

重庆永川高新技术产业投资 发展集团有限公司 2024 年跟 踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕4347号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆永川高新技术产业投资发展集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持重庆永川高新技术产业投资发展集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“23 永川高新 MTN001”“23 永川高新 MTN002”“24 永川高新 MTN001”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

二〇二四年七月二十六日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受重庆永川高新技术产业投资发展集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

三、本报告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。

四、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。

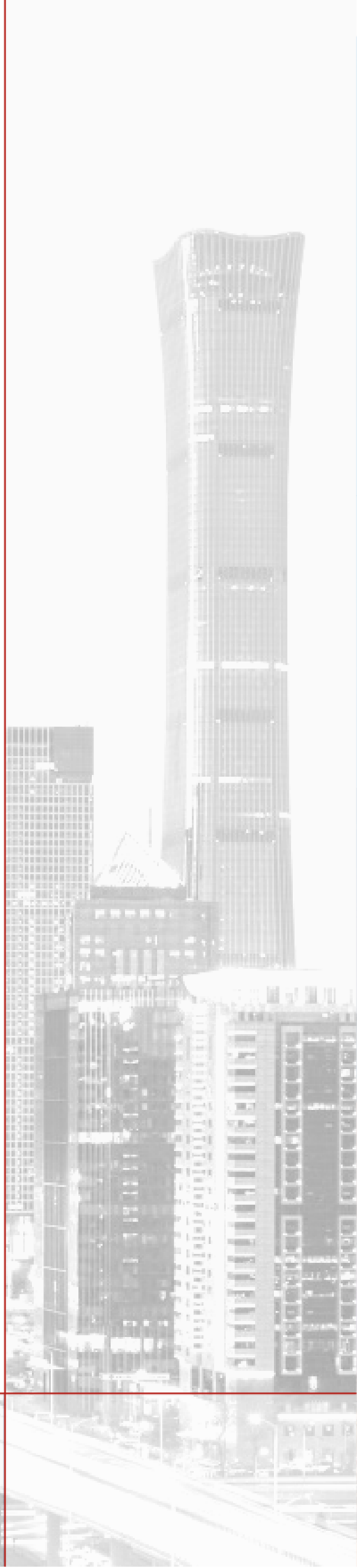
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、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。

八、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。

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。



重庆永川高新技术产业投资发展集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
重庆永川高新技术产业投资发展集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/07/26
23 永川高新 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	
23 永川高新 MTN002	AA+/稳定	AA+/稳定	
24 永川高新 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，公司职能定位及主营业务均未发生变化，仍是重庆市永川区重要的基础设施建设主体，主要负责永川高新技术产业开发区（以下简称“永川高新区”）的土地整治和配套基础设施开发建设任务，业务区域专营优势明显。2023 年，永川区经济和财政实力处于重庆市中上游水平，永川高新区为永川区工业经济的核心构成部分，公司外部发展环境良好。2023 年，公司营业总收入仍主要来自土地整治和基础设施建设收入，其中土地整治业务持续较强，永川高新区未来可开发面积较大，但收入的实现受区域经济环境、招商引资政策及土地出让进度等因素影响存在不确定性；基础设施建设业务沉淀的资金规模较大，受政府结算及回款进度影响大；工程施工项目仍主要为承接的永川区交通基础设施工程，业务规模不大；园区配套经营服务业务较为多元化，对公司营业收入及利润形成一定的补充，主要在建配套基础设施项目待投规模较大，资金回笼周期长，未来面临一定的投资压力。公司资产仍由应收类款项、土地整治及配套基础设施建设投入和土地使用权构成，其中应收类款项对公司资金占用较大，资产质量一般；债务规模持续增长，其中债券融资和非标融资占比较高，部分融资成本较高，融资结构有待优化，公司短期偿债压力较大，长期偿债指标表现弱，间接融资渠道较为畅通，或有负债风险可控。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在股权划转、专项资金和政府补助方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着成渝双城经济圈的深化发展、永川高新区土地开发及配套基础设施建设的稳步推进以及入驻园区企业数量的增加，公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域经济和财政实力出现明显提升，公司获得大量优质资产注入、资金支持明显，政府支持程度增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围缩小，职能定位下降；公司核心资产被划出，政府支持程度减弱；融资环境恶化。

优势

- **外部发展环境良好。**永川区是成渝双城经济圈规划建设的区域中心城市，是重庆主城都市新区、渝西地区一体化高质量发展主阵地，经济和财政实力处于重庆市中上游水平。2023 年，永川区实现地区生产总值 1281.40 亿元；完成一般公共预算收入 50.06 亿元，同比增长 19.0%。永川高新区作为永川区工业经济的核心构成部分，随着成渝双城经济圈的深化发展等政策红利落地，永川高新区将保持良好的发展势头，为公司发展创造了良好的外部环境。
- **区域专营优势明显，持续获得有力的外部支持。**跟踪期内，公司仍是重庆市永川区重要的基础设施建设主体，主要负责永川高新区的土地整治和配套基础设施开发建设任务，业务区域专营优势明显。2023 年，公司在股权划转、专项资金和政府补助方面继续获得有力的外部支持，收到政府无偿注入的专项资金 5.96 亿元和政府补助 1.92 亿元；获得政府无偿划入的子公司股权，增加资本公积 3.35 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司专项应付款账面余额 3.08 亿元，主要为政府拨付的专项资金。

关注

- **债务负担较重，其中债券融资和非标融资占比较高，集中偿付压力大。**2023 年底，公司全部债务 411.56 亿元，其中债券融资和非标融资占比合计 47.28%，融资结构有待优化。2024 年 3 月底，公司全部债务继续增长至 421.85 亿元，全部债务资本化比率为 55.54%，债务负担较重。同期，公司现金短期债务比为 0.29 倍，公司未来三年分别需要偿还本息债务 129.72 亿元、81.48 亿元和 43.45 亿元，合计占期末全部债务的 60.73%，公司面临的集中偿付压力大。
- **基础设施建设项目政府结算回款进度较慢，且未来面临一定的投资压力。**2023 年底，公司存货中基础设施项目成本账面余额 332.88 亿元，政府结算回款进度较慢；主要在建基础设施项目和自营项目待投资规模较大，资金主要来自公司自筹，未来存在一定的投资压力。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 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	3
			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	1
		资本结构		2
		偿债能力		5
指示评级				bbb
个体调整因素：无				--
个体信用等级				bbb
外部支持调整因素：政府支持				+7
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

主要财务数据

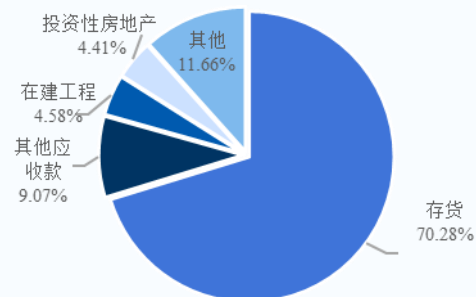
合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	20.09	21.17	37.74
资产总额（亿元）	764.74	824.26	850.63
所有者权益（亿元）	325.76	337.00	337.72
短期债务（亿元）	113.82	134.87	132.26
长期债务（亿元）	261.69	276.69	289.59
全部债务（亿元）	375.50	411.56	421.85
营业总收入（亿元）	27.10	28.75	4.66
利润总额（亿元）	5.94	6.35	0.38
EBITDA（亿元）	6.75	7.24	--
经营性净现金流（亿元）	-2.68	40.54	9.43
营业利润率（%）	23.47	21.88	18.37
净资产收益率（%）	1.62	1.56	--
资产负债率（%）	57.40	59.11	60.30
全部债务资本化比率（%）	53.55	54.98	55.54
流动比率（%）	426.28	365.64	367.47
经营现金流动负债比（%）	-1.67	20.87	--
现金短期债务比（倍）	0.18	0.16	0.29
EBITDA 利息倍数（倍）	0.33	0.33	--
全部债务/EBITDA（倍）	55.63	56.82	--

公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	300.68	358.01	367.95
所有者权益（亿元）	300.67	303.46	303.47
全部债务（亿元）	0.00	36.35	46.29
营业总收入（亿元）	0.00	0.28	0.03
利润总额（亿元）	-0.02	1.47	0.00
资产负债率（%）	0.01	15.23	17.53
全部债务资本化比率（%）	0.00	10.70	13.23
流动比率（%）	134.63	248.19	299.73
经营现金流动负债比（%）	5.96	-122.33	--

