

信用评级公告

联合〔2023〕472号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆大足工业园区建设发展有限公司及其拟发行的2023年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定重庆大足工业园区建设发展有限公司主体长期信用等级为AA，重庆大足工业园区建设发展有限公司2023年度第一期中期票据的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年二月八日

重庆大足工业园区建设发展有限公司

2023年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

发行人主体长期信用等级：AA

担保人长期信用等级：AA⁺本期中期票据信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：4.80 亿元

本期中期票据期限：2+2+1 年，附第 2 年末和第 4 年末公司利率调整选择权和投资人回售选择权

担保方式：由重庆大足实业发展集团有限公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保

偿还方式：按年付息，到期一次性还本

募集资金用途：偿还公司到期有息债务

评级时间：2023 年 2 月 8 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

重庆大足工业园区建设发展有限公司（以下简称“公司”）是大足工业园区内唯一的基础设施建设主体及大足区重要的市政工程建设主体，近年来保持一定的区域专营优势，并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，公司持续面临一定的兑付压力、资产变现能力较弱、存在较大筹资压力等因素可能对其信用水平带来的不利影响。

公司拟发行的 2023 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）由重庆大足实业发展集团有限公司（以下简称“大足实业”）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，大足实业的主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，其担保有效提升了本期中期票据本息偿付的安全性。

随着大足区及大足工业园区基础设施建设的不断推进，公司未来将稳步经营。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据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，本期中期票据信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. **具有一定区域专营优势。**公司从事大足区市政道路工程及大足工业园区土地整治、基础设施项目的投资建设工作，业务持续性强，具有一定区域专营优势。

2. **持续获得有力的外部支持。**近年来，公司在资产注入、资金划拨及财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。

3. **增信措施有效提升债券偿付安全性。**本期中期票据由大足实业提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，其担保有效提升了本期中期票据本息偿付的安全性。

关注

1. **持续面临一定的兑付压力。**2023—2025 年，公司到期有息债务规模分别为 27.60 亿元、21.61 亿元和 17.06 亿元，考虑到公司货币资金规模较小，公司将持续面临一定的兑付压力。

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	3
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		4
指示评级				bbb
个体调整因素				--
个体信用等级				bbb
外部支持调整因素				+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

分析师：马玉丹 张昶

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

网址：www.lhratings.com

2. 资产变现能力较弱。公司存货和应收类款项规模较大，截至 2022 年 9 月底分别占资产总额的 51.48%和 38.57%，且存货中土地资产抵押比率较高，资产变现能力较弱。

3. 存在较大的筹资压力。截至 2022 年 3 月底，公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，同时考虑存量债务到期，公司存在较大筹资压力。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
现金类资产(亿元)	2.33	5.81	2.55	9.52
资产总额(亿元)	143.85	166.48	169.25	187.27
所有者权益(亿元)	66.09	68.42	77.22	77.87
短期债务(亿元)	12.50	14.18	8.98	9.67
长期债务(亿元)	40.65	56.57	60.70	74.06
全部债务(亿元)	53.15	70.74	69.68	83.73
营业总收入(亿元)	11.67	13.11	9.95	5.11
利润总额(亿元)	1.67	1.03	1.20	0.82
EBITDA(亿元)	1.87	1.26	1.54	--
经营性净现金流(亿元)	0.17	0.20	1.57	4.41
营业利润率(%)	9.91	9.10	12.23	14.00
净资产收益率(%)	2.12	2.01	1.51	--
资产负债率(%)	54.06	58.90	54.37	58.42
全部债务资本化比率(%)	44.57	50.84	47.43	51.81
流动比率(%)	395.84	417.76	581.97	559.37
经营现金流动负债比(%)	0.47	0.51	5.61	--
现金短期债务比(倍)	0.19	0.41	0.28	0.99
EBITDA 利息倍数(倍)	0.58	0.39	0.32	--
全部债务/EBITDA(倍)	28.43	56.27	45.36	--
公司本部				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
资产总额(亿元)	68.16	79.36	97.26	112.43
所有者权益(亿元)	31.32	32.84	41.08	41.26
全部债务(亿元)	28.57	40.72	51.53	65.58
营业总收入(亿元)	2.39	3.86	1.46	1.78
利润总额(亿元)	0.61	0.90	0.61	0.15
资产负债率(%)	54.05	58.62	57.76	63.30
全部债务资本化比率(%)	47.71	55.36	55.64	61.38
流动比率(%)	381.50	904.47	983.29	1087.86
经营现金流动负债比(%)	2.09	2.06	3.01	--
现金短期债务比(倍)	0.13	0.62	0.30	1.77

注：1. 公司 2022 年三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. 本报告将合并口径长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；4. 本报告在计算债务时已扣除一年内到期的非流动负债中计提利息部分

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

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	2022/8/5	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	--
AA	稳定	2014/3/27	钟 睿 过国艳	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均无版本号

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大足工业园区建设发展有限公司（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。

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。

重庆大足工业园区建设发展有限公司

2023 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

重庆大足工业园区建设发展有限公司（以下简称“公司”）前身为大足龙腾土地整治开发有限公司，由重庆市大足县龙水镇人民政府、廖珍伟、高长友和张传友分别出资 800 万元（土地使用权）、200 万元、50 万元和 50 万元于 2002 年 12 月注册成立，初始注册资本 1100 万元。2003 年 9 月，重庆市大足县龙水镇人民政府将所持股权全部转让给重庆市大足工业园区管理委员会（以下简称“大足工业园区管委会”），公司更名为大足县工业园区建设发展有限公司；同期，大足工业园区管委会以土地对公司增加注册资本 9900 万元。2008 年 5 月，根据《大足县工业园区建设发展有限公司股权转让协议》，廖珍伟、高长友和张传友向大足工业园区管委会无偿转让所持有的全部股份，公司变更为国有独资有限责任公司。2008 年 11 月，根据《大足县工业园区建设发展有限公司股权转让协议》，大足工业园区管委会向重庆大足国有资产经营管理集团有限公司（以下简称“大足国资”）无偿转让所持有的全部股份，大足国资为公司唯一股东，公司变更为现名。2011 年 1 月，公司股东大足国资以货币对公司增资 0.90 亿元。2021 年 9 月，大足国资股东变更为重庆大足实业发展集团有限公司（以下简称“大足实业”），大足实业股东为重庆市大足区国有资产监督管理委员会（以下简称“大足区国资委”）。截至 2022 年 9 月底，公司注册资本和实收资本均为 2.00 亿元，大足国资持有公司全部股权，公司实际控制人为大足区国资委。

公司是大足工业园区唯一的基础设施建设主体及大足区重要的市政工程建设主体，主要业务涵盖基础设施建设、安置房建设、土地整治等。

截至 2022 年 9 月底，公司内设财务部、工程部、发展部、招商部、融资部和办公室 6 个部门；公司合并范围内拥有 2 家一级子公司。

截至 2021 年底，公司资产总额 169.25 亿元，所有者权益 77.22 亿元；2021 年，公司实现营业总收入 9.95 亿元，利润总额 1.20 亿元。

截至 2022 年 9 月底，公司资产总额 187.27 亿元，所有者权益 77.87 亿元；2022 年 1—9 月，公司实现营业总收入 5.11 亿元，利润总额 0.82 万元。

公司注册地址：重庆市大足区龙水镇龙东村；法定代表人：袁雷。

二、本期中期票据概况

公司于 2022 年注册了总规模为 10.80 亿元的中期票据（中市协注〔2022〕MTN262 号），本期计划在注册额度内发行 2023 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行规模 4.80 亿元，期限 2+2+1 年，附第 2 年末和第 4 年末公司利率调整选择权和投资人回售选择权。本期中期票据按年付息，到期一次性还本，募集资金用于偿还公司到期有息债务。

本期中期票据由大足实业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分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年上半年，我国经济下行压力持续加大，党中央、国务院果断加大宏观政策实施力度，及时出台稳经济一揽子政策。三季度以来，对经济运行面临的一些突出矛盾和问题，党中央、国务院坚持稳中求进总基调，在落实好稳经济一揽子政策同时，再实施 19 项稳经济接续政策，同时多措并举稳外资、稳外贸，提振房地产市场信心。

经初步核算，2022 年前三季度国内生产总值 87.03 万亿元，按不变价计算，同比增长 3.00%，较上半年回升 0.50 个百分点。其中，受疫情冲击，二季度 GDP 当季同比增速（0.40%）较一季度（4.80%）明显下滑；三季度稳经济政策效果显现，GDP 当季同比增速回升至 3.90%。

