

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2022】0612号

重庆梁平工业园区建设开发有限责任公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“19梁平园区债/19梁平债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定，同时维持“19梁平园区债/19梁平债”信用等级为AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司
二〇二二年六月二十三日



信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

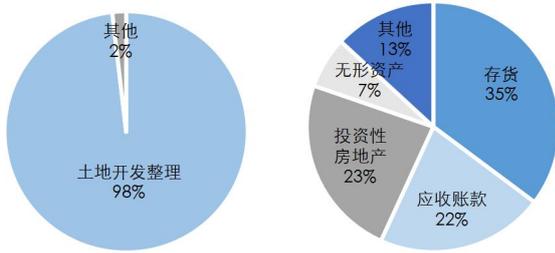
- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

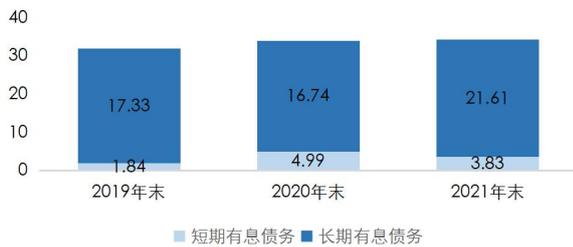
2022年6月23日

主要指标及依据

2021年公司营业收入构成 2021年末公司资产构成



2019年以来公司全部债务结构 (单位: 亿元)



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2019年	2020年	2021年
资产总额	77.32	89.71	93.59
所有者权益	40.29	42.44	53.15
营业收入	6.74	5.64	8.84
利润总额	1.16	1.39	1.39
全部债务	19.17	21.72	25.44
资产负债率	47.89	52.69	43.22
全部债务资本化比率	32.24	33.86	32.37

地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2019年	2020年	2021年
地区	梁平区		
GDP 总量	464.10	493.24	549.44
GDP 增速	8.2	3.1	10.1
人均 GDP (元)	70531.91	76436.12	84156.17
一般公共预算收入	20.32	20.94	27.69
一般公共预算收入增速	2.6	3.0	32.2
上级补助收入	35.84	37.64	32.54

注: 人均 GDP 数据均为估算所得

优势

- 跟踪期内, 梁平区经济快速增长, 主导产业补链成群, 第三产业发展良好, 经济实力依然较强;
- 公司继续从事梁平工业园内的基础设施建设和土地开发整理, 业务仍具有较强的区域专营性;
- 作为梁平区重要的基础设施建设主体, 公司在资金注入和财政补贴等方面继续获得股东及相关各方的有力支持;
- 兴农担保集团的综合财务实力极强, 为本期债券本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

关注

- 公司在建和拟建项目投资规模较大, 面临一定的资本支出压力;
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高, 资产流动性依然较弱;
- 公司对外担保金额较大, 担保比率很高, 存在一定的代偿风险;
- 公司经营性现金流净流入规模较小, 投资性现金流仍为净流出, 现金来源对筹资活动具有一定的依赖。

评级展望

预计梁平区及梁平工业园经济将保持增长, 公司基础设施建设和土地开发整理等业务区域专营性仍较强, 继续得到股东及相关部门的较大支持, 评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	AAA(19 梁平园区债/19 梁平债)	2021/6/10	张天辰 杨丹	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》	阅读原文
AA/稳定	AAA(19 梁平园区债/19 梁平债)	2019/7/31	周丽君 马霁竹	《城市基础设施建设企业信用评级方法 (2015) 》	阅读原文

注: 以上为不完全列示。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
19 梁平园区债/19 梁平债	2021/6/10	8.00	2019/10/31~2026/10/31	连带责任保证担保	重庆兴农融资担保集团有限公司/AAA/稳定

注：本期债券设置本金提前偿还条款，在债券存续期的第 3、4、5、6、7 年末分别按照债券发行总额 20% 的比例偿还债券本金。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及重庆梁平工业园区建设开发有限责任公司（以下简称“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

公司前身为重庆市双桂工业园区建设开发有限责任公司，由原梁平县¹人民政府于2003年2月出资组建，初始注册资本为人民币1400.00万元。跟踪期内，公司注册资本和实收资本均未发生变化。2022年，公司100.00%股权无偿划入重庆梁平高新区建设开发集团有限公司（以下简称“梁平高新建发”）。截至本报告出具日，公司注册资本和实收资本均为人民币30088.00万元；梁平高新建发为公司唯一股东，重庆市梁平区国有资产监督管理委员会（以下简称“梁平区国资委”）为公司的实际控制人。

跟踪期内，公司作为重庆市梁平区重要的基础设施建设主体，继续从事重庆梁平工业园区（以下简称“梁平工业园”）内的基础设施建设和土地开发整理等业务。

截至2021年末，公司纳入合并报表范围的二级子公司共3家，较2020年末新增1家，系重庆醇真酒业有限公司²，为公司通过股权收购方式取得。

图表1 截至2021年末公司纳入合并报表范围的二级子公司情况（单位：万元、%）

公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得方式
重庆市梁平区华园实业有限公司 ³	华园实业	25412.54	100.00	投资
重庆市梁平区新桂实业有限公司	新桂实业	1000.00	100.00	划拨
重庆醇真酒业有限公司	醇真酒业	2200.00	100.00	股权收购

资料来源：公司提供，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司发行的“19梁平园区债/19梁平债”已按时兑付到期利息，尚未到本金兑付日；同期，“19梁平园区债/19梁平债”募集资金已使用完毕。

“19梁平园区债/19梁平债”由重庆兴农融资担保集团有限公司（以下简称“兴农担保集团”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

宏观经济和政策环境

疫情再度扰动宏观经济运行，基建投资发力稳定经济大盘，一季度通胀形势整体温和

3月上海、吉林疫情再起，并波及全国。一季度宏观数据大幅波动，其中3月消费受到严重冲击，社会消费品零售总额同比负增长，而基建投资则延续年初强势，出口也继续保持两位数高增长。2022年一季度GDP同比增速为4.8%，低于今年“5.5%左右”的增长目标，显示当前经济下行压力进一步加大。一季度GDP增速较2021年四季度回升0.8个百分点，主要原因

