

重庆市铜梁区金龙城市建设发展 (集团) 有限公司相关债券 2025 年跟踪评级报告

中鹏信评【2025】跟踪第【1310】号 01

让评级彰显价值

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，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或其他用途。

重庆市铜梁区金龙城市建设发展（集团）有限公司相关债券2025年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
23 铜梁 01/23 铜梁小微债 01	AAA	AAA
23 铜梁 02/23 铜梁小微债 02	AAA	AAA

评级日期

2025 年 7 月 30 日

联系方式

项目负责人：李佳
lij@cspengyuan.com

项目组成员：郭云英
guoyy@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

评级观点

- 本次等级的评定是考虑到：铜梁区是重庆主城都市区“桥头堡”，2024 年经济保持增长，重庆市铜梁区金龙城市建设发展（集团）有限公司（以下简称“公司”）作为铜梁区国有资本运营主体，建造合同业务和土地业务可持续性较好，同时公司继续获得较大力度的外部支持，第三方担保仍能有效提升“23 铜梁 01/23 铜梁小微债 01”和“23 铜梁 02/23 铜梁小微债 02”的信用水平。但中证鹏元也关注到，公司资产流动性仍较弱，偿债压力较大，同时因对外担保面临较大或有负债风险。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为公司建造合同业务和土地业务可持续性较好，且将持续获得较大力度的外部支持。

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2025.3	2024	2023	2022
总资产	272.38	268.19	280.49	255.96
所有者权益	113.25	112.74	106.91	106.28
总债务	133.43	134.98	148.81	142.11
资产负债率	58.42%	57.96%	61.88%	58.48%
现金短期债务比	0.24	0.20	0.18	0.24
营业收入	1.81	14.93	15.32	15.49
其他收益	0.85	3.24	3.04	3.18
利润总额	0.57	2.75	2.92	3.36
销售毛利率	8.33%	11.92%	16.20%	12.97%
EBITDA	--	4.84	4.82	11.05
EBITDA 利息保障倍数	--	8.02	7.23	1.65
经营活动现金流净额	0.67	15.74	13.26	12.50

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

正面

- **铜梁区是重庆主城区“桥头堡”城市，2024 年经济总量保持增长。**铜梁区位于重庆市一小时经济圈和成渝双城经济圈主轴，区位优势较好，目前重点发展新型储能、智能网联新能源汽车零部件和摩托车等主导产业，2024 年经济总量在固定资产带动下保持增长态势。
- **公司建造合同业务和土地业务持续性仍较好。**公司定位为铜梁区国有资本运营主体，主要从事建造合同、土地业务等核心业务；2024 年末，公司可供转让的土地储备量较充足，代建项目尚需投资规模尚可，业务持续性仍较有保障。
- **铜梁区政府在财政贴息和补贴方面的支持力度仍较大。**2023-2024 年，公司分别收到铜梁区政府财政贴息 7.96 亿元和 7.75 亿元，冲减了当期财务费用；同期分别收到政府补助 3.04 亿元和 3.24 亿元，分别是当期利润总额的 1.04 倍和 1.08 倍，有力提升了公司的利润水平。
- **保证担保仍能有效提升“23 铜梁 01/23 铜梁小微债 01”和“23 铜梁 02/23 铜梁小微债 02”的信用水平。**经中证鹏元评定，重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）和天府信用增进股份有限公司（以下简称“天府信增”）主体信用等级均为 AAA，其分别为“23 铜梁 01/23 铜梁小微债 01”和“23 铜梁 02/23 铜梁小微债 02”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保能有效提升债券的安全性。

关注

- **往来款和代垫款对营运资金形成长期占用，土地抵押比率较高，资产流动性仍较弱。**受往来款下降影响，2024 年末公司总资产有所减少，资产仍以其他应收款和存货为主，上述资产占同期末公司总资产的 65.09%，其他应收款主要为应收政府单位和国企等的往来款和代垫款，回收时间不确定，对营运资金形成较大占用；存货中土地资产抵押比率达 38.65%，房产项目去化速度慢，公司其他非流动资产中存在部分储备地。
- **公司负债水平较高，面临较大偿债压力。**2025 年 3 月末公司总债务下降至 133.43 亿元，但规模仍较大，现金类资产对短债覆盖程度较低，考虑到公司短期偿债压力较大及项目投资需求，公司存在一定的流动性压力。
- **对外担保规模大且比率较高。**截至 2024 年末，公司对外担保余额（不含子公司重庆市铜梁区兴农融资担保有限公司对外提供融资性担保业务余额）为 102.57 亿元，占同期末净资产的比例为 90.98%，对外担保规模大，被担保方均为当地国企，且融资担保子公司还有 9.76 亿元对外担保，担保不良率为 2.78%。

同业比较（单位：亿元）

公司名称	控股股东	总资产	所有者权益	营业收入	职能定位及业务
金龙城建	铜梁建发	268.19	112.74	14.93	定位为铜梁区国有资本运营公司，承担资本运营、股权投资、城镇建设、政府投资项目建设等职能
龙廷城建	铜梁建发	167.66	68.51	4.36	定位于市场化开展铜梁城区重大基础设施建设和资产运营
铜梁建发	铜梁区国资委	-	-	-	主要从事区内基础设施投融资建设、城乡融合发展土地整治开发、旅游资源开发和水资源开发利用、物流商贸等业务

注：（1）金龙城建为重庆市铜梁区金龙城市建设发展（集团）有限公司的简称、龙廷城建为重庆市铜梁区龙廷城市建设发展（集团）有限公司的简称、铜梁建发为重庆铜梁建设发展（集团）有限公司的简称；（2）以上各指标均为 2024 年数据。

资料来源：Choice，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
基础设施投资类企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2024V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	指标	评分等级	评分要素	指标	评分等级
区域状况	区域状况评分	5/7	经营&财务状况	经营状况	6/7
				财务状况	4/7
调整因素	ESG 因素				0
	审计报告质量				0
	不良信用记录				0
	补充调整				0
个体信用状况					a+
外部特殊支持					2
主体信用等级					AA

注：各指标得分越高，表示表现越好。

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
23 铜梁 01/23 铜梁小微债 01	7.50	7.50	2024-7-29	2030-3-28
23 铜梁 02/23 铜梁小微债 02	7.50	7.50	2024-7-29	2030-7-3

