整理等业务，区域专营性依然较强；
- 作为梁平区重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的有力支持；
- 重庆兴农融资担保集团有限公司为“19 梁平园区债/19 梁平债”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仍具有很强的增信作用。

关注

- 公司土地开发整理收入易受政府土地出让规划及房地产市场波动等因素影响，未来存在一定不确定性；
- 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，资产流动性依然较弱；
- 公司经营活动现金流对波动性较大的往来款和财政补贴依赖较大，未来存在一定不确定性。

评级展望

预计梁平区及梁平工业园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，能够持续获得股东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/稳定	AAA（19 梁平园区债/19 梁平债）	2023/06/20	刘暮菡 刘锦漫	《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（19 梁平园区债/19 梁平债）	2019/07/31	周丽君 马霁竹	《城市基础设施建设公司信用评级方法（2015 年）》	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
19 梁平园区债/19 梁平债	2023/06/20	8.00 亿元	2019/10/31~2026/10/31	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：“19 梁平园区债/19 梁平债”设置本金提前偿还条款。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及重庆新梁产城置业发展有限公司（以下简称“产城置业”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

公司前身为重庆市双桂工业园区建设开发有限责任公司，由原梁平县¹人民政府于2003年2月出资组建，初始注册资本为人民币1400.00万元。2024年4月，公司100%股权无偿划转至重庆新梁产城实业集团有限公司²（以下简称“产城实业”）；同时，公司名称更为现名。截至2024年5月末，公司注册资本和实收资本均为人民币30088.00万元；产城实业为公司唯一股东，重庆市梁平区国有资产监督管理委员会（重庆市梁平区金融工作办公室）（以下简称“梁平区国资委”）为公司的实际控制人。

公司股东产城实业成立于2021年5月21日，系经梁平区国资委批准，重庆明月山旅游发展（集团）有限公司出资设立的国有独资公司。截至2024年5月末，产城实业注册资本为30.00亿元，梁平区国资委为产城实业唯一股东和实际控制人。产城实业主要从事梁平区范围内的城乡基础设施建设、土地开发整理等业务。

跟踪期内，公司作为重庆市梁平区重要的基础设施建设主体，继续从事重庆梁平工业园区（以下简称“梁平工业园”）内的基础设施建设和土地开发整理等业务。

截至2023年末，公司没有纳入合并报表范围的直接控股子公司，较2022年末减少2家，系股权划转至重庆梁平高新区建设开发集团有限公司（以下简称“梁平高新建发”）的重庆梁平高新区实业股份有限公司（以下简称“高新实业”）和注销的重庆醇真酒业有限公司（以下简称“醇真酒业”）。

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司发行的“19梁平园区债/19梁平债”已按时兑付到期本息，募集资金已使用完毕。

“19梁平园区债/19梁平债”由重庆兴农融资担保集团有限公司（以下简称“兴农担保集团”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

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

¹ 2016年11月，梁平县撤县设区。

² 根据《重庆梁平工业园区建设开发有限责任公司关于控股股东发生变更的公告》。

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，公司营业收入维持稳定，仍主要来源于土地开发整理业务；毛利润和毛利率均有所下降

跟踪期内，作为梁平区重要的基础设施建设主体，公司继续从事梁平工业园内的基础设施建设和土地开发整理等业务。

2023年，公司营业收入维持稳定，仍主要来自土地开发整理业务。其中，公司土地开发整理收入有所下降；其他业务收入主要来自租金收入等。同期，公司毛利润和综合毛利率均有所下降。

图表1 公司营业收入、毛利润及综合毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
土地开发整理	8.68	98.17	9.98	95.80	9.66 ³	94.90
其他	0.16	1.83	0.44	4.20	0.52	5.10
合计	8.84	100.00	10.42	100.00	10.18	100.00

³ 根据《重庆新梁产城置业发展有限公司公司债券年度报告（2023年）》，2023年公司土地开发整理收入中包含基础设施建设收入1.49亿元。

图表 1 公司营业收入、毛利润及综合毛利率构成情况（单位：亿元、%）

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	1.45	16.67	1.66	16.67	1.61	16.67
其他	0.04	22.21	0.15	33.69	0.13	25.77
合计	1.48	16.77	1.81	17.38	1.74	17.13

