



CREDIT RATING REPORT

报告名称

重庆市通瑞农业发展有限公司 主体与相关债项2022年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
担保分析
评级结论





信用等级公告

DGZX-R【2022】00744

大公国际资信评估有限公司通过对重庆市通瑞农业发展有限公司及“22 通瑞专项债/22 通瑞 01”的信用状况进行跟踪评级，确定重庆市通瑞农业发展有限公司的主体长期信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“22 通瑞专项债/22 通瑞 01”的信用等级维持 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任

席宁

二〇二二年六月二十九日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AA	评级展望	稳定		
上次评级结果	AA	评级展望	稳定		
债项信用					
债券简称	发行额 (亿元)	年限 (年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
22 通瑞专项债 / 22 通瑞 01	8	7	AAA	AAA	2022.03

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2021	2020	2019
总资产	132.42	128.91	115.89
所有者权益	86.71	79.27	73.97
总有息债务	27.62	35.43	31.72
营业收入	15.13	19.37	14.07
净利润	2.64	3.11	2.62
经营性净现金流	6.14	1.29	0.24
毛利率	15.22	14.98	16.85
总资产报酬率	2.67	3.22	2.69
资产负债率	34.52	38.51	36.17
债务资本比率	24.16	30.89	30.01
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	1.92	2.12	1.60
经营性净现金流 / 总负债	12.88	2.81	-

注: 公司提供了 2021 年财务报表, 中审亚太会计师事务所 (特殊普通合伙) 对公司 2021 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告。

评级小组负责人: 陈 西

评级小组成员: 程媛媛

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

重庆市通瑞农业发展有限公司 (以下简称“重庆瑞农”或“公司”) 主要从事忠县工业园区的基础设施建设和土地开发整理等业务。跟踪期内, 重庆市及忠县经济实力继续增强, 作为忠县重要的基础设施建设主体, 公司继续得到政府部门的有力支持。但同时, 公司在建及拟建基础设施项目未来仍存在较大的资本支出压力, 以开发成本为主的存货规模仍较大, 且存货周转率很低, 影响资产流动性, 对外担保比率仍较高, 且被担保企业区域集中度较高, 面临一定的或有风险。重庆三峡融资担保集团股份有限公司 (以下简称“三峡担保”) 为“22 通瑞专项债/22 通瑞 01”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保, 具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2021 年, 重庆市及忠县经济实力继续增强, 为公司发展创造良好的外部环境;
- 公司作为忠县重要的基础设施建设主体, 2021 年, 继续得到政府部门在财政补贴、资产划拨等方面的有力支持;
- 三峡担保为“22 通瑞专项债/22 通瑞 01”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保, 具有很强的增信作用。

主要风险/挑战:

- 公司在建及拟建基础设施项目尚需投资规模仍较大, 未来仍存在较大的资本支出压力;
- 公司资产中以开发成本为主的存货规模仍较大, 且存货周转率很低, 影响资产流动性;
- 公司对外担保比率仍较高, 且被担保企业区域集中度较高, 面临一定的或有风险。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2021-V. 3. 1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（48%）	4.25
（一）区域环境	4.25
要素二：财富创造能力（37%）	4.88
（一）市场竞争力	4.80
（二）盈利能力	5.78
要素三：偿债来源与负债平衡（15%）	6.65
（一）债务状况	6.77
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	6.50
调整项	无
模型结果	AA

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债券名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	22 通瑞专项债 /22 通瑞 01	AAA	2022/03/17	陈酉、程媛媛	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V. 3. 1）	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为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、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期至被



跟踪债券到期日，在有效期限内，大公将对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、未经大公书面同意，本次跟踪评级报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。





跟踪评级说明

根据大公承做的重庆瑞农存续债券信用评级的跟踪评级安排,大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析,并结合其外部环境变化等因素,得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券及募集资金使用情况如下表所示:

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况 (单位: 亿元)					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
22 通瑞专项债 /22 通瑞01	8.00	8.00	2022.05.06~ 2029.05.06	5.8 亿元用于忠县乌杨新区新型城镇化建设示范项目, 2.2 亿元用于补充营运资金	截至 2022 年 5 月 18 日已按募集资金要求使用 3.59 亿元, 剩余 4.41 亿元尚未使用。

数据来源: 根据公司提供资料整理

主体概况

重庆瑞农系经忠县人民政府《关于同意组建成立重庆市通瑞农业发展有限公司的批复》(忠府【2007】55号)文件批准,由忠县财政局于2007年5月出资设立,初始注册资本为人民币1,000万元。经过多次股东注资及股东变更项,截至2021年末,公司注册资本及实收资本均为2.97亿元,忠县国有资产事务管理中心(原名忠县国有资产管理中心,以下简称“忠县国资事务中心”)和中国农发重点建设基金有限公司(以下简称“农发基金”)分别持有公司67.34%和32.66%股权,忠县国资事务中心为公司控股股东,忠县人民政府为公司实际控制人。截至2021年末,公司仍无纳入合并报表范围的子公司¹。

公司按照《公司法》及其他法律法规规定,制定了《重庆市通瑞农业发展有限公司公司章程》(以下简称“《公司章程》”)。根据《公司章程》,公司设党委和纪委,将党的领导纳入企业治理过程。公司党委由6人组成。公司坚持和

¹ 2020年公司认缴出资设立重庆通华实业有限公司(以下简称“通华实业”)和重庆聚瑞实业有限公司(以下简称“聚瑞实业”),由于通华实业和聚瑞实业尚未开展业务,故尚未纳入合并范围。此外,根据忠财企【2014】30号文件要求,为解决重组重庆长帆新能源汽车有限公司(以下简称“长帆新能源”)、重庆川江渝州车业有限公司(以下简称“川江车业”)历史遗留问题,由公司购买川江车业100%股权,川江车业注册资本为0.29亿元,股权作价0.50亿元,由公司暂垫并与长帆新能源签订股权转让协议,但不参与川江车业管理,不享有该公司股权相关权益,亦不承担股权相关风险。





完善双向进入、交叉任职的领导体制，设党委书记 1 人，由董事长兼任；党委副书记 2 人，由公司总经理、监事会主席分别兼任；其他党委委员 3 人，分别由公司副总兼任。公司设纪委书记 1 人，由上级派驻或监事会主席兼任。党委办公室设在公司综合管理部，明确专人主抓党务工作。公司设立股东会，由全体股东组成，是公司的权利机构。公司设立董事会，由 5 人组成。非职工代表出任的董事由股东会任免，职工代表出任的董事由职工代表大会选举或更换，董事每届任期三年，设立董事长一名，由董事会选举产生或罢免。公司设监事会，由 5 人组成，设监事会主席 1 人，由全体监事过半数选举产生或罢免。公司设总经理，由董事会决定聘任或解聘。公司设立七个职能部门（附件 1-1），组织结构较 2021 年 9 月末无变化。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2022 年 5 月 31 日，公司未发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司于债券市场发行的存续期债务融资工具到期利息均已按时支付。

