

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0775号

重庆市铜梁区金龙城市建设发展(集团)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“23铜梁金龙 MTN001”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“23铜梁金龙 MTN001”信用等级为AA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二四年七月二十六日

## 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7月26日至2025年7月25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7月26日

重庆市铜梁区金龙城市建设发展（集团）有限公司  
主体及“23铜梁金龙 MTN001”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	2024/7/26	AA/稳定	卢宝泽	高敬一、纪炜		
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
23铜梁金龙 MTN001	AA	AA	经营风险	区域环境	100.0%	69.0
				业务运营	100.0%	56.0
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”			财务风险	盈利与获现能力	45.0%	28.0
				债务负担	20.0%	9.0
			债务保障程度	35.0%	15.8	
主体概况			调整因素	无		
重庆市铜梁区金龙城市建设发展（集团）有限公司是重庆市铜梁区重要的基础设施建设主体，主要从事铜梁区内基础设施建设、土地出让及保障房建设等业务。公司控股股东为重庆铜梁建设发展（集团）有限公司，实际控制人为铜梁区国有资产经营管理中心。			个体信用状况（BCA）	a+		
			评级模型结果	AA		
			外部支持调整级	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，重庆市经济实力仍很强，其下辖的铜梁区经济实力很强；公司主营业务仍具有较强的区域专营性，继续得到了实际控制人及相关各方的有力支持。同时，东方金诚也关注到，公司仍面临一定的资金支出压力，整体资产流动性依然较弱，全部债务及负债率水平或将进一步增长。综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，“23铜梁金龙 MTN001”到期不能偿还的风险依然很低。

## 同业比较

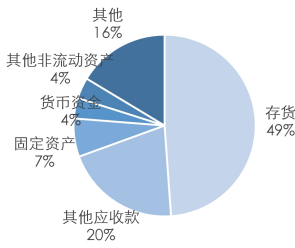
项目	重庆市铜梁区金龙城市建设发展（集团）有限公司	重庆市潼南区城市建设投资（集团）有限公司	重庆盈地实业（集团）有限公司	重庆开乾投资集团有限公司
地区	重庆市铜梁区	重庆市潼南区	重庆市长寿区	重庆市开州区
GDP总量（亿元）	780.37	-	956.70	686.91
人均GDP（元）	113196*	-	140000	57600
一般公共预算收入（亿元）	46.79	35.21	51.11	37.05
政府性基金收入（亿元）	70.16	27.91	29.98	17.20
地方政府债务余额（亿元）	182.33	144.30	195.92	202.19
资产总额（亿元）	280.49	367.99	282.52	432.59
所有者权益（亿元）	106.91	149.89	118.63	154.65
营业收入（亿元）	15.32	10.13	9.60	11.61
净利润（亿元）	2.17	1.65	2.28	2.76
资产负债率（%）	61.88	59.27	58.01	63.98

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“\*”数据系估算数（下一页同），“-”为未获取数据

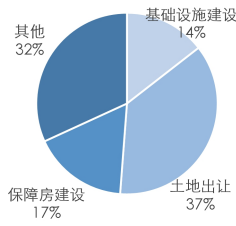
注2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

## 主要指标及依据

公司资产构成 (2023年末)



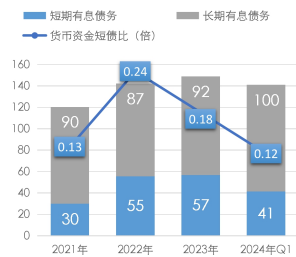
公司营业收入构成 (2023年)



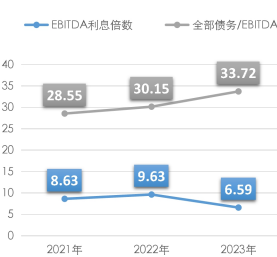
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2021年	2022年	2023年	2024年Q1
资产总额	225.90	255.96	280.49	274.93
所有者权益	99.08	106.28	106.91	107.48
营业收入	15.44	15.49	15.31	1.81
净利润	2.52	2.38	2.17	0.56
全部债务	120.26	142.11	148.81	140.93
资产负债率	56.14	58.48	61.88	60.91
全部债务资本化比率	54.83	57.21	58.19	56.73

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	重庆市铜梁区		
GDP 总量	704.50	733.63	780.37
人均 GDP (元)	102190*	106416*	113196*
一般公共预算收入	40.01	40.17	46.79
政府性基金收入	74.20	74.01	70.16
财政自给率	53.81	49.23	50.52

## 优势

- 重庆市综合经济实力很强, 其下辖的铜梁区经济保持较快增长, 工业产业稳步发展, 经济实力很强;
- 公司继续从事铜梁区的基础设施建设、土地出让及保障房建设等业务, 主营业务仍具有较强的区域专营性;
- 作为铜梁区重要的基础设施建设主体, 公司在财政补贴等方面得到了实际控制人及相关各方的有力支持。

## 关注

- 公司在建基础设施项目尚需投资规模较大, 仍面临一定的资金支出压力;
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货及其他应收款占比较高, 整体资产流动性依然较弱;
- 公司全部债务依然较高, 随着在建项目持续推进, 预计公司未来全部债务及负债率水平或将进一步增长。

## 评级展望

预计重庆市及铜梁区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, 能够持续获得实际控制人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	AA (23 铜梁金龙 MTN001)	2023/07/24	卢宝泽 纪炜 高敬一	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208) 》	<a href="#">阅读原文</a>
AA/稳定	AA (15 渝铜梁债/PR 渝铜梁)	2015/03/11	刘贵鹏 余琰	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015年) 》	<a href="#">阅读原文</a>