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施建设

跟踪期内，公司继续从事梁平工业园内的基础设施建设，该业务仍具有较强的区域专营性

跟踪期内，公司作为梁平区重要的基础设施建设主体，继续从事梁平工业园内的基础设施建设，业务仍具有较强的区域专营性。公司基础设施建设业务主要采用委托代建和自建模式，跟踪期内业务模式未发生变化，建设资金仍主要来源于自有资金、外部融资和财政资金等。

截至本报告出具日，公司未提供重点在建及拟建基础设施项目情况。截至 2023 年末，公司存货中开发成本为 19.77 亿元，主要由在建及完工未结算的基础设施项目成本构成。

土地开发整理

跟踪期内，公司从事的土地开发整理业务仍具有较强的区域专营性，但该业务易受政府土地出让规划及房地产市场波动等因素影响，未来存在一定不确定性

跟踪期内，公司继续从事土地开发整理工作，业务仍具有较强的区域专营性，资金来源仍为自有资金及外部融资，业务模式未发生重大变化。

2023 年，公司确认土地开发整理收入 9.66 亿元，同比下降；同期，土地开发整理业务毛利率为 16.67%，同比持平。

截至 2023 年末，公司重点在整理的土地项目计划总投资 38.00 亿元，累计投资 41.97 亿元；因人工及拆迁成本上升，导致累计投资超过计划总投资金额，公司后期将申请变更计划总投资额。截至本报告出具日，公司未提供拟整理的土地项目。

公司土地开发整理收入规模较大，是营业收入的重要构成，但该业务易受政府土地出让规划及房地产市场波动等因素影响，未来存在一定不确定性。

企业管理

跟踪期内，公司注册资本和实收资本均未发生变化；2024 年 4 月，公司股东变更为产城实业，梁平区国资委仍为公司实际控制人。

2024 年 4 月，公司取消董事会，设置 1 名执行董事；取消监事会，设置 1 名职工监事；经理和财务负责人发生变更。除此之外，公司治理结构、组织架构和管理制度未发生其他重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2023 年财务报表。北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年财

务数据进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司审计机构未发生变更。

截至 2023 年末，公司没有纳入合并范围的直接控股子公司，较 2022 年末减少 2 家，系高新实业和醇真酒业。

资产构成与资产质量

跟踪期内，受子公司划出及注销影响，公司资产总额有所下降，构成仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，资产流动性依然较弱

跟踪期内，受子公司划出及注销影响，公司资产总额有所下降，构成仍以流动资产为主。2023 年末，公司流动资产仍以货币资金、应收账款、其他应收款和存货为主。

跟踪期内，公司货币资金有所下降主要系原子公司高新实业划出所致，期末均为银行存款，没有受限情况；应收账款有所增长，期末主要为应收重庆梁平高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）的基础设施项目建设款和土地开发整理款 25.20 亿元；其他应收款保持增长，期末主要为公司与其他单位的往来款及部分保证金，应收对象主要为高新区管委会（5.40 亿元）、重庆新梁产城农业发展有限公司（3.20 亿元）、重庆平伟实业股份有限公司（0.28 亿元）、重庆德兆小康环保工程有限公司⁴（以下简称“德兆环保”，0.24 亿元）和西部预制菜之都（重庆）产业发展股份有限公司（0.19 亿元），以上应收对象合计金额占其他应收款的比例为 96.94%，其中德兆环保因经营异常全额计提坏账准备；公司存货有所下降，期末主要包括在建及完工未结算的基础设施项目成本 19.77 亿元和土地开发整理项目成本 4.70 亿元。

图表 2 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	93.59	101.03	94.73
流动资产合计	59.47	63.32	60.59
货币资金	1.89	2.70	0.78
应收账款	20.15	20.71	25.20
其他应收款	4.00	8.52	9.33
存货	33.01	31.29	24.48
非流动资产合计	34.12	37.70	34.15
投资性房地产	22.01	25.94	27.14
其他权益工具投资	0.64	1.61	1.61
固定资产	0.22	2.59	2.30

