

信用评级公告

联合〔2023〕168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拟发行的 2023 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定重庆大足实业发展集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，重庆大足实业发展集团有限公司 2023 年度第一期短期融资券的信用等级为 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

二〇二三年一月十八日

重庆大足实业发展集团有限公司 2023年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

本期短期融资券信用等级：A-1

评级展望：稳定

债项概况：

本期短期融资券发行规模：不超过 10.00 亿元（含）

本期短期融资券期限：1 年

偿还方式：到期一次还本付息

募集资金用途：偿还公司有息债务本息

评级时间：2023 年 1 月 18 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			--	
个体信用等级			a ⁺	
外部支持调整因素			+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

基于对重庆大足实业发展集团有限公司（以下简称“公司”）主体长期信用状况及其拟发行的2023年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）信用状况的综合评估，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）确定公司主体长期信用等级为AA⁺，本期短期融资券信用等级为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。**近年来，公司在资产注入、资金划拨及财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。

关注

- 面临较大的项目投资压力。**公司在建及拟建的项目尚需投资规模大，未来存在较大的资金支出压力。
- 资产变现能力较弱。**截至 2022 年 9 月底，公司资产中存货和其他应收款分别占 57.07%和 17.39%；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通过政府注入或划拨方式取得的拟开发土地，且大部分尚未缴纳土地出让金。
- 债务规模增长较快，债券融资占比较高，短期偿付压力较大。**2022 年 9 月底，公司全部债务较 2019 年底增加 244.50 亿元至 485.46 亿元；债券融资占 44.66%；公司现金短期债务比为 0.28 倍，短期偿付压力较大。
- 存在一定或有负债风险。**截至 2022 年 9 月底，公司对外担保余额合计 108.55 亿元，担保比率为 22.60%。公司对外担保规模大，存在一定或有负债风险。

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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
现金类资产(亿元)	24.78	35.18	24.14	36.90
资产总额(亿元)	572.60	777.96	954.62	1008.68
所有者权益(亿元)	274.65	353.73	473.68	480.38
短期债务(亿元)	49.44	102.33	122.03	130.52
长期债务(亿元)	191.52	266.89	318.14	354.94
全部债务(亿元)	240.96	369.22	440.17	485.46
营业总收入(亿元)	20.60	29.43	37.42	23.07
利润总额(亿元)	4.48	4.32	6.80	3.69
EBITDA(亿元)	5.53	6.17	8.04	--
经营性净现金流(亿元)	13.24	-9.21	4.35	3.40
营业利润率(%)	12.69	10.55	13.62	14.14
净资产收益率(%)	1.29	1.07	1.29	--
资产负债率(%)	52.03	54.53	50.38	52.38
全部债务资本化比率(%)	46.73	51.07	48.17	50.26
流动比率(%)	458.15	435.57	533.75	541.37
经营现金流动负债比(%)	13.53	-6.29	2.90	--
现金短期债务比(倍)	0.50	0.34	0.20	0.28
EBITDA 利息倍数(倍)	0.62	0.41	0.40	--
全部债务/EBITDA(倍)	43.55	59.80	54.74	--
公司本部				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
资产总额(亿元)	6.15	14.38	481.37	490.03
所有者权益(亿元)	1.43	3.03	465.44	465.49
全部债务(亿元)	2.80	6.69	10.92	15.46
营业总收入(亿元)	0.03	0.97	1.52	1.00
利润总额(亿元)	0.03	0.24	0.12	0.04
资产负债率(%)	76.82	78.94	3.31	5.01
全部债务资本化比率(%)	66.26	68.84	2.29	3.21
流动比率(%)	318.88	222.84	993.54	852.74
经营现金流动负债比(%)	38.36	-16.42	-4.41	--
现金短期债务比(倍)	*	0.41	0.25	0.32

注：1. 公司 2022 年三季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告已将其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；4. 标示*号的数据因分母为零，数据无意义

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

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
AA ⁺	稳定	2022/12/02	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	--

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、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

