

# 信用评级公告

联合〔2022〕3926号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆大足国有资产经营管理集团有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持重庆大足国有资产经营管理集团有限公司主体长期信用等级为AA，“18大足国资MTN001”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

二〇二二年六月二十四日

# 重庆大足国有资产经营管理集团有限公司

## 2022 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
重庆大足国有资产经营管理集团有限公司	AA	稳定	AA	稳定
18 大足国资 MTN001	AA	稳定	AA	稳定

### 跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
18 大足国资 MTN001	14 亿元	6.12 亿元	2023/09/20

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：2022 年 6 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	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

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：

指示评级	bbb	评级结果	AA	
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
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	2	
		偿债能力	5	
调整因素和理由				调整子级
外部支持				6

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：

重庆大足国有资产经营管理集团有限公司（以下简称“公司”）是重庆市大足区最重要的基础设施建设和国有资产运营主体，业务竞争优势明显，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，公司资产变现能力较弱、项目投资压力较大、债务负担较重、短期偿付压力大、存在一定或有负债风险等因素可能对其信用水平带来的不利影响。

跟踪期内，大足区经济保持增长，随着大足区区域建设的不断推进，公司经营有望保持稳定。

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“18 大足国资 MTN001”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

### 优势

- 外部发展环境较好。**2021 年大足区生产总值 800.30 亿元，同比增长 10.3%；完成一般公共预算收入 45.96 亿元，同比增长 8.5%，公司发展的外部环境较好。
- 持续获得有力的外部支持。**公司为大足区最重要的基础设施建设和国有资产运营主体，业务竞争优势明显。2021 年，公司共获得政府无偿划拨的土地 34.40 亿元、各类资金 11.43 亿元；2021 年，公司获得政府补助 4.67 亿元。

### 关注

- 资产变现能力较弱。**跟踪期内，公司资产负债率仍高，截至 2022 年 3 月底分别占资产总额的 54.29% 和 26.42%，对资金占用大，资产变现能力较弱。
- 面临较大的项目投资压力。**截至 2022 年 3 月底，公司主要在建项目未来尚需投资 62.46 亿元，主要拟建项目计划总投资 144.00 亿元，公司面临较大的项目投资压力。

分析师:

张勇 王震雷

邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto: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](http://www.lhratings.com)

3. **债务负担较重,短期偿付压力大。**截至2022年3月底,公司全部债务418.28亿元,全部债务资本化比率为56.96%,现金短期债务比为0.17倍,短期偿付压力大。

4. **存在一定或有负债风险。**截至2022年3月底,公司对外担保余额合计71.83亿元,担保比率为22.72%,且公司存在一笔金额为1.00亿元的担保代偿。公司对外担保规模大,存在一定或有负债风险。

主要财务数据:

合并口径				
项目	2019年	2020年	2021年	2022年3月
现金类资产(亿元)	16.82	30.27	13.26	20.88
资产总额(亿元)	522.05	723.11	758.94	783.52
所有者权益(亿元)	233.02	307.04	315.75	316.11
短期债务(亿元)	51.36	100.45	115.90	123.41
长期债务(亿元)	188.74	262.00	287.47	294.87
全部债务(亿元)	240.10	362.45	403.37	418.28
营业总收入(亿元)	20.57	28.46	29.37	6.64
利润总额(亿元)	4.46	4.11	5.69	0.46
EBITDA(亿元)	5.51	5.40	6.79	--
经营性净现金流(亿元)	0.03	-5.93	6.12	0.92
营业利润率(%)	12.73	10.48	14.19	14.29
净资产收益率(%)	1.51	1.18	1.64	--
资产负债率(%)	55.36	57.54	58.40	59.66
全部债务资本化比率(%)	50.75	54.14	56.09	56.96
流动比率(%)	434.26	407.79	455.60	416.40
经营现金流动负债比(%)	0.03	-4.14	4.26	--
现金短期债务比(倍)	0.33	0.30	0.11	0.17
EBITDA利息倍数(倍)	0.62	0.36	0.22	--
全部债务/EBITDA(倍)	43.58	67.12	59.37	--
公司本部(母公司)				
项目	2019年	2020年	2021年	2022年3月
资产总额(亿元)	194.53	269.85	338.91	348.18
所有者权益(亿元)	93.20	148.63	175.16	175.13
全部债务(亿元)	85.19	101.87	103.13	106.91
营业总收入(亿元)	0.39	0.51	0.58	0.00
利润总额(亿元)	-0.20	2.92	1.23	-0.04
资产负债率(%)	52.09	44.92	48.32	49.70
全部债务资本化比率(%)	47.76	40.67	37.06	37.91
流动比率(%)	395.08	283.12	200.58	196.53
经营现金流动负债比(%)	2.23	-1.33	23.16	--

注:2022年一季度财务报表未经审计;合并口径将其他应付款有息部分、其他流动负债纳入短期债务核算,将长期应付款有息部分纳入长期债务核算

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
18 大足国资 MTN001	AA	AA	稳定	2021/06/21	张 铖 吕泽峰	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	<a href="#">阅读全文</a>
18 大足国资 MTN001	AA	AA	稳定	2018/09/04	王 妍 辛纯璐	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	<a href="#">阅读全文</a>

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大足国有资产经营管理集团有限公司（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、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。

# 重庆大足国有资产经营管理集团有限公司

## 2022 年跟踪评级报告

### 一、跟踪原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于重庆大足国有资产经营管理集团有限公司（以下简称“公司”）及相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、企业概况

2021 年 9 月，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”）将其持有的公司 100% 股权无偿划转给重庆大足实业发展有限公司（以下简称“大足实业”）。截至 2022 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 30.59 亿元，大足实业持有公司 100% 的股权，大足实业由大足区国资委 100% 持股，公司实际控制人仍为大足区人民政府。

