

信用评级公告

联合〔2022〕7209号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆高新开发建设投资集团有限公司的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持重庆高新开发建设投资集团有限公司的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年七月二十九日

重庆高新开发建设投资集团有限公司

2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
重庆高新开发建设投资集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定

评级时间：2022 年 7 月 29 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
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

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

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa	评级结果		AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域 风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
外部支持				2

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

评级观点

重庆高新开发建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）为重庆市市属国有企业，是西部科学城（重庆）核心区、重庆高新技术产业开发区（以下简称“重庆高新区”）直管园内唯一的市属开发建设及运营主体，跟踪期内持续得到了有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资金占用明显、资本支出压力较大、债务负担较重以及自营项目收益实现具有一定不确定性等因素可能对公司信用水平产生不利影响。

未来随着成渝双城经济圈战略实施以及重庆高新区“升级版”和西部（重庆）科学城建设的推进，区域基础设施将进一步完善，区域优质项目逐步落地，公司业务规模有望进一步增长。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 外部发展环境良好。**2021 年，重庆市地区生产总值完成 27894.02 亿元，同比增长 8.3%；重庆高新区直管园实现地区生产总值 588.6 亿元，增长 12.9%。
- 重庆高新区战略地位突出，持续享有税收返还等多项优惠政策。**重庆高新区作为西部（重庆）科学城的空间载体，战略地位突出，跟踪期内持续在行政管理、政府预算管理、税收返还等方面享有较大的政策倾斜力度。
- 业务区域专营性很强，获得外部支持力度大。**公司系西部科学城（重庆）核心区和重庆高新区直管园范围内唯一的市属开发建设及运营主体，2021 年收到政府划拨资金和货币注资 14.40 亿元和 20.00 亿元。

分析师：许狄龙 张 博

邮箱：lianhe@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）

网址：www.lhratings.com

关注

1. **资本支出压力较大。**截至2022年3月底，公司代土地整治业务、基础设施代建业务和物业投资业务未来尚需投资规模分别为133.98亿元、94.45亿元和64.89亿元。
2. **资金占用明显。**截至2021年底，公司应收类款项、存货和其他非流动资产等合计占资产总额的比重为74.05%，对资金占用明显。
3. **债务规模有所增长，债务负担较重。**截至2022年3月底，公司全部债务规模746.60亿元，较2020年底增长20.24%；全部债务资本化比率为64.96%。
4. **自营项目投资规模大，投资回收周期长，收益实现受招商引资等因素影响大。**公司自建标准厂房用于对外出租，受招商引资等因素影响，未来收益实现具有一定不确定性。

主要财务数据:

合并口径				
项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产(亿元)	75.03	56.73	113.03	115.26
资产总额(亿元)	876.63	976.99	1148.46	1208.30
所有者权益(亿元)	265.46	305.10	374.82	402.70
短期债务(亿元)	109.13	93.49	103.31	100.87
长期债务(亿元)	446.94	527.44	626.45	645.73
全部债务(亿元)	556.06	620.93	729.76	746.60
营业总收入(亿元)	30.94	28.24	30.50	7.25
利润总额(亿元)	11.17	8.85	9.50	1.17
EBITDA(亿元)	12.96	10.24	11.17	--
经营性净现金流(亿元)	4.47	3.18	11.97	-11.46
现金收入比(%)	43.03	130.00	211.96	90.19
营业利润率(%)	19.68	21.84	18.72	25.37
净资产收益率(%)	3.95	2.60	2.33	--
资产负债率(%)	69.72	68.77	67.36	66.67
全部债务资本化比率(%)	67.69	67.05	66.07	64.96
流动比率(%)	347.70	386.44	428.48	415.19
速动比率(%)	154.85	149.20	117.94	113.24
经营现金流负债比(%)	2.96	2.47	8.58	--
现金短期债务比(倍)	0.69	0.61	1.09	1.14
EBITDA 利息倍数(倍)	0.46	0.42	0.59	--
全部债务/EBITDA(倍)	42.90	60.64	65.35	--
公司本部（母公司）				
项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额(亿元)	278.46	310.50	449.96	468.81
所有者权益(亿元)	263.46	293.38	312.72	312.26
全部债务(亿元)	0.00	17.13	80.94	84.91
营业总收入(亿元)	0.00	0.00	0.03	0.00
利润总额(亿元)	0.00	-0.08	1.51	-0.47
资产负债率(%)	5.39	5.52	30.50	33.39
全部债务资本化比率(%)	0.00	5.52	20.56	21.38
流动比率(%)	136.06	2953.74	192.81	168.82
经营现金流负债比(%)	-16.07	-1262.85	16.13	--

注：2022 年一季度财务数据未经审计；已将其其他流动负债和长期应付款中有息部分调整至全部债务计算

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

评级历史：

主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2021/09/06	许狄龙 张 博	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	--
AAA	稳定	2020/07/02	竺文彬 李思卓 董洪延 杜 略	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	--

声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受重庆高新开发建设投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、该公司信用等级自 2022 年 7 月 29 日至 2022 年 9 月 5 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。

八、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。

重庆高新开发建设投资集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

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”）关于重庆高新开发建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

2021年，公司收到重庆市财政局货币注资20.00亿元。截至2022年3月底，公司注册资本和实收资本均为50.50亿元。其中，重庆市财政局持有公司99.01%股权，为公司控股股东；重庆高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）持有公司0.99%股权。公司实际控制人为重庆市财政局。

公司作为重庆高新技术产业开发区（以下简称“重庆高新区”）直管园和西部（重庆）科学城核心区范围内唯一的市属开发建设和运营主体，主要开展代土地整治、代建管理和房屋租赁等业务。

截至2022年3月底，公司本部内设战略发展部、财务资产部、党群人事部和纪检监察部等职能部门；拥有合并范围内一级子公司6家。

截至2021年底，公司资产总额1148.46亿元，所有者权益374.82亿元（含少数股东权益4.60亿元）；2021年，公司实现营业总收入30.50亿元，利润总额9.50亿元。

截至2022年3月底，公司资产总额1208.30亿元，所有者权益402.70亿元（含少数股东权益4.59亿元）；2022年1—3月，公司实现营

业总收入7.25亿元，利润总额1.17亿元。

公司注册地址：重庆市九龙坡区新风大道99号金凤园区服务中心；法定代表人：杜国平。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022年一季度，中国国内生产总值27.02万亿元，按不变价计算，同比增长4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%）有所回落；环比增长1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前2019年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为6.00%和5.80%，工农业生产总体稳定，但3月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前2019年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表1 2021年一季度至2022年一季度中国主要经济数据