重庆大足实业发展集团有限公司

2023 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

重庆大足实业发展集团有限公司(以下简称“公司”)前身为重庆市大足区篆石实业发展有限公司(以下简称“大足篆石”),由重庆市大足区鑫发建设集团有限公司(以下简称“大足鑫发”)于 2019 年 3 月出资设立,初始注册资本为 2.00 亿元。2021 年 8 月,根据大足国资委发(2021)178 号文件,大足鑫发将持有的大足篆石 100%股权无偿划转给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”)。同期,根据大足区国资委出具的大足国资委发(2021)193 号文件,大足区国资委将所持重庆大足开发建设有限公司(以下简称“大足开建”)100%的股权无偿划转给公司。2021 年 9 月,根据大足区国资委出具的大足国资委发(2021)195 号、大足国资委发(2021)196 号等文件,大足区国资委将所持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”)100%的股权和重庆足锶矿业集团有限公司(以下简称“足锶矿业”)100%的股权无偿划转给公司、将大足国资集团所持重庆市大足区龙水湖实业有限责任公司(以下简称“龙水湖实业”)100%的股权和重庆大足现代农业发展有限公司(以下简称“现代农业”)100%的股权无偿划转给公司。同期,根据大足国资委发(2021)194 号和大足国资委发(2021)198 号文件,公司更为现名;根据大足国资委发(2021)201 号文件,大足区国资委以货币形式对公司增资 10.00 亿元。

截至 2022 年 9 月底,公司注册资本和实收资本均为 12.00 亿元;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 2022 年 9 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 5 家一级子公司(详见附件 1-3)。

截至 2021 年底,公司资产总额 954.62 亿元,所有者权益 473.68 亿元(含少数股东权益 0.16 亿元);2021 年,公司实现营业总收入 37.42 亿元,利润总额 6.80 亿元。

截至 2022 年 9 月底,公司资产总额 1008.68 亿元,所有者权益 480.38 亿元(含少数股东权益 0.16 亿元);2022 年 1—9 月,公司实现营业总收入 23.07 亿元,利润总额 3.69 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:覃邦斌。

二、本期短期融资券概况

公司拟注册短期融资券 10.00 亿元,本次计划发行 2023 年度第一期短期融资券(以下简称“本期短期融资券”)。本期短期融资券发行规模不超过 10.00 亿元(含),期限为 1 年,到期一次还本付息,募集资金扣除发行费用后,用于偿还公司有息债务本金及利息。

三、主体长期信用状况

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,持续获得有力的外部支持。公司主营土地整治、工程建设及景区运营等业务,2019—2021 年,营业总收入快速增长。同时,公司未来在建及拟建项目尚需投资规模大,面临较大的资金支出压力,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,公司是重庆市大足区经营规模最大、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。

2019—2021年,公司营业总收入快速增长,工程建设业务和土地整治业务是公司收入的主要来源。公司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,2019—2021年,公司综合毛利率波动下降,工程建设业务以成本加成模式确认收入,毛利率相对保持稳定,景区运营毛利率波动下降,其他业务毛利率波动较大,整体均处于较高水平。2021年,土地整治业务毛利率有所提升,主要系当期确认收入的土地成本加成比例较高所致。

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尚可,在建项目沉淀了较大规模的资金。公司在建、拟建项目较多,未来投资规模较大。截至2022年9月底,公司主要在建项目包括土地整治、基础设施建设和安置房建

设项目,计划总投资220.24亿元,已完成投资154.78亿元,尚需投资65.46亿元;公司主要拟建项目预计投资合计100.55亿元,主要建设期集中在未来2~3年,考虑到在建项目及拟建项目尚需投资规模较大,公司存在较大的资本支出压力。

近年来,公司在资产注入、资金划拨和财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。2019—2021年及2022年1—9月,公司分别收到补贴资金2.84亿元、4.04亿元、5.24亿元和2.37亿元。

经联合资信综合评定,公司主体长期信用等级为AA+,评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

近年来,公司资产规模快速增长,存货及其他应收款占比较高。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通过政府注入或划拨方式取得的拟开发土地,且大部分尚未缴纳土地出让金。公司整体资产质量一般。

表1 公司资产主要构成情况(单位:亿元、%)

科目	2019 年底		2020 年底		2021 年底		2022 年 9 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	448.25	78.28	637.97	82.01	801.90	84.00	846.19	83.89
货币资金	24.78	4.33	35.17	4.52	24.10	2.53	36.75	3.64
应收账款	18.20	3.18	36.44	4.68	34.86	3.65	40.17	3.98
其他应收款	117.54	20.53	153.58	19.74	178.25	18.67	175.38	17.39
存货	284.28	49.65	404.97	52.06	549.64	57.58	575.64	57.07
非流动资产	124.35	21.72	139.99	17.99	152.72	16.00	162.49	16.11
投资性房地产	25.27	4.41	30.75	3.95	28.77	3.01	31.16	3.09
在建工程	35.25	6.16	43.17	5.55	20.96	2.20	26.11	2.59
无形资产	17.51	3.06	17.76	2.28	44.28	4.64	44.15	4.38
其他非流动资产	29.72	5.19	29.72	3.82	23.69	2.48	30.06	2.98
资产总额	572.60	100.00	777.96	100.00	954.62	100.00	1008.68	100.00