生产端：农业生产形势较好，工业生产恢复快于服务业。2022 年前三季度，第一产业增

加值同比增长 4.20%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长 3.90%、2.30%，较上年同期两年平均增速¹（分别为 5.59%、4.80%）回落幅度较大，受二季度疫情拖累明显。三季度，工业生产快速回升，而第三产业增加值增速较上年同期两年平均水平仍有一定差距，呈现出工业恢复快于服务业的特点。

表 1 2021 年三季度至 2022 年三季度中国主要经济数据

项目	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度	2022 年 二季度	2022 年 三季度
GDP 总额（万亿元）	28.99	32.42	27.02	29.25	30.76
GDP 增速（%）	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80	0.40	3.90
规模以上工业增加值增速（%）	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50	3.40	3.90
固定资产投资增速（%）	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30	6.10	5.90
房地产投资增速（%）	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70	-5.40	-8.00
基建投资增速（%）	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50	7.10	8.60
制造业投资增速（%）	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60	10.40	10.10
社会消费品零售总额增速（%）	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27	-0.70	0.70
出口增速（%）	32.88	29.87	15.80	14.20	12.50
进口增速（%）	32.52	30.04	9.60	5.70	4.10
CPI 涨幅（%）	0.60	0.90	1.10	1.70	2.00
PPI 涨幅（%）	6.70	8.10	8.70	7.70	5.90
社融存量增速（%）	10.00	10.30	10.60	10.80	10.60
一般公共预算收入增速（%）	16.30	10.70	8.60	-10.20	-6.60
一般公共预算支出增速（%）	2.30	0.30	8.30	5.90	6.20
城镇调查失业率（%）	5.03	5.00	5.53	5.83	5.40
全国居民人均可支配收入增速（%）	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10	3.00	3.20

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速为期末值；5.城镇调查失业率为季度均值；6.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；7.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端：消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资相对平稳，出口整体增长较快但出现边际回落迹象。消费方面，2022 年前三季度社会消费品零售总额 32.03 万亿元，同比增长 0.70%。其中，餐饮收入同比下降 4.60%，受疫情影响较大。投资方面，2022 年前三季度全国固定资产投资（不含农户）42.14 万亿元，同比增长 5.90%，整体保持平稳增长。其中，房地产开发投资增速持续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处于高位，

医疗仪器设备、电子通信设备等高技术制造业投资是主要的驱动力。外贸方面，出口整体增长较快，但 8 月和 9 月当月同比增速均出现大幅回落。2022 年前三季度中国货物进出口总额 4.75 万亿美元，同比增长 8.70%。其中，出口 2.70 万亿美元，同比增长 12.50%；进口 2.05 万亿美元，同比增长 4.10%；贸易顺差 6451.53 亿美元。

CPI 各月同比走势前低后高，PPI 各月同比涨幅持续回落。2022 年前三季度，CPI 累计同比增长 2.00%，各月同比增速整体呈温和上行态势。

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计

算的几何平均增长率，下同

分项看，食品价格同比有所上涨，汽油、柴油、居民用煤等能源价格涨幅较大。前三季度，PPI 累计同比增长 5.90%，受上年同期基数走高影响，各月同比增速持续回落。输入性价格传导压力有所减轻，三季度油气开采、燃料加工、有色金属、化学制品等相关行业价格涨幅较上半年有所回落。第三季度 PPI-CPI 剪刀差由正转负，价格上涨由上游逐步向下游传导，中下游企业成本端压力有所缓解，盈利情况有望改善。

社融规模显著扩张，政府债券净融资和信贷是主要支撑因素。2022 年前三季度，新增社融规模 27.77 万亿元，同比多增 3.01 万亿元；9 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较 6 月末低 0.20 个百分点。分项看，2022 年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资、社融口径人民币贷款同比分别多增 1.50 万亿元、1.06 万亿元，是社融总量扩张的主要支撑因素；表外融资方面，受益于金融监管政策边际松动，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票亦对新增社融规模形成一定支撑。

财政“减收增支”，稳经济、保民生效应愈加显现。2022 年前三季度，全国一般公共预算收入 15.32 万亿元，按自然口径计算同比下降 6.60%，扣除留抵退税因素后，增长 4.10%。支出方面，2022 年前三季度全国一般公共预算支出 19.04 万亿元，同比增长 6.20%。民生等重点领域支出得到有力保障，科学技术、社会保障和就业、卫生健康及交通运输等领域支出保持较快增长。

稳就业压力仍然较大，居民消费水平有所恢复。受疫情冲击，2022 年二季度城镇调查失业率均值上升至 5.83%，三季度失业率均值较二季度有所下降，但仍高于上年同期水平，稳就业压力较大。2022 年前三季度，全国居民人均可支配收入 2.77 万元，实际同比增长 3.20%；全国居民人均消费支出 1.79 万元，实际同比增长 1.50%。上半年居民收入和消费支出受疫情影响较大，三季度以来居民收入增速回升，消费水平恢复较慢。

2. 宏观政策和经济前瞻

继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策，为经济运行在合理区间创造适宜的政策环境。

2022 年 9 月 28 日，稳经济大盘四季度工作推进会议召开，强调围绕重点工作狠抓政策落实，继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策，注重用好政策性开发性金融工具和专项再贷款、财政贴息等政策。同时，依法依规提前下达明年专项债部分限额。支持刚性和改善性住房需求，实施好“保交楼”政策。做好物流“保通保畅”。保障煤炭、电力等能源稳定供应。各地要结合实际加大政策落实和配套力度，确保项目建设工程质量。经济大省要发挥稳经济挑大梁作用。上述政策举措的全面落地、充分显效，可为经济运行在合理区间创造适宜的政策环境。

四季度经济有望继续修复，但仍面临较大压力。2022 年三季度，工业生产、基建和制造业投资对经济增长形成支撑，汽车消费、重点群体失业率等结构性分项指标向好也体现了一系列稳增长政策的效果。在稳增长政策的推进下，基建和制造业投资仍有一定韧性，可为经济增长提供支撑，四季度经济有望继续修复。另一方面，当前疫情仍呈多发、散发态势，对居民出行活动以及消费意愿的抑制作用持续存在，服务业恢复基础仍需巩固，消费或将继续低位修复，叠加出口边际回落、房地产投资低迷，经济增长仍面临较大压力。

四、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合

服务功能、加强区域交流与合作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2008年后，在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

（2）行业监管与政策

2021年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据2014年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号），财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351号），对2014年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年开始，国内经济下行压力加大，2020年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决

遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资政策整体收紧。2021年4月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月，银保监发〔2021〕15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022年4月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022年5月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月，财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格

控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

(3) 行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济

2019—2021年，大足区经济总量和一般公共预算收入均保持增长，固定资产投资增速较快，但财政自给能力较弱。2022年前三季度，受疫情及留抵退税政策等因素影响，大足区税收收入降幅较大。

(1) 大足区

大足区隶属于重庆市，位于重庆西部，地处成渝经济区腹心，是成渝城市群的重要节点。大足区全区幅员面积1436平方公里，辖27个镇街，

总人口约107万人。大足区以汽车摩托车、智能制造、现代五金、现代家居、电子信息、循环经济等为主导。大足区先后获全国首批5A级景区、全国旅游文化大县、国家级生态示范区、国家卫生县城、国家园林县城、全国绿化模范县、全国绿化小康县等荣誉。

根据公开数据显示，2019—2021年，大足区地区经济总量保持稳定增长，地区生产总值分别为645.83亿元、700.5亿元和800.30亿元，增速分别为7.7%、4.4%和10.3%。分产业看，2021年，第一产业实现增加值68.42亿元，同比增长14.5%；第二产业实现增加值402.71亿元，同比增长9.8%，其中工业增加值295.23亿元，同比增长11.0%，建筑业增加值107.47亿元，同比增长6.3%；第三产业实现增加值329.17亿元，同比增长10.1%。一、二、三产业分别拉动GDP增长1.3、4.8、4.2个百分点，对GDP贡献率分别为12.2%、46.8%、41%。三次产业结构比由2019年的8.2:55.4:36.4调整为2021年的8.5:50.3:41.1，产业结构更加优化。

