

信用评级公告

联合〔2023〕4634号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆市合川城市建设投资（集团）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，确定维持重庆市合川城市建设投资（集团）有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“16 合川专项债/PR 合川债”“18 合川城投 MTN001”“18 合川城投 MTN002”“19 合川城投 MTN001”“21 合川城投 MTN001”和“21 合川城投 MTN002”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

二〇二三年六月二十五日

重庆市合川城市建设投资（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
重庆市合川城市建设投资（集团）有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
16 合川专项债/PR 合川债	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
18 合川城投 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
18 合川城投 MTN002	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
19 合川城投 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 合川城投 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 合川城投 MTN002	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
16 合川专项债 /PR 合川债	12.00 亿元	2.40 亿元	2023/09/06
18 合川城投 MTN001	10.00 亿元	0.50 亿元	2023/08/06
18 合川城投 MTN002	7.50 亿元	7.50 亿元	2023/09/06
19 合川城投 MTN001	12.50 亿元	12.50 亿元	2024/05/09
21 合川城投 MTN001	3.00 亿元	3.00 亿元	2026/04/29
21 合川城投 MTN002	10.00 亿元	10.00 亿元	2026/07/12

注：1.“16 合川专项债/PR 合川债”设置本金提前偿还条款，在存续期第 3~7 年末分别按照债券发行总额的 20%偿还债券本金；2.“21 合川城投 MTN001”和“21 合川城投 MTN002”含投资者回售选择权，上表中到期兑付日为不行权到期日；3.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
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

评级时间：2023 年 6 月 25 日

评级观点

重庆市合川城市建设投资（集团）有限公司（以下简称“公司”）是重庆市合川区本级唯一的城市基础设施投资建设主体。跟踪期内，公司继续保持区域业务专营优势，在资产划拨、资本注入及财政补贴等方面持续获得政府有力支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资金回笼慢，债务负较重及集中偿债压力较大等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

公司主营业务持续性强，未来随着在建及拟建项目的稳步推进，公司经营业务有望稳步发展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“16 合川专项债/PR 合川债”“18 合川城投 MTN001”“18 合川城投 MTN002”“19 合川城投 MTN001”“21 合川城投 MTN001”和“21 合川城投 MTN002”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势：

1. 公司保持区域业务专营优势，持续获得政府在资产划拨、资本注入及财政补贴等方面的有力支持。2022 年，合川区人民政府向公司及子公司无偿划转砂石经营权资产和经营性绿化资产作为资本性投入，增加公司资本公积 55.36 亿元；此外，通过对公司子公司增资、将财政资金及政府债券资金转资本性投入以及存量债务化解资金转资本性投入等方式增加公司资本公积 21.70 亿元；公司收到财政资金补贴 5.94 亿元，对利润总额形成有力补充。

关注：

1. 资金回笼慢。截至 2023 年 3 月底，公司存货、其他非流动资产以及应收类款项占资产总额比重分别为 32.13%、16.15%和 32.09%。以对城市基础设施建设项目和土地整理项目投资为主的存货、其他非流动资产变现受政府结算进度影响较大，回款情况差，应收类款项账龄较长，对公司资金产生较大占用。

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	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	4
		资本结构		3
			偿债能力	4
指示评级				a-
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

同业比较：

主要指标	公司	三峡平湖	临空投	寿光新农村
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
GDP(亿元)	1000.28	1118.43	2297.11	1002.10
一般公共预算收入(亿元)	53.17	71.54	58.96	98.27
资产总额(亿元)	1282.02	390.30	810.48	514.47
所有者权益(亿元)	477.23	179.60	220.07	203.18
营业总收入(亿元)	56.47	26.09	12.64	27.3
利润总额(亿元)	6.02	4.49	2.07	3.84
资产负债率(%)	62.78	53.98	72.85	60.51
全部债务/EBITDA(倍)	57.11	28.83	47.69	14.19
EBITDA 利息倍数(倍)	0.42	0.48	0.45	0.89

注：三峡平湖全称为“重庆市万州三峡平湖有限公司”，临空投全称为“重庆临空开发投资集团有限公司”，寿光新农村全称为“寿光市惠农新农村建设投资开发有限公司”

资料来源：联合资信根据公开资料整理

分析师：

马玉丹 登记编号 (R0150222080014)

吴茵 登记编号 (R0150220120047)

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

2. 债务负担较重、集中偿债压力较大。截至 2023 年 3 月底，公司全部债务为 728.67 亿元，短期债务 196.25 亿元，资产负债率、全部债务资本化比率和现金短期债务比分别为 63.25%、60.47%和 0.17 倍，公司债务负担较重，集中偿债压力较大。

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)	61.16	43.25	38.33	34.20
资产总额(亿元)	1128.85	1204.89	1282.02	1296.38
所有者权益(亿元)	404.40	422.03	477.23	476.44
短期债务(亿元)	205.71	194.20	218.94	196.25
长期债务(亿元)	392.88	479.02	489.59	532.42
全部债务(亿元)	598.59	673.22	708.53	728.67
营业总收入(亿元)	61.96	50.66	56.47	14.13
利润总额(亿元)	7.64	6.62	6.02	0.42
EBITDA(亿元)	11.95	13.07	12.41	--
经营性净现金流(亿元)	-12.71	0.91	-0.46	-2.54
营业利润率(%)	10.23	16.22	14.87	13.59
净资产收益率(%)	1.61	1.35	1.06	--
资产负债率(%)	64.18	64.97	62.78	63.25
全部债务资本化比率(%)	59.68	61.47	59.75	60.47
流动比率(%)	289.30	330.71	321.32	357.06
经营现金流流动负债比(%)	-4.70	0.36	-0.17	--
现金短期债务比(倍)	0.30	0.22	0.18	0.17
EBITDA 利息倍数(倍)	0.88	0.36	0.42	--
全部债务/EBITDA(倍)	50.11	51.49	57.11	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	699.39	718.71	646.16	658.84
所有者权益(亿元)	363.26	368.28	296.90	296.47
全部债务(亿元)	243.23	290.39	294.14	303.74
营业总收入(亿元)	14.37	18.28	18.02	6.02
利润总额(亿元)	3.17	2.32	1.92	0.10
资产负债率(%)	48.06	48.76	54.05	55.00
全部债务资本化比率(%)	40.10	44.09	49.77	50.60
流动比率(%)	260.14	300.40	321.52	332.32
经营现金流流动负债比(%)	-1.96	0.01	-6.17	--
现金短期债务比(倍)	0.28	0.16	0.05	0.11

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，将长期应付款中有息部分调整至长期债务核算；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：公司提供

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 合川城投 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/06/27	张婷婷 马玉丹	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
21 合川城投 MTN001							
19 合川城投 MTN001							
18 合川城投 MTN002							
18 合川城投 MTN001							
16 合川专项债 /16 合川投							
21 合川城投 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/06/24	张婷婷 黄焘	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
21 合川城投 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/02/01	张雪婷 黄焘 王中天	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
19 合川城投 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2019/4/22	张龙景 张雪婷	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
18 合川城投 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2018/8/31	王 妍 张龙景	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
18 合川城投 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2017/8/15	王 妍 张婷婷	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文
16 合川专项债 /16 合川投	AA	AA	稳定	2016/6/13	王妍 陈茜	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	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；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

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市合川城市建设投资（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。

重庆市合川城市建设投资（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”）关于重庆市合川城市建设投资（集团）有限公司（以下简称“公司”）及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，公司控股股东及实际控制人未发生变化。2022 年，重庆市合川区国有资产管理中心（以下简称“合川区国资中心”）回购了国开发展基金有限公司（以下简称“国开发展基金”）持有的公司 0.30 亿元对应的股权¹。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本 50.00 亿元，实收资本 49.50 亿元，以实缴资本计算，合川区国资中心持有公司 100% 股权，为公司实际控制人。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司合并范围内共有 35 家子公司，公司本部内设综合部、财务部、投融资部、资产部和项目部 5 个职能部门。

截至 2022 年底，公司资产总额 1282.02 亿元，所有者权益 477.23 亿元（含少数股东权益 10.48 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 56.47 亿元，利润总额 6.02 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 1296.38 亿元，所有者权益 476.44 亿元（含少数股东权益 10.49 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 14.13 亿元，利润总额 0.42 亿元。

公司地址：重庆市合川区南园东路 99 号；
法定代表人：沈伟。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至 2023 年 5 月底，联合资信所评的公司存续债券余额合计 35.90 亿元。跟踪期内，公司已按期支付上述存续债券应付本息。

募集资金使用方面，截至 2023 年 5 月底，“16 合川专项债/PR 合川债”募集资金扣除承销费用后，7.49 亿元用于合川区城市停车场建设项目，2.54 亿元用于补充营运资金，1.80 亿元用于支付“16 合川专项债/PR 合川债”利息；“18 合川城投 MTN001”“18 合川城投 MTN002”“19 合川城投 MTN001”“21 合川城投 MTN001”和“21 合川城投 MTN002”募集资金均全部用于偿还公司借款。

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
16 合川专项债/PR 合川债	12.00	2.40	2016/09/06	7 年
18 合川城投 MTN001	10.00	0.50	2018/08/06	5 (3+2) 年
18 合川城投 MTN002	7.50	7.50	2018/09/06	5 年
19 合川城投 MTN001	12.50	12.50	2019/05/09	5 年
21 合川城投 MTN001	3.00	3.00	2021/04/29	5 (3+2) 年
21 合川城投 MTN002	10.00	10.00	2021/07/12	5 (3+2) 年
合计	55.00	35.90	--	--