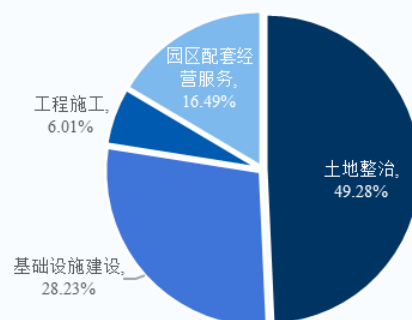
注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 公司其他流动负债中有息债务调至短期债务核算；长期应付款中有息部分调至长期债务核算；3. 公司本部债务未经调整；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

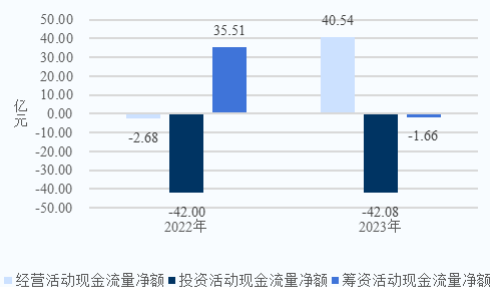
2023 年底公司资产构成



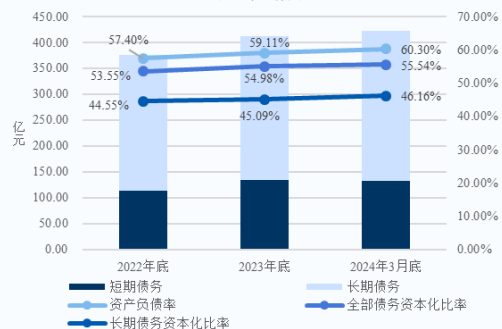
2023 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



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	特殊条款
23 永川高新 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2026/04/19	时点回售条款，调整票面利率条款
23 永川高新 MTN002	5.00 亿元	5.00 亿元	2025/06/19	--
24 永川高新 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2027/02/27	--

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
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
24 永川高新 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/01/24	张婷婷 刘 婧	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
23 永川高新 MTN001、23 永川高新 MTN002	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/07/26	张婷婷 刘 婧	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
23 永川高新 MTN002	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/06/09	张婷婷 刘 婧	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
23 永川高新 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/03/27	张婷婷 孙 婧	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
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：刘 婧 liuqiang1@lhratings.com

项目组成员：张 昶 zhangchang@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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”）关于重庆永川高新技术产业投资发展集团有限公司（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、实收资本及实际控制人均未发生变化。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 12.00 亿元，重庆市永川区国有资产管理中心（以下简称“永川区国资中心”）仍为公司唯一股东及实际控制人。

跟踪期内，公司职能定位及主营业务未发生变化。公司仍是重庆市永川区重要的基础设施建设主体，主要负责永川高新技术产业开发区（以下简称“永川高新区”）的土地整治和配套基础设施建设业务。

截至 2024 年 3 月底，公司本部内设财务部、土地整治部、投资发展部等职能部门（详见附件 1-2）；拥有实际控制权并纳入合并报表范围的一级子公司共 8 家（详见附件 1-3）。

截至 2023 年底，公司资产总额 824.26 亿元，所有者权益 337.00 亿元；2023 年，公司实现营业总收入 28.75 亿元，利润总额 6.35 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司资产总额 850.63 亿元，所有者权益 337.72 亿元；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 4.66 亿元，利润总额 0.38 亿元。

公司注册地址：重庆市永川区昌龙大道 1999 号综合楼 9F；法定代表人：余波。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本评级报告出具日，联合资信所评公司存续债券余额为 20.00 亿元。跟踪期内，公司存续债券中“24 永川高新 MTN001”尚未到付息日，其他存续债券均已按期偿还利息。截至 2024 年 6 月底，存续债券募集资金均已按计划使用完毕。

图表 1 • 跟踪评级债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
23 永川高新 MTN001	5.00	5.00	2023/04/19	2+1
23 永川高新 MTN002	5.00	5.00	2023/06/19	2
24 永川高新 MTN001	10.00	10.00	2024/02/27	3

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

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024 年一季度报）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024 年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

永川区

永川区地处成渝发展主轴，是双城经济圈规划建设的区域中心城市，是重庆主城都市区、渝西地区一体化高质量发展主阵地。2023 年，永川区地区生产总值和一般公共预算收入均有所增长，增速较快，但财政自给能力较弱。整体看，永川区经济和财政实力均处于重庆市中上游水平，公司发展的外部环境良好。

永川区位于长江上游北岸、重庆西部，地处成渝发展主轴，是双城经济圈规划建设的区域中心城市，是重庆主城都市区、渝西地区一体化高质量发展主阵地。全区幅员面积 1576 平方公里，辖 7 个街道、16 个镇，辖 1 个国家级高新区—永川高新区。截至 2023 年底，永川区常住人口 114.70 万人，常住人口城镇化率为 72.46%。永川区区位优势，交通便捷，“公铁水空”多式联运，已建在建对外通道有“七高三铁一港区一机场”，拥有环线的高速、成渝和渝昆“十字交汇”的高铁、长江上游首个深水港（朱沱港）、渝西地区首个通用机场（大安机场），城区距离规划建设中的重庆新机场仅 8 公里。

依托国家高新区、综合保税区、自贸试验区联动创新区、国家农业科技园区等开放创新平台，永川区发展壮大现代制造业、数字经济、现代服务业和现代生态高效农业。2023 年，永川区实现规模以上工业总产值 1815.80 亿元，同比增长 10.0%；规模以上工业增加值同比增长 11.2%，逐步形成现代制造业“2515”发展体系，智能网联新能源汽车、先进材料两大主导产业分别同比增长 5.6%和 5.7%，电子信息、新能源摩托车、消费品、高端装备和生物医药及大健康五大特色优势产业分别同比增长 11%、105.5%、4.6%、17.1%和 15.5%，建成全国最大中高端皮卡生产基地、西部最大新能源摩托车产业基地，智能网联新能源汽车零部件产业园建成投用，永川高新区获批国家级绿色工业园区。同期，永川区数字经济营业收入达 249 亿元，同比增长 18.7%，持续构建数字经济“1437”发展体系，重庆云谷·永川大数据产业园入驻阿里巴巴、百度、腾讯、网易等 500 余家企业，获批国家文化大数据标识基地、国家文化和科技融合示范基地；国内单体规模最大、虚拍设备最先进的永川科技片场建成投用，成功举办首届中国电影科创峰会暨第十四届中国电影科技论坛；萝卜快跑全无人网约车和京东、白犀牛无人物流车实现商业化运营，自动驾驶示范运营中心启动建设。2023 年，永川区规模以上服务业企业营业收入同比增长 31.6%，持续构建现代服务业“2235”产业体系，建设区域商贸物流中心和金融中心，打造区域消费中心城市；金融机构本外币存款、贷款余额分别同比增长 8.8%、7.2%；接待游客 3014.8 万人次，实现旅游收入 216.60 亿元，分别同比增长 10.1%和 11.0%；会展业开拓新局面，渝西地区规模最大的展馆—永川国际会展中心建成投用。同期，永川区第一产业增加值同比增长 4.4%，构建现代生态高效农业“1331”产业体系，建成全市最大的名优茶、食用菌和早熟梨生产基地，建成西南地区首家智能化工厂化育苗基地、12 个市级智慧农业试验示范基地。

根据重庆市永川区国民经济和社会发展统计公报，2023 年，永川区 GDP 规模及其增速均有所提升，GDP 规模在重庆市下辖 38 个区县（自治县）中排名第 7 位；产业结构呈现“二三一”发展格局；固定资产投资增速持续位于高位，第一、二、三产业投资比上年分别增长 386.5%、14.7%和 6.1%，其中 5000 万元及以上项目投资同比增长 22.0%，5000 万元以下项目投资同比下降 28.1%，工业投资同比增长 15.7%，房地产投资同比增长 4.4%。

图表 2 • 永川区主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	1144.20	1202.80	1281.40
GDP 增速（%）	9.4	3.5	8.1
固定资产投资增速（%）	11.0	10.4	11.0
三产结构	7.3:52.8:39.9	7.3:54.0:38.7	7.1:54.9:38.0
人均 GDP（万元）	9.96	10.49	11.17

