

信用评级公告

联合〔2023〕5926号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆市永川区兴永建设发展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，确定维持重庆市永川区兴永建设发展有限公司主体长期信用等级为AA，维持“20渝兴永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

二〇二三年七月二十四日

重庆市永川区兴永建设发展有限公司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
重庆市永川区兴永建设发展有限公司	AA	稳定	AA	稳定
20 渝兴永 MTN002	AA	稳定	AA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 渝兴永 MTN002	3.60 亿元	3.60 亿元	2025/12/08

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；“20 渝兴永 MTN002”设有投资者回售选择权，到期兑付日为不行权到期日

评级时间：2023 年 7 月 24 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	C	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	2
			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		3
		偿债能力		5
指示评级				bb ⁺
个体调整因素：无				--
个体信用等级				bb ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+8
评级结果				AA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

重庆市永川区兴永建设发展有限公司（以下简称“公司”）是重庆市永川区重要的基础设施建设主体之一，主要负责凤凰湖工业园区的土地整治和基础设施建设，业务具有区域专营性。跟踪期内，重庆市永川区和凤凰湖工业园区经济保持增长，公司在财政拨款和财政补贴方面持续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资产变现能力较弱、债务负担较重、短期偿付压力大等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着凤凰湖工业园区土地开发的稳步推进，公司经营状况有望保持稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 渝兴永 MTN001”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

- 外部发展环境良好。**2022 年，永川区实现地区生产总值 1202.8 亿元、一般公共预算收入 42.06 亿元。永川高新区是 2018 年获批设立的国家级高新区，作为永川区工业经济的核心构成部分，保持良好的发展势头。
- 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凤凰湖工业园区唯一的建设主体，业务具有区域专营性，在财政拨款和财政补贴方面持续获得有力的外部支持。

关注

- 资产变现能力较弱。**截至 2023 年 3 月底，公司资产中存货和应收类款项占比合计为 75.09%，资产变现受土地市场行情、政府结算影响大，应收类款项对资金占用明显，资产变现能力较弱。
- 公司债务负担较重，短期偿债压力大。**截至 2023 年 3 月底，公司全部债务资本化比率为 60.81%，债务负担较重；公司现金短期债务比为 0.10 倍，短期偿付压力大。

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
数据时间	2022 年（底）			
GDP（亿元）	1202.80	1330.02	1504.37	1330.02
一般公共预算收入（亿元）	42.06	67.65	60.03	67.65
资产总额（亿元）	382.47	235.89	255.06	592.65
所有者权益（亿元）	136.67	85.42	95.76	244.08
营业总收入（亿元）	15.16	9.15	18.70	20.06
利润总额（亿元）	1.75	1.71	2.58	2.64
资产负债率（%）	64.27	63.79	62.46	58.82
全部债务资本化比率（%）	60.47	60.61	59.06	51.53
全部债务/EBITDA（倍）	104.95	72.73	40.73	68.30
EBITDA 利息倍数（倍）	0.17	0.20	0.44	0.45

注：公司 1 为重庆市江津区珞璜开发建设有限公司，公司 2 为重庆市涪陵交通旅游建设投资集团有限公司，公司 3 为江津区滨江新城开发建设集团有限公司

资料来源：公开资料

分析师：胡元杰 孙 婧

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3
现金类资产（亿元）	12.06	10.02	10.92	7.14
资产总额（亿元）	328.31	349.14	382.47	386.80
所有者权益（亿元）	121.42	126.16	136.67	136.98
短期债务（亿元）	46.49	61.11	68.98	70.57
长期债务（亿元）	122.77	125.89	140.12	142.01
全部债务（亿元）	169.26	187.01	209.10	212.58
营业总收入（亿元）	16.88	16.77	15.16	2.86
利润总额（亿元）	2.68	2.18	1.75	0.62
EBITDA（亿元）	3.26	2.43	1.99	--
经营性净现金流（亿元）	-5.34	0.81	8.39	-2.04
营业利润率（%）	15.39	17.07	16.06	24.19
净资产收益率（%）	1.54	1.48	0.99	--
资产负债率（%）	63.02	63.87	64.27	64.58
全部债务资本化比率（%）	58.23	59.72	60.47	60.81
流动比率（%）	396.68	323.59	356.46	338.41
经营现金流流动负债比（%）	-7.72	0.91	9.15	--
现金短期债务比（倍）	0.26	0.16	0.16	0.10
EBITDA 利息倍数（倍）	0.35	0.24	0.17	--
全部债务/EBITDA（倍）	51.88	76.90	104.95	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	309.90	314.64	321.68	319.92
所有者权益（亿元）	112.30	112.18	114.58	114.91
全部债务（亿元）	144.68	158.40	153.79	149.10
营业总收入（亿元）	14.56	13.56	11.75	2.86
利润总额（亿元）	2.59	1.96	1.66	0.63
资产负债率（%）	63.76	64.35	64.38	64.08
全部债务资本化比率（%）	56.30	58.54	57.31	56.48
流动比率（%）	402.33	327.16	308.02	289.87
经营现金流流动负债比（%）	-5.11	2.39	24.93	--
现金短期债务比（倍）	0.22	0.07	0.11	0.02

注：1.公司 2023 年一季度财务报表未经审计；2.本报告将其他流动负债及长期应付款中有息部分纳入全部债务计算，公司未提供 2023 年 3 月其他流动负债明细，有息部分暂估调整；3. 公司本部的有息债务规模未进行调整，实际债务指标可能高于测算值；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、财务报表和提供数据整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 渝兴永 MTN001	AA	AA	稳定	2022/07/20	王金磊 孙 婧	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
20 渝兴永 MTN001	AA	AA	稳定	2019/07/25	喻宙宏 邱 成	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