跟踪期内，公司仍为重庆市大足区最重要的基础设施建设和国有资产经营管理主体，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。

截至 2022 年 3 月底，公司本部内设办公室、投资发展部、风险合规部、计划财务部、资产管理部和党群工作办公室共 6 个职能部门；拥有纳入合并范围一级子公司 7 家。

截至 2021 年底，公司资产总额 758.94 亿元，所有者权益 315.75 亿元（其中少数股东权益 0.17 亿元）。2021 年，公司实现营业收入 29.37 亿元，利润总额 5.69 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额 783.52 亿元，所有者权益 316.11 亿元（其中少数股东权益 0.17 亿元）；2021 年 1—3 月，公司实现营业

收入 6.64 亿元，利润总额 0.46 亿元。

公司注册地址：重庆市大足区棠香街道办事处五星大道 266 号（广电大厦综合楼 21 楼）；法定代表人：覃邦斌。

### 三、债券概况与募集资金使用情况

截至评级报告出具日，联合资信所评公司存续债券为“18 大足国资 MTN001”，债券余额 6.12 亿元，募集资金已全部用于偿还公司及其下属子公司的金融机构借款。跟踪期内，公司已按期支付“18 大足国资 MTN001”利息，并支付投资者回售本金 7.88 亿元。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
18 大足国资 MTN001	14.00	6.12	2018/09/20	5(3+2)年

资料来源：联合资信整理

### 四、宏观经济和政策环境

#### 1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速<sup>1</sup>（5.19%）

<sup>1</sup>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

有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，**第三产业受疫情影响较大**。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业

出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

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、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 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，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。**消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货

物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

**CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。**2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

计算的几何平均增长率，下同。

**社融总量扩张，财政前置节奏明显。**2022年一季度新增社融规模12.06万亿元，比上年同期多增1.77万亿元；3月末社融规模存量同比增长10.60%，增速较上年末高0.30个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增9238亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增4258亿元和4050亿元。

**财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。**2022年一季度，全国一般公共预算收入6.20万亿元，同比增长8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入5.25万亿元，同比增长7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022年一季度全国一般公共预算支出6.36万亿元，同比增长8.30%，为全年预算的23.80%，进度比上年同期加快0.30个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

**稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。**2022年一季度，城镇调查失业率均值为5.53%，其中1月、2月就业情况总体稳定，调查失业率分别为5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而3月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至5.80%，较上年同期上升0.50个百分点，稳就业压力有所增大。2022年一季度，全国居民人均可支配收入1.03万元，实际同比增长5.10%，居民收入稳定增长。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

**把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。**2022年4月，国务院常务会议指出，要把稳增长

放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食安全。

**疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。**生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现5.50%增长目标的困难有所加大。

## 五、行业及区域经济环境

### 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、加强区域交流与协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

跟踪期内，大足区经济总量保持增长，产业结构不断优化，一般公共预算收入增长较快，公司的外部发展环境较好。

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《重庆市大足区2021年国民经济和社会发展统计公报》，2021年，大足区实现地区生产总值800.30亿元，同比(下同)增长10.3%。分产业看，第一产业实现增加值68.42亿元，增长14.5%；第二产业实现增加值402.71亿元，增长9.8%，其中工业增加值295.23亿元，增长11.0%，建筑业增加值107.47亿元，增长6.3%；第三产业实现增加值329.17亿元，增长10.1%。三次产业结构比为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实现工业总产值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%。实现注册地建筑业总产值280.49亿元，增长16.2%。全年实现固定资产投资同比增长12.3%。分产业看，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，基础设施投资同比增长0.5%；工业投资同比增长16.4%；房地产开发投资同比增长1.0%。

根据《关于重庆市大足区2021年财政预算执行情况和2022年财政预算(草案)的报告》，2021年，大足区全区一般公共预算收入45.96亿元，同比增长8.5%，其中税收收入17.34亿元，同比增长1.1%，税收占比由上年的40.53%下降至37.73%；大足区全区一般公共预算支出101.64亿元，同比增长4.8%；大足区财政自给率为45.22%，财政自给能力较低。2021年，大足区完成政府性基金收入51.09亿元，同比增长29.3%。

## 六、基本素质分析

### 1. 股权状况

截至 2022 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 30.59 亿元，大足实业持有公司 100% 的股权，公司实际控制人为大足区人民政府。

### 2. 企业规模和竞争力

**公司仍为重庆市大足区最重要的基础设施建设和国有资产经营管理主体，业务竞争优势明显。**

公司是重庆市大足区最重要的基础设施建设和国有资产经营管理主体，下属主要子公司有 4 家，分别为重庆大足城乡建设投资集团有限公司（以下简称“城投公司”）、重庆大足工业园区建设发展有限公司（以下简称“园区建发”）、重庆大足永晟实业发展有限公司（以下简称“永晟实业”）和重庆大足石刻国际旅游集团有限公司（以下简称“大足石刻”）。城投公司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，园区建发主要负责大足区市政工程建设和大足工业园区基础设施开发建设，永晟实业主要从事重庆大足高新技术产业开发区（以下简称“大足高新区”）内的基础设施建设和土地整理等业务，大足石刻主要负责大足石刻景区及周边的基础设施建设、景区开发及运营等业务。

### 3. 企业信用记录

**跟踪期内，公司债务履约情况良好。**

根据《企业信用报告》（自主查询版，统一社会信用代码：915002252038446922），截至 2022 年 6 月 10 日，公司本部无未结清的不良信贷信息记录。公司已结清信贷记录中有 7 笔关注类贷款，为国家开发银行股份有限公司（以下简称“国开行”）和中航信托股份有限公司（以下简称“中航信托”）对公司的贷款。根据国开行重庆分行和中航信托出具的说明，关注类贷款为国开行和中航信托对公司的贷

