



重庆渝隆资产经营（集团）有限公司 公司债 2025 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2025]跟踪 1850 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025 年 6 月 27 日

本次跟踪发行人及评级结果	重庆渝隆资产经营（集团）有限公司	AA+/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“21 渝隆 02”、“22 渝隆 Y2”	AA+
	“22 渝隆 Y1”	AAA
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，其中“22 渝隆 Y1”债项级别充分考虑了中证信用融资担保有限公司（以下简称“中证融担”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际认为，跟踪期内九龙坡区经济财力保持增长，潜在的支持能力很强；重庆渝隆资产经营（集团）有限公司（以下简称“渝隆集团”或“公司”）仍系九龙坡区重要的基础设施建设主体，区域重要性强，与区政府关联度较高，并继续获得政府在资金注入、财政补贴等方面的大力支持。但需关注公司股权层级下移、部分资产和业务划出、未来外部支持有待关注、资产流动性仍较弱、存在短期偿债压力、治理管控能力有待提升等因素对公司经营及信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，重庆渝隆资产经营（集团）有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	<p>可能触发评级上调因素：区域经济和财政实力显著提升，公司获取优质上市公司股权或金融股权并能带来可观的收益，综合盈利能力显著提升、债务压力大幅缓解且资产质量显著提高等。</p> <p>可能触发评级下调因素：区域经济财政实力大幅下滑且短期内难以恢复，公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱；公司偿债压力持续增加，财务指标出现明显恶化，流动性风险加重，再融资环境恶化等。</p>	

正面

- **外部环境良好。**跟踪期内，九龙坡区区位优势突出，产业基础良好，经济和财政实力保持增长，维持在重庆市各区县前列，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **继续获得有力的外部支持，资本实力不断增强。**跟踪期内，公司作为九龙坡区重要的基础设施建设主体，地位突出，持续获得股东在资金注入和财政补贴等方面的有力支持，2024年公司收到九龙坡区财政局拨入资本金27.85亿元以及财政补贴1.51亿元，资本实力有所增强。
- **有效的偿债担保措施。**“22渝隆Y1”由中证融担提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，该担保措施对债券的还本付息起到强有力的保障作用。

关注

- **股权层级下移，部分资产及业务划出，未来外部支持变化情况有待关注。**2024年公司控股股东由重庆市九龙坡区国有资产监督管理委员会（以下简称“九龙坡区国资委”）变更为重庆九龙城市开发集团有限公司（以下简称“九龙城开集团”），股权层级下移，未来主要承担城市建设相关职责，并陆续划出多家子公司，剥离了混凝土销售、安保服务、物业经营、房地产开发等市场化业务，业务类型及稳定性削弱，同时后续股东及政府的外部支持力度有待关注。
- **资产流动性仍较弱。**跟踪期内资产仍以项目建设投入形成的存货、其他非流动资产和应收类款项等为主，同时2024年以来以往来款为主的应收类款项大幅增长，资产流动性进一步弱化。
- **面临一定还本付息压力。**公司每年还本付息支出较大，EBITDA和经营活动净现金流对利息支出的保障能力不足，同时非受限货币资金无法对短期债务形成有效覆盖，存在一定短期偿债压力。
- **治理管控能力有待增强。**跟踪期内公司划出多家子公司，对部分在国企改革中对外移交管理权的并表子公司实际管控力度减弱，整体治理管控能力有待增强。

项目负责人：王靖允 jywang@ccxi.com.cn

项目组成员：王 阳 ywang.bonnie@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

渝隆集团（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	807.76	987.87	1,038.82	1,076.02
经调整的所有者权益合计（亿元）	270.02	353.24	370.41	371.37
负债合计（亿元）	524.74	624.62	658.40	694.65
总债务（亿元）	462.35	525.93	517.45	--
营业总收入（亿元）	33.67	51.00	65.60	9.38
经营性业务利润（亿元）	1.23	1.22	10.63	0.99
净利润（亿元）	2.18	3.49	4.87	0.89
EBITDA（亿元）	7.20	10.88	12.20	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	16.52	9.63	27.06	12.55
总资本化比率（%）	63.13	59.82	58.28	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.45	0.69	0.78	--

注：1、中诚信国际根据渝隆集团提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理，其中 2022 年、2023 年数据分别采用 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年数据采用 2024 年审计报告期末数；2、中诚信国际将各期末或期初其他应付款、其他权益工具中的有息部分按照期限结构分别计入短期债务或长期债务；3、经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项系其他权益工具中的永续债；4、公司未能提供 2025 年一季度（末）利息支出、债务调整、现金流量补充数据，故相关指标失效；5、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比。

担保主体财务概况

中证融担（合并口径）	2022	2023	2024	2025.03
总资产（亿元）	71.22	75.67	77.07	80.97
风险准备金（亿元）	4.51	4.69	5.60	6.14
所有者权益（亿元）	62.59	64.86	63.78	64.61
在保余额（亿元）	365.67	413.58	558.55	590.11
担保业务收入（亿元）	4.76	5.16	5.45	1.60
利息净收入及投资收益（亿元）	2.94	2.48	2.26	0.82
净利润（亿元）	4.36	5.52	4.70	1.15
平均资本回报率（%）	7.18	8.66	7.30	--
累计代偿率（%）	0.004	0.003	0.001	0.001
净资产放大倍数（X）	5.84	6.38	8.76	9.13
融资性担保放大倍数（X）	4.77	5.19	7.05	7.42

注：1、中诚信国际根据中证融担提供的经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2022 年~2024 年审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理，已审计的财务报告意见类型均为标准无保留意见。其中 2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据为 2024 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，对于基础数据不可得或可比适用性不强的指标，使用“--”表示。

同行业比较（2024 年数据）

项目	渝隆集团	永川惠通	江津华信
最新主体信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
地区	重庆市-九龙坡区	重庆市-永川区	重庆市-江津区
GDP（亿元）	2,060.35	1,316.02	1,490.78
一般公共预算收入（亿元）	69.18	53.24	68.29
经调整的所有者权益合计（亿元）	370.41	224.05	344.67
总资本化比率（%）	58.28	51.80	51.87
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.78	0.31	AA ⁺

中诚信国际认为，九龙坡区与永川区、江津区等的行政地位相当，经济财政实力相对较强，但债务压力亦相对较重，区域融资环境整体相似；公司与可比公司的定位均为当地重要的基投主体，业务运营实力相当；公司资产和权益规模在对比企业中相对较高，同时 EBITDA 对利息支出的覆盖能力相对较好，但财务杠杆偏高。同时，当地政府均具备强支持能力，并对上述公司具有强或较强的支持意愿。

注：“永川惠通”系“重庆市永川区惠通建设发展有限公司”的简称，“江津华信”系“重庆市江津区华信资产经营（集团）有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

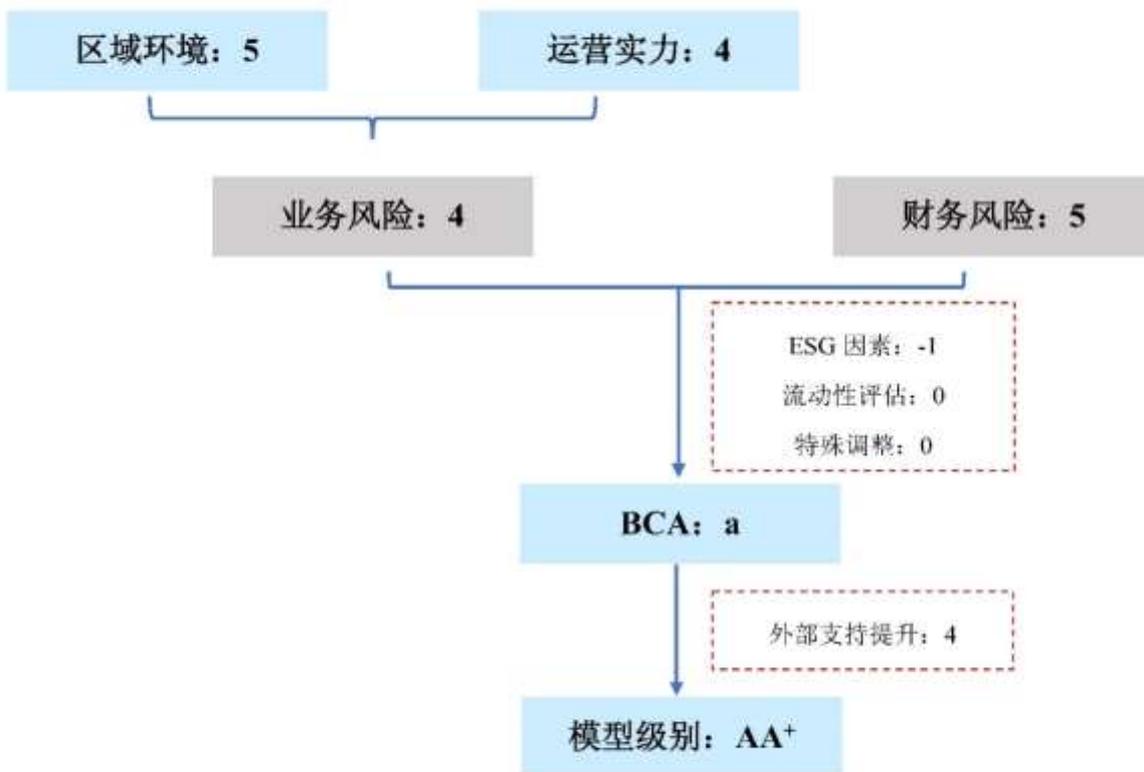
● 本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/ 债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
21 渝隆 02	AA ⁺	AA ⁺	2024/06/27 至 本报告出具日	10.00/0.40	2021/08/10~2026/08/10	附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权
22 渝隆 Y1	AAA	AAA	2024/06/27 至 本报告出具日	7.00/7.00	2022/09/19~2025/09/19 (3+N)	发行人续期选择权、票面利率选择权、赎回
22 渝隆 Y2	AA ⁺	AA ⁺	2024/06/27 至 本报告出具日	3.00/3.00	2022/09/19~2025/09/19 (3+N)	发行人续期选择权、票面利率选择权、赎回