资料来源：联合资信整理

“16 合川专项债/PR 合川债”募投项目合川区城市停车场建设项目计划总投资 13.70 亿元，原计划建设期为 2015 年 7 月—2017 年 12 月，截至 2023 年 5 月底，已完成全部投资 13.70 亿元。

¹中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）将国开发展基金注资认定为公司负债，计入“长期应付款”科目，公司实收资本均为合

川区国资中心缴纳

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. 区域经济环境

合川区具有一定区位优势，近年来区域经济增长，税收收入和政府性基金收入均有所下滑，财政自给能力一般。

合川区

合川区是重庆市下属的 19 个行政区之一，地处重庆西北部，毗邻两江新区，距重庆主城九区 56 公里，是中欧班列（重庆）入渝第一站、丝绸之路经济带和长江经济带的重要交汇点。合川区下辖 23 个镇、7 个街道办事处，2022 年末常住人口 123.40 万人，常住人口城镇化率为 65.0%。

根据合川区国民经济统计公报，2020—2022 年，合川区分别实现地区生产总值 972.44 亿元、973.88 亿元和 1000.28 亿元，增速分别为 2.5%、0.2% 和 2.6%。2022 年，合川区 GDP 总量超过千亿，在重庆市排名第 11 位，增速达全市平均水平。分产业看，第一、二、三产业同比分别增长 3.6%、2.8% 和 2.2%，分别拉动 GDP 增长 0.4 个、0.9 个和 1.3 个百分点。三次产业结构比由 2020 年的 11.2: 43.4: 45.4 调整为 11.2: 32.4: 56.4，第二产业占比有所下降，第三产业占比显著提升。

工业经济方面，2020—2022 年，合川区分

别实现工业增加值 317.11 亿元、266.06 亿元和 211.43 亿元。2022 年，合川区全年规模以上工业总产值 451.45 亿元，同比增长 10.6%。按六大支柱产业分，装备制造业、医药健康产业、消费品产业和新材料产业产值表现为增长，同比分别增长 14.0%、18.5%、21.1%和 43.0%；网络安全产业和建材产业表现为下降，同比分别下降 23.1%和 23.6%。

固定资产投资方面，2020—2022 年，合川区固定资产投资同比分别增长 9.0%、0.60%和 4.8%。2022 年，合川区固定资产投资增速回升，其中，基础设施投资同比下降 7.5%；按国民经济行业分，第一产业投资保持较快增长，同比增长 21.2%，第二、三产业投资同比增长 2.3%和 4.3%。2022 年，合川区房地产开发行业主要指标均有不同程度下降。其中，投资总额 54.42 亿元，同比下降 16.1%；商品房销售面积同比下降 10.8%（住宅销售面积同比下降 26.9%）；全区商品房施工面积及竣工面积分别下降 25.8%和 36.3%（住宅施工面积及竣工面积分别下降 24.8%和 38.5%）。

根据合川区财政预算执行情况报告，2020—2022 年，合川区一般公共预算收入分别为 42.13 亿元、66.33 亿元和 53.17 亿元；同期，税收收入占一般公共预算收入比重逐年下降，分别为 61.5%、36.7%和 34.9%。2022 年，受留抵退税、组合式减税降费影响税收收入及土地出让减少导致计提减少、特许经营权转让减少影响非税收入等综合作用，合川区一般公共预算收入同比下降 19.8%。2020—2022 年，合川区财政自给率分别为 39.5%、66.7%和 57.9%，财政自给能力一般。2020—2022 年，合川区政府性基金收入逐年下降，分别为 60.77 亿元、54.86 亿元和 43.29 亿元；2022 年同比下降 21.1%，其中国有土地使用权出让收入 41.69 亿元，同比下降 18%。

2023 年 1—3 月，合川区地区生产总值 237.1 亿元，同比增长 4.7%。分产业看，第一、二、三产业同比分别增长 2.1%、9.4%和 3.0%。

第一产业增加值 21.09 亿元，居全市第 2 位；工业增加值同比增长 10.2%，六大主导产业产值同比增长 6.0%，其中，消费品产业、汽摩产业、医药健康产业分别同比增长 57.1%、9.8%、2.2%。固定资产投资同比增长 10.0%，高出重庆市投资增速 2.4 个百分点。

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 50.00 亿元，实收资本 49.50 亿元，合川区国资中心持股 100%（以实收资本计算）。

2. 企业规模与竞争优势

公司系重庆市合川区本级唯一的城市基础设施建设投资运营主体，业务范围覆盖了合川区主城区、园区及下辖乡镇，资源调配能力较强，区域专营优势突出。

按照区域及职能划分，合川区主要有 3 家基础设施建设主体，即公司、重庆市合川工业投资（集团）有限公司（以下简称“工投公司”）和重庆市合川农村农业投资（集团）有限公司（以下简称“农投公司”）。其中，工投公司主要负责合川工业园区内的基础设施建设及土地整治等业务等；农投公司主要负责合川区城乡基础设施、新农村建设、农业、水利重点工程和其他重大项目建设等。2016 年，根据合川区国资办出具的合川国资〔2016〕235 号文以及 2016 年 12 月出具的合川国资〔2016〕239 号文，合川区国资办同意将其持有的工投公司、农投公司、重庆合华开发投资有限公司（以下简称“华开投公司”）和重庆市合川物铁开发投资有限公司（以下简称“物铁公司”）全部股权无偿划转给公司，股权划入后，公司成为重庆市合川区本级唯一的城市基础设施建设投资运营主体，业务范围覆盖了合川区主城区、园区及下辖乡镇，区域专营优势突出。

表2 2022年（底）合川区主要基建主体基本情况（单位：亿元）

企业名称	资产总额	所有者权益	有息债务	营业总收入	利润总额	实际控制人	业务范围
公司	1282.02	422.03	708.53	56.47	6.02	合川区国资中心	主要负责合川区城市基础设施建设、土地整治、工业园区开发建设等业务
工投公司	406.28	150.26	222.77	15.87	2.18	合川区国资中心	主要负责合川工业园区内的基础设施建设及土地整治等业务
农投公司	268.47	117.51	122.26	10.91	1.56	合川区国资中心	主要负责合川区城乡基础设施建设以及土地运营、砂石采运、自来水供应等业务

资料来源：根据公开资料整理

3. 企业信用记录

根据公司提供的《企业信用报告（中国人民银行版）》，（统一社会信用代码：91500117742888133H），截至2023年6月1日，公司本部无未结清关注类或不良类信贷信息记录，已结清信贷记录中存在51笔关注类贷款和1笔不良类贷款。公司关注类贷款为国家开发银行股份有限公司重庆市分行贷款，根据该行出具的说明，截至2016年2月29日，公司在该行还本付息情况正常，无历史违约情况。公司不良类贷款金额为0.15亿元，主要原因是2004年6月根据合川市政府安排，公司承接了合川市堤防公司的逾期贷款0.15亿元，公司已于2006年9月将全部贷款本息结清，由于该笔逾期贷款在重组前已由浦发银行合川支行在征信系统中划分为可疑，因此存在上述不良贷款记录。

根据工投公司的《企业信用报告》（自主查询版，统一社会信用代码：91500117739840972G），截至2023年5月25日，工投公司本部无未结清的不良或关注类信贷记录。已结清信贷记录中存在4笔次级类贷款，根据重庆农村商业银行股份有限公司合川支行出具的《情况说明》，上述4笔贷款为工投公司于2005年9月至2006年9月贷入的工业园区土地储备整治项目贷款，贷款银行将此类性质的贷款划入关注类，并在改制为商业银行后将所有关注类贷款自动划入次级类，上述4笔贷款均按期结付本息。

根据农投公司的《企业信用报告》（统一社会信用代码：915001177093154643），截至2023年5月9日，农投公司本部无未结清关注类和不良/违约类贷款；已结清贷款中有13笔关注类贷款，

包括1笔来自中国工商银行股份有限公司重庆合阳支行的固定资产贷款和12笔来自华融金融租赁股份有限公司的融资性租赁贷款，上述关注类贷款均已正常还款，无历史违约情况。

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，未发现公司存在逾期或违约记录，公司历史履约情况良好。

截至2023年6月21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，公司法定代表人、董事、监事及高级管理人员发生变更，系正常人事变动，对公司日常管理、生产经营及偿债能力无重大不利影响；公司在法人治理结构及管理制度等方面无重大变化。

根据《重庆市合川区人民政府关于段天明等同志任免职的通知》（合川府人〔2023〕2号）及股东决定：任命沈伟同志为公司董事长，免去罗中正同志公司董事长职务。根据公司章程第六条：董事长为公司的法定代表人，公司法定代表人变更为现任董事长沈伟。

根据《重庆市合川区人民政府关于蒋欣等同志任免职的通知》（合川府人〔2023〕4号）及有关董事会决议：免去蒋欣同志公司总经理职务，公司新任总经理尚未履职期间，由董事长代行总经理职责。根据公司董事会决议：聘请唐春平女士为公司新任财务负责人。

根据《重庆市合川区国有资产管理中心关于调整重庆市合川城市建设投资（集团）有限公司董事会、监事会成员的批复》（合川国资企

(2023) 62 号), 任命陈小龙、苟小波同志为公司董事, 免去蒋欣、周晓欣同志公司董事职务; 任命祝瑶、孙文波同志为公司监事, 免去陈小龙、苟小波同志公司监事职务。

