

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2023】0322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

二〇二三年六月二十日

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”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评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。其中主体评级结果有效期自2023年6月20日至2024年6月19日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。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

2023年6月20日

重庆梁平工业园区建设开发有限责任公司主体及 “19 梁平园区债/19 梁平债” 2023 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果		跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员	
AA/稳定		2023/6/20	AA/稳定	刘暮菡	刘镜漫	
债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分
19 梁平园区债 /19 梁平债	AAA	AAA	经营规模	所有者权益	35%	10.5
			业务运营	业务稳定性与持续性	10%	10.0
盈利与 获现能力			净利润		15%	6.8
			净资产收益率		5%	3.5
			现金收入比		5%	3.0
债务负担和 保障程度			全部债务资本化比率		15%	10.5
			货币资金短债比		5%	1.5
			EBITDA 利息倍数		5%	2.3
			全部债务/EBITDA		5%	4.0
基础评分输出结果					G+	
调整因素					无	
个体信用状况 (BCA)					G+	
外部支持评价	外部支持能力			G3		
	外部支持意愿			S2		
评级模型结果					AA	
外部支持调整子级					2	
注 1: 外部支持能力档位分为 G1~G19, 表示支持能力由强至弱的程度						
注 2: 外部支持意愿档位分为 S1~S5, 表示支持意愿由强至弱的程度						
注 3: 最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定, 可能与评级模型输出结果存在差异						

重庆梁平工业园区建设开发有限责任公司是重庆市梁平区重要的基础设施建设主体, 主要从事重庆梁平工业园区范围内的基础设施建设和土地开发整理等业务。重庆梁平高新区建设开发集团有限公司是公司的唯一股东, 重庆市梁平区国有资产监督管理委员会为公司实际控制人。

评级观点

东方金诚认为, 跟踪期内, 重庆市经济实力依然很强, 梁平区经济实力依然较强; 公司主营业务仍具有较强的区域专营性, 继续获得股东及相关各方的有力支持; 重庆兴农融资担保集团有限公司为“19 梁平园区债/19 梁平债”提供的担保增信作用仍很强。同时, 东方金诚也关注到, 公司面临一定的资本支出压力, 资产流动性较弱, 短期偿债压力有所增加, 对外担保金额较大。综上所述, 公司的主体信用风险很低, 偿债能力很强, “19 梁平园区债/19 梁平债”到期不能偿还的风险极低。

同业比较

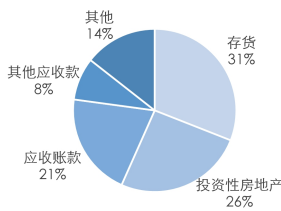
项目	重庆梁平工业园区建设开发 有限责任公司	重庆市潼南区城市建设投资 (集团) 有限公司	重庆市綦江区城市建设投资 有限公司	重庆新梁投资开发(集团) 有限公司
地区	重庆市梁平区	重庆市潼南区	重庆市綦江区	重庆市梁平区
GDP 总量 (亿元)	577.2	558.5	770.8	577.2
人均 GDP (元)	89760*	81445	76574	89760*
一般公共预算收入 (亿元)	30.1	30.0	21.2	30.1
政府性基金收入 (亿元)	22.5	27.1	24.9	22.5
地方政府债务余额 (亿元)	160.5	111.2	184.6	160.5
资产总额 (亿元)	101.03	345.43	188.53	240.99
所有者权益 (亿元)	54.86	148.99	93.42	132.16
营业收入 (亿元)	10.42	9.43	7.84	12.45
净利润 (亿元)	1.27	1.95	1.47	1.24
资产负债率 (%)	45.70	56.87	50.45	45.16

注 1: 对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业, 表中数据年份均为 2022 年, 标*“数据系“GDP/常住人口”近似估算, 下页同。

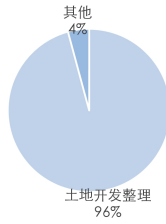
注 2: 对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等; 经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等, 东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2022年)