2021年，大足区规模以上工业总产值830.21亿元，同比增长21.1%，规模以上工业增加值同比增长13.0%。

2019—2021年，大足区固定资产投资同比分别增长10.0%、11.8%和12.3%。分产业看，2021年，大足区第一产业投资同比增长14.9%；第二产业投资同比增长16.4%；第三产业投资同比增长9.0%。分领域看，基础设施投资65.6亿元，同比增长0.5%；工业投资162.3亿元，同比增长16.4%；房地产开发投资94.9亿元，同比增长1.0%。

2019—2021年，重庆市大足区一般公共预算收入持续增长，分别为38.94亿元、42.34亿元和45.96亿元，2021年同比增长8.5%。2019—2021年，税收占比持续下降，分别为42.76%、40.52%和37.73%，收入稳定性较弱。2019—2021年，大足区全区完成一般公共预算支出117.28亿元、96.98亿元和101.64亿元，财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）分别为33.20%、43.66%和45.22%，财政自给率较低。2019—2021年，大足区分别完成政府性基金收入38.44亿元、39.52亿元和51.09亿元，2021年同比增长29.3%；2021

年获得上级补助收入33.32亿元，是大足区财政总收入的重要补充。

2022年1—9月，大足区实现地区生产总值596.2亿元，按不变价格计算，同比增长3.6%。同期，大足区规模以上工业总产值646.0亿元，同比增长11.4%，固定资产投资同比增长6.0%。同期，大足区一般公共预算收入完成32.0亿元，同比增长11.4%。其中，受疫情及留抵退税政策等因素影响，大足区税收收入完成7.4亿元，同比下降39.4%；非税收入完成24.6亿元，同比增长49.4%；一般公共预算支出完成70.8亿元，同比增长4.1%，财政自给率为45.20%。

（2）大足工业园区

重庆市大足工业园区位于大足区龙水镇、邮亭镇，是经市人民政府于2003年7月批准设立的省（市）级特色工业园区，由龙水工业园区（A区）和邮亭工业园区（B区）两部分组成，总规划面积12.13平方公里（龙水A区8平方公里，邮亭B区4.13平方公里）。园区南接成渝高速公路、成渝铁路、邮亭火车站；北临大足县城、石刻风景区；东靠玉龙山国家森林公园、龙水湖。大足工业园区内已建成6条南上北下、东出西进的高等级骨架公路网络，并配套建设了公路和铁路物流基地；重庆三环高速公路东跨工业园区境内，成渝高速公路和成渝铁路贯穿园区；成渝城际客运专线贯穿园区南部，从大足工业园区到达重庆仅需30分钟，到达成都仅需1小时。

经过多年的建设，大足工业园区建成面积已达6平方公里，在建面积4.5平方公里，投入基础设施建设资金40余亿元。大足工业园区在继承和发挥传统五金产业优势的基础上，通过招商引资和推进本地小五金企业的改造，目前已形成了以小五金产业为主，汽车摩托车零配件制造和安全用金属制品产业为辅，锆盐开采、焙烧和加工、短流程钢铁及制品、再生铅回收冶炼和应用示范等为补充的工业体系。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至2022年9月底，公司注册资本及实收资

本均为2.00亿元，大足国资持有公司全部股权，实际控制人为大足区国资委。

2. 企业规模和竞争力

公司是大足区重要的市政工程建设主体和大足工业园区唯一的基础设施建设主体，业务具有一定专营优势。

公司经营领域和投资范围涵盖了城市基础设施建设、土地整治开发、城市环境治理、国有资产经营管理等方面，是大足区重要的市政工程建设主体和大足工业园区唯一的基础设施建设主体，持续经营能力较强。

公司全资子公司重庆润泽交通建设集团有限公司（以下简称“润泽交通”）成立于1998年1月5日，注册资本20000万元，主要经营市政道路和相关配套的基建业务等。截至2021年底，润泽交通总资产66.70亿元，负债28.57亿元，所有者权益合计38.13亿元。2021年，润泽交通实现营业总收入7.32亿元，利润总额0.50亿元。

除公司外，大足区主要基建主体还有大足国资、重庆大足城乡建设投资集团有限公司（以下简称“大足城乡”）、重庆大足永晟实业发展有限公司（以下简称“大足永晟”）、重庆大足石刻国际旅游集团有限公司（以下简称“大足石刻”）、重庆市大足区大双实业发展有限公司（以下简称“大足大双”），其中公司、大足城乡、大足永晟和大足石刻均为大足国资的全资子公司，大足大双的股东为重庆新双圈城市建设开发有限公司，实际控制人为重庆市双桥经济技术开发区管理委员会（目前大足大双的全部业务在大足区域内开展，大足大双暂由大足区国资委代管）。大足国资是重庆市大足区重要的基础设施建设和国有资产运营主体；大足城乡是重庆市大足区重要的城市基础设施投资建设主体之一，主要从事大足区城区的基础设施建设和棚户区改造等业务；大足永晟是大足高新区的开发建设主体，负责高新区内的工程代建和土地整理等业务；大足石刻是大足区唯一的石刻旅游景区运营公司和旅游资源开发、旅游景点建设等业务主体；大足大双是大足区海棠新城范围内唯一的土地

整理和基础设施投资建设主体。整体看，公司业务具有一定区域专营优势。

表 2 大足区主要基建主体 2021 年财务数据
(单位: 亿元)

公司名称	资产总额	所有者权益	有息债务	营业总收入	利润总额
大足国资	758.94	315.75	403.37	29.37	5.69
大足城乡	173.49	67.05	85.94	6.40	0.88
大足永晟	158.89	58.60	98.02	8.61	1.55
大足大双	89.41	45.90	32.45	4.43	1.61
公司	169.25	77.22	69.68	9.95	1.20

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3. 人员素质

公司高层管理人员管理经验有待丰富，员工年龄及文化素质构成合理，能够满足公司日常经营需要。

截至2022年9月底，公司董事会拥有3名成员，其中袁雷任董事长兼总经理，为公司法定代表人；监事会拥有5名成员，其中蒋文博为监事会主席；另有1名财务总监。

袁雷先生，1994年3月出生，本科学历；曾任重庆大足五金物流有限公司职员、重庆市龙水五金产业投资有限公司职员；2021年6月至今，任公司董事长、总经理，并担任法定代表人。

蒋其友先生，1971年4月出生，中共党员，大专学历；曾任大足县二轻工业供销公司会计、大足县财政集中支付中心会计；2009年1月至今，任公司财务总监。

截至2021年底，公司（合并口径）共有员工385人。其中，从学历结构看，本科及以上学历人员90人、大专学历人员98人、大专以下学历人员197人；从年龄结构看，30岁及以下人员113人、30~50岁人员201人、50岁及以上人员71人。

4. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

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：91500225753076675D），截至2023年1月12日，公司本部无未结清关注类和不良/违约类贷款；公司本部存在1笔已结清的

关注类贷款，系重庆农村商业银行股份有限公司因自身政策等原因在2007年将所有政府融资平台贷款列为关注类，该笔关注类贷款已于2010年9月5日正常还款。

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。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

公司法人治理结构较为完善，内部管理制度相对健全，能够满足公司日常运营的需要。

1. 法人治理结构

公司根据《中华人民共和国公司法》等法律法规要求，制定了公司章程，并完善了法人治理结构，设立了董事会、监事会和经营管理层等内部治理结构。

公司不设股东会，由大足国资行使股东会相关职权，决定公司的经营方针和投资计划；审议和批准执行董事和监事的报告；审议批准公司的年度财务预算方案和决算方案；修改公司章程等。

公司设董事会，董事会由3人组成，非职工代表董事由股东委派或更换，职工代表董事由公司职工通过职工代表大会民主选举产生或更换。董事任期每届三年，任期届满可连任。董事会设董事长一名，由股东在董事会成员中指定或罢免。公司董事会对股东负责，行使执行股东决定、决定公司经营计划和投资方案、制定年度财务预决算方案、制定公司基本管理制度等职权。

公司设监事会，监事会由5人组成，非职工代表监事由股东委派或更换，职工代表监事由公司职工通过职工代表大会民主选举产生或更换。监事任期每届三年，任期届满可连任。监事会设主席一人，由全体监事过半数选举产生或更换。公司董事、高级管理人员不得兼任监事。