沈伟先生, 1976 年 11 月生, 本科学历, 汉族, 中共党员; 曾任合川工业园区副主任兼重庆市合川江城实业发展有限公司常务副总经理, 重庆市合川区旭辉创业投资有限公司董事长(兼), 重庆市合川区川信建筑工程有限公司董事长(兼), 重庆市合川工业投资(集团)有限公司副总经理(兼)、副书记、总经理(兼), 重庆市合川医药健康产业发展有限公司支部书记、董事长; 2023 年 4 月起任公司党委书记、董事长、法定代表人, 暂代行总经理职责。

八、经营分析

1. 经营概况

公司业务板块较为多元, 主要承担合川区内城市基础设施建设、土地整理与开发、商品销售和采砂等业务经营, 另兼营公租房出租、

供水等其他业务。跟踪期内, 公司营业总收入有所增长, 毛利率水平有所下降。

2022 年, 公司营业总收入同比增长 11.47%, 主要系城市基础设施建设收入增长所致。其中, 公司土地整理开发收入同比增长 19.19%, 城市基础设施建设收入同比增长 107.49%, 主要受政府规划及结算安排影响; 租赁收入同比增长 19.42%, 主要系投资性房地产增加, 可供出租标的物增加所致, 公司其他经营性收入同比均有不同程度下降, 主要受市场环境因素影响。

从毛利率看, 2022 年, 公司综合毛利率同比下降 1.66 个百分点, 各项业务毛利率较 2021 年均不同程度下降; 收入占比较高的土地整理与开发、城市基础设施建设和商品销售业务毛利率相对稳定; 采砂经营权毛利率大幅下降, 主要系收入减少而成本相对固定所致。

2023 年 1—3 月, 公司营业总收入 14.13 亿元, 相当于 2022 年全年的 25.02%; 同期, 公司综合毛利率较 2022 年全年水平下降 2.52 个百分点。

表 3 公司营业总收入构成及毛利率情况(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
土地整理与开发	20.64	40.74	26.97	24.60	43.56	26.72	2.61	18.45	32.68
城市基础设施建设	10.41	20.54	13.47	21.60	38.25	12.93	8.65	61.21	14.19
安置业务	8.58	16.94	13.04	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--
商品销售	7.52	14.84	4.36	6.07	10.75	3.93	1.91	13.55	2.38
租赁	1.03	2.04	-31.27	1.23	2.18	-42.94	0.18	1.24	-122.57
采砂经营权	0.93	1.83	23.19	0.48	0.84	7.43	0.23	1.63	15.71
供水及污水处理	0.20	0.40	-34.17	0.18	0.32	-68.35	0.04	0.25	-202.47
其他	1.35	2.67	65.87	2.31	4.10	10.69	0.52	3.65	15.70
合计	50.66	100.00	18.01	56.47	100.00	16.35	14.13	100.00	13.83

注: 其他收入主要为劳务派遣、垃圾转运、房屋建筑物出让收入; 尾差系四舍五入所致
资料来源: 公司提供

2. 业务经营分析

(1) 城市基础设施代建业务

跟踪期内, 公司城市基础设施代建业务稳步推进, 收入大幅增长, 毛利率保持相对稳定, 回款情况仍差。公司已完工待结算项目投资规模较大, 后续结算及回款周期长, 形成较大资金占用及资金沉淀; 在建项目剩余投资规模不

大。

跟踪期内, 该板块业务模式无变化。公司仍是合川区唯一的基础设施投资建设主体, 根据区政府的规划, 公司本部及子公司分别与合川区财政局、合川工业园管委会、重庆合川区汽车园产业服务中心以及重庆市合川区物流园区和铁路项目建设领导小组办公室等委托方签

订代建协议，承担合川区主城区、乡镇地区、合川工业园区等区域的城市基础设施建设任务。代建协议一般约定 8%（不含税）~15%（含税）的成本加成比率，公司每年根据当年工程结算成本加成一定比例合理利润确认收入。对于已结算项目，由合川区财政局分期向公司支付回购款项，回款期间一般为 5~10 年。

2022 年，公司城市基础设施代建业务收入

21.60 亿元，同比增长 107.49%，毛利率保持相对稳定，回款情况仍差。截至 2022 年底，公司应收账款中因尚未收到代建及土地整理业务回款而确认的对合川区政府部门的应收账款账面余额 252.33 亿元。截至 2023 年 3 月底，公司主要已完工城市基础设施项目总投资 109.62 亿元，后续结算及回款周期长。

表 4 截至 2023 年 3 月底公司主要在建城市基础设施建设项目情况（单位：万元、年）

项目名称	建设期	计划总投资	已投资	未来投资计划		
				2023 年 4—12 月	2024 年	2025 年
合川区黄庆路等对外通道公路提质改造工程	2017-2024	61774.00	23746.84	6700.00	14500.00	11327.16
草街航电枢纽工程淹没影响区迁建	2010-2024	180000.00	137431.31	4800.00	3208.69	0.00
草街航电枢纽集镇拆迁			34560.00			
污水处理工程	2010-2024	63000.00	43899.51	3682.28	7708.00	7710.21
绿化景观工程	2011-2024	50000.00	49425.06	395.76	2800.00	2905.98
嘉陵江东津沱段沿江景观工程	2015-2024	49000.00	41827.95	1000.00	3000.00	3172.05
合计	--	403774.00	330890.67	16578.04	31216.69	25115.40

资料来源：公司提供

截至 2023 年 3 月底，公司主要在建城市基础设施项目计划总投资 40.38 亿元，未来尚需投资 7.29 亿元；公司暂无拟建基础设施项目。

（2）土地整理与开发业务

跟踪期内，公司土地整理与开发业务仍涉足合川区主城区、乡镇地区及合川工业园区，收入规模有所增长，毛利率保持相对稳定，仍是公司收入及利润的主要来源，但回款情况欠佳。公司土地业务收入确认受合川区土地市场行情及供应计划等影响存在一定不确定性，整体回款周期较长，形成较大资金占用。

公司土地整理与开发业务的实施主体为公司本部、工投公司和农投公司。公司本部和农投公司受合川区人民政府委托，其中公司本部负责合川区主城区范围内的土地整理与开发业务，农投公司定位于合川区城乡统筹开发，侧重于农业用地整理开发，也兼顾部分主城区地块开发。工投公司受合川工业园区管委会委托，作为合川工业园区内唯一项目建设方对协议范围内的地块进行整理开发。

跟踪期内，公司土地整理与开发业务模式

未发生变化。合川区政府和合川工业园区管委会根据区域整体发展规划，委托相关开发主体全面负责开发建设期间所涉及的土地整理前期和开发工作，相关开发建设支出由开发主体承担，计入“存货”科目，待土地达到上市条件后，由具备国有土地使用权出让审批资格的地方土地主管部门按照土地供应计划组织土地回收工作。其中，公司本部和农投公司向合川区政府相关部门移交地块，在综合考虑地块区域位置、土地性质等因素后，合川区政府按照审计后的建设成本加成一定利润率（原则上为 35%~50%）与公司本部及农投公司进行结算，公司据此确认土地整理收入，并一般于 5 年内完成全部回款。工投公司向合川工业园区管委会移交地块，并按照确认后的整理成本加成一定利润率（通常为整理成本的 8%左右，2018 年开始提升至 15%）确认当年土地整理收入，一般于 1~5 年内完成全部回款。

2022 年，公司土地整理与开发收入同比增长 19.19%，毛利率基本与上年持平。

截至 2023 年 3 月底，公司主要在开发土地

整理项目计划总投资 150.09 亿元，已投资 128.48 亿元，未来尚需投资 21.61 亿元；拟开发土地整理项目计划总投资 9.50 亿元。2023 年 4

—12 月、2024 年和 2025 年，公司单年计划投资规模不大。

表 5 截至 2023 年 3 月底公司主要在开发及拟开发土地整理项目情况（单位：万元、年）

地块名称	整理期间	计划总投资	已投资	未来投资计划		
				2023 年 4—12 月	2024 年	2025 年
合川白鹿片区	2008-2026	53967.06	49855.50	463.44	463.44	652.36
合川高校园片区	2008-2025	365407.43	329912.40	13835.16	13835.16	7824.72
合川工业园区	2004-2024	46882.92	45651.32	600.00	631.60	0.00
合川合化路口片区	2010-2025	22009.10	17512.71	725.36	925.69	1213.54
合川凉亭片区	2010-2025	43796.73	33991.02	1435.25	1713.50	2145.63
合川区钓鱼城片区	2007-2025	126742.85	102072.90	7015.42	8353.94	6725.36
合川区合阳城片区	2008-2028	50516.44	47968.63	16.25	21.81	50.28
合川区南城片区	2005-2027	245793.66	223164.78	6205.21	7008.79	9414.88
合川小安溪片区	2010-2026	485931.64	394257.23	34568.58	39582.93	17522.90
合川镇街片区	2010-2024	59821.68	40394.86	3895.26	15531.56	0.00
在开发项目小计	--	1500869.51	1284781.36	68759.93	88068.41	45549.66
钱塘镇	--	21587.02	17572.82	968.21	1023.00	1105.00
合川区龙市镇	--	12447.50	11040.00	436.85	592.00	632.00
二郎镇	--	3315.26	2027.09	224.50	260.00	275.00
清平镇	--	57622.52	48661.81	1896.36	2200.00	2200.00
拟开发项目小计	--	94972.30	79301.72	3525.92	4075.00	4212.00
合计	--	1595841.81	1364083.08	72285.85	92143.41	49761.66