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
23 铜梁金龙 MTN001	2023/07/24	2.30 亿元	2023/07/14~2026/07/14	无	-

注：“23 铜梁金龙 MTN001”附第 2 年末投资者回售选择权及公司调整票面利率选择权

## 跟踪评级说明

根据监管相关要求及重庆市铜梁区金龙城市建设发展（集团）有限公司（以下简称“铜梁金龙”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

铜梁金龙系由原铜梁县财政局于 2006 年 3 月出资组建而成。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股东及实际控制人均未发生改变。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为人民币 4.75 亿元，重庆铜梁建设发展（集团）有限公司（以下简称“铜梁建发”）<sup>1</sup>持有公司 84.21% 的股权，中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）<sup>2</sup>持有公司 15.79% 的股权，公司实际控制人为重庆市铜梁区国有资产经营管理中心（以下简称“铜梁区国资中心”）。

跟踪期内，公司仍为重庆市铜梁区重要的基础设施建设主体，继续从事铜梁区的基础设施建设、土地出让及保障房建设等业务，同时还继续从事物流商贸、安保服务和汽车租赁等业务。

截至 2023 年末，公司纳入合并范围内的直接控股子公司共 7 家，如下图表所示。

图表 1 截至 2023 年末公司合并范围内的直接控股子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	注册资本	持股比例	并表时间	取得方式
重庆市铜梁区兴农融资担保有限公司	20000.00	100.00	2012 年	投资设立
重庆润文商贸有限责任公司	515.00	100.00	2012 年	投资设立
重庆市铜梁区金龙物业管理有限公司	100.00	100.00	2013 年	投资设立
重庆市铜梁区利龙农业综合开发有限公司	5000.00	100.00	2013 年	投资设立
重庆瑞程智慧城市运营管理有限公司 <sup>3</sup>	3000.00	100.00	2016 年	投资设立
重庆市铜梁区保安服务有限公司	1000.00	100.00	2016 年	划拨取得
重庆鹏龙建筑安装工程有限公司	1000.00	100.00	2016 年	划拨取得

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

## 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“23 铜梁金龙 MTN001”已按时付息，暂未到还本日，募集资金全部使用完毕。

## 个体信用状况

### 行业分析

**城投行业政策重心转向系统化债新阶段，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

<sup>1</sup> 根据《重庆市铜梁区国有资产经营管理中心关于划转重庆市铜梁区金龙城市建设发展（集团）有限公司等公司股权的通知》，2021 年 12 月 2 日，铜梁区国资中心将其持有的铜梁金龙 84.2105% 的股权，重庆市铜梁区龙廷城市建设发展有限公司 89.6667% 的股权，重庆玄天湖文化旅游开发有限公司、重庆市铜梁区百丰农村土地整治有限公司、重庆市铜梁区龙都水资源开发有限责任公司 100% 的股权无偿划转至铜梁建发，铜梁建发即日起履行出资人职责，并及时按程序完成变更登记。铜梁建发成立于 2007 年，截至 2023 年末注册资本为 30.00 亿元，实收资本为 16.42 亿元，唯一股东及实际控制人为铜梁区国资中心。

<sup>2</sup> 农发基金为明股实债，不向公司派董事、监事和高级管理人员，不直接参与公司的日常经营管理。

<sup>3</sup> 重庆瑞程智慧城市运营管理有限公司（以下简称“瑞程公司”）原名为重庆市铜梁区瑞程汽车租赁有限公司，2024 年 3 月 14 日更名并于同年 4 月 16 日完成股东变更备案，变更后股东为铜梁建发。



“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，公司营业收入略有下降，仍主要来自基础设施建设及土地出让业务，毛利润及毛利率均有所增长

跟踪期内，公司作为铜梁区重要的基础设施建设主体，仍主要从事铜梁区的基础设施建设、土地出让及保障房建设等业务，同时还继续从事物流商贸、安保服务和汽车租赁等业务。

跟踪期内，公司营业收入小幅下降，仍主要来自基础设施建设及土地出让业务。其中，基础设施建设业务收入小幅增加；土地出让收入有所下降，主要系受区域内土地出让市场活跃程度影响所致。同期，公司保障房建设业务收入大幅增加，主要系销售了大量限价房商铺和车库所致。其他业务收入主要包括物流商贸、安保服务和汽车租赁等，仍是公司营业收入的有益补充，跟踪期内有所下降。

2023年，公司毛利润及毛利率均小幅增长，其中保障房建设业务毛利润及毛利率增幅较大，主要系限价房商铺售价相对较高所致；其他业务毛利润及毛利率有所下降。

2024年1~3月，公司实现营业收入1.81亿元，毛利润及毛利率分别为0.13亿元和6.99%。

图表 2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施建设	3.63	23.52	2.21	14.29	2.22	14.48
土地出让	7.73	50.08	6.96	44.91	5.63	36.71
保障房建设	0.10	0.67	0.13	0.83	2.60	16.97
其他	3.97	25.73	6.19	39.98	4.88	31.83
合计	15.44	100.00	15.49	100.00	15.32	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	0.33	9.02	0.20	8.82	0.21	9.63
土地出让	1.27	16.45	0.33	4.73	0.60	10.72
保障房建设	0.02	19.56	0.03	23.35	1.36	52.19
其他	0.27	6.72	1.46	23.51	0.31	6.31
合计	1.89	12.22	2.01	12.97	2.48	16.20