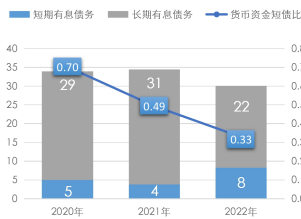
公司营业收入构成 (2022年)



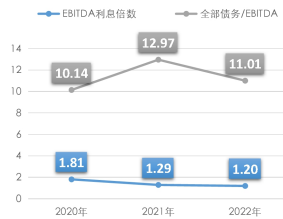
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年
资产总额	89.71	93.59	101.03
所有者权益	42.44	53.15	54.86
营业收入	5.64	8.84	10.42
净利润	1.18	1.19	1.27
全部债务	33.91	34.43	30.10
资产负债率	52.69	43.22	45.70
全部债务资本化比率	44.42	39.32	35.43

公司债务构成 (单位: 亿元、倍)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2020年	2021年	2022年
地区	重庆市梁平区		
GDP 总量	493.24	549.44	577.16
人均 GDP (元)	76330	85172	89760*
一般公共预算收入	20.94	27.69	30.11
政府性基金收入	17.40	20.50	22.45
财政自给率	30.52	40.85	43.27
政府负债率	17.66	19.53	27.81

优势

- 跟踪期内,重庆市经济实力依然很强,梁平区经济保持增长,主导产业补链成群,预制菜产业成为新的工业增长点,第三产业良好,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等业务,区域专营性较强;
- 作为梁平区重要的基础设施建设主体,公司在资产注入和财政补贴等方面得到股东及相关各方的有力支持;
- 重庆兴农融资担保集团有限公司为“19 梁平园区债/19 梁平债”的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

- 公司在建和拟建基础设施项目投资规模较大,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;
- 公司短期有息债务占全部债务的比重大幅提升,短期偿债压力有所增加;
- 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。

评级展望

预计梁平区及梁平工业园经济将保持稳定增长,公司主营业务将保持较强的区域专营地位,能够持续获得股东及相关各方的有力支持,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 (RTFU002202208)》

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)	2022/06/23	杨丹、刘镛漫	《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)	2019/07/31	周丽君、马霁竹	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015年)》	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
19 梁平园区债/19 梁平债	2022/06/23	8.00 亿元	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：“19 梁平园区债/19 梁平债”设置本金提前偿还条款。

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。截至2022年末，公司注册资本和实收资本均为人民币30088.00万元；重庆梁平高新区建设开发集团有限公司²（以下简称“梁平高新新建发”）为公司唯一股东，重庆市梁平区国有资产监督管理委员会（重庆市梁平区金融工作办公室）（以下简称“梁平区国资委”）为公司的实际控制人。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、控股股东和实际控制人均未发生变化。

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2022年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共2家，较2021年末减少1家，系重庆市梁平区新桂实业有限公司（以下简称“新桂实业”）。

图表1 截至2022年末公司纳入合并报表范围直接控股子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得方式
重庆梁平高新区实业股份有限公司 ³	梁平高新实业	25412.54	96.06	投资设立
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：公司审计报告，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”已按时兑付到期本息，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。

个体信用状况

行业分析

在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投监管呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点，叠加基建稳增长预期仍存，预计城投债净融资或将止跌企稳

2022年城投行业强监管延续，同时在“稳增长”基调下，政策呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点。受城投债审核偏严、批文减少及下半年风险事件增多、年底城投利差

¹ 2016年11月，梁平县撤县设区。

² 重庆梁平高新区建设开发集团有限公司成立于2019年7月22日，截至2022年末注册资本为10.00亿元，梁平区国资委为其唯一股东及实际控制人。

³ 重庆梁平高新区实业股份有限公司原名为重庆市梁平区华园实业有限公司，于2022年6月更名。

普遍走扩等影响，2022年城投债发行有所减少，同时叠加到期回售规模较大等因素，城投债净融资规模降幅明显。在行业监管维持整体偏严、融资环境趋紧的多重背景下，城投债发行的结构性分化特征更为明显。具体来看，高级别主体发行规模逆势增长，但低级别主体发行进一步收紧；区县级城投发债额占比略有下滑；新发主体数量亦有所减少。

