

重庆市大足区大双实业发展有限公司

2024 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〔2024〕3160号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆市大足区大双实业发展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，确定维持重庆市大足区大双实业发展有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 大双实业债/20 大双债”信用等级为 AAA，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：

二〇二四年六月十七日

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市大足区大双实业发展有限公司（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。

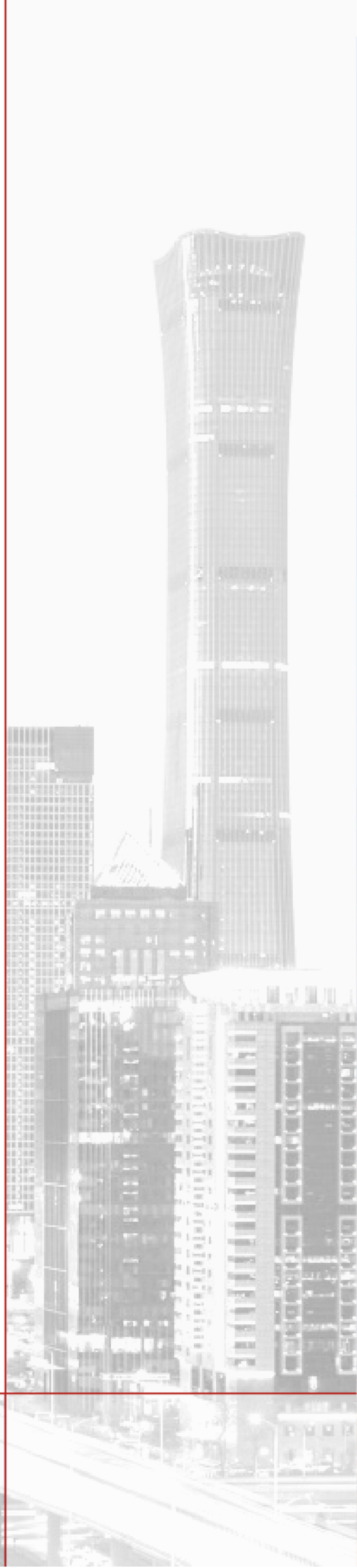
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



重庆市大足区大双实业发展有限公司

2024 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
重庆市大足区大双实业发展有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2024/06/17
重庆三峡融资担保集团股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
20 大双实业债/20 大双债	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，公司股东及实际控制人未变化，公司仍是重庆市大足区海棠新城唯一的土地整理和基础设施投资建设主体，负责新城核心区内的基础设施建设和重大公共项目建设。大足区经济水平及财政收入持续增长，财政自给能力较弱。公司业务以基础设施建设和土地开发整理业务为主，业务回款情况一般，在建及拟建项目面临较大的投资压力。公司资产中应收类款项和存货占比较高，应收类款项对公司资金占用明显，存货变现能力受政府结算进度等因素影响较大，公司整体资产质量一般；跟踪期内，公司通过向区域内其他企业拆借资金用于偿还债务，公司有息债务规模有所下降，整体债务负担有所减轻；公司货币资金规模小，短期偿债压力大，长期偿债能力指标较强，间接融资渠道亟待拓宽。

“20 大双实业债/20 大双债”由重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，三峡担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保显著提升了债券偿付的安全性。“20 大双实业债/20 大双债”设置了分期偿付条款，可有效缓解公司的集中偿付压力。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在政府补助方面持续获得有力的政府支持。

评级展望

未来，随着重庆市大足区经济的持续增长和海棠新城的持续开发，公司作为重庆市大足区海棠新城唯一的土地整理和基础设施投资建设主体，业务有望稳定发展并持续得到政府的有力支持。

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，职能定位明显提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：区域重要性下降，核心资产被划出，政府支持程度减弱；融资环境恶化。

优势

- **业务专营性很强，持续获得有力的政府支持。**公司是大足区海棠新城唯一的土地整理和基础设施投资建设主体，具有很强的业务专营性。跟踪期内，公司在政府补助方面持续获得有力的政府支持。
- **增信措施显著提升了债券偿付的安全性。**三峡担保为“20 大双实业债/20 大双债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，其担保显著提升了债券偿付的安全性。

关注

- **资产变现能力较弱。**截至 2023 年底，公司资产中应收类款项和存货占比较高，应收类款项对公司资金占用明显，存货变现能力受政府结算进度等因素影响较大。
- **面临较大的资金支出压力。**公司主要在建及拟建项目未来尚需投入 27.44 亿元，面临较大的资金支出压力。
- **短期偿债压力大。**截至 2023 年底，公司现金短期债务比为 0.03 倍。2024 年，公司需偿付有息债务 4.61 亿元，短期偿债压力大。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