资料来源:联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2019—2021年底,公司资产规模持续增长,年均复合增长29.12%。截至2021年底,公司资产结构以流动资产为主。

2019—2021年底,公司货币资金波动下降,年均复合下降1.37%。截至2021年底,公司货币

资金主要为银行存款(9.34亿元)和其他货币资金(14.76亿元),其中,受限货币资金14.66亿元,系用于质押的定期存单14.16亿元和银行承兑汇票保证金0.50亿元。

2019—2021年底,公司应收账款波动增长,

年均复合增长38.38%。截至2021年底，从集中度看，公司应收账款前5名的账面余额合计占95.46%，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61.97%和34.09%，整体账龄较短。

表2 截至2021年底公司应收账款前五名情况

（单位：亿元、%）

单位名称	款项性质	金额	占比
重庆市大足区财政局	工程款	11.74	33.61
大足区鑫发建设集团有限公司	工程款	8.81	25.22
重庆市大足区泰禾实业发展有限公司	工程款	5.61	16.06
重庆大足高新技术产业开发区管理委员会	工程款	4.96	14.20
重庆市大足区怀远建设投资有限公司	工程款	2.22	6.35
合计	--	33.35	95.46

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2019—2021年底，公司其他应收款持续增长，年均复合增长23.14%。截至2021年底，公司其他应收款较上年底增长16.06%，主要系往来款增长所致。从集中度看，公司其他应收款前五名的账面余额合计占49.29%，集中度一般；从账龄上看，主要集中在1年以内（占86.11%）。应收对象主要为当地国有企业和政府部门，回收风险较低，但回收时间不确定，对资金占用较大。公司其他应收款累计计提坏账准备1.53亿元。

表3 截至2021年底公司其他应收款前五名情况

（单位：亿元、%）

单位名称	款项性质	金额	占比
大足区财政局	往来款	25.89	14.40
重庆足兴置业有限公司	往来款	22.87	12.72
重庆市大足区怀远建设投资有限公司	往来款及拆借款	16.68	9.28
重庆泽足水务投资建设有限公司	往来款	11.71	6.51
重庆大足高新技术产业开发区管理委员会	往来款	11.47	6.38
合计	--	88.62	49.29

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2019—2021年底，公司存货持续增长，年均复合增长39.05%，主要系土地整治和基建项目持续投入和拟开发土地增长所致。截至2021年底，

公司存货中合同履约成本（主要为土地整治和基建项目投入）和拟开发土地分别占41.96%和57.95%。公司拟开发土地合计1795.05万平方米，其中通过政府注入及划拨取得土地1681.24万平方米，以评估法入账，未缴纳土地出让金；通过招拍挂和外购方式取得土地113.80万平方米，以成本法入账，全额缴纳土地出让金8.69亿元。

2019—2021年底，公司投资性房地产波动增长，年均复合增长6.70%。截至2021年底较上年底下降6.43%，系部分房产转为自用所致；公司投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量，主要由对外出租的房屋及建筑物（23.92亿元）和土地使用权（4.85亿元）构成。

2019—2021年底，公司在建工程波动下降，年均复合下降22.90%。截至2021年底，公司在建工程较上年底下降51.45%，主要系当期污水处理厂、大足区地方污水处理、原乡荷花村及大足石刻宝顶景区提档升级工程项目已完工所致；公司在建工程主要由大湾垃圾处理厂扩建项目（13.11亿元）和大足石刻游客中心（世界文化遗产）（4.04亿元）构成。