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
渝隆集团	AA ⁺ /稳定	AA ⁺ /稳定	2024/06/27 至本报告出具日

● 评级模型

重庆渝隆资产经营(集团)有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2025_1)



注:

外部支持: 中诚信国际认为，九龙坡区政府支持能力强，同时对公司具有强支持意愿，主要体现在九龙坡区区域地位突出，具备较强劲的经济财政实力和增长能力；公司系九龙坡区重要的基础设施投融资企业，区域重要性强，与政府的关联度高，持续获得政府在股权划转、资本注入、财政补贴等方面的大力支持。

方法论: 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2024_04

宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11844?type=1>

2025 年一季度基础设施投融资（以下简称“基投”）行业政策“控增化存”主基调依然延续，同时化债与发展再平衡已渐成共识，多政策协同发力助推基投企业转型发展；受益于“一揽子化债”政策持续落地，基投行业整体风险有所收敛，融资结构逐步调整优化，基投企业流动性边际改善，退平台和转型步伐加速；展望未来，政策主基调预计延续，动态调整增量政策或适时出台，但仍需重点关注非标置换进度及负面舆情演绎趋势。

详见《基础设施投融资行业 2025 年一季度政策回顾及影响分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11852?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，九龙坡区区位优势突出，产业基础良好，跟踪期内经济和财政实力保持增长，维持良好的区域环境，但相关政策对区域再融资环境的后续影响有待关注。

九龙坡区为重庆九大主城区之一，区位优势较为突出；辖区范围内有重庆高新技术产业开发区和西部（重庆）科学城九龙新城园区¹等多个功能区，产业范围涉及汽车及摩托车制造、有色金属冶炼加工、电气机械及器材制造、电子信息及计算机通信设备等，并构建起汽车相关产业为主导的产业集群，产业基础良好。跟踪期内，九龙坡区主要经济财政指标稳定在重庆市各区县前列，2024 年地区生产总值为 2,060.35 亿元，同比增长 6.0%，人均 GDP 增至 13.34 万元，保持全市第 5 位，固定资产投资增速较上年明显下降，主要系受到基础设施建设投资缩减的影响；当年实现一般公共预算收入 69.18 亿元，位列全市第 4 位，公共财政平衡率小幅提升；2024 年一般公共预算收入增长主要来自税收收入，且税收占比有所提升；同时，地方政府债务余额保持快速增长。再融资环境方面，九龙坡区因前期投资建设任务重，债务压力较为突出，显性债务率超过 200%，远超国际警戒标准；同时，2024 年“一揽子化债”方案实施以来，重庆市作为 12 个重点省份之一，区域内金融机构参与化债的整体实施情况良好，为区域内基础设施投融资企业（以下简称“基投企业”）的债务本金再融资提供了一定的保障，再融资环境的基本面有所改善，九龙坡区暂无公开的融资负面舆情，但化债政策进一步收紧了区域内基投企业的新增融资，利息支出和部分非标融资的偿付压力仍较大，相关政策后续的实施进展、成效和对区域再融资环境的影响有待持续关注。

¹ 于 2024 年 2 月正式挂牌成立，园区范围涵盖原重庆西彭工业园区和重庆九龙工业园区，整合两个园区的党工委和管委会，实行一套机构、合署办公。

表 1：近年来九龙坡区经济财政概况

项目	2022	2023	2024
GDP（亿元）	1,763.94	1,867.07	2,060.35
GDP 增速（%）	2.7	6.5	6.0
人均 GDP（万元）	11.51	12.14	13.34
固定资产投资增速（%）	1.1	11.1	1.2
一般公共预算收入（亿元）	56.10	68.41	69.18
政府性基金收入上级补助收入（亿元）	101.49	121.80	120.84
税收收入占比（%）	69.75	63.32	64.08
公共财政平衡率（%）	58.85	68.28	68.78
地方政府债务余额（亿元）	271.03	336.55	430.62

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：重庆市九龙坡区人民政府网站，中诚信国际整理

重大事项

为贯彻落实重庆市“三攻坚一盘活”改革，2024 年九龙坡区国资委对辖区国资国企进行战略性重组，搭建九龙城开集团、重庆九龙现代产业发展集团有限公司、重庆九龙城乡运营集团有限公司（以下简称“九龙城乡运营集团”）三大集团，分别以城市开发建设、产业投资运营服务、资产运营服务为主责主业。

其中九龙城开集团由公司原控股子公司重庆幸福城绿色发展有限公司股权上翻及更名而来，打造成为面向全市全国的城市开发建设的专业服务商，以九龙坡“东西一体化、全域现代化”为着力点，大力推进城市开发建设。主要开展“开发置业、工程建设、工程服务”核心业务。渝隆集团作为其重要子公司，主要承担城市建设相关职责，具体包括以城中村改造为驱动的土地一级开发、城市更新，以及配套的安置房、配售型保障性住房建设等。

2024 年以来公司控股股东由九龙坡区国资委变更为九龙城开集团，并陆续划出多家子公司。其中公司 2024 年划出重庆常青藤观江置业有限公司（以下简称“常青藤公司”）、重庆愉秒充数字能源科技有限公司、重庆渝观江物业服务有限公司、重庆锦颐酒店管理有限公司、重庆幸福九悦置业发展有限责任公司等，同时划入了重庆九龙坡城市更新建设有限公司（以下简称“九龙城更公司”）和重庆九龙新城建设发展有限公司；2025 年一季度划出重庆维冠建筑科技（集团）有限公司（以下简称“维冠公司”）、重庆九龙安保服务有限公司（以下简称“安保公司”）、重庆基鼎机械设备有限公司、重庆玖渝房地产开发有限责任公司和重庆玖盛房地产开发有限责任公司。上述调整使得公司股权层级下移、职能范围收缩、区域重要性下滑，部分资产及业务划出，业务类型及稳定性削弱，资产质量弱化，经营性收入来源减少，同时后续股东及政府的外部支持力度有待关注。中诚信国际将持续跟踪区域国企改革进展和公司日后经营情况，并及时评估其对公司信用水平的影响。

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内公司仍作为九龙坡区重要的基础设施建设主体，承接区内的土地整治、基础设施建设和综合性开发等业务，维持较大的投资力度；2024 年公司营业收入因实现大规模的房产和土地销售而大幅增长，并带动毛利率提升；但受区域国企改革影响，公司划出了混凝土销售、安保服务、物业经营、房地产开发等部分市场化业务及经营性资产，业务类型及稳定性有所削弱；同时，公司整治土地出让受土

地市场行情及政府规划影响较大，存在一定不确定性；在建及拟建项目仍需投资规模较大，资本支出压力较大，同时需关注相关政策对项目投资模式和进展的影响。

表 1：近年来公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

类型	2022 年			2023 年			2024 年			2025 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率									
土地整治	12.60	37.62	13.61	6.69	13.15	12.46	12.46	19.04	10.01	0.99	10.56	14.17
工程建设	1.02	3.04	43.57	0.99	1.96	17.70	1.06	1.61	12.37	0.40	4.29	44.93
混凝土销售	4.43	13.22	4.52	2.81	5.52	-18.98	1.07	1.63	-18.22	-	-	-
房屋和土地销售	6.11	18.25	31.67	30.86	60.68	21.74	43.27	66.08	46.46	6.70	71.47	34.09
保安业务	2.56	7.63	6.76	3.25	6.39	0.29	3.36	5.14	2.10	0.58	6.14	-48.52
基金管理业务	0.21	0.62	87.66	0.18	0.36	87.26	0.09	0.14	91.01	0.04	0.40	95.76
其他业务	6.57	19.62	15.50	6.08	11.95	6.18	4.17	6.36	9.29	0.67	7.15	-44.24
合计/综合	33.50	100.00	16.92	50.86	100.00	15.20	65.48	100.00	33.34	9.38	100.00	22.03