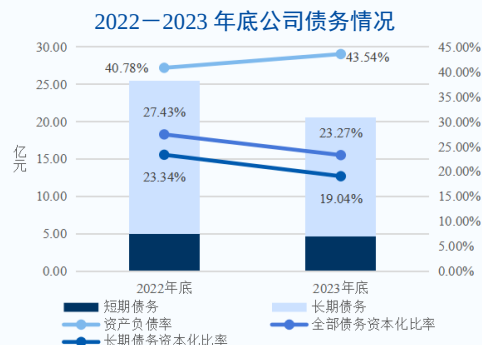
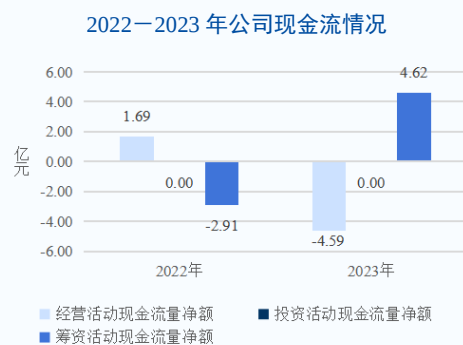
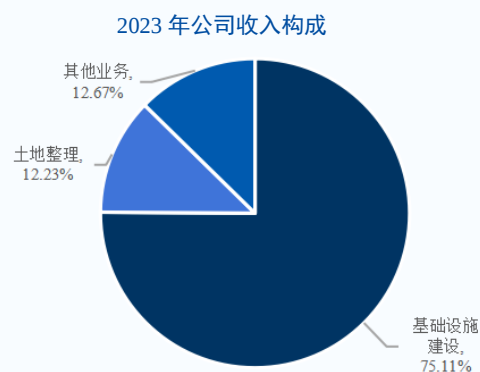
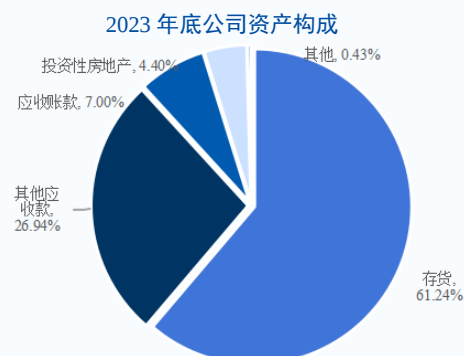
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	4
		资本结构		2
		偿债能力		3
指示评级				a
个体调整因素：无				--
个体信用等级				a
外部支持调整因素：政府支持				+3
评级结果				AA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

项 目	2022 年	2023 年
现金类资产（亿元）	1.11	0.14
资产总额（亿元）	113.88	119.95
所有者权益（亿元）	67.44	67.72
短期债务（亿元）	4.95	4.61
长期债务（亿元）	20.54	15.92
全部债务（亿元）	25.49	20.54
营业总收入（亿元）	4.58	3.12
利润总额（亿元）	1.59	0.23
EBITDA（亿元）	3.60	2.10
经营性净现金流（亿元）	1.69	-4.59
营业利润率（%）	35.56	23.26
净资产收益率（%）	2.34	0.41
资产负债率（%）	40.78	43.54
全部债务资本化比率（%）	27.43	23.27
流动比率（%）	763.15	467.26
经营现金流动负债比（%）	11.32	-18.73
现金短期债务比（倍）	0.23	0.03
EBITDA 利息倍数（倍）	1.80	1.13
全部债务/EBITDA（倍）	7.09	9.78

注：1.本报告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；2.本报告已将公司长期应付款中有息部分纳入长期债务核算
资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理



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
20 大双实业债/20 大双债	7.00 亿元	5.60 亿元	2027/10/30	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
20 大双实业债/ 20 大双债	AAA/稳定	AA/稳定	2023/06/20	马玉丹 张婷婷	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
20 大双实业债/ 20 大双债	AAA/稳定	AA/稳定	2020/06/12	竺文彬 邱 成	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

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：马玉丹 mayd@lhratings.com

项目组成员：张 昶 zhangchang@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”）关于重庆市大足区大双实业发展有限公司（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

公司成立于 2012 年 10 月，是经重庆市大足区政府批准，由重庆市大足区国有资产管理中心发起、引入三家民营企业（重庆足丰房地产开发有限公司、重庆恒恒地产顾问有限公司和重庆市大足区恒恒物业管理有限公司）共同出资设立的有限责任公司，初始注册本为 2.00 亿元。历经多次股权划转及增资，截至 2023 年底，公司注册资本和实收资本均为 2.00 亿元，公司唯一股东为重庆新双圈城市建设开发有限公司，实际控制人为重庆市双桥经济技术开发区管理委员会（以下简称“双桥经开管委会”），目前公司全部业务仍在在大足区范围内开展，公司暂由重庆市大足区国有资产监督管理委员会（以下简称“大足区国资委”）代管。