资料来源：公司财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动资产有所下降，2023 年末主要由投资性房地产、其他权益工具投资和固定资产构成。其中，投资性房地产包括 19.57 亿元的房屋建筑物和 7.58 亿元的土地使用权，同比增长主要系存货中项目完工及固定资产中的房屋建筑物转入所致；其他权益工具投资维持稳定，期末主要为公司对重庆战略性新兴产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）的股权投资；固定资产同比有所下降，主要系房屋建筑物转出和子公司高新实业划出所致。

截至 2023 年末，公司受限资产为 17.64 亿元，占资产总额的比重为 18.62%；其中包括用

⁴ 重庆德兆小康环保工程有限公司为民营企业，注册资本 12100 万元。

于借款抵押的投资性房地产 14.36 亿元、固定资产 2.29 亿元和存货 1.00 亿元。

资本结构

跟踪期内，受子公司划出及注销影响，公司所有者权益规模有所下降，仍以资本公积为主

2023 年末，公司所有者权益有所下降，仍主要由资本公积构成。其中，实收资本无变化；受原子公司高新实业划出及醇真酒业注销影响，资本公积规模有所下降。同期末，公司其他综合收益 2.07 亿元，同比基本持平，仍为其他资产转换为公允价值模式计量的投资性房地产时增值形成；未分配利润为历年经营净利润的累积，有所下降主要系子公司划出及注销所致。

图表 3 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
实收资本	3.01	3.01	3.01
资本公积	38.34	38.65	33.58
其他综合收益	2.04	2.05	2.07
未分配利润	8.97	10.16	8.42
合计	53.15	54.86	48.00

资料来源：公司财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额小幅增长，转为以流动负债为主

跟踪期内，公司负债总额小幅增长，构成转变为以流动负债为主，2023 年末流动负债占比为 76.99%。

2023 年末，公司流动负债规模增幅较大，仍主要为其他应付款和一年内到期的非流动负债等。其中，公司其他应付款主要为往来款、资金拆借款、押金及保证金等，同比大幅增长主要系原子公司高新实业划出导致往来款增加所致；公司一年内到期的非流动负债有所下降主要系原子公司高新实业划出所致，期末包括一年内到期的应付债券 1.60 亿元、长期应付款 1.49 亿元和应付利息 0.06 亿元。

图表 4 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	40.45	46.17	46.74
流动负债合计	7.95	22.40	35.98
其他应付款	1.81	12.07	30.44
一年内到期的非流动负债	3.07	7.56	3.15
非流动负债合计	32.50	23.77	10.76
长期借款	8.98	7.91	-
应付债券	6.32	4.75	3.17
长期应付款	15.30	9.23	4.98
专项应付款	0.66	0.80	1.50

资料来源：公司财务报表，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

2023 年末，公司非流动负债有所下降，主要由应付债券、长期应付款和专项应付款构成。其中，长期借款清零主要系原子公司高新实业划出所致；应付债券为“19 梁平园区债/19 梁平债”，有所下降主要系部分转入一年内到期的非流动负债核算所致；长期应付款大幅下降主要

系原子公司高新实业划出所致，期末主要为重庆梁平城市建设有限公司⁵（以下简称“梁平城建”）等公司借款 4.46 亿元和融资租赁款 0.53 亿元；公司专项应付款主要由梁平区石梁线燃气管道改建工程资金、道路基础设施建设项目资金和美诚标准厂房消防整改工程项目资金等构成，小幅增长主要系财政计划梁平区石梁线燃气管道改建工程资金 0.70 亿元所致。

跟踪期内，因原子公司高新实业划出，公司全部债务规模大幅下降，构成仍以长期有息债务为主

2023 年末，公司全部债务为 11.52 亿元，同比大幅下降主要系原子公司高新实业划出所致，构成仍以长期有息债务为主。同期末，公司全部债务主要包括应付债券 4.77 亿元、梁平城建等非金融机构借款 5.62 亿元、融资租赁款 0.85 亿元和银行借款 0.28 亿元；其中短期有息债务为 3.37 亿元，占全部债务的比重为 29.24%。跟踪期内，公司资产负债率有所增长。