注：1、公司除从事土地整治开发业务外，还将自有土地对外转让获取销售收入，计入房屋与土地销售收入；2、其他业务包括办公楼租赁、酒店业务、物业经营、检测业务、文化业务等；3、加总数与合计数不一致系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

土地整治开发板块，跟踪期内公司仍作为九龙坡区最主要的土地整治开发主体，负责主城区的土地一级开发，包括前期拆迁、土地平整等工作，业务模式未发生变化。近年来，受九龙坡区土地出让计划调整影响，公司土地整治出让收入有所波动，2024 年相应收入为 12.46 亿元，同比增长 86.37%，毛利率小幅下滑。截至 2025 年 3 月末，公司仍有一定规模的待整治土地。该业务受土地市场及政府政策影响较大，后续土地出让和回款情况有待关注。

表 2：近年来公司土地整治及出让情况（亿元）

年份	项目	确认收入
2022 年	玻璃市场	0.87
	石堰八社北侧二期地块	5.39
	黄桷坪海员村、小水池项目	6.34
	合计	12.60
2023 年	海员村地块	6.69
	合计	6.69
2024 年	农产品日杂公司片区	2.13
	黄桷坪九建片区	5.43
	五洲地块	1.36
	观江美郡地块	1.36
	102 基地片区	1.99
	其他	0.19
	合计	12.46

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 3：截至 2025 年 3 月末公司在整理地块情况（亿元、亩）

地块名称	预计整理周期	面积	计划总投资	已投资	2025 年 4~12 月计划投资
黄桷坪小湾片区	2019~2027	209.56	23.00	17.88	2.05
黄桷坪五龙庙片区（马槽沟区域）	2025~2027	87.42	2.40	0.48	0.77
合计	--	296.98	25.40	18.36	2.82

注：总投资为概算金额，与实际投资略有差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

工程建设板块，跟踪期内公司仍为区内重要的基础设施项目建设主体，从事政府类代建和市场化代建两类业务。其中政府类代建项目现主要由子公司重庆桃花溪建设项目管理有限公司负责，按照政府规划开展，业务模式未发生变化，主要采用净额法核算；市场化代建项目现主要

由子公司重庆渝隆环保有限公司负责，采取总额法核算。2024 年公司实现工程建设收入分别为 1.06 亿元，较上年变化不大，毛利率为 12.37%，因当年结算的市政建设工程收取的管理费比例降低而有所下滑。

截至 2025 年 3 月末，公司在建及拟建的代建项目较多，仍需投资规模较大，但受相关政策影响，后续项目投资计划及实施进展或存在一定的不确定性。

表 4：截至 2025 年 3 月末公司主要已完工工程建设项目情况（亿元）

项目名称	建设期间	已投资	拟回款金额	已回款金额	模式
金曾路	2013~2016	4.13	4.29	4.29	政府代建
陶家小学	2016~2018	2.00	2.08	1.21	政府代建
华岩旅游风景区北大门	2016~2018	2.50	2.60	0.26	政府代建
中石油 D711、D720 管道搬迁项目	2016~2018	2.42	2.52	0.25	政府代建
谢家湾立交	2016~2018	3.10	3.22	0.32	政府代建
铜罐驿污水处理厂	2021	1.10	1.14	0.75	政府代建
跳蹬河综合整治（二期）项目-河道治理	2018~2020	12.90	12.90	1.30	政府代建
含谷立交改造工程项目	2014~2020	6.16	6.16	0.62	政府代建
严家桥节制闸项目	2014~2020	2.75	2.75	0.28	政府代建
梁滩河流域水环境综合整治	2014~2020	2.22	2.22	0.22	政府代建
嘉华大桥南延伸段三期北段	2016~2020	2.01	2.01	0.20	政府代建
大溪河流域水环境综合整治	2010~2012	1.72	1.72	0.17	政府代建
快速路一纵线（狮子口立交至农马立交段）项目（部分）	2010~2012	1.70	1.70	0.17	政府代建
内环快速路西北半环拓宽工程（凤中立交）	2009~2011	1.59	1.59	0.16	政府代建
四横线二郎立交至陈家坪立交改造工程	2009~2011	3.77	3.77	0.38	政府代建
桃花溪后续整治项目	2013~2015	1.13	1.13	0.11	政府代建
九中路改造（龙九公司）	2016~2018	1.15	1.15	0.00	政府代建
共和 2、3 社道路规划及绿化改造	2017~2020	1.49	1.49	0.15	政府代建
跳蹬河综合整治（一期）项目	2017~2022	1.76	1.76	0.18	政府代建
桃花溪流域三条支流雨污分流整治	2020~2021	3.00	3.00	0.30	政府代建
华福立交	2020~2024	2.38	0.10	-	政府代建
龙泉村 16 栋保障性租赁住房项目	2022~2024	0.01	0.00	-	政府代建
石板镇高龙村 12 社地块物业改造项目	2023~2023	0.20	0.01	-	政府代建
城市排水管网整治工程	2022~2023	0.12	0.00	-	政府代建
科园二路片区老旧小区改造工程	2023~2024	0.01	0.00	-	政府代建
石桥铺街道蓝天小区、石新路 47、49 号改造工程	2023~2024	0.03	0.00	-	政府代建
石桥铺街道中建厂家属区改造工程	2023~2024	0.08	0.00	-	政府代建
石桥铺山林村 5 号、跃华花园、石杨路 2-4 号改造工程	2023~2024	0.08	0.00	-	政府代建
彩云湖国家湿地公园东区游步道建设项目	2024~2024	0.02	0.00	-	政府代建
华岩湖步道更新项目	2023~2024	0.13	0.01	-	政府代建
跳蹬河北段智慧步道项目	2023~2024	0.01	0.01	-	政府代建
杨家坪前进支路 15 号部分楼层装饰及室外环境整治工程	2024~2024	0.63	0.65	-	政府代建
合计	--	62.30	59.98	11.32	

注：1、建设期间为合同约定时间，实际情况因项目规划调整等原因可能存在差异；2、部分项目存在因工期或其他调整等原因，实际投资金额可能大于计划投资金额。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 5：截至 2025 年 3 月末公司主要在建工程建设项目情况（亿元）

项目名称	建设期间	计划总投资	已投资	2025 年 4~12 月投资计划
两江四岸治理提升工程-九龙半岛滨江段	2021~2026	51.30	13.38	15.17
九龙坡区九龙半岛片区排口及老旧雨污管网整治项目	2024~2026	1.80	1.47	0.15

黄正街机械停车楼	2023~2025	0.30	0.05	0.25
区图书馆档案馆项目	2022~2026	3.19	1.80	0.75
九龙坡区黄正街——龙吟路老旧街区城市更新改造项目-B区	2024~2025	0.68	0.46	0.22
九建地块国际艺术商业综合中心项目	2024~2026	11.60	5.78	2.33
扬声桥污水处理厂扩容提标工程	2024~2026	1.60	1.40	0.08
九龙坡区谢家湾小学九龙半岛校区新建工程项目	2024~2026	3.20	1.31	0.76
蟠龙大道 66 号房屋改扩建项目	2024~2026	0.90	0.52	0.38
冶金村北片区老旧小区改造项目	2024~2025	0.50	0.41	0.09
民主村片区城市更新项目（二期）	2022~2026	38.36	15.90	15.46
石坪桥横街片区老旧小区改造项目	2024~2025	0.84	0.82	0.02
美术公园周边道路	2024~2026	1.87	6.60	0.17
森林小学改扩建工程项目	2024~2026	0.72	0.44	0.28
陈家坪立交片区老旧小区改造工程	2024~2025	0.31	-	0.31
朝阳路-高庙片区老旧小区改造工程	2024~2025	0.21	0.13	0.08
马王片区老旧小区改造工程	2024~2025	0.30	0.12	0.18
九龙坡区实验外国语学校（含幼儿园）改扩建工程项目	2023~2026	5.00	2.17	1.13
西郊三村老旧小区改造项目	2025~2026	0.10	0.04	0.02
九杨兴村及周边片区老旧小区改造项目	2024~2025	0.13	0.05	0.08
石坪村片区老旧小区改造项目	2024~2025	0.15	0.09	0.06
大公馆片区老旧小区改造项目	2024~2025	0.27	0.16	0.11
谢家湾正街片区老旧小区改造项目	2024~2025	1.79	0.17	1.62
文化村片区城市更新项目--文化一、二村老旧小区改造工程（变电站配套用房及设备用房项目）	2024~2025	0.25	0.23	0.02
文化三、四、五村片区老旧小区改造项目	2024~2025	0.80	0.08	0.72
民主村 39、40 楼栋改造工程项目	2025~2026	0.15	-	0.10
石坪桥横街 47 号房屋维修改造项目	2025~2026	0.18	-	0.10
重庆艺术公园重庆电厂区域（二期）	2024~2026	15.00	0.75	5.70
合计	--	141.50	54.33	46.34