注：分项加总与合计数有差异系四舍五入
资料来源：公司提供

（3）商品销售业务

跟踪期内，公司商品销售收入有所下降；该板块毛利率水平低，对公司利润贡献有限。

跟踪期内，公司商品销售收入主要来源于子公司重庆华焜科技有限公司（以下简称“华焜科技公司”）。华焜科技公司主要从事大宗商品和电子产品等贸易业务，业务模式方面，一般采取以销定购的经营模式，根据客户需求受托采购生产所需的上游原材料或中间产品。贸易业务的付款方式一般为先款后货，需求方支付全部货款后，可在供应方（指定）仓库提货，结算方式主要是银行转账、电汇、银行承兑汇票。

销售方面，2022 年，公司前五大客户包括深圳市虹云供应链管理有限公司、贵州中晟泰科智能技术有限公司、遂宁富升资产管理有限公司、深圳前海中金供应链有限公司和深圳市广源通贸易有限责任公司，合计销售金额占总销售金额比例为 64.69%，集中度较高，商品销

售收入受单个客户采购需求影响较大。采购方面，2022 年，公司前五大供应商占公司总采购金额比重为 61.47%，集中度较高。

（4）自营在建及拟建工程

公司自营在建项目以地方铁路项目及配套设施工程为主，预期投资回收周期长。

截至 2023 年 3 月底，公司主要自营在建工程计划投资金额合计 41.11 亿元，累计完成投资额 19.20 亿元，尚需投资 21.91 亿元；主要自营拟建项目计划总投资 8.49 亿元。

市郊铁路磨心坡至合川线项目（一期）工程计划总投资 12.00 亿元，由公司和重庆市铁路（集团）有限公司组建项目公司重庆市渝合铁路有限公司负责项目投资及后续资产运营管理（公司持股 61.54%）。市郊铁路磨心坡至合川线为重庆市地方铁路，全长约 66.32 公里，其中正线长约 49.55 公里（双线），相关联络线累计长约 16.77 公里（单线）；一期建设内容包括增设磨心坡北场工程（长度 1.985 公里）及接轨

相关工程（即改襄渝左线，改建长度 6.072 公里）。市郊铁路磨心坡至合川线设计标准为国家铁路一等级别，客货共线，设计行车速度 160km/h，局部限速 120km/h，年运送客流量预测约 800 万人次，近期年运送货物量约 1285 万

吨，远期约 1950 万吨。线路沿线经过渭沱综合物流园区、草街工业园区和土场工业园区等合川区境内主要工业园区，主要货物品包括化工、建材、钢材、金属制品、汽车配件等。

表 6 截至 2023 年 3 月底公司主要自营在建及拟建项目情况（单位：万元、年）

项目名称	计划建设期	计划总投资	已投资	未来投资计划		
				2023 年 4—12 月	2024 年	2025 年
市郊铁路磨心坡至合川线项目（一期）	2019-2026	120000.00	75200.00	8000.00	16000.00	20000.00
华蓥山渠江提水工程	2018-2022	34820.00	34820.00	-	-	-
合川高阳铁路货运站	2019-2026	99000.00	29546.00	23458.00	24588.06	21407.94
渭沱城产业项目一期保税中心	2022-2024	110804.00	35633.00	30000.00	45171.00	-
合川区百万头优质生猪育种育肥养殖及粪污资源化利用建设项目	2020-2026	37000.00	12000.00	5000.00	8000.00	8000.00
合川区城南生活垃圾压缩转运站	2022-2024	9522.00	4800.00	3800.00	922.00	-
在建项目小计	--	411146.00	191999.00	70258.00	94681.06	49407.94
合川区土场垃圾转运站	2023-2025	4600.00	50.00	1500.00	2000.00	1050.00
合川区城北垃圾转运站	2024-2026	6200.00	10.00	100.00	1000.00	3000.00
合川区高歇公墓扩建项目（一期）工程	2023-2025	7600.00	20.00	80.00	4100.00	3400.00
城南治丧中心	2023-2026	18200.00	5.00	50.00	5800.00	8000.00
意合川区绿色节能智能化产业园项目	2023-2024	48275.00	9800.00	24000.00	14475.00	0.00
拟建项目小计		84875.00	9885.00	25730.00	27375.00	15450.00
合计	--	496021.00	201884.00	95988.00	122056.06	64857.94

注：分项加总与合计数有差系四舍五入

资料来源：公司提供

3. 未来发展

未来公司仍将继续作为合川区本级唯一的基础设施建设和土地整理投融资主体，承担城市基础设施建设等建设任务；同时，公司将依托现有经营权资产，将城市综合运营服务收入作为有益补充。

公司合并范围新增 1 家子公司（新设立），减少 2 家子公司（无偿划出、注销）。2023 年一季度，公司合并范围无变化。公司合并范围变动涉及子公司规模较小，对公司财务数据影响不大，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模保持增长，城市基础设施建设和土地整理形成的存货、其他非流动资产以及应收合川区政府部门款项占资产总额比重高，预计变现及回收周期长。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 6.40%。其中，流动资产占 67.52%，非流动资产占 32.48%，公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年合并财务报表，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对该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，公司合并范围共有 35 家子公司（其中一级子公司 13 家）。2022 年，

表7 公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2021 年		2022 年		2023 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	823.71	68.36	865.68	67.52	874.70	67.47
货币资金	43.25	3.59	38.30	2.99	34.20	2.64
应收账款	272.88	22.65	254.98	19.89	265.74	20.50
其他应收款（合计）	118.44	9.83	141.36	11.03	150.31	11.59
存货	382.67	31.76	426.84	33.29	416.57	32.13
非流动资产	381.17	31.64	416.35	32.48	421.68	32.53
投资性房地产	32.00	2.66	43.24	3.37	42.88	3.31
在建工程	31.31	2.60	31.36	2.45	35.05	2.70
无形资产	13.93	1.16	88.55	6.91	89.08	6.87
其他非流动资产	261.17	21.68	208.00	16.22	209.37	16.15
资产总额	1204.89	100.00	1282.02	100.00	1296.38	100.00

资料来源：根据公司审计报告和财务报表整理

2022年底，公司货币资金较上年下降11.45%，主要系对外投资所致。货币资金中有8.64亿元受限资金，受限比例为2.55%，主要为保证金。

截至2022年底，公司应收账款较上年下降6.56%。账龄分布方面，1年以内占17.98%，1~3年占30.62%，3~5年占31.71%，5年以上占19.69%，整体账龄较长，累计计提坏账0.39亿元；期末前五大应收账款占比为99.65%，集中度很高，详见下表。公司应收账款规模大且账龄较长，对公司资金占用明显。

表8 2022年底公司前五大应收账款情况

（单位：亿元、%）

单位名称	账面余额	款项性质	坏账准备	占比
重庆市合川区财政局	139.76	土地款、工程款	0.10	54.73
重庆合川工业园区管理委员会	112.57	土地款、工程款	0.13	44.08
重庆君道渝城绿色建筑科技有限公司	1.03	工程款	0.00	0.40
上海君道住宅工业有限公司	0.64	工程款	0.05	0.25
中科润资（重庆）节能科技有限公司	0.48	业务款	0.08	0.19
合计	254.49	--	0.36	99.65

注：各项加总数与合计数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整理

截至2022年底，公司其他应收款（合计）较上年增长19.35%，主要系对政府部门往来款增长所致。账龄分布方面，1年以内占44.21%，

1~3年占33.54%，3~5年占13.38%，5年以上占8.88%，累计计提坏账准备4.24亿元；从性质看，公司其他应收款主要为应收政府部门款项95.96亿元及关联方资金拆借、往来款37.63亿元；其他应收款前五大欠款单位金额合计125.85亿元，占其他应收款账面余额的86.43%，集中度高。

表9 2022年底公司前五大其他应收款情况

（单位：亿元、%）

单位名称	账面余额	款项性质	账龄	占比
重庆市合川区财政局	69.68	政府部门款项	0-5 年	47.85
重庆合川工业园区管理委员会	24.75	政府部门款项	0-5 年	17.00
重庆合华开发投资有限公司	16.42	关联方往来款	0-1 年	11.28
重庆嘉涪瑞企业管理有限公司	8.91	关联方资金拆借	0-2 年	6.12
重庆市合川区川信建筑工程有限公司	6.09	关联方资金拆借	0-2 年	4.18
合计	125.85	--	--	86.43

注：各项加总数与合计数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整理

截至2022年底，公司存货较上年增长11.54%，主要系开发成本增长所致，此外，合川区人民政府将国有经营性绿化资产（苗木）无偿划入工投公司，公司新增消耗性生物资产4.31亿元。公司存货主要由419.30亿元开发成本构成，其中土地使用权248.22亿元（账面价值121.75亿元土地资产以评估值入账，主要为政

