

信用评级公告

联合〔2023〕5988号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆燃气集团股份有限公司主体及相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持重庆燃气集团股份有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“22重庆燃气 MTN001”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

二〇二三年七月二十六日

重庆燃气集团股份有限公司 2023 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
重庆燃气集团股份有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 重庆燃气 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
22 重庆燃气 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2025/11/04

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

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V4.0.202208
一般工商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

评级时间：2023 年 7 月 26 日

本次评级模型打分表及结果：

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	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F1	现金流	资产质量	3
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		1
		指示评级		
个体调整因素：无			--	
个体信用等级			aa-	
外部支持调整因素：股东支持			+2	
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

评级观点

重庆燃气集团股份有限公司（以下简称“公司”）是重庆市重要的城市天然气供应商。跟踪期内，公司控股股东变更为华润燃气控股有限公司（以下简称“华润燃气”），实际控制人变更为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）；公司业务区域竞争实力强，营业收入稳定增长，盈利能力虽有所下滑但仍较强，债务负担轻。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，公司天然气销售业务利润空间受上下游价格联动机制影响大，燃气安装业务量和区域房地产开发情况相关度高等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

公司持续稳健经营，未来发展定位明确，同时受益于重庆市较好的工业基础、新时代西部大开发战略的政策红利、国家环保政策的出台，经营业务有望保持稳定发展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，“22 重庆燃气 MTN001”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 控股股东综合实力很强。**跟踪期内，公司控股股东变更为华润燃气，实际控制人变更为国务院国资委。华润燃气是中国最大的城市燃气运营商之一，主营管道天然气分销及天然气加气站业务，主要经营地分布于经济较发达和人口密集的地区；2022 年底，华润燃气总资产 1000.92 亿元，所有者权益 469.33 亿元，2022 年实现营业总收入 845.80 亿元，净利润 42.28 亿元，综合实力很强。
- 竞争实力强。**公司是重庆市重要的城市天然气供应商，天然气销售业务覆盖重庆市含中心城区在内的大部分行政区域，在区域内拥有竞争优势。
- 公司盈利能力较强。**2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 6.26% 和 7.60%，处于较高水平。

分析师：马玉丹 张丽斐

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

4. **公司债务负担轻。**截至2023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分别为47.92%、20.53%和10.55%。

关注

1. **公司的上游供货商集中度高。**公司气源集中度高，向中国石油天然气股份有限公司和中国石油化工股份有限公司两家采购天然气比重维持在90%以上，对上游气源依赖性大。
2. **公司天然气销售业务利润空间受上下游价格联动机制影响大。**公司议价能力较弱，2023年一季度受国际能源形势影响，燃气采购成本上涨，公司燃气销售业务亏损。
3. **燃气安装收入易受区域房地产市场影响。**公司燃气安装业务量和区域房地产开发情况相关度高。2022年重庆市新开工住宅面积降幅扩大，预期将对公司收入及利润产生一定不利影响。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产(亿元)	16.62	12.52	16.63	13.83
资产总额(亿元)	90.83	90.80	101.41	101.62
所有者权益(亿元)	48.12	51.15	53.15	52.92
短期债务(亿元)	3.62	2.86	7.28	7.43
长期债务(亿元)	1.76	1.48	6.30	6.24
全部债务(亿元)	5.38	4.34	13.58	13.67
营业总收入(亿元)	68.21	78.10	87.39	25.91
利润总额(亿元)	4.24	5.38	4.62	-0.38
EBITDA(亿元)	7.25	8.60	8.07	--
经营性净现金流(亿元)	6.67	6.22	1.56	-1.69
营业利润率(%)	11.61	10.15	8.37	1.33
净资产收益率(%)	7.16	9.10	7.60	--
资产负债率(%)	47.02	43.67	47.58	47.92
全部债务资本化比率(%)	10.06	7.82	20.35	20.53
流动比率(%)	92.24	78.08	87.43	81.58
经营现金流流动负债比(%)	26.15	24.25	5.02	--
现金短期债务比(倍)	4.60	4.38	2.28	1.86
EBITDA 利息倍数(倍)	100.50	81.25	59.59	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.74	0.50	1.68	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	78.66	76.91	85.79	84.80
所有者权益(亿元)	39.19	41.49	42.50	42.00
全部债务(亿元)	4.73	3.84	13.28	13.36
营业总收入(亿元)	39.57	44.48	48.63	13.49
利润总额(亿元)	3.12	3.61	3.15	-0.73
资产负债率(%)	50.18	46.05	50.46	50.47
全部债务资本化比率(%)	10.76	8.47	23.81	24.14

流动比率(%)	65.88	57.47	69.97	65.44
经营现金流动负债比(%)	4.86	2.29	-7.72	--
现金短期债务比(倍)	5.13	4.57	2.18	1.75

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；2. 已将其其他流动负债中有息部分调整至短期债务核算；3. 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、财务报表及提供资料整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 重庆燃气 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/7/15	马玉丹 张丽斐	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

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燃气集团股份有限公司（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、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。

八、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。

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。

重庆燃气集团股份有限公司 2023 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”）关于重庆燃气集团股份有限公司（以下简称“公司”或“重庆燃气”）及“22 重庆燃气 MTN001”的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

2023 年 1 月 19 日，公司发布了《重庆燃气集团股份有限公司关于公司控股股东、实际控制人变更的提示性公告》（以下简称“《公告》”）。《公告》称 2023 年 1 月 18 日，公司收到重庆市能源投资集团有限公司（以下简称“重庆能源”）告知书：“根据法院裁定（（2022）渝 05 破 377 号之一）批准的《重庆市能源投资集团有限公司等 16 家公司实质合并重整计划》（以下简称《重整计划》），重庆能源所持有的重庆燃气 41.07% 股权，即全部 645420000 股股份将抵偿给相应债权人，重庆能源将不再持有重庆燃气股份，重庆能源对重庆燃气的控制权和股票表决权同时失去，不再是公司控股股东。”2023 年 2 月 28 日，公司收到重庆能源告知书，告知重庆能源所持公司股份已在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成司法扣划过户登记手续。截至 2023 年 3 月底，本次司法扣划完成，公司控股股东由重庆能源变更为华润燃气控股有限公司（以下简称“华润燃气”），公司实际控制人由重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）变更为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）。

跟踪期内，公司主营业务未发生变化，包括天然气销售、天然气设施设备安装等。

截至 2023 年 3 月底，公司本部设董事会办公室、营运部、财务部和战略管理与投资部等职能部门（详见附件 1—2）；合并范围内一级

子公司 24 家。

截至 2022 年底，公司资产总额 101.41 亿元，所有者权益 53.15 亿元（含少数股东权益 3.70 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 87.39 亿元，利润总额 4.62 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 101.62 亿元，所有者权益 52.92 亿元（含少数股东权益 3.70 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 25.91 亿元，利润总额-0.38 亿元。

公司注册地址：重庆市江北区鸿恩路 7 号；法定代表人：王颂秋。

三、跟踪评级债券及募集资金使用情况

截至 2023 年 6 月底，联合资信所评的公司存续债券为“22 重庆燃气 MTN001”，余额 5.00 亿元，详见表 1。跟踪期内，“22 重庆燃气 MTN001”尚未到首次付息日；募集资金均按约定用途使用。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
22 重庆燃气 MTN001	5.00	5.00	2022/11/04	3 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现

平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2023 年一季度）](#)》。

五、行业及区域经济环境

1. 行业概况

（1）行业概况

城市燃气（包括民用、商业和工业燃气）主要由几种气体类型供应，目前主要使用的城市燃气种类包括天然气（NG）、人工燃气（MG）和液化石油气（LPG），三种业态并存是我国城市燃气的主要特点，其中天然气约占 60%~70%。

供需格局

2022 年全球天然气产量基本保持稳定，出现“美升俄降”的态势，我国天然气进口依存度仍较高。国内天然气产量平稳提升，但天然气表观消费量出现负增长。

2022 年，全球天然气产量为 4.25 万亿立方米，同比增长 0.4%，其中美国 LNG 出口强劲，2022 年总产量达到 1.1 万亿立方米，带动美国天然气产量增长 4.3%。由于对欧管道气出口受阻，俄罗斯被迫启动上游压产、气田放空，产量下降 13.2%，全年总产量不到 6800 亿立方米。

