

信用评级公告

联合〔2021〕7622号

联合资信评估股份有限公司通过对西部（重庆）科学城江津园区开发建设集团有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定西部（重庆）科学城江津园区开发建设集团有限公司的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年七月三十日

西部（重庆）科学城江津园区开发建设集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2021 年 7 月 30 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	bbb		评级结果		AA ⁺
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评级结果	
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	2	
			企业管理	3	
			经营分析	2	
财务风险	F5	现金流	资产质量	4	
			盈利能力	3	
			现金流量	4	
		资本结构		2	
		偿债能力		5	
调整因素和理由				调整子级	
外部支持				7	

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

分析师：张 铖 李志昂

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

评级观点

西部（重庆）科学城江津园区开发建设集团有限公司（以下简称“公司”）是江津区重要的基础设施投融资建设主体和园区开发建设主体，负责西部（重庆）科学城江津园区（除德感工业园）和珞璜工业园的基础设施建设项目、土地整理投资建设等业务。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了公司外部发展环境良好，业务专营性强，在资本注入、股权划拨和财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。同时，联合资信也关注到公司未来项目资金支出压力大、资金占用明显、债务规模增长较快且债务负担偏重、短期偿债压力较大、公司对子公司管控情况有待观察等因素可能对公司的信用水平带来不利影响。

西部（重庆）科学城江津园区是成渝地区双城经济圈重要战略支点，随着江津区以及该园区不断开发建设，公司有望保持稳健经营。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信认为，公司主体长期信用风险很低。

优势

- 外部发展环境良好。**江津区是重庆市传统工业强区，2018—2020年，江津区生产总值增长较快，分别为902.3亿元、1036.7亿元和1109.4亿元。按可比价计算，2020年较上年增长3.90%；西部（重庆）科学城江津园区2020年GDP为386亿元，占全区34.7%。
- 业务专营性强。**公司是江津区重要的基础设施投融资建设主体和园区开发建设主体，负责西部科学城江津园区（除德感工业园）和珞璜工业园的基础设施建设项目、土地整理投资建设等业务，在所负责区域业务专营性强。
- 持续获得有力的外部支持。**公司在政府资本注入、专项资金、财政补贴、股权划拨等方面获得有力的外部支持，2018—2020年和2021年1—4月获得的主要上述支持金额合计分别为16.28亿元、3.09亿元、11.82亿元和10.65亿元。

关注

1. **未来项目资金支出压力大。**截至2021年4月底，公司主要在建和拟建工程建设项目总投资218.93亿元，尚需投资97.11亿元；土地整理业务在建和拟建项目总投资37.67亿元，尚需投资13.56亿元；主要代建业务总投资40.50亿元，尚需投资2.90亿元。
2. **资金占用明显。**截至2020年底，公司应收账款、其他应收款、存货和其他非流动资产占资产总额的比重分别为10.09%、6.75%、51.76%和16.46%，对公司资金占用明显。
3. **债务规模增长较快，债务负担偏重。**2018—2020年底，公司全部债务规模持续增长，年均复合增长10.39%，截至2021年4月底为405.17亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为59.34%和57.21%。
4. **短期偿债压力大。**2018—2020年底，公司现金短期债务比分别为0.37倍、0.54倍和0.22倍，对短期债务保障能力弱。
5. **公司对子公司管控有待观察。**目前，公司重组时间尚短，对子公司管控情况有待观察。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 4 月
现金类资产(亿元)	30.28	44.11	21.32	31.59
资产总额(亿元)	636.36	701.12	723.40	745.48
所有者权益(亿元)	284.19	290.28	303.02	303.08
短期债务(亿元)	82.71	81.98	98.39	102.77
长期债务(亿元)	226.05	274.69	277.84	302.40
全部债务(亿元)	308.75	356.66	376.23	405.17
营业收入(亿元)	27.17	26.11	28.54	9.48
利润总额(亿元)	5.50	5.29	5.06	0.72
EBITDA(亿元)	5.80	5.70	5.74	--
经营性净现金流(亿元)	-15.53	2.46	2.02	3.50
营业利润率(%)	15.45	16.40	15.48	14.13
净资产收益率(%)	1.80	1.68	1.51	--
资产负债率(%)	55.34	58.60	58.11	59.34
全部债务资本化比率	52.07	55.13	55.39	57.21
流动比率(%)	373.61	401.16	390.45	413.44
经营现金流动负债比	-12.66	1.87	1.48	--
现金短期债务比(倍)	0.37	0.54	0.22	0.31
EBITDA 利息倍数(倍)	0.33	0.43	0.38	--
全部债务/EBITDA(倍)	53.25	62.57	65.50	--

注：2018-2020 年合并财务数据为追溯调整数据；其他流动负债有息部分已调整至短期债务核算，长期应付款有息部分已调整至长期债务核算；“/”代表不适用；

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--	--

声 明

一、本报告引用的资料主要由西部（重庆）科学城江津园区开发建设集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、该公司信用等级自 2021 年 7 月 30 日至 2022 年 7 月 29 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

西部（重庆）科学城江津园区开发建设集团有限公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

西部（重庆）科学城江津园区开发建设集团有限公司（以下简称“公司”）原名重庆市福昊餐饮文化管理有限公司、重庆市福昊企业服务有限公司，成立于2017年6月30日，由重庆双福建设开发有限公司（以下简称“双福建司”）投资设立，持股比例100%。2021年3月19日，重庆市江津区人民政府根据《重庆市江津区人民政府关于组建西部（重庆）科学城江津园区开发建设集团有限公司（暂定名）有关事项的通知》将双福建司持有的重庆市福昊企业服务有限公司100.00%股权，无偿划转至重庆市江津区国有资产监督管理委员会，并将重庆市福昊企业服务有限公司更名为西部（重庆）科学城江津园区开发建设集团有限公司，同时授权重庆市江津区国有资产监督管理委员会（以下简称“江津区国资委”）履行对公司的出资人职责。同时，重庆市江津区人民政府将公司的注册资本金增加至30亿元。

2021年3月30日，依据《重庆市江津区人民政府关于重庆市江津区滨江新城开发建设集团有限公司国有股权划转有关事项的通知》，江津区国资委将重庆市江津区滨江新城开发建设集团有限公司（以下简称“滨江新城”）100.00%股权无偿划转至公司，本次股权无偿划转以2021年3月31日为基准日。2021年4月28日，依据《重庆市江津区人民政府关于重庆市江津区珞璜开发建设集团有限公司国有股权划转有关事项的通知》，江津区国资委将重庆市江津区珞璜开发建设集团有限公司（以下简称“珞璜公司”）100.00%股权无偿划转至公司，本次股权无偿划转以2021年4月30日为基准日。上述事项属于同一控制下企业合并，视同合并后的报告主体自最终控制方开始控制时点起一直存在。

2021年7月6日，公司名称更名为现名。截至2021年7月底，公司唯一股东和实际控制人为江津区国资委，注册资本为30.00亿元。2021年7月30日，公司收到股东注入的实收资本3.00亿元，全部资本将于2041年12月30日前缴足。

公司是江津区重要的基础设施投融资建设主体和园区开发建设主体，业务范围涵盖西部（重庆）科学城江津园区（除德感工业园）和珞璜工业园，经营业务以工程建设、土地整理、代建业务为主。

截至2021年7月底，公司本部内设综合部（董事会办公室）、投资发展部、财务部（财务结算中心）、资产运营部、工程管理部（安全环保部）、审计法务部（监事会办公室）、纪检工作部共7个部门；截至2021年4月底，合并范围一级子公司2家。

截至2020年底，公司合并资产总额723.40亿元，所有者权益303.02亿元（少数股东权益1.31亿元）。2020年，公司实现营业收入28.54亿元，利润总额5.06亿元。

截至2021年4月底，公司合并资产总额745.48亿元，所有者权益303.08亿元（少数股东权益1.31亿元）。2021年1—4月，公司实现营业收入9.48亿元，利润总额0.72亿元。

公司注册地址：重庆市江津区双福街道南北大道390号；法定代表人：黄黎。

二、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，

2020 年我国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后

置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间**。具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 1 2017-2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度 (括号为两年平均增速)
GDP (万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速 (%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30 (5.00)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50 (6.80)
固定资产投资增速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60 (2.90)
社会消费品零售总额增速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90 (4.20)
出口增速 (%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速 (%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70 (4.50)
公共财政收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长

25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出经

济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年底下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出实体经济融资需求仍较为旺盛。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年底增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年底增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020

年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1—3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50% 和 5.30%。其中 1—2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协

调发展。

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏**；随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强势增长**；**固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化**：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计 2021 年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。**

三、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。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动中国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台应运而生。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。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。2014 年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号，以下简称“《43 号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

(2) 行业监管与政策

2020 年，新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击，政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复，2020 年底以来，地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。

根据 2014 年《43 号文》，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 年及 2019 年，国内经济下行压力加大，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。

2020 年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，国家及时出台一系列政策，适度加大基建逆周期调节的力度，

明确基础设施投资建设重点方向，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看，2020年3月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。2020年4月，中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。2020年6月，发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服务能力等。2020年7月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括2020年新开工改造城镇老旧小区3.9万个等。

资金方面，2020年4月，中央政治局常务会议提出发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率。2020年地方政府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方政府专项债3.75万亿，积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目，且各省专项债券资金用于项目资本金的规模占该省

专项债券规模的比例在20%的基础上可适当上调，有助于保障地方重大项目资本金来源，缓解城投企业重大基建项目资本金压力。《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》指出，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

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2021年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020年12月，中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021年3月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性债务增量。2021年4月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。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，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表2 2020年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件/会议名称	核心内容及主旨
2020年2月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020年3月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度
2020年4月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用
2020年4月	国家发改委	2020年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务	增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展
2020年6月	国家发改委	关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知	针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了4大领域17项建设任务。公布了120个新型城镇化示范县
2020年7月	国务院	全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见	明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资
2020年8月	国务院	中华人民共和国预算法实施条例	明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算”

2020年12月	--	中央经济工作会议	加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系
2021年4月	国务院	关于进一步深化预算管理制度改革的意见	强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。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，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险

资料来源：联合资信整理

（3）行业发展

城投企业作为城市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。受城投企业剥离地方政府融资职能，城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

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，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济环境

江津区是重庆市传统工业强区和城市发展重点区域，近年来，江津区经济实力不断增强，产业结构进一步优化；受减税降负以及疫情影响，江津区一般公共预算收入持续下降，财政自给能力较弱。

（1）江津区概况

江津区位于重庆西南部，东邻重庆市巴南

区、綦江区，南界贵州省习水县，西接重庆市永川区、四川省合江县，北靠重庆市璧山区、九龙坡区、大渡口区。全区幅员面积 3218 平方公里，辖 5 个街道、25 个镇，截至 2019 年底江津区总人口 150 万人，幅员面积和人口分别排全市第 9 位和第 4 位。

江津区是重庆市传统工业强区。江津工业起步于上世纪 60 年代三线建设时期，重庆长风机械制造有限公司（以下简称“长风公司”）、重庆齿轮箱有限责任公司（以下简称“重齿公司”）等多家大型国有军工企业迁入江津。江津工业园区成立于 2002 年，是重庆市政府首批批准的 16 个特色工业园区之一，由双福工业园、珞璜工业园、德感工业园、白沙工业园组成，2015 年成为继重庆两江新区、西永微电园后的第三个千亿级园区，工业园区产值常年排位区县特色园区之首。江津区基本形成装备制造、汽摩及零部件、新型材料、电子信息、食品工业五大百亿级产业集群，连续 15 年跻身重庆工业十强区县。东风小康汽车（重庆）有限公司是江津区首家产值超 100 亿元企业，重齿公司、潍柴重庆汽车有限公司、玖龙纸业（重庆）有限公司荣获重庆市长质量管理奖。以富硒产业为代表的农产品加工业发展迅速，2020 年可实现产值 100 亿元。

江津区是重庆市重点发展区域。江津是重庆西南向综合交通枢纽，境内长江黄金水道 127 公里（占全市近 1/5），重庆二环高速、三环高速、渝泸高速、四面山高速在此交汇，成渝铁路、渝黔铁路、渝贵铁路穿境而过，轨道交通 5 号线加快建设，3 号线远期将延伸于此，年吞吐能力 1500 万吨的珞璜铁路综合物流枢纽和年吞吐能力 1000 万吨的珞璜长江枢纽港即将建成，水公铁联运交通优势明显。江津区是承接重庆主城功能疏

解的重要区域，有 200 平方公里在重庆二环高速以内，集聚了双福农贸城、和润汽摩城、攀宝钢材市场等一批市级专业市场。

2018—2020 年，江津区地区生产总值增长较快，分别为 902.3 亿元、1036.7 亿元和 1109.4 亿元。按可比价计算，2020 年较上年增长 3.90%。分产业看，第一产业实现增加值 117.8 亿元，同比增长 14.74%；第二产业实现增加值 623.0 亿元，同比增长 4.79%；第三产业实现增加值 368.7 亿元，同比增长 8.57%。三次产业比重由 9.9: 57.3: 32.8 调整为 10.6: 56.1: 33.3。

工业经济稳中有升。2020 年，江津区实现工业增加值 481.2 亿元，较上年增长 3.8%，占全区地区生产总值的 43.4%。规模以上工业增加值较上年增长 3.7%。全年规模以上工业总产值较上年同口径增长 4.5%。五大支柱产业中：消费品（食品）加工业增长 12.5%，汽车摩托车制造业下降 9%，装备制造业增长 8.1%，材料制造业增长 2.7%，电子信息制造业增长 21.8%。

全年固定资产投资总额比上年增长 5.2%。分产业看，第一产业投资增长 26.2%；第二产业投资增长 5.9%；第三产业投资增长 4.6%。从投资类型看，建设与改造投资增长 4.8%；房地产开发投资增长 6.0%。民间投资增长 2.1%。

2018—2020 年，受减税降负以及疫情影响，江津区一般公共预算收入持续下降，分别为 71.23 亿元、65.49 亿元和 61.21 亿元。其中，2020 年江津区税收收入 42.27 亿元，占一般公共预算收入的比重为 69.06%。2018—2020 年，江津区一般公共预算支出分别为 134.95 亿元、138.94 亿元和 126.90 亿元，2020 年财政自给率为 48.23%，江津区财政自给能力较弱。

（2）西部（重庆）科学城江津园区和珞璜工业园概况

西部（重庆）科学城江津园区区域条件优越，是成渝地区双城经济圈重要战略支点，行业特色鲜明，珞璜工业园是重庆南部重要的大工业大物流基地，为公司发展创造了良好的外部条件。

2021 年 3 月，西部（重庆）科学城江津园区（以下简称“科学城江津园区”）开园挂牌，同时成立科学城江津园管委会。按照规划，西部（重庆）科学城计划成为具有全国影响力的科技创新中心核心区，引领区域创新发展的综合性国家科学中心，区域规划区域范围 1198 平方公里，涉及北碚、沙坪坝、九龙坡、江津、璧山 5 个区。其中，科学城江津园区位于最南端，包括江津双福（约 70 平方公里）、圣泉（约 50 平方公里）和德感（约 80 平方公里）3 个街道全域，规划面积约 200 平方公里。科学城江津园区努力打造为西部（重庆）科学城南部科创中心、商贸中心、科技成果转化基地和高品质生活宜居地。

科学城江津园区实行区委书记、区政府区长双主任制，区政府常务副区长任常务副主任，负责具体工作；区政府其他相关副区长任副主任，负责各专项工作。科学城江津园区管委会辖区双福工业园发展中心、德感工业园发展中心、滨江新城建设管理中心 3 个中心具体抓落实。

科学城江津园区 2020 年 GDP 为 386 亿元，占全区 34.7%，占重庆高新区的 1/5；规上工业总产值 795 亿元，占全区 58.5%；城市建成区 60 平方公里，常住人口 50 万人，占重庆高新区的 28.5%。

区域条件优越。科学城江津园区处在“一带一路”、长江经济带、西部陆海新通道的联接点上，是成渝地区双城经济圈重要战略支点。现有成渝、九永、绕城三条高速，国道 G244，省道 S544、S105 三条干线横穿全境，合璧津高速公路即将建成，江泸北线高速公路已开工建设，15 分钟可达规划中的重庆新机场，50 分钟到达重庆江北国际机场；规划年吞吐能力 1000 万吨的兰家沱港口，地处长江黄金水道，有铁路专用线与成渝铁路古家沱货运编组站接轨，与重庆绕城高速、渝泸高速无缝连接，“水公铁”联运优势突出；轨道交通 5 号线江津至跳蹬段 2022 年春节前通车运营，渝昆高铁、成渝铁路

改造项目已经开工，将构成立体化“15 分钟交通便利圈”，形成水陆空轨综合交通枢纽。

行业特色鲜明。科学城江津园区已入驻世界 500 强、中国 500 强企业 23 家，规上企业 241 家，集聚了重庆潍柴发动机、重庆齿轮箱、中冶赛迪、重庆 ABB、三一国杰、益海嘉里、中粮、小康汽车、潍柴汽车等大型企业，已形成装备制造、消费品工业、汽摩等主导优势产业集群，整车、整机等龙头产品初具规模，无人机、内燃机、齿轮箱、增压器等战略产品全国一流，先后获评国家新型工业化（装备制造）产业示范基地、国家新型工业化食品（粮油加工）产业示范基地。双福国际农贸城、和润国际汽摩城、攀宝钢材市场、英利五金机电城等大型专业市场，年商品流通额达 700 亿元。预计到 2025 年，装备制造产业、消费品工业、汽摩产业三大主导产业产值分别达 300 亿元、400 亿元、250 亿元，批发和零售业商品销售额达 500 亿元，商品流通额实现 1000 亿元、总部经济实现 600 亿元。

珞璜工业园区 2005 年设立，位于重庆市江津区，园区总规划面积 50 平方公里，分为 A 区（10 平方公里）和 B 区（40 平方公里），于 2005 年 4 月正式成为重庆市级特色工业园。珞璜工业园区借助“水公铁”多式联运交通优势及江津综合保税区对外开放平台优势，已形成装备制造、新型材料、现代物流三大主导产业。先后入驻海亮集团、宁波金田铜业、香港敏华、德国杜拉维特、香港玖龙纸业、韩国现代 EP、伟星新材、宝湾物流、中国物流等企业 900 余家，协议引资超 2000 亿元，其中世界 500 强企业 5 家、中国 500 强企业 6 家，已投产企业 500 余家。珞璜电厂技改项目、三峡电缆二期、中国物流、颖峰、维斯顿管业、众硕车业等项目建成投用。海亮铜业、华美电力、山城电器一期、维斯顿实业、恒大国际文化城等项目有序推进。新引进金田铜业、碧桂园等 113 个项目，协议引资 160.80 亿元。其中：工业项目 102 个，协议引资 96.70 亿元。

2020 年，珞璜工业园实现工业总产值 511.4 亿元，同比增长 3.9%，其中规上工业企业 120 户，实现规上产值 434.7 亿元，同比增长 3.1%。

四、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2021 年 7 月底，公司注册资本 30.00 亿元，实收资本 3.00 亿元；公司唯一股东和实际控制人为江津区国资委。

2. 企业规模及竞争力

公司是江津区重要的基础设施投融资建设主体和园区开发建设主体，业务范围主要为科学城江津园区（除德感工业园）和珞璜工业园；公司与江津区其他主要基建主体业务区域范围不存在重叠，在所属范围内业务专营性强。

公司是江津区重要的基础设施投融资建设主体和园区开发建设主体，负责西部科学城江津园区（除德感工业园）和珞璜工业园的基础设施建设项目、土地整理投资建设等业务，目前具体业务由下属子公司滨江新城（滨江新城本部和子公司双福建司）和珞璜公司负责。滨江新城是江津区滨江新城区域和双福新区唯一的基础设施建设主体，承担了滨江新城区域和双福新区的道路、桥梁、公园及场馆建设等多项城市基础设施的建设项目；珞璜公司是江津区珞璜工业园区内重要的基础设施投资建设和运营主体，承担园区内重大基础设施建设项目的施工和管理等任务。上述两家子公司 2020 年主要财务数据如下表。

表 3 子公司 2020 年主要财务数据（单位：亿元、%）

子公司名称	资产总额	所有者权益	资产负债率	全部债务	营业收入
滨江新城	514.05	228.60	55.53	261.12	20.53
珞璜公司	208.51	73.62	64.69	118.49	7.80

资料来源：公司提供

除公司外，江津区其他基础设施建设主体还包括重庆市江津区华信资产经营(集团)有限公司（以下简称“江津华信”）和重庆市四面

山旅游投资有限公司（以下简称“四面山投资”）。江津华信是江津区重要的基础设施和园区开发投资建设主体，业务范围涉及江津区几江城区大部分区域和科学城江津园区的德感工业园（江津华信子公司重庆市德感工业园区建设有限公司负责，园区总体规划面积 23 平方公里，建成区面积约 11 平方公里）、白沙工业园

（江津华信子公司重庆白沙建设有限公司负责）、现代农业园等，实际控制人为江津区国资委。四面山投资是江津区四面山景区旅游基础设施建设开发建设及景区运营主体，实际控制人为江津国资中心。上述公司业务范围不存在重叠，公司在所属范围业务专营性强。

表 4 江津区主要基建主体 2020 年财务数据（单位：亿元、%）

公司名称	职能定位	实际控制人	资产总额	所有者权益	资产负债率	全部债务	营业收入	利润总额
公司	江津区重要的基础设施投融资建设主体和园区开发主体，负责西部科学城江津园区（除德感工业园）和珞璜工业园的基础设施建设项目、土地整理投资建设等业务	江津区国资委	723.40	303.02	58.11	376.23	28.54	5.06
江津华信	江津区重要的基础设施和园区开发投资建设主体，业务范围涉及江津区几江城区大部分区域和科学城江津园区的德感工业园，白沙工业园、现代农业园等	江津区国资委	518.06	214.89	58.52	242.79	19.71	5.36
四面山投资	江津区四面山景区旅游基础设施建设开发建设及景区运营主体	江津国资中心	147.70	68.13	53.87	74.79	9.04	0.81

资料来源：根据公开资料整理

3. 人员素质

公司高级管理人员具备一定的相关行业经验和管理经验，员工素质能满足公司的经营发展需要。

截至 2021 年 4 月底，公司到位的高级管理人员包括董事长和总经理各 1 人。

黄黎女士，1976 年生，本科学历；历任江津区投资促进办公室办公室副主任、重庆市江津区公路管理处公路轴载管理科科长、重庆市江津区交通运输综合行政执法支队路政监督科科长、重庆市双福建设开发有限公司副总经理；2021 年 4 月至今任公司董事长。

郑颖女士，1981 年生，本科学历；历任江津区双福工业园促建部副部长，江津区双福新区（街道、工业园）党政办副主任，江津区白沙

工业园管委会副主任、党委委员；2021 年 4 月至今任公司总经理。

截至 2021 年 4 月底，公司共有员工 485 人，从年龄结构划分，30 岁以下的 87 人，30~50 岁的 344 人，50 岁以上的 54 人；从文化程度划分，本科学历及以上的 276 人，大专及以下学历 209 人。公司人员构成能满足公司发展需求。

4. 外部支持

近年来，公司在资本注入、股权划拨和财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。

作为江津区重要的基础设施投融资建设主体和园区开发主体，近年来，公司下属子公司获得的主要外部支持情况明细如下。

表 5 近年来公司主要获得的外部支持（单位：万元）

年份	子公司	政府文件号	政府文件名称	资产名称	金额	会计科目
2018 年度	滨江新城	双福工业园发（2018）13 号	重庆市江津区双福工业园管理委员+C16 会关于给与财政补贴的通知	现金	19939.64	其他收益
		双福工业园发（2018）1 号	重庆市江津区双福工业园管理委员会关于增加资本性投入的通知	现金	11240.00	资本公积

		津财产业〔2019〕74号	重庆市江津区财政局关于重庆市江津区津通有限责任公司项目资本金投入的批复	现金	43887.81	资本公积
		津财产业〔2019〕73号	重庆市江津区财政局关于重庆市江津区睦邻房地产开发有限公司项目资本金投入的批复	现金	6667.36	资本公积
		江津府〔2018〕81号、江津府办发〔2018〕183号	《重庆市江津区人民政府关于同意重庆市江津区滨江工程开发有限公司等3家区属国有企业股东变更有关事项的批复》、《重庆市江津区人民政府办公室关于印发重庆市江津区属国有企业改革工作方案的通知》	股权	71035.45	资本公积
		津轨纪〔2018〕1号	关于轨道5号线跳蹬至江津段项目建设第五次调度会会议纪要	现金	10000.00	专项应付款
			小计		162770.26	
2019年度	滨江新城	双福工业园发〔2019〕16号	重庆市江津区双福工业园管理委员会关于给与财政补贴的通知	现金	19000.00	其他收益
		双福工业园发〔2019〕17号	重庆市江津区双福工业园管理委员会关于增加资本性投入的通知	现金	1635.47	资本公积
		津财产业〔2019〕74号	重庆市江津区财政局关于重庆市江津区津通有限责任公司项目资本金投入的批复	现金	4597.57	资本公积
		津财产业〔2019〕73号	重庆市江津区财政局关于重庆市江津区睦邻房地产开发有限公司项目资本金投入的批复	现金	1697.00	资本公积
		项目资本金	项目资本金	现金	2470.79	资本公积
		银行凭证	收财政局工程款（双溪还房项目）	现金	1500.00	专项应付款
			小计		30900.83	
2020年度	滨江新城	重庆市江津区人民政府（办公室）请示件办理单	重庆市江津区财政局关于2020年第二批专项债券资金分配方案的请示	现金	27400.00	专项应付款
		重庆市江津区人民政府（办公室）请示件办理单	重庆市江津区财政局关于2020年第三批专项债券资金分配方案的请示	现金	23253.00	专项应付款
		关于给予财政补贴的通知	重庆市江津区双福工业园发展中心关于给予财政补贴的通知	现金	17200.00	其他收益
		关于给予财政补贴的通知	重庆市江津区双福工业园发展中心关于给予财政补贴的通知	现金	1800.00	其他收益
		关于资产划转的决定	重庆市江津区双福工业园发展中心关于资产划转的决定	雨污水管网	48456.35	资本公积
			小计		118109.35	
2021年度 1-4月	滨江新城	关于给予财政补贴的通知	重庆市江津区双福工业园发展中心关于给予财政补贴的通知	现金	20000.00	其他收益
		津财债[2021]17号	重庆市江津区财政局关于下达2021年再融资专项债券资金预算的通知	现金	58318.00	专项应付款
	珞璜公司	津财债[2021]17号	重庆市江津区财政局关于下达2021年再融资专项债券资金预算的通知	现金	28218.00	专项应付款
			小计		106536.00	

资料来源：公司提供

5. 企业信用记录

根据《企业信用报告》（授信机构版，统一社会信用代码：91500116MA5UP1R479），截至

2021年7月9日，公司本部暂未发生信贷信息记录。

根据《企业信用报告》（授信机构版，统一

社会信用代码：91500116686219153C），截至2021年5月26日，重要子公司滨江新城无不良以及关注类信贷信息记录，滨江新城过往债务履约情况良好。

根据《企业信用报告（自主查询版）》（中征码：5000000000061287），截至2021年7月20日，重要子公司珞璜公司无未结清和已结清不良或关注类贷款。2018年发生3笔欠息，金额分别1288.43元（2018年6月22日结清）、562.22万元（2018年6月22日结清）和56.67万元（2018年12月24日结清），根据银行出具的证明，珞璜公司已将应付款项转至指定还款账户，由于银行新系统上线未正常运行，未于还款日成功扣款，已于第二日补扣。

五、管理分析

公司建立了较为完善的法人治理结构，部分成员暂缺，有待任命。公司已建立较为系统的经营管理制度，但公司重组成立时间短，制度执行情况和对子公司管控情况有待持续观察。

1. 法人治理结构

公司按照《公司法》及其他法律、行政法规的规定规范运作，并制定了《公司章程》。根据《公司法》和《公司章程》的相关规定，江津区国资委为公司全额出资人，公司不设股东会。

公司设董事会。董事会成员3人，由职工代表董事1人和非职工代表董事2人组成。董事每届任期三年，任期届满，经委派或选举可以连任。其中，董事长一人，为公司法定代表人。董事会成员目前空缺1人。

公司设立监事会，成员5人，其中职工代表2人。非职工代表出任的，由出资人委派或更换；职工代表出任的，由职工代表大会民主选举产生或更换。每届监事会的职工代表比例由出资人决定，但不得低于监事人数的三分之一。监事任期每届为三年，董事、高级管理人员不得兼任监事。监事会主席由出资人在监事中指定或罢免。监事会成员目前空缺1人。

公司设总经理1名，副总经理6名，由董事会决定聘任或者解聘。经出资人批准，董事可以兼任总经理。总经理对董事会负责。目前副总经理空缺6人。

2. 管理体制

根据公司经营管理的特點，公司在财务管理、融资管理、工程管理、人事管理制度、对外担保管理和子公司管理制度等方面建立了一整套较详细的管理制度体系。

根据《会计法》《企业会计准则》《企业会计制度》，结合公司内部财务管理的需要，制定了财务管理制度，包含财务收支及资金支付管理、往来款项管理、存货管理固定资产管理和对外投资管理等内容。公司及各子公司重大投（融）资行为、担保行为由集团公司集中统一管理；各公司主要负责人为本单位财务管理工作最终负责人。

根据国家相关法律法规、财政部《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》、公司章程等有关规章制度，公司制定了融资管理制度，公司财务部根据实际情况制定年度融资需求计划；财务部根据融资需求计划与金融机构洽谈；间接融资洽谈形成融资方案报公司分管领导审核、报主要领导审批、报公司党委会审议。

工程管理方面，公司按照工程管理办法的要求制定前期管理、实施过程管理、后期管理和竣工财务决算等方面的管理办法或实施细则，对公司工程各项工作依法管理，确保公司工程项目质量、工期、投资等控制目标的顺利实现。

对外担保方面，公司要求禁止为非区属国有企业和自然人提供融资担保。公司及子公司对外担保需逐级审批。经公司党委会审议后的担保方案按相关规定报公司董事会及股东进行审批。需在获得股东同意担保批复后，方可签订相关担保合同。

子公司管理方面，子公司在公司总体方针目标框架下，独立经营和自主管理。子公司管

理层按照原渠道管理，任期届满后由股东下发通知任命；中层干部由子公司按程序任命后报公司备案。公司向子公司下达年度经济指标，子公司形成实施方案报公司审议后执行。子公司重大对外投资、交易事项、对外担保和关联交易需提交公司董事会、党委会审议。

六、经营分析

1. 经营概况

公司经营业务以工程建设、土地整理、代建业务为主，近年来，公司营业收入波动增长，毛利率持续下降。

公司经营业务主体为下属两家子公司滨江新城（滨江新城本部和其子公司双福建司）和珞璜公司，公司本部暂无经营业务，主要职能

为管理、协调等各子公司。公司经营业务以工程建设、土地整理、代建业务为主，以房屋销售、污水处理、物业管理、供水工程安装、租赁等其他业务为辅。2018—2020年，受工程建设业务和土地整理业务影响，公司营业收入波动增长。从构成来看，工程建设收入占比波动下降、土地整理收入占比波动上升、代建管理业务收入占比持续下降，上述三项业务收入占比合计在95%左右。

毛利率方面，2018—2020年，公司综合毛利率持续下降，主要系土地整理业务受结算方式影响毛利率下降所致。

2021年1—4月，公司营业收入相当于2020年的33.22%，主要来自工程建设收入；综合毛利率较2020年保持相对稳定。

表6 公司营业收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018年			2019年			2020年			2021年1—4月		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
工程建设	24.01	88.38	11.54	14.50	55.52	13.29	16.73	58.65	14.12	7.99	84.26	12.82
土地整理	0.33	1.20	100.00	9.00	34.46	11.63	9.26	32.45	8.31	0.00	0.00	--
代建管理费	1.47	5.42	100.00	1.08	4.13	100.00	0.99	3.48	100.00	0.36	3.77	100.00
其他	1.36	5.00	55.51	1.54	5.90	47.53	1.55	5.43	52.09	1.14	11.98	24.15
合计	27.17	100.00	19.60	26.11	100.00	18.31	28.54	100.00	17.28	9.48	100.00	17.46

注：各项求和数与合计数不等系四舍五入所致（下同）

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

（1）工程建设

近年来，公司基础设施建设业务顺利推进，整体回款情况尚可，但受委托方结算进度影响收入大幅下降，毛利率持续增长；该业务未来投资额大，资金支出压力大。

公司工程建设业务由滨江新城本部、滨江新城子公司双福建司以及珞璜公司负责，委托方分别为重庆市江津滨江新城管理委员会（新更名为“重庆市江津区滨江新城建设管理中心”，以下简称“滨江新城建管中心”）、重庆市江津区双福工业园管理委员会（新更名为“重庆市江津区双福工业园发展中心”，以下简称“双福发展中心”）和重庆市江津区远达市政工程有限

公司（以下简称“远达公司”）。公司与委托方签订委托代建协议，自筹资金对授权范围内的基础设施项目进行投资建设（投资支出计入“存货”），负责工程项目从前期可行性研究、初步设计，建设期间的协调与管理。项目竣工验收后移交给委托方，委托方以公司实际发生的成本加成一比例进行结算，加成比例一般为8%~12%（滨江新城）和25%（珞璜公司），具体结算以代建项目结算函或成本结转确认函为准，公司以此确认收入。委托方一般在确认结算后的3年内向公司支付结算款项。

2018—2020年，公司工程建设收入受委托方结算影响而波动下降，受加成比例影响，该业务毛利率持续增长。2021年1—4月，公司

工程建设收入 7.99 亿元，毛利率为 12.82%。回款方面，2018—2020 年，公司分别收到回款金额 22.97 亿元（非现金资产抵账约 15 亿元）、15.92 亿元（非现金资产抵账 2.73 亿元）和 8.76 亿元（非现金资产抵账约 1.00 亿元），整体回款情况尚可，但 2020 年回款情况明显下降。

截至 2021 年 4 月底，公司主要在建项目预

计总投资 191.78 亿元，预计收入达 227.48 亿元，已投资 121.82 亿元。公司主要拟建项目为珞璜公司的珞璜智能家居产业园城市配套工程、珞璜工业园片区城市提升项目工程（一期），双福建司的双福中央公园等，预计总投资 27.15 亿元。公司基础设施建设业务未来投资额大，资金支出压力大。

表 7 截至 2021 年 4 月底公司主要在建工程建设项目情况（单位：亿元）

运营主体	项目名称	建设起止期间	总投资	已投资额	预计收入	计划投资		
						2021 年	2022 年	2023 年
滨江新城本部	江津区几江长江大桥	2012-2023	27.00	25.16	32.40	0.74	0.61	0.49
	篆山坪综合建设项目	2015-2022	12.50	12.41	15.00	0.04	0.04	0.00
	浒溪还房二期	2015-2022	9.30	9.00	11.16	0.10	0.20	0.00
	轨道交通延长线江津段	2016-2025	10.98	4.12	13.18	2.04	1.89	1.33
	滨江商务大厦	2020-2023	5.92	2.64	7.10	1.31	1.09	0.87
	新城佳苑	2020-2025	10.98	2.12	13.18	2.66	2.66	1.77
	德感中路	2014-2022	2.22	1.86	2.66	0.18	0.18	0.00
	德感防洪护岸二期工程	2015-2021	1.91	1.81	2.29	0.10	0.00	0.00
	江津中学滨江校区	2019-2024	4.49	1.76	5.39	1.00	1.00	0.50
	松林路	2015-2021	1.80	1.54	2.16	0.26	0.00	0.00
	双龙路	2018-2022	1.80	1.47	2.16	0.15	0.18	0.00
	管线搬迁工程	2013-2022	1.40	1.29	1.68	0.05	0.05	0.00
小计		--	90.30	65.18	108.36	8.63	7.90	4.96
双福建司	江津区双福长岭、高浒、三界等棚改区（城中村）改造项目	2017-2024	13.00	11.84	14.46	0.10	0.10	0.30
	枫林大道等道路	2013-2021	5.30	5.27	5.90	0.03	0.00	0.00
	双福老旧小区改造及配套设施项目	2019-2024	2.75	1.05	3.06	0.50	0.50	0.50
	双福智能产业园综合体项目	2019-2024	9.58	1.37	10.66	3.00	3.00	0.40
	双福新区园区基础设施综合提升项目	2020-2025	22.00	2.23	24.47	2.00	1.00	7.00
	团结湖大数据产业园区项目	2020-2025	3.60	0.68	4.00	0.55	1.00	0.50
小计		--	56.23	22.44	62.55	6.18	5.60	8.70
珞璜建司	碑亭安居房项目	2017-2021	2.00	1.99	2.50	0.01	0.00	0.00
	综合保税区项目	2015-2025	40.00	30.06	50.00	1.50	2.00	2.00
	渝黔铁路珞璜南站换乘枢纽配套工程	2019-2023	1.80	1.12	2.25	0.20	0.20	0.28
	绕城南片区十字干道	2019-2023	1.45	1.03	1.82	0.12	0.12	0.18
小计		--	45.25	34.20	56.57	1.83	2.32	2.46
合计		--	191.78	121.82	227.48	16.66	15.82	16.12

资料来源：公司提供

表 8 截至 2021 年 4 月底公司主要基础设施拟建项目情况（单位：万元）

运营主体	项目名称	建设起止期间	总投资	预计收入	计划投资		
					2021 年	2022 年	2023 年
滨江新城本部	篆山坪四号路道路工程	2022—2024	9300.00	11160.00	3720.00	3720.00	1860.00
	江津滨江新城核心区德滨路与成渝铁路并行段工程	2022—2024	11800.00	14160.00	7080.00	2360.00	2360.00

	江沪高速滨江新城互通	2022—2024	12000.00	14400.00	800.00	4800.00	2400.00
珞璜建司	珞璜智能家居产业园城市配套工程	2021—2025	64000.00	80000.00	4500.00	16000.00	22000.00
	珞璜工业园片区城市提升项目工程（一期）	2022—2024	10000.00	12500.00	0.00	3000.00	3000.00
	珞璜工业园北部片区产业基础设施配套开发工程	2021—2024	26000.00	32500.00	300.00	5000.00	5000.00
	珞璜工业园唐家湾片区场平工程	2021—2023	14000.00	17500.00	2000.00	10000.00	2000.00
	江津区珞璜新区城市公共停车场项目	2021—2024	70400.00	88000.00	70.00	9000.00	32000.00
双福建司	双福中央公园	2021—2022	24000.00	26697.60	8000.00	9000.00	7000.00
	双凤路商业及立体停车综合楼项目	2021—2022	18000.00	20023.20	4000.00	14000.00	0.00
	长江支流大溪河团结湖生态治理先行示范工程	2021—2022	12000.00	13348.80	4000.00	8000.00	0.00
合计		--	271500.00	330289.60	34470.00	84880.00	77620.00

资料来源：公司提供

（2）土地整理

受土地整理业务模式变化影响，近年来公司该业务收入大幅增长，但毛利率大幅下降，回款一般，未来在建和拟建项目的资金支出压力不大。

公司土地整理业务由滨江新城负责，负责区域为滨江新城区域和双福新区。公司自筹资金对授权范围内的标的土地进行可行性研究、环评、勘察、设计、报批和招投标等工作，以及工程建设期间所涉及的征地、拆迁、补偿和土地整理等工作（投资支出计入“存货”），使得标的土地具备可出让条件后由委托方收回，一般于每年年终进行结算。具体结算方式分为两类：第一类相关的土地资产不入账，公司以当年完成的土地整理面积为基础，按照每亩 5 万元与委托方（滨江新城建管中心）结算并提取土地整理管理费，以此确认收入，该结算模式的毛利率为 100%，委托方结算后在一定时间内支付结算款项；第二类是成本加成模式（2019 年新增模式），该类相关的土地资产入账存货科目，公司以实际发生的成本加成一定比例利润率与委托方进行结算，加成比例一般为 10%，具体以结算金额为准，委托方在确认结算后的

3 年内向公司支付结算款项。

近年来，公司确认收入的土地主要为圣泉街道中渡几江街道和双福新区 B5 地块。2018—2020 年，公司土地整理收入大幅增长，主要系 2018 年公司该业务按照第一类结算方式确认收入而规模很小，2019 年开始公司新增第二类结算方式确认收入而规模较大所致；受此影响，2019 年和 2020 年该业务毛利率大幅下降。2021 年 1—4 月，公司尚未确认该业务收入。回款方面，2018—2020 年，公司分别收到回款金额 0.27 亿元、0.33 亿元和 9.00 亿元，整体回款一般。

截至 2021 年 4 月底，公司主要在建土地整理项目预计总投资 10.50 亿元，已投资 8.21 亿元，预计收入 8.96 亿元，尚需投资额不大。公司拟建土地整理项目预计总投资 27.17 亿元，已投资额 15.90 亿元（前期土拍成本），尚需投资 11.27 亿元，预计可产生收入 22.27 亿元；其中第一类结算模式涉及土地面积 1523 亩，总投资 7.61 亿元，第二类结算模式涉及土地整理投资 19.55 亿元。公司土地整理未来投资额一般，资金支出压力不大。

表 9 截至 2021 年 4 月底公司主要在建土地整理项目情况（单位：年、亩、万元）

运营主体	项目名称	结算模式	建设期间	土地面积	总投资	已投资	预计确认收入	2021 年计划投资
滨江公司本部	A1-05-1	第一类	2020—2021	197.00	9850.00	5910.00	985.00	3940.00
	A9-11-3/02	第一类	2020—2021	49.00	2450.00	1470.00	245.00	980.00
	A9-09-2/02	第一类	2020—2021	206.00	10300.00	6180.00	1030.00	4120.00

双福建司	A3-05-2/03	第一类	2020—2021	65.00	3250.00	1950.00	325.00	1300.00
	德感大道地块	第二类	2020—2021	89.31	33224.49	27865.89	36546.94	5358.60
	新区 C3-05-1/01-2	第二类	2020—2021	28.54	8104.42	6677.42	8914.86	1427.00
	新区 B2-08-3/01	第二类	2020—2021	62.83	21302.50	18161.00	23432.75	3141.50
	新区 B5-08-1/01-1	第二类	2020—2021	48.07	16499.50	13894.00	18149.45	2605.50
合计		--	--	745.75	104980.91	82108.31	89629.00	22872.60

资料来源：公司提供

表 10 截至 2021 年 4 月底公司主要拟建土地整理项目情况（单位：年、亩、万元）

运营主体	项目名称	结算模式	建设期间	土地面积	总投资	已投资	预计确认收入	未来投资计划	
								2021 年	2022 年
滨江 滨新城本部	A2-08-1/02	第一类	2021—2022	195.00	9750.00	0.00	975.00	5850.00	3900.00
	A3-07-1/02		2021—2022	126.00	6300.00	0.00	630.00	3780.00	2520.00
	A3-10-1		2021—2022	94.00	4700.00	0.00	470.00	2820.00	1880.00
	C4-01-2/02		2021—2022	58.00	2900.00	0.00	290.00	1740.00	1160.00
	A11-01-1		2022—2023	250.00	12500.00	0.00	1250.00	--	7500.00
	A10-03-2/01		2022—2023	110.00	5500.00	0.00	550.00	--	3300.00
	M3-04-1		2023—2024	690.00	34500.00	0.00	3450.00	--	--
	圣泉街道社区地块	第二类	2021—2022	54.06	20111.29	16867.69	22122.42	3243.60	--
	德感街道 A5-04-3/02		2022—2023	75.00	20750.00	17000.00	22825.00	--	17000.00
	德感街道 A5-04-3/02		2022—2023	59.68	16512.26	13528.26	18163.49	--	13528.26
	中渡社区浒溪地块		2023—2024	45.46	16457.01	14184.01	18102.71	--	--
双福建司	新区 B2-08-2/01	第二类	2022—2023	82.89	28937.40	23964.00	31831.14	--	2500.00
	新区 A5-06-1/01-2 号		2022—2023	54.71	17872.20	14589.60	19659.42	--	1600.00
	新区 A5-06-2/01-2 号		2022—2023	14.68	4794.80	3914.00	5274.28	--	500.00
	双福新区 A6-03-3/01 号		2022—2023	354.53	19262.84	12172.24	21189.12	--	3500.00
	C4-10-1/01 号地块		2023—2024	60.42	23885.54	20260.34	26274.09	--	--
	B3-03-13/01 号地块		2023—2024	29.92	10012.95	8217.75	11014.25	--	--
	C4-10-1/01 号地块		2023—2024	42.79	16917.49	14350.09	18609.24	--	--
合计			--	2397.14	271663.78	159047.98	222680.16	17433.60	58888.26

资料来源：公司提供

（3）代建业务

因工程业务模式转变，公司代建业务收入持续下降，收入回款情况较好，但投入成本回款情况差；该业务未来投资规模不大，业务收入或将持续下降。

公司代建业务由珞璜建司负责。根据重庆市江津区人民政府与公司签订的《委托代建协议》，公司依据江津区政府或珞璜工业园管委会（新更名为“重庆市江津区珞璜工业园发展中

心”，以下简称“珞璜发展中心”）制定的区域内建设总体规划，负责征地拆迁、地质勘探、建筑设计、项目招投标、基础设施及拆迁还建房建设施工等工作。工程代建管理费按工程建设投入资金的 10%确认，每个会计年度结算一次，公司将代建管理费净额确认为收入，故该业务毛利率 100%。代建工程成本（即项目融资、建设成本及附属土地拆迁成本）每个会计年度结算一次，将在项目竣工结算后分三年返还，

每年返还的金额以公司向珞璜发展中心的请示及批复为准。江津区政府将代建工程成本和代建工程管理费拨到珞璜发展中心，再由珞璜发展中心向公司支付。

会计处理上，公司将代建工程成本计入“其他非流动资产”科目中核算，并体现在“购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金”；代建管理费确认为主营业务收入，回款计入现金流量表中“销售商品、提供劳务收到的现金”；收到成本返还款时，冲减“其他非流动资产”，现金流量表中计入“收到的其他与投资活动有关的现金”。

2018—2020 年，公司代建收入持续下降，主要系 2018 年之后部分新开工的项目不采取代建管理费净额法确认收入，结算模式为远达

公司与公司进行全额结算收入（计入工程建设收入）所致。2021 年 1—4 月，公司代建收入 0.36 亿元。回款方面，2018—2020 年，公司工程代建管理费回款金额分别为 1.52 亿元、1.11 亿元和 0.52 亿元，回款情况较好。根据江津区政府及珞璜发展中心出具资金划拨说明，2018—2019 年，公司收到代建工程成本返还分别为 5.91 亿元、5.12 亿元。2020 年和 2021 年 1—4 月，公司暂未收到工程代建管理费和工程成本回款。

截至 2021 年 4 月底，公司主要在建代建项目计划总投资 40.50 亿元，已投资 37.60 亿元，未来投资规模不大，且无拟建项目，未来该业务收入或将持续下降。

表 11 截至 2021 年 4 月底公司代建业务主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	建设期间	总投资额	已投资额	拟回购金额	收入累计回款金额	2021 年投资计划	2022 年投资计划	2023 年投资计划
马南大道项目	2010—2022	80000.00	78622.43	88000.00	6000.00	1000.00	377.57	0.00
中兴大桥项目	2010—2023	18000.00	15809.39	19800.00	1000.00	500.00	1000.00	690.61
进港大道项目	2015—2022	13000.00	11820.90	14300.00	1182.09	800.00	379.10	0.00
平场项目	2010—2023	120000.00	112629.46	132000.00	10000.00	2500.00	3000.00	1870.54
供水项目	2014—2022	14000.00	12455.20	15400.00	1245.52	600.00	944.80	0.00
市政管网项目	2013—2023	25000.00	21558.86	27500.00	2155.89	1500.00	1000.00	941.14
“水公铁”综合物流枢纽基础设施建设项目	2016—2023	135029.85	123105.33	148532.84	7080.83	4000.00	3500.00	4424.52
合计	--	405029.85	376001.56	445532.84	28664.33	10900.00	10201.47	7926.81

资料来源：公司提供

3. 未来发展

科学城江津园区作为西部（重庆）科学城的一个重要片区，既是江津区自身发展的未来所在，也是整个西部片区新的增长点，公司未来将围绕以下几方面发展。

一是围绕建设科学城南部科创中心，推动科技集团参与完善“七通一平”及配套基础设施，助推优质民企入驻，做大做优科技创新平台。通过基础设施建设、片区开发、产业引育等举措，高标准建设团结湖大数据智能产业园，加快完善基础设施，引进智能化、大数据研发平台和产业化企业，发展大数据服务、软件服

务、数字内容产业和智能硬件、传感器、人工智能、5G 应用、物联网产业，培育大数据智能化应用场景，加快打造数字产业集群。

二是围绕建设科学城南部商贸中心，加快建设双福 CAZ（中央活力区）商圈、滨江新城 CBD（中央商务区）商圈，布局高端发展生产性服务业，多样化升级生活性服务业，壮大高端商贸、现代物流、文化旅游、金融服务、科技信息、商务会展等现代服务业。将双福商圈打造为服务科学城、辐射渝西地区的市级新兴核心商圈。

三是围绕建设科技成果转化基地，推动团

结湖大数据公司等国有企业积极与高校院所、龙头央企、社会资本合作，争取大科学装置、大科学中心、高校科研机构等战略科技力量落地，引进各类创新平台和研究机构、高新技术企业等创新主体。

四是围绕建设高品质生活宜居地，持续完善城市服务功能配套，布局优质公共服务资源、高端城市服务配套商设施，打造智慧城市、公园城市。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2018—2020 年追溯调整报表以及 2021 年 1—4 月财务报表，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了三年一期连审，并出具标准无保留意见的审计结论。

合并范围方面，2019 年，公司新增政府无偿划拨的二级子公司双福建司、重庆市江津区津通有限责任公司（以下简称“津通公司”）、重庆市江津区睦邻房地产开发有限公司（以下简称“睦邻房地产”）和重庆市江津区华博水务

有限公司，属于同一控制企业合并；投资设立 6 家子公司。2020 年，公司投资成立的 2 家子公司。2021 年 1—4 月，公司新增政府无偿划拨的一级子公司滨江新城和珞璜建司、二级子公司重庆市江津区琅山建设工程质量检测有限公司（以下简称“琅山建设”）和重庆市江津区兰台档案整理服务有限公司（以下简称“兰台档案”），属于同一控制下企业合并；投资设立 1 家子公司。因上述事项属于同一控制下企业合并¹以及投资设立，公司合并财务数据可比性强。截至 2021 年 4 月底，公司合并范围子公司 24 家，其中一级子公司两家，分别为滨江新城和珞璜建司。

2. 资产质量

近年来，公司资产规模持续增长，资产构成以流动资产为主；应收类款项、存货、其他非流动资产规模大，对资金占用明显，资产质量一般。

2018—2020 年底，公司资产规模持续增长，年均复合增长 6.62%。截至 2020 年底，公司资产总额较上年底增长 3.18%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表 12 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2018 年底		2019 年底		2020 年底		2021 年 4 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	458.06	71.98	527.16	75.19	533.78	73.79	551.89	74.03
货币资金	30.28	4.76	42.31	6.03	21.26	2.94	31.59	4.24
应收账款	53.78	8.45	62.98	8.98	72.97	10.09	73.06	9.80
其他应收款	40.96	6.44	48.85	6.97	48.86	6.75	53.65	7.19
存货	326.43	51.30	354.22	50.52	374.41	51.76	377.04	50.55
非流动资产	178.30	28.02	173.96	24.81	189.62	26.21	193.59	25.97
投资性房地产	37.53	5.90	43.79	6.25	48.09	6.65	48.09	6.45
其他非流动资产	128.32	20.17	113.74	16.22	119.09	16.46	122.40	16.42
资产总额	636.36	100.00	701.12	100.00	723.40	100.00	745.85	100.00

资料来源：根据公司审计报告整理

2018—2020 年底，公司流动资产规模持续

增长，年均复合增长 7.95%。截至 2020 年底，

¹对因同一控制下增加的子公司，公司编制合并财务报表时，调整了合并资产负债表的期初数，将该子公司本年年初至报告期末的收入、费用、利润、现金流量纳入合并利润表或合并现金流量

表，同时对比较报表的相关项目进行调整，视同合并后的报告主体自最终控制方开始控制时点起一直存在。

公司流动资产较上年底增长 1.26%。

2018—2020 年底，公司货币资金波动下降，年均复合下降 16.21%。截至 2020 年底，公司货币资金较上年底下降 49.75%，主要系偿还债务及支付项目款项所致。货币资金中受限比例为 0.57%，系保证金 4.03 亿元及法院冻结款项 807.00 万元（工程纠纷）。

2018—2020 年底，公司应收账款持续增长，年均复合增长 16.49%，主要系与各委托方、财政局的应收工程款、土地整理款增加所致，2020 年底较上年底增长 15.87%。应收账款账龄基本全部在 4 年以内，且各年账龄较为分散，累计计提坏账 0.01 亿元；应收账款前五大欠款方金额合计占比 99.64%，集中度很高，具体情况见下表。

表13 截至2020年底公司应收账款前五名情况
(单位：亿元、%)

账龄	余额	账龄	占比
重庆市江津区双福工业园发展中心	53.38	0-4 年	73.15
重庆市江津区滨江新城建设管理中心	11.66	1 年以内	15.98
重庆市江津区财政局	1.05	0-3 年	1.44
重庆市江津区远达市政工程有限公司	6.09	1 年以内	8.34
重庆市江津区珞璜工业园发展中心	0.53	1 年以内	0.72
合计	72.71	--	99.64

资料来源：公司审计报告

2018—2020 年底，公司其他应收款持续增长，年均复合增长 9.23%，2020 年底较上年底变化不大，主要系政府单位往来款（34.32 亿元）、非关联方往来款（11.36 亿元）、关联方往来款（1.37 亿元）、保证金（2.00 亿元）。其他应收款账龄较为分散，一年以内的占 24.29%、1~3 年的占 11.83%、3~5 年的占 19.75%、5 年以上的占 30.89%。坏账准备计提方面，截至 2020 年底按账龄分析法计提坏账准备的其他应收款共计提坏账准备 0.56 亿元，计提比例为 1.15%。公司其他应收款前五名金额合计占比 72.62%，集中度较高，主要系与江津区政府、国资委、财政局、委托方的往来款。考虑到欠款单位主

要为政府相关单位，回收风险较小。

表14 截至2020年底公司其他应收款前五名情况
(单位：亿元、%)

欠款单位	金额	账龄	占比
重庆市江津区人民政府	17.05	0-5 年	34.50
重庆市江津区滨江新城建设管理中心	9.11	0-5 年	18.43
重庆市江津区双福工业园发展中心	3.93	0-2 年	7.95
重庆市江津区国有资产监督管理委员会	3.00	2-3 年	6.07
重庆市江津区财政局	2.80	1 年以内	5.67
合计	35.89	--	72.62

资料来源：公司审计报告

2018—2020 年底，公司存货持续增长，年均复合增长 7.10%，2020 年底较上年底增长 5.70%。存货中开发成本占 99.99%，主要由土地整理成本、项目建设成本构成。截至 2020 年底，公司计提存货跌价准备 0.09 亿元。

2018—2020 年底，公司非流动资产规模波动增长，年均复合增长 3.12%，2020 年底较上年底增长 9.00%，主要系其他非流动资产、固定资、投资性房地产增加所致。

2018—2020 年底，公司投资性房地产持续增长，年均复合增长 13.19%，全部为房屋建筑物；2019 年底较上年底增长 16.68%，主要系双福发展中心拨付价值 2.70 亿元地下车库抵减应付双福建司的款项、存货转入 1.40 亿元、暂估预转（达到预定使用状态，尚未办理正式的财务决算）投资性房地产 1.00 亿元和公允价值变动 1.08 亿元所致；2020 年底较上年底增长 9.81%，主要系珞璜发展中心将已建成的珞城大厦无偿划给珞璜建司以及双福发展中心拨付巴福门面、定制商品房车库、福城北苑车库等抵减应付双福建司的款项。

2018—2020 年底，公司其他非流动资产波动下降，年均复合下降 3.67%，2020 年底较上年底增长 4.70%，主要系珞璜建司代建业务成本投入增加所致。公司其他非流动资产包含代建项目资产 104.65 亿元和市政道路、水库、土地、体育场馆等公益性资产 14.44 亿元，目前

尚未明确该部分公益性资产置换计划。

截至 2021 年 4 月底，公司合并资产总额较上年底增长 3.05%，资产结构较上年底变化不大。其中，货币资金较上年底增长 48.61%；其他应收款较上年底增长 9.81%，主要系往来款增加所致。公司受限资产 31.23 亿元，包括货币资金 4.11 亿元、存货土地 18.66 亿元、投资性房地产 3.72 亿元和其他非流动资产中土地 4.56 亿元，占资产总额的 4.19%，受限比例较低。

3. 资本结构

近年来，受政府支持和利润留存影响，公司权益规模有所增长，权益稳定性较好。

2018—2020 年底，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 3.26%，截至 2020 年底为 303.02 亿元，较上年底增长 4.39%，主要系资本公积和未分配利润增长所致。其中，资本公积和未分配利润分别占 80.83%和 18.49%。所有者权益结构稳定性较好。

截至 2020 年底，公司暂未收到实收资本²。

2018—2020 年底，公司资本公积持续增长，

年均复合增长 1.94%，主要系政府历年划拨的土地、股权、资金和部分公益性资产。截至 2020 年底，公司资本公积为 244.93 亿元，较上年底增长 3.44%，主要系政府划拨价值 4.53 亿元的雨污水管网至双福建司、划拨价值 0.21 亿元的良好场资产至滨江新城、划拨价值 2.04 亿元的商业房产建筑至珞璜建司、滨江新城子公司收到财政拨款入的项目资本金 1.18 亿元所致。2018—2020 年底，公司未分配利润不断增长，年均复合增长 8.90%，截至 2020 年底为 56.04 亿元。

截至 2021 年 4 月底，公司所有者权益 303.08 亿元，较上年底增长 0.02%，较上年底变化不大。

公司负债规模和有息债务规模持续增长，债务结构以长期债务为主，债务负担偏重，公司在 2022 年将面临较大集中偿付压力。随着在建和拟建项目的持续推进，公司未来债务负担或将加重。

2018—2020 年底，公司负债规模持续增长，年均复合增长 9.26%，2020 年底较上年底增长 2.32%，较上年底变化不大。公司负债结构以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

表 15 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

科目	2018 年底		2019 年底		2020 年底		2021 年 4 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	122.60	34.81	131.41	31.99	136.71	32.52	133.49	30.17
短期借款	7.80	2.21	12.45	3.03	11.30	2.69	15.02	3.40
其他应付款	26.28	7.46	33.70	8.20	23.61	5.62	15.10	3.41
一年内到期的非流动负债	69.13	19.63	57.28	13.94	82.92	19.73	74.44	16.83
非流动负债	229.56	65.19	279.42	68.01	283.67	67.48	308.91	69.83
长期借款	106.96	30.37	121.69	29.62	135.55	32.24	152.80	34.54
应付债券	102.34	29.06	138.39	33.69	128.37	30.54	131.84	29.80
长期应付款	16.75	4.76	14.60	3.55	13.92	3.31	17.77	4.02
专项应付款	3.42	0.97	4.42	1.08	5.47	1.30	5.52	1.25
负债总额	352.17	100.00	410.83	100.00	420.38	100.00	442.40	100.00

资料来源：根据公司审计报告整理

2018—2020 年底，公司流动负债持续增长，年均复合增长 5.60%。截至 2020 年底，公司流

² 2021 年 7 月 30 日，公司收到股东资金注入的实收资本 3.00 亿元。

动负债较上年底增长 4.03%，主要系一年内到期的非流动负债增长所致。

2018—2020 年底，公司短期借款波动增长，年均复合增长 20.34%，2020 年底较上年底下降 9.24%，其中保证借款 4.62 亿元，信用借款 4.68 亿元，质押借款 2.00 亿元。

2018—2020 年底，公司其他应付款波动下降，年均复合下降 26.94%，2020 年底较上年底下降 29.96%，主要系应付当地国有企业、非关联方往来款、借款减少所致。其中，保证金 1.79 亿元、借款 15.30 亿元、非关联方往来款 5.93 亿元。

2018—2020 年底，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长 9.52%，2020 年底较上年底增长 44.77%，其中一年内到期的长期借款 32.79 亿元、一年内到期的应付债券 42.87 亿元和一年内到期的长期应付款 7.26 亿元。

2018—2020 年底，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 11.16%，2020 年底较上年底增长 1.52%，较上年底变化不大。

2018—2020 年底，公司长期借款持续增长，年均复合增长 12.57%，公司较上年底增长 11.39%，其中保证借款 96.84 亿元、质押借款 32.37 亿元、信用借款 18.61 亿元、抵押借款 20.52 亿元，重分类至一年内到期的长期借款 32.79 亿元。

2018—2020 年底，公司应付债券波动增长，年均复合增长 12.00%，2020 年底较上年底下降 7.24%，主要由企业债券 24.47 亿元、中期票据 17.44 亿元、定向工具 60.24 亿元、公司私募债券 28.09 亿元、项目收益债 15.52 亿元和债权融资计划 25.49 亿元组成，重分类至一年内到期部分 42.87 亿元。

2018—2020 年底，公司长期应付款持续下降，年均复合下降 8.84%，2020 年底较上年底下降 4.68%，系有息性质的融资租赁款。专项应付款增长较快，主要为政府改造建设等项目相关款项的专项资金。

截至 2021 年 4 月底，公司负债总额较上年底增长 5.24%，仍以非流动负债为主。其中，公司短期借款较上年底增长 33.01%；其他应付款较上年底下降 36.02%，主要系借款和往来款减少所致；一年内到期的非流动负债较上年底下降 10.22%；其他流动负债较上年底增长 390.78%，主要系发行 9 亿元短期融资券以及一年内到期的应付债券利息调整所致；长期借款较上年底增长 12.72%，应付债券较上年底增长 2.70%。

有息债务方面，2018—2020 年底，公司全部债务持续增长，年均复合增长 10.39%，2020 年底较上年底增长 5.49%，其中短期债务占 26.15%、长期债务占 73.85%。从债务指标看，2018—2020 年，公司资产负债率和长期债务资本化比率波动增长，全部债务资本化比率持续增长，2020 年底较上年底分别下降 0.49 个、增长 0.26 个和下降 0.79 个百分点。

截至 2021 年 4 月底，公司全部债务较上年底增长 7.69%，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分别增长 1.23 个、1.82 个和 2.11 个百分点。公司债务负担偏重。

表 16 公司有息债务情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 4 月
短期债务	82.71	81.98	98.39	102.77
长期债务	226.05	274.69	277.84	302.40
全部债务	308.75	356.66	376.23	405.17
资产负债率	55.34	58.60	58.11	59.34
全部债务资本化比率	52.07	55.13	55.39	57.21
长期债务资本化比率	44.30	48.62	47.83	49.94

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2021 年 4 月底，公司有息债务期限分布如下表，2022 年公司面临较大集中兑付压力。

表 17 截至 2021 年 4 月底公司有息债务分布情况
（单位：亿元、%）

项目	2021 年 5-12 月	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年以后	合计
银行	26.15	45.80	39.49	19.79	60.51	191.74

借款						
应付债券	25.52	57.25	26.85	23.37	17.08	150.06
其他	23.55	18.62	13.80	3.83	3.53	63.34
合计	75.21	121.67	80.14	46.99	81.12	405.14
占比	18.56	30.03	19.78	11.60	20.02	100.00

注：合计数为本金部分

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

近年来，公司收入波动增长，利润规模小幅下降，利润总额对政府补助依赖较大。

2018—2020 年，公司营业收入波动增长，年均复合增长 2.48%，2020 年同比增长 9.27%，主要系工程建设和土地整理收入增长所致；同期，营业成本年均复合增长 3.95%，2020 年同比增长 10.65%，基本与营业收入变动匹配；营业利润率小幅波动，2020 年同比下降 0.92 个百分点。

表 18 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—4 月
营业收入	27.17	26.11	28.54	9.48
营业成本	21.85	21.33	23.60	7.83
期间费用	0.83	1.05	1.39	0.59
其他收益	2.12	2.02	2.08	0.20
利润总额	5.50	5.29	5.06	0.72
营业利润率	15.45	16.40	15.48	14.13
总资本收益率	0.87	0.75	0.70	--
净资产收益率	1.80	1.68	1.51	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从期间费用看，2018—2020 年，公司期间费用总额持续增长，年均复合增长 29.41%，2020 年同比增长 32.18%，主要系职工薪酬、折旧摊销等管理费用；财务费用因利息资本化而为负数。期间费用率分别为 3.05%、4.02%和 4.86%。

2018—2020 年，公司利润总额持续下降，年均复合下降 4.07%。同期，公司其他收益均超过 2.00 亿元，主要为基础设施代建补偿款和污水处理补助等款项。利润总额对政府补

助依赖较大。

盈利指标方面，2018—2020 年，公司总资产收益率和净资产收益率均持续下降，2020 年分别同比下降 0.05 个百分点和 0.16 个百分点。公司整体盈利能力一般。

2021 年 1—4 月，公司实现营业收入 9.48 亿元，相当于 2020 年的 33.22%，其他收益 0.20 亿元，利润总额 0.72 亿元，相当于 2020 年的 14.23%。

5. 现金流分析

近年来，公司经营活动现金净流量由负转正，实际收现质量有所提升但仍较差；公司投资活动资金缺口较大；筹资活动现金流规模较大，由净流入转为净流出；未来随着基建项目和土地整理业务的持续投入，公司对外筹资需求较强。

经营活动方面，2018—2020 年，公司经营活动现金流入波动幅度较大，年均复合增长 3.91%，2020 年同比下降 10.20%。其中，2020 年销售商品、提供劳务收到的现金为 17.34 亿元，同比增长 15.58%；2018—2020 年，公司现金收入比不断增长，收现质量有所提升但仍较差；收到其他与经营活动有关的现金波动下降，2020 年为 28.93 亿元，主要由往来款、质保金、政府补助以及利息收入等构成。2018—2020 年，公司经营活动现金流出下降较快，主要系往来资金流出减少所致。2018—2020 年，受往来款净额增加和回款增加影响，公司经营活动现金净流量波动增长且由负转正。

表 19 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—4 月
经营活动现金流入小计	42.85	51.52	46.27	14.56
经营活动现金流出小计	58.38	49.06	44.25	11.05
经营活动净现金流	-15.53	2.46	2.02	3.50
投资活动现金流入小计	0.15	0.00	3.22	0.36
投资活动现金流出小计	17.83	17.19	13.76	6.29
投资活动净现金流	-17.68	-17.19	-10.54	-5.93
筹资活动现金流入小计	102.81	161.86	111.66	64.99

筹资活动现金流出小计	74.96	137.30	122.94	52.37
筹资活动净现金流	27.86	24.56	-11.28	12.62
现金收入比	43.37	57.45	60.76	100.92

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

投资活动方面，2018—2020 年，公司投资活动现金流入规模较小。同期，公司投资活动现金流出规模相对较大，主要系珞璜建司代建业务项目成本；此外，支付其他与投资活动有关的现金大幅增长，主要系新增购买珠峰系原债权人债权 0.88 亿元³所致，2020 年为 3.03 亿元（对外借款 2.14 亿元）。2018—2020 年，公司投资活动资金缺口较大。

筹资活动方面，2018—2020 年，公司筹资活动现金流入量波动增长，2020 年同比下降 31.02%，大部分为银行间接融资；此外，收到其他与筹资活动有关的现金主要系融资租赁款、保证金、票据贴现款、财政专项款等，吸收投资收到的现金主要系政府的资本性投入；筹资活动现金流出增长较快，其中支付其他与筹资活动有关的现金主要系融资租赁款、银行存单质押、保证金、偿还其他单位借款等。2018—2020 年，公司筹资活动现金净流量大幅下降，且由净流入转为净流出。

2021 年 1—4 月，公司经营活动现金流量净额 3.50 亿元，主要系主营业务收支和往来款收支。公司投资活动现金流量净额 -5.93 亿元，主要系对外借款的支出 0.64 亿元和购买珠峰系原债权人债权 2.92 亿元；公司筹资活动现金流量净额为 12.62 亿元。

6. 偿债能力

公司短期及长期偿债能力指标均弱，考虑到公司持续获得政府的大力支持，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，2018—2020 年，公司流动比率和速动比率均波动增长。截至

2020 年底，公司流动比率与速动比率较上年底分别下降 10.71 个百分点和 15.03 个百分点。2018—2020 年和 2021 年 4 月底，公司现金类资产分别为 30.28 亿元、44.11 亿元、21.32 亿元和 31.59 亿元，为短期债务的 0.37 倍、0.54 倍、0.22 倍和 0.31 倍，对短期债务保障能力弱。整体看，公司短期偿债能力指标弱。

表 20 公司偿债能力情况（单位：%、倍）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 4 月
短期偿债能力指标				
流动比率	373.61	401.16	390.45	413.44
速动比率	107.36	131.61	116.58	130.99
现金短期债务比	0.37	0.54	0.22	0.31
长期偿债能力指标				
EBITDA 利息倍数	0.33	0.43	0.38	--
全部债务/EBITDA	53.25	62.57	65.50	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从长期偿债能力指标看，2018—2020 年，公司 EBITDA 小幅波动，分别为 5.80 亿元、5.70 亿元和 5.74 亿元。2018—2020 年，公司 EBITDA 利息倍数波动增长，公司全部债务/EBITDA 持续增长，EBITDA 对全部债务的覆盖程度低。整体看，公司长期偿债能力指标弱。

截至 2021 年 6 月底，公司从主要金融机构获得的授信额度为 311.85 亿元，已使用额度为 244.40 亿元，未使用额度为 67.45 亿元，融资渠道较为通畅。

或有负债方面，截至 2021 年 4 月底，公司对外担保余额为 46.04 亿元，担保比率为 15.19%。被担保企业为四面山投资（21.61 亿元）、重庆市德感工业园区建设有限公司（18.44 亿元）和重庆江津综合保税区发展集团有限公司（6.00 亿元），全部系当地国有企业且经营状况正常。公司或有负债风险相对可控。

³ 系双福建司的子公司重庆珠峰投资有限公司参与江津区部分国有企业整合，而向部分国有企业的债权人购买其债权的款项（计入“其他应收款”），待整合完成后，后续将转入双福建司的对

外股权投资（计入“长期股权投资”），2021 年 1-4 月还支付了 2.92 亿元。

7. 母公司财务分析

公司重组时间尚短，公司本部暂未开展业务，主要职能为管理、协调各子公司等。截至2021年4月底，母公司财务数据主要为政府无偿划拨的滨江新城和珞璜建司的股权302.02亿元，无有息债务，未产生营业收入。

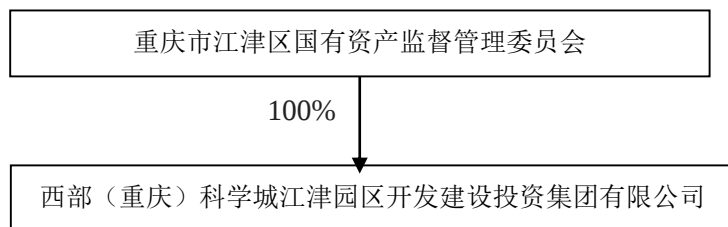
八、结论

公司是江津区重要的基础设施投融资建设主体和园区开发建设主体，负责西部（重庆）科学城江津园区（除德感工业园）和珞璜工业园的基础设施建设项目、土地整理投资建设等业务，业务专营性强。近年来，公司在股权划拨、资本注入、财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。公司经营业务以工程建设、土地整理和代建为主，营业收入波动增长。公司在建项目和拟建项目未来投资额大，资金支出压力大。公司资产规模有所增长，应收类款项及存货、其他非流动资产规模大，对资金占用明显；公司债务规模增长较快，债务负担偏重，短期偿债压力大。公司利润总额对政府补助依赖较大。

西部（重庆）科学城江津园区是成渝地区双城经济圈重要战略支点，随着江津区以及该园区不断开发建设，公司有望保持稳健经营。

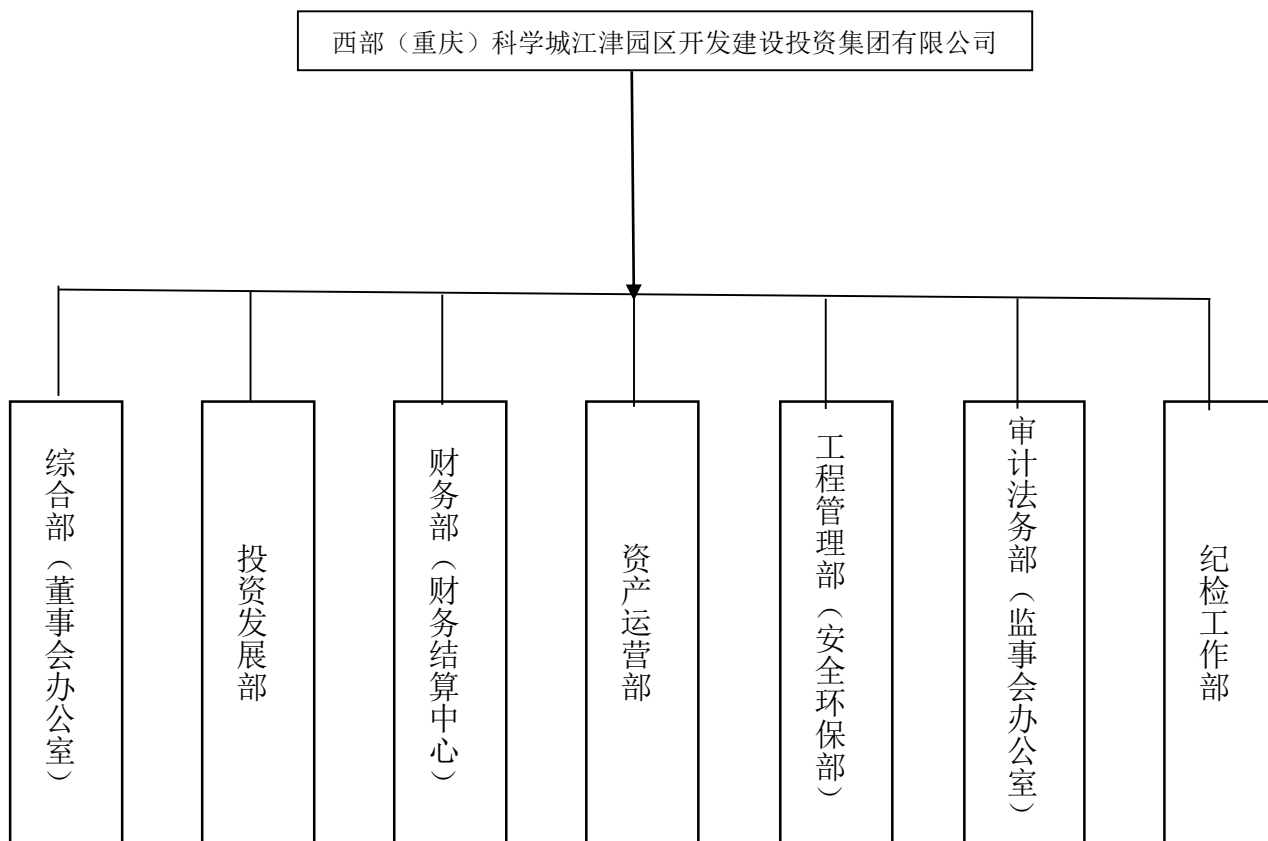
综合评估，联合资信认为，公司主体长期信用风险很低。

附件 1-1 截至 2021 年 7 月底公司股权及组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 7 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 4 月底公司主要子公司情况

企业名称	业务性质	持股比例 (%)		级次	取得方式
		直接	间接		
重庆市江津区滨江新城开发建设集团有限公司	基础设施建设	100.00	--	一级	划拨
重庆市江津区珞璜开发建设有限公司	基础设施建设	100.00	--	一级	划拨
重庆市江津区滨江工程开发有限公司	基础设施建设	--	100.00	二级	划拨
重庆市双福建设开发有限公司	基础设施建设	--	100.00	二级	划拨
重庆市福昊物业管理有限公司	物业管理	--	100.00	三级	投资设立
重庆市双福污水处理有限公司	污水处理	--	100.00	三级	投资设立
重庆富腾房地产开发有限公司	房地产开发	--	100.00	三级	投资设立
重庆市津耕农业开发有限公司	农业开发	--	100.00	三级	投资设立
重庆祎福股权投资基金合伙企业（有限合伙）	资本市场服务	--	99.39	三级	投资设立
重庆富腾智能科技有限公司	科技推广和应用服务	--	99.53	三级	投资设立
重庆团结湖大数据智能产业发展有限公司	商业服务	--	99.51	三级	投资设立
重庆创权科技有限公司	科技推广和应用服务业	--	99.78	三级	投资设立
重庆市江津区津通有限责任公司	基础设施建设	--	100.00	二级	划拨
重庆市江津区港航投资开发建设有限责任公司	码头经营投资	--	100.00	三级	划拨
重庆市江津区睦邻房地产开发有限公司	房地产开发	--	100.00	二级	划拨
重庆市江津区滨腾建设开发有限公司	房地产开发	--	100.00	二级	投资成立
重庆市江津区滨益建设开发有限公司	房地产开发	--	100.00	二级	投资成立
重庆市江津区滨耀建设开发有限公司	房地产开发	--	100.00	二级	投资成立
重庆市江津区城市开发建设发展有限公司	基础设施建设	--	100.00	二级	投资成立
重庆市江津区琅山建设工程质量检测有限公司	建设工程质量检测	--	100.00	二级	划拨
重庆市江津区兰台档案整理服务有限公司	档案整理	--	100.00	二级	划拨
重庆市江津区华博水务有限公司	集中式供水、污水处理	--	100.00	二级	划转
重庆珞园物业管理有限公司	物业管理	--	100.00	二级	投资设立
重庆珞璜企业服务有限公司	租赁和商务服务业	--	100.00	三级	投资设立

资料来源：审计报告

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 4 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	30.28	44.11	21.32	31.59
资产总额(亿元)	636.36	701.12	723.40	745.48
所有者权益(亿元)	284.19	290.28	303.02	303.08
短期债务(亿元)	82.71	81.98	98.39	102.77
长期债务(亿元)	226.05	274.69	277.84	302.40
全部债务(亿元)	308.75	356.66	376.23	405.17
营业收入(亿元)	27.17	26.11	28.54	9.48
利润总额(亿元)	5.50	5.29	5.06	0.72
EBITDA(亿元)	5.80	5.70	5.74	--
经营性净现金流(亿元)	-15.53	2.46	2.02	3.50
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.01	0.45	0.42	--
存货周转次数（次）	0.13	0.06	0.06	--
总资产周转次数（次）	0.09	0.04	0.04	--
现金收入比（%）	43.37	57.45	60.76	100.92
营业利润率（%）	15.45	16.40	15.48	14.13
总资本收益率（%）	0.87	0.75	0.70	--
净资产收益率（%）	1.80	1.68	1.51	--
长期债务资本化比率（%）	44.30	48.62	47.83	49.94
全部债务资本化比率（%）	52.07	55.13	55.39	57.21
资产负债率（%）	55.34	58.60	58.11	59.34
流动比率（%）	373.61	401.16	390.45	413.44
速动比率（%）	107.36	131.61	116.58	130.99
经营现金流动负债比（%）	-12.66	1.87	1.48	--
现金短期债务比（倍）	0.37	0.54	0.22	0.31
EBITDA 利息倍数（倍）	0.33	0.43	0.38	--
全部债务/EBITDA（倍）	53.25	62.57	65.50	--

注：其他流动负债有息部分已调整至短期债务核算，长期应付款有息部分已调整至长期债务核算

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	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
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	(营业收入-营业成本-税金及附加) / 营业收入 ×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

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

长期债务=长期借款+应付债券

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+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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
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，违约风险较高
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

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估股份有限公司关于 西部（重庆）科学城江津园区开发建设集团有限公司 主体的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在西部（重庆）科学城江津园区开发建设集团有限公司信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

西部（重庆）科学城江津园区开发建设集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，及时提供相关资料。西部（重庆）科学城江津园区开发建设集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事项，西部（重庆）科学城江津园区开发建设集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注西部（重庆）科学城江津园区开发建设集团有限公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现西部（重庆）科学城江津园区开发建设集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如西部（重庆）科学城江津园区开发建设集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与西部（重庆）科学城江津园区开发建设集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

3. 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。

4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。