

信用评级公告

联合〔2023〕6071号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆市巴南公路建设有限公司及其相关存续债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持重庆市巴南公路建设有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“21 巴南公路 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

二〇二三年七月十四日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email) :lianhe@lhratings.com

重庆市巴南公路建设有限公司 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
重庆市巴南公路建设有限公司	AA	稳定	AA	稳定
21 巴南公路 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 巴南公路 MTN001	1.90 亿元	1.90 亿元	2024/06/25

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 14 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	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	3
财务风险	F6	现金流	资产质量	4
			盈利能力	5
			现金流量	6
		资本结构		3
		偿债能力		6
指示评级				bbb-
个体调整因素：无				--
个体信用等级				bbb-
外部支持调整因素：政府支持				+7
评级结果				AA

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

评级观点

重庆市巴南公路建设有限公司（以下简称“公司”）是重庆市巴南区重要的基础设施建设主体，主要负责巴南区主城四个街道范围外（不含园区）的土地整理及配套设施建设。近年来公司在资产注入和财政补贴等方面持续得到巴南区政府的有力支持。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，公司基建项目结算进度较为缓慢、未来资金支出压力大、短期偿付压力大和面临或有负债风险等因素对其信用水平可能产生的不利影响。

巴南区作为重庆主城九区之一，未来随着区内生物医药及商贸物流等产业的发展及旅游产业的打造，巴南区经济面临较好发展机遇，公司业务有望保持稳定。

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“21 巴南公路 MTN001”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

- 地位重要。**公司是重庆市巴南区重要的基础设施建设主体，主要负责巴南区主城四个街道范围外（不含园区）的土地整理及配套设施建设工作，在巴南区基础设施建设领域具有重要地位。
- 获得有力支持。**近年来公司获得巴南区政府在资产注入及政府补助等方面的有力支持。

关注

- 基建项目结算进度较为缓慢，土地整理及基建项目回款情况较为滞后。**截至 2022 年底，公司存货中基础设施建设项目成本 72.86 亿元，应收账款中应收土地整理及基建项目款项合计 33.17 亿元。
- 资金支出压力大。**公司主要在建及拟建项目尚需投资 123.28 亿元。
- 短期偿付压力大。**2023 年 3 月底，公司现金短期债务比为 0.15 倍。
- 存在或有负债风险。**截至 2022 年底，公司对外担保余额 33.46 亿元，担保比率 38.52%，被担保对象均为巴南区国有企业，担保比率较高。

同业比较：

主要指标	公司	合川农投	滨江新城	珞璜建司
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
GDP(亿元)	1022.0	1000.28	1330.02	1330.02
一般公共预算收入(亿元)	40.39	53.17	67.65	67.65
资产总额(亿元)	254.94	268.47	592.65	235.89
所有者权益(亿元)	86.86	117.51	244.08	85.42
营业总收入(亿元)	11.32	10.91	20.06	9.15
利润总额(亿元)	0.66	1.56	2.64	1.71
资产负债率(%)	65.93	56.23	58.82	63.79
全部债务资本化比率(%)	31.21	50.99	51.53	60.61
全部债务/EBITDA(倍)	38.84	30.77	68.30	72.73
EBITDA 利息倍数(倍)	0.25	0.45	0.45	0.20

注：合川农投全称为重庆市合川农村农业投资（集团）有限公司，滨江新城全称为重庆市江津区滨江新城开发建设集团有限公司，珞璜建司全称为重庆市江津区珞璜开发建设有限公司
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

分析师：马 颖 贺冬鸽

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 月
现金类资产(亿元)	16.63	1.40	1.41	2.28
资产总额(亿元)	234.62	243.15	254.94	257.47
所有者权益(亿元)	85.46	84.86	86.86	86.72
短期债务(亿元)	35.36	32.28	18.82	15.58
长期债务(亿元)	54.06	38.19	20.59	20.11
全部债务(亿元)	89.42	70.47	39.41	35.69
营业总收入(亿元)	15.50	14.48	11.32	0.14
利润总额(亿元)	1.60	1.02	0.66	-0.14
EBITDA(亿元)	1.77	2.49	1.01	--
经营性净现金流(亿元)	-9.74	11.12	35.20	5.09
营业利润率(%)	7.24	12.09	10.43	-68.32
净资产收益率(%)	1.43	0.84	0.55	--
资产负债率(%)	63.57	65.10	65.93	66.32
全部债务资本化比率(%)	51.13	45.37	31.21	29.15
流动比率(%)	158.96	139.13	119.93	119.12
经营现金流动负债比(%)	-10.37	9.37	24.12	--
现金短期债务比(倍)	0.47	0.04	0.07	0.15
EBITDA 利息倍数(倍)	0.48	0.43	0.25	--
全部债务/EBITDA(倍)	50.65	28.31	38.84	--

公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	188.62	200.61	215.98	219.54
所有者权益(亿元)	85.35	85.21	85.01	84.99
全部债务(亿元)	22.41	17.50	10.44	10.37
营业总收入(亿元)	14.32	13.37	10.25	0.00
利润总额(亿元)	1.23	0.99	0.73	-0.02
资产负债率(%)	54.75	57.53	60.64	61.29
全部债务资本化比率(%)	20.79	17.04	10.93	10.88
流动比率(%)	134.24	120.57	111.57	111.17
经营现金流动负债比(%)	4.24	7.24	6.95	--

注：1. 将 2021 年底其他流动负债中有息部分调至短期债务；2. 将长期应付款中有息部分调至长期债务；3. 2020—2021 年底，公司本部债务未作调整，债务相关指标可能存在低估；4. 2023 年一季度未经审计

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

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 巴南公路 MTN001	AA	AA	稳定	2022/07/22	李 坤 晓	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 巴南公路 MTN001	AA	AA	稳定	2020/11/24	张 宁 高志杰 杜 晗	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巴南公路建设有限公司（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。

重庆市巴南公路建设有限公司 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”)关于重庆市巴南公路建设有限公司(以下简称“公司”)及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内,公司股权结构及主营业务未发生变化。截至 2023 年 3 月底,公司注册资本及实收资本仍为 7.35 亿元,唯一股东仍为重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司(以下简称“巴洲文旅”),实际控制人仍为重庆市巴南区国有资产管理中心(以下简称“巴南区国资中心”)。