资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 基础设施建设

作为铜梁区重要的基础设施建设主体，公司的基础设施建设业务仍具有较强的区域专营性；公司在建项目尚需的投资规模较大，仍面临一定的资金支出压力

跟踪期内，公司继续从事铜梁区内的基础设施建设业务，业务仍具有较强的区域专营性。跟踪期内，公司基础设施业务模式较上年未发生变化，仍以委托代建为主。2023 年，公司基础设施建设业务收入略有增加；该业务毛利润及毛利率均有所上升。

截至 2024 年 3 月末，公司主要在建项目如下图表所示，计划总投资合计 32.15 亿元，累计已投资 12.23 亿元，尚需投资 19.90 亿元。同期末，公司暂无拟建基础设施项目。总体来看，公司在建基础设施项目尚需投资规模较大，仍面临一定的资金支出压力。

图表 3 截至 2024 年 3 月末公司在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	累计已投资	尚需投资
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	5.73	5.84
铜梁区安居片区人居环境建设项目（二期）	6.69	2.41	4.28
铜梁区彩色苗木基地项目	3.91	1.38	2.52
S302 铜梁城区至侣俸段改建工程	3.86	1.50	2.36
铜梁二中扩建工程（含地下停车场）	2.01	0.45	1.56
重庆市铜梁区中医院迁建项目附属工程	0.27	0.14	0.13
重庆市铜梁区中医院迁建项目发热门诊和肠道门诊工程	0.22	0.11	0.11
铜梁区青少年活动中心项目、铜梁区青少年活动中心地下停车项目及青少年活动中心幼儿园项目	2.27	0.37	1.90
铜梁区白龙小学新建工程	1.35	0.14	1.20
合计	32.15	12.23	19.90

资料来源：公司提供，东方金诚整理



## 土地出让

跟踪期内，公司继续从事铜梁区内的土地出让业务，业务仍具有较强的区域专营性；但该业务收入的实现易受房地产市场波动和土地出让计划等因素影响，未来存在一定的不确定性

跟踪期内，公司继续从事铜梁区内的土地出让业务，业务仍具有较强的区域专营性。公司土地出让业务仍主要由公司本部负责，业务模式仍为公司通过“招拍挂”或政府注入的形式取得土地使用权，并根据自身经营需要和市场土地需求，对自有土地进行开发整理、制定土地出让计划并委托铜梁区公共资源综合交易中心进行招拍挂，并确认为土地出让业务收入；或公司直接将持有的土地通过协议方式进行出让并确认收入。2023年，公司实现土地出让收入5.63亿元，主要来自铜梁区蒲吕街道办事处大塘村地块和滨江新城南侧地块；毛利润为0.60亿元，毛利率为10.72%，毛利率增幅较大，主要系受征地拆迁成本下降及土地出让价格增长等因素综合作用所致。总体来看，该业务收入的实现易受房地产市场波动和土地出让计划等因素影响，未来存在一定的不确定性。

## 保障房建设

跟踪期内，公司保障房建设收入规模仍较小，且无在建及拟建保障房项目，业务持续性仍较弱

跟踪期内，公司保障房建设业务模式较上年无变化。2023年，公司保障房销售收入为2.60亿元，业务收入规模增幅较大，主要系公司销售了大量限价房商铺和车库所致，毛利润及毛利率有所增长。截至2023年末，公司无在建及拟建保障房项目，且已建成保障房基本销售完毕；整体来看，该业务持续性仍较弱。

## 企业管理

截至2024年3月末，公司注册资本和实收资本均为人民币4.75亿元；铜梁建发和农发基金分别持有公司84.21%和15.79%股权，实际控制人为铜梁区国资中心。

跟踪期内，公司在治理结构和组织架构等方面均未发生重大不利变化。

## 财务分析

### 财务质量

公司提供了2023年及2024年1~3月合并财务报表，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2023年的合并财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告，2024年1~3月合并财务报表未经审计。跟踪期内，公司未更换审计机构。

截至2023年末，公司拥有7家直接控股子公司，较上年末未发生变化，详见图表1。

### 资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额有所增长，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及其他应收款占比较高，整体资产流动性依然较弱

跟踪期内，公司资产总额有所增长，构成仍以流动资产为主；截至2024年3月末，流动

资产占资产总额的比重为 78.42%。公司流动资产仍主要由货币资金、其他应收款及存货构成。

图表 4 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	2024 年 3 月末
<b>资产总额</b>	<b>225.90</b>	<b>255.96</b>	<b>280.49</b>	<b>274.93</b>
<b>流动资产</b>	<b>198.38</b>	<b>207.95</b>	<b>219.86</b>	<b>215.61</b>
货币资金	4.01	13.05	10.24	4.91
其他应收款	54.48	45.06	57.73	57.84
存货	130.12	139.44	137.07	137.30
<b>非流动资产</b>	<b>27.52</b>	<b>48.01</b>	<b>60.63</b>	<b>59.32</b>
固定资产	5.26	17.48	19.07	19.01
无形资产	10.78	10.17	11.73	11.53
其他非流动资产	7.26	11.16	10.50	11.38

资料来源：公司合并财务报表，其他应收款不含应收利息及应收股利，东方金诚整理

跟踪期内，公司货币资金有所下降，主要由银行存款构成，2023 年末，货币资金中使用权受限的货币资金为 0.51 亿元，受限比重很低。公司其他应收款有所上升，主要为与铜梁区政府部门的往来款和基础设施建设项目产生的代垫单位款项；截至 2023 年末，公司其他应收款前五名应收单位分别为重庆绅鹏实业开发有限公司（以下简称“绅鹏实业”）（代垫单位款项，7.23 亿元）、重庆市铜梁区规划和自然资源局（往来款，7.10 亿元）、重庆市铜梁区龙泰建筑工程有限公司（代垫单位款项，6.66 亿元）、重庆市铜梁区财政局（代垫单位款项，6.53 亿元）和重庆市铜梁区龙廷城市开发建设有限公司（以下简称“龙廷城建”）（代垫单位款项，6.04 亿元），合计占比为 58.16%。跟踪期内，公司存货小幅下降，仍主要由土地使用权及项目建设成本构成。截至 2023 年末，公司存货中土地使用权为 132.43 亿元，均已取得使用权证，土地性质均为出让；存货剩余部分主要为项目建设成本（4.64 亿元）。

