

信用评级公告

联合〔2023〕4766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存续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”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十六日

重庆大足国有资产经营管理集团有限公司

2023年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
重庆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

跟踪评级债项概况：

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：2023 年 7 月 26 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	1
财务风险	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构	3	
		偿债能力	5	
指示评级				bbb
个体调整因素：无				--
个体信用等级				bbb
外部支持调整因素：政府支持				+6
评级结果				AA

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

评级观点

重庆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，跟踪期内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、面临一定项目投资压力、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

- 业务地位突出。**公司作为大足区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。
- 持续获得有力的外部支持。**跟踪期内，公司在资金注入和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

关注

- 资产变现能力较弱。**跟踪期内，公司资产中存货和应收类款项占比仍高，截至 2023 年 3 月底分别占资产总额的 58.49% 和 18.90%，对资金占用明显；存货中存在较大规模政府划拨的拟开发土地，且大部分尚未缴纳土地出让金。
- 面临一定项目投资压力。**截至 2023 年 3 月底，公司主要在建项目及拟建项目尚需投资规模较大，公司面临一定项目投资压力。
- 债务负担较重，短期偿付压力较大。**截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 423.43 亿元，全部债务资本化比率为 55.92%，现金短期债务比为 0.19 倍，短期偿付压力较大。
- 存在一定或有负债风险。**截至 2022 年底，公司对外担保余额合计 129.98 亿元，担保比率为 38.98%。公司对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。

同业比较:

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
GDP (亿元)	817.21	817.21	1000.28	1000.28
一般预算收入 (亿元)	42.98	42.98	53.17	53.17
资产总额 (亿元)	807.53	113.88	268.47	406.28
所有者权益 (亿元)	333.48	67.44	117.51	150.26
营业总收入 (亿元)	26.21	4.58	10.91	15.87
利润总额 (亿元)	5.12	1.59	1.56	2.18
资产负债率 (%)	58.70	40.78	56.23	63.02
全部债务资本化比率 (%)	55.72	27.43	50.99	59.72
全部债务/EBITDA (倍)	62.46	7.09	30.77	80.96
EBITDA 利息倍数(倍)	0.35	1.80	0.45	0.25

注: 公司 1 为重庆市大足区大双实业发展有限公司, 公司 2 为重庆市合川农村农业投资 (集团) 有限公司, 公司 3 为重庆市合川工业投资 (集团) 有限公司

资料来源: 公开资料

分析师: 张 勇 王震雷

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)	30.27	13.26	17.16	23.30
资产总额(亿元)	723.11	758.94	807.53	833.59
所有者权益(亿元)	307.04	315.75	333.48	333.77
短期债务(亿元)	100.45	115.90	126.64	120.49
长期债务(亿元)	262.00	287.47	292.90	302.95
全部债务(亿元)	362.45	403.37	419.55	423.43
营业总收入(亿元)	28.46	29.37	26.21	6.65
利润总额(亿元)	4.11	5.69	5.12	0.43
EBITDA(亿元)	5.40	6.79	6.72	--
经营性净现金流(亿元)	-5.93	6.12	10.78	2.49
营业利润率(%)	10.48	14.19	14.02	13.07
净资产收益率(%)	1.18	1.64	1.45	--
资产负债率(%)	57.54	58.40	58.70	59.96
全部债务资本化比率(%)	54.14	56.09	55.72	55.92
流动比率(%)	407.79	455.60	410.14	384.09
经营现金流流动负债比(%)	-4.14	4.26	6.34	--
现金短期债务比(倍)	0.30	0.11	0.14	0.19
EBITDA 利息倍数(倍)	0.36	0.22	0.35	--
全部债务/EBITDA(倍)	67.11	59.37	62.46	--

公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	269.85	338.91	373.75	364.21
所有者权益(亿元)	148.63	175.16	180.81	180.79
全部债务(亿元)	101.87	103.13	131.79	122.93
营业总收入(亿元)	0.51	0.58	0.43	0.00
利润总额(亿元)	2.92	1.23	1.48	-0.03
资产负债率(%)	44.92	48.32	51.62	50.36
全部债务资本化比率(%)	40.67	37.06	42.16	40.48
流动比率(%)	283.12	200.58	238.29	241.36
经营现金流流动负债比(%)	-1.33	23.16	5.97	--

注: 1. 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; 2. 本报告将其他流动负债有息部分纳入短期债务核算, 长期应付款有息部分纳入长期债务核算; 3. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计

资料来源: 联合资信根据公司审计报告、财务报告及提供资料整理

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
18 大足国资 MTN001	AA	AA	稳定	2022/06/24	张 勇 王震雷	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
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)	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、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。