跟踪期内,公司主营业务仍为巴南区土地整理、基础设施建设和水务业务。2023 年 3 月,公司对组织架构进行调整。截至 2023 年 3 月底,公司本部内设财务部、融资部、投资发展部、安全环保部等职能部门;拥有合并范围内一级子公司 2 家(工商信息显示其中一家已于 2023 年 5 月注销)。

截至 2022 年底,公司资产总额 254.94 亿元,所有者权益 86.86 亿元;2022 年,公司实现营业总收入 11.32 亿元,利润总额 0.66 亿元。

截至 2023 年 3 月底,公司资产总额 257.47 亿元,所有者权益 86.72 亿元;2023 年 1—3 月,公司实现营业总收入 0.14 亿元,利润总额-0.14 亿元。

公司注册地址:重庆市巴南区龙洲大道 265 号;法定代表人:张小聪。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至跟踪评级日,公司由联合资信评级的债券为“21巴南公路MTN001”,债券余额1.90亿元。跟踪期内,“21巴南公路MTN001”已按时支付利息,募集资金已按计划使用完毕。

表 1 跟踪评级债券概况(单位:亿元、年)

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
21 巴南公路 MTN001	1.90	1.90	2021/06/25	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、行业及区域经济环境

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. 区域经济环境

巴南区作为重庆主城九区之一,依托工业园区逐渐形成生物医药、现代物流及电子信息等产业。2022年,受房地产市场调整等影响,巴南区经济增速低于重庆市平均水平,一般公共预算收入快速下降。

巴南区为重庆市主城九区之一,位于重庆中心城区南部,距重庆市中心7公里,交通较为便利,渝湘高速、沿江高速等8条高速公路在境内交汇,佛耳岩码头连通长江黄金水道。区域公路物流基地纳入国家西部陆海新通道总体规划,成为重庆市“1+3”国际物流分拨中心运营基地,获批国家外贸转型升级基地、中国(重庆)自由贸易试验区联动创新区。

自然资源方面,巴南区拥有120万亩森林,占主城中心城区240万亩的50%;拥有东温泉、南温泉等优质温泉资源,是“中国优秀旅游城区”、西部第一个“中国温泉之乡”。巴南区幅员面积1825平方公里,是重庆主城九区中地域面

积最大的一个行政区,辖9个街道、14个镇,建成区面积100平方公里。2022年,巴南区常住人口119.55万人,比2021年增加0.8万人,常住人口城镇化率84.31%。

产业方面,巴南区具有一定工业基础,依靠重庆国际生物城、公路物流基地及经济园区等园区,逐渐形成了生物医药、现代物流、电子信息等产业,第二产业占比不断提升。未来巴南区将重点打造生物医药、商贸物流、高端装备制造等千亿产业集群,生物医药产业目前体量尚小,但已列入国家战略性新兴产业集群工程,为全国首批、全市唯一,区域内重庆国际生物城发展上升为市级重大战略,被确定为全市生物医药唯一的重点关键园区,园区未来发展潜力较大。

根据《重庆市巴南区国民经济和社会发展的统计公报》,初步核算,2022年,巴南区完成地区生产总值1022.0亿元(在重庆38个区县中排名第10),按可比价计算增长2.0%(同期重庆市平均水平为2.6%)。2022年,巴南区第一产业实现增加值57.8亿元,增长4.5%;第二产业实现增加值459.0亿元,增长4.8%;第三产业实现增加值505.2亿元,下降0.6%。按常住人口计算,2022年,巴南区人均地区生产总值为8.58万元。巴南区三次产业结构由2021年的5.7:45.5:48.8调整为5.7:44.9:49.4。

2022年,巴南区全社会固定资产投资增长1.1%,其中,工业投资增长12.8%,房地产开发投资下降31.4%。

2022年,巴南区商品房销售面积282.1万平方米,下降34.8%,其中,住宅销售面积87.0万平方米,下降72.4%。同期,巴南区商品房销售额157.3亿元,下降61.6%,其中,住宅销售额90.6亿元,下降73.8%。2022年,巴南区商品房施工面积1931.3万平方米,下降12.7%;商品房竣工面积177.4万平方米,下降37.4%;商品房空置面积229.9万平方米,增长4.9%。

根据《关于重庆市巴南区2022年预算执行情况与2023年预算(草案)的报告》,2022年,巴南区完成一般公共预算收入40.39亿元(在重

庆市38个区县中排名第14名)，同比下降21.3%（扣除留抵退税因素后同口径下降17.9%，主要是受房地产市场低迷、国家实施大规模组合式税费支持政策等减收因素影响）；税收收入为22.06亿元，占一般公共预算收入的54.62%，税收占比比较2021年下降21.70个百分点，一般预算收入质量明显下降。2022年，巴南区一般公共预算支出为81.64亿元，财政自给率为49.48%，较2021年下降2.76个百分点，财政自给能力较弱。2022年，巴南区政府性基金预算收入为0.25亿元，获得市级补助收入109.57亿元。

根据巴南区政府网站公布的《2023年巴南区一季度经济运行情况》，2023年1—3月，巴南区地区生产总值238.33亿元，按可比价计算，同比增长3.6%。其中第一产业增加值8.98亿元，同比增长4.7%；第二产业增加值99.67亿元，同比增长6.1%；第三产业增加值129.67亿元，同比增长1.7%。同期，巴南区全社会固定资产投资同比增长13.8%。一般公共预算收入10.65亿元，同比增长5.4%；一般公共预算支出25.36亿元，同比增长30.1%。

六、基础素质分析

跟踪期内，公司职能定位及主营业务未发生变化，公司股东、公司本部及重要子公司过往债务履约情况良好，联合资信未发现上述主体曾被列入全国失信被执行人名单。

跟踪期内，公司的职能定位、主营业务未发生变化，仍是重庆市巴南区重要的基础设施建设主体，主要负责巴南区主城四个街道范围外（不含园区）的土地整理及配套设施建设等工作。

根据中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：915001130532013163），截至2023年7月5日，公司股东巴洲文旅本部无不良类或关注类信贷信息记录。

根据中国人民银行《企业信用报告》（自主查询版）（统一社会信用代码：9150011373659370XR），截至2023年7月5日，公司本部无未结清的不良或关注类信贷信息记