项目	2021年 一季度	2021年 二季度	2021年 三季度	2021年 四季度	2022年 一季度
GDP总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
固定资产投资增速 (%)	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资 (%)	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资 (%)	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资 (%)	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售 (%)	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速 (%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速 (%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格

剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健

康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。

2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

四、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

（2）行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身

经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年开始，国内经济下行压力加大，2020年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资政策整体收紧。2021年4月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月，银保监会〔2021〕15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022年4月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务

的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022年5月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月，财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有

一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022 年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济环境

2021 年，重庆市经济和财政实力稳步提升。重庆高新区、西部（重庆）科学城是成渝地区双城经济圈建设的主阵地，战略地位突出；在行政预算管理、税收及土地出让金返还等方面享有政策倾斜力度较大。公司外部发展环境良好。

（1）重庆市

根据《重庆市国民经济和社会发展统计公报》，2021 年重庆市实现地区生产总值 27894.02 亿元，按可比价格计算，同比增长 8.3%。其中，第一产业增加值 1922.03 亿元，增长 7.8%；第二产业增加值 11184.94 亿元，增长 7.3%；第三产业增加值 14787.05 亿元，增长 9.0%。三次产业结构由 2020 年的 7.2:40.0:52.8 调整为 6.9:40.1:53.0。

2021 年，重庆市固定资产投资总额持续增长，增速为 6.1%。其中，基础设施投资增长 7.4%，工业投资增长 9.1%，民间投资增长 9.3%，房地产开发投资增长 0.1%。

2021 年，重庆市一般公共预算收入 2285.4 亿元，其中税收收入为 1543.4 亿元，占一般公共预算收入比重为 67.5%。同期，重庆市一般公共预算支出 4835.1 亿元，财政自给率为 47.3%，财政自给能力整体偏弱。2021 年，重庆市政府性基金收入 2358.0 亿元，下降 4.1%，构成以国有土地使用权出让收入为主，政府性基金收入对重庆市财政收入贡献大。

（2）重庆高新区

重庆高新区于 1991 年 3 月经国务院批准成立，是重庆市发展高新技术产业和改造提升传统产业的重要基地。重庆高新区是首批 27 个国家级高新技术产业开发区之一，2016 年获批建设国家自主创新示范区，纳入中国（重庆）自由贸易试验区范围。2021 年 5 月，重庆高新区党工委、管委会加挂西部（重庆）科学城党工委、管委会牌子。

1991—2000 年，重庆高新区开发建设并管理石桥铺、二郎片区 20 平方公里，承担经济管理、行政管理和社会事务管理职能。2001 年 2 月，重庆高新区向北拓展开发北部新区高新园 53 平方公里（高新区北区），重庆高新区总面积达 73 平方公里。2010 年 8 月，重庆市委市政府将重庆高新区委托九龙坡区管理，将高新区北区 50 平方公里移交两江新区，在九龙坡区重新明确 54.3 平方公里进行开发建设范围，重庆高新区面积变更为 74.3 平方公里。2019 年，重庆市政府作出打造重庆高新区“升级版”的战略部署，指出重庆高新区要为重庆在推进新时代西部大开发中发挥支撑作用、在推进共建“一带一路”中发挥带动作用；2020 年 4 月，重庆市规划委员会和市城市提升领导小组会议审议了《中国西部（重庆）科学城国土空间规划（2020—2035 年）》，西部（重庆）科学城位于缙云山和中梁山之间，北临嘉陵江，南至长江，区域规划面积 1198 平方公里，共规划一核四片区的空间布局，一核为重庆高新区直管园，四片区分别为北碚片区、沙坪坝片区、璧山片区和西彭-双福片区；重庆高新区作为西部（重庆）科学城的空间载体，担负了建设西部（重庆）科学城的使命。

区域规划方面，“升级版”重庆高新区位于重庆市西部，是成渝双城经济圈建设主阵地，包括直管园和拓展园，其中直管园全部位于重庆主城区，包括重庆西永微电子产业园区全域及 7 镇 3 街道，面积约 313 平方公里，并由重庆市政府派出机构高新区管委会管理。拓展园

包括大渡口区、沙坪坝区、九龙坡区、北碚区、巴南区、江津区部分区域，面积约 780 平方公里，由各所属区政府管理。重庆高新区打造以电子信息为支柱产业，装备制造、生物医药、高技术服务业为优势产业，现代物流、文化科技、节能环保、新能源、新材料等其他产业同步发展的产业体系，形成西永微电子产业园区、西永综合保税区、金凤电子信息产业园等多个新型产业园区。

重庆高新区负责建设西部（重庆）科学城，在行政管理、政府预算管理、税收返还等方面享有的政策倾斜力度较大。

行政管理方面，根据《重庆市人民代表大会常务委员会关于重庆高新技术产业开发区行政管理事项的决定》，有关国家机关在重庆高新区设立的直属机构或者派出机构在重庆高新区管理范围内行使相应的行政审批和行政处罚等行政管理权，接受高新区管委会的监督指导，具体行政管理事项和范围由市人民政府另行确定；市人民政府及其有关部门应当支持重庆高新区建设，根据重庆高新区改革创新发展的需要，将应下放能下放的行政管理权限，依照法定程序下放给重庆高新区。高新区管委会负责统筹协调重庆高新区的改革发展和体制机制创新，负责重庆高新区直管园的经济社会一体化管理，依法行使有关区级行政管理权。

政府预算管理方面：根据《重庆市人民代表大会常务委员会关于重庆高新技术产业开发区行政管理事项的决定》（〔五届〕第 77 号），高新区管委会对直管园依法开展预算管理活动，并接受重庆市人民代表大会常务委员会监督。财税体制方面：享有税收返还、土地出让金返还等多项优惠政策。

2021年，重庆高新区直管园实现地区生产总值588.6亿元，增长12.9%。其中，第一产业

增加值4.5亿元，增长0.8%；第二产业增加值359.0亿元，增长14.7%；第三产业增加值225.0亿元，增长10.4%。同期，重庆高新区直管园规模以上工业总产值增长15.3%，固定资产投资增长23.4%，社会消费品零售总额增长22.3%。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至2022年3月底，公司控股股东和实际控制人均为重庆市财政局。

