

信用评级公告

联合〔2024〕36号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆科学城城市建设集团有限公司主体及其拟发行的2024年度面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）的信用状况进行分析和评估，确定重庆科学城城市建设集团有限公司主体长期信用等级为AA+，重庆科学城城市建设集团有限公司2024年度面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年一月十日

重庆科学城城市建设集团有限公司2024年度面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

担保方长期信用等级：AAA

本期债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期债券发行规模：本期债券分为两个品种，设品种间回拨选择权，回拨比例不受限制，各品种合计发行规模不超过（含）8.30亿元

本期债券期限：品种一债券期限为5年期，附第3年末公司票面利率调整选择权和投资者回售选择权；品种二债券期限为5年期

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：偿还到期及回售公司债券

增信方式：本期债券由重庆高新开发建设投资集团有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保

评级时间：2024年1月10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

评级观点

重庆科学城城市建设集团有限公司（以下简称“公司”）作为重庆市高新技术产业开发区（以下简称“重庆高新区”）重要的城市基础设施建设主体，承担区内基础设施建设、土地整治等职能，具有区域专营优势，且在财政补贴、资本金注入等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”）也关注到公司资金回笼慢、存在较大的资金支出压力、债务负担较重等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

公司拟发行的2024年度面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（以下简称“本期债券”）分设两个品种，设品种间回拨选择权，回拨比例不受限制。本期债券由重庆高新开发建设投资集团有限公司（以下简称“重庆高新开发集团”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，重庆高新开发集团主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，其担保可有效增强本期债券的偿付安全性。

未来，随着公司承接的代建项目和土地整治项目的不断推进，以及自建项目的逐步运营，公司业务有望保持稳定发展。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AA⁺，本期债券信用等级为AAA，评级展望为稳定。

优势

- 公司外部发展环境良好。**2022年，重庆市实现地区生产总值29129.03亿元，同比增长2.6%；重庆高新区直管园实现地区生产总值706.1亿元，同比增长5.9%，重庆高新区作为国家级高新区，保持了较好的发展态势，且重庆科学城的战略地位和重要性不断提升。
- 持续获得有力的外部支持。**公司股东重庆高新开发集团是重庆高新区直管园内唯一的市属开发建设及运营主体，公司作为其最重要的子公司，负责大部分重庆高新区的基础设施建设工作，业务具有区域专营优势。2020-2022年，公司分别获得股东或政府资本金注入9.77亿元、36.79亿元和55.00亿元，累计收到财政补贴4.03亿元。

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	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	1
			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				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；财务指标为近两年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：

张婷婷（项目负责人） 胡元杰

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

3. 外部担保有效提升债券的偿付安全性。重庆高新开发集团为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，有效提升了本期债券本息偿付的安全性。

关注

- 资金回笼慢。**截至2022年底，公司代建项目和土地整治业务形成的存货及其他非流动资产规模大，合计占资产总额的64.23%，变现受政府结算进度影响较大，预计回收周期较长。
- 存在较大的资金支出压力。**公司代建项目政府回款效率低，自建物业投资回收周期较长，加之各项业务未来待投资规模大，公司存在较大的资金支出压力。
- 债务负担较重，面临集中偿付压力。**截至2022年底，公司全部债务规模357.51亿元，较2020年底增加83.18亿元，全部债务资本化比率60.13%，债务负担较重。公司现金短期债务比为0.50倍，2024年需要偿还的债务规模为78.72亿元，存在集中偿付压力。

主要财务数据:

合并口径			
项目	2020年	2021年	2022年
现金类资产(亿元)	24.86	47.27	47.15
资产总额(亿元)	451.70	606.65	723.63
所有者权益(亿元)	150.01	193.56	237.08
短期债务(亿元)	54.00	46.32	93.55
长期债务(亿元)	219.34	280.68	263.96
全部债务(亿元)	273.33	327.00	357.51
营业总收入(亿元)	6.72	6.55	16.68
利润总额(亿元)	3.40	2.72	3.04
EBITDA(亿元)	3.90	3.32	3.26
经营性净现金流(亿元)	5.58	9.16	-42.60
营业利润率(%)	39.01	20.52	17.86
净资产收益率(%)	1.54	1.45	1.19
资产负债率(%)	66.79	68.09	67.24
全部债务资本化比率(%)	64.57	62.82	60.13
流动比率(%)	268.25	205.78	159.71
经营现金流动负债比(%)	8.11	7.12	-19.50
现金短期债务比(倍)	0.46	1.02	0.50
全部债务/EBITDA(倍)	70.04	98.41	109.82
EBITDA 利息倍数(倍)	0.30	0.19	0.26
公司本部			
项目	2020年	2021年	2022年
资产总额(亿元)	426.27	538.06	609.07
所有者权益(亿元)	132.13	182.45	215.61
全部债务(亿元)	262.17	266.22	260.52
营业总收入(亿元)	5.54	11.69	16.33
利润总额(亿元)	2.98	5.25	3.20
资产负债率(%)	69.00	66.09	64.60
全部债务资本化比率(%)	66.49	59.34	54.72
流动比率(%)	241.25	200.57	142.73
经营现金流动负债比(%)	6.19	10.68	-14.15

注:本报告合计数与加计之和不等系四舍五入所致

资料来源:联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

主体评级历史:

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2023/10/30	张婷婷 杨依水	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
AA ⁺	稳定	2014/03/28	陈丹 王玮 高延龙	城投债评级方法及风险点简介(2010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科学城城市建设集团有限公司（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、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，本次（期）债券增信方重庆高新开发建设投资集团有限公司接受了联合信用征信股份有限公司提供的征信服务。由于联合资信与关联公司联合信用征信股份有限公司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、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

重庆科学城城市建设集团有限公司 2024 年度面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

一、主体概况

重庆科学城城市建设集团有限公司（以下简称“公司”）前身为重庆高新区开发投资集团有限公司，于 2010 年 11 月经重庆市人民政府批准成立，初始注册资本 20.00 亿元。历经数次增资，截至 2023 年 6 月底，公司注册资本和实收资本均为 44.87 亿元，重庆高新开发建设投资集团有限公司（以下简称“重庆高新开发集团”）持有公司 100.00% 股权，重庆市财政局和重庆高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“重庆高新区管委会”）持有重庆高新开发集团 99.01% 和 0.99% 的股份，公司的实际控制人为重庆市财政局。

公司主要负责重庆市高新技术产业开发区（以下简称“重庆高新区”）范围内的基础设施项目建设、土地整治、绿色产业开发、河道治理等业务。

截至 2022 年底，公司本部设有综合部（董事会办公室）、合同风控部（监事会办公室）、财务部、总工办、安全环保部等 9 个职能部门；公司纳入合并范围子公司共 5 家。

截至 2022 年底，公司资产总额 723.63 亿元，所有者权益 237.08 亿元（含少数股东权益 21.62 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 16.68 亿元，利润总额 3.04 亿元。

公司注册地址：重庆市高新区金凤镇高新大道 6 号；法定代表人：朱诗锦。

二、本期债券概况及募集资金用途

根据公司已于 2022 年 11 月 3 日获得的中国证券监督管理委员会《关于同意重庆科学城城市建设集团有限公司面向专业投资者公开发行公司债券注册的批复》（证监许可〔2022〕2732 号），公司获准注册发行不超过（含）人民币 20.00 亿元的公司债券。

公司本期计划面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（以下简称“本期债券”），本期债券分设两个品种，设品种间回拨选择权，回拨比例不受限制。本期债券各品种合计发行规模不超过人民币 8.30 亿元（含 8.30 亿元），在总发行规模内，由公司和簿记管理人协商一致，决定是否行使品种间回拨选择权，即减少其中一个品种的发行规模，同时对另一品种的发行规模增加相同金额，单一品种最大拨出规模不超过其最大可发行规模的 100%。本期债券品种一发行期限为 5 年，附第 3 年末公司票面利率调整选择权和投资者回售选择权；本期债券品种二发行期限为 5 年。本期债券按年付息，到期一次还本，募集资金拟全部用于偿还公司到期及回售债券。