公司非流动资产主要由固定资产、无形资产及其他非流动资产构成，跟踪期内有所波动。同期末，公司固定资产小幅增长，主要系自建项目完工后由存货转至该科目所致；无形资产主要为公司划拨获得的停车场收费权，跟踪期内小幅上升；公司其他非流动资产有所波动，主要由土地资产及其他构成。

截至 2023 年末，公司所有权或使用权受限的资产总额为 46.05 亿元，占资产总额的比重为 16.42%。其中受限的土地资产为 42.51 亿元，受限的货币资金为 0.51 亿元，受限的房屋建筑物资产为 3.03 亿元。

## 资本结构

### 跟踪期内，公司所有者权益持续增长，构成仍以资本公积和未分配利润为主

跟踪期内，公司所有者权益持续增长，构成仍以资本公积和未分配利润为主。其中，公司实收资本未发生变化。资本公积小幅下降，主要是由于 2023 年 4 月重庆市规划和自然资源局注销仙鱼社区六组、袁家社区四组地块部分土地，因该土地为无偿划拨注入公司，注销部分冲减资本公积 4256.56 万元；同年 7 月，重庆市铜梁区政府无偿划拨 15 辆汽车注入子公司瑞程公司，以评估价值入账，增加资本公积 118.61 万元。未分配利润持续增长，主要为营业利润的累积。

图表 5 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
<b>所有者权益</b>	<b>99.08</b>	<b>106.28</b>	<b>106.91</b>	<b>107.48</b>
其中：实收资本	4.75	4.75	4.75	4.75
资本公积	64.11	68.93	68.51	68.51
未分配利润	27.32	29.70	30.75	31.31

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

**跟踪期内，公司负债总额有所波动，负债结构仍以非流动负债为主**

跟踪期内，公司负债总额有所波动，构成仍以非流动负债为主；2024 年 3 月末，公司非流动负债占比为 59.47%。流动负债有所波动，仍主要由短期借款和一年内到期的非流动负债构成。

跟踪期内，短期借款有所波动，主要由保证借款、抵押借款和信用借款构成。公司一年内到期的非流动负债波动较大，2023 年末包含一年内到期的长期借款 21.64 亿元和应付债券 28.67 亿元。公司其他应付款账面金额涨幅较大，2023 年末主要由保证金及押金（0.49 亿元）、企业往来款（16.81 亿元）、其他费用类款项（1.34 亿元）构成，其中企业往来款较上年末增加 15.94 亿元。

图表 6 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
<b>负债总额</b>	<b>126.82</b>	<b>149.69</b>	<b>173.58</b>	<b>167.45</b>
<b>流动负债</b>	<b>36.50</b>	<b>63.05</b>	<b>81.60</b>	<b>67.87</b>
短期借款	5.07	6.31	6.82	5.96
一年内到期的非流动负债	24.86	49.16	50.01	35.39
其他应付款	2.32	2.42	18.64	20.16
<b>非流动负债</b>	<b>90.32</b>	<b>86.64</b>	<b>91.98</b>	<b>99.59</b>
长期借款	41.08	45.86	36.02	42.92
应付债券	49.24	40.78	55.97	56.66

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动负债仍由长期借款及应付债券构成，跟踪期内有所上升。长期借款小幅波动，主要借款行有中国农业银行、中国银行、重庆农村商业银行等，借款利率区间为 4.35%-8.5%。

**跟踪期内，公司全部债务规模依然较高，短期偿债压力有所提升，随着在建项目持续推进，预计公司未来全部债务及负债率水平或将进一步增长**

跟踪期内，公司全部债务有所波动。2023 年末，公司短期有息债务占全部债务比重为 38.18%，公司短期偿债压力有所提升。公司全部债务主要用于项目建设、补充营运资金和偿还债务储备。随着在建项目投资规模的增加，预计公司未来资金支出规模将有所扩大，全部债务及负债率水平或将维持在较高水平。

图表 7 公司全部债务及主要负债率指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
全部债务	120.26	142.11	148.81	140.93
长期有息债务	90.32	86.64	91.98	99.59
短期有息债务	29.94	55.47	56.82	41.35
资产负债率	56.14	58.48	61.88	60.91

资料来源：公司提供及合并财务报表，东方金诚整理

### 公司对外担保规模较大，对外担保比率较高，存在一定的代偿风险

截至 2023 年末，公司对外担保余额<sup>4</sup>为 97.71 亿元，担保比率高达 91.40%，较上年末显著增长，主要增幅来自对地方国企的担保。其中，公司对龙廷城建、重庆安居古城华夏文化旅游发展有限公司（以下简称“安居古城旅发”）、绅鹏实业及铜梁建发的担保余额均大幅增加，分别增加了 2.49 亿元、5.21 亿元、8.61 亿元和 10.98 亿元。总体来看，公司对外担保规模较大，对外担保比率较高，存在一定的代偿风险。

