



# CREDIT RATING REPORT

**报告名称** 重庆长寿开发投资（集团）有限公司2023年度主动评级报告

**目录**

- 评定等级及主要观点
- 评级对象
- 偿债环境
- 财富创造能力
- 偿债来源与负债平衡
- 外部支持
- 评级结论



## 评定等级

信用等级：AA+<sub>pt</sub>  
 评级展望：稳定  
 评级日期：二〇二三年十二月三十日

## 主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2023.9	2022	2021	2020
总资产	875.98	825.02	606.36	572.61
所有者权益	355.39	352.75	262.55	248.94
总有息债务	-	397.99	289.90	276.01
营业收入	20.00	31.40	22.99	19.30
净利润	5.36	6.07	4.65	4.48
经营性净现金流	8.31	17.91	4.52	2.73
毛利率	21.75	21.80	30.64	33.91
总资产报酬率	0.86	1.15	1.04	1.06
资产负债率	59.43	57.24	56.70	56.53
债务资本比率	-	53.01	52.48	52.58
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.39	0.49	0.57
经营性净现金流/总负债	1.67	4.39	1.36	0.93

注：根据公开资料获取 2020~2022 年及 2023 年 1~9 月财务报表，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对 2020 年财务报表进行了单年审计，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021~2022 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2023 年 1~9 月财务报表未经审计。另外，公司有息债务数据来源于 2020~2022 年公司债券年报。

评级小组负责人：赵婧

评级小组成员：张澳夫

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

## 主要观点

重庆长寿开发投资（集团）有限公司（以下简称“长寿开投”或“公司”）主要负责长寿主城区及高新区的土地整理、基础设施建设及保障房开发，以及贸易销售、房屋租赁等业务。本次评级结果表明，重庆市长寿区目前已形成以化工、钢铁、新材料、装备制造为主导优势产业的格局，为公司发展提供了良好的外部环境，公司作为长寿区重要的基础设施投融资主体，在当地经济建设和发展中发挥重要作用，并持续得到当地政府的有力支持；但同时，公司在建及拟建基础设施建设项目尚需投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力，短期有息债务占比较高，面临较大短期偿付压力，被担保企业区域集中度较高，存在一定的或有风险。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇：

- 重庆市长寿区目前已形成以化工、钢铁、新材料、装备制造为主导优势产业的格局，为公司发展提供了良好的外部环境；
- 公司作为长寿区重要的基础设施投融资主体，主要从事长寿主城区及长寿高新区的土地整理、基础设施建设及保障房开发，以及贸易销售、房屋租赁等业务，在当地经济建设和发展中发挥重要作用；
- 近年来，公司得到当地政府在资本金注入、资产划拨及政府补助等方面的有力支持。

### 主要风险/挑战：

- 公司在建及拟建基础设施建设项目尚需投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力；
- 公司总有息债务持续增长，其中短期有息债务占比较高，公司面临较大短期偿付压力；
- 公司被担保企业区域集中度较高，存在一定的或有风险。



## 展望

预计未来,重庆市及长寿区经济稳定发展,公司作为长寿区重要的基础设施投融资主体,将继续得到当地政府的支持。综合考虑,大公对未来 1~2 年长寿开投的评级展望为稳定。



## 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-2022-V. 4. 0，该方法已在大公官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
<b>要素一：财富创造能力</b>	<b>4.86</b>
（一）市场竞争力	4.70
（二）运营能力	5.90
（三）可持续发展能力	5.76
<b>要素二：偿债来源与负债平衡</b>	<b>3.85</b>
（一）偿债来源	4.96
（二）债务与资本结构	4.09
（三）保障能力分析	3.04
（四）现金流量分析	3.99
<b>调整项</b>	<b>无</b>
<b>基础信用等级</b>	<b>a<sup>+</sup><sub>pi</sub></b>
<b>外部支持</b>	<b>3</b>
<b>模型结果</b>	<b>AA<sup>+</sup><sub>pi</sub></b>

外部支持说明：公司是长寿区重要的基础设施投融资主体，能够持续得到当地政府在资本金注入、资产划拨及政府补助等方面的有力支持。

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开资料整理。

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”）出具的主动评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本次评级为主动评级。