2023年，经济复苏将是政策主基调，基建稳增长的预期仍然存在。预计城投市场仍以稳控为主线，融资端表现将趋于稳定，以保障城投平台最基本的运营需求。同时在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投债发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投公司信用风险分化愈发显著，重点区域化债思路日益明确，城投转型势在必行

2023年，中央经济工作会议定调经济工作要坚持“稳字当头、稳中求进”，外加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。但在隐性债务“控增化存”的常态化管控、区域土地市场景气度下降、融资渠道收紧及到期债务压力的影响下，城投企业信用风险结构性分化预计进一步加剧，尾部城投企业债务滚续压力上升。

债务化解方面，“国发2号文”、“财政部114号文”以及对山东地方债务管理的发文指导都明确了重点地区的化债思路，即通过协商展期、债务重组、强化专项债券管理等方式，逐步降低高风险地区债务风险水平。随着监管政策变化、土地市场低迷及经济下行压力加大，城投传统投资模式已难以延续，通过市场化转型寻找新的增长点对于城投公司势在必行。

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。

2022年，公司营业收入有所增长，仍主要来自土地开发整理业务。同期，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有所增加，主要系当年土地出让面积增多所致；其他业务收入主要来自租金收入等。2022年，公司毛利润和毛利率均有所增长。

图表2 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	2020年		2021年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施建设	-	-	-	-	-	-
土地开发整理	5.08	90.08	8.68	98.17	9.98	95.80
其他	0.56	9.92	0.16	1.83	0.44	4.20
合计	5.64	100.00	8.84	100.00	10.42	100.00

图表 2 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	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	-	-	-	-	-	-
土地开发整理	0.84	16.58	1.45	16.67	1.66	16.67
其他	-0.04	-7.76	0.04	22.21	0.15	33.69
合计	0.80	14.17	1.48	16.77	1.81	17.38

资料来源：公司审计报告及公司提供，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，面临一定的资本支出压力

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，业务仍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，2022 年委托方新增重庆梁平高新技术产业开发区管理委员会⁴（以下简称“梁平高新区管委会”），建设资金主要来源于自有资金、外部融资和财政资金等。2022 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 2022 年末，公司主要在建的基础设施项目包括绿色食品孵化园 2 期、重庆梁平高新区集成电路孵化园及配套建设项目和高新区产业配套项目科创中心 2 期等，计划总投资为 22.40 亿元，累计完成投资 5.42 亿元，尚需投资 16.98 亿元。

图表 3 截至 2022 年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	业务模式	建设周期	计划总投资	累计投资	尚需投资
绿色食品孵化园 2 期	自建自营	3 年	6.04	1.00	5.04
重庆梁平高新区集成电路孵化园及配套建设项目	自建自营	3 年	4.20	0.60	3.60
高新区产业配套项目科创中心 2 期	自建自营	2 年	4.00	1.20	2.80
绿色食品孵化园中的污水处理厂	自建自营	2 年	0.15	0.15	-
重庆梁平高新区集成电路产业厂房建设项目（南区）	自建自营	3 年	3.00	0.80	2.20
梁平至七桥天然气管网	自建自营	2 年	1.40	0.00	1.40
重庆梁平高新区集成电路产业厂房建设项目（北区）	自建自营	3 年	1.00	0.30	0.70
梁平高新区保障性租赁住房及其配套设施建设项目	委托代建	2 年	1.01	0.37	0.64
职教产业园 2 期	委托代建	2 年	1.60	1.00	0.60
合计	-	-	22.40	5.42	16.98