图表 8 截至 2023 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保单位	担保余额	企业类型
重庆安居古城华夏文化旅游发展有限公司	204537	国有企业
重庆诚迅城市建设开发有限公司	35020	国有企业
重庆市铜梁区龙廷城市开发建设有限公司	136934	国有企业
重庆绅鹏实业开发有限公司	248682	国有企业
重庆玄天湖文化旅游开发有限公司	157847	国有企业
重庆铜梁建设发展（集团）有限公司	139228	国有企业
重庆市铜梁区县域河流综合整治开发有限公司	4900	国有企业
西南证券股份有限公司	50000	金融机构
合计	977146	-

资料来源：公司提供及合并财务报表，东方金诚整理

### 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入略有下降，利润总额对财政补贴仍存在较大依赖，盈利能力仍较弱

跟踪期内，公司营业收入略有下降，营业利润率有小幅增长。期间费用小幅增长，占营业收入的比重为 11.26%。公司利润总额有所下降、净利润略有下降，其中财政补贴占利润总额的比重为 104.11%，公司利润总额对财政补贴仍存在较大依赖。从盈利指标来看，公司主要盈利能力指标仍处于较低水平，总体盈利能力仍较弱。

<sup>4</sup> 不含公司直接控股子公司重庆市铜梁区兴农融资担保有限公司对外担保情况。

图表 9 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2021年	2022年	2023年	2024年1~3月
营业收入	15.44	15.49	15.32	1.81
营业利润率	9.22	9.91	11.37	-
期间费用	1.30	1.31	1.73	0.42
利润总额	2.96	3.36	2.92	0.61
其中：财政补贴	2.71	3.18	3.04	0.91
净利润	2.52	2.38	2.17	0.56
总资本收益率	1.29	1.12	0.91	-
净资产收益率	2.55	2.24	2.03	-

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

### 现金流

跟踪期内，公司经营净现金流易受往来款及项目结算款波动影响，存在一定的不确定性，资金来源对筹资活动仍有所依赖

跟踪期内，公司经营活动现金流入有所下降，仍主要为基础设施建设、土地出让、保障房销售结算款、往来款和财政补贴形成的现金流入；现金收入比率持续下降，主营业务回款能力有待提升；经营活动现金流出有所下降；经营活动现金流仍为净流入。

截至2023年末，公司投资活动现金流入小幅增长但规模仍很小；投资活动现金流出大幅下降，主要系项目建设投入及购入土地支出减少所致；投资活动现金流仍表现为净流出。跟踪期内，公司筹资活动现金流入小幅增长，系取得借款和发行债券获得的现金流入；公司筹资活动现金流出大幅上涨，主要系偿还债务所支付的现金；筹资活动净现金流大幅下降。

2023年及2024年1~3月，公司现金及现金等价物净增加额分别为-2.79亿元和-5.27亿元，现金流情况欠佳。

图表 10 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年	2024Q1
经营活动现金流入	21.79	24.53	22.79	2.45
现金收入比率(%)	85.86	95.37	75.39	65.26
经营活动现金流出	9.02	12.02	9.54	2.29
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>12.77</b>	<b>12.50</b>	<b>13.26</b>	<b>0.15</b>
投资活动现金流入	0.18	0.14	0.61	2.00
投资活动现金流出	10.86	31.80	19.03	0.89
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-10.68</b>	<b>-31.66</b>	<b>-18.42</b>	<b>1.11</b>
筹资活动现金流入	54.04	66.54	68.83	23.84
筹资活动现金流出	64.40	38.44	66.46	30.37
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-10.35</b>	<b>28.10</b>	<b>2.37</b>	<b>-6.53</b>
现金及现金等价物净增加额	-8.26	8.95	-2.79	-5.27

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

### 偿债能力

考虑到公司承担了铜梁区范围内的基础设施建设，业务区域专营性较强，业务稳定性及可



**持续性很强，具备一定的备用流动性，整体来看，公司自身的偿债能力仍较强**

从短期偿债能力指标来看，公司流动比率和速动比率依然处于较高水平，但流动资产中变现能力较弱的存货及其他应收款占比较高，资产流动性较弱，对流动负债的实际保障能力较弱。公司现金比率降幅较大；货币资金对短期有息债务的覆盖能力仍较弱。同期，公司经营性现金流对流动负债的保障能力有所下降，且经营性现金流对基础设施建设项目结算款及往来款依赖较大，对流动负债的保障能力仍存在一定的不确定性。

从长期偿债能力指标来看，公司长期债务资本化比率及全部债务资本化比率有所上升；EBITDA 对全部债务的覆盖程度略有减弱，对利息的保障能力有所下降。

**图表 11 公司偿债能力指标（单位：%）**

项目	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)	2024年3月(末)
流动比率	543.47	329.83	269.45	317.69
速动比率	187.01	108.67	101.46	115.39
现金比率	10.97	20.69	12.55	7.23
货币资金短债比(倍)	0.13	0.24	0.18	0.12
经营现金流流动负债比率	35.00	19.83	16.25	-
长期债务资本化比率	47.69	44.91	46.25	48.09
全部债务资本化比率	54.83	57.21	58.19	56.73
EBITDA 利息倍数(倍)	8.63	9.63	6.59	-
全部债务/EBITDA(倍)	28.55	30.15	33.72	-