偿债环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化，2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓；2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧，预计 2022 年，监管政策将仍以防范化解金融风险为核心，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控；2021 年，重庆市及忠县经济实力继续增强，为公司发展创造良好的外部环境。

（一）宏观环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化。2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓，但我国经济韧性较强，政策联动、前置发力将巩固经济修复成果，经济发展质量有望进一步提升。

2021 年我国统筹推进疫情防控和经济社会发展，国民经济持续恢复国内生产总值（GDP）达到 1,143,670 亿元，按不变价格计算，同比增长 8.1%，两年平均增速 5.1%。三次产业保持恢复态势，稳中向好，产业结构得到进一步优化；社会消费品零售总额、固定资产投资、货物进出口同比分别增长 12.5%、4.9%和 21.4%，消费支出、资本支出和货物及服务贸易净出口分别对经济拉动 5.3、1.1 和 1.7 个百分点，内需对经济增长的贡献率达 79.1%，同比提升了 4.4 个百分点，经济增长结构得到持续改善。宏观政策方面，2021 年我国宏观经济政策保持稳定性、连续性。财政政策坚持“提质增效、更可持续”，有力支持疫情防控和经济社会发展，全年新增减税降费 1.1 万亿元，继续减轻实体经济税收负担，加大对实体经济支持力度；债券发行规模同比有所扩大，平均发行利率略有下降，债券发行节奏呈现“前慢后快”的态势，在下半年经济下行压力增大时，带动扩大



了有效投资。货币政策保持“稳”字当头，突出“稳增长”服务实体经济的总体理念，加强跨周期设计，自 7 月以后先后全面降准两次，释放长期资金 2.2 万亿元、新增 3,000 亿元支小再贷款额度、推出 2,000 亿元碳减排支持工具，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点，1 年期 LPR 0.05 个百分点，一系列密集调控措施出台充分保证了银行体系的流动性合理充裕。

2021 年在基数效应和新的“三重压力”叠加影响下，我国经济增速出现逐季放缓的态势。2022 年，我国面临的内外部环境依然复杂，疫情局部扰动对消费需求形成抑制，部分投资领域尚在探底，稳增长压力有所加大，经济增速或将有所放缓。面临新的宏观经济形势，宏观政策将协调联动，前置发力，加强跨周期和逆周期调控的有机结合，实施好扩大内需战略，增强发展内生动力。基建将发挥“稳增长”功能，教育、社会保障与就业、医疗卫生等民生相关支出有望继续保持较高增速，财政政策与货币政策协调联动，将加大对水利、城市管网建设等重大项目的支持力度，维护好人民群众的切身利益，扎实推进共同富裕。预计在政策统筹协调，前置发力之下，经济修复成果将得到巩固，经济增长结构将持续优化，经济发展质量有望进一步提升。

（二）行业环境

2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧；预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。

2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧。2021 年 4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发【2021】5 号）（以下简称“国发 5 号文”），明确要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置。国发 5 号文延续“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，同时提出要把防范化解地方政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，切实防范恶意逃废债，保护债权人合法权益，坚决防止风险累积形成系统性风险，体现出中央对防范化解隐性债务风险的高度重视。此外，国发 5 号文再次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。2021 年 7 月，银保监会发文对银行保险机构提出要求：一是严格执行地方政府融资相关政策要求，打消财政兜底幻觉，严禁新增或虚假化解地方政府隐性债务，切实把控好金融闸门；二是严禁向承担地方政府隐性债务的借款人新提供流动资金贷款，对于短期偿债



压力较大的到期地方政府隐性债务，可适当延长期限，探索降低债务利息成本，优先化解期限短、涉众广、利率高、刚性兑付预期强的债务，防范存量隐性债务资金链断裂的风险。这些要求有利于有效化解城投企业债务风险，并促进城投企业进入良性发展轨道。2021 年 12 月召开的中央经济工作会议，提出“积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。要保证财政支出强度，加快支出进度。实施新的减税降费政策，适度超前开展基础设施投资。坚决遏制新增地方政府隐性债务。化解风险要有充足资源，研究制定化解风险的政策，要广泛配合，完善金融风险处置机制”。

预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控。

（三）区域环境

2021 年，重庆市及忠县经济实力继续增强，为公司发展创造良好的外部环境；忠县一般公共预算收入继续增长，转移性收入仍是忠县财政收入的重要补充；政府债务余额大幅上升。

2021 年，重庆市实现地区生产总值 27,894.02 亿元，同比增长 8.3%，两年平均增长率 6.1%；三次产业结构调整为 6.9:40.1:53.0，仍以第三产业为主。同期，重庆市规模以上工业增加值同比增长 10.7%，分产业看，汽车产业、摩托车产业、电子产业、装备产业、医药产业、材料产业、消费品产业、能源工业增加值同比分别增长 12.6%、5.9%、17.3%、16.8%、14.5%、5.9%、8.9%和 3.4%。同期，重庆市全年固定资产投资同比增长 6.1%，其中，基础设施投资、工业投资、民间投资同比分别增长 7.4%、9.1%和 9.3%；房地产开发投资 4,354.96 亿元，同比增长 0.1%。同期，社会消费品零售总额同比增长 18.5%，扣除价格因素实际增长 16.9%。同期，重庆市全年货物进出口总额 8,000.59 亿元，同比增长 22.8%。同期，重庆市一般公共预算收入 2,285.4 亿元，同比增长 9.1%，其中税收收入 1,543.4 亿元，同比增长 7.9%。

忠县是重庆市下辖县，位于重庆市中部、三峡库区腹地，距离主城 210 公里。2021 年，忠县地区生产总值为 488.6 亿元，同比增长 10.1%，增速较快；三次产业结构调整为 12.0:44.7:43.3，第二产业占比较大。同期，全年实现工业增加值同比增长 11.4%，其中规模以上工业增加值同比增长 13.9%。同期，固定资产投资同比增长 2.2%，增速缓慢，其中，基础设施投资同比下降 16.8%，工业投资同比增长 9.4%；房地产开发投资 50.28 亿元，同比增长 12.5%。同期，忠县社会消费品零售总额同比大幅上升，按消费类型统计，商品零售额同比增长 30.9%。