二、经公开信息核查，评级对象与大公、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对象之间不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，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。

四、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和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料均为已经正式对外公布的信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由信息公布方负责。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/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任何第三方）。

六、本报告系大公基于评级对象正式对外公布的信息作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、主动评级信用等级和报告的有效期为一年。主动评级有效期届满则自然终止。

八、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。

九、未经大公书面同意，本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。

## 跟踪评级安排

在本报告所载信用等级有效期内，大公根据实际需要，在对公开资料可获性、及时性、有效性进行评估基础上，可对主动评级项目进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果，出现无法收集到相关资料导致评级作业不能开展的情形，大可对终止或撤销评级。



## 评级对象

### （一）主体概况

长寿开投前身为“重庆长寿基础设施开发有限公司”，成立于 2002 年 10 月，系根据重庆市长寿区人民政府（以下简称“长寿区政府”）《关于成立重庆长寿基础设施开发有限公司的批复》（长寿府【2002】60 号）批准，由重庆市长寿区发展计划委员会（现更名为重庆市长寿区发展和改革委员会，以下简称“长寿区发改委”）以货币出资设立的国有独资公司，初始注册资本 0.60 亿元。2007 年 9 月，公司更名为现名。2019 年 8 月，根据《中共重庆市长寿区委、重庆市长寿区人民政府关于印发〈重庆市长寿区机构改革实施意见〉的通知》（长寿委发【2019】3 号），长寿区组建区国有资产监督管理委员会，将原区财政局的国有资产监管和金融工作职责，以及区商务委员会的商业保理、租赁、典当管理等职责整合，由区国有资产监督管理委员会作为区政府工作部门接替，加挂区金融工作办公室牌子；公司的股东由重庆市长寿区国有资产金融管理办公室变更为重庆市长寿区国有资产监督管理委员会（以下简称“长寿区国资委”）。截至 2023 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，长寿区国资委为公司唯一股东和实际控制人。

截至 2022 年末，公司纳入合并范围的一级子公司 10 家。

### （二）公司治理结构

公司依据《中华人民共和国公司法》及有关法律、法规的规定，公司设董事会、监事会及经理层。公司不设股东会，由股东长寿区国资委履行出资人职责。公司设董事会，由 7 名成员组成。其中设董事长 1 名，由出资人从董事会成员中指定；职工董事由职工代表大会民主选举或更换，非职工董事由出资人委派或更换，董事每届任期三年。公司设监事会，由 5 名成员组成。职工监事由职工代表大会民主选举或更换，非职工监事由出资人委派或更换，监事每届任期三年。公司设经理，由董事会聘任或解聘，经出资人批准，董事可以兼任经理，经理对董事会负责。公司根据业务特点及业务需要设置综合管理部、党群工作部、人力资源部、财务融资部、审计内控部、战略发展部、安全环保部、运营管理部 and 纪检监察部，部门分工明确，能够满足公司日常管理需求。

## 偿债环境

### （一）宏观环境

**2022 年我国宏观经济运行保持稳定，2023 年前三季度我国经济持续恢复向好，随着稳增长政策效应的不断显现，我国经济发展质量将稳步提升。**

2022 年，我国经济增长面临一定阻力，政府加大宏观调控力度，有效应对超预期因素的冲击，宏观经济运行总体稳定，全年 GDP 比上年增长 3.0%。面对需求收缩、供给冲击、预期转弱等多重压力，一揽子稳增长政策和接续措施陆续出台，推动经济企稳回升。积极的财政政策前置发力，强化跨周期调节，加快地方债券特别是专项债券发行使用，通过大规模留抵退税，加大对中小微企业、个体工商户的困难帮扶，实施常态化财政资金直达机制并扩大范围。稳健的货币政策灵活适度，保持连续性、稳定性、可持续性，充分发挥总量和结构双重功能，灵活使用降准降息再贷款等货币政策工具，保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，保持金融市场总体稳定。2022 年面对形势严峻的国内外环境，我国经济总量再上新台阶，经济高质量发展取得新成效。