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受重庆市永川区兴永建设发展有限公司（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。根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此该公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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。

重庆市永川区兴永建设发展有限公司 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”）关于重庆市永川区兴永建设发展有限公司（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

2022 年 5 月，根据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”）下发《关于划转重庆市永川区兴永建设发展有限公司等公司股权的通知》（永国资〔2022〕117 号），公司 87.86% 股权划转至重庆永川高新技术产业投资发展集团有限公司（以下简称“高新公司”）。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 7.00 亿元，高新公司和中国农发重点建设基金有限公司分别持股 87.86% 和 12.14%，永川区国资中心为公司实际控制人。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍是永川区重要的基础设施建设主体之一，主要负责凤凰湖工业园区的土地整治和基础设施建设。截至 2023 年 3 月底，公司本部设财务部、土地整治部和投资促进部等职能部门；纳入合并范围一级子公司 5 家。

截至 2022 年底，公司资产总额 382.47 亿元，所有者权益 136.67 亿元（含少数股东权益 -0.02 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 15.16 亿元，利润总额 1.75 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 386.80 亿元，所有者权益 136.98 亿元（含少数股东权益 -0.02 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.86 亿元，利润总额 0.62 亿元。

公司注册地址：重庆市永川区凤凰大道 777 号；法定代表人：罗勇。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券为“20 渝兴永 MTN002”，募集资金已全部使用完毕。跟踪期内，公司已按期足额支付其利息。

表 1 本次跟踪评级债券概况

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
20 渝兴永 MTN002	3.60	3.60	2020/12/08	5（3+2）

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

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

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政

策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（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

2022 年，永川区经济持续增长，一般公共预算收入质量较高；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，永川高新技术产业开发区（以下简称“永川高新区”）保持良好的发展势头。

永川区

永川区位于长江上游北岸、重庆西部，是成渝地区双城经济圈枢纽节点、重庆主城都市区四大重要战略支点之一。全区 1576 平方公

里，辖 7 个街道、16 个镇。截至 2022 年底，永川区常住人口 114.68 万人，常住人口城镇化率为 71.64%。

根据《重庆市永川区国民经济和社会发展的统计公报》，2022 年，永川区地区生产总值为 1202.8 亿元，按可比口径同比增长 3.5%。从产业结构看，2022 年，三次产业结构调整为 7.3:54.0:38.7，第二产业占比较高，产业结构有所优化。2023 年 1—3 月，永川区地区生产总值 286.9 亿元，按可比价计算同比增长 6.8%；三次产业结构为 4.3:53.5:42.2。

工业经济方面，2022 年，全区规模以上工业企业 355 家，规上工业增加值同比增长 5.5%。产业园区规模以上工业企业产值 1461.9 亿元，同比增长 6.1%。固定资产投资方面，2022 年，永川区固定资产投资同比增长 10.4%，房地产投资同比下降 2.2%。

2022 年，永川区一般公共预算收入为 42.06 亿元，同口径同比下降 4.0%。2022 年，永川区税收收入 31.1 亿元，同比下降 6.3%，占一般公共预算收入的 73.82%，一般公共预算收入质量较好；同期，一般公共预算支出 105.4 亿元，财政自给率为 39.90%，财政自给能力较弱。2022 年，永川区政府性基金收入为 58.6 亿元，同口径下降 12.9%。

永川高新区

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。目前建成区面积 44.8 平方公里，入驻企业 1106 家，其中科技型企业 730 家，国家高新技术企业 189 家，国家及市级研发机构 129 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，重点依托凤凰湖产业园、港桥产业园和三教产业园。2022 年，永川高新区实现规模以上工业企业产值 1461.9 亿元，同比增长 6.1%。

图 1 永川高新区区位示意图



资料来源：公司提供

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。根据公司提供资料，2022 年，凤凰湖产业园预计累计实现规模以上工业总产值

1040 亿元，同比增长 5.0%；实现工业增加值 315.0 亿元，同比增长 36.0%。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年3月底，高新公司为公司控股股东，永川区国资中心为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司是重庆市永川区重要的基础设施建设主体，业务在凤凰湖工业园范围内具有专营性。

公司、重庆豪江建设开发有限公司（以下简称“豪江公司”）和重庆北鼎建设开发有限公司（以下简称“北鼎公司”）分别负责永川高新区内凤凰湖产业园、港桥产业园和三教产业园的土地整治和配套基础设施开发建设工作。2022 年 5 月，永川区国资中心将其持有的公司 87.86%股权、豪江公司 100%股权和北鼎公司 51.94%股权划转至高新公司，高新公司成为永川高新区的土地整治和配套基础设施开发建设的核心主体。此外，永川区主要基础设施建设主体还包括重庆市永川区惠通建设发展有限公司（以下简称“惠通公司”），其主要承担永川新城范围内的土地整治、基础设施管理以及房地产开发等业务。整体看，永川区各平台职能定位清晰，公司与其他平台在区域上分工明确，无明显交叉。

表 2 截至 2022 年底永川区主要基础设施建设主体概况（单位：亿元、%）

公司名称	控股股东	主营业务	资产总额	所有者权益	营业总收入	全部债务	全部债务资本化比率
高新公司	永川区国资中心	永川高新区的土地整治和配套基础设施开发建设的核心主体	764.74	325.76	27.10	375.50	53.55
惠通公司	永川区国资中心	永川新城范围内的土地整治、基础设施管理以及房地产开发等业务	464.27	205.60	16.91	230.05	52.81
公司	高新公司	永川高新区凤凰湖产业园的土地整治和配套基础设施开发建设主体	382.47	136.67	15.16	209.10	60.47
豪江公司	高新公司	永川高新区内港桥产业园的土地整治和配套基础设施开发建设主体	222.09	112.59	6.95	100.88	47.26
北鼎公司	高新公司	永川高新区内三教产业园的土地整治和配套基础设施开发建设主体	141.54	67.03	5.44	44.24	39.79