资料来源：公司提供及合并财务报表，东方金诚整理

公司 2024 年到期债务规模为 56.82 亿元，计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行、租赁借款及发行债券）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 13.25 亿元，但公司经营活动现金流易受波动较大的往来款和项目款影响，未来缺乏稳定性。公司具备一定的备用流动性，间接融资方面，截至 2024 年 3 月末，公司获得的银行综合授信额度约为 200 亿元，尚未使用额度约为 100 亿元；直接融资方面，公司储备的中期票据、企业债等债券批文额度合计 3 亿元。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司将承担铜梁区范围内的基础设施建设，业务区域专营性依然较强，业务稳定性及可持续性很强，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 7 月 15 日，公司本部有 3 笔已结清关注类贷款，分别为 2 笔与国家开发银行股份有限公司重庆市分行的固定资产贷款及 1 笔与重庆农村商业银行股份有限公司铜梁支行营业部的项目融资贷款<sup>5</sup>；未结清贷款中无不良及关注类贷款。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的债券到期本/息均已按期支付。

**外部支持**

<sup>5</sup> 国家开发银行股份有限公司重庆市分行及重庆农村商业银行股份有限公司出于风险控制考量，将当地平台公司的贷款均调整为关注类贷款。



## 支持能力

### 宏观经济和政策环境

**2024年二季度经济出现下行波动，有效需求不足现象进一步凸显，背后是房地产行业持续调整，居民消费和民间投资偏弱。**

二季度 GDP 同比增长 4.7%，增速较一季度回落 0.6 个百分点，不及市场普遍预期。背后的主要原因有两个：首先是房地产行业延续调整态势，楼市量价低迷，房地产投资下滑加剧；更为重要的是，在房价加速下跌影响下，居民消费信心下滑，民间投资增速在零增长附近。这导致国内有效需求不足问题进一步凸显，并直接体现在物价水平偏低等方面，是二季度 GDP 增速回落幅度较大的主要原因。其次，在一季度稳增长政策前置发力后，二季度进入政策观察期，加之金融“挤水分”导致贷款大幅少增，基建投资、制造业投资都有所下行。二季度经济运行的强点有两个：一是受外需回暖、稳外贸政策发力显效带动，以美元计价，二季度出口额同比增速达到 5.9%，较一季度加快 4.5 个百分点。当季外需对 GDP 增长的拉动率为 0.6 个百分点，与上季度基本持平。二是在市场需求及政策支持带动下，二季度高技术制造业生产和投资增速保持较高水平，新质生产力发展势头较强。

整体上看，上半年 GDP 增速达到 5.0%，与今年全年“5.0%左右”的增长目标基本持平，外需回暖、稳增长政策前置发力、新质生产力较快发展提供较强增长动力，但在房地产行业持续调整背景下，国内有效需求不足问题有待进一步解决。展望未来，综合上年同期基数变化及下阶段经济运行态势，预计三季度 GDP 同比增速会小幅反弹至 4.9% 左右，下半年经济增速将在 5.0% 附近，稳增长政策适时发力下，具备完成全年增速目标的条件。

**2024年三季度稳增长政策将再度发力，货币政策降息降准都有空间，政府债券发行将会提速，但下半年宏观政策大收大放的可能性仍然不大，房地产政策还将以渐进调整为主，政策重心仍将聚焦发展新质生产力。**

在二季度经济再现下行波动后，预计三季度稳增长政策会再度发力。首先，三季度降息降准窗口有望打开，其中降息的迫切性高于降准。背后是下半年 CPI 同比涨幅还将在 1.0% 以下的低位运行，PPI 同比转正难度较大，计入物价因素后，企业和居民的实际贷款利率偏高，需要适度下调政策利率引导实际贷款利率下行。在 MLF 政策利率色彩淡化后，预计下半年央行将通过下调 7 天期逆回购利率，引导 LPR 报价下调，也不排除单独下调 LPR 报价的可能。另外，受融资需求偏弱、金融“挤水分”，以及监管层强调克服信贷投放“规模情结”等影响，预计三季度新增信贷还将比较温和，降准的迫切性相对较低。财政政策方面，三季度政府债净融资规模将达到 4.1 万亿，较二季度增加约 2 万亿，也较去年同期高 1.5 万亿，这将带动基建投资增速回稳向上；后期以中央政府加杠杆为代表，财政政策还有较大扩张区间。“5.17”房地产新政后，6 月楼市边际回暖。但考虑到居民实际房贷利率下调幅度有限，后期楼市回暖的可持续性有待观察。预计下半年房地产支持政策会进一步发力。但在政策面将发展新质生产力作为核心的背景下，下半年房地产政策大收大放的可能性不大，还将以渐进调整为主。

## 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 12 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<sup>6</sup>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。

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%。

图表 13 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
<b>财政收入 (1+2)</b>	<b>6797.53</b>	<b>6268.61</b>	<b>6992.89</b>
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
<b>财政支出 (1+2)</b>	<b>7849.08</b>	<b>7901.25</b>	<b>8336.01</b>
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；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

## 2.铜梁区

跟踪期内，铜梁区地区生产总值保持较快增长，工业产业稳步发展，综合经济实力仍较强

2023年，铜梁区实现地区生产总值780.37亿元，同比增长6.3%，增速高于重庆市0.2个百分点，经济实力仍较强。

<sup>6</sup> 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

图表 14 铜梁区主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2021年		2022年		2023年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	704.50	8.3	733.63	3.0	780.37	6.3
人均地区生产总值（元）	102190*	-	106416*	-	113196*	-
三次产业结构	9.1: 54.3: 36.6		9.1: 52.5: 38.4		8.8: 53.0: 38.2	
规模以上工业增加值	-	9.5	-	4.2	-	3.3
第三产业增加值	257.79	9.0	281.88	1.8	297.93	8.2
全社会固定资产投资	-	10.8	-	3.2	-	13.4
社会消费品零售总额	-	25.7	-	1.3	-	8.7
进出口总额	12.53	-26.8	14.50	15.7	13.60	-6.2