2023 年，我国经济运行持续恢复向好，前三季度我国 GDP 同比增长 5.2%，其中消费对经济增长的拉动作用持续增强，基建投资保持较高增速，制造业投资有所加快，房地产投资持续下探，外贸



进出口承压但结构有所优化；稳健的货币政策精准有力，加大逆周期调节力度，央行通过降准降息等方式保持流动性合理充裕，继续加大结构性货币政策工具对重点经济领域和薄弱环节的支持力度；积极的财政政策加力提效，财政支出持续增加、专项债前置发力以及税费优惠政策优化延续等举措不断增强经济发展动能。整体来看，2023 年在市场信心逐渐回升，以及国内扩内需、促消费等政策相互配合作用下，我国经济有望延续恢复向好态势。

## （二）行业环境

近年来，国家陆续出台针对地方政府和城投企业债务的政策文件，不断加强隐性债务管理。2022 年，稳经济导向并未带来城投企业融资政策的放松，政府债务风险防范力度不减。2023 年，城投行业将延续严监管态势，城投企业分化可能进一步加剧，但信用风险整体可控，需关注尾部风险。

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。

近年来，国家陆续出台一系列政策文件加强地方政府和城投企业债务管理。2014 年 9 月，国务院印发《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号），拉开了全国范围整治地方政府性债务的序幕。2018 年 8 月，中共中央、国务院印发《关于防范化解地方政府隐性债务风险的意见》（中发【2018】27 号），要求地方政府在 5 至 10 年内完成隐性债务化解工作。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），明确要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置，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。2021 年 7 月，银保监会发文对银行、保险机构有关城投企业信贷业务提出要求，明确不得违法违规提供实际依靠财政资金偿还的融资，不得提供以预期土地出让收入作为企业偿债资金来源的融资。相关要求有利于化解城投企业债务风险，促进城投企业进入良性发展轨道，但客观上也导致城投企业融资环境有所收紧。

2022 年，在经济稳增长的总基调下，基建投资成为重要抓手，鼓励基建投资的政策密集出台；但同时，基建投资发力并未带来城投企业融资政策的放松，地方政府债务管理依然坚持“开前门、堵后门”的原则。2022 年 5 月和 7 月，财政部分两批通报 16 个地方政府和融资平台公司新增隐性债务和隐性债务化解不实典型案例，强调要持续强化监管，有效防范化解隐性债务风险。2022 年 6 月，国务院办公厅印发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发【2022】20 号），提出适度增强省级财政调控能力，规范收入分享方式，同时强调省级党委和政府对本地区债务风险负总责。2022 年 9 月，财政部发布《关于加强“三公”经费管理严控一般性支出的通知》（财预【2022】126 号），要求不得通过国企购地等方式虚增土地出让收入，建立严格的举债审批制度，禁止新增各类隐性债务。2022 年，受隐性债务严监管、地方财力下滑等因素影响，部分区域的城投企业出现非标违约、商票逾期、债券技术性违约等信用风险事件，城投企业信用分化有所加剧。

党的二十大报告对统筹发展和安全作出重要战略部署，中央经济工作会议将防范化解地方政府债务风险列为现阶段三大经济金融相关风险之一。2023 年，城投行业将延续严监管态势，监管部门将进一步健全遏制隐性债务增量、化解隐性债务存量的体制机制，有效防范化解重大风险，坚守不发生系统性风险的底线。同时，监管政策将聚焦规范城投企业投融资行为，推动市场化转型经营。2023 年，城投企业分化可能进一步加剧，但信用风险整体可控，需关注尾部风险。



### （三）区域环境

重庆市长寿区目前已形成以化工、钢铁、新材料、装备制造为主导优势产业的格局，为公司发展提供了良好的外部环境。

重庆市长寿区地处重庆腹心，长江穿境而过，全区幅员面积 1,424 平方公里，辖 7 个街道、12 个镇，并辖国家级长寿经济技术开发区（以下简称“长寿经开区”）和市级重庆长寿高新技术产业开发区（以下简称“长寿高新区”）。长寿城区沿江下游，紧依两江新区，距江北国际机场和重庆火车北站 60 公里，万吨级船队常年可通江达海，渝怀、渝利、渝万铁路和渝宜、长涪、三环高速交织交汇，是全市水陆交通的重要枢纽。截至 2022 年末，长寿区常住人口 68.75 万人，人均地区生产总值 13.30 万元。

