

信用评级公告

联合〔2023〕6262号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆九龙园高新产业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，确定维持重庆九龙园高新产业集团有限公司主体长期信用等级为 AA，“21 九龙园 MTN001”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十四日

重庆九龙园高新产业集团有限公司

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
重庆九龙园高新产业集团有限公司	AA	稳定	AA	稳定
21 九龙园 MTN001	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
21 九龙园 MTN001	3.30 亿元	3.30 亿元	2024/08/24

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

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	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	3
		资本结构		4
		偿债能力		4
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			+6	
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

重庆九龙园高新产业集团有限公司（以下简称“公司”）是重庆九龙坡区重要的基础设施投资建设主体，业务在九龙园区具有专营性。跟踪期内，公司外部发展环境良好，在财政补贴和资本金注入方面持续获得政府支持。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，应收类款项对公司资金占用明显、债务规模持续增长、债务负担较重、短期偿付压力大等因素给公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着九龙园区开发进度的逐步推进，公司业务规模有望保持稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，“21 九龙园 MTN001”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

- 公司外部发展环境良好。**九龙坡区是重庆的工业发达区、重庆市九大“都市发达经济圈”之一。2022 年，九龙坡区实现地区生产总值 1763.94 亿元，按不变价格计算，同比增长 2.7%；实现一般公共预算收入 56.10 亿元，同比增长 2.76%。
- 持续获得政府支持。**公司是重庆九龙坡区重要的基础设施投资建设主体，业务在九龙园区具有专营性。2022 年，公司获得财政补贴 1.52 亿元、收到九龙坡区财政局拨付资金合计 12.58 亿元，股东重庆渝隆资产经营（集团）有限公司向公司注入资金 1.71 亿元。

关注

- 应收类款项对公司资金占用明显。**截至 2023 年 3 月底，公司资产中应收类款项占比较高，合计占资产总额的比重为 38.12%，对公司资金占用明显。
- 债务规模持续增长，债务负担较重。**截至 2023 年 3 月底，公司全部债务较 2021 年底增长 27.80%；全部债务资本化比率为 61.72%，整体债务负担较重；有息债务中债券融资和融资租赁占比较高。
- 短期偿付压力大。**2023 年 3 月底，公司现金短期债

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			
GDP (亿元)	1763.94	1000.28	1330.02	817.21
一般预算收入 (亿元)	56.10	53.17	67.65	42.98
资产总额 (亿元)	235.93	268.47	235.89	113.88
所有者权益 (亿元)	85.90	117.51	85.42	67.44
营业总收入 (亿元)	7.22	10.91	9.15	4.58
利润总额 (亿元)	1.36	1.56	1.71	1.59
资产负债率 (%)	63.59	56.23	63.79	40.78
全部债务资本化比率 (%)	60.96	50.99	60.61	27.43
全部债务/EBITDA (倍)	48.58	30.77	72.73	7.09
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.41	0.45	0.20	1.80

注: 1. 公司 1 为重庆市合川农村农业投资 (集团) 有限公司, 公司 2 为重庆市江津区珞璜开发建设有限公司, 公司 3 为重庆市大足区大双实业发展有限公司
资料来源: 上述企业提供资料、联合资信整理

分析师: 杨依水 张婧茜

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

务比为 0.06 倍, 现金类资产对短期债务保障程度弱。

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)	6.07	5.16	5.26	2.40
资产总额 (亿元)	181.41	197.57	235.93	241.71
所有者权益 (亿元)	69.24	70.65	85.90	86.20
短期债务 (亿元)	29.28	31.08	37.98	38.78
长期债务 (亿元)	63.90	77.65	96.15	100.17
全部债务 (亿元)	93.18	108.73	134.13	138.95
营业总收入 (亿元)	4.25	4.32	7.22	1.09
利润总额 (亿元)	1.07	1.14	1.36	0.32
EBITDA (亿元)	3.08	3.97	2.76	--
经营性净现金流 (亿元)	0.77	0.15	-14.44	0.77
营业利润率 (%)	23.92	34.10	10.53	32.08
净资产收益率 (%)	1.30	1.30	1.39	--
资产负债率 (%)	61.83	64.24	63.59	64.34
全部债务资本化比率 (%)	57.37	60.61	60.96	61.72
流动比率 (%)	264.49	282.38	282.62	282.15
经营现金流流动负债比 (%)	1.76	0.36	-29.87	--
现金短期债务比 (倍)	0.21	0.17	0.14	0.06
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.59	0.59	0.41	--
全部债务/EBITDA (倍)	30.20	27.36	48.58	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额 (亿元)	192.41	205.27	241.65	248.07
所有者权益 (亿元)	68.75	70.08	84.95	85.18
全部债务 (亿元)	88.05	94.41	108.43	114.35
营业总收入 (亿元)	3.78	3.93	6.59	1.08
利润总额 (亿元)	1.97	1.04	0.95	0.32
资产负债率 (%)	64.27	65.86	64.85	65.66
全部债务资本化比率 (%)	56.16	57.40	56.07	57.31
流动比率 (%)	196.44	213.58	234.56	239.28
经营现金流流动负债比 (%)	6.66	-4.79	-28.36	--
现金短期债务比 (倍)	0.21	0.23	0.20	0.08

注: 1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计; 2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 3. 其他流动负债中有息部分已调整至短期债务核算, 长期应付款中有息部分已调整至长期债务核算

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
21 九龙园 MTN001	AA	AA	稳定	2022/7/27	马玉丹 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
21 九龙园 MTN001	AA	AA	稳定	2021/8/17	张 依 马玉丹 郭欣宇	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九龙园高新产业集团有限公司（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。

重庆九龙园高新产业集团有限公司

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”）关于重庆九龙园高新产业集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