图表 5 公司全部债务及债务率情况（单位：亿元、%）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
全部债务 ⁶	34.43	30.10	11.52
其中：短期有息债务	3.83	8.22	3.37
长期有息债务	30.60	21.88	8.15
资产负债率	43.22	45.70	49.34

资料来源：公司财务报表及公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司对外担保规模大幅下降，但集中度仍较高，存在一定的代偿风险

截至 2023 年末，公司对外担保余额为 10.60 亿元，担保比率为 22.08%，担保对象均为当地国有企业。整体来看，公司对外担保集中度较高，存在一定的代偿风险。

图表 6 截至 2023 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方	担保余额
重庆梁平高新区建设开发集团有限公司	40400.96
重庆新梁产城建设工程有限公司	28500.00
重庆梁平高新区实业股份有限公司	20178.26
重庆市梁平区新桂实业有限公司	12700.00
重庆百里竹海旅游开发建设有限公司	3500.00
重庆醇真酒业有限公司	690.00
合计	105969.22

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入维持稳定，利润总额对财政补贴依赖仍较大，收益率处于较低水平，整体盈利能力依然较弱

⁵ 重庆梁平城市建设有限公司成立于 1994 年 3 月 28 日，注册资本 2.00 亿元，重庆新梁投资开发（集团）有限公司持有其 100% 股权，梁平区国资委为其实际控制人。

⁶ 公司与梁平城建的非金融机构借款系梁平城建向农发行梁平支行申请的梁平县新城区整体城镇化建设项目贷款，梁平城建委托公司进行梁平县新城区整体城镇化建设项目中涉及梁平工业园部分的建设，公司用款部分由公司偿还，系有息债务，故对公司全部债务进行调整。

跟踪期内，公司营业收入维持稳定；营业利润率有所下降。同期，公司期间费用有所增长，仍主要为财务费用和管理费用，占营业收入的比重为 17.74%，对利润的侵蚀程度有所增加。2023 年，公司利润总额和净利润均有所下降，财政补贴收入为 2.07 亿元，为利润总额的 1.71 倍，利润总额对财政补贴依赖仍较大。跟踪期内，公司总资本收益率有所增长，净资产收益率小幅下降，主要盈利指标仍处于较低水平，盈利能力依然较弱。

图表 7 公司盈利指标情况（单位：亿元、%）

科目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	8.84	10.42	10.18
营业利润率	8.53	12.21	10.53
期间费用	1.47	1.68	1.81
期间费用/营业收入	16.63	16.12	17.74
利润总额	1.39	1.31	1.21
其中：财政补贴	1.63	2.03	2.07
净利润	1.19	1.27	1.10
总资本收益率	2.68	3.03	4.10
净资产收益率	2.23	2.31	2.30

资料来源：公司财务报表，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司经营活动现金流持续净流入，但对波动性较大的往来款和财政补贴依赖较大，未来存在一定不确定性

2023 年，公司经营活动现金流入同比有所下降，主要是收到财政补贴、保证金和土地开发整理项目结算款等所形成的现金流入；现金收入比率较上年大幅下降，主营业务获现能力有所减弱；经营活动现金流出主要是公司支付基础设施项目工程款、土地开发整理成本和往来款等形成的现金流出。跟踪期内，公司经营活动现金流持续净流入，但对波动性较大的往来款和财政补贴依赖较大，未来存在一定的不确定性。

2023 年，公司投资活动现金流入和投资活动现金流出规模较小。同期，公司筹资活动现金流入主要为取得银行借款、融资租赁借款和财政划拨项目建设资金等收到的现金；筹资活动现金流出主要为还本付息支出以及担保费和服务费支出等。跟踪期内，公司筹资活动净现金流流出规模有所扩大。

图表 8 公司现金流情况（单位：亿元）

科目	2021 年	2022 年	2023 年
经营活动现金流入	6.21	26.37	18.93
现金收入比率（%）	47.90	112.91	63.09
经营活动现金流出	4.51	15.72	12.68
经营活动净现金流	1.70	10.65	6.26
投资活动现金流入	0.56	-	0.10
投资活动现金流出	4.55	6.08	0.31
投资活动净现金流	-3.99	-6.08	0.31
筹资活动现金流入	9.23	10.63	3.31