注：图表中人均 GDP 根据“GDP/年底常住人口”估算
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据永川区财政预算执行情况，2023 年，永川区一般公共预算收入较快增长，在重庆市下辖 38 个区县（自治县）中排名第 11 位；其中税收收入规模有所增长，但占比有所下降，一般公共预算收入质量一般。同期，永川区一般公共预算支出有所增长，财政自给能力较弱；受土地市场行情影响，永川区政府性基金收入有所下降，其中国有土地使用权出让收入 46.84 亿元，同比下降 11.8%。截至 2023 年底，永川区政府债务余额 231.80 亿元，其中专项债务余额 110.21 亿元，一般债务余额 121.59 亿元。

图表 3 • 永川区主要财政指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	43.83	42.06	50.06
一般公共预算收入增速（%）	8.3	-4.0	19.0
税收收入（亿元）	33.13	31.05	33.85
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	75.59	73.82	67.61
一般公共预算支出（亿元）	98.57	105.43	109.31
财政自给率（%）	44.47	39.90	45.80
政府性基金收入（亿元）	67.30	58.61	50.24
地方政府债务余额（亿元）	154.10	171.70	231.80

资料来源：联合资信根据公开资料整理

永川高新区

永川高新区作为永川区工业经济的核心构成部分，随着成渝双城经济圈的深化发展等政策红利落地，永川高新区将保持良好的发展势头。

永川高新区是国务院 2018 年 2 月批准设立的国家级高新区，按照“一核两翼”布局，核心区由凤凰湖产业园、大数据产业园、西部职教基地组成，两翼包括南翼港桥产业园，北翼三教产业园。永川高新区规划到 2025 年达到建设用地 106 平方公里，目前建成区面积 45 平方公里，入驻企业 1130 家。永川高新区是长江经济带国家级转型升级示范开发区、中国十佳优质营商环境产业园区、国家新型工业化示范基地、国家工业机器人高新技术产业化基地、国家产业转型升级示范园区等。在永川区“工业强区”的指导思想下，永川高新区作为永川区工业经济的核心构成部分，重点发展凤凰湖产业园、港桥产业园和三教产业园。2023 年，永川高新区实现规模以上工业企业总产值 1636.60 亿元，同比增长 11.6%，占永川区规模以上工业总产值比重为 90.13%。其中，凤凰湖产业园实现产值 1145.00 亿元，同比增长 12.81%；港桥产业园实现产值 324.00 亿元，同比增长 8.56%；三教产业园实现产值 167.00 亿元，同比增长 12.98%。

图表 4• 永川高新区空间布局示意图



资料来源：联合资信根据公开资料整理

凤凰湖产业园成立于 2005 年，是永川高新区的核心构成部分，现已形成六区一城布局，包括汽摩整车及零部件产业区、智能制造产业区、电子信息产业区、新材料产业区、高铁商务区、现代物流产业区和东部生态智慧城，已成为长城汽车、雅迪电动摩托车等知名品牌的生产基地。港桥产业园成立于 2006 年，是国家生态工业示范园区、国家城市矿产示范基地、国家沿江承接产业转移示范区，目前已形成以新格再生铝、再生金属交易市场为龙头的有色金属冶炼及压延加工产业集群，引入重庆理文造纸有限公司等知名企业。三教产业园成立于 2009 年，重点发展陶瓷及智能家居、食品加工等产业，目前已引入重庆市东鹏智能家居有限公司、重庆帝王洁具有限公司、重庆羊羊食品有限公司（自嗨锅）等知名企业。

此外，2021 年 7 月 6 日，重庆永川综合保税区获国务院批复设立，规划面积 1.11 平方公里，围网外配套产业发展区 20 平方公里。永川综合保税区重点发展以汽车零部件、高端数控机床和医疗器械等行业为主导的保税加工制造、保税研发设计、保税物流分拨、保税检测维修和销售服务。

未来，随着成渝双城经济圈的深化发展，《成渝共建西部金融中心规划》《成渝地区双城经济圈综合交通运输发展规划》的落实，以及永川综合保税区的封关运营，永川高新区发展前景向好。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司职能定位及主营业务均未发生变化，公司本部过往债务履约情况良好。

跟踪期内，公司职能定位及主营业务均未发生变化，仍是重庆市永川区重要的基础设施建设主体，主要负责永川高新区的土地整治和配套基础设施建设业务。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：915001187428731347），截至 2024 年 6 月 18 日，公司本部无关注类及不良类信贷记录，过往履约情况良好。

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本部存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

(二) 管理水平

公司依法建立了基本完善的法人治理结构，内部管理制度较为完善。自 2023 年 6 月以来，公司董事、监事、高级管理人员、章程及管理制度均未发生变化，主要管理团队稳定且素质较高，主要管理制度连续，公司整体运作正常。

(三) 重大事项

2024 年 6—7 月，为了深化国有企业改革，优化国有资产布局，经有权机构决议，公司将持有的重庆市永川区顺致建设发展有限公司、重庆鼎泓置业发展有限公司和重庆永川高新区建设有限公司 100% 股权，以及子公司重庆北鼎建设开发有限公司（以下简称“北鼎公司”）持有的重庆市渝西水利电力勘测设计院有限公司（以下简称“渝西设计院”）100% 股权无偿划出。公司无偿划出子公司 2023 年底总资产规模合计 64.43 亿元，净资产合计 20.63 亿元，分别占公司同期末总资产和净资产的 18.00% 和 6.80%。整体来看，以上股权划转对公司偿债能力方面影响不大。

图表 5 • 截至 2023 年底公司划出子公司基本情况（单位：亿元）

公司名称	注册资本 (万元)	公司持股比例 (%)	资产总额	所有者权益	营业总收入	净利润
重庆市永川区顺致建设发展有限公司	10000.00	100.00	26.86	10.09	0.08	0.08
重庆鼎泓置业发展有限公司	30000.00	100.00	27.27	9.28	/	/
重庆永川高新区建设有限公司	30000.00	100.00	0.80	0.56	/	/
渝西设计院	1000.00	100.00	0.58	0.41	/	/

注：图表中标“/”处表示数据未获取
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(四) 经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司营业总收入小幅增长，仍主要来自土地整治和基础设施建设收入。其中，受项目建设、结算进度和土地出让计划等影响，公司土地整治收入同比有所下降，基础设施建设收入同比小幅增长。此外，公司工程施工收入有所增长，整体规模仍不大；园区配套经营服务收入包括租赁收入、水费收入、污水处理收入、电费收入和物业管理收入等，业务种类较多，但各板块收入规模仍较小。2023 年，公司综合毛利率小幅下降，其中基础设施建设业务毛利率大幅增长，主要系业务委托方变更，部分子公司基础设施项目结算加成比例提升所致；受部分市政工程已结算成本但尚未确认收入影响，公司工程施工业务毛利率有所下降。

公司主要负责永川高新区凤凰湖工业园、港桥工业园和三教工业园的土地整治和配套基础设施建设任务，分别由重庆市永川区兴永建设发展有限公司（以下简称“兴永公司”）、重庆豪江建设开发有限公司（以下简称“豪江公司”）和北鼎公司三家子公司负责承接。根据永川区体制管理要求，永川高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“永川高新区管委会”）对永川凤凰湖工业园区、永川港桥工业园区、永川三教工业园区行使行政管理职责。自 2023 年起，凤凰湖工业园区、港桥工业园区和三教工业园区土地整治、基础设施代建业务的委托方变为永川高新区管委会，永川高新区管委会分别与各子公司签订土地整理委托协议及基础设施代建协议，并对各子公司的项目进行验收、交接和结算。

图表 6 • 2022—2023 年及 2024 年 1—3 月公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 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 (%)
土地整治	15.50	57.17	31.99	14.17	49.28	30.06	2.18	46.63	28.68
基础设施建设	7.63	28.16	8.94	8.11	28.23	14.18	1.44	30.86	13.75
工程施工	0.81	2.98	14.32	1.73	6.01	9.68	0.28	6.01	7.76
园区配套经营服务	3.17	11.69	33.13	4.74	16.49	31.32	0.77	16.50	29.82
合计	27.10	100.00	25.11	28.75	100.00	24.56	4.66	100.00	23.01

注：尾差系四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

(1) 土地整治业务

永川高新区未来可开发面积较大，公司土地整治业务持续性较强，但土地整治收入实现受区域经济环境、招商引资政策及土地出让进度等因素影响存在不确定性。

土地整理业务方面，2022 年及之前，兴永公司、豪江公司和北鼎公司分别与永川高新区凤凰湖产业促进中心、港桥产业促进中心和三教产业促进中心签订土地整理委托协议，公司负责土地整治、配套设施建设并垫付前期土地征收和整治费用。土地整治完成后交由委托方，验收合格后，双方按照委托方当年计划出让的土地按期进行价款结算。在土地完成出让后，公司每年按照政府批复的土地结算函确认土地整治收入。自 2023 年起，各子公司土地整治业务委托方变更为永川高新区管委会，收入确认方式、结算方式及单价均保持不变。

