



重庆市双福建设开发有限公司 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 2114 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 30 日

本次跟踪发行人及评级结果	重庆市双福建设开发有限公司	AA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“20 渝双福债/20 双福债”、“22 渝双福债”	AA ⁺
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，上述债项级别均充分考虑了重庆市江津区华信资产经营（集团）有限公司（以下简称“江津华信”）提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对其本息偿还的保障作用。中诚信国际认为江津区的综合经济实力位居重庆市各区县前列，潜在的支持能力强；跟踪期内，重庆市双福建设开发有限公司（以下简称“双福建设”或“公司”）保持重要地位，与江津区政府具有一定的关联度；同时，需关注控股股东变更及资产重组对公司的影响、资产质量不佳及短期偿债压力较大等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，重庆市双福建设开发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	可能触发评级上调因素：公司地位明显提升，股东及相关各方向公司注入大量优质资产，资本实力显著扩充，资产价值明显提升，盈利等各项财务指标均大幅改善等。 可能触发评级下调因素：股东对公司的股权管理委托协议撤销或失效，导致公司丧失对核心子公司控制权；公司职能定位发生明显弱化；核心资产进一步无偿划出或交易处置；江津区经济实力或公司地位明显下降，股东及相关各方支持能力和支持意愿减弱；公司债务规模持续显著扩大，财务指标明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。	
正 面		
■ 良好的外部发展环境。跟踪期内，江津区综合经济实力持续位居重庆市各区县前列，工业基础良好，片区综合经济实力较强，为公司发展提供了良好的外部环境。 ■ 公司地位重要。跟踪期内，公司仍作为双福新区的土地整治及基础设施建设主体，保持区域重要地位，业务具有一定的区域专营优势。 ■ 有效的偿债保障措施。江津华信提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保能够为“20渝双福债/20双福债”、“22渝双福债”的还本付息提供很强的保障。		
关 注		
■ 控股股东变更及资产重组对公司的影响。跟踪期内，重庆市及江津区大力推动国有企业改革，公司控股股东变更，同时发生资产重组事项，前述事项对公司信用水平暂未构成实质性影响。但2023年以来，江津区区内国企间资产划转、交易较为频繁，区域推动国有企业改革进展及对公司权益稳定性、治理结构和内部管控等方面的影响有待持续关注。 ■ 资产质量不佳。跟踪期内，公司资产仍以存货和应收类款项为主，存货中项目成本和土地使用权变现周期较长，应收类款项持续形成较大的资金占用，其他非流动资产中的公益性资产难以变现，公司资产流动性仍整体较弱，整体资产质量不佳。 ■ 短期偿债压力较大。跟踪期内，公司债务规模有所压降，类型结构有所调整，财务杠杆得以改善，但短期债务占比上升，且非受限货币资金对短期债务的保障能力弱，公司仍面临较大的短期偿债压力。		

项目负责人：王靖允 jywang@ccxi.com.cn

项目组成员：黄雅琴 yqhuang@ccxi.com.cn

周 兴 xzhou.zoe@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

双福建设（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	257.15	288.73	294.57	287.33
经调整的所有者权益合计（亿元）	100.33	91.03	105.05	105.49
负债合计（亿元）	156.82	197.71	189.52	181.84
总债务（亿元）	108.55	118.13	116.48	--
营业总收入（亿元）	9.21	9.32	9.04	3.44
经营性业务利润（亿元）	1.29	0.92	1.18	0.32
净利润（亿元）	1.20	0.41	0.34	0.29
EBITDA（亿元）	2.50	3.02	2.12	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	0.25	-2.91	-0.44	7.42
总资本化比率（%）	51.97	56.48	52.58	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.30	1.65	0.87	--

注：1、中诚信国际根据双福建设提供的其经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2024 年审计报告以及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。2022 年数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年及 2024 年数据为 2023 年及 2024 年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时将各年长期应付款中的有息债务调整至长期债务计算，由于公司未提供 2025 年一季度债务调整数据，故相关指标失效；3、经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，公司调整项为 0；4、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，特此说明。

担保主体财务概况

江津华信（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	592.03	632.77	895.27	897.65
经调整的所有者权益合计（亿元）	244.43	236.82	344.67	344.97
负债合计（亿元）	347.60	395.95	550.60	552.69
总债务（亿元）	299.11	342.70	371.42	376.52
营业总收入（亿元）	24.58	20.93	34.17	4.60
经营性业务利润（亿元）	4.73	3.01	3.02	0.29
净利润（亿元）	4.10	4.30	2.88	0.30
EBITDA（亿元）	6.24	4.55	7.12	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-9.94	0.41	30.75	4.39
总资本化比率（%）	55.03	59.14	51.87	52.19
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.80	0.75	0.53	--

注：1、中诚信国际根据江津华信提供的其经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2024 年审计报告以及未经审计的 2025 年一季度财务报表，其中 2022 年财务数据采用 2023 年审计报告期初数，2023 年和 2024 年财务数据分别采用 2023 年和 2024 年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时将“其他应付款”和“其他流动负债”中的有息债务调整至短期债务计算，将“长期应付款”和“其他非流动负债”中的有息债务调整至长期债务计算；3、利息支出来源于江津华信提供的资本化利息支出及财务费用中的费用化利息支出，由于未提供部分对外拆借款项的融资利息支出，实际偿债指标可能与报告披露数据有一定差异；4、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，特此说明。

同行业比较（2024 年数据）

项目	双福建设	重庆铝开投	九龙园高新
最新主体信用等级	AA	AA	AA
地区	重庆市江津区	九龙坡区	九龙坡区
GDP（亿元）	1,490.78	2,060.35	2,060.35
一般公共预算收入（亿元）	68.29	69.18	69.18
经调整的所有者权益合计（亿元）	105.05	143.92	110.65
总资本化比率（%）	52.58	57.16	63.19
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.87	0.34	4.15

中诚信国际认为，重庆市江津区与九龙坡区的行政地位、经济财政实力差别不大，区域环境相似；跟踪期内，公司与可比对象的定位均为当地重要的基础设施投融资主体之一，业务运营实力相当；公司权益规模低于比较组平均水平，资本实力相对较弱，但财务杠杆处于比较组最低水平。同时，当地政府的支持能力均强，并对上述公司均有一定的支持意愿。

注：“重庆铝开投”为重庆铝产业开发投资集团有限公司的简称，九龙园高新为“重庆九龙园高新产业集团有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