**表 2 2019~2021 年忠县主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2021 年		2020 年		2019 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	488.6	10.0	427.7	4.1	396.9	8.9
人均地区生产总值（元）	67,727	9.9	56,137	2.0	53,184	6.8
一般预算收入	20.4	5.8	19.2	3.0	18.7	10.4
工业增加值	111.2	11.4	100.8	4.3	92.7	10.3
固定资产投资	-	2.2	205.2	3.5	198.1	10.0
社会消费品零售总额 ²	251.4	30.8	192.2	3.9	91.3	12.3
进出口总额（万美元）	-	-	500.0	-80.6	2,571.3	157.1
三次产业结构	12.0:44.7:43.3		13.0:44.4:42.6		12.0:43.6:44.4	

数据来源：2019~2021 年忠县国民经济和社会发展统计公报

2021 年，忠县一般预算收入 20.35 亿元，同比小幅上升；其中税收收入 14.34 亿元，同比增长 10.76%；税收占比同比上升 3.16 个百分点至 70.46%。忠县税收收入主要税种由增值税、企业所得税、个人所得税和契税构成，上述四项税种收入合计数占当年税收收入的比重为 83.37%。2021 年，忠县非税收入 6.01 亿元，同比略有下降。2021 年，忠县政府性基金收入略有上升。转移性收入仍是忠县财政收入的重要补充，2021 年，忠县转移性收入 39.34 亿元，同比下降 25.98%，降幅较大。2021 年，忠县一般预算支出为 63.51 亿元，政府性基金支出 24.69 亿元，同比均略有下降。

2021 年末，忠县政府债务余额分别为 97.5 亿元，同比增长 25.79%，大幅上升；其中一般债务余额为 43.6 亿元，专项债务余额为 53.9 亿元。

财富创造能力

公司作为忠县重要的基础设施建设主体，仍主要从事忠县工业园区的基础设施建设和土地开发整理等业务；2021 年，营业收入及毛利润均有所下降。

公司是忠县重要的基础设施建设主体，仍主要从事忠县工业园区的基础设施建设和土地开发整理等业务。2021 年，公司营业收入及毛利润均有所下降。

2021 年，公司营业收入主要来自土地开发整理业务及安置房销售业务，二者合计占公司营业收入的比重为 89.54%。公司营业收入同比有所下降，主要系当期土地整理及基础设施项目满足竣工结算条件的较少所致；安置房收入同比增幅较大，主要为忠县移民生态园一期安置房销售收入；公司其他业务收入主要来自租金及物管费收入，收入规模仍较小。

² 根据第四次全国经济普查结果及有关制度规定，对 2016~2019 年社会消费品零售总额数据进行了修订，根据忠县 2020 年统计年鉴，2019 年社会消费品零售总额修订数为 184.9 亿元。

**表 3 2019~2021 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）**

项目	2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	15.13	100.00	19.37	100.00	14.07	100.00
土地开发整理	9.32	61.58	14.10	72.80	14.02	99.59
基础设施建设	1.46	9.62	3.84	19.80	-	-
安置房销售	4.23	27.96	1.31	6.74	-	-
其他业务	0.13	0.84	0.13	0.67	0.06	0.41
毛利润	2.30	100.00	2.90	100.00	2.37	100.00
土地开发整理	1.37	59.44	2.01	69.17	2.34	98.88
基础设施建设	0.22	9.52	0.61	21.16	-	-
安置房销售	0.63	27.36	0.17	5.87	-	-
其他业务	0.08	3.68	0.11	3.80	0.03	1.12
毛利率		15.22		14.98		16.85
土地开发整理		14.69		14.23		16.73
基础设施建设		15.06		16.01		-
安置房销售		14.89		13.05		-
其他业务		66.77		85.29		45.91

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年，公司综合毛利率略有上升，主要系当期结算的安置房毛利率较高且在当期收入占比较高所致。

（一）土地开发整理

公司仍主要负责忠县工业园区的土地开发整理业务，具有一定的区域专营性；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，未来存在一定的不确定性。

受忠县人民政府委托，公司主要负责对忠县工业园区的土地进行开发整理，具有一定的区域专营性。根据公司与忠县人民政府签订的《建设项目开发合同》，公司主要负责办理项目的前期相关手续、实施征地拆迁、完成场平等相关工作，建设资金主要来源于自有资金及外部融资。待项目竣工达到交付条件后，由公司提出竣工验收及工程交付申请，待竣工验收完成后，委托方对工程造价进行审核，并以审定价作为最终结算价款，公司据此确认土地开发整理收入。截至 2021 年末，除了水坪工业园区二期土地整理项目为在整理外，忠县移民生态工业园二期土地整理项目、忠县移民生态工业园土地整理项目均已完工，截至 2021 年末，上述三个项目累计已投 62.28 亿元³，累计已确认收入合计 42.75 亿元。公司目前拟整理土地项目为工业园区三期土地整理开发项目，该项目规划总投资 4.50 亿元，业务模式仍为委托代建。2021 年公司实现土地开发整理收入 9.32 亿元，

³ 公司根据 2021 年审计报告口径对各项目进行了归类调整，导致项目累计投资额变动。



同比有所下降。由于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，未来仍存在一定的不确定性。

（二）基础设施建设

公司作为忠县重要的基础设施建设主体，2021 年以来继续承担忠县工业园区基础设施建设业务，业务仍具有较强的区域专营性；公司在建及拟建基础设施项目尚需投资规模仍较大，未来仍存在较大的资本支出压力。

公司是忠县重要的基础设施建设主体，2021 年以来继续承担忠县工业园区的基础设施建设业务，业务仍具有较强的区域专营性。受忠县人民政府委托，公司主要从事忠县工业园区的市政道路、安置房等基础设施项目建设，仍具有较强的区域专营性。公司基础设施项目建设模式以委托代建为主。2021 年末，公司主要在建基础设施项目尚需投资规模仍较大，未来仍存在较大的资本支出压力。

表 4 截至 2021 年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

主要在建项目	概算总投资	已投资	建设期限 ⁴
忠县移民生态工业园二期基础设施建设	14.70	16.95	2018.05~2024.05
忠县移民生态园一期安置房项目	13.07	9.05	2012.10~2021.09
忠县港区乌杨公用码头一期工程	5.73	4.67	2015.05~2021.09
忠县移民生态园标准厂房二期工程	5.04	5.04	2018.03~2021.09
乌杨新区西部拓展区基础设施建设工程	41.40	0.07	2020.08~2028.07
三峡港湾实景演出项目 ⁵	14.10	12.95	-
合计	94.04	48.73	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年末，公司拟建项目包括忠县高新产业园和忠县工业园标准化厂房及配套设施，计划总投为 14.83 亿元。

