

信用评级公告

联合〔2023〕4765号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆大足实业发展集团有限公司及其相关存续债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持重庆大足实业发展集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，“23 大足发展 CP001”的信用等级为 A-1，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

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email) :lianhe@lhratings.com

重庆大足实业发展集团有限公司

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
重庆大足实业发展集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
23 大足发展 CP001	A-1	稳定	A-1	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
23 大足发展 CP001	10.00 亿元	10.00 亿元	2024/03/06

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

评级时间：2023 年 7 月 26 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	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		4
		指示评级		
个体调整因素：无			--	
个体信用等级			a ⁺	
外部支持调整因素：政府支持			+5	
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

重庆大足实业发展集团有限公司（以下简称“公司”）是重庆市大足区最重要的基础设施建设和国有资产运营主体，业务地位突出，跟踪期内持续获得有力的外部支持。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，公司资产变现能力较弱、面临一定项目投资压力、债券融资占比较高、短期偿付压力较大、存在一定或有负债风险等因素可能对其信用水平带来的不利影响。

随着大足区土地整治、基础设施及安置房建设的不断推进，公司将继续在此方面发挥重要作用，业务有望保持稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“23 大足发展 CP001”的信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

优势

- 业务地位突出。**公司为大足区最重要的基础设施建设和国有资产运营主体，业务地位突出。
- 持续获得有力的外部支持。**跟踪期内，公司在资金注入及财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。

关注

- 面临一定项目投资压力。**公司在建及拟建的项目尚需投资规模较大，未来存在一定资金支出压力。
- 资产变现能力较弱。**截至 2023 年 3 月底，公司资产中存货和其他应收款分别占 64.30%和 13.53%；其他应收款规模较大，对公司资金形成较大占用；存货中存在较大规模政府划拨的拟开发土地，且大部分尚未缴纳土地出让金。
- 债券融资占比较高，短期偿付压力较大。**2023 年 3 月底，公司全部债务中债券融资占 50.76%；公司现金短期债务比为 0.20 倍，短期偿付压力较大。
- 存在一定或有负债风险。**截至 2023 年 3 月底，公司对外担保余额合计 119.49 亿元，担保比率为 25.03%。公司对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
GDP（亿元）	817.21	1118.43	1000.28	2297.11
一般公共预算收入（亿元）	42.98	71.54	53.17	58.96
资产总额（亿元）	1006.70	390.30	1282.02	810.48
所有者权益（亿元）	493.96	179.60	477.23	220.07
营业总收入（亿元）	36.86	26.09	56.47	12.64
利润总额（亿元）	7.08	4.49	6.02	2.07
资产负债率（%）	50.93	53.98	62.78	72.85
全部债务资本化比率（%）	48.52	50.69	59.75	65.52
全部债务/EBITDA（倍）	48.97	28.83	57.12	47.69
EBITDA 利息倍数(倍)	0.45	0.48	0.42	0.45

注：公司 1 为重庆市万州三峡平湖有限公司，公司 2 为重庆市合川城市建设投资（集团）有限公司，公司 3 为重庆临空开发投资集团有限公司
 资料来源：公开资料

分析师：马玉丹 王震雷

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

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)	35.18	24.14	23.18	26.96
资产总额(亿元)	777.96	954.62	1006.70	985.76
所有者权益(亿元)	353.73	473.68	493.96	477.40
短期债务(亿元)	101.84	122.01	134.46	135.59
长期债务(亿元)	266.89	318.14	331.06	329.30
全部债务(亿元)	368.73	440.15	465.52	464.89
营业总收入(亿元)	29.43	37.42	36.86	9.81
利润总额(亿元)	4.31	6.80	7.08	0.66
EBITDA(亿元)	6.16	8.04	9.51	--
经营性净现金流(亿元)	-9.21	4.35	3.75	0.53
营业利润率(%)	10.52	13.62	13.99	14.32
净资产收益率(%)	1.07	1.29	1.31	--
资产负债率(%)	54.53	50.38	50.93	51.57
全部债务资本化比率(%)	51.04	48.17	48.52	49.34
流动比率(%)	435.57	533.75	497.11	490.41
经营现金流流动负债比(%)	-6.29	2.90	2.20	--
现金短期债务比(倍)	0.35	0.20	0.17	0.20
EBITDA 利息倍数(倍)	0.41	0.40	0.45	--
全部债务/EBITDA(倍)	59.82	54.74	48.97	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	14.38	481.37	512.63	500.18
所有者权益(亿元)	3.03	465.44	465.54	449.31
全部债务(亿元)	6.69	10.92	11.76	23.72
营业总收入(亿元)	0.97	1.52	2.06	1.54
利润总额(亿元)	0.24	0.12	1.16	0.03
资产负债率(%)	78.94	3.31	9.19	10.17
全部债务资本化比率(%)	68.84	2.29	2.46	5.01
流动比率(%)	222.84	993.54	261.77	326.49
经营现金流流动负债比(%)	-16.42	-4.41	12.79	--

注：1. 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；2. 本报告已将其他流动负债中有息债务调整至短期债务核算，长期应付款中有息债务调整至长期债务核算；3. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告及提供资料整理

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
23 大足发展 CP001	A-1	AA ⁺	稳定	2023/01/18	马玉丹 王震雷	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文

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大足实业发展集团有限公司（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、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。

重庆大足实业发展集团有限公司

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”）关于重庆大足实业发展集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本和股权结构均未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 12.00 亿元；重庆市大足区国有资产监督管理委员会（以下简称“大足区国资委”）为公司的唯一股东和实际控制人（详见附件 1-1）。

公司是大足区最重要的基础设施建设和国有资产经营管理主体，经营领域和投资范围涵盖了城市基础设施建设、土地整治开发、城市环境治理和国有资产经营管理等方面。

截至 2023 年 3 月底，公司本部内设办公室、投资发展部、风险合规部、计划财务部、资产管理部和党群工作办公室共 6 个职能部门（详见附件 1-2）；公司合并范围内拥有 4 家一级子公司（详见附件 1-3）。