¹ 2016年11月，梁平县撤县设区。

² 公司未实际开展业务，暂无营业收入。

³ 重庆市梁平区华园实业有限公司于2022年6月更名为重庆梁平高新区实业股份有限公司，已完成工商登记变更。

是上年同期基数走低（以两年平均增速衡量）。当前经济增长动能继续呈现“供强需弱”特征。在强出口、基建投资发力和上游工业原材料“保供稳价”作用下，一季度工业增加值累计同比增长6.5%，明显高于同期GDP增速。而受疫情扰动、居民收入增速下滑影响，一季度国内消费增速明显偏低，特别是在3月疫情发酵后，商品和服务消费大幅转弱。值得一提的是，一季度楼市延续下滑，头部房企风险仍在暴露，正在成为去年下半年以来经济下行压力的一条主线。

展望未来，疫情冲击在4月会有进一步体现，居民消费以及汽车等重要产业链将受到较大影响，经济下行压力还将加大。但与此同时，政策面对冲力度也在相应增强，其中基建投资有望保持高增。以上因素相互抵消叠加上年基数走高，预计二季度GDP同比增速将小幅回落至4.6%。在疫情得到有效控制、楼市回稳预期下，下半年经济增长动能有望转强。2022年经济运行将呈现明显的“前低后高”走势。

值得注意的是，受俄乌战争推高国际油价等因素影响，3月PPI同比涨幅达到8.3%，回落幅度不及预期，仍处明显偏高水平。这意味着下游企业经营压力依然很大。不过，受当前消费平缓，国内产能修复充分，猪周期处于价格下行的后半场，以及前期财政货币未搞“大水漫灌”等因素影响，消费品价格走势保持温和，3月CPI同比涨幅仅为1.5%。这为央行灵活实施逆周期调控提供了较大空间。

逆周期调控正在加力，二季度宏观政策将延续财政、货币“双宽”过程

1月政策性降息落地，一季度财政基建支出力度明显扩大，显示宏观政策正在向稳增长方向适时加力。展望二季度，财政稳增长将在收支两端持续加力，主要体现在基建支出力度会继续加大，高达1.5万亿元的增值税留抵退税政策在4月1日启动。货币政策方面，除了支小再贷款等结构性货币政策工具将向小微企业扩大定向支持外，总量型政策工具中的降息降准都有可能继续推出。这在降低实体经济融资成本的同时，也是扭转房地产市场下滑势头的关键所在。我们判断，在强出口对人民币汇率形成有效支撑背景下，5月美联储加息提速、启动缩表不会对国内央行边际宽松形成严重掣肘。

2022年两会政府工作报告中确定的目标财政赤字率为2.8%，较上年小幅下调0.4个百分点，新增地方政府专项债规模则与上年持平，显示财政政策在逐步回归常态化。但结合上年资金结转及上年专项债已发未用等因素，2022年实际财政支出力度将明显加大。同时，伴随货币政策边际宽松，今年信贷总量增速将由降转升，其中，房企融资环境正在回暖。在监管层高度关注金融稳定的背景下，2022年房地产行业违约风险可控，稳增长过程中城投公募债出现首单违约的可能性不大。

行业及区域经济环境

行业分析

城投行业政策及再融资环境边际收紧，基建稳增长预期仍存，城投债净融资或将小幅收缩

2021年，随着经济持续修复，城投债发行再创历史新高，但宽信用政策逐渐退出，监管政策边际收紧，城投债净融资规模小幅缩量。政策层面，2021年12月中央经济工作会议强调，坚决遏制地方隐性债务风险，压实企业自救主体责任。城投融资层面，沪深交易所公司债券审核指引、银保监发【2021】15号文及补充通知等政策相继出台，城投再融资环境亦边际收紧。

在“稳”、“防”并重的政策导向下，预计2022年城投债发行监管仍将延续扶优限劣的思路。

目前经济下行压力加大的背景下，中央经济工作会议提出适度超前开展基础设施投资，“稳增长”有望对基建投资形成资金支撑，基建稳增长的预期仍然存在。2022年，城投整体融资将受益于信用环境改善，基建发力利于提振城投债净融资需求，但监管对弱资质城投债审核趋严，两方因素相抵，预计城投债净融资将与2021年大致持平，并可能出现小幅收缩。

城投公司信用风险分化愈发显著，债务化解任重道远，城投转型持续推进

2022年，基于“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，以及出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。在坚决遏制隐债增量的长期监管思路下，化解隐性债务工作持续推进，“全域隐性债务清零”范围或扩大。当前城投公司债务余额仍居高位，作为隐性债务重要载体，城投公司债务化解任重道远。在稳增长及严控新增隐债的要求下，城投公司信用风险结构性分化加剧，“红橙黄绿”视角下的弱区域、弱资质城投公司融资渠道收紧，债务滚续压力上升。

国发【2021】5号文提出，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；叠加2022年国企改革三年行动收官，城投重组整合及清理力度将进一步加大，城投转型迫在眉睫。此外，2021年，房地产调控政策力度空前，土地市场降温，地方政府对城投的化债资金支持、项目回款等受到间接不利影响，城投风险呈现出跨区域、跨行业传导新特征，需关注房地产等行业的流动性风险向城投行业蔓延。

地区经济

1.重庆市

重庆市经济总量保持平稳增长，工业经济稳健运行，第三产业发展较快，经济实力依然很强

2021年，重庆市经济保持平稳增长，GDP增速8.3%，两年平均增长6.1%。工业方面，重庆市扎实推进产业转型升级，工业经济稳健运行。2021年，重庆市规模以上工业中，汽车产业、电子产业、医药产业和装备产业增速均超10%；材料、消费品产业转型步伐加快，增加值分别增长5.9%、8.9%。同期，重庆市创新动能持续增强，高技术制造业和战略性新兴产业同比分别增长18.1%、18.2%，数字经济增加值同比增长15%以上。现代服务业方面，重庆市以金融、商贸物流及旅游等为代表的服务业发展较快。2021年，重庆市实现金融业增加值2459.78亿元，同比增长4.0%，当年获批的《成渝共建西部金融中心规划》明确支持成渝共建西部金融中心，支持在重庆建设国家金融科技认证中心；同年，重庆获批培育建设国际消费中心城市，深入推进国家物流降本增效综合改革试点；举办首届中国武陵文旅峰会，新增3个4A级景区，全年接待游客8673.7万人次，旅游总收入达到841.2亿元。

图表2 重庆市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	23605.77	6.3	25002.79	3.9	27894.02	8.3
人均GDP(元)	75828	5.4	78002*	-	86879	7.8

图表 2 重庆市主要经济指标情况 (单位: 亿元、%)