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年末，公司主要拟建基础设施项目包括重庆梁平高新区预制菜产业园厂房建设项目、梁平高新区新材料孵化园及其配套设施建设项目和消防基地等，计划总投资为 25.32 亿元，其中 2023 年计划投资 9.70 亿元。总体来看，公司在建和拟建基础设施项目投资规模较大，面

⁴ 2021 年 2 月，重庆梁平高新技术产业开发区经重庆市政府批复成立，重庆市政府批准在 2002 年 12 月设立的梁平工业园区的基础上创建重庆梁平高新技术产业开发区，其是渝东北、渝东南“两群”区县首个市级高新区，重庆市首批“智慧园区”试点园区，是国家生态保护与建设典型示范区、国家农村产业融合发展示范区、国家功率半导体封测高新技术产业化基地；总体规划面积 50 平方公里，已拓展到 13 平方公里。

临一定的资本支出压力。

图表 4 截至 2022 年末公司主要拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	资金来源	计划建设周期	计划总投资	2023 年计划投资
重庆梁平高新区预制菜产业园厂房建设项目	贷款+自有	3 年	9.74	3.00
梁平高新区新材料孵化园及其配套设施建设项目	贷款+自有	3 年	8.14	3.00
消防基地	贷款+自有	3 年	2.20	1.20
梁平高新区辐照平台建设项目	贷款+自有	2 年	2.04	1.00
集成电路污水处理厂	贷款+自有	3 年	1.90	1.00
重庆梁平高新区拓展区厂房建设项目 (NY2 地块)	贷款+自有	2 年	1.30	0.50
合计	-	-	25.32	9.70

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。

2022 年，公司确认土地开发整理收入 9.98 亿元，来自拓展区一二期土地征收整理项目，结算面积为 1455 亩，受出让及结算进度影响同比增幅较大；毛利率为 16.67%，同比持平。截至 2022 年末，公司当年土地开发整理收入已回款 4.84 亿元。

截至 2022 年末，公司重点在整理的土地项目为拓展区一二期土地征收整理项目，建设周期为 2011 年~2023 年，土地面积 12365 亩，计划总投资 38.00 亿元，累计投资 41.52 亿元；因人工及拆迁成本上升，导致累计投资超过计划总投资金额，公司后期将申请变更计划总投资额。同期末，公司拟整理的土地项目主要包括污水处理厂、创新大道延伸段、一环路管网项目和聋哑学校用地等，以上项目计划总投资 4.61 亿元。

公司土地开发整理收入规模较大，是营业收入的重要构成，但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。

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；梁平高新建发仍为公司唯一股东，梁平区国资委仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司治理结构、组织架构和管理制度均未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2022 年合并财务报表。北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 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，公司审计机构由大华

会计师事务所（特殊普通合伙）变更为北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）。

2022年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共2家，较2021年末减少1家，详见图表1。2022年，公司将新桂实业100%股权无偿划入梁平高新建发，划出子公司的资产规模相对较小，其业务非公司主营业务，对公司影响较小。

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。2022年末，公司流动资产仍以货币资金、应收账款、其他应收款和存货为主。

2022年末，公司货币资金主要为银行存款，其中受限金额0.06亿元，为银行借款和票据保证金；应收账款主要为应收梁平高新区管委会和重庆梁平工业园区管理委员会的基础设施建设项目款和土地开发整理款20.71亿元；公司其他应收款明显增长，主要为与其他单位的往来款及部分保证金，主要应收对象为重庆梁平农业发展集团有限公司（以下简称“梁平农发”，往来款，3.20亿元）、新桂实业（往来款，2.66亿元）、梁平高新区管委会（往来款、2.04亿元）、重庆德兆小康环保工程有限公司⁵（往来款，0.24亿元）和华融金融租赁股份有限公司（保证金，0.18亿元）等，以上应收对象合计金额占其他应收款的比例为94.69%，应收对象以当地国企及政府机构为主，账龄主要集中在2年以内，整体回收风险较小；公司存货主要为在建和完工未结算的基础设施建设项目26.70亿元以及土地开发整理项目4.59亿元，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5 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2020年末	2021年末	2022年末
资产总计	89.71	93.59	101.03
流动资产合计	63.08	59.47	63.32
货币资金	3.50	1.89	2.70
应收账款	20.70	20.15	20.71
其他应收款	1.54	4.00	8.52
存货	35.37	33.01	31.29
非流动资产合计	26.64	34.12	37.70
投资性房地产	21.05	22.01	25.94
固定资产	0.003	0.22	2.59
无形资产	5.22	6.19	4.70