本期债券由重庆高新开发集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

三、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、中央经济工作会议为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力；二季度，宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策；三季度，根据 7 月中央政治局会议决策部署，宏观政策聚焦于调整优化房地产政策、活跃资本市场、促进民营经济发展壮大、加大吸引外商投资力度等方面。

2023 年前三季度，宏观政策调控着力扩大内需、提振信心、防范风险，国民经济持续恢复向好，生产供给稳步增加，市场需求持续扩大，就业物价总体改善，发展质量稳步提升，积极因素累积增多。初步核算，前三季度，国内生产总值 91.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.2%。第三季度国内生产总值同比增长 4.9%。

剔除基数因素来看，第三季度 GDP 两年平均增速上升至 4.4%，较第二季度提高了 1.1 个百分点。9 月，物价和货币环境明显企稳，消费加速恢复，制造业投资保持强势。后续政策将以落实已出台的调控措施为主，稳中求进。信用环境方面，2023 年前三季度，社融规模显著扩张，信贷结构有所改善，但是居民融资需求总体仍偏弱，且企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本明显下降。展望 2023 年第四季度，特别国债发行支撑基建投资增速保持高位，汽车消费增速延续上升态势，经济主体信心持续上升，经济增长将延续前三季度较快态势。前三季度 GDP 同比增长 5.2%，有力保障了实现全年 5% 的经济增长目标。据国家统计局测算，第四季度 GDP 同比增长 4.4% 以上即可完成全年经济增长目标。因此，第四季度关键是继续落实已经出台的宏观调控政策，坚持稳中求进工作基调，固本培元；着力促进汽车消费增速回升，推进高科技制造业投资扩容提效，采取多种手段稳外贸，以“保交楼”为抓手促进房地产相关债务重组。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 年三季度）](#)》。

四、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. 区域经济概况

重庆作为中西部地区唯一的直辖市，国家推动成渝地区双城经济圈建设的战略部署，为重庆改革开放和高质量发展带来历史性机遇。近年来，重庆市经济保持增长，产业结构持续优化。重庆高新区作为国家级高新区，保持了较好的发展态势，重庆科学城的战略地位和重要性不断提升，公司的外部发展环境良好。

(1) 重庆市

重庆位于中国内陆西南部、长江上游地区，是中西部地区唯一的直辖市，被定位为国家重要中心城市、长江上游地区经济中心、国家重要现代制造业基地、西南地区综合交通枢纽和内陆开放高地等。全市面积 8.24 万平方公里，下辖 38 个区县。重庆以中央直辖、三峡工程建设、西部大开发为契机，持续推进产业转型升级，形成了电子信息、汽车、装备制造、综合化工、材料、能源和消费品制造等千亿级产业集群。

根据《重庆市国民经济和社会发展统计公报》，2020—2022 年重庆市分别实现地区生产总值 25002.79 亿元、27894.02 亿元和 29129.03 亿元，分别同比增长 3.9%、8.3% 和 2.6%。2022 年，重庆市三次产业结构比由 2020 年的 7.2: 40.0: 52.8 调整为 6.9: 40.1: 53.0，产业结构持续优化；人均地区生产总值达到 90663 元，较上年增长 2.5%。

2022 年，重庆市固定资产投资总额比上年增长 0.7%。其中，基础设施建设投资增长 9.0%，工业投资增长 10.4%，社会领域投资增长 9.3%。2022 年重庆市实现工业增加值 8275.99 亿元，比上年增长 2.9%，规模以上工业增加值比上年增长 3.2%，分产业看，汽车产业增加值比上年增长 10.2%，摩托车产业比上年下降 6.4%，电子产业下降 3.0%。2022 年，重庆市全年房地产开发投资 3467.60 亿元，比上年下降 20.4%。

根据《关于重庆市预算执行情况和预算草案的报告》，2020—2022年，重庆市一般公共预算收入分别为2094.9亿元、2285.5亿元、2103.4亿元，按自然口径分别变动-1.9%、9.1%和-8.0%。2022年，重庆市税收收入为1270.9亿元，按自然口径计算同比下降17.7%。2022年，重庆市一般公共预算支出4892.8亿元，比上年增长1.2%；财政自给率为42.99%。2022年，重庆市政府性基金收入1753.9亿元，下降25.6%，主要受国有土地使用权出让收入下降影响。

2023年上半年，重庆市实现地区生产总值14345.95亿元，同比增长4.6%。其中，第一产业实现增加值686.33亿元，增长4.5%；第二产业实现增加值5747.37亿元，增长4.0%；第三产业实现增加值7912.25亿元，增长5.0%。重庆市完成一般公共预算收入1165.3亿元，增长14.4%。其中，税收收入779.4亿元，增长21.8%；非税收入385.9亿元，增长1.9%。重庆市一般公共预算支出2478.4亿元，增长2.1%。同期，重庆市政府性基金收入460.7亿元，下降16.6%，主要系土地交易减少导致国有土地使用权出让收入减少。

重庆被赋予西部大开发的重要战略支点、“一带一路”和长江经济带的联结点，在国家区域发展和对外开放格局中具有独特而重要的作用。此外，国家推动成渝地区双城经济圈建设的战略部署，将为重庆改革开放和高质量发展带来新的机遇，在承接产业转移、加强国际合作等方面有望获益于政策红利。

（2）重庆高新区

重庆高新区于1991年3月经国务院批准成立，是重庆市发展高新技术产业和改造提升传统产业的重要基地。重庆高新区是首批27个国家级高新技术产业开发区之一，2016年获批建设国家自主创新示范区，纳入中国（重庆）自由贸易试验区范围。2019年，重庆市委、市政府打造重庆高新区升级版，重庆高新区担负了建设西部科学城的使命，管辖范围扩大至1094.8平方公里，并由重庆市委、市政府直接管理。

2020年4月，重庆市规划委员会和重庆市城市提升领导小组会议审议了《中国西部（重庆）

科学城国土空间规划（2020—2035年）》。西部（重庆）科学城位于缙云山和中梁山之间，北临嘉陵江，南至长江，区域规划面积1198平方公里，共规划一核四片区的空间布局。其中，一核为重庆高新区直管园，四片区分别为北碚片区、沙坪坝片区、璧山片区和西彭—双福片区。

重庆高新区位于重庆市西部，是成渝双城经济圈建设主阵地，管理范围包括直管园和拓展园。其中，直管园全部位于重庆主城区，包括西永微电园全域及7镇3街道，面积约313平方公里，由重庆市政府派出机构重庆高新区管委会管理；拓展园包括大渡口区、沙坪坝区、九龙坡区、北碚区、巴南区、江津区部分区域，面积约780平方公里。

根据重庆市人民政府网的披露，2022年，重庆高新区直管园实现地区生产总值706.1亿元，增长5.9%。其中，一产增加值4.7亿元，增长1.7%；二产增加值455.8亿元，增长9.5%；三产增加值245.6亿元，下降0.1%。规上工业增加值下降4.8%，固定资产投资增长26.6%，社零总额下降0.9%。

2023年上半年，重庆高新区直管园实现地区生产总值365.8亿元，增长6.6%。其中，第一产业增加值2.0亿元，增长4.8%；第二产业增加值235.6亿元，增长7.8%；第三产业增加值128.1亿元，增长4.5%。规上工业增加值下降4.4%，固定资产投资增长18.8%，社会消费品零售总额增长7.3%。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年6月底，公司注册资本和实收资本均为44.87亿元，重庆高新开发集团为公司唯一股东，公司的实际控制人为重庆市财政局。