录，已结清贷款中存在一笔关注类贷款（已于2010年正常还款）。根据公司提供的情况说明，该笔关注类贷款主要系银行系统错误所致。

根据中国人民银行《企业信用报告》（自主查询版）（统一社会信用代码：91500113595181540P），截至2023年7月5日，重要子公司重庆瑞洲建设投资有限公司（以下简称“瑞洲公司”）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，未发现其存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至2023年7月7日，联合资信未发现上述主体曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司多名董监高发生变动，属于正常人事变动，对公司日常经营管理影响较小。除此以外，公司在法人治理结构和管理体制等方面无其他重大变化。

2023年5月，根据公司股东决定，公司董事长变更为张小聪；免去敬武、邓辉灿等董事职务，委派张小聪和崔世杰为公司董事；免去李冰、刘霞等监事职务，委派陈付琴、辛剑雷为公司监事。同月，根据公司董事会决议，聘任崔世杰为公司总经理。2023年5月，根据公司职工代表大会决议，免去涂进、陈光焱职工代表董事，选举夏炜为职工代表董事；免去赵望、朱继平职工代表监事。上述工商变更于2023年6月完成。

除此之外，跟踪期内，公司法人治理结构和管理体制无其他重大变化。

截至2023年6月底，公司董事会成员3名、监事2名，高级管理人员包括总经理1名和副总经理2名。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司营业总收入有所下降，构成以基础设施建设和供水收入为主，综合毛利率水

平小幅下降。

公司主营业务为土地整理、基础设施建设和供水业务。受当年土地整理情况及政府结算进度影响，2022 年公司未确认土地整理收入。受项目完工情况及政府结算进度影响，2022 年，公司基础设施建设收入同比下降 7.89%。同期，公司供水收入同比小幅下降。公司其他业务包括管道安

装、镇街污水处理、租赁等，收入规模不大。

毛利率方面，公司基础设施建设业务毛利率较为稳定，供水业务毛利率水平低且 2022 年在连续干旱原水不足等影响下，该业务出现亏损。

2023 年 1—3 月，公司营业总收入较 2022 年同期下降 27.74%，主要受供水收入减少影响。同期，公司毛利率为-66.05%。

表2 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	2.22	15.33	10.00	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--
基础设施建设	11.11	76.74	12.81	10.23	90.38	12.63	0.00	0.00	--
供水业务	0.65	4.47	3.24	0.63	5.52	-3.45	0.12	84.41	-42.50
其他	0.50	3.46	46.18	0.46	4.10	28.93	0.02	15.59	-193.56
合计	14.48	100.00	13.10	11.32	100.00	12.41	0.14	100.00	-66.05

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

2. 业务经营分析

（1）土地整理

公司土地整理回款有所滞后，未来在建及拟建项目尚需投资规模大，公司面临较大的资金支出压力。

公司土地整理业务由公司本部负责。根据《重庆市巴南区人民政府关于调整重庆市巴南公路建设有限公司工作范围的通知》（巴南府〔2017〕35 号），公司主要负责巴南主城四个街道（李家沱街道、花溪街道、龙洲湾街道、鱼洞街道）范围外（不含园区）的土地一级市场开发整治工作。公司与重庆市巴南区土地整治储备中心（以下简称“巴南土储中心”）签署《重庆市巴南区土地整治委托协议》，根据协议约定，巴南土储中心委托公司整治滨江片区及农村道路周边土地，土地储备整治资金来源为财政预算资金，巴南土储中心按照财政部门批准的年度土地整治（土地征

地拆迁整治整理、“七通一平”基础设施建设等）预算资金，结合公司整治计划、资金需求、整治进度，分批分次向公司安排支付进度款。项目完成后，巴南土储中心按照每个地块的实施成本加成利润率与公司进行结算。

此外，公司还负责整理巴南区一品镇永益村、安澜镇石板桠村、小龙村、南彭、接龙等 11 个镇街道、南泉街道鹿角组团、花溪街道建新村的集体土地整治。该部分土地由其自筹资金进行土地整理开发，开发完成后，公司将土地交由巴南土储中心通过重庆市土地交易中心按照土地出让的相关规定和程序采取公开“招、拍、挂”的方式出让，土地出让后，巴南区政府根据其土地整理成本并加成一定比例与公司进行结算。

2022 年底，公司主要在整理土地项目总投资 41.82 亿元，未来尚需投资 29.55 亿元。

表3 截至 2022 年底公司主要在整理土地项目情况（单位：万元、亩）

序号	地块名称	总投资	已投资	面积	未来三年投资计划		
					2023 年	2024 年	2025 年
1	南泉功能区（编号：A16-3）	33903.23	21085.49	151.68	201.32	2342.40	2342.40
2	圣灯山片区（B04-1 等）	162014.18	35218.90	1327.64	35031.22	35031.22	56732.84
3	一品（编号：B02-01）	126464.71	12745.58	796.79	38336.81	38336.81	37045.51
4	南彭（编号：B06-2）	16755.33	14835.32	909.15	1141.01	779.00	0.00
5	圣灯山三块石及袁家院子地块	24677.60	22186.80	308.47	2490.80	0.00	0.00
6	中坝岛	43569.46	10778.51	268.82	3575.70	3575.70	3575.70

7	圣灯山镇林海片区	10864.00	5931.66	135.80	1644.11	1644.23	1644.00
合计		418248.51	122782.26	3898.35	82420.97	81709.36	101340.45

资料来源：公司提供

截至 2022 年底，公司拟整理的土地项目计划总投资 41.33 亿元。公司主要在整理及拟整理土地项目尚需投资规模大，面临较大的资金支出压力。

表 4 截至 2022 年底公司拟整理土地项目情况（单位：亩、万元）

序号	所属片区	面积	总投资	未来三年投入		
				2023 年	2024 年	2025 年
1	双寨山片区(编号: B02-02)	806.25	80362.25	26787.41	26787.41	26787.41
2	东温泉地块(编号: A09-01)	331.80	27133.37	9044.46	9044.46	9044.46
3	丰盛(编号: B01-1/02)	822.90	84682.83	28227.61	28227.61	28227.61
4	惠民(编号: B05-2)	887.25	134824.94	20000.00	20000.00	20000.00
5	安澜地块(编号: B16-4)	388.65	51509.05	15000.00	15000.00	21509.05
6	双河口镇(羊鹿片区)(编号: B6-1/01)	286.35	34812.96	8270.99	8270.99	8270.99
合计		3523.20	413325.40	107330.47	107330.47	113839.52