资料来源：2021年~2023年铜梁区国民经济和社会发展统计公报，标“\*”按“地区生产总值/常住人口”估算，东方金诚整理

跟踪期内，铜梁区工业保持稳步增长，通过“2+4”产业集群发展，逐步推进结构优化。2023年铜梁区工业增加值同比增长3.3%，对经济增长的贡献率达到19.5%，拉动经济增长1.2个百分点。2023年，金汇能负极材料、科达负极材料等9个产业配套项目落地建设，光储充检换一体站等应用场景逐步投入使用；年内新引进智能网联新能源汽车产业项目13个，传统汽配企业向智能网联新能源汽配转型率达58.3%。电子信息产业方面，铜梁区实施数字化智能化改造项目52个，新培育市级智能工厂、数字化车间、绿色工厂13个，制造业企业“上云”10家。

跟踪期内，铜梁区第三产业增长较快，现代服务业发展态势良好。2023年，铜梁区实现第三产业增加值297.93亿元，同比增长8.2%。现代服务业方面，吾悦广场及铜梁记忆民俗美食文化街年内正式营业，区内举办房交会、汽摩展、美食文化节、川渝商品联展等线上线下活动40余场次。文旅产业方面，铜梁区年内开展文化惠民活动5117场次，服务群众347.97万人次。铜梁区旅游资源丰富，全区拥有A级景区8个，2023年游客人数达1950万人次，旅游综合收入达到126亿元。

2024年1~3月，铜梁区地区生产总值增速达6.8%。

**跟踪期内，铜梁区一般公共预算收入大幅增长，政府性基金收入规模仍较大，财政实力仍较强**

跟踪期内，铜梁区一般公共预算收入大幅增长，增速达16.5%。其中税收收入大幅增长，增幅较高主要由于上年大规模留抵退税形成低基数及税收恢复性增长；但非税收入占比仍较高，一般公共预算收入质量一般。同期，铜梁区政府性基金收入有所下降但整体规模仍较大，是地区财力的重要组成部分；该收入的实现易受房地产市场波动和土地出让计划等因素影响，未来存在一定的不确定性。铜梁区持续获得上级政府的财政支持，上级补助收入是财政收入的重要补充。



图表 15 铜梁区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
1 地方财政收入	114.21	114.18	116.95
一般公共预算收入	40.01	40.17	46.79
其中：税收收入	16.32	13.53	17.63
政府性基金收入	74.20	74.01	70.16
2 上级补助收入	22.94	27.77	31.32
列入一般公共预算的上级补助收入	22.06	27.00	30.28
列入政府性基金的上级补助收入	0.88	0.78	1.04
<b>财政收入（1+2）</b>	<b>137.15</b>	<b>141.96</b>	<b>148.27</b>
1 地方财政支出	135.14	158.18	182.28
一般公共预算支出	74.35	81.60	92.61
政府性基金支出	60.79	76.58	89.67
2 上解上级支出	3.74	3.30	3.41
<b>财政支出（1+2）</b>	<b>138.88</b>	<b>161.48</b>	<b>185.69</b>
财政自给率（%）	53.81	49.23	50.52
地方债务限额	117.60	141.32	182.33
地方债务余额	117.59	141.31	182.33
政府负债率（%）	16.69	19.26	23.36
政府债务率（%）	85.74	99.55	122.97

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；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：2021年~2022年铜梁区政府决算公开及2023年铜梁区财政预算执行情况，东方金诚整理

跟踪期内，铜梁区一般公共预算支出和政府性基金支出均大幅增长，财政自给率小幅增加至50.52%，财政自给程度仍一般。

截至2023年末，铜梁区政府债务余额为182.33亿元，其中一般债务余额为58.99亿元，专项债务余额为123.34亿元。铜梁区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1~3月，铜梁区实现一般公共预算收入13亿元，同比增长44.3%；一般公共预算支出为20.2亿元，同比下降1.3%。

综上所述，东方金诚对重庆市、铜梁区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很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

### 支持意愿

跟踪期内，作为铜梁区重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴等方面得到了实际控制人及相关各方的有力支持。

铜梁区的基础设施建设主体主要有3家，分别为铜梁建发、绅鹏实业和安居古城旅发。其中，铜梁建发负责铜梁区范围内的基础设施建设、土地开发整理等业务；公司为铜梁建发下属子公司之一，主要负责铜梁新城区范围内的基础设施建设；绅鹏实业主要负责铜梁区工业园区的基础设施建设及其他经营服务；安居古城旅发主要负责安居古城景区旅游项目开发建设和经营管理等业务。

公司作为铜梁区重要的基础设施建设主体，在财政补贴等方面继续得到了实际控制人及相

关各方的有力支持。

2023年，重庆市铜梁区政府向子公司瑞程公司无偿划拨15辆汽车，价值118.61万元；同年公司获得财政补贴3.04亿元。

考虑到公司将继续在铜梁区的基础设施建设领域中发挥重要作用，实际控制人及相关各方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿依然很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对重庆市及铜梁区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很强。