长寿区发挥自身综合优势，加快推进重庆工业基地、现代农业基地、休闲旅游胜地和区域物流中心“三地一中心”建设，呈现经济平稳增长。2022 年长寿区实现地区生产总值 918.60 亿元，同比增长 2.6%，三次产业结构调整为 7.0:61.5:31.5。长寿区是西部地区重要的综合性重化工基地，具备较为完整的工业体系和扎实的工业基础，目前初步形成了化工、钢铁、新材料、装备制造等主导产业，为公司发展提供了良好的外部环境。2022 年，长寿区全年实现工业增加值 480.4 亿元，同比增长 2.9%；其中钢铁产业实现产值 467.6 亿元，同比增长 0.8%；化工产业实现产值 335.9 亿元，同比增长 9.5%。财政收入方面，2022 年，长寿区一般公共预算收入 50.45 亿元，扣除留抵退税因素后同口径下降 0.9%，其中税收收入 24.21 亿元，占一般公共预算收入的比重为 47.99%；从税种构成上来看，税收收入以增值税、企业所得税、城镇土地使用税、房产税和城市维护建设税为主，上述税收占总税收收入比重为 78.53%。以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入 37.14 亿元，同比下降 25.4%，在财政收入中的支撑作用明显。财政支出方面，长寿区一般公共预算支出 91.19 亿元，同比增长 3.7%；政府性基金支出 58.06 亿元。地方政府债务方面，2022 年末，长寿区地方政府债务余额 166.81 亿元；其中，一般债务余额为 56.18 亿元、专项债务余额为 110.63 亿元。

### 财富创造能力

公司作为长寿区重要的基础设施投融资主体，主要从事长寿主城区及高新区的土地整理、基础设施建设及保障房开发，以及贸易销售、房屋租赁等业务，在当地经济建设和发展中发挥重要作用；2020~2022 年，公司营业收入持续增长，主要来自土地整理、基础设施建设和贸易销售业务；同期，公司在建及拟建基础设施建设项目尚需投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力。

公司作为长寿区重要的基础设施投融资主体，主要从事长寿主城区及高新区的土地整理、基础设施建设及保障房开发，以及贸易销售、房屋租赁等业务，在当地经济建设和发展中发挥重要作用。2020~2022 年，公司营业收入持续增长，分别为 19.30 亿元、22.99 亿元和 31.40 亿元，主要来自土地整理、基础设施建设和贸易销售业务，同期毛利率持续下降，分别为 33.91%、30.64%和 21.80%。

土地整理业务主要由公司本部和子公司得重庆盈地实业（集团）有限公司（以下简称“盈地实业”）负责，业务范围涵盖阳鹤山片区、凤西片区、渡舟片区、城北片区、菩提组团、桃东片区、桃花新城等，区域专营性显著。业务模式主要包括土地转让和土地整治两种；土地转让模式，公司主要根据经营需要及市场情况自主决定转让事宜，待公司自有土地具备出让条件后，公司委托长寿区公共资源交易中心公开挂牌拍卖，收益扣除相关规费后归属于公司，公司在收到相关款项后确认土地销售收入；公司土地主要通过政府划拨方式取得，少量土地通过招拍挂或者通过收购区域内破产企业土地资产等购买方式取得。土地整治模式，根据长寿区政府下达的任务，公司与重庆市长寿区





土地储备中心（以下简称“土储中心”）签订《土地整治工程建设合同》，受土地储备中心委托对相应地块进行整理开发，前期资金由公司投入，整理完毕后，土储中心按照验收确认的土地整治投资成本与公司进行价款结算，结算金额及进度以每期双方确认为准，完成结算确认后在当年度内支付资金结算款，公司收到土储中心或其指定单位支付的款项后确认土地整理收入，并结转相应成本。2022 年，公司土地整理项目主要为阳鹤山片区地块、凤西片区地块、城北片区地块、善提组团地块、桃东片区地块和桃花新城地块等，整理面积合计 1,688.37 亩，实现土地整理业务收入 4.32 亿元。截至 2023 年 3 月末，公司拥有的土地使用权账面价值为 64.28 亿元，面积 264.32 万平方米，其中出让地面积 69.02 万平方米，账面价值 15.76 亿元，划拨地面积 212.74 万平方米，账面价值 48.34 亿元。