截至 2022 年底，公司资产总额 1006.70 亿元，所有者权益 493.96 亿元（含少数股东权益 0.10 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 36.86 亿元，利润总额 7.08 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 985.76 亿元，所有者权益 477.40 亿元（含少数股东权益 0.09 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 9.81 亿元，利润总额 0.66 亿元。

公司注册地址：重庆市大足区棠香街道办事处五星大道 266 号（广电大厦综合楼 21 楼）；法定代表人：胡承勇。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 6 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已使用完毕。

表 1 截至 2023 年 6 月底跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
23 大足发展 CP001	10.00	10.00	2023/03/06	1 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

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[《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础,对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后,城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后,国家出台了一系列政策,规范了地方政府和城投企业的融资行为,建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来,宏观经济下行压力加大,“稳增长”压力凸显。同时,监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控,城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年,在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下,城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体,将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低,评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧,仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见[《2023 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域经济情况

2022 年,重庆市大足区经济持续增长,一般公共预算收入有所下降,财政自给率较低。

根据大足区政府网站公开资料,2022 年,大足区实现地区生产总值 817.2 亿元,同比增长 3.3%。分产业看,第一产业实现增加值 73.5 亿元,同比增长 3.6%;第二产业实现增加值 384.9 亿元,同比增长 4.6%,其中工业增加值 273 亿元,同比增长 4.6%,建筑业增加值 111.9 亿元,同比增长 4.6%;第三产业实现增加值 358.8 亿元,同比增长 1.9%。三次产业结构比由 2021 年的 8.5:50.3:41.1 调整为 9.0:47.1:43.9。

2022 年,大足区规模以上工业总产值 926.3 亿元,同比增长 10.9%;规模以上工业增加值同比增长 5.4%。

2022 年,大足区固定资产投资同比增长 8.2%。分产业看,第一产业投资同比增长 35.4%,第二产业投资同比增长 13.9%,第三产业投资同比增长 2.3%。分领域看,基础设施投资同比增长 1.1%,工业投资同比增长 13.9%,房地产开发投资同比增长 2.1%。

根据《关于重庆市大足区 2022 年财政预算执行情况和 2023 年财政预算(草案)的报告》,2022 年大足区完成一般公共预算收入 42.98 亿元,同比下降 6.5%。其中,税收收入 14.11 亿元,同比下降 18.6%,税收占比为 32.83%,收入质量不高;非税收入 28.87 亿元,主要由国有资源(资产)有偿使用收入构成。同年,大足区全区一般公共预算支出 100.56 亿元,财政自给率(一般公共预算收入/一般公共预算支出)为 42.74%,财政自给率较低。2022 年,大足区政府性基金预算收入完成 46.29 亿元,同比下降 9.4%。

2023 年 1—3 月,大足区实现地区生产总值 192.5 亿元,按不变价格计算,同比增长 6.8%。同期,大足区规模以上工业总产值 219.9 亿元,同比增长 8.5%,固定资产投资同比增长 10.7%。同期,大足区一般公共预算收入完成 16.1 亿元,同比增长 1.4%。其中,税收收入完成 4.1 亿元,同比增长 27.6%;非税收入完成 12.1 亿元,同比下降 5.1%;一般公共预算支出 30.2 亿元,同比增长 2.0%,财政自给率为 53.31%。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底,大足区国资委为公司的唯一股东和实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司是重庆市大足区最重要的基础设施建设和国有资产经营管理主体,地位突出。

2021 年,根据《重庆市大足区人民政府办公室关于印发大足区属国企改革重组整合方案的通知》(大足府办发〔2021〕117 号),大足区政府对区属国有企业进行优化整合,围绕公司

构建了“1+5”的集团化经营管理格局，即公司由大足区国资委直接持股，并作为出资人控股城投类、园区类、旅游类、锇矿类和乡村振兴类5类子公司。

公司经营领域和投资范围涵盖了城市基础设施建设、土地整治开发、城市环境治理和国有资产经营管理等方面，为重庆市大足区最重要的基础设施建设和国有资产经营管理主体，地位突出。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：91500225MA60ATNQ0X），截至2023年7月11日，公司本部无关注类和不良类贷款。

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：915002252038446922），截至2023年7月11日，子公司重庆大足国有资产经营管理集团有限公司（以下简称“大足国资集团”）本部无未结清的关注类和不良信贷信息记录；已结清信贷记录中有7笔关注类贷款，为国家开发银行股份有限公司和中航信托股份有限公司对大足国资集团的贷款，上述贷款已于2017年10月25日之前正常收回。

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

截至本报告出具日，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，公司董事长及总经理人员发生变动，系正常人事变动，对公司日常经营无重大不利影响。

2023年1月，由于正常人事变动，公司原总经理胡承勇先生任公司董事长、法定代表人；李伟先生任公司总经理。

胡承勇先生，1977年生，研究生学历；历任大足区邮亭镇副镇长，大足区龙水镇副镇长，重庆大足永晟实业发展有限公司董事长兼总经理，大足区金融工作办公室副主任，大足国资集团总经理，公司总经理；现任公司董事长、法定代表人。

李伟先生，1969生，本科学历；曾任重庆市大足区宝顶镇党委副书记，重庆市大足区建设局副局长，重庆市大足区宝山乡副书记、乡长，重庆兴农融资担保集团有限公司总经理，重庆重庆大足石刻旅游集团有限公司有限公司党委书记、董事长、总经理，现任公司总经理。

除上述事项外，公司在治理结构、管理制度等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司营业总收入规模、结构变化不大，综合毛利率基本保持稳定。

2022年，公司营业总收入变化不大，收入仍主要来自工程建设业务和土地整治业务收入，收入结构较上年变动不大；其他业务收入主要包括旅游讲解、出租车管理费、租金收入、商品销售、工程监理、污水处理、租赁及咨询服务等，对公司收入形成一定补充。