2. 企业规模及竞争力

公司是重庆高新区直管园和西部（重庆）科学城核心区范围内唯一的市属开发建设和运营主体，主要开展代土地整治、代建管理和房屋租赁等业务，业务专营性很强。

2019年12月，根据高新区管委会印发的《重庆高新开发建设投资有限公司组建方案》（渝高新发〔2019〕13号）文件，公司负责重庆高新区直管园范围内土地开发、市政和交通基础设施建设、产业配套项目建设、公共服务设施建设、生态项目建设、市政和园林绿化管护等。

公司主要业务由下属子公司经营，包括重庆科学城城市建设集团有限公司（以下简称“城市建设集团”）、重庆科学城科技产业发展有限公司（以下简称“科技产业公司”）、重庆西部国际涉农物流加工区建设发展有限公司（以下简称“涉农物流公司”）和重庆科学城高新产业发展有限公司（以下简称“高新产业公司”）。目前，上述4家子公司主要按照区域对高新区直管园进行开发建设，拓展园开发建设仍由所在行政区负责。公司重要子公司具体情况见下表。

表 2 截至 2021 年底公司重要子公司基本情况

公司名称	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债率 (%)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)
重庆科学城城市建设集团有限公司	606.65	193.56	68.09	6.55	2.80
重庆科学城高新产业发展有限公司	265.64	94.73	64.34	9.82	3.37

公司名称	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债率 (%)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)
重庆科学城科技产业发展有限公司	123.93	44.36	64.21	8.91	1.78
重庆西部国际涉农物流加工区建设发展有限公司	203.53	61.97	69.55	7.37	1.37

资料来源：公司提供

3. 企业信用记录

公司本部债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91500107MA5U5GY27K），截至2022年7月19日，公司本部无已结清或未结清的不良及关注类贷款记录。

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本部曾被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

跟踪期内，公司在法人治理结构、管理体制和管理制度方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营概况

2021年，公司营业总收入有所增长，构成仍以代土地整治收入为主；综合毛利率小幅上升。

2021年，公司营业总收入同比增长7.98%，构成仍以代土地整治收入为主；房屋租赁收入、商品房开发收入、服务管理费收入和代建管理费收入等对营业总收入形成一定补充。

2021年，公司综合毛利率小幅提升，主要来自房屋租赁业务毛利率的上升；代土地整治业务毛利率和基础设施代建业务毛利率较为稳定；商品房开发业务和园区综合服务管理业务毛利率下降较快，其中商品房开发业务毛利率由正转负。

2022年一季度，公司实现营业总收入7.25亿元，综合毛利率为25.85%。

表3 公司营业总收入构成及毛利率情况

项目	2020年			2021年			2022年1-3月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
代土地整治	22.97	81.33	16.67	24.21	79.39	16.67	5.89	81.16	17.99
代建管理费	0.45	1.60	95.36	0.50	1.64	96.03	0.21	2.93	99.64
房屋租赁	2.64	9.34	53.52	3.28	10.74	68.71	0.47	6.51	53.60
商品房开发	0.93	3.28	33.65	0.50	1.65	-12.44	0.00	0.00	--
服务管理费	0.85	3.00	64.49	0.60	1.95	30.80	0.19	2.68	58.95
其他业务	0.41	1.45	76.17	1.41	4.62	55.57	0.49	6.73	48.50
合计	28.24	100.00	24.23	30.50	100.00	25.16	7.25	100.00	25.85

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 代土地整治

公司代土地整治业务主要集中在重庆高新区核心区范围内，结算进度缓慢，对资金占用显著；在建代土地整治项目尚需投资额较大，未来面临较大的资金支出压力。

大，未来面临较大的资金支出压力。

公司代土地整治业务运营主体为涉农物流公司、科技产业公司、城市建设集团和高新产业公司。根据重庆高新区发展规划、用地计划，高新区管委会与公司签订代土地整治协

议，授权公司对重庆高新区核心区范围内土地进行整治，由公司负责前期征地、拆迁等工作，使相关土地达到可出让状态。项目完工后，高新区管委会与公司签订《委托土地结算单》，结算金额由公司代土地整治成本加成一定比率确认，具体加成比率根据地块位置、土地属性、出让计划等综合确定，结算单中约定回款期限为 5 年。

2021 年，公司完成了含谷镇、金凤园区、石板镇和白市驿镇内多个地块整理工作，代土地整治收入和业务毛利率均相对稳定，已全部

收到土地项目回款。2022 年 1—3 月，公司确认代土地整治收入 5.89 亿元，业务毛利率为 17.99%。

截至 2021 年底，公司存货中因开展代土地整治业务所产生的开发成本 409.22 亿元，结算进度缓慢，对资金占用显著；其中主要在建项目包括棚改项目三期、九龙半岛片区棚改项目、白马凼片区等，土地面积共计 31733.14 亩，预计总投资 348.74 亿元，已投资 214.76 亿元，未来面临较大的资金支出压力。

表 4 截至 2021 年底公司主要在建代土地整治项目情况

承建主体	开发面积 (亩)	计划总投资 (万元)	已完成投资 (万元)	未来投资计划		
				2022 年	2023 年	2024 年
重庆科学城城市建设集团有限公司	20035.02	188.97	96.97	31.13	19.92	10.66
重庆科学城高新产业发展有限公司	2880.60	89.34	79.46	2.44	2.67	2.50
重庆科学城科技产业发展有限公司	1599.35	10.91	3.25	1.75	1.75	2.63
重庆西部国际涉农物流加工区建设发展有限公司	7218.17	59.52	35.08	4.73	5.93	6.09
合计	31733.14	348.74	214.76	40.05	30.27	21.88

注：其他土地包括物流用地和教育科研用地等
资料来源：公司提供

公司代土地整治业务受重庆高新区园区规划及招商引资情况影响较大，后续代土地整治进度及收益实现情况具有一定不确定性。

(2) 基础设施代建

公司尚未收回的基础设施项目投入较大，对资金形成较大占用；在建、拟建代建项目未来投资规模较大，面临较大的资金支出压力。

公司基础设施代建业务运营主体为城市建设集团，根据公司与高新区管委会签订的《重庆高新技术产业开发区项目建设委托协议》，公司负责高新区核心区内基础设施建设，内容包括项目前期可行性研究、设计、项目建设、竣工验收全过程，每年年底，高新区管委会根据公司当年项目建设成本（包括融资成本）的 2% 与公司进行结算，并签订《委托建设代建管理费结算单》，回款期限为 5 年。