注：北鼎公司为 2021 年数据

资料来源：联合资信根据公开资料及企业提供数据整理

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好，联合资信未发现其他不良信用记录。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码为91500118781553037M），截至2023年5月24日，公司本部无未结清的关注类或不良类信贷记录，已结清信贷记录中存在16笔关注类贷款记录。根据重庆农村商业银行永川支行出具的说明，该16笔关注类贷款（均发生在2015年及以前）主要系银行员工操作失误、扣息不及时所致。

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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2023年7月10日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

公司董事及监事会成员变更系正常人员变动，本次人员变动对公司日常经营及偿债能力无重大不利影响。

2023年6月，公司法定代表人、总经理、董事及监事人员发生变更。根据公司董事会决议，刘永春不再担任总经理职务及法定代表人，罗勇任公司董事长、总经理及法定代表人；同时，

公司董事会及监事会成员发生变更。

罗勇先生，研究生学历，中共党员；曾任永川区委办公室信息科科长，重庆银行永川支行公司业务部经理，平安银行重庆分行交通金融业务二部副总经理，重庆农商行永川支行副行长、党委委员、纪委书记；现任公司董事长、总经理，同时任重庆永川高新技术产业投资发展集团有限公司总经理、董事。

跟踪期内，除上述人员变动外，公司在法人治理结构和主要管理制度方面无其他重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司营业总收入及综合毛利率均有所下降，主营业务仍以土地整治及基础设施建设业务为主。

2022年，公司营业总收入有所下降。其中，土地整治业务和基础设施建设业务仍为公司主要收入来源；园区配套经营服务业务主要包括物业管理、租赁和污水处理等，对公司收入形成一定补充。公司综合毛利率小幅下降，各板块毛利率均保持相对稳定。

2023年1—3月，公司确认营业总收入2.86亿元，相当于2022年全年的18.89%，以土地整治业务收入为主。受当期土地整治业务未计提税金影响，公司综合毛利率上升至24.20%。

表3 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2021年			2022年			2023年1—3月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
土地整治业务	10.41	62.07	20.99	8.59	56.68	21.76	2.86	99.76	24.04
基础设施建设业务	4.49	26.78	6.85	4.44	29.31	6.66	0.00	0.00	--
园区配套经营服务	1.87	11.15	32.60	2.12	14.01	26.96	0.01	0.24	91.75
合计	16.77	100.00	18.50	15.16	100.00	18.06	2.86	100.00	24.20

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和公司提供资料整理

2. 业务经营分析

(1) 土地整治业务

公司整治完成可用于出让的土地面积尚可，未来仍有一定可开发面积，土地整治业务持续性较强。

跟踪期内，土地整治业务模式未发生变化。公司为凤凰湖工业园区唯一的建设主体，承担凤凰湖工业园内的土地整治和配套基础设施建设任务。根据公司2016年与凤凰湖管委会签订的土地整理委托协议，公司负责土地征收、

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凤凰湖管委会，验收合格后，双方按照凤凰湖管委会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。

2022 年，商住用地及工业用地仍执行统一的结算价 65 万元/亩，公司土地结算面积下降，收入同比下降 17.45%。

表 4 公司土地结算情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
土地结算面积(亩)	1665.54	1361.61	526.56
土地结算单价(万元/亩)	65.00	65.00	65.00
确认收入(亿元)	10.41	8.59	3.34

注：确认收入金额与土地结算面积*单价存在差异，主要系政府规划原因，在移交土地后，未结算前，产生退地所致。退地部分未进行收入结算；2023 年 1-3 月确认收入金额含税
资料来源：公司提供

表 5 截至 2023 年 3 月底公司主要土地项目情况（单位：亩、万元）

地块名称	面积	计划总投资	已投资	尚需投资
在整理土地				
凤凰湖产业园 R04-03/03-4	104.02	5135.96	4012.69	1123.27
凤凰湖产业园 R05-02/03-1	100.00	4900.00	2146.28	2753.72
凤凰湖产业园 Q15-02-1/04-2	30.00	1470.00	1287.68	182.32
凤凰湖产业园 Q15-02-1/04-1	50.00	2450.00	1488.75	961.25
小计	284.02	13955.96	8935.40	5020.56
拟整理土地				
凤凰湖产业园 S10-02/02-1	30.00	1470.00	0.00	1470.00
凤凰湖产业园 Q14-02/04-2	16.00	784.00	0.00	784.00
凤凰湖产业园 Q14-02/04-1	50.00	2450.00	0.00	2450.00
凤凰湖产业园 Q14-02/03-5	37.00	1813.00	0.00	1813.00
凤凰湖产业园 Q14-02/03-2	26.00	1274.00	0.00	1274.00
凤凰湖产业园 Q14-02/04-3	27.00	1323.00	0.00	1323.00
小计	186.00	9114.00	0.00	9114.00
合计	470.02	23069.96	8935.40	14134.56

资料来源：公司提供

（2）基础设施建设业务

公司基础设施建设业务回款情况良好，未来面临一定投资压力。

公司在土地整理过程中，还需要负责组织整理土地范围内的配套设施建设，涉及标准厂

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。目前凤凰湖工业园建成和在建区面积 22 平方公里，未来可供开发面积较大，为公司土地整治业务持续性提供一定保障。