毛利率方面，2022年，公司综合毛利率基本保持稳定，各项业务毛利率变动不大。

2023年1—3月，公司实现营业总收入9.81亿元，相当于2022年全年收入的26.63%；毛利率较2022年全年水平略有下降。

表2 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2021年			2022年			2023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 (%)
工程建设业务	28.35	75.77	13.06	28.07	76.17	13.83	8.81	89.74	12.71
土地整治业务	4.64	12.39	16.30	3.83	10.40	13.02	--	--	--

门票销售业务	1.54	4.11	55.16	1.15	3.13	59.92	0.38	3.83	54.74
其他业务	2.90	7.73	48.10	3.80	10.31	37.51	0.63	6.43	24.75
合计	37.42	100.00	17.90	36.86	100.00	17.62	9.81	100.00	15.09

注：尾差差异系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告及提供资料整理

2. 业务经营分析

(1) 工程建设业务

公司自筹资金进行政府工程代建，已完工项目结算及回款情况一般；在建项目沉淀了较大规模的资金。未来在建及拟建项目尚需投资规模较大，公司面临一定资金支出压力。

公司本部受重庆市大足区大足石刻文创园服务中心委托，负责实施部分三驱文创园基础设施建设。公司下属子公司大足国资集团受大足区政府、大足工业园管理委员会、重庆大足高新技术产业开发区管理委员会、重庆市大足区鑫发建设集团有限公司和大足石刻世界文化遗产旅游开发区管理委员会委托，分别对大足区城乡范围、大足工业园区、大足高新区和大足石刻旅游景区的市政道路、棚改、停车场、旅游设施等基础设施项目进行代建；子公司重庆大足开发建设有限公司受重庆市大足石刻文创园管理委员会委托，负责双桥经开区标准厂房、配套基础设施建设及三驱文创园内基础设施建设项目。大足区财政局每年按经大足区审计部门审定的工程项目完工决算金额及代建管理费（成本加成10%~25%计算）确认应付公司工程建设款，公司据此确认工程建设收入，并同时结转成

本，但回款情况受大足区财政资金安排影响较大。

公司安置房项目主要由子公司大足国资集团及其下属子公司负责，通过自筹资金建设并通过定向销售和市场化销售获取收益。由于定向销售价格较低，大足区政府通过拨付一定建设专项资金的方式对公司成本差额进行补偿，拨付的建设资金计入“专项应付款”。此外，部分项目建成后形成公司自有资产，通过运营收入平衡前期建设成本。

截至2023年3月底，公司主要已完工基础设施项目累计总投资合计126.30亿元，计划回款金额合计147.49亿元，累计已回款81.88亿元，整体回款情况一般；已完工安置房项目1个，累计总投资合计21.26亿元，尚未实现销售收入。

截至2023年3月底，公司主要在建基础设施项目计划总投资71.44亿元，尚需投资19.37亿元；在建安置房项目计划总投资16.65亿元，尚需投资2.99亿元。同期末，公司主要拟建项目计划总投资额4.20亿元。整体看，公司未来在建及拟建项目尚需投资规模较大，面临一定资金支出压力。

表3 截至2023年3月底公司已完工项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划投资额	已投资额	拟回款金额	已回款金额	未来三年回款计划		
					2023 年	2024 年	2025 年
基础设施项目							
文创园附属设施建设一期工程	5.40	5.40	6.37	1.20	1.72	1.72	1.72
文创园集中安置房	3.00	3.00	3.54	0.86	0.89	0.89	0.89
经东二路	2.10	2.10	2.43	0.13	0.30	1.00	1.00
大足石刻文化遗产旅游开发区	5.00	5.00	5.90	1.60	1.43	1.43	1.43
大足区 G246 城南至龙岗互通改建工程 (潼大荣高速大足三环连接线工程)	9.77	9.77	11.10	3.08	2.67	2.67	2.67
龙水家居产业园	14.02	14.02	16.07	--	5.36	5.36	5.36
龙水湖整体城镇化道路基础设施工程	7.50	7.50	8.63	1.50	2.38	2.38	2.38
大足老城区综合管网及入河排污口治理工程	8.41	8.41	10.09	0.46	3.21	3.21	3.21
西禅体育公园	2.00	2.00	2.40	0.35	0.68	0.68	0.68
二环南路	7.03	7.03	8.20	7.10	0.55	0.55	--

大足区妇幼保健院住院部工程	1.10	1.10	1.28	0.37	0.46	0.46	--
龙铜路城区道路工程	1.16	1.16	1.37	1.37	--	--	--
万古工业园区标准厂房建设工程	1.60	1.60	1.87	1.87	--	--	--
三环路绿化带土石方工程	1.52	1.52	1.78	1.78	--	--	--
科技人才公寓	1.24	1.24	1.45	1.45	--	--	--
高新区小学	1.16	1.16	1.36	1.27	0.02	0.07	--
万古工业园区研博中心项目	4.51	4.51	5.19	4.98	0.10	0.11	--
万古园区一期基础设施工程	12.62	12.62	14.89	14.31	0.20	0.38	--
S309 线大足区龙岗至荣昌界公路工程	1.45	1.45	1.67	1.67	--	--	--
南珠路（城南至宝兴段）公路工程	1.14	1.14	1.32	1.32	--	--	--
S303 大足至回龙段升级改造工程	2.04	2.04	2.35	2.35	--	--	--
成渝客专连接线及大足站停车场项目	4.52	4.52	5.22	5.22	--	--	--
东西互通连接道及东迎宾大道	9.74	9.74	11.35	11.35	--	--	--
巴岳大道	2.00	2.00	2.29	2.29	--	--	--
其他已完工代建项目	16.27	16.27	19.37	14	1.51	2.11	--
小计	126.30	126.30	147.49	81.88	21.48	23.02	19.34
安置房项目							
龙水城区五金街片区棚户区改造工程	21.26	21.26	--	--	--	--	--
合计	147.56	147.56	147.49	81.88	21.48	23.02	19.34