会计处理方面，公司由于项目建设产生的成本，计入“其他非流动资产”和“购建固定资产、无形资产等支付的现金”，由高新区管委会平价回购；高新区管委会预付的项目款项计入“专项应付款”。

2021 年，公司代建管理费收入较为稳定，业务毛利率维持在高水平。2022 年 1—3 月，公司实现代建管理费收入 0.21 亿元，业务毛利率为 99.64%。

截至 2021 年底，公司其他非流动资产中因开展基础设施代建业务所产生的开发成本 313.77 亿元，累计回款 2.60 亿元，未来回款情况有待关注。公司主要在建基础设施项目计划总投资 161.46 亿元，已完成投资 67.01 亿元，未来面临较大的资金支出压力。

表5 截至2021年底公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	已完成投资	未来投资计划		
			2022 年	2023 年	2024 年
快速一纵线青狮段	89450.23	76817.73	10000.00	2632.50	--
白彭路高新区段综合改造工程（一期）	29999.00	29729.41	269.59	--	--
含湖安置房渝隆地块	135000.00	60064.31	25000.00	25000.00	24935.69
梁滩河整治工程（高新区西区段）含谷段	100000.00	44747.51	11020.66	11000.00	11000.00
金融服务中心路网一期 L8L9L10L11L29L34	74822.97	41548.32	20009.43	13265.22	--
西城公园	53000.00	28200.97	8141.24	8000.00	7000.00
梁滩河水质达标 2018 年综合治理工程	30293.27	24349.07	5944.20	--	--
高腾大道	39881.14	21989.48	6200.00	6200.00	5491.66
罗家院立交	21559.95	17317.73	4242.22	--	--
金曾路南延伸段一期	24000.00	17138.31	4998.59	1863.10	--
西城公园二期	30000.00	17037.61	8000.00	4962.39	--
新图大道	20281.00	13662.91	2618.09	2000.00	2000.00
古驿路改扩建工程项目	19353.00	12229.94	2374.35	2374.35	2374.35
含谷高端装备制造产业园道路路网二期工程（二纵路、三横路、四横路）	28591.56	11862.34	5800.00	5600.00	5329.22
白鹭大道北段道工程	32152.00	8213.55	6100.00	6100.00	6100.00
科学大道二期	500000.00	53193.81	182708.15	150000.00	80000.00
科学大道一期（中柱至狮子口立交）	320000.00	145841.62	69371.23	35000.00	35000.00
高腾大道三期	33199.40	17389.27	15810.13	--	--
高腾大道二期	13000.00	11212.44	1787.56	--	--
高新区拓展区金融信息服务中心路网 L14L15L32L33L35	20000.00	17529.59	2470.41	--	--
合计	1614583.52	670075.92	392865.85	273997.56	179230.92

资料来源：公司提供

（3）房屋租赁

公司主要自持物业可为公司带来较为稳定的收益，但整体出租情况一般。公司在建项目投资规模较大，面临一定的资金支出压力，建设项目的投资回收周期长，收益实现受招商引资等因素影响大。

公司作为重庆高新区招商引资的主体，根据生物、医药、智能装备等行业的重要大型客户的特殊要求建设或代建定制厂房，以及在园区内建设标准化的厂房、研发楼、办公楼等，并出租给入园企业使用。随着重庆高新区区域经济水平发展、产业集群的聚集和大型招商引资企业的入驻，房屋租赁业务是公司未来重要发展方向之一。

公司可出租业务主要集中于城市建设集团名下，分布在重庆高新区石桥铺、二郎片区（为

高新区管委会无偿划拨的写字楼和商铺等资产，所处区位良好）和重庆高新区金凤、含谷、白市驿片区，承租客户多为中小型企业，按年签订租赁合同，租金按季度结算。截至2021年底，公司投资性房地产账面价值116.03亿元。

截至2021年底，公司用于租赁业务资产面积222.81万平方米，出租率为71.40%，同比均有所增长，但整体出租情况仍一般。

2021年，公司房屋租赁收入稳步增长，业务毛利率有所提升，主要系新进入运营期的房产维护成本较低所致。2022年1—3月，公司实现租金收入0.47亿元，毛利率为53.60%。

截至2021年底，公司在建房屋租赁项目预计总投资97.45亿元，已完成投资32.56亿元，建成后可出租面积181.30万平方米，上述项目建成后将全部对外出租。公司在建项目投资规

模较大，存在一定的资金支出压力，且建设项目的投资回收周期长，收益实现受招商引资等因素影响大。

（4）其他业务

公司商品房开发收入有所下降，剩余可售面积小，未来该业务可持续性有待关注。

公司商品房开发业务系为入园企业提供办公场所、员工住房等配套设施，运营主体为城市建设集团。未来该业务板块投资计划、销售计划均将根据具体规划情况发展，公司已投资项目和在建项目均会随计划随时调整。公司前期涉及商品房销售项目较少且整体大额成本支出已经完成，已逐步完成销售。

公司商品房开发收入主要由二郎总部经济楼和裕泰花园项目销售构成，其中二郎总部经济楼项目处于原重庆高新区核心地段，位于二郎商圈中心；裕泰花园位于重庆高新区含谷镇内，属于重庆高新区核心区范围内。

2021年，公司商品房开发收入有所下降，业务毛利率由正转负，主要系当年政策性住房销售规模较大，其建设周期长，资金成本较高，导致业务亏损。

公司向园区内企业提供综合服务，收取一定服务管理费，对营业收入形成一定补充。

公司承担高新区范围内留学生创业园、高创生物园、总部经济楼集成电路产业园等园区招商引资工作过程中，向园区内企业提供综合服务，主要包括知识产权、资质认定、税收减免等。在上述服务过程中，公司向被服务企业收取一定金额的服务费用。