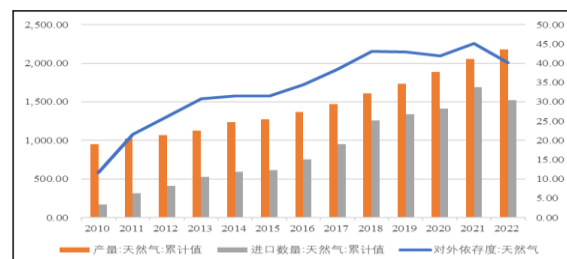
全球天然气产量出现“美升俄降”的态势。

2022 年，我国天然气产量平稳提升。根据国家发改委统计，2022 年中国天然气产量为 2178 亿立方米，同比增长 6.40%；与国家能源局/国务院发展研究中心/自然资源部联合发布的《中国天然气发展报告(2022)》中预计的 2247 亿方接近，全年增产超过 100 亿方（2021 年为 2047 亿方）。

在清洁取暖、煤改气、双碳等政策下，中国不断扩大天然气使用范围，天然气供给远不及消费需求增长，进口依赖程度整体呈提升态势，2022 年进口依赖度 40.14%。2022 年我国全年天然气进口量为 1519.02 亿立方米，同比下降 9.96%，其中 LNG 进口量同比下降 19.63%，降幅很大，主要系受全年价格高企影响 LNG 现货进口减少、长协转口增加。2022 年 4 月，新奥天然气股份有限公司发布公告称其子公司与 Rio Grande LNG, LLC（下称“RGLNG 公司”）签署 LNG 采购合同，预计最早自 2026 年起为期 20 年每年向 RGLNG 公司采购 150 万吨 LNG。2022 年 11 月，中国石油化工集团有限公司与卡塔尔能源公司签署了为期 27 年的液化天然气（LNG）长期购销协议，卡塔尔能源公司将每年向其供应 400 万吨 LNG。未来我国 LNG 长协供应有望增加。同时，2022 年 2 月俄罗斯天然气工业股份公司与中国石油天然气集团公司签署新的天然气长期供应协议，将中俄东线供应能力由 380 亿方/年提升至 480 亿方/年；2022 年 7 月蒙古国宣布中俄天然气管道“西伯利亚力量 2 号”（即中俄中线）将于 2024 年开工，2030 年投产，设计运力 500 亿方/年；未来管道气进口量有望增加。

图 1 我国天然气产量、进口量等情况

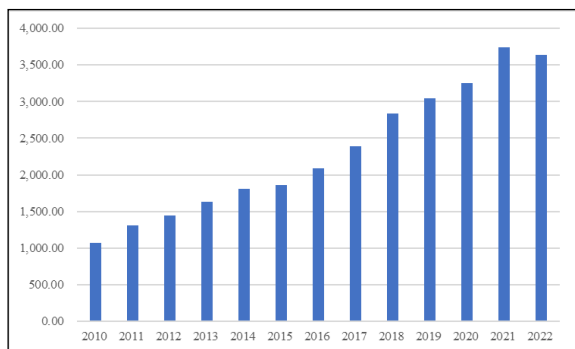
（单位：亿立方米、%）



资料来源：Wind

天然气消费方面，受我国城镇化发展、工业煤改气工程推进、“双碳”目标驱动等多重因素影响，近年来，我国天然气表观消费量总体呈现快速增长的趋势，但 2022 年我国天然气表观消费量 3836.12 亿立方米，同比下降 2.72%，主要由于需求端受国内经济下行压力增大影响；供应端受俄乌局势影响，欧洲天然气供需矛盾激化，天然气现货价格提升至历史高位，对消费量增长有所抑制。预计未来随着工业用气领域煤改气进程的不断深入，叠加“双碳”目标下压减燃煤发电的刚性要求，未来我国天然气消费量或进一步上升。

图 2 我国天然气近年来表观消费量（单位：亿立方米）



资料来源：Wind

配套基建

随着配套基础设施的建设推进，以及油气管网设施市场化运作程度提高，未来中国储气调峰能力稳步提升，季节性供需矛盾预计将持续得到缓解。

储气库方面，截至 2020 年底，中国累计建成 28 座地下储气库，调峰能力达 139 亿立方米。

管道铺设方面，2020 年，中国天然气管道总里程超过 89000 千米，管道一次输气能力超过 3740 亿立方米/年。中国天然气管道呈“西气东输、北气南下、海气登陆”态势，构建了“三纵三横”管网架构。

卓创资讯统计数据显示，2022 年底我国进口 LNG 的接卸产能约为 11705 万吨/年，约合

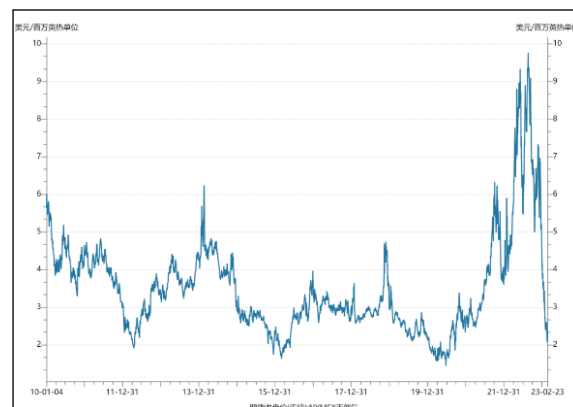
1639 亿方/年。在建 LNG 接收站总产能约 6500 万吨/年，约合 910 亿方/年。

(2) 天然气价格

2022 年在地缘政治冲突下天然气价格创历史新高，2023 年以来天然气价格有所回落。

2022 年，乌克兰危机引发的地缘政治风险成为全球天然气市场格局调整的主要诱因，在欧美俄制裁与反制裁的背景下，全球天然气价格大幅飙升，国际天然气市场格局明显调整。进入 2023 年，由于冬季气温明显高于往年同期，商业、居民天然气需求量处于较低水平，且天然气整体库存水平高于往年同期，全球天然气价格承压下行。

图 3 全球天然气价格走势



资料来源：Wind

(3) 行业政策

燃气行业是涉及民生的基础产业，近年来国家进一步出台鼓励天然气有序发展的相关政策，行业发展前景良好；同时，在“双碳”目标的驱动下未来天然气需求将大幅增加。

为促进上下游的充分竞争，建立市场配置资源的价格机制，近年来，国家持续推动天然气行业改革。其中，最为核心和关键的步骤为管输体制改革。此外，上游开采业主要推动以矿业权改革为基础的放宽准入限制；下游主要推动市场化交易，并逐渐放开天然气门站价格，现已形成 X+1+X 的行业生态模式。同时，与“双碳”相关的配套政策逐步出台，将推动天然气需求增长。

表 2 中国天然气行业政策

发布时间	政策名称	主要内容
2022 年 6 月	《城市燃气管道等老化更新改造实施方案（2022—2025 年）》	对城市燃气管道等老化更新改造作了顶层设计和总体部署，明确了 2025 年底前，基本完成城市燃气管道等老化更新改造任务的工作目标。
2022 年 5 月	《关于完善进口液化天然气接收站气化服务定价机制的指导意见》	明确了气化服务价格的定义及内涵，对定价方式、方法、校核周期、其他衍生服务价格管理等内容作了规范；可以概括为“四个统一”：统一定价方式、统一定价项目、统一定价方法、统一重要参数和“一个明确”：明确价格校核周期
2022 年 3 月	《2022 年能源工作指导意见》	到 2022 年，全国能源生产总量达到 44.1 亿吨标准煤左右，原油产量 2 亿吨左右，天然气产量 2140 亿立方米左右。
2022 年 2 月	《关于完善能源绿色低碳转型体制机制和政策措施的意见》	“十四五”时期，完善交通运输领域能源清洁替代政策。
2021 年 12 月	《国家发展改革委办公厅关于做好化肥生产用煤用电用气保障工作的通知》	各级经济运行部门和天然气供应企业要加强资源调度，优化资源组织支持化肥生产企业签订供气合同。
2021 年 6 月	《天然气管道运输价格管理办法（暂行）》和《天然气管道运输定价成本监审办法（暂行）》	《价格管理办法》明确了跨省天然气管道运输价格定价原则、定价方法和定价程序。《成本监审办法》明确了定价成本构成和核定方法
2021 年 5 月	《关于“十四五”时期深化价格体制改革行动方案的通知》	稳步推进石油天然气价格改革。按照“管住中间、放开两头”的改革方向，根据天然气管网等基础设施独立运营及勘探开发、供气和销售主体多元化进程，稳步推进天然气门站价格市场化改革，完善终端销售价格与采购成本联动机制。积极协调推进城镇燃气配送网络公平开放，减少配气层级，严格监管配气价格，探索推进终端用户销售价格市场化。
2020 年 7 月	《关于加强天然气输配价格监管的通知》	合理制定省内管道运输价格和城镇燃气配气价格。天然气输配价格按照“准许成本+合理收益”原则核定。各地要根据《关于加强配气价格监管的指导意见》制定配气价格管理办法并核定独立的配气价格，准许收益率按不超过 7%确定，地方可结合实际适当降低。鼓励各地探索建立管输企业与用户利益共享的激励机制，激励企业提高经营效率，进一步降低成本。
2020 年 4 月	《关于加快推进天然气储备能力建设的实施意见》	通过优化规划建设布局、建立健全运营模式、深化体制机制改革、加快政策支持力度等措施，加快天然气储备基础设施建设，进一步提升天然气储备能力。