一、 债券募集资金使用情况

“23铜梁01/23铜梁小微债01”，募集资金计划4.50亿元用于发放委托贷款，3.00亿元募集资金用于补充营运资金；“23铜梁02/23铜梁小微债02”，募集资金计划4.50亿元用于发放委托贷款，3.00亿元募集资金用于补充营运资金，截至2024年12月31日，“23铜梁01/23铜梁小微债01”和“23铜梁02/23铜梁小微债02”募集资金均已使用完毕。

二、 发行主体概况

2024年11月，公司投资人发生变更，变更前重庆铜梁建设发展（集团）有限公司（以下简称“铜梁建发”）和中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）分别持有公司84.21%和15.79%的股权，铜梁建发回购农发基金持有的公司15.79%股权，并将公司10.00%的股权转给重庆龙廷智慧城市运营管理有限公司（以下简称“龙廷城运”），变更后，铜梁建发和龙廷城运分别持有公司90.00%和10.00%股权。根据2025年1月公司公告，公司不设监事会或者监事，免去原监事会成员职务。截至2025年6月末，公司注册资本和实收资本均为4.75亿元，公司控股股东仍为铜梁建发，实际控制人为重庆市铜梁区国有资产监督管理委员会（以下简称“铜梁区国资委”）。跟踪期内公司仍无重要子公司。

三、 运营环境

宏观经济和政策环境

2025年上半年经济迎难而上，平稳向好；下半年加强宏观政策储备，坚定不移办好自己的事，做强国内大循环，推动经济转型和高质量发展

2025年以来中国经济顶压前行、稳定运行，面对外部的严峻挑战和内需压力，宏观政策积极发力，果断出手，稳住了市场预期和信心，上半年GDP同比增长5.3%，比去年同期和全年均提升0.3个百分点。今年消费市场的表现可圈可点，“两新”政策持续发力，服务消费活力提升，上半年社会消费品零售总额已经达到24.55万亿元，同比增长5%。“抢出口”和“抢转口”效应下，叠加近期中美贸易缓和，出口仍维持较强韧性。新动能在积聚，各地因地制宜发展新质生产力，上半年高技术产业增加值同比增长9.5%。下半年全球经济形势复杂多变，要继续统筹国内经济和国际经贸工作，推进贸易多元化，同时进一步做强国内大循环，以高质量发展的确定性应对外部不确定性，预计全年经济目标能顺利完成。宏观政策加快落实一揽子存量政策和储备增量政策，以应对不时之需。财政政策加快支出进度，持续做好“两新”和“两重”工作，推动新型政策性金融工具落地实施。货币政策维持适度宽松，保持流动性充裕，降息降准仍可期，发挥结构性工具的效能，支持科技创新、服务消费等。落实中央城市工作会议的要求，更大力度推动房地产市场止跌回稳，构建房地产发展新模式，建设现代化人民城市。纵深推进全国统一大市场建设，依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退

出，关注相关行业的“反内卷”政策。

“一揽子化债”政策实施以来，基础设施类企业债务增速得到明显抑制；2024年地方债务化解延续“控增化存”总基调，化债政策进一步细化落实，同时强调化债与发展的统筹兼顾，基础设施投资类企业转型加快

2023年化债是政策主基调，随着一揽子化债政策实施，基础设施投资类企业债务增速得到抑制。2023年7月，中央政治局会议提出“制定实施一揽子化债方案”，正式开启新一轮化债。本轮化债在“控增化存”的总体思路上，以地方政府发行特殊再融资债券和金融机构参与化债为主要方式，化债范围扩大到企业经营性债务及地方整体债务，同时加速存量债务的化解。此外，本轮化债针对不同区域、不同类型的债务化解实施差异化的手段，12个重点省份以化债为主，非重点省份化债和发展并存。随着一揽子化债政策实施，地方债务压力有所缓解，但基础设施类企业债券发行量及净融资规模趋紧，各地化债进度和成效存在分化。

2024年以来，地方债务化解延续“控增化存”总基调，进一步落实细化“一揽子化债”政策，同时强调化债与发展的统筹兼顾。在“统筹地方债务风险化解和稳定发展、分类推进地方融资平台转型”背景下，化债政策进一步细化落实，“统借统还”、新增专项债券偿还存量债务等新化债方式落地，多地政府在化债总方案下结合自身情况制定了“1+N”化债方案并积极落实；同时，严控基础设施投资类企业债券新增，非标、离岸债等融资渠道收紧。随着“一揽子化债”方案持续落地，化债政策效果显著，地方债务风险得到整体缓解。但基础设施投资类企业新增融资渠道仍处于收紧状态，债券净偿还趋势明显，利息偿付压力仍较大，且区域间差异仍存。随着“化债”深入推进，基础设施投资类企业数量压减，转型步伐加快，转型路径和产业化政策方向逐渐明晰。

区域经济环境

铜梁区是重庆市主城都市区“桥头堡”城市，位于重庆市一小时经济圈和成渝双城经济圈主轴，重点发展新型储能、智能网联新能源汽车零部件和摩托车等主导产业，但工业发展放缓，区域财税收入质量较差，财政自给能力较弱

区位特征：铜梁区为重庆市12个主城新区¹之一，地处渝西腹地，位于重庆市一小时经济圈，距重庆市主城区41公里、江北机场65公里，处于成渝地区双城经济圈中轴线上，是重庆市主城都市区“桥头堡”城市。2024年渝遂复线高速（北碚至铜梁段）建成通车，市郊铁路璧铜线开通运营，铜梁区正式融入“轨道上的都市圈”，现正加快建设成渝中线高铁，重庆都市圈环线铁路确定线型并在铜设站。截至2024年末，铜梁区常住人口为68.01万人，较2023年增加0.05万人。

¹重庆市“主城新区”包括涪陵区、长寿区、江津区、合川区、永川区、南川区、綦江区、大足区、璧山区、铜梁区、潼南区、荣昌区。

经济发展水平：2024年铜梁区经济总量保持增长，但增速低于全国（5.0%）和重庆市平均水平（5.7%）；近年铜梁区人均GDP稳步增长，与全国平均水平相比，区域经济发展水平尚可。2024年铜梁区固定资产投资保持双位数增长，其中工业投资增长15.6%，房地产开发投资增长1.9%，商品房销售量齐跌。消费方面，近年铜梁区社会消费品零售总额增速波动较大，2024年增速大幅放缓。铜梁区三次产业结构由2022年的9.1:52.5:38.4调整为2024年的9.1:50.5:40.4，第二产业持续占据主导地位，第三产业比重有所提升。