图表 8 公司现金流情况（单位：亿元）

科目	2021 年	2022 年	2023 年
筹资活动现金流出	8.81	14.18	11.23
筹资活动净现金流	0.42	-3.55	-7.92
现金及现金等价物净增加额	-1.88	1.02	-1.86

资料来源：公司财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司现金及现金等价物净增加额由正转负，现金流状况有待改善。总体来看，公司经营活动现金流持续净流入，但对波动性较大的往来款和财政补贴依赖较大，未来存在一定不确定性。

偿债能力

考虑到公司承担了梁平工业园范围内的基础设施建设，业务区域专营性较强，业务稳定性很强，业务持续性较强，具备一定的备用流动性，整体来看，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债能力指标来看，2023 年末，公司流动比率和速动比率均有所下降，流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比仍较高，资产流动性仍较差，流动资产对流动负债的实际保障能力较弱；现金比率有所下降，货币资金对流动负债和短期有息债务的保障程度仍处于较低水平。

从长期偿债能力指标来看，2023 年末，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均有所下降。同期末，EBITDA 对利息的保障程度较好，对全部债务的覆盖程度仍较弱。同时，公司经营活动现金流易受财政补贴、往来款和项目结算款波动影响而存在一定的不确定性，对到期债务的保障程度较弱。

图表 9 公司偿债能力指标（单位：%）

科目	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
流动比率	747.95	282.71	168.39
速动比率	332.79	143.00	100.36
现金比率	23.79	12.07	2.17
货币资金短债比（倍）	0.49	0.33	0.23
经营现金流动负债比率	21.35	47.54	17.39
长期债务资本化比率	36.54	28.51	14.51
全部债务资本化比率	39.32	35.43	19.35
EBITDA 保障倍数（倍）	1.29	1.20	1.50
全部债务/EBITDA（倍）	12.97	11.01	4.15

资料来源：公司财务报表及公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司一年内到期债务规模为 3.37 亿元，计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行、租赁借款等）、财政补贴等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2023 年公司经营性净现金流为 6.26 亿元，但易受波动较大的往来款和项目结算款影响，未来缺乏稳定性。间接融资方面，截至 2023 年末，公司获得银行、金融租赁公司等多家金融机构综合授信 34.48 亿元，已使用授信额度 22.24 亿元，尚未使用额度 12.24 亿元，具备一定的备用流动性；直接融资方面，公司暂未储备债券批文额度。

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梁平工业园范围内的基础设施建设，业务区域专营性较强，业务稳定性很强，业务持续性较强，具备一定的备用流动性，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6月3日，公司本部未结清贷款中无不良类和关注类贷款记录；已结清贷款中包含2笔次级贷款和1笔关注类贷款，其中次级贷款已于2009年9月结清，关注类贷款已于2006年5月结清。根据重庆农村商业银行梁平支行出具的说明，公司无恶意欠款欠息行为。

截至本报告出具日，公司发行的债券已按期偿付到期本息。

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 10 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。

图表11 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×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：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

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%。

2.梁平区

跟踪期内，梁平区经济保持增长，构建“232”现代制造业体系，产业结构进一步优化，经济实力依然较强

跟踪期内，梁平区经济保持增长，2023 年实现地区生产总值 594.50 亿元，在重庆市下辖 38 个区县中位于中游水平；增速为 3.0%，经济实力依然较强。从三次产业结构来看，跟踪期内，梁平区主要产业仍然为第二、三产业。2023 年，梁平区全社会固定资产投资继续快速增长，消费增速有所回升，拉动全区地区经济平稳增长。

图表 12 梁平区主要经济指标情况（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	549.44	10.1	577.16	4.2	594.50	3.0
人均 GDP（元）	85172	-	89593	-	94530	-
三次产业结构	11.3: 48.3: 40.4		11.5: 48.5: 40.0		12.6: 41.2: 46.2	
工业增加值	172.94	11.2	175.77	3.3	-	-6.6
第三产业增加值	221.80	10.6	231.08	1.7	-	6.2
全社会固定资产投资	-	14.1	-	12.8	-	13.0
社会消费品零售总额	303.98	30.6	309.89	1.9	332.15	7.2