2022 年，公司股东会决议同意重庆市九龙坡区国有资产监督管理委员会（以下简称“九龙坡区国资委”）将持有的公司 5.73%股权转让给重庆渝隆资产经营（集团）有限公司（以下简称“渝隆集团”），同期，公司注册资本由 10.75 亿元变更为 11.73 亿元，增加部分由渝隆集团以货币方式投入。同年，公司股东会决议同意国开基础设施基金有限公司（以下简称“国开基金”）向公司货币增资 1.40 亿元，渝隆集团作为国开基金投资的回购方，对国开基金投资款进行分期回购¹。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 13.13 亿元，以实缴资本比例计算，九龙坡区国资委持股比例为 67.00%，渝隆集团持股比例为 22.33%，国开基金持股比例为 10.67%，公司实际控制人仍为九龙坡区国资委。

跟踪期内，公司仍主要负责九龙园范围内基础设施项目代建管理、工程施工、资产运营及棚改业务。公司主营业务未发生重大变化。

截至 2023 年 3 月底，公司本部内设 8 个职能部门，包括财务部、投融资部、开发设计部

等（详见附件 1-2）；公司拥有合并范围内子公司 5 家（详见附件 1-3）。

截至 2022 年底，公司资产总额 235.93 亿元，所有者权益 85.90 亿元；2022 年，公司实现营业收入 7.22 亿元，利润总额 1.36 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 241.71 亿元，所有者权益 86.20 亿元；2023 年 1—3 月，公司实现营业收入 1.09 亿元，利润总额 0.32 亿元。

公司注册地址：重庆市九龙坡区华锦路 26 号；法定代表人：刘祖金。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已使用完毕。跟踪期内，“21 九龙园 MTN001”已在付息日正常付息。

表 1 本次跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	到期日	期限 (年)
21 九龙园 MTN001	3.30	3.30	2024/08/24	3

资料来源：联合资信整理

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

¹ 2022 年 9 月，国开基金、渝隆集团、公司签订《氢燃料电池研发检测生产基地建设项目基金投资合同》，经九龙坡区国资委确认，国开基金向公司增资 1.40 亿元，投资期限 10 年，投资期限内国开基金方每年通过现金分红、回购溢价等方式按照投资余额的 3.16%/年取得投资收益；渝隆集团分五期回购国开基金持有的股权，回购计划为：2024 年 9 月 7 日回购 1400.00 万元、2026 年 9 月 7 日回购 3150.00 万元、2028 年 9 月 7 日回购 3150.00 万元、2030 年 9 月 7 日回购 3150.00 万元、2032 年 9 月 7 日回购 3150.00 万元，该增资事项已完成办理变更登记

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

跟踪期内，九龙坡区经济和财政实力有所增强，公司发展的外部环境良好。

（1）九龙坡区概况

九龙坡区是重庆市主城九区之一，地处重庆主城区西部，是长江和嘉陵江环抱的重庆渝中半岛的重要组成部分，地理位置优越。九龙坡区工业基础雄厚，以汽车制造、摩托车制造、电气机械及器材制造等为主的工业经济在重庆市处于领先地位。根据《2022 年重庆市九龙坡区国民经济和社会发展统计公报》，2022 年九龙坡区实现地区生产总值 1763.94 亿元，按不变价格计算，同比增长 2.7%。九龙坡区经济总量在重庆主城九区位居第 2 位，是重庆经济发展的重点区域。分产业看，九龙坡区第一产业增加值 7.79 亿元，同比增长 1.6%；第二产业增加值 617.15 亿元，同比增长 4.5%；第三产业增加值 1139.00 亿元，同比增长 1.8%。三次产业结构比为 0.4:35.0:64.6。2022 年，九龙坡区完成固定资产投资总额同比增长 1.1%，其中基础设施建设投资同比增长 49.4%。2022 年底，常住人口 153.56 万人，人均 GDP 为 11.49 万元。

根据《重庆市九龙坡区 2022 年财政预算执行情况报告和 2023 年财政预算（草案）的报告》，2022 年，九龙坡区实现一般公共预算收入 56.10 亿元，同比增长 2.76%；其中税收收入 39.13 亿元，同比增长 3.9%，税收占比为 69.75%。2022 年，九龙坡区一般公共预算支出 95.32 亿元，财政自给率为 58.85%。2022 年，九龙坡区政府性基金总收入 159.22 亿元，其中上级补助收入 101.49 亿元。

2023 年一季度，九龙坡区实现地区生产总值 430.04 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.7%。其中，第一产业实现增加值 1.12 亿元，同比下降 1.1%；第二产业实现增加值 135.41 亿元，同比增长 6.1%；第三产业实现增加值 293.51 亿元，同比增长 4.0%。2023 年一季度，九龙坡区固定资产投资总额同比增长 18.2%。九龙坡区实现

一般公共预算收入 14.82 亿元，同比增长 37.5%，其中税收收入 11.32 亿元，同比增长 27.7%。一般公共预算支出 25.27 亿元，同比下降 1.2%。

（2）九龙园区概况

九龙园区成立于 1998 年，由 A、B、C 区组成，形成了以徐工和柳工为代表的工程机械及汽车制造产业，以建设雅马哈和隆鑫为代表的摩托车制造产业，以 ABB 为代表的机电产业以及机械产业，印刷包装产业和石材及钢材五大产业集群。

从片区规划来看，A 区规划面积 4.20 平方公里，地理范围为袁茄路以西，高科技公园以南，大渡口双山片区，东至重庆高新技术产业开发区（以下简称“高新区”）二郎园区的地域。目前 A 区已完成开发建设（除盘龙片区城中村改造项目 1000 亩左右以外），成为九龙坡区经济分中心、宜居新城区，累计建成商品房 120 万平方米，已形成金科绿韵康城、云湖天都、巴国公馆等知名楼盘；创建了巴人博物馆、巴国城生态公园、石生国际茶城、婚庆 4 个创意产业项目。B 区规划面积 9.08 平方公里，具体包括高新区二郎园区以南，上界高速路及跳蹬河以东，建桥园区以北，渝滇高速路以西。目前已形成摩托车及配件、精密机械制造等产业群，目前 B 区已完成开发建设（除 B3 区的 1000 多亩地外）。C 区规划面积 19.39 平方公里，将成为公司未来开发建设重点。目前已有北方奔驰汽车、徐州工程机械、庆铃汽车、柳州工程机械、隆鑫摩托等国内外知名企业入驻。