2022—2023 年及 2024 年 1—3 月，兴永公司、豪江公司和北鼎公司商住用地及工业用地分别与委托方执行统一的结算价，兴永公司所负责的凤凰湖工业园按 65 万元/亩结算，豪江公司负责的港桥工业园按 55.00 万元/亩结算，北鼎公司负责的三教工业园区按 52.00 万元/亩结算。同期，公司土地结算面积分别为 2683.13 亩、2435.38 亩和 368.23 亩；受港桥工业园区招商引资影响，2023 年土地结算面积有所下降，带动土地整治收入小幅下降，同时毛利率小幅下降，但仍处于较高水平。

图表 7 • 公司土地结算情况

子公司	项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
兴永公司	土地结算面积（亩）	1361.61	1375.52	250.38
	土地结算单价（万元/亩）	65.00	65.00	65.00
	确认收入（亿元）	8.59	8.68	1.58
豪江公司	土地结算面积（亩）	793.56	531.53	0.00
	土地结算单价（万元/亩）	55.00	55.00	55.00
	确认收入（亿元）	4.24	2.84	0.00
北鼎公司	土地结算面积（亩）	527.96	528.33	117.85
	土地结算单价（万元/亩）	52.00	52.00	52.00
	确认收入（亿元）	2.67	2.65	0.59

注：上图表中确认收入金额与土地结算面积*单价存在差异，主要系因政府规划原因，土地移交后且尚未结算前，产生部分退地，该部分退地不进行收入结算所致
 资料来源：公司提供

截至 2024 年 3 月底，公司正在整治土地 1753.18 亩，计划总投资 6.89 亿元，未来尚需投资 1.73 亿元；拟整理土地 786.16 亩，计划总投资为 3.65 亿元。总体看，公司在整理及拟整理土地待投资规模较小，未来投资压力不大。

凤凰湖工业园远期规划 50 平方公里，至 2025 年规划建成 35 平方公里，目前建成和在建区面积 22.00 平方公里；港桥工业园区规划建设面积 48 平方公里，已完成建设面积约 16 平方公里；三教工业园规划面积 14.06 平方公里，已建成 7.00 平方公里。整体看，永川高新区未来可供开发面积较大，但公司土地整治收入的实现受区域经济环境、招商引资政策及土地出让进度的影响大。

(2) 基础设施建设业务

公司基础设施建设业务账面沉淀的资金规模较大，受政府结算及回款进度影响较大，未来需对回购进度及安排保持关注；主要在建基础设施建设项目待投资规模较大，未来面临一定的投资压力。

公司作为永川高新区凤凰湖工业园、港桥工业园和三教工业园的开发建设主体，除土地整治业务以外，公司还承担园区内的配套基础设施建设任务，涉及市政道路、保障房建设以及标准厂房建设等；业务模式包括政府回购和委托代建两种。

2020 年之前，公司配套基础设施建设主要依靠土地结算款来实现资金平衡，未单独确认基础设施建设相关收入。2020 年 2 月，兴永公司本部与凤凰湖产业促进中心签订基础设施收购框架协议书，永川区人民政府委托凤凰湖产业促进中心对兴永公司建设的凤凰湖工业园区基础设施项目进行回购，回购款按工程结算成本加成 10%进行结算，兴永公司自 2020 年开始，每年根据凤凰湖产业促进中心出具的回购结算函确认收入并结转成本。同时，兴永公司的子公司重庆旺永建设工程有限公司（以下简称“旺永公司”）与凤凰湖产业促进中心签订项目委托代建协议，主要负责凤凰湖工业园范围内的道路、排水系统、线路管网等基础设施项目建设，约定按工程项目投资金额加成 20%进行结算，具体结算进度及价款按照每年出具的代建基础设施结算函进行确认。

豪江公司与永川区财政局签订了《国有公路、桥梁委托管理框架协议》及《回购框架协议之补充协议》，永川区财政局委托豪江公司对港桥工业园区内道路、桥梁及配套基础设施等 43 个建设项目（总投资额 84.52 亿元）进行建设及维护，并委托港桥产业促进中心对上述项目按投资款的 120%~130%进行回购，回购金额合计 101.96 亿元。上述项目计划回购期为 2021—2031 年，豪江公司自 2021 年开始，每年根据港桥产业促进中心出具的资产回购结算函确认收入并结转成本。

北鼎公司与三教产业促进中心签订项目委托代建协议，分别负责三教工业园区和凤凰湖工业园范围内的道路、排水系统、线路管网等基础设施项目建设，约定按工程项目投资金额加成 10%进行结算，具体结算进度及价款按照每年出具的代建基础设施结算函进行确认。

自 2023 年起，以上各子公司基础设施建设业务的委托方变更为永川高新区管委会，确认收入及结算方式保持不变；结算价款方面，兴永公司和北鼎公司的结算加成比例由 10%变更为 20%，旺永公司和豪江公司的结算加成比例保持不变。

截至 2023 年底，公司存货中基础设施项目成本账面余额 332.88 亿元，结算及回款进度受政府影响较大。截至 2024 年 3 月底，公司主要在建基础设施项目计划总投资 91.38 亿元，已投资 84.61 亿元，未来三年计划总投资共 15.16 亿元；暂无拟建基础设施建设项目。

图表 8 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	承接主体	建设周期	计划总投资金额	已投资金额	未来投资计划		
					2024 年 4—12 月	2025 年	2026 年
滨江标准厂房	豪江公司	2012—2024 年	12.90	8.74	1.65	1.25	1.25
城市矿产基地项目二期	豪江公司	2016—2024 年	9.55	7.86	0.99	0.35	0.35
限价房工程	豪江公司	2014—2024 年	7.04	4.26	1.15	0.81	0.81
港桥大道	豪江公司	2009—2022 年	6.50	10.94	--	--	--
滨江物流园	豪江公司	2012—2024 年	5.40	7.51	--	--	--
铝产业基础设施	豪江公司	2015—2024 年	4.67	3.52	0.49	0.33	0.33
港桥新城安置房	豪江公司	2014—2024 年	3.00	0.08	0.41	1.26	1.26
笋桥拓展区二期平场工程	豪江公司	2019—2022 年	2.30	2.68	--	--	--
凤凰湖萱花中学工程	兴永公司	2021—2022 年	4.96	5.13	0.08	--	--
华科事业群	兴永公司	2012—2026 年	20.00	21.07	--	--	--
三教产业园花滩路延长段道路工程	北鼎公司	2022—2023 年	2.30	2.45	--	--	--
朱沱棚户区改造项目	北鼎公司	2018—2025 年	12.76	10.37	1.00	0.93	0.46
合计	--	--	91.38	84.61	5.77	4.93	4.46

注：1.部分项目已完工但尚未结算；3.图表中建设周期为原计划建设周期，实际投资计划与原计划有所不符；4.部分项目实际投资额大于计划总投资金额
资料来源：公司提供

除上述基础设施建设项目外，公司还负责渝昆高铁永川南站综合交通枢纽及配套设施项目建设，该项目计划总投资 9.24 亿元，资金主要来自公司自筹，截至 2024 年 3 月底已投资 5.98 亿元，未来计划通过配套商业出租、广告收入、停车位出租等方式获取收益。

（3）工程施工业务

跟踪期内，公司工程施工项目仍主要为承接的永川区交通基础设施工程，整体业务规模不大。

公司工程业务运营主体为北鼎公司的子公司重庆市永川区畅恒交通建设投资有限公司（以下简称“畅恒交通公司”），畅恒交通公司具有重庆市公路局核发的《公路养护工程施工从业资质证书》及重庆市永川区住房和城乡建设委员会核发的《建筑业企业资质证书》，主要承接永川区交通基础设施的工程施工项目，畅恒交通公司与委托方签署施工合同，合同中约定工程承包范围、合同工期、质量标准、合同价款等内容，委托方根据合同规定进度与公司进行价款结算，畅恒交通公司以此确认收入并结转成本。公司前五大委托方包括永川区朱沱镇人民政府、重庆市永川区三教镇人民政府、重庆市永川区交通局等政府部门及企事业单位。