2. 企业规模和竞争力

公司作为重庆高新区重要的城市基础设施建设主体，主要承担区内基础设施建设、土地整治等职能，业务在重庆高新区直管园范围内具备

专营优势。

重庆高新区主要的基础设施建设主体有 2 家,分别为高新开发集团和重庆西永微电子产业园区开发有限公司(以下简称“西永微电子产业园公司”)。其中,高新开发集团主要负责重庆高新区直管园和西部(重庆)科学城核心区的基础设施建设,西永微电子产业园公司主要负责西永微电园的基础设施建设任务。公司、重庆科学城

城市运营集团有限公司(以下简称“城市运营公司”)、重庆科学城高新产业发展有限公司(以下简称“高新产业发展有限公司”)和重庆科学城科技产业发展有限公司(以下简称“产业发展公司”)作为高新开发集团下属子公司,分别承担区域内不同业务职能(详见表 2),公司在功能定位上与高新开发集团另外三家子公司有所区分,业务在重庆高新区直管园范围内具备专营优势。

表 1 重庆高新区主要基础设施建设主体情况(单位:亿元、%)

公司名称	控股股东	业务范围	2022 年底				
			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
高新开发集团	重庆市财政局	主要负责重庆高新区直管园和西部(重庆)科学城核心区的基础设施建设	1354.60	473.42	48.45	729.76	66.07
西永微电子产业园公司	重庆高新区管委会	主要负责西永园区的开发建设和园区运营	657.59	323.39	17.12	235.86	42.50
产业发展公司	高新开发集团	主要负责重庆高新区国有经营性资产管理、商业综合体管理服务、物业管理、信息技术咨询服务等业务	--	--	--	--	--
城市运营公司	高新开发集团	主要经营各类工程建设活动,开展汽车租赁、城乡市容管理、市政设施管理、城市绿化管理等业务	230.19	93.39	14.68	102.86	52.41
产业发展公司	高新开发集团	主要负责重庆高新区范围内的大健康、新一代信息技术、先进制造、高技术服务等现代产业体系构建,承担高新技术孵化、股权投资、科技金融服务和园区发展职能等	--	--	--	--	--
公司	高新开发集团	主要负责重庆高高新区范围内市政、交通基础设施、公共服务设施、产业配套设施、生态设施等项目建设以及开展土地整治等业务	723.63	237.08	16.68	357.51	60.13

注: 1.高新开发集团及西永微电子产业园公司全部债务及全部债务资本化比率数据时点为 2021 年底; 2.未获取高新产业发展有限公司及产业发展公司相关数据

资料来源:公司提供

3. 人员素质

公司高层管理人员具有较丰富的政府部门工作经历,员工素质能够满足公司经营发展需要。

截至 2022 年底,公司高级管理人员共 4 名,分别为总经理 1 名、副总经理 2 名及财务中心主任 1 名。

刘锦鸿先生,汉族,研究生学历;曾任重庆市巴南区南彭镇政府司法所长、综治办主任,重庆市巴南区麻柳嘴镇党委副书记,重庆市九龙坡区行政审批服务中心管委办副主任,西藏昌都类乌齐县副县长,重庆西部国际涉农物流加工区建设发展有限公司党委副书记、董事、总经理;2021 年 3 月至今任公司党委副书记、总经理。

截至 2022 年底,公司在职工共计 86 人。从教育程度来看,本科及以上学历人员 78 人、大专学历人员 8 人。从年龄阶段看,30 岁以下人员 7 人、30~50 岁人员 68 人、50 岁以上人员

11 人。

4. 企业信用记录

公司过往履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告(统一社会信用代码:91500107565603626F),截至 2024 年 1 月 2 日,公司本部无不良或关注类信贷信息记录。

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。

截至报告出具日,联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

公司建立了相对规范的法人治理结构,管

理制度较为健全，能够保障日常工作的合规、高效运行。

1. 法人治理结构

根据《公司章程》，公司不设股东会。公司设董事会，董事会由 5 人组成，其中非职工董事由股东委派或更换，职工董事由公司职工代表大会民主选举产生或更换。董事会设董事长 1 名，由董事会选举产生或更换。董事任期届满，经股东委派或经职工代表大会选举可连任。

公司设监事会，监事会由 3 人组成。非职工代表出任的，由股东委派或更换；职工代表出任的，由公司职工通过职工代表大会民主选举产生或更换。监事任期每届为三年，监事任期届满，经委派或选举可以连任。

公司设总经理及副总经理共 3 名，由董事会决定聘任或者解聘，经理对董事会负责。

2. 管理水平

公司制定了较为系统和规范的财务管理、融资管理、工程管理和重大事项决策等制度。

财务管理方面，公司制定了财务管理制度，规范了公司财务部的基本职责和财务工作岗位相关职责，对公司费用支出、工程款审核及报销等均作出明确的规定。

融资管理方面，公司董事会是融资的最高决策机构。财务部根据公司中长期发展战略及资金预算，制定并组织编制年度融资需求计划，按照“多人多级”方式与金融机构洽谈，洽谈达成合作意向后，形成融资方案，报公司分管领导、董事长、公司董事会、股东集体审议。

工程管理方面，公司采取本部和子（分）公司两级管理制，本部以计划目标管理和投资控制管理为主，子（分）公司开展相关具体管理工作。工程部设三个部门，负责公司各板块的工程建设、勘察、设计、概算、预算、招标、合同签订、涉及变更及工程结算等具体工作，对建设工程进行归口管理。

在重大事项决策方面，公司制定执行董事、监事和高级管理人员相应的议事规则，规范各部门工作内容、职责和权限，公司发生日常经营及财务预算外的重大事项，需要向相关职能部门报告，再向主要领导汇报，经主要领导批准后，再报股东审议。

七、经营分析

1. 经营概况

2020 - 2021 年，公司营业总收入和综合毛利率均较为稳定；2022 年，新增整治工程施工收入，带动营业总收入大幅增长，但该业务无利润，致使公司综合毛利率明显下滑。

2020—2021 年，公司营业总收入较为稳定；2022 年营业总收入大幅增长。从公司收入结构来看，2022 年公司新增整治施工工程收入，与土地整治收入共同构成公司营业总收入的主要来源。2022 年，土地整治收入较上年大幅增长 117.78%，主要系当年结算地块较多所致；公司 2022 年未确认房屋销售收入，主要系未实现房产销售所致；随着代建项目结算进度加快，公司代建项目管理费较上年增长 98.92%。公司其他业务收入包括弃土费、停车费等收入，规模较小。

表 2 公司营业总收入构成和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年			2021 年			2022 年		
	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	2.36	35.06	16.67	3.13	47.77	16.67	6.81	40.82	15.50
房屋销售	0.38	5.65	1.12	0.36	5.47	5.78	0.00	0.00	/
代建项目管理费	0.44	6.60	95.27	0.45	6.85	95.57	0.89	5.35	99.39
服务管理费	0.62	9.27	56.60	0.00	0.00	/	0.00	0.00	/
整治工程施工	/	/	/	/	/	/	6.88	41.23	0.00
房屋租赁	2.22	32.98	60.29	2.25	34.34	80.83	2.03	12.15	87.63

其他	0.70	10.45	86.58	0.33	5.10	63.15	0.07	0.45	78.87
合计	6.72	100.00	46.37	6.55	100.00	46.06	16.68	100.00	22.65

注：尾差系数数据四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从毛利率水平看，2020—2021年，公司土地整治业务和代建业务毛利率保持相对稳定；2022年，土地整治业务毛利率小幅下降，代建业务毛利率有所上升。2021年房屋租赁业务毛利率同比提高20.54个百分点，主要系公司大部分可出租物业由直租变为整租，业务成本降低所致。2020—2021年，公司综合毛利率较为稳定；2022年，受整治工程施工业务收入规模较大但无利润空间影响，公司综合毛利率较上年明显下降。