公司设经理，由董事会决定聘任或解聘。经理对董事会负责，行使主持公司生产经营管理工作、组织实施董事会决议、组织实施公司年度经

营计划和投资方案、拟定公司内部管理制度等职权。

2. 管理水平

公司依据《公司法》《公司章程》及相关法律法规要求，结合公司实际状况和特点，建立和完善了各项管理制度，保障了公司有效的内部控制和稳定运行，有效提升了管理水平。

财务管理主管部门为财务部，公司通过规范、完整的财务管理控制制度以及相关的操作规程，做好各项财务收支的计划、控制、核算、分析和考核等财务基础工作，依法合理筹集资金，如实反映公司财务状况和经营成果，依法计算缴纳国家税收，有效利用公司各项资产，努力提高经济效益，保证投资者权益不受侵害。

融资管理主管部门为融资部，公司本部统一对外融资，子公司需要外部借款的必须经公司批准。融资部根据公司的战略规划，制定项目融资的阶梯投融资战略，筹划近期和远期融资战略；根据公司年度融资任务制定年度融资计划并负责组织实施。

对外担保主管部门为财务部，原则上公司不对外提供担保，因业务确实需要对外提供担保时，必须要了解并审查债务人的经营能力、资信、财务与风险，履行内部报批手续，详细审阅担保文件，并经公司批准；同时公司会对被担保单位的经营、管理等方面的情况进行持续跟踪，以控制或有风险。

工程管理主管部门为工程部，公司专门制定了《工程建设项目管理办法》，在工程质量、工程进度、工程变更设计和签证、工程监理、档案及竣工资料编制、安全文明施工等方面建立了一系列工程管理制度，对公司工程建设项目各项工作依法管理，确保公司工程项目质量、工期、投资等控制目标的顺利实现。

七、经营分析

1. 经营概况

2019—2021年，受工程建设结算进度影响，公司营业总收入波动下降，毛利率小幅下降。

公司主要负责大足区市政工程建设及大足工业园区基础设施建设和土地整理业务，公司基础设施建设和土地整治是公司营业总收入的主要来源，2019—2021年，公司营业总收入波动下降，年均复合下降7.65%。从收入构成上看，2019—2020年，公司基础设施建设和土地整治收入合计占营业总收入的比重均在95%以上，2021年，基础设施建设收入同比下降20.28%，主要系受疫情影响，部分工程施工进度放慢所致；土地整治收入同比下降62.78%，主要系2020年为解决部分企业未办证问题，集中办理出让等导致当期收入大幅上升，2021年土地整治结算规模回归正常水平。2019—2020年，公司商品销售收入主要来自重庆市大足天青石矿业公司（以下简称“矿业公司”）的矿石销售收入，2021年，商品销售收入规模较小，主要系2021年一季度无偿划出矿业公司导致公司不再产生矿石销售收入所致。2021年，公司其他业务收入同比大幅增长主要系子公司重庆市龙水五金产业投资有限公司出让一宗商业用地所致（该宗商业用地出售前系计入“存货-开发成本”科目核算，未纳入拟开发土地核算），公司后续暂无持续出让商业用地计划，该业务不具有持续性。

从毛利率看，2019—2021年，公司综合毛利率波动上升，其中，基础设施建设及土地整治业务毛利率基本保持稳定，2021年，受商业用地销售溢价较高影响，其他业务毛利率大幅上升。

2022年1—9月，公司实现营业总收入5.11亿元，相当于2021年全年的51.30%；同期，公司综合毛利率为15.43%，较2021年小幅上升。

表3 公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2019 年			2020 年			2021 年			2022 年 1—9 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 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)
基础设施建设	88435.70	75.77	11.32	86302.19	65.81	10.37	68799.32	69.12	11.14	39497.62	77.35	14.88

土地整治	23613.05	20.23	12.71	38388.81	29.28	12.66	14288.34	14.35	12.05	10857.68	21.26	12.77
商品销售	4231.90	3.63	34.68	1743.28	1.33	51.56	694.33	0.70	39.18	--	--	--
其他业务	428.89	0.37	-43.24	4694.59	3.58	13.41	15754.75	15.83	26.11	709.53	1.39	86.45
合计	116709.54	100.00	12.25	131128.87	100.00	11.70	99536.74	100.00	13.83	51064.83	100.00	15.43

注：尾差系数数据四舍五入所致

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 基础设施建设

2019—2021年，公司基础设施建设收入持续下降，回款情况一般。公司在建项目存在一定的资金支出压力。

大足工业园管委会委托公司负责大足工业园区内市政道路、桥梁和地下管网等基础设施项目以及安置房、还建房的建设工作。项目前期资金由公司负责筹集，项目竣工验收合格后，公司将其移交给大足工业园管委会及其指定单位，公司按照经大足区审计部门审定的工程项目决算金额及管理费与大足区财政局进行结算。具体运营模式为：公司与大足区政府签订委托代建协议，由大足区财政局向公司支付建设成本和代建管理费（10%~25%），每年定期进行费用结算；公司负责项目招投标、征地拆迁和现场管理等工作，其中项目成本包括但不限于前期费用（勘察、造价、招标等）、征地拆迁费用、

基础设施建设费用及公共设施配套费用、因建设需要公司向银行及其他金融机构支付的利息及间接融资费用（按实际发生额计入成本）、其他因项目建设需要发生的合理费用。

公司除负责大足工业园区的基础设施建设外，还承担了部分大足区的市政建设项目，运营主体为子公司润泽交通，业主方为大足区政府，其运营结算方式与本部园区开发模式一致。

2019—2021年，公司基础设施建设收入持续下降，分别为8.84亿元、8.63亿元和6.88亿元，主要系受疫情影响，部分工程施工进度放慢所致。同期，公司实际收到的项目结算资金回款分别约为4.40亿元、6.24亿元和3.87亿元，回款情况一般。2022年1—3月，公司确认基础设施建设收入0.53亿元，收到项目结算资金回款0.50亿元。

截至2022年3月底，公司在建的基础设施项目计划总投资18.72亿元，已完成投资8.72亿元，尚需投资10.00亿元。

表4 截至2022年3月底公司主要在建项目情况（单位：亿元、年）

序号	项目名称	建设期间	回款期间	总投资额	已投资额	拟回款金额	未来投资计划
							2022年4—12月
1	大足工业园区标准厂房（五期）	2020—2022	2022—2023	3.10	2.80	3.88	0.30
2	龙水镇文化广场安置还房（幸湖佳苑）工程	2020—2022	2022—2023	2.70	0.17	3.38	2.50
3	龙水综合农贸市场建设工程	2021—2022	2023—2024	0.72	0.02	0.86	0.70
4	邮亭高铁站前广场及连接道商品房	2021—2022	2023—2024	0.30	0.00	0.36	0.30
5	大足区龙水片区龙棠大道等城市道路绿化景观提升工程（一期）	2021—2022	2023—2024	0.40	0.00	0.48	0.40
6	大足工业园区标准厂房（五期）装修工程	2021—2022	2023—2024	0.80	0.13	0.96	0.67
7	工业园区东部片区开发及配套基础设施工程	2020—2024	2025—2027	4.40	1.10	5.28	1.30
8	大足区微型企业产业园建设工程	2020—2023	2024—2026	6.30	4.50	7.56	0.80
合计		--	--	18.72	8.72	22.75	6.97

注：分项加总数不等于合计数系四舍五入

资料来源：公司提供

(2) 土地整治

近年来，公司土地整治全部为工业用地，

整治面积和收入规模均波动下降，回款有所滞后。公司存量拟开发土地充足，但回购及出让

情况受区域规划及宏观环境的影响较大，具有一定不确定性。

大足工业园管委会委托公司对大足工业园区内的土地进行整治。2017年以前，公司土地整理业务收入主要来自园区内土地公开出让收入返还。2017年，公司土地整理业务模式变更为公司与大足工业园管委会签订委托代建合同，大足工业园管委会向公司支付代建工程款，代建回购价格为项目投资成本和代建管理费加成（暂定为18%），每年根据双方确认的完成投资额进行结算。

2019—2021年和2022年1—3月，公司完成土地整理面积分别为516.89亩、840.14亩、260.32亩和123.22亩，主要为龙水镇西一社区地块、大足区龙水镇龙东片区工业用地和大足工业园区龙水组团，分别确认土地整理收入2.36亿元、3.84亿元、1.43亿元和0.39亿元，2021年同比下降62.78%。2019—2021年分别回款2.00亿元、0.80和2.50亿元。