资料来源：公开资料

（4）行业关注

城市门站价格与销售价格调整不匹配

天然气定价机制导致城市门站价格及价格的变化会使下游分销商面临采购成本上涨的风险，当下游需求偏弱或当地主管部门不能同步、顺价调整终端销售价格，城市燃气分销商存在无法及时通过售价传导成本上涨的风险。

气源供应不足、对进口天然气的依赖度偏高

我国天然气资源较为贫乏，发展天然气工业必须充分利用国外气源，随着我国天然气消费量的快速增长，我国对进口天然气的依赖程度很高。城市分销商上游企业多为三大石油公司，加之天然气需求不断增长，若天然气气源紧张，城市分销商将面临气源供应不足、影响用户需求的形势。

价格波动

我国天然气进口比重大，城市燃气行业易受国际天然气价格影响。近年来，受多方因素影响，国际天然气价格波动剧烈。另外，国际原油价格的波动一定程度影响天然气价格。

（5）行业发展

长远来看，我国天然气需求仍将快速增长，在国家政策引导下天然气气源供给、储气调峰能力、行业整合等将得到有效改善。

天然气作为一种清洁能源，其使用便捷性及环保性均优于其他主要化石能源。为加快推进天然气利用、提高天然气在我国一次能源消费结构中的比重、稳步推进能源消费革命和农村生活方式革命、有效治理大气污染，国家层面出台了一系列支持政策。2022 年 3 月，国家发展改革委、国家能源局印发《“十四五”现代能源体系规划》，到 2025 年，国内能源年综合生产能力达到 46 亿吨标准煤以上，天然气年产量达到 2300 亿立方米以上。天然气管网覆盖范围进一步扩大。全国集约布局的储气能力达到 550 亿~600 亿立方米，占天然气消费量的比重约 13%。

2. 区域经济环境

重庆市工业基础较好，2022 年经济保持增长，受房地产行业投资下降影响，重庆市固定资产投资增速放缓，政府性基金收入有所下降。

重庆市位于中国内陆西南部、长江上游地区，是中西部地区唯一的直辖市。重庆市作为国家重要中心城市、长江上游地区经济中心、国家重要现代制造业基地、西南地区综合交通枢纽和内陆开放高地，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、在推进长江经济带绿色发展中发挥示范作用。

根据《重庆市国民经济和社会发展统计公报》，2022年，重庆市实现地区生产总值29129.03亿元，比上年增长2.6%，低于全国0.4个百分点。按产业分，第一产业增加值2012.05亿元，增长4.0%；第二产业增加值11693.86亿元，增长3.3%；第三产业增加值15423.12亿元，增长1.9%。三次产业结构比为6.9:40.1:53.0。2022年，重庆市人均GDP为90663元，比上年增长2.5%。

产业方面，重庆市在老工业基地基础上，形成了以汽车制造、摩托车制造和电子信息产业为主导的工业格局。2022年，重庆市实现工业增加值8275.99亿元，比上年增长2.9%；规模以上工业增加值比上年增长3.2%。分三大门类看，采矿业增长3.5%，制造业增长2.3%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长12.4%。支柱产业“五增三降”。2022年规模以上工业中，汽车产业、医药产业、材料产业、消费品产业和能源工业增加值保持增长，同比分别增长10.2%、6.1%、3.9%、2.1%和11.3%；摩托车产业、电子产业和装备产业工业增加值有所下降，同比分别下降6.4%、3.0%和0.3%。

2022年，重庆市固定资产投资同比增长0.7%，投资增速放缓。分领域看，基础设施投资增长9.0%，工业投资增长10.4%，社会领域投资增长27.6%。工业投资中，8大产业除材料产业投资增速为负（-4.8%）之外，剩余产业投资增速均为正，其中汽车产业、消费品产业和能源工业投资增速分别为25.8%、19.8%和18.6%。2022年，重庆市第三产业固定资产投资同比下降3.4%，其中，房地产开发投资3467.60

亿元，比上年下降20.4%。

财政收入方面，2022年，重庆市一般公共预算收入完成2103.4亿元，扣除留抵退税因素后下降2.5%，按自然口径计算下降8%。其中税收收入完成1270.9亿元，扣除留抵退税因素后下降9.2%，按自然口径计算下降17.7%；税收收入占一般公共预算收入比重为60.42%，较2021年下降7.11个百分点。2022年，重庆市一般公共预算支出4892.8亿元；同期，财政自给率为42.99%，财政自给能力较弱。2022年，重庆市完成政府性基金预算收入1753.9亿元，下降25.6%，其中国有土地使用权出让收入完成1561.9亿元，下降23.6%。

2023年一季度，重庆市实现地区生产总值6932.89亿元，同比增长4.7%；规模以上工业增加值同比增长6.0%。分三大门类看，采矿业增加值同比增长14.0%，制造业增长5.6%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长8.9%。主要支柱产业“四增一降”，材料产业同比增长15.2%，对规上工业增长的贡献达56.0%；装备、汽摩和消费品产业分别增长5.8%、2.9%和9.9%，电子产业下降6.6%。2023年1—4月，重庆市一般公共预算收入完成799.5亿元，增长6.5%，其中：税收收入完成565.1亿元，增长11.2%。政府性基金预算收入完成270.5亿元，下降22.9%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至2023年3月底，公司注册资本和股本均为15.71亿元，控股股东为华润燃气，实际控制人为国务院国资委。截至2023年7月20日，公司前10大股东未对公司股权进行质押。

2. 企业规模及竞争力

公司是重庆市重要的城市天然气供应商，天然气销售业务覆盖重庆市含中心城区在内的大部分行政区域，在上述区域内拥有竞争优势，整体竞争实力强。

公司是重庆市重要的城市燃气经营企业，具有 40 多年丰富的城市燃气运营经验。截至 2022 年底，公司天然气输配管网长度约为 2.69 万公里，燃气供应区域覆盖重庆市含中心城区¹在内 26 个行政区县、两江新区、高新区及 1 个市外区县（湖南省保靖县）。基于早期投资先发优势，加之燃气供应基础设施的成本具有沉淀性，后期进入存在较高壁垒，且天然气安装业务开展同样依托于主要供气管道铺设范围，公司主营业务在重庆市上述区域内具有竞争优势。

4. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好，未发现不良信用记录。

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：91500000202833000R），截至 2023 年 6 月 26 日，公司本部无关注或不良类信贷记录。

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，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2023 年 7 月 20 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，因股权调整、董事会换届及工作变动等，公司董事会、监事会及高级管理人员发生变更；公司依据上市公司规范要求和国有企业管理办法等各项规定，制定了《规章制度管理办法》，并对现行内部管理制度进行了完善和修订，不断加强内部管理规范。

1. 人员变动情况

2022 年 1 月，因公司股权调整，任庆扬辞

去董事职务，黎小双、邹传宝分别辞去监事职务；公司股东大会选举孙莉为公司董事，黄少璇、韩鹏飞为公司监事。

2023 年 2 月，因公司董事会换届，李云鹏不再担任公司董事职务。公司股东大会选举王颂秋、王继武、朱锂坤、车德臣、李金艳、孙莉、陈驰为公司第四届董事会董事，贾朝茂、林晋、王洪、王海兵为公司第四届董事会独立董事，共同组成公司第四届董事会；选举陈立、黄少璇、韩鹏飞为公司第四届监事会监事并与公司职工（会员）代表大会选举产生的职工监事万玲、来玮共同组成公司第四届监事会。公司董事会选举王颂秋为董事长，王继武为副董事长；监事会选举陈立为监事会主席。