资料来源：公司提供

截至 2022 年底，公司存货中土地整理项目成本 18.19 亿元，应收账款中包含应收巴南土储中心土地整理款 11.60 亿元。

(2) 基础设施建设

公司基础设施建设项目结算进度较为缓慢，回款情况有所滞后，在建项目尚需投资规模大，公司面临较大的资金支出压力。

公司基础设施建设业务由公司本部负责。公司与巴南区人民政府签订《政府采购协议》，巴南区人民政府委托公司为主体实施政府采购项目，项目范围包括农村道路工程、旅游线路工程、水利类工程、教育环保工程、拆迁森林工程、市政工程以及基础设施工程，并按约定在预算中逐年拨付采购资金给公司；采购金额根据成本加成方式确定，加成比例通常为 14.95%。2021 年 1

月，巴南区人民政府出具《重庆市巴南区人民政府关于委托重庆市巴南区文旅产业发展管理委员会与重庆市巴南公路建设有限公司结算的通知》，通知称，自 2021 年 1 月 1 日起，巴南区人民政府委托重庆市巴南区文旅产业发展管理委员会（以下简称“巴南区文旅产业管委会”）与公司进行工程项目结算。

截至 2022 年底，公司存货中基础设施建设项目成本 72.86 亿元，应收账款中包含应收巴南区文旅产业管委会工程款 21.57 亿元。

截至 2022 年底，公司主要在建项目包括巴南区人居环境整治建设项目（一期）及（二期）、巴南区木洞片区改善农村人居环境项目等，项目总投资 67.73 亿元，未来尚需投资 45.93 亿元。

表 5 截至 2022 年底公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：万元）

序号	项目名称	总投资	已投资	未来三年投资计划		
				2023 年	2024 年	2025 年
1	李家沱一小时换乘项目（含横一路）	19130.96	3730.00	7700.00	7700.96	0.00
2	丰盛古镇游客集散接待中心	5200.00	2952.61	1123.70	1123.70	0.00
3	丰黄路（丰盛至黄金林）	7096.00	3441.31	3654.69	0.00	0.00
4	东温泉绕景路延长段货运通道工程	9900.00	4504.24	5395.76	0.00	0.00
5	巴南区人居环境整治建设项目（一期）	155196.41	63881.21	22828.80	22828.80	45657.60
6	巴南区人居环境整治建设项目（二期）	276085.90	63881.21	42440.94	42440.94	21220.47
7	木洞传统风貌首开区修缮改造及综合整治工程	80471.23	21062.72	11881.70	11881.70	5940.85
8	木洞中坝岛生态保护修复工程	10026.78	7011.86	904.48	602.98	1507.46

9	巴南区木洞片区改善农村人居环境项目	101477.34	42315.23	23500.00	23500.00	12162.11
10	森林公园环线道路	8288.00	2529.41	1919.53	1919.53	1919.53
11	丰羊路（丰盛至琵琶洞）	4424.00	2724.85	566.39	1132.76	0.00
合计		677296.62	218034.65	121915.99	113131.37	88408.02

注：上表中列示了公司投资规模较大的主要项目
资料来源：公司提供

截至 2022 年底，公司主要拟建项目预计总投资 4.00 亿元，2023—2024 年分别计划投资 1.63 亿元和 1.77 亿元。

表 6 2022 年底公司主要拟建基础设施建设项目
(单位：万元)

序号	项目名称	预计总投资	2023 年投资计划	2024 年投资计划
1	五布河水文化公园	11250.00	5625.00	5625.00
2	天坪村小学改建民宿项目	1351.60	675.80	675.80
3	蓝城重庆圣灯山郡 10KV 外线电源工程	1532.89	766.45	766.45
4	圣灯山片区景区道路及市政基础设施	8000.00	3100.00	4900.00
5	太平互通至天心寺景区道路	15896.00	4941.00	4941.00
6	木洞传统风貌区林家院子重建工程	1969.51	1200.00	769.51
合计		40000.00	16308.25	17677.76

资料来源：公司提供

(3) 水务板块

公司负责巴南区部分镇街及周边农村自来水供应业务，供水业务收入规模不大，对公司营业总收入形成补充。

公司水务板块业务由瑞洲公司下属子公司重庆渝江水务有限公司（以下简称“渝江水务”）负责经营。渝江水务于 1992 年 9 月成立，原重庆市巴南区国有资产管理办公室根据“巴国资发〔2012〕157 号”文件于 2012 年 12 月将渝江水务无偿划入公司。

《重庆市巴南区水利局关于明确渝江水务、南城水务公司业务范围划分的通知》（巴南水利〔2019〕38）号）中授权渝江水务承担巴南区全区除李家沱、花溪、木洞、麻柳嘴、双河口、丰盛以外的镇街及周边农村等的自来水供应及供水基础设施建设、运营。

渝江水务的业务范围主要包括制水业务、自来水供应和水表安装。制水业务方面，公司从搭桥沟水库、南湖水库、龙岗水库、丰岩水库等水

源取水，净化水源后主要供给自有水厂。公司供水水源水质良好，均达到国家颁发的《地表水环境质量标准》二类水质标准，水源水量充沛。

自来水供应方面，公司水厂主要分布在巴南区除李家沱、花溪、木洞、麻柳嘴、双河口、丰盛以外的 15 个镇街及周边农村等，承担全区 30 万人口的生产、生活、经营和消防用水。2022 年底，公司供水用户中居民用户 85018 户，经营类用户 13330 户；拥有供水管网 3213 千米。截至 2022 年底，巴南区居民用水水价为 3.50 元/吨，非居民用水为 4.60 元/吨。

截至 2022 年底，公司水务板块主要在建项目计划总投资 4.46 亿元，已完成投资 1.98 亿元，未来拟通过水费和初装费等收入平衡前期投资；暂无拟建项目。

表 7 2022 年底公司主要在建水务相关项目
(单位：万元)

序号	项目名称	总投资	已投资
1	巴南区南线农村饮水安全工程	28855.37	11420.25
2	南线饮水二期工程	4949.24	3501.54
3	界石经济园区供水调节池工程	3221.53	864.83
4	南湖水厂一二期工程项目	4000.00	1985.54
5	长凼子水库至龙洲湾隧道供水管道工程项目	3531.62	2004.47
合计		44557.76	19776.63