2019 年 12 月，根据《关于重庆高新技术产业开发区行政管理事项的决定》，原九龙园区 C 区下属石板镇、巴福镇划为高新区直管区域，九龙园区 C 区下属陶家镇划为高新区拓展区（该镇仍属于九龙园区直管，享受高新区政策），原属高新区的二郎街道、石桥铺街道及渝州路街道划回九龙坡区（划入九龙园区 A 区），由九龙园区具体实施管理。

六、基础素质分析

跟踪期内，公司仍为重庆市九龙园区重要

的基础设施建设主体；公司过往债务履约情况良好。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍作为重庆市九龙园区重要的基础设施建设主体，负责九龙园范围内基础设施项目代建管理、工程施工、资产运营及棚改业务，业务具有区域专营性。

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：915001072031045559），截至 2023 年 6 月 14 日，公司无未结清不良信贷记录；公司本部有 8 笔已结清的关注类信贷信息记录，主要是 2010 年公司暂时被纳入“小平台”管理，银行将现金流未全部覆盖的部分贷款认定为关注类，目前公司已调出“小平台”。

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 24 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

跟踪期内，公司董事长及法定代表人变更；公司管理体制、管理制度等其他方面无重大变化。

跟踪期内，因正常组织调整，公司董事长及法定代表人由王源源变更为刘祖金。

刘祖金先生，1967 年 7 月生，硕士学历；历任重庆市西彭工业园区管理委员会党工委副书记、主任；重庆市九龙西城开发建设管理委员会副主任；渝隆集团董事长、总经理、党委副书记、党委书记；重庆市融桥融资担保有限责任公司董事；自 2023 年 5 月起，任公司董事长。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，受工程代建业务收入大幅提升影响，公司营业总收入大幅提升，毛利率水平明显下降。

受工程代建业务收入大幅提升影响，2022

年，公司营业总收入同比增长 67.40%。收入构成方面，工程代建收入仍为公司收入主要来源，受政府结算安排影响，收入同比大幅提升 107.09%，同期棚改业务收入同比提升 37.47%；租赁业务收入小幅下降 9.43%，对公司营业总收入形成补充。

毛利率方面，2022 年，公司综合毛利率较上年下降 22.97 个百分点。其中，租赁业务毛利

率下降主要系更换承租人，存在装修期、过渡期等免租期限所致；棚改业务毛利率下降主要系 2021 年棚改业务收入确认口径为扣除发生成本差额入账，2022 年调整为全额入账所致；同期，公司工程代建业务毛利率小幅提升。

2023 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2022 年全年的 15.02%，仍以工程代建收入为主。同期，公司综合毛利率为 29.34%。

表 2 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（万元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（万元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（万元）	占比（%）	毛利率（%）
工程代建	24470.86	56.70	5.18	50677.46	70.15	8.50	10598.28	97.68	30.46
租赁业务	7597.05	17.60	92.12	6880.86	9.52	58.28	251.77	2.32	-18.02
其他业务	11090.54	25.70	78.11	14688.37	20.33	23.28	--	--	--
其中：棚改业务	7186.75	16.65	100.00	9879.39	19.49	15.87	--	--	--
合计	43158.44	100.00	39.22	72246.69	100.00	16.25	10850.05	100.00	29.34

注：尾差系四舍五入所致；其他业务收入中除棚改业务外，主要包括园区内零星地块、广告位等经营权物业的管理费收入
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

（1）工程代建

跟踪期内，公司工程代建模式未发生变化；受政府结算安排影响，工程代建业务收入同比大幅提升；随着区划调整后的工程代建业务持续开展，项目投入有所增加。

公司的工程代建业务实施主体主要为公司本部和子公司重庆九力建设工程有限公司（以下简称“九力建设”）。九力建设拥有建筑工程施工总承包三级和市政公用工程施工总承包三级资质，主要承接重庆高新技术产业开发区九龙园区管理委员会（以下简称“九龙园区管委会”）和重庆市九龙坡区城乡建设委员会（以下简称“九龙坡区建委”）委托项目。

公司本部承接的工程代建项目涉及基础设施建设、安置房建设和土地整治。公司负责前期资金筹措，并组织实施建设工作，在项目竣工验收合格后，公司将其移交给九龙园区管委会或其指定的单位，并按照经九龙坡区审计部门审定的工程项目决算金额加成 8% 与九龙坡区财政局以及九龙园区管委会进行结算。公司每年与九龙园区管委会及九龙坡财政局根据三

方签订的项目结算书确认当年的工程结算款，并根据结算金额确认收入。根据九龙坡财政〔2015〕12 号文件，九龙坡财政局将上述开发建设款拨付给九龙园区财政所，由九龙园区财政所支付给公司。

子公司九力建设与九龙坡区建委就不同项目签订委托代建协议。根据协议规定，项目建设支出均由九龙坡区建委支付，九力建设主要负责建设过程中的组织、协调、控制和监督工作，九力建设按照建设项目体量和项目实际情况最终决算审计金额的 2%~10% 不等确认代建管理费。

2022 年，公司确认工程代建收入 5.07 亿元，主要为成渝双城经济区基础设施等项目结算收入，均已回款。

截至 2023 年 3 月底，公司已经基本完成九龙园原 A 区和 B 区的基础设施建设，由于九龙坡区及高新区部分辖区进行置换调整，公司业务重心有所转移，目前在建及拟建基础设施有所调整，主要服务调整后的“五街一镇”区域，该区域主要为：九龙街道、二郎街道、石桥铺街道、渝州路街道、中梁山街道及华岩镇。此