基础设施建设业务主要由公司本部、子公司重庆市长寿北部新城开发投资有限公司（以下简称“北城公司”）、重庆市长寿区商贸物流中心开发投资有限责任公司（以下简称“商贸物流”）及盈地实业负责，业务区域主要集中在长寿主城区以及高新区。业务模式上，公司本部、北城公司等与长寿区城市开发管理服务中心（以下简称“服务中心”）签订委托代建协议，盈地实业与重庆璟山建设开发有限公司（以下简称“璟山建设”）签订委托代建协议，公司自行筹集项目资金，组织实施项目前期准备工作，并自主选择工程建设施工方，建设完毕后，服务中心及璟山建设与公司按年度进行结算，在约定时间内逐步支付结算款项，公司按照结算确认的建设成本加成一定比例确定工程建设收入<sup>1</sup>。截至 2023 年 3 月末，公司已完工基础设施建设项目累计投资 44.89 亿元，拟回款 48.96 亿元，已回款 35.49 亿元。同期末，公司主要在建的基础设施建设项目计划投资合计 114.46 亿元，已投资 91.60 亿元，尚需投资 22.86 亿元，拟建项目计划总投资 18.46 亿元，公司在建及拟建基础设施建设项目尚需投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力。另外，公司自营项目主要由公司本部和盈地实业负责，建设资金来源于自有资金和外部融资，项目完工后通过转让、租赁及物业管理费等运营收入实现资金平衡。截至 2022 年末，公司主要在建自营项目计划投资合计 41.97 亿元，已投资合计 16.39 亿元，存在一定资本支出压力。

保障房开发业务由子公司重庆乐至置业发展有限公司（以下简称“乐至置业”）和重庆市恒居置业发展有限公司（以下简称“恒居置业”）负责，二者分别具有房地产开发二级资质和三级资质。公司保障房项目位于长寿区凤城、晏家、江南、渡舟、新市、长寿湖等街镇及北部新城区域内，业务模式主要系自主开发和销售，公司根据长寿区政府统筹安排，定销房项目主要向指定拆迁安置户销售，销售价格由长寿区政府规定；公租房和廉租房项目主要针对特定人群进行出租，其中公租房 5 年后可对符合条件的租房人群进行出售。公司保障房项目均按照长寿区政府规定的 1,740 元/平方米标准销售。截至 2023 年 7 月末，公司保障房项目均已完工，无在建和拟建保障房项目。资金平衡方面，截至 2022 年末，公司保障房项目累计投资 131.93 亿元，建筑面积 469.90 万平方米，已售面积 290.48 万平方米，剩余可售面积为 179.42 万平方米，待售保障房账面价值为 119.51 亿元，计入存货-开发成本科目。

贸易销售业务由商贸物流、盈地实业负责，采用以销定采模式。公司购销产品主要为成品油、粮食和建材，主要供应商为重庆璞珞实业有限公司、重庆穗花食为天粮油有限公司和重庆钢铁股份有限公司等，销售对象主要为海南焯博石油化工有限公司、鸿云供应链有限责任公司和重庆千信集

<sup>1</sup> 公司本部根据协议约定仅确认代建收益，盈地实业、北城公司等根据协议约定确认收入同时结转成本（毛利率一般为 8%~15%）。



团有限公司等，其中建材为最主要贸易品种，建材贸易前五大客户的销售额占贸易总额的 45.24%。

## 偿债来源与负债平衡

### （一）偿债来源

#### 1、盈利能力

**2020~2022 年，公司期间费用规模有所波动，政府补助是公司利润的重要补充。**

2020~2022 年，公司期间费用以管理费用和财务费用为主，规模有所波动，且期间费用率波动较大。同期，公司获得政府补助分别为 0.74 亿元、0.40 亿元和 5.03 亿元，计入其他收益；政府补助系公司利润的重要补充。同期，公司总资产报酬率和净资产收益率有待提高。