注：1、建设期间为合同约定时间，实际情况因项目规划调整等原因可能存在差异；2、部分项目存在因工期或其他调整等原因，实际投资金额可能大于计划投资金额。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：截至 2025 年 3 月末公司主要拟建工程建设项目情况（亿元）

项目名称	预计总投资	2025.4~12 计划投资
扬声桥污水处理厂扩容提标工程	1.10	0.20
重庆英雄湾乡村振兴学院（二期）	0.80	0.05
重庆谢家湾学校九龙半岛校区（含幼儿园）新建工程项目	4.99	0.20
九龙坡区实验外国语学校（含幼儿园）改扩建工程项目	4.00	0.20
西山一社至中梁四社森林防火道路及配套人行步道项目	0.74	0.20
陈家坪立交片区老旧小区改造工程	0.31	0.13
朝阳路-高庙片区老旧小区改造工程	0.48	0.20
马王片区老旧小区改造工程	0.41	0.05
瑞安小区老旧小区项目	1.60	-
森林小学改扩建项目	0.72	-
石桥铺高线连廊项目	1.30	-
南北大道沿线居住片区老旧小区改造建设项目	0.11	0.06
大平山片区九龙坡区人民医院配套道路	2.82	0.10
九龙坡区大平山片区燃气管网更新改造项目	0.08	0.01
合计	19.47	1.40

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，公司还作为项目业主方自行建设工程项目，项目建设投入资金由公司自筹，建设用地通过招拍挂取得，项目建设完工后，用于对外租赁或销售，通过租金或销售收入来平衡资金。截至 2025 年 3 月末，公司在建的自营项目仍需投资规模较大，且后续资金到位和平衡情况有待关

注。

表 7：截至 2025 年 3 月末公司主要在建自营项目情况（亿元）

项目名称	计划建设周期	计划总投资	已投资
民主村片区城市更新项目	2022~2026	38.36	15.90
九龙坡区智慧交通工程基础设施建设项目	2022~2026	11.26	7.38
合计	--	49.62	23.28

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

综合性开发板块，跟踪期内公司仍承接全区主要范围内的棚户区改造项及重大整体开发项目。目前，公司正在开展九龙坡区 2018-2020 年城市棚户区改造项目和中梁云峰综合性开发项目，以上项目均与政府相关部门签订了政府购买服务协议。

表 8：截至 2025 年 3 月末公司主要综合性开发项目情况（亿元）

项目名称	计划建设周期	协议内容	协议金额	购买服务费支付期间	预计总投资	已投资	2025 年 4-12 月计划投资
九龙坡区中梁云峰采煤沉陷区综合整治工程、九龙坡区中梁书院	2016.6~2025.12	完成中梁村、云峰村采煤沉陷区 1300 户村民搬迁及 144 家企业搬迁；对重庆市九龙坡区华岩镇中梁村、云峰村 3000 亩土地进行征收，并建设中梁书院基础配套设施。	40.56	2026~2031	35.00	38.34	-
九龙坡区棚户区改造及相关配套基础设施项目一部分	2018.12~2027.12	对九龙坡区黄桷坪长江大桥片区进行棚户区改造以及相关配套基础设施建设，包括拆迁安置补偿、旧房拆除工程、道路工程、土地平整工程。	65.77	2028~2053	42.61	21.91	8.28
九龙坡区棚户区改造及相关配套基础设施项目二部分	2018.12~2026.12	对九龙坡区黄桷坪五龙庙等片区进行棚户区改造，包括拆迁安置补偿、旧房拆除工程及土地平整工程。	90.59	2027~2052	54.68	45.24	9.44
九龙坡区棚户区改造及相关配套基础设施项目三部分	2018.12~2025.12	对九龙坡的 14 个片区进行棚户区改造及相关配套基础设施建设，包括拆迁安置补偿、旧房拆除工程、道路工程、土地平整工程。	137.89	2026~2051	80.39	83.57	5.66
九龙坡区共和村地块棚户区改造项目	2018.6~2026.6	对项目范围内的棚户区进行危旧房屋改造以及相关配套基础设施建设，包括拆迁安置补偿、旧房拆除工程、土地平整工程等。	23.39	2027~2052	14.85	12.41	1.46
合计	--	--	--	--	227.53	201.47	24.84

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

混凝土业务板块的运营主体为原子公司维冠公司，维冠公司从事混凝土生产销售，供应区域仍主要为九龙坡区、大渡口区、巴南区和江津区等，经营模式未发生显著变化，上下游集中度不大。维冠公司有 4 条生产线，年产能约为 180 万立方米。受房地产市场需求疲软等因素影响，跟踪期内混凝土产销量继续下滑，产能利用率低，且成本倒挂，混凝土销售收入下滑明显，毛利率为负；维冠公司及其子公司财务指标及偿债能力持续弱化，同时下游客户拖欠结算款情况频发，进而影响到其对上游客户的支付安排，自 2023 年以来多次被纳入被执行人及失信被执行人名单。但混凝土业务板块已于 2025 年一季度随维冠公司不再纳入合并范围而同步剥离，未来公

司不再经营混凝土业务，一定程度上有利于降低公司经营风险、减少亏损拖累以及防止债务风险波及。

表 9：近年来混凝土业务运营情况（万元、%）

指标	2022	2023	2024
产量（万立方米）	92.76	56.63	17.57
销量（万立方米）	92.76	56.63	17.57
平均单位成本（元/立方米）	349.99	415.44	300.88
平均单位售价（元/立方米）	378.11	359.94	289.73

注：上表系业务口径数据。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

其他板块，公司还从事城市运营、物业经营、房屋销售、安保服务、基金管理 etc 多元化市场业务，对公司营业收入形成良好补充，具体情况如下：

城市运营业务：该业务主要包括物业管理、停车运营等，2024 年实现城市运营收入 0.87 亿元，较上年小幅增长，但因处于前期投入阶段加之管理费用较高，毛利率为-26.34%。

物业经营业务：该业务仍主要由子公司重庆渝隆资产管理有限公司负责，业务模式未发生变化。公司可供租赁资产主要位于九龙坡区，包括渝隆大厦和创新大厦等，2024 年实现租赁收入 1.88 亿元，并仍呈现小幅亏损状态。

房屋及土地销售业务：跟踪期内，公司仍进行厂房、安置房配套商铺以及自有土地等的销售，业务模式未发生变化。2024 年及 2025 年 1~3 月，公司分别实现房屋和土地销售收入 43.27 亿元和 6.70 亿元，毛利率分别为 46.46%和 34.09%，主要来自中梁云峰地块、西彭标准厂房、西南塑料城商业地产、公安三所商业地产、九建地块房屋等，销售收入较往年大幅提升，在营收中占比最高，但回款情况有待关注。

安保业务：该业务主要由原子公司安保公司负责，业务在九龙坡区维持较强的垄断性，客户仍主要系九龙坡区企事业单位。2024 年及 2025 年 1~3 月，公司分别实现安保收入 3.36 亿元和 0.58 亿元，毛利率分别为 2.10%和-48.52%。随着安保公司于 2025 年 3 月出表，公司未来将不再确认相应收入。

股权投资基金管理业务：该业务主要由子公司重庆御隆股权投资基金管理有限公司（以下简称“御隆基金”）负责，运营模式未发生变化。御隆基金仍以股权投资为主，盈利模式主要包含基金管理费收入和投资收益分成，2024 年实现基金管理费收入 0.09 亿元，连续两年下滑，主要系受投资市场行情影响，基金管理规模减少所致。截至 2025 年 3 月末，御隆基金管理基金 10 只，累计管理规模超 65.50 亿元。2025 年 5 月，因御隆基金将基金财产用于借贷以及管理未备案基金，中国证券监督管理委员会对御隆基金出具了警示函，公司后续将持续完善基金运营业务的合规管控。

表 10：截至 2025 年 3 月末御隆基金下辖子基金情况（亿元）

基金名称	简称	基金规模	存续期（年）	资金来源	投资领域	预期收益率
重庆御隆创客股权投资基金合伙企业（有限合伙）	创客基金	1.00	10（8+2）	财政拨款	军工、文体、娱乐、人工智能、软件、新材料、先进制造	不低于 8%
重庆九创股权投资基金合	九创基金	3.00	永续	财政出资	区内外创新创业、产业转型、城市	不低于 8%