（4）园区配套经营服务

公司园区配套经营服务业务较为多元化，2023 年收入有所增长，毛利率水平较高，对公司业务收入及利润形成一定补充；园区开发自营项目未来尚需投入一定资金，资金回笼周期长。

公司园区配套经营服务收入主要包括租赁收入、物业管理收入、污水处理劳务费收入、水费收入和设计费收入等。

图表 9 • 2022—2023 年及 2024 年 1—3 月公司园区配套经营服务收入及毛利率情况（单位：万元）

项目	2022 年			2023 年			2024 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（%）
污水处理劳务费收入	5079.18	16.03	24.85	4729.88	9.98	24.07	769.58	10.00	25.14
水费收入	3888.49	12.27	-8.12	4168.81	8.80	3.57	676.30	8.79	1.23
租赁收入	9130.93	28.82	64.67	15614.83	32.95	82.68	2537.29	32.97	82.31
物业管理收入	4106.52	12.96	9.77	7264.48	15.33	-4.76	1180.03	15.33	-6.82
设计费收入	3678.57	11.61	39.37	3426.01	7.23	31.79	555.03	7.21	30.12
其他零星收入	5799.06	18.30	30.96	12190.01	25.72	-0.82	1977.60	25.70	-3.14
合计	31682.75	100.00	33.13	47394.02	100.00	31.32	7695.83	100.00	29.82

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

租赁业务

公司目前已完工在租赁的园区开发自营项目主要为兴永公司、豪江公司和北鼎公司的标准厂房、保障房、门面房，以及部分畅恒交通公司交通工具的租赁。截至 2023 年底，公司可出租房产面积合计 77.23 万平方米，出租率为 80.41%，整体出租情况尚可。2023 年，公司租赁收入较上年有所增长，租赁业务成本主要为出租资产的维修维护成本，毛利率较上年有所提升，毛利率水平高。

截至 2024 年 3 月底，公司主要在建自营项目为凤凰湖汽摩产业园标准厂房工程，计划总投资合计 9.87 亿元，已投资 3.94 亿元，计划于 2025 年底之前完工，未来主要通过标准厂房及配套的租赁或运营实现收益，收益实现情况有待关注。

图表 10 • 截至 2023 年底公司租赁资产情况

运营主体	类型	建成可出租面积（万平方米）	已出租面积（万平方米）	租金标准（元/月/平方米）
兴永公司	标准厂房	28.85	22.36	10~15
	保障房	15.10	14.74	10~15
	门面房	3.43	2.95	35~50
	小计	47.37	40.04	--
豪江公司	标准厂房	0.31	0.00	30
	保障房	12.60	10.89	1~6
	门面房	0.45	0.18	10~40
	小计	13.36	11.07	--
北鼎公司	保障房	2.11	1.34	20
	门面房	8.39	2.73	3
	小计	10.50	4.07	--
合计		71.23	55.19	--

注：尾差系四舍五入

资料来源：公司提供

水务业务

公司水务业务主要由兴永公司的子公司重庆市永川区惠永水务有限公司（以下简称“惠永水务公司”）负责运营，惠永水务公司主要承担永川区乡镇及农村区域的供水、污水处理业务，同时开展区域内河道整治、污水管网改造、河库连通工程等水务类项目施工。2023 年，公司污水处理劳务费收入较上年有所下降，毛利率保持不变；水费收入较上年有所增长，毛利率大幅增长，业务扭亏为盈。截至 2024 年 3 月底，惠永水务公司主要在建项目包括城区河道综合治理工程、镇级水厂改扩建工程及二、三级污水管网工程等，在建工程账面余额为 28.97 亿元。

图表 11 • 公司供水业务情况

项目	2022 年	2023 年
管网长度（公里）	4676	4378

设计日供水能力（万吨）	5.53	13.53
最高日供水量（万吨）	3.12	6.37
日均供水量（万吨）	2.96	4.90
供水总量（万吨）	1083.81	1811.00
售水总量（万吨）	839.10	1260.00
产销差率（%）	22.58	30.40
水费回收率（%）	97.15	99.29

资料来源：公司提供

物业管理业务

根据旺永公司与凤凰湖促进中心签订的《市政物业委托管理合同》，旺永公司对凤凰湖产业园内公共设备、设施进行维护、保养及管理，并收取物业管理收入，管理费收入从 2020 年 1 月 1 日起按照项目《工程决算书》核定金额的 115%（含税）计算。2023 年，公司物业管理费收入较上年有所增长，但毛利率大幅下降，呈现亏损，主要系当年市政物业成本与收入确认时间错配所致。

勘察设计业务

公司勘察设计业务主要由孙公司渝西设计院负责，渝西设计院拥有水利行业（水库枢纽、引调水）专业乙级、岩土工程（勘察）专业乙级、水土保持方案编制乙级、建设项目水资源论证乙级等资质，自成立以来，完成各类水利工程、岩土工程勘察、市政给排水及道桥、城乡供水、水资源论证、水文水资源调查评价、水电站、房屋建筑及送变电等 4000 多个项目的勘测设计任务。2023 年，公司设计费收入和毛利率均小幅下降。

2 未来发展

根据 2021 年 10 月印发的《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》，永川区被赋予建设现代制造业基地、西部职教基地的功能定位，以及共建川南渝西融合发展试验区的目标任务。公司依托于重庆市永川区和永川高新区的规划，未来计划加快推进凤凰湖工业园区、港桥工业园区和三教工业园区的土地整治开发及配套基础设施建设工程，同时继续拓展园区配套经营服务工作。

（五）财务方面

公司提供了 2023 年度合并财务报告，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计报告。公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

2023 年，公司合并范围内增加 4 家一级子公司，其中无偿划入 1 家，投资设立 3 家；2024 年一季度，公司合并范围较上年底未发生变化。整体来看，公司合并范围变动对资产、负债和收入规模及构成影响不大，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

跟踪期内，公司资产总额有所增长，主要由应收类款项、土地整治及配套基础设施建设投入和土地使用权构成，应收类款项对公司资金占用较大，土地整治及配套基础设施建设投入变现受招商引资、政府结算进度等因素影响较大，公司整体资产质量一般。

图表 12 • 公司资产主要构成情况

科目	2022 年底		2023 年底		2024 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	683.39	89.36	710.38	86.18	735.29	86.44
货币资金	20.09	2.63	21.16	2.57	37.74	4.44
应收账款	45.50	5.95	34.10	4.14	38.78	4.56
其他应收款	70.23	9.18	74.77	9.07	67.88	7.98
存货	546.40	71.45	579.31	70.28	590.37	69.40
非流动资产	81.34	10.64	113.87	13.82	115.34	13.56

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
投资性房地产	20.98	2.74	36.33	4.41	36.33	4.27
固定资产	13.07	1.71	12.89	1.56	12.80	1.51
在建工程	26.30	3.44	37.72	4.58	38.88	4.57
无形资产	10.04	1.31	18.98	2.30	18.98	2.23
资产总额	764.74	100.00	824.26	100.00	850.63	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

2023 年底，公司资产规模较上年底增长 7.78%，仍以流动资产为主。2023 年底，公司货币资金较上年底增长 5.32%，主要由银行存款（20.22 亿元）和其他货币资金（0.93 亿元）构成，其中受限货币资金 6.88 亿元，主要用于担保的定期存款或通知存款、银行承兑汇票保证金、履约保证金等。同期，随着主营业务回款，公司应收账款较上年底下降 25.07%，主要为应收土地整治款、基础设施建设款、工程款及租赁款等，应收对象主要为凤凰湖产业促进中心（19.17 亿元）、三教产业促进中心（7.27 亿元）、永川高新区管委会（4.04 亿元）、重庆茶山竹海旅游开发有限公司（以下简称“茶山竹海旅游公司”，1.21 亿元）、永川综合保税区筹建工作领导小组办公室（0.34 亿元），合计占应收账款账面余额的 93.57%，集中度很高；账龄在 2 年以内的占比 62.59%，账龄在 3 年以上的占比 5.04%，整体账龄较短；累计计提坏账准备 0.15 亿元。2023 年底，公司其他应收款较上年底增长 6.47%，主要为应收区域内政府单位、事业单位和国有企业的往来款；前五名其他应收款欠款单位账面余额合计占其他应收款的 79.33%，集中度较高；账龄集中在 2 年以内，占其他应收款的 78.12%，账龄较短；累计计提坏账准备 2.92 亿元。2023 年底，随着项目的持续投入，公司存货较上年底增长 6.02%，账面余额主要由开发成本 342.55 亿元（包括阴山林场 9.67 亿元和基础设施及配套工程 332.88 亿元）和开发产品 235.58 亿元（包括已取得土地证的入账土地账面价值为 150.62 亿元和土地整治成本 84.96 亿元）构成。