款分类，上述贷款已于 2017 年 10 月 25 日之前正常收回。

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，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2022 年 6 月 12 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，公司股东变更为大足实业，由大足实业履行相应的出资人职责。除此之外，公司在法人治理结构、管理制度等方面未发生重大变化。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

**跟踪期内，公司主营业务收入来源构成相对稳定，2021 年营业收入和毛利率均有所增长。**

跟踪期内，公司经营业务板块构成保持相对稳定，仍以工程建设、土地整理、景区运营为主，以商品销售、工程监理、污水处理、租赁及咨询服务等其他业务为辅。

2021 年，公司营业收入同比增长 3.20%。其中，工程建设收入较为稳定；土地整治收入同比增长 31.29%，主要系当期结算的土地整理项目较多所致；受疫情缓解影响，景区运营收入同比增长 21.70%；公司其他业务收入涵盖较广，同比有所增长。

2021 年，公司综合毛利率同比上升 1.12 个百分点。其中工程建设业务毛利率略有提升；土地整治业务毛利率同比上升 7.54 个百分点，主要系当期确认收入的居住用地成本加成比例较高所致；景区运营和其他业务毛利率有所下降。

2022 年 1—3 月，公司营业收入相当于 2021 年全年的 22.61%；综合毛利率为 15.12%，较 2021 年有所下降。

表3 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2020年			2021年			2022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
工程建设	23.81	83.68	11.82	23.50	80.03	13.53	3.91	58.89	13.04
土地整治	1.30	4.57	12.71	1.71	5.81	20.25	2.31	34.72	12.72
景区运营	1.18	4.15	62.55	1.44	4.89	52.08	0.24	3.68	57.72
其他业务	2.16	7.60	61.66	2.72	9.27	46.61	0.18	2.70	33.18
合计	28.46	100.00	17.75	29.37	100.00	18.87	6.64	100.00	15.12

注：其他业务收入主要来自出租车管理、商品销售、工程监理、污水处理、租赁及咨询服务等；各项加总数与合计数差异系四舍五入所致  
资料来源：公司提供

## 2. 业务分析

### （1）基础设施建设

**2021年，公司基础设施建设收入保持稳定，整体回款情况欠佳；在建及拟建的基础设施项目尚需投资规模大，未来面临较大的资金压力。**

公司下属子公司城投公司、园区建发、永晟实业和大足石刻，受大足区政府和大足工业园管委会、大足高新区管委会、大足石刻管委会委托，分别对大足区城乡范围、大足工业园区、大足高新区和大足石刻旅游景区的市政道路、棚改、停车场、旅游设施等基础设施项目进行代建。大足区财政局按每年经大足区审计部门审定的工程项目完工决算金额及代建管理费（成本加成10%~18%计算）确认工程建设款，公司据此确认工程建设收入，并同时结转成本，但回款情况受大足区财政资金安排影响存在滞后。

公司承接的部分棚改建设项目通过公司自筹资金建设并定向销售获取收益，部分房源可进行市场化销售，由于棚改项目销售价格较低，大足区政府通过拨付一定建设专项资金的

方式对公司成本差额进行补偿，拨付的建设资金计入“专项应付款”。此外，部分项目采用自营模式，项目建成后形成公司自有资产，并通过运营收入覆盖建设成本。

截至2022年3月底，园区建发已完工基建项目拟回款金额40.20亿元，已回款10.93亿元；永晟实业已完工基建项目拟回款金额22.48亿元，已回款9.71亿元，整体回款欠佳。

截至2022年3月底，公司主要的在建基础设施项目计划总投资98.27亿元，已投资67.49亿元，尚需投资30.78亿元；公司主要拟建的基建项目为城投公司的镇街排水管网运维及整治工程、母城更新改造工程（宏声广场、龙中路、双塔路、北山路等）、智慧城市二期等，园区建发的濑溪河生态修复工程、渝蓉高速公路大足服务区、园区北四路卷洞桥土地整治、大足区“凤凰湾”健康城等，永晟实业的大足高新区标准厂房四期项目、基础设施F区、古龙锶盐产业园基础设施及附属工程、高新区标准厂房四期、园区基础设施C区三期等，总投资额107.69亿元，面临较大资金压力。

表4 截至2022年3月底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划投资额	已投资额
<b>城投公司</b>		
南环二路	7.00	6.91
教育项目	6.00	4.87
新区道路	5.58	4.06
入河排污口及污水处理工程	3.54	3.34
体育运动中心	2.20	2.11

龙水五金街棚户区	20.33	22.20
二十三片区改造	2.32	4.39
金凯.海棠春天项目	9.96	1.81
盛世龙成项目	2.05	1.71
禅艺天地项目	0.87	0.66
<b>小计</b>	<b>59.84</b>	<b>52.05</b>
<b>园区建发</b>		
大足工业园区标准厂房（五期）	3.10	2.80
龙水镇文化广场安置还房（幸湖佳苑）工程	2.70	0.17
龙水综合农贸市场建设工程	0.72	0.02
邮亭高铁站前广场及连接道商品房	0.30	0.00
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）	0.40	0.00
大足工业园区标准厂房（五期）装修工程	0.80	0.13
工业园区东部片区开发及配套基础设施工程	4.40	1.10
大足区微型企业产业园建设工程	6.30	4.50
<b>小计</b>	<b>18.72</b>	<b>8.72</b>
<b>永晟实业</b>		
万古工业园区科技研博中心项目	5.39	4.66
大足万古工业园区污水处理厂工程	1.50	0.52
大足高新区标准厂房三期项目	0.40	0.11
经东七路工程	1.57	0.08
重庆市大足区职业教育中心高新区分校	5.00	0.66
人才公寓二期	2.50	0.67
纬四路中段等七条通道	3.36	0.02
<b>小计</b>	<b>19.71</b>	<b>6.72</b>
<b>合计</b>	<b>98.27</b>	<b>67.49</b>