2021年及2022年1—3月，公司服务管理费收入分别为0.60亿元和0.19亿元，毛利率分别为30.80%和58.95%。

3. 未来发展

未来，重庆高新区作为西部（重庆）科学城的空间载体，将围绕电子商务、科技孵化、人才培养等特色产业，加快创新企业和现代服务业优质项目引进，聚焦智能化发展导向，开展智慧园区、智慧工厂、研发中心建设，加大智能制造、生物医药产业集聚力度，加快名校、名院等优质资源引进，进一步完善生产生活配套。随区域发展进一步推进，公司将加快重庆高新区重点项目、重点路网、示范园区建设。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2021年度财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对该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。公司提供的2022年一季度财务报表未经审计。

截至2022年3月底，公司拥有纳入合并范围的一级子公司共6家。2021年，公司投资设立1家一级子公司为重庆科学城城市运营集团有限公司，将重庆科学城投资控股有限公司由二级子公司调整为一级子公司；2022年1—3月，公司合并范围一级子公司无变化。总体看，跟踪期内公司合并范围内新增的一级子公司规模较小，财务数据可比性强。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模持续增长，其中以代土地整治成本为主的存货及其他非流动资产占比高，对资金占用大。公司资产流动性弱，整体资产质量一般。

截至2021年底，公司资产总额较2020年底增长17.55%，资产结构相对均衡。

表6 公司资产主要构成情况

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	497.75	50.95	597.72	52.05	631.80	52.29

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
货币资金	56.73	5.81	113.03	9.84	115.26	9.54
应收账款	40.93	4.19	3.48	0.30	4.81	0.40
其他应收款	86.48	8.85	40.61	3.54	44.42	3.68
存货	305.57	31.28	433.19	37.72	459.48	38.03
非流动资产	479.24	49.05	550.74	47.95	576.51	47.71
投资性房地产	113.35	11.60	116.03	10.10	116.03	9.60
在建工程	17.85	1.83	36.68	3.19	48.54	4.02
其他非流动资产	336.20	34.41	373.15	32.49	386.35	31.97
资产总额	976.99	100.00	1148.46	100.00	1208.30	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至2021年底，公司流动资产较2020年底增长20.09%。其中，货币资金较2020年底增长99.26%，主要系债务融资、收到的业务回款增加及收到政府注资所致；货币资金中银行存款占比为99.29%。公司应收账款较2020年底下降91.51%，主要系收到前期土地项目回款所致；从账龄上看，应收账款账龄主要分布于1年以内（占51.03%），累计计提坏账准备0.87亿元；从集中度上看，应收账款欠款方前五名合计占比为61.06%，集中度较高。公司其他应收款较2020年底下降53.04%，主要系收回政府单位款项和资金往来款所致；从账龄上看，其他应收款账龄1年以内占37.76%、1~2年占17.35%，2~3年占19.32%；累计计提坏账准备0.93亿元，计提比例2.24%；从集中度看，其他应收款前五名余额合计占85.83%，集中度高。公司存货较2020年底增长41.76%，主要系代土地整治业务持续投入所致；存货主要包括代土地整治成本409.22亿元、房地产开发成本20.23亿元和开发产品3.75亿元。

表 7 截至 2021 年底公司其他应收款前五名情况

单位名称	款项性质	金额 (亿元)	账龄	占比 (%)
重庆高新技术产业开发区管理委员会建设管理局	政府单位款项	13.10	1 年以内 2~4 年	32.26
重庆高新技术产业开发区土地利用事务中心	政府单位款项	8.01	1~2 年 4~5 年	19.73
重庆晋愉峰秀房地产有限公司	资金往来	5.13	1 年以内 1~5 年	12.63
重庆都市农业发展有限公司	资金往来	4.92	1 年以内 4~5 年	12.12

重庆骄杨地产有限公司	资金往来	3.69	1 年以内 1~5 年 5 年以上	9.09
合计	--	34.85	--	85.83

注：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整理

截至 2021 年底，公司非流动资产较 2020 年底增长 14.92%。其中，因执行新金融准则，公司新增其他非流动金融资产和其他权益工具投资分别为 14.43 亿元和 9.92 亿元，主要为对重庆高新区内的产业基金及企业的股权投资。公司投资性房地产较 2020 年底增长 2.36%，主要为用于出租的房屋建筑物，主要位于石桥铺、二郎、金凤镇和含谷镇等地段。公司在建工程较 2020 年底增长 105.57%，主要系对科学城电子信息产业孵化园、高新区科创示范项目一期（总部园）、重庆大学产业技术研究院一期项目建筑工程及科学会堂等项目投入所致。公司其他非流动资产较 2020 年底增长 10.99%，主要系基础设施及代建项目投入及购置长期资产所致，其中购置的长期资产为公司本部购置的 3 宗土地，账面价值 26.35 亿元，未来用于房地产项目建设。从构成看，公司其他非流动资产主要由基础设施项目投入成本 313.77 亿元、政府划拨的整治储备用地 30.27 亿元和购置的长期资产 29.11 亿元构成。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额较 2021 年底增长 5.21%，主要来自存货、在建工程和其他非流动资产等科目的增加。资产结构较上年底变动不大。

表 8 截至 2022 年 3 月底公司受限资产情况

科目	受限金额(亿元)	受限原因
货币资金	1.68	冻结资金、定期存单
投资性房地产	67.11	借款抵押、资产冻结
在建工程	13.88	借款抵押
合计	82.67	--

资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月底，公司受限资产合计 82.67 亿元，占资产总额的比重为 7.20%，主要为用于借款抵押的房屋建筑物。整体看，公司资产受限比例不高。

3. 资本结构

跟踪期内，公司所有者权益规模持续增长，其中实收资本和资本公积占比高，以货币注资

为主，所有者权益稳定性好。

截至 2021 年底，公司所有者权益 374.82 亿元，较 2020 年底增长 22.85%。其中，公司实收资本和资本公积分别为 50.50 亿元和 261.46 亿元，较 2020 年底增加 20.00 亿元和 42.92 亿元，主要系收到的政府注资和政府债券资金等。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益 402.70 亿元，较 2021 年底增长 7.44%，主要系收到政府货币注资，所有者权益结构保持相对稳定。

跟踪期内，公司债务规模有所增长，构成以长期债务为主，债务负担较重，面临一定的集中兑付压力。

截至 2021 年底，公司负债总额较 2020 年底增长 15.14%，负债构成以非流动负债为主。

表 9 公司负债主要构成情况

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
流动负债	128.80	19.17	139.50	18.03	152.17	18.89
短期借款	11.57	1.72	18.90	2.44	8.14	1.01
其他应付款	22.21	3.31	19.99	2.58	34.79	4.32
一年内到期的非流动负债	81.92	12.19	84.42	10.91	92.73	11.51
非流动负债	543.09	80.83	634.15	81.97	653.43	81.11
长期借款	420.45	62.58	434.95	56.22	460.24	57.13
应付债券	91.67	13.64	182.01	23.53	176.55	21.92
长期应付款	15.33	2.28	9.49	1.23	8.94	1.11
专项应付款	10.65	1.59	3.16	0.41	3.16	0.39
负债总额	671.89	100.00	773.65	100.00	805.61	100.00

注：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和财务报表整理

截至 2021 年底，公司流动负债较 2020 年底增长 8.30%。其中，公司短期借款较 2020 年底增长 63.32%，主要由信用借款 12.14 亿元和保证借款 6.76 亿元构成；短期借款年利率分布于 3.70%~4.35%之间。公司其他应付款较 2020 年底下降 9.99%，主要由财政局拨款、保证金及押金构成；从集中度看，前五大单位的其他应付款合计占其他应付款余额的 50.82%，其中往年收到重庆市沙坪坝区和九龙坡区的代土地整治储备中心的土地专项债券资金合计 7.03 亿元。公司一年内到期的非流动负债较 2020 年底

增长 3.05%，其中一年内到期的长期借款占 93.99%。

截至 2021 年底，公司非流动负债较 2020 年底增长 16.77%。其中，公司长期借款较 2020 年底增长 3.45%，包含一年内到期的长期借款在内，质押借款 158.19 亿元，质押物为经营性资产收益权；抵押借款 91.13 亿元，抵押物为公司房产；保证借款 151.10 亿元，信用借款 113.87 亿元；长期借款年利率分布于 3.70%~5.80%之间。公司应付债券较 2020 年底增长 98.55%，系公司本部及下属子公司 2021

年累计发行各类债券面值合计 104.00 亿元所致。公司长期应付款较 2020 年底下降 38.06%，主要系偿还非标类融资所致；长期应付款（含一年内到期的部分）由融资租赁款 10.31 亿元和中国进出口银行重庆分行借款 3.27 亿元构成，本报告将其纳入全部债务核算。公司专项应付款较 2020 年底下降 70.35%，主要系公司将以前年度收到的项目资金由专项应付款转入资本公积所致，专项应付款构成主要为基础设施代建业务收到的项目资本金。

截至2022年3月底，公司负债总额较2021年底增长4.13%，主要系其他应付款和长期借款增长所致，负债构成仍以非流动负债为主。

截至2022年3月底，公司全部债务较2020年底增长20.24%，其中短期债务占13.51%，债务构成以长期债务为主。截至2022年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较2020年底均有所下降，公司整体债务负担较重。

表 10 公司有息债务情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年底	2021 年底	2022 年 3 月底
短期债务	93.49	103.31	100.87
长期债务	527.44	626.45	645.73
全部债务	620.93	729.76	746.60
资产负债率	68.77	67.36	66.67
全部债务资本化比率	67.05	66.07	64.96
长期债务资本化比率	63.35	62.57	61.59

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2022年4—12月、2023年和2024年公司需偿还的有息债务规模分别为101.17亿元、156.25亿元和166.62亿元，面临一定的集中兑付压力。

4. 盈利能力

2021 年，公司营业总收入同比有所增长，但营业利润率有所下滑，公允价值变动收益和政府补贴对公司利润总额形成重要补充。

2021 年，公司营业总收入同比增长 7.98%，营业成本同比增长 6.66%，营业利润率下降至 18.72%。

2021 年，公司期间费用同比增长 28.71%，其中管理费用占 57.94%，财务费用占 37.64%。同期，公司期间费用率为 9.88%，同比小幅提升。

2021 年，公司投资性房地产和其他非流动金融资产的公允价值变动收益分别为 1.59 亿元和 1.37 亿元；其他收益主要为公司收到的政府补贴；公允价值变动收益和其他收益合计占利润总额的比重为 76.53%，政府补贴和公允价值变动收益对利润总额形成重要补充。

2021 年，公司净资产收益率和总资本收益率同比均有所下滑。

表 11 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业总收入	28.24	30.50	7.25
营业成本	21.40	22.83	5.38
期间费用	2.34	3.01	0.71
其他收益	3.25	4.32	0.00
公允价值变动收益	2.12	2.95	0.00
利润总额	8.85	9.50	1.17
营业利润率	21.84	18.72	25.37
总资本收益率	0.99	0.92	--
净资产收益率	2.60	2.33	--

注：2022 年 1—3 月其他收益 17.05 万元

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7.25 亿元，相当于 2021 年全年的 23.79%；利润总额 1.17 亿元；营业利润率较 2021 年有所上升。

5. 现金流

2021 年，公司收到前期代土地整治项目回款，现金收入比大幅提升；投资活动现金持续净流出且缺口不断扩大，资金来源主要依赖筹资活动。未来，公司在建及拟建项目尚需投资额较大，公司面临较大的融资压力。

2021 年，公司经营活动现金流入同比增长 90.12%，主要系收回前期代土地整治项目未结清的回款以及收到的往来款大幅增长所致；同期，公司经营活动现金流出同比增长 80.69%，主要系代土地整治项目的大规模投入以及支付

的往来款项增长所致。2021 年，公司现金收入比大幅上升至 211.96%。同期，公司经营活动现金持续净流入。

2021 年，公司投资活动现金流入规模小；投资活动现金流出同比大幅增长 47.97%，投资活动现金流出以基础设施代建和自建经营性项目投入的现金为主；投资活动现金净流出规模扩大。

2021 年，公司筹资活动现金流入同比增长较快，其中吸收投资收到的现金 48.20 亿元，其余为取得借款收到的现金；同期，公司筹资活动现金流出主要以偿付债务本金及利息支付的现金为主；2021 年，公司筹资活动现金持续净流入，对公司经营活动和投资活动资金需求形成重要支撑。