2023 年 1~9 月，公司营业收入 20.00 亿元，期间费用率 17.26%，同时收到政府补助规模 4.93 亿元。

#### 2、资产可变现性

**2020 年以来，公司总资产规模持续快速增长，资产结构以流动资产为主；公司受限资产占净资产的比重较高，对资产流动性产生一定影响。**

2020~2022 年末，公司总资产分别为 572.61 亿元、606.36 亿元和 825.02 亿元，规模持续快速增长，资产结构以流动资产为主，主要包括其他应收款、存货、在建工程和投资性房地产。其他应收款主要为往来款和工程项目代垫款，其中 2022 年末其他应收款增至 69.16 亿元，计提坏账准备 0.03 亿元，主要系土地整治、建设项目产生的经营性往来款以及应收长寿区其他国有企业资金拆借款<sup>2</sup>，账龄主要集中于 1 年以内。公司存货占总资产的比重约 65%，主要包括拟开发土地和合同履行成本，截至 2022 年末分别为 67.36 亿元和 500.22 亿元，其中拟开发土地中的土地使用权合计 47 宗，土地面积 264.32 万平方米，账面价值为 64.09 亿元，用途以城市储备地、商业用地和住宅用地为主，主要分布在渡舟街道、凤城街道、北部新区等。公司出让类型土地中除编号为“206D 房地证 2014 字第 00375 号”的出让土地及子公司乐至置业的出让土地需缴纳出让金外，其余出让土地均系通过竞拍取得的破产企业的土地，无需缴纳出让金。在建工程主要为公司在建的自建自营项目成本，受盈地实业并入合并范围影响同比大幅增长，2022 年末主要包括科技企业孵育基地、科技成果转化展示中心、智能化产业基地建设项目科技金融服务中心等。投资性房地产主要系标准化厂房、安置房配套商业等，2022 年末大幅增加主要系盈地实业纳入合并范围以及部分房产公允价值变动所致。

受限资产方面，截至 2022 年末，公司受限资产账面价值合计 89.07 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 10.80%、25.25%，占净资产比重较高，对资产流动性产生一定影响。

### （二）债务及资本结构

**2020~2022 年末，公司负债结构以非流动负债为主；公司总有息债务持续增长，其中短期有息债务占比较高，公司面临较大短期偿付压力；公司被担保企业区域集中度较高，存在一定的或有风险。**

2020~2022 年末，公司总负债规模持续快速增长，负债结构以非流动负债为主，主要包括其他应付款、其他流动负债、应付债券和长期应付款。公司其他应付款主要为公司与长寿区其他国有企业的往来款，2022 年末其他应付款主要应付对象分别为重庆长寿投资发展集团有限公司（以下简称

<sup>2</sup> 公司应收长寿区其他国有企业的资金拆借款，主要为一年内借款，利率根据市场情况确定，区间在 7.00%~9.28%。



“长寿发展”）6.29 亿元、长寿区国资委 4.50 亿元、重庆市长寿区丰碑建设有限公司 3.12 亿元等长寿区国有企业的往来款。其他流动负债规模较大，其中 2022 年末增加有所增长，主要系应付超短融债券规模增加所致。应付债券余额规模较大，截至 2022 年末，主要包括“22 长开 04”、“22 长寿开投 MTN001”等多只债券，类型涉及定向工具、私募债、公司债、企业债以及中期票据。公司长期应付款规模较大，主要为融资租赁，截至 2022 年末，其中融资租赁合计 61.24 亿元。

2020~2022 年末，公司总有息债务持续增长，面临较大债务压力。截至 2022 年末，公司总有息债务为 397.99 亿元，在总负债中占比 84.27%；其中短期有息债务 137.06 亿元，在总有息债务中的占比 34.44%，占比较高，期末现金及现金等价物余额为 8.34 亿元，对短期有息债务覆盖程度较低，公司面临较大短期偿付压力。