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2022年末，公司非流动资产主要为投资性房地产、固定资产和无形资产。其中，投资性房地产增长主要系存货中的房屋建筑物完工转入所致；投资性房地产包括18.39亿元的房屋及建筑物和7.57亿元的土地使用权，其中0.35亿元的产权证正在办理中；固定资产同比增幅明显，主要系在建工程中的房屋建筑物完工转入及公司购置所致；无形资产仍由土地使用权构成，同比有所减少主要系子公司新桂实业划出所致。

⁵ 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。

截至 2022 年末，公司受限资产为 15.53 亿元，占资产总额的比重为 15.37%，包括货币资金 0.06 亿元、用于抵押的无形资产 4.55 亿元和投资性房地产 10.92 亿元。

资本结构

跟踪期内，受益于公司经营活动产生的净利润累积，公司所有者权益规模小幅增长

2022 年末，公司所有者权益小幅增长。其中，实收资本无变化；资本公积规模小幅增长，主要系梁平区政府将用于项目建设的财政资金转增公司资本公积及新桂实业股权划出等因素共同影响所致。同期末，公司其他综合收益 2.05 亿元，与上年基本持平，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；未分配利润有所增长，为经营净利润的累积。

图表 6 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
实收资本	3.01	3.01	3.01
资本公积	28.48	38.34	38.65
其他综合收益	2.04	2.04	2.05
未分配利润	8.22	8.97	10.16
合计	42.44	53.15	54.86

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额有所增长，流动负债规模大幅增长，短期偿债压力增加

跟踪期内，公司负债总额有所增长，其中流动负债规模大幅增长，2022 年末占比为 48.51%。

公司流动负债主要为其他应付款和一年内到期的非流动负债等。其中，其他应付款主要为资金拆借款、押金及保证金等，大幅增长主要系新增与新桂实业和梁平高新建发等公司的资金拆借款所致；一年内到期的非流动负债主要包括一年内到期的长期借款 1.32 亿元、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 4.55 亿元等，2022 年末大幅增长主要系公司 2023 年到期的银行借款及融资租赁款规模较大所致。

图表 7 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
负债合计	47.27	40.45	46.17
流动负债合计	9.53	7.95	22.40
其他应付款	2.23	1.81	12.07
一年内到期的非流动负债	3.49	3.07	7.56
非流动负债合计	37.74	32.50	23.77
长期借款	6.79	8.98	7.91
应付债券	7.90	6.32	4.75
长期应付款	14.24	15.30	9.23
专项应付款	9.30	0.66	0.80

资料来源：公司审计报告，其他应付款不含应付利息及应付股利（全文同），东方金诚整理

2022 年末，公司非流动负债主要为长期借款、应付债券、长期应付款和专项应付款。其中，长期借款包括 4.67 亿元的质押借款、4.02 亿元的保证借款和 0.54 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”，大幅下降主要系部分转入一年内到期的非流动负债核算所致；长期应付款主要为重庆梁平城市建设有限公司⁶（以下简称“梁平城建”）等公司借款 5.62 亿元和融资租赁款 3.61 亿元。同期末，公司专项应付款主要由道路基础设施建设项目资金、职教产业园建设项目资金和美诚标准厂房消防整改工程项目资金等构成，小幅增长主要系财政拨款孵化园建设资金 0.12 亿元和拓展一期道路雨污管网建设资金 0.02 亿元所致。