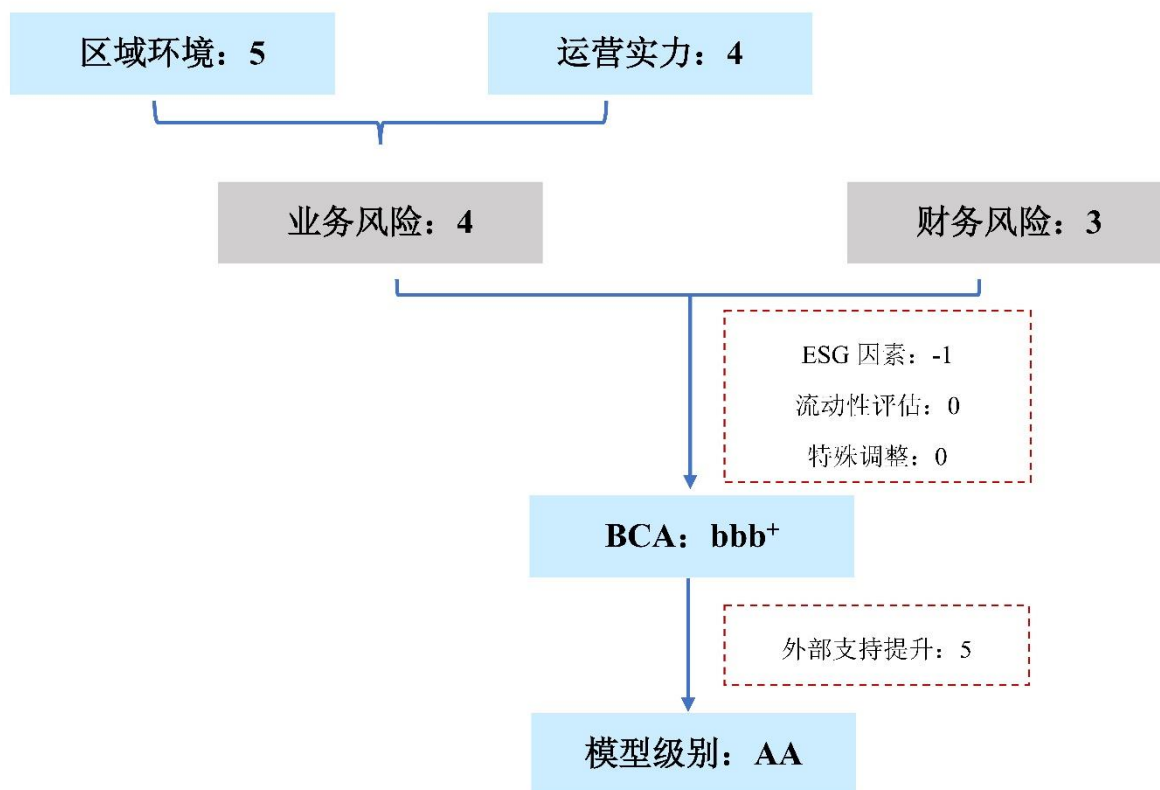
本次跟踪情况

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
20 渝双福债/20 双福债	AA ⁺	AA ⁺	2024/06/28 至 本报告出具日	7.00/7.00	2020/11/11~ 2027/11/11	附债券存续期的第 5 个计息年度末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权
22 渝双福债	AA ⁺	AA ⁺	2024/06/28 至 本报告出具日	2.30/1.84	2022/03/02~ 2029/03/02	附债券存续期的第 3 个计息年度末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权；在债券存续期第 3~7 个计息年度末分别偿还债券本金的 20%

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
双福建设	AA/稳定	AA/稳定	2024/06/28 至本报告出具日

评级模型

重庆市双福建设开发有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2025_1)



注:

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, 认为 ESG 表现不佳对公司基础信用评估等级产生负面影响。

外部支持: 中诚信国际认为, 江津区政府的支持能力强, 对公司有一定的支持意愿, 主要体现在江津区的区域地位以及较强的经济财政实力和增长能力; 双福建设系江津区双福工业园重要的土地整理及基础设施建设主体, 区域重要性较强, 与政府关联度一般。受个体信用状况的支撑, 外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

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展望》，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，江津区区位优势明显，工业基础较好，跟踪期内经济财政实力稳步提升，但政府债务压力仍较重，综合来看，潜在的支持能力强。

江津区位于重庆市西南部，是重庆市重点规划建设的六大区域性中心城市之一，为重庆市建设的“一小时经济圈”内幅员面积最大的区县，区位优势明显。江津区工业基础较好，区内有德感、珞璜、双福、白沙四大工业园区，形成消费品（食品）加工、汽摩、装备制造、材料制造和电子信息五大支柱产业。此外，随着部分区域纳入重庆高新区拓展园以及西部科学城（江津）园区挂牌成立，全区产业结构升级有望加快推进。依托良好的工业基础和区位优势，江津区经济总量不断扩大，综合经济实力较强，2024 年实现地区生产总值 1,490.78 亿元，同比增长 4.1%，规模居重庆市各区县第 7 位，人均 GDP 为 11.16 万元。

稳定的经济增长为江津区财政实力形成了有力的支撑，2024 年，江津区一般公共预算收入实现 68.29 亿元，同比增长 0.5%，增速与上年持平，但其税收收入占比继续小幅提升，财政收入质量持续改善；同年，江津区一般公共预算支出为 122.00 亿元，当年公共财政平衡率继续小幅下降至 55.98%，财政自给度仍相对偏低。政府性基金收入是江津区地方政府财力的重要补充，2024 年政府性基金收入较上年增幅较大，为 48.93 亿元。再融资环境方面，江津区地方政府债务余额近年来呈不断增加趋势，截至 2024 年末为 381.74 亿元，同比增幅较大；叠加当地融资平台数量较多，区域债务负担整体仍较重；跟踪期内，区内城投企业的融资渠道以银行和债券为主，辅以一定规模的非标，发债利率及利差整体处于重庆市中下游水平，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 1：近年来江津区地方经济财政概况

项目	2022	2023	2024
GDP（亿元）	1,401.59	1,401.60	1,490.78

GDP 增速 (%)	3.2	7.0	4.1
固定资产投资增速 (%)	5.5	10.4	5.0
一般公共预算收入 (亿元)	67.64	67.96	68.29
政府性基金收入 (亿元)	50.34	35.12	48.93
税收收入占比 (%)	50.30	56.70	58.58
公共财政平衡率 (%)	58.29	56.31	55.98
地方政府债务余额 (亿元)	246.73	309.06	381.74

注：1、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%；2、2022 年财政数据为决算数，2023 年、2024 年为预算执行数。

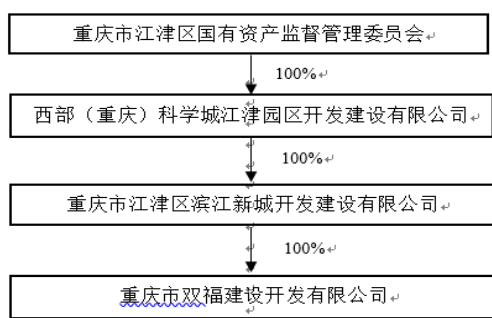
资料来源：公开资料，中诚信国际整理

重大事项

2025 年 4 月 10 日，公司发布了《重庆市双福建设开发有限公司关于控股股东变更及无偿划转子公司股权的公告》（以下简称“《公告》”），《公告》显示，为加快推进区属国有企业战略重组和专业化整合，根据重庆市江津区国有资产监督管理委员会出具的津国资发〔2025〕66 号文件，公司拟发生如下事项：西部（重庆）科学城江津园区开发建设集团有限公司（以下简称“科学城集团”）将持有重庆市福诚康企业管理有限公司（以下简称“福诚康”）100%股权无偿划转至公司子公司重庆市福昊实业发展有限公司（以下简称“福昊实业”）持有；福昊实业将持有重庆团结湖数字经济技术产业发展有限公司（以下简称“团结湖公司”）100%股权无偿划转至科学城集团持有；同时，重庆市江津区滨江新城开发建设集团有限公司将持有本公司 51%股权无偿划转至科学城集团持有。