截至2022年3月底，公司在整理的土地项目为大足工业园区龙水组团项目，计划投资总额30.00亿元，已完成投资28.90亿元；已完成整治待出让（回购）的土地面积5044.78亩，均为工业用地，账面价值33.78亿元，计入“存货-合同履约成本”。截至2021年底，公司账面上拟开发土地面积为5810.59亩，账面价值49.56亿元，计入“存货”。公司存量拟开发土地充足，但回购及出让情况受区域规划及宏观环境的影响较大，具有一定不确定性。

（3）商品销售

2021年，因无偿划出矿业公司，公司不再产生矿石销售收入，商品销售收入规模较小。

商品销售业务包括矿石销售和建材销售业务，其中矿业公司主营天青石矿、菱锑矿、碳酸锑矿的开采和洗选，现有四个采矿队，十个采矿井，拥有大足区古龙矿区天青石矿、菱锑矿的专属开采经营权，可开采储量达600余万吨，平均每年生产销售天青石15万吨以上。2020年，公司商品销售收入较2019年有所下降，主要系实体经济发展速度放缓及矿石下游产品发展受限所

致；矿石销售毛利率较2019年有所上升，主要系市场矿石价格变动所致。2021年一季度，因无偿划出矿业公司，公司后续不再产生矿石销售收入。

3. 未来发展

公司未来仍将以基础设施建设和土地整治为主业，储备项目未来投资额较大，公司面临较大的资金压力。

截至2022年3月底，公司拟建项目较多，项目类型涉及基础设施建设、土地整治及部分自建项目，概算总投资合计69.82亿元，公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，公司面临较大的资金压力。

表5 截至2022年3月底公司主要拟建项目情况
(单位：亿元)

项目名称	概算总投资	未来投资计划	
		2022年4—12月	2023年
园区北四路卷洞桥土地整治	30.00	2.00	8.00
濑溪河生态修复工程	8.00	0.30	1.70
渝蓉高速公路大足服务区	7.90	1.50	2.00
大足区“凤凰湾”健康城	10.00	1.20	1.50
幸湖佳苑（二期）	0.50	0.30	0.20
龙水新城综合管网建设工程	1.50	1.20	0.30
大足区龙水镇三大金属市场旅游商贸环境改造工程	3.00	0.30	0.70
大足区龙水新城城市道路及配套管网综合工程	3.00	0.80	0.70
花市社区老旧小区改造	1.00	0.80	0.20
大足区冷链物流仓储中心	2.00	0.50	1.00
龙铜路路面改造	0.52	0.30	0.22
龙水片区社区电力配套改造工程	0.40	0.40	--
龙水片区道路配套综合管网新建工程	2.00	--	0.50
合计	69.82	9.60	17.02

资料来源：公司提供

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019—2021年财务报告，中审华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2019—2020年财务报告进行了审计，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2021年财务报告

进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2022年三季度财务数据未经审计。

2020年，公司合并范围未发生变化；2021年，公司合并范围减少矿业公司1家子公司；2022年1—9月，公司合并范围未发生变化。上述合并范围变动子公司规模较小，公司合并财务数据可比性强。截至2022年9月底，公司合并范围内拥有2家一级子公司。

2. 资产质量

2019—2021年底，公司资产规模持续增长，以流动资产为主，其中应收类款项、存货占比高，存货中土地资产抵押比率较高，资产变现能力较弱，公司整体资产质量一般。

2019—2021年底，公司资产规模持续增长，年均复合增长8.47%，2021年底公司资产总额较上年底增长1.66%，资产结构以流动资产为主，其中应收账款、其他应收款和存货占比高。

表6 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2019 年底		2020 年底		2021 年底		2022 年 9 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	138.51	96.29	159.70	95.93	163.10	96.36	179.09	95.63
货币资金	2.33	1.62	5.80	3.49	2.55	1.51	9.52	5.08
应收账款	11.17	7.76	17.31	10.40	16.49	9.74	15.88	8.48
其他应收款	35.28	24.52	43.20	25.95	48.60	28.71	56.34	30.09
存货	89.46	62.19	93.21	55.99	95.25	56.28	96.41	51.48
非流动资产	5.34	3.71	6.78	4.07	6.15	3.64	8.18	4.37
固定资产	3.57	2.48	3.36	2.02	3.18	1.88	3.09	1.65
无形资产	0.70	0.49	1.94	1.16	1.68	0.99	1.64	0.87
资产总额	143.85	100.00	166.48	100.00	169.25	100.00	187.27	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

（1）流动资产

2019—2021年底，公司流动资产持续增长，年均复合增长8.51%，2021年底较上年底增长2.12%，主要系其他应收款和存货增长所致。

2019—2021年底，公司货币资金波动增长，年均复合增长4.76%，2021年底较上年底下降55.99%，主要由银行存款2.45亿元和其他货币资金0.10亿元（受限货币资金，系用于担保的定期存款或通知存款）构成。

2019—2021年底，公司应收账款波动增长，年均复合增长21.52%，主要系应收已结算工程款和土地整治资金增加所致，2021年底较上年底下降4.71%，其中应收重庆市大足区财政局10.09亿元（占61.20%）、重庆市大足区泰禾土地房屋经营管理有限公司5.61亿元（占34.02%），集中度高。

2019—2021年底，公司其他应收款持续增长，年均复合增长17.37%，2021年底较上年底增长12.50%，其中应收政府部门、事业单位、关联单位及地方政府融资平台公司往来款余额44.29亿

元，未计提减值准备；从集中度来看，其他应收款前五名集中度较高，具体情况见下表。

表7 截至2021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	款项性质
重庆大足国有资产经营管理集团有限公司	6.30	12.96	往来款
重庆大足城乡建设投资有限公司	5.10	10.49	往来款
重庆大足石刻国际旅游集团有限公司	5.27	10.84	往来款
重庆足兴置业有限公司	4.15	8.54	往来款
重庆市大足区怀远建设投资有限公司	4.48	9.22	往来款
合计	25.30	52.06	--

注：尾差系数据四舍五入所致

资料来源：公司提供

2019—2021年底，公司存货持续增长，年均复合增长3.18%，2021年底较上年底增长2.18%，主要由合同履约成本45.60亿元、拟开发土地49.56亿元构成。

（2）非流动资产

2019—2021年底，公司非流动资产波动增长，年均复合增长7.38%，2021年底较上年底下降

9.17%，主要系固定资产和无形资产减少所致，整体规模较小。其中，固定资产较上年底下降5.37%，主要由房屋及建筑物（占99.11%）构成，2021年底正在办理产权证书的房屋及建筑物账面价值2.93亿元。无形资产较上年底下降13.11%，全部系正在办理产权证书的土地使用权。

截至2022年9月底，公司资产总额较上年底增长10.65%，主要系货币资金及其他应收款增加所致，公司资产结构较2021年底变化不大。

截至2022年9月底，公司受限资产账面价值合计29.56亿元，包括用于定期存单质押的货币资金0.10亿元，存货中用于借款抵押的土地使用权27.07亿元，用于借款抵押的投资性房地产2.39亿元；公司受限资产占总资产的15.78%，受限比例一般。

3. 资本结构

（1）所有者权益

2019—2021 年底，受益于外部支持和利润累积，公司所有者权益保持增长，权益结构保持稳定。

2019—2021年底，公司所有者权益持续增长，年均复合增长8.10%，主要系资本公积和未分配

利润增长所致，2021年底为77.22亿元，较上年底增长12.87%，主要由实收资本（占2.59%）、资本公积（占80.76%）和未分配利润（占15.57%）构成，权益结构保持稳定。

2019—2021年底，公司实收资本保持稳定，均为2.00亿元；公司资本公积持续增长，年均复合增长8.46%，2021年为62.37亿元，较上年底增长14.52%，主要系收到项目资本金1.15亿元和公司股东大足国资的资本金注入6.83亿元所致；受益于经营利润的积累，公司未分配利润持续增长，年均复合增长7.59%，2021年底为12.03亿元，较上年底增长7.50%。

截至2022年9月底，公司所有者权益规模及结构较上年底保持相对稳定。

（2）负债

2019—2021 年底，公司有息债务规模波动增长，以长期债务为主，整体债务负担一般；考虑到公司货币资金规模较小，公司将持续面临一定的兑付压力。

2019—2021年底，公司负债规模波动增长，年均复合增长8.79%，2021年底较上年底下降6.16%，主要系流动负债减少所致；公司负债结构以非流动负债为主，且占比持续上升。