项目	2019年		2020年		2021年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
三次产业结构	6.6: 40.2: 53.2		7.2: 40.0: 52.8		6.9: 40.1: 53.0	
规模以上工业增加值	-	6.2	-	5.8	-	10.7
第三产业增加值	12557.51	6.4	13207.25	2.9	14787.05	9.0
金融业增加值	2087.95	8.0	2212.80	3.9	2459.78	4.0
全社会固定资产投资	-	5.7	-	3.9	-	6.1
房地产开发投资	4439.30	4.5	4351.96	-2.0	4354.96	0.1
社会消费品零售总额	-	8.7	-	1.3	-	18.5

资料来源: 重庆市 2019 年~2021 年国民经济和社会发展统计公报, 标“*”数根据“GDP/常住人口”近似估算, 东方金诚整理

2022 年一季度, 重庆市实现地区生产总值 6398.00 亿元, 同比增长 5.2%, 规模以上工业增加值同比增长 8.5%, 固定资产投资同比增长 10.9%, 社会消费品零售总额 3519.80 亿元, 同比增长 4.2%。重庆市将把发展经济的重点放在推动产业转型升级上, 加快产业基础高级化和现代化; 提高制造业核心竞争力, 包括汽车、电子、医药、材料、消费品等产业; 大力发展数字经济, 推动数字技术同经济社会发展深度融合, 高水平建设“智造重镇”、“智慧名城”; 推动先进服务业高质量发展, 加快建设西部金融中心, 建设内陆国际物流枢纽, 积极创建国家级旅游度假区和国家文旅消费示范城市。

2. 梁平区

跟踪期内, 梁平区经济快速增长, 主导产业补链成群, 第三产业发展良好, 经济实力依然较强

2021 年, 梁平区实现地区生产总值 549.44 亿元, 在重庆市下辖 38 个区县中位于中游水平; 同期, 生产总值增速 10.10%, 仍保持快速增长, 在重庆市下辖 38 个区县中排名靠前, 经济实力依然较强。跟踪期内, 梁平区全社会固定资产投资继续大幅增长, 消费增速重回两位速增长区间, 拉动全县地区经济快速增长。

图表 3 梁平区主要经济指标情况 (单位: 亿元、%)

项目	2019年		2020年		2021年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	464.10	8.20	493.24	3.10	549.44	10.10
三次产业结构	10.9 : 51.4 : 37.7		12.1 : 49.2 : 38.7		11.3 : 48.3 : 40.4	
工业增加值	162.89	8.30	163.70	3.20	172.94	11.20
第三产业增加值	175.20	8.90	191.14	3.30	221.80	10.60
全社会固定资产投资	158.89	6.20	178.35	12.20	-	14.10
社会消费品零售总额	118.33	13.10	232.78	1.90	303.98	30.60
进出口总额	2.2	-18.3	-	-	-	-

资料来源: 梁平区 2019 年~2021 年国民经济和社会发展统计公报, 东方金诚整理

工业方面, 2021 年, 梁平区建成高新区科技企业孵化园、绿色食品孵化园、科创中心等创新创业平台。主导产业补链成群, 集成电路、食品加工、新材料三大主导产业产值分别增长 38.0%、31.0%、18.1%。渝每滋食品、乐仁汽车等 46 个工业项目投产达效, 工业投资增长 10%。

新增国家高新技术企业 21 家、科技型企业 40 家，累计培育引进研发机构 47 家，企业“上云上平台”400 家，智能化改造项目 23 个，数字经济增加值增长 30.8%。平伟实业获评全市五个“灯塔工厂”揭榜企业之一。

跟踪期内，梁平区以商贸物流、旅游业等推动现代服务业转型发展，第三产业发展良好。2021 年，梁平区实现第三产业增加值 221.80 亿元，同比增长 10.6%。其中，住宿餐饮零售额、批发零售零售额同比分别增长 30.0%和 30.7%。同时，梁平区推动全域旅游品质升级，全区 4A 级景区 2 个。2021 年，全区共接待游客 1100 万人次，增长 3.74%；旅游总收入 65.5 亿元，增长 23.2%。

3.重庆梁平工业园区

跟踪期内，梁平工业园工业经济增势良好，经济实力仍较强

梁平工业园于 2002 年 12 月 30 日由重庆市人民政府批准设立，并于 2006 年 1 月经国家发展和改革委员会审核通过，是市级特色工业园区、渝东北优秀工业园区和重庆市加工贸易梯度转移重点承接地。梁平工业园规划面积 10.0 平方公里，依托区内丰富的资源优势和便捷的交通网络，重点发展以食品和医药业为主的产业。

跟踪期内，梁平工业园主导产业实力有所提升，工业经济增势良好。2021 年，梁平工业园实现工业总产值为 228.15 亿元，同比增长 27%；工业园区规上工业总产值占全区规上工业总产值比重为 77.9%，比上年提高 0.7 个百分点。

财政状况

重庆市

跟踪期内，随着疫情防控常态化，重庆市一般公共预算收入大幅增加，并获得了上级财政较大力度的支持，综合财政实力依然很强

2021 年，随着疫情防控常态化，重庆市一般公共预算收入大幅增加 9.1%。从收入结构来看，重庆市一般公共预算收入仍以税收收入为主，2021 年税收收入占比 67.53%。跟踪期内，重庆市得到了上级政府拨付的较大规模的财政资金，对重庆市财政收入⁴贡献较大。此外，重庆市政府性基金收入小幅下降，主要受土地出让数量及出让价格影响，但整体规模较大，是地区财力的重要组成部分。

图表 4 重庆市主要财政数据（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
一般公共预算收入	2135.00	2095.00	2285.45
其中：税收收入	1541.00	1431.00	1543.40
非税收入	594.00	664.00	742.05
上级补助收入	1888.00	2156.00	2046.12
政府性基金收入	2248.00	2458.00	2357.94
财政收入	6271.00	6709.00	6689.51

⁴ 财政收入=一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入。

图表 4 重庆市主要财政数据（单位：亿元、%）

项目	2019年	2020年	2021年
一般公共预算支出	4848.00	4894.00	4835.11
政府性基金支出	2419.00	3133.00	2953.02
上解上级支出	49.00	49.00	61.00
财政支出⁵	7316.00	8076.00	7849.13
地方财政自给率⁶	44.04	42.81	47.27

资料来源：重庆市 2019 年~2020 年财政决算报告及重庆市 2021 年财政预算执行情况报告，东方金诚整理

2021 年，重庆市一般公共预算支出和政府性基金支出小幅下降；同期，重庆市财政自给率为 47.27%，地方财政自给程度虽有所提升但仍一般。

截至 2021 年末，重庆市地方政府债务余额为 8610 亿元，其中一般债务为 3065 亿元，专项债务为 5545 亿元；按财政部政府债务风险评估办法计算，2021 年末重庆市政府债务率为 109%。