公司是大足区海棠新城唯一的土地整理和基础设施投资建设主体，负责新城核心区内的基础设施建设和重大公共项目建设。跟踪期内，公司主营业务未发生重大变化。

截至 2023 年底，公司内设综合部、建设部、造价部、财务部、融资部、要素保障部及招标采购部共 7 个职能部门；公司无纳入合并范围的子公司。

截至 2023 年底，公司资产总额 119.95 亿元，所有者权益 67.72 亿元；2023 年，公司实现营业总收入 3.12 亿元，利润总额 0.23 亿元。

公司注册地址：重庆市大足区棠香街道办事处五星大道 266 号；法定代表人：叶小露。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，“20 大双实业债/20 大双债”募集资金 7.00 亿元中 4.90 亿元用于大足区城市停车场建设项目（以下简称“募投项目”），2.10 亿元用于补充营运资金。截至 2023 年底，募投项目已完成全部投资，并已竣工且投入使用，2023 年募投项目实现收入 13.00 万元。“20 大双实业债/20 大双债”期限为 7（3+4）年，附设存续期第三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，在债券存续期的第 3~7 年每年偿还回售后剩余本金的 20%。跟踪期内，“20 大双实业债/20 大双债”已按期足额偿还本金的 20%并足额支付利息。

图表 1 • 截至 2024 年 3 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
20 大双实业债/20 大双债	7.00	5.60	2020/10/30	7（3+4）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

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

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。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024 年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

大足区是成渝城市群的重要节点，以汽车摩托车、智能制造、现代五金、现代家居、电子信息、循环经济等为主导产业；2023 年，重庆市大足区经济水平及财政收入有所增长，财政自给能力较弱。

大足区位于重庆西部，地处成渝经济区腹心，是成渝城市群的重要节点。大足区全区幅员面积 1436 平方公里，辖 27 个镇街，总人口约 107 万人。大足区以汽车摩托车、智能制造、现代五金、现代家居、电子信息、循环经济等为主导产业。大足区先后获全国首批 5A 级景区、全国旅游文化大县、国家级生态示范区、国家卫生县城、国家园林县城、全国绿化模范县、全国绿化小康县等荣誉。大足区海棠新城开发区是大足城市开发建设的主阵地，是大足区建设“高品质生活宜居地”的示范区、“郊区新城”的样板区、“桥头堡城市”的展示区，现辖规划面积 8.25 平方公里，主要发展商贸物流、科教智创、文旅休闲、地产、酒店和会展等产业。

图表 2 • 大足区主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
GDP（亿元）	817.21	/	/
GDP 增速（%）	3.3	6.5	7.6
固定资产投资增速（%）	8.2	12.1	13.9
三产结构	9.0：47.1：43.9	/	4.4：36.2：59.4
人均 GDP（万元）	9.78	/	/

注：“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《重庆市大足区 2023 年国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，大足区全区地区生产总值同比增长 6.5%，其中第一产业增加值同比增长 4.4%，第二产业增加值同比增长 8.2%，第三产业增加值同比增长 5.7%。三次产业分别拉动经济增长 0.1、3.1 和 3.3 个百分点，对 GDP 的贡献率分别为 1.8%、47.8%和 50.4%。2023 年，大足区全年工业增加值同比增长 7.4%，其中规模工业增加值增长 9.0%。同期，大足区固定资产投资同比增长 12.1%。分产业看，第一产业投资同比增长 109.4%，第二产业投资同比增长 31.4%，第三产业投资同比下降 5.2%。分领域看，基础设施投资同比增长 0.2%，工业投资同比增长 31.4%，房地产开发投资同比增长 7.0%。

图表 3 • 大足区主要财政指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
一般公共预算收入（亿元）	42.98	49.53	19.6
一般公共预算收入增速（%）	-6.5	15.2	21.5
税收收入（亿元）	14.11	16.01	4.6
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	32.83	32.32	23.47

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
一般公共预算支出（亿元）	100.56	111.43	32.7
财政自给率（%）	42.74	44.45	59.94
政府性基金收入（亿元）	46.29	52.89	/
地方政府债务余额（亿元）	162.91	266.70	/

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于重庆市大足区 2023 年财政预算执行情况和 2024 年财政预算（草案）的报告》，2023 年，大足区一般公共预算收入有所增长，财政收入质量不高；非税收入 33.52 亿元，主要由国有资源（资产）有偿使用收入构成。同期，大足区一般公共预算支出持续增长，财政自给能力较弱。2023 年，大足区政府性基金收入同比增长 14.3%，主要系国有土地使用权出让收入增加所致。截至 2023 年底，大足区政府债务余额 266.70 亿元，其中一般债务余额 110.40 亿元，专项债务余额 156.30 亿元，大足区政府债务负担重。