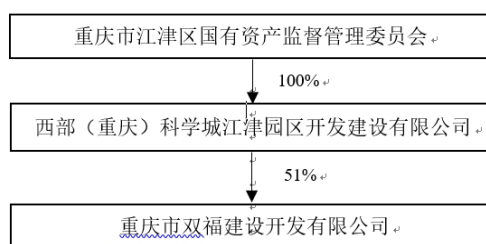
本次股权划转完成后，公司将不再控股团结湖公司，新增持有福诚康 100%股权，同时控股股东将变更为科学城集团。截至公告出具日，前述控股股东变更及股权划转事项均已通过公司内部决议流程，已取得重庆市江津区国有资产监督管理委员会批复，相关工商变更登记手续正在办理中。

图 1：上述股权变更前公司股权结构图



资料来源：《公告》，中诚信国际整理

图 2：上述股权变更后公司股权结构图



资料来源：《公告》，中诚信国际整理

截至报告出具日，前述工商变更事项已基本完成。中诚信国际认为，本次控股股东变更及股权无偿划转事项主要基于江津区政府推进区属国有企业战略重组和专业化整合的战略，前述事项完成后，公司股权层级上移，实际控制人未变，且职能定位、业务模式等未发生重大变化；同时公司总资产、净资产、营业收入等主要财务指标变化亦较小。但 2023 年以来，江津区区内国企间资产划转、交易较为频繁，中诚信国际将在受评债券的存续期内持续关注前述事项最新进展及公司职能定位、生产经营、偿债能力及外部支持等方面的变化。

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司将核心职能归集于本部，业务模式未变，仍具有一定的区域专营性；基建及土地整理业务是公司收入及利润的核心来源，同时多元化业务有序发展；但应注意到，公司土地整理业务仍受外部环境影响较大，基建项目回款进度较滞后，虽有较为充足的项目储备，但投资预期受化债政策及外部环境变化等因素影响或存在一定的不确定性，且多元化业务的整体盈利水平有待改善。

表 2：近年来公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

类别	2022 年			2023 年			2024 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
项目建设	3.41	37.02	9.09	5.44	58.41	16.32	5.20	57.48	16.67
土地整理	4.98	54.01	6.36	2.42	25.95	14.17	2.43	26.85	14.17
污水处理	0.16	1.78	-79.58	0.40	4.29	24.65	0.45	4.97	21.60
物业管理	0.07	0.74	-386.77	0.05	0.56	-110.60	0.06	0.68	-56.36
租赁业务	0.59	6.45	45.65	0.95	10.24	64.16	0.65	7.19	82.07
其他业务	0.01	0.62	-69.37	0.05	0.55	-1,298.09	0.26	2.83	-264.31
合计/综合	9.21	100.00	5.28	9.32	100.00	13.03	9.04	100.00	12.49

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基础设施建设板块原主要由公司本部及子公司福昊实业负责，跟踪期内，公司将基础设施建设职能归集于本部，该板块主要由公司本部负责开展，但业务模式及展业范围均无变化。重庆市江津区双福工业园发展中心（以下简称“双福发展中心”）与公司本部签订《委托代建协议》，由公司负责实施项目全过程建设管理，并按照约定及时支付项目所需资金，公司将竣工后的项目移交双福发展中心，由双福发展中心相关部门按照实际成本与各类合理费用之和的一定比例计算结算项目建设费用。另外，江津区双福长岭、高浒、三界等棚改区（城中村）改造项目（又名商品房回购还房工程）由公司与双福发展中心签订政府购买服务协议，双方约定在服务期内，由公司进行项目前期的资金筹集、建设及移交等工作，双福工业园发展中心按协议约定向公司拨付棚改服务资金，其中服务费按照总投资的 5% 支付。此外，公司还涉及部分自营性项目，前期建设资金来源为自筹，后续通过租售等形式回笼资金。

从业务开展情况来看，2024 年，受结算进度影响，公司基础设施建设收入同比小幅回落，毛利率保持稳定。截至 2025 年 3 月末，公司存货中开发成本及应收账款仍保持较大规模，整体结算进度相对滞后；同期末，公司主要在建及拟建项目总投资规模 48.66 亿元，已投资 24.51 亿元。整体来看，公司在建及拟建项目未来还有一定的投资需求，业务储备较为充足，但重庆市作为本轮化债重点省份之一，后续基础设施项目的投融资短期内或将继续持续收紧，未来代建项目投资推进情况有待关注；此外，自营性项目未来收益和资金平衡情况亦需关注。

表 3：截至 2025 年 3 月末公司在建开发项目情况（亿元）

项目名称	建设期间	计划总投资	已投资
双福金街（百汇中心）	2022 年~2026 年	4.00	0.43
双福新区园区基础设施综合提升项目	2020 年~2027 年	22.00	9.61
双福老旧小区改造及配套设施项目	2020 年~2025 年	2.75	2.13
双福智能产业园区综合体项目	2020 年~2027 年	9.58	6.43
享堂农贸市场	2020 年~2025 年	0.33	0.29
道路景观提升零星项目	2020 年~2025 年	2.00	1.80
体育中心	2021 年~2026 年	2.60	1.42
双凤路商业及立体停车综合楼项目	2021 年~2026 年	1.80	0.80
团结湖大数据产业园区及配套项目	2022 年~2026 年	3.60	1.60

合计	--	48.66	24.51
----	----	-------	-------

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：截至 2025 年 3 月末公司主要拟建项目（亿元）

项目名称	批复情况	计划总投资	预计开工时间
双福中央公园	办理中	2.40	2025 年
双福新区 B 区 C 区厂房	办理中	2.20	2025 年
合计	--	4.60	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

土地整理板块原由福昊实业负责，跟踪期内，公司将福昊实业承担的土地整理职能收回，但业务模式及展业范围均未变化，资金来源包括自筹及财政拨付的土地储备专项债等，双福发展中心与双福建设签订《土地委托代建协议书》，每年年底按成本加成模式结算土地整治业务收入，加成利润率原则上为 10.00%，以具体结算金额为准。公司可供整治的土地主要分为代政府整理的土地和公司自有土地，近年来整治土地以自有土地为主。