乌杨新区西部拓展区基础设施建设工程项目为忠县工业园区管委会委托开发项目，根据公司与忠县工业园区管委会签订的《建设项目开发合同》，项目建设内容为分期实施场平面积约 3,370 亩；新建乌杨新区市政道路约 8.3 公里，新建桥梁 3 座月 800 米；新建城市道路约 5.5 公里；新建主二路北段约 2500 米、支二路 1800 米、主三路 2100 米、支三路 1800 米；新建道路 3.4 公里、配套管网、绿化等相关设施；新建城市道路约 2.1 公里，边坡治理约 1.8 万平方米，预计总投 41.40 亿元。

忠县乌杨新区新型城镇化建设示范项目为本次跟踪债券募投项目，运营模式为自营，主要收入来源包括污水处理收入、公共配套设施用房出租及销售收入、停车场经营收入、充电桩收入、智慧城市服务收入等。计划总投 10.21 亿元，截

⁴ 忠县移民生态园一期安置房项目、忠县港区乌杨公用码头一期工程及忠县移民生态园标准厂房二期工程项目已基本完工，目前处于项目收尾阶段。

⁵ 为公司自建项目。





至 2022 年 5 月末，该项目累计已投 1.39 亿元。

整体来看，公司作为忠县重要的基础设施建设主体，2021 年以来继续承担了忠县工业园区基础设施建设业务，业务仍具有较强的区域专营性；公司在建及拟建基础设施项目尚需投资规模仍较大，未来仍存在较大的资本支出压力。

偿债来源与负债平衡

2021 年，公司期间费用有所上升，但规模仍很小，政府补助是公司利润总额的重要补充，利润总额及净利润有所下降；经营性净现金流对债务的保障能力有所增强；债务收入是公司主要的偿债来源；公司资产中以开发成本为主的存货规模仍较大，影响资产流动性；公司有息债务规模逐年增长，短期有息债务大幅下降，非受限货币资金对当期短期有息债务的覆盖程度较好。

（一）偿债来源

1、盈利

2021 年，公司期间费用有所上升，但规模仍很小，政府补助是公司利润总额的重要补充，利润总额及净利润均有所下降。

公司期间费用仍以管理费用为主，2021 年，公司期间费用有所上升，但规模仍很小，主要系新增物业费、广告费用等管理费用所致；期间费用率有所上升。2021 年，公司获得政府补贴资金为 1.74 亿元，其中计入其他收益 1.71 亿元，计入营业外收入 0.03 亿元，政府补助仍是公司利润总额的重要补充。同期，公司利润总额及净利润均有所下降。

**表 5 2019~2021 年公司收入及盈利概况 (单位: 亿元、%)**

项目	2021 年	2020 年	2019 年
营业收入	15.13	19.37	14.07
营业成本	12.83	16.47	11.70
毛利率	15.22	14.98	16.85
期间费用	0.29	0.19	0.15
管理费用	0.25	0.20	0.16
期间费用/营业收入	1.92	0.99	1.10
其他收益	1.71	1.71	1.21
营业利润	3.46	4.17	3.22
营业外收入	0.03	0.00 ⁶	0.01
其中: 补贴收入	0.03	-	-
利润总额	3.49	4.15	3.12
净利润	2.64	3.11	2.62
总资产报酬率	2.67	3.22	2.69
净资产收益率	3.05	3.93	3.55

数据来源: 根据公司提供资料整理

2、现金流

近年来, 公司经营性净现金流仍为净流入, 且净流入规模大幅上升, 对债务的保障能力有所增强。

2021 年, 公司经营性净现金流仍为净流入, 且净流入规模大幅上升, 主要系当期收到往来款较大所致。同期, 经营性净现金流利息保障倍数为 3.29 倍, 经营性净现金流占流动负债比重为 27.07%, 经营性净现金流对债务的保障能力有所增强。同期, 公司投资性现金流仍为净流出, 且净流出规模仍较小。

表 6 2019~2021 年公司现金流及偿债指标情况 (单位: 亿元、%)

项目	2021 年	2020 年	2019 年
经营性净现金流	6.14	1.29	0.24
投资性净现金流	-0.00 ⁷	-0.00 ⁸	-0.23
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	3.29	0.65	0.12
经营性净现金流/流动负债	27.07	6.72	-

数据来源: 根据公司提供资料整理

3、债务收入

公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主, 筹资性净现金流转为净流出, 且净流出规模较大, 外部融资的可持续性需要关注。

近年来, 公司融资渠道主要为银行借款和发行债券。截至 2022 年 3 月末, 公司获得银行授信合计 28.30 亿元, 尚未使用授信 10.52 亿元。2021 年及 2022

⁶ 2020 年, 营业外收入为 307,280.58 元。⁷ 2021 年, 投资性净现金流为-23,648.45 元。⁸ 2020 年, 投资性净现金流为-176,450.56 元。



年 3 月末，公司银行借款余额分别为 15.09 亿元和 16.40 亿元。2022 年 5 月末，公司存续债券余额合计为 21.00 亿元，其中“19 通瑞债 01/19 通瑞 01”5.00 亿元、“20 通瑞债 01/20 通瑞 01”5.00 亿元、“21 通瑞债/21 通瑞 01”3.00 亿元及“22 通瑞专项债/22 通瑞 01”8.00 亿元，票面利率处于 6.9~7.7%之间。

表 7 2019~2021 年公司债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2021 年	2020 年	2019 年
筹资性现金流入	7.32	7.25	5.44
借款所收到的现金	-	2.00	5.43
收到其他与筹资活动有关的现金	6.91	5.25	0.01
筹资性现金流出	17.35	5.67	5.05
偿还债务所支付的现金	4.76	0.53	3.03
支付其他与筹资活动有关的现金	10.27	3.06	0.05
筹资性净现金流	-10.03	1.58	0.39

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年，公司筹资性净现金转为净流出，且净流出规模较大，主要系当期偿还到期债务支付的现金规模较大所致。整体来看，公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主，筹资性净现金流转为净流出，且净流出规模较大，外部融资的可持续性需要关注。