表 8 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

科目	2019 年底		2020 年底		2021 年底		2022 年 9 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	34.99	45.00	38.23	38.98	28.03	30.45	32.02	29.26
短期借款	0.30	0.39	1.14	1.16	3.17	3.44	4.34	3.97
应付账款	2.56	3.29	3.66	3.73	3.67	3.99	3.73	3.41
应交税费	6.42	8.26	6.47	6.60	2.58	2.81	2.43	2.22
其他应付款（合计）	13.30	17.10	13.68	13.95	11.32	12.31	15.18	13.88
一年内到期的非流动负债	11.74	15.10	9.04	9.21	7.14	7.75	6.04	5.52
非流动负债	42.77	55.00	59.84	61.02	64.00	69.55	77.39	70.74
长期借款	25.99	33.42	31.50	32.12	29.25	31.78	31.32	28.63
应付债券	13.61	17.50	24.23	24.71	29.91	32.50	41.37	37.81
长期应付款（合计）	3.17	4.07	2.96	3.02	3.87	4.21	4.70	4.30
负债总额	77.76	100.00	98.06	100.00	92.03	100.00	109.41	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

2019—2021年底，公司流动负债波动下降，年均复合下降10.51%，2021年底较上年底下降26.69%，主要系应付票据、应交税费、其他应付

款（合计）及一年内到期的非流动负债减少所致。

2019—2021年底，公司短期借款持续增长，年均复合增长224.86%，2021年底较上年底增长

177.16%，包括1.89亿元质押借款（质押物为收益权1.79亿元和定期存单0.10亿元）和1.28亿元保证借款。

2019—2021年底，公司应付账款持续增长，年均复合增长19.81%，2021年底较上年底变化不大，主要系应付设备及工程款。

2019—2021年底，公司其他应付款（合计）波动下降，年均复合下降7.72%，2021年底较上年底下降17.21%，主要系与关联方和政府部门的往来款及资金拆借款9.51亿元。

2019—2021年底，公司一年内到期的非流动负债持续下降，年均复合下降22.04%，2021年底较上年底下降21.03%，主要包括一年内到期的长期借款2.64亿元、应付债券1.40亿元、长期应付款1.78亿元和其他长期负债1.32亿元（系计提的债券及长期借款利息）。

2019—2021年底，公司非流动负债持续增长，年均复合增长22.33%，2021年底较上年底增长6.96%，主要系应付债券增长所致。

2019—2021年底，公司长期借款波动增长，年均复合增长6.08%，2021年底较上年底下降7.15%，包括保证借款18.34亿元、质押借款1.02亿元（质押物为收益权）、抵押借款7.48亿元（抵押物为土地使用权）和信用借款2.40亿元，其中保证借款主要为公司关联方互保。

2019—2021年底，公司应付债券持续增长，年均复合增长48.23%，2021年底较上年底增长23.44%，主要系发行“21大足工业MTN001”和“21大足工业MTN002”所致。

表9 截至2022年底公司存续债券情况
(单位：亿元、年、%)

债券简称	余额	发行期限	发行利率	到期日
19 大足工业 MTN001	5.80	5 (3+2)	6.70	2024/01/28
20 大足工业 PPN001	5.00	5 (3+2)	7.00	2025/04/28
20 大足工业 PPN002	5.00	5 (3+2)	7.00	2025/08/13
21 大足工业 MTN001	4.00	5 (3+2)	6.00	2026/06/29
21 大足工业 MTN002	4.00	5 (3+2)	6.00	2026/08/31
22 大足工业 SCP002	4.00	0.74	6.50	2023/05/09

22 大足工业 MTN001	6.00	5 (3+2)	7.50	2027/08/29
合计	33.80	--	--	--

资料来源：联合资信根据Wind资讯公开资料整理

2019—2021年底，公司长期应付款（合计）波动增长，年均复合增长10.58%。截至2021年底，长期应付款1.55亿元，全部为有息性质的融资租赁款，本报告将其纳入长期债务核算；专项应付款2.33亿元，较上年底增长9.81%，主要为政府针对各项目拨付的建设资金补助款、工程款和土地整治款等。

截至2022年9月底，公司负债总额较上年底增长18.88%，短期借款、长期借款、应付债券和其他应付款均较2021年底有所增加。

有息债务方面，2019—2021年底，公司全部债务波动增长，年均复合增长14.50%，2021年底较上年底下降1.50%，其中短期债务占12.89%、长期债务占87.11%，有息债务以长期债务为主。从债务指标来看，2019—2021年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均波动上升。截至2022年9月底，公司全部债务较上年底增长20.16%，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较2021年底有所提高，公司债务负担一般。

表10 公司有息债务情况 (单位：亿元、%)

项目	2019 年底	2020 年底	2021 年底	2022 年 9 月底
短期债务	12.50	14.18	8.98	9.67
长期债务	40.65	56.57	60.70	74.06
全部债务	53.15	70.74	69.68	83.73
资产负债率	54.06	58.90	54.37	58.42
全部债务资本化比率	44.57	50.84	47.43	51.81
长期债务资本化比率	38.08	45.26	44.01	48.75

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

从债务期限分布看，2023—2025年，公司到期有息债务规模分别为27.60亿元、21.61亿元和17.06亿元，考虑到公司货币资金规模较小，公司将持续面临一定的兑付压力。

表 11 截至 2022 年 9 月底公司有息债务期限分布情况

项目	2022 年 10—12 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 及以后
偿还金额 (亿元)	7.67	27.60	21.61	17.06	9.79
占比 (%)	9.16	32.96	25.81	20.38	11.69

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2019—2021 年，公司营业总收入波动下降，盈利指标均持续下降，利润总额对政府补助依赖较大，同时对外担保代偿对利润产生一定影响。

表 12 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—9 月
营业总收入	11.67	13.11	9.95	5.11
营业成本	10.24	11.58	8.58	4.32
期间费用	0.54	0.63	0.56	0.37
其他收益	1.11	1.67	1.67	0.41
利润总额	1.67	1.03	1.20	0.82
营业利润率	9.91	9.10	12.23	14.00
总资本收益率	1.18	1.00	0.86	--
净资产收益率	2.12	2.01	1.51	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2019—2021 年，公司营业总收入波动下降，年均复合下降 7.65%；同期，营业成本波动下降，年均复合下降 8.49%，公司营业利润率波动增长。

从期间费用看，2019—2021 年，公司费用总额波动增长，年均复合增长 1.43%，主要系管理费用（主要包括人工费用、办公、租赁、差旅及中介服务费）；同期，公司期间费用率分别为 4.65%、4.80% 和 5.61%。

2019—2021 年，公司收到政府补贴收入主要包括土地整治补助、日常经营补贴和财政补贴等，计入“其他收益”科目。2020 年，公司营业外支出 1.15 亿元，同比大幅增加，主要系子公司润泽交通对外担保的一家民营企业（润泽交通应付账款的施工单位）经营困难，公司对其担保的银行借款发生代偿所致；2021 年，公司营业外支出 0.83 亿元，主要系根据重庆市高级人民法院民事判决书（2021）渝民终 116 号文件判决，公司给外部单位担保需赔偿保理融资业务本金及利息计提预计负债，截至本报告出具日，公司尚处于与债权人协商解决阶段。2019—2021 年，公司利

润总额波动下降，年均复合下降 15.23%。公司利润总额对政府补助的依赖大，同时对外担保代偿对利润产生一定影响。

从盈利指标来看，2019—2021 年，公司总资产收益率和净资产收益率持续下降，2021 年同比分别下降 0.14 个和 0.50 个百分点。

2022 年 1—9 月，公司营业总收入相当于 2021 年全年的 51.30%。同期，公司营业利润率有所增长，实现利润总额 0.82 亿元。

5. 现金流

2019—2021 年，公司经营活动现金流持续净流入，收入实现质量持续提高；投资活动现金流量净额由正转负，筹资活动现金流量净额由负转正。随着存量债务到期及在建及拟建项目的推进，公司存在较大的筹资压力。