从业务开展情况来看，2024 年，公司整理完成的地块为新区 B5-08-1/01-1、新区 C3-05-1/01-2、双福新区 A6-03-3/01 号，当年确认土地整治收入 2.43 亿元，同比变化不大。截至 2024 年末，公司存货-开发成本中尚有账面价值 48.06 亿元的土地资产，理论上可对业务收入提供一定的保障，但近年来，房地产市场景气度持续低迷，江津区政府性基金收入受其影响波动较大，土地出让情况仍受区域规划和相关行业政策调控影响较大，存在出让进度不及预期的风险，公司土地整理收入的实现易受土地市场行情的影响而存在不确定性。

表 5：近年来公司土地整治情况（亿元）

时间	投资额	确认收入金额	业务模式
2022 年	4.66	4.98	成本加成
2023 年	2.08	2.42	成本加成
2024 年	2.08	2.43	成本加成
合计	8.82	9.83	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

其他业务板块，包括租赁、污水处理等经营性业务，跟踪期内业务模式未变，但营收贡献整体有限，且部分业务尚处于亏损状态，其中由于计入其他业务成本的停车场经营权摊销规模较大，其他业务毛利率持续为负。

跟踪期内，公司租赁业务模式未变化，运营主体以公司本部及子公司福昊实业为主，负责双福工业园区范围内的还房、廉租房、标准厂房、夜市、商业门面的租赁业务，以及双福工业园区范围内的第九车管所等行政事业单位的租赁业务。从业务开展情况来看，2024 年，公司租赁收入下滑至 0.65 亿元，但毛利率保持在较高水平。

公司污水处理业务的展业范围和处理能力均未发生变化，2024 年实现污水处理收入 0.45 亿元，同比小幅增长。物业管理业务主要系公司对公租房、廉租房等相关资产收取物业费用，2024 年实现收入 0.06 亿元，规模变化不大，但毛利率持续改善。

从业务开展情况来看，公司拓展了部分经营性业务，对传统业务形成了一定补充，丰富了公司收入结构；但收入规模整体偏小，且部分业务受招商引资优惠政策等因素影响呈亏损状态，收支平衡主要依赖于上级补助，自身造血能力整体有限。

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，公司资产规模有所增长，但整体资产质量不佳；公司经营发展对股东支持及外部融资仍较为依赖，虽债务规模同比压降，但期限结构有待优化，且仍面临较大的短期偿债压力，考虑到未来公司将仍主要依赖于外部融资满足资金缺口，融资环境及融资监管政策变化对其再融资能力的影响需持续关注。

资本实力与结构

跟踪期内，公司主要承担双福新区范围内的土地整理、基础设施建设等职能，随着业务推进，资产规模小幅增长，资产仍主要由前述业务形成的存货、应收类账款和其他非流动资产等构成，并持续呈现以流动资产为主的资产结构，截至 2024 年末，流动资产占比为 70.43%。

具体来看，公司存货主要由项目开发成本和土地使用权构成，2024 年以来随项目结算及团结湖公司的出表，规模有所下滑，截至 2024 年末为 78.77 亿元，其中土地使用权账面价值为 48.06 亿元，以出让地为主，用途以商住用地为主，多位于双福新区，后续出让或将为公司带来一定收益预期，但其变现能力受房地产政策调控、当地招商引资状况及政府出让规划的影响较大。公司应收类款项规模较大，其中，应收账款主要系对双福工业园发展中心等的项目款，得益于主营业务回款情况好转，截至 2024 年末，应收账款小幅下降至 46.26 亿元；其他应收款主要系与双福工业中心等政府单位和当地国有企业的往来款，2024 年，公司与双福工业园发展中心往来增加，其他应收款增长至 72.59 亿元；总体来看，截至 2024 年末，公司应收类款项占总资产比重增长至 40.47%，持续对资金形成较大占用，中诚信国际将对后续结算回款安排保持关注。公司采用公允价值计量投资性房地产，以房屋及建筑物为主，2024 年，由于江津区国资布局调整，子公司福昊实业将部分资产无偿划出，带动投资性房地产减少 5.88 亿元，当年末投资性房地产下降至 33.47 亿元。公司其他非流动资产原主要系预付消纳场特许经营权款项及道路资产，2024 年，公司将福诚康纳入合并范围，福诚康承接了科学城集团体系内的保交楼项目，并将预付款项计入其他非流动资产，带动当年末公司其他非流动资产大幅增长至 28.63 亿元。此外，公司保有一定规模的货币资金用于经营周转及债务偿付，截至 2024 年末为 10.26 亿元。2025 年以来，公司稳健经营，截至 2025 年 3 月末，资产结构及规模较上年末相比变化不大。

总体来看，公司资产中项目成本和土地使用权变现周期较长，应收类款项持续形成较大的资金占用，加之账面存在部分公益性资产，资产流动性仍较弱；虽投资性房地产等经营性资产运营持续带来一定收益，但整体资产质量不佳。此外，跟踪期内，股东科学城集团以应收公司的债权为对价置换公司持有的福昊实业 51% 股权，且已完成工商事项变更，根据《股权委托管理协议书》，科学城集团将其持有的福昊实业 51% 股权对应的表决权、《重庆市福昊实业发展有限公司章程》约定的应由股东行使的其他职权全部委托公司行使。虽公司仍持有对其的实际控制权，但丧失对其的独立处置权，该事项一定程度上降低公司资产流动性。

跟踪期内，公司响应重庆市“三攻坚一盘活”改革，积极推动资产盘活，同时得益于股东支持，债务规模有所压降，且类型结构有所改善，截至 2024 年末，公司非标债务占比降至 12.31%。但短期债务占比有所回升，当年末非受限货币资金对短期债务的覆盖程度仍处于较低

水平，公司仍面临较大的短期偿债压力。

跟踪期内，公司所有者权益规模有所增长。具体来看，其实收资本保持稳定；资本公积规模同比下滑，截止 2025 年 3 月末为 54.27 亿元，主要系基于江津区国资布局调整，重庆市国有资产监督管理委员会收回公司持有的 3.63 亿元租赁收益权、公司将持有的 51%福昊实业股权及 100%团结湖公司股权划转至科学城集团、同时收到股东注入的福诚康 100%股权等事项所致。由于公司未丧失福昊实业的实际控制权，故根据划出的福昊实业 51%股权价值调整少数股东权益科目，截至 2025 年 3 月末，公司少数股东权益增至 20.53 亿元。考虑到跟踪期内江津区持续推动国资国企整合，当地国企间股权划转较为频繁，公司后续权益稳定性有待持续关注。

总的来看，跟踪期内，有息债务的压降及权益的增长共同带动公司财务杠杆水平有所改善，但考虑到随着项目建设的逐步推进，未来公司仍将主要依赖于外部融资满足资金缺口，公司债务规模和财务杠杆水平存在上升压力。

表 6：截至 2024 年末公司债务到期分布情况（亿元、%）

	类型	1 年及以下	超过 1 年	金额	占比
银行借款	保证、抵质押、信用借款	16.43	63.92	80.36	69.13
债券融资	企业债、中期票据、PPN	9.61	11.96	21.57	18.56
非标融资	融资租赁等	6.98	7.33	14.31	12.31
合计	-	33.02	83.22	116.24	100.00