根据大足区政府网站公开信息，2024 年一季度，大足区地区生产总值增速为 7.6%，位列全市第 4 位，规模以上工业增加值增长 9.5%，固定资产投资同比增长 13.9%。同期，大足区一般公共预算收入完成 19.6 亿元，同比增长 21.5%。其中，税收收入完成 4.6 亿元，同比增长 13.2%；非税收入完成 15.0 亿元，同比增长 24.3%；一般公共预算支出完成 32.7 亿元，同比增长 8.5%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司职能定位未发生变化。公司作为大足区海棠新城唯一的土地整理和基础设施投资建设主体，负责新城核心区内的基础设施建设和重大公共项目建设，在区域内具有很强的专营性。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91500225054802834R），截至 2024 年 5 月 11 日，公司存在一笔贷款逾期记录（逾期总额为 3958.88 万元），系银行系统原因所致，中信银行重庆分行于 2024 年 2 月 6 日根据与公司签署的《展期合同》（编号：信银渝展字第 7422624008 号）对该笔贷款办理了展期，但由于系统问题未能成功取消原合同项下的还款计划，致使系统显示公司在中信银行重庆分行的贷款发生逾期，发现问题后，中信银行重庆分行当日即对系统信息进行了纠正，目前该笔贷款状态正常。除此以外，公司无其他未结清或已结清的不良或关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司有严重失信行为、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）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司营业总收入同比有所下降，收入仍以基础设施建设和土地开发整理业务为主；综合毛利率同比有所下降。公司其他业务收入主要由租赁收入及车位费（停车场收入）构成，其中，公司出租资产主要为商铺及展厅等，主要租赁对象为大足区国有企业及商家；车位费主要来自公司修建的大足区停车场建设项目，其他业务收入同比大幅下降主要系租金收费标准有所下调所致。

图表 4 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：万元）

业务板块	2022 年			2023 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
土地整理	5104.24	11.14	12.50	3813.15	12.23	12.50
基础设施建设	27657.27	60.36	12.50	23423.63	75.11	12.50

其他业务	13058.49	28.50	100.00	3950.16	12.67	100.00
合计	45820.00	100.00	37.44	31186.94	100.00	23.58

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

跟踪期内，公司土地整理和基础设施建设业务收入同比有所下降，回款情况一般；在建及拟建项目面临较大的投资压力。

跟踪期内，公司基础设施建设和土地整理的业务模式未发生变化。公司接受重庆市大足区海棠新城开发区管理委员会（以下简称“海棠新城管委会”）委托，负责海棠新城范围内的土地平整和基础设施建设工作，其中基础设施建设项目资金主要由公司自筹，同时海棠新城管委会也会拨付一定的项目资本金；项目完工后，海棠新城管委会按照经审计的投资成本加成 20% 与公司进行结算，并向公司支付项目回购款，公司按实际结算情况确认基础设施建设收入和成本。土地整理方面，公司自筹资金进行土地整理，海棠新城管委会按公司实际投入成本加成 20% 确认为公司的土地开发收益。实际操作中，公司一般在确认基础设施建设收入的同时一并确认项目配套土地的开发整理收入。

2023 年，公司基础设施建设与土地整理业务合计确认收入 2.72 亿元，收到项目回款 1.80 亿元（含税），回款情况一般。

截至 2023 年底，公司主要在建基础设施项目计划总投资 19.66 亿元，已投资 11.20 亿元，2024—2026 年分别计划投资 4.29 亿元、2.50 亿元和 1.67 亿元；公司主要拟建基础设施建设项目计划总投资 18.98 亿元，公司面临较大的资金支出压力。

截至 2023 年底，公司累计整理土地 5075.23 亩，其中基础设施配套土地 2432.07 亩，出让用地 2643.16 亩。2024—2026 年，公司分别计划整理土地 300 亩、400 亩和 400 亩，用地类型主要为二类居住、公园绿地及体育场馆用地。

图表 5 • 截至 2023 年底公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目	总投资额	已投资额	未来投资计划		
			2024 年	2025 年	2026 年
综合展览馆装修	8332.00	7135.21	1196.79	--	--
图书馆、青少年活动中心装修装饰工程	12816.00	6037.85	3389.08	2033.45	1355.63
新城旅游大道、莲花观光路、新东观光路	40210.91	21806.83	9202.04	5521.22	3680.82
大足区海棠新城核心区土地整治项目	17581.70	7042.45	5269.63	3161.78	2107.85
大足区海棠新城（职业）教育城④项目	79659.52	43949.78	17854.87	10712.92	7141.95
海棠新城天宫河片区开发道路项目	38008.00	26036.88	5985.56	3591.34	2394.22
合计	196608.13	112008.99	42897.96	25020.70	16680.47

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

图表 6 • 截至 2023 年底公司主要拟建项目情况（单位：万元）

项目	总投资额	资金来源	未来收益来源	建设工期	未来投资计划		
					2024 年	2025 年	2026 年
大足区天宫河片区景城融合项目（一期工程）	98000.00	自筹	委托建设收入	2024 年—2029 年	15800.00	22000.00	21000.00
海棠公园周边道路	8307.00	自筹	委托建设收入	2024 年—2026 年	3432.25	3412.33	1462.43
茅里堡水厂周边道路	8769.00	自筹	委托建设收入	2024 年—2026 年	3628.20	3598.56	1542.24
海棠公园二期	47818.00	自筹	委托建设收入	2024 年—2026 年	19786.65	19621.94	8409.40
新南路	26938.00	自筹	委托建设收入	2024 年—2026 年	11146.55	11054.01	4737.43
合计	189832.00	--	--	--	53793.65	59686.84	37151.5