表 12 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	66.08	125.62	22.44
经营活动现金流出小计	62.89	113.64	33.90
经营活动现金流量净额	3.18	11.97	-11.46
投资活动现金流入小计	0.10	0.02	0.02
投资活动现金流出小计	56.48	83.58	21.50
投资活动现金流量净额	-56.38	-83.56	-21.49
筹资活动现金流入小计	224.79	278.82	87.34
筹资活动现金流出小计	188.27	150.55	52.15
筹资活动现金流量净额	36.52	128.27	35.18
现金收入比	130.00	211.96	90.19

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2022 年 1—3 月，公司经营活动产生的现金流量净额-11.46 亿元，投资活动产生的现金流量净额为-21.49 亿元，筹资活动产生的现金流量净额为 35.18 亿元。未来，公司在建及拟建项目尚需投资额较大，公司面临较大的融资压力。

6. 偿债指标

公司短期偿债能力指标较强，长期偿债能力指标弱，或有负债风险可控，间接融资渠道畅通。

截至 2022 年 3 月底，公司流动比率较 2020 年底有所提升，速动比率较 2020 年底有所下降，上述指标均维持在较高水平；现金短期债务比为 1.14 倍，短期偿债能力指标表现较强。

2021 年，公司 EBITDA 为 11.17 亿元，同比增长 9.06%，EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 均小幅提升，长期偿债能力指标表现弱。

表 13 公司偿债能力指标（单位：%、倍）

项目	2020 年底	2021 年底	2022 年 3 月底
短期偿债能力指标			
流动比率	386.44	428.48	415.19
速动比率	149.20	117.94	113.24
现金短期债务比	0.61	1.09	1.14
长期偿债能力指标			
EBITDA 利息倍数	0.42	0.59	--
全部债务/EBITDA	60.64	65.35	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

截至 2021 年底，公司对外担保余额 1.23 亿元，担保比率 0.33%，全部为对公司参股企业植恩生物技术股份有限公司的担保。

截至 2021 年底，公司共获得银行授信 1324.37 亿元，未使用额度 737.07 亿元，间接融资渠道畅通。

7. 公司本部（母公司）分析

公司本部主要承担管理协调职能，具体业务实施由子公司负责，2021 年公司本部实现营业收入规模小，债务负担轻。

截至 2021 年底，公司本部资产总额 449.96 亿元，较 2020 年底增长 44.91%，主要系公司本部融资导致货币资金增加以及其他应收款中的往来款增长所致。其中流动资产占 28.58%、非流动资产占 71.42%，资产以长期股权投资和其他应收款为主。截至 2021 年底，公司本部货币资金 54.01 亿元。

截至 2021 年底，公司本部所有者权益 312.72 亿元，较 2020 年底增长 6.59%，主要系收到重庆市财政局增资 20.00 亿元计入实收资

本所致。

截至 2021 年底，公司本部负债总额 137.24 亿元，较 2020 年底大幅增加 120.11 亿元，主要系公司本部收到大规模往来款以及新增债券融资所致。公司本部负债总额中非流动负债占 51.39%，负债结构相对均衡，以应付债券和其他应付款为主。公司本部资产负债率 30.50%，全部债务资本化比率 20.56%，债务负担轻。

2021 年，公司本部开始实现营业总收入，全部来自于材料销售。2021 年，公司本部实现营业总收入 320.39 万元，得益于当年实现投资收益 2.17 亿元，公司本部利润总额 1.51 亿元。

现金流方面，2021 年，公司本部经营活动现金流净额为 10.76 亿元，主要为母子公司之间的往来借款支出；投资活动现金流净额-55.71 亿元，主要为公司股权投资支出；筹资活动现金流净额 80.76 亿元，主要来自股东注资和债务融资。

截至 2022 年 3 月底，公司本部资产总额 468.81 亿元，所有者权益为 312.26 亿元，负债总额 156.56 亿元；资产负债率 33.39%，全部债务 84.91 亿元，全部债务资本化比率 21.38%。2022 年 1—3 月，公司本部未实现营业总收入，利润总额-0.47 亿元。

九、外部支持

跟踪期内，公司在资金注入、股权划拨及财政补贴等方面获得有力的外部支持。

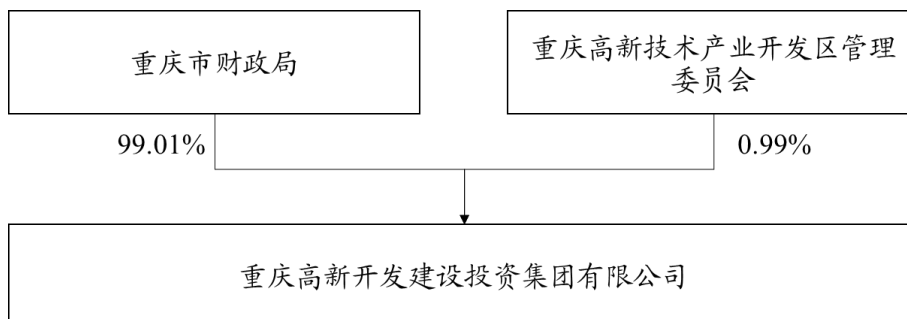
2021 年，公司分别收到重庆市财政局注入资金 20.00 亿元和 14.40 亿元，分别计入“实收资本”和“资本公积”。同期，公司收到股东划拨的重庆育成发展有限公司股权，增加“资本公积”0.33 亿元；收到财政补贴 4.32 亿元，计入“其他收益”，主要包括运营补贴、税收返还、财税体制收入、农村路补助资金等。