资料来源：公司提供

3. 未来发展

公司将持续开展巴南区二环外（除物流园和经济园区）的土地整理及配套设施建设以及供水等业务，公司未来投资规模大，资金支出压力大。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年合并财务报告，中审众环会计师事务所（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年一季度报未经审计。

截至2023年3月底，公司拥有合并范围内一级子公司2家（工商信息显示其中一家已于2023年5月注销）。2022年，公司持有的重庆巴洲大健康产业发展集团有限公司（以下简称“巴洲大健康”）100%股权上收至巴南区国资中心。2023年1—3月，公司合并范围未发生变动。总体看，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产总额保持增长，资产中项目成本、水库和林权资产占比较高，项目成本变现受土地出让、政府结算进度等影响较大，林权未产生明显收益；应收类款项规模较大，对公司资金形成明显占用。

2022年底，公司资产总额较2021年底增长4.85%，资产结构变动不大，仍以流动资产为主。

表8 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021年底		2022年底		2023年3月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	165.16	67.92	175.07	68.67	177.59	68.97
应收账款	22.66	9.32	33.35	13.08	33.19	12.89
其他应收款（合计）	44.50	18.30	49.06	19.24	47.77	18.55
存货	96.35	39.62	91.07	35.72	94.16	36.57
非流动资产	77.99	32.08	79.87	31.33	79.89	31.03
其他非流动资产	70.40	28.96	69.76	27.36	69.76	27.09
资产总额	243.15	100.00	254.94	100.00	257.47	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

随着应收巴南区文旅产业管委会工程代建款增加，2022年底，公司应收账款较2021年底增长47.18%。期末公司应收账款主要为应收巴南区文旅产业管委会的工程代建款和巴南土储中心的土地整理款，回收风险较低，但对公司资金形成占用。2022年底，公司应收账款共计提坏账准备605.79万元，计提比例0.18%。从账龄看，1年以内的占32.18%，1~2年的占39.62%，2~3年的占20.79%，账龄尚可。

表9 2022年底公司应收账款前五名情况

（单位：亿元、%）

欠款单位名称/简称	账面余额	占比
巴南区文旅产业管委会	21.57	64.56
巴南土储中心	11.60	34.71
重庆城市交通开发投资（集团）有限责任公司	0.12	0.37
重庆万亚实业有限公司	0.05	0.15
重庆市巴南区政务服务中心	0.02	0.07
合计	33.36	99.86

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

由于与重庆巴洲数智康养产业发展有限公司（以下简称“数智公司”）及重庆市城南水利发展有限公司等单位的往来款增加，2022年底，公司其他应收款（合计）较2021年底增长10.25%。

从集中度看，2022年底，公司其他应收款前五名欠款余额合计占72.31%，集中度较高；且应收对象均为当地政府单位或国有企业，回收风险较低。从账龄看，1年以内的占38.20%，1~2年的占31.13%，2~3年的占17.74%，账龄尚可。截至2022年底，公司其他应收款共计提坏账准备0.12亿元，计提比例为0.24%。

表10 2022年底其他应收款前五名情况

（单位：亿元、%）

欠款单位名称/简称	期末余额	占比
重庆巴鑫建设有限公司	11.57	23.52
数智公司	8.91	18.11
巴南土储中心	6.69	13.60
重庆市巴南区文旅产业发展管理委员会办公室	5.11	10.39
重庆市城南水利发展有限公司	3.29	6.69
合计	35.56	72.31

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2022年底，公司存货较2021年底下降5.47%，主要受基础设施建设项目结转成本影响。期末公司存货主要包括土地整理成本18.19亿元和基础设施建设成本72.86亿元。期末公司存货共计提跌价准备24.56万元，为原材料计提的跌

价准备。

2022 年底，公司其他非流动资产较 2021 年底变动不大，由 37.79 亿元水库资产、27.66 亿元林权资产、1.71 亿元管网资产、0.67 亿元污水处理工程资产和 1.92 亿元其他资产构成。林权资产目前暂未产生明显收益。

截至2022年底，公司受限资产合计1.99亿元，占资产总额的0.78%，公司资产受限比例较低。

表 11 2022 年底公司受限资产情况（单位：亿元）

受限科目	期末余额	受限原因
货币资金	0.19	票据保证金
投资性房地产	1.04	用于抵押借款
其他非流动资产	0.76	用于抵质押借款
合计	1.99	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2023 年 3 月底，公司资产总额较 2022 年底变动不大。其中，随着项目陆续投入，公司存货较 2022 年底增长 3.39%；由于收回部分往来款，其他应收款（合计）较 2022 年底下降 2.61%。

3. 所有者权益及负债

跟踪期内，公司所有者权益规模及结构变动不大，实收资本和资本公积占比较高，权益结

构稳定性较强。随着债务陆续偿还，公司债务规模不断下降，但短期债务和非标融资占比均处于较高水平，2023 年面临集中偿付压力。

所有者权益

2022 年底，公司所有者权益 86.86 亿元，较 2021 年底增长 2.35%；主要由实收资本（占 8.46%）、资本公积（占 76.76%）和未分配利润（占 12.64%）构成，实收资本和资本公积占比较高，公司所有者权益稳定性较强。

2022 年底，公司实收资本保持稳定，仍为 7.35 亿元。

受 1.21 亿元供水管网资产注入、水务项目完工相关专项应付款转资本公积 0.42 亿元以及巴洲大健康股权划出减少资本公积 0.11 亿元综合影响，2022 年底，公司资本公积较 2021 年底增长 2.33%。

2023 年 3 月底，公司所有者权益规模及结构较 2022 年底变动不大。

负债

2022 年底，公司负债总额较 2021 年底增长 6.19%，主要来自其他应付款的增长。期末公司负债结构以流动负债为主。

表 12 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	118.71	74.99	145.97	86.85	149.08	87.31
短期借款	2.82	1.78	7.86	4.68	7.86	4.60
其他应付款（合计）	80.81	51.05	121.09	72.04	127.72	74.80
一年内到期的非流动负债	27.86	17.60	10.96	6.52	7.72	4.52
非流动负债	39.58	25.01	22.11	13.15	21.67	12.69
长期借款	17.88	11.30	13.01	7.74	12.81	7.50
应付债券	11.85	7.49	4.76	2.83	4.76	2.79
长期应付款（合计）	9.53	6.02	4.07	2.42	3.83	2.24
负债总额	158.29	100.00	168.08	100.00	170.75	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