2019—2021年底，公司无形资产持续增长，年均复合增长59.02%。截至2021年底，公司无形资产较上年底增加26.52亿元，主要系政府注入采矿权所致；公司无形资产主要由土地使用权（7.80亿元）和采矿权（37.50亿元，其中锇矿采矿权37.25亿元）构成，其中土地使用权较2020年底减少12.99亿元，主要系子公司现代农业资产划出所致。根据深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司出具的资产评估报告（鹏信资估报字〔2021〕第BBJ112号），干堰塘锇矿采矿许可证载明范围内锇矿资源储量1420.43万吨，评估利用可采资源储量1053.55万吨，生产及销售规模40万吨/年，年销售收入5.99亿元，矿山服务年限28.36年，以收益法估计上述锇矿经营权市场价值为400112.15万元（其中保有矿产储量97.94万吨，评估价值27588.11万元；新增矿产资源的储量1322.49万吨，评估价值372524.04万元），评估基准日为2021年6月30日。

2019—2021年底,公司其他非流动资产持续下降,年均复合下降10.72%。截至2021年底,公司其他非流动资产较上年底下降20.29%,主要系预付工程款减少6.73亿元所致;公司其他非流动资产主要由其他长期资产(9.97亿元,主要为龙水城区五金街片区棚户区改造工程投入8.01亿元)、预付购房款(6.82亿元)和预付工程款(4.73亿元)构成。

截至2022年9月底,公司资产总额较2021年底增长5.66%,主要系货币资金和存货增长所致。

截至2022年9月底,公司受限资产129.82亿元,受限比例为12.87%,明细如下表所示。

表4 截至2022年9月底公司资产受限情况
(单位:亿元)

受限资产名称	账面价值	受限原因
货币资金	16.83	银行承兑汇票保证金及质押定期存单
存货	108.16	用于银行贷款抵押
投资性房地产	0.27	用于银行贷款抵押
在建工程	0.75	用于银行贷款抵押
无形资产	3.81	用于银行贷款抵押
合计	129.82	--

资料来源:公司提供

2. 现金流分析

2019—2021年,公司经营活动现金流净额波动较大,收入实现质量尚可;投资活动现金流持续净流出;为满足经营和投资活动资金需要,公司筹资活动现金流持续大规模净流入。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。

从经营活动来看,2019—2021年,公司销售商品、提供劳务收到的现金和购买商品、接受劳务支付的现金随经营规模扩大逐年增加;公司经营活动现金流入波动下降,年均复合下降16.00%;经营活动现金流出波动下降,年均复合下降12.13%。公司收到或支付其他与经营活动有关的现金有所收缩,主要为无息往来款等。2019—2021年,公司经营活动净现金流波动较大。2019—2021年,公司现金收入比波动增长,收入实现质量尚可。

表5 公司现金流量情况(单位:亿元、%)

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1—9月
经营活动现金流入小计	88.14	32.86	62.19	35.62
经营活动现金流出小计	74.90	42.07	57.83	32.22
经营活动现金流量净额	13.24	-9.21	4.35	3.40
投资活动现金流入小计	35.37	30.69	4.92	6.28
投资活动现金流出小计	57.29	43.97	37.77	23.93
投资活动现金流量净额	-21.91	-13.28	-32.85	-17.65
筹资活动现金流入小计	130.54	178.08	216.47	152.16
筹资活动现金流出小计	119.36	156.93	195.16	130.74
筹资活动现金流量净额	11.18	21.16	21.31	21.43
现金收入比	91.95	75.51	119.24	77.95

资料来源:根据公司审计报告和财务报表整理

从投资活动来看,2019—2021年,公司投资活动现金流入持续下降,年均复合下降62.70%,主要为有息往来款等;投资活动现金流出持续下降,年均复合下降18.80%,其中购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金保持较大规模(主要为公司代建项目投入),支付其他与投资活动有关现金(主要为有息往来款等)逐年下降。2019—2021年,公司投资活动现金流持续呈净流出状态。

从筹资活动来看,2019—2021年,公司筹资活动现金流入持续增长,年均复合增长28.77%,主要为外部融资收到的现金;筹资活动现金流出持续增长,年均复合增长27.87%,主要为偿还债务本息所支付的现金。2019—2021年,公司筹资活动现金流持续呈净流入状态。

2022年1—9月,公司经营活动和筹资活动现金流呈净流入状态,投资活动现金流呈净流出状态。

3. 短期偿债指标

公司短期偿债指标表现较弱,间接融资渠道较为畅通,对外担保金额较大,存在一定或有负债风险。

表6 公司短期偿债指标情况(单位:%、倍)

项目	2019年	2020年	2021年	2022年9月
短期偿债能力指标				
流动比率	458.15	435.57	533.75	541.37
速动比率	167.59	159.08	167.90	173.09
现金短期债务比	0.50	0.34	0.20	0.28