注：该统计口径不包括应付票据。

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

公司经营活动净现金流受业务开展及往来款收支影响较大，投资活动净现金流则受长期资产投资影响较大，2024 年，公司回款情况好转，收现比上升至 1.11，且股权投资及资产购置进度放缓，带动经营活动及投资活动现金流缺口均有所收窄。公司通过多种渠道筹资来弥补投资活动现金流缺口并满足债务本息的偿付需求，2024 年，其加大对外融资力度，但由于还本付息规模较大，当年筹资活动现金净流入规模同比有所下降至 9.56 亿元。

2024 年，公司收到 1.63 亿元政府补助，对利润总额形成有效补充，但费用化利息支出与无形资产摊销减少带动 EBITDA 同比下滑，对利息支出覆盖能力弱化，且经营性净现金流对利息支出亦无保障能力，整体来看偿债指标走弱。此外，由于公司未提供计入其他应收款等科目中的利息支出，公司实际偿债指标可能与报告披露数据有一定差异，但对公司财务风险指标表现的影响较小。

截至 2025 年 3 月末，公司账面货币资金规模为 5.99 亿元，可用于偿还部分到期债务，同期末，控股股东科学城集团主要银行授信总额为 415.47 亿元，尚未使用授信额度为 89.03 亿元，备用流动性较为充足，公司作为其合并范围内的重要子公司，预计可获得一定流动性支持。总的来看，在现阶段化债政策指导下，公司大部分到期债券的本金接续或将有一定的保障，且根据股东提供的相关文件，股东科学城集团将对公司提供必要的流动性支持，但仍需持续关注相关政策及融资环境对公司再融资能力的影响。

表 7：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	2.65	8.74	10.26	5.99
应收账款	43.00	48.32	46.26	49.21
其他应收款	49.56	63.12	72.59	62.56
存货	77.12	84.18	77.99	77.49
流动资产/资产总计	67.32	71.08	70.43	68.12
投资性房地产	41.45	38.51	33.47	33.50
无形资产	15.78	14.67	10.35	14.41
其他非流动资产	13.56	15.59	28.63	29.16
资产总计	257.15	288.73	294.57	287.33
其他应付款	34.85	69.90	54.18	54.18
长期借款	45.32	57.81	63.92	62.15
应付债券	26.00	21.52	11.96	8.53
负债合计	156.82	197.71	189.52	181.84
资本公积	69.61	60.07	54.12	54.27
少数股东权益	0.02	0.02	20.53	20.53
经调整的所有者权益	100.33	91.03	105.05	105.49
总债务	108.55	118.13	116.48	--
短期债务占比	30.39	23.03	28.56	--
资产负债率	60.98	68.47	64.34	63.29
总资本化比率	51.97	56.48	52.58	--
经营活动产生的现金流量净额	0.25	-2.91	-0.44	7.42
投资活动产生的现金流量净额	-14.27	-17.55	-6.87	-4.16
筹资活动产生的现金流量净额	7.99	25.56	9.56	-7.52
现金及现金等价物净增加额	-6.03	5.10	2.26	-4.26
收现比	1.11	0.45	1.11	1.03
经营性业务利润	1.29	0.92	1.18	0.32
其中：其他收益	1.84	1.81	1.63	--
EBITDA	2.50	3.02	2.12	--
EBITDA 利息保障倍数	1.30	1.65	0.87	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	1.10	0.13	-1.59	--
非受限货币资金/短期债务	0.21	0.07	0.28	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

受限资产方面，截至 2024 年末，公司受限资产合计 55.96 亿元，占当期末总资产的 19.00%，主要为用于借款抵押的存货、投资性房地产、无形资产等，同时，子公司重庆通利宝实业有限公司及重庆江双汽车配件有限公司股权亦因长期借款质押受限，整体来看存在一定的抵质押融资空间。

表 8：截至 2024 年末公司受限资产情况（元）

项目	年末账面价值	受限原因
货币资金	45,430,970.81	票据保证金及借款质押等
存货	2,712,634,700.00	长期借款抵押
投资性房地产	558,046,090.00	长期借款抵押
无形资产	591,080,833.34	长期借款质押
其他非流动资产	1,688,808,564.40	长期借款抵/质押
合计	5,596,001,158.55	-

注：公司审计报告，中诚信国际整理

或有负债方面，同期末，公司对外担保余额为 34.74 亿元，占同期末净资产的比例为 33.07%¹，虽被担保方均为当地国企，但担保余额较大，需关注或有负债风险；同期末，公司不存在重大未决诉讼情况。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2025 年 5 月，公司本部近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

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，其中基于 ESG 影响因素考虑，将公司基础信用等级下调 1 个子级。

ESG 分析²

中诚信国际认为，跟踪期内，江津区大力推动国有企业改革，区内国企间资产划转、交易较为频繁，公司部分有收益性的资产被无偿划出，且与股东交易处置核心子公司 51% 的股权，虽通过签署协议受托管理将其仍纳入合并范围，但对公司治理结构和内部管控的影响值得持续关注。

环境方面，公司的项目建设可能会面临一定环境风险，但公司会对项目建设实施全流程的环境影响评估及监测，跟踪期内，较少因环保相关事件受到监管处罚。

社会方面，近年来公司在项目建设方面未发生过重大安全事故，未发生过重大的项目质量事故，亦发生过因不正当竞争、妨碍市场秩序、不合理定价等受到市场监管部门处罚。

治理方面，公司战略定位较为清晰，并建立了由出资人、董事会和经理层组成的相对健全的法人治理结构，内部管理制度涵盖面较全，各项内部控制制度与组织架构较为完善；但中诚信国际也关注到，近年来，重庆市持续部署“三攻坚一盘活”改革，提出加快存量国资规范高效盘活，深化国企“瘦身健体”，江津区融资平台数量与层级均较多，区内国企间资产划转、交易较为频繁，跟踪期内，公司部分有收益性的资产被无偿划出，同时，其与股东交易处置核心子公司福昊实业 51% 的股权，虽通过签署协议受托管理将核心子公司仍纳入合并范围，但已失去对福昊实业的独立处置权，公司内部控制体系与治理结构有待进一步优化，且需持续关注区域推动国有企业改革进展及对公司治理结构和内部管控等方面的影响。

外部支持

江津区区位优势明显，工业基础较好，跟踪期内经济实力稳步提升。公司实控人为江津区国资委，保持重要的区域定位，业务开展保持一定的政府关联度。政府资金注入对公司资本支出和还本付息具有重要支撑，2024 年公司计入其他收益中的政府补助为 1.63 亿元。综上，跟踪期内江津区政府支持能力强，同时对公司具有一定的支持意愿，可为公司带来较强的外部支持。

跟踪债券信用分析

¹ 公司对外担保具体情况见附五。

² 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。

“20 渝双福债/20 双福债”发行规模 7.00 亿元，用于向“重庆祎福股权投资基金合伙企业（有限合伙）”出资，截至报告出具日，募集资金已全部使用完毕。“22 渝双福债”发行规模 2.30 亿元，用于偿还公司有息债务，截至报告出具日，募集资金已全部使用完毕。

