

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0793号

重庆经开区投资集团有限公司：

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“21 重庆开投 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“21 重庆开投 MTN001”信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司
二〇二四年七月二十九日

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29日至2025年7月28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29日

重庆经开区投资集团有限公司

主体及“21 重庆开投 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	2024/7/29	AA+/稳定	孟洁	崔云鹭

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
21 重庆开投 MTN001	AA+	AA+	经营风险	区域环境	100.0%	68.5
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”				业务运营	100.0%	68.0
主体概况			财务风险	盈利与获现能力	45.0%	24.3
				债务负担	20.0%	9.0
				债务保障程度	35.0%	12.0
重庆经开区投资集团有限公司作为重庆经济技术开发区最重要的基础设施建设主体,主要负责重庆经开区范围内的基础设施建设、土地开发整理和安置房销售业务。重庆经济技术开发区管理委员会为公司唯一股东和实际控制人。			调整因素	无		
			个体信用状况 (BCA)	a+		
			评级模型结果	AA+		
			外部支持调整子级	3		
			注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异			

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，重庆市及其下辖的南岸区经济实力依然很强，重庆经开区综合经济实力仍较强；公司主营业务区域专营性依然很强，继续得到股东及相关各方的有力支持。同时，东方金诚也关注到，公司仍面临较大的资本支出压力和短期偿债压力，资产流动性依然较弱，负债率指标较高，整体现金流状况欠佳。综合考虑，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，“21 重庆开投 MTN001”到期不能偿还的风险很低。

同业比较

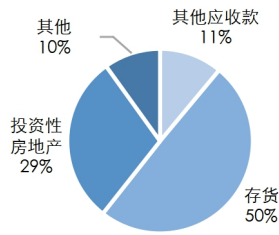
项目	重庆经开区投资集团有限公司	重庆市永川区惠通建设发展有限公司	重庆市南岸区城市发展(集团)有限公司	重庆缙云资产经营(集团)有限公司	重庆市涪陵区新城区开发(集团)有限公司
地区	重庆市南岸区	重庆市永川区	重庆市南岸区	重庆市北碚区	重庆市涪陵区
GDP 总量 (亿元)	985.19	1281.40	985.19	783.58	1626.37
人均 GDP (元)	81421*	111718*	81421*	92940*	146500
一般公共预算收入 (亿元)	65.52	50.06	65.52	40.17	70.02
政府性基金收入 (亿元)	0.00	50.24	0.00	1.63	71.22
地方政府债务余额 (亿元)	301.82	231.80	301.82	161.36	343.26
资产总额 (亿元)	457.15	483.54	676.21	773.86	603.95
所有者权益 (亿元)	137.18	201.23	227.71	312.37	267.84
营业收入 (亿元)	7.56	17.39	46.98	26.09	19.80
净利润 (亿元)	1.13	1.61	-0.44	3.30	3.30
资产负债率 (%)	69.99	58.38	66.32	59.63	55.65

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，带“*”为估算数据（下页同）

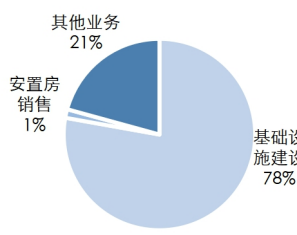
注2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2023年末)



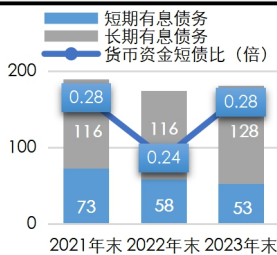
公司营业收入构成 (2023年)



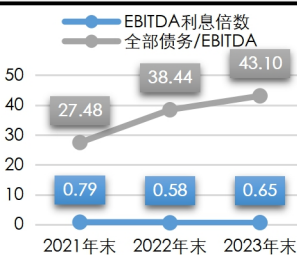
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2021年	2022年	2023年	2024Q1
资产总额	389.49	429.11	457.15	456.52
所有者权益	134.62	136.20	137.18	134.45
营业收入	9.25	9.20	7.56	1.37
净利润	1.70	1.69	1.13	-0.85
全部债务	188.90	174.31	180.99	-
资产负债率	65.44	68.26	69.99	70.55
全部债务资本化比率	58.39	56.14	56.89	-

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	重庆市南岸区		
GDP 总量	880.98	922.13	985.19
人均 GDP (元)	73171*	76335*	81421*
一般公共预算收入	56.99	56.80	65.52
政府性基金收入	0.03	0.00	0.00
财政自给率	68.82	62.41	67.49

优势

- 跟踪期内, 重庆市经济实力依然很强, 其下辖的南岸区工业转型升级加快, 服务业快速发展, 软件信息服务、金融业等重点产业持续壮大, 同时消费市场稳定复苏, 经济实力依然很强;
- 重庆经开区主要经济指标保持增长, 综合经济实力仍较强;
- 公司继续从事重庆经开区范围内的基础设施建设、土地开发整理等业务, 主营业务区域专营性依然很强;
- 作为重庆经开区范围内最重要的基础设施建设主体, 公司在财政补贴等方面继续得到股东及相关的有力支持。

关注

- 公司在建及拟建基础设施项目尚需投资规模较大, 仍面临较大的资本支出压力;
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高, 资产流动性依然较弱;
- 公司短期偿债压力仍较大, 且负债率指标上升至较高水平, 随着项目投资的推进, 预计债务规模及负债率将维持在较高水平;
- 公司筹资前现金流转为净流出, 同时经营性现金流对波动性较大的往来款及基础设施项目结算款依赖较大, 整体现金流状况欠佳。

评级展望

预计重庆市、南岸区及重庆经开区经济将保持稳定增长, 公司主营业务将保持很强的区域专营性, 能够持续得到股东及相关的有力支持, 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+ (21 重庆开投 MTN001)	2023/07/25	马霁竹、高敏	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208) 》	阅读原文
AA+/稳定	AA+ (21 重庆开投 MTN001)	2021/07/20	梅佳、孙畅	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》	阅读原文

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
21 重庆开投 MTN001	2023/07/25	18.50 亿元	2021/08/13~2024/08/13	-	-

跟踪评级说明

根据相关监管要求及重庆经开区投资集团有限公司（以下简称“重庆经开集团”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

公司原名为重庆经开资产经营管理有限公司，成立于2010年12月，是经重庆经济技术开发区管理委员会（以下简称“重庆经开区管委会”）批准，由重庆经济技术开发区土地储备中心出资设立的国有独资企业，初始注册资本为人民币0.90亿元。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股东和实际控制人均未发生变化。截至2024年3月末，公司注册资本和实收资本仍为人民币8.00亿元，重庆经开区管委会仍为公司唯一股东和实际控制人。

跟踪期内，公司作为重庆经济技术开发区（以下简称“重庆经开区”）最重要的基础设施建设主体，继续从事重庆经开区范围内的基础设施建设、土地开发整理和安置房销售等业务。

截至2023年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共6家（详见图表1）。

图表1 截至2023年末公司纳入合并范围的直接控股子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得方式	并表年份
重庆经开区开发建设有限公司	经开建设	465897.43	72.09	划拨	2012
重庆迎龙商务区开发建设有限公司	迎龙建设	5000.00	100.00	收购	2017
重庆朝天门国际商贸城股份有限公司	朝天门商贸	210700.00	95.25	划拨	2018
重庆广阳湾环境治理有限公司	广阳湾环境	100.00	100.00	投资设立	2022
重庆远广生态环保科技有限公司 ¹	远广生态环保	1000.00	100.00	收购	2023
重庆广阳湾物业管理有限公司 ²	广阳湾物业	10.00	100.00	投资设立	2023

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，“21重庆开投MTN001”已按时偿付利息，尚未到本金兑付日。截至2024年3月末，“21重庆开投MTN001”募集资金已全部使用完毕。

个体信用状况

行业分析

城投行业政策重心转向系统性化债新阶段，城投债融资逐步趋严，发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资将更多向强区域、强主体倾斜

2023年以来，城投行业政策在坚守严禁新增隐性债务的底线不变前提下，重心逐步转向以“一揽子化债”为主的系统性化解债务新阶段。国家及地方层面为有序降低高负债地区风险水平，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

¹公司于2023年2月在重庆联合产权交易所购入远广生态环保100%股权。

²广阳湾物业成立于2020年12月，于2023年7月开展经营活动并设立账套进行账务核算。

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，公司营业收入有所下降，仍主要来自于基础设施建设业务；毛利润及毛利率水平均有所增长

跟踪期内，公司作为重庆经开区最重要的基础设施建设主体，继续从事重庆经开区范围内的基础设施建设、土地开发整理和安置房销售等业务。

2023年，公司营业收入有所下降，仍主要来自于基础设施建设业务。同期，公司基础设施建设收入有所下降，主要受项目结算进度影响；公司仍未确认土地开发整理收入；随着安置进度趋于尾声，公司安置房销售收入规模依然较小；其他业务收入有所增长，主要包括弃土场倒渣、房屋经营管理和房屋租赁等业务，对营业收入形成一定补充。

2023年，公司毛利润及毛利率均有所增长，主要系其他业务中占比提高的弃土场倒渣业务利润率较高所致。同期，公司安置房销售业务毛利率由正转负，主要系补计提前期相关费用所致。

2024年一季度，公司实现营业收入1.37亿元，毛利润0.15亿元，毛利率11.21%。

图表 2 公司营业收入、毛利润和毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
基础设施建设	8.12	87.82	7.91	85.90	5.89	77.88
安置房销售	0.50	5.38	0.06	0.62	0.11	1.39
其他业务	0.63	6.79	1.24	13.48	1.57	20.72
营业收入	9.25	100.00	9.20	100.00	7.56	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	0.02	0.26	0.20	2.53	0.12	1.99
安置房销售	0.03	5.18	0.01	9.20	-0.04	-37.25
其他业务	0.17	27.30	0.48	38.45	0.87	55.81
合计	0.22	2.37	0.68	7.41	0.95	12.60

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施建设

跟踪期内，公司继续从事重庆经开区范围内的基础设施建设，业务区域专营性很强，但在建及拟建基础设施项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力

跟踪期内，公司作为重庆经开区最重要的基础设施建设主体，继续从事重庆经开区范围内的市政道路和园区项目等基础设施项目建设。该业务仍主要由公司本部和子公司经开建设负责。跟踪期内，公司基础设施建设业务模式未发生变化，仍采用委托代建和自建自营模式。

2023年，公司实现基础设施建设收入5.89亿元，较上年有所下降，主要受项目结算进度影响；毛利率1.99%，维持在较低水平。

截至2023年末，公司在建基础设施项目主要包括重庆东站铁路综合交通枢纽高铁新经济基础设施工程（开成路、兴塘路、东侧集散通道一期）、重庆东站交通枢纽骨架道路二期工程经开段及整备所段（东侧集散通道下穿东环线客机整备所段）等，计划总投资合计66.59亿元，已投资15.50亿元，尚需投资52.96亿元。

图表 3 截至 2023 年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目	建设期间	建设模式	计划总投资	已投资	尚需投资
重庆东站铁路综合交通枢纽高铁新经济基础设施工程（开成路、兴塘路、东侧集散通道一期）	2021.07-2025.04	委托代建	43.00	6.17	36.83
重庆东站交通枢纽骨架道路二期工程经开段及整备所段（东侧集散通道下穿东环线客机整备所段）	2023.06-2024.12	委托代建	6.42	0.13	6.29
纵三路中段二标	2020.12-2024.06	委托代建	4.31	6.18	-
优雅长乐居地块南侧道路工程	2021.05-2024.06	委托代建	2.45	0.62	1.83
长江绿色创新产业园核心区有机更新项目（三期）	2024.04-2025.06	自建自营	5.62	0.20	5.42
东港汽车产业园项目（恒祥实业地块）	2023.02-2024.08	自建自营	2.81	1.30	1.51
东港汽车产业园项目（城园置地地块）	2023.02-2024.08	自建自营	1.98	0.90	1.08
合计	-	-	66.59	15.50	52.96

资料来源：公司提供，东方金诚整理

同期末，公司拟建基础设施项目主要包括东港汽车产业园项目（二期）、长江绿色创新产业园核心区有机更新项目（二期）、轨道6号线东延伸线相交市政道路工程等，计划总投资合计66.79亿元。总体来看，公司在建和拟建基础设施项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力。

图表4 截至2023年末公司主要拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目	建设周期	建设模式	计划总投资
经开区茶园大道以南片区城市排水管网雨污分流改造工程	2024.09-2026.09	委托代建	1.50
泰熙安置房周边配套道路	2024.09-2025.09	委托代建	0.41
东站骨架道路一期续建项目（一）——东侧集散通道经开段	2024.06-2026.12	委托代建	3.49
东站骨架道路一期续建项目（二）——兴塘路拓宽及东延伸段3个节点工程	2024.06-2026.06	委托代建	1.70
轨道6号线东延伸线相交市政道路工程	2024.12-2026.12	委托代建	7.00
长江绿色创新产业园核心区有机更新项目（二期）	-	自建自营	10.20
东港汽车产业园项目（二期）	-	自建自营	42.49
合计	-	-	66.79

资料来源：公司提供，东方金诚整理

土地开发整理

跟踪期内，公司仍未确认土地开发整理收入，该业务收入的实现易受政策、规划、市场等因素的影响，存在不确定性

公司土地开发整理业务主要由子公司经开建设负责。受重庆经开区管委会委托，公司主要对重庆经开区范围内的土地进行开发整理，业务具有很强的区域专营性。

公司土地开发整理业务采用委托代建模式，委托方为重庆经开区管委会，资金来源主要包括公司自有资金和外部融资。公司将土地整理完毕后交由重庆经开区管委会并由重庆经开区管委会报送南岸区国土分局，由南岸区国土分局、南岸区审计局和南岸区财政局按照项目投资成本加成20%~30%收益进行审计，重庆经开区管委会根据南岸区国土分局经审计确认的金额与公司进行结算，公司据此确认收入并结转成本。

截至2023年末，公司已完工的土地开发整理项目包括南岸区茶园组团F标准分区和J分区的部分项目，总投资额13.98亿元，开发整理面积661.34亩，已确认收入和回款金额均为3.08亿元。受重庆经开区规划调整等政策影响，跟踪期内，公司仍未确认土地开发整理收入。

截至2023年末，公司暂无在建及拟建土地开发整理项目。该业务的开展及收入的实现可持续性暂不明确，且易受政策、规划、市场等因素的影响而存在不确定性。

安置房销售

跟踪期内，公司继续负责重庆经开区范围内的安置房销售工作，该业务具有一定的区域专营性；但已完工安置房销售进度接近尾声，尚无待回购项目，且重庆经开区后续安置需求有所减弱，该业务可持续性较弱

跟踪期内，公司继续负责重庆经开区范围内的安置房销售工作，该业务仍具有一定的区域专营性，仍主要由子公司经开建设负责。

根据重庆经开区管委会《经开区安置房建设工作会议纪要》，公司负责重庆经开区范围内的安置房回购工作，同时指定三具备项目开发资质的开发商重庆斯为美房地产开发公司、重庆优雅房地产开发公司和重庆浩铭房地产开发公司分别负责龙城大院安置房项目、优雅长乐居安置房项目和东港家园安置房项目的开发建设工作。根据公司与上述三家开发商签订的《项目回购协议》，公司按照项目建设进度支付回购款，资金来源于财政资金及预付房款，待项目竣工验收完成后，房屋产权办理至公司名下，由公司负责安置工作。根据公司与安置对象签订的《定向定价商品房购买协议书》，属于安置面积范围内的部分按照指导价格进行销售，超出安置面积范围内的部分在指导价格的基础上每平方米增加 200~1000 元进行销售。安置过程中，公司收到安置对象的购房款后确认收入并结转相应的回购成本。

截至 2023 年末，公司完工在销售的安置房项目主要为龙城大院、优雅长乐居、东港家园、祥宁·时代广场项目，总投资额合计 7.19 亿元，已销售额 5.60 亿元。同期末，公司无待回购安置房。近年来，随着安置进度趋于尾声，公司安置房销售收入规模较小。2023 年，公司实现安置房销售收入 0.11 亿元，毛利率-37.25%。由于补计提前期相关费用，2023 年公司安置房销售业务毛利率由正转负。考虑到公司已完工安置房销售进度接近尾声，尚无待回购项目，且重庆经开区后续安置需求有所减弱，该业务可持续性较弱。

图表 5 截至 2023 年末公司完工在销售的安置房项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	总面积	已安置面积	总投资额	已销售额	已回款额
龙城大院	1.40	1.24	0.66	0.61	0.61
优雅长乐居	5.44	5.20	2.22	2.48	2.48
东港家园	3.56	2.71	1.45	1.19	1.19
祥宁·时代广场	5.00	4.70	2.86	1.32	1.32
合计	15.41	13.85	7.19	5.60	5.60

注：祥宁·时代广场项目房产证由开发商直接办理给安置户，公司不确认相关收入；部分合计数与分项数加总金额误差系四舍五入造成

资料来源：公司提供，东方金诚整理

企业管理

截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本仍为人民币 8.00 亿元，重庆经开区管委会仍为公司唯一股东和实际控制人。跟踪期内，公司董事长由尹友均变更为陈松，同时部门设置发生变化，职能部门增加至 10 个（详见附件一）。除此之外，公司治理结构及组织架构均未发生其他重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2023 年和 2024 年一季度合并财务报表。中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年合并财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2024 年一季度合并财务数据未经审计。跟踪期内，公司未更换会计师事务所。

截至 2023 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共 6 家。2023 年，公司合并范围新增 2 家直接控股子公司远广生态环保和广阳湾物业。2024 年一季度，公司合并范围未发生变化。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模保持较快增长，资产结构仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性依然较弱

跟踪期内，公司资产规模整体保持较快增长，资产结构仍以流动资产为主；流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性依然较弱。

跟踪期内，公司流动资产保持增长，主要由货币资金、预付款项、其他应收款和存货构成。公司货币资金小幅波动，仍主要为银行存款，2023年末受限制的货币资金0.87万元。跟踪期内，公司预付款项大幅减少，主要系预付重庆经济技术开发区土地利用事务中心（以下简称“重庆经开区土地中心”）的征地款减少所致；其他应收款有所下降，主要为与当地政府部门及其他企业的往来款。2023年末，公司其他应收款中包括与重庆经开区管委会的33.08亿元往来款，该款项为公司支付的征地前置资金，绝大部分形成于2016年，公司委托重庆经开区土地中心实施项目征地工作并向其预付征地费用，为更好地保证资金用途落到实处，重庆经开区土地中心将预付的征地费用划转给重庆经开区财务局监管，约定项目实施完成后三方进行结算，重庆经开区财务局、重庆经开区土地中心及公司三方就上述事宜签署了预付征地资金监管协议，并按照约定执行。同期末，公司其他应收款共计提坏账准备3.46亿元。公司存货规模较大，是资产最主要的构成部分，主要由项目开发成本和土地开发成本构成。2023年末，公司存货有所增长，主要系项目开发成本增加所致。同期末，公司存货中项目开发成本172.87亿元，土地开发成本52.30亿元。公司土地开发成本中储备用地25.82亿元，系政府划拨所得，均已办理土地权证，土地性质主要为商业和居住用地；通过招拍挂获取的土地使用权21.54亿元，均已办理土地权证并已缴纳土地出让金，土地用途主要为商服、仓储物流及居住用地。

图表6 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
资产总额	389.49	429.11	457.15	456.52
流动资产	248.47	280.66	293.81	293.03
货币资金	20.49	14.18	14.94	13.05
预付款项	3.18	27.12	0.66	0.56
其他应收款	55.07	51.46	50.34	48.31
存货	169.23	186.25	226.69	229.55
非流动资产	141.01	148.45	163.34	163.48
投资性房地产	128.85	131.82	134.91	134.92
其他非流动资产	0.20	2.99	15.42	15.50

资料来源：公司合并财务报表，其他应收款含应收利息及应收股利（全文同），东方金诚整理

公司非流动资产主要由投资性房地产和其他非流动资产构成。跟踪期内，公司投资性房地产有所增长，主要系公允价值增加2.48亿元所致。截至2023年末，公司主要投资性房地产项目为重庆朝天门国际商贸城、迎龙医药城一期、经开大楼、A8厂房、皇冠国际、智谷新能源产业园等。2023年末，公司其他非流动资产大幅增长，主要系增加的未结算工程款。

截至2023年末，公司受限资产合计139.23亿元，占资产总额的比重为30.46%。其中，受限货币资金为0.87万元，用于抵押的存货、长期股权投资、投资性房地产和固定资产分别为23.89亿元、12.55亿元、99.00亿元和3.79亿元。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益波动下降，资本结构总体维持稳定

跟踪期内，公司所有者权益波动下降，仍以资本公积、其他综合收益、未分配利润和少数股东权益为主。其中，公司实收资本和资本公积均未发生变化；其他综合收益较为稳定，主要系公司投资性房地产计量方式转换产生的公允价值大于账面价值的溢价部分；未分配利润仍主要为公司经营活动产生的净利润累积，2024年3月末有所下降；少数股东权益总体较为稳定。

图表7 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2021年末	2022年末	2023年末	2024年3月末
所有者权益	134.62	136.20	137.18	134.45
实收资本	8.00	8.00	8.00	8.00
资本公积	66.55	66.55	66.55	66.55
其他综合收益	22.48	22.37	22.21	22.21
未分配利润	15.96	17.13	18.08	15.37
少数股东权益	20.84	21.35	21.46	21.44

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额继续增长，负债结构仍以非流动负债为主

跟踪期内，公司负债总额保持增长，负债结构仍以非流动负债为主。2023年末及2024年3月末，非流动负债在负债总额中的占比达64%左右。

跟踪期内，公司流动负债仍主要由其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。公司其他应付款主要为与当地政府部门及其他国有企业间的往来款、资金拆借款等，2023年末大幅下降，主要系往来款及政府专项债减少所致。2023年末，公司账龄超过一年的重要其他应付款对象包括重庆市南岸资产经营管理有限公司（12.00亿元）、重庆广阳湾生态城投资发展集团有限公司（20.21亿元）、重庆市南岸区城市建设发展（集团）有限公司（2.74亿元）、重庆市汇南城市建设开发有限公司（2.25亿元）和重庆市茶园工业园区建设开发有限责任公司（1.79亿元）。公司一年内到期的非流动负债整体保持增长，其中2023年末主要由一年内到期的应付债券（34.66亿元）和一年内到期的长期借款（13.66亿元）构成。

图表8 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
负债总额	254.86	292.91	319.97	322.07
流动负债	101.27	138.08	115.38	114.45
其他应付款	35.64	83.91	47.85	52.38
一年内到期的非流动负债	50.07	35.89	48.33	43.64
非流动负债	153.59	154.83	204.59	207.62
长期借款	64.81	55.16	79.19	77.19
应付债券	40.05	49.29	24.68	29.35
长期应付款	11.50	11.50	24.50	26.26
其他非流动负债	17.46	21.53	58.63	59.05

资料来源：公司合并财务报表，2021年末~2023年末其他应付款不含应付利息及应付股利、长期应付款不含专项应付款（2024年3月末含）全文同，东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动负债增长较快，主要由长期借款、应付债券、长期应付款和其他非

流动负债构成。公司长期借款波动增长，主要由抵押借款、保证借款和信用借款构成，借款用途主要用于项目建设，借款银行包括政策性银行、四大国有银行、交通银行、中信银行、民生银行、光大银行、城市商业银行和重庆农村商业银行等。2023年末，公司长期借款（含一年内到期部分）中抵押借款、保证借款及信用借款余额分别为38.78亿元、37.75亿元和16.33亿元，抵押物为投资性房地产、土地使用权和固定资产等，保证人为公司本部和子公司。随着应付债券一年内到期部分转入一年内到期的非流动负债核算影响，公司应付债券规模大幅下降。2023年末，公司应付债券主要为公司本部和子公司经开建设在资本市场发行的中期票据和公司债。公司长期应付款增长较快，主要为应付的政府债券转贷资金，利率区间为3.19%~4.23%。公司其他非流动负债大幅增长，主要为预收广阳湾投发的代建款及预收房款增多导致。

跟踪期内，公司全部债务规模小幅增长，短期偿债压力仍较大，且负债率指标上升至较高水平，随着项目投资的推进，预计债务规模及负债率将维持在较高水平

2023年末，公司全部债务规模小幅增长，仍以长期有息债务为主。同期末，公司短期有息债务占全部债务的比重为29.08%，较2022年末有所下降，但仍面临较大的短期偿付压力。跟踪期内，公司负债率水平呈上升趋势，2024年3月末达70.55%。考虑到公司在建及拟建项目后续投资规模较大，随着项目投资的推进，预计债务规模及负债率将维持较高水平。

图表9 公司全部债务及指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021年末	2022年末	2023年末	2024年3月末
全部债务	188.90	174.31	180.99	-
其中：短期有息债务	72.54	58.36	52.62	-
长期有息债务	116.36	115.95	128.36	-
资产负债率	65.44	68.26	69.99	70.55

资料来源：公司合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所下降，利润总额对财政补贴依赖较大，盈利能力仍较弱

2023年，公司营业收入有所下降，但营业利润率呈增长态势。公司期间费用主要为财务费用和管理费用，跟踪期内有所下降但占营业收入比重仍较高，费控能力较弱。2023年，公司利润总额有所下降，财政补贴占利润总额的比重为79.37%，同比有所下降但仍处于较高水平，利润总额对财政补贴依赖较大。同期，公司净利润有所下降。从盈利指标看，公司总资产收益率及净资产收益率均较低，整体盈利能力仍较弱。

图表 10 公司主要盈利指标情况（单位：亿元、%）

指标	2021年	2022年	2023年	2024年1~3月
营业收入	9.25	9.20	7.56	1.37
营业利润率	-1.05	6.17	9.23	10.77
期间费用	3.87	3.15	3.05	0.85
利润总额	2.66	2.24	1.90	-0.85
其中：财政补贴	2.94	2.21	1.50	-
净利润	1.70	1.69	1.13	-0.85
总资本收益率	1.78	1.22	1.03	-
净资产收益率	1.27	1.24	0.82	-

资料来源：公司合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司筹资前现金流转为净流出，同时经营性现金流对波动性较大的往来款及基础设施项目结算款依赖较大，整体现金流状况欠佳

2023年，公司经营活动现金流入主要为往来款、基础设施项目结算款、财政补贴等形成的现金流入，当年流入规模有所下降主要系往来款减少所致；公司现金收入比率大幅增长，主营业务现金获取能力良好。同期，公司经营活动现金流出增长较快，主要为支付的往来款、项目建设支出、安置房回购成本等形成的现金流出；公司经营活动现金流净流入规模有所收窄。总体来看，公司经营性现金流对波动性较大的基础设施项目结算款、往来款等依赖性较大，存在一定的不确定性。

2023年，公司投资活动现金流入规模仍较小；投资活动现金流出有所增加，主要为购置投资性房地产、转贷等形成的现金流出。2023年，公司投资活动现金流净流出规模有所扩大。

2023年，公司筹资活动现金流入仍主要为银行借款获得的资金，当年流入规模增加较多；筹资活动现金流出有所下降，主要为偿还债务本息的现金流出；公司筹资性净现金流转为净流入。同期，公司现金及现金等价物净增加额波动较大，整体现金流状况欠佳。

图表 11 公司现金流情况 (单位: 亿元、%)

指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1~3 月
经营活动现金流入	39.47	83.02	75.06	20.21
现金收入比率	220.60	255.78	445.05	-
经营活动现金流出	33.53	60.23	70.07	16.08
经营活动产生的现金流量净额	5.94	22.79	4.99	4.12
投资活动现金流入	2.01	0.003	0.04	-
投资活动现金流出	6.31	4.66	11.09	0.81
投资活动产生的现金流量净额	-4.30	-4.65	-11.06	-0.81
筹资活动现金流入	64.57	39.53	57.88	6.39
筹资活动现金流出	58.61	63.89	51.06	11.59
筹资活动产生的现金流量净额	5.97	-24.36	6.82	-5.20
现金及现金等价物净增加额	7.60	-6.22	0.76	-1.88

资料来源: 公司合并财务报表, 东方金诚整理

偿债能力

考虑到公司作为重庆经开区最重要的基础设施建设主体, 业务区域专营性、稳定性及可持续性均很强, 备用流动性仍较为充足, 整体来看, 公司自身的偿债能力较强

从短期偿债能力指标来看, 跟踪期内, 公司流动比率有所增长, 速动比率呈下降趋势; 由于公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高, 流动资产对流动负债的实际保障能力较弱。公司现金比率小幅波动, 货币资金对短期有息债务的覆盖程度仍较低; 公司经营性净现金流对流动负债的保障能力有所下降, 同时经营性现金流对波动性较大的往来款及基础设施项目结算款的依赖较大而存在一定的不确定性。

从长期偿债能力指标来看, 2023 年末, 公司长期债务资本化比率及全部债务资本化比率均有所升高, 整体债务水平相对较高; EBITDA 对全部债务及利息的覆盖程度仍处于较低水平。

图表 12 公司主要偿债能力指标情况 (单位: %)

项目	2021 年 (末)	2022 年 (末)	2023 年 (末)	2024 年 3 月 (末)
流动比率	245.35	203.25	254.65	256.04
速动比率	78.25	68.37	58.17	55.47
现金比率	20.23	10.27	12.95	11.41
货币资金短债比 (倍)	0.28	0.24	0.28	0.28
经营现金流流动负债比率	5.86	16.50	4.33	-
长期债务资本化比率	46.36	45.98	48.34	-
全部债务资本化比率	58.39	56.14	56.89	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.79	0.58	0.65	-
全部债务/EBITDA (倍)	27.48	38.44	43.10	-

资料来源: 公司合并财务报表及公司提供, 东方金诚整理

截至 2023 年末, 公司 2024 年到期债务规模为 52.62 亿元, 计划通过经营活动现金流入、再融资等方式对现有债务进行偿还。经营活动所得资金方面, 2023 年公司经营性净现金流为 4.99 亿元, 但公司经营活动现金流对波动性较大的主营业务回款、往来款等依赖性较大, 存在一定的不确定性。间接融资方面, 公司已与多家银行建立了良好的合作关系, 融资渠道较为顺

畅，可一定程度缓解公司的债务偿付压力，截至2024年3月末，公司银行授信总额224.15亿元，其中已使用额度94.70亿元，尚未使用额度129.45亿元；直接融资方面，截至本报告出具日，公司已获中期票据批文额度合计40.00亿元，尚未使用额度为30.00亿元。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司作为重庆经开区最重要的基础设施建设主体，业务区域专营性、稳定性及可持续性均很强，备用流动性较为充足，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

过往债务履约情况和其他信用记录

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5月14日，公司本部已结清及未结清贷款中均无关注类和不良类贷款；截至本报告出具日，公司在资本市场发行的各类债券到期本息均已按期兑付。

外部支持

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 13 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 年~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³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%。

³ 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 重庆市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
1 地方财政收入	4643.40	3857.37	4319.32
一般公共预算收入	2285.45	2103.42	2440.70
其中：税收收入	1543.40	1270.94	1476.02
政府性基金收入	2357.94	1753.95	1878.62
2 上级补助收入	2154.13	2411.24	2673.57
列入一般公共预算的上级补助收入	2050.31	2317.43	2568.70
列入政府性基金的上级补助收入	103.82	93.81	104.87
财政收入（1+2）	6797.53	6268.61	6992.89
1 地方财政支出	7788.08	7847.98	8275.01
一般公共预算支出	4835.06	4892.77	5304.56
政府性基金支出	2953.02	2955.21	2970.45
2 上解上级支出	61.00	53.27	61.01
财政支出（1+2）	7849.08	7901.25	8336.01
财政自给率（%）	47.27	42.99	46.01
地方债务限额	8903.00	10281.00	12287.00
地方债务余额	8610.00	10071.00	12258.00
政府负债率（%）	30.87	34.57	40.66
政府债务率（%）	126.66	160.66	175.29

注：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.南岸区

跟踪期内，南岸区工业转型升级加快，服务业快速发展，软件信息服务、金融业等重点产业持续壮大，同时消费市场稳定复苏，经济实力依然很强

跟踪期内，南岸区经济保持较快增长，经济实力依然很强。2023 年，南岸区地区生产总值位列重庆市第 12 名，经济增速较上年大幅提高，居重庆市中心城区⁴首位。同期，南岸区人均 GDP 为 81421 元。

跟踪期内，南岸区工业转型升级加快，服务业快速发展，软件信息服务、金融业等重点产业持续壮大，同时消费市场稳定复苏。2023 年，南岸区规模以上工业增加值同比增长 6.0%，八大支柱产业呈现“七升一平稳”。同期，南岸区推动维沃通信、美的通用、长江轴承等优质存量企业扩能，台达电子、鹰谷光电等项目开工，禾赛科技、星汉智能等项目投运，汽车电子产业园、中电科光电产业园、智能网联新能源汽车基础设施示范区加快建设，广阳湾生物医药创新发展服务中心启动运营，数字能源产业集群正加快形成。

软件信息服务业方面，2023 年，南岸区建成中移物联网“五个一流”项目，商汤（西南）人工智能计算中心启动运营，保亿数字经济总部城开工建设，科大讯飞“AI+汽车生态产业加速中心”、重庆市数字出版产业基地、新点软件西南总部等项目落户；重庆软件园获评“中国最具活力软件园”。同期，南岸区实现软件业务收入 338.00 亿元，同比增长 21.5%。金融业方面，南岸区持续推进长嘉汇金融中心建设，蚂蚁消费金融公司增资达 230.00 亿元，成为全国注册资本最大的消费金融公司；重庆石油天然气交易中心天然气交易量同比增长 25%，成交金额同

⁴ 重庆市中心城区包括渝中区、大渡口区、江北区、沙坪坝区、九龙坡区、南岸区、北碚区、渝北区、巴南区 9 个市辖区和两江新区、重庆高新区 2 个功能区。

比增长 23%。

消费市场方面，2023 年，南岸区国际消费中心城市中心区加快建设，金隅五洲皇冠、希尔顿惠庭等高品质酒店建成运营，龙门浩老街拓展区、重庆开埠遗址公园全面投用，龙门里城市文商旅综合体项目开工建设，万达全国首个都市文旅示范项目重庆映像·万达坊落户，引入“四首”经济项目 44 个；首届重马国际消费节、CUBAL 全明星之夜、中国航空科普教育大会暨全国青少年无人机大赛、全国首届文物保护技术装备学术研讨会暨文物保护技术装备应用展等活动成功举办，带动消费超 100.00 亿元。

图表 15 南岸区主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	880.98	6.20	922.13	0.10	985.19	6.70
人均生产总值	73171*	-	76335*	-	81421*	-
三次产业结构	0.5: 37.1: 62.4		0.5: 36.0: 63.5		0.5: 38.7: 60.8	
规模以上工业增加值	-	7.40	-	-0.40	-	6.00
第三产业增加值	550.10	7.00	585.34	-0.30	598.95	6.60
全社会固定资产投资	400.61	0.10	-	-3.80	-	-3.60
社会消费品零售总额	605.70	13.00	585.33	-3.40	623.60	6.50
旅游综合收入	300.02	29.20	289.40	-3.50	360.71	24.60

资料来源：2021 年~2023 年南岸区国民经济和社会发展统计公报，标“*”数根据“GDP/常住人口”近似估算，东方金诚整理

跟踪期内，南岸区一般公共预算收入增长较快，能够持续获得上级财政的有力支持，财政实力依然很强

2023 年，南岸区一般公共预算收入完成 65.52 亿元，同比增长 15.3%，其中税收收入占比 76.77%，较上年有所增长。同期，上级政府给予南岸区的财政资金规模有所下降，但对南岸区财政收入贡献仍较大，其中列入一般公共预算的上级补助收入有所下降，列入政府性基金的上级补助收入小幅增长。2023 年，南岸区一般公共预算支出有所增长；政府性基金支出降幅较大。同期，南岸区财政自给率为 67.49%，地方财政自给程度一般。

政府债务方面，截至 2023 年末，南岸区地方政府债务余额为 301.82 亿元，其中一般债务余额为 113.93 亿元，专项债务余额为 187.89 亿元。债务管控方面，南岸区制定了《政府性债务风险应急处置预案》《政府债务风险管控及考核办法》等文件，同时设置了政府债务管理中心，承担全区政府性债务管理相关事务性工作，负责政府性债务的动态监测、统筹指导存量债务化解、健全债务风险预警机制，整体债务管控情况良好。

图表 16 南岸区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
1 地方财政收入	57.02	56.80	65.52
一般公共预算收入	56.99	56.80	65.52
其中：税收收入	46.48	39.48	50.30
政府性基金收入	0.03	0.00	0.00
2 上级补助收入	132.71	131.70	120.37
列入一般公共预算的上级补助收入	26.15	41.22	27.30
列入政府性基金的上级补助收入	106.56	90.48	93.07
财政收入（1+2）	189.73	188.50	185.89
1 地方财政支出	233.57	203.34	194.75
一般公共预算支出	82.81	91.01	97.08
政府性基金支出	150.77	112.33	97.68
2 上解上级支出	6.83	5.08	5.65
财政支出（1+2）	240.40	208.42	200.40
财政自给率（%）	68.82	62.41	67.49
地方债务限额	227.70	253.14	301.83
地方债务余额	227.64	253.14	301.82
政府负债率（%）	25.84	27.45	30.64
政府债务率（%）	119.98	134.29	162.37

资料来源：南岸区 2021 年~2022 年财政决算报告和南岸区 2023 年财政预算执行情况报告，东方金诚整理

3.重庆经济技术开发区

跟踪期内，重庆经开区主要经济指标保持增长，综合经济实力仍较强

重庆经开区是西部地区最早设立的国家级经开区，规划发展面积 160.05 平方公里，是重庆主城东部槽谷地区经济发展的重要引擎，是主城东南门户、南向大通道的起点。区内布局有重庆东站枢纽新城、广阳湾智创生态城、迎龙创新港、重庆脑与智能科学中心，是全国“绿水青山就是金山银山”实践创新基地、国家绿色产业示范基地、国家密码应用创新示范基地、国家新型工业化物联网产业示范基地、国家双创示范基地、重庆生态环境科技创新基地。