表 13 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—9 月
经营活动现金流入小计	15.40	17.57	14.68	16.92
经营活动现金流出小计	15.23	17.38	13.10	12.51
经营活动现金流量净额	0.17	0.20	1.57	4.41
投资活动现金流入小计	3.54	3.41	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	2.09	2.19	3.53	0.31
投资活动现金流量净额	1.44	1.22	-3.53	-0.31
筹资活动前现金流量净额	1.61	1.42	-1.96	4.10
筹资活动现金流入小计	24.99	37.38	29.40	31.52
筹资活动现金流出小计	28.34	38.86	26.78	28.65
筹资活动现金流量净额	-3.35	-1.48	2.62	2.87
现金收入比	58.39	58.91	114.47	117.30

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

经营活动方面，公司经营活动现金流主要为经营业务收支、与经营活动相关的单位往来款以及政府补助等。2019—2021 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金持续增长，2021 年为 11.39 亿元，主要系收回的工程款和土地整治款、财政局 2021 年度代公司清缴以前年度税金 4.03 亿元作为公司工程回款等；同期，公司收到其他与经营活动有关的现金波动下降，2021 年为 3.28 亿元，主要系政府补助、往来资金等。公司收现质量受大足区财政资金安排影响波动较大，2021 年，公司现金收入比同比提高 55.56 个百分点，收现质量大幅提高。2019—2021 年，公司购买商

品、接受劳务支付的现金波动下降，2021 年为 4.44 亿元，主要系工程项目建设支出。同期，公司支付的其他与经营活动相关的现金波动下降，2021 年为 8.35 亿元，主要系资金往来款。2019—2021 年，公司经营活动现金净额持续为正。

投资活动方面，2019—2020 年，公司投资活动现金流主要为收回和支付非金融机构借款及利息。2021 年，公司投资活动现金流入规模很小，现金流出 3.53 亿元，主要系购置长期工程项目资产的现金支出。2021 年，公司投资活动现金流量净额由正转负。

筹资活动方面，2019—2021 年，公司筹资活动现金流入波动增长，2021 年筹资活动现金流入同比下降 21.35%，主要来自吸收投资收到的现金 7.98 亿元、取得借款收到的现金 14.69 亿元（包含发行债券收到的现金）和收到其他与筹资活动有关的现金 6.73 亿元（主要为融资租赁借款）。2019—2021 年，公司筹资活动现金流出波动下降，主要用于偿还债务本息。2019—2021 年，公司筹资活动现金净额由负转正，2021 年公司筹资活动现金小幅净流入。随着存量债务到期及在建及拟建项目的推进，公司存在较大的筹资压力。

2022 年 1—9 月，公司经营活动以收到和支付与其他单位的往来款和项目投入为主，经营活动现金持续净流入；公司投资活动规模很小，筹资活动现金呈净流入状态。

6. 偿债指标

近年来，公司短期偿债指标表现尚可，长期偿债指标表现较弱，间接融资渠道亟待拓宽。

表 14 公司偿债能力指标

项目	项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月底
短期偿债指标	流动比率（%）	395.84	417.76	581.97	559.37
	速动比率（%）	140.17	173.93	242.10	258.25
	现金短期债务比（倍）	0.19	0.41	0.28	0.99
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	1.87	1.26	1.54	--
	全部债务/EBITDA（倍）	28.43	56.27	45.36	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.58	0.39	0.32	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

从短期偿债指标看，2019—2021 年底，公司流动比率和速动比率均持续增长，现金短期债务比波动增长。截至 2022 年 9 月底，公司流动比率较 2021 年底有所下降，速动比率较 2021 年底有所提高，公司现金短期债务比为 0.99 倍，现金类资产对短期债务保障程度明显提升。整体看，公司短期偿债指标表现尚可。

从长期偿债指标看，2019—2021 年，公司 EBITDA 波动下降，2021 年同比增长 22.17%；全部债务/EBITDA 波动增长，EBITDA 对全部债务保障能力较弱；EBITDA 利息倍数持续下降，EBITDA 对利息的覆盖程度较弱。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

对外担保方面，截至 2022 年 9 月底，公司对外担保余额合计 17.44 亿元，担保比率为 22.39%，被担保企业全部为重庆市大足区政府下属国有企业，被担保企业目前经营状况正常。公司或有负债风险相对可控。

未决诉讼方面，截至 2022 年 9 月底，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至 2022 年 9 月底，公司获得银行授信总额 47.32 亿元，已使用额度 43.65 亿元，公司间接融资渠道亟待拓宽。

7. 公司本部财务分析

公司下属子公司承担大足区市政道路代建及其他经营性业务，公司本部业务主要为土地整治业务。公司本部收入和利润占合并口径的比重较低，整体债务负担一般。

截至 2021 年底，公司本部资产总额为 97.26 亿元，较上年底增长 22.55%，主要系其他应收款和存货增加所致。公司本部资产以流动资产（占 93.84%）为主，流动资产主要由其他应收款（占 32.09%）和存货（占 63.37%）构成。

截至 2021 年底，公司本部所有者权益为 41.08 亿元，较上年底增长 25.10%，主要系股东资本金注入以及未分配利润增长所致。

截至 2021 年底，公司本部负债总额为 56.17 亿元，较上年底增长 20.74%。其中，流动负债 9.28 亿元，非流动负债 46.89 亿元。截至 2021 年底，公司本部全部债务 51.53 亿元，以长期债务

(占 90.99%) 为主, 公司本部资产负债率为 57.76%, 全部债务资本化比率为 55.64%, 现金短期债务比为 0.30 倍。

2021 年, 公司本部实现营业总收入 1.46 亿元, 主要来自土地整治收入, 公司基础设施建设和经营性业务主要由子公司负责。同期, 公司本部利润总额为 0.61 亿元。

截至 2022 年 9 月底, 公司本部资产总额 112.43 亿元, 所有者权益为 41.26 亿元, 负债总额 71.17 亿元; 公司本部资产负债率 63.30%; 全部债务 65.58 亿元, 全部债务资本化比率 61.38%; 现金短期债务比 1.77 倍。2022 年 1—9 月, 公司本部营业总收入 1.78 亿元, 利润总额 0.15 亿元。

九、外部支持

近年来, 公司在资产注入、资金划拨及财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。

1. 资产注入

2020 年, 根据大足国资委发〔2020〕2 号文, 大足国资委将重庆市大足区通畅公路机械化养护有限公司 100% 的股权划转给公司子公司润泽交通, 增加公司“资本公积” 0.62 亿元。

2. 资金拨付

2020 年, 公司收到政府拨付的项目资本金 0.81 亿元, 增加公司“资本公积” 0.81 亿元。

2020 年, 润泽交通收到房屋征收补偿款 938.84 万元, 增加公司“资本公积” 938.84 万元。

2021 年, 根据《重庆市大足区国有资产监督管理委员会关于转下达 2021 年有关资金的通知》(大足国资委发〔2021〕125 号), 大足区财政局向公司拨付项目资金 1.15 亿元, 作为大足国资委对公司的资本性注入, 增加公司“资本公积” 1.15 亿元。

2021 年, 根据公司股东决议, 公司股东大足国资同意以货币资金 6.83 亿元向公司增资, 作为对公司的资本性投入。

3. 财政补贴

大足区财政局对公司土地整治及基础设施建设等方面进行补贴, 2019—2021 年及 2022 年 1—9 月, 公司分别收到补贴资金 1.11 亿元、1.67 亿元、1.65 亿元和 0.41 亿元, 计入“其他收益”。

十、本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据的发行对公司债务影响较小。考虑本期中期票据发行后, 公司经营活动现金流入量、经营现金净流量和 EBITDA 对发行后长期债务的保障能力弱。大足实业为本期中期票据提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 有效提升了本期中期票据本息偿付的安全性。

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据发行规模为 4.80 亿元, 相当于 2022 年 9 月底公司长期债务和全部债务的 6.48% 和 5.73%, 对公司现有债务结构影响较小。以 2022 年 9 月底财务数据为基础, 本期中期票据发行后, 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 58.42%、51.81% 和 48.75% 上升至 59.46%、53.20% 和 50.32%, 公司负债水平有所上升, 债务负担有所加重。考虑到本期中期票据募集资金将用于偿还公司到期有息债务, 公司实际债务负担或将低于上述测算值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

考虑本期中期票据发行后, 公司经营活动现金流入量、经营现金净流量和 EBITDA 对发行后长期债务的保障能力弱。

表 15 本期中期票据偿还能力测算

项目	2022 年 9 月底
发行后长期债务* (亿元)	78.86
2021 年经营活动现金流入量/发行后长期债务 (倍)	0.19
2021 年经营现金净流量/发行后长期债务 (倍)	0.02
发行后长期债务/2021 年 EBITDA (倍)	51.34