注：部分项目建设周期较长，实际投资额已超过计划投资额；尾差系四舍五入所致  
资料来源：公司提供

## （2）土地整治

2021年，公司土地整治业务收入同比有所增长，土地整治业务持续性较强，但项目尚需投资规模较大，面临较大投资压力，且土地回购情况受区域规划及宏观环境的影响较大，存在一定不确定性。

公司土地整治业务目前主要由子公司园区建发和永晟实业负责。公司负责大足工业园区和大足高新区土地开发整理项目前期资金的筹措和垫付，待审核土地整理成本后，相关政府部门按照投资成本加成一定比例（一般为18%）与公司进行结算，公司据此确认土地整治收入。

2021年和2022年1—3月，公司分别确认

土地整理收入1.71亿元和2.31亿元。

截至2022年3月底，园区建发在整治的土地面积7500亩，计划投资总额30.00亿元，已完成投资28.90亿元；拟整治土地面积5120亩，计划总投资20.40亿元。永晟实业在整治的土地面积11509.38亩，计划投资总额57.86亿元，已完成投资34.19亿元。公司土地整治项目未来尚需投资规模较大，面临较大投资压力。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）景区运营

2021年，受疫情缓解影响，公司景区运营收入有所增长；在建及拟建景区开发项目尚需投资规模较大，存在较大投资压力，未来运营

### 收益存在一定不确定性。

公司景区运营收入来源于子公司大足石刻，其主要负责大足石刻景区的管理与维护，主要经营业务包括景区门票销售、出租车客运、旅游咨询服务等。2021年，受疫情缓解影响，大足石刻景区接待游客人数有所回升，为128万人次，实现门票收入1.44亿元，同比增长21.70%。

截至2022年3月底，公司在建景区开发项目主要为大足石刻游客中心（世界文化遗产）等，计划总投资5.33亿元，已投资4.59亿元，未来尚需投资0.74亿元；拟建景区开发项目计划总投资15.91亿元，未来投资压力较大。

### 3. 未来发展

未来中长期内，公司将继续承接大足区重点项目建设，同时推动战略转型，努力成为“三个方面”并驾齐驱的综合性集团公司。第一方面，完成实体产业化建设，在旅游、康养、物流等产业化领域占据一定地位；第二方面，立足金融领域，申请担保、租赁等金融牌照，积极开拓资本市场；第三方面，利用政府资源优势，继续以承接政府性投资项目为主业，推进大足区发展建设。

## 九、财务分析

公司提供了2021年财务报告，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2022年一季度财务报表未经审计。

截至2022年3月底，公司合并范围共有一级子公司7家。2021年，政府无偿划出重庆大足现代农业发展有限公司（以下简称“现代农业”）和重庆市大足区龙水湖实业有限责任公司（以下简称“龙水湖实业”）2家一级子公司，新设立1家子公司；2022年1—3月，公司合并范围无变化。整体看，公司合并范围变化的子公司规模较小，对财务数据可比性影响不大。

### 1. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模保持增长，其中土地整治、基建项目投入和应收类款项占比仍高，对公司资金形成较大占用，整体资产质量一般。

2021年底，公司资产总额较上年底增长4.96%。其中，流动资产占比有所提升，资产仍以流动资产为主。

表5 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

主要构成	2020年底		2021年底		2022年3月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产</b>	<b>583.99</b>	<b>80.76</b>	<b>653.90</b>	<b>86.16</b>	<b>667.67</b>	<b>85.21</b>
货币资金	30.27	4.19	13.22	1.74	20.85	2.66
应收账款	35.99	4.98	33.04	4.35	38.41	4.90
其他应收款	149.39	20.66	174.66	23.01	168.59	21.52
存货	360.71	49.88	419.14	55.23	425.41	54.29
<b>非流动资产</b>	<b>139.11</b>	<b>19.24</b>	<b>105.04</b>	<b>13.84</b>	<b>115.85</b>	<b>14.79</b>
投资性房地产	30.75	4.25	28.77	3.79	31.16	3.98
在建工程	43.03	5.95	18.36	2.42	19.32	2.47
其他非流动资产	29.72	4.11	23.69	3.12	30.43	3.88
<b>资产总额</b>	<b>723.11</b>	<b>100.00</b>	<b>758.94</b>	<b>100.00</b>	<b>783.52</b>	<b>100.00</b>

资料来源：根据公司审计报告及2022年一季度整理

2021 年底，公司流动资产较上年底增长 11.97%，主要系其他应收款和存货增长所致。

2021 年底，公司货币资金较上年底下降 56.32%，主要系项目投入及偿还债务本息所致；货币资金主要由银行存款 4.96 亿元和其它货币资金 8.26 亿元（其中受限资金 8.16 亿元，为用于担保的定期存款或通知存款）构成。

2021 年底，公司应收账款较上年底下降 8.18%，主要为应收大足区财政局等委托方的工程款，前五名欠款方欠款余额占比 81.52%，集中度高；应收账款共计提坏账准备 0.06 亿元，计提比例低。

表 6 公司 2021 年底前五名应收账款情况

(单位：亿元、%)

名称	金额	占比
重庆市大足区财政局	10.11	25.98
重庆市大足区鑫发建设集团有限公司	8.81	22.64
重庆市大足区泰禾土地房屋经营管理有限公司	5.61	14.42
重庆大足高新技术产业开发区管理委员会	4.96	12.76
重庆市大足区怀远建设投资有限公司	2.22	5.72
合计	31.72	81.52