外，九龙坡区原则上不再新建安置房项目，拆迁安置主要以购买存量商品房项目方式进行安置。截至 2023 年 3 月底，公司主要在建代建项目

计划总投资合计 4.45 亿元，已投资 2.35 亿元，尚需投资 2.10 亿元；公司拟建项目计划总投资合计 3.47 亿元，整体看，尚需投入规模尚可。

表 3 2023 年 3 月底公司主要在建及拟建代建项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	已投资	尚需投资	
			2023 年 4—12 月	2024 年
在建项目				
彩云谷·国际社区公园（城市体育公园）项目	8433.00	5305.00	3128.00	--
九龙园区 C 区 L 分区污水处理厂项目	9733.00	5481.02	4251.98	--
九龙园区冬瓜山配套道路	3800.00	3000.00	800.00	--
九龙园区 B3 区能投产业园配套道路	4840.00	2400.00	2400.00	40.00
B3 区创责名地块周边道路工程	7000.00	3000.00	3000.00	3000.00
九龙园区 C 区 L 分区金智路及支路工程	6710.00	3300.00	3000.00	410.00
驻区武警巡逻中队永久驻地建设项目	3989.00	1000.00	2989.00	--
合计	44505.00	23486.02	19568.98	3450.00
拟建项目				
恒鑫名城四期周边道路改扩建项目	8000.00	--	2500.00	5500.00
尹朝社周边道路改扩建项目	11000.00	--	3000.00	8000.00
麦子山小学配套道路改扩建项目	2600.00	--	600.00	2000.00
跳磴河桐子沟支流雨污管网整治工程	2000.00	--	1000.00	1000.00
渝州路片区老旧小区改造项目	6670.00	--	2670.00	4000.00
石小路-白马函片区老旧小区改造项目	2755.00	--	1500.00	1255.00
华龙苑小区地块内改造工程项目	1700.00	--	1700.00	0.00
合计	34725.00	--	12970.00	21755.00

资料来源：公司提供

（2）棚户区改造

跟踪期内，公司棚户区改造项目继续推进，该项目尚需投资金额较大，公司面临一定的资金支出压力。

重庆市人民政府授权九龙坡区建委与公司签订政府购买服务合同。根据政府购买服务合同，公司为九龙园区棚户区改造项目的承接主体，负责九龙园区棚户区改造项目（包括一路和火炬大道支路片区、铁路小区片区、冬瓜山片区、新农片区 4 个棚户区）的土地征收、房屋拆迁及平整工程，并实施拆迁补偿。上述项目已全部纳入重庆市 2018—2020 年棚户区改造规划范围，改造总量 1214 户，拆迁房屋面积 19.2 万平方米，计划总投资 30.86 亿元，建设期 3 年。政府购买服务合同总价 55.00 亿元，分 25 年支付，购买资金将在协议期内逐年纳入未来年度区本级财政预算支出管理。

受拆迁整体赔付金额上涨及拆迁补偿进度缓慢等影响，目前公司棚户区改造项目尚未完成。截至 2023 年 3 月底，上述项目已累计完成投资 20.62 亿元，尚需投资 10.24 亿元。公司将对上述项目投入计入“长期应收款”，同时根据当年九龙坡区财政局文件下发的预算通知及回款冲减“长期应收款”，截至 2023 年 3 月底，公司长期应收款账面金额 12.87 亿元。

（3）其他业务

2022 年，公司租赁业务收入及毛利率较上年均有所下降，公司自营项目未来投资规模不大，随着九龙创新时代广场完工，公司可出租物业面积有望提升。

公司为九龙园区企业提供园区配套服务，租赁业务板块的运营主体为公司本部，主要是通过对公司自身拥有的商铺、标准厂房、写字楼等投资性房地产进行出租以收取相应的租金

收入，每年公司有少量土地进行出租。公司与承租方签订租赁合同，租金一般半年支付，以现金或转账方式收取。近年随着公司自有的商业用房、办公楼的建设完毕，可出租物业面积将进一步增加。

截至2023年3月底，公司自持物业主要包括华龙小区商业用房，A区孵化楼，西城新苑一、二期商业用房，半山齐团小区商业用房，石龙小区商业用房及半山二期商业用房等，物业可出租面积合计56.45万平方米。其中商铺49.81万平方米，出租率约73.55%；办公楼6.65万平方米，出租率约60.35%。

此外，公司自筹资金开展项目建设并通过后续运营平衡资金投入。公司目前主要在建项目为九龙创新时代广场项目，该项目总用地面积1.94万平方米，总建筑面积6.58万平方米，包括孵化中心办公用房、数据中心、配套商业地下停车库及物管用房、设备机房等。项目设置地下停车位876个（其中充电桩停车位88个）。该项目主体部分计划总投资额1.77亿元，已投资2.77亿元，已超过前期预计投资总额，主要系后续增设项目及内部装修所致。

3. 未来发展

公司按照“公益为主、多元经营”的发展道路，探索融入市场，提升企业市场竞争力和

盈利能力。一是利用园区资源优势扩大公司规模，二是利用子公司专业优势参与市场竞争。整体看，公司未来将持续推进园区建设，同时进行市场化转型，增强公司的建设和投融资能力。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度财务报告，天健会计师事务所（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，公司拥有合并范围内子公司5家。2022年和2023年1—3月，公司合并范围无变化，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产有所增长，应收类款项对资金占用明显，同时公司资产受限比例较高，资产变现周期较长，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19.41%，公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