2022 年底，公司短期借款主要包括 6.20 亿元保证借款和 1.65 亿元抵押借款。

因与股东巴洲文旅及兄弟单位往来款增加，2022 年底，公司其他应付款（合计）较 2021 年底增长 49.85%。期末公司其他应付款主要应付单位包括巴洲文旅（62.86 亿元）、重庆巴鑫建设

有限公司（20.23 亿元）、数智公司（9.37 亿元）、重庆畅宜达建设有限公司（8.86 亿元）、重庆市巴南区财政局（4.00 亿元）。

2022 年底，公司一年内到期的非流动负债包括 4.81 亿元一年内到期的长期借款和 6.15 亿元一年内到期的长期应付款。

随着部分债务偿还和重分类,公司长期借款、应付债券和长期应付款(合计)分别较2021年底下降27.26%、59.86%和57.25%。

截至2022年底,公司长期借款(含一年内)包括10.80亿元质押借款(质押物为未来应收巴南土储中心的土地整理款项,利率5.98%)、1.72

亿元抵押借款(利率在4.55%~5.39%之间,抵押物为重庆市巴南区干菜果品公司的房产、公司的林权和重庆市巴南区供销合作联合社的房产)和5.29亿元保证借款(利率在5.30%~8.30%之间)。

2022年底,公司应付债券为之前年度发行的定向工具和中票,均将于2024年到期。

表13 截至2023年7月4日公司存续债券情况(单位:亿元)

债券简称	债券类别	债券余额	当期票面利率(%)	发行日	下一行权日	到期日
21巴南公路MTN001	一般中期票据	1.90	6.50	2021/06/24	--	2024/06/25
19巴南公路PPN002	定向工具	2.00	7.00	2019/07/31	--	2024/08/01
19巴南公路PPN001	定向工具	0.90	6.50	2019/01/21	--	2024/01/22
小计	--	4.80	--	--	--	--

资料来源:联合资信根据Wind整理

2022年底,公司长期应付款(合计)(含一年内)包括融资租赁借款8.97亿元和专项应付款1.25亿元(主要为水务板块获得的专项资金)。本报告已将长期应付款中有息部分计入长期债务核算。

2023年3月底,公司负债总额较2022年底变动不大。随着债务到期偿还,公司一年内到期的非流动负债较2022年底下降29.57%。因与巴洲文旅等单位的往来款增加,公司其他应付款(合计)较2022年底增长5.47%。

有息债务方面,随着债务陆续偿还,2021年底—2023年3月底,公司全部债务不断下降,短期债务占比仍保持较高水平。从融资渠道看,2022年底,公司全部债务中银行借款、债券融资和非标融资占比分别约为43.59%、12.08%和44.33%。其中,非标融资包括6.50亿元信托借款、8.97亿元融资租赁借款和2.00亿元资产管理公司借款。

表14 公司债务构成及债务负担情况

(单位:亿元、%)

项目	2021年底	2022年底	2023年3月底
短期债务	32.28	18.82	15.58
长期债务	38.19	20.59	20.11
全部债务	70.47	39.41	35.69
资产负债率	65.10	65.93	66.32
全部债务资本化比率	45.37	31.21	29.15
长期债务资本化比率	31.04	19.16	18.82

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

从债务指标来看,因其他应付款增长,2021年底—2023年3月底,公司资产负债率小幅上升,全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均有所下降。公司整体债务负担较轻。

从有息债务期限分布看,截至2023年3月底,公司2023年4—12月、2024年及2025年,公司到期债务规模分别为14.75亿元、8.69亿元和0.92亿元。公司2023年面临集中偿付压力。

4. 盈利能力

2022年,公司营业总收入有所下降,盈利能力有所下滑。

受基础设施建设项目收入规模下降影响,2022年,公司营业总收入和营业成本分别同比下降21.79%和21.16%。土地使用税增长导致税金及附加同比增长53.23%,受此影响,2022年,公司营业利润率小幅下降1.66个百分点。

表15 公司盈利情况(单位:亿元、%)

项目	2021年	2022年	2023年1—3月
营业总收入	14.48	11.32	0.14
营业成本	12.58	9.92	0.24
期间费用	1.35	0.34	0.04
其他收益	0.55	0.04	0.01
利润总额	1.02	0.66	-0.14
营业利润率	12.09	10.43	-68.32
总资本收益率	1.14	0.51	--
净资产收益率	0.84	0.55	--

资料来源:联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2022 年，职工薪酬等的减少带动管理费用同比下降 37.38%，加之费用化利息支出下降，带动公司期间费用同比下降 74.66%。公司期间费用主要由管理费用（占 52.91%）和财务费用（占 47.09%）构成。2022 年，公司期间费用率为 3.03%，较 2021 年下降 6.33 个百分点。

盈利能力指标方面，2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率均有所下降。

2023 年 1—3 月，公司营业总收入较 2022 年同期下降 27.74%，主要受供水收入减少影响。同期，公司利润总额为-0.14 亿元。

5. 现金流

2022 年，受往来款净流入规模扩大及项目投入减少共同影响，公司经营活动现金大规模净流入，收入实现质量差；投资活动现金净流出规模有所收窄，公司筹资活动现金持续净流出，债务偿还依赖股东及兄弟单位等的往来款。

经营活动方面，公司经营活动现金流入主要为往来款，还有部分经营业务收款和政府补助，2022 年因与巴洲文旅及兄弟单位的往来款增加，公司经营活动现金流入同比增长 24.78%。其中，销售商品、提供劳务收到的现金 1.15 亿元，同比下降 38.54%。公司经营活动现金流出主要为往来款，还有部分项目投入及经营业务付现支出，2022 年在往来款流出规模加大及项目投入减少的共同影响下，公司经营活动现金流出同比下降 5.95%。受往来款净流入规模加大影响，2022 年，公司经营活动现金大规模净流入。

从收入实现质量看，2022 年，公司现金收入比有所下降，总体收入实现质量差。

表 16 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	80.50	100.46	12.29
经营活动现金流出小计	69.38	65.26	7.20
经营活动现金流量净额	11.12	35.20	5.09
投资活动现金流入小计	0.00	0.55	0.00
投资活动现金流出小计	1.61	1.22	0.05
投资活动现金流量净额	-1.61	-0.67	-0.05
筹资活动现金流入小计	28.01	10.93	0.23
筹资活动现金流出小计	48.12	45.45	4.20