伙企业（有限合伙）					优化	
重庆御隆振业股权投资基金合伙企业（有限合伙）	振业基金	12.00	7（5+2）	公司和多家企业共同出资	对区域重点制造业企业进行股权投资	不低于 8%
重庆御隆创域股权投资基金合伙企业（有限合伙）	创域基金	10.00	7（5+2）	双创基金债	高新文创产业、现代服务产业、工业战略性新兴产业、农业发展等领域的私募股权类投资基金	不低于 8%
重庆御隆重塑股权投资基金合伙企业（有限合伙）	重塑基金	10.00	7（5+2）	双创基金债	军工、人工智能、互联网、软件、新能源、先进制造等具有战略新兴产业	不低于 8%
重庆渝氢私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	渝氢基金	5.50	7（5+2）	公司与多家企业共同出资	新能源汽车、燃料、氢能等具有战略新兴产业	不低于 8%
重庆御隆美创私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	美创基金	1.00	7（5+2）	公司与多家企业共同出资	建筑与工程	不低于 8%
重庆御隆瑞驰基础设施私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	瑞驰基金	20.00	30（20+10）	公司与多家企业共同出资	基础设施孵化母基金	--
重庆御隆临港科越私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	科越基金	2.00	6+4 年（+2 可延长）	公司与多家企业共同出资	临港经济区已有或计划落地的具有高新科技属性的优质企业	不低于 8%
重庆御隆瑞驰铝客私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	铝客基金	1.00	5.5（5+0.5）	公司和多家企业共同出资	清洁能源、教育、高端制造、大数据、智能制造等，助力其西部科学城九龙坡（片区）经济事务发展	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，得益于化债政策及政府支持，公司资产和权益规模保持增长，经营回款状况得以改善，同时债务规模有所压降，财务杠杆维持在平稳水平；公司因区域国企改革实施了股权置换，同时资产仍以项目建设投入形成的存货、其他非流动资产和应收类款项等为主，同时主要为往来款的应收类款项增加，整体资产质量一般且有所弱化；公司存量债务较大，经营活动净现金流和 EBITDA 对利息支出的保障能力仍较弱，非受限货币资金难以覆盖短期债务，仍面临一定的还本付息压力。

资本实力与结构

跟踪期内，公司资产规模保持增长，截至 2024 年末为 1,038.82 亿元，主要由土地整治开发、基础设施建设等业务以及股权投资形成的存货、其他非流动资产、其他非流动金融资产以及应收类款项等构成，并维持以流动资产为主的资产结构。具体来看，存货主要包括开发成本和开发产品，开发成本主要为九龙坡区棚户区改造项目及其他基础设施项目建设投入等，开发产品主要为土地使用权，因民主村城市更新项目、九龙半岛及中梁云峰综合性开发项目持续投入，2024 年末账面价值继续大幅增加；其他非流动资产主要系预付土地款、资产收购款、购房款、特许经营权等，2024 年因划出常青藤公司，使得预付土地款减少带动账面规模大幅下降；其他非流动金融资产主要系持有的重庆铝产业开发投资集团有限公司、重庆九龙园高新产业集团有限公司（以下简称“九龙园高新”）、九龙城乡运营集团等当地国有企业的股权，2024 年公司进行了部分股权置换，整体账面价值变动不大。公司应收类款项规模仍较大，其中应收账款较快增长，主要系应收九龙坡区财政局的土地款以及九龙现代（重庆）园区运营管理有限公司、九龙园高新、重庆征创住房服务有限公司等的房屋土地销售款，前五大应收对象占比合计

81.97%，账龄多在 3 年及以内；其他应收款主要系应收区政府部门、股东九龙城开集团及其他国有企业的往来款、代垫工程款及拆借资金等，2024 年以来因九龙城开集团股权上翻，相应往来款无法在合并层面抵销而大幅增加。此外，公司有一定规模的货币资金储备，用于偿债及经营支出，整体有所波动，但保持在较大规模。总体看来，公司资产仍以项目建设投入、往来款项及持有的区内其他国有企业股权为主，流动性较弱，收益性因持有一定规模的房产等经营性资产而表现尚可，同时受子公司股权划出影响，公司投资性房地产、其他非流动资产等规模减少，同时主要为往来款的应收类款项增加，但整体资产质量一般且有所弱化。

跟踪期内，受益于化债政策及政府支持，公司债务规模小幅压降，融资结构仍以银行借款和发行债券为主，同时非标融资规模有所减少。因大量长期债务集中于未来一年内到期，2024 年末公司短期债务规模及占比仍处于较高水平，面临一定短期偿债压力。

同时，2024 年公司经调整的所有者权益规模受资本公积带动而保持增长，资本实力逐年增强。当年公司资产划转使得资本公积净减少 2.21 亿元²，同时公司收到区财政拨款 27.85 亿元。财务杠杆方面，公司资产负债率和总资本化比率相对平稳。

表 11：截至 2024 年末公司债务到期分布情况（亿元、%）

类型	金额	占比	1 年以内到期（含）	超过 1 年
公司信用类债券	113.63	22.05	29.25	84.38
银行贷款	341.41	66.25	59.37	282.03
非银行金融机构贷款	25.38	4.93	12.04	13.34
其他有息债务	34.90	6.77	0.93	33.97
合计	515.32	100.00	101.59	413.73

注：1、因统计口径差异，此处到期债务与财务口径计算的总债务略有差异；2、分项加总数与合计数不等系尾数差异。

资料来源：《重庆渝隆资产经营（集团）有限公司公司债券年度报告（2024 年）》，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

跟踪期内，由于公司土地整治、基础设施建设及资产销售收入增加同时回款改善，加之当年子公司九龙城更公司收到退回的九龙新商圈特许经营权款项，当年经营活动现金净流入规模有所增加；因购置土地、房屋及场地经营性，以及对九龙城更公司增资，投资活动现金流量净流出规模进一步扩大；上述资金缺口较大，仍主要依赖筹资活动补足，2024 年公司保持较强的融资力度，但因到期债务较重，筹资活动现金净流入规模保持在较大规模但有所收窄，并带动期末账上货币资金减少。跟踪期内公司利息支出规模变化不大，加之利润总额改善，EBITDA 有所增长，其对利息支出的覆盖程度有所提升，但仍处于较弱水平。且公司短期债务规模较大，非受限货币资金难以对短期债务形成有效覆盖，面临一定的短期偿债压力。

截至 2025 年 3 月末，公司可动用账面资金为 57.73 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源；同期末，公司金融机构授信总额为 763.16 亿元，尚未使用授信额度为 374.23 亿元，备用流动性较为充足；公司在金融市场认可度良好，近年来在债券市场表现较为活跃，并有一定的在手批文额度。但重庆市为重点化债省份之一，仍需持续关注相关政策及融资环境变化对

² 2024 年公司无偿划出持有的重庆渝秒充数字能源科技有限公司、重庆贝迪农业发展有限公司、重庆渝观江物业服务管理有限公司、重庆锦颐酒店管理有限公司、重庆九文印务有限公司 5 家公司股权，同时无偿划入的重庆九龙新城建设发展有限公司 100% 股权，前述股权无偿划入划出导致公司资本公积减少 2.78 亿元；同年公司无偿划入重庆九龙坡城市更新建设有限公司 1% 股权和重庆市九龙坡区固体废弃物运输有限公司 40% 股权，使得资本公积分别增加 0.56 亿元和 0.01 亿元。

公司再融资能力的影响。

表 12：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%、X）

项目	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	28.74	37.48	23.82	57.92
应收账款	32.25	51.56	65.46	70.39
其他应收款	66.83	70.95	141.03	163.37
存货	397.26	472.60	534.05	527.70
债权投资	5.76	5.45	0.41	0.41
长期股权投资	7.94	18.31	1.70	1.63
其他非流动金融资产	73.94	118.86	118.85	116.54
投资性房地产	38.48	49.55	35.32	34.78
其他非流动资产	86.91	100.23	56.73	51.79
资产总计	807.76	987.87	1,038.82	1,076.02
流动资产占比	68.83	67.39	76.09	78.60
应收类款项占比	12.55	12.64	19.99	21.84
短期借款	35.75	33.36	13.50	13.55
其他应付款	85.02	80.16	78.20	89.62
一年内到期的非流动负债	63.42	99.53	103.30	100.35
长期借款	209.17	251.61	282.16	304.78
应付债券	74.49	71.70	84.38	84.37
长期应付款	34.70	46.53	69.86	77.61
负债合计	524.74	624.62	658.40	694.65
非流动负债占比	61.51	60.04	66.98	67.85
实收资本	53.11	53.11	53.11	53.11
其他权益工具	13.00	10.00	10.00	10.00
资本公积	195.79	221.00	246.64	243.61
所有者权益合计	283.02	363.24	380.41	381.37
经调整的所有者权益	270.02	353.24	370.41	371.37
总债务	462.35	525.93	517.45	--
短期债务占比	21.52	27.17	24.50	--
资产负债率	64.96	63.23	63.38	64.56
总资本化比率	63.13	59.82	58.28	--
经营活动产生的现金流量净额	16.52	9.63	27.06	12.55
投资活动产生的现金流量净额	-63.55	-64.82	-80.78	-3.81
筹资活动产生的现金流量净额	35.39	61.02	43.09	25.57
EBITDA	7.20	10.88	12.20	--
EBITDA 利息保障倍数	0.45	0.69	0.78	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	1.04	0.61	1.72	--
非受限货币资金/短期债务	0.28	0.24	0.18	--