2. 业务运营分析

(1) 土地整治

公司在开发土地面积较大，土地整治业务后续面临较大的资金支出压力，且土地整治进度及收益实现情况具有一定不确定性。

根据重庆高新区的整体发展规划、土地供应计划、城市建设用地指标下达和招商引资等情况，高新区管委会委托并授权公司开展高新区辖区内的部分土地整理工作。公司作为土地项目实施单位，全面负责受托项目在建设期间所涉及的征地、拆迁、安置、补偿和土地整理等工作，使得相关土地达到可出让状态。2019年以前，公司土地整理收入包含重庆市财政局全额返还的土地整理成本和扣除相关税费后返还至公司的土地出让金溢价部分。2019年之后，公司根据土地项目实施的建设成本（含利息成本），向高新区管委会提出申请。以公司的建设成本为基础，在综合考虑地块区域位置、土地属性、出让计划等因素后，高新区管委会将按照建设成本加成利润率（一般为20%）与公司进行确认、结算。完成结算后，由高新区管委会向公司支付土地整理资金。

为配合重庆高新区发展的规划，公司已整理的地块以工业地块为主，辅以部分的仓储物流和科研用地。2022年，公司与重庆高新区管委会完成了4个地块的结算，受益于结算的地块面积增加，公司确认的土地整治收入明显提高。2022年，

公司收到土地整治业务回款6.81亿元。

表3 公司土地整治业务经营情况

（单位：个、万平方米、亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
整治地块数量	3	3	4
确认收入面积	19.40	20.07	32.32
公司确认收入金额	2.36	3.13	6.81

资料来源：公司提供

截至2022年底，公司在开发土地面积共计约22852.02亩，预计总投资204.21亿元，已完成投资110.25亿元，尚需投资93.96亿元，公司存在较大资金支出压力。公司土地整治业务受重庆高新区园区规划及招商引资情况影响较大，后续土地整治进度及收益实现情况具有一定不确定性。

(2) 代建项目管理

公司代建项目政府回款效率低，尚未收回的基础设施项目投入大；在建及拟建项目未来待投资规模较大，公司面临较大的资金支出压力。

公司负责重庆高新区内多个重点项目及配套基础设施项目的建设任务，委托方为重庆高新区管委会。重庆高新区管委会以公司实施的基础设施项目建设成本为基础，每年就项目投入成本与公司进行确认和结算（具体结算金额以双方签署的《委托建设代建管理费结算单》为准），公司按照建设成本的一定比例（一般为2%）结算代建管理费并确认收入。会计处理方面，公司将基础设施建设成本计入其他非流动资产核算，待回收规模大。重庆石桥铺、二郎片区属建成区，公司基础设施项目集中在重庆高新区金凤、含谷、白市驿、走马、曾家及巴福片区。重庆高新区管委会根据项目实际情况及整体财政规划安排对各项目制定具体的结算安排，并向公司支付结算款项，公司收到结算款后对应成本部分直接冲抵其他非流动资产。截至2022年底，公司主要已完工项目累计完成投资58.13亿元，重庆高新区

管委会应支付价款 59.29 亿元，累计回款 4.99 亿元，回款效率低。

截至 2022 年底，公司主要在建代建项目计划总投资 181.21 亿元，已完成投资 88.29 亿元，尚需投资 92.92 亿元；公司主要拟建代建项目包括新森大道（成渝高速-国福路段）、虎曾路（科

技大道）改造工程和沿山大道二期南段（松岗湖立交至文家山段），计划总投资 99.40 亿元，2023—2025 年分别计划投资 8.80 亿元、14.00 亿元和 14.50 亿元。公司在建及拟建项目投资规模大，加之存量项目成本回收周期很长，公司面临较大的资金压力。

表 4 截至 2022 年底公司主要在建代建项目情况（单位：万元）

序号	项目名称	计划总投资额	已投资额
1	科学大道二期	500000.00	158330.42
2	金融服务中心路网一期 L8L9L10L11L29L34	74822.97	44973.00
3	西城公园	53000.00	28930.98
4	梁滩河水质达标 2018 年综合治理工程	30293.27	24365.54
5	高腾大道	39881.14	21989.48
6	金曾路南延伸段一期	24000.00	18136.90
7	西城公园二期	30000.00	17037.61
8	新图大道	20281.00	13662.92
9	含谷高端装备制造园道路路网二期工程（二纵路、三横路、四横路）	28591.56	12323.50
10	罗家院立交	21559.95	10405.24
前十大在建项目合计		822429.89	350155.59
主要在建项目合计		1812133.14	882942.41

资料来源：公司提供

表 5 截至 2022 年底公司主要拟建代建项目情况（单位：万元）

序号	项目名称	计划工期	计划总投资额		
			2023 年	2024 年	2025 年
1	新森大道（成渝高速-国福路段）	5 年	30000.00	50000.00	50000.00
2	虎曾路（科技大道）改造工程	5 年	28000.00	30000.00	30000.00
3	沿山大道二期南段（松岗湖立交至文家山段）	6 年	30000.00	60000.00	65000.00

资料来源：公司提供

（3）房屋租赁业务

公司主要自持物业区位优势良好，整体出租情况较好，可为公司带来较为稳定的收益。公司自建项目尚需较大规模的资金投入，整体投资回收期较长，投资压力较大。

公司可出租物业为自建的标准化厂房、研发楼、办公楼及重庆高新区管委会无偿划拨的写字楼、商铺等资产，分布在重庆石桥铺、二郎片区

和重庆高新区金凤、含谷片区，所处区位良好。2021 年，公司租赁业务模式变更，大部分可出租物业由直租给中小型企业转为整租给高新产业公司和重庆科学城科技产业发展有限公司，按年签订租赁合同，租金按年度结算。截至 2022 年底，公司物业可出租面积为 160.95 万平方米，已出租面积 133.01 万平方米，整体出租情况较好。

表 6 2022 年公司房屋租金收入构成情况（单位：平方米、万元）

序号	资产名称	可出租面积	已出租面积	出租率	房屋租金收入
1	二郎留生学创业园 A 区/B 区	185537.83	185537.83	100.00%	4600.92
2	二郎高科创业园	86903.29	86903.29	100.00%	1854.83
3	石桥铺标准厂房 IJK 座	36095.83	36095.83	100.00%	1249.52
4	创新大厦	7379.37	7379.37	100.00%	257.99
5	公安大厦	6869.05	6869.05	100.00%	298.94
6	赛博四楼	4843.22	4843.22	100.00%	88.62
7	赛博负二层	5137.98	5137.98	100.00%	16.63
8	石桥铺枫丹路门面	274.88	274.88	100.00%	52.70
9	九龙坡区兰美路门面	114.00	114.00	100.00%	8.65
10	万科 023	47262.78	47262.78	100.00%	1368.04
11	中航九悦荟	32408.48	32408.48	100.00%	1425.94
12	市政大厦	15333.11	15333.11	100.00%	457.34
13	九龙坡区兰美路住宅	64.42	64.42	100.00%	0.60
14	科园六路综合服务楼	1850	1850	100.00%	55.50
15	金凤电子信息产业园二期	286310	286310	100.00%	2150.15
16	含谷标准厂房	134366.31	134366.31	100.00%	924.31
17	生物医药基地一期	71823.82	71823.82	100.00%	360.00
18	西区孵化楼（1/2/3/4/5 栋）	48572.42	48572.42	100.00%	370.57
19	裕泰佳园商业、车库	33481.55	33481.55	100.00%	68.19
20	裕安佳园商业、车库、部分住宅	50992.8	15000	29.42%	1523.71
21	重庆总部经济楼	68720.35	15555.7	22.64%	1212.87
22	含谷公租房	485194.76	294941.36	60.79%	1933.96
合计		1609536.25	1330125.40	82.64%	20279.98