表1 铜梁区主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2024年		2023年		2022年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	-	2.2%	780.37	6.3%	733.63	3.0%
固定资产投资	-	10.3%	-	13.4%	-	3.2%
社会消费品零售总额	306.42	0.6%	-	8.7%	280.12	1.3%
人均GDP（元）		117,268		113,426		106,632
人均GDP/全国人均GDP		122.47%		126.93%		124.85%

注：“-”表示数据未公开披露；人均GDP按当年年末常住人口数据计算。

资料来源：铜梁区2022-2024年国民经济和社会发展统计公报、铜梁区统计局等，中证鹏元整理

产业情况：2024年铜梁区工业增加值同比下降1.2%，规上工业增加值下降4.7%，全区212家企业出现停产或负增长，下拉全区规上工业总产值29个百分点，工业经济发展放缓。近年铜梁区以新型储能、智能网联新能源汽车零部件和摩托车主导产业，2022年铜梁区引进总投资130亿元海辰储能重庆基地，建设年产50GWh新一代储能锂电池及18GWh储能模组生产线，2024年海辰储能一期一阶段实现满产，出货量达14GWh，2024年储能产业拉动规上工业产值增长5个百分点；智能网联新能源汽车零部件和摩托车方面，2024年铜梁区传统汽配转型率提升至79%，新能源高精度减速器市场占有率国内第一，爱玛电动车年产量突破120万辆，鹿客智能门锁本地配套率达85%，机电设备获评市级中小企业特色产业集群。

财政及债务水平：2024年铜梁区推进“三攻坚一盘活”改革，资产资源盘活回收资金增加，实现非税收入33.9亿元，同比增长16.3%，带动区域一般公共预算收入保持增长，但2024年铜梁区税收收入同比下降6.5%，财税收入质量较差且财政自给能力较弱。2024年铜梁区国有土地使用权收入57.68亿元，同比下降16.3%，带动政府性基金收入小幅下滑。此外，近年铜梁区地方政府债务余额扩张较快。

表2 铜梁区主要财政指标情况（单位：亿元）

项目	2024年	2023年	2022年
一般公共预算收入	50.39	46.79	40.17
税收收入占比	32.71%	37.68%	33.68%
财政自给率	50.40%	50.52%	49.23%
政府性基金收入	60.01	70.16	74.01
地方政府债务余额	223.22	182.33	141.31

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。
 资料来源：铜梁区政府网站，中证鹏元整理

四、经营与竞争

公司主要从事项目代建（建造合同业务）、土地转让、销售业务、安保物业等服务业务。2024年公司营业收入仍主要来自建造合同业务、土地业务收入、销售业务及服务业务，业务较为多元。2024公司土地转让和销售业务毛利润占比分别为36.39%和33.82%，对公司毛利润贡献较大。

表3 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2024年			2023年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
土地转让业务	5.14	34.42%	12.60%	5.63	36.71%	10.72%
建造合同业务	2.46	16.49%	9.86%	2.22	14.48%	9.63%
销售业务	3.71	24.86%	16.22%	4.27	27.87%	33.23%
服务业务	3.35	22.45%	4.43%	2.98	19.45%	3.80%
其他业务	0.27	1.79%	52.20%	0.23	1.48%	58.41%
合计	14.93	100.00%	11.92%	15.32	100.00%	16.20%

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告，中证鹏元整理

（一）土地业务

土地业务为公司近年最核心的收入来源，公司可供转让的土地储备量较充足，但未来土地业务收入受区域土地市场景气度及政府土地出让计划等影响存在不确定性

跟踪期内公司土地业务主要由公司本部负责。公司主要根据铜梁区政府及土地主管部门规划，运用自有资金及外部融资对已取得土地进行开发转让，受让方包括重庆市铜梁区土地整治储备中心和重庆金庙城市建设开发有限公司等区域国企。公司将持有的土地及地上附着物（工业厂房、设备等）通过协议方式进行转让，土地转让价格系参照周边地块市场价格综合考虑后确定。签订转让合同后，公司协助受让方办理过户手续，受让方支付协议金额，公司据此确认为土地转让收入。土地的来源主要是通过政府注入、招拍挂或协议转让取得的自有土地。2024年公司土地业务收入有所下降但毛利率有所提升，该业务毛利率受地块征迁整理和市场行情因素影响较大。

表4 2023-2024 年公司土地业务收入情况（单位：亩、亿元）

年份	项目名称	面积	项目收入
2024年	天一星城西侧地块	5.80	0.23
	铜梁区南城街道白龙社区十组	102.63	2.92
	东城街道办事处玉泉村5社土地	51.38	1.98
	合计	159.81	5.14
2023年	滨江新城南侧地块	53.75	2.03

重庆市铜梁区蒲吕街道办事处大塘村一组、二十组地块	107.59	3.59
合计	161.34	5.62

注：尾差系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2024年末，公司已办理权证的土地在“存货”中核算，账面价值共计125.49亿元，面积6,711.43亩，是公司未来土地开发整理及销售的重要来源。2024年公司计划转让733.17亩，预计收入10.00亿元，但实际转让面积和收入均明显低于土地转让计划，未来土地业务收入受区域土地市场景气度及政府土地出让计划等影响存在不确定性。

（二）建造合同业务

公司是铜梁区重要的基础设施项目建设主体，在建的代建项目规模尚可，未来代建收入来源较有保障

公司建造合同业务主要为铜梁区内的基础设施项目代建，仍主要由公司本部负责经营管理，业务模式未发生变化，委托方仍主要为当地政府单位及国企。2024年公司实现的建造合同业务收入规模略有增长，毛利率较为稳定。

截至2025年3月末，公司在建的代建项目主要尚需投资14.31亿元，规模尚可，未来收入来源较有保障，但需关注公司主要在建代建项目投入放缓，收入规模及资金回流情况受项目完工进度及委托方资金安排影响，存在不确定性。

表5 截至2025年3月末公司主要在建代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	累计已投资
铜梁区淮远河白龙大桥至富家桥段水生态环境治理工程	11.57	6.01
铜梁区安居片区农村人居环境建设项目（二期）	6.69	2.41
铜梁区彩色苗木基地项目	3.91	1.64
S302 铜梁城区至侣俸段改建工程	3.86	1.66
合计	26.03	11.72