4、外部支持

公司作为忠县重要的基础设施建设主体，2021 年，继续得到政府部门在财政补贴、资产划拨等方面的有力支持。

忠县的城投公司除公司外还有 4 家，分别为重庆市通达投资有限公司（以下简称“通达公司”）、重庆市通旺投资发展有限公司（以下简称“通旺公司”）、忠县畅达建设投资有限公司（以下简称“畅达公司”）和重庆市通旭投资发展有限公司（以下简称“通旭公司”）。其中通达公司主要负责忠县城区及周边的基础设施建设及土地开发整理业务，2021 年末，通达公司总资产为 180.03 亿元，所有者权益为 75.12 亿元；2021 年，营业收入为 6.48 亿元，净利润为 1.11 亿元。通旺公司主要负责水坪区域内的基础设施建设业务。畅达公司主要负责忠县的交通类基础设施建设业务。通旭公司主要负责忠县工业园区基础设施及土地开发整理业务。公司主要负责忠县工业园区基础设施建设和土地开发整理等业务，与通旭公司相比，业务范围有一定重叠，但通旭公司业务量较少，公司在忠县工业园区项目建设中仍发挥更主要的作用。

作为忠县重要的基础设施投融资主体，近年来持续得到政府部门在财政补贴、资金注入及资产划拨等方面的有力支持。财政补贴方面，2021 年，公司获得政府补贴合计为 1.74 亿元；资金注入方面，收到忠县工业园区管理委员会项目资本



金 0.41 亿元；资产划拨方面，收到政府注入土地 2.24 亿元。

5、可变现资产

近年来，公司资产规模持续增长，资产结构以流动资产为主；资产中以开发成本为主的存货规模仍较大，且存货周转率很低，影响资产流动性。

2021 年末，公司资产规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主；存货在总资产中占比为 64.29%，占比同比有所下降，但仍较高。

公司流动资产仍主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2021 年末，公司货币资金大幅下降，主要系当期偿债规模较大所致，货币资金主要为银行存款，无受限的货币资金。公司应收账款主要为应收政府部门的工程款或房款，2021 年末，公司应收账款有所上升，主要系新增应收忠县工业园区管委会代收的安置房销售款所致；期末应收账款余额中应收忠县财政局工程款、安置房销售款分别为 10.66 亿元和 3.13 亿元，账龄均为 1 年以内。公司其他应收款主要为与政府部门、国有企业及入园民企的往来款，2021 年末，其他应收款有所增加，主要系与通旭公司的往来款增加所致；2021 年末其他应收账款前五名分别为忠县工业园区管委会、通旭公司、忠县水利局、重庆鲜果集橙汁有限公司和重庆全伦生态农业综合开发有限公司，占当期其他应收款余额比重分别为 42.94%、44.43%、2.78%、2.39%和 1.57%，其中与忠县工业园区管委会、通旭公司的款项账龄均为 1 年以内。公司存货仍主要由开发成本和待开发土地构成，2021 年末存货规模略有下降。2021 年末存货为 85.13 亿元，其中开发成本 80.08 亿元，主要为基础设施建设及土地整理成本，同比增加 6.64 亿元；待开发土地 4.43 亿元，全部为划拨用地，用途主要为城镇住宅用地，同比减少 8.60 亿元，主要系政府收回土地 1 宗，同时坐落于中心复兴镇水坪的 8 块土地转入开发成本及政府划拨土地资产所致；存货周转天数为 2,407 天，周转率很低，影响资产流动性。

表 8 2019~2021 年末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	117.59	88.81	114.97	89.18	103.38	89.20
货币资金	2.36	1.79	6.25	4.85	3.38	2.92
应收账款	13.79	10.41	11.27	8.74	6.76	5.83
其他应收款	12.73	9.61	10.91	8.46	7.75	6.69
存货	85.13	64.29	86.48	67.08	85.48	73.76
非流动资产合计	14.82	11.19	13.95	10.82	12.51	10.80
在建工程	12.95	9.78	12.06	9.36	10.61	9.15
无形资产	1.47	1.11	1.50	1.16	1.53	1.32
资产总计	132.42	100.00	128.91	100.00	115.89	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理



公司非流动资产仍主要由在建工程及无形资产构成。公司在建工程主要为烽烟三国演出项目，2021 年末，公司在建工程小幅增加。公司无形资产仍主要为政府向公司无偿划入的烽烟三国项目土地，2021 年末略有下降，主要系计提折旧摊销所致，截至本报告出具日，该土地产权证尚在变更办理当中。

截至 2021 年末，公司受限资产账面价值合计 3.82 亿元，全部为存货中受限土地；公司受限资产占总资产和净资产的比重分别为 2.89%和 4.42%。

（二）债务及资本结构

2021 年末，公司负债规模有所下降，负债结构转为以非流动负债为主，资产负债率有所下降。

2021 年末，公司总负债规模有所下降，其中流动负债占比有所下降，负债结构转为以非流动负债为主。同期，公司资产负债率分别为 34.52%，同比有所下降。

表 9 2019~2021 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	3.72	8.13	2.73	5.51	1.34	3.20
应交税费	8.71	19.06	6.64	13.39	3.83	9.14
其他应付款	5.66	12.37	4.83	9.73	5.02	11.98
一年内到期的非流动负债	1.99	4.34	11.09	22.33	2.84	6.77
流动负债合计	20.08	43.92	25.30	50.97	13.03	31.09
长期借款	14.10	30.85	14.98	30.17	18.03	43.01
应付债券	11.06	24.20	9.36	18.86	9.64	23.01
长期应付款	0.47	1.03	-	-	1.21	2.89
非流动负债合计	25.63	56.08	24.34	49.03	28.89	68.91
负债合计	45.71	100.00	49.64	100.00	41.92	100.00
总有息债务	27.62	60.42	35.43	71.37	31.72	75.68
短期有息债务	1.99	4.34	11.09	22.33	2.84	6.77
长期有息债务	25.63	56.08	24.34	49.03	28.89	68.91
资产负债率		34.52		38.51		36.17

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债仍主要由应付账款、应交税费、其他应付款及一年内到期的非流动负债构成。公司应付账款主要为应付橘城投资的未结算工程款，2021 年末应付账款继续增加。公司应交税费主要为应交增值税、企业所得税，2021 年末，公司应交税费有所增加，主要系增值税及企业所得税增加所致。公司其他应付款主要为往来款，2021 年末小幅增长；2021 年末其他应付款为 5.66 亿元，主要为应付通达公司的往来款 4.19 亿元；前五大债权人分别为通达公司、重庆海螺水泥、经信委星博化工搬迁项目部、重庆佳鼎煤炭销售有限公司及重庆福斯特建设