重庆大足国有资产经营管理集团有限公司

2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

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

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 30.59 亿元，重庆大足实业发展有限公司（以下简称“大足实业”）持有公司 100% 的股权，大足实业由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”）100% 持股，公司实际控制人仍为大足区人民政府。

公司作为重庆市大足区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 2023 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 2022 年底，公司资产总额 807.53 亿元，所有者权益 333.48 亿元（含少数股东权益 0.10 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 26.21 亿元，利润总额 5.12 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 833.59 亿元，所有者权益 333.77 亿元（含少数股东权益 0.09 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.65 亿元，利润总额 0.43 亿元。

公司注册地：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：胡承勇。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 6 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1 截至 2023 年 6 月底跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	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：联合资信根据公开资料整理

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《[宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）](#)》。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《[2023 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2. 区域经济情况

2022 年，重庆市大足区经济持续增长，一般公共预算收入有所下降，财政自给率较低。

根据大足区政府网站公开资料，2022 年，大足区实现地区生产总值 817.2 亿元，同比增长 3.3%。分产业看，第一产业实现增加值 73.5 亿元，同比增长 3.6%；第二产业实现增加值 384.9 亿元，同比增长 4.6%，其中工业增加值 273 亿元，同比增长 4.6%，建筑业增加值 111.9 亿元，同比增长 4.6%；第三产业实现增加值 358.8 亿元，同比增长 1.9%。三次产业结构比由 2021 年的 8.5:50.3:41.1 调整为 9.0:47.1:43.9。

2022 年，大足区规模以上工业总产值 926.3 亿元，同比增长 10.9%；规模以上工业增加值同比增长 5.4%。

2022 年，大足区固定资产投资同比增长 8.2%。分产业看，第一产业投资同比增长 35.4%，第二产业投资同比增长 13.9%，第三产业投资同比增长 2.3%。分领域看，基础设施投资同比增长 1.1%，工业投资同比增长 13.9%，房地产开发投资同比增长 2.1%。

根据《关于重庆市大足区 2022 年财政预算执行情况和 2023 年财政预算（草案）的报告》，2022 年大足区完成一般公共预算收入 42.98 亿元，同比下降 6.5%。其中，税收收入 14.11 亿元，同比下降 18.6%，税收占比为 32.83%，收入质量不高；非税收入 28.87 亿元，主要由国有资源（资产）有偿使用收入构成。同年，大足区全区一般公共预算支出 100.56 亿元，财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）为 42.74%，财政自给率较低。2022 年，大足区政府性基金预算收入完成 46.29 亿元，同比下降 9.4%。

2023 年 1—3 月，大足区实现地区生产总值 192.5 亿元，按不变价格计算，同比增长 6.8%。同期，大足区规模以上工业总产值 219.9 亿元，同比增长 8.5%，固定资产投资同比增长 10.7%。同期，大足区一般公共预算收入完成 16.1 亿元，同比增长 1.4%。其中，税收收入完成 4.1 亿元，同比增长 27.6%；非税收入完成 12.1 亿元，同比下降 5.1%；一般公共预算支出 30.2 亿元，同比增长 2.0%，财政自给率为 53.31%。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 30.59 亿元，大足实业为公司唯一股东，公司实际控制人为大足区人民政府。

2. 企业规模和竞争力

公司作为重庆市大足区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2023年7月11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和中航信托股份有限公司对公司的贷款，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，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

2023年1月，由于正常人事变动，公司原总经理胡承勇先生任公司董事长、法定代表人；刁

军华先生任公司总经理。

胡承勇先生，1977年生，研究生学历；历任大足县邮亭镇副镇长，大足县龙水镇副镇长，永晟实业董事长兼总经理，大足区金融工作办公室副主任，公司总经理；现任公司董事长、法定代表人。

刁军华先生，1974年生，本科学历；历任重庆市大足县新闻中心主任及党支部书记，重庆市大足县文化广播新闻出版局副局长，大足石刻总经理、重庆市大足区兴农融资担保有限责任公司总经理；现任公司总经理、董事、财务负责人。

除上述事项外，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

2022年，公司营业总收入有所下降，构成相对稳定，毛利率基本稳定。

跟踪期内，公司经营业务仍以工程建设、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。

2022年，公司营业总收入同比下降10.78%。其中，工程建设收入、土地整治收入和景区运营收入同比均有所减少；公司其他业务收入涵盖较广，同比有所增长。

2022年，公司综合毛利率同比基本稳定，其中工程建设业务和景区运营业务毛利率保持相对稳定；土地整治业务毛利率同比有所下降，主要系当年确认收入的项目成本加成比例较低所致；其他业务毛利率有所下降。