据初步核算，2022 年 1~2 月，重庆市一般公共预算收入为 387.89 亿元，同比下降 4.4%，其中税收收入为 298.81 亿元，同比增长 0.5%；一般公共预算支出为 709.05 亿元，同比下降 8.7%。

梁平区

2021 年，梁平区一般公共预算收入明显增长，持续获得上级财政较大力度的支持，财政实力仍较强

2021 年，梁平区实现一般公共预算收入 27.69 亿元，同比大幅增长，其中，税收收入 13.94 亿元，占一般公共预算收入的 50.35%。同期，梁平区上级补助收入为 32.54 亿元，持续获得上级财政较大力度的支持；政府性基金收入 20.50 亿元，同比小幅增长。

图表 5 梁平区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年
一般公共预算收入	20.32	20.94	27.69
其中：税收收入	13.26	13.39	13.94
非税收入	7.06	7.54	13.75
政府性基金收入	26.84	17.40	20.50
上级补助收入	35.84	37.64	32.54
财政收入	83.00	75.98	80.72
一般公共预算支出	76.89	68.62	67.77
政府性基金支出	19.94	33.71	26.06
地方财政自给率	26.43	30.52	40.85

资料来源：梁平区 2019 年~2020 年财政决算报告及梁平区 2021 年财政预算执行情况报告，东方金诚整理

2021 年，梁平区一般公共预算支出和政府性基金支出均有所下降；地方财政自给率继续提升，但地方财政自给程度较低。截至 2021 年末，梁平区地方政府债务余额为 107.30 亿元。

⁵ 财政支出=一般公共预算支出+政府性基金支出+上解上级支出。

⁶ 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入有所增长，仍主要来源于土地开发整理业务；毛利润和毛利率均有所增长

跟踪期内，作为梁平区重要的基础设施建设主体，公司继续从事梁平工业园内的基础设施建设和土地开发整理等业务。

2021年，公司营业收入有所增长，仍主要来自土地开发整理业务。同年，公司未确认基础设施建设业务收入，主要系基础设施建设业务未达到收入确认条件所致；土地开发整理业务收入大幅增加，主要系当年整理土地较多所致；公司其他业务收入主要来自租金收入等。2021年，公司毛利润和毛利率同步增长。

图表 6 公司营业收入、毛利润及综合毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	6.74	100.00	5.64	100.00	8.84	100.00
基础设施建设	3.73	55.35	-	-	-	-
土地开发整理	2.94	43.64	5.08	90.08	8.68	98.17
其他	0.07	1.01	0.56	9.92	0.16	1.83
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	1.14	16.92	0.80	14.17	1.48	16.77
基础设施建设	0.62	16.67	-	-	-	-
土地开发整理	0.49	16.67	0.84	16.58	1.45	16.67
其他	0.03	42.24	-0.04	-7.76	0.04	22.21

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施建设

跟踪期内，公司继续从事梁平工业园内的基础设施建设，该业务仍具有较强的区域专营性；公司在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力

跟踪期内，公司作为梁平区重要的基础设施建设主体，继续从事梁平工业园内的基础设施建设，业务具有较强的区域专营性。公司基础设施建设业务主要由本部负责，主要采用委托代建和自建模式，建设资金主要来源于自有资金、外部融资和财政资金等，较上年无重大变化。2021年，由于基础设施建设项目未达到结算条件，公司未确认基础设施建设收入。

截至本报告出具日，公司暂未提供重点在建的基础设施建设项目情况。截至2021年末，公司存货中未结算的基础设施建设项目建设成本余额为16.83亿元；在建工程中基础设施建设项目建设成本余额为3.58亿元。同期末，公司重点拟建项目为休闲食品产业园污水处理厂建设项目、梁平川渝东北综合物流园（明月山绿色发展示范带综合物流枢纽）等，计划总投资为18.00亿元。总体看，公司在建和拟建项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力。

图表 7 截至 2021 年末公司重点拟建项目情况⁷ (单位: 亿元)

项目名称	预计建设周期	计划总投资
休闲食品产业园污水处理厂建设项目	2022-2025	10.00
梁平川渝东北综合物流园(明月山绿色发展示范带综合物流枢纽)	2022-2025	8.00
合计	-	18.00

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

土地开发整理

跟踪期内, 公司从事的土地开发整理业务仍具有较强的区域专营性, 该业务易受政府土地出让规划及房地产市场波动等因素影响, 未来存在一定不确定性

跟踪期内, 公司继续从事土地开发整理工作, 业务仍具有较强的区域专营性, 资金来源仍为自有资金及外部融资, 业务模式未发生重大变化。

2021 年, 公司确认土地开发整理收入 8.68 亿元, 结算面积为 1943.03 亩, 受出让及结算进度影响同比增幅较大; 毛利率为 16.67%, 同比基本持平。

截至本报告出具日, 公司暂未提供重点在建及拟建的土地开发整理项目情况。截至 2021 年末, 公司存货中未结算的土地征收整理成本余额为 16.17 亿元。公司土地开发整理业务易受政府土地出让规划及房地产市场波动等因素影响, 未来存在一定不确定性。

外部支持

作为梁平区重要的基础设施建设主体, 公司在资金注入和财政补贴方面继续获得股东及相关部门的有力支持

跟踪期内, 作为梁平区重要的基础设施建设主体, 公司在资金注入和财政补贴方面继续获得股东及相关部门的有力支持。2021 年, 重庆市梁平区财政局无偿划拨给公司 9.86 亿元资金⁸, 计入资本公积; 同期, 公司收到财政补贴收入 1.63 亿元。

考虑到未来公司将继续在梁平区基础设施建设领域中发挥重要作用, 预计股东及相关部门未来仍将对公司提供有力的支持。

企业管理

跟踪期内, 公司注册资本和实收资本均未发生变化; 2022 年, 梁平高新建发变更为公司唯一股东, 梁平区国资委为公司实际控制人。

跟踪期内, 公司治理结构未发生重大变化, 增设职工董事和职工监事; 组织架构方面, 公司新设置安全生产部, 职能部门增加至 7 个。

⁷ 表中部分项目计划于 2020 年和 2021 年开工, 因手续办理等问题转入 2022 年拟建。

⁸ 重庆市梁平区财政局对公司的拨款主要用于基础设施项目建设, 分不同年度划入, 主要计入“专项应付款”科目, 根据《重庆市梁平区国有资产监督管理委员会、重庆市梁平区财政局关于同意向重庆梁平工业园区建设开发有限责任公司增加资本公积的批复》(梁平国资发【2021】51号), 公司于 2021 年将相关拨款转入资本公积。