资料来源：公司审计报告

2021 年底，公司其他应收款较上年底增长 16.92%，主要为与大足区财政局及国企事业单位的往来款及资金拆借款，前五大欠款方欠款金额合计 82.74 亿元，占其他应收款总额的 46.97%，集中度一般；其他应收款共计提坏账准备 1.47 亿元，计提比例低。

表 7 公司 2021 年底前五名其他应收款情况

(单位：亿元、%)

名称	款项性质	金额	占比
大足区财政局	往来款	24.76	14.06
重庆足兴置业有限公司	往来款	21.76	12.35
重庆市大足区怀远建设投资有限公司	往来款	15.13	8.59
重庆泽足水务投资建设有限公司	往来款	11.01	6.25
重庆市双桥经济技术开发区开投集团有限公司	往来款	10.07	5.72
合计	--	82.74	46.97

资料来源：公司审计报告

2021 年底，公司存货较上年底增长 16.20%，其中合同履行成本 179.57 亿元（主要为基础设施建设及土地整治成本），拟开发土地 239.43 亿元（面积 185.27 万平方米）。

2021 年底，公司非流动资产较上年底下降 24.50%，主要系在建工程和无形资产减少所致。公司投资性房地产较上年底下降 6.43%，主要系部分房产转为自用所致，投资性房地产包括房屋建筑物 23.92 亿元、土地使用权 4.85 亿元，其中 15.89 亿元的资产尚未办妥权证。在建工程较上年底下降 57.34%，主要为部分项目完工转入固定资产所致；期末在建工程主要为大湾垃圾处理厂扩建项目（13.11 亿元）、大足石刻游客中心（世界文化遗产）（4.04 亿元）。其他非流动资产较上年底下降 20.29%，主要为预付长期资产款 9.97 亿元、预付购房款 6.82 亿元和预付工程款 4.73 亿元。

2022 年 3 月底，公司资产规模较上年底增长 3.24%，资产结构较上年底变化不大。

2022 年 3 月底，公司受限资产 92.46 亿元，占资产总额的 11.80%，主要包括货币资金 6.60 亿元、存货 73.48 亿元、无形资产 11.55 亿元，主要用于借款抵质押。

## 2. 资本结构

**跟踪期内，公司所有者权益整体变化不大，其中资本公积占比高，权益结构稳定性较好。**

2021 年底，公司所有者权益 315.75 亿元，较上年底增长 2.84%。其中，实收资本 30.59 亿元，较上年底无变化。资本公积 251.82 亿元，较上年底增长 1.75%，主要系政府划入土地使用权 34.40 亿元、注入货币资金 11.43 亿元以及无偿划出现代农业、龙水湖实业、重庆棠丰建设股份有限公司减少资本公积 41.38 亿元综合所致。同期，受益于经营利润的积累，未分配利润同比增长 16.78%，2021 年底为 29.48 亿元。

2022 年 3 月底，公司所有者权益为 316.11 亿元，较上年底变化不大。

**跟踪期内，公司有息债务持续增长，整体**

债务负担较重，2022—2024年将持续面临较大的集中偿债压力。

2021 年底，公司负债总额较上年底增长

6.52%，以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

表8 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

主要构成	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动负债</b>	<b>143.21</b>	<b>34.42</b>	<b>143.52</b>	<b>32.38</b>	<b>160.34</b>	<b>34.30</b>
短期借款	11.35	2.73	14.92	3.37	19.36	4.14
其他应付款	14.13	3.40	12.26	2.77	21.46	4.59
一年内到期的非流动负债	65.20	15.67	87.47	19.74	90.56	19.37
其他流动负债	15.00	3.60	13.13	2.96	13.14	2.81
<b>非流动负债</b>	<b>272.86</b>	<b>65.58</b>	<b>299.66</b>	<b>67.62</b>	<b>307.06</b>	<b>65.70</b>
长期借款	135.41	32.55	104.09	23.49	107.00	22.89
应付债券	125.13	30.07	153.97	34.74	159.20	34.06
长期应付款	10.06	2.42	39.59	8.93	38.86	8.31
<b>负债总额</b>	<b>416.07</b>	<b>100.00</b>	<b>443.19</b>	<b>100.00</b>	<b>467.41</b>	<b>100.00</b>

资料来源：根据公司审计报告及2022年一季度整理

2021年底，公司流动负债较上年底增长0.22%。公司短期借款较上年底增长31.47%，主要包括质押借款8.42亿元、保证借款6.01亿元。其他应付款较上年底下降37.16%，主要系应付利息调整至其他科目所致；其他应付款中往来款及资金拆借占69.00%，其余主要为押金及保证金、代垫款项等。一年内到期的非流动负债较上年底增长34.15%，包括一年内到期的长期借款35.23亿元、一年内到期的应付债券29.35亿元和一年内到期的长期应付款16.79亿元。其他流动负债较上年底下降12.42%，主要为（超）短期融资券13.00亿元。

2021年底，公司非流动负债较上年底增长9.82%。公司长期借款较上年底下降23.13%，包括保证借款67.54亿元、抵押借款24.94亿元、质押借款1.02亿元和信用借款10.59亿元。应付债券较上年底增长23.05%，主要系发行多期中期票据、公司债所致。长期应付款较上年底增加27.95亿元，全部为融资租赁款，已调整至有息债务核算。专项应付款较上年底增长18.49%，主要系针对各项目拨付的专项建设资金和补助款等。

2022年3月底，公司负债规模较上年底增

长5.46%，主要系短期借款、其他应付款和应付债券增长所致，负债结构较上年底变化不大。

有息债务方面，2021 年底公司全部债务较上年底增长 11.29%，其中短期债务占比 28.73%，长期债务占比 71.27%，有息债务以长期债务为主。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较上年底均有略有上升。

2022 年 3 月底，公司全部债务较 2021 年底增长 3.70%，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进一步上升。