府划拨土地及储备土地），剩余系各类项目建设投入。公司未对存货计提跌价准备。

公司投资性房地产采用成本模式进行后续计量。截至2022年底，公司投资性房地产较上年底增长35.09%，主要系从其他非流动资产转入公租房及保障房资产所致。

截至2022年底，公司在建工程较上年底变化不大。重要在建工程包括市郊铁路磨心坡至合川线项目、高阳铁路货运站项目、合川区医疗器械产业园项目和供水工程。根据重庆建友资产评估房地产土地估价有限公司出具的资产评估咨询报告（重建评（2022）LM-ZH-4-2号），对公司供水工程项目计提减值0.18亿元。

截至2022年底，公司无形资产较上年底增加74.62亿元，主要是新增政府注入的建设用地地下砂石经营权58.98亿元²和河道清淤疏浚砂石经营权16.98³所致。公司无形资产主要由沙石经营权（占96.02%）和土地使用权（占3.58%）构成，累计摊销1.96亿元，未计提减值准备。

2022年底，公司其他非流动资产较上年底下降20.36%，主要系农创园项目转入存货科目核算、公租房及部分保障房资产转入投资性房地产核算及部分项目结算转出所致。其他非流动资产中账面余额较大的项目包括道路工程33.83亿元、保障房建设项目19.17亿元、草街航电枢纽17.07亿元、预付车位经营权购买款16.22亿元、合川区人民医院11.88亿元和改造工程11.12亿元。

截至2022年底，公司受限资产89.43亿元，占总资产比重为6.98%，受限比例一般，详见表10。

表10 2022年底公司受限资产情况（单位：亿元）

科目	受限金额	受限原因
货币资金	8.64	保证金
应收账款	11.28	借款质押
其他应收款	3.60	借款质押
存货-土地使用权	48.35	借款抵押

² 入账依据系北京亚太联华资产评估有限公司出具的评估报告（亚评报字（2023）第135号、第131号、第136号）

³ 入账依据系北京亚太联华资产评估有限公司出具的评估报告

固定资产	2.45	借款抵押
投资性房地产	12.25	借款抵押
无形资产	1.47	借款抵押
其他非流动资产	1.40	借款抵押
合计	89.43	--

注：各项加总数与合计数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整理

截至2023年3月底，公司资产总额较上年底增长1.12%，资产结构和规模较上年底变化不大。

3. 资本结构

2022年，公司所有者权益有所增长，主要是政府注入资产带动资本公积增长所致，权益结构整体较为稳定；公司负债规模持续增长，债务负担较重，资金来源中债券融资占比较高，面临较大集中偿付压力。

所有者权益

截至2022年底，公司所有者权益477.23亿元，较上年底增长13.08%，主要系资本公积增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为97.80%，少数股东权益占比为2.20%。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10.37%、74.19%、-0.01%和12.19%。公司所有者权益结构稳定性较好。

2022年底，公司实收资本为49.50亿元，较上年底增加0.30亿元，系合川区国资中心回购了国开发展基金持有的公司0.30亿元对应的股权，增加公司实收资本同时减少长期应付款0.30亿元。

2022年底，公司资本公积354.07亿元，较上年底增长17.33%。其中，公司增加资本公积77.06亿元，主要系政府注入砂石经营权等资产；同期，公司减少资本公积24.77亿元，主要系无偿划转公司持有的华开投公司79.73%股权。

2023年3月底，公司所有者权益476.44亿元，较上年底下降0.17%，系未分配利润减少所致；公司权益规模及构成均较上年底变化不大。

（亚评报字（2023）第132号、第133号）

负债

截至 2022 年底，公司负债总额较上年底增

长 2.80%，负债结构变化不大，以非流动负债为主。

表 11 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	249.07	31.82	269.41	33.48	244.97	29.88
短期借款	8.14	1.04	9.30	1.16	10.63	1.30
其他应付款（合计）	24.43	3.12	15.73	1.95	16.46	2.01
一年内到期的非流动负债	144.78	18.49	155.34	19.30	140.68	17.16
其他流动负债	51.92	6.63	61.54	7.65	51.44	6.27
非流动负债	533.78	68.18	535.38	66.52	574.97	70.12
长期借款	178.78	22.84	159.01	19.76	187.71	22.89
应付债券	266.11	33.99	298.07	37.04	308.99	37.68
长期应付款（合计）	85.81	10.96	75.49	9.38	75.49	9.21
负债总额	782.85	100.00	804.79	100.00	819.94	100.00

资料来源：根据公司审计报告及财务报表整理

2022 年底，公司短期借款较上年底增长 14.28%；主要由 7.31 亿元保证借款和 1.10 亿元抵押借款构成。

2022 年底，公司其他应付款（合计）较上年底下降 35.63%；主要为与合川区政府单位、施工单位间发生的资金往来。

2022 年底，公司一年内到期的非流动负债较上年底增长 7.29%；由一年内到期应付债券 75.32 亿元、一年内到期长期借款 66.62 亿元和一年内到期的长期应付款 13.40 亿元构成。

2022 年底，公司其他流动负债较上年底增长 18.54%；主要系短期应付债券（47.93 亿元）、应付利息（11.81 亿元）及融资租赁（0.56 亿元）和理财直融（1.00 亿元）等，本报告将其中有息部分计入公司短期债务核算。

2022 年底，公司长期借款较上年底下降 11.06%。长期借款（含一年内到期）主要由保证借款（占 61.98%）、抵押借款（占 17.95%）和质押借款（占 12.61%）构成，抵押物主要为土地使用权和房屋；质押物包括应收账款、其他应收款和车位收费权。

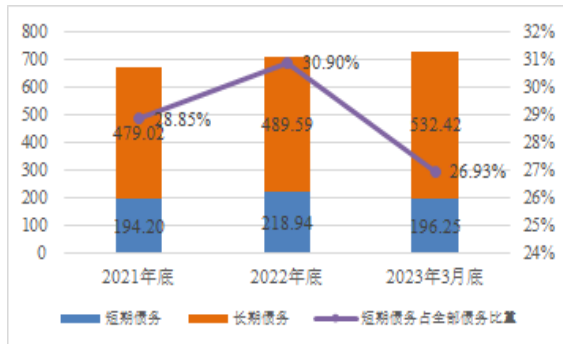
2022 年底，公司应付债券较上年底增长 12.01%。截至 2023 年 5 月底，公司存续债券（含子公司）详见附件 2-1。

2022 年底，公司长期应付款（合计）较上年底下降 12.03%。其中长期应付款系融资租赁款（32.02 亿元）以及国开基金注入公司的投资资金（0.50 亿元），均为有息债务，较上年底下降 9.92%；专项应付款主要系合川区财政局就区内重点城市基础设施和土地整理开发项目向公司拨付的专项资金，较上年底下降 16.85%，主要系部分政府投入资金转为资本性投入，由专项应付款转入资本公积所致。

有息债务方面，2022—2023 年 3 月底，公司全部债务持续增长，主要系长期债务增长，短期债务规模保持相对稳定；债务结构以长期债务为主，短期债务占比波动下降。

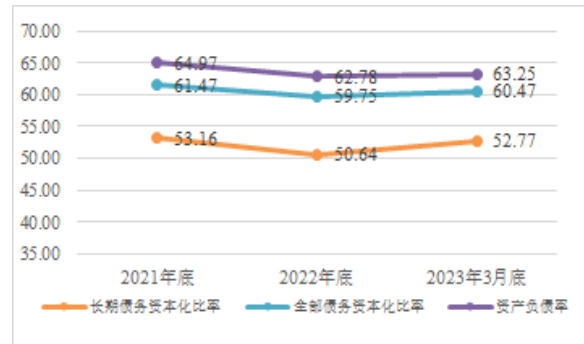
从债务指标来看，2022—2023 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均保持相对稳定。公司债务负担较重。

图1 2021—2022年底及2023年3月底公司债务结构
(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2 2021—2022年底及2023年3月底公司债务杠杆水平
(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

从债务期限结构来看,2023年4—12月公司有息债务到期规模为173.92亿元,面临较大集中偿付压力。

4. 盈利能力

公司经营业务多元,2022年公司营业总收入保持增长;期间费用控制能力有待提升,政府补贴对公司利润影响大。公司盈利能力较弱。

2022年,公司营业总收入同比增长11.47%,主要是城市基础设施建设收入和土地整理收入增长所致;公司营业成本同比增长13.73%,营业利润率同比下降1.35个百分点。

从期间费用看,2022年,公司期间费用同比增长56.36%,主要是财务费用增长所致;公司期间费用以管理费用和财务费用为主,2022年占期间费用比重分别为20.78%和78.18%。2022年,公司期间费用率为12.05%,同比上升3.46个百分点。

2022年,公司利润总额同比下降9.16%,主要系各经营业务毛利减少及期间费用增长所致;同期,公司其他收益同比增长38.19%,主要为政府补助,占同期利润总额比重为98.73%。公司利润总额对政府补助依赖大。

表12 公司盈利指标(单位: %)

项目	2021年	2022年	2023年1—3月
营业总收入	50.66	56.47	14.13

营业成本	41.53	47.24	12.17
期间费用	4.35	6.80	1.65
其他收益	4.30	5.94	0.00
利润总额	6.62	6.02	0.42
营业利润率	16.22	14.87	13.59
总资本收益率	0.95	0.77	--
净资产收益率	1.35	1.06	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