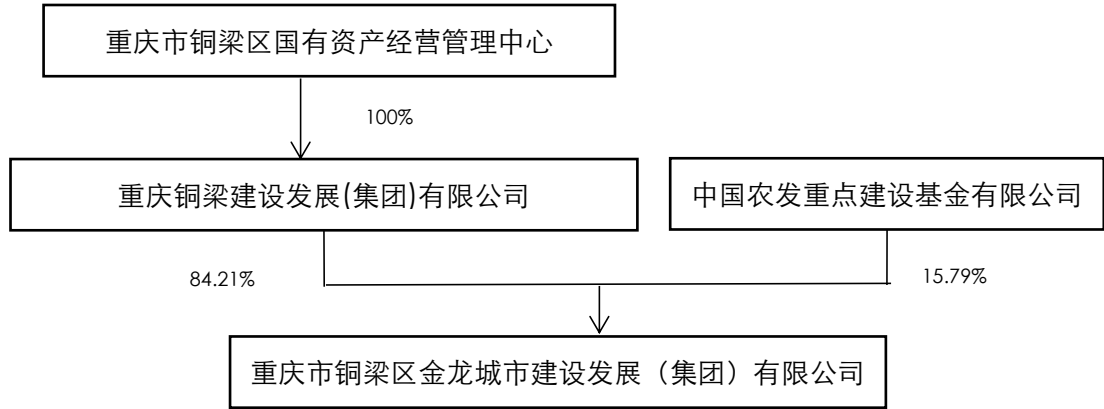
### 抗风险能力及结论

基于对公司个体信用状况、外部支持等方面的综合评价，东方金诚认为，公司自身偿债能力较强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力仍很强，“23铜梁金龙MTN001”到期不能偿还的风险仍很低。

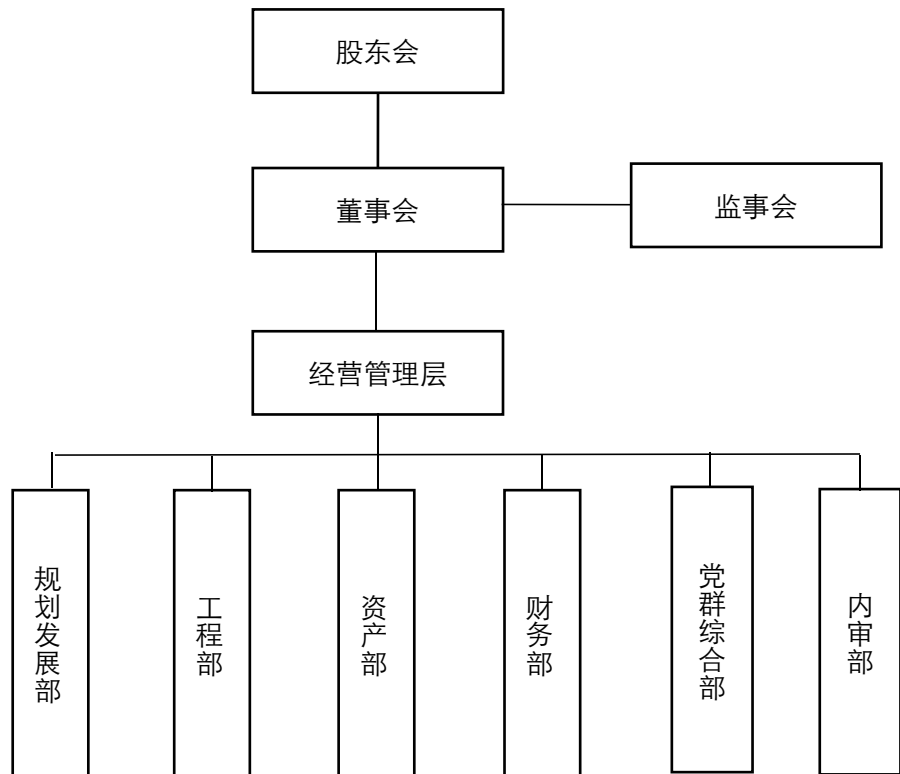


附件一：截至 2024 年 3 月末公司股权结构图和组织结构图

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)	2024年3月(末)
<b>主要财务数据 (单位: 亿元)</b>				
资产总额	225.90	255.96	280.49	274.93
存货	130.12	139.44	137.07	137.30
其他应收款	54.48	45.06	57.73	57.84
无形资产	10.78	10.17	11.73	11.53
负债总额	126.82	149.69	173.58	167.45
应付债券	49.24	40.78	55.97	56.66
一年内到期的非流动负债	24.86	49.16	50.01	35.39
长期借款	41.08	45.86	36.02	42.92
全部债务	120.26	142.11	148.81	140.93
其中: 短期有息债务	29.94	55.47	56.82	41.35
所有者权益	99.08	106.28	106.91	107.48
营业收入	15.44	15.49	15.32	1.81
净利润	2.52	2.38	2.17	0.56
经营活动产生的现金流量净额	12.77	12.50	13.26	0.15
投资活动产生的现金流量净额	-10.68	-31.66	-18.42	1.11
筹资活动产生的现金流量净额	-10.35	28.10	2.37	-6.53
<b>主要财务指标</b>				
营业利润率 (%)	9.22	9.91	11.37	-
总资本收益率 (%)	1.29	1.12	0.91	-
净资产收益率 (%)	2.55	2.24	2.03	-
现金收入比率 (%)	85.86	95.37	75.39	65.26
资产负债率 (%)	56.14	58.48	61.88	60.91
长期债务资本化比率 (%)	47.69	44.91	46.25	48.09
全部债务资本化比率 (%)	54.83	57.21	58.19	56.73
流动比率 (%)	543.47	329.83	269.45	317.69
速动比率 (%)	187.01	108.67	101.46	115.39
现金比率 (%)	10.97	20.69	12.55	7.23
货币资金短债比 (倍)	0.13	0.24	0.18	0.12
经营现金流流动负债比率 (%)	35.00	19.83	16.25	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	8.63	9.63	6.59	-
全部债务/EBITDA (倍)	28.55	30.15	33.72	-

注: 其他应收款不含应收利息及应收股利。

### 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。