2023 年 4 月，因工作变动，蒋映晖辞去公司副总经理、总工程师职务；公司董事会聘任陈小云为公司副总经理。

2. 内部管理制度修订情况

2022 年，公司制定《规章制度管理办法》，进一步加强规章制度管理，优化制度管理职能职责以及完善制度全生命周期管理等内容，构建更加科学标准的制度管理规范，以确保规章制度制定和管理的科学化、标准化、规范化。2022 年，公司新设、修订内控制度 36 项，不断强化制度建设管理，注重制度建设与实施衔接，以确保企业制度建设与生产经营同步发展。

八、经营分析

1. 经营概况

公司主营业务包括管道燃气供应及燃气设施、设备的安装服务等。2022 年，公司营业收入保持增长，毛利率有所下降。

¹ 重庆市中心城区范围包括渝中区、大渡口区、江北区、沙坪坝区、九龙坡区、南岸区、北碚区、渝北区、巴南区 9 个市辖区和两江新区、重庆高

新区 2 个功能区

表 3 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项 目	2021 年			2022 年			2023 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
主营业务收入	77.57	99.33	10.30	87.05	99.61	8.59	25.82	99.68	1.32
天然气销售	61.09	78.22	0.05	71.66	82.00	0.85	23.23	89.66	-2.14
天然气安装	14.75	18.88	51.99	12.26	14.03	47.45	2.10	8.10	39.93
其中：一次性入网费	2.96	3.80	100.00	2.65	3.04	100.00	0.61	2.35	100.00
其他	1.74	2.23	16.84	3.13	3.58	33.72	0.50	1.92	-0.08
其他业务收入	0.52	0.67	71.21	0.34	0.39	81.56	0.08	0.32	66.12
合计	78.10	100.00	10.71	87.39	100.00	8.87	25.91	100.00	1.53

注：尾差系四舍五入所致；其他业务收入主要包括房屋租金和手续费等
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，公司营业总收入同比增长 11.90%。分业务看，天然气销售收入同比增长 17.31%，主要系销售价格调升及天然气销售量增长带动；天然气安装收入同比下降 16.88%，主要系新安装客户数量下降所致；公司主营业务中其他收入同比增长 79.89%，主要系表后管安装，自闭阀、报警器销售及安装，燃气保险销售等拓展业务收入增加所致。

毛利率方面，2022 年，公司综合毛利率同比下降 1.84 个百分点。分业务看，公司天然气销售业务毛利率同比提升 0.80 个百分点，主要系购销价差扩大，毛利润增加；天然气安装业务毛利率同比下降 4.54 个百分点，仍处于较高水平；主营业务中其他业务毛利率同比提升 16.88 个百分点，系拓展业务毛利率较高所致。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 25.91 亿元，相当于 2022 年全年的 29.65%；同期，公司毛利率降至 1.53%，各主营业务毛利率较 2022 年均有所下降；受国际能源形势影响，燃气采购成本上涨，公司燃气销售毛利率降至-2.14%。

2. 业务经营分析

（1）天然气销售业务

公司天然气销售业务气源稳定，但供应商集中度高，议价能力较弱；以非居民用户为主要消费群体，重庆市工业基础较好，商业发达，能够对收入提供支撑，但同时其需求量易受宏观经济下行等不利因素影响。2022 年，公司供气范围不断拓展，天然气销量保持增长，毛利

率有所提升。2023 年一季度受国际能源形势影响，燃气采购成本上涨，公司燃气销售业务亏损。

公司天然气销售业务经营主体为本部（包括 7 家分公司）及 19 家子公司，均取得了业务主管机关颁发的经营许可证。

燃气采购方面，公司主要气源供应商为中国石油天然气股份有限公司西南油气田分公司（以下简称“中石油”）和中国石油化工股份有限公司中原油田普光分公司（以下简称“中石化”）。2022 年，公司天然气平均采购单价同比上升 12.66%，2023 年一季度，采购单价较 2022 年全年水平增长 15.73%。

跟踪期内，公司天然气采购流程及结算付款流程未发生变化。

表 4 公司天然气采购情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
采购量（亿立方米）	31.51	33.29	10.07
其中：中石油	24.88	24.93	7.64
中石化	5.74	5.69	1.52
平均采购单价（元/立方米）	1.58	1.78	2.06
其中：中石油	1.58	1.79	2.01
中石化	1.53	1.66	1.95
采购金额（亿元）	49.87	59.35	20.74
其中：中石油	39.31	44.58	15.36
中石化	8.79	9.45	2.96

注：平均采购单价为不含税金额
资料来源：公司提供

2022 年，公司天然气储存、输配费用同比

增长 4.65%，管道维护费用（日常维修养护人工成本和材料费用）、配气成本（固定资产折旧、人工成本）分别增长 5.66%和 7.67%，其他成本（运输、租赁、劳务、通讯、水电费等）同比下降 5.26%。

表 5 天然气储存、输配费用情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
管道维护	2.12	2.24	0.54
配气成本	6.78	7.30	1.80
固定资产折旧	2.25	2.37	0.60
人工成本	4.53	4.94	1.20
其他成本	2.28	2.16	0.63
合计	11.18	11.70	2.98

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

销售方面，公司销售终端可划分为居民用户和非居民用户。收入确认方面，公司天然气销售属于时点确认收入，于客户实际使用燃气时确认。

2022 年 7 月，公司新设立重燃彭水县燃气有限公司，天然气供应范围新增重庆市彭水苗族土家族自治县，市内供区增至 26 个区县。2022 年，公司天然气终端用户数量保持增长，同比增长 3.02%；公司天然气销售量同比增长 6.01%，仍以非居民用户为主要消费群体，对非居民用户销售量同比增长 8.74%；非居民用户结构变化不大，以工业、商业和 CNG 用气为主，2022 年分别同比增长 29.31%、13.08%和 2.79%。

表 6 公司天然气销售情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
销售量（亿立方米）	30.77	32.62	9.89
其中：居民用户	13.03	13.33	4.43
非居民用户	17.74	19.29	5.46
平均销售单价（元/立方米）	1.99	2.20	2.35
其中：居民用户	1.86	1.96	1.91
非居民用户	2.08	2.36	2.71
销售收入（亿元）	61.09	71.66	23.23
其中：居民用户	24.23	26.08	8.45

² 调整范围仅针对中心城区天然气销售价格，按照价格分级管理权限规定，中心城区以外的区县经城市燃气企业转供的非居民及车用 CNG 销售价格由当地政府结合实际研究制定

非居民用户	36.86	45.59	14.78
期末管理用户规模（万户）	547.94	564.47	569.72
其中：居民用户	536.76	552.68	557.83
非居民用户	11.17	11.79	11.89

注：平均销售单价为不含税金额；加总不等于合计数之尾差系四舍五入

资料来源：公司提供

表 7 公司对非居民用户天然气销售收入情况

（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年 1—3 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
工业用气	18.66	50.62	24.13	52.92	8.08	54.71
商业用气	7.34	19.90	8.30	18.20	2.75	18.59
CNG 用气	6.82	18.49	7.01	15.37	1.85	12.53
集体用气	2.08	5.64	2.31	5.07	0.88	5.92
其他用气	1.97	5.35	3.84	8.43	1.22	8.25
合计	36.86	100.00	45.59	100.00	14.78	100.00

注：CNG 为压缩天然气简称；尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

天然气销售价格方面，重庆市居民用户执行阶梯定价，非居民用户用气价格实行最高限价管理，具体销售价格由供需双方在不超过最高限价内协商制定。其中，居民用气阶梯价格以及非居民用气最高限价由重庆市发展和改革委员会（以下简称“重庆市发改委”）基于天然气供应商阶段性公布的重庆城市门站价格，并按照上下游价格联动机制适时调整确定²。2019 年以来，重庆市发改委曾多次对居民用户阶梯价格以及非居民用户最高限价进行联动调整，主要考虑因素包括季节³、上游供气企业对重庆市天然气门站价格调整（即公司购气成本变化）等。跟踪期内，重庆市发改委分别于 2022 年 4 月 30 日、2022 年 12 月 16 日及 2023 年 5 月 26 日发布了关于中心城区天然气销售价格调整通知，主要内容详见表 8。2022 年，公司天然气平均销售单价同比上升 10.55%，其中居民用户和非居民用户平均销售单价同比分别增长 5.38%和 13.46%。2023 年一季度，公司天然气平均销售单价较 2022 年全年水平增长 6.82%。整体看，