财务分析

财务质量

公司提供了 2021 年合并财务报表。大华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021 年财务数据进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。

2021 年末，公司纳入合并范围的子公司共 3 家，较 2020 年末新增 1 家。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额继续增长，仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，资产流动性依然较弱

跟踪期内，公司资产规模继续增长，仍以流动资产为主。2021 年末，公司流动资产仍以货币资金、应收账款、其他应收款⁹和存货为主。

2021 年末，公司货币资金主要为银行存款，其中受限金额 0.27 亿元，为保证金；应收账款主要为应收梁平工业园管委会的基础设施建设项目款和土地开发整理款 20.15 亿元；公司其他应收款明显增长，主要为与其他单位的往来款，主要应收对象及金额为重庆荣禹水电工程建设有限公司¹⁰3.20 亿元、重庆德兆小康环保工程有限公司¹¹0.24 亿元和重庆新梁投资开发（集团）有限公司¹²0.20 亿元等，应收对象以当地国企单位为主，整体回收风险相对较小；公司存货为在建和完工未结算的基础设施建设项目 16.83 亿元以及土地开发整理项目 16.17 亿元，同比有所下降系完工结算的土地开发整理项目较多所致。

图表 8 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资产总计	77.32	89.71	93.59
流动资产合计	56.54	63.08	59.47
货币资金	5.21	3.50	1.89
应收账款	16.47	20.70	20.15
其他应收款	0.69	1.54	4.00
存货	34.15	35.37	33.01
非流动资产合计	20.78	26.64	34.12
投资性房地产	15.09	21.05	22.01
无形资产	5.41	5.22	6.19
在建工程	-	-	3.58

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2021 年末，公司非流动资产主要为投资性房地产、无形资产和在建工程。其中，投资性房地产小幅增长主要系公允价值变动影响；投资性房地产包括 12.79 亿元的房屋及建筑物和 9.22 亿元的土地使用权，其中 0.75 亿元的产权证正在办理中。同期末，公司无形资产由土地使用权构成，有所增长主要系子公司新桂实业招拍挂购入 LP-1-454 和 LP-1-455 两块地块所致，其中

⁹ 不含应收利息及应收股利，下同。

¹⁰ 重庆荣禹水电工程建设有限公司目前更名为重庆梁平农业发展集团有限公司，控股股东为梁平区国资委，注册资本 57067 万元。

¹¹ 重庆德兆小康环保工程有限公司为民营企业，注册资本 12100 万元。

¹² 重庆新梁投资开发（集团）有限公司控股股东为梁平区国资委，注册资本 240856.34 万元。

4.86 亿元土地使用权已取得土地证，4.77 亿元的土地已缴纳土地出让金。跟踪期内，公司在建工程有所增长，主要系食品孵化园、生态塑料孵化园和集成电路孵化园的项目建设成本。

截至 2021 年末，公司受限资产为 12.73 亿元，占资产总额的比重为 13.60%，包括货币资金 0.27 亿元、无形资产 4.25 亿元和投资性房地产 8.21 亿元。

资本结构

跟踪期内，受益于重庆市梁平区财政局无偿划入资金，公司所有者权益规模有所增长

2021 年末，公司所有者权益有所增长，其中，实收资本无变化；资本公积大幅增长主要系重庆市梁平区财政局无偿划入公司资金 9.86 亿元；未分配利润变动不大，仍为公司经营活动产生的净利润累积。同期末，其他综合收益 2.04 亿元，与上年持平，仍为其他资产转换为公允价值模式计量的投资性房地产时增值形成。

图表 9 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
实收资本	3.01	3.01	3.01
资本公积	28.48	28.48	38.34
其他综合收益	-	2.04	2.04
未分配利润	8.22	8.22	8.97
所有者权益合计	40.29	42.44	53.15

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额有所下降，以非流动负债为主

跟踪期内，公司负债总额有所下降，2021 年末仍以非流动负债为主，非流动负债占比为 80.34%。

2021 年末，公司流动负债主要为短期借款、其他应付款¹³和一年内到期的非流动负债等。其中，短期借款为抵押加保证借款 0.30 亿元和抵押借款 0.20 亿元；其他应付款主要为资金拆借款、押金及保证金等，有所下降主要系应付往来款余额波动所致；一年内到期的非流动负债包括一年内到期的应付债券 1.60 亿元和一年内到期的长期应付款 1.47 亿元。

图表 10 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
负债合计	37.02	47.27	40.45
流动负债合计	5.77	9.53	7.95
短期借款	1.70	1.50	0.50
其他应付款	1.79	2.23	1.81
一年内到期的非流动负债	0.14	3.49	3.07
非流动负债合计	31.26	37.74	32.50
长期借款	9.46	6.79	8.98
应付债券	7.87	7.90	6.32
长期应付款	12.76	14.24	15.30
专项应付款	0.13	9.30	0.66

¹³ 不含应付利息及应付股利，全文同。

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2021年末，公司非流动负债主要为长期借款、应付债券、长期应付款¹⁴和专项应付款。其中，长期借款包括3.13亿元的保证借款、5.01亿元的质押借款和0.84亿元的抵押加保证借款，借款银行主要为国家开发银行股份有限公司、交通银行股份有限公司重庆市分行营业部和中国农业发展银行梁平支行等；应付债券为“19梁平园区债/19梁平债”；长期应付款主要为重庆兴路路桥工程有限公司借款8.99亿元和融资租赁款6.31亿元；同期末，公司专项应付款主要由道路基础设施建设资金项目、职教产业园建设资金项目和美诚标准厂房消防整改工程项目等构成，大幅下降主要系重庆梁平高新区产业孵化园及配套设施建设项目的8.82亿元专项应付款转入资本公积所致。

跟踪期内，公司全部债务规模略有增长，债务率有所下降

2021年末，公司全部债务为25.44亿元，同比略有增长，债务结构仍以长期有息债务为主。同期末，公司资产负债率及全部债务资本化比率较2020年末均有所下降。从债务期限结构来看，公司短期有息债务为3.83亿元，其中短期借款0.50亿元、应付票据0.26亿元、一年内到期的应付债券1.60亿元、一年内到期的长期应付款1.47亿元，2021年末短期有息债务规模同比有所下降。

图表 11 公司全部债务及债务率情况（单位：亿元、%）

科目	2019年末	2020年末	2021年末
全部债务	19.17	21.72	25.44
其中：短期有息债务	1.84	4.99	3.83
长期有息债务	17.33	16.74	21.61
资产负债率	47.89	52.69	43.22
全部债务资本化比率	32.24	33.86	32.37