表4 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（%）
货币资金	5.16	2.61	5.26	2.23	2.40	0.99
应收账款	23.95	12.12	30.24	12.82	31.27	12.94
其他应收款（合计）	72.80	36.85	61.84	26.21	60.86	25.18
存货	12.26	6.21	39.07	16.56	45.87	18.98
流动资产	114.21	57.80	136.63	57.91	140.51	58.13
其他非流动金融资产	17.24	8.73	18.72	7.94	18.72	7.75
长期应收款	13.30	6.73	12.87	5.46	12.87	5.33
投资性房地产	24.24	12.27	39.01	16.53	39.01	16.14
其他非流动资产	21.97	11.12	15.88	6.73	17.13	7.09
非流动资产	83.37	42.20	99.30	42.09	101.20	41.87
资产总额	197.57	100.00	235.93	100.00	241.71	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

截至 2022 年底，公司货币资金主要为银行存款（占 99.88%），货币资金中受限部分规模较小，为 59.51 万元。公司应收账款较上年底增长 26.28%，主要系应收工程结算款增加所致，公司应收账款主要由应收九龙园区管委会（占 83.51%）和九龙坡区财政局（占 16.37%）的工程结算款项构成；公司对应收账款累计计提坏账准备 303.43 万元，计提比例 0.10%。总体看，公司应收账款不能收回的可能性较低，但回收时间受九龙坡区财政局结算进度影响具有不确定性，对公司资金形成占用。公司其他应收款（合计）较上年底下降 15.05%，主要为应收暂付款 31.23 亿元和拆借款 29.30 亿元；应收对象主要为九龙园区管委会，公司对其应收款项占其他应收款余额的 87.21%。公司对其他应收款坏账准备计提比例 0.15%，计提比例低。

表5 2022年底公司其他应收款前五名情况

（单位：亿元、%）

单位名称	款项性质	账面余额	占比
重庆高新技术产业开发区九龙园区管理委员会	应收暂付款、拆借款	54.01	87.21
重庆渝隆资产经营（集团）有限公司	应收暂付款、拆借款	2.04	3.29
重庆市九龙坡区财政局	应收暂付款	1.53	2.48
中国人民解放军 31811 部队	应收暂付款	0.85	1.38
光大金融租赁股份有限公司	保证金	0.59	0.95
合计	--	59.03	95.31

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

截至 2022 年底，公司存货较上年底增长 218.63%，主要系项目投入增加所致，公司存货主要由开发成本（占 74.10%）、城中村等整治储备用地（占 25.86%）构成。公司储备用地账面价值 8.43 亿元，面积为 15.39 万平方米，全部为政府注入的土地资产，由公司负责土地整理，未来土地出让后的收益归公司所有。公司其他非流动金融资产均为以公允价值计量且其变动计入当期损益金融资产，较上年底增长 8.60%，主要为对重庆铝产业开发投资集团有限公司（以下简称“铝产业开发公司”，16.11 亿元）和重庆渝氢私募股权投资基金合伙企业（1.57 亿元）等权益投资。公司长期应收款较上年底下降 3.20%，公司长期应收款主要为棚改业务形成的应收重庆

市九龙坡区建委的款项。公司投资性房地产以公允价值模式进行后续计量，公司投资性房地产较上年底增长 60.90%，主要系其他非流动资产中部分外购资产转入（14.77 亿元）所致，根据重庆天健资产评估土地估价有限公司出具的《资产评估报告书》（重天健评（2023）080 号），公司投资性房地产较 2021 年底评估增值 54.46 万元。公司其他非流动资产较上年底下降 27.74%，主要系部分其他非流动资产转入投资性房地产所致。公司其他非流动资产主要为公司购进的尚未完工的房屋资产、办公楼、以及建筑物等。

受限资产方面，2022 年底，公司受限资产合计 42.00 亿元，主要包括应收款项 4.90 亿元、其他应收款 10.59 亿元、固定资产 0.18 亿元和投资性房地产 26.32 亿元。公司受限资产占资产总额的 17.80%，受限资产规模较大。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底增长 2.45%，较上年底变化不大。公司资产结构仍相对均衡。

3. 资本结构

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，权益结构稳定性较强。

截至 2022 年底，公司所有者权益 85.90 亿元，较上年底增长 21.58%，主要系九龙坡区财政局及股东注入资金合计 14.29 亿元所致。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 15.28%、64.44%和 18.13%。所有者权益结构稳定性较强。

截至 2022 年底，公司实收资本较上年底增长 11.95%，主要系国开基金货币注资 1.40 亿元；公司资本公积较上年底增长 30.40%，主要系收到九龙坡区财政局拨付资金合计 12.58 亿元，股东渝隆集团向公司注入资金 1.71 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益 86.20 亿元，较上年底变化不大。

公司债务规模持续增长，构成以长期债务为主，债券及融资租赁占比较高，债务负担较重，公司持续面临较大的偿付压力。

截至 2022 年底，公司负债总额较上年底增长 18.21%，结构以非流动负债为主。

表6 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 (%)
其他应付款	6.90	5.44	6.31	4.21	7.81	5.02
一年内到期的非流动负债	24.72	19.47	25.96	17.30	25.99	16.72
其他流动负债	6.04	4.76	9.06	6.04	9.06	5.83
流动负债	40.45	31.87	48.34	32.22	49.80	32.02
长期借款	59.30	46.72	59.50	39.66	63.52	40.85
应付债券	18.34	14.45	27.05	18.03	27.05	17.39
长期应付款	7.93	6.25	13.13	8.75	13.13	8.44
非流动负债	86.48	68.13	101.69	67.78	105.72	67.98
负债总额	126.92	100.00	150.03	100.00	155.51	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

截至 2022 年底，公司流动负债较上年底增长 19.53%。公司其他应付款（合计）较上年底下降 8.59%，主要系应付暂收款规模下降所致。公司一年内到期的非流动负债由一年内到期的长期借款 24.00 亿元和一年内到期的应付债券 0.68 亿元构成。公司其他流动负债 9.06 亿元，较上年底增长 50.17%，主要为公司发行超短期融资券合计 9.00 亿元。