截至 2023 年 3 月底，公司主要在整理及拟整理土地 470.02 亩，计划总投资 2.31 亿元，尚需投资 1.41 亿元；公司整治完成可用于出让的土地面积约为 4018 亩，其中工业用地约为 1865 亩，商住用地面积约为 2153 亩。整体看，公司整治完成可用于出让的土地面积尚可，未来仍有一定可开发面积，土地整治业务持续性较强。

房、市政设施、道路等。业务由公司本部及子公司重庆旺永建设工程有限公司（以下简称“旺永建设”）负责。

根据公司与凤凰湖产业促进中心签订基础设施建设协议书，公司负责对凤凰湖工业园区

内道路、绿化工程等基础设施进行建设,约定按工程结算成本加成 10%进行结算。根据旺永建设与凤凰湖产业促进中心签订的项目代建协议,旺永公司负责凤凰湖工业园区范围内的平场、排水系统、线路管网等项目(不含公司本部负责建设的项目)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。公司自 2020 年起确认基础设施建设业务收入,截至 2023 年 3 月底,公司主要已完工结算基础设施项目累计确认收入 14.19 亿元,已全部实现回款,整体回款情况良好。

截至 2023 年 3 月底,公司主要在建基础设施项目计划总投资 11.90 亿元,尚需投资 5.88 亿元。公司拟建业务主要包括古家桥片区场平和道路、旺龙湖湿地生态保护工程和旺龙湖小学建设等,项目主体均为公司本部,计划总投资 13.68 亿元。总体看,公司存在一定投资压力。

表 6 截至 2023 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	项目主体	计划总投资	已投资	待投资
中医院片区道路工程	公司本部	5292.00	1657.00	3635.00
凤凰湖萱花中学工程	公司本部	49560.00	14230.00	35330.00
职教中心	旺永公司	50137.90	42143.00	7994.90
电动车用地场平	旺永公司	13963.58	2084.00	11879.58
合计	--	118953.48	60114.00	58839.48

资料来源:公司提供

(3) 园区配套经营服务

跟踪期内,公司园区配套经营服务业务较为多元,对公司收入形成一定补充。

公司园区配套经营服务收入主要包括租赁收入、水费收入和污水处理收入、电费收入和物业管理收入等。

2021—2022 年,公司租赁收入分别为 0.30 亿元和 0.26 亿元;毛利率保持稳定,分别为 96.04%和 93.65%,租赁业务成本主要是出租资产的折旧。公司租赁收入主要来自于公司自建的标准厂房、门面房及保障房。截至 2023 年 3 月底,公司可

出租面积合计 53.50 万平方米,出租率约为 92%,整体出租情况较好。

表 7 截至 2023 年 3 月底公司出租情况
(单位:万平方米、元/月·平方米)

类型	建成可出租面积	已出租面积	租金标准
标准厂房	27.70	24.10	10~15
保障房	22.30	22.30	10~15
门面房	3.10	2.80	35~50
合计	53.10	49.20	--

资料来源:公司提供

2021—2022 年,公司物业管理费收入均为 0.40 亿元,毛利率分别为 9.04%和 7.47%。旺永建设受托管理凤凰湖产业园产生物业管理收入,委托期限为三年,管理费收入从 2020 年 1 月 1 日起按照该项目《工程决算书》核定金额的 115% (含税)计算,短期内可实现较为稳定的收入。

公司水务板块由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”)负责运营,供水区域仍为仙龙镇、吉安镇、松溉镇、来苏镇等永川区乡镇。2021—2022 年,公司水费及污水处理收入分别为 0.70 亿元和 0.90 亿元,毛利率分别为 19.81%和 10.48%。截至 2022 年底,惠永水务主要在建项目包括河道生态整治、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 26.30 亿元。

表 8 公司供水业务情况(单位:公里、万吨、%)

指标名称	2020 年	2021 年	2022 年
管网长度	4676	4676	4676
设计日供水能力	5.53	5.97	5.53
最高日供水量	3.12	4.20	3.12
日均供水量	2.96	3.38	2.96
供水总量	1083.81	1231.88	1083.81
售水总量	839.10	953.62	839.10
产销差率	22.58	22.59	22.58
水费回收率	97.15	98.01	97.15

资料来源:公司提供

3. 未来发展

公司依托于凤凰湖工业园区的规划,未来计划加快推进凤凰湖工业园区的土地整治开发及配套基础设施建设工程。

九、财务分析

1. 财务概况

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

截至2023年3月底，公司合并范围内子公司5家。合并范围变化方面，2022年，公司新设一级子公司重庆市永川区永铁国际物流有限公司；

2023年1—3月，公司合并范围未发生变化；公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产总额有所增长，其中土地开发和基础设施建设项目投入占比大，应收类款项对资金占用明显，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9.55%，资产结构较上年底变化不大。

表9 公司资产主要构成情况

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	289.17	82.82	326.87	85.46	331.19	85.62
货币资金	9.98	2.86	10.92	2.86	7.14	1.85
应收账款	30.30	8.68	27.86	7.28	30.73	7.95
其他应收款	40.42	11.58	44.45	11.62	49.05	12.68
存货	207.69	59.49	242.74	63.46	243.39	62.92
非流动资产	59.98	17.18	55.60	14.54	55.61	14.38
投资性房地产	18.58	5.32	20.98	5.49	20.98	5.43
在建工程	24.83	7.11	17.74	4.64	17.74	4.59
资产总额	349.14	100.00	382.47	100.00	386.80	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