盈利指标方面,2022年,公司总资本收益率及净资产收益率同比均有所下降,各盈利指标表现较弱。

2023年1—3月,公司实现营业总收入14.13亿元,相当于2022年全年的25.02%;同期,公司实现利润总额0.42亿元。

5. 现金流分析

2022年,公司收入实现质量差,经营活动现金小额净流出,投资活动现金持续大额净流出。公司主要依靠外部筹资满足还本付息及投资活动资金需求,对外融资依赖程度高。公司在建及拟建项目投资需求较大,且存量债务到期分布集中,公司筹资压力大。

公司经营活动现金流主要是经营业务收支、政府补助以及与政府相关单位和关联方的往来款等。2022年,公司经营活动现金流入量同比下降2.74%。其中,销售商品、提供劳务收到的现金35.00亿元,主要为政府项目回款及贸易业务收到现金,同期公司现金收入比同

比提升 17.16 个百分点，但仍处于较低水平，公司收入实现质量差。2022 年，公司经营活动现金流出量同比下降 1.52%。其中，购买商品、接受劳务支付的现金 24.72 亿元，主要为土地整理与开发业务和贸易业务支出的现金。公司收到、支付其他与经营活动有关的现金规模较大，2022 年分别为 72.53 亿元和 79.73 亿元，主要为往来款。

从投资活动来看，2022 年，公司投资活动现金仍大额净流出。其中，投资活动现金流入量规模较小；投资活动现金流出量主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 30.03 亿元（购买土地使用权和土地、项目开发建设支出）。

从筹资活动来看，2022 年，公司筹资活动现金流出量同比下降 6.37%，主要是偿还债务本息支付现金。同期，公司筹资活动现金流入量保持较大规模，主要为取得借款收到的现金（以发行债券募集资金为主）。2022 年，公司收到其他与筹资活动有关的现金 43.39 亿元，主要是非银机构和单位借款 10.53 亿元和融资租赁本金 25.80 亿元。

2023 年 1—3 月，公司经营活动及投资活动现金净流出，筹资活动现金净流入。

表 13 公司现金流情况（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	111.12	108.07	20.16
经营活动现金流出小计	110.21	108.53	22.70
经营活动现金流量净额	0.91	-0.46	-2.54
投资活动现金流入小计	1.40	8.07	2.32
投资活动现金流出小计	66.82	39.67	11.80
投资活动现金流量净额	-65.42	-31.60	-9.48
筹资活动现金流入小计	292.80	254.15	87.29
筹资活动现金流出小计	248.28	232.46	79.11
筹资活动现金流量净额	44.52	21.69	8.18
现金收入比	44.81	61.97	25.53

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

6. 偿债指标

公司偿债能力指标弱，间接融资渠道较畅通，能够提供一定流动性补充。

从短期偿债能力指标看，2022—2023 年 3

月底，公司流动比率及速动比率先降后升；现金短期债务比持续下降，2023 年 3 月底为 0.17 倍，现金类资产对短期债务保障程度低。整体看，公司短期偿债能力指标弱。

从长期偿债能力指标看，2022 年，公司 EBITDA 同比下降 5.11%，全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息倍数较上年均有所上升，公司 EBITDA 对利息和全部债务的覆盖程度均偏弱。整体看，公司长期偿债能力指标弱。

表 14 公司偿债能力情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债能力			
流动比率(%)	330.71	321.32	357.06
速动比率(%)	177.07	162.89	187.02
现金短期债务比(倍)	0.22	0.18	0.17
长期偿债能力			
EBITDA(亿元)	13.07	12.41	--
全部债务/EBITDA(倍)	51.49	57.11	--
EBITDA/利息支出(倍)	0.36	0.42	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

截至2023年3月底，公司获得主要银行授信总额度666.58亿元，尚未使用额度133.41亿元，公司间接融资渠道较畅通。

截至2023年3月底，公司对外担保余额为38.98亿元，担保比率为8.18%；被担保对象均为区属产业公司（详见附件2-2），经营情况正常。公司或有负债风险可控。

7. 公司本部财务分析

公司本部主要承担合川区城区范围的土地整理、基础设施建设业务及管理职能。2022 年因无偿划出子公司，公司本部所有者权益有所下降，整体债务负担一般，但短期支付压力较大。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 646.16 亿元，较上年底下降 10.09%，主要系无偿划出子公司所致。其中，流动资产占 56.48%，非流动资产占 43.52%，以流动资产为主。截至 2022 年底，公司本部货币资金 4.15 亿元。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 349.27

亿元，较上年底下降 0.33%；以非流动负债为主，占 67.50%；资产负债率 54.05%。截至 2022 年底，公司本部全部债务 294.14 亿元。其中，短期债务占 26.23%、长期债务占 73.77%。公司本部全部债务资本化比率 49.77%，公司本部债务负担一般。截至 2022 年底，公司本部短期债务为 77.15 亿元，现金短期债务比为 0.05 倍。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 296.90 亿元，较上年底下降 19.38%，主要系无偿划出子公司所致。在所有者权益中，实收资本为 49.50 亿元（占 16.67%）、资本公积合计 230.53 亿元（占 77.65%）、未分配利润合计 14.35 亿元（占 4.83%）、盈余公积合计 2.52 亿元（占 0.85%）。

2022 年，公司本部营业总收入为 18.02 亿元，利润总额为 1.92 亿元，主要来源于其他收益 1.50 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司本部资产总额 658.84 亿元，所有者权益为 296.47 亿元，负债总额 362.37 亿元；公司本部资产负债率 55.00%；全部债务 303.74 亿元，全部债务资本化比率 50.60%；其中短期债务 73.65 亿元，现金短期债务比 0.11 倍，短期支付压力较大。2023 年 1—3 月，公司本部营业总收入 6.02 亿元，利润总额 0.10 亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

合川区具有一定区位优势，2022 年 GDP 总量超过千亿，在重庆市排名第 11 位，增速达全市平均水平。根据《关于重庆市合川区 2022 年预算执行情况和 2023 年预算草案的报告》，截至 2022 年底，合川区政府债务余额为 178.39 亿元，预计政府债务率为 113.7%。整体看，合川区政府支持能力很强。

2. 支持可能性

公司作为重庆市合川区本级唯一的城市基础设施建设投资运营主体，业务范围覆盖了合川区主城区、园区及下辖乡镇，区域专营优势突出。近年来，公司在资产划拨、资本注入及财政补贴及税收优惠等方面获得了有力的外部支持。

（1）资产划拨、资本注入

近年来，公司多次获得合川区政府注入资金、股权、土地使用权以及经营权等资产，资本实力有所增强。

2020 年，合川区政府及合川区财政局向公司拨付政府债券资金、项目建设资金及资本金等作为资本性投入，具体包括：用于项目建设的政府债券资金 3.50 亿元，计入“资本公积”；收到项目建设资金 3.27 亿元，计入“专项应付款”；收到资本金 1.60 亿元，计入“资本公积”；同期，合川区政府将合川区国资中心持有的重庆市合川信息安全产业发展有限公司的 19.868% 股权无偿划转至公司，作价 1.08 亿元，计入“资本公积”。

2021 年，合川区人民政府及合川区财政局通过无偿划入股权、对公司子公司增资、将政府债券资金转资本性投入、项目专项资金转资本性投入以及存量债务化解资金转资本性投入等方式充实公司资本实力，合计增加公司资本公积 15.77 亿元。

2022 年，合川区人民政府向公司及子公司无偿划转砂石经营权资产和经营性绿化资产作为资本性投入，增加公司资本公积 55.36 亿元；此外，通过对公司子公司增资、将财政资金及政府债券资金转资本性投入以及存量债务化解资金转资本性投入等方式增加公司资本公积 21.70 亿元。

（2）财政补贴

财政补贴方面，公司持续获得合川区各级政府资金支持，2020—2022 年，公司分别收到财政资金补贴 2.18 亿元、4.30 亿元和 5.94 亿

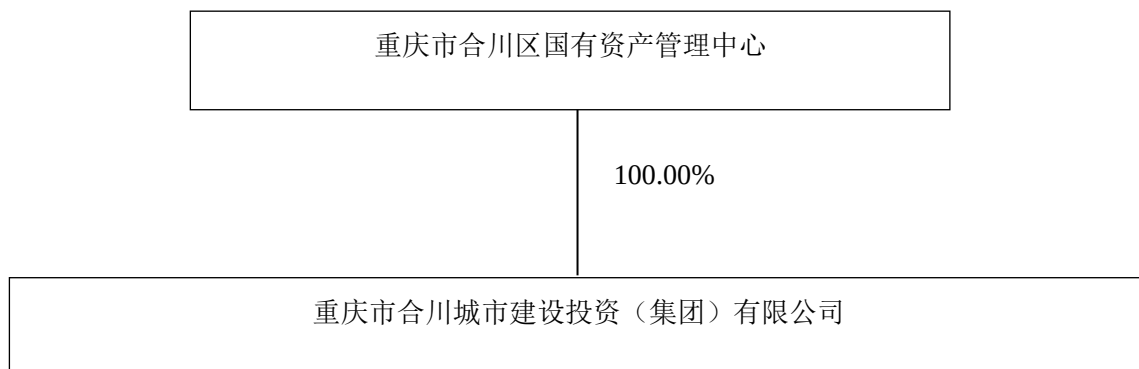
元，计入当年“其他收益”，对公司利润形成良好支撑。

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，且公司在资产划拨、资本注入及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