截至 2022 年底，公司非流动负债较上年底增长 17.59%。公司长期借款较上年底变动较小，主要由保证借款 22.03 亿元、质押借款 17.38 亿元及抵押借款 13.72 亿元构成。公司应付债券较上年底增长 47.43%，主要系公司发行“22 九龙园 MTN001”“22 九龙园 MTN002”和“22 九龙园 MTN003”所致。公司长期应付款（合计）较上年底增长 65.46%，主要系新增向铝产业开发公司借款（1.50 亿元）、重庆九龙半岛开发建设有限公司借款（4.60 亿元）及重庆龙九建设有限责任公司借款（0.88 亿元）所致。本报告将上述有息债务纳入长期债务核算。

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 3.65%，主要系融资规模扩大所致。

跟踪期内，公司债务规模持续增长。截至 2023 年 3 月底，公司全部债务以长期债务为主。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上年底均小幅提升，公司债券负担较重。截至 2023 年 3 月底，融资渠道方面，银行贷款余额 71.92 亿元，债券融资余额

36.20 亿元，融资租赁余额 22.87 亿元（利率 3.16%~6.90%），债券及融资租赁占比较高。

表7 公司债务情况（单位：亿元、%）

项 目	2021 年底	2022 年底	2023 年 3 月底
短期债务	31.08	37.98	38.78
长期债务	77.65	96.15	100.17
全部债务	108.73	134.13	138.95
资产负债率	64.24	63.59	64.34
全部债务资本化比率	60.61	60.96	61.72
长期债务资本化比率	52.36	52.82	53.75

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

从债务到期分布看，公司 2023 年 4—12 月及 2024—2025 年分别需要偿还债务约 31.17 亿元、34.01 亿元和 28.36 亿元。公司持续面临较大的偿付压力。

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入大幅增长，期间费用对利润形成一定侵蚀，利润主要来源于政府补助。

2022 年，公司实现营业总收入 7.22 亿元，同比增长 67.40%，主要系工程代建业务收入大幅提升所致；营业成本 6.05 亿元，同比增长 130.68%；营业利润率同比下降 23.56 个百分点。

2022 年，公司费用总额同比下降 56.17%，主要系财务费用下降所致，公司当期资本化利息规模有所扩大。从构成看，公司管理费用和财务费用占比分别为 19.04% 和 80.96%。2022 年，

公司期间费用率为18.39%，同比下降51.83个百分点。

2022年，公司获得政府补助1.52亿元，计入“其他收益”，相当于利润总额的111.76%。

表8 公司盈利能力情况

项目	2021年	2022年	2023年1-3月
营业总收入（亿元）	4.32	7.22	1.09
营业成本（亿元）	2.62	6.05	0.74
费用总额（亿元）	3.03	1.33	0.03
利润总额（亿元）	1.14	1.36	0.32
营业利润率（%）	34.10	10.53	32.08
总资本收益率（%）	2.05	1.05	--
净资产收益率（%）	1.30	1.39	--

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，公司总资本收益率同比有所下降，净资产收益率较为稳定。

2023年1—3月，公司营业总收入同比增长20.44%，主要系租赁收入同比增长所致；营业利润率为32.08%。

5. 现金流

2022年，受业务款项支出增加影响，公司经营现金大幅净流出；投资活动现金仍呈大额净流出状态，资金依赖对外融资；考虑到债务逐步到期及棚改项目投资需要，公司存在较大的筹资压力。

经营活动方面，2022年，公司经营现金大幅净流出。公司经营现金流入量有所下降，主要受业务回款和往来款规模下降的影响；同期，经营活动现金流出量有所增长，主要系项目投入支出增加所致。公司现金收入比大幅下降至31.65%。公司收入实现质量受政府回款安排影响大。

投资活动方面，2022年，公司投资活动现金呈净流出状态，投资活动现金流出主要为购置土地资产支付的现金。

筹资活动方面，2022年，公司债务到期规模较大，偿还债务支付的现金同比增长6.33%，同期公司筹资力度明显增强，筹资活动现金流入量同比增长32.60%，以取得借款和发行债券收到的现金为主。

表9 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2021年	2022年	2023年1-3月
经营活动现金流入量	35.84	29.83	5.79
经营活动现金流出量	35.70	44.27	5.02
经营活动现金净流量	0.15	-14.44	0.77
投资活动现金流入量	0.51	0.00	0.00
投资活动现金流出量	13.05	10.54	2.74
投资活动现金净流量	-12.54	-10.54	-2.74
筹资活动现金流入量	55.78	73.97	11.98
筹资活动现金流出量	44.00	48.89	12.88
筹资活动现金净流量	11.78	25.08	-0.90
现金收入比	156.07	31.65	16.41

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2023年1—3月，公司经营现金净现金流、投资活动净现金流及筹资活动净现金流分别为0.77亿元、-2.74亿元和-0.90亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿付压力大，长期偿债能力指标表现较弱；或有负债风险整体可控。

表10 公司偿债能力指标

项目	项目	2021年（底）	2022年（底）	2023年3月（底）
短期偿债能力	流动比率（%）	282.38	282.62	282.15
	速动比率（%）	252.06	201.80	190.04
	现金短期债务比（倍）	0.17	0.14	0.06
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	3.97	2.76	--
	全部债务/EBITDA（倍）	27.36	48.58	--
	EBITDA利息倍数（倍）	0.59	0.41	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

从短期偿债能力指标看，跟踪期内，公司流动比率较为稳定，速动比率持续下降。2023年3月底，公司现金短期债务比为0.06倍，现金类资产对短期债务保障程度弱，公司短期偿付压力大。