资料来源:联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

从短期偿债指标看，2019—2021 年底，公司流动比率和速动比率均波动增长，现金短期债务比持续下降。截至 2022 年 9 月底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均较 2021 年底有所提升，但现金短期债务比仍处于较低水平。总体看，公司短期偿债指标表现较弱。

对外担保方面，截至2022年9月底，公司对外担保余额合计108.55亿元，担保比率为22.60%，被担保企业中重庆四季香海芳香产业投资有限公司为民营企业，被列入全国失信被执行人名单，其余被担保企业均为重庆市大足区政府下属国有企业。公司对外担保金额较大，存在一定或有负债风险。

表 7 截至 2022 年 9 月底公司对外担保情况
(单位: 万元、%)

项目	金额	占比
重庆市大足区泰禾实业发展有限公司	286901.42	26.43
重庆市双桥经济技术开发区开发投资集团有限公司	245000.00	22.57
重庆市大足区鑫发建设集团有限公司	224613.84	20.69
重庆市大足区大双实业发展有限公司	108230.30	9.97
重庆泽足水务投资建设有限公司	80861.18	7.45
重庆惠双实业有限公司	49100.00	4.52
重庆足兴置业股份有限公司	21950.00	2.02
重庆市大足区怀远建设投资有限公司	15650.00	1.44
重庆邮发实业发展有限公司	15000.00	1.38
重庆市双桥经开区双兴房屋租赁有限责任公司	15000.00	1.38
重庆市大足区国衡商贸股份有限公司	15000.00	1.38
重庆市大足区雨林林业开发股份有限公司	4850.00	0.45
重庆四季香海芳香产业投资有限公司*	2500.00	0.23
重庆市大足区丰谷农资有限责任公司	800.00	0.07
合计	1085456.74	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 2022 年 9 月底，公司共获得银行授信额度 280.72 亿元，未使用额度 52.21 亿元，间接融资渠道较为畅通。

五、本期短期融资券偿还能力分析

本期短期融资券的发行对公司现有债务规模影响不大，公司经营活动现金净流量和现金

类资产对发行后短期债务的覆盖程度弱。

1. 本期短期融资券对公司现有债务的影响

本期短期融资券拟发行规模不超过 10.00 亿元（含），按最大发行规模 10.00 亿元测算（下同），相当于 2022 年 9 月底公司短期债务和全部债务的 7.66%和 2.06%，本期短期融资券的发行对公司现有债务规模影响不大。

以 2022 年 9 月底财务数据为基础，本期短期融资券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率和全部债务资本化比率分别由 52.38%和 50.26%上升至 52.84%和 50.77%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。考虑到本期短期融资券募集资金用于偿还有息债务，公司实际债务指标或将低于上述预测值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

考虑本期短期融资券发行后，公司经营活动现金净流量和现金类资产对发行后短期债务的保障程度弱。

表 8 本期短期融资券偿还能力测算

项目	2022 年 9 月底
发行后短期债务*（亿元）	140.52
2021 年经营活动现金流量净额/发行后短期债务（倍）	0.03
2022 年 9 月底现金类资产/发行后短期债务（倍）	0.26