截至2022年底，公司流动资产较上年底增长13.04%。其中，公司货币资金主要包括银行存款9.92亿元；受限货币资金2.00亿元，主要为用于担保的存款。公司应收账款较上年底下降8.05%，账龄相对较短，1年以内及1~2年分别占48.99%和50.82%；集中度高，对凤凰湖产业促进中心的应收账款金额占应收账款期末余额的97.50%；累计计提坏账准备1386.73万元。公司其他应收款较上年底增长9.98%，主要包括与凤凰湖产业促进中心、其他企事业单位的往来款及借款；账龄较短，主要集中在2年以内（占93.11%）；集中度较高，其他应收款期末余额前五名合计占其他应收款期末余额的78.95%；累计计提坏账准备1.90亿元，其中重庆市永川区飞达机械有限责任公司多次被列入失信被执行人，款项预计无法回收，全额计提坏账，对重庆联豪科技有限公司计提坏账准备489.51万元，公司其他应收款项存在一定回收风险。

表10 截至2022年底公司前五名其他应收款情况
(单位：亿元、%)

单位名称	款项性质	期末余额	账龄	占比
永川高新区凤凰湖产业促进中心	往来款	33.38	1年以内 1~2年 2~3年	72.02
重庆联豪科技有限公司	借款	1.21	1年以内	2.60
重庆市永川区产业发展集团有限公司	往来款	1.02	1年以内	2.20
重庆市永川区飞达机械有限责任公司	借款	0.50	4~5年 5年以上	1.08
重庆市永川区水利局	往来款	0.48	3年以上	1.04
合 计	--	36.59	--	78.95

注：尾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

公司存货较上年底增长16.87%，主要系土地整治、基础设施代建等项目投入所致；公司存货主要由开发成本148.74亿元（土地整治及配套基础设施建设等投入成本）和开发产品93.84亿元（含已取得土地证的入账土地和已完成整治的待出让土地资产）构成。

截至2022年底，公司非流动资产较上年底下降7.29%。其中，投资性房地产较上年底增长12.93%，系自用房地产或存货转入及公允价值变动所致，账面价值4.99亿元的标准厂房产权证书尚未完成办理。随着部分项目完工转入固定资产，公司在建工程较上年底下降28.54%，主要仍为对二三级污水管网工程、水厂扩建等项目的投入。

截至2023年3月底，公司资产总额较上年底增长1.13%，结构较上年底变动不大。

截至2022年底，公司受限资产58.85亿元，受限资产占总资产比重为15.39%，受限比例尚可。

表 11 截至 2022 年底公司资产受限情况

受限资产科目	账面价值（亿元）	受限原因
货币资金	2.00	用于担保的定期存款、冻结
存货	55.08	借款抵押
无形资产	1.76	借款抵押
合计	58.85	--

注：尾数差异系四舍五入所致
数据来源：联合资信根据公司审计报告整理

3. 资本结构

（1）所有者权益

跟踪期内，公司收到财政拨款，所有者权益

有所增长；实收资本和资本公积占比高，公司所有者权益结构稳定性较好。

截至 2022 年底，公司所有者权益 136.67 亿元，较上年底增长 8.33%，实收资本、资本公积分别占 5.12%和 69.02%，所有者权益结构稳定性较好。同期末，实收资本仍为 7.00 亿元；资本公积较上年底增长 9.32%至 94.32 亿元，系凤凰湖产业促进中心对公司子公司重庆市永川区顺致建设发展有限公司（以下简称“顺致公司”）和旺永公司拨付综合保税区项目资金及园区建设资金等所致。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益 136.98 亿元，公司所有者权益及构成均较上年底变动不大。

（2）负债

公司负债总额和有息债务规模有所扩大，整体债务负担较重，短期集中偿付压力大。

截至 2022 年底，公司负债总额较上年底增长 10.23%，负债结构仍以非流动负债为主。

表 12 公司负债主要构成情况

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	89.36	40.07	91.70	37.31	97.87	39.18
其他应付款	14.50	6.50	9.49	3.86	15.11	6.05
一年内到期的非流动负债	51.91	23.28	57.73	23.49	56.80	22.74
其他流动负债	7.28	3.27	8.70	3.54	8.67	3.47
非流动负债	133.63	59.93	154.11	62.69	151.95	60.82
长期借款	57.58	25.82	69.19	28.15	71.27	28.53
应付债券	60.81	27.27	59.14	24.06	54.14	21.67
长期应付款	13.34	5.98	23.28	9.47	24.04	9.62
负债总额	222.99	100.00	245.81	100.00	249.81	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

截至 2022 年底，公司流动负债较上年底增长 2.61%。其中，公司其他应付款较上年底下降 34.56%，主要系往来款规模下降所致；主要包括往来款 4.47 亿元、暂收暂借款 3.16 亿元和保证金 1.58 亿元。公司一年内到期的非流动负债包

括一年内到期的长期借款 12.88 亿元、一年内到期的应付债券 38.09 亿元、一年内到期的长期应付款 6.76 亿元。公司其他流动负债由“22 兴永 D1” 5.00 亿元和有息负债计提利息 3.70 亿元构成，本报告将其计入短期债务计算。

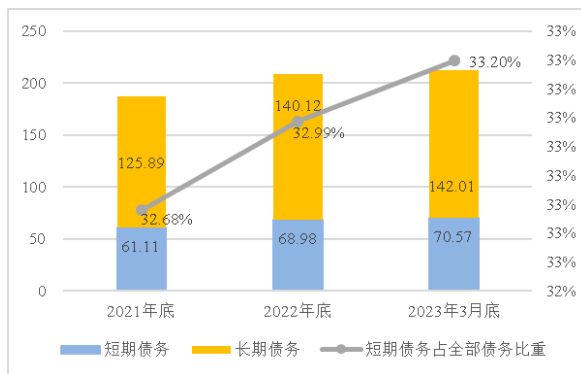
截至2022年底,公司非流动负债较上年底增长15.33%。其中,公司长期借款(含一年内到期部分)中抵押借款、保证借款和信用借款分别占60.49%、23.11%和8.62%,利率区间主要集中在3.41%~6.50%。公司应付债券较上年底下降2.75%,2022年公司新发行长期债券票面利率分布于4.80%~5.50%之间。公司长期应付款较上年底增长74.57%,系新增对山东汇通金融租赁有限公司和远东宏信(天津)融资租赁有限公司的融资租赁借款所致;其中融资租赁款利率区间为6.20%~7.66%,本报告将长期应付款中有息部分