2023年1—3月，公司营业总收入相当于2022年全年的25.38%；综合毛利率为13.52%，较2022年有所下降。

表2 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2021年			2022年			2023年1—3月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
工程建设	23.50	80.03	13.53	20.31	77.50	13.65	5.72	86.02	11.93
土地整治	1.71	5.81	20.25	1.57	6.01	13.28	--	--	--

景区运营	1.44	4.89	52.08	1.18	4.52	52.30	0.38	5.65	54.74
其他业务	2.72	9.27	46.61	3.14	11.97	39.18	0.56	8.49	3.31
合计	29.37	100.00	18.87	26.21	100.00	18.43	6.65	100.00	13.52

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：联合资信根据公司审计报告、财务报告及提供资料整理

2. 业务经营分析

(1) 基础设施建设

2022年，公司基础设施建设收入有所下降，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较大，未来面临一定的资金压力。

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、大足工业园区管理委员会、重庆大足高新技术产业开发区管理委员会、重庆市大足区鑫发建设集团有限公司和大足石刻世界文化遗产旅游开发区管理委员会委托，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，并通过营业收入覆盖建设成本。

截至2023年3月底，公司重点在建项目包括城市公共停车场项目、万古工业园区一期安置房项目、大足区微型企业产业园建设工程等项目，计划总投资60.61亿元，已投资42.18亿元，尚需投资18.43亿元。同期末，公司拟建项目主要为同光·景福天成安置房项目、大足石刻文创园人才公寓建设项目等，计划总投资4.20亿元。

整体看，公司在建及拟建项目尚需投资规

模较大，公司存在一定资本支出压力。

表3 截至2023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	尚需投资额
城市公共停车场	8.92	7.37	1.55
八角庙农家超综合体项目	4.00	3.95	0.05
镇级污水处理厂配套二三级管网延伸	2.50	2.22	0.28
二十三片区棚户区改造工程	3.50	3.39	0.11
博雅家园	2.00	0.42	1.58
其他项目	2.00	0.74	1.26
大足区微型企业产业园建设工程	6.33	4.64	1.69
大足工业园区标准厂房（五期）	6.00	5.88	0.12
龙水龙东片区配套基础设施工程	4.45	2.29	2.16
龙水镇文化广场安置还房（幸湖佳苑）工程	2.70	0.35	2.35
重庆市大足区职业教育中心高新区分校	5.06	0.66	4.40
万古工业园区一期安置房项目	4.92	4.92	--
大足区万古工业园区安置房（二期）建设工程	4.12	3.85	0.27
重庆大足高新区万古福苑建设项目	4.11	1.50	2.61
合计	60.61	42.18	18.43

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(2) 土地整治业务

2022年，公司土地整治业务收入同比有所下降，土地整治业务持续性较强，但项目尚需投资规模较大，未来面临一定的投资压力，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。

2022年，公司确认土地整理收入1.57亿元，2023年1—3月，公司未实现土地整理收入。

截至2023年3月底，公司在整治的土地面积

19451.40亩，计划投资总额98.69亿元，已完成投资67.03亿元，尚需投资31.66亿元，累计确认收入合计6.52亿元，累计回款合计5.37亿元；拟整治土地面积955.00亩，计划总投资5.43亿元。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) 景区运营业务

2022年，公司景区运营收入有所下降；在建景区开发项目尚需投资规模不大，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。2022年，公司实现门票收入1.06亿元，同比下降26.39%。

截至2023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），计划总投资8.00亿元，已投资7.34亿元，未来尚需投资0.66亿元；暂无拟建景区开发项目。

3. 未来发展

未来，公司在继续承接大足区重点项目建设的同时，加快推动战略转型，打造“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，通过申请担保、租赁等金融牌照等方式，积极开拓资本市场；第三方面，持续利用政府资源优势，承接政府性投资项目，努力推进大足区发展建设。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 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 2023 年一季度财务报表未经审计。

截至2023年3月底，公司合并范围共有一级子公司7家。2022年及2023年1—3月，公司合并范围无变化，公司财务数据可比性强。

2. 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较高；存货中存在较大规模政府划拨的拟开发土地，且大部分尚未缴纳土地出让金；货币资金受限比例较高。公司整体资产质量一般。