注：龙水城区五金街片区棚户区改造工程已基本完工，但尚未进行结算，暂无法确认拟回款金额及回款计划，在办理结算后同步确认
 资料来源：公司提供

表 4 截至 2023 年 3 月底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划投资额	已投资额	未来三年投资计划		
			2023 年	2024 年	2025 年
基础设施项目					
重庆市大足区职业教育中心高新区分校	5.06	0.66	0.60	0.60	0.60
大足工业园区标准厂房（五期）	6.00	5.88	0.12	--	--
龙水镇文化广场安置还房（幸湖佳苑）工程	2.70	0.35	0.35	1.00	1.00
龙水龙东片区配套基础设施工程	4.45	2.29	0.50	0.60	0.50
大足区微型企业产业园建设工程	6.33	4.64	0.45	0.48	--
八角庙农家超综合体项目	4.00	3.95	0.05	--	--
镇级污水处理厂配套二三级管网延伸	2.50	2.22	0.27	--	--
城市公共停车场	8.92	7.37	0.50	0.50	0.50
博雅家园	2.00	0.42	0.57	0.50	0.50
双桥工业园区标准厂房二期工程	4.70	3.81	0.49	0.20	0.20
宝鼎提档升级工程项目	14.78	14.78	--	--	--
其他项目	10.00	5.70	1.26	1.05	1.10
小计	71.44	52.07	5.16	4.93	4.40
安置房项目					
二十三片区棚户区改造工程	3.50	3.39	0.11	--	--
万古工业园区一期安置房项目	4.92	4.92	--	--	--
大足区万古工业园区安置房（二期）建设工程	4.12	3.85	0.08	0.19	--
重庆大足高新区万古福苑建设项目	4.11	1.50	0.20	1.50	0.91
小计	16.65	13.66	0.39	1.69	0.91
合计	88.09	65.73	5.55	6.62	5.31

注：尾差系四舍五入所致
 资料来源：公司提供

表 5 截至 2023 年 3 月底公司主要拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划投资额	计划工期	未来三年投资计划		
			2023 年	2024 年	2025 年
基础设施项目					
大足石刻文创园人才公寓建设项目	3.00	2022-2024 年	1.50	1.00	0.50
安置房项目					
同光·景福天成	1.20	--	0.45	0.45	0.30
合计	4.20	--	1.95	1.45	0.80

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

（2）土地整治业务

公司在建及拟建土地整治项目尚需投资规模较大，面临一定投资压力，且土地出让情况受区域规划及土地市场景气度的影响较大，存在一定不确定性。

公司土地整治业务主要由大足国资集团及其下属子公司负责。公司受大足区人民政府委托，负责大足工业园区和大足高新区土地整理工作，项目前期资金主要由公司筹措，待有关地块完成平整并经验收后，相关政府部门按照经审核的投资成本加成一定比例（一般为18%）与公司进行结算，公司据此确认土地整治收入。

截至2023年3月底，公司已完工待出让土地2块，总投资金额10.21亿元，已确认收入1.29亿元，已收到回款0.07亿元。同期末，公司在整治的土地面积合计19451.40亩，计划投资金额合计98.69亿元，已完成投资合计67.03亿元，累计确认收入合计6.52亿元，累计回款合计5.37亿元；拟整治土地面积955.00亩，计划总投资5.43亿元。

（3）景区运营

2022年，受外部环境影响，公司景区运营收入有所下降，未来景区运营收益存在一定不确定性。

公司景区运营收入主要源于重庆大足石刻旅游集团有限公司，其主要负责大足石刻景区的管理与维护，主要经营业务包括景区运营、出租车客运、旅游咨询服务等。2022年及2023年1—3月，公司分别实现门票收入1.15亿元和0.38亿元。

截至2023年3月底，公司主要在建景区开发项目为大足石刻游客中心（世界文化遗产），计划总投资8.00亿元，已投资7.34亿元，未来尚需投资0.66亿元；暂无拟建景区开发项目。

3. 未来发展

未来，公司将持续参与大足区内的城市基础设施建设、旅游、工业园区基础设施等重点项目的投资与建设。同时，公司在避免同质化竞争的前提下，充分发挥国有企业资源优势，持续加强国有资产经营管理和资本运作；按照差异发展、实体优先原则，促进公司向多元化、市场化和产业化经营转型。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年财务报告，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的2023年一季度财务报表未经审计。

从合并范围来看，2022年，公司合并范围无变化；2023年1—3月，公司合并范围减少一级子公司1家，该子公司的规模不大，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

2022年，公司资产规模有所增长，存货及其他应收款占比较高。其他应收款对公司资金形成较大占用；存货中存在较大规模政府划拨的拟开发土地，且大部分尚未缴纳土地出让金；货币资金受限比例较高。公司整体资产质量一般。

截至2022年底，公司资产总额较上年底增长5.46%；资产结构保持相对稳定，仍以流动资产为主。

表 6 公司主要资产构成

科目	2021 年底		2022 年底		2023 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	801.90	84.00	846.05	84.04	816.65	82.85
货币资金	24.10	2.53	23.10	2.29	26.93	2.73
应收账款	34.86	3.65	20.14	2.00	27.48	2.79
其他应收款	178.25	18.67	136.19	13.53	132.10	13.40
存货	549.64	57.58	647.28	64.30	610.73	61.96
非流动资产	152.72	16.00	160.66	15.96	169.10	17.15
投资性房地产	28.77	3.01	28.89	2.87	28.89	2.93
在建工程	20.96	2.20	13.48	1.34	14.02	1.42
无形资产	44.28	4.64	45.34	4.50	40.79	4.14
其他非流动资产	23.69	2.48	27.37	2.72	39.45	4.00
资产总额	954.62	100.00	1006.70	100.00	985.76	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报告整理