纳入长期债务计算。

截至2023年3月底,公司负债总额及负债结构较上年底变化不大。

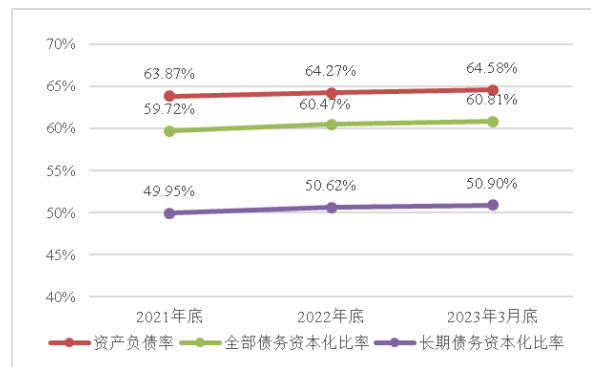
有息债务方面,跟踪期内,公司债务规模持续增长,截至2023年3月底,公司全部债务较2021年底增长15.48%,其中长期债务占全部债务的66.80%;从融资渠道来看,银行借款及债券融资分别约占公司全部债务的40%和46%;债务指标方面,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较2021年底均持续上升,整体债务负担较重。

图2 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及提供资料整理

图3 公司债务杠杆水平



资料来源:联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

债务期限结构方面,截至2023年3月底,公司将于一年内到期的有息债务占全部债务的33.20%,公司短期集中偿付压力大。

4. 盈利能力

2022年,公司营业总收入及盈利指标均有所下滑。

2022年,公司营业总收入同比下降9.60%,营业成本同比下降9.11%,营业利润率略有下降。

2022年,公司期间费用略有增加,仍主要以管理费用为主,财务费用持续为负,利息支出主要做资本化处理。2022年公司期间费用率为5.89%,较上年小幅增加1.40个百分点。

2022年,公司其他收益为获得的各项政府补助;同期,公司利润总额同比下降19.82%。

表13 公司盈利情况(单位:亿元、%)

项目	2021年	2022年	2023年3月
营业总收入	16.77	15.16	2.86
营业成本	13.67	12.42	2.17
期间费用	0.75	0.89	0.07
其他收益	0.03	0.31	0.00
利润总额	2.18	1.75	0.62
营业利润率	17.07	16.06	24.19
总资本收益率	0.60	0.39	--
净资产收益率	1.48	0.99	--

资料来源:联合资信根据公司审计报告整理

盈利指标方面,2022年,公司总资本收益率及净资产收益率均有所下降,公司盈利能力有所弱化。

2023年1-3月,公司实现营业总收入2.86亿元,较上年同期下降0.96%;营业利润率上升至24.19%;利润总额0.62亿元。

5. 现金流

2022年，公司经营活动现金净流入规模扩大，整体收现质量好；受工程项目持续投入影响，投资活动现金流量净额持续为负；公司筹资活动现金净流入规模有所上升，投资活动对外部融资依赖程度高。

从经营活动来看，受公司收到往来款资金规模下降影响，2022 年公司经营活动现金流入同比下降 19.50%，收到其他与经营活动有关的现金同比下降 38.10%至 9.60 亿元；公司销售商品、提供劳务收到的现金为 18.43 亿元。同期，公司经营活动现金流出同比下降 42.25%，购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金分别为 7.21 亿元和 11.18 亿元，公司经营活动现金净流入规模扩大，收入实现质量好。

表 14 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
经营活动现金流入小计	34.83	28.04	6.80
经营活动现金流出小计	34.02	19.64	8.83
经营现金流量净额	0.81	8.39	-2.04
投资活动现金流入小计	0.00	0.00	1.01
投资活动现金流出小计	16.02	35.49	1.58
投资活动现金流量净额	-16.02	-35.49	-0.56
筹资活动现金流入小计	67.60	98.32	7.26
筹资活动现金流出小计	55.86	70.77	8.44
筹资活动现金流量净额	11.74	27.55	-1.18
现金收入比	115.14	121.57	19.20

数据来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

从投资活动来看，2022 年公司投资活动现金流入规模仍小；公司投资活动现金流出同比增长 121.12%，主要系公司购置土地及自营项目投入所致；公司投资活动现金流量净额仍持续为负，资金缺口进一步扩大。

从筹资活动来看，2022 年公司筹资活动现金流入同比增长 45.43%，以取得借款（含发行债券）收到的现金 83.34 亿元以及获得注资款 14.18 亿元为主；筹资活动现金流出同比增长 26.69%，主要用于偿还债务本息；筹资活动现金持续呈净流入状态。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金净流出 2.04 亿元，现金收入比 19.20%；投资活动产生

的现金流量净额和筹资活动产生的现金流量净额分别为-0.56 亿元和-1.18 亿元。

6. 偿债指标

公司偿债能力指标表现弱，或有负债风险可控，间接融资渠道畅通。

从短期偿债能力指标看，截至 2022 年底，公司流动比率和速动比率较上年底有所上升；截至 2023 年 3 月底，公司上述指标较上年底有所下降，现金短期债务比下降至 0.10 倍。总体看，公司短期偿债能力指标表现弱。