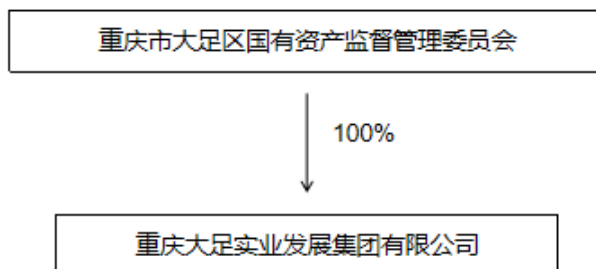
注：发行后短期债务为将本期短期融资券发行规模上限计入后测算的短期债务总额

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

六、结论

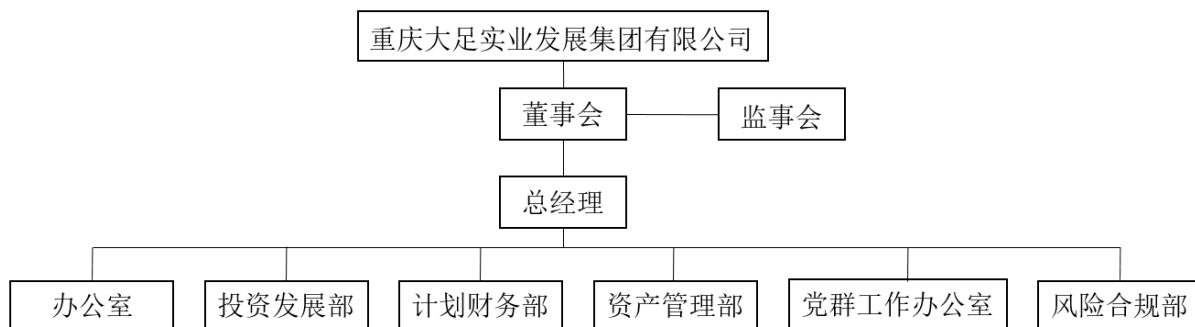
基于对公司经营风险、财务风险和外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，本期短期融资券信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 9 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 9 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 9 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)	实收资本 (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	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	68807.60	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	30000.00	100.00	--	无偿划转
重庆市大足区龙水湖实业有限责任公司	旅游项目开发建设	26000.00	26000.00	100.00	--	无偿划转
重庆大足开发建设有限公司	园区建设	97996.32	5000.00	100.00	--	无偿划转

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	24.78	35.18	24.14	36.90
资产总额（亿元）	572.60	777.96	954.62	1008.68
所有者权益（亿元）	274.65	353.73	473.68	480.38
短期债务（亿元）	49.44	102.33	122.03	130.52
长期债务（亿元）	191.52	266.89	318.14	354.94
全部债务（亿元）	240.96	369.22	440.17	485.46
营业总收入（亿元）	20.60	29.43	37.42	23.07
利润总额（亿元）	4.48	4.32	6.80	3.69
EBITDA（亿元）	5.53	6.17	8.04	--
经营性净现金流（亿元）	13.24	-9.21	4.35	3.40
财务指标				
现金收入比（%）	91.95	75.51	119.24	77.95
营业利润率（%）	12.69	10.55	13.62	14.14
总资本收益率（%）	0.71	0.57	0.72	--
净资产收益率（%）	1.29	1.07	1.29	--
长期债务资本化比率（%）	41.08	43.00	40.18	42.49
全部债务资本化比率（%）	46.73	51.07	48.17	50.26
资产负债率（%）	52.03	54.53	50.38	52.38
流动比率（%）	458.15	435.57	533.75	541.37
速动比率（%）	167.59	159.08	167.90	173.09
经营现金流动负债比（%）	13.53	-6.29	2.90	--
现金短期债务比（倍）	0.50	0.34	0.20	0.28
EBITDA 利息倍数（倍）	0.62	0.41	0.40	--
全部债务/EBITDA（倍）	43.55	59.80	54.74	--

注：1. 公司 2022 年三季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 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

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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	3.62	0.73	0.71	1.56
资产总额（亿元）	6.15	14.38	481.37	490.03
所有者权益（亿元）	1.43	3.03	465.44	465.49
短期债务（亿元）	0.00	1.78	2.82	4.82
长期债务（亿元）	2.80	4.91	8.09	10.63
全部债务（亿元）	2.80	6.69	10.92	15.46
营业总收入（亿元）	0.03	0.97	1.52	1.00
利润总额（亿元）	0.03	0.24	0.12	0.04
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	0.74	-1.06	-0.28	-0.35
财务指标				
现金收入比（%）	0.00	60.71	88.91	113.22
营业利润率（%）	14.17	12.68	9.49	10.65
总资本收益率（%）	0.62	2.38	0.02	--
净资产收益率（%）	1.83	7.63	0.02	--
长期债务资本化比率（%）	66.26	61.83	1.71	2.23
全部债务资本化比率（%）	66.26	68.84	2.29	3.21
资产负债率（%）	76.82	78.94	3.31	5.01
流动比率（%）	318.88	222.84	993.54	852.74
速动比率（%）	252.79	99.54	163.96	196.46
经营现金流动负债比（%）	38.36	-16.42	-4.41	--
现金短期债务比（倍）	*	0.41	0.25	0.32
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司 2022 年三季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 未获取有关指标计算所需数据，以“/”表示；4. 标示*号的数据因分母为零，数据无意义

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	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润/所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额/所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计 × 100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

联合资信评估股份有限公司关于 重庆大足实业发展集团有限公司 2023 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评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。

重庆大足实业发展集团有限公司（以下简称“贵公司”）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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵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贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。