表9 公司债务及相关指标情况（单位：亿元、%）

科目	2020 年底	2021 年底	2022 年 3 月底
短期债务	100.45	115.90	123.41
长期债务	262.00	287.47	294.87
全部债务	362.45	403.37	418.28
资产负债率	57.54	58.40	59.66
全部债务资本化比率	54.14	56.09	56.96
长期债务资本化比率	46.04	47.66	48.26

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季度整理



从公司有息债务期限结构看，2022年4—12月、2023年、2024年，公司有息债务到期规模分别为103.52亿元、66.47亿元和98.42亿元，2022—2024年将持续面临较大的集中偿债压力。

### 3. 盈利能力

2021年，公司营业总收入同比小幅增长；对外担保代偿对公司利润产生一定影响，利润总额对政府补助的依赖大。

2021年，公司营业总收入同比增长3.20%；营业成本同比增长1.80%，低于收入增速；营业利润率同比上升3.71个百分点。

表10 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2020年	2021年	2022年1—3月
营业总收入	28.46	29.37	6.64
营业成本	23.41	23.83	5.64
期间费用	2.10	2.05	0.53
其他收益	3.84	4.68	0.00
利润总额	4.11	5.69	0.46
营业利润率	10.48	14.19	14.29
总资本收益率	0.59	0.78	--
净资产收益率	1.18	1.64	--

资料来源：根据公司审计报告及2022年一季报整理

2021年，公司期间费用同比下降2.14%，主要由管理费用（占76.09%）构成，由于公司利息资本化比例高，且获得一定利息收入，公司财务费用很小。2021年，公司期间费用占营业总收入的比重由2020年的7.38%下降至7.00%。

2021年，公司其他收益同比增长21.60%，主要为政府补助；同期，营业外支出0.87亿元，主要系园区建发子公司重庆润泽交通建设集团有限公司对外担保的重庆市公路工程（集团）股份有限公司（民营企业，公司应付账款的施工单位，已被列为实行被执行人）经营困难，对其担保的银行借款发生代偿所致（担保金额1.00亿元，已代偿完毕）。同期，公司利润总额同比增长38.22%，对政府补助的依赖大。

从盈利指标来看，2021年，公司总资本收

益率和净资产收益率同比均有所上升。

2022年1—3月，公司营业总收入相当于2021年全年的22.61%；营业利润率较上年略有上升，利润总额为0.46亿元。

### 4. 现金流分析

2021年，公司经营回款大幅增加，经营活动现金流量净额由负转正，收入实现质量明显提升；投资活动现金净流出规模有所扩大，公司对外部筹资依赖仍较大。

经营活动方面，2021年公司经营活动现金流入同比增长40.60%，主要系经营回款大幅增加所致；收到其他与经营活动有关的现金同比增长15.44%，主要系往来款及政府补助等。2021年，公司现金收入比同比大幅上升，收入实现质量明显提升，受大足区财政资金安排影响较大。经营活动现金流出以支付其他单位资金往来和工程项目建设支出为主，2021年同比增长7.85%。2021年，公司经营活动现金流量净额由负转正。

表11 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2020年	2021年	2022年1—3月
经营活动现金流入小计	38.22	53.73	13.29
经营活动现金流出小计	44.15	47.62	12.37
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>-5.93</b>	<b>6.12</b>	<b>0.92</b>
投资活动现金流入小计	30.65	3.34	1.43
投资活动现金流出小计	36.65	19.52	4.41
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-6.00</b>	<b>-16.18</b>	<b>-2.98</b>
筹资活动现金流入小计	168.66	186.27	39.46
筹资活动现金流出小计	155.05	186.87	32.17
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>13.61</b>	<b>-0.60</b>	<b>7.30</b>
现金收入比	76.02	117.77	28.58

资料来源：根据公司审计报告及2022年一季报整理

投资活动方面，2021年公司收到其他与投资活动有关的现金2.71亿元，主要为收回非金融机构借款及利息，同期将资金滚动投资支出，体现为支付其他与投资活动有关的现金5.89亿元；收回投资收到的现金和投资支付的现金主要系理财产品收支；公司购建固定资产、无形

资产等支付的现金为11.05亿元，主要为在建工程项目投入，同比增长85.86%。2021年，公司投资活动现金流量净额持续为负，且净流出规模有所扩大。

筹资活动方面，2021年公司筹资活动现金流入同比增长10.45%，来自取得借款收到的现金155.55亿元（包含发行债券收到的现金）、收到其他与筹资活动有关的现金19.29亿元（主要为融资租赁借款和政府专项资金）以及吸收投资收到的现金11.43亿元，主要系政府拨入的资金。筹资活动现金流出主要用于偿还债务本息，2021年同比增长20.52%。2021年公司筹资活动现金流量净额由正转负。

2022年1-3月，公司经营、投资和筹资活动现金流量净额分别为0.92亿元、-2.98亿元和7.30亿元。

## 5. 偿债指标

公司短期偿债指标弱，长期偿债能力指标很弱，间接融资渠道有待拓宽，存在一定或有负债风险。

表12 公司偿债能力情况

项目	2020年	2021年	2022年3月
<b>短期偿债能力指标</b>			
流动比率（%）	407.79	455.60	416.40
速动比率（%）	155.92	163.57	151.09
现金短期债务比（倍）	0.30	0.11	0.17
<b>长期偿债能力指标</b>			
EBITDA（亿元）	5.40	6.79	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.36	0.22	--
全部债务/EBITDA（倍）	67.12	59.37	--

资料来源：根据公司审计报告及2022年一季报整理

短期偿债能力方面，2021年底，公司流动比率和速动比率较上年底均有所上升，现金短期债务比大幅下降至0.11倍。2022年3月底，公司流动比率和速动比率较上年底均有所下降，现金短期债务比有所上升。整体看，公司短期偿债指标弱，短期偿债压力大。