截至2022年底，公司货币资金较上年底下降4.19%，主要为银行存款（8.45亿元）和其他货币资金（14.65亿元）；其中，受限货币资金18.76亿元，系用于质押的定期存单（18.16亿元）和银行承兑汇票保证金（0.60亿元）。

截至2022年底，公司应收账款较上年底下降42.21%，主要系应收工程款减少所致。从集中度看，公司应收账款前5名的账面余额合计占88.92%，集中度高。从账龄上看，主要集中在1年以内（含）和1~2年，分别占应收账款账面余额的80.23%和15.30%，公司应收账款整体账龄较短。

表 7 截至 2022 年底公司应收账款前五名情况

单位名称	款项性质	期末余额（亿元）	占比（%）
重庆市大足区鑫发建设集团有限公司	工程款	7.52	37.16
重庆市大足区财政局	工程款	5.92	29.27
重庆市大足区工业园区管理委员会	工程款	3.01	14.87
重庆大足高新技术产业开发区管理委员会	工程款	0.86	4.25
重庆邮发实业发展有限公司	工程款	0.68	3.37
合计	--	17.99	88.92

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至2022年底，公司其他应收款较上年底下降23.59%，主要系应收往来款减少所致。从账龄上看，主要集中在1年以内（占80.35%）和1~2年（占9.30%）；从集中度看，公司其他应收款前五名的账面余额合计占59.82%，集中度一般，应

收对象主要为当地国有企业和政府部门，回收风险较低，但对公司资金形成较大占用；累计计提坏账准备2.10亿元。

表 8 截至 2022 年底公司其他应收款前五名情况

单位名称	款项性质	期末余额（亿元）	占比（%）
重庆市大足区财政局	往来款	34.02	24.60
重庆市大足区怀远建设投资有限公司	往来款及拆借款	15.52	11.22
重庆大足高新技术产业开发区管理委员会	往来款	14.57	10.54
重庆足兴置业股份有限公司	往来款	14.28	10.32
重庆市双桥经济技术开发区开发投资集团有限公司	往来款	4.35	3.14
合计	--	82.72	59.82

注：尾差系数据四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至2022年底，公司存货较上年底增长17.76%，主要系土地整治和基建项目持续投入所致，其中合同履行成本（主要为土地整治和基建项目投入）和拟开发土地分别占49.08%和50.84%。公司拟开发土地主要通过政府注入及划拨取得，主要以评估法入账，土地用途包括工业用地、商服用地、城镇住宅用地等，大部分尚未缴纳土地出让金。

截至2022年底，公司投资性房地产较上年底变动不大，主要由对外出租的房屋及建筑物（24.02亿元）和土地使用权（4.87亿元）构成，采用公允价值模式进行后续计量。

截至2022年底，公司在建工程较上年底下降35.69%，主要系大湾垃圾处理厂扩建项目完工转入固定资产所致；主要由大足石刻游客中心

（世界文化遗产）（7.34亿元）、干堰塘锑矿开拓系统配套工程（1.44亿元）和大足区新时代文明实践中心（0.99亿元）构成。

截至2022年底，公司无形资产较上年底增长2.40%，主要系土地使用权增加所致；主要由土地使用权（8.13亿元）和采矿权（37.17亿元，其中锑矿采矿权37.15亿元）构成。

截至2022年底，公司其他非流动资产较上年底增长15.54%，主要系预付购房款和预付土地款增加所致；主要由预付土地款（5.05亿元）、预付购房款（14.01亿元）和预付工程款（5.17亿元）构成。

截至2023年3月底，公司资产规模有所下降，主要系子公司划出所致，资产结构较2022年底变化不大。

截至2023年3月底，公司受限资产120.95亿元，受限比例为12.27%，明细如下表所示。

表 9 截至 2023 年 3 月底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	受限原因
货币资金	17.45	银行承兑汇票保证金及质押定期存单
存货	94.87	用于银行贷款抵押
投资性房地产	7.07	用于银行贷款抵押
固定资产	1.13	用于银行贷款抵押
在建工程	0.43	用于银行贷款抵押
合计	120.95	--

注：尾差系数据四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

3. 资本结构

（1）所有者权益

2022 年，受益于政府注资和划拨资产，公司所有者权益有所增长，资本公积占比高。2023 年一季度，受子公司划出影响，所有者权益有所下降。

截至 2022 年底，公司所有者权益较上年底增长 4.28%至 493.96 亿元，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 2.43%、95.34%和 2.18%。其中，实收资本12.00 亿元，较上年底保持稳定；资本公积 470.94 亿元，较上年底增长 3.27%，主要系大足区国资委向公司子公司注入资金（14.65 亿元）和划拨道路资产（0.11 亿元）所致；未分配利润 10.76 亿元，较上年底增长 97.21%，主要系利润留存所致。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益较 2022 年底下降 3.35%至 477.40 亿元，主要系子公司划出所致；所有者权益结构较上年底变动不大。

（2）负债

公司有息债务规模有所增长，整体债务负担一般，但债券融资占比较高，且持续面临较大的兑付压力。

截至 2022 年底，公司负债总额较上年底增长 6.61%，负债结构仍以非流动负债为主

表 10 公司主要负债构成情况

科目	2021 年底		2022 年底		2023 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	150.24	31.24	170.19	33.19	166.53	32.76
短期借款	17.34	3.61	28.02	5.46	30.07	5.92
其他应付款	10.07	2.09	16.92	3.30	13.92	2.74
一年内到期的非流动负债	90.68	18.85	97.46	19.01	87.25	17.16
其他流动负债	13.20	2.74	9.93	1.94	18.53	3.65
非流动负债	330.70	68.76	342.55	66.81	341.83	67.24
长期借款	131.12	27.26	126.32	24.64	112.67	22.16
应付债券	153.97	32.01	182.16	35.53	190.25	37.42
长期应付款	43.45	9.04	33.18	6.47	38.02	7.48
负债总额	480.93	100.00	512.74	100.00	508.35	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报告整理