筹资活动现金流量净额	-20.10	-34.52	-3.97
现金收入比	12.88	10.12	232.90

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

投资活动方面，2022 年，公司投资活动现金流入规模不大，投资活动现金流出主要为自营项目支出、投资支付的现金及划转子公司导致的现金净额减少，公司 2022 年投资活动现金继续净流出，但净流出规模有所收窄。

筹资活动方面，公司主要通过金融机构借款和发行债券等方式筹集资金，2022 年筹资活动现金流入同比下降 60.99%。同期，公司筹资活动现金流出仍保持较大规模，公司债务偿还依赖股东巴洲文旅及兄弟单位等的往来款。2022 年，公司筹资活动现金净流出规模扩大。

2023 年 1—3 月，往来款净流入带动公司经营活动现金净流入，投资活动现金流规模不大，债务净偿还导致筹资活动现金持续净流出。

6. 偿债指标分析

公司偿债能力指标表现弱，间接融资渠道亟待拓宽，存在或有负债风险。

从短期偿债能力指标看，2021 年底—2023 年 3 月底，公司流动比率和速动比率有所下降，现金短期债务比有所好转。2023 年 3 月底，现金类资产对短期债务覆盖不足，公司短期偿付压力大。

表 17 公司偿债指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债能力指标			
流动比率（%）	139.13	119.93	119.12
速动比率（%）	57.97	57.54	55.96
现金短期债务比（倍）	0.04	0.07	0.15
长期偿债能力指标			
EBITDA 利息倍数（倍）	0.43	0.25	--
全部债务/EBITDA（倍）	28.31	38.84	--

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

从长期偿债能力指标看，2022 年，公司 EBITDA 同比下降 59.25%至 1.01 亿元。同期，公司 EBITDA 利息倍数有所下降，全部债务/EBITDA 有所上升，长期偿债能力指标弱化。

截至 2023 年 3 月底，公司共获得银行授信额度 16.79 亿元，已使用完毕，公司间接融资渠道亟待拓宽。

截至 2022 年底，公司对外担保余额 33.46 亿元，担保比率 38.52%，被担保对象均为巴南区国有企业，担保比率较高，公司存在或有负债风险。

表 18 截至 2022 年底公司对外担保情况
(单位：万元)

被担保对象名称	担保余额
重庆公路物流基地建设有限公司	102609.00
重庆数智产业园建设实业有限公司	100000.00
重庆市南部新城产业投资集团有限公司	70053.65
重庆市巴南区鑫土土地整治有限公司	51900.00
重庆国际生物城开发投资有限公司	10000.00
合计	334562.65

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2023年5月底，公司为被告方的主要未决诉讼共4宗，涉案金额合计751.72万元，主要为建设工程施工合同产生的纠纷。

7. 公司本部财务分析

公司土地整理及基础设施建设业务由本部负责，水务由下属子公司开展，资产和收入主要集中在公司本部，债务主要集中在下属子公司，公司本部债务负担轻，但短期偿付压力大。

2022年底，公司本部资产总额215.98亿元，较2021年底增长7.66%，主要来自应收类款项的增长；主要由33.27亿元应收账款、17.48亿元其他应收款（合计）、88.73亿元存货、22.27亿元长期股权投资和48.31亿元其他非流动资产构成。2023年3月底，公司本部资产总额较2022年底变动不大。

2022年底，公司本部所有者权益为85.01亿元，较2021年底变动不大，仍主要由实收资本（占8.65%）和资本公积（占76.46%）构成。2023年3月底，公司本部所有者权益规模及结构较2022年底变动不大。

2022年底，公司本部负债总额130.97亿元，较2021年底增长13.49%，主要来自短期借款和其他应付款（合计）的增长。期末公司本部负债

总额主要包括5.01亿元短期借款、114.91亿元其他应付款（合计）和4.76亿元应付债券。随着其他应付款的增长，2023年3月底，公司本部负债总额较2022年底增长2.73%。随着债券的到期偿还，2021年底—2023年3月底，公司本部全部债务不断下降。截至2023年3月底，公司本部全部债务10.37亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为61.29%和10.88%，现金短期债务比为0.24倍，整体债务负担轻但短期偿付压力大。

2022年，公司本部营业总收入为10.25亿元，主要为基础设施建设收入；利润总额为0.73亿元。2023年1—3月，公司本部营业总收入为23.56万元，利润总额为-178.66万元。

十、外部支持

1. 支持能力

巴南区是重庆九大主城区之一，拥有丰富的森林和温泉等自然资源，常住人口持续净流入。依托工业园区逐渐形成生物医药、现代物流及电子信息等产业，2022年经济持续发展，一般公共预算收入受减税降费、房地产市场调整等影响有所下降。截至2022年底，巴南区政府债务余额204.04亿元，政府债务率为135.84%。综合考虑，巴南区政府支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是重庆市巴南区重要的基础设施建设主体，巴南区国资中心为公司实际控制人。近年来，公司在资产注入及政府补助等方面获得巴南区政府的有力支持。

资产注入

2022年，根据《重庆市巴南区国有资产管理中心关于供排水相关资产无偿划转的复函》（巴南国资中心〔2022〕124号），巴南区国资中心同意将重庆市巴南区水利工程管理站、重庆国际生物城开发投资有限公司、重庆公路物流基地建设有限公司、重庆数智产业园建设实业有限公司、重庆市渝兴建设投资有限公司持有的供水管网资产无偿划转至渝江水务和重庆禹润排水有限公司，公司增加资本公积1.21亿元。

政府补助

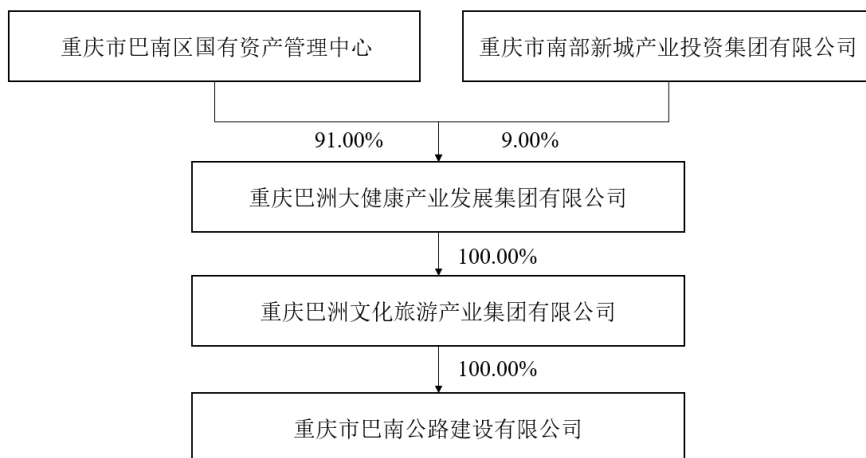
2020—2022 年，公司其他收益分别为 0.82 亿元、0.55 亿元和 0.04 亿元，主要为财政补贴。