图表 13 • 公司 2023 年底主要其他应收款明细

名称	企业性质	款项性质	账面余额 （亿元）	占其他应收款账面 余额的比例（%）	账龄
凤凰湖产业促进中心	事业单位	往来款	34.86	44.86	1 年以内：168466.74 万元； 1~2 年：136403.65 万元； 2~3 年：43575.91 万元； 3~4 年：107.05 万元
永川高新区管委会	政府机构	往来款	9.57	12.32	1 年以内
重庆市永川区产业发展集团有限公司	国有企业	往来款	7.97	10.26	1 年以内：66562.92 万元； 1~2 年：13172.47 万元
重庆市永川区惠通建设发展有限公司	国有企业	往来款	5.37	6.91	1 年以内：48769.37 万元； 2~3 年：198.00 万元； 4~5 年：750.00 万元； 5 年以上：4000.00 万元
重庆市永川区财政局	政府机构	往来款	3.87	4.98	1 年以内：0.04 元； 2~3 年：18817.96 万元； 5 年以上：19909.97 万元
合计	--	--	61.65	79.33	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2023 年底，公司投资性房地产按公允价值计量，账面余额较上年底增长 73.11%，主要系公司永川职教中心一期和综合保税区一期对外出租的账面价值 15.00 亿元房产自存货转入，同时公允价值增加 0.34 亿元所致；公司投资性房地产主要为公司自持的安置房、标准厂房、门面等建筑物，其中账面价值 20.27 亿元标准厂房、保税仓库等房产权证正在办理中。同期，公司固定资产主要为房屋及建筑物（其中水库资产账面价值 7.56 亿元）、运输工具、机器设备等，累计计提折旧 3.84 亿元，未计提减值准备。2023 年底，随着公司水务、标准厂房等自营项目的持续投入，公司在建工程较上年底增长 43.39%，主要包括城区河道综合治理（7.78 亿元）、二、三级污水管网工程（6.42 亿元）、渝昆高铁永川南站综合交通枢纽及配套基础设施项目（5.98 亿元）、凤凰湖汽摩产业园标准厂房工程（2.93 亿元）、镇级水厂改扩建工程项目（1.35 亿元）等在建园区配套及自营项目投入。2023 年底，公司无形资产较上年底增长 89.07%，主要系公司购置土地和停车位收

费经营权，同时由存货转入土地使用权所致；无形资产账面余额主要由土地使用权（8.40 亿元）、林木资源（5.90 亿元）和停车位收费经营权（4.67 亿元）构成，其中账面价值 4.47 亿元土地产权证正在办理中。

2024 年 3 月底，公司资产总额较 2023 年底增长 3.20%，主要系货币资金、存货及在建工程有所增加；资产构成较上年底变化不大。

2024 年 3 月底，公司受限资产账面价值 140.55 亿元，占资产总额的比例为 16.52%，其中受限货币资金 6.88 亿元、其他应收款 6.95 亿元、存货 111.60 亿元、无形资产 12.08 亿元和投资性房地产 3.02 亿元，主要用于担保的定期存款或通知存款、保证金、质押及抵押贷款等。总体看，公司资产受限比例不高。

（2）所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益小幅增长，其中资本公积占比仍较高。

2023 年底，公司所有者权益小幅增长，以实收资本和资本公积为主，其中，资本公积较上年底小幅增长，主要系公司收到政府无偿划入子公司股权及专项资金，同时收回部分土地资产综合影响所致。

图表 14 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	12.00	3.68	12.00	3.56	12.00	3.55
资本公积	234.40	71.95	241.17	71.56	241.33	71.46
未分配利润	79.38	24.37	82.75	24.55	83.30	24.67
所有者权益合计	325.76	100.00	337.00	100.00	337.72	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

（3）负债

跟踪期内，公司债务规模持续增长，其中债券融资和非标融资占比较高，部分融资成本较高，融资结构有待优化，且未来三年面临的集中偿付压力大。

2023 年底，公司负债总额较上年底增长 11.00%，仍以非流动负债为主。2023 年底，公司经营性负债主要体现在与永川区内的政府机构、事业单位及国企间往来款等形成的其他应付款和以应付工程款为主的应付账款。

图表 15 • 公司主要负债情况

项目	2022 年底		2023 年底		2024 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	160.31	36.52	194.28	39.87	200.09	39.01
短期借款	7.73	1.76	13.46	2.76	10.14	1.98
应付账款	4.80	1.09	11.23	2.30	9.97	1.94
其他应付款	20.38	4.64	21.44	4.40	31.20	6.08
一年内到期的非流动负债	99.66	22.70	109.43	22.46	109.59	21.37
其他流动负债	10.37	2.36	14.40	2.95	14.33	2.79
非流动负债	278.66	63.48	292.97	60.13	312.82	60.99
长期借款	148.42	33.81	168.06	34.49	184.47	35.97
应付债券	83.03	18.91	74.13	15.21	78.10	15.23
长期应付款（合计）	44.71	10.19	47.86	9.82	47.23	9.21
负债总额	438.97	100.00	487.26	100.00	512.91	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

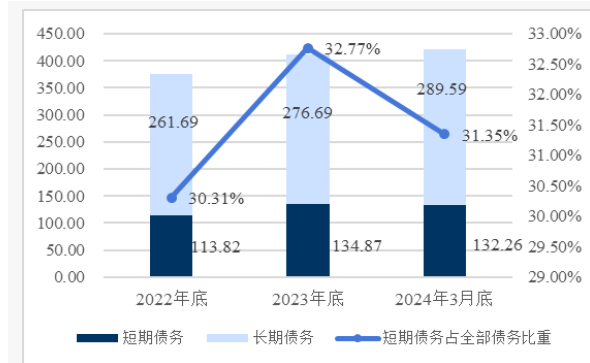
有息债务方面，2023 年底，公司其他流动负债主要由短期应付债券 10.00 亿元、有息债务计提利息 3.78 亿元、工程项目预提成本 0.44 亿元等构成，其中有息部分本金纳入短期债务核算；长期应付款主要为应付永川区财政局的借款 10.33 亿元、应付融资租赁借款及基金借款 34.50 亿元和专项应付款 3.03 亿元，其中有息部分纳入长期债务核算。2023 年底，公司全部债务 411.56 亿元，较上年底增长 9.60%，其中短期债务规模及占比均有所上升；从融资渠道来看，公司全部债务中银行借款、债券融资和非标融资占比分别为 52.24%、31.36%和 15.92%，

剩余为少量票据融资；从融资成本来看，公司银行借款的融资成本在 2.75%~6.90%之间，债券融资成本在 3.50%~7.99%之间，非标借款成本在 1.20%~8.00%之间。整体看，公司债券融资和非标融资占比处于较高水平，部分融资成本较高，融资结构有待优化。2024 年 3 月底，公司负债总额较 2023 年底增长 5.27%，其中全部债务较 2023 年底增长 2.50%，短期债务规模及占比有所下降，但仍处于较高水平。

从债务指标来看，跟踪期内，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率继续上升，公司债务负担较重。

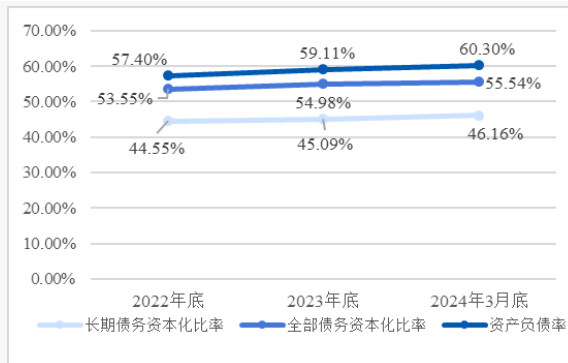
从债务期限分布看，截至 2024 年 3 月底，未来公司三年需要偿还的有息债务（不含应付票据，已考虑含权债券提前回售）占全部债务（不含应付票据）的 60.73%，公司面临的集中偿付压力大。