从长期偿债能力指标看，2022 年，公司 EBITDA 同比有所下降，对全部债务及利息保障倍数程度下降。总体看，公司长期偿债能力指标表现弱。

表 15 公司偿债能力指标（单位：%、倍）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债能力指标			
流动比率	323.59	356.46	338.41
速动比率	91.18	91.75	89.72
现金短期债务比	0.16	0.16	0.10
长期偿债能力指标			
EBITDA	2.43	1.99	--
全部债务/EBITDA	76.90	104.95	--
EBITDA 利息倍数	0.24	0.17	--

数据来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和提供资料整理

对外担保方面，截至 2022 年底，公司对外担保 26.96 亿元，担保比率为 19.73%。担保对象为惠通公司和北鼎建设，均为永川区基础设施建设主体，公司或有负债风险可控。

未决诉讼方面，截至2023年3月底，公司不存在重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2023年3月底，公司共获得授信额度212.22亿元，尚未使用的授信额度为45.28亿元，公司间接融资渠道通畅。

7. 公司本部财务分析

公司合并口径资产、权益及营业总收入均主要集中在公司本部，公司本部作为核心业务的主要承接主体，财务指标变动趋势与合并口径基本一致，债务负担较重，短期偿债压力较大。

截至2022年底，公司本部资产总额321.68亿元，较上年底增长2.24%。资产构成以存货、其他应收款为主，占比分别为61.89%和11.92%。截至2022年底，公司本部货币资金5.80亿元。

截至2022年底，公司本部负债总额207.10亿元，较上年底增长2.29%。公司本部全部债务153.79亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为64.38%和57.31%，公司本部债务负担较重，现金短期债务比为0.11倍，公司本部短期偿债压力较大。

截至2022年底，公司本部所有者权益114.58亿元，较上年底增长2.14%。其中，实收资本和资本公积分别占6.11%和63.08%。

2022年，公司本部营业总收入为11.75亿元，主要来自土地整治业务和基础设施建设业务收入；利润总额1.66亿元。

现金流方面，2022年，公司本部经营活动产生的现金流量净额为21.84亿元，投资活动产生的现金流量净额为-5.71亿元，筹资活动产生的现金流量净额为-13.87亿元。

截至2023年3月底，公司本部资产总额319.92亿元，所有者权益114.91亿元；全部债务149.10亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为64.08%和56.48%，现金短期债务比为0.02倍。2022年1—3月，公司本部营业总收入为2.86亿元，利润总额为0.63亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

永川区是重庆市下辖区，2020—2022年，永川区经济持续发展，一般公共预算收入质量较好。截至2022年底，永川区政府债务余额为171.7亿元，政府债务率约为117%。整体看，永川区政府支持能力很强。

2. 支持可能性

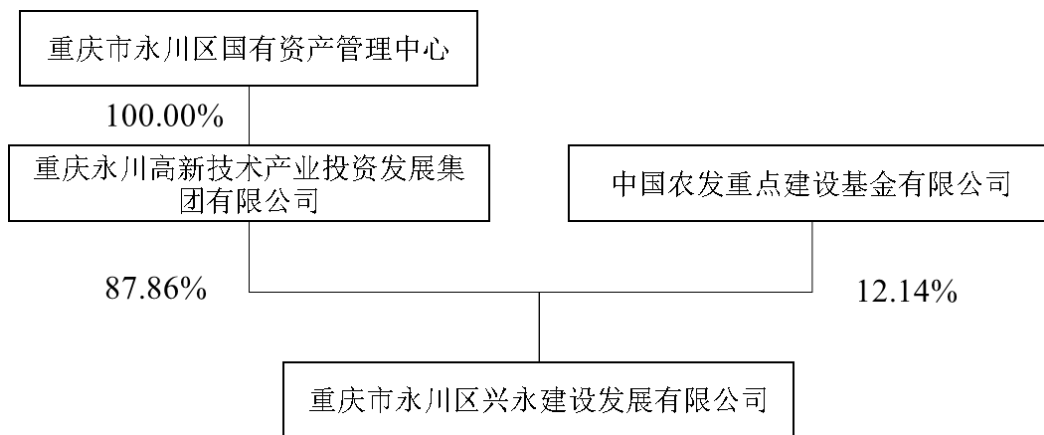
公司是重庆市永川区重要的基础设施建设主体，业务在凤凰湖工业园范围内具有专营性。永川区国资中心为公司实际控制人。2022年，旺永公司分别获得凤凰湖产业促进中心拨付的

永川区产业发展配套基础设施建设项目（二期）资金5.10亿元和园区基础设施建设项目资金5.57亿元，顺致公司获得凤凰湖产业促进中心拨付的综合保税区建设资金4.20亿元；收到各类财政补贴0.31亿元。公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持，且公司在财政补助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