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，且公司在资产注入及政府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

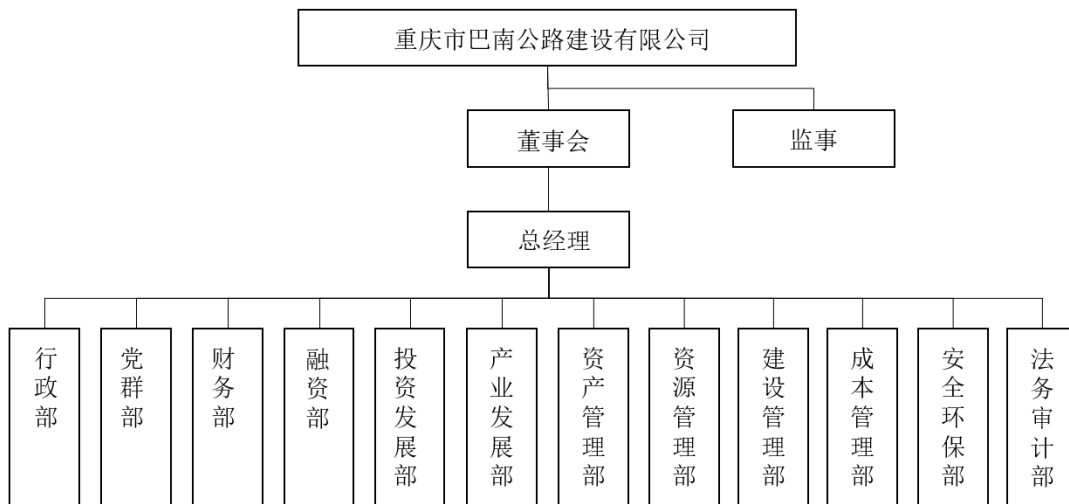
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“21 巴南公路 MTN001”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

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

子公司名称	业务性质	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
重庆瑞洲建设投资有限公司	资本市场服务	100.00	0.00	收购
重庆市仙沐苑温泉度假酒店有限公司	商务会议服务	100.00	0.00	投资设立

注：工商信息显示重庆市仙沐苑温泉度假酒店有限公司已于 2023 年 5 月注销

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

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	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	16.63	1.40	1.41	2.28
资产总额（亿元）	234.62	243.15	254.94	257.47
所有者权益（亿元）	85.46	84.86	86.86	86.72
短期债务（亿元）	35.36	32.28	18.82	15.58
长期债务（亿元）	54.06	38.19	20.59	20.11
全部债务（亿元）	89.42	70.47	39.41	35.69
营业总收入（亿元）	15.50	14.48	11.32	0.14
利润总额（亿元）	1.60	1.02	0.66	-0.14
EBITDA（亿元）	1.77	2.49	1.01	--
经营性净现金流（亿元）	-9.74	11.12	35.20	5.09
财务指标				
现金收入比（%）	78.38	12.88	10.12	232.90
营业利润率（%）	7.24	12.09	10.43	-68.32
总资本收益率（%）	0.74	1.14	0.51	--
净资产收益率（%）	1.43	0.84	0.55	--
长期债务资本化比率（%）	38.75	31.04	19.16	18.82
全部债务资本化比率（%）	51.13	45.37	31.21	29.15
资产负债率（%）	63.57	65.10	65.93	66.32
流动比率（%）	158.96	139.13	119.93	119.12
速动比率（%）	65.07	57.97	57.54	55.96
经营现金流动负债比（%）	-10.37	9.37	24.12	--
现金短期债务比（倍）	0.47	0.04	0.07	0.15
EBITDA 利息倍数（倍）	0.48	0.43	0.25	--
全部债务/EBITDA（倍）	50.65	28.31	38.84	--

注：1. 将 2021 年底其他流动负债中有息部分调至短期债务；2. 将长期应付款中有息部分调至长期债务；3. 2023 年一季度未经审计
 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）	4.51	0.57	0.65	1.28
资产总额（亿元）	188.62	200.61	215.98	219.54
所有者权益（亿元）	85.35	85.21	85.01	84.99
短期债务（亿元）	6.80	5.65	5.30	5.30
长期债务（亿元）	15.61	11.85	5.13	5.07
全部债务（亿元）	22.41	17.50	10.44	10.37
营业总收入（亿元）	14.32	13.37	10.25	0.00
利润总额（亿元）	1.23	0.99	0.73	-0.02
EBITDA（亿元）	/	/	0.86	--
经营性净现金流（亿元）	3.60	7.49	8.74	0.88
财务指标				
现金收入比（%）	78.12	5.44	0.14	5261.32
营业利润率（%）	5.09	11.66	10.72	-54.78
总资本收益率（%）	0.89	1.68	0.70	--
净资产收益率（%）	1.12	0.84	0.64	--
长期债务资本化比率（%）	15.46	12.21	5.69	5.63
全部债务资本化比率（%）	20.79	17.04	10.93	10.88
资产负债率（%）	54.75	57.53	60.64	61.29
流动比率（%）	134.24	120.57	111.57	111.17
速动比率（%）	30.44	34.29	41.01	40.21
经营现金流动负债比（%）	4.24	7.24	6.95	--
现金短期债务比（倍）	0.66	0.10	0.12	0.24
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	0.52	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	12.08	--

注：1. 未获取公司本部 2020—2021 年折旧摊销数据，EBITDA 相关指标无法计算，以“/”表示；2. 2020—2021 年底，公司本部债务未作调整，债务相关指标可能存在低估；3. 将公司本部长期应付款中有息部分调至长期债务；4. 2023 年一季度未经审计
 资料来源：联合资信整理公司审计报告、财务报表及提供资料整理

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	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