图表 16 • 公司债务结构图表（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

图表 17 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

图表 18 • 截至 2024 年 3 月底公司有息债务（不含应付票据）期限分布情况

项目	1 年以内	1~2 年	2~3 年	3~4 年	4~5 年	5 年及以上	合计
偿还金额（亿元）	129.72	81.48	43.45	25.80	39.04	99.82	419.31
占有息债务的比例（%）	30.94	19.43	10.36	6.15	9.31	23.81	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（4）盈利能力

2023 年，公司营业总收入同比有所增长，利润主要来自主营业务和政府补助，盈利指标表现一般。

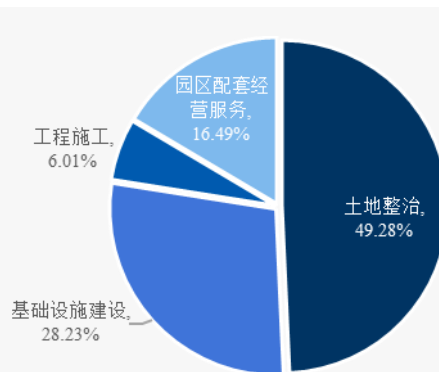
2023 年，公司营业总收入同比增长 6.06%，主要来自土地整治、基础设施建设、工程施工和园区配套经营服务收入，营业利润率同比下降 1.59 个百分点。非经营性损益方面，2023 年，公司其他收益有所增长，系公司获得的政府补助资金，占利润总额的比重为 35.81%；公允价值变动收益为按公允价值计量的投资性房地产形成。

图表 19 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	27.10	28.75	4.66
营业成本	20.30	21.69	3.59
期间费用	1.77	1.98	0.25
其他收益	1.48	2.27	0.00
公允价值变动收益	0.16	0.34	0.00
利润总额	5.94	6.35	0.38
营业利润率（%）	23.47	21.88	18.37
总资本收益率（%）	0.77	0.72	--
净资产收益率（%）	1.62	1.56	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

图表 20 • 2023 年公司营业收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（4）现金流

2023 年，受公司缩减项目投入、往来款净流入，同时业务回款大幅增长影响，公司经营活动现金大幅净流入，收现质量好；投资活动现金持续净流出；随着到期债务规模的增加，公司筹资活动现金小幅净流出。考虑到公司在建及拟建项目待投资规模较大加之后续的债务偿还资金需求，公司未来融资压力较大。

图表 21 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	41.93	60.38	15.03
经营活动现金流出小计	44.61	19.84	5.60
经营活动现金流量净额	-2.68	40.54	9.43
投资活动现金流入小计	0.00	4.39	0.06
投资活动现金流出小计	42.00	46.47	3.32
投资活动现金流量净额	-42.00	-42.08	-3.26
筹资活动前现金流量净额	-44.68	-1.54	6.17
筹资活动现金流入小计	155.41	150.17	34.48
筹资活动现金流出小计	119.91	151.83	23.00
筹资活动现金流量净额	35.51	-1.66	11.48
现金收入比（%）	93.58	161.48	26.32

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，公司经营活动现金流入同比增长 44.00%，其中销售商品、提供劳务收到的现金为 46.42 亿元，同比大幅增长，主要为公司土地整治及配套基础设施建设等业务回款；收到其他与经营活动有关的现金为 13.96 亿元，同比有所下降，主要为公司收到的往来款。同期，公司现金收入比大幅增长，收现质量好。2023 年，公司经营活动现金流出同比下降 55.53%，主要为土地整治及配套基础设施建设业务支付的现金及支付的往来款。受公司缩减项目投入、往来款净流入，同时业务回款大幅增长影响，2023 年，公司经营活动现金大幅净流入。

2023 年，公司投资活动现金流入同比有所增长，其中收到其他与投资活动有关的现金 4.38 亿元，主要为当年纳入合并范围的子公司重庆渝西保税产业发展有限公司（以下简称“渝西保税公司”）的现金及现金等价物。同期，公司投资活动现金流出同比有所增长，其中购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 44.68 亿元，主要为公司自营项目投入、购置土地和停车位收费经营权支付的现金。2023 年，公司投资活动现金持续净流出。

2023 年，公司筹资活动现金流入同比小幅下降，以股东注资、银行借款、发行债券及非标融资借款为主；筹资活动现金流出同比有所增长，主要是偿还债务支付的本息。2023 年，随着到期债务规模的增加，公司筹资活动现金小幅净流出。

2024 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。

2 偿债指标变化

公司短期偿债压力较大，长期偿债指标表现弱，间接融资渠道较为通畅，或有负债风险可控。

图表 22 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年（底）	2023 年（底）	2024 年 3 月（底）
短期偿债指标	流动比率（%）	426.28	365.64	367.47
	速动比率（%）	85.45	67.47	72.43
	现金短期债务比（倍）	0.18	0.16	0.29
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	6.75	7.24	--
	全部债务/EBITDA（倍）	55.63	56.82	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.33	0.33	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2023 年底，公司流动比率和速动比率较上年底有所下降，现金类资产对短期债务的保障程度低。2024 年 3 月底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均有所增长。整体看，公司短期偿债压力较大。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比有所增长，EBITDA 对利息支出保障程度较低，全部债务/EBITDA 指标表现很弱。整体看，公司长期偿债指标表现弱。

截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额 20.97 亿元，担保比率为 6.21%，担保对象均为区域内国有企业，公司或有负债风险可控。

图表 23 • 截至 2024 年 3 月底公司对外担保情况

被担保企业	企业性质	担保余额（万元）	担保期限
重庆市永川区政鑫国有资产经营有限责任公司	国企	900.00	2023/02/28—2025/12/21
重庆市永川区产业发展集团有限公司	国企	10109.48	2023/06/16—2026/06/15
		11461.92	2023/01/19—2026/01/19
		1000.00	2023/11/24—2026/11/15
		5459.95	2023/10/13—2026/10/13
		11734.49	2023/08/01—2028/08/01
		5867.24	2023/08/10—2028/08/10
		15542.54	2023/08/31—2028/08/31
		5459.95	2023/10/13—2026/10/13
重庆市永川区惠通建设发展有限公司	国企	16960.00	2019/04/28—2028/04/27
		17360.00	2020/04/28—2028/04/27
		22400.00	2019/09/26—2025/04/21
		22680.00	2021/04/21—2028/04/20
茶山竹海旅游公司	国企	29240.00	2020/12/14—2035/12/10
		21794.00	2020/01/02—2035/01/02
		11700.00	2021/03/29—2035/12/10
合计	--	209669.57	--

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

未决诉讼方面，截至 2024 年 7 月 25 日，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼及仲裁。

截至 2024 年 3 月底，公司获得金融机构授信额度 364.38 亿元，尚未使用授信额度 89.48 亿元，公司间接融资渠道较为通畅。

3 公司本部主要变化情况

公司本部主要承担管理及融资职能，具体业务由子公司负责；公司本部对子公司的管控力度较强，债务负担轻，短期偿债能力强。

公司本部主要承担管理及融资职能，具体业务主要由子公司负责。2023 年底，公司本部资产总额 358.01 亿元，主要由其他应收款 39.64 亿元和长期股权投资 303.06 亿元构成；所有者权益 303.46 亿元，主要由实收资本和资本公积构成；全部债务 36.35 亿元，其中短期债务为 0.52 亿元，现金短期债务比为 2.24 倍，公司本部短期偿债能力强；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 15.23% 和 10.70%，债务负担轻。2023 年，公司营业总收入 0.28 亿元，利润总额 1.47 亿元，其中投资收益 1.65 亿元，对利润的实现贡献程度高。公司本部主要承担管理及融资职能，具体业务主要由子公司负责，公司本部对子公司的管控力度较强。

（六）ESG 方面

环境方面，公司土地整治、配套基础设施建设和工程施工等业务板块可能会面临粉尘、噪音等环境风险，截至目前，不存在污染与废物排放等相关监管处罚。未来，公司也将积极对水务业务实施节能降耗改造，同时探索绿色相关业务。

社会方面，公司设置了综合部（董事会办公室），该部门主要负责督查督办及安全维稳工作，同时制定了《突发事件应急管理制度》，应对突发事件实行预防为主、预防与应急相结合的原则。从预警和预防机制、应急处置、应急保障等方面最大程度降低突发事件造成的影响和损失。近三年，公司无安全事故发生。