从长期偿债能力指标看，2022年，公司EBITDA同比下降30.52%，EBITDA对利息及全部债务的覆盖程度有所下降。公司长期偿债能力指标表现较弱。

截至2022年底，公司对外担保金额24.24亿元，担保比率为28.22%。被担保企业均为地方国有企业，目前经营情况正常。整体看，公

司或有负债风险整体可控。

表11 公司对外担保情况（单位：万元）

项目	担保金额	被担保到期时间
重庆渝隆资产经营（集团）有限公司	34375.00	2028/06/12
重庆渝隆资产经营（集团）有限公司	67500.00	2025/03/31
重庆渝隆资产管理有限公司	7850.00	2024/09/22
重庆渝隆资产管理有限公司	7000.00	2024/11/03
重庆铝产业开发投资集团有限公司	30000.00	2026/03/19
重庆铝产业开发投资集团有限公司	25000.00	2042/12/03
重庆铝产业开发投资集团有限公司	20000.00	2025/05/24
重庆铝产业开发投资集团有限公司	19750.00	2042/01/28
重庆铝产业开发投资集团有限公司	9700.00	2025/05/11
重庆铝产业开发投资集团有限公司	21200.00	2025/05/11
合计	242375.00	--

资料来源：公司提供

截至2023年3月底，公司共获得银行等金融机构授信103.34亿元，未使用额度21.37亿元，间接融资渠道尚可。

7. 公司本部财务分析

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，债务负担较重，短期偿付压力大。

截至2022年底，公司本部资产总额241.65亿元，较上年底增长17.72%。其中，流动资产140.69亿元，非流动资产100.96亿元。截至2022年底，公司本部货币资金为5.02亿元。

截至2022年底，公司本部负债总额156.70亿元，较上年底增长15.91%。其中，流动负债59.98亿元，非流动负债96.72亿元。公司本部资产负债率为64.85%；全部债务108.43亿元，全部债务资本化比率56.07%，公司本部债务负担较重；现金短期债务比为0.20倍，短期偿债压力大。

截至2022年底，公司本部所有者权益为84.95亿元，较上年底增长21.21%。在所有者权益中，实收资本13.13亿元（占15.45%）、资本公积54.31亿元（占63.93%）、未分配利润15.66亿元（占18.44%），所有者权益稳定性较好。

2022年，公司本部营业总收入为6.59亿元，利润总额为0.95亿元。

截至2023年3月底，公司本部资产总额248.07亿元，所有者权益为85.18亿元，负债总额162.89亿元；公司本部资产负债率65.66%；全部债务114.35亿元，全部债务资本化比率57.31%，现金短期债务比为0.08倍。2023年1—3月，公司本部营业收入1.08亿元，利润总额0.32亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

2022年九龙坡区经济及一般公共预算收入均稳定增长，截至2022年底，九龙坡区政府债务余额为271.03亿元，政府债务率约为142%。九龙坡区政府支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是重庆九龙坡区重要的基础设施投资建设主体，九龙坡区国资委为公司实际控制人，公司在资金注入和财政补贴等方面获得有力的外部支持。

2022年，根据九龙坡区国资委《关于下达2022年区属国有企业国有资本经营预算支出的通知》（九龙坡国资发〔2022〕90号文），公司2022年收到九龙坡区财政局拨款0.23亿元。九龙坡区财政局根据国有资本经营预算资金安排，合计向公司下达资金12.35亿元。渝隆集团向公司注入资金1.71亿元。

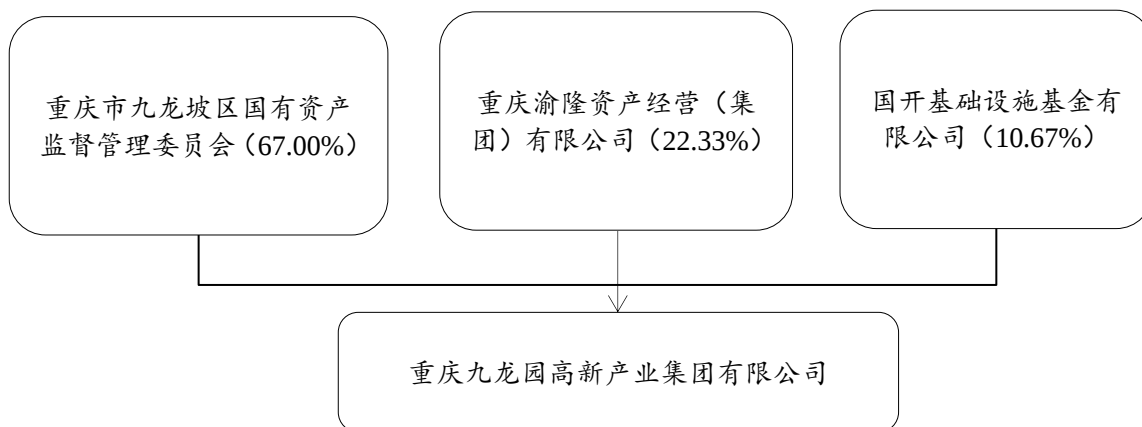
2022年，公司收到财政补贴1.52亿元。

总体看，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，且公司在资金注入和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