十、结论

基于对公司经营风险、财务风险及外部支持

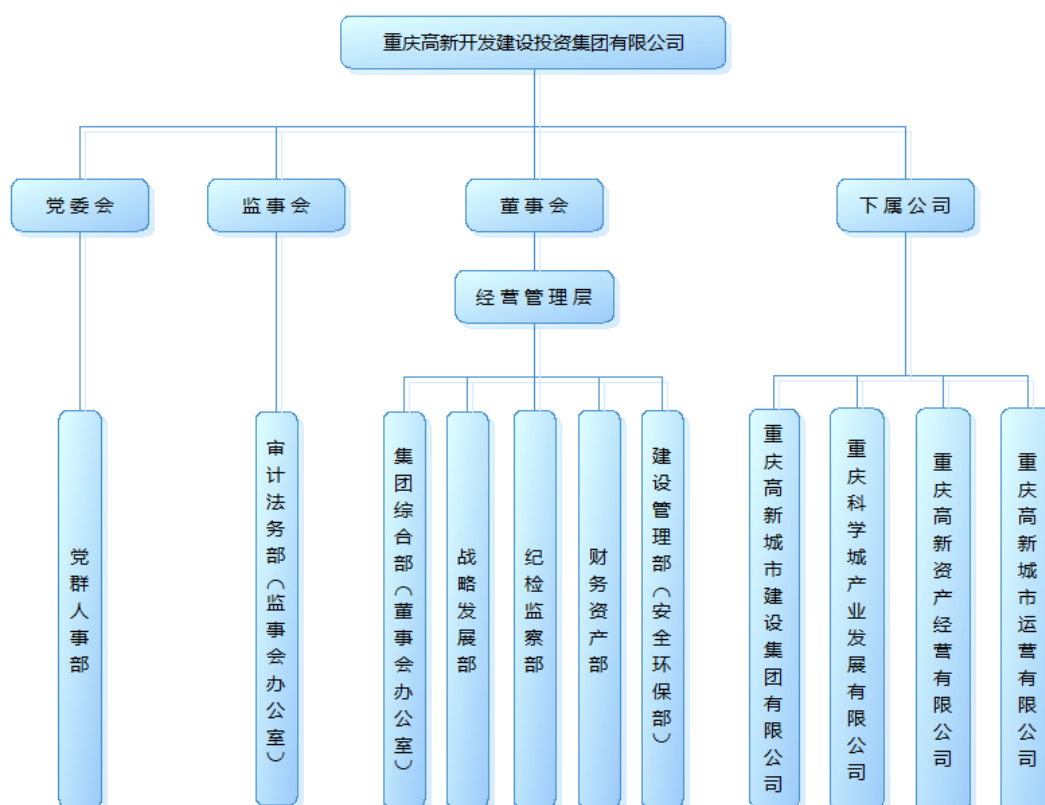
等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月底公司合并范围内一级子公司情况

公司名称	注册资本 (万元)	业务性质	持股比例(%)		表决权比例 (%)	取得方式
			直接	间接		
重庆科学城城市建设集团有限公司	448669.69	基础设施建设、区域土地开发、房地产开发等	100.00	0.00	100.00	划拨
重庆科学城科技产业发展有限公司	36100.00	基础设施建设、区域土地开发、房地产开发、园区国有资产经营等	61.22	38.78	100.00	划拨
重庆科学城高新产业发展有限公司	70000.00	商业综合体管理服务、企业总部管理、信息技术咨询服务、会议及展览服务、非居住房地产租赁、普通货物仓储服务等	73.09	26.91	100.00	划拨
重庆西部国际涉农物流加工区建设发展有限公司	51100.00	基础设施建设、区域土地开发、房地产开发进行投资、建设、管理和资本运作等	31.31	7.83	87.35	划拨
重庆科学城城市运营集团有限公司	100000.00	城乡市容、市政设施、城市绿化等管理	100.00	0.00	100.00	设立
重庆科学城投资控股有限公司	200000.00	投资咨询服务	50.00	50.00	100.00	设立

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	75.03	56.73	113.03	115.26
资产总额(亿元)	876.63	976.99	1148.46	1208.30
所有者权益(亿元)	265.46	305.10	374.82	402.70
短期债务(亿元)	109.13	93.49	103.31	100.87
长期债务(亿元)	446.94	527.44	626.45	645.73
全部债务(亿元)	556.06	620.93	729.76	746.60
营业总收入(亿元)	30.94	28.24	30.50	7.25
利润总额(亿元)	11.17	8.85	9.50	1.17
EBITDA(亿元)	12.96	10.24	11.17	--
经营性净现金流(亿元)	4.47	3.18	11.97	-11.46
财务指标				
现金收入比(%)	43.03	130.00	211.96	90.19
营业利润率(%)	19.68	21.84	18.72	25.37
总资本收益率(%)	1.43	0.99	0.92	--
净资产收益率(%)	3.95	2.60	2.33	--
长期债务资本化比率(%)	62.74	63.35	62.57	61.59
全部债务资本化比率(%)	67.69	67.05	66.07	64.96
资产负债率(%)	69.72	68.77	67.36	66.67
流动比率(%)	347.70	386.44	428.48	415.19
速动比率(%)	154.85	149.20	117.94	113.24
经营现金流动负债比(%)	2.96	2.47	8.58	--
现金短期债务比(倍)	0.69	0.61	1.09	1.14
EBITDA 利息倍数(倍)	0.46	0.42	0.59	--
全部债务/EBITDA(倍)	42.90	60.64	65.35	--

注：2022 年一季度财务数据未经审计；已将其其他流动负债和长期应付款中有息部分调整至全部债务计算
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	0.00	18.20	54.01	38.96
资产总额(亿元)	278.46	310.50	449.96	468.81
所有者权益(亿元)	263.46	293.38	312.72	312.26
短期债务(亿元)	0.00	1.40	10.42	10.56
长期债务(亿元)	0.00	15.73	70.53	74.35
全部债务(亿元)	0.00	17.13	80.94	84.91
营业总收入(亿元)	0.00	0.00	0.03	0.00
利润总额(亿元)	0.00	-0.08	1.51	-0.47
EBITDA(亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流(亿元)	-2.41	-17.68	10.76	-11.31
财务指标				
现金收入比(%)	*	*	1538.60	*
营业利润率(%)	*	*	-7.64	*
总资产收益率(%)	*	0.02	0.77	--
净资产收益率(%)	*	-0.03	0.48	--
长期债务资本化比率(%)	0.00	5.09	18.40	19.23
全部债务资本化比率(%)	0.00	5.52	20.56	21.38
资产负债率(%)	5.39	5.52	30.50	33.39
流动比率(%)	136.06	2953.74	192.81	168.82
速动比率(%)	136.06	2953.74	173.38	152.85
经营现金流动负债比(%)	-16.07	-1262.85	16.13	--
现金短期债务比(倍)	*	13.00	5.19	3.69
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/	--

注：2022 年一季度财务数据未经审计；公司未提供母公司现金流量表补充资料，故无法计算母公司 EBITDA 等相关数据；标示*号的数据因分母为零，数据无穷大

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期 ×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] ×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
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%
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%
经营现金流动负债比	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其含义

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 评级展望设置及其含义

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