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 未来发展

公司未来仍以海棠新城的开发建设为主，将按照政府规划将海棠新城建设为现代宜居城市、国际旅游城市。公司将逐步向龙棠大道以东片区和三环南路以南发展，围绕已建设的经营性项目职业教育城市项目以及天宫河公园项目等，完善周边配套道路设施，以促进周边土地经济发展。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年财务报告，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论。截至 2023 年底，公司无纳入合并范围的子公司。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

公司资产中应收类款项和存货占比较高，应收类款项对公司资金占用明显，存货变现能力受政府结算进度等因素影响较大，公司整体资产质量一般。

2023 年底，公司资产总额较上年底增长 5.32%，资产结构变化不大。货币资金规模小，主要为银行存款；应收账款较上年底增长 50.55%，主要由应收重庆泽足水务投资建设有限公司（占 74.45%）的工程款和应收海棠新城管委会（占 25.55%）的基础设施建设及土地整理款项构成；其他应收款以往来款为主（占 99.62%），前五名欠款单位欠款规模合计占其他应收款总额的 78.42%，集中度较高；存货主要为基础设施建设项目投入和大足区政府向公司划拨的土地资产，未计提跌价准备；投资性房地产较上年底新增 5.28 亿元，系已出租的房屋及建筑物由存货转入所致。

截至 2023 年底，公司无资产受限情况。

图表 7 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年底		2023 年底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	113.60	99.75	114.39	95.36
货币资金	1.11	0.98	0.14	0.11
应收账款	5.57	4.89	8.39	7.00
其他应收款	32.02	28.12	32.31	26.94
存货	74.67	65.57	73.45	61.24
非流动资产	0.29	0.25	5.56	4.64
投资性房地产	0.00	0.00	5.28	4.40
资产总额	113.88	100.00	119.95	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 8 • 截至 2023 年底公司其他应收款前五名情况（单位：亿元）

名称	款项性质	账龄	金额	占其他应收款总额的比例（%）
重庆泽足水务投资建设有限公司	借款	1~2 年、3~4 年	11.42	35.15
重庆大足国有资产经营管理集团有限公司	借款	0~2 年	6.88	21.20
重庆大足永晟实业发展有限公司	借款	0~2 年	2.82	8.67
重庆市大足区润泽交通建设有限公司	借款	0~2 年	2.41	7.42
重庆大足现代农业发展有限公司	借款	1 年以内	1.94	5.98
合计	--	--	25.47	78.42

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）资本结构

公司所有者权益中资本公积占比高，权益稳定性好；有息债务规模有所下降，整体债务负担有所减轻，考虑到公司货币资金规模小，公司面临的偿付压力大。

2023 年底，公司所有者权益规模及结构较上年底变动不大，资本公积占比高，所有者权益结构稳定性好。

图表 9 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年底		2023 年底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	2.00	2.97	2.00	2.95
资本公积	57.17	84.77	57.17	84.42
未分配利润	7.33	10.86	7.58	11.19
所有者权益合计	67.44	100.00	67.72	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2023 年底，公司负债总额较上年底增长 12.46%，主要系其他应付款增加所致，负债结构相对均衡。经营性负债主要包括其他应付款（主要系往来款）和专项应付款（主要系大足区财政局拨付至公司用于项目建设的专项债资金）。

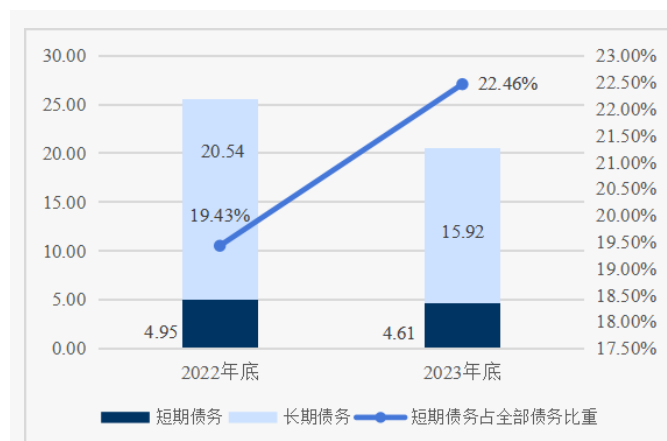
2023 年底，公司长期借款包括信托借款 1.65 亿元、保证借款 7.43 亿元和抵押借款 1.38 亿元，长期借款期限在 5~15 年之间，借款利率区间为 4.90%~9.90%；长期应付款均为融资租赁借款，借款期限在 3~5 年之间，借款利率区间为 5.50%~7.00%，本报告将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算。2023 年底，公司全部债务 20.54 亿元，较上年底下降 19.42%，融资渠道包括银行借款（占 58.62%）、债券融资（占 24.33%）和融资租赁（占 17.05%）。债务指标方面，公司资产负债率较上年底有所上升，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均有所下降，整体债务负担有所减轻。从有息债务期限分布看，2024—2026 年，公司分别需偿付有息债务 4.61 亿元、7.75 亿元和 3.01 亿元，考虑到公司货币资金规模小，公司面临的偿付压力大。