注: 发行后长期债务为将本期中期票据发行额度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和财务报表整理

3. 增信措施

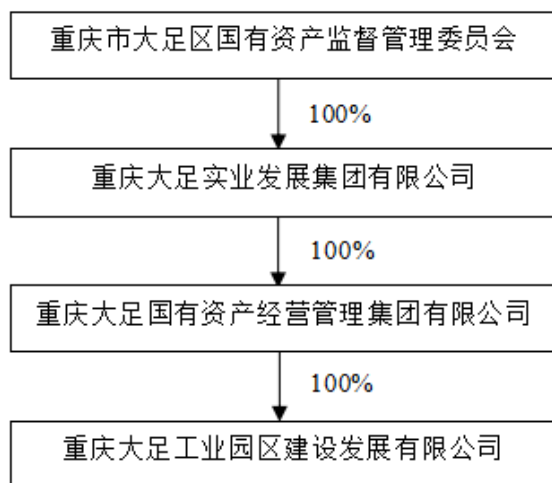
大足实业为本期中期票据提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。大足实业在担保函中承诺，如公司不能全部兑付本期中期票据利息或本金，大足实业应主动承担担保责任，将兑付资金划入本期中期票据登记机构或主承销商指定的账户。大足实业保证的范围包括本期中期票据的本金及利息、违约金（或有）、损害赔偿金（或有）、实现债权的费用及其他应支付的费用。大足实业承担保证责任的期间为本期中期票据存续期及其到期之日起二年。

经联合资信评定，大足实业主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定，其担保有效提升了本期中期票据本息偿付的安全性。

十一、结论

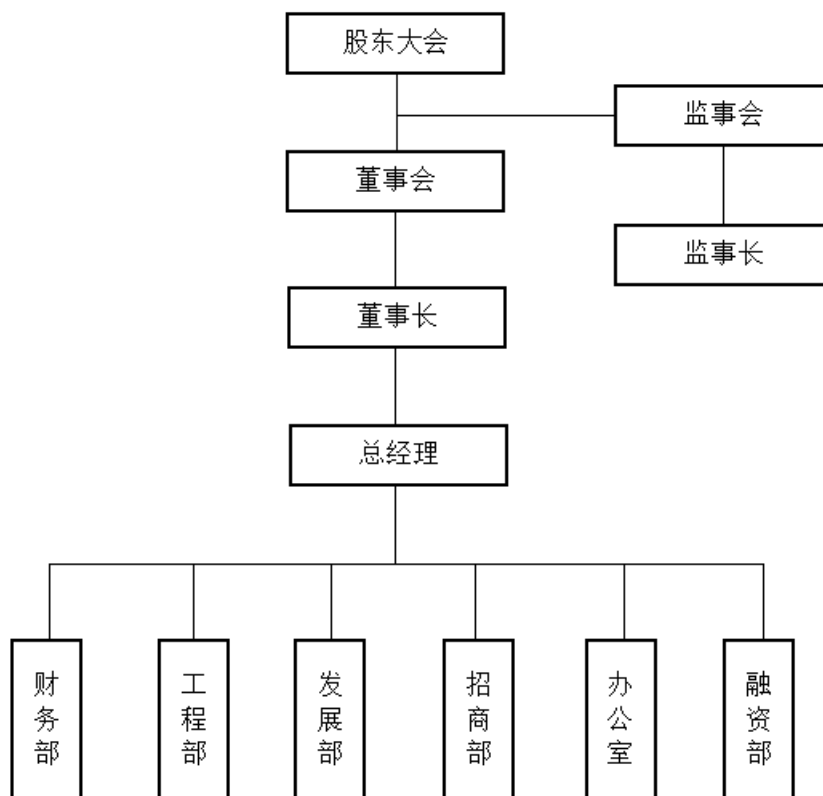
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AA，本期中期票据信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 9 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 9 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 9 月底公司合并范围内一级子公司情况

序号	企业名称	业务性质	注册资本 (万元)	持股比例 (%)		取得方式
				直接	间接	
1	重庆润泽交通建设集团有限公司	公路建设经营	20000.00	100.00	--	投资设立
2	重庆市龙水五金产业投资有限公司	资本市场服务	30010.00	100.00	--	非同一控制 企业合并

资料来源：公司提供

附件 2 截至 2022 年 9 月底公司对外担保情况

被担保人名称	担保余额（万元）	担保起始日	担保到期日
重庆市大足区泰禾实业发展有限公司	55800.00	2016/12/20	2034/12/20
重庆大足永晟实业发展有限公司	93300.00	2016/04/01	2032/04/01
重庆市大足区怀远建设投资有限公司	15650.00	2020/10/25	2027/10/25
重庆市大足区大双实业发展有限公司	9600.00	2020/04/16	2023/04/15
合计	174350.00	--	--

资料来源：公司提供

附件 3-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	2.33	5.81	2.55	9.52
资产总额 (亿元)	143.85	166.48	169.25	187.27
所有者权益 (亿元)	66.09	68.42	77.22	77.87
短期债务 (亿元)	12.50	14.18	8.98	9.67
长期债务 (亿元)	40.65	56.57	60.70	74.06
全部债务 (亿元)	53.15	70.74	69.68	83.73
营业总收入 (亿元)	11.67	13.11	9.95	5.11
利润总额 (亿元)	1.67	1.03	1.20	0.82
EBITDA (亿元)	1.87	1.26	1.54	--
经营性净现金流 (亿元)	0.17	0.20	1.57	4.41
财务指标				
现金收入比 (%)	58.39	58.91	114.47	117.30
营业利润率 (%)	9.91	9.10	12.23	14.00
总资本收益率 (%)	1.18	1.00	0.86	--
净资产收益率 (%)	2.12	2.01	1.51	--
长期债务资本化比率 (%)	38.08	45.26	44.01	48.75
全部债务资本化比率 (%)	44.57	50.84	47.43	51.81
资产负债率 (%)	54.06	58.90	54.37	58.42
流动比率 (%)	395.84	417.76	581.97	559.37
速动比率 (%)	140.17	173.93	242.10	258.25
经营现金流动负债比 (%)	0.47	0.51	5.61	--
现金短期债务比 (倍)	0.19	0.41	0.28	0.99
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.58	0.39	0.32	--
全部债务/EBITDA (倍)	28.43	56.27	45.36	--

注: 1. 公司 2022 年三季度财务报表未经审计; 2. 本报告将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算; 3. 本报告在计算债务时已扣除一年内到期的非流动负债中计提利息部分

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 3-2 主要财务数据及指标 (公司本部口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	1.07	1.42	1.38	9.20
资产总额 (亿元)	68.16	79.36	97.26	112.43
所有者权益 (亿元)	31.32	32.84	41.08	41.26
短期债务 (亿元)	7.99	2.30	4.64	5.20
长期债务 (亿元)	20.58	38.42	46.89	60.39
全部债务 (亿元)	28.57	40.72	51.53	65.58
营业总收入 (亿元)	2.39	3.86	1.46	1.78
利润总额 (亿元)	0.61	0.90	0.61	0.15
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	0.34	0.17	0.28	1.90
财务指标				
现金收入比 (%)	83.41	41.31	200.38	71.41
营业利润率 (%)	7.10	7.37	6.16	12.11
总资本收益率 (%)	1.02	1.22	0.65	--
净资产收益率 (%)	1.95	2.73	1.47	--
长期债务资本化比率 (%)	39.65	53.92	53.30	59.41
全部债务资本化比率 (%)	47.71	55.36	55.64	61.38
资产负债率 (%)	54.05	58.62	57.76	63.30
流动比率 (%)	381.50	904.47	983.29	1087.86
速动比率 (%)	87.45	259.55	360.16	453.91
经营现金流动负债比 (%)	2.09	2.06	3.01	--
现金短期债务比 (倍)	0.13	0.62	0.30	1.77
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注: 1. 公司本部 2022 年三季度财务数据未经审计; 2. 未获取有关指标计算所需数据, 以 “/” 表示; 3. 本报告在计算公司本部债务时已扣除公司本部一年内到期的非流动负债中计提利息部分

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 4 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 5-1 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 5-2 评级展望设置及含义

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 5-3 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

联合资信评估股份有限公司关于 重庆大足工业园区建设发展有限公司 2023 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

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。

重庆大足工业园区建设发展有限公司（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。