³ 淡季（非采暖季：当年 4 月至 10 月）、旺季（采暖季：当年 11 月至次年 3 月）

公司天然气终端销售价格基本能反映上游门站价格变化，由于终端销售价格和上游门站价格调整区间及调整幅度存在错配，使得公司天然气销售毛利率出现波动。

表 8 重庆市发改委对中心城区天然气销售价格调整的主要内容

类别	采暖季（2021 年 11 月—2022 年 3 月）销售价格	非采暖季（2022 年 4 月—10 月）调整情况	采暖季（2022 年 11 月—2023 年 3 月）调整情况	非采暖季（2023 年 4 月—10 月）调整情况
政府通知文号	渝发改价格（2021）492 号	渝发改价格[2022]555 号	渝发改价格（2022）1435 号	渝发改价格（2023）596 号
居民用气	一、二、三阶梯最高销售价格分别为 2.13 元/立方米、2.30 元/立方米、2.65 元/立方米	每立方米下调 0.091 元	不做调整	每立方米上调 0.157 元
执行居民类用气价格的学校、养老福利机构和部队食堂用气	2.18 元/立方米	每立方米下调 0.091 元	不做调整	每立方米上调 0.157 元
低保用户和特困人员生活用气	1.96 元/立方米	不做调整	不做调整	不做调整
非居民用气	非居民天然气（包括工业、商业、集体、CNG 原料气）最高销售价格 2.576 元/立方米；车用 CNG 最高销售价格 3.686 元/立方米	不做调整	● CNG 原料气价格、车用 CNG 最高销售价格本次暂不作调整。 ● 工业、商业、集体用气最高销售价格 2022 年 11 月、12 月仍按现行每立方米 2.576 元执行，2023 年 1 月 1 日至 2023 年 3 月 31 日由现行每立方米 2.576 元调整为 3.100 元，每立方米上调 0.524 元	不做调整

资料来源：联合资信根据重庆市发改委文件整理

截至 2023 年 3 月底，公司在建天然气项目以管网工程为主，均由公司自建自持，计划总投资 30.09 亿元，已投资 21.36 亿元，尚需投资 8.73 亿元。同期末，公司暂无拟建项目。

表 9 2023 年 3 月底公司主要在建天然气项目投资情况
(单位：亿元、%)

工程名称	计划总投资	已投资	工程进度
外环及区域中心城市输气干线工程	24.20	17.65	72.05
奉节至巫溪天然气管道工程	2.34	1.65	60.00
万源至城口天然气管道工程	2.63	1.59	80.00
江津支坪门站-夹滩-白沙园区天然气管线工程	0.92	0.47	43.75
合计	30.09	21.36	--

注：已投资额包含已转固定资产部分
资料来源：公司提供

(2) 燃气安装业务

2022 年，公司燃气安装业务收入及毛利率均有所下降；公司燃气安装业务量和区域房地产开发情况相关度高，2022 年重庆市新开工住宅面积降幅扩大，预期将对公司该板块收入及利润产生一定不利影响。

公司的燃气安装业务经营主体为公司本部（含分公司）及下属子公司，系根据不同类别用户的特点进行燃气设施及设备的设计和安装，并按照政府物价主管部门核定的收费标准向用户收取安装费。

2019 年以前，重庆市燃气安装价格依据《重庆市物价局关于调整天然气安装及服务收费标准的通知》（渝价〔2000〕409 号）执行，包括城市燃气基础设施建设投入（初装费）和客户用气管道设施安装成本（安装费）两部分。初装

费根据筹集燃气基础设施建设资金的需要、区分居民和非居民用气性质分别定价；安装费按照“合理安装成本+合理利润”的成本加成法模式进行定价。账务处理方面，初装费按照10年摊销，分期确认收入；安装费按照实际履约进度进行收入确认。根据2019年12月26日重庆市发改委下发《关于主城区城镇居燃气工程安装收费有关问题的通知》（渝发改价格〔2019〕1814号文），公司自2020年1月1日起不再收取初装费，已收取初装费余额（体现在其他非流动负债科目）仍按原摊销方式进行收入确认。

2022年，重庆市商品房竣工面积同比下降33.4%，同期，公司新安装客户数同比下降20.54%，燃气安装收入同比下降16.84%；不考虑一次性入网费影响，2022年，公司燃气安装收入9.61亿元，同比下降18.49%。公司天然气安装业务量和区域房地产开发情况相关度高，根据重庆市政府披露数据，2022年，重庆市新开工住宅面积2225.17万平方米，同比下降54.1%，降幅扩大，预期将对公司燃气安装收入产生不利影响。

表10 公司天然气安装业务主要经营数据
(单位：万户、亿元)

项目	2021年	2022年	2023年1-3月
新安装客户数	23.13	18.38	2.18
燃气安装收入	14.75	12.26	2.10
其中：一次性入网费	2.96	2.65	0.61

资料来源：公司提供

3. 未来发展

公司未来发展定位明确，公司有望稳健经营。

2023年公司将围绕年度管理主题，突出抓

好以下四方面工作：一是明确发展方向，重新审视公司核心竞争力，全面融入华润经营管理体系；二是通过主业“稳增长”、综合服务“增效益”、综合能源“抢份额”和新业态“占先机”推动业务重塑；三是推动组织变革，保障供气安全，提升管控水平；四是深化党建领导，创业文化推动“精神重塑”。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年合并财务报表，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年一季度财务数据未经审计。

截至2023年3月底，公司合并范围一级子公司共24家。从公司合并范围变化来看，2022年，公司合并范围新增1家子公司，系投资设立；2023年1-3月，公司合并范围未发生变化。跟踪期内，公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模保持增长；资产以管网、气站等经营设施构成的固定资产及在建工程为主，可持续产生稳定的现金流入，货币资金储备较为充裕，应收账款坏账准备计提较为充分。总体来看，公司资产质量较好。

截至2022年底，公司资产总额较上年底增长11.68%，主要系货币资金、预付款项及长期股权投资增加所致；公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表11 公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2021年底		2022年底		2023年3月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	20.03	22.06	27.19	26.81	26.63	26.21
货币资金	12.04	13.26	16.02	15.80	13.32	13.11
应收账款	2.19	2.41	3.15	3.11	4.75	4.67
预付款项	3.19	3.51	5.56	5.49	5.61	5.52

非流动资产	70.77	77.94	74.22	73.19	74.99	73.79
长期股权投资	10.98	12.09	12.80	12.62	13.04	12.84
固定资产	46.08	50.75	46.92	46.27	46.32	45.58
在建工程（合计）	6.56	7.22	7.30	7.20	8.35	8.21
资产总额	90.80	100.00	101.41	100.00	101.62	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

截至2022年底，公司货币资金较上年底增长33.07%，主要系债务融资所致；货币资金主要为银行存款（占99.94%），期末无受限资金。

截至2022年底，公司应收账款较上年底增长43.98%，主要系应收天然气销售款增加。按账龄分析法计提坏账准备的应收账款账面余额3.44亿元，其中账龄一年以内占88.66%，5年以上占5.52%，累计计提坏账准备0.29亿元，计提比例8.44%，坏账准备计提较为充分。按欠款方归集的前五名占应收账款合计数的8.35%，集中度低，均为当地非居民用户。

截至2022年底，公司预付款项较上年底增长74.45%，主要系预付中石油、中石化购气费增加；公司预付款项账龄主要为1年以内（占97.98%）；按预付对象归集的前五名合计占比94.40%，集中度高。

截至2022年底，公司长期股权投资较上年底增长16.57%，主要系对联营企业追加投资所致。2022年，公司分别对国家管网集团重庆能源管理有限责任公司和重庆渝西天然气管道有限公司增资0.18亿元和1.28亿元；公司长期股权投资权益法下确认投资损益1.04亿元，宣告发放现金股利减少长期股权投资账面价值0.74亿元。2022年底，公司重要的联营企业情况详见下表，被投资单位主要系与公司主营业务相关上下游企业。

表12 2022年底公司重要联营企业情况

（单位：亿元、%）

企业名称	业务性质	持股比例	账面价值
国家管网集团重庆天然气管道有限责任公司	天然气管道运输	29.00	3.88
重庆四合燃气有限公司	城市燃气经营	32.00	0.48
华能重庆两江燃机发电有限责任公司	天然气发电	10.00	1.15

企业名称	业务性质	持股比例	账面价值
重庆中石化通汇能源有限公司	天然气生产及销售	10.00	0.66
重庆渝西天然气管道有限公司	天然气管道储运	32.00	2.56
重庆天然气储运有限公司	天然气管道储运	19.00	2.09

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2022年底，公司固定资产较上年底增长1.81%，主要系在建工程转入管网资产；公司固定资产主要由管网、房屋建筑物和机器设备构成；尚未办妥产权证书固定资产账面价值0.22亿元，主要为办公楼、气站房屋等。