工程有限公司的往来款，合计占其他应付款余额的比重为 97.74%。2021 年末，公司一年内到期的非流动负债 1.99 亿元，包括一年内到期的应付债券和长期借款分别为 1.00 亿元和 0.99 亿元；一年内到期的非流动负债规模大幅下降。

2021 年末，公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成，非流动负债占总负债的比重有所上升。2021 年末，公司长期借款余额小幅下降；其中质押借款、保证借款和信用借款余额⁹分别为 9.69 亿元、3.84 亿元和 1.55 亿元。公司应付债券有所增长，主要系 2021 年 5 月发行“21 通瑞债/21 通瑞 01”3.00 亿元所致。同期，公司长期应付款为忠县人民医院转贷款 0.27 亿元及重庆市渝庆现代农业投资有限公司款 0.20 亿元，均为 2021 年新增款项。

2021 年末，公司总有息债务规模及占总负债的比重均有所下降，短期有息债务大幅下降，非受限货币资金能覆盖当期短期有息债务。

2021 年末，公司总有息债务规模及占总负债的比重均有所下降，其中短期有息债务 1.99 亿元，占总息债务的比重为 7.19%，规模及占比同比均大幅下降，2021 年末，公司非受限货币资金 2.36 亿元，对短期有息债务的覆盖倍数为 1.19 倍。截至本报告出具日，公司未提供 2021 年末有息债务期限结构数据。

2021 年末，公司对外担保比率仍较高，且被担保企业区域集中度较高，面临一定的或有风险。

2021 年末，公司对外担保余额合计 26.02 亿元（见附件 2），担保比率为 30.01%，担保比率较高，其中对通旺公司及通达公司的累计担保余额分别为 11.99 亿元和 9.75 亿元，占总担保余额的比重分别为 46.08%和 37.47%。被担保企业均为忠县城投公司，区域集中度较高，公司仍面临一定的或有风险。截至本报告出具日，公司未提供除通达公司以外的其他被担保企业财务数据。

2021 年末，受益于政府部门划拨资产等因素影响，公司资本公积有所增加，资本实力继续增强。

2021 年末，公司所有者权益为 86.71 亿元，有所增加，其中公司实收资本仍为 2.97 亿元，同比无变化。同期，公司资本公积为 66.19 亿元，同比增加 4.79 亿元，其中因忠县政府向公司划拨土地使用权（2.24 亿元）和公司对于通达公司的其他应付款（4.65 亿元）¹⁰核销入账资本公积等，导致资本公积增加 7.30 亿元，同时因政府收回忠县忠州街道香山路土地，资本公积减少 2.51 亿元。同期，公司盈余公积为 1.76 亿元，未分配利润 17.79 亿元，同比均有所增长。整体来看，2021 年末，公司资本实力继续增强。

⁹ 含一年内到期的长期借款。

¹⁰ 依据忠国资发【2019】21 号文件，忠县国资事务中心将珠海市横琴中证汇民投资管理咨询合伙企业（有限合伙）（以下简称“中证汇民”）持有的对通达公司享有的全部股权收益权直接以非现金方式现状分配给公司，公司据此确认资本公积。





公司盈利对利息覆盖程度仍较好，流动资产及速动资产仍能对流动负债形成有效覆盖，清偿性还本付息能力仍较好。

2021 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.92 倍，盈利对利息的保障程度仍较好。

公司流动性还本付息能力较好，公司流动性偿债来源以债务收入、政府支持为主。2021 年，公司债务收入为 7.32 亿元；经营性净现金流为 6.14 亿元，转为净流入；公司获得政府补贴及补助资金合计 1.74 亿元。2021 年末，公司货币资金为 2.36 亿元。同期，公司流动比率为 5.86 倍；速动比率为 1.62 倍，公司流动资产及速动资产仍能对流动负债形成有效覆盖。

从清偿性还本付息能力来看，公司受限资产在总资产中的占比仍很低，可变现价值较大，且资产负债率维持在较低水平，仍可对公司整体债务偿还形成一定的保障，清偿性还本付息能力仍较好。

担保分析

三峡担保为“22 通瑞专项债/22 通瑞 01”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

三峡担保是经国家发展和改革委员会批准组建的融资担保公司，成立于 2006 年 4 月。2015 年 5 月由重庆市三峡担保集团有限公司整体改制变更设立为股份有限公司。2018 年 6 月，根据《融资担保公司监督管理条例》，三峡担保更为现名。2020 年，三峡担保以未分配利润按现有持股比例转增股本，截至 2020 年末，注册资本及实收资本均增至 48.30 亿元。截至 2021 年末，三峡担保注册资本和实收资本均为 48.30 亿元，股东重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”）、三峡资本控股有限责任公司和国开金融有限责任公司的持股比例分别为 50.00%、33.33%和 16.67%。三峡担保控股股东为渝富控股，实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会。

截至 2021 年末，三峡担保纳入合并报表范围的子公司共 8 家，其中直接控股子公司 5 家。

表 10 2019~2021 年末三峡担保本部各项担保业务情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
发行债券担保	651.32	72.28	619.81	73.05	664.81	79.04
借款类担保	165.98	18.42	135.27	15.94	112.62	13.39
其他融资担保	1.25	0.14	2.41	0.28	3.59	0.43
非融资担保	82.57	9.16	90.96	10.72	60.04	7.14
担保余额合计	901.12	100.00	848.44	100.00	841.06	100.00

数据来源：根据三峡担保提供资料整理



三峡担保的担保业务由债券担保、借款类担保、其他融资担保以及非融资担保构成。截至 2021 年末，三峡担保担保余额同比增长 6.21%，债券担保和借款类担保业务的增长推动三峡担保担保业务规模进一步增长。同期，受监管政策影响，三峡担保进一步缩减其他融资担保业务。在业务分布上，三峡担保继续推动担保业务在全国的拓展，同时借款类担保业务仍主要分布于水利、环境和公共设施管理业、商贸流通业和建筑业，上述三大行业的借款类担保余额合计占比为 53.90%，存在一定行业集中度风险。

截至 2021 年末，三峡担保资产规模有所增长，主要由货币资金、存出保证金和其他资产构成，其中其他资产以其他应收款为主。截至 2021 年末，三峡担保逾期天数在 1 年以上的贷款规模为 0.60 亿元，同比下降 0.36 亿元，占发放贷款和垫款总额的比例同比下降 7.93 个百分点至 12.17%。2021 年，得益于担保业务的不断拓展，三峡担保营业收入同比增长 20.60%，推动盈利水平进一步增长，盈利能力有所提升。