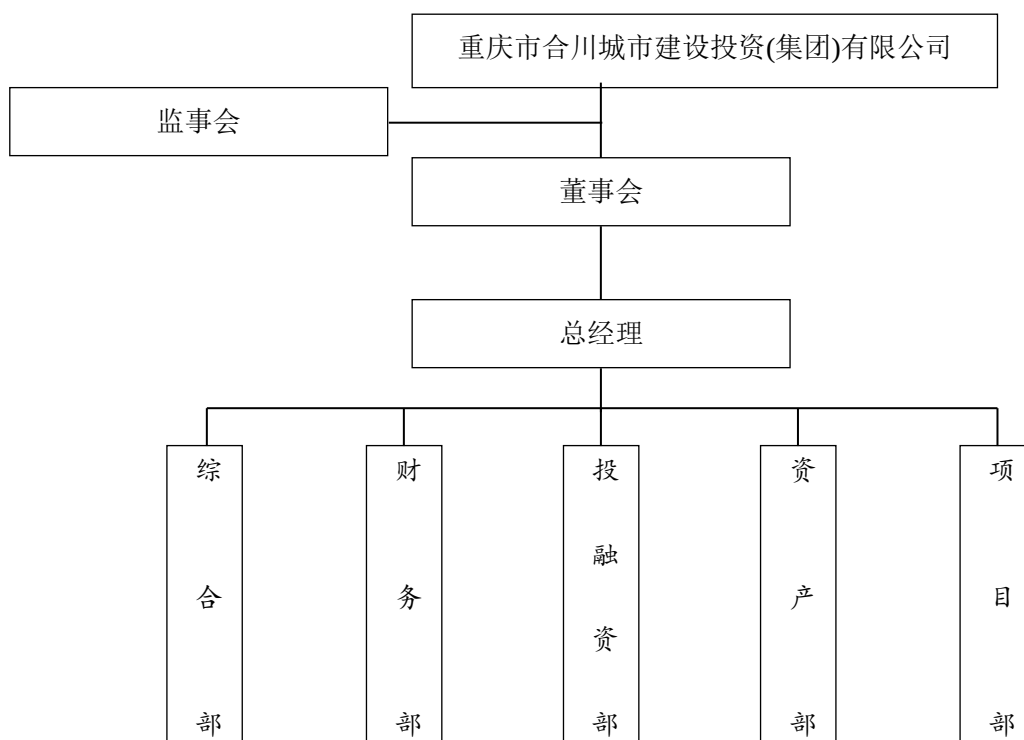
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“16合川专项债/PR合川债”“18合川城投MTN001”“18合川城投MTN002”“19合川城投MTN001”“21合川城投MTN001”和“21合川城投MTN002”信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

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 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司合并范围子公司情况

序号	子公司名称	业务性质	持股比例（%）	
			直接持股	间接持股
1	重庆市合川区民祺建设发展有限公司	建筑工程	100.00	-
2	重庆市合川旅游发展有限公司	旅游开发	100.00	-
3	重庆市合川区盛城国有资产经营管理有限公司	资产管理	100.00	-
4	重庆市合川区学子教育发展有限公司	贸易	-	100.00
5	重庆市合川区铭城建设发展有限公司	项目投资	82.934	-
6	重庆合必盛商贸有限公司	批发业	100.00	-
7	重庆市合川工业投资（集团）有限公司	土地开发	100.00	-
8	重庆市合川农村农业投资（集团）有限公司	土地开发	100.00	-
9	重庆市合川物铁开发投资有限公司	土地开发	100.00	-
10	重庆市合川农民创业投资有限公司	创业投资、基础设施建设	-	100.00
11	重庆市合川区旭辉创业投资有限公司	创业投资咨询服务	-	100.00
12	重庆市适逸物业管理有限公司	物业管理	-	100.00
13	重庆市合川区羲农建设有限公司	土地开发	-	100.00
14	重庆江城水务有限公司	供水	-	100.00
15	重庆市惠农建设有限公司	工程建设	-	100.00
16	重庆市渝合铁路有限公司	市郊铁路建设	-	61.54
17	重庆市国拓原建材有限公司	砂石开采	-	100.00
18	重庆市合川区泽通水务有限公司	自来水生产供应	-	100.00
19	重庆景旭实业有限公司	批发业	-	100.00
20	重庆华焜科技有限公司	科技推广和应用服务业	-	49.00
21	重庆市合川区涪嘉桃片有限公司	食品加工与销售	100.00	-
22	重庆恩邦兴晟商贸股份有限公司	批发业	100.00	-
23	重庆合必欣商贸有限公司	批发业	100.00	-
24	重庆渭沱城物流发展有限公司	装卸搬运和仓储业	-	100.00
25	重庆市合川区盛煊农贸市场管理有限责任公司	商务服务业	-	50.00
26	重庆市巴国别都房地产开发有限公司	土地管理业	-	100.00
27	重庆综联慧贸物流有限公司	交通运输、仓储和邮政业	-	70.00
28	重庆市合瑞晟蚕桑有限公司	零售业	-	100.00
29	重庆市松鹤殡葬服务有限公司	殡葬设施经营	-	100.00
30	重庆源东环保工程有限公司	污水处理厂建设和运营	-	100.00
31	重庆市合川医药健康产业发展有限公司	医药产业投资	80.00	20.00

⁴ 截至 2022 年底，公司对合川铭城建设的表决权比例为 100.00%

序号	子公司名称	业务性质	持股比例（%）	
			直接持股	间接持股
32	重庆呵护您大健康管理有限公司	商务服务业	-	100.00
33	重庆呵护您人力资源管理有限公司	劳务派遣	-	51.00
34	重庆清达源检测技术有限公司	工程检测	100.00	-
35	重庆市合川区盛能企业经营管理有限责任公司	商务服务业	-	100.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 截至 2023 年 5 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	下一行权日	到期日期	票面利率 (当期)(%)
22 合川城投债	2.60	2.60	2022/2/21	2025/2/21	2029/2/21	5.50
23 渝合 G1	6.50	6.50	2023/3/15	2026/3/15	2028/3/15	6.00
22 渝合 G1	10.00	10.00	2022/10/28	2025/10/28	2027/10/28	5.00
22 合川城投 PPN002	7.00	7.00	2022/8/17	2025/8/17	2027/8/17	4.30
21 合川城投 PPN003	8.50	8.50	2021/12/29	2024/12/29	2026/12/29	5.70
21 合川城投 PPN002	5.00	5.00	2021/12/6	2024/12/6	2026/12/6	5.70
21 合川城投 MTN003	5.50	5.50	2021/10/15	2024/10/15	2026/10/15	5.50
21 渝合 02	5.00	5.00	2021/9/9	2024/9/9	2026/9/9	5.80
21 合川城投 MTN002	10.00	10.00	2021/7/12	2024/7/12	2026/7/12	5.22
21 合川城投 MTN001	3.00	3.00	2021/4/29	2024/4/29	2026/4/29	5.30
23 合川城投 PPN001	10.00	10.00	2023/3/20	--	2026/3/20	6.20
21 渝合 01	10.00	10.00	2021/3/18	2024/3/18	2026/3/18	5.60
21 合川城投 PPN001	8.80	8.80	2021/2/9	2024/2/9	2026/2/9	5.50
20 合川城投 PPN001	7.00	7.00	2020/12/24	2023/12/24	2025/12/24	5.50
合川城投 6% B20250531	2.07	2.07	2022/5/31	--	2025/5/31	6.00
20 渝合 02	12.00	8.98	2020/4/30	--	2025/4/30	6.10
22 合川城投 PPN001	7.00	7.00	2022/4/22	2024/4/22	2025/4/22	4.87
23 合川城投 PPN002	5.00	5.00	2023/4/21	--	2025/4/21	5.90
20 渝合 01	14.00	3.50	2020/3/19		2025/3/19	6.10
19 渝合 01	20.00	20.00	2019/10/30	--	2024/10/30	6.20
19 合川城投 MTN001	12.50	12.50	2019/5/9	--	2024/5/9	5.70
23 渝合 D2	3.00	3.00	2023/4/20	--	2024/4/20	4.89
23 渝合 D1	4.00	4.00	2023/3/10	--	2024/3/10	5.00
23 合川城投 SCP001	5.00	5.00	2023/2/28	--	2023/11/25	4.29
18 合川城投 PPN002	6.00	5.90	2018/9/21	--	2023/9/21	5.50
18 合川城投 MTN002	7.50	7.50	2018/9/6	--	2023/9/6	6.78
16 合川专项债	12.00	2.40	2016/9/6	2023/9/6	2023/9/6	3.95
18 合川城投 MTN001	10.00	0.50	2018/8/6	--	2023/8/6	5.20
22 重庆合川 MTN003	2.00	2.00	2022/9/30	2025/9/30	2027/9/30	5.98
20 合川 02	5.50	5.50	2020/9/9	2023/9/9	2025/9/9	6.70
22 重庆合川 MTN002	4.00	4.00	2022/8/12	--	2025/8/12	5.00
20 合川 01	9.50	9.50	2020/5/26	--	2025/5/26	7.20
22 重庆合川 MTN001	4.00	4.00	2022/1/12	--	2025/1/12	6.50
19 合川 01	13.10	13.10	2019/5/30	--	2024/5/30	7.40
21 合川农业 PPN001	5.00	5.00	2021/4/9	--	2024/4/9	4.89
23 重庆合川 SCP001	2.00	2.00	2023/4/14	--	2024/1/9	4.78
18 合川 01	11.00	11.00	2018/11/29	--	2023/11/29	7.50
23 合川投资 PPN001	10.00	10.00	2023/4/11	2026/4/11	2028/4/11	6.50
23 合川投资 MTN001	6.50	6.50	2023/3/16	2026/3/16	2028/3/16	6.19
21 合川投资 PPN004	7.50	7.50	2021/12/30	2024/12/30	2026/12/30	7.00
21 合川投资 PPN003	10.00	10.00	2021/12/16	2024/12/16	2026/12/16	6.90