截至2022年底，公司资产总额较上年底增长6.40%，资产结构仍以流动资产为主。

表 4 公司主要资产构成

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	653.90	86.16	697.36	86.36	709.54	85.12
货币资金	13.22	1.74	17.07	2.11	23.26	2.79
应收账款	33.04	4.35	16.10	1.99	23.22	2.79
其他应收款	174.66	23.01	162.42	20.11	157.51	18.90
存货	419.14	55.23	483.76	59.91	487.55	58.49
非流动资产	105.04	13.84	110.17	13.64	124.05	14.88
投资性房地产	28.77	3.79	28.89	3.58	28.89	3.47
固定资产	19.16	2.52	31.54	3.91	32.85	3.94
其他非流动资产	23.69	3.12	27.37	3.39	39.45	4.73
资产总额	758.94	100.00	807.53	100.00	833.59	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报告整理

截至 2022 年底，公司货币资金主要为银行存款(4.42 亿元)和其他货币资金(12.65 亿元)；其中，受限货币资金 15.46 亿元，主要由银行承

兑汇票保证金(0.60 亿元)和用于担保的定期存款或通知存款(14.86 亿元)构成。

截至 2022 年底，公司应收账款较上年底下

降 51.28%，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合计占 92.38%，集中度高；累计计提坏账准备 645.14 万元。

表 5 2022 年底公司应收账款前五名情况

单位名称	期末余额 (亿元)	占比 (%)
重庆市大足区鑫发建设集团有限公司	7.52	46.51
重庆市大足区财政局	3.29	20.34
重庆市大足区工业园区管理委员会	3.01	18.62
重庆大足高新技术产业开发区管理委员会	0.86	5.32
重庆市大足区公路养护中心	0.26	1.60
合计	14.93	92.38

注：尾差系数数据四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

截至 2022 年底，公司其他应收款较上年底下降 7.01%，主要为往来款。从集中度看，公司其他应收款前五名的账面余额合计占 57.04%，集中度一般；从账龄上看，主要集中在 1 年以内（占 52.46%）和 1~2 年（占 28.45%）；应收对象主要为公司股东、当地国有企业和政府部门，回收风险较低，资金占用较大。

表 6 2022 年底公司其他应收款前五名情况

单位名称	款项性质	期末余额 (亿元)	占比 (%)
重庆大足实业发展集团有限公司	往来款	32.17	19.56
重庆市大足区财政局	往来款	28.34	17.23
重庆市大足区怀远建设投资有限公司	往来款	12.77	7.76
重庆大足现代农业发展有限公司	往来款	10.71	6.51
重庆大足高新技术产业开发区管理委员会	往来款	9.83	5.98
合计	--	93.81	57.04

注：尾差系数数据四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

截至 2022 年底，公司存货较上年底增长 15.42%，主要系项目持续投入所致，其中合同履约成本和拟开发土地分别占 50.43%和 49.48%；其中，合同履约成本主要为基础设施建设及土地整治成本，拟开发土地为 189 宗土地使用权，土地性质为出让及划拨地，土地用途主要为住宅、商业，均已办理土地使用权证，大部分尚未缴纳土地出让金。

截至 2022 年底，公司投资性房地产较上年底变动不大，主要由房屋、建筑物（24.02 亿元）

和土地使用权（4.87 亿元）构成；其中，15.89 亿元资产尚未办妥权证。固定资产较上年底增长 64.66%，主要系大湾垃圾处理厂扩建项目转入固定资产所致；主要由房屋及建筑物（17.95 亿元）和大湾垃圾处理厂扩建项目（13.11 亿元）构成。其他非流动资产较上年底增长 15.54%，主要系预付购房款增长 7.19 亿元所致，主要由预付土地款（5.05 亿元）、预付购房款（14.01 亿元）和预付工程款（5.17 亿元）构成。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额较 2022 年底增长 3.23%，其中公司非流动资产较 2022 年底增长 12.59%，主要系预付购房款增长所致，资产结构较上年底变化不大。

截至 2022 年底，公司受限资产 135.06 亿元，资产受限比例 16.73%。

表 7 截至 2022 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	受限原因
存货	110.10	银行贷款质押
货币资金	15.46	银行贷款、对外担保抵押
投资性房地产	7.96	银行贷款抵押
固定资产	1.13	银行贷款抵押
在建工程	0.43	银行贷款抵押
合计	135.06	--

注：尾差系数数据四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

3. 资本结构

(1) 所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，其中资本公积占比高，权益结构稳定性较好。

截至 2022 年底，公司所有者权益较上年底增长 5.61% 至 333.48 亿元，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 9.17%、79.65% 和 9.99%；所有者权益结构稳定性较好。其中，实收资本 30.59 亿元，较上年底保持稳定；资本公积 265.62 亿元，较上年底增长 5.48%，主要系大足区国资委向公司注入资金所致；未分配利润 33.33 亿元，较上年底增长 13.08%，主要系利润留存所致。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益为 333.77 亿元，所有者权益结构较上年底变动不大。