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

表 7 截至 2022 年底公司自持物业在建项目情况（单位：万元、%）

项目	预计总投资	已投资	收益方式	建设期间	自有资金比例	资本金到位情况
重庆国家生物产业基地（二期）	53000.00	54904.23	出租	2019—2022 年	20.00	10980.85
生物医药标准厂房（一期）B 地块	19000.00	18646.33	出租	2018—2022 年	20.00	3729.27
含谷标准厂房（二期）	66885.00	28922.08	出租	2019—2022 年	20.00	5784.42
科学城电子信息产业孵化园	700000.00	276913.21	出租	2020—2025 年	20.00	55382.64
科学会堂项目	350000.00	20447.48	出租	2020—2025 年	20.00	4089.50
高新区科创示范项目一期（总部园）	266848.30	85479.97	出租	2021—2024 年	20.00	17095.99
中国科学院重庆科学中心一期工程	248290.09	51487.86	出租	2021—2024 年	20.00	10297.57
合计	1704023.39	536801.16	--	--	--	107360.24

资料来源：公司提供

截至 2022 年底，公司自持物业在建项目位于重庆高新区金凤、含谷片区，项目计划总投资 170.40 亿元，已完成投资 53.68 亿元，尚需投资 116.72 亿元。

公司主要自持物业区位良好，整体出租情况较好，可为公司带来较为稳定的收益。同时，联合资信也关注到自建项目需要资金投入规模较大，且投资回收周期较长，公司将面临较大的资金压力。

(4) 商品房销售业务

近年来，公司商品房销售进度缓慢，目前无在建及拟建项目，部分项目安置后对外销售模式未定。

公司商品房销售业务系为入园企业提供办公场所、员工住房等配套设施。2020—2021 年，公司分别确认商品房销售收入 0.38 亿元和 0.36 亿元。2022 年，公司未实现商品房销售收入。

表 8 截至 2022 年底公司可售房产情况

(单位: 万平方米)

项目	总面积	已售面积	剩余可售面积
二郎总部经济楼	17.07	9.23	7.84
含谷安置房	13.75	1.52	12.23
含湖安置房	14.78	13.28	1.50
合计	45.60	24.03	21.57

资料来源: 公司提供

截至 2022 年底，公司可售房产项目为二郎总部经济楼、含谷安置房及含湖安置房，已售面积为 24.03 万平方米，剩余可售面积 21.57 万平方米。含谷安置房项目定向安置后剩余房产可对外进行销售，但对外销售规模尚未明确。

截至 2022 年底，公司无在建及拟建商品房及安置房项目。

(5) 整治工程施工板块

2022 年，公司新增整治工程施工板块，该业务持续性弱。

由于重庆市城市建设土地发展有限责任公司（以下简称“土地发展公司”）在高新区含谷镇、金凤镇存在受委托整治的储备土地，与公司基础设施代建业务项目施工范围存在交叉，为明

确双方权利义务关系，公司与土地发展公司就投资费用分摊事宜达成《高新区配套路网（一期）项目投资费用分摊协议》（以下简称分摊协议）。分摊协议规定，分摊范围包括快速一纵线（高新区拓展区段）、森谷路、高新大道、高翔大道二期、高腾大道二期等 19 条道路。分摊原则为：工程费用及工程建设其他费用（不含建设用地费）以土地发展公司受委托整治储备土地内道路占实际施工道路面积的比例进行分摊；建设用地费以土地发展公司委托的勘测单位所出具的勘测报告确定用地范围后，按亩均征地成本的原则进行分摊。

根据分摊协议，对于 1 号到 13 号道路，公司应收土地发展公司 74978.2 万元（含税），除增值税外，公司确认整治工程施工收入为 68787.34 万元。因该项目与土地发展公司在整治范围上存在交叉，故双方约定将该部分代建项目由公司移交至土地发展公司，由于项目出表后不再进行代建管理，先前年度代建管理费用均在各年当年确认完毕，故协议约定项目移交出表时按照实际已投成本收取对价，公司按照已投成本确认收入及成本，故无毛利率。截至 2022 年底，公司累计收到回款 6.88 亿元。公司该业务持续性弱。

3. 未来发展

未来，公司将在完成高新区基础设施建设任务的基础上，通过围绕引导产业发展，引进大型项目及项目合作，启动对高新区核心区域的开发和运营，提高区域土地价值，推进土地整治，提升城市建设水平，丰富旅游文化服务内容，最终打造出区域运营开发的“高开投模式”，跻身一流的城市开发运营商。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020—2022 年财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对其进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

从合并范围来看,2021年,公司投资设立重庆弘美置业有限公司,合并范围内新增一级子公司1家;同期,公司合并范围减少一级子公司2家,分别为重庆高远物业管理有限公司和重庆科学城投资控股有限公司¹。2022年,公司合并范围内注销1家一级子公司,无偿划出3家一级子公司,其中,重庆科学城高新置业有限公司2022年底资产总额为30.10亿元,对公司财务数据可比性有一定影响。截至2022年底,公司拥有一

级子公司5家。

2. 资产质量

近年来,公司资产规模较快增长,土地整治成本及基础设施建设项目投入占比较高,资产变现受政府结算进度影响较大,预计投资回收周期较长。公司资产质量一般。

2020—2022年底,公司资产规模较快增长,年均复合增长26.57%,资产结构较为均衡。

表9 公司主要资产构成情况(单位:亿元、%)

项目	2020年底		2021年底		2022年底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	184.57	40.86	264.68	43.63	348.85	48.21
货币资金	24.86	5.50	47.27	7.79	47.15	6.52
其他应收款	42.36	9.38	21.84	3.60	23.16	3.20
存货	106.73	23.63	187.51	30.91	267.87	37.02
非流动资产	267.13	59.14	341.96	56.37	374.78	51.79
可供出售金融资产	35.55	7.87	0.00	0.00	0.00	0.00
其他权益工具投资	0.00	0.00	38.55	6.35	43.35	5.99
投资性房地产	78.95	17.48	79.58	13.12	79.65	11.01
在建工程	14.19	3.14	28.45	4.69	53.68	7.42
其他非流动资产	137.33	30.40	193.90	31.96	196.90	27.21
资产总额	451.70	100.00	606.65	100.00	723.63	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

2020—2022年底,公司货币资金波动增长,年均复合增长37.72%。2022年底,货币资金均为银行存款,无使用受限的情况。

2020—2022年底,公司应收账款波动下降,2022年底为3.73亿元,应收账款前五名欠款单位分别为重庆科学城高新产业发展有限公司(1.18亿元)、重庆科学城科技产业发展有限公司(0.90亿元)、重庆渝隆资产经营(集团)有限公司(0.52亿元)、重庆骄杨地产有限公司(0.44亿元)和重庆高新开发集团(0.15亿元),合计占应收账款的71.52%,应收账款集中度较

高。公司应收账款累计计提坏账准备0.73亿元。

2020—2022年底,公司其他应收款波动下降,年均复合下降26.05%。从构成来看,2022年底,公司其他应收款主要由关联方往来款9.41亿元、一般往来款7.13亿元和政府单位往来款6.86亿元构成。公司其他应收款计提坏账准备0.95亿元,计提比例3.95%;从集中度来看,公司其他应收款前五名主要为政府单位及关联方,合计账面余额19.59亿元,占比81.22%,集中度高,回收风险不大。

¹ 重庆高新开发集团与公司各持有重庆科学城投资控股有限公司50.00%股权,2021年1月1日起重庆高新开发集团委派董事、监事、高级管理人员对重庆科学城投资控股有限公司的日常运营进

行管理,因此公司不再将其纳入合并范围

表 10 截至 2022 年底公司其他应收款前五名情况
(单位: 亿元、%)

单位名称	金额	占比	账龄	款项性质
重庆晋愉峰秀房地产有限公司	6.76	28.04	1~5 年	政府单位往来
重庆高新开发建设投资集团有限公司	5.27	21.83	2 年以内	关联方往来
重庆骄杨地产有限公司	4.09	16.96	1~5 年	一般往来
重庆科学城科技产业发展有限公司	1.90	7.88	2 年以内	关联方往来款
重庆七里一河医药科技有限公司	1.57	6.51	3~4 年	一般往来
合计	19.59	81.22	--	--