截至2022年底，公司在建工程（合计）较上年底增长11.24%，主要系管网项目持续投入所致；公司在建工程主要由管网（占59.28%）和站场（占26.45%）构成。公司在建项目数量较多，单个项目规模不大，重大项目包括外环都市管网工程（0.43亿元）、万源至城口天然气输气管道工程（城口段）项目（0.57亿元）以及各能源站、管线工程等。

截至2023年3月底，公司资产总额基本稳定；货币资金较上年底下降16.86%，主要系经营支出；应收账款较上年底增长50.56%，主要系应收燃气费增长。

截至2023年3月底，公司无受限资产。

3. 资本结构

跟踪期内，公司所有者权益保持增长，未分配利润占比较高，权益稳定性一般。

截至2022年底，公司所有者权益53.15亿元，较上年底增长3.92%，主要系利润积累所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为93.04%，少数股东权益占比为6.96%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益

和未分配利润分别占 29.56%、20.10%、0.44% 和 36.56%。截至 2022 年底，公司资本公积较上年底增长 2.18%，主要因以权益结算的股份支付计提增加。公司资本公积由股本溢价（10.17 亿元）和其他资本公积（0.51 亿元）构成，其他资本公积主要为权益结算的股份支付及重庆市国资委拨付的项目资金等。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益 52.92

亿元，较上年底下降 0.43%，较上年底变化不大。

跟踪期内，公司负债规模有所增加，构成上以经营性负债为主；有息债务规模大幅增长，但整体债务负担仍轻。

截至 2022 年底，公司负债总额较上年底增长 21.69%，主要系发行债券所致；负债结构以流动负债为主，较上年底变化不大。

表 13 公司负债主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	25.66	64.70	31.10	64.44	32.64	67.04
短期借款	1.61	4.06	3.50	7.25	3.55	7.29
应付账款	4.17	10.50	4.35	9.02	4.42	9.09
其他应付款（合计）	2.89	7.28	3.58	7.41	3.97	8.15
合同负债	13.52	34.08	13.97	28.96	15.06	30.94
其他流动负债	0.20	0.50	3.27	6.77	3.10	6.36
非流动负债	14.00	35.30	17.16	35.56	16.05	32.96
长期借款	1.44	3.64	1.25	2.58	1.19	2.44
应付债券	0.00	0.00	5.02	10.41	5.02	10.32
其他非流动负债	10.84	27.34	8.55	17.73	7.91	16.25
负债总额	39.65	100.00	48.25	100.00	48.69	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

截至 2022 年底，公司短期借款较上年底增长 117.43%。其中信用借款 3.40 亿元，抵押及质押借款 0.10 亿元。

截至 2022 年底，公司应付账款较上年底增长 4.52%，主要系应付材料款增加所致；公司应付账款主要由材料款（占 56.32%）和工程款（占 37.40%）构成。

截至 2022 年底，公司其他应付款（合计）较上年底增长 23.97%，主要系保证金和其他暂收代付款增加所致；公司其他应付款按款项性质主要由保证金（占 45.60%）、限制性股票回购义务款（占 16.46%）和其他暂收代付款（占 29.56%）构成。

截至 2022 年底，公司合同负债较上年底增

长 3.40%，主要系预收气费增加；公司合同负债主要由安装款（占 76.83%）和气费（占 22.19%）构成。

截至 2022 年底，公司其他流动负债系当期发行的超短期融资券 3.00 亿元及其计提利息，本报告将其本金调整至短期债务核算。

截至 2022 年底，公司长期借款较上年底下降 13.71%；主要由信用借款（1.21 亿元）构成，该笔借款为重庆市财政局的日元长期低息转贷款，期限 40 年（2001—2040 年），利率为 0.75%，用于重庆环境示范城市项目。

截至 2022 年底，公司应付债券系当期发行的中期票据 5.00 亿元及其计提利息。截至 2023 年 6 月底，公司存续债券详见下表。

表 14 截至 2023 年 6 月底公司存续债券情况

证券简称	发行规模（亿元）	当前余额（亿元）	起息日期	到期日期	票面利率（当期）（%）
22 重庆燃气 SCP001	3.00	3.00	2022/10/31	2023/7/28	2.40
22 重庆燃气 MTN001	5.00	5.00	2022/11/04	2025/11/04	2.90

资料来源：联合资信根据 Wind 资讯公开资料整理

截至2022年底，公司其他非流动负债较上年底下降21.09%，主要系前期初装费摊销所致。公司其他非流动负债主要为前期初装费摊销余额，公司对2003年起收取的天然气初装费按10年期进行摊销。

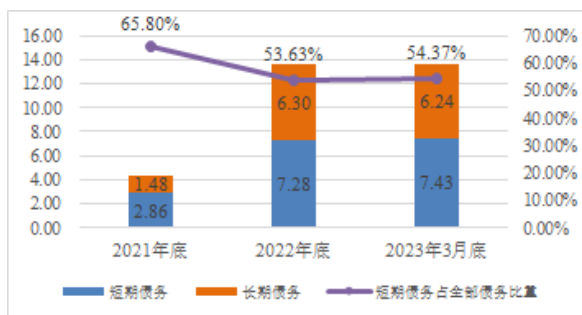
截至2023年3月底，公司负债总额较上年底变化不大。

有息债务方面，2022年底，公司全部债务较上年底增长212.81%，主要系发行债券所致；

公司全部债务以短期债务为主。2023年3月底，公司有息债务较2022年底变化不大，从资金来源看，公司有息债务中债券融资占58.52%，剩余为银行借款。

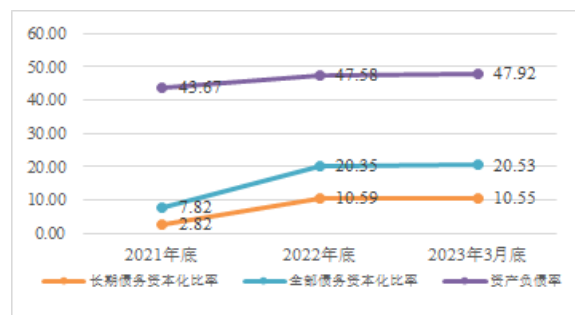
债务指标方面，2023年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较2021年底均有所上升，公司整体债务负担轻。

图4 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

图5 公司债务杠杆水平（单位：%）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

从2023年3月底有息债务偿付期限结构来看，公司于2023年4—12月，2024年及2025年每年需偿还债务规模分别为6.80亿元、0.22亿元和5.07亿元，集中偿付压力不大。

4. 盈利能力

2022年，公司营业收入保持增长，期间费用控制较好；盈利指标有所弱化，整体盈利能力仍较强。

2022年，受天然气销售收入增长带动，公司营业总收入同比增长11.90%；同期，营业成本同比增长14.20%，营业利润率同比下降1.78个百分点。

表15 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2021年	2022年	2023年1—3月
营业总收入	78.10	87.39	25.91
营业成本	69.73	79.63	25.51
期间费用	4.17	4.05	1.09

投资收益	1.01	1.14	0.25
其他收益	0.17	0.20	0.04
利润总额	5.38	4.62	-0.38
营业利润率	10.15	8.37	1.33
总资本收益率	8.57	6.26	--
净资产收益率	9.10	7.60	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

从期间费用看，2022年，公司费用总额同比下降2.88%；以销售费用和管理费用为主，两项费用占比分别为49.59%和53.30%（财务费用为负）。2022年，公司期间费用率同比下降0.71个百分点，公司期间费用控制较好。

非经常性损益方面，2022年，公司投资收益1.14亿元，主要系对重庆中石化通汇能源有限公司、国家管网集团重庆天然气管道有限责任公司等联营企业的长期股权投资权益法下确认投资损益。

2022年，公司利润总额同比下降14.21%，

主要系毛利润较高的燃气安装业务收入下降所致。

2022年，公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所下降，仍处于较高水平。公司整体盈利能力较强。