(2) 负债

跟踪期内，公司有息债务规模持续增长，整体债务负担较重，债券融资占比较高，且面临较

大的短期偿债压力。

长 6.96%，负债结构仍以非流动负债为主。

截至 2022 年底，公司负债总额较上年底增

表 8 公司主要负债构成情况

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	143.52	32.38	170.03	35.87	184.73	36.96
短期借款	14.92	3.37	25.69	5.42	28.08	5.62
其他应付款	12.26	2.77	25.35	5.35	46.61	9.32
一年内到期的非流动负债	87.47	19.74	93.35	19.69	84.81	16.97
其他流动负债	13.13	2.96	9.87	2.08	8.47	1.69
非流动负债	299.66	67.62	304.02	64.13	315.09	63.04
长期借款	104.09	23.49	89.94	18.97	95.86	19.18
应付债券	153.97	34.74	182.16	38.43	181.25	36.26
长期应付款 (合计)	39.59	8.93	31.18	6.58	37.24	7.45
负债总额	443.19	100.00	474.06	100.00	499.82	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报告整理

截至2022年底，公司短期借款主要为质押借款（9.77亿元）、抵押借款（2.77亿元）和保证借款（13.15亿元）。其他应付款较上年底增长13.09亿元，主要为往来款及资金拆借（占96.95%）。一年内到期的非流动负债中，一年内到期的长期借款、一年内到期的应付债券、一年内到期的长期应付款和一年内到期的其他长期负债分别为46.27亿元、22.84亿元、17.52亿元和6.73亿元。其他流动负债主要为短期融资券7.00亿元；本报告已将短期融资券调整至短期债务计算。

截至2022年底，公司长期借款中质押借款5.34亿元、抵押借款25.37亿元、保证借款53.17亿元和信用借款6.06亿元。应付债券较上年底增长18.31%，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下降21.25%，主要系融资租赁款减少8.61亿元所致，其中融资租赁款和专项应付款（主要为针对各项目拨付的专项建设资金和补助款等）分别为20.80亿元和10.38亿元。本报告已将长期应付款中的融资租赁款调整至长期债务计算。

截至2023年3月底，公司负债总额较2022年底增长5.43%，负债结构较上年底变化不大。

跟踪期内，公司债务规模持续增长。截至2023年3月底，公司全部债务以长期债务为主，其中债券融资占50.53%，融资租赁借款占9.13%。

跟踪期内，公司资产负债率小幅上升，长期债务资本化比率和全部债务资本化比率小幅下降；整体债务负担较重。

表 9 公司有息债务和债务负担指标情况

项目	2021 年底	2022 年底	2023 年 3 月底
短期债务 (亿元)	115.90	126.64	120.49
长期债务 (亿元)	287.47	292.90	302.95
全部债务 (亿元)	403.37	419.55	423.43
资产负债率 (%)	58.40	58.70	59.96
全部债务资本化比率 (%)	56.09	55.72	55.92
长期债务资本化比率 (%)	47.66	46.76	47.58

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告和提供资料整理

截至2023年3月底，公司1年内到期债务规模为120.49亿元，公司面临较大的短期偿债压力。

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入同比有所下降，利润总额对政府补助的依赖大。

2022年，公司营业总收入同比下降10.78%，营业成本同比下降10.29%，营业利润率同比下降0.17个百分点。

表 10 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	29.37	26.21	6.65
营业成本	23.83	21.38	5.75
期间费用	2.05	2.32	0.47

其他收益	4.68	4.26	0.00
利润总额	5.69	5.12	0.43
营业利润率	14.19	14.02	13.07
总资本收益率	0.78	0.70	--
净资产收益率	1.64	1.45	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报告整理

2022年，公司期间费用同比增长13.06%，销售费用和管理费用分别占12.40%和78.85%；期间费用占营业总收入比重为8.87%，同比增长1.87个百分点。

2022年，公司其他收益4.26亿元，同比下降8.81%，主要为政府补助；利润总额5.12亿元，同比下降9.97%，对政府补贴依赖大。

盈利指标方面，2022年，公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所下降。

2023年1—3月，公司实现营业总收入6.65亿元，营业利润率为13.07%，利润总额0.43亿元。

5. 现金流

2022年，公司经营回款大幅增加，经营活动现金持续净流入，收入实现质量明显提升；投资活动现金净流出规模明显缩小；随着存量债务到期及在建及拟建项目的推进，公司对外筹资压力较大。