2020~2022 年末，受益于政府股权划转、资金注入及经营利润积累，公司所有者权益持续增长，资本实力逐步增强。

或有负债方面，截至 2022 年末，公司对外担保金额合计 99.83 亿元，占净资产的比重为 28.30%，除重庆长寿建筑安装有限公司<sup>3</sup>之外，其余被担保对象均为当地国有企业，区域集中度较高，存在一定的或有负债风险。

### （三）现金流

**2020~2022 年，公司经营性现金流持续为净流入状态，对利息的保障能力有所增强；投资性现金流持续净流出；公司筹资性现金流于 2021 年转为净流出状态。**

2020~2022 年，公司经营性现金流分别为 2.73 亿元、4.52 亿元和 17.91 亿元，规模持续为净流入状态，主要由于公司是长寿区重要的基础设施投融资主体，承担着与政府部门、区域内其他国有企业、施工方等多个对手方的协调建设工作，故收到的往来款较大所致，且公司经营性净现金流对利息的保障能力有所增强。公司投资活动现金流入规模较小，自营性项目每年保持一定规模的投资支出，且受土地购置、股权投资等因素影响，近年来投资性现金流持续净流出。2020~2022 年，公司筹资性净现金流分别为 47.84 亿元、-5.81 亿元和 -8.73 亿元。其中受偿还债务支出的现金大幅增长影响，公司筹资性现金流于 2021 年转为净流出状态。

2023 年 1~9 月，经营性现金流及筹资性现金流仍为净流入，投资性现金流仍为净流出。

## 外部支持

近年来，公司得到当地政府在资本金注入、资产划拨及政府补助等方面的有力支持。

长寿区主要的基础设施投融资主体有 2 家，分别为长寿发展和公司。其中，长寿发展主要负责长寿经开区的基础设施建设、土地开发整理、旅游产业的开发和运营，业务范围与公司无重叠。

作为长寿区重要的基础设施投融资主体，公司在资本金注入、资产划拨及政府补助等方面得到当地政府的有力支持。

资本金注入方面，2021 年 4 月，长寿区国资委以货币形式对公司增资 2.20 亿元，同时增加实收资本。资产划拨方面，2020 年，长寿区财政局向公司注入货币资金 12.65 亿元；长寿区国资委将重庆宏昌融资担保有限公司 28.96% 股权无偿划转至公司，同时增加资本公积 0.09 亿元；重庆市长寿区城市管理局将红原环保 100.00% 股权无偿划转至公司；同年，公司获得财政资金 4.18 亿元。2022 年，根据《重庆市长寿区国有资产监督管理委员会关于无偿划转重庆盈地实业（集团）有限公司 100%

<sup>3</sup> 2022 年末，公司对重庆长寿建筑安装有限公司担保余额为 0.95 亿元。



股权的通知》（长国资发【2022】101 号），长寿区国资委将其持有的盈地实业 100%股权无偿划转给长寿开投，同时增加资本公积 67.03 亿元；同年，根据重庆市长寿区财政局文件，公司获得财政资金 7.69 亿元；子公司乐至置业获得财政资金 0.15 亿元；子公司重庆市长寿区水利开发建设投资有限公司获得财政资金 10.23 亿元。政府补助方面，2020~2022 年及 2023 年 1~9 月，公司获得政府补助分别为 0.74 亿元、0.40 亿元、5.03 亿元和 4.93 亿元。

## 评级结论

综合分析，大公评定长寿开投信用等级为 AA<sup>+</sup><sub>pi</sub>，评级展望为稳定。



## 附件 1 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
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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 + 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 其他长期有息债务
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 <sup>4</sup>	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 <sup>5</sup>	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	$\text{净利润} - \text{公允价值变动收益} - \text{投资收益} - \text{汇兑收益} - \text{资产处置收益} - \text{其他收益} - (\text{营业外收入} - \text{营业外支出})$
可变现资产	$\text{总资产} - \text{在建工程} - \text{开发支出} - \text{商誉} - \text{长期待摊费用} - \text{递延所得税资产}$
EBIT 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

<sup>4</sup>前三季度取 270 天。<sup>5</sup>前三季度取 270 天。



## 附件 2 信用等级符号和定义

### 一般主体主动评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
	AAA <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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<sub>pi</sub> 级、CCC<sub>pi</sub> 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。