资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

2020—2022 年底, 公司存货持续增长, 2022 年底较上年底增长 42.85%, 主要由土地整治成本 232.97 亿元和房地产开发 31.55 亿元构成。

2021 年, 公司执行新金融工具准则, 将可供出售金融资产重分类至其他权益工具投资。2022 年底, 公司其他权益工具投资较上年底增长 12.44%, 投资标的主要为重庆高新资产经营有限公司 19.91 亿元、重庆科学城投资控股有限公司 12.31 亿元、重庆科学城公司 7.08 亿元、双城(重庆)信用增进股份有限公司 2.00 亿元和中电建(重庆)城市建设发展有限公司 1.22 亿元等。

2020—2022 年底, 公司投资性房地产保持稳定, 均为用于出租的房屋、建筑物, 采用公允价值进行后续计量。

2020—2022 年底, 公司在建工程持续增长, 2022 年底较上年底增长 88.71%, 主要系对科学城电子信息产业孵化园、中国科学院重庆科学中心一期工程、高新区科创示范项目一期(总部园)

及含谷标准厂房二期等自营项目的建设投入增加所致。

2020—2022 年底, 公司其他非流动资产持续增长, 年均复合增长 19.74%。从构成看, 2022 年底, 其他非流动资产由基础设施代建项目(172.47 亿元)、土地使用权(24.00 亿元)及购置长期资产(0.43 亿元)构成。其中, 土地使用权主要为公司 2012 年取得的政府划拨用地, 大部分位于九龙坡金凤镇片区, 均未缴纳出让金。

受限资产方面, 截至 2022 年底, 公司受限资产总额 60.31 亿元, 占资产总额比例为 8.33%。其中投资性房地产受限 29.75 亿元, 在建工程受限 30.56 亿元, 均为借款抵押。

3. 负债及所有者权益

公司所有者权益主要由实收资本和资本公积构成, 权益结构稳定性较强; 公司债务规模持续增长, 债务负担较重, 面临集中偿付压力。

所有者权益

2020—2022 年底, 随着政府持续注资, 公司所有者权益持续增长, 年均复合增长 25.72%。2022 年底, 所有者权益为 237.08 亿元, 其中实收资本和资本公积分别占 18.92%和 56.19%, 合计占比超过 70%。公司所有者权益结构稳定性较好。

2020—2022 年底, 公司实收资本保持稳定, 均为 44.87 亿元; 随着政府陆续注资, 公司资本公积持续增长, 年均复合增长 51.06%。2022 年底, 公司资本公积 133.21 亿元, 较上年增加 32.14 亿元, 系政府注资以及划出部分子公司股权的综合影响所致; 公司资本公积主要为政府拨付的资金及土地使用权。

负债

2020—2022 年底, 公司负债规模较快增长, 年均复合增长 26.99%, 其中流动负债占比逐年上升, 2022 年底负债结构较为均衡。

表 11 公司主要负债构成情况(单位: 亿元、%)

项目	2020 年底		2021 年底		2022 年底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	68.81	22.81	128.62	31.14	218.43	44.89

项目	2020 年底		2021 年底		2022 年底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	2.00	0.66	11.86	2.87	9.05	1.86
其他应付款	5.48	1.82	71.87	17.40	118.03	24.26
一年内到期的非流动负债	52.00	17.24	34.46	8.34	84.50	17.37
非流动负债	232.88	77.19	284.47	68.86	268.12	55.11
长期借款	127.67	42.32	153.47	37.15	157.55	32.38
应付债券	91.67	30.38	127.16	30.78	106.37	21.86
负债总额	301.69	100.00	413.09	100.00	486.55	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

2020—2022 年底，公司短期借款波动增长，2022 年底由信用借款（8.95 亿元）和保证借款（0.10 亿元）构成。公司短期借款成本为 3.50%。

2020—2022 年底，公司其他应付款大幅增长，年均复合增长 364.25%，2022 年底主要由关联方往来款构成（占 98.83%）。

2020—2022 年底，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长 27.47%。2022 年底，公司一年内到期的非流动负债主要包括一年内到期的长期借款 57.99 亿元、一年内到期的应付债券 26.46 亿元及一年内到期的租赁负债 0.05 亿元。

2022 年底，公司其他流动负债 3.63 亿元，较上年底下降 47.70%，为应付债券利息。

2020—2022 年底，公司长期借款持续增长，年均复合增长 11.09%。2022 年底，公司长期借款（含一年内到期部分）由质押借款 10.87 亿元、抵押借款 121.53 亿元、保证借款 9.38 亿元和信用借款 73.76 亿元构成。公司长期借款成本集中于 3.15%~4.75%。

2020—2022 年底，公司应付债券波动增长，2022 年底较上年底下降 16.35%，主要系“19 渝高新 PPN001”“19 渝高新 PPN002”等债券到期兑付所致。

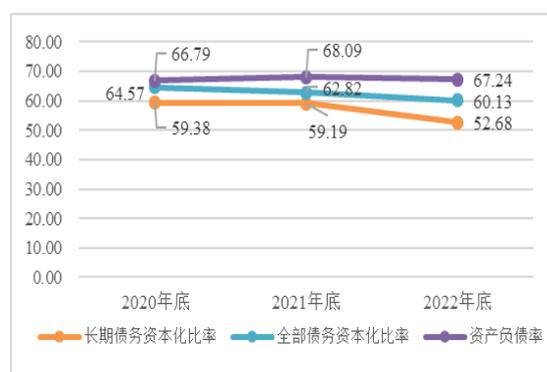
有息债务方面，2020—2022 年，公司全部债务持续增长，年均复合增长 14.37%。融资渠道方面以银行借款为主（占 62.82%）。从债务指标来看，2020—2022 年，公司资产负债率小幅波动增长，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均持续下降。公司债务负担较重。

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图 2 公司债务杠杆水平（单位：%）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从有息债务期限分布看，公司 2024 年存在集中偿付压力。

表 12 截至 2022 年底公司有息债务期限分布情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年 及以后	合计
偿还金额（亿元）	93.55	78.72	185.24	357.51

注：2023 年待偿还债务金额未考虑当年可进行投资者回售的存续债券

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

近年来，公司营业总收入波动增长，利润总额小幅下降，政府补贴对公司利润贡献较大。

2020—2022 年，公司营业总收入和营业成本均波动增长，分别年均复合增长 57.53% 和 89.18%。同期，公司营业利润率持续下降。

从期间费用看，2020—2022 年，公司费用总额波动下降，期间费用率分别为 15.71%、16.58% 和 4.44%。

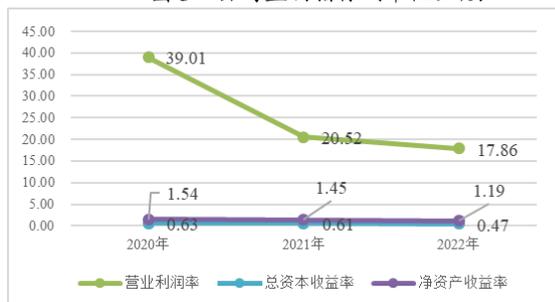
非经常性损益方面，2020—2022 年，公司分别收到政府补贴 0.50 亿元、2.03 亿元和 1.50 亿元，占利润总额的比例分别为 14.68%、74.51% 和 49.37%，对利润总额贡献较大。

表 13 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
营业总收入	6.72	6.55	16.68
营业成本	3.61	3.53	12.91
期间费用	1.06	1.09	0.74
其他收益（政府补助）	0.50	2.03	1.50
利润总额	3.40	2.72	3.04

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图 3 公司盈利指标（单位：%）



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

盈利指标方面，2020—2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率均持续下降。

5. 现金流

2022 年受项目持续投资及往来款支出增加影响，公司经营活动现金大幅净流出，投资活动现金流持续净流出。随着在手项目的持续推进及到期债务的偿付，公司存在较大融资需求。