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司对外担保金额较大，担保比率很高，存在一定的代偿风险

截至2021年末，公司对外担保余额为54.69亿元，担保比率为102.91%，担保对象为重庆兴路路桥工程有限公司、重庆新梁投资开发（集团）有限公司、梁平县汇达建设工程有限公司、重庆百里竹海旅游开发建设有限公司、重庆梁平农业发展集团有限公司、重庆宏铭实业有限公司¹⁵和重庆融康彩印包装有限公司¹⁶，主要为国有企业。公司对外担保金额较大，担保比率很高，存在一定的代偿风险。

图表 12 截至 2021 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方名称	担保余额	担保起始日	担保到期日
重庆兴路路桥工程有限公司	25525.00	2016/10/30	2031/08/08
	42500.00	2016/12/19	2031/08/08
	17050.00	2017/05/19	2031/08/08
	14300.00	2017/12/19	2031/08/08

¹⁴ 不含专项应付款，下同。

¹⁵ 重庆宏铭实业有限公司成立于2014年4月15日，注册资本4120万元，为民营企业。

¹⁶ 重庆融康彩印包装有限公司成立于2014年12月11日，注册资本10048万元，为梁平工业园内的民营企业。

图表 12 截至 2021 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方名称	担保余额	担保起始日	担保到期日
	19600.00	2018/01/31	2031/08/08
	6234.00	2018/06/28	2031/08/08
	53866.00	2019/08/01	2031/08/08
	20961.54	2016/01/20	2026/01/19
	4990.84	2016/01/20	2026/01/19
	8484.43	2016/02/06	2026/01/19
	8484.43	2016/03/09	2026/01/19
	6488.10	2016/05/20	2026/01/19
	10540.66	2017/11/30	2026/01/19
	10000.00	2017/12/22	2037/12/19
	13000.00	2018/02/14	2037/12/19
	7000.00	2018/03/01	2037/12/19
	15000.00	2018/03/06	2037/12/19
	400.00	2018/07/11	2037/12/19
	23747.00	2018/07/11	2037/12/19
	2300.00	2018/12/28	2037/12/19
	390.00	2018/07/11	2037/12/19
	1180.00	2019/06/28	2037/12/19
	2900.00	2016/07/13	2036/07/07
	15500.00	2016/08/30	2036/07/07
	2370.00	2017/06/26	2036/07/07
	5600.00	2017/07/21	2036/07/07
	7250.00	2017/10/31	2036/07/07
重庆新梁投资开发（集团）有限公司	7750.00	2018/02/22	2036/07/07
	2900.00	2016/07/13	2036/07/07
	15500.00	2016/08/30	2036/07/07
	3830.00	2017/02/28	2036/07/07
	15600.00	2017/07/21	2036/07/07
	8240.00	2017/09/18	2036/07/07
	7750.00	2018/02/22	2036/07/07
	8400.00	2017/04/12	2024/12/31
	532.00	2017/04/12	2024/12/31
	6000.00	2018/02/28	2022/06/11
	10000.00	2018/03/19	2022/06/11
	2837.00	2018/05/15	2025/12/20
	6408.73	2019/02/11	2025/12/20
	659.35	2019/11/11	2025/12/20
	15000.00	2019/06/25	2024/06/25
	11850.00	2019/06/20	2024/06/20
	7750.00	2019/06/20	2024/06/20
	17375.00	2019/05/10	2025/05/09
	156.69	2016/12/30	2026/06/20
	87.00	2016/12/30	2026/06/20
	5000.00	2021/04/20	2022/04/19
	5000.00	2021/06/17	2022/06/16
梁平县汇达建设工程有限公司	9500.00	2017/12/29	2042/12/28
	22000.00	2018/01/31	2042/12/28
重庆百里竹海旅游开发建设有限公司	1000.00	2017/09/25	2022/12/25

图表 12 截至 2021 年末公司对外担保情况 (单位: 万元)

被担保方名称	担保余额	担保起始日	担保到期日
	4000.00	2017/10/9	2022/12/25
重庆梁平农业发展集团有限公司	975.00	2021/03/25	2024/03/21
重庆宏铭实业有限公司	1120.00	2016/06/20	2031/06/20
重庆融康彩印包装有限公司	4048.00	2016/06/12	2028/06/12
合计	546930.77	-	-

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

盈利能力

2021 年, 公司利润总额对财政补贴的依赖仍较大, 盈利能力仍较弱

2021 年, 公司营业收入为 8.84 亿元, 同比大幅增长主要系土地出让及结算进度加快所致; 营业利润率同比有所增长。同期, 公司期间费用为 1.47 亿元, 占营业收入的比重 16.63%, 期间费用主要为财务费用和管理费用。

2021 年, 公司财政补贴收入为 1.63 亿元, 为利润总额的 1.17 倍, 公司利润总额对政府财政补贴的依赖程度仍较大。同期, 公司总资本收益率和净资产收益率均有所下降, 从盈利能力指标来看, 公司盈利能力仍较弱。

图表 13 公司主要盈利数据及指标情况 (单位: 亿元、%)

指标名称	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	6.74	5.64	8.84
营业利润率	0.35	3.20	8.53
期间费用	1.61	2.17	1.47
利润总额	1.16	1.39	1.39
补贴收入	3.07	3.52	1.63
总资本收益率	4.40	4.71	2.98
净资产收益率	3.17	2.78	2.23

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

现金流

跟踪期内, 公司经营性现金流转为净流入, 但净流入规模较小; 投资性现金流仍为净流出, 现金来源对筹资活动具有一定的依赖

2021 年, 公司经营活动现金流入主要是收到财政补贴、保证金和基础设施项目结算款等所形成的现金流入; 现金收入比率较上年略有增长, 主营业务获现能力有所提升, 但仍处于较低水平; 经营活动现金流出主要是公司支付基础设施项目工程款、土地开发整理成本和往来款等形成的现金流出; 经营性净现金流转为净流入, 对波动性较大的财政补贴、往来款和项目结算款依赖较大, 未来存在一定的不确定性。

2021 年, 公司投资活动现金流入小幅增加, 为收到的财政拨款资金; 投资活动现金流来自于重庆德兆小康环保工程有限公司投资款和醇真酒业股权收购款; 投资性现金流仍为净流出且流出规模较大, 主要系公司不断加大对外投资、提升自身资产实力所致。同期, 公司筹资活