“20 渝双福债/20 双福债”、“22 渝双福债”均由江津华信提供增信措施，债券信用水平与担保主体信用实力高度相关。考虑到其中部分债券分期还本平滑了集中兑付压力，以及跟踪期内区域融资环境 and 公司信用质量无显著恶化趋势等因素，目前跟踪债券的信用风险很低。

偿债保障分析

江津华信成立于 2003 年 6 月，系原重庆市江津区国有资产监督管理局出资组建的国有独资公司。经过多次资产重组，截至 2025 年 3 月末，江津华信注册资本和实收资本均为 10.34 亿元，江津区国资委为其唯一股东及实际控制人。近年来，根据江津区国企改革方案，随着一系列子公司和资产划转等变化，江津华信体系内原承担的德感工业园和白沙工业园土地整治和基础设施建设的子公司及相应的业务职能移交至西部科学城（重庆）江津园区开发建设集团有限公司，同时获得公司承担的江津区城乡统筹发展区域、重庆科学城江津新城片区开发建设任务，以及四面山旅投所承担的重庆市四面山景区旅游基础设施开发建设及景区运营业务，改革后江津华信仍作为江津区重要的基础设施投资建设主体。

截至 2024 年末，江津华信资产总计为 895.27 亿元，负债合计 550.60 亿元，所有者权益合计 344.67 亿元；截至 2025 年 3 月末，公司资产总计为 897.65 亿元，负债合计为 552.69 亿元，所有者权益合计 344.97 亿元；2024 年，公司实现营业总收入 34.17 亿元，净利润 2.88 亿元，经营活动净现金流为 30.75 亿元。

政府支持方面，江津华信控股股东和实际控制人均为江津区国资委，根据江津区政府的规划安排承担所负责区域内的重大项目投融资任务，股权结构和业务开展均与江津区政府具有高度的关联性。中诚信国际认为，江津区政府在有需要时对江津华信的支持意愿强。

表 9：重庆市江津区华信资产经营（集团）有限公司评级模型打分情况

项目	结果
BCA 级别	a
外部支持提升	4
模型级别	AA ⁺

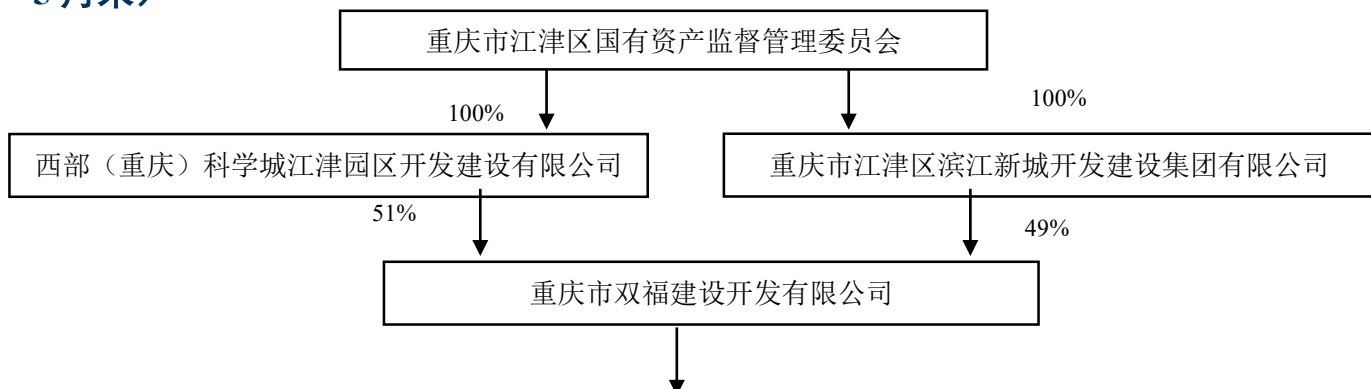
注：1、个体信用状况（BCA）：无变化；2、外部支持：作为江津区重要的基础设施投融资和国有资本运营主体，江津华信成立以来持续获得政府在股权划转、资本注入、政府补助等方面的大力支持，区域重要性强，与政府的关联度高，综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度；3、方法论：中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2024_04。

综合来看，中诚信国际维持重庆市江津区华信资产经营（集团）有限公司主体信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对“20 渝双福债/20 双福债”、“22 渝双福债”的还本付息起到强有力的保障作用。

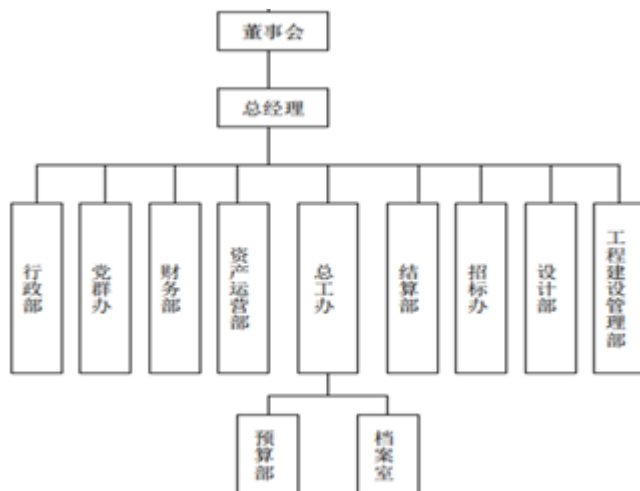
评级结论

综上所述，中诚信国际维持重庆市双福建设开发有限公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“20 渝双福债/20 双福债”、“22 渝双福债”的债项信用等级为 AA⁺。