截至2022年底，公司短期借款较上年底增长61.58%，主要为质押借款（9.87亿元）、抵押借款

（4.41亿元）和保证借款（13.74亿元）；其他应付款较上年底增长68.02%，主要系往来款及资

金拆借增加所致，公司其他应付款主要由往来款及资金拆借（15.72）亿元构成；一年内到期的非流动负债中一年内到期的长期借款、一年内到期的应付债券、一年内到期的长期应付款和一年内到期的其他长期负债分别为47.85亿元、22.84亿元、20.04亿元和6.73亿元；其他流动负债较上年下降24.74%，主要系短期应付债券减少所致，主要由短期应付债券（8.39亿元）构成。本报告已将其其他流动负债中的短期应付债券调整至短期债务计算。

截至2022年底，公司长期借款较上年下降3.66%，主要为质押借款（12.84亿元）、抵押借款（32.09亿元）、保证借款（75.32亿元）、信用借款（6.06亿元）；应付债券较上年增长18.31%，主要为子公司大足国资集团及其下属子公司发行的债券；长期应付款较上年下降23.64%，主要系融资租赁借款减少10.47亿元所致，其中融资租赁借款和专项应付款分别为22.58亿元和10.60亿元。本报告已将其长期应付款中的融资租赁借款调整至长期债务计算。

截至2023年3月底，公司负债规模和结构较上年底变化不大。

跟踪期内，公司全部债务小幅增长，截至2023年3月底，公司全部债务以长期债务为主，其中债券融资占50.76%，其余主要为银行借款。资产负债率和全部债务资本化比率均小幅上升，长期债务资本化比率变动不大，整体债务负担一般。

表 11 公司有息债务和债务负担指标情况

项目	2021 年底	2022 年底	2023 年 3 月底
短期债务（亿元）	122.01	134.46	135.59
长期债务（亿元）	318.14	331.06	329.30
全部债务（亿元）	440.15	465.52	464.89
资产负债率（%）	50.38	50.93	51.57
全部债务资本化比率（%）	48.17	48.52	49.34
长期债务资本化比率（%）	40.18	40.13	40.82

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告和提供资料整理

从2023年3月底有息债务期限分布看，公司1年内到期债务规模为135.59亿元，1~2年为93.22亿元，2~3年为79.77亿元，公司持续面临较大的兑付压力。

4. 盈利能力

2022年，公司营业总收入小幅下降，利润总额对政府补助依赖较大。

2022年，公司营业总收入同比下降1.51%，营业成本同比下降1.18%，营业利润率同比增长0.37个百分点。

表 12 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	37.42	36.86	9.81
营业成本	30.72	30.36	8.33
期间费用	2.60	2.86	0.86
其他收益	5.24	5.21	0.10
利润总额	6.80	7.08	0.66
营业利润率	13.62	13.99	14.32
总资本收益率	0.72	0.78	--
净资产收益率	1.29	1.31	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报告整理

2022年，公司期间费用同比增长9.91%，构成以管理费用和销售费用为主，管理费用和销售费用分别占80.56%和10.21%，期间费用占营业总收入比重为7.77%，同比增长0.81个百分点。

2022年，公司其他收益5.21亿元，全部为政府补助；利润总额7.08亿元，同比增长4.04%，对政府补贴依赖较大。

盈利指标方面，2022年，公司总资本收益率和净资产收益率同比基本稳定。

2023年1—3月，公司实现营业总收入9.81亿元，营业利润率为14.32%，利润总额0.66亿元。

5. 现金流

2022年，公司经营活动现金持续净流入，收入实现质量好；投资活动现金净流出规模有所减少；公司筹资活动现金转为净流出。随着存量债务到期及在建及拟建项目的推进，公司存在较大的筹资压力。

从经营活动看，2022年公司销售商品、提供劳务收到的现金50.59亿元，同比增长13.37%；收到其他与经营活动有关的现金18.01亿元，同比增长2.53%。同期，公司现金收入比为137.25%，同比增长18.02个百分点；收入实现质量好。2022年，公司购买商品、接受劳务支付的现金57.59亿

元，同比增长10.55%；公司收到或支付其他与经营活动有关的现金主要为无息往来款等。2022年，公司经营活动现金持续净流入。

表 13 公司现金流情况（亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入量	62.19	69.94	22.07
经营活动现金流出量	57.83	66.20	21.54
经营活动现金净流量	4.35	3.75	0.53
投资活动现金流入量	20.82	14.52	1.43
投资活动现金流出量	37.77	21.00	7.44
投资活动现金净流量	-16.95	-6.48	-6.00
筹资活动现金流入量	216.47	173.30	59.28
筹资活动现金流出量	195.16	175.67	46.18
筹资活动现金净流量	21.31	-2.38	13.10
现金收入比	119.24	137.25	35.89

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报告整理

从投资活动看，2022 年公司投资活动现金流入量同比下降 30.29%，主要为收回投资收到的现金 7.54 亿元和收到其他与投资活动有关的现金 6.84 亿元。同期，公司投资活动现金流出量同比下降 44.42%。其中，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 14.04 亿元，同比下降 48.55%，主要为公司自营项目投入；支付其他与投资活动有关的现金 5.75 亿元，同比下降 27.11%。2022 年，公司投资活动现金持续净流出。

从筹资活动看，2022 年公司筹资活动现金流入量同比下降 19.94%，主要为取得借款收到的现金 147.14 亿元。同期，公司筹资活动现金流出量同比下降 9.98%，主要为偿还债务本息所支付的现金。2022 年，公司筹资活动现金净额由正转负。