经营活动方面，公司经营活动现金流入主要为经营业务收款、往来款及财政补贴等。2020—2022 年，公司经营活动现金流入波动增长，年均复合增长 74.66%。同期，随着项目持续投资及往来款支出增加，公司经营活动现金流出快速增长，年均复合增长 137.47%。2020—2022 年，公司现金收入比均超过 100%，收入实现质量好。

投资活动方面，2020—2022 年，公司投资活动现金流入波动下降，年均复合下降 98.64%，2021 年，公司投资活动现金流入主要为收到的集团内部往来款 24.14 亿元。同期，公司投资活动现金流出波动增长，年均复合增长 41.28%，主要为自建项目投资支付的现金。公司投资活动现金流量净额持续为负。

筹资活动方面，2020—2022 年，公司筹资活动现金流入规模逐步扩大，2022 年公司筹资活动现金流入主要为取得借款收到的现金 116.55 亿元和吸收投资收到的现金 65.61 亿元（政府注资）。公司筹资活动现金流出主要为偿还债务本息支出，2020—2022 年，公司筹资活动持续净流入。

表 14 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
经营活动现金流入小计	28.62	96.57	87.30
经营活动现金流出小计	23.03	87.41	129.90
经营活动现金流量净额	5.58	9.16	-42.60
投资活动现金流入小计	9.89	24.15	0.00
投资活动现金流出小计	18.74	69.04	37.40
投资活动现金流量净额	-8.85	-44.89	-37.40
筹资活动现金流入小计	116.15	152.32	182.68
筹资活动现金流出小计	106.14	94.77	101.98
筹资活动现金流量净额	10.01	57.54	80.71

项目	2020年	2021年	2022年
现金收入比	174.44	148.63	123.96

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

公司短期偿债能力指标表现较弱，长期偿债能力指标表现弱，面临一定的或有负债风险，融资渠道通畅。

从短期偿债指标看，2020—2022年底，公司流动比率、速动比率均持续下降，公司现金短期债务比波动增长，2022年底，公司现金短期债务比为0.50倍。整体看，公司短期偿债能力指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2020—2022年，公司EBITDA持续下降；EBITDA/利息支出波动下降，全部债务/EBITDA持续增长，EBITDA对全部债务本息覆盖程度低。整体看，公司长期偿债能力指标表现弱。

表 15 公司偿债能力指标情况（单位：%、亿元、倍）

项目	2020年	2021年	2022年
短期偿债能力指标			
流动比率	268.25	205.78	159.71
速动比率	113.13	60.00	37.07
现金短期债务比	0.46	1.02	0.50
长期偿债能力指标			
EBITDA	3.90	3.32	3.26
EBITDA 利息倍数	0.30	0.19	0.26
全部债务/EBITDA	70.04	98.41	109.82

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

对外担保方面，截至 2022 年底，公司对外担保余额 55.99 亿元，担保比率为 23.62%。目前被担保企业经营状态正常，公司对外担保规模较大且均未设置反担保措施，存在一定或有负债风险。

表 16 2022 年底公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保单位名称	担保余额	企业性质
重庆科学城科技产业发展有限公司	25.35	国有企业

重庆西部国际涉农物流加工区建设发展有限公司	19.62	国有企业
重庆驿城园林景观工程有限公司	1.00	国有企业
重庆科学城城市运营集团有限公司	1.00	国有企业
重庆科学城高新产业有限公司	6.07	国有企业
植恩生物技术股份有限公司	0.85	国有企业
重庆高新开发建设投资集团有限公司	2.00	国有企业
重庆西锦置业有限公司	0.10	国有企业
合计	55.99	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

银行授信方面，截至 2022 年底，公司共计获得银行授信额度 406.24 亿元，未使用额度 174.66 亿元，间接融资渠道通畅。

7. 公司本部分析

公司业务主要由本部开展，资产、负债和权益集中于公司本部；公司本部权益稳定性较好，整体债务负担较重，短期偿债压力大。

2020—2022 年，公司本部资产总额持续增长，年均复合增长 19.53%。2022 年底，公司本部资产总额 609.07 亿元，较上年底增长 13.20%，其中，流动资产占 52.11%，非流动资产占 47.89%。2022 年底，公司本部货币资金为 18.21 亿元。

2020—2022 年，公司本部所有者权益持续增长，年均复合增长 27.74%。2022 年底，公司本部所有者权益为 215.61 亿元，较上年底增长 18.18%，从构成看，主要由实收资本（占 20.81%）、资本公积（占 60.04%）和未分配利润（占 14.39%）构成，公司本部所有者权益稳定性较好。

2020—2022 年，公司本部负债持续增长，年均复合增长 15.66%。2022 年底，公司本部负债总额 393.46 亿元，较上年底增长 10.64%，结构较为均衡。2022 年底，公司本部资产负债率为 64.60%，全部债务资本化比率为 54.72%，公司本部债务负担较重。2022 年公司本部现金短期债务比为 0.20 倍，短期偿债压力大。

2020—2022 年，公司本部营业总收入持续增长，利润总额波动增长。2022 年，公司本部营业总收入为 16.33 亿元，利润总额为 3.20 亿元。2022 年，公司本部经营活动现金流净额为

-31.46 亿元，投资活动现金流净额为-18.14 亿元，筹资活动现金流净额 35.61 亿元。

九、外部支持

1. 支持能力

重庆作为中西部地区唯一的直辖市，国家推动成渝地区双城经济圈建设的战略部署，为重庆改革开放和高质量发展带来历史性机遇。2020—2022年，重庆市经济持续发展，重庆高新区作为国家级高新区，保持了较好的发展态势。截至2022年底，重庆市政府债务余额为10071亿元。重庆市政府财政实力非常强，支持能力非常强。

2. 支持可能性

公司是重庆高新区重要的城市基础设施建设主体，负责大部分重庆高新区的基础设施建设主体，负责大部分重庆高新区的基础设施建设主体。重庆市财政局是公司实际控制人。近年来，公司在财政补贴、资本金注入等方面持续获得有力的政府支持。

资金注入

2020 年，重庆高新区财政局向公司注入资本金 9.77 亿元，计入公司“资本公积”。

2021 年，公司获得重庆市九龙坡区土地整治储备中心拨付款 4.61 亿元；获得重庆高新区财政局拨付政府专项债资金 27.00 亿元；重庆高新区财政局明确将重庆高新区管委会以前年度拨付项目资金 9.79 亿元作为资本金注入公司；获得股东重庆高新开发集团资本金注入 1.44 亿元。以上资金注入均计入公司“资本公积”。

2022 年，公司获得政府注入的资金 55.00 亿元，均为政府专项债资金，用于支持公司代建及自营项目建设。以上资金注入均计入公司“资本公积”。

政府补贴

2020—2022 年，公司分别收到财政补贴 0.50 亿元、2.03 亿元和 1.50 亿元，计入“其他收益”。

整体看，公司的区域地位和业务的专营性有利于其获得政府支持。

十、本期债券偿还能力分析

1. 本期债券对公司债务的影响

本期债券发行规模不超过（含）8.30 亿元，按发行金额上限 8.30 亿元测算（下同），分别相当于 2022 年底公司长期债务和全部债务的 3.14% 和 2.32%，本期债券的发行对公司现有债务结构影响较小。

以 2022 年底财务数据为基础，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 67.24%、60.13% 和 52.68% 上升至 67.61%、60.68% 和 53.45%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。考虑到本期债券募集资金拟用于偿还公司到期及回售债券，公司实际债务负担或将低于预测值。

2. 本期债券偿还能力分析

以 2022 年底债务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期债券发行后，公司经营活动现金流入和 EBITDA 对发行后长期债务的覆盖能力弱。

表 17 本期债券偿还能力测算

项目	2022 年底
2022 年底发行后长期债务*（亿元）	272.26
2022 年经营活动现金流入量/发行后长期债务（倍）	0.32
2022 年经营活动净现金流/发行后长期债务（倍）	-0.16
发行后长期债务/2022 年 EBITDA（倍）	83.63