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2025年3月末，公司主要在建自营项目为铜梁龙体体育馆训练基地项目，计划总投资3.65亿元，累计已投资1.60亿元，项目建成后公司将通过场地出租、训练培训、比赛门票等方式实现收入，未来收益实现受项目进度和市场需求等因素影响存在不确定性。

（三）销售业务

2024年公司房产销售收入及毛利率均有所下滑，公司房产项目整体去化速度慢，物流商贸收入仍对公司营业收入形成一定补充

公司销售业务包括房产销售及物流商贸业务两部分。近年公司负责的7个限价房项目均位于重庆市铜梁区新城区，截至2024年末，公司限价房项目均已完工，2023年公司开始将剩余限价房转为商品房进

行销售，2023-2024年公司房产销售收入分别为2.60亿元和1.89亿元，毛利率分别为52.19%和29.51%，收入和毛利率均有所下滑。袁家花园、鹿角湾和龙山名居于2017年开始对外销售，玉泉湾、邻水人家于2018年开始对外销售，截至2024年末公司商品房项目整体去化率为73.41%，去化速度慢，去化周期长。

表6 截至2025年3月末公司限价商品房项目情况（单位：亿元，万平方米，元/平方米）

项目名称	总建筑面积	已售面积	销售进度	已售金额	单位售价
袁家花园	10.29	7.28	70.75%	2.82	3,873.63
鹿角湾限价商品房	1.79	1.32	73.74%	0.36	2,727.27
龙山名居 A 区	5.11	4.43	86.69%	1.96	4,424.38
乔家南北苑	4.27	3.42	80.09%	1.77	5,175.44
玉泉湾一期、玉泉湾二期	9.22	6.07	65.84%	3.12	5,140.03
邻水人家	13.34	9.82	73.61%	4.70	4,786.15
合计	44.04	32.33	73.41%	14.72	4,553.05

注：乔家南北苑系由原南、北两个项目现合并为一个项目进行统计；尾差系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司物流商贸业务的运营主体仍为子公司重庆润文商贸有限责任公司（以下简称“润文商贸”），主要负责铜梁区中小学包括校园食品、校服、教材教辅资料、办公用品采购以及学生保险代理在内的校园后勤管理服务相关工作，2023-2024年公司物流商贸业务收入分别为1.67亿元和1.82亿元，毛利率分别为3.69%和2.39%。

（四）服务业务

安保服务业务、物业及车位业务规模稳定，仍是公司重要的补充收入来源；汽车租赁运营主体已对外出售，该业务不再持续

安保服务的运营主体仍为公司子公司重庆市铜梁区保安服务有限公司，业务范围及业务模式未发生变化，2023-2024年公司分别实现安保服务收入2.07亿元和2.30亿元。

物业管理业务的运营主体仍为子公司重庆市铜梁区金龙物业管理有限公司（以下简称“物业公司”），主要负责公司投资建设的限价商品房的经营管理。车位业务方面，截至2025年3月末，公司建设完成的停车场项目共有地上停车位4,441个，地下停车位3,786个，收费标准不变。2023-2024年公司分别实现物业及车位业务收入0.82亿元和1.03亿元。

汽车租赁业务由公司下属子公司重庆市铜梁区瑞程汽车租赁有限公司（以下简称“瑞程租赁”）负责运营，2023-2024年公司汽车租赁收入分别为0.09亿元和0.02亿元，2024年4月，公司将瑞程租赁的100%股权出售给铜梁建发，该业务不再持续。

公司在财政贴息和政府补助方面继续获得当地政府较大力度的支持

作为铜梁区重要的基础设施建设主体，2024年铜梁区政府及相关部门通过财政贴息和政府补助给予

公司较大力度的支持。2023-2024年，公司分别收到政府财政贴息7.96亿元和7.75亿元，冲减了当期财务费用；同期分别收到政府补助3.04亿元和3.24亿元，计入“其他收益”，分别是当期利润总额的1.04倍和1.08倍，有力提升了公司的利润水平。

2024年，铜梁区政府部门将重庆绅鹏实业开发有限公司4.995%股权无偿划拨至公司，增加公司资本公积3.52亿元，同年政府部门划入项目资本金，增加公司资本公积1.51亿元。此外，公司无偿划出房产、土地，减少资本公积1.06亿元；将瑞程租赁出售给铜梁建发，减少资本公积0.02亿元。2024年末公司资本公积净增加3.95亿元。

五、 财务分析

财务分析基础说明

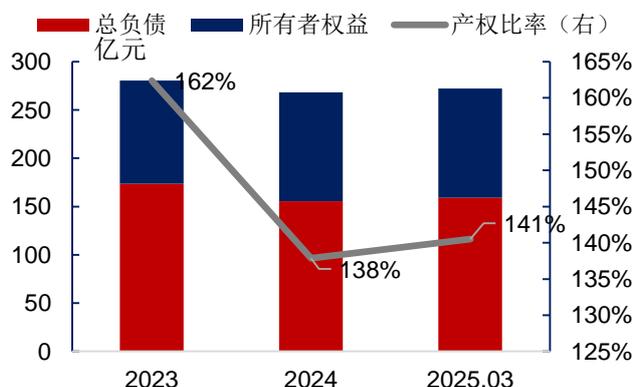
以下分析基于公司提供的经亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2023年审计报告、经北京国府嘉盈会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2024年审计报告及2025年1-3月未经审计财务报表。

2024年末公司总资产有所减少，资产仍以其他应收款和存货为主，其他应收款回收时间不确定，对营运资金形成较大占用，存货中土地资产抵押受限比例较高，房产项目去化速度慢，公司资产中还存在部分储备地，整体资产流动性较弱；公司总债务规模有所下降，但规模仍较大，现金类资产对短债覆盖程度较低，公司面临较大的偿债压力

资本实力与资产质量

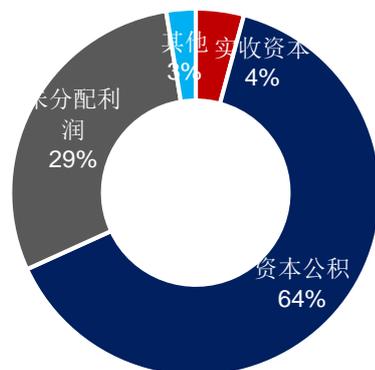
在铜梁区政府部门向公司划拨资产以及公司经营积累的影响下，2024年末公司所有者权益小幅增长，同期末公司负债有所下降，综合导致公司产权比率下降，但净资产对负债的保障程度仍较低。截至2025年3月末，公司所有者权益仍主要由未分配利润和政府划拨资产等形成的资本公积构成。