资料来源：梁平区 2021 年~2023 年国民经济和社会发展统计公报，标“*”数据系估算所得，东方金诚整理

工业方面，2023 年，梁平区构建“232”现代制造业体系，即升级集成电路、预制菜两大主导产业，发展新材料、智能家居、装备制造三大特色产业，培育通用航空、能源等战略性新兴产业，产业结构进一步优化。其中，预制菜全产业链产值实现 280 亿元、增长 18.6%；集成电路入选全市三大集成电路产业园，平伟实业获评全市十大“双化”协同示范工厂；新材料、智能家居、装备制造等特色产业持续发展；通用航空、能源等产业方面，梁平区成功举办 2023 首届中国（梁平）通用航空发展大会，梁平机场获评“航空科普教育基地”。

第三产业方面，梁平区以旅游业为代表的服务业发展良好，融入巴蜀文化旅游走廊建设和“大三峡”旅游一体化发展。2023 年，梁平区共接待游客 1502 万人次，增长 11.1%；旅游总收入 97.6 亿元，增长 14.5%。金融业方面，2023 年，平伟实业完成上市辅导备案，新增 OTCC 股改挂牌企业 5 家。2023 年末，梁平区金融机构人民币各项存款余额 634.52 亿元，比年初增长 10.8%；人民币各项贷款余额 339.91 亿元，比年初增长 7.4%。

2024 年一季度，梁平区地区生产总值同比增长 4.0%，其中第三产业增加值增长 4.6%；工业增加值同比增长 2.3%，固定资产投资同比增长 19.6%，社会消费品零售总额同比增长 5.0%。

跟踪期内，梁平区一般公共预算收入和政府性基金收入持续增长，并持续获得上级财政较大力度的支持，综合财政实力依然较强

跟踪期内，梁平区一般公共预算收入有所增长，增速为 17.40%。其中，税收收入占比为 45.67%，收入质量有待改善，2023 年税收收入主要包括增值税（3.68 亿元）、耕地占用税（3.55

亿元)和城镇土地使用税(3.01亿元)等。同期,梁平区政府性基金收入有所增长,主要由国有土地使用权出让收入构成。2023年,梁平区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,是梁平区财政收入的主要组成部分。

财政支出方面,2023年,梁平区一般公共预算支出有所增长;政府性基金支出大幅下降。同期,梁平区财政自给率为45.61%,地方财政自给程度一般。

图表 13 梁平区财政收支情况(单位:亿元)

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	48.19	52.56	64.82
一般公共预算收入	27.69	30.11	35.35
其中:税收收入	13.94	13.64	16.14
政府性基金收入	20.50	22.45	29.47
2 上级补助收入	34.26	35.31	45.04
列入一般公共预算的上级补助收入	32.54	34.18	43.84
列入政府性基金的上级补助收入	1.73	1.13	1.20
财政收入(1+2)	82.45	87.87	109.87
1 地方财政支出	93.83	137.74	125.92
一般公共预算支出	67.77	69.58	77.51
政府性基金支出	26.06	68.15	48.41
2 上解上级支出	3.87	2.12	3.39
财政支出(1+2)	97.70	139.86	129.30
财政自给率(%)	40.85	43.27	45.61
地方债务限额	107.40	160.51	195.26
地方债务余额	107.30	160.51	195.25
政府负债率(%)	19.53	27.81	32.84
政府债务率(%)	130.14	182.66	177.72

注: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:梁平区 2021 年~2022 年财政决算草案、梁平区 2023 年预算执行情况,东方金诚整理

政府债务方面,截至 2023 年末,梁平区地方债务余额为 195.25 亿元,其中一般债务余额 59.13 亿元,专项债务余额 136.12 亿元,均在核定限额之内,债务风险总体可控。债务管理方面,梁平区持续完善债务风险防控联席机制和国企举债融资决策机制、债务防“爆雷”机制,实施资产资源处置变现、化解政府隐性债务、融资平台降成本降规模、强化政府投资项目管控等系列化债工作方案。