表 11 2019~2021 年（末）三峡担保主要财务数据（单位：亿元、%）

项目	2021 年（末）	2020 年（末）	2019 年（末）
总资产	110.25	108.61	127.87
净资产	66.85	67.90	69.34
实收资本	48.30	48.30	46.50
营业收入	12.95	10.74	11.47
已赚保费	9.04	6.92	6.41
利息收入	3.32	2.18	3.03
投资收益	0.16	1.11	1.44
净利润	3.76	2.95	2.85
融资担保责任余额*	480.20	356.28	294.29
担保风险准备金*	32.53	26.53	25.78
准备金拨备率*	-	3.13	3.07
融资担保放大倍数(倍)*	-	6.33	5.45
累计担保代偿率*	1.35	1.44	1.46
累计代偿回收率*	40.87	34.81	35.09
总资产收益率	3.43	2.49	2.33
净资产收益率	5.57	4.30	4.13

注：*为母公司口径

数据来源：根据三峡担保提供资料整理

整体来看，三峡担保在重庆地区经济发展中仍发挥较为重要作用，能够获得重庆市政府和股东多方面的支持，长期稳定发展具有较强保障；三峡担保进一步增持债券类等安全性较高的投资类资产，投资业务结构不断优化；盈利水平进一步增长，盈利能力有所提升。但另一方面，三峡担保借款类担保业务仍较为集中，



存在一定行业集中度风险；发放的贷款行业分布仍较为集中，不利于风险分散。

综合而言，三峡担保为“22 通瑞专项债/22 通瑞 01”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

评级结论

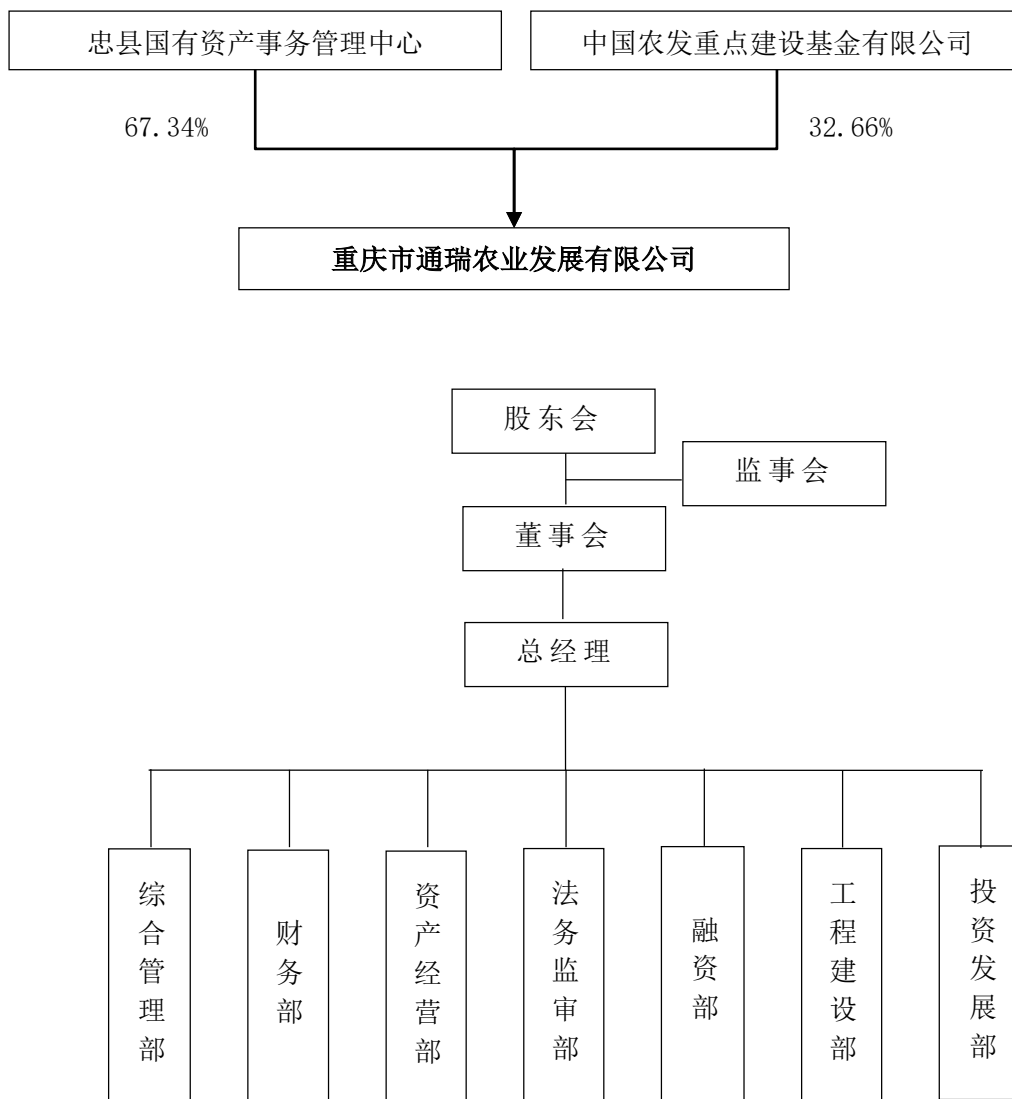
综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强，“22 通瑞专项债/22 通瑞 01”到期不能偿付的风险极小。2021 年，重庆市及忠县经济实力继续增强，为公司发展创造良好的外部环境；公司作为忠县重要的基础设施建设主体，2021 年，继续得到政府部门在财政补贴、资产划拨等方面的有力支持。但同时，公司在建及拟建基础设施项目尚需投资规模仍较大，未来仍存在较大的资本支出压力；公司资产中以开发成本为主的存货规模仍较大，且存货周转率很低，影响资产流动性；公司对外担保比率仍较高，且被担保企业区域集中度较高，面临一定的或有风险。三峡担保为“22 通瑞专项债/22 通瑞 01”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有很强的增信作用。

综合分析，大公对公司“22 通瑞专项债/22 通瑞 01”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2021 年末重庆市通瑞农业发展有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

截至 2021 年末重庆市通瑞农业发展有限公司对外担保情况

(单位: 万元)

被担保企业	担保余额	担保期限	担保方式
重庆市通旺投资发展有限公司	84,000	2016.12.14~2036.12.13	保证
	13,000	2016.03.30~2031.03.27	保证
	11,700	2016.06.30~2031.03.27	保证
	11,200	2016.12.28~2031.03.27	保证
忠县畅达建设投资有限公司	36,980	2016.12.08~2041.12.07	保证
重庆市通达投资有限公司	55,000	2017.12.25~2022.12.25	保证
	42,500	2018.09.27~2023.09.26	保证
重庆市通旭投资发展有限公司	4,550	2020.05.26~2025.05.10	保证
	495	2021.02.07~2024.02.06	保证
	750	2021.08.20~2022.08.29	保证
合计	260,175	-	-