图1 公司资本结构



资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图2 2025年3月末公司所有者权益构成



资料来源：公司未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

受往来款下降影响，2024年末公司总资产有所减少，资产仍以其他应收款和存货为主，上述资产占同期末公司总资产的65.09%。

公司其他应收款仍主要为公司与铜梁区政府部门及当地国企的往来款和代垫款，2024年末其他应收款同比下降24.10%，主要系减少了与重庆市铜梁区规划和自然资源局的往来款，其他应收款规模仍较大，回收时间不确定，对营运资金形成较大占用。2024年末公司存货主要包括土地125.49亿元和开发产品3.61亿元，其中土地共有65宗，主要系出让性质的商住、其它商服用地、综合用地等，土地抵押比率为38.65%；开发产品均为完工的房产项目，去化速度慢。

其余主要资产中，2024年末公司固定资产中管网及照明设施为公益性资产，其账面价值1.89亿元，2024年末公司固定资产有所减少；长期股权投资仍主要为对重庆鹏龙股权投资基金合伙企业（有限合伙）的投资，基金主要投资对象为铜梁区落地的新能源储能等产业企业和基金，退出方式为股权转让、资产出售和企业上市，因受限于经济发展和被投资企业运营情况，基金投资退出时间和收益不确定；无形资产仍主要为停车场收费权，公司通过出租停车位获取收益；公司其他非流动资产主要包括储备地5.08亿元和PPP项目公司投资款6.40亿元。

受限资产方面，2024年末公司1.07亿元货币资金因用于担保的定期存款及保证金质押受限，48.50亿元土地和4.61亿元房屋建筑物因抵押受限，受限资产合计54.18亿元，占同期末总资产的20.20%。

表7 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2025年3月		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	8.97	3.29%	9.81	3.66%	10.24	3.65%
其他应收款	48.25	17.72%	43.82	16.34%	57.73	20.58%
存货	130.98	48.09%	130.74	48.75%	137.07	48.87%
流动资产合计	207.10	76.03%	202.59	75.54%	219.86	78.38%
固定资产	16.37	6.01%	16.46	6.14%	19.07	6.80%
长期股权投资	13.05	4.79%	13.05	4.87%	13.05	4.65%
无形资产	12.95	4.75%	13.15	4.90%	11.73	4.18%
其他非流动资产	12.01	4.41%	12.01	4.48%	10.50	3.74%
非流动资产合计	65.28	23.97%	65.60	24.46%	60.63	21.62%
资产总计	272.38	100.00%	268.19	100.00%	280.49	100.00%

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

偿债能力

2025年3月末公司总债务有所下降，但规模仍较大，短期债务占总债务的比重下降至27.50%，期限结构有所改善。公司融资渠道主要为银行借款、债券和非标融资，2025年3月末占总债务比重分别为40%、56%和4%，其中银行贷款授信单位主要为重庆银行、重庆农村商业银行、建设银行等，借款利率在2.80%-6.50%；债券类型包括一般企业债、私募债、定向融资工具、中期票据等，票面利率在2.64%-

6.50%，2025年公司新发行6.00亿元“25铜梁01”（期限3年，利率3.07%）和3.00亿元“25铜梁金龙PPN001”（期限1年，利率2.64%）共两只债；非标融资规模下降至5.40亿元，主要为海通恒信国际租赁股份有限公司、中航国际融资租赁有限公司、渝农商金融租赁有限责任公司等融资租赁借款，利率在6.00%-8.50%。

其他负债方面，2025年3月末公司其他应付款主要为应付铜梁建发往来款14.15亿元和铜梁区财政局应急资金0.78亿元。

表8 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2025年3月		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	4.65	2.92%	6.62	4.26%	6.82	3.93%
其他应付款	17.81	11.19%	12.61	8.11%	18.64	10.74%
一年内到期的非流动负债	32.04	20.13%	43.60	28.05%	50.01	28.81%
流动负债合计	62.39	39.21%	70.69	45.48%	81.60	47.01%
长期借款	46.08	28.96%	40.10	25.80%	36.02	20.75%
应付债券	50.66	31.83%	44.66	28.73%	55.97	32.24%
非流动负债合计	96.74	60.79%	84.75	54.52%	91.98	52.99%
负债合计	159.13	100.00%	155.45	100.00%	173.58	100.00%
总债务	133.43	83.85%	134.98	86.83%	148.81	85.73%
其中：短期债务	36.69	27.50%	50.23	37.21%	56.82	38.19%
长期债务	96.74	72.50%	84.75	62.79%	91.98	61.81%

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

从偿债能力指标看，2025年3月末公司资产负债率略有下降，但负债水平仍较高，现金短期债务比仍处于较低水平。2024年公司利息支出下降，导致EBITDA利息保障倍数略有增长，EBITDA对利息的保障程度增加。截至2025年3月末，公司未使用银行授信额度26.00亿元，考虑到公司短期偿债压力较大及项目投资需求，公司存在一定的流动性压力。

表9 公司偿债能力指标

指标名称	2025年3月	2024年	2023年
资产负债率	58.42%	57.96%	61.88%
现金短期债务比	0.24	0.20	0.18
EBITDA 利息保障倍数	--	8.02	7.23

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

六、其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2022年1月1日至报告查询日（2025年5月26日），公司本部不存

在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

根据中国执行信息公开网，截至报告查询日（2025年7月21日），中证鹏元未发现公司被列入全国失信被执行人名单。2024年以来公司存在较多被执行记录，但多已偿还，根据中国执行信息公开网，截至报告查询日（2025年7月21日），公司于2024年4月22日被列为被执行人，执行标的5.68万元，系工程合同纠纷。

或有事项分析

截至2024年末，公司对外担保余额（不含子公司重庆市铜梁区兴农融资担保有限公司对外提供融资性担保业务余额）为102.57亿元，占同期末净资产的比例为90.98%，对外担保规模大，被担保方均为当地国企，但均未设置反担保措施，公司面临较大的或有负债风险。

此外，截至2024年末，公司下属的子公司重庆市铜梁区兴农融资担保有限公司对外担保余额9.76亿元，应收代偿款1.22亿元，前五名应收账款对象为重庆市铜梁区紫郡商贸有限公司、重庆市铜梁区龙康商贸有限公司、重庆市鑫酿路面工程有限公司、重庆顺庆织造有限公司和重庆精耕机械制造有限公司，欠款合计占应收账款余额比例为26.54%；2024年新增代偿本息共15笔，合计新增代偿金额0.22亿元，共清收回本息0.10亿元，担保不良率2.78%。