注：1、2024 年末公司长期股权投资账面价值减少主要系九龙城更公司由参股公司转为并表子公司；2、2024 年末公司投资性房地产和其他非流动资产账面价值减少主要系九龙城开集团和重庆常青藤观江置业有限公司等出表所致；3、长期应付款主要系市政建设项目专项资金等，2024 年末大幅增长系公司收到九龙坡区财政局专项债资金所致；4、经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，公司调整项对应其他权益工具中的永续债；5、公司未能提供截至 2025 年 3 月末债务调整明细，故相关指标未能列示。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2024 年末，公司受限资产账面价值合计 50.60 亿元，占总资产的 4.87%，主要为用于借款抵质押的土地及房产。

表 13：截至 2024 年末公司资产受限情况（亿元）

科目	期末账面价值	受限原因
货币资金	0.40	保证金及存款冻结
交易性金融资产	4.25	约定式回购
应收票据	0.16	商业承兑汇票背书未终止确认

存货	6.88	借款抵押
长期应收款	1.21	融资保证金
固定资产	1.64	借款抵押
投资性房地产	24.97	借款抵押
无形资产	8.36	借款质押
其他非流动资产	2.72	借款抵押
合计	50.60	--

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

或有负债方面，截至 2024 年末，公司对外担保余额合计 120.03 亿元，占净资产的 31.55%，规模较大且集中度较高，但被担保方均系区内国有企业，代偿风险相对可控；同期末，公司不存在重大未决诉讼情况。

表 14：截至 2024 年末公司对外担保情况（亿元）

序号	被担保方	企业性质	担保余额（亿元）
1	重庆铝产业开发投资集团有限公司	国企	50.46
2	重庆九龙园高新产业集团有限公司	国企	43.45
3	重庆常青藤观江置业有限公司	国企	8.51
4	重庆征创住房服务有限公司	国企	5.28
5	重庆九龙城市开发集团有限公司	国企	2.92
6	重庆九龙城乡运营集团有限公司	国企	2.45
7	九龙现代（重庆）园区运营管理有限公司	国企	2.41
8	重庆九龙现代产业发展集团有限公司	国企	1.50
9	重庆瑞盈实业有限公司	国企	1.46
10	重庆渝秒充数字能源科技有限公司	国企	0.90
11	重庆渝观江物业服务有限公司	国企	0.26
12	重庆贝迪农业发展有限公司	国企	0.17
13	重庆锦颐酒店管理有限公司	国企	0.10
14	重庆九文印务有限公司	国企	0.09
15	重庆渝隆建筑设计研究院有限公司	国企	0.07
	合计	--	120.03

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2025 年 6 月，公司本部有 5 笔已结清关注类贷款，不存在未结清不良信贷信息，未出现已发行债券到期未偿付本息的情况。已结清关注类贷款方面，根据公司 2018 年 11 月 15 日出具的相关说明，2009 年 8 月取得的 1.50 亿元中国银行贷款和 2009 年 1 月取得的 3.05 亿元中国建设银行贷款在 2010 年被下调为关注类贷款，主要系因政策调整，抵押物不足值所致；剩余 3 笔关注类贷款为 2003~2006 年取得的三笔流贷，均系公司在成立之初，各家商业银行对关注类贷款的分类标准不同所致。

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，其中流动性、特殊事项等方面无明显不利影响，但公司治理管控能力有待加强，ESG 因素对公司基础信用等级产生一定负面影响。

流动性评估

公司存在短期偿债压力和资本支出压力；但公司经营活动现金流表现较好，且有一定规模的资金储备；同时公司同金融机构合作良好，未使用授信充足，且在债券市场认可度较高。总体来看，公司融资能力较强，备用流动性较为充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

ESG 分析³

中诚信国际认为，跟踪期内公司划出多家子公司，对部分在国企改革中对外移交管理权的并表子公司实际管控力度减弱，同时出现高管人员违法违规接受调查及基金管理业务被证监会警示等事项，公司整体治理管控能力有待增强，ESG 表现不佳，故将公司 ESG 下调 1 个子级。

环境方面，作为基建市政工程类企业，公司土地整治、工程建设等业务可能会面临一定环境风险，但目前尚未受到监管处罚。

社会方面，公司员工激励机制、培养体系较为健全，并制定了安全生产管理规章制度，近年来未发生重大安全生产事故、劳动诉讼等。

治理方面，公司战略规划清晰，公开市场中信息披露较为及时；但跟踪期内，为落实区域国企改革要求，公司董监高人事变动幅度较大，目前未设立经理层，由董事会进行经营决策；同时，2024 年以来公司划出了多家子公司，对部分在国企改革中对外移交管理权的并表子公司实际管控力度减弱；2025 年 3 月，根据公开信息，公司原党委委员、副总经理高畅涉嫌严重违法违纪，目前正接受九龙坡区纪委监委纪律审查和监察调查；此外，2025 年 5 月，因御隆基金将基金财产用于借贷以及管理未备案基金，中国证券监督管理委员会对御隆基金出具了警示函，公司后续将持续完善基金运营业务的合规管控。整体看来，公司治理管控能力有待加强。

外部支持

跟踪期内，九龙坡区维持较好的区位优势和产业基础，经济及财政实力继续保持增长，但仍面临较大的债务压力。公司股权层级下移，部分资产和业务置出，但作为区域存续债规模最大的重要的基础设施建设主体，维持强区域重要性及同政府高关联度，继续获得股东和政府资金注入和财政补贴等方面的支持，2024 年公司收到区财政拨付资本金 27.85 亿元以及财政补贴 1.51 亿元⁴。目前九龙坡区国企改革仍在深入推进中，后续改革情况及对公司外部支持的影响有待关注。综合来看，跟踪期内九龙坡区政府的支持能力强，并对公司具备强支持意愿，可为公司带来很强的外部支持。

跟踪债券信用分析

“21 渝隆 02”发行额为 10.00 亿元。债券募集资金用途为扣除发行费用后用于偿还公司有息负债，截至 2024 年末募集资金已使用完毕。

³ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技（北京）有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

⁴ 系计入其他收益中的政府补助。

“22 渝隆 Y1”发行额度为 7.00 亿元，债券募集资金用途为偿还到期公司债券本金，截至 2024 年末募集资金已使用完毕。

“22 渝隆 Y2”发行额度为 3.00 亿元，债券募集资金用途为偿还到期公司债券本金，截至 2024 年末募集资金已使用完毕。

其中，“21 渝隆 02”、“22 渝隆 Y2”未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司职能定位持续重要，经营层面仍保持区域竞争力，虽然债务规模不断扩大，但考虑到公司外部支持有力，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，“22 渝隆 Y2”将于 2025 年 9 月到行权期，但整体到期压力可控，目前上述债券信用风险很低。

“22 渝隆 Y1”由中证融担提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，债券信用水平与担保方信用实力高度相关，目前“22 渝隆 Y1”的信用风险极低。

偿债保障分析

中证融担（本节或称“公司”）为“22 渝隆 Y1”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

中证融担成立于 2019 年 12 月 9 日，由中证信用增进股份有限公司（以下简称“中证信用”）发起设立，成立时注册资本 30.00 亿元。2019 年 12 月 16 日，中证信用进一步对中证融担增资 10.00 亿元；截至 2024 年末，中证融担注册资本和实收资本均为 40.00 亿元，中证信用持有其 100% 的股权，为中证融担控股股东。

中证融担自成立以来，依托股东积极推进与各级政府、各主要金融机构的合作，以主体类业务为基础，以小微业务为战略重心，通过科技驱动实现担保业务的较快发展。中证融担作为中证信用下属从事融资担保业务的专业子公司，业务范围包括借款类担保业务、发行债券担保业务和其他融资担保业务，近年来担保业务规模保持增长。担保组合质量方面，公司仅 2022 年发生过一笔代偿，代偿规模极小。截至 2024 年末，中证融担总资产为 77.07 亿元，所有者权益为 63.78 亿元，期末在保余额为 558.55 亿元；2024 年实现担保业务收入 5.45 亿元，实现净利润 4.70 亿元。

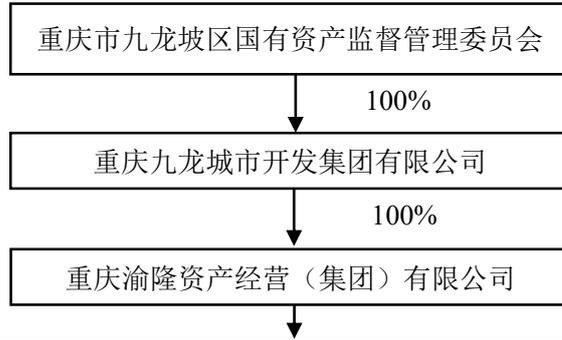
中证信用为中证融担控股股东，持有中证融担 100.00% 的股权。中证信用作为一家全国性的综合信用服务机构，致力于通过信用科技打造服务于信用资产全生命周期管理的基础设施，以信用增进为基础，通过科技手段和专业化服务，为机构客户提供包括信用风险管理、信用增进、信用资产交易管理在内的全信用价值链服务。作为中证信用下属从事融资担保业务的专业子公司，中证融担将继承中证信用的增信业务定位。考虑到中证信用控股股东的身份以及所承担的推动资本市场发展的重要使命，中诚信国际认为中证信用有很强的意愿在有需要时为中证融担提供支持。