2024 年一季度,梁平区实现一般公共预算收入 11.6 亿元,同比增长 28.1%;一般公共预算支出为 20.3 亿元,同比增长 12.7%。

3.梁平工业园

跟踪期内,梁平工业园工业经济增势良好,经济实力仍较强

梁平工业园于 2002 年 12 月 30 日由重庆市人民政府批准设立,并于 2006 年 1 月经国家发展和改革委员会审核通过,是市级特色工业园区、渝东北优秀工业园区和重庆市加工贸易梯度转移重点承接地;规划面积 10.0 平方公里。2021 年 2 月,重庆市政府批准在梁平工业园区的基础上创建重庆梁平高新技术产业开发区(以下简称“梁平高新区”),梁平高新区是渝东北、

渝东南“两群”区县首个市级高新区，重庆市首批“智慧园区”试点园区，是国家生态保护与建设典型示范区、国家农村产业融合发展示范区、国家功率半导体封测高新技术产业化基地；总体规划面积 50 平方公里，已拓展到 13 平方公里。

梁平工业园依托区内丰富的资源优势 and 便捷的交通网络，重点发展以食品和医药业为主的产业。跟踪期内，梁平工业园主导产业实力有所提升，工业经济增势良好。2023 年，梁平工业园创建 100 亿级农产品加工业示范园区，园区以农产品加工为主导，形成了从原料供应到产品研发、生产、销售的全产业链条；园区内多家企业获得国家农业科技园区、国家级创新型企业等荣誉。

综上所述，东方金诚对重庆市、梁平区和梁平工业园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

作为梁平区重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的有力支持

目前，梁平区从事基础设施建设的国有企业主要有 3 家，分别为梁平高新建发、产城实业和重庆双桂农文旅发展（集团）有限公司（以下简称“双桂农文旅”）。梁平高新建发主要从事梁平区范围内与工业板块相关的基础设施建设、土地开发整理等业务；产城实业主要负责梁平区范围内的城乡基础设施建设、土地开发整理等业务；双桂农文旅主要负责梁平区范围内的农业水利、旅游类基础设施建设，农产品产销等业务。公司作为产城实业子公司，主要从事梁平工业园范围内的基础设施建设和土地开发整理等业务。

跟踪期内，作为梁平区重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴方面继续获得股东及相关部门的有力支持。2023 年，公司收到财政补贴收入 2.07 亿元。

考虑到公司将继续在梁平区的基础设施建设领域中发挥重要作用，股东及相关部门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、梁平区和梁平工业园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

兴农担保集团为“19 梁平园区债/19 梁平债”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，由重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“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，投资业务产生的利息收入和投资收益构成重要补充。同时，兴农担保集团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主体信用等级为AAA，评级展望稳定。兴农担保集团为“19梁平园区债/19梁平债”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，公司继续从事梁平工业园内的基础设施建设和土地开发整理等业务，区域专营性依然较强。同时，东方金诚也关注到，公司土地开发整理收入易受政府土地出让规划及房地产市场波动等因素影响，未来存在一定不确定性；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，资产流动性依然较弱；公司经营活动现金流对波动性较大的往来款和财政补贴依赖较大，未来存在一定不确定性。

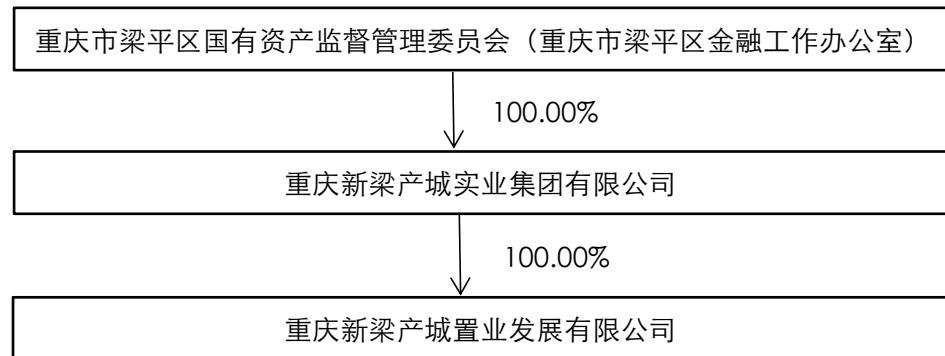
跟踪期内，重庆市经济实力依然很强，其下辖的梁平区经济保持增长，构建“232”现代制造业体系，产业结构进一步优化，经济实力依然较强；作为梁平区重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的有力支持。兴农担保集团为“19梁平园区债/19梁平债”的本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