七、外部特殊支持分析

公司是铜梁区政府下属重要企业，铜梁区国资委间接持有公司100.00%股权。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，铜梁区政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现在以下方面：

（1）公司与铜梁区政府的联系非常紧密。铜梁区国资委间接持有公司100.00%股权，作为公司实际控制人，在经营战略和业务运营对公司有着强大的影响力；公司的一大部分业务来源于政府及其相关单位，作为铜梁区国有资本运营主体，公司近年在政府补助等方面多次受到政府较大力度支持，预计公司与政府的联系将比较稳定。

（2）公司对铜梁区政府非常重要。尽管公司提供一些代建及土地转让等公共产品和服务，但也有相当一部分业务是房产销售、物流商贸、安保服务等市场化业务，在基础设施建设的对政府的贡献很大，公司已公开发债，如果违约会对地区金融生态环境和融资成本产生实质性影响。

八、本期债券偿还保障分析

三峡担保提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍能有效提升“23铜梁01/23铜梁小微债01”的信用水平

1、担保条款

三峡担保为“23铜梁01/23铜梁小微债01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，并出具了《担保函》。保证范围包括债券本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。保证期间为债券存续期及债券到期之日起二年。债券持有人、债权代理人在此期间内未要求三峡担保承担保证责任的，或其在保证期间主张债权后未在保证债务诉讼时效期限届满之前向三峡担保追偿或发生其他法定担保人免责情形的，三峡担保免除保证责任。

2、三峡担保情况

三峡担保成立于2006年4月，初始注册资本5亿元，全部由重庆渝富资产经营管理集团有限公司出资。后经数次股权变更和增资扩股，截至2024年末，三峡担保注册资本和实缴资本均为51.00亿元，控股股东重庆渝富控股集团有限公司对三峡担保持股比例为50.00%，三峡资本控股有限责任公司和国开金融有限责任公司对三峡担保的持股比例分别为33.33%和16.67%，三峡担保实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会。根据2025年5月27日公开信息，三峡担保、重庆兴农融资担保集团有限公司（以下简称“兴农担保”）、重庆进出口融资担保有限公司（以下简称“进出口担保”）正在推进整合改革，以三峡担保为主体，吸收合并兴农担保和进出口担保，以上变更事项完成后有望提升三峡担保的经营及财务实力，中证鹏元将持续关注以上事项的进展。

三峡担保的业务主要包括债券类担保、借款类担保和非融资担保等。受一揽子化债等政策影响，城投债增信业务市场需求大幅下降，近年来三峡担保融资担保余额有所下降，截至2024年末，三峡担保的融资担保余额为778.30亿元，较2022年末下降8.45%，其中债券类担保余额为526.13亿元，较2022年末下降23.19%；借款类融资担保余额为246.17亿元，较2022年末增长52.86%；非融资性担保余额为111.48亿元，较2022年末增长8.63%。2024年，三峡担保当期担保代偿额为5.28亿元，均来自借款类担保业务；当期担保代偿率为1.05%，累计担保代偿率为1.26%，较2022年末下降0.08个百分点。截至2024年末，三峡担保累计代偿回收率为40.95%。

表10 三峡担保业务开展情况（单位：亿元）

项目	2024	2023	2022
资产总额	129.22	130.60	119.83
货币资金	23.77	21.69	18.20
应收代偿款余额	24.33	21.40	19.69
应收代偿款减值准备	17.59	12.09	9.13
所有者权益合计	93.60	91.87	78.63
营业收入	15.91	17.43	15.13
已赚担保费	11.68	12.74	11.34
净利润	4.73	4.71	4.49
净资产收益率	5.10%	5.52%	6.17%
*融资担保余额	778.30	827.23	850.17
*借款类担保余额	246.17	185.89	161.04

*债券类担保余额	526.13	637.66	684.96
*其他融资担保	5.99	3.68	4.17
*非融资性担保余额	111.48	114.45	102.63
*融资担保责任余额	667.53	704.33	494.87
*融资担保责任余额放大倍数(X)	7.64	8.56	7.19
*累计担保代偿率	1.26%	1.29%	1.34%
*累计代偿回收率	40.95%	42.23%	40.19%
*拨备覆盖率	323.94%	353.86%	318.36%

资料来源：2022-2024 年审计报告及三峡担保提供，*指标为三峡担保母公司口径，中证鹏元整理

截至 2024 年末，三峡担保的资产总额为 129.22 亿元，其中货币资金、金融投资资产、存出保证金和应收代偿款分别为 23.77 亿元、43.10 亿元、34.79 亿元和 6.74 亿元。三峡担保的金融投资主要为委托贷款和债券投资，其中委托贷款对象主要为城投企业，债券投资的发行主体均为政府平台，主要由三峡担保及其他专业担保公司进行增信，截至 2024 年末，委托贷款和债券投资的账面价值分别为 7.42 亿元和 29.66 亿元，累计计提的减值准备分别为 1.17 亿元和 0.08 亿元，考虑到逾期委托贷款计提减值的金额较大，需关注委托贷款的信用风险。截至 2024 年末，三峡担保 I、II、III 级资产占资产总额扣除应收代偿款后的比例分别为 32.05%、47.60%和 19.09%，满足监管部门相应要求。截至 2024 年末，三峡担保的负债总额为 35.62 亿元，同比下降 8.05%，主要由担保合同准备金、未到期责任准备金和存入保证金组成；所有者权益合计 93.60 亿元，其中实收资本为 51.00 亿元，其他权益工具中永续债 20.45 亿元，资本实力较强。2024 年末三峡担保融资担保责任余额放大倍数为 7.64，较 2022 年末有所上升。三峡担保的营业收入主要来源于已赚担保费、投资资产和小额贷款产生的利息收入。受直接融资担保业务规模下降影响，2024 年三峡担保实现营业收入 15.91 亿元，同比下降 8.71%，其中已赚担保费 11.68 亿元；当期实现净利润 4.73 亿元，同比增长 0.44%，净资产收益率为 5.10%，同比下降 0.42 个百分点。