综合来看，中诚信国际维持中证信用融资担保有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，其提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对“22 渝隆 Y1”还本付息起到强有力保障作用。

评级结论

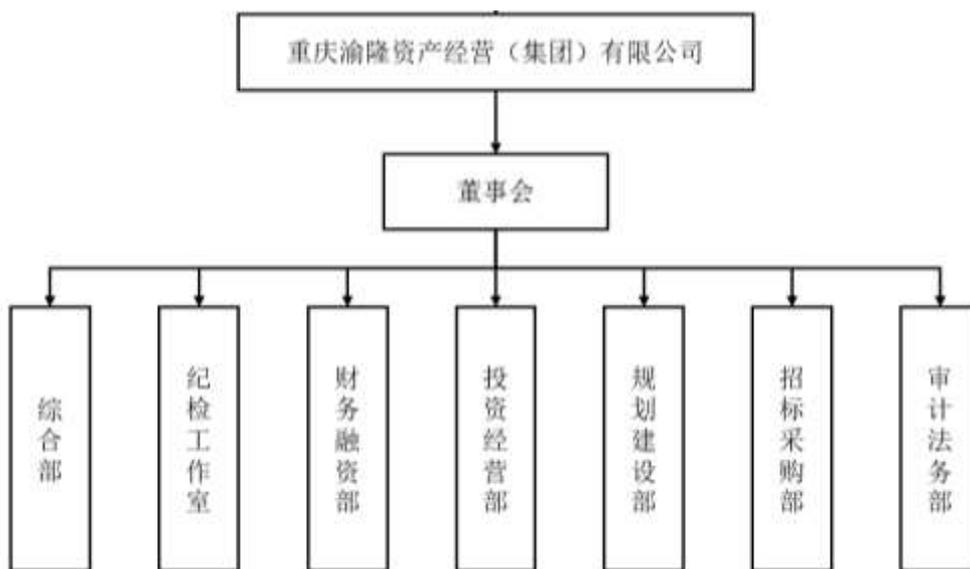
综上所述，中诚信国际维持重庆渝隆资产经营（集团）有限公司主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定；维持“21 渝隆 02”和“22 渝隆 Y2”的债项信用等级为 **AA+**，维持“22 渝隆 Y1”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：重庆渝隆资产经营（集团）有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年末）



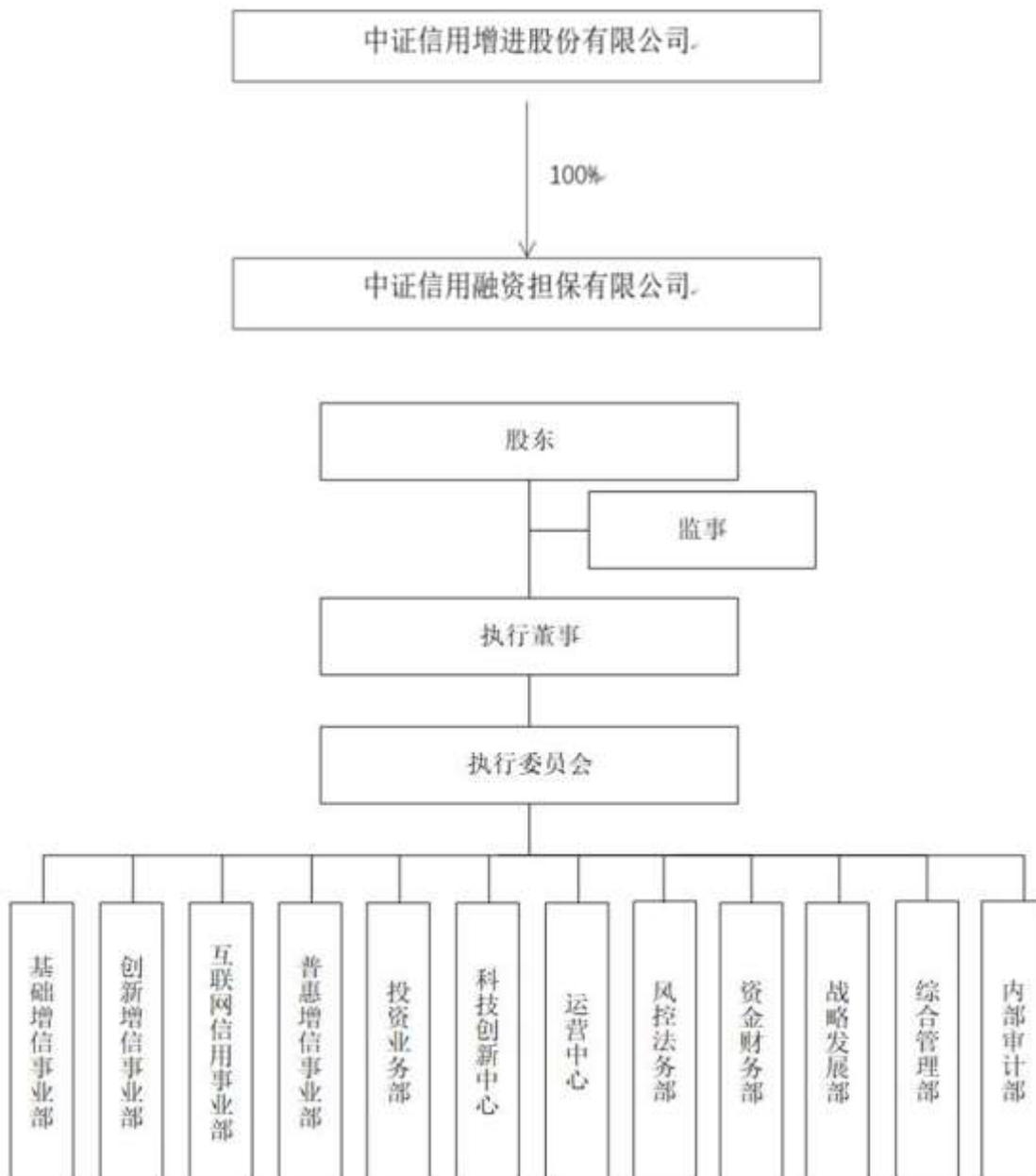
子公司名称	业务性质	取得方式	持股比例 (%)	
			直接	间接
重庆桃花溪建设项目管理有限公司	建筑业	投资设立	100	--
重庆渝隆林水投资有限公司	建筑业	无偿划拨	100	--
重庆渝隆资产管理有限公司	服务业	投资设立	75	--
重庆九龙半岛开发建设有限公司	建筑业	投资设立	68	--
重庆市九龙坡区路桥建设开发有限公司	建筑业	投资设立	100	--
重庆基鼎机械设备有限公司	建筑业	非同一控制下合并	--	100
重庆维冠建筑科技（集团）有限公司	建筑业	投资设立	51	--
重庆御隆股权投资基金管理有限公司	金融业	投资设立	90	--
重庆御隆创客股权投资基金合伙企业（有限合伙）	金融业	投资设立	99	1
重庆渝隆环保有限公司	批发和零售业	投资设立	53	--
重庆御隆振业股权投资基金合伙企业（有限合伙）	租赁和商务服务业	投资设立	79.08	16.75
重庆市九龙建设工程质量检测中心股份有限公司	建筑业	同一控制下合并	70	--
重庆九龙安保服务有限公司	居民服务、修理和其他服务业	同一控制下合并	--	100
重庆市龙商融资担保有限责任公司	金融业	同一控制下合并	60	--
重庆渝隆远大住宅工业有限公司	研究和试验发展	非同一控制下合并	--	60.78
重庆维冠新材料科技有限公司	科技推广和应用服务业	非同一控制下合并	--	100
重庆御隆创域股权投资基金合伙企业（有限合伙）	金融业	投资设立	80	0.14
重庆御隆重塑股权投资基金合伙企业（有限合伙）	金融业	投资设立	80	0.14
重庆渝隆文化旅游开发有限公司	房地产业	非同一控制下合并	100	--
重庆维冠新绿建材有限公司	专用设备制造业	投资设立	--	51
重庆九龙坡城市更新建设有限公司	房屋建筑业	无偿划拨	51	49
重庆九龙新城建设发展有限公司	软件开发业	无偿划拨	100	--
重庆玖盛房地产开发有限责任公司	房地产业	投资设立	25	75
重庆玖渝房地产开发有限责任公司	房地产业	投资设立	25	75
重庆维冠混凝土有限公司	非金属矿物制品业	投资设立	--	100
重庆市长寿区维冠新型建材有限公司	零售业	投资设立	--	100