治理方面，公司治理结构基本完善，内部管理体系较为完善，发展战略符合行业政策和公司经营目标，信息披露较为及时。

七、外部支持

公司实际控制人综合实力强，作为重庆市永川区重要的基础设施建设主体，2023 年，公司在股权划转、专项资金和政府补助方面继续获得有力的外部支持。

公司实际控制人系永川区国资中心。永川区是双城经济圈规划建设的区域中心城市，是重庆主城都市区、渝西地区一体化高质量发展主阵地。2023 年，永川区经济和财政实力均处于重庆市中上游水平。截至 2023 年底，永川区地方政府债务余额为 231.80 亿元，地方政府债务限额为 231.80 亿元。整体看，公司实际控制人综合实力强。

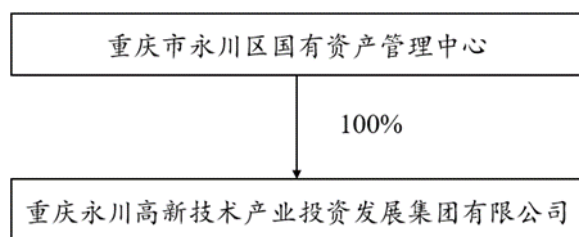
公司是重庆市永川区重要的基础设施建设主体，主要负责永川高新区的土地整治和配套基础设施建设业务。2023 年，公司在股权划转、专项资金和政府补助方面继续获得有力的外部支持。2023 年，公司获得政府无偿划入的渝西保税公司 100% 股权，增加资本公积 3.35 亿元；收到政府无偿注入的专项资金 5.96 亿元，计入“资本公积”；收到政府补助 2.27 亿元，计入“其他收益”。截至 2024 年 3 月底，公司专项应付款账面余额 3.08 亿元，主要为政府拨付的港桥廉租房、港桥大道、示范区污水处理厂等项目专项资金。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、跟踪评级结论

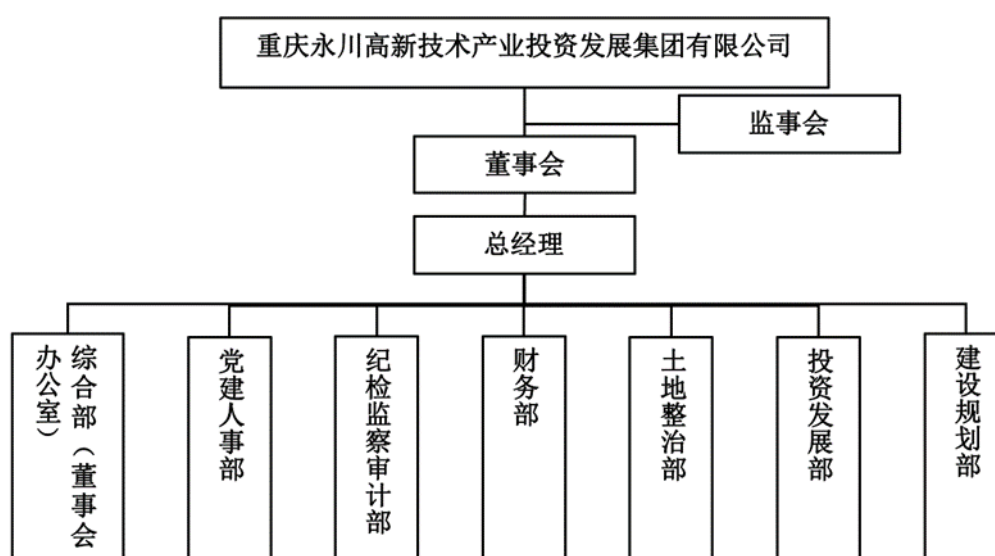
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“23 永川高新 MTN001”“23 永川高新 MTN002”和“24 永川高新 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-3 公司合并范围内的一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
重庆市永川区兴永建设发展有限公司	土地整理、基础设施建设	92.14	--	无偿划拨
重庆豪江建设开发有限公司	房屋建筑业	100.00	--	无偿划拨
重庆北鼎建设开发有限公司	土地整理、基础设施建设	65.46	--	无偿划拨
重庆永川高新区建设有限公司	房屋建筑业	100.00	--	投资设立
重庆渝西保税产业发展有限公司	装卸搬运和仓储业	100.00	--	无偿划拨
重庆鼎泓置业发展有限公司	房地产业	100.00	--	投资设立
西部职教基地运营管理有限公司	研究和试验发展	100.00	--	投资设立
重庆豪翔高新科技产业发展有限公司	科技推广和应用服务业	100.00	--	投资设立

注：截至本报告出具日，重庆永川高新区建设有限公司、重庆鼎泓置业发展有限公司已划出，并完成工商变更

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	20.09	21.17	37.74
应收账款（亿元）	45.50	34.10	38.78
其他应收款（亿元）	70.23	74.77	67.88
存货（亿元）	546.40	579.31	590.37
长期股权投资（亿元）	4.48	4.66	5.05
固定资产（亿元）	13.07	12.89	12.80
在建工程（亿元）	26.30	37.72	38.88
资产总额（亿元）	764.74	824.26	850.63
实收资本（亿元）	12.00	12.00	12.00
少数股东权益（亿元）	-0.02	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	325.76	337.00	337.72
短期债务（亿元）	113.82	134.87	132.26
长期债务（亿元）	261.69	276.69	289.59
全部债务（亿元）	375.50	411.56	421.85
营业总收入（亿元）	27.10	28.75	4.66
营业成本（亿元）	20.30	21.69	3.59
其他收益（亿元）	1.48	2.27	0.00
利润总额（亿元）	5.94	6.35	0.38
EBITDA（亿元）	6.75	7.24	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	25.36	46.42	1.23
经营活动现金流入小计（亿元）	41.93	60.38	15.03
经营活动现金流量净额（亿元）	-2.68	40.54	9.43
投资活动现金流量净额（亿元）	-42.00	-42.08	-3.26
筹资活动现金流量净额（亿元）	35.51	-1.66	11.48
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.62	0.72	--
存货周转次数（次）	0.04	0.04	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.04	--
现金收入比（%）	93.58	161.48	26.32
营业利润率（%）	23.47	21.88	18.37
总资本收益率（%）	0.77	0.72	--
净资产收益率（%）	1.62	1.56	--
长期债务资本化比率（%）	44.55	45.09	46.16
全部债务资本化比率（%）	53.55	54.98	55.54
资产负债率（%）	57.40	59.11	60.30
流动比率（%）	426.28	365.64	367.47
速动比率（%）	85.45	67.47	72.43
经营现金流动负债比（%）	-1.67	20.87	--
现金短期债务比（倍）	0.18	0.16	0.29
EBITDA 利息倍数（倍）	0.33	0.33	--
全部债务/EBITDA（倍）	55.63	56.82	--

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中公司其他流动负债中有息部分调至短期债务核算；长期应付款中有息部分调至长期债务核算；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、财务报表及公司提供整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	0.02	1.16	13.94
应收账款（亿元）	0.00	0.29	0.29
其他应收款（亿元）	0.00	39.64	33.17
存货（亿元）	0.00	5.35	8.70
长期股权投资（亿元）	292.18	303.06	303.35
固定资产（亿元）	0.00	0.01	0.01
在建工程（亿元）	7.78	7.78	7.78
资产总额（亿元）	300.68	358.01	367.95
实收资本（亿元）	12.00	12.00	12.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	300.67	303.46	303.47
短期债务（亿元）	0.00	0.52	0.52
长期债务（亿元）	0.00	35.83	45.77
全部债务（亿元）	0.00	36.35	46.29
营业总收入（亿元）	0.00	0.28	0.03
营业成本（亿元）	0.00	0.28	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-0.02	1.47	0.00
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	0.00	18.79	10.46
经营活动现金流量净额（亿元）	0.00	-22.89	3.31
投资活动现金流量净额（亿元）	0.00	-12.04	-0.29
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.00	36.08	9.76
财务指标			
销售债权周转次数（次）	*	1.89	--
存货周转次数（次）	*	0.10	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	*	0.00	0.00
营业利润率（%）	*	-0.72	100.00
总资本收益率（%）	-0.01	0.43	--
净资产收益率（%）	-0.01	0.49	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	10.56	13.11
全部债务资本化比率（%）	0.00	10.70	13.23
资产负债率（%）	0.01	15.23	17.53
流动比率（%）	134.63	248.19	299.73
速动比率（%）	134.63	219.62	253.25
经营现金流动负债比（%）	5.96	-122.33	--
现金短期债务比（倍）	*	2.24	26.80
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 公司本部 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算，用“/”表示；3. 公司本部债务未经调整；4. 标“*”处表示该指标分母为零；5. 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及财务报表整理

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	
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 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 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