2023 年 1—3 月，公司经营活动和筹资活动现金呈净流入状态，投资活动现金呈净流出状态。

6. 偿债指标

近年来，公司偿债指标表现弱，间接融资渠道尚可，对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。

表 14 公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
短期 偿债 能力	流动比率（%）	533.75	497.11	490.41
	速动比率（%）	167.90	116.79	123.66
	现金短期债务比（倍）	0.20	0.17	0.20
长期 偿债 能力	EBITDA（亿元）	8.04	9.51	--
	全部债务/EBITDA（倍）	54.74	48.97	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.40	0.45	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告和提供资料整理

从短期偿债能力指标看，截至2022年底，公司流动比率和速动比率较上年底均有所下降；现金短期债务比下降至0.17倍。截至2023年3月底，上述指标变动不大。总体看，公司短期偿债能力指标表现弱。

从长期偿债能力指标看，2022年，公司 EBITDA 较上年增长 18.22%；EBITDA 利息倍数较上年有所增长，全部债务/EBITDA 较上年有所下降，公司长期偿债能力指标表现弱。

对外担保方面，截至2023年3月底，公司对外担保余额119.49亿元，担保比率为25.03%；被担保企业中重庆四季香海芳香产业投资有限公司和重庆锦天实业集团有限公司为民营企业，其中重庆四季香海芳香产业投资有限公司被列入全国失信被执行人名单（截至2023年6月底，公司已不存在对其担保情况）；其余被担保企业均为重庆市大足区政府下属国有企业或事业单位。公司对外担保金额较大，存在一定或有负债风险。

表 15 截至 2023 年 3 月底公司对外担保情况

（亿元、%）

项目	金额	占比
重庆市大足区泰禾实业发展有限公司	33.29	27.86
重庆市大足区鑫发建设集团有限公司	22.07	18.47
重庆足兴置业股份有限公司	19.15	16.03
重庆市大足区大双实业发展有限公司	17.45	14.60
重庆市双桥经济技术开发区开发投资集团有限公司	7.67	6.42
重庆泽足水务投资建设有限公司	7.07	5.91
重庆市大足区泰禾实业发展有限公司	5.12	4.28
重庆棠丰建设股份有限公司	1.81	1.51
重庆市大足区龙水湖农业发展股份有限公司	1.50	1.26
重庆市大足区龙水湖实业有限责任公司	1.20	1.00
重庆市大足区雨林林业开发股份有限公司	1.10	0.92
重庆市大足区房屋管理事务中心	0.80	0.67

重庆市大足区茂泰市政工程股份有限公司	0.40	0.33
重庆锦天实业集团有限公司*	0.28	0.23
重庆四季香海芳香产业投资有限公司*	0.27	0.23
重庆腾达牧业股份有限公司	0.10	0.08
重庆大足高新科技产业开发集团有限公司	0.08	0.07
重庆市大足区丰谷农资有限责任公司	0.08	0.07
重庆创仁检测技术有限公司	0.05	0.04
合计	119.49	100.00

注：标*的被担保企业为民营企业；尾数差异系四舍五入所致
 资料来源：公司提供

银行授信方面，截至2023年3月底，公司共获得银行授信额度300.22亿元，未使用额度56.42亿元，间接融资渠道尚可。

未决诉讼方面，截至2023年3月底，公司无重大未决诉讼。

7. 公司本部财务分析

公司本部主要承担集团化管理职能，实际经营业务较少，债务负担轻，短期偿付压力大。

截至2022年底，公司本部资产总额512.63亿元，较上年底增长6.49%。其中，流动资产占18.59%，以存货为主；非流动资产占81.41%，以长期股权投资为主。

截至2022年底，公司本部所有者权益465.54亿元，较上年底增长0.02%，其中实收资本、资本公积和未分配利润分别占2.58%、97.32%和0.07%；权益稳定性好。

截至2022年底，公司本部负债总额47.09亿元，较上年底增长195.67%。其中，流动负债占77.31%，以其他应付款为主；非流动负债占22.69%，以长期借款为主。同期末，公司本部全部债务11.76亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为9.19%和2.46%，整体债务负担轻。

2022年，公司本部营业总收入2.06亿元，利润总额为1.16亿元。同期，公司本部其他收益为0.10亿元，投资收益为1.04亿元。

截至2023年3月底，公司本部资产总额500.18亿元，所有者权益为449.31亿元，负债总额50.87亿元；公司本部资产负债率10.17%；全部债务23.72亿元，全部债务资本化比率5.01%；公司本部现金短期债务比为0.09倍，短

期偿付压力大。2023年1—3月，公司本部营业总收入1.54亿元，利润总额为0.03亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

大足区地处成渝经济区腹心，作为成渝城市群的重要节点，具有一定区位优势。2022年，大足区经济持续增长，一般公共预算收入有所下降，财政自给率较低。截至2022年底，大足区政府债务余额为162.91亿元，政府债务率为129.31%。整体看，大足区政府支持能力很强。

2. 支持可能性

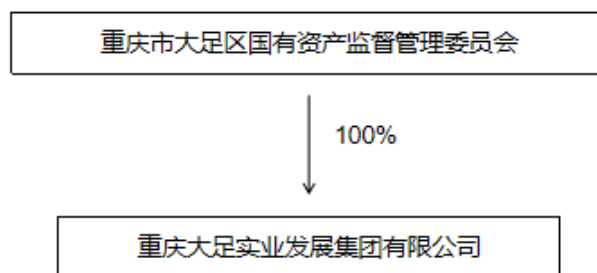
公司是重庆市大足区最重要的基础设施建设和国有资产经营管理主体，地位突出。大足区国资委为公司实际控制人。近年来，公司在资产注入、资金注入和财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。资产注入方面，2020—2022年，大足区国资委向公司划拨土地资产、采矿权、股权、道路等资产，分别增加公司资本公积61.99亿元、107.06亿元和0.11亿元。资金注入方面，2020—2021年，重庆市大足区鑫发建设集团有限公司分别向公司增资1.50亿元和12.00亿元。2020—2022年，大足区国资委分别向公司注入资金18.00亿元、14.92亿元和14.65亿元。财政补贴方面，2020—2022年，公司分别收到补贴资金4.04亿元、5.24亿元和5.21亿元。