注：1、2024 年因重庆市国企“瘦身健体”改革及区域国企整合，公司划出了重庆九龙城市开发集团有限公司、重庆常青藤观江置业有限公司、重庆渝秒充数字能源科技有限公司等多家子公司，通过吸收合并方式注销了重庆龙九建设有限责任公司等多家子公司，同时划入了重庆九龙坡城市更新建设有限公司和重庆九龙新城建设发展有限公司；2、2025 年 1-3 月，公司将重庆九龙安保服务有限公司、重庆基鼎机械设备有限公司、重庆玖渝房地产开发有限责任公司、重庆玖盛房地产开发有限责任公司和重庆维冠建筑科技（集团）有限公司移出合并范围。



资料来源：公司提供

附二：中证信用融资担保有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：中证融担，中诚信国际整理

附三：重庆渝隆资产经营（集团）有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	287,381.56	374,778.78	238,159.52	579,166.85
非受限货币资金	282,011.89	340,412.30	234,161.51	577,307.91
应收账款	322,531.58	515,572.43	654,615.04	703,917.68
其他应收款	668,326.99	709,530.04	1,410,254.85	1,633,668.53
存货	3,972,573.71	4,725,957.42	5,340,516.17	5,277,015.99
长期投资	876,354.31	1,426,091.61	1,209,791.02	1,185,945.95
在建工程	96,462.10	15,911.08	25,247.54	25,932.96
无形资产	102,220.47	95,840.77	145,634.26	79,744.83
资产总计	8,077,584.17	9,878,650.23	10,388,168.07	10,760,183.01
其他应付款	850,205.39	801,587.76	781,958.01	896,208.34
短期债务	995,104.91	1,429,052.35	1,268,003.36	--
长期债务	3,628,346.21	3,830,258.20	3,906,489.68	--
总债务	4,623,451.12	5,259,310.56	5,174,493.05	--
负债合计	5,247,374.04	6,246,208.72	6,584,019.28	6,946,474.22
利息支出	159,356.49	156,752.81	156,885.84	--
经调整的所有者权益合计	2,700,210.13	3,532,441.51	3,704,148.78	3,713,708.79
营业总收入	336,725.16	509,964.50	656,031.34	93,805.29
经营性业务利润	12,333.69	12,161.09	106,290.34	9,914.15
其他收益	1,344.53	17,777.64	15,271.07	749.96
投资收益	9,389.16	2,152.48	-4,939.47	2,191.45
营业外收入	1,193.48	400.77	375.87	0.67
净利润	21,814.35	34,889.21	48,720.59	8,888.85
EBIT	40,858.72	68,322.13	87,866.39	--
EBITDA	71,954.52	108,824.36	122,034.26	--
销售商品、提供劳务收到的现金	237,754.13	511,946.59	714,573.38	13,415.01
收到其他与经营活动有关的现金	547,597.09	725,212.83	746,768.73	371,183.09
购买商品、接受劳务支付的现金	467,837.20	541,037.46	489,540.92	15,959.24
支付其他与经营活动有关的现金	89,004.65	485,606.29	540,071.52	226,699.99
吸收投资收到的现金	200,635.57	173,133.41	282,176.42	--
资本支出	512,504.03	729,624.93	235,564.64	5,584.88
经营活动产生的现金流量净额	165,168.26	96,314.07	270,586.26	125,524.00
投资活动产生的现金流量净额	-635,510.84	-648,151.45	-807,768.78	-38,125.58
筹资活动产生的现金流量净额	353,907.68	610,237.79	430,931.72	255,747.99
现金及现金等价物净增加额	-116,434.90	58,400.41	-106,250.79	343,146.40
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率（%）	16.92	15.20	33.34	22.03
期间费用率（%）	10.72	8.02	6.78	10.10
应收类款项占比（%）	12.55	12.64	19.99	21.84
收现比（X）	0.71	1.01	1.09	0.14
资产负债率（%）	64.96	63.23	63.38	64.56
总资本化比率（%）	63.13	59.82	58.28	--
短期债务/总债务（%）	21.52	27.17	24.50	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	1.04	0.61	1.72	--
总债务/EBITDA（X）	64.26	48.33	42.40	--
EBITDA/短期债务（X）	0.07	0.08	0.10	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.45	0.69	0.78	--

注：1、中诚信国际根据渝隆集团提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理，其中 2022 年、2023 年数据分别采用 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年数据采用 2024 年审计报告期末数；2、中诚信国际将各期末或期初其他应付款、其他权益工具中的有息部分按照期限结构分别计入短期债务或长期债务；3、经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项系其他权益工具中的永续债；4、公司未能提供 2025 年一季度（末）利息支出、债务调整、现金流量补充数据，故相关指标失效；5、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比。

附四：中证信用融资担保有限公司主要财务数据（合并口径）

财务数据（金额单位：百万元）	2022	2023	2024	2025.03
资产				
货币资金	2,224.85	959.62	921.56	1,178.49
结算备付金	55.01	8.36	35.85	7.81
交易性金融资产	2,607.28	4,451.96	4,678.37	3,742.49
债权投资	1,939.29	1,969.18	1,893.66	2,862.41
长期股权投资	0.00	0.78	1.08	1.08
资产合计	7,121.78	7,566.91	7,707.12	8,097.26
负债及所有者权益				
短期债务	50.01	317.68	145.14	50.02
风险准备金	451.31	468.77	560.09	613.53
存入担保保证金	23.96	0.00	0.00	0.00
负债合计	863.11	1,081.12	1,329.14	1,635.90
实收资本	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00
其他权益工具	1,498.43	1,498.43	1,500.00	1,500.00
一般风险准备	83.84	139.03	185.99	185.99
未分配利润	592.55	709.32	509.99	583.39
所有者权益合计	6,258.67	6,485.80	6,377.98	6,461.37
利润表摘要				
担保业务收入	475.88	516.49	545.02	159.78
提取风险准备金	(151.42)	(22.43)	(108.96)	(46.97)
担保业务净收入	291.19	461.31	414.38	109.54
投资收益	102.14	136.64	152.08	62.51
公允价值变动损益	(72.51)	75.46	68.87	(50.60)
营业费用	(46.23)	(67.89)	(91.21)	(16.22)
税金及附加	(4.29)	(4.13)	(5.17)	(3.35)
营业利润	508.32	667.27	549.53	130.47
税前利润	508.32	667.27	549.48	130.47
所得税	(72.02)	(115.14)	(79.89)	(15.83)
净利润	436.31	552.13	469.59	114.64
担保组合				
在保余额	36,567.12	41,357.76	55,854.95	59,010.56

注：1、中诚信国际根据中证融担提供的经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2022 年~2024 年审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理，已审计的财务报告意见类型均为标准无保留意见。其中 2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据为 2024 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，对于基础数据不可得或可比适用性不强的指标，使用“-”表示。

附五：中证信用融资担保有限公司主要财务指标（合并口径）

财务指标	2022	2023	2024	2025.03
盈利能力（%）				
营业费用率	7.46	9.49	14.12	8.01
平均资产回报率	6.38	7.52	6.15	--
平均资本回报率	7.18	8.66	7.30	--
担保项目质量（%）				
年内代偿额（百万元）	1.01	0.00	0.00	0.00
年内代偿率	0.01	0.00	0.00	0.00
累计代偿率	0.004	0.003	0.001	0.001
风险准备金/在保余额	1.23	1.13	1.00	1.04
最大单一客户在保余额/净资产	15.66	15.42	15.68	15.48
最大十家客户在保余额/净资产	151.89	149.65	147.24	153.02
资本充足性				
净资产（百万元）	6,258.67	6,485.80	6,377.98	6,461.37
净资产放大倍数（X）	5.84	6.38	8.76	9.13
融资担保放大倍数（X）	4.77	5.19	7.05	7.42
流动性（%）				
高流动性资产/总资产	68.52	64.57	64.09	52.04
高流动性资产/在保余额	13.34	11.81	8.84	7.14

注：1、中诚信国际根据中证融担提供的经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2022 年~2024 年审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理，已审计的财务报告意见类型均为标准无保留意见。其中 2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据为 2024 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，对于基础数据不可得或可比适用性不强的指标，使用“--”表示。

附六：重庆渝隆资产经营（集团）有限公司基本财务指标的计算公式

指标	计算公式	
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附七：中证信用融资担保有限公司基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
盈利能力	营业费用	销售费用+管理费用
	营业费用率	业务及管理费/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	净资产放大倍数	在保余额/净资产

附八：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

担保公司等级符号	含义
AAA	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。
B	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。
CC	受评担保公司基本不能履行代偿义务或偿还其他债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能履行代偿义务或偿还其他债务。

注：1、除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，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；2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn