

重庆临空开发投资集团有限公司

2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2026〕4135号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆临空开发投资集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持重庆临空开发投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA^+ ，维持“22 临空投债/22 临空 01”信用等级为 AA^+ ，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年六月二十四日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受重庆临空开发投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



重庆临空开发投资集团有限公司

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
重庆临空开发投资集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2026/06/24
22 临空投债/22 临空 01	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

重庆临空开发投资集团有限公司（以下简称“公司”）是原重庆市渝北区主要的基础设施建设主体，在区域内现代服务业及仙桃数据谷等投融资管运工作领域具有较强的专营优势。经营方面，公司基建和棚改类业务回款周期较长，土地整治项目尚需投资规模较小，资本支出压力不大；仙桃大数据产业园投资依靠租金收入实现资金平衡，投资回收周期长；公司部分对外投资项目存在资金回收风险。财务方面，公司资产中应收类款项对公司资金占用明显，长期股权投资、投资性房地产及其他非流动资产等占比较高，资金回笼周期较长，资产质量一般；公司有息债务规模波动增长，债务期限结构较为合理，融资渠道主要包括银行借款和债券融资；公司整体债务负担较重，考虑到融资渠道较为畅通，短期偿债压力尚可，长期偿债能力指标表现尚可；公司对外担保规模大，存在较大的或有负债风险。

个体调整：无。

外部支持：重庆市为多个国家级战略叠加交汇的承载地，发展定位高，近年来，重庆市经济总量和一般公共预算收入稳定增长。两江新区作为全国第三个、内陆第一个设立为行政区的国家级新区，区位优势 and 战略地位突出，是重庆市智能网联新能源汽车、新一代电子信息制造业、新一代互联网及软件信息业的核心承载地。整体看，重庆市政府支持能力极强。公司作为原重庆市渝北区主要的基础设施建设主体，在区域基础设施建设及运营等方面发挥了重要作用，社会贡献较大，可替代性较弱。近年来，公司在资产及股权划拨、资金拨付及政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着两江新区经济水平及财政实力的持续提升，公司将继续承担区域内现代服务业发展生力军的相关职能，公司有望稳定经营并持续得到政府的有力支持，公司未来信用状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司获得大量优质资产注入，盈利能力明显增强；资金支持明显，政府支持程度增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司区域重要性下降，公司核心资产划出，政府支持程度减弱。再融资环境恶化，短期偿债压力骤增。

优势

- **外部发展环境良好。**两江新区作为全国第三个、内陆第一个设立为行政区的国家级新区，区位优势和战略地位突出，交通物流便捷，产业基础坚实，是重庆市智能网联新能源汽车、新一代电子信息制造业、新一代互联网及软件信息业的核心承载地。2025 年，两江新区经济运行稳健，一般公共预算收入质量良好，公司外部发展环境良好。
- **持续获得有力的外部支持。**近年来，公司在资产及股权划拨、资金拨付及政府补助等方面持续获得有力的外部支持。2025 年，公司分别获得政府专项债券资金 5.05 亿元、代建项目专项资金 4.86 亿元和政府补助 7.40 亿元；同期，政府向公司子公司无偿划转重庆战新科技产业集团有限公司 10% 股权（15.61 亿元）。
- **公司在区域内地位较重要，具有较强的专营优势。**两江新区行政区划调整后，公司的职能定位及业务区域范围暂未发生变化。公司作为原重庆市渝北区主要的基础设施建设主体，在区域内地位较重要，且在区域内现代服务业及仙桃数据谷等投融资管运工作领域具有较强的专营优势。

关注

- **基建和棚改类业务回款周期较长。**政府购买服务协议约定付款周期超过 20 年，公司资金回收受政府拨付进度影响较大，应收类款项对公司资金占用明显。

- **债务负担较重。**截至 2026 年 3 月底，公司全部债务 533.04 亿元，全部债务资本化比率 66.80%，整体债务负担较重。
- **对外担保规模大，存在较大的或有负债风险。**截至 2026 年 3 月底，公司对外担保金额合计为 229.14 亿元，担保比率为 86.79%，对外担保规模大，公司存在较大的或有负债风险。
- **行政区划调整后，公司将清理移交相关区域内的部分资产，需持续关注该事项对公司的相关影响。**受行政区划调整影响，公司在相关区域内持有的部分资产将按规定移交，未来或将对相关资产的确认和计量产生影响。目前公司尚在对涉及区划调整的资产进行清理，相关资产的账面价值及最终财务影响尚未确定，需持续关注该事项对公司的相关影响。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 城市基础设施投资企业信用评级方法与模型 V4.1.202605

债项评级方法 债项评级基本方法 V3.0.202207

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	6
			现金流量	1
		资本结构		4
		偿债能力		3
指示评级				a ⁺
个体调整因素：无				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+3
模型级别				AA ⁺

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

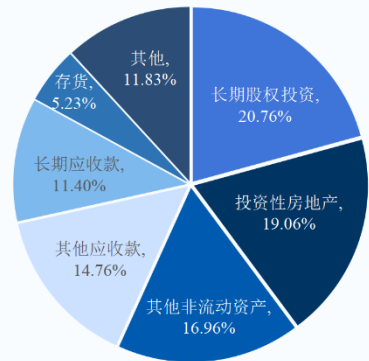
合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	41.85	43.12	39.38	53.10
资产总额（亿元）	834.46	881.74	967.70	963.81
所有者权益（亿元）	188.36	196.91	267.09	264.95
短期债务（亿元）	129.91	132.00	141.65	125.79
长期债务（亿元）	346.49	361.04	406.02	407.25
全部债务（亿元）	476.41	493.05	547.67	533.04
营业总收入（亿元）	10.14	10.96	12.29	2.77
利润总额（亿元）	1.22	1.08	3.32	-2.07
EBITDA（亿元）	9.92	9.84	15.31	--
经营性净现金流（亿元）	-9.82	9.15	-5.99	34.03
净资产收益率（%）	0.43	0.23	0.09	--
资产负债率（%）	77.43	77.67	72.40	72.51
全部债务资本化比率（%）	71.67	71.46	67.22	66.80
现金短期债务比（倍）	0.32	0.33	0.28	0.42
EBITDA 利息倍数（倍）	0.34	0.47	0.72	--

公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	496.50	506.18	567.64	541.77
所有者权益（亿元）	148.17	152.28	219.09	218.45
全部债务（亿元）	315.44	317.84	318.12	285.17
营业总收入（亿元）	4.58	2.01	3.08	0.76
利润总额（亿元）	-2.38	0.47	0.50	-0.69
资产负债率（%）	70.16	69.92	61.40	59.68
全部债务资本化比率（%）	68.04	67.61	59.22	56.62
现金短期债务比（倍）	0.04	0.19	0.14	0.22

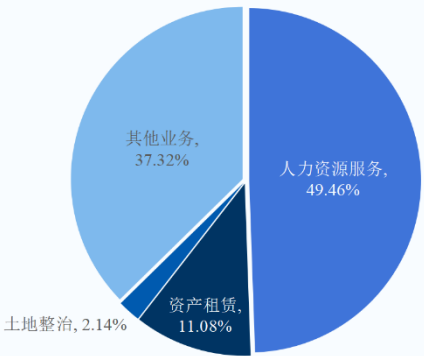
注：1.公司 2026 年 1—3 月财务报表未经审计；2.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3.本报告已将其其他流动负债及长期应付款中的有息部分调整至全部债务核算；4.本报告在计算有息债务时，已扣除短期借款中计提利息部分

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

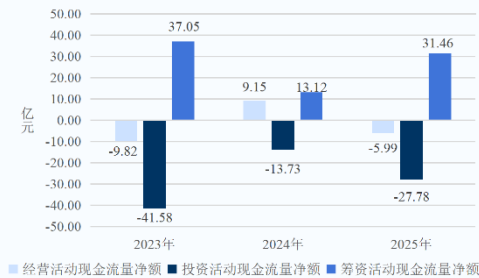
2025 年底公司资产构成



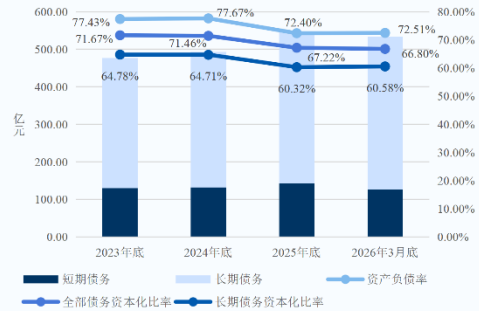
2025 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
22 临空投债/22 临空 01	5.70 亿元	3.42 亿元	2029/02/21	调整票面利率选择权、回售选择权、提前偿还条款

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 临空投债/22 临空 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/06/25	许狄龙 张 昶	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208	阅读全文
22 临空投债/22 临空 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/09/09	张婧茜 李志昂	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张 昶 zhangchang@lhratings.com

项目组成员：王震雷 wangzl@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于重庆临空开发投资集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况¹

根据重庆市人民政府于 2025 年 11 月 7 日发布的《重庆市人民政府关于党中央、国务院批准同意调整江北区渝北区北碚区行政区划的公告》（渝府发〔2025〕15 号），经党中央、国务院批准，重庆市撤销江北区、渝北区，设立两江新区。两江新区的行政区域涵盖原江北区、原渝北区（不含大湾镇、统景镇、大盛镇、兴隆镇、茨竹镇）和北碚区的水土街道、复兴街道、蔡家岗街道、施家梁镇、童家溪镇的行政区域；同时，原渝北区的大湾镇、统景镇、大盛镇、兴隆镇、茨竹镇划归北碚区管辖。

公司系经原重庆市渝北区政府批准，由重庆市渝北区国有资产监督管理委员会（现名为“重庆市两江新区国有资产监督管理委员会”，以下简称“两江新区国资委”）于 2014 年 11 月出资设立的有限责任公司，初始注册资本 10.00 亿元。历经多次增资和股权变更，截至 2026 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 17.07 亿元，两江新区国资委持有公司 100.00% 股权，为公司唯一股东及实际控制人。

公司作为原重庆市渝北区主要的基础设施建设主体，主营业务包括土地整治、人力资源服务、租赁业务等。根据《中共重庆市委办公室重庆市渝北区人民政府办公室关于印发〈渝北区国有企业深化改革及政企分离改革实施方案〉的通知》（渝北委办〔2024〕6 号），公司定位为原重庆市渝北区现代服务业发展生力军，围绕现代服务业的产能升级，负责软件信息、金融等现代服务业的产业引进培育和企业服务工作，同时负责仙桃数据谷等投融资管运工作。

截至 2026 年 3 月底，公司本部内设纪委办公室、产业发展部、综合管理部、融资服务部、市场运营部、法务风控部、财务管理部和党群工作部 8 个职能部门；公司合并范围内一级子公司 7 家。

截至 2025 年底，公司资产总额 967.70 亿元，所有者权益 267.09 亿元（含少数股东权益 28.85 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 12.29 亿元，利润总额 3.32 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司资产总额 963.81 亿元，所有者权益 264.95 亿元（含少数股东权益 28.48 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.77 亿元，利润总额-2.07 亿元。

公司注册地址：重庆市两江新区双龙湖街道双龙大道 163 号；法定代表人：蔚世雄。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，“22 临空投债/22 临空 01”募集资金全部投向重庆临空远翔股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“远翔基金”），募集资金已全部使用完毕。“22 临空投债/22 临空 01”期限为 7（5+2）年，附设存续期第五年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，同时设置提前偿还条款，自债券存续期的第 3 年起，逐年分别按照发行总额 20% 的比例偿还本金。跟踪期内，“22 临空投债/22 临空 01”已按期足额偿还本金的 20% 并足额支付利息。

图表 1 • 截至 2026 年 5 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
22 临空投债/22 临空 01	5.70	3.42	2022/02/21	7（5+2）年

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

¹行政区划变更所涉相关政府机关及其职能部门目前尚处于成立初期，在过渡期间，原政府机构各项管理服务保持不变。本报告涉及原行政区划表述为“原重庆市渝北区”或“原渝北区”并保留相关职能部门名称表述不变。截至本报告出具日，公司控股股东及实际控制人为重庆市两江新区国有资产监督管理委员会，公司注册地址为重庆市两江新区双龙湖街道双龙大道 163 号，上述事项尚未完成工商变更。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见 [《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松，整体呈现收紧态势。2025 年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2026 年，城投企业的发展仍将围绕化债与发展两大主题，积极财政政策基调将延续，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时一揽子化债政策及增量措施的持续实施，有助于进一步缓释城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业债务的区域分化与结构性压力依然突出，经营性债务本息偿付压力及化解措施有待关注；政策导向下城投转型进程提速，需关注其转型过程中面临的市场化风险以及政企关系的演变。完整版城市基础设施建设行业分析详见 [《2026 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

（1）重庆市

重庆市为多个国家级战略叠加交汇的承载地，发展定位高；重点构建 33618 现代制造业集群体系，智能网联新能源汽车、新一代电子信息制造业及先进材料等产业集群优势显著。近年来，重庆市经济总量和一般公共预算收入稳定增长，财政收入质量有所弱化，财政自给能力有待提升；随着城市发展建设的持续推进，政府债务规模持续较快增长。

重庆市位于中国西南部，长江上游，全市面积 8.24 万平方公里。截至 2025 年底，重庆市常住人口 3187.26 万人，常住人口城镇化率为 73.02%，较上年底提高 0.88 个百分点。2025 年 11 月，重庆市政府依托国家级新区两江新区，撤销江北区、渝北区，设立两江新区，管辖原江北区、原渝北区（不含大湾镇、统景镇、大盛镇、兴隆镇、茨竹镇）和北碚区水土街道、复兴街道、蔡家岗街道、施家梁镇、童家溪镇的行政区域；将与北碚区国土空间定位趋同的原渝北区北部大湾镇、统景镇、大盛镇、兴隆镇、茨竹镇 5 镇划归北碚区管辖。调整后，重庆市辖 25 个区、8 个县、4 个自治县。本次调整系立足优化中心城区空间结构和城市功能，遵循自然山水格局，科学划分北碚区与两江新区行政区域，精准明晰功能定位，强化优势互补、错位发展，促进城市空间布局与功能配置更加协同高效。

在国家战略布局中，重庆市为国家重要中心城市，是新时代西部大开发重要战略支点和内陆开放综合枢纽，在推进新时代西部大开发中发挥支撑作用，推进共建“一带一路”中发挥带动作用，推进长江经济带绿色发展发挥示范作用。同时，重庆市为成渝

地区双城经济圈核心城市，与成都市共同引领区域发展，打造全国高质量发展的重要增长极和新的动力源；在成渝地区双城经济圈发展战略引领下，重庆市将建设成为国家先进制造业中心、国际综合交通枢纽、西部金融中心和高品质生活宜居地。

产业发展方面，作为全国六大老工业基地之一，重庆市工业基础深厚，近年来以园区经济为主阵地，加速构建包括智能网联新能源汽车、新一代电子信息制造业、先进材料 3 大万亿级主导产业集群，智能装备制造、食品及农产品加工、软件信息服务 3 大五千亿级支柱产业集群，新型显示、高端摩托车、轻合金材料、轻纺、生物医药、新能源及新型储能 6 大千亿级特色优势产业集群和卫星互联网、功率半导体及集成电路、AI 及机器人等 18 个新星产业集群的 33618 现代制造业集群体系。重庆市汽车与电子信息两大支柱持续领跑，2025 年智能网联新能源汽车产量达 129.6 万辆，汽车产量重回全国城市首位。同时，重庆依托渝新欧班列、果园港及西部陆海新通道，打造内陆开放综合枢纽，推进通道+枢纽+园区协同发展，2025 年货物进出口总额达 8006.8 亿元、同比增长 12%，综合保税区数量居中西部第一。此外，重庆以西部（重庆）科学城为核心载体，大力发展大数据、人工智能等战略性新兴产业，2025 年人工智能核心产业增长 18.1%，数字经济核心产业增加值占 GDP 比重首次超 10%，低空经济、空天信息等未来产业加速成势。

图表 2 • 重庆市主要经济指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	30145.79	32193.15	33757.93
GDP 增速（%）	6.1	5.7	5.3
固定资产投资增速（%）	4.3	0.1	-0.7
三产结构	6.9:38.8:54.3	6.6:36.3:57.1	6.3:34.9:58.8
人均 GDP（万元）	9.41	10.09	10.59

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据重庆市国民经济和社会发展统计公报，2023—2025 年，重庆市经济运行稳定，GDP 持续增长。2025 年，重庆市 GDP 在全国排名第 17 位，GDP 增速高于全国平均水平，经济结构以第二、三产业为主，第三产业占比小幅上升。固定资产投资方面，2025 年重庆市固定资产投资增速首次呈现负增长，其中基础设施投资同比增长 3.2%，工业投资同比增长 8.5%，房地产开发投资同比下降 14.7%。

图表 3 • 重庆市主要财政指标（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
一般公共预算收入	2441	2595	2736
一般公共预算收入增速（%）	16.0	6.3	5.4
税收收入	1476	1521	1556
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	60.47	58.61	56.87
一般公共预算支出	5305	5621	5691
财政自给率（%）	46.01	46.17	48.08
政府性基金收入	1879	1723	1593
地方政府债务余额	12258	14425	16782

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据重庆市财政预算执行报告和决算报告，2023—2025 年，重庆市一般公共预算收入持续增长，在全国排名中游；税收收入占一般公共预算收入比重持续下降，财税质量弱化；非税收入主要由专项收入、国有资源（资产）有偿使用收入、行政事业性收费收入、政府住房基金收入等构成，得益于重庆市“三攻坚一盘活”等资产盘活手段及增收措施，非税收入持续增长。同期，重庆市一般公共预算支出持续增长，但增速有所放缓，以一般公共预算服务支出、社会保障和就业支出、教育支出、城乡社区支出、卫生健康支出、农林水支出、交通运输支出和公共安全支出为主，重庆市财政自给能力较弱。2023—2025 年，受土地市场行情影响，重庆市政府性基金收入持续下降。政府债券方面，2025 年重庆市发行地方政府债券 3386 亿元；其中，新增债券 1653 亿元，主要用于项目建设、补充政府性基金财力。截至 2025 年底，重庆市政府债务余额 16782 亿元，较 2024 年底增长 16.34%，其中，一般债务余额 3957 亿元，专项债务余额 12825 亿元。

再融资环境方面，2023 年 7 月中央出台一揽子化债措施后，重庆市整体化债方案也相应启动落地，包括但不限于发行特殊再融资置换债券、有效利用资产盘活资金、与国有大行合作推进经营性债务置换、充分利用属地金融资源压降融资成本等，作为本轮化债重点管理的 12 个省市之一，重庆市再融资环境后续状况有待关注。

（2）两江新区

2025 年 11 月，重庆市撤销渝北区，原渝北区与原江北区及北碚区部分区域合并设立两江新区。两江新区成为继上海浦东新区、天津滨海新区后全国第三个、内陆第一个设立为行政区的国家级新区。两江新区区位优势突出，交通物流便捷，产业基础坚实，是重庆市智能网联新能源汽车、新一代电子信息制造业、新一代互联网及软件信息业的核心承载地，战略地位突出。2025 年，两江新区经济运行稳健，一般公共预算收入质量良好。

两江新区于 2010 年 6 月挂牌成立，是重庆市下辖的副省级新区、国家级新区，原包括江北区、北碚区、渝北区 3 个行政区部分区域，规划总面积 1200 平方公里；其中直管区包含鸳鸯街道、人和街道、天宫殿街道、翠云街道、大竹林街道、礼嘉街道和康美街道等八个街道，面积约 638 平方公里。两江新区已成为继上海浦东新区、天津滨海新区后全国第三个、内陆第一个设立为行政区的国家级新区。两江新区面积约 1360 平方公里，辖 31 个街道、11 个镇，常住人口 352 万人，城镇化率 95%。

两江新区地处重庆中心城区东部与北部核心，位于“一带一路”和长江经济带交汇节点、成渝地区双城经济圈“双核”联动主轴，是西部陆海新通道关键枢纽，区位优势突出。两江新区交通物流便捷，拥有国内大型枢纽机场—江北国际机场，重庆北站、复盛站两座高铁站，境内渝万高铁、渝利铁路、渝怀铁路、兰渝铁路、遂渝铁路穿过；两江新区果园港地处“一带一路”和长江黄金水道联结点，保税港区拥有 10 个国家级指定口岸，是内陆唯一“水港+空港”双功能海关特殊监管区。

两江新区产业基础坚实，确立智能网联新能源汽车、新一代电子信息为支柱产业，集聚智能制造、金融、商贸等多个千亿级、百亿级先进制造业和现代服务业集群，区域内落有长安汽车、赛力斯、京东方、OPPO、传音、海尔等行业龙头企业。2025 年，两江新区规模以上工业总产值超 6700 亿元、占重庆市 25%左右，新能源汽车产量超 90 万辆、占重庆市 75%左右，电子信息产值占重庆市 35%左右，金融主导产业规模占重庆市 40%，本外币存贷款余额 3.9 万亿元、占重庆市 33%左右，软件产业主营业务收入达 2940 亿元、占重庆市超 58%。

区划调整后，2025 年，两江新区实现地区生产总值 5632.78 亿元，按可比价格计算较上年增长 6.5%。其中第一产业增加值 15.96 亿元，增长 4.4%；第二产业增加值 1728.27 亿元，增长 5.1%；第三产业增加值 3888.55 亿元，增长 7.3%。三次产业结构比为 0.3:30.7:69.0。规模以上工业企业增加值比上年增长 7.4%，全区固定资产投资比上年增长 1.3%。分领域看，基础设施投资增长 12.7%，工业投资增长 6.9%，房地产开发投资下降 7.0%。

区划调整后，2025 年，两江新区实现一般公共预算收入 260.3 亿元，同比增长 0.4%，其中税收收入 205.0 亿元，同比增长 0.5%；政府性基金预算收入 14.4 亿元，同比增长 28.9%。截至 2025 年底，两江新区政府债务余额预计执行数为 1258.08 亿元，其中专项债务余额 1073.81 亿元，一般债务余额 184.27 亿元。

“十五五”期间，两江新区计划构建以先进制造业为骨干的现代化产业体系，发展生产性服务业，提升现代化产业体系发展能级和综合竞争力；重点发展智能网联新能源汽车产业，新一代电子信息制造业，打造新能源及装备、消费品工业、生命健康 3 大支柱产业；培育壮大前沿新材料、空天信息、机器人 3 大新兴产业集群；探索培育高成长未来产业，聚焦“智改数转”，加快以数字化转型推动装备制造、食品加工、建筑施工等传统产业转型升级。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

两江新区行政区划调整后，公司的职能定位及业务区域范围暂未发生变化。公司作为原重庆市渝北区主要的基础设施建设主体，主营业务包括土地整治、人力资源服务、租赁业务等，公司在区域内地位较重要。

根据公司提供的企业信用报告，截至 2026 年 5 月 15 日，公司本部无不良及关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2026 年 6 月 23 日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被重大行政处罚的行为。

(二) 管理水平

跟踪期内，公司法人治理结构及主要管理制度未发生重大变化。

(三) 重大事项

受行政区划调整影响，公司在相关区域内持有的部分资产将按规定移交，未来或将对相关资产的确认和计量产生影响。目前公司尚在对涉及区划调整的资产进行清理，相关资产的账面价值及最终财务影响尚未确定。

(四) 经营方面

1 业务经营分析

公司主营业务包括土地整治、基础设施建设、租赁业务等。2023—2025 年，公司营业总收入持续增长，其中 2025 年公司收入以人力资源服务和其他业务收入为主。2024 年，公司综合毛利率较上年大幅下降，主要系收入占比较高的土地整治业务、资产租赁业务和人力资源服务业务毛利率均有所下降所致；同期，公司其他业务呈现亏损，主要系公司子公司重庆仙桃数据谷投资管理有限公司（以下简称“仙桃数据谷公司”）部分原用于出租的房产转销售，且交易价格低于资产成本所致。2025 年以来，公司向区域内国有企业提供融资担保服务，由此新增的融资担保服务业务毛利率水平高（100.00%），致使公司其他业务毛利率及综合毛利率同步明显上升。2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.77 亿元，相当于 2025 年全年水平的 22.51%；同期，由于公司继续开展融资担保服务业务，公司综合毛利率较上年有所上升。

图表 4 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年			2026 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
土地整治	2.37	23.34%	59.21%	2.35	21.41%	15.51%	0.26	2.14%	17.73%	--	--	--
保安服务	1.18	11.59%	7.13%	0.13	1.23%	4.63%	--	--	--	--	--	--
资产租赁	1.15	11.38%	42.71%	1.35	12.29%	30.71%	1.36	11.08%	-7.90%	0.27	9.75%	-23.77%
人力资源服务	4.51	44.43%	2.37%	6.21	56.70%	1.46%	6.08	49.46%	1.96%	1.51	54.49%	1.85%
其他业务	0.94	9.26%	57.26%	0.92	8.37%	-31.08%	4.59	37.32%	48.36%	0.99	35.77%	94.26%
合计	10.14	100.00%	25.86%	10.96	100.00%	5.38%	12.29	100.00%	18.52%	2.77	100.00%	32.40%

注：1. 公司其他业务收入包括垃圾清运、融资担保服务及处置投资性房地产等收入，其中 2024—2025 年公司处置投资性房地产收入分别为 0.48 亿元和 1.18 亿元，2025 年公司融资担保服务费收入为 2.88 亿元；2. 尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

(1) 土地整治

公司主要负责原渝北区内的土地整治工作，2024 年由于移交的项目毛利率低，公司土地整治业务毛利率同比大幅下降。跟踪期内，公司土地整治业务无新增投资。公司土地整治项目尚需投资规模较小，资本支出压力不大。

公司主要负责原渝北区内的土地整治工作，业务实施主体为子公司重庆空港经济开发建设有限公司（以下简称“空港经济公司”）和重庆渝北城市更新建设有限公司（以下简称“城市更新公司”）。业务模式方面，根据重庆市渝北区土地储备整治中心（以下简称“渝北区土储中心”）和空港经济公司、城市更新公司签订的《土地委托整治协议书》，公司承担实施原渝北区两路片区、三龙片区、空港工业园区等区域合计 2202.18 亩地块的整理工作。公司负责土地整理的全部工作及整治资金的筹集，渝北区土储中心按项目整体整治成本加成 4%~10%的利润率向公司支付土地整治成本和委托管理费，每年年终会综合当期具体的土地出让情况、市场情况等与公司进行结算，土地整理业务各年度的毛利率也会随之波动。

2024 年以来，公司土地整治业务无新增投资。截至 2026 年 3 月底，公司土地整治项目计划总投资 73.11 亿元，已完成投资 69.77 亿元。受土地市场持续低迷影响，2023—2025 年，公司土地整治收入持续下降，均已全部回款。2024 年，公司土地整治业务收入主要来自洛碛码头项目的土地整治收入（占 75.49%）、泰山电缆及红岩方大地块的整治收入，其中 2024 年 11 月，按照渝北区政府统一安排，公司将洛碛码头项目移交至渝北区交通运输委组建的工作专班承接，由于洛碛码头项目（未签订土地整治协议）确认的收入仅为项目移交过程中对其土地整治成本的协议补偿，洛碛码头项目土地整治毛利率仅为 1.30%，因此拉低公司当年土地整治业务毛利率水平。2025 年，公司土地整治业务收入主要来自木耳物流园项目，毛利率较上年略有上升。

（2）基础设施建设

公司主要负责原渝北区基础设施建设，业务模式包括政府购买服务和委托代建，项目建设资金来源于项目贷款或由渝北区财政统筹，政府购买服务项目回款周期较长，公司资金回收受政府拨付进度影响较大。

公司基础设施建设业务承接主体包括公司本部和城市更新公司²。

政府购买服务

根据棚户区改造一期协议，棚户区改造一期项目计划总投资 44.12 亿元，其中国家开发银行贷款（25 年期）35.20 亿元；重庆市渝北区住房和城乡建设委员会（以下简称“渝北区住建委”）自 2018 年起分 22 年向公司支付购买服务费用合计 50.16 亿元。截至 2026 年 3 月底，棚户区改造一期项目已完工。根据棚户区改造二期协议，棚户区改造二期项目计划总投资 157.04 亿元，其中中国工商银行、中国农业银行、中国建设银行和中国银行贷款合计 125.60 亿元（25 年期）；渝北区住建委自 2021 年起分 22 年向公司支付购买服务费用合计 162.59 亿元。截至 2026 年 3 月底，棚户区改造二期项目已完工。因棚改项目已于 2022 年全部确认收入并结算完毕，2023 年以来，公司未实现棚户区改造业务收入。截至 2026 年 3 月底，公司棚改项目已累计收到回款 92.14 亿元；公司暂无拟建棚改项目计划。

代建管理

城市更新公司与重庆市渝北区国土资源整理储备中心、重庆市公安局渝北分局等单位按项目签订《委托代建合同》；根据合同约定，承接主体负责项目的管理，建设资金由委托方根据项目建设计划筹措安排；合同依据渝北府办发（2012）51 号文确定代建管理费金额，一般为项目总投资金额的 2%~5%，公司仅将代建管理费确认为营业收入；近年来，公司承接建设项目包括中学改扩建工程、“三所一队”项目、渝北区三甲医院建设项目等，委托代建项目建设期较短，单个项目投资额较小。2023—2025 年，公司未实现代建管理费收入。

（3）资产经营

公司负责原渝北区内部分园区和写字楼资产的运营，产业园投资依靠租金收入实现资金平衡，投资回收周期长。

公司负责原渝北区内部分园区和写字楼资产的运营，其中公司子公司仙桃数据谷公司负责仙桃大数据产业园的投资建设和运营，公司本部负责剩余物业资产的运营管理。

仙桃数据谷公司出租物业为仙桃大数据产业园内自建的商业写字楼、酒店公寓等。仙桃大数据产业园的规划面积为 175 万平方米，项目占地面积为 90 万平方米，总投资约 127 亿元，截至 2026 年 3 月底，仙桃大数据产业园已全部完工，其中产业办公楼宇约 81 万平方米，商业及配套建筑约 39 万平方米，地下车库、设备用房、超市等配套设施约 55 万平方米。仙桃大数据产业园内用地（除不可用地外）均为商业、商务用地。仙桃大数据产业园于 2014 年 4 月经重庆市政府批准启动建设，于 2015 年 6 月实现首期企业入驻，2016 年初建成投用，已于 2022 年底基本建成。截至 2026 年 3 月底，仙桃数据谷建成区域面积约 175 万平方米，已投用房产总建筑面积 132.22 万平方米，已出租面积约 62 万平方米（不含自用及公摊等其他），出租率一般；累计注册企业 2412 家、累计入驻企业 515 家、园区聚集创新创业人才约 23000 人。仙桃数据谷公司已与 259 家企业签订入驻协议/租赁协议，入驻企业的租金标准为 20 元/平方米·月~35 元/平方米·月。

公司本部出租物业主要包括北城国际中心、中渝香奈公馆、金易伯爵世家酒店。其中，北城国际中心用作招商引资，总产权面积 10.65 万平方米，已全部出租；中渝香奈公馆已打造为重庆基金小镇，总产权面积 4.07 万平方米（含车位面积约 0.80 万平方米），其中可出租面积为 2.93 万平方米，出租率约为 76%；金易伯爵世家酒店已打造为临空商务大楼，总建筑面积约 3.05 万平方米，由公司持有并已全部使用。

2023—2025 年，公司资产租赁业务收入持续增长，未来随着仙桃大数据产业园入驻企业数量的增加、公司本部持有的出租物业资产的逐步成熟，公司资产租赁业务收入有望持续增长。同期，公司资产租赁业务毛利率持续下降，其中 2025 年出现亏损主要系公司购入的停车位经营权摊销及物业管理费成本增长所致；2026 年 1—3 月，公司资产租赁业务仍呈亏损状态。

（4）对外投资

公司对外投资类别包括基金项目和股权项目，部分项目存在资金回收风险。

远翔基金系根据渝北区委领导批示交办事项督办通知（2015）41 号文和财预（2015）210 号文件于 2016 年 9 月设立。该基金围绕原渝北区战略发展规划，投放方向为“3+N”，针对战略新兴产业、现代服务业、文化创意产业三大产业，具体细分行业为虚

² 公司代建管理业务原承接主体重庆临空都市基础设施建设运营有限公司和重庆渝北农村基础设施建设有限公司于 2024 年 6 月注销后，其全部资产、负债、业务及其他一切权利与义务均合并转移至城市更新公司，该变动对公司业务及财务数据无重大影响。

拟现实、智能制造、大数据、创新金融、新能源、医疗健康、机器人、无人机、知识产权等。截至 2026 年 3 月底，远翔基金规模为 50.00 亿元，其中重庆临空启航股权投资基金管理有限公司认缴出资 0.10 亿元，公司认缴出资 49.90 亿元；存续期限为 5+2+2 年，即募集及投资期 5 年，退出期 2 年，投资期或回收期经全体合伙人同意可以适当延长，但延长合计不超过 2 年。远翔基金采用 FOF 投资模式，在对子基金的投资中远翔基金领投不超过 20%，银行、保险等金融机构、国家级、市级等政策性专项产业基金、产业资本、市场化投资机构（包括专业基金等）等合格投资人配投 80%。子基金的合作模式类型、选择规则及出资要求等，由参与该子基金的投资各方按市场运作共同商定。

基金项目方面，截至 2025 年底，公司认缴出资 50.00 亿元，实缴出资 14.84 亿元，投资项目主要包括重庆慧林基金、金浦医疗基金、高特佳基金、业如红土基金和上创科微基金等，其中部分项目已进入退出期。2025 年，公司实现基金项目投资收益 0.19 亿元。股权项目方面，公司投资项目涵盖信息技术、计算机、手机、光电产品、纤维材料等行业。截至 2026 年 3 月底，公司已到退出期但未收回的投资项目为重庆日永光学科技有限公司（以下简称“日永光学科技”）股权投资项目，未收回投资本息为 2360 万元，公司已对该笔投资全额计提减值准备。公司已起诉日永光学科技，要求其支付投资本金 2000 万元及 6% 的年投资收益。目前公司已向法院申请强制执行，三方评估公司及法院意见表示因缺少相关资料而无法进行评估，最终法院决定终本，待后续有可执行的再恢复执行。

（5）人力资源服务

公司人力资源服务业务涵盖劳务派遣、劳务外包、人员招聘及考试外包等方面，人力资源服务收入是公司营业总收入的主要来源，但毛利率水平低。

公司人力资源服务业务的经营主体是重庆空港人力资源管理有限公司（以下简称“空港人力公司”）。截至 2026 年 3 月底，空港人力公司服务单位共计 422 家，在职外派员工 12509 人。主要经营模式包括：①劳务派遣业务，与客户单位签订劳务派遣协议，负责外派员工的招聘、薪酬福利核发及劳动关系协调等事项，并根据协议约定按派遣人数收取管理费用；②劳务外包业务，即与客户单位签订外包协议，按经营成本、运营风险收取项目费用并负责整个项目的运营工作，按项目收入剔除生产、人力成本及风险金等费用后，项目剩余利润计作公司利润；③人员招聘，主要包括招聘送工、招聘信息发布。送工业务是按用工单位需求进行招聘、推荐，并按照入职人数根据协议约定收取送工服务费用；招聘信息发布主要通过网站和公众号、招聘栏等公司运营平台为需求单位发布招聘信息，按相关标准收取平台发布信息费用等；④考试外包，即公司为招聘需求单位提供整套招聘入职服务，包括但不限于招聘简章发布、报名、笔试、面试、入职等；⑤软件开发及维护，即整体签订网站开发维护等软件服务协议并收取开发及维护费用。由于人力资源行业特殊性，公司可按国家政策规定申请符合条件的社保补贴、稳岗补贴等政策性补贴。2023—2025 年，公司人力资源服务收入波动增长，但毛利率水平低。

（6）保安服务

目前保安服务公司已划出公司合并范围，后续公司将不再产生相关业务收入。

公司保安服务的经营主体为重庆市渝北区保安服务有限责任公司（以下简称“保安服务公司”），主要服务客户有重庆市公安局渝北区分局、重庆市渝北区公园管理中心、重庆市渝北区教育委员会和重庆空港新城开发建设有限公司（以下简称“空港新城公司”）等。主要经营模式包括：①签订保安服务合同，由公司派遣保安人员到客户单位工作，接受公司与客户单位双重管理，服务费根据工作强度确定，一般在每月每人 3000~6000 元之间；②签订保安临时勤务合同，该类业务主要是为大型活动、展览等提供保安人员，服务费一般每次每人在 300~500 元之间；③签订保安管理合同，该类合同主要是为酒店、娱乐场所提供服务，服务费一般在每月 500 元。2023 年，公司实现保安服务业务收入 1.18 亿元，毛利率为 7.13%。2024 年 3 月，公司已将持有保安服务公司的 51.00% 股权划转至重庆空港城市建设发展集团有限公司（以下简称“空港城发集团”），保安服务公司已被划出公司合并范围，后续公司将不再产生相关业务收入。

2 未来发展

未来，公司将聚焦主责主业和功能定位，围绕现代服务业的产能升级，负责软件信息、金融等现代服务业的产业引进培育和企业服务工作，负责仙桃数据谷等投融建管运工作，统筹集团内投融资工作，负责存量债务化解和接续、资源盘活利用、减亏扭亏任务，为产业发展提供金融支撑。同时，公司将全力做好融资、对外投资等统筹服务，充分整合集团内企业资金资产资源优势，提升企业核心功能，凝聚集团发展合力。

（五）财务方面

公司提供了 2023—2025 年财务报告，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2026 年 1—3 月财务报表未经审计。报告期内，公司会计政策变化及前期差错更正对财务报表数据影响小，公司无重大会计估计变更。

截至 2026 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司 7 家。2024 年以来，公司合并范围变动涉及子公司规模不大，对公司财务数据影响不大，公司财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

公司资产规模持续增长，应收类款项对公司资金占用明显，长期股权投资、投资性房地产及其他非流动资产等占比较高，资金回笼周期较长，公司资产质量一般。

图表 5 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年底		2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	213.99	25.64	230.02	26.09	239.49	24.75	246.63	25.59
货币资金	14.26	1.71	25.65	2.91	21.45	2.22	36.58	3.80
其他应收款（合计）	124.60	14.93	137.97	15.65	142.80	14.76	135.28	14.04
存货	42.06	5.04	41.63	4.72	50.57	5.23	51.09	5.30
非流动资产	620.47	74.36	651.72	73.91	728.21	75.25	717.18	74.41
其他权益工具投资	2.21	0.26	2.26	0.26	9.69	1.00	9.69	1.01
长期应收款	125.67	15.06	114.80	13.02	110.32	11.40	93.85	9.74
长期股权投资	106.26	12.73	118.42	13.43	200.91	20.76	200.72	20.83
投资性房地产	144.52	17.32	172.29	19.54	184.45	19.06	185.02	19.20
在建工程（合计）	172.76	20.70	161.21	18.28	44.37	4.59	49.57	5.14
无形资产	0.18	0.02	7.37	0.84	6.82	0.71	6.66	0.69
其他非流动资产	62.29	7.46	68.76	7.80	164.15	16.96	164.15	17.03
资产总额	834.46	100.00	881.74	100.00	967.70	100.00	963.81	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2023—2025 年底，受公司工程项目持续投入、政府划入经营性房产、长期股权投资增加等因素的综合影响，公司资产总额持续增长。2025 年底，公司货币资金主要由银行存款构成，其中受限货币资金 1.08 亿元，包括司法冻结、土地复垦保证金、监管户及保证金账户；其他应收款（合计）较上年底有所增长，主要系对渝北区属投资单位资金拆出增加所致，前五名欠款单位欠款金额占其他应收款合计的 84.26%，集中度很高，主要欠款单位为渝北区住建委及当地国有企业，回收风险小，但对资金占用明显；存货主要为农高区征收（巴渝乡愁、白俄罗斯风情小镇）、香樟湖樾（原瀛丹大厦）、泰山电缆和红岩方大等项目的开发成本。

图表 6 • 截至 2025 年底公司其他应收款前五名情况（单位：亿元）

单位名称	期末余额	占其他应收款合计的比例（%）	款项性质	坏账准备
重庆战新科技产业集团有限公司	67.04	46.12	资金拆借款	0.67
渝北区住建委	20.12	13.84	棚改项目建设款	--
重庆临空招商集团有限公司	18.89	13.00	垫付兑现招商引资政策款	0.19
空港新城公司	14.33	9.86	资金拆借款、棚改项目建设款	0.14
重庆中交洛碛港口建设发展有限公司	2.10	1.44	项目移交往来款	0.21
合计	122.48	84.26	--	1.21

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

2025 年底，公司其他权益工具投资较上年底大幅增长，主要系增加对重庆水务环境控股集团原水水资源管理有限公司（5.62 亿元，以下简称“原水水资源公司”）等公司的投资所致；长期应收款主要为政府购买服务模式的原渝北区棚户区改造项目应收款项，其中应收渝北区住建委 67.28 亿元、应收重庆市渝北区房屋征收中心 44.67 亿元、应收重庆市渝北区征地事务中心 1.62 亿元；长期股权投资较上年底大幅增长，主要系公司子公司仙桃数据谷公司无偿划转取得重庆战新科技产业集团有限公司（以下简称“战新集团”）10%股权，同时空港新城公司和战新集团等公司产生其他权益变动（66.40 亿元）所致，公司长期股权投资主要包括对空港新城公司（93.86 亿元）、战新集团（91.84 亿元）和保安服务公司（12.43 亿元）等联营企业的投资。2024 年底，公司投资性房地产较上年底有所增长，主要系政府无偿划入全民健身中心 A、B 馆、渝北区体育馆及游泳训练馆等经营性资产（5.26 亿元）、仙桃数据谷工程转入等因素综合影响所致。2025 年底，公司投资性房地产有所增长，主要系公司外购恒大 3 号地块以及仙桃数据谷工程转入所致，公司投资性房地产主要由仙桃数据谷等自营项目构成，期末公司尚处于产权证书办理阶段的投资性房地产账面价值为 2.92 亿元，公司投资性房地产采用公允价值法进行后续计量。2025 年底，公司在建工程（合计）较上年底大幅下降，主要系农村人居及乡村旅游项目、仙桃数据谷工程等项目陆续完工转出所致，在建工程主要由农高区基础设施建设项目（14.07 亿元）、碑口水库工程项目（9.25 亿元）及仙桃数据谷工程（6.17 亿元）等在建项目构成。2024 年底，公司无形资产较上年底大幅增长，主要系购买取得停车位经营权所致；2025 年底，公司无形资产主要为购入的停车位经营权（6.71 亿元）。2025 年底，公司其他非流动资产较上年底明显增长，主要系农村人居及乡村旅游项目等工程完工转入所致，其他非流动资产主要为已完工代建工程。

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额较上年底小幅下降，资产结构较上年底变化不大。同期末，公司资产受限情况如下所示，资产受限比例较高。

图表 7 • 截至 2026 年 3 月底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	1.08	0.11	司法冻结、贷款保障金
长期应收款	85.16	8.84	融资质押
其他权益工具投资	3.49	0.36	融资质押
固定资产	2.00	0.21	融资抵押
投资性房地产	73.00	7.57	融资抵押
其他非流动资产	13.79	1.43	融资抵押
合计	178.51	18.52	--

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）资本结构

受益于政府拨付资金及划转股权等支持，公司所有者权益持续增长，构成以资本公积为主；公司有息债务规模波动增长，债务期限结构较为合理，融资渠道主要包括银行借款和债券融资；公司整体债务负担较重，集中偿债压力较大。

图表 8 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年底		2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	17.07	9.06	17.07	8.67	17.07	6.39	17.07	6.44
资本公积	128.60	68.27	135.17	68.65	198.62	74.36	198.62	74.96
未分配利润	26.73	14.19	26.92	13.67	24.40	9.14	22.64	8.54
归属于母公司所有者权益合计	170.60	90.57	176.67	89.72	238.24	89.20	236.48	89.25
少数股东权益	17.76	9.43	20.23	10.28	28.85	10.80	28.48	10.75
所有者权益合计	188.36	100.00	196.91	100.00	267.09	100.00	264.95	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2023—2025 年底，公司所有者权益持续增长，构成以资本公积为主。2025 年底，公司资本公积较上年底大幅增长，其中公司权益法核算的战新集团和空港新城公司等联营企业的资本公积发生变动（66.40 亿元），仙桃数据谷公司收到政府无偿划转的战新集团 10%股权（15.61 亿元），渝北区财政局向公司子公司重庆临空文化旅游发展有限公司（以下简称“临空文旅公司”）拨付资本

金 2.20 亿元。2025 年，城市更新公司处置对重庆市宏利水务技术开发有限公司（以下简称“宏利水务公司”）的 40%股权投资³，并向空港新城公司一次性整体移交临空现代消费走廊片区范围内（除棚改征收项目）的人、财、物、事，以上事项导致公司期末资本公积减少 12.38 亿元。2023—2025 年底，公司少数股东权益持续增长，主要为其他股东持有仙桃数据谷公司及城市更新公司等子公司的权益。截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益较上年底小幅下降，所有者权益结构较上年底变化不大。

图表 9 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

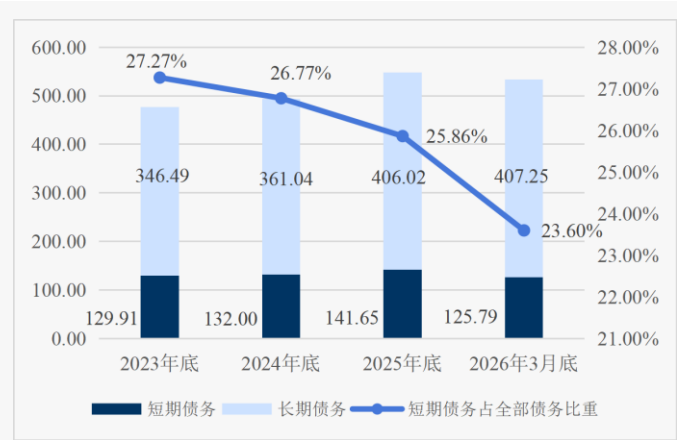
项目	2023 年底		2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	182.30	28.22	207.65	30.32	198.21	28.29	191.21	27.36
短期借款	10.33	1.60	6.85	1.00	23.04	3.29	16.63	2.38
应付账款	21.08	3.26	37.13	5.42	17.26	2.46	16.62	2.38
其他应付款（合计）	26.63	4.12	36.41	5.32	36.65	5.23	45.98	6.58
一年内到期的非流动负债	107.91	16.70	97.07	14.17	117.64	16.79	108.80	15.57
其他流动负债	14.29	2.21	28.40	4.15	0.09	0.01	0.09	0.01
非流动负债	463.80	71.78	477.19	69.68	502.40	71.71	507.65	72.64
长期借款	262.82	40.68	252.23	36.83	286.18	40.85	277.35	39.69
应付债券	58.54	9.06	87.17	12.73	96.10	13.72	103.75	14.85
长期应付款（合计）	115.93	17.94	111.22	16.24	93.43	13.34	99.75	14.27
负债总额	646.10	100.00	684.83	100.00	700.61	100.00	698.86	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2025 年底，公司经营性负债主要包括应付账款（主要系项目建设过程中形成的应付工程款等）、其他应付款（主要系资金拆借及借款、押金及保证金等）和专项应付款（69.90 亿元，主要系代建项目专项资金及政府专项债券资金等）。截至 2026 年 3 月底，公司负债总额较上年底略有下降，负债结构较上年底变化不大。

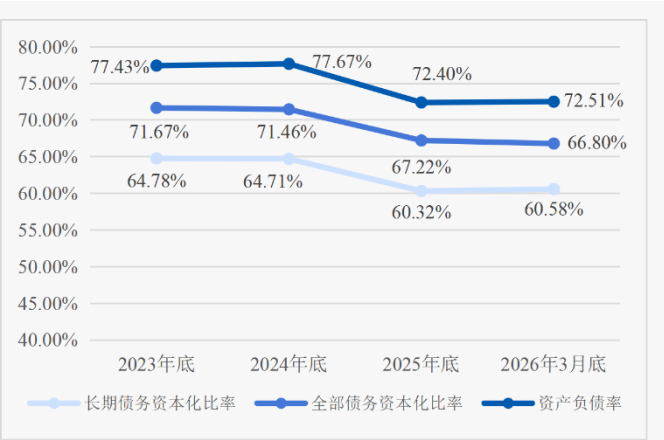
有息债务方面，本报告将其他流动负债中的有息债务（系超短期融资券）纳入短期债务核算，将长期应付款中有息部分（主要系金融租赁及其他单位借款）纳入长期债务核算。2023—2026 年 3 月底，公司有息债务规模波动增长。截至 2026 年 3 月底，公司全部债务 533.04 亿元，其中短期债务占 23.60%，债务期限结构较为合理；融资渠道包括银行借款（占 67.68%）、债券融资（占 24.19%）和非标融资（占 8.02%）等。截至 2026 年 3 月底，公司银行借款利率区间主要分布为 2.50%~5.30%，非标融资利率区间主要分布为 4.75%~7.10%。公司主要合作金融机构包括国家开发银行、中国农业发展银行、农业银行、建设银行、重庆农村商业银行及重庆银行等。从债务指标看，2023—2026 年 3 月底，公司资产负债率及长期债务资本化比率均波动下降，全部债务资本化比率持续下降，公司整体债务负担较重。2026 年，公司需偿还有息债务 141.65 亿元，集中偿债压力较大。

图表 10 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

图表 11 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

³ 城市更新公司持有 40%股权的联营企业宏利水务公司已于 2025 年 3 月 11 日注销并被原水水资源公司合并重组。2025 年 8 月 29 日，原水水资源公司合并重组完成，城市更新公司持有原水水资源公司 3.9129%股权。上述处置长期股权投资事项因采用权益法核算而确认的资本公积在终止采用权益法核算时全部转入当期损益，导致公司资本公积减少 4.02 亿元。

(3) 盈利能力

2023—2025 年，公司营业总收入持续增长，期间费用对利润侵蚀明显，利润总额对非经营性损益的依赖性大，盈利能力弱。

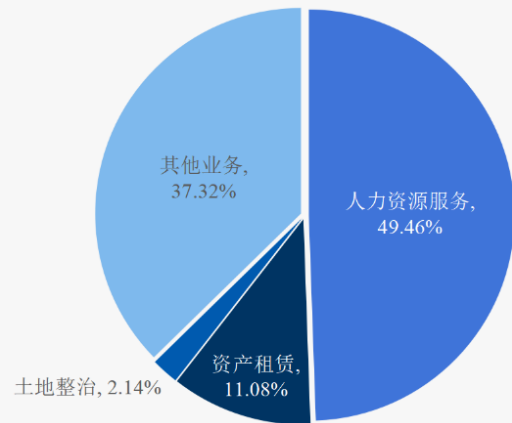
2023—2025 年，公司营业总收入持续增长，主要来自土地整治、人力资源服务、租赁业务等；公司营业利润率波动下降。同期，公司期间费用波动增长，期间费用率分别为 97.01%、87.20%和 107.52%，期间费用对利润侵蚀明显；期间费用以管理费用和财务费用为主，2025 年分别占 14.66%和 84.84%。非经营性损益方面，2023—2025 年，公司营业外收入和其他收益主要为收到的运营管理补贴和产业扶持资金等。2025 年，公司投资收益主要为处置对宏利水务公司的长期股权投资而产生的投资收益；信用减值损失主要包括应收账款和其他应收款计提的坏账损失；公允价值变动收益包括交易性金融资产（系权益工具投资）形成的公允价值变动损失（-0.85 亿元）和投资性房地产形成的公允价值变动收益（3.43 亿元）。2023—2025 年，公司利润总额波动增长，对非经营性损益的依赖性大。2026 年 1—3 月，公司营业总收入 2.77 亿元，为 2025 年全年水平的 22.51%；公司获得政府补助 0.46 亿元，利润总额为-2.07 亿元。

图表 12 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	10.14	10.96	12.29	2.77
营业成本	7.52	10.37	10.01	1.87
期间费用	9.84	9.56	13.21	3.39
投资收益	0.03	0.45	5.37	-0.12
其他收益	5.75	6.71	8.71	0.46
信用减值损失	-0.16	-0.38	-0.33	-0.45
公允价值变动收益	3.96	5.01	2.58	0.58
营业外收入	0.18	0.16	0.05	0.05
利润总额	1.22	1.08	3.32	-2.07
营业利润率（%）	15.59	-9.33	2.78	29.24
总资本收益率（%）	1.33	1.22	1.40	--
净资产收益率（%）	0.43	0.23	0.09	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

图表 13 • 2025 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(4) 现金流

2023—2025 年，由于公司收到的经营业务回款以及往来款有所波动，公司经营活动现金流净额波动较大；投资活动现金流量净额持续为负。考虑到公司后续债务滚续，公司仍存在较大的融资需求。

图表 14 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	31.68	47.58	38.33	42.32
经营活动现金流出小计	41.50	38.43	44.32	8.29
经营活动现金流量净额	-9.82	9.15	-5.99	34.03
投资活动现金流入小计	26.29	24.49	11.22	5.40
投资活动现金流出小计	67.87	38.22	39.01	6.50
投资活动现金流量净额	-41.58	-13.73	-27.78	-1.10
筹资活动前现金流量净额	-51.40	-4.58	-33.77	32.93
筹资活动现金流入小计	167.39	175.18	209.30	67.73
筹资活动现金流出小计	130.34	162.07	177.83	85.52
筹资活动现金流量净额	37.05	13.12	31.46	-17.80
现金收入比（%）	104.56	226.82	153.87	610.99

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2023—2025 年，公司经营活动现金流主要系经营业务收支、与政府单位及国有企业间发生的资金往来、收到的政府补助、收到的工程保证金及押金、代收代付项等。2025 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 18.91 亿元，主要系收到的棚户区改造二期项目回款、人力资源服务业务及租赁业务的现金流入，公司业务回款受财政拨款的影响较大，收入实现质量好。同期，公司购买商品、接受劳务支付的现金为 10.70 亿元，主要系用于支付土地整治成本及人力资源服务业务的现金流出；公司收到、支付其他与经营活动有关的现金主要系与政府部门和地方国有企业的往来款、代收代付项、收到的政府补助、付现费用等。2025 年，由于收到的棚户区改造项目回款较上年有所减少，公司经营活动现金流净额由正转负。

2023—2025 年，公司投资活动现金流入量持续下降。2024 年，公司投资活动现金流入主要系政府拨付的专项资金（13.32 亿元）、子公司远翔基金处置重庆市渝北国有资本投资有限公司股权取得的现金流入（8.93 亿元）、仙桃数据谷公司处置房产取得的现金流入（1.32 亿元）。2025 年，公司投资活动现金流入较上年有所下降，主要由收回的金融资产及长期股权投资现金（3.08 亿元）、政府拨付的专项资金等（7.96 亿元）构成。2023—2025 年，公司投资活动现金流出主要为仙桃数据谷工程建设、股权基金投资及购建其他资产的投入。公司投资活动现金持续净流出。

2023—2025 年，公司筹资活动现金流入量持续增长，主要为取得借款和融资租赁款等收到的现金。同期，公司筹资活动现金流出量持续增长，主要为偿还债务本息支付的现金，筹资活动现金保持净流入。

2026 年 1—3 月，由于当期收到的业务款项和往来款较多，公司经营活动现金由净流出转为净流入；投资活动现金流规模小；考虑到公司后续债务滚续，公司仍存在较大的融资需求。

2 偿债指标变化

公司融资渠道较为畅通，短期偿债压力尚可，长期偿债能力指标表现尚可；对外担保规模大，存在较大的或有负债风险。

图表 15 • 公司偿债指标

指标	2023 年（底）	2024 年（底）	2025 年（底）	2026 年 3 月（底）
现金短期债务比（倍）	0.32	0.33	0.28	0.42
EBITDA（亿元）	9.92	9.84	15.31	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.34	0.47	0.72	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

从偿债指标看，2026 年 3 月底，公司现金短期债务比为 0.42 倍，公司债务偿还资金主要来自经营业务收入以及再融资，截至 2026 年 3 月底，公司获得金融机构授信额度 660.70 亿元，尚未使用额度 88.06 亿元，公司间接融资较为畅通，短期偿债压力尚可；2023—2025 年，公司 EBITDA 波动增长，EBITDA 对利息支出的覆盖程度一般，公司长期偿债能力指标表现尚可。

截至 2026 年 3 月底，公司对外担保金额合计为 229.96 亿元，担保比率为 86.79%，其中包含对重庆扬子江三号飞机租赁有限公司（系民营企业）的担保 0.82 亿元；除此以外，公司其他被担保企业均为地方国有企业，目前经营状况均正常。公司对外担保规模大，担保比率高，未设置反担保措施，存在较大的或有负债风险。

截至 2026 年 6 月 23 日，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼及仲裁。

3 公司本部主要变化情况

公司经营性收入主要来自子公司，公司本部对子公司控制能力较强。公司本部资产主要为持有的子公司股权及棚户区改造拨款，债务负担较重，短期偿债压力较大。

公司经营性收入主要来自子公司，公司本部对经营管控子公司的财务工作采用财务集中管控方式，对其日常工作及经营进行监督，公司本部对子公司控制能力较强。2025 年底，公司本部资产总额 567.64 亿元，资产以应收类款项及长期股权投资为主；所有者权益 219.09 亿元，以资本公积为主。同期末，公司本部全部债务为 318.12 亿元，其中短期债务占 24.85%；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 61.40%和 59.22%，整体债务负担较重。2025 年，公司本部实现营业总收入 3.08 亿元，利润总额为 0.50 亿元，投资收益为 1.09 亿元，其他收益为 0.66 亿元；截至 2026 年 3 月底，公司本部主要财务指标变动不大，现金短期债务比为 0.22 倍，短期偿债压力较大。

（六）ESG 方面

环境方面，根据公司提供的相关情况说明，公司过去一年不曾因空气污染或温室气体排放、废水排放、废弃物排放等而受到政府部门处罚，但需关注到公司基础设施建设等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险。

社会方面，根据公司提供的相关情况说明，公司过去一年未发生重大安全事故或产品质量问题，无拖欠员工工资、社保等情形，遵守政策法规规范经营。此外，公司关注员工发展，员工激励机制、培养体系较为健全。

治理方面，公司发展战略符合行业政策和公司经营目标，且建立了比较有效的法人治理结构，信息披露较为及时。跟踪期内，公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

1 支持能力

重庆市为多个国家级战略叠加交汇的承载地，发展定位高，智能网联新能源汽车、新一代电子信息制造业及先进材料等产业集群优势显著。近年来，重庆市经济总量和一般公共预算收入稳定增长。两江新区作为全国第三个、内陆第一个设立为行政区的国家级新区，区位优势 and 战略地位突出，交通物流便捷，产业基础坚实，是重庆市智能网联新能源汽车、新一代电子信息制造业、新一代互联网及软件信息业的核心承载地。2025 年，两江新区经济运行稳健，一般公共预算收入质量良好。整体看，重庆市政府支持能力极强。

2 支持可能性

两江新区国资委根据自身权责范围对公司经营战略及业务运营等方面控制程度高。公司作为原重庆市渝北区主要的基础设施建设主体，围绕现代服务业的产能升级，负责软件信息、金融等现代服务业的产业引进培育和企业服务工作，同时负责仙桃数据谷等投融资管运工作，在区域基础设施建设及运营等方面发挥了重要作用，社会贡献较大，可替代性较弱。

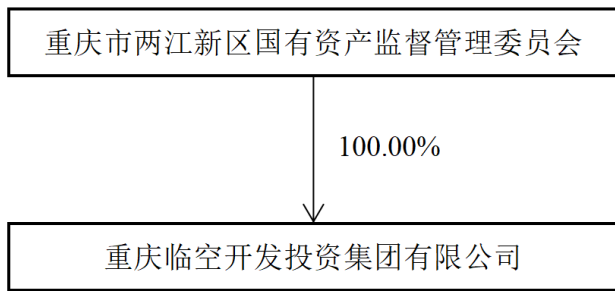
近年来，公司在资产及股权划拨、资金拨付及政府补助等方面持续获得有力的外部支持。资金拨付方面，2023 年及 2025 年，公司分别获得政府专项债券资金 0.50 亿元和 5.05 亿元；2023—2025 年，公司分别获得代建项目专项资金 21.61 亿元、12.66 亿元和 4.86 亿元，计入“专项应付款”。2025 年，渝北区财政局向公司子公司临空文旅公司拨付注册资本金 2.20 亿元。

资产及股权划拨方面，2024 年，根据《关于同意无偿调拨全民健身中心给临空文旅公司的复函》（渝北机务〔2024〕153 号），原渝北区相关政府部门将全民健身中心 A、B 馆及游泳训练馆以评估价值无偿划拨给公司子公司临空文旅公司，公司计入“资本公积”3.33 亿元；根据《关于国有资产入账有关事宜的通知》（渝北财预〔2024〕1 号），原渝北区相关政府部门将渝北区体育馆、迎祥雅居、玉坪雅居和环湖雅居 B 区幼儿园等经营性资产无偿划拨给公司子公司临空文旅公司和重庆市渝北区农村产权流转服务有限公司（以下简称“农村产权公司”），公司计入“资本公积”1.35 亿元；根据《关于划拨黄山公园足球场改造项目用地的批复》（渝北府地〔2024〕85 号），原渝北区政府将位于渝北区 H04 单元 09 街区 0.2456 公顷国有建设用地划拨给农村产权公司，公司计入“资本公积”1.20 亿元。2025 年，根据《关于同意将战新产业集团公司部分股权无偿划转至仙桃数据谷公司的批复》（两江国资发〔2026〕12 号），将原重庆市渝北区国有资产监督管理委员会持有的战新集团 10% 股权无偿划转至仙桃数据谷公司，公司计入“资本公积”15.61 亿元。政府补助方面，2023—2025 年，公司分别获得政府补助 5.10 亿元、6.26 亿元和 7.40 亿元。

八、跟踪评级结论

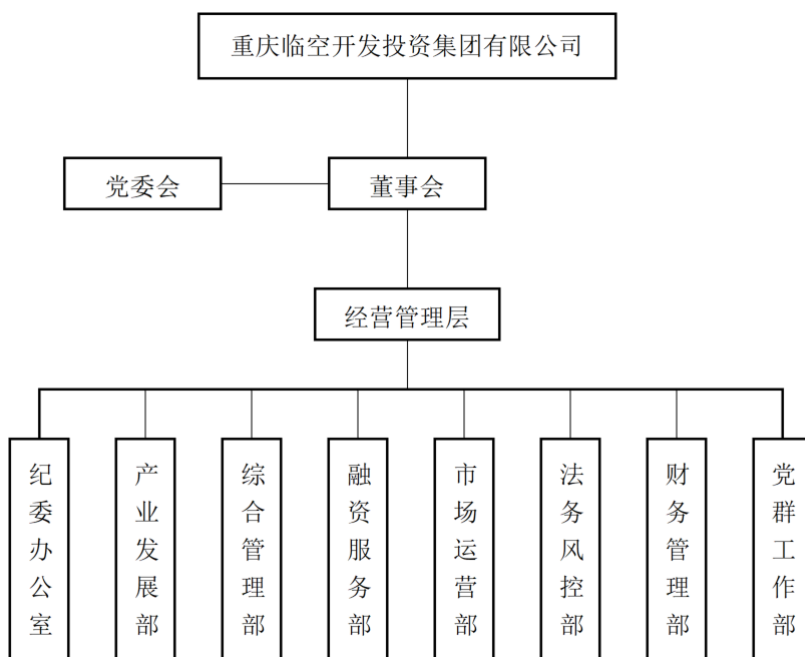
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“22 临空投债/22 临空 01”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并范围内主要子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例		取得方式
		直接	间接	
重庆临空远翔股权投资基金合伙企业（有限合伙）	股权投资管理	99.79%	0.21%	投资设立
重庆临空启航股权投资基金管理有限公司	股权投资管理	98.00%	2.00%	投资设立
重庆仙桃数据谷投资管理有限公司	数据谷项目投资、建设；投资信息咨询	71.90%	--	同一控制下的企业合并
重庆空港经济开发建设有限公司	土地储备，整治和开发建设；土地整治工程及基础设施建设服务等	51.00%	49.00%	同一控制下的企业合并
重庆渝北城市更新建设有限公司	棚户区、危旧房拆迁改造和基础设施建设	66.49%	--	投资设立
重庆临空文化旅游发展有限公司	项目策划与公关服务，名胜风景区、游览景区管理、会议及展览服务、土地整治服务等	51.00%	49.00%	投资设立
重庆市渝北区农村产权流转服务有限公司	利用自有资金从事农业项目投资及农业项目开发、建设管理	51.00%	49.00%	同一控制下的企业合并
重庆空港人力资源管理有限公司	人才派遣、劳务外包、人才交流培训等	--	100.00%	同一控制下的企业合并
重庆现代建筑智慧产业园开发建设有限公司	销售钢模板、建筑机具金属、建筑材料等	100.00%	--	非同一控制下的企业合并

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2 公司对外担保情况（截至 2026 年 3 月底）

被担保企业	担保金额（万元）
重庆战新科技产业集团有限公司	753276.87
重庆空港新城开发建设有限公司	840296.80
重庆空港城市建设发展集团有限公司	132476.41
重庆前沿汽车工业有限公司	245456.47
重庆渝港建设投资集团有限公司	194025.83
重庆北飞实业有限公司	122398.55
重庆市渝北区保安服务有限责任公司	3486.57
重庆扬子江三号飞机租赁有限公司	8166.87
合计	2299584.37

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 3-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	41.85	43.12	39.38	53.10
应收账款（亿元）	1.06	2.49	1.14	1.43
其他应收款（合计）（亿元）	124.60	137.97	142.80	135.28
存货（亿元）	42.06	41.63	50.57	51.09
长期股权投资（亿元）	106.26	118.42	200.91	200.72
固定资产（合计）（亿元）	2.65	2.27	4.97	4.92
在建工程（合计）（亿元）	172.76	161.21	44.37	49.57
资产总额（亿元）	834.46	881.74	967.70	963.81
实收资本（亿元）	17.07	17.07	17.07	17.07
少数股东权益（亿元）	17.76	20.23	28.85	28.48
所有者权益（亿元）	188.36	196.91	267.09	264.95
短期债务（亿元）	129.91	132.00	141.65	125.79
长期债务（亿元）	346.49	361.04	406.02	407.25
全部债务（亿元）	476.41	493.05	547.67	533.04
营业总收入（亿元）	10.14	10.96	12.29	2.77
营业成本（亿元）	7.52	10.37	10.01	1.87
其他收益（亿元）	5.75	6.71	8.71	0.46
利润总额（亿元）	1.22	1.08	3.32	-2.07
EBITDA（亿元）	9.92	9.84	15.31	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	10.60	24.85	18.91	16.90
经营活动现金流入小计（亿元）	31.68	47.58	38.33	42.32
经营活动现金流量净额（亿元）	-9.82	9.15	-5.99	34.03
投资活动现金流量净额（亿元）	-41.58	-13.73	-27.78	-1.10
筹资活动现金流量净额（亿元）	37.05	13.12	31.46	-17.80
财务指标				
现金收入比（%）	104.56	226.82	153.87	610.99
营业利润率（%）	15.59	-9.33	2.78	29.24
总资本收益率（%）	1.33	1.22	1.40	--
净资产收益率（%）	0.43	0.23	0.09	--
长期债务资本化比率（%）	64.78	64.71	60.32	60.58
全部债务资本化比率（%）	71.67	71.46	67.22	66.80
资产负债率（%）	77.43	77.67	72.40	72.51
流动比率（%）	117.38	110.78	120.83	128.99
速动比率（%）	94.31	90.73	95.31	102.27
经营现金流动负债比（%）	-5.39	4.41	-3.02	--
短期债务占比（%）	27.27	26.77	25.86	23.60
现金短期债务比（倍）	0.32	0.33	0.28	0.42
EBITDA 利息倍数（倍）	0.34	0.47	0.72	--

注：1.公司 2026 年 1—3 月财务报表未经审计；2.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3.本报告已将其其他流动负债及长期应付款中的有息部分调整至全部债务核算；4.本报告在计算有息债务时，已扣除短期借款中计提利息部分

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	3.76	18.83	10.98	12.76
应收账款（亿元）	0.00	1.88	0.01	0.01
其他应收款（合计）（亿元）	178.98	183.60	193.20	182.13
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	181.41	183.57	250.40	250.22
固定资产（合计）（亿元）	0.01	0.01	0.00	0.00
在建工程（合计）（亿元）	5.39	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	496.50	506.18	567.64	541.77
实收资本（亿元）	17.07	17.07	17.07	17.07
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	148.17	152.28	219.09	218.45
短期债务（亿元）	100.73	99.69	79.04	58.41
长期债务（亿元）	214.71	218.15	239.08	226.76
全部债务（亿元）	315.44	317.84	318.12	285.17
营业总收入（亿元）	4.58	2.01	3.08	0.76
营业成本（亿元）	4.69	1.76	0.02	0.01
其他收益（亿元）	1.71	2.98	0.66	0.00
利润总额（亿元）	-2.38	0.47	0.50	-0.69
EBITDA（亿元）	0.84	2.86	3.69	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1.00	14.49	10.26	16.77
经营活动现金流入小计（亿元）	20.70	28.45	20.77	38.61
经营活动现金流量净额（亿元）	9.02	17.96	5.90	37.57
投资活动现金流量净额（亿元）	-13.53	2.45	-0.23	0.06
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.57	-8.17	-12.98	-35.84
财务指标				
现金收入比（%）	21.83	720.21	332.66	2197.37
营业利润率（%）	-5.21	-3.55	94.38	92.69
总资本收益率（%）	0.31	0.55	0.70	--
净资产收益率（%）	-1.19	0.14	0.25	--
长期债务资本化比率（%）	59.17	58.89	52.18	50.93
全部债务资本化比率（%）	68.04	67.61	59.22	56.62
资产负债率（%）	70.16	69.92	61.40	59.68
流动比率（%）	144.06	163.86	195.15	211.83
速动比率（%）	144.06	163.86	195.15	211.83
经营现金流动负债比（%）	6.95	13.89	5.43	--
短期债务占比（%）	31.93	31.36	24.85	20.48
现金短期债务比（倍）	0.04	0.19	0.14	0.22
EBITDA 利息倍数（倍）	0.06	0.22	0.42	--

注：1.公司本部 2026 年 1—3 月财务报表未经审计；2.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3.本报告已将公司本部其他流动负债及长期应付款中的有息部分调整至全部债务核算；4.本报告在计算公司本部有息债务时，已扣除公司本部短期借款中计提利息部分；5.2025 年底及 2026 年 3 月底，公司本部固定资产（合计）分别为 46.68 万元和 43.15 万元

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=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

短期债务=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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

附件 5-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断