证券简称	发行规模 (亿元)	当前余额 (亿元)	起息日期	下一行权日	到期日期	票面利率 (当期)(%)
21 合川投资 PPN002	5.00	5.00	2021/9/17	2024/9/17	2026/9/17	6.60
21 合川投资 MTN003	5.00	5.00	2021/8/25	2024/8/25	2026/8/25	3.85
21 合川投资 MTN002	4.00	4.00	2021/8/18	2024/8/18	2026/8/18	3.60
21 合川投资 PPN001	5.00	5.00	2021/2/26	2024/2/26	2026/2/26	6.60
21 合川投资 MTN001	6.00	6.00	2021/1/26	2024/1/26	2026/1/26	4.73
21 合投 01	10.00	10.00	2021/1/25	2024/1/25	2026/1/25	6.60
20 合投 01	10.00	10.00	2020/11/11	2023/11/11	2025/11/11	6.40
22 合川投资 PPN004	15.00	15.00	2022/9/23	--	2025/9/23	5.50
22 合川投资 PPN002	4.00	4.00	2022/6/14	--	2025/6/14	6.50
20 合川投资 PPN001	10.00	0.30	2020/4/20	--	2025/4/20	3.00
22 合川投资 PPN001	6.00	6.00	2022/2/24	--	2025/2/24	5.50
22 合川投资 MTN001	3.50	3.50	2022/11/21	--	2024/11/21	5.50
22 合川投资 PPN003	2.50	2.50	2022/6/29	--	2024/6/29	6.00
23 合川投资 CP001	5.00	5.00	2023/3/9	--	2024/3/9	5.18
23 合川投资 SCP002	7.00	7.00	2023/5/16	--	2024/2/10	4.50
23 合川投资 SCP001	5.00	5.00	2023/2/22	--	2023/11/19	5.50
21 合投 02	6.20	6.20	2021/11/11	--	2023/11/11	6.50
22 合川投资 CP002	10.00	10.00	2022/7/22	--	2023/7/22	3.50
20 合川投资 PPN002	5.00	5.00	2020/6/30	--	2023/6/30	6.60
合计	433.27	390.85	--	--	--	--

注：统计口径含公司子公司存续债券

资料来源：联合资信根据公开资料整理

附件 2-2 截至 2023 年 3 月底公司对外担保情况

序号	被担保单位	借款起止时间	担保余额（万元）
1	重庆市胜地钓鱼城文化旅游发展有限公司	2019/9/24-2029/8/8	8100.00
2	重庆市胜地钓鱼城文化旅游发展有限公司	2020/12/23-2035/12/23	13000.00
3	重庆市胜地钓鱼城文化旅游发展有限公司	2020/12/17-2034/12/16	9354.00
4	重庆市胜地钓鱼城文化旅游发展有限公司	2021/6/30-2041/6/30	36000.00
5	重庆市胜地钓鱼城文化旅游发展有限公司	2022/3/31-2027/3/31	6250.00
6	重庆市胜地钓鱼城文化旅游发展有限公司	2022/7/12-2025/7/11	2925.00
7	重庆市胜地钓鱼城文化旅游发展有限公司	2022/7/21-2025/7/8	1000.00
8	重庆市合川区鱼城旅游景区管理有限责任公司	2022/7/12-2025/7/11	975.00
9	重庆市合川区鱼城旅游景区管理有限责任公司	2022/6/30-2024/6/30	1000.00
10	重庆五度传媒集团有限公司	2022/6/30-2024/6/30	1000.00
11	重庆市合川信息安全产业发展有限公司	2020/6/24-2033/6/20	11030.00
12	重庆市合川信息安全产业发展有限公司	2020/9/24-2023/9/23	3690.00
13	重庆市合川信息安全产业发展有限公司	2021/9/24-2036/9/17	25000.00
14	重庆市合川信息安全产业发展有限公司	2021/12/7-2026/12/7	8000.00
15	重庆市合川信息安全产业发展有限公司	2022/3/3-2024/3/3	6980.00
16	重庆市合川信息安全产业发展有限公司	2022/6/28-2029/6/26	15000.00
17	重庆市合川信息安全产业发展有限公司	2022/5/31-2025/5/31	8491.00
18	重庆市合川信息安全产业发展有限公司	2022/6/29-2035/12/21	20000.00
19	重庆市合川信息安全产业发展有限公司	2022/7/11-2025/7/10	4875.00
20	重庆合川交通设备制造产业发展有限公司	2020/6/2-2034/6/1	17078.00
21	重庆合川交通设备制造产业发展有限公司	2020/12/25-2030/12/24	9100.00
22	重庆合川交通设备制造产业发展有限公司	2022/5/13-2023/5/12	10000.00
23	重庆合川交通设备制造产业发展有限公司	2022/5/23-2025/5/23	26000.00
24	重庆合川交通设备制造产业发展有限公司	2022/7/8-2025/7/7	9750.00
25	重庆市合川区川信建筑工程有限公司	2022/5/10-2023/5/10	13755.00
26	重庆市合川区川信建筑工程有限公司	2022/7/11-2025/7/7	13200.00
27	重庆合华开发投资有限公司	2020/12/23-2025/12/22	17550.00
28	重庆合华开发投资有限公司	2020/6/12-2023/6/12	4000.00
29	重庆合华开发投资有限公司	2022/9/16-2023/9/15	18000.00
30	重庆合华开发投资有限公司	2021/7/26-2026/7/30	27390.00
31	重庆合华开发投资有限公司	2021/8/2-2026/8/2	25307.00
32	重庆合华开发投资有限公司	2022/6/17-2024/6/17	16000.00
合计		--	389800.00

资料来源：公司提供

附件 3 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）	61.16	43.25	38.33	34.20
资产总额（亿元）	1128.85	1204.89	1282.02	1296.38
所有者权益（亿元）	404.40	422.03	477.23	476.44
短期债务（亿元）	205.71	194.20	218.94	196.25
长期债务（亿元）	392.88	479.02	489.59	532.42
全部债务（亿元）	598.59	673.22	708.53	728.67
营业总收入（亿元）	61.96	50.66	56.47	14.13
利润总额（亿元）	7.64	6.62	6.02	0.42
EBITDA（亿元）	11.95	13.07	12.41	--
经营性净现金流（亿元）	-12.71	0.91	-0.46	-2.54
财务指标				
现金收入比（%）	40.27	44.81	61.97	25.53
营业利润率（%）	10.23	16.22	14.87	13.59
总资本收益率（%）	0.94	0.95	0.77	--
净资产收益率（%）	1.61	1.35	1.06	--
长期债务资本化比率（%）	49.28	53.16	50.64	52.77
全部债务资本化比率（%）	59.68	61.47	59.75	60.47
资产负债率（%）	64.18	64.97	62.78	63.25
流动比率（%）	289.30	330.71	321.32	357.06
速动比率（%）	154.84	177.07	162.89	187.02
经营现金流动负债比（%）	-4.70	0.36	-0.17	--
现金短期债务比（倍）	0.30	0.22	0.18	0.17
EBITDA 利息倍数（倍）	0.88	0.36	0.42	--
全部债务/EBITDA（倍）	50.11	51.49	57.11	--

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，将长期应付款中有息部分调整至长期债务核算；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：联合资信根据公司提供资料整理

附件 4 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）	25.17	15.61	4.15	8.21
资产总额（亿元）	699.39	718.71	646.16	658.84
所有者权益（亿元）	363.26	368.28	296.90	296.47
短期债务（亿元）	91.39	96.14	77.15	73.65
长期债务（亿元）	151.84	194.25	216.99	230.09
全部债务（亿元）	243.23	290.39	294.14	303.74
营业总收入（亿元）	14.37	18.28	18.02	6.02
利润总额（亿元）	3.17	2.32	1.92	0.10
EBITDA（亿元）	4.60	4.85	4.05	--
经营性净现金流（亿元）	-2.89	0.01	-7.00	-0.59
财务指标				
现金收入比（%）	6.22	3.90	34.34	0.03
营业利润率（%）	12.81	20.08	15.74	10.41
总资本收益率（%）	0.55	0.55	0.47	--
净资产收益率（%）	0.78	0.57	0.55	--
长期债务资本化比率（%）	29.48	34.53	42.23	43.70
全部债务资本化比率（%）	40.10	44.09	49.77	50.60
资产负债率（%）	48.06	48.76	54.05	55.00
流动比率（%）	260.14	300.40	321.52	332.32
速动比率（%）	166.03	196.22	172.50	186.53
经营现金流流动负债比（%）	-1.96	0.01	-6.17	--
现金短期债务比（倍）	0.28	0.16	0.05	0.11
EBITDA 利息倍数（倍）	0.30	0.31	1.17	--
全部债务/EBITDA（倍）	52.92	59.83	72.66	--

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，将长期应付款中有息部分调整至长期债务核算；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：联合资信根据公司提供资料整理

附件 5 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 6-1 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 6-2 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 6-3 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