从经营活动看，2022年公司销售商品、提供劳务收到的现金42.10亿元，同比增长21.70%；收到其他与经营活动有关的现金21.52亿元，同比增长12.43%，主要系往来款及政府补助等。同期，公司现金收入比为160.64%，同比增长42.87个百分点，收入实现质量明显提升。2022年，公司购买商品、接受劳务支付的现金46.11亿元，同比增长12.72%，主要为工程项目建设支出。2022年，公司经营活动现金持续净流入。

表 11 公司现金流情况（亿元、%）

项目	2021年	2022年	2023年1—3月
经营活动现金流入量	53.73	64.97	11.60
经营活动现金流出量	47.62	54.19	9.11
经营活动现金净流量	6.12	10.78	2.49
投资活动现金流入量	3.34	10.02	7.68
投资活动现金流出量	19.52	11.81	14.08
投资活动现金净流量	-16.18	-1.79	-6.41

筹资活动现金流入量	186.27	158.90	55.67
筹资活动现金流出量	186.87	171.33	47.08
筹资活动现金净流量	-0.60	-12.44	8.58
现金收入比	117.77	160.64	22.40

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报告整理

从投资活动看，2022年公司收到其他与投资活动有关的现金6.35亿元，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4.45亿元；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6.28亿元，同比下降43.16%，主要为在建工程项目投入；2022年，公司投资活动现金净流出规模大幅缩小。

从筹资活动看，2022年公司筹资活动现金流入量同比下降14.70%，其中取得借款收到的现金124.26亿元（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20.92亿元（主要为融资租赁借款和政府专项资金）。同期，公司筹资活动现金流出量同比下降8.31%，主要用于偿还债务本息。2022年，公司筹资活动现金持续净流出。

2023年1—3月，公司经营活动和筹资活动现金呈净流入状态，投资活动现金呈净流出状态。

6. 偿债指标

公司偿债能力指标弱，间接融资渠道有待拓宽，存在一定或有负债风险。

短期偿债能力方面，跟踪期内，公司流动比率和速动比率均有所下降，现金短期债务比略有提升。整体看，公司短期偿债指标弱，短期偿债压力大。

表 12 公司偿债指标

项目	项目	2021年	2022年	2023年1—3月
短期偿债能力	流动比率（%）	455.60	410.14	384.09
	速动比率（%）	163.57	125.62	120.17
	现金短期债务比（倍）	0.11	0.14	0.19
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	6.79	6.72	--
	全部债务/EBITDA（倍）	59.37	62.46	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.22	0.35	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告和提供资料整理

从长期偿债能力指标看，2022年，公司EBITDA较上年小幅下降；EBITDA利息倍数和全部债务/EBITDA均较上年有所上升，EBITDA对公司有息债务本金及利息保障能力弱，公司长期偿债能力指标表现很弱。

对外担保方面，截至2022年底，公司对外担保余额合计129.98亿元，担保比率¹为38.98%。被担保企业中重庆四季香海芳香产业投资有限公司为民营企业（截至2023年6月底，公司已不存在对其担保情况），被列入全国失信被执行人名单，其余被担保企业均为重庆市大足区政府下属国有企业或事业单位。公司对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。

表13 公司对外担保情况

担保对象	担保余额 (万元)
重庆市大足区泰禾实业发展有限公司	355607.64
重庆市大足区鑫发建设集团有限公司	229430.69
重庆足兴置业有限公司	191490.00
重庆市大足区大双实业发展有限公司	164502.51
重庆泽足水务投资建设有限公司	70659.52
重庆足锶矿业集团有限公司	69700.02
重庆市大足区龙水湖实业有限责任公司	58300.00
重庆市双桥经济技术开发区开发投资集团有限公司	55000.00
重庆惠双实业有限公司	21700.00
重庆棠丰建设股份有限公司	18090.00
重庆市大足天青石矿业公司	16650.00
重庆市大足区雨林林业开发股份有限公司	15850.00
重庆大足实业发展集团有限公司	9397.75
重庆市大足区房屋管理事务中心	8000.00
重庆市大足区茂泰市政工程股份有限公司	4000.00
重庆天兴矿业有限公司	2800.00
重庆四季香海芳香产业投资有限公司*	2700.00
重庆大足开发建设有限公司	1780.00
重庆大足石刻国际文化旅游集团有限公司	1000.00
重庆腾达牧业股份有限公司	1000.00
重庆大足高新科技产业开发集团有限公司	800.00
重庆市大足区丰谷农资有限责任公司	800.00
重庆创仁检测技术有限公司	500.00
总计	1299758.13