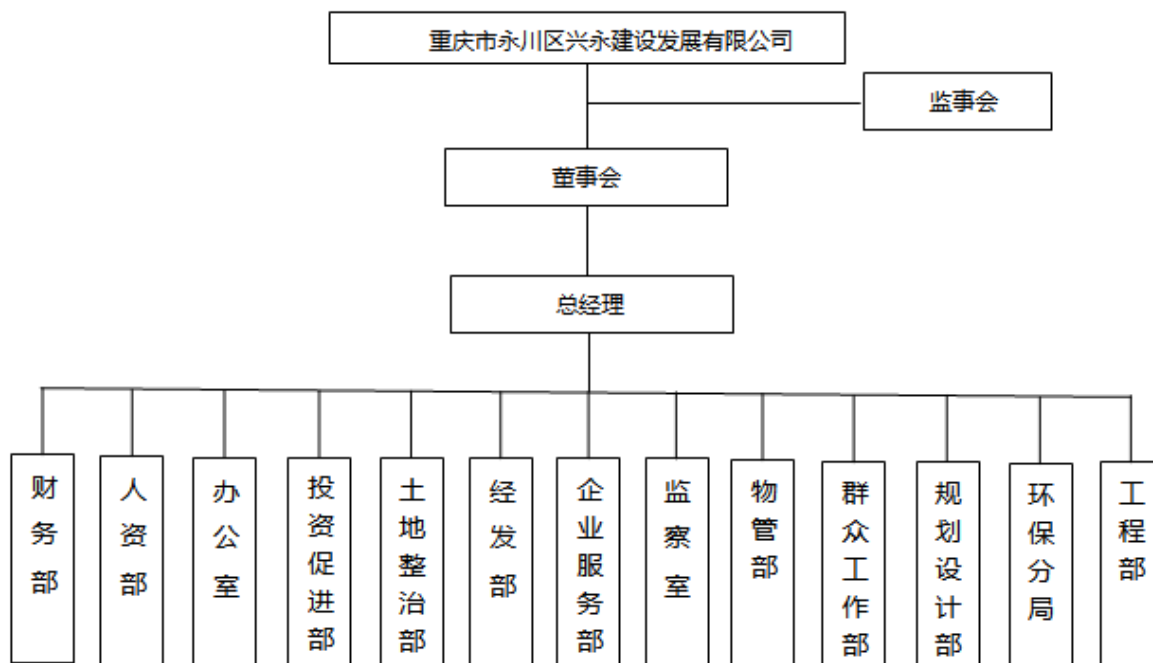
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“20渝兴永MTN002”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司一级子公司情况

序号	企业名称	业务性质	实收资本 (万元)	持股比例 (%)	取得方式
1	重庆旺永建设工程有限公司	城市棚户区改造及基础设施建设	3000.00	100.00	投资设立
2	重庆凤凰湖机器人有限公司	开发、生产、销售：机器人及自动化设备等	10000.00	90.00	投资设立
3	重庆市永川区惠永水务有限公司	集中式供水；自来水厂、污水处理厂项目建设及经营管理	15000.00	100.00	非同一控制下的企业合并
4	重庆市永川区顺致建设发展有限公司	房屋建筑和市政基础设施项目工程总承包，保税物流中心经营等	7000.00	100.00	投资设立
5	重庆市永川区永铁国际物流有限公司	道路运输业	100.00	100.00	投资设立

资料来源：审计报告

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	12.06	10.02	10.92	7.14
资产总额（亿元）	328.31	349.14	382.47	386.80
所有者权益（亿元）	121.42	126.16	136.67	136.98
短期债务（亿元）	46.49	61.11	68.98	70.57
长期债务（亿元）	122.77	125.89	140.12	142.01
全部债务（亿元）	169.26	187.01	209.10	212.58
营业总收入（亿元）	16.88	16.77	15.16	2.86
利润总额（亿元）	2.68	2.18	1.75	0.62
EBITDA（亿元）	3.26	2.43	1.99	--
经营性净现金流（亿元）	-5.34	0.81	8.39	-2.04
财务指标				
现金收入比（%）	121.38	115.14	121.57	19.20
营业利润率（%）	15.39	17.07	16.06	24.19
总资本收益率（%）	0.64	0.60	0.39	--
净资产收益率（%）	1.54	1.48	0.99	--
长期债务资本化比率（%）	50.28	49.95	50.62	50.90
全部债务资本化比率（%）	58.23	59.72	60.47	60.81
资产负债率（%）	63.02	63.87	64.27	64.58
流动比率（%）	396.68	323.59	356.46	338.41
速动比率（%）	133.28	91.18	91.75	89.72
经营现金流动负债比（%）	-7.72	0.91	9.15	--
现金短期债务比（倍）	0.26	0.16	0.16	0.10
EBITDA 利息倍数（倍）	0.35	0.24	0.17	--
全部债务/EBITDA（倍）	51.88	76.90	104.95	--

注：1.本报告将公司其他流动负债中的有息部分纳入短期债务计算，长期应付款中有息部分调至长期债务核算；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.公司 2023 年一季报未经审计，公司未提供 2023 年 3 月其他流动负债明细，有息部分暂估调整

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	8.33	3.58	5.80	1.22
资产总额（亿元）	309.90	314.64	321.68	319.92
所有者权益（亿元）	112.30	112.18	114.58	114.91
短期债务（亿元）	37.29	52.53	51.45	51.83
长期债务（亿元）	107.39	105.87	102.34	97.27
全部债务（亿元）	144.68	158.40	153.79	149.10
营业总收入（亿元）	14.56	13.56	11.75	2.86
利润总额（亿元）	2.59	1.96	1.66	0.63
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-3.38	1.95	21.84	2.49
财务指标				
现金收入比（%）	128.60	118.03	129.46	19.20
营业利润率（%）	15.09	17.87	17.44	24.21
总资本收益率（%）	0.70	0.64	0.48	--
净资产收益率（%）	1.61	1.55	1.12	--
长期债务资本化比率（%）	48.88	48.56	47.18	45.84
全部债务资本化比率（%）	56.30	58.54	57.31	56.48
资产负债率（%）	63.76	64.35	64.38	64.08
流动比率（%）	402.33	327.16	308.02	289.87
速动比率（%）	130.74	92.08	80.75	74.33
经营现金流动负债比（%）	-5.11	2.39	24.93	--
现金短期债务比（倍）	0.22	0.07	0.11	0.02
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1.公司未提供本部折旧、摊销及利息支出情况，相关指标未计算，用“/”标示；2.公司本部的有息债务规模未进行调整，实际债务指标可能高于测算值；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；4.公司 2023 年一季报未经审计

资料来源：联合资信根据公司审计报告、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	
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 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