动现金流入全部为融资租赁收到的现金；筹资活动现金流出主要为还本付息支出以及担保费和服务费支出。跟踪期内，公司经营性现金流转为净流入，但净流入规模较小；投资性现金流仍为净流出，现金来源对筹资活动具有一定的依赖。

图表 14 公司主要现金流数据及指标情况（单位：亿元、%）

科目	2019年	2020年	2021年
经营活动现金流入	7.25	6.63	6.21
现金收入比率	37.65	34.55	47.90
经营活动现金流出	10.26	14.54	4.51
经营活动产生的现金流量净额	-3.00	-7.91	1.70
投资活动现金流入	0.00	0.00	0.56
投资活动现金流出	0.06	2.92	4.55
投资活动产生的现金流量净额	-0.06	-2.92	-3.99
筹资活动现金流入	13.56	16.70	9.23
筹资活动现金流出	7.08	7.58	8.81
筹资活动产生的现金流量净额	6.48	9.12	0.42
现金及现金等价物净增加额	3.41	-1.71	-1.88

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

跟踪期内，公司作为梁平区重要的基础设施建设主体，业务仍具有较强的区域专营性，继续得到股东及相关各方的有力支持，公司偿债能力依然很强

从短期偿债能力指标来看，2021年末，公司流动比率和速动比率均有所上升，但流动资产中变现能力较弱的存货和应收账款占比仍较高，资产流动性仍较差，流动资产对流动负债的实际保障能力较弱；现金比率有所下降，主营业务现金获取能力降低。同期末，公司货币资金对短期有息债务的覆盖程度仍较弱。

从长期偿债能力指标来看，2021年末，公司长期债务资本化比率小幅增长，EBITDA对全部债务的覆盖程度仍较弱。同时，公司跟踪期内经营性现金流入规模较小，对波动性较大的财政补贴、往来款及项目结算款依赖较大，对债务的保障程度仍较弱。

图表 15 公司偿债能力指标情况（单位：%）

指标名称	2019年末	2020年末	2021年末
流动比率	980.34	661.98	747.95
速动比率	388.10	290.78	332.79
现金比率	90.40	36.77	23.79
货币资金/短期有息债务	2.84	0.70	0.49
经营现金流流动负债比率	-52.05	-83.03	21.35
长期债务资本化比率	30.08	28.28	28.91
EBITDA 利息倍数（倍）	1.92	1.81	1.29
全部债务/EBITDA（倍）	7.47	6.50	9.58

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

总体来看，公司作为梁平区重要的基础设施建设主体，主要从事梁平工业园的基础设施建

设和土地开发整理，业务具有较强的区域专营性，经营和发展继续得到股东及相关各方的有力支持，综合偿债能力很强。

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至2022年4月2日，公司本部未结清贷款中无不良类和关注类贷款记录；已结清贷款中包含2笔次级贷款和1笔关注类贷款，其中次级贷款已于2009年9月结清，关注类贷款已于2006年5月结清。根据重庆农村商业银行梁平支行出具的说明，公司无恶意欠款欠息行为。

公司于2015年5月19日在重庆金融资产交易所非公开发行的2年期1.50亿元债务融资工具已按期偿付本息；“19梁平园区债/19梁平债”已按期付息。

抗风险能力

基于对重庆市和梁平区地区经济和财政实力、股东及相关各方对公司各项支持以及公司自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力很强。

增信措施

兴农担保集团为“19梁平园区债/19梁平债”的本息到期兑付提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。担保范围包括本期债券本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

兴农担保集团综合财务实力极强，为“19梁平园区债/19梁平债”提供的无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用

兴农担保集团成立于2011年8月，由重庆市国有资产监督管理委员会牵头组建并实际控制，初始注册资本为30.00亿元，由重庆渝富资产经营管理集团有限公司、重庆市城市建设投资（集团）有限公司和重庆市水务资产经营有限公司按照6:2:2的比例分期缴纳。2020年，兴农担保集团三家股东同比例增资5.80亿元，截至2020年末，兴农担保集团实收资本增至58.00亿元。2021年以来，兴农担保集团注册资本和股权结构未发生重大变化。

兴农担保集团业务主要包含担保业务和资金业务两大板块。2021年以来，随着战略转型持续调整，非融资性担保业务保持高速增长，加之担保费率水平提升，带动2021年担保费收入快速上升。同时，兴农担保集团通过理财产品投资、权益投资和发放委托贷款等方式获取利息收入和投资收益，对收入形成一定补充。

兴农担保集团按照风险集中管控、分级负责的思路，逐步建立融资担保、价格评估、资产管理、互联网金融等业务板块风险隔离机制，不断完善风险控制制度顶层设计。兴农担保集团针对不同业务类型分别制定管理办法和工作流程，并根据实际情况不定期更新相应风险管理办法，以提高风险管理有效性。东方金诚关注到，随着兴农担保集团逐步退出区县担保公司托管和股权，风控团队聚焦本部业务，并加强间接融资担保项目准入标准，其风险管理效力有所增强。

截至2021年末，兴农担保集团总资产规模为183.04亿元，较年初下降11.78%。从资产结构来看，兴农担保集团资产主要由货币资金、结构性存款和兴农资产管理公司向重庆市各区

县拨付的专项扶贫资金构成。从资产质量来看，由于兴农担保集团部分债权资产回收难度较大，对资产整体流动性存在一定不利影响。兴农担保集团负债主要是由担保赔偿准备金、存入保证金和其他负债构成。截至 2021 年末，兴农担保集团总负债为 88.49 亿元，其中担保赔偿准备金和未到期责任准备合计占比 30.46%，存入保证金 5.81%。兴农担保集团当前面临的债务压力主要来自履行担保义务而发生的或有代偿支出。2021 年以来，兴农担保集团新增代偿压力有所上升，但代偿回收情况较好，代偿风险整体可控。截至 2021 年末，兴农担保集团实收资本 58.00 亿元，净资产规模 94.54 亿元。

同时，兴农担保集团是经重庆市人民政府批准，由重庆市国资委牵头，三家国有独资企业共同出资设立的国有融资担保机构，承担着支持本地农业和产业发展的政策性职责。近年来股东通过资本注入不断提升兴农担保集团资金实力，以支持兴农担保集团业务拓展。同时，兴农担保集团在高山生态扶贫搬迁、高标准农田改造、乡村公路建设等政策性业务拓展方面获得了股东和政府的大力支持，其资产管理子公司被选为市级资产管理平台，负责重庆市高山生态扶贫搬迁项目资金的“统承统贷统还”工作。东方金诚认为，基于股权关系和兴农担保集团在促进重庆市“三农”发展中的重要地位，渝富集团具有很强的意愿和能力在流动性支持、资本补充和业务拓展方面为兴农担保集团提供有力支持。