注：标*的被担保企业为民营企业
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

银行授信方面，截至2022年底，公司共获得银行授信总额279.92亿元，已使用228.83亿元，剩余未使用额度51.09亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

未决诉讼方面，截至2023年3月底，公司无重大未决诉讼。

7. 公司本部财务分析

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，公司本部主要承担管理、协调职能。公司本部债务负担尚可，但短期偿付压力较大。

截至2022年底，公司本部资产总额373.75亿元，较上年底增长10.28%。其中，流动资产占58.84%，以其他应收款和存货为主；非流动资产占41.16%，以长期股权投资和投资性房地产为主。

截至2022年底，公司本部所有者权益180.81亿元，较上年底增长3.23%，其中实收资本、资本公积和未分配利润分别占16.92%、78.73%和3.36%；权益稳定性较好。

截至2022年底，公司本部负债总额192.94亿元，较上年底增长17.83%。其中，流动负债占47.83%，以其他应付款和一年内到期的非流动负债为主；非流动负债占52.17%，以应付债券为主。同期末，公司本部全部债务131.79亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为51.62%和42.16%，整体债务负担尚可。

2022年，公司本部营业总收入0.43亿元，利润总额为1.48亿元。同期，公司本部其他收益为0.87亿元，投资收益为0.68亿元。

截至2023年3月底，公司本部资产总额364.21亿元，所有者权益为180.79亿元，负债总额183.43亿元；公司本部资产负债率50.36%；全部债务122.93亿元，全部债务资本化比率40.48%；公司本部现金短期债务比为0.46倍，公司本部面临较大的短期偿付压力。2023年1-3月，公司本部营业总收入28.83万元，利润总额-0.03亿元。

¹以公司2022年底所有者权益为基础

十、外部支持

1. 支持能力

大足区地处成渝经济区腹心，作为成渝城市群的重要节点，具有一定区位优势。2022年，大足区经济持续增长，一般公共预算收入有所下降，财政自给率较低。截至2022年底，大足区政府债务余额为162.91亿元，政府债务率为129.31%。整体看，大足区政府支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是重庆市大足区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。大足区人民政府为公司实际控制人。近年来，公司在股权划转、资产注入、资金注入和政府补助等方面获得有力的外部支持。

股权划拨方面，2020年，大足区国资委向公司划转永晟实业100%股权（42.22亿元）和重庆市大足区通畅公路机械化养护有限公司100%股权（0.62亿元）。

资产划拨方面，2020—2021年，大足区国资委分别向公司划拨土地资产19.77亿元和34.40亿元；2022年，大足区财政局和重庆市大足区交通局向公司划拨道路资产0.11亿元。

资金注入方面，2021年，股东大足实业向公司注入资金9.19亿元；2020—2022年，大足区国资委向公司注入资金13.13亿元、2.24亿元和13.65亿元。

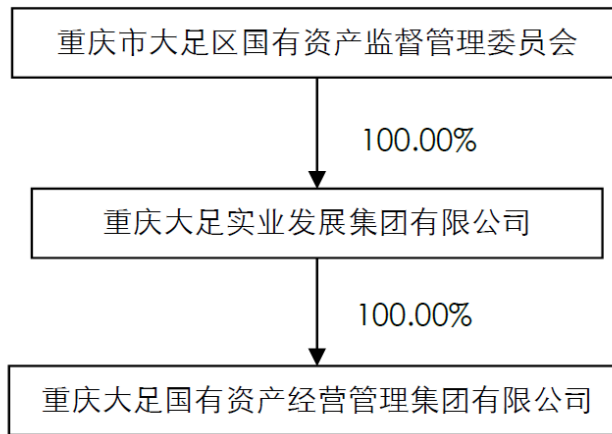
政府补助方面，2020—2022年，公司分别获得政府补助3.84亿元、4.67亿元和4.26亿元。

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，且公司在股权划转、资产注入、资金注入和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