附一：重庆市双福建设开发有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 5 月末）

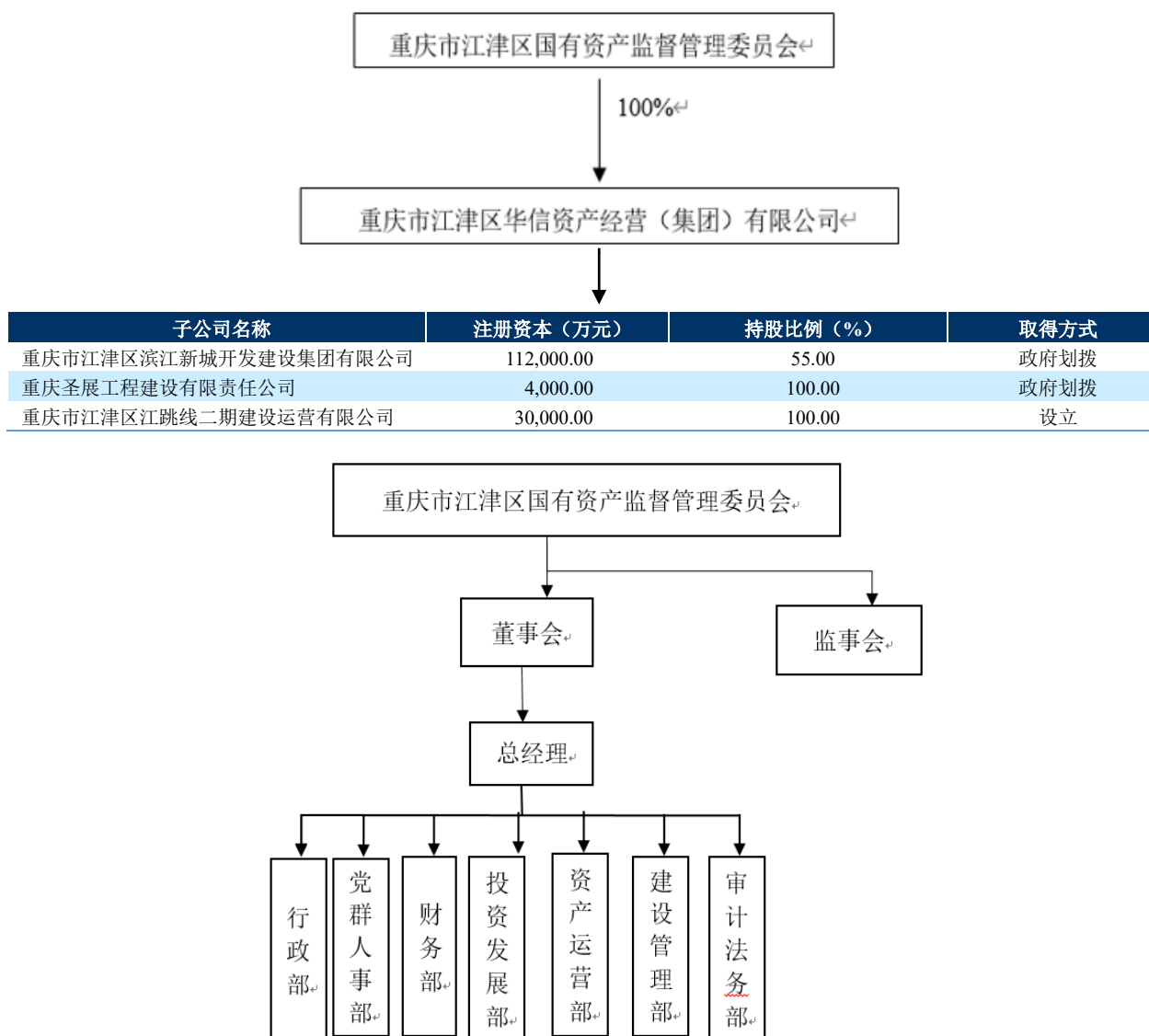


一级子公司全称	持股比例
重庆市福昊实业发展有限公司	49.00%
重庆祎福股权投资基金合伙企业（有限合伙）	98.83%
重庆珠峰投资有限公司	100.00%



资料来源：公司提供

附二：重庆市江津区华信资产经营（集团）有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 5 月末）



资料来源：江津华信提供

附三：重庆市双福建设开发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	26,514.75	87,387.71	102,568.14	59,930.53
非受限货币资金	24,327.64	75,305.61	98,025.04	--
应收账款	430,002.13	483,170.02	462,569.13	492,064.74
其他应收款	495,601.51	631,161.23	725,934.70	625,636.64
存货	771,203.31	841,767.73	779,943.10	774,857.48
长期投资	53,842.39	70,180.72	65,060.32	64,006.33
无形资产	157,810.09	146,679.97	103,506.00	144,144.68
资产总计	2,571,511.07	2,887,337.43	2,945,740.29	2,873,316.42
其他应付款	348,513.28	699,017.14	541,820.30	541,767.56
短期债务	329,885.94	272,091.35	332,633.13	--
长期债务	755,643.04	909,223.88	832,150.45	--
总债务	1,085,528.98	1,181,315.23	1,164,783.58	--
负债合计	1,568,170.44	1,977,055.36	1,895,244.82	1,818,433.62
利息支出	19,230.49	18,292.36	24,399.89	--
经调整的所有者权益合计	1,003,340.63	910,282.07	1,050,495.47	1,054,882.80
营业总收入	92,140.40	93,169.32	90,401.84	34,428.35
经营性业务利润	12,949.03	9,168.78	11,841.87	3,160.70
其他收益	18,422.94	18,065.51	16,288.12	--
投资收益	-35.00	-90.79	2,252.43	-54.62
营业外收入	10.41	157.88	86.59	1.21
净利润	12,021.05	4,136.22	3,442.37	2,917.33
EBIT	18,620.89	18,692.14	11,945.24	--
EBITDA	24,999.00	30,189.58	21,197.07	--
销售商品、提供劳务收到的现金	101,850.05	42,164.43	100,549.94	35,587.31
收到其他与经营活动有关的现金	123,359.92	170,433.28	125,670.15	199,590.42
购买商品、接受劳务支付的现金	128,174.82	119,292.87	94,846.99	55,054.82
支付其他与经营活动有关的现金	89,281.73	114,261.48	107,449.93	99,809.07
资本支出	128,839.54	87,697.77	34,891.46	42,624.87
经营活动产生的现金流量净额	2,546.20	-29,132.44	-4,372.37	74,174.47
投资活动产生的现金流量净额	-142,701.91	-175,456.66	-68,700.59	-41,625.49
筹资活动产生的现金流量净额	79,864.70	255,567.07	95,636.61	-75,186.59
现金及现金等价物净增加额	-60,291.01	50,977.97	22,563.66	-42,637.61
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率（%）	5.28	13.03	12.49	18.65
期间费用率（%）	8.98	17.66	11.96	9.06
应收类款项占比（%）	35.99	38.59	40.47	39.02
收现比（X）	1.11	0.45	1.11	1.03
资产负债率（%）	60.98	68.47	64.34	63.29
总资本化比率（%）	51.97	56.48	52.58	--
短期债务/总债务（%）	30.39	23.03	28.56	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	0.13	-1.59	-0.18	--
总债务/EBITDA（X）	43.42	39.13	54.95	--
EBITDA/短期债务（X）	0.08	0.11	0.06	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.30	1.65	0.87	--

注：1、中诚信国际根据双福建设提供的其经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2024 年审计报告以及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。2022 年数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年及 2024 年数据为 2023 年及 2024 年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时将各年长期应付款中的有息债务调整至长期债务计算，由于公司未提供 2025 年一季度债务调整数据，故相关指标失效；3、经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，公司调整项为 0；4、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，特此说明。