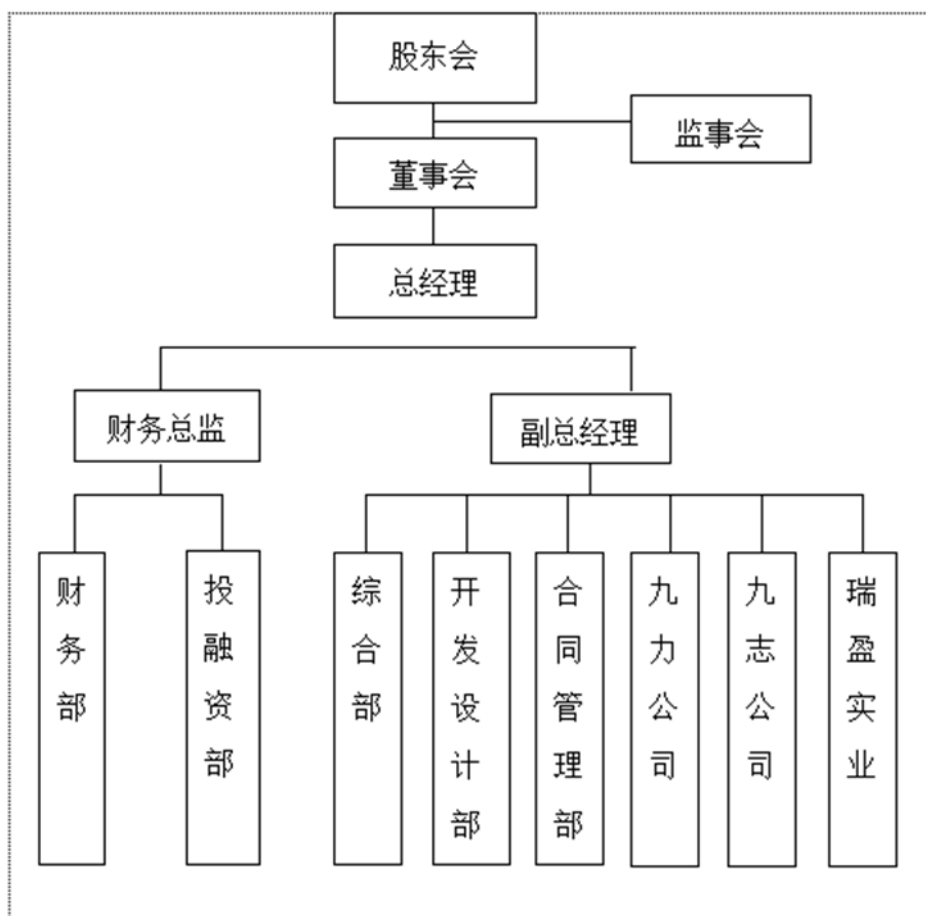
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“21九龙园MTN001”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

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 月底公司合并范围子公司情况

序号	子公司全称	持股比例 (%)	持股 形式	注册资本 (万元)	业务性质
1	重庆瑞盈实业有限公司	100.00	直接	10000.00	土地整治、物业管理、中餐与住宿等业务
2	重庆九力建设工程有限公司	100.00	直接	1000.00	建筑相关业务（凭资质证书执业）；园林绿化养护；中央空调清洗；工业管道清洗
3	重庆九志实业有限公司	100.00	直接	6000.00	土地整治、物业管理、建筑材料销售、以及房地产、商业、建筑项目的投资等
4	重庆九芮鑫实业有限公司	100.00	直接	1000.00	房地产开发经营；建设工程施工等
5	重庆渝际嘉晟实业有限公司	100.00	直接	1000.00	房地产开发经营；建设工程施工等

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	6.07	5.16	5.26	2.40
资产总额（亿元）	181.41	197.57	235.93	241.71
所有者权益（亿元）	69.24	70.65	85.90	86.20
短期债务（亿元）	29.28	31.08	37.98	38.78
长期债务（亿元）	63.90	77.65	96.15	100.17
全部债务（亿元）	93.18	108.73	134.13	138.95
营业总收入（亿元）	4.25	4.32	7.22	1.09
利润总额（亿元）	1.07	1.14	1.36	0.32
EBITDA（亿元）	3.08	3.97	2.76	--
经营性净现金流（亿元）	0.77	0.15	-14.44	0.77
财务指标				
现金收入比（%）	19.22	156.07	31.65	16.41
营业利润率（%）	23.92	34.10	10.53	32.08
总资本收益率（%）	1.75	2.05	1.05	--
净资产收益率（%）	1.30	1.30	1.39	--
长期债务资本化比率（%）	47.99	52.36	52.82	53.75
全部债务资本化比率（%）	57.37	60.61	60.96	61.72
资产负债率（%）	61.83	64.24	63.59	64.34
流动比率（%）	264.49	282.38	282.62	282.15
速动比率（%）	236.17	252.06	201.80	190.04
经营现金流动负债比（%）	1.76	0.36	-29.87	--
现金短期债务比（倍）	0.21	0.17	0.14	0.06
EBITDA 利息倍数（倍）	1.59	0.59	0.41	--
全部债务/EBITDA（倍）	30.20	27.36	48.58	--

注：公司 2023 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化；其他流动负债中有息部分已调整至短期债务核算，长期应付款中有息部分已调整至长期债务核算

资料来源：公司提供

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）	5.69	5.07	5.02	1.93
资产总额（亿元）	192.41	205.27	241.65	248.07
所有者权益（亿元）	68.75	70.08	84.95	85.18
短期债务（亿元）	27.24	22.35	24.92	25.38
长期债务（亿元）	60.81	72.06	83.50	88.97
全部债务（亿元）	88.05	94.41	108.43	114.35
营业总收入（亿元）	3.78	3.93	6.59	1.08
利润总额（亿元）	1.97	1.04	0.95	0.32
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	3.91	-2.64	-17.01	-2.76
财务指标				
现金收入比（%）	6.64	160.52	25.81	9.58
营业利润率（%）	20.84	32.78	8.29	31.54
总资本收益率（%）	2.40	2.19	0.99	--
净资产收益率（%）	2.67	1.21	0.95	--
长期债务资本化比率（%）	46.94	50.70	49.57	51.09
全部债务资本化比率（%）	56.16	57.40	56.07	57.31
资产负债率（%）	64.27	65.86	64.85	65.66
流动比率（%）	196.44	213.58	234.56	239.28
速动比率（%）	176.85	192.73	170.82	165.19
经营现金流动负债比（%）	6.66	-4.79	-28.36	--
现金短期债务比（倍）	0.21	0.23	0.20	0.08
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：公司未提供公司本部折旧、摊销及利息支出情况，相关指标未计算，用“/”标示；公司本部 2023 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化

资料来源：公司提供

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