综上，三峡担保是重庆市重要的融资担保机构之一，在支持重庆实体经济发展、降低企业融资成本方面具有较高重要性，在资源协调、资金注入、业务协同等方面获得重庆市政府和股东的大力支持；担保业务规模较大，未来可获得稳定的担保费收入；资本实力较强。同时中证鹏元也关注到，三峡担保的担保业务行业集中度较高，受政策影响未来债券增信业务增长承压；代偿规模较大，代偿回收率有待提升。

经中证鹏元综合评定，三峡担保主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，“23铜梁01/23铜梁小微债01”由三峡担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，有效提升了“23铜梁01/23铜梁小微债01”的信用水平。

天府信增提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保能有效提升“23铜梁02/23铜梁小微债02”的信用水平

1、担保条款

天府信增为“23铜梁02/23铜梁小微债02”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，并出具了

《天府信增增进股份有限公司信用增进函》。保证的范围包括债券本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。天府信增承担保证责任的期间债券存续期及债券到期之日起二年。债券持有人在此期间内未要求天府信增承担保证责任的，天府信增免除保证责任。

2、天府信增情况

天府信增于2017年8月经四川省政府国有资产监督管理委员会批准成立；2020年8月，更名为现用名。截至2024年末，天府信增注册资本和实收资本均为40.00亿元，第一大股东为四川金融控股集团有限公司（以下简称“四川金控”），直接持股比例40%，其余股东主要为四川省属国有企业，四川金控的控股股东和实际控制人为四川省财政厅，天府信增的实际控制人为四川省财政厅。

天府信增主要从事信用增进业务并运用自有资金进行投资。天府信增自2018年起开展信用增进业务，包括银行间市场及交易所债券品种，业务开展区域以成都市辖区为重点，并适当拓展四川省内其他地市州及省外其他符合条件的地区和项目。2024年，天府信增围绕“稳规模、稳收入”的业务策略推动信用增进业务发展，当年增信发生额合计224.47亿元，同比增长27.73%；但受当期解除增信额同比大幅增长影响，截至2024年末天府信增的增信余额合计700.70亿元，同比小幅上升0.11%，增信余额位居全国同业前列。自成立以来，天府信增信用增进业务尚未发生代偿，但在地方政府融资平台融资政策收紧的背景下，信用增进业务面临一定展业及转型压力。

天府信增投资业务种类包括债券、理财产品投资及委托贷款等，2024年以来天府信增委托贷款和理财产品投资规模同比均大幅增长，投资资产规模同比快速上升。2024年末天府信增投资资产合计92.38亿元，同比增长18.22%。天府信增债券投资标的主要为其增信的债券和高信用评级主体发行的债券，委托贷款客户主要为四川省内地方政府融资平台类企业及国有企业，与增信业务客户群体高度重合，现阶段委托贷款业务无逾期，但需关注后续委托贷款资产质量的变化情况。

表11 天府信增主要业务和财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2024	2023	2022
资产总额	105.03	96.54	93.11
货币资金	11.26	16.91	19.80
应收代偿款余额	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	85.34	75.45	69.56
营业收入	11.44	10.29	11.91
增信业务收入	7.37	7.57	7.69
净利润	7.24	8.21	7.22
净资产收益率	9.01%	11.32%	10.78%
增信余额	700.70	699.92	668.33
增信责任余额	566.04	563.10	537.82
增信责任余额放大倍数(X)	6.71	7.56	7.73
当年代偿率	0.00%	0.00%	0.00%

累计代偿回收率	0.00%	0.00%	0.00%
拨备覆盖率	-	-	-
I级资产占比	70.35%	80.84%	69.81%

注：因 2023 年财务报表列报口径发生变动，上表中涉及到 2022 年的利润表中的相关数据为 2023 年审计报告中的上年数。资料来源：天府信增 2022-2024 年审计报告及天府信增提供，中证鹏元整理

天府信增资产规模稳步增长，截至2024年末资产总额为105.03亿元，同比增长8.79%，其中货币资金11.26亿元，同比下降33.40%，在资产总额中的占比下降至10.72%，主要系其加大了对委托贷款及交易性金融资产等配置力度，其他资产主要为投资资产。截至2024年末，天府信增I、II、III级资产与资产总额扣除应收代偿款的比例分别为70.35%、0.95%和28.39%，三级资产占比均符合相关监管规定，总体来看资产流动性较好。受有息负债规模减少影响，2024年末天府信增负债总额同比下降6.65%至19.68亿元，负债主要由责任准备金和长期借款构成。截至2024年末，天府信增责任准备金余额和长期借款分别为8.63亿元和7.41亿元，在负债总额中的占比分别为43.82%和37.63%。受益于经营成果的持续累积以及永续债的发行，天府信增所有者权益保持较快增长，截至2024年末所有者权益85.34亿元，同比增长13.11%，其中实收资本40.00亿元；增信责任余额放大倍数为6.71倍，处于较高水平，面临一定的资本补充压力。天府信增营业收入主要来自增信业务收入、投资收益和利息净收入。受增信业务费率及投资资产收益率下降等因素影响，2024年天府信增增信业务收入同比下降2.63%至7.37亿元，投资收益同比下降14.09%至2.54亿元；得益于委托贷款规模上升，2024年天府信增利息收入快速增长，叠加当期借款利息支出大幅下降，2024年天府信增利息净收入显著增长，2024年实现利息净收入2.19亿元，同比增长73.74%。在以上因素共同作用下，2024年天府信增实现营业收入合计11.44亿元，同比增长11.26%，实现净利润7.24亿元，同比下降11.73%，净资产收益率为9.01%，同比下降2.31个百分点，但仍处于较高水平。

综上，天府信增是四川省第一家信用增进机构，在降低企业融资成本、完善地方信用体系建设及推动四川省债券市场发展等方面具有较高重要性，在业务开展及资本补充等方面获得了第一大股东四川金控及实际控制人四川省财政厅的大力支持；信用增进业务稳步发展，自成立以来未发生代偿；公司资产流动性较好，盈利能力较强。同时，中证鹏元也关注天府信增的信用增进业务和投资业务的区域、行业及客户集中度均较高；信用增进业务面临一定展业及转型压力，对其风险管理能力带来一定挑战；增信责任余额放大倍数较高，未来面临一定的资本补充压力等风险因素。