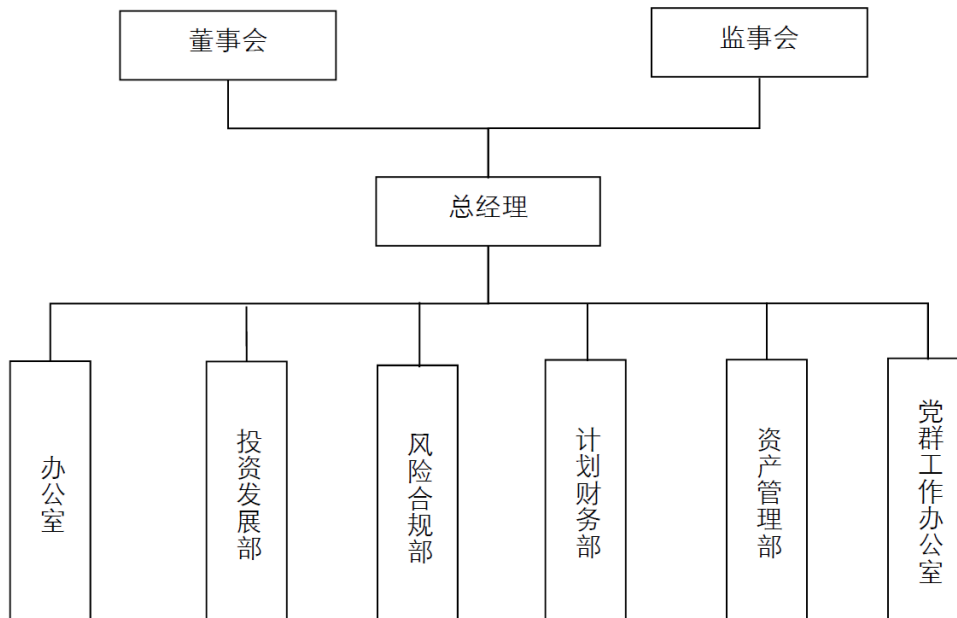
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“18大足国资MTN001”信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构及组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司合并范围内一级子公司情况

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：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)	30.27	13.26	17.16	23.30
资产总额 (亿元)	723.11	758.94	807.53	833.59
所有者权益 (亿元)	307.04	315.75	333.48	333.77
短期债务 (亿元)	100.45	115.90	126.64	120.49
长期债务 (亿元)	262.00	287.47	292.90	302.95
全部债务 (亿元)	362.45	403.37	419.55	423.43
营业总收入 (亿元)	28.46	29.37	26.21	6.65
利润总额 (亿元)	4.11	5.69	5.12	0.43
EBITDA (亿元)	5.40	6.79	6.72	--
经营性净现金流 (亿元)	-5.93	6.12	10.78	2.49
财务指标				
现金收入比 (%)	76.02	117.77	160.64	22.40
营业利润率 (%)	10.48	14.19	14.02	13.07
总资本收益率 (%)	0.59	0.78	0.70	--
净资产收益率 (%)	1.18	1.64	1.45	--
长期债务资本化比率 (%)	46.04	47.66	46.76	47.58
全部债务资本化比率 (%)	54.14	56.09	55.72	55.92
资产负债率 (%)	57.54	58.40	58.70	59.96
流动比率 (%)	407.79	455.60	410.14	384.09
速动比率 (%)	155.92	163.57	125.62	120.17
经营现金流动负债比 (%)	-4.14	4.26	6.34	--
现金短期债务比 (倍)	0.30	0.11	0.14	0.19
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.36	0.22	0.35	--
全部债务/EBITDA (倍)	67.11	59.37	62.46	--

注: 1. 将其他流动负债有息部分纳入短期债务核算, 长期应付款有息部分纳入长期债务核算; 2. 公司 2023 年一季度财务数据未经审计
 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)	6.64	7.44	11.32	12.78
资产总额 (亿元)	269.85	338.91	373.75	364.21
所有者权益 (亿元)	148.63	175.16	180.81	180.79
短期债务 (亿元)	35.59	32.15	32.17	27.67
长期债务 (亿元)	66.28	70.97	99.63	95.27
全部债务 (亿元)	101.87	103.13	131.79	122.93
营业总收入 (亿元)	0.51	0.58	0.43	0.00
利润总额 (亿元)	2.92	1.23	1.48	-0.03
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	-0.73	21.49	5.51	3.81
财务指标				
现金收入比 (%)	104.62	96.71	92.31	100.00
营业利润率 (%)	-53.20	22.81	71.82	78.83
总资本收益率 (%)	1.31	0.56	0.58	--
净资产收益率 (%)	1.97	0.71	0.81	--
长期债务资本化比率 (%)	30.84	28.84	35.52	34.51
全部债务资本化比率 (%)	40.67	37.06	42.16	40.48
资产负债率 (%)	44.92	48.32	51.62	50.36
流动比率 (%)	283.12	200.58	238.29	241.36
速动比率 (%)	141.67	108.90	146.13	143.75
经营现金流动负债比 (%)	-1.33	23.16	5.97	--
现金短期债务比 (倍)	0.19	0.23	0.35	0.46
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注：1. 未获取公司本部折旧、摊销数据，EBITDA 相关指标无法计算，以“/”表示；2. 将其他流动负债有息部分纳入短期债务核算；3. 公司本部 2023 年一季度财务数据未经审计；

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 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	
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