2023年1—3月，公司营业总收入相当于2022年的29.65%；营业利润率降至1.33%，主要系天然气销售、安装等主营业务利润空间收缩所致。

表 16 2022 年主要上市燃气类公司盈利情况对比（单位：亿元、%）

股票代码	公司简称	营业收入		净利润		毛利率	净资产收益率
		规模	增速	规模	增速		
600917.SH	重庆燃气	87.39	11.90	4.04	-13.13	8.87	7.60
601139.SH	深圳燃气	300.62	40.38	14.06	-8.70	14.65	9.14
002911.SZ	佛燃能源	189.23	39.85	6.45	0.02	9.91	10.03
002267.SZ	陕天然气	85.06	12.47	6.33	43.58	13.10	9.61
600903.SH	贵州燃气	61.63	21.14	0.22	-88.76	12.60	0.59
603689.SH	皖天然气	59.27	20.07	2.48	27.99	8.52	8.13
603393.SH	新天然气	34.16	30.54	15.89	10.94	53.07	17.97
600333.SH	长春燃气	18.96	5.53	-0.98	-451.28	16.16	-4.78
000593.SZ	大通燃气	14.69	-2.55	0.47	-15.88	14.99	4.08

资料来源：联合资信根据 Wind 资讯公开资料整理

5. 现金流分析

跟踪期内，公司经营活动现金流入量保持较大规模，经营活动现金净流入规模明显减少；投资活动现金流持续净流出；受发行债券影响，筹资活动现金呈净流入。考虑到公司在建项目投资情况，公司未来仍有一定筹资需求。

公司经营活动产生的现金流主要是公司购销天然气体现的销售商品、提供劳务收到的现金和购买商品、接受劳务支付的现金。2022年，公司销售商品、提供劳务收到的现金90.33亿元，同比增长10.08%，与营业收入的变动情况基本一致；现金收入比同比略有下降，收入实现质量好。同期，公司购买商品、接受劳务支付的现金77.69亿元，同比增长19.74%，主要系预付燃气费及支付材料工程款。公司收到与支付的其他与经营活动有关的现金主要为代收、支付的环卫垃圾处理费等。2022年，公司经营活动现金净流入规模明显减少。

2022年，公司投资活动产生的现金持续净流出。其中，投资活动现金流入规模较小，主要为取得投资收益收到的现金。同期，公司购建

固定资产、无形资产等支付的现金4.60亿元，主要系公司在天然气储运及管道建设等项目上持续投入；投资支付的现金1.46亿元，主要为对参股公司出资。

2022年，公司筹资活动产生的现金体现为净流入。其中，筹资活动现金流入以取得借款收到的现金为主，因发行债券，融资规模有所扩大；筹资活动现金流出主要为偿还债务本息及分配股利支付的现金。

表 17 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	87.65	96.94	28.15
经营活动现金流出小计	81.43	95.38	29.84
经营活动现金流量净额	6.22	1.56	-1.69
投资活动现金流入小计	0.60	0.95	0.01
投资活动现金流出小计	6.66	6.06	1.00
投资活动现金流量净额	-6.06	-5.10	-0.99
筹资活动现金流入小计	3.87	13.03	0.20
筹资活动现金流出小计	7.18	5.51	0.22
筹资活动现金流量净额	-3.31	7.53	-0.02
现金收入比	105.07	103.37	104.23

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2023年1—3月，公司经营活动现金流量净额为-1.69亿元，投资活动现金流量净额为-0.99亿元，筹资活动现金流量净额为-0.02亿元。

6. 偿债能力指标

跟踪期内，公司偿债能力指标表现良好，融资渠道畅通，公司整体偿债能力很强。

2023年3月底，公司流动比率和速动比率较2021年底均有所提升；公司现金短期债务比降至1.86倍，现金类资产对短期债务的覆盖倍数仍较高。公司短期偿债能力指标表现强。

表 18 公司偿债能力指标情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债能力指标			
流动比率（%）	78.08	87.43	81.58
速动比率（%）	74.68	85.47	79.29
现金短期债务比（倍）	4.38	2.28	1.86
长期偿债能力指标			
全部债务/EBITDA(倍)	0.50	1.68	--
EBITDA/利息支出（倍）	81.25	59.59	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

2022年，公司EBITDA为8.07亿元，同比下降6.16%，EBITDA对全部债务本息覆盖程度高。公司长期偿债能力很强。

截至 2023 年 3 月底，公司获得银行授信总额 11.30 亿元，未使用额度 6.99 亿元。公司为上交所上市公司，具备直接融资渠道，公司整体的融资渠道畅通。

截至 2023 年 3 月底，公司无对外担保。

未决诉讼方面，截至 2023 年 3 月底，公司不存在对其财务状况、经营活动及声誉可能产生较大影响的未决诉讼。

7. 公司本部财务状况

公司部分业务由子公司负责，公司本部对子公司的管控力度强。公司本部债务负担轻；利润总额主要来源于投资收益。公司本部整体偿债能力很强。

截至2022年底，公司本部资产总额85.79亿

元，较上年底增长11.55%；以非流动资产为主，占比为73.66%。截至2022年底，公司本部货币资金15.03亿元。

截至2022年底，公司本部所有者权益为42.50亿元，较上年底增长2.44%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、未分配利润和盈余公积分别占36.97%、27.43%、27.33%和8.66%。公司本部所有者权益稳定性一般。

截至2022年底，公司本部负债总额43.29亿元，较上年底增长22.22%。其中，流动负债32.29亿元（占比74.61%），非流动负债10.99亿元（占比25.39%）。截至2022年底，公司本部全部债务13.28亿元，长短期债务占比相对均衡；资产负债率和全部债务资本化比率分别为50.46%和23.81%。

2022 年，公司本部营业总收入为 48.63 亿元；利润总额为 3.15 亿元，主要来源于投资收益（3.19 亿元）。

截至 2023 年 3 月底，公司本部资产总额 84.80 亿元，所有者权益为 42.00 亿元；公司本部资产负债率 50.47%；全部债务 13.36 亿元，全部债务资本化比率 24.14%。2023 年 1—3 月，公司本部营业总收入 13.49 亿元，利润总额-0.73 亿元。