近年来，重庆经开区全力助推成渝地区双城经济圈和西部陆海新通道建设，以开发区改革优化重塑体制机制作为重大战略机遇，聚焦“智慧+”“创新+”“绿色+”，做大智能制造、软件信息服务、大健康 3 大主导产业以及节能环保、汽车电子 2 个特色支柱产业，培育数字能源、类脑智能等未来产业，已吸引高通、网易、阿里巴巴、京东等世界 500 强企业在区投资，产业能级、创新能级、开放能级、城市能级不断提升。跟踪期内，重庆经开区主要经济指标保持增长，综合经济实力仍较强。2023 年，重庆经开区地区生产总值同比增长 8.3%，居重庆市首位，规上工业企业完成营业收入 856.9 亿元。

支持意愿

跟踪期内，作为重庆经开区范围内最重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的有力支持

跟踪期内，作为重庆经开区范围内最重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的有力支持。2023 年，公司收到财政补贴 1.50 亿元。

考虑到公司将继续在重庆经开区的基础设施建设和土地开发整理等领域发挥重要作用，股东及各方将继续给予公司有力支持。

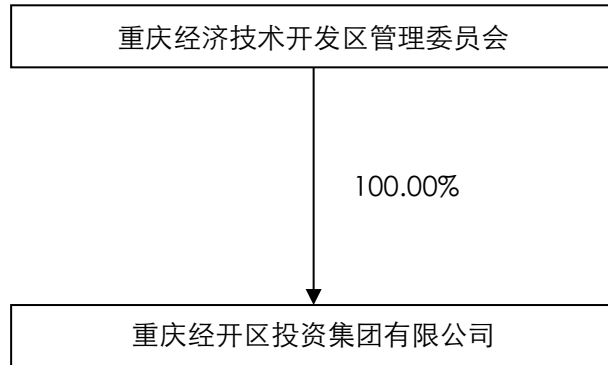
基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚认为公司所在地方政府具备很强的支持能力，实际控制人及相关方对公司具有很强的支持意愿，可对公司提供的支持作用很强。

抗风险能力及结论

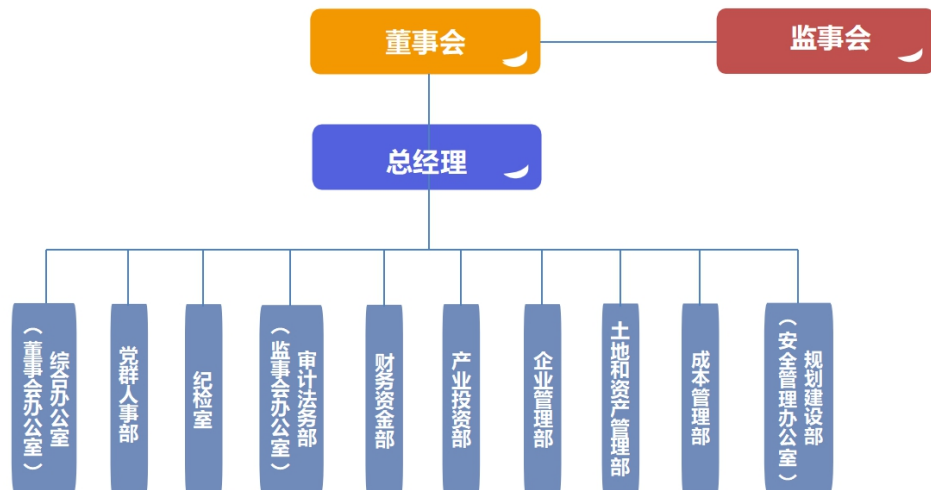
基于对公司个体信用状况及外部支持等方面的综合评价，东方金诚认为，公司自身偿债能力较强，股东及各方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“21 重庆开投 MTN001”到期不能偿还的风险很低。

附件一：截至 2024 年 3 月末公司股权结构图和组织架构图

股权结构图



组织架构图



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)
主要财务数据 (单位: 亿元)				
资产总额	389.49	429.11	457.15	456.52
其中: 存货	169.23	186.25	226.69	229.55
投资性房地产	128.85	131.82	134.91	134.92
其他应收款	55.07	51.46	50.34	48.31
负债总额	254.86	292.91	319.97	322.07
其中: 长期借款	64.81	55.16	79.19	77.19
其他非流动负债	17.46	21.53	58.63	59.05
一年内到期的非流动负债	50.07	35.89	48.33	43.64
其他应付款	35.64	83.91	47.85	52.38
全部债务	188.90	174.31	180.99	-
其中: 短期有息债务	72.54	58.36	52.62	-
所有者权益	134.62	136.20	137.18	134.45
营业收入	9.25	9.20	7.56	1.37
净利润	1.70	1.69	1.13	-0.85
经营活动产生的现金流量净额	5.94	22.79	4.99	4.12
投资活动产生的现金流量净额	-4.30	-4.65	-11.06	-0.81
筹资活动产生的现金流量净额	5.97	-24.36	6.82	-5.20
主要财务指标				
营业利润率 (%)	-1.05	6.17	9.23	10.77
总资本收益率 (%)	1.78	1.22	1.03	-
净资产收益率 (%)	1.27	1.24	0.82	-
现金收入比率 (%)	220.60	255.78	445.05	-
资产负债率 (%)	65.44	68.26	69.99	70.55
长期债务资本化比率 (%)	46.36	45.98	48.34	-
全部债务资本化比率 (%)	58.39	56.14	56.89	-
流动比率 (%)	245.35	203.25	254.65	256.04
速动比率 (%)	78.25	68.37	58.17	55.47
现金比率 (%)	20.23	10.27	12.95	11.41
货币资金短债比 (倍)	0.28	0.24	0.28	0.28
经营现金流流动负债比率 (%)	5.86	16.50	4.33	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.79	0.58	0.65	-
全部债务/EBITDA (倍)	27.48	38.44	43.10	-

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销
 长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务
 短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务
 全部债务=长期有息债务+短期有息债务
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	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

等级符号	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。