公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持，且公司在资产注入、资金注入和财政补贴等方面获得有力的政府支持，政府支持可能性非常大。

十一、结论

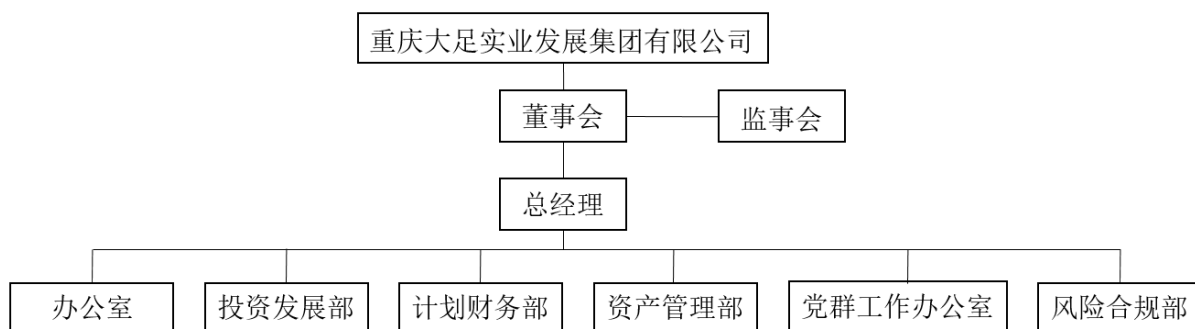
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“23大足发展CP001”的信用等级为A-1，评级展望为稳定。

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 1-3 截至 2023 年 3 月底公司合并范围内一级子公司情况

子公司名称	业务性质	注册资本金 (万元)	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
重庆大足国有资产经营管理集团有限公司	资产管理	305944.95	100.00	--	无偿划转
重庆大足现代农业发展有限公司	基础设施建设	68857.60	100.00	--	无偿划转
重庆足锶矿业集团有限公司	非金属矿采选业	30000.00	100.00	--	无偿划转
重庆大足开发建设有限公司	园区建设	97996.32	100.00	--	无偿划转

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 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）	35.18	24.14	23.18	26.96
资产总额（亿元）	777.96	954.62	1,006.70	985.76
所有者权益（亿元）	353.73	473.68	493.96	477.40
短期债务（亿元）	101.84	122.01	134.46	135.59
长期债务（亿元）	266.89	318.14	331.06	329.30
全部债务（亿元）	368.73	440.15	465.52	464.89
营业总收入（亿元）	29.43	37.42	36.86	9.81
利润总额（亿元）	4.31	6.80	7.08	0.66
EBITDA（亿元）	6.16	8.04	9.51	--
经营性净现金流（亿元）	-9.21	4.35	3.75	0.53
财务指标				
现金收入比（%）	75.51	119.24	137.25	35.89
营业利润率（%）	10.52	13.62	13.99	14.32
总资本收益率（%）	0.57	0.72	0.78	--
净资产收益率（%）	1.07	1.29	1.31	--
长期债务资本化比率（%）	43.00	40.18	40.13	40.82
全部债务资本化比率（%）	51.04	48.17	48.52	49.34
资产负债率（%）	54.53	50.38	50.93	51.57
流动比率（%）	435.57	533.75	497.11	490.41
速动比率（%）	159.08	167.90	116.79	123.66
经营现金流动负债比（%）	-6.29	2.90	2.20	--
现金短期债务比（倍）	0.35	0.20	0.17	0.20
EBITDA 利息倍数（倍）	0.41	0.40	0.45	--
全部债务/EBITDA（倍）	59.82	54.74	48.97	--

注：1. 将其他流动负债中有息债务调整至短期债务核算，长期应付款中有息债务调整至长期债务核算；2. 公司 2023 年一季度财务数据未经审计

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 2-2 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）	0.73	0.71	0.18	0.35
资产总额（亿元）	14.38	481.37	512.63	500.18
所有者权益（亿元）	3.03	465.44	465.54	449.31
短期债务（亿元）	1.78	2.82	1.80	3.75
长期债务（亿元）	4.91	8.09	9.96	19.97
全部债务（亿元）	6.69	10.92	11.76	23.72
营业总收入（亿元）	0.97	1.52	2.06	1.54
利润总额（亿元）	0.24	0.12	1.16	0.03
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-1.06	-0.28	4.65	-1.17
财务指标				
现金收入比（%）	60.71	88.91	73.07	100.00
营业利润率（%）	12.68	9.49	11.15	12.71
总资本收益率（%）	2.38	0.02	0.24	--
净资产收益率（%）	7.63	0.02	0.24	--
长期债务资本化比率（%）	61.83	1.71	2.09	4.26
全部债务资本化比率（%）	68.84	2.29	2.46	5.01
资产负债率（%）	78.94	3.31	9.19	10.17
流动比率（%）	222.84	993.54	261.77	326.49
速动比率（%）	99.54	163.96	29.79	51.41
经营现金流动负债比（%）	-16.42	-4.41	12.79	--
现金短期债务比（倍）	0.41	0.25	0.10	0.09
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 未获取公司本部折旧、摊销数据，EBITDA 相关指标无法计算，以“/”表示；2. 公司本部 2023 年一季度财务数据未经审计
 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 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(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 短期债券信用等级设置及含义

联合资信短期债券信用评级等级划分为四等六级，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D。每一个信用等级均不进行微调。

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
A-1	还本付息能力最强，安全性最高，违约概率很低
A-2	还本付息能力较强，安全性较高，违约概率较低
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响，违约概率一般
B	还本付息能力较低，违约概率较高
C	还本付息能力很低，违约概率很高
D	不能按期还本付息

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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