长期偿债能力方面，2021年公司EBITDA

同比增长25.74%。公司全部债务/EBITDA和EBITDA利息倍数均有所下降。整体看，公司长期偿债能力指标很弱。

银行授信方面，截至2022年3月底，公司共获得银行授信总额207.22亿元，已使用175.52亿元，剩余未使用额度31.70亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

表13 公司对外担保情况（单位：亿元）

担保对象	担保余额
重庆市大足区大双实业发展有限公司	11.23
重庆市大足区怀远建设投资有限公司	1.76
重庆市大足区龙水湖实业有限责任公司	5.57
重庆市大足区泰禾实业发展有限公司	1.30
重庆市大足区泰禾土地房屋经营管理有限公司	25.60
重庆市大足区鑫发建设集团有限公司	13.66
重庆市大足区兴农融资担保有限责任公司	0.60
重庆市大足天青石矿业有限公司	0.95
重庆泽足水务投资建设有限公司	6.49
重庆足锶矿业集团有限公司	2.35
重庆足兴置业有限公司	2.32
<b>合计</b>	<b>71.83</b>

资料来源：公司提供

对外担保方面，2022年3月底，公司对外担保余额合计71.83亿元，担保比率为22.72%。被担保企业全部为重庆市大足区政府下属国有企业，目前经营状况正常。公司对外担保规模大，存在一定或有负债风险。

## 6. 母公司财务概况

公司下属重要子公司分别承担大足区不同区域范围的基建任务，母公司主要承担管理、协调职能。母公司债务负担较轻，但短期偿付压力大。

2021年底，母公司资产总额为338.91亿元，较上年底增长25.59%。其中，流动资产占54.91%，主要由货币资金、其他应收款和存货构成；非流动资产占45.09%，主要由长期股权投资和其他非流动资产构成。

2021年底，母公司所有者权益为175.16亿元，较上年底增长17.85%，主要由实收资本（占

17.47%)和资本公积(占78.42%)构成。

2021年底,母公司负债总额163.75亿元,较上年底增长35.09%。其中流动负债占56.66%,非流动负债占43.34%。2021年底,母公司全部债务103.13亿元,较上年底增长1.24%,其中短期债务占31.17%;母公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为48.32%和37.06%,母公司债务负担较轻;母公司现金短期债务比为0.23倍,短期偿付压力大。

2021年,母公司实现营业总收入0.58亿元,利润总额1.23亿元;公司业务主要由子公司承担,母公司主要承担管理、协调职能。

截至2022年3月底,母公司资产总额348.18亿元,所有者权益为175.13亿元,负债总额173.05亿元;母公司资产负债率49.70%;全部债务106.91亿元,全部债务资本化比率37.91%;现金短期债务比为0.35倍。2022年1-3月,母公司营业总收入23.05万元,利润总额-382.17万元。

## 十、外部支持

**跟踪期内,公司持续在土地划拨、资金注入、政府补助等方面获得有力的外部支持。**

### 土地划拨

根据大足国资综(2021)5号文件,大足区国资委将位于大足区玉龙镇的一宗面积为2.24万平方米的土地无偿划转给公司,经评估该土地价值为0.50亿元,相应增加资本公积。

根据大足区国资委文件,将坐落于重庆市大足区玉龙镇新益村、玉龙镇玉丰社区、拾万镇协丰村、楠木村的34宗出让土地使用权无偿划转给公司,经评估价值为29.26亿元,相应增加资本公积。

根据高新区发(2021)21号文件,大足高新区管委会将5宗国有土地使用权共计面积19.75万平方米,无偿划转给子公司永晟实业,经评估价值为4.64亿元,相应增加资本公积。

### 资金注入

根据大足实业股东会决议及重庆市大足区人民政府办公室文件(大足府办发(2021)117号),以货币资金方式对公司增资9.19亿元人民币,计入资本公积。

根据大足区国资委文件,将本期收到财政资金1.09亿元作为对公司的资本性注入,增加资本公积1.09亿元。

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》,将大足区财政局下达的项目资金1.15亿元下达给子公司园区建发作为资本性投入,相应增加公司资本公积。