图表 10 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年底		2023 年底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	14.89	32.05	24.48	46.87
短期借款	0.45	0.97	0.40	0.77
其他应付款	7.77	16.74	17.42	33.36
一年内到期的非流动负债	4.50	9.69	4.21	8.07
非流动负债	31.56	67.95	27.75	53.13
长期借款	10.34	22.26	10.46	20.04
应付债券	6.80	14.63	3.60	6.89
长期应付款	3.40	7.32	1.86	3.57
专项应付款	11.02	23.73	11.82	22.63
负债总额	46.44	100.00	52.23	100.00

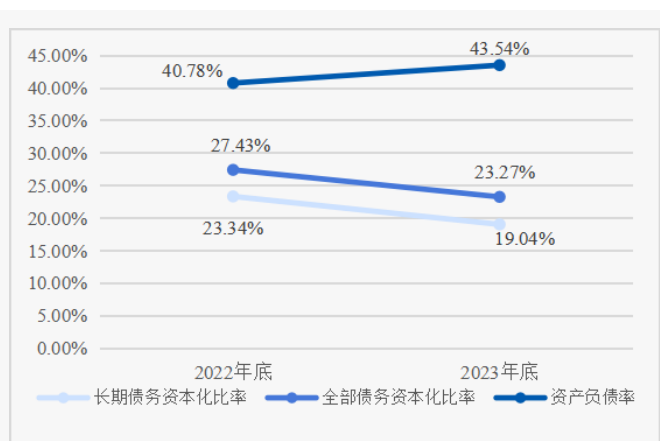
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 11 • 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及提供资料整理

图表 12 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

(3) 盈利能力

公司收入主要来自基础设施建设业务，期间费用对利润总额侵蚀明显，利润对政府补助依赖很大，盈利能力有所减弱。

2023 年，公司营业总收入同比下降 31.94%，营业成本同比下降 16.86%，营业利润率同比下降 12.30 个百分点。同期，公司期间费用同比下降 5.36%，主要为财务费用（占 95.25%），期间费用率 62.75%，期间费用对利润总额侵蚀明显。非经营性损益方面，公司其他收益系获得的基建项目建设补助资金，公司利润总额对政府补助依赖很大。

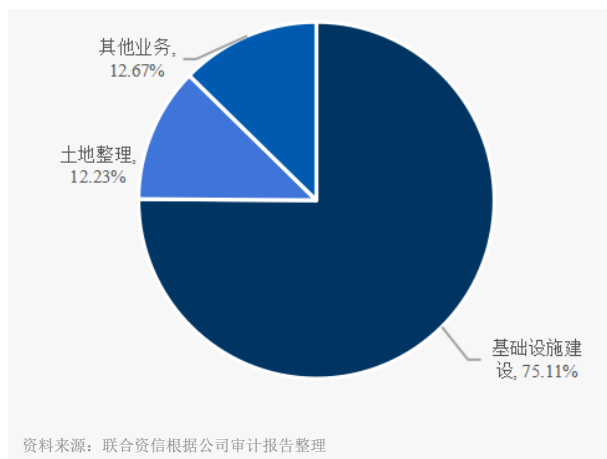
从盈利指标看，2023 年，公司总资本收益率及净资产收益率均有所下降，盈利能力有所减弱。

图表 13 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年
营业总收入	4.58	3.12
营业成本	2.87	2.38
期间费用	2.07	1.96
其他收益	2.05	1.80
利润总额	1.59	0.23
营业利润率（%）	35.56	23.26
总资本收益率（%）	3.85	2.43
净资产收益率（%）	2.34	0.41

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 14 • 2023 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 年，公司经营活动现金流入大幅下降，经营活动现金出现缺口，收入实现质量差；投资活动现金流规模小；由于收到的拆借资金增加，筹资活动现金流量净额由负转正。

图表 15 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2022 年	2023 年
经营活动现金流入小计	6.34	2.26
经营活动现金流出小计	4.66	6.85
经营活动现金流量净额	1.69	-4.59
投资活动现金流入小计	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	0.00	0.00
投资活动现金流量净额	0.00	0.00
筹资活动前现金流量净额	1.68	-4.59
筹资活动现金流入小计	12.35	15.85
筹资活动现金流出小计	15.27	11.23
筹资活动现金流量净额	-2.91	4.62
现金收入比（%）	86.33	11.96