附四：重庆市江津区华信资产经营（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	160,603.16	328,344.59	158,749.14	269,417.77
非受限货币资金	159,360.00	312,490.00	155,396.05	266,064.68
应收账款	697,036.44	762,303.45	737,408.09	752,259.89
其他应收款	540,400.17	521,105.70	999,187.15	937,741.22
存货	3,845,117.51	3,919,548.56	4,615,049.67	4,545,052.61
长期投资	125,016.70	125,195.19	772,142.24	776,258.56
在建工程	207,653.04	290,991.25	269,160.20	293,642.62
无形资产	132,983.58	76,502.38	446,806.90	446,205.63
资产总计	5,920,287.36	6,327,689.87	8,952,679.81	8,976,540.21
其他应付款	108,074.21	87,700.27	1,276,874.16	1,293,780.40
短期债务	609,761.16	1,037,149.18	1,222,075.05	1,219,700.60
长期债务	2,381,328.59	2,389,900.55	2,492,098.46	2,545,481.94
总债务	2,991,089.74	3,427,049.73	3,714,173.50	3,765,182.54
负债合计	3,476,031.49	3,959,515.81	5,505,998.52	5,526,867.50
利息支出	78,487.25	60,372.37	133,132.82	37,325.11
经调整的所有者权益合计	2,444,255.88	2,368,174.06	3,446,681.29	3,449,672.71
营业总收入	245,784.92	209,341.75	341,717.80	45,955.78
经营性业务利润	47,304.49	30,074.94	30,236.96	2,884.29
其他收益	10,474.81	6,381.99	13,644.74	200.19
投资收益	4,263.51	2,655.95	4,265.84	--
营业外收入	148.46	234.00	226.42	39.81
净利润	40,977.55	43,045.09	28,765.11	2,991.41
EBIT	54,928.17	35,548.03	39,165.20	--
EBITDA	62,444.51	45,503.08	71,199.93	--
销售商品、提供劳务收到的现金	132,723.27	159,103.24	367,055.81	91,504.15
收到其他与经营活动有关的现金	413,233.59	248,001.29	712,185.81	143,679.58
购买商品、接受劳务支付的现金	238,881.70	208,723.59	317,072.43	50,222.10
支付其他与经营活动有关的现金	365,472.41	150,639.26	399,961.45	139,251.81
吸收投资收到的现金	--	40,000.00	--	3,500.00
资本支出	109,831.75	172,462.59	191,580.76	12,646.67
经营活动产生的现金流量净额	-99,435.22	4,125.34	307,477.90	43,904.74
投资活动产生的现金流量净额	-217,701.81	-127,321.06	-216,470.34	58,156.96
筹资活动产生的现金流量净额	20,356.11	276,325.72	-369,909.75	9,370.31
现金及现金等价物净增加额	-296,780.91	153,130.00	-278,902.20	111,432.01
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率（%）	24.18	24.64	19.88	18.13
期间费用率（%）	7.63	9.27	12.27	11.74
应收类款项占比（%）	20.90	20.28	19.40	18.83
收现比（X）	0.54	0.76	1.07	1.99
资产负债率（%）	58.71	62.57	61.50	61.57
总资本化比率（%）	55.03	59.14	51.87	52.19
短期债务/总债务（%）	20.39	30.26	32.90	32.39
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-1.27	0.07	2.31	--
总债务/EBITDA（X）	47.90	75.31	52.17	--
EBITDA/短期债务（X）	0.10	0.04	0.06	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.80	0.75	0.53	--

注：1、中诚信国际根据江津华信提供的其经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2024 年审计报告以及未经审计的 2025 年一季度财务报表，其中 2022 年财务数据采用 2023 年审计报告期初数，2023 年和 2024 年财务数据分别采用 2023 年和 2024 年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时将相关“其他应付款”和“其他流动负债”中的有息债务调整至短期债务计算，将“长期应付款”和“其他非流动负债”中的有息债务调整至长期债务计算；3、利息支出来源于江津华信提供的资本化利息支出及财务费用中的费用化利息支出，由于未提供部分对外拆借款项的融资利息支出，实际偿债指标可能与报告披露数据有一定差异；4、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，特此说明。

附五：重庆市双福建设开发有限公司对外担保明细（截至 2024 年末）

被担保方	担保余额（元）	担保起始日	担保到期日
重庆市江津区珞璜开发建设有限公司	87,300,000.00	2016/6/22	2028/12/9
重庆市江津区珞璜开发建设有限公司	40,200,000.00	2016/8/24	2026/12/9
重庆市江津区珞璜开发建设有限公司	150,000,000.00	2016/8/24	2027/12/9
重庆市江津区珞璜开发建设有限公司	100,000,000.00	2016/12/1	2028/12/9
重庆市江津区珞璜开发建设有限公司	80,000,000.00	2016/12/1	2026/12/9
重庆市江津区珞璜开发建设有限公司	16,125,000.00	2016/12/1	2026/6/9
重庆市江津区珞璜开发建设有限公司	28,100,000.00	2017/1/9	2028/6/9
重庆市江津区华博水务有限公司	260,000,000.00	2023/8/29	2043/8/28
重庆市江津区华博水务有限公司	3,300,000.00	2024/3/22	2043/8/28
重庆市江津区华博水务有限公司	96,700,000.00	2024/3/22	2043/8/28
重庆市江津区滨江新城开发建设集团有限公司	180,000,000.00	2022/4/28	2025/4/28
重庆市江津区滨江新城开发建设集团有限公司	216,000,000.00	2023/12/28	2026/12/27
重庆市江津区滨江新城开发建设集团有限公司	121,500,000.00	2024/9/19	2025/9/18
西部(重庆)科学城江津园区开发建设集团有限公司	135,000,000.00	2024/8/27	2027/8/26
西部(重庆)科学城江津园区开发建设集团有限公司	300,000,000.00	2024/10/29	2027/10/28
重庆市德感工业园区建设有限公司	168,500,000.00	2019/9/29	2034/3/1
重庆市德感工业园区建设有限公司	69,670,000.00	2020/6/19	2034/3/1
重庆市德感工业园区建设有限公司	28,500,000.00	2024/1/2	2034/1/1
重庆市江津区城市开发建设发展有限公司	140,000,000.00	2024/12/13	2027/12/12
重庆江津综合保税区发展集团有限公司	230,000,000.00	2024/7/26	2026/7/26
重庆市四面山旅游投资有限公司	21,375,000.00	2024/5/31	2034/5/14
重庆市四面山旅游投资有限公司	21,375,000.00	2024/5/23	2034/5/14
重庆市四面山旅游投资有限公司	170,316,000.00	2023/12/28	2033/12/21
重庆市四面山旅游投资有限公司	89,999,987.20	2023/12/25	2033/12/21
重庆市四面山旅游投资有限公司	36,899,994.76	2024/1/4	2033/12/21
重庆市四面山旅游投资有限公司	405,000,000.00	2023/12/22	2033/12/21
重庆市四面山旅游投资有限公司	88,798,333.80	2024/5/17	2033/12/21
重庆市四面山旅游投资有限公司	49,165,842.73	2024/3/6	2033/12/21
重庆市四面山旅游投资有限公司	18,000,000.00	2023/12/25	2033/12/21
重庆市四面山旅游投资有限公司	122,670,000.00	2023/12/26	2033/12/21
合计	3,474,495,158.49	--	--

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

附六：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
盈利能力	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
	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
现金流	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
	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：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。



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