综上所述，公司自身偿债能力较强，股东及相关方对公司的外部支持作用较强，公司的主

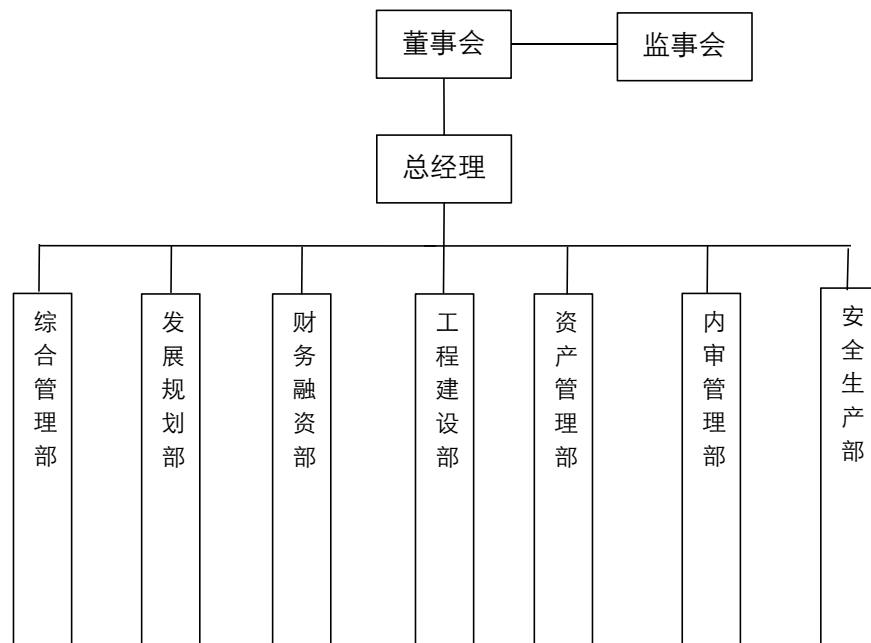
体信用风险很低，抗风险能力很强，19 梁平园区债/19 梁平债”到期不能偿还的风险依然极低。

附件一：截至 2024 年 5 月末公司股权结构和组织结构图

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（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	93.59	101.03	94.73
投资性房地产	22.01	25.94	27.14
应收账款	20.15	20.71	25.20
存货	33.01	31.29	24.48
其他应收款	4.00	8.52	9.33
负债总额	40.45	46.17	46.74
其他应付款	1.81	12.07	30.44
应付债券	6.32	4.75	3.17
一年内到期的非流动负债	3.07	7.56	3.15
全部债务	34.43	30.10	11.52
短期有息债务	3.83	8.22	3.37
所有者权益	53.15	54.86	48.00
营业收入	8.84	10.42	10.18
净利润	1.19	1.27	1.10
经营活动产生的现金流量净额	1.70	10.65	6.26
投资活动产生的现金流量净额	-3.99	-6.08	-0.20
筹资活动产生的现金流量净额	0.42	-3.55	-7.92
主要财务指标			
营业利润率（%）	8.53	12.21	10.53
总资本收益率（%）	2.68	3.03	4.10
净资产收益率（%）	2.23	2.31	2.30
现金收入比率（%）	47.90	112.91	63.09
资产负债率（%）	43.22	45.70	49.34
长期债务资本化比率（%）	36.54	28.51	14.51
全部债务资本化比率（%）	39.32	35.43	19.35
流动比率（%）	747.95	282.71	168.39
速动比率（%）	332.79	143.00	100.36
现金比率（%）	23.79	12.07	2.17
货币资金短债比（倍）	0.49	0.33	0.23
经营现金流动负债比率（%）	21.35	47.54	17.39
EBITDA 利息倍数（倍）	1.29	1.20	1.50
全部债务/EBITDA（倍）	12.97	11.01	4.15

注：其他应收款不含应收股利及应收利息，其他应付款不含应付股利及应付利息

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	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。