注：2022 年公司投资活动现金流量净额为-20.18 万元，2023 年公司投资活动现金流量净额为-24.11 万元

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2023 年，公司经营活动现金流入同比下降 64.33%，主要为经营业务回款、收到的政府补助和往来款，经营活动现金流出主要为代建项目投入，收入实现质量差，公司经营活动现金流量净额由正转负。投资活动现金流规模小。筹资活动现金流入同比增长 28.33%，主要系资金拆借收到的现金大幅增加所致；筹资活动现金流出主要为公司偿还债务本息的现金支出，公司筹资活动现金流量净额由负转正。

2 偿债指标变化

公司短期偿债能力指标进一步弱化，长期偿债能力指标较强，或有负债风险相对可控，间接融资渠道亟待拓宽。

图表 16 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年
短期偿债指标	流动比率（%）	763.15	467.26
	速动比率（%）	261.50	167.21
	现金短期债务比（倍）	0.23	0.03
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	3.60	2.10
	全部债务/EBITDA（倍）	7.09	9.78
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.80	1.13

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，公司流动比率、速动比率较上年底均有所下降，流动资产对流动负债的保障程度有所减弱；现金短期债务比 0.03 倍，现金类资产对短期债务覆盖程度很低。整体看，公司短期偿债能力指标弱。从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 有所下降，全部债务/EBITDA 有所上升，EBITDA 对利息支出保障程度高。整体看，公司长期偿债指标表现较强。

对外担保方面，截至 2023 年底，公司对外担保余额合计 10.25 亿元，担保比率为 15.14%，被担保主体均为大足区国有企业，目前经营正常，公司或有负债风险相对可控。

未决诉讼方面，截至 2023 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼及仲裁。

截至 2023 年底，公司共计获得银行授信额度 9.82 亿元，已全部使用完毕，公司间接融资渠道亟待拓宽。

（六）ESG 方面

公司积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度基本完善。整体来看，目前公司 ESG 表现尚可，对其持续经营影响较小。

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，且建立了基本完善的法人治理结构，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

大足区政府综合实力强，公司作为大足区海棠新城唯一的土地整理和基础设施投资建设主体，在区域内具有很强的专营性，且在政府补助方面持续获得有力的政府支持。

公司实际控制人为双桥经开区管委会，目前公司全部业务仍在大足区范围内开展，公司暂由大足区国资委代管。大足区地处成渝经济区腹心，作为成渝城市群的重要节点，具有一定区位优势。2023 年，大足区经济持续发展，一般公共预算收入持续增长。截至 2023 年底，大足区政府债务余额为 266.70 亿元，大足区政府债务限额为 266.71 亿元。整体看，大足区政府综合实力强。

公司作为大足区海棠新城唯一的土地整理和基础设施投资建设主体，在区域内具有很强的专营性。2023 年，公司在政府补助方面持续获得有力的政府支持，获得大足区政府基建项目建设补助资金 1.80 亿元，计入“其他收益”。

公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持。

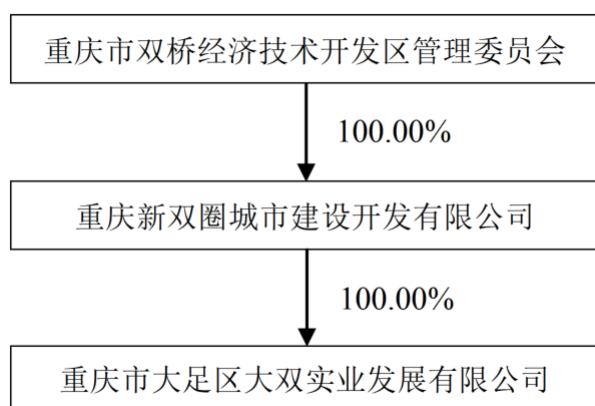
八、债券偿还能力分析

截至跟踪评级日，公司存续债券为“20 大双实业债/20 大双债”，债券余额 5.60 亿元。重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）为“20 大双实业债/20 大双债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，三峡担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保可显著提升“20 大双实业债/20 大双债”的偿付安全性。