注：发行后长期债务为将本期债券发行规模上限计入后测算的长期债务总额
资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

3. 增信措施

本期债券由重庆高新开发集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。保证范围包括本期债券本金及该款项至实际偿付日的所有应付利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他依据法律法规应由担保人支付的费用。保证期间为本期债券发行首日至本期债券到期之日起六个月止。

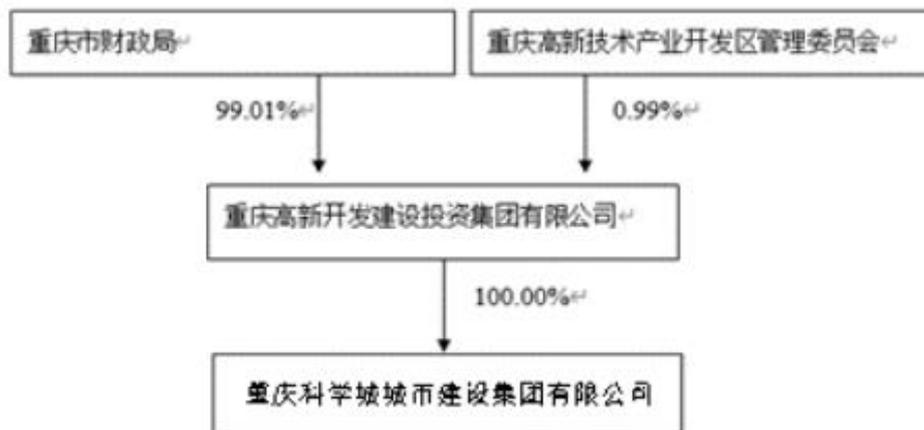
经联合资信评定，重庆高新开发集团主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定（担保方信用评级报告详见[《重庆高新开发建设投资集团](#)

有限公司 2023 年跟踪评级报告》), 其担保有效提升本期债券的偿付安全性。

十一、结论

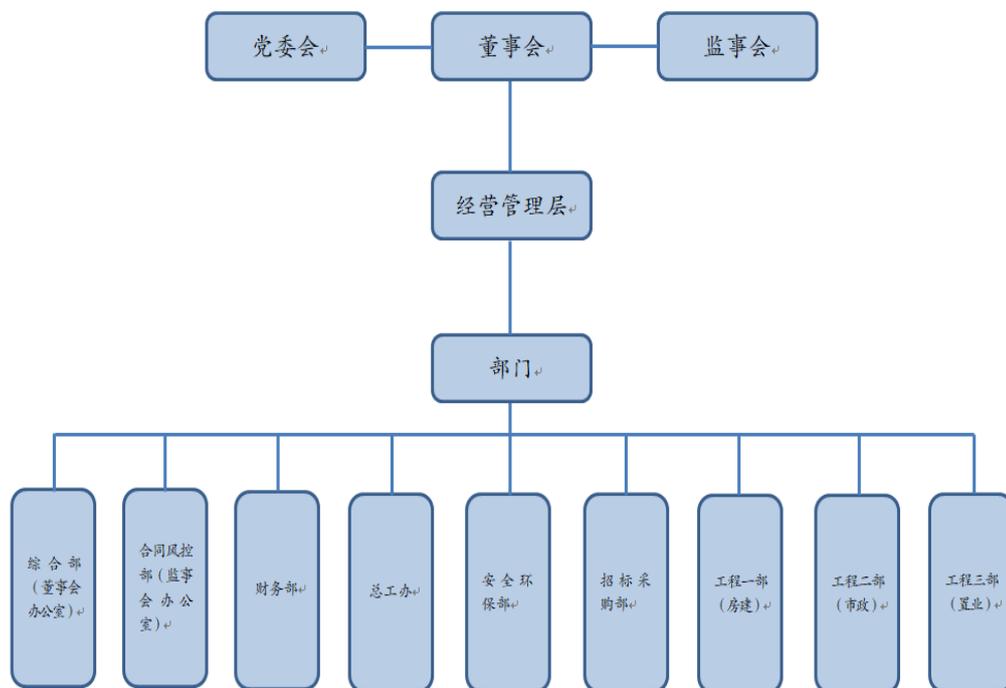
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估, 联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺, 本期债券信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年底公司纳入合并范围主要子公司情况

序号	企业名称	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
1	重庆西锦置业发展有限公司	商务服务业	80.00	0.00	投资成立
2	重庆高新科技有限公司	商务服务业	100.00	0.00	投资成立
3	重庆新锦煜工程项目管理有限公司	商务服务业	100.00	0.00	投资成立
4	重庆高达开发建设有限公司	商务服务业	25.50	0.00	投资成立
5	重庆锦麇工程项目管理有限公司	房地产业	60.00	0.00	投资成立

资料来源：联合资信根据公司提供材料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	24.86	47.27	47.15
资产总额 (亿元)	451.70	606.65	723.63
所有者权益 (亿元)	150.01	193.56	237.08
短期债务 (亿元)	54.00	46.32	93.55
长期债务 (亿元)	219.34	280.68	263.96
全部债务 (亿元)	273.33	327.00	357.51
营业总收入 (亿元)	6.72	6.55	16.68
利润总额 (亿元)	3.40	2.72	3.04
EBITDA (亿元)	3.90	3.32	3.26
经营性净现金流 (亿元)	5.58	9.16	-42.60
财务指标			
现金收入比 (%)	174.44	148.63	123.96
营业利润率 (%)	39.01	20.52	17.86
总资本收益率 (%)	0.63	0.61	0.47
净资产收益率 (%)	1.54	1.45	1.19
长期债务资本化比率 (%)	59.38	59.19	52.68
全部债务资本化比率 (%)	64.57	62.82	60.13
资产负债率 (%)	66.79	68.09	67.24
流动比率 (%)	268.25	205.78	159.71
速动比率 (%)	113.13	60.00	37.07
经营现金流流动负债比 (%)	8.11	7.12	-19.50
现金短期债务比 (倍)	0.46	1.02	0.50
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.30	0.19	0.26
全部债务/EBITDA (倍)	70.04	98.41	109.82

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

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
财务数据			
现金类资产 (亿元)	11.97	33.02	18.21
资产总额 (亿元)	426.27	538.06	609.07
所有者权益 (亿元)	132.13	182.45	215.61
短期债务 (亿元)	53.11	35.43	92.11
长期债务 (亿元)	209.07	230.79	168.42
全部债务 (亿元)	262.17	266.22	260.52
营业总收入 (亿元)	5.54	11.69	16.33
利润总额 (亿元)	2.98	5.25	3.20
EBITDA (亿元)	2.98	5.25	3.20
经营性净现金流 (亿元)	4.45	13.04	-31.46
财务指标			
现金收入比 (%)	283.12	67.82	98.36
营业利润率 (%)	33.72	34.90	18.44
总资本收益率 (%)	0.51	1.23	0.62
净资产收益率 (%)	1.53	3.02	1.38
长期债务资本化比率 (%)	61.28	55.85	43.86
全部债务资本化比率 (%)	66.49	59.34	54.72
资产负债率 (%)	69.00	66.09	64.60
流动比率 (%)	241.25	200.57	142.73
速动比率 (%)	97.47	52.78	22.61
经营现金流动负债比 (%)	6.19	10.68	-14.15
现金短期债务比 (倍)	0.23	0.93	0.20
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/

注：未获取 EBITDA 及其相关指标计算数据，用“/”标示

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

附件 3 主要财务指标的计算公式

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

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

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 评级展望设置及其含义

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

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

联合资信评估股份有限公司关于 重庆科学城城市建设集团有限公司 2024年度面向专业投资者公开发行公司债券（第一 期）的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

重庆科学城城市建设集团有限公司（以下简称“贵公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

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

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