综上所述，东方金诚评定兴农担保集团的主体信用等级为 AAA，评级展望稳定。兴农担保集团为“19 梁平园区债/19 梁平债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

结论

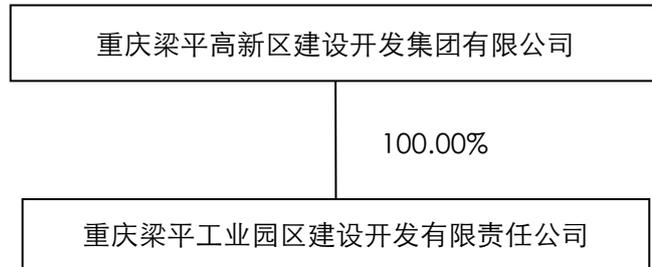
东方金诚认为，跟踪期内，梁平区经济快速增长，主导产业补链成群，第三产业发展良好，经济实力依然较强；公司继续从事梁平工业园内的基础设施建设和土地开发整理，业务仍具有较强的区域专营性；作为梁平区重要的基础设施建设主体，公司在资金注入和财政补贴等方面继续获得股东及相关各方的有力支持；兴农担保集团的综合财务实力极强，为本期债券本息到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

同时，东方金诚也关注到，公司在建和拟建项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，资产流动性依然较弱；公司对外担保金额较大，担保比率很高，存在一定的代偿风险；公司经营性现金流净流入规模较小，投资性现金流仍为净流出，现金来源对筹资活动具有一定的依赖。

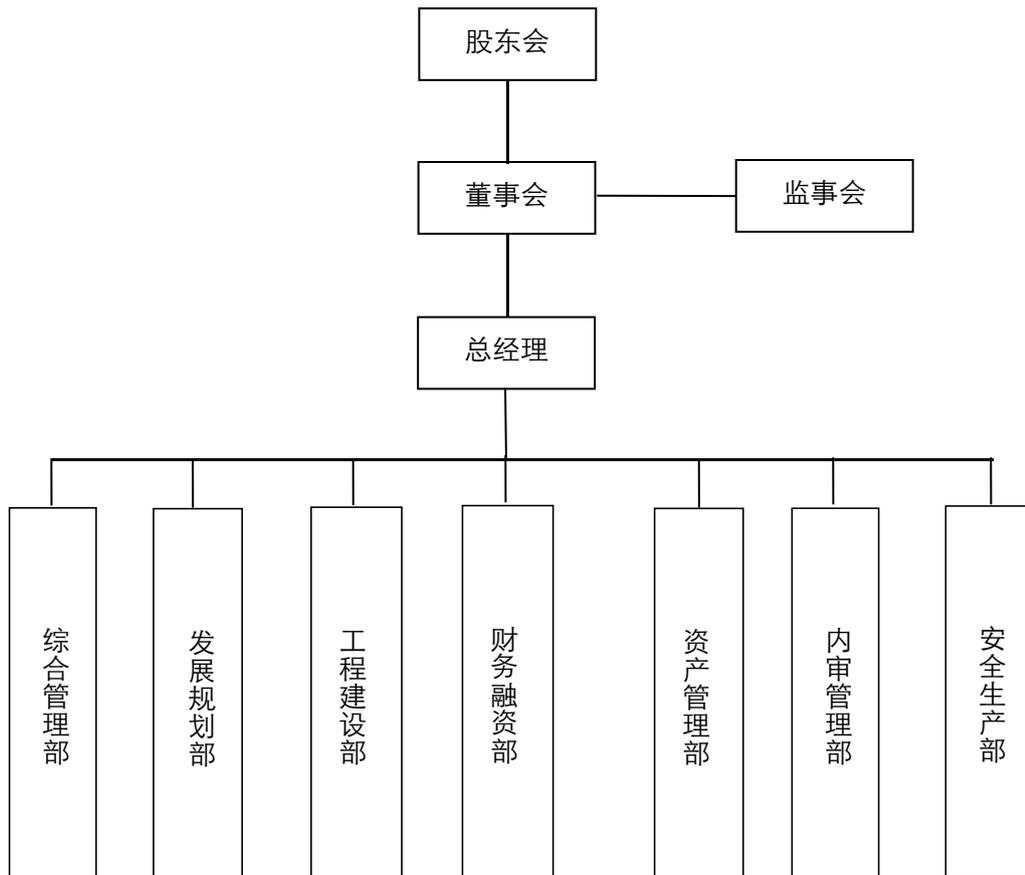
综合考虑，东方金诚维持公司的主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，维持“19 梁平园区债/19 梁平债”的信用等级为 AAA。

附件一：截至本报告出具日公司股权结构图和组织结构图

股权结构图



组织结构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2019年	2020年	2021年
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	77.32	89.71	93.59
其中：存货	34.15	35.37	33.01
投资性房地产	15.09	21.05	22.01
应收账款	16.47	20.70	20.15
负债总额	37.02	47.27	40.45
其中：长期应付款	12.76	14.24	15.30
长期借款	9.46	6.79	8.98
应付债券	7.87	7.90	6.32
全部债务	19.17	21.72	25.44
其中：短期有息债务	1.84	4.99	3.83
所有者权益	40.29	42.44	53.15
营业收入	6.74	5.64	8.84
利润总额	1.16	1.39	1.39
经营活动产生的现金流量净额	-3.00	-7.91	1.70
投资活动产生的现金流量净额	-0.06	-2.92	-3.99
筹资活动产生的现金流量净额	6.48	9.12	0.42
主要财务指标			
营业利润率（%）	0.35	3.20	8.53
总资本收益率（%）	4.40	4.71	2.98
净资产收益率（%）	3.17	2.78	2.23
现金收入比率（%）	37.65	34.55	47.90
资产负债率（%）	47.89	52.69	43.22
长期债务资本化比率（%）	30.08	28.28	28.91
全部债务资本化比率（%）	32.24	33.86	32.27
流动比率（%）	980.34	661.98	747.95
速动比率（%）	388.10	290.78	332.79
现金比率（%）	90.40	36.77	23.79
经营现金流动负债比率（%）	-52.05	-83.03	21.35
EBITDA 利息倍数（倍）	1.92	1.81	1.29
全部债务/EBITDA（倍）	7.47	6.50	9.58

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期有息债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营现金流流动负债比率 (%)	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=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+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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

注：除 AAA 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。