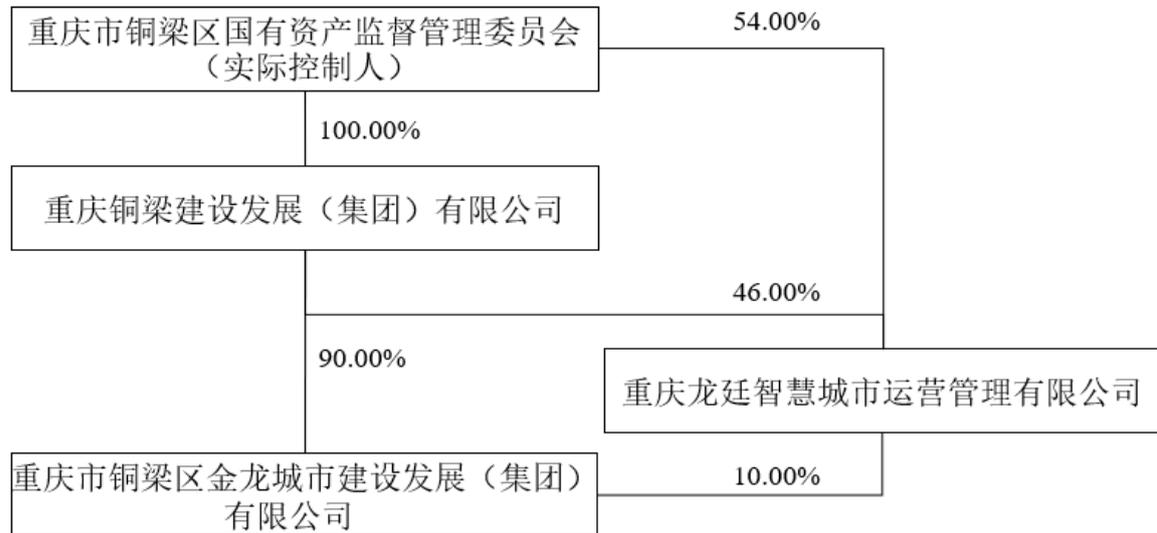
经中证鹏元综合评定，天府信增主体信用等级为AAA，评级展望为稳定，“23铜梁02/23铜梁小微债02”由天府信增提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，有效提升了“23铜梁02/23铜梁小微债02”的信用水平。

附录二 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2025年3月	2024年	2023年	2022年
货币资金	8.97	9.81	10.24	13.05
其他应收款	48.25	43.82	57.73	45.06
存货	130.98	130.74	137.07	139.44
流动资产合计	207.10	202.59	219.86	207.95
非流动资产合计	65.28	65.60	60.63	48.01
资产总计	272.38	268.19	280.49	255.96
短期借款	4.65	6.62	6.82	6.31
其他应付款	17.81	12.61	18.64	2.42
一年内到期的非流动负债	32.04	43.60	50.01	49.16
流动负债合计	62.39	70.69	81.60	63.05
长期借款	46.08	40.10	36.02	45.86
应付债券	50.66	44.66	55.97	40.78
长期应付款	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	96.74	84.75	91.98	86.64
负债合计	159.13	155.45	173.58	149.69
总债务	133.43	134.98	148.81	142.11
其中：短期债务	36.69	50.23	56.82	55.47
长期债务	96.74	84.75	91.98	86.64
所有者权益	113.25	112.74	106.91	106.28
营业收入	1.81	14.93	15.32	15.49
营业利润	0.57	2.76	2.91	3.36
其他收益	0.85	3.24	3.04	3.18
利润总额	0.57	2.75	2.92	3.36
经营活动产生的现金流量净额	0.67	15.74	13.26	12.50
投资活动产生的现金流量净额	-0.01	-6.13	-18.42	-31.66
筹资活动产生的现金流量净额	-2.49	-10.60	2.37	28.10
财务指标	2025年3月	2024年	2023年	2022年
销售毛利率	8.33%	11.92%	16.20%	12.97%
资产负债率	58.42%	57.96%	61.88%	58.48%
短期债务/总债务	27.50%	37.21%	38.19%	39.04%
现金短期债务比	0.24	0.20	0.18	0.24
EBITDA（亿元）	--	4.84	4.82	11.05
EBITDA 利息保障倍数	--	8.02	7.23	1.65

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录三 公司股权结构图（截至 2025 年 6 月末）



资料来源：公司提供

附录四 担保方评级模型结果

天府信增评级模型结果

评级要素	评分等级
个体信用状况	aa
外部特殊支持	+2
主体信用等级	AAA

注：（1）本次评级采用评级方法模型为：担保公司信用评级方法和模型（版本号：cspy_ffmx_2022V2.0）、金融企业外部特殊支持评价方法和模型（版本号：cspy_ffmx_2022V1.0）；（2）天府信增作为四川省首家国有信用增进机构，在降低企业融资成本、完善地方信用体系建设及推动四川省债券市场发展等方面具有较高重要性等方面具有较高重要性，在资本补充和业务开展等方面可获得四川金控及四川省财政厅的有力支持。中证鹏元认为天府信增在面临债务困难时，四川金控及四川省财政厅提供支持的意愿强；同时四川金控及四川省财政厅提供支持的能力很强，因此在个体信用状况基础上上调 2 个子级。

三峡担保评级模型结果

评级要素	评分等级
个体信用状况	aa-
外部特殊支持	3
主体信用等级	AAA

注：（1）本次评级采用评级方法模型为：担保公司信用评级方法和模型（版本号：cspy_ffmx_2022V2.0）、金融企业外部特殊支持评价方法和模型（版本号：cspy_ffmx_2022V1.0）；（2）三峡担保实际控制人为重庆市国资委，在支持重庆实体经济发展、降低企业融资成本等方面具有较高重要性，在资源协调、资金注入、业务协同等方面获得重庆市政府和股东的大力支持。中证鹏元认为在三峡担保面临债务困难时，重庆市政府提供特殊支持的意愿强；同时，中证鹏元认为重庆市政府提供支持的能力极强，因此在个体信用状况基础上上调 3 个子级。

附录五 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
销售毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
现金类资产	未受限货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据 + 应收款项融资中的应收票据 + 其他现金类资产调整项
EBITDA	利润总额 + 计入财务费用的利息支出 + 固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧 + 使用权资产折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
短期债务	短期借款 + 应付票据 + 1 年内到期的非流动负债 + 其他短期债务调整项
长期债务	长期借款 + 应付债券 + 其他长期债务调整项
总债务	短期债务 + 长期债务

附录六 信用等级符号及定义

中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

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。

债务人主体信用等级符号及定义

符号	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，违约风险较高。
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。

债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号