九、跟踪评级结论

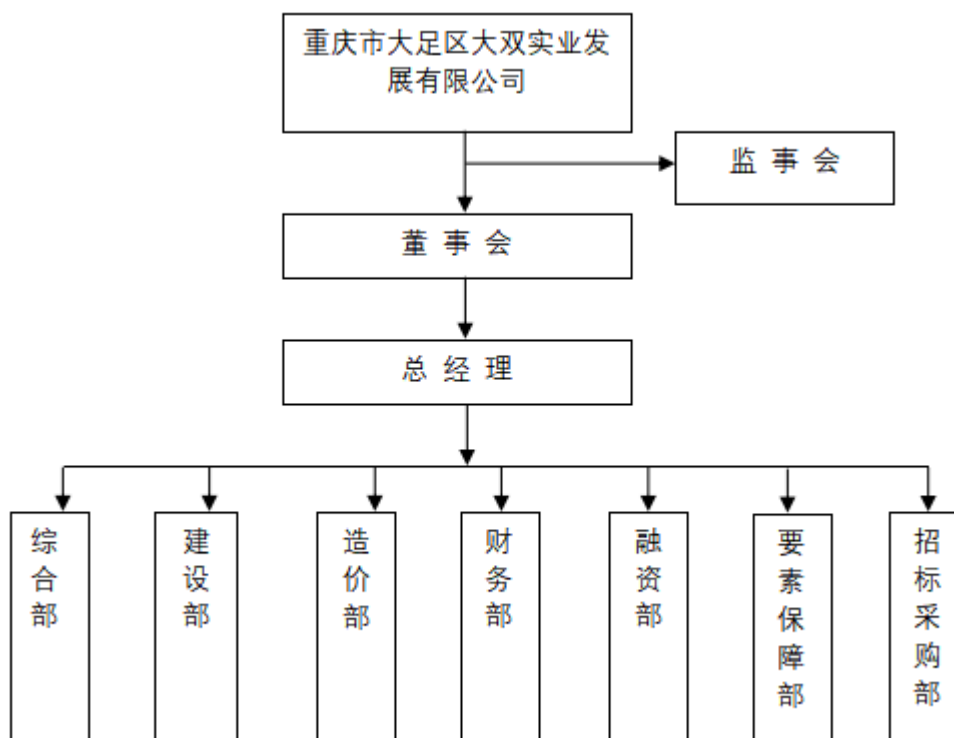
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 大双实业债/20 大双债”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2023 年底）



注：目前公司全部业务仍在大足区范围内开展，公司暂由大足区国资委代管
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-3 公司对外担保情况（截至 2023 年底）

被担保单位名称	担保金额（万元）	担保余额（万元）	担保起始日	担保到期日
重庆大足实业发展集团有限公司	40000.00	28090.00	2019/12/19	2027/12/18
	40000.00	22350.00	2020/04/20	2035/04/19
重庆大足永晟实业发展有限公司	30000.00	27748.00	2021/07/14	2035/07/13
重庆大足石刻旅游集团有限公司	12500.00	12500.00	2022/01/11	2025/01/10
	15000.00	9857.00	2022/03/22	2025/03/21
重庆棠丰建设股份有限公司	2000.00	2000.00	2023/03/31	2024/03/31
合计	139500.00	102545.00	--	--

注：重庆大足实业发展集团有限公司曾用名“重庆市大足区篆石实业发展有限公司”；重庆大足石刻旅游集团有限公司曾用名“重庆大足石刻国际旅游集团有限公司”

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2 主要财务数据及指标

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	1.64	1.11	0.14
应收账款（亿元）	4.81	5.57	8.39
其他应收款（亿元）	24.95	32.02	32.31
存货（亿元）	54.86	74.67	73.45
长期股权投资（亿元）	0.25	0.23	0.18
固定资产（亿元）	0.06	0.06	0.05
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	89.41	113.88	119.95
实收资本（亿元）	2.00	2.00	2.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	45.90	67.44	67.72
短期债务（亿元）	10.45	4.95	4.61
长期债务（亿元）	21.99	20.54	15.92
全部债务（亿元）	32.45	25.49	20.54
营业总收入（亿元）	4.43	4.58	3.12
营业成本（亿元）	2.52	2.87	2.38
其他收益（亿元）	1.96	2.05	1.80
利润总额（亿元）	1.61	1.59	0.23
EBITDA（亿元）	3.73	3.60	2.10
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	4.57	3.96	0.37
经营活动现金流入小计（亿元）	6.88	6.34	2.26
经营活动现金流量净额（亿元）	0.07	1.69	-4.59
投资活动现金流量净额（亿元）	0.56	0.00	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	-0.45	-2.91	4.62
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.97	0.88	0.45
存货周转次数（次）	0.05	0.04	0.03
总资产周转次数（次）	0.05	0.05	0.03
现金收入比（%）	103.14	86.33	11.96
营业利润率（%）	42.40	35.56	23.26
总资本收益率（%）	4.76	3.85	2.43
净资产收益率（%）	3.52	2.34	0.41
长期债务资本化比率（%）	32.39	23.34	19.04
全部债务资本化比率（%）	41.41	27.43	23.27
资产负债率（%）	48.66	40.78	43.54
流动比率（%）	414.04	763.15	467.26
速动比率（%）	159.04	261.50	167.21
经营现金流动负债比（%）	0.32	11.32	-18.73
现金短期债务比（倍）	0.16	0.23	0.03
EBITDA 利息倍数（倍）	1.77	1.80	1.13
全部债务/EBITDA（倍）	8.69	7.09	9.78

注：1. 本报告已将公司长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；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
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

附件 3 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	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
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%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

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 4-1 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 4-2 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 4-3 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