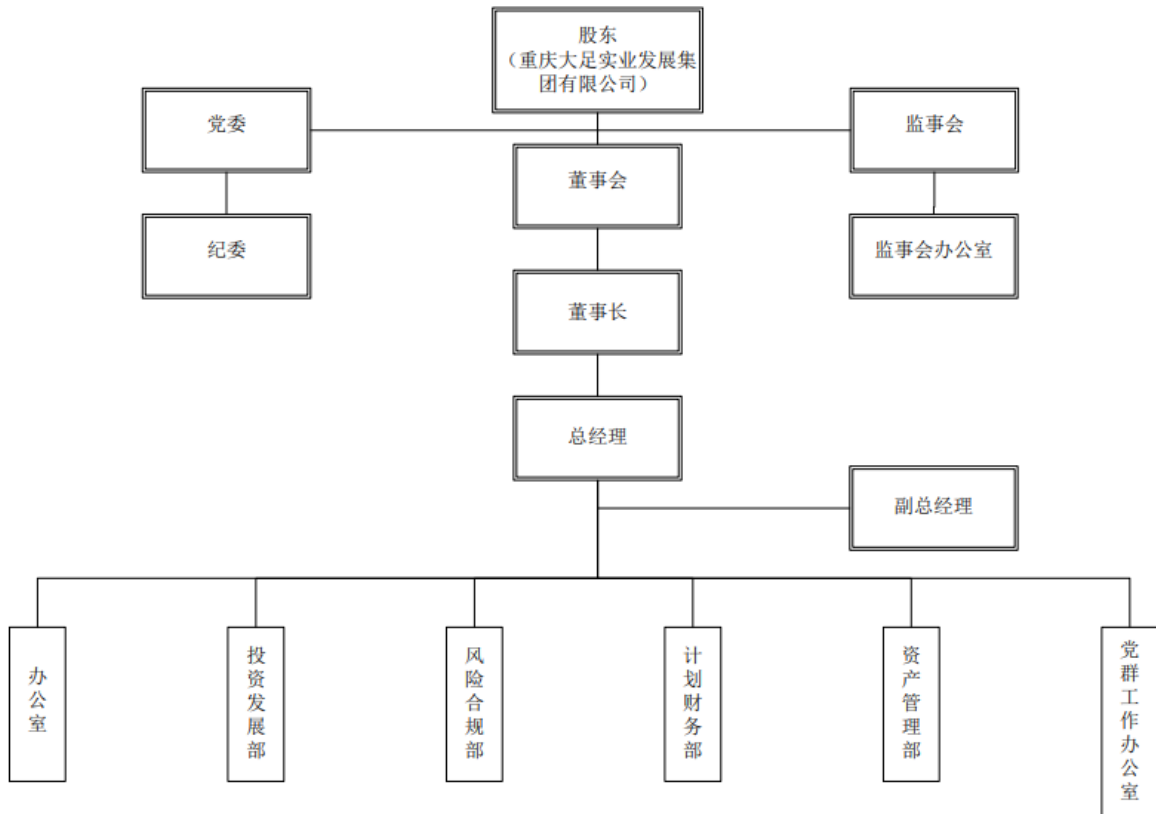
### 政府补助

2021年,公司获得政府补助4.67亿元,计入“其他收益”。

## 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“18大足国资MTN001”信用等级为AA,评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图及组织结构图



资料来源：公司提供

## 附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

序号	子公司全称	业务性质	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	取得方式
1	重庆大足工业园区建设发展有限公司	土地储备整治、 基础设施建设	20000.00	100.00	设立
2	重庆大足城乡建设投资集团有限公司	基础设施建设	72208.43	100.00	设立
3	重庆大足石刻国际旅游集团有限公司	旅游项目管理、 基础设施建设	25800.00	100.00	设立
4	重庆鑫桥股权投资基金管理有限公司	基金管理	1000.00	51.00	设立
5	重庆市大足区足盛投资有限公司	资产收购、房屋 租赁等	50000.00	97.00	设立
6	重庆大足永晟实业发展有限公司	基础设施建设	20000.00	100.00	划入
7	重庆市大足区建设工程质量检测有限公司	专业技术服务	160.00	100.00	设立

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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	16.82	30.27	13.26	20.88
资产总额(亿元)	522.05	723.11	758.94	783.52
所有者权益(亿元)	233.02	307.04	315.75	316.11
短期债务(亿元)	51.36	100.45	115.90	123.41
长期债务(亿元)	188.74	262.00	287.47	294.87
全部债务(亿元)	240.10	362.45	403.37	418.28
营业总收入(亿元)	20.57	28.46	29.37	6.64
利润总额(亿元)	4.46	4.11	5.69	0.46
EBITDA(亿元)	5.51	5.40	6.79	--
经营性净现金流(亿元)	0.03	-5.93	6.12	0.92
<b>财务指标</b>				
现金收入比(%)	92.10	76.02	117.77	28.58
营业利润率(%)	12.73	10.48	14.19	14.29
总资本收益率	0.77	0.59	0.78	--
净资产收益率(%)	1.51	1.18	1.64	--
长期债务资本化比率(%)	44.75	46.04	47.66	48.26
全部债务资本化比率(%)	50.75	54.14	56.09	56.96
资产负债率(%)	55.36	57.54	58.40	59.66
流动比率(%)	434.26	407.79	455.60	416.40
速动比率(%)	165.29	155.92	163.57	151.09
经营现金流动负债比(%)	0.03	-4.14	4.26	--
现金短期债务比(倍)	0.33	0.30	0.11	0.17
EBITDA 利息倍数(倍)	0.62	0.36	0.22	--
全部债务/EBITDA(倍)	43.58	67.12	59.37	--

注：2022年一季度财务数据未经审计；将其他应付款有息部分和其他流动负债纳入短期债务核算；将长期应付款有息部分纳入长期债务核算

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	3.67	6.64	7.44	11.59
资产总额(亿元)	194.53	269.85	338.91	348.18
所有者权益(亿元)	93.20	148.63	175.16	175.13
短期债务(亿元)	12.78	35.59	32.15	32.85
长期债务(亿元)	72.42	66.28	70.97	74.06
全部债务(亿元)	85.19	101.87	103.13	106.91
营业总收入(亿元)	0.39	0.51	0.58	0.00
利润总额(亿元)	-0.20	2.92	1.23	-0.04
EBITDA(亿元)	/	/	1.54	--
经营性净现金流(亿元)	0.71	-0.73	21.49	1.21
<b>财务指标</b>				
现金收入比(%)	105.73	104.62	96.71	103.00
营业利润率(%)	-69.38	-53.20	22.81	73.52
总资本收益率(%)	-0.11	1.17	0.56	--
净资产收益率(%)	-0.21	1.97	0.71	--
长期债务资本化比率(%)	43.73	30.84	28.84	29.72
全部债务资本化比率(%)	47.76	40.67	37.06	37.91
资产负债率(%)	52.09	44.92	48.32	49.70
流动比率(%)	395.08	283.12	200.58	196.53
速动比率(%)	197.73	141.67	108.90	110.61
经营现金流动负债比(%)	2.23	-1.33	23.16	--
现金短期债务比(倍)	0.29	0.19	0.23	0.35
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	0.15	--
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	66.81	--

注：2022 年一季度财务数据未经审计；其他流动负债纳入短期债务核算；“/”表示数据未获取

### 附件 3 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> - 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	
<b>经营效率指标</b>	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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