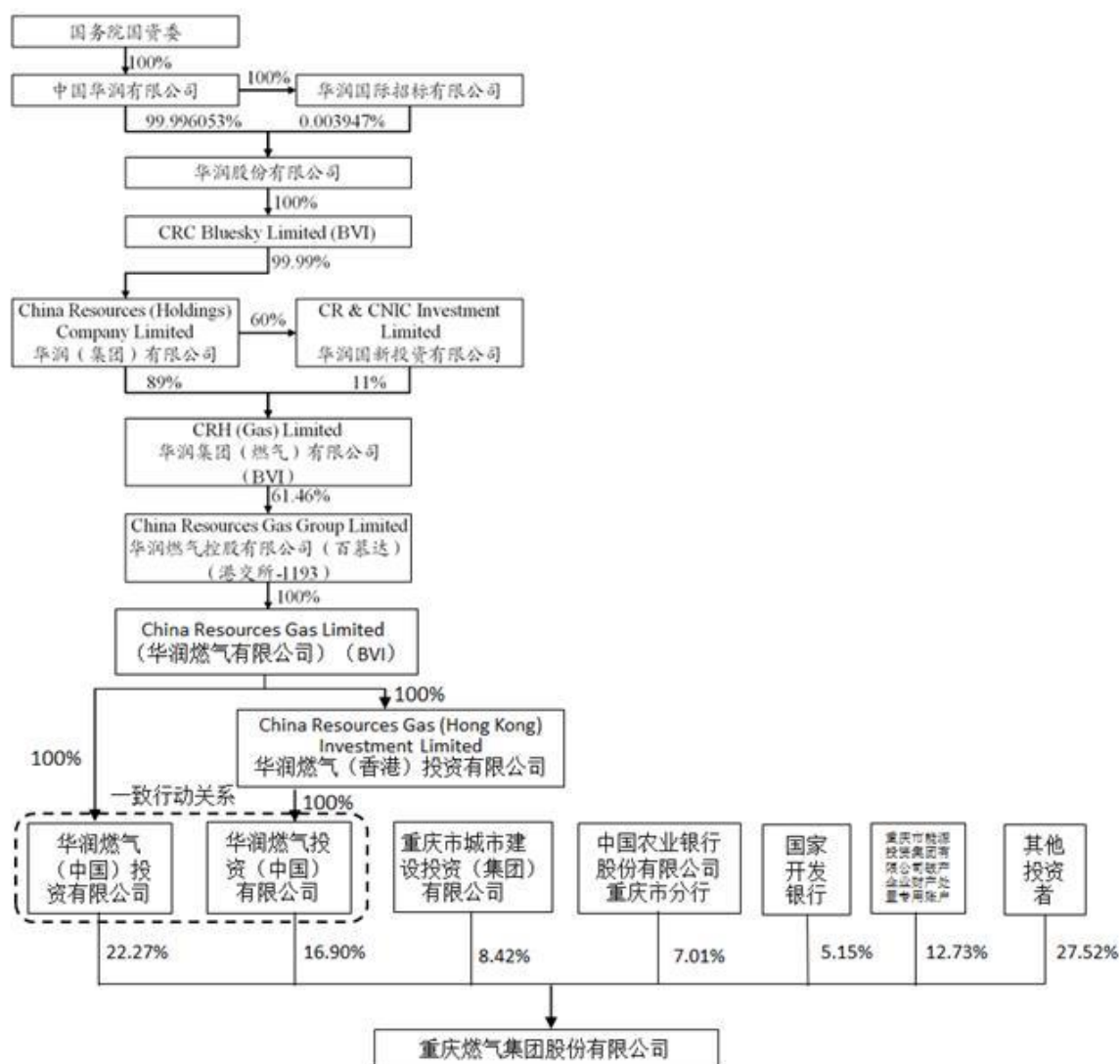
十、外部支持

公司控股股东华润燃气成立于2007年7月，2008年10月底在香港联交所主板上市（股票代码为1193.HK），是中国最大的城市燃气运营商之一，主营管道天然气分销及天然气加气站业务，主要经营地分布于经济较发达和人口密集的地区；2022年底，华润燃气总资产1000.92亿元，所有者权益469.33亿元，2022年实现营业总收入845.80亿元，净利润42.28亿元，综合实力很强，华润燃气支持能力非常强。综合考虑公司在华润燃气业务版图中的重要性、股东支持成本与收益的经济权衡等因素，公司获得股东支持可能性较大。

十一、 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⁺，“22重庆燃气MTN001”信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 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 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 截至 2023 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

(单位: 万元、%)

公司名称	主要经营地	注册资本金	主营业务	持股比例		取得方式
				直接	间接	
重庆巴南天然气有限责任公司	重庆市巴南区	5568.52	天然气供应、管网安装等	100.00	--	购并取得
重庆大足燃气有限责任公司	重庆双桥区	1500.00	天然气供应、管网安装等	100.00	--	购并取得
重庆璧山天然气有限责任公司	重庆市璧山区	3392.09	天然气供应、管网安装等	100.00	--	购并取得
重庆江津天然气有限责任公司	重庆市江津区	5000.00	天然气供应、管网安装等	100.00	--	购并取得
重庆梁平天然气有限责任公司	重庆市梁平县	2000.00	天然气供应、管网安装等	100.00	--	购并取得
重庆渝长燃气自来水有限责任公司	重庆长寿区	6662.16	天然气和自来水供应、管网安装等	100.00	--	购并取得
重庆合川燃气有限责任公司	重庆市合川区	5300.00	天然气供应、管网安装等	100.00	--	购并取得
重庆忠县燃气有限责任公司	重庆市忠县	4409.10	天然气供应、管网安装等	100.00	--	购并取得
重庆两江新区燃气有限责任公司	重庆市两江新区	13500.00	天然气供应、管网安装等	100.00	--	投资设立
重庆城口燃气有限责任公司	重庆市城口县	1800.00	天然气供应、管网安装等	100.00	--	投资设立
重庆巫溪燃气有限责任公司	重庆市巫溪县	4000.00	天然气供应、管网安装等	100.00	--	投资设立
重庆丰都燃气有限责任公司	重庆市丰都县	2000.00	天然气供应、管网安装等	100.00	--	购并取得
重庆中梁山渝能燃气有限公司	重庆市九龙坡区	9000.00	天然气供应、管网安装等	100.00	--	投资设立
重庆燃气设计研究院有限责任公司	重庆市江北区	600.00	天然气工程规划、设计、咨询	91.67	8.33	投资设立
重庆燃气安装工程有限责任公司	重庆市江北区	8086.97	燃气工程安装	100.00	--	投资设立
重庆兴燃能源有限责任公司	重庆市渝中区	6324.75	LNG 生产销售等	100.00	--	购并取得
重庆市铁路自备车有限公司	重庆市渝中区	3615.58	租赁	100.00	--	投资设立
重庆永川燃气有限责任公司	重庆市永川区	5000.00	天然气供应、管网安装等	95.00	--	购并取得
重庆市开州区燃气有限责任公司	重庆市开州区	5000.00	天然气供应、管网安装等	95.00	--	购并取得
重庆涪陵燃气有限责任公司	重庆市涪陵区	7513.64	天然气供应、管网安装等	90.00	--	购并取得
中新能源服务(重庆)有限责任公司	重庆市南岸区	38391.83	燃气分布式能源经营等	60.00	--	投资设立
重庆长南天然气输配有限责任公司	重庆市南川区	25000.00	长南天然气长输管线的投资建设、运营管理	51.00	--	投资设立
重庆渝燃压缩天然气有限责任公司	重庆市北部新区	5000.00	公交车用 CNG 销售	51.00	--	投资设立
重燃彭水县燃气有限公司	重庆市彭水苗族土家族自治县	4000.00	天然气供应、管网安装等	100.00	--	投资设立

资料来源: 公司提供

附件 3-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	16.62	12.52	16.63	13.83
资产总额（亿元）	90.83	90.80	101.41	101.62
所有者权益（亿元）	48.12	51.15	53.15	52.92
短期债务（亿元）	3.62	2.86	7.28	7.43
长期债务（亿元）	1.76	1.48	6.30	6.24
全部债务（亿元）	5.38	4.34	13.58	13.67
营业总收入（亿元）	68.21	78.10	87.39	25.91
利润总额（亿元）	4.24	5.38	4.62	-0.38
EBITDA（亿元）	7.25	8.60	8.07	--
经营性净现金流（亿元）	6.67	6.22	1.56	-1.69
财务指标				
销售债权周转次数（次）	36.10	36.19	29.75	--
存货周转次数（次）	76.36	86.59	107.43	--
总资产周转次数（次）	0.77	0.86	0.91	--
现金收入比（%）	105.27	105.07	103.37	104.23
营业利润率（%）	11.61	10.15	8.37	1.33
总资本收益率（%）	6.58	8.57	6.26	--
净资产收益率（%）	7.16	9.10	7.60	--
长期债务资本化比率（%）	3.53	2.82	10.59	10.55
全部债务资本化比率（%）	10.06	7.82	20.35	20.53
资产负债率（%）	47.02	43.67	47.58	47.92
流动比率（%）	92.24	78.08	87.43	81.58
速动比率（%）	89.35	74.68	85.47	79.29
经营现金流流动负债比（%）	26.15	24.25	5.02	--
现金短期债务比（倍）	4.60	4.38	2.28	1.86
EBITDA 利息倍数（倍）	100.50	81.25	59.59	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.74	0.50	1.68	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；2. 已将其他流动负债中有息部分调整至短期债务核算；3 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、财务报表及提供资料整理

附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	15.86	11.35	15.39	12.53
资产总额（亿元）	78.66	76.91	85.79	84.80
所有者权益（亿元）	39.19	41.49	42.50	42.00
短期债务（亿元）	3.09	2.49	7.05	7.15
长期债务（亿元）	1.63	1.35	6.23	6.21
全部债务（亿元）	4.73	3.84	13.28	13.36
营业总收入（亿元）	39.57	44.48	48.63	13.49
利润总额（亿元）	3.12	3.61	3.15	-0.73
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	1.53	0.67	-2.49	-0.90
财务指标				
销售债权周转次数（次）	35.27	40.89	33.39	--
存货周转次数（次）	72.26	73.50	91.20	--
总资产周转次数（次）	0.51	0.57	0.60	--
现金收入比（%）	105.49	105.72	103.39	120.31
营业利润率（%）	6.71	5.94	3.82	-2.76
总资本收益率（%）	6.99	8.03	5.94	--
净资产收益率（%）	7.55	8.43	7.41	--
长期债务资本化比率（%）	4.00	3.16	12.78	12.88
全部债务资本化比率（%）	10.76	8.47	23.81	24.14
资产负债率（%）	50.18	46.05	50.46	50.47
流动比率（%）	65.88	57.47	69.97	65.44
速动比率（%）	64.34	55.25	68.81	64.20
经营现金流动负债比（%）	4.86	2.29	-7.72	--
现金短期债务比（倍）	5.13	4.57	2.18	1.75
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；2. 已将其他流动负债中有息部分调整至短期债务核算，未获取到公司本部折旧、摊销费用数据，故公司本部 EBITDA 及相关指标无法计算，用“/”表示；3 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、财务报表及提供资料整理

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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	
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 5-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级、CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及含义

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

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