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 3 主要财务指标

3-1 重庆市通瑞农业发展有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2021 年 (末)	2020 年 (末)	2019 年 (末)
货币资金	23,645	62,513	33,818
应收账款	137,879	112,705	67,613
其他应收款	127,270	109,089	77,539
存货	851,274	864,816	854,790
在建工程	129,518	120,627	106,076
无形资产	14,675	14,997	15,320
总资产	1,324,184	1,289,135	1,158,901
应付账款	37,176	27,335	13,399
应交税费	87,139	66,446	38,300
其他应付款	56,557	48,306	50,199
一年内到期的非流动负债	19,850	110,857	28,358
长期借款	141,010	149,780	180,298
应付债券	110,617	93,618	96,440
长期应付款	47,100	-	12,132
负债合计	457,096	496,385	419,181
实收资本 (股本)	29,700	29,700	29,700
资本公积	661,892	613,974	592,075
所有者权益	867,089	792,750	739,720
营业收入	151,334	193,733	140,735
利润总额	34,908	41,516	31,197
净利润	26,444	31,137	26,229
经营活动产生的现金流量净额	61,404	12,873	2,387
投资活动产生的现金流量净额	-2	-18	-2,261
筹资活动产生的现金流量净额	-100,270	15,839	3,879
EBIT	35,381	41,516	31,197
EBITDA	35,761	41,899	31,634
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	1.92	2.12	1.60
总有息债务	276,187	354,255	317,228
毛利率 (%)	15.22	14.98	16.85
总资产报酬率 (%)	2.67	3.22	2.69
净资产收益率 (%)	3.05	3.93	3.55
资产负债率 (%)	34.52	38.51	36.17
应收账款周转天数 (天)	298.05	167.54	140.47
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	3.29	0.65	0.12
担保比率 (%) ¹¹	30.01	-	-

¹¹ 公司未提供 2019 年末及 2020 年末担保余额数据。



3-2 重庆三峡融资担保集团股份有限公司（合并）主要财务指标

(单位：亿元、倍、%)

项目	2021 年（末）	2020 年（末）	2019 年（末）
货币资金	18.09	17.82	27.32
应收代偿款	9.28	7.29	6.38
委托贷款	8.29	6.67	5.24
可供出售金融资产	-	20.18	19.43
存出保证金	28.64	26.52	23.61
递延所得税资产	5.56	5.79	6.26
其他资产	10.95	15.30	30.23
发放贷款及垫款	4.56	4.50	4.92
资产总计	110.25	108.61	127.87
未到期责任准备金	16.21	12.72	13.41
担保赔偿准备金	11.05	10.03	9.35
其他负债	4.33	7.16	23.66
负债总额	43.40	40.70	58.53
实收资本	48.30	48.30	46.50
盈余公积	3.22	2.83	2.49
一般风险准备	5.28	4.89	4.55
未分配利润	5.14	5.00	6.48
所有者权益合计	66.85	67.90	69.34
营业收入	12.95	10.74	11.47
营业支出	7.59	6.69	8.29
净利润	3.76	2.95	2.85
经营活动产生的现金流量净额	7.38	-0.98	-22.94
投资活动产生的现金流量净额	-1.39	-6.09	34.07
筹资活动产生的现金流量净额	-5.20	-1.47	4.71
担保余额*	901.12	848.44	841.06
融资担保责任余额*	480.20	356.29	294.29
融资担保放大倍数*	-	6.33	5.45
担保风险准备金*	32.53	26.53	25.78
准备金拨备率*	-	3.13	3.07
累计担保代偿率*	1.35	1.44	1.46
累计代偿回收率*	40.87	34.81	35.09
总资产收益率	3.43	2.49	2.33
净资产收益率	5.57	4.30	4.13

注：*为母公司口径



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
EBITDA 利润率 (%)	EBITDA / 营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率 (%)	EBIT / 年末资产总额 $\times 100\%$
净资产收益率 (%)	净利润 / 年末净资产 $\times 100\%$
现金回笼率 (%)	销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 $\times 100\%$
资产负债率 (%)	负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$
债务资本比率 (%)	总有息债务 / (总有息债务 + 所有者权益) $\times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
担保比率 (%)	担保余额 / 所有者权益 $\times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] $\times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] $\times 100\%$
存货周转天数	360 / (营业成本 / 年初末平均存货)
应收账款周转天数	360 / (营业收入 / 年初末平均应收账款)
流动比率	流动资产 / 流动负债
速动比率	(流动资产 - 存货) / 流动负债
现金比率 (%)	(货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 $\times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)



附件 5 担保公司各项指标的计算公式

指标名称	计算公式
担保责任放大比例	担保责任余额/净资产
准备金拨备率	担保风险准备金/担保责任余额×100%
当期担保代偿率	当期代偿总额/当期已解除担保额×100%
当期代偿回收率	当期已回收代偿额/（期初担保代偿余额+当期新增担保代偿额）×100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计代偿额
期初担保代偿余额	期初累计代偿总额-期初累计已回收代偿额
担保损失率	代偿损失核销额/当年累计解除担保额×100%
单一最大客户担保比率	单一最大客户担保余额/公司净资产×100%
前十大客户担保比率	前十大客户担保余额/公司净资产×100%
总资产收益率	当期净利润×2/（期初总资产+期末总资产）×100%
净资产收益率	当期净利润×2/（期初净资产+期末净资产）×100%



附件 6 信用等级符号和定义

6-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级	定义	
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。	
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。	
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

6-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
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、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。



6-3 担保机构信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	代偿能力最强，绩效管理和风险管理能力极强，风险最小。
AA	代偿能力很强，绩效管理和风险管理能力很强，风险很小。
A	代偿能力较强，绩效管理和风险管理能力较强，尽管有时会受经营环境和其他内外部条件变化的影响，但是风险小。
BBB	有一定的代偿能力，绩效管理和风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小。
BB	代偿能力较弱，绩效管理和风险管理能力较弱，有一定风险。
B	代偿能力较差，绩效管理和风险管理能力弱，有较大风险。
CCC	代偿能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险。
CC	代偿能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面有严重问题，风险极大。
C	濒临破产，没有代偿债务能力。

注：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。