跟踪期内，公司全部债务规模有所下降，但短期有息债务占比大幅提升，短期偿债压力有所增加

有息负债方面，2022 年末，公司全部债务为 30.10 亿元，同比有所下降，债务结构仍以长期有息债务为主。同期末，公司短期有息债务为 8.22 亿元，占全部债务的比重为 27.31%，同比大幅提升，短期偿债压力有所增加。其中，短期有息债务包括应付票据 0.06 亿元、一年内到期的长期应付款 4.55 亿元、应付债券 1.60 亿元、长期借款 1.32 亿元、应付利息 0.09 亿元及短期应付债券 0.61 亿元。同期末，公司资产负债率小幅增长。

图表 8 公司全部债务及债务率情况（单位：亿元、%）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
全部债务 ⁷	33.91	34.43	30.10
其中：短期有息债务	4.99	3.83	8.22
长期有息债务	28.93	30.60	21.88
资产负债率	52.69	43.22	45.70

资料来源：公司审计报告及公司提供，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 2022 年末，公司对外担保余额为 56.37 亿元，担保比率为 102.75%，担保对象主要为梁平城建、重庆新梁投资开发（集团）有限公司、梁平农发等国有企业，以及重庆宏铭实业有限公司⁸、重庆融康彩印包装有限公司⁹等民营企业。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 9 截至 2022 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
	23125.00	2016/10/30	2031/08/08
	38500.00	2016/12/19	2031/08/08
	15400.00	2017/05/19	2031/08/08
重庆梁平城市建设有限公司	12800.00	2017/12/19	2031/08/08
	17800.00	2018/01/31	2031/08/08
	6234.00	2018/06/28	2031/08/08
	48300.00	2019/08/01	2031/08/08

⁶ 重庆梁平城市建设有限公司成立于 1994 年 3 月 28 日，注册资本 2.00 亿元，重庆新梁投资开发（集团）有限公司持有其 100% 股权，梁平区国资委为其实际控制人。

⁷ 公司与梁平建的非金融机构借款系梁平城建向农发行梁平支行申请的梁平县新城区整体城镇化建设项目贷款，梁平城建委托公司进行梁平县新城区整体城镇化建设项目中涉及梁平工业园部分的建设，公司用款部分由公司偿还，系有息债务，故对 2020 年及 2021 年全部债务进行调整。

⁸ 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。

⁹ 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9 截至2022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
	18000.00	2016/08/26	2023/08/26
	20891.61	2016/01/20	2026/01/19
	4974.19	2016/01/20	2026/01/19
	8456.13	2016/02/06	2026/01/19
	8456.13	2016/03/09	2026/01/19
	6466.45	2016/05/20	2026/01/19
	10505.49	2017/11/30	2026/01/19
	9800.00	2017/12/22	2037/12/19
	12510.00	2018/02/14	2037/12/19
	6740.00	2018/03/01	2037/12/19
	14500.00	2018/03/06	2037/12/19
	386.00	2018/07/11	2037/12/19
	22933.00	2018/07/11	2037/12/19
	2200.00	2018/12/28	2037/12/19
	377.00	2018/07/11	2037/12/19
	2700.00	2016/07/13	2036/07/13
	14400.00	2016/08/30	2036/07/13
	2220.00	2017/06/26	2036/07/13
	5250.00	2017/07/21	2036/07/13
重庆新梁投资开发(集团)有限公司	6750.00	2017/10/31	2036/07/13
	7200.00	2018/02/22	2036/07/13
	2700.00	2016/07/13	2036/07/13
	14400.00	2016/08/30	2036/07/13
	3570.00	2017/02/28	2036/07/13
	14500.00	2017/07/21	2036/07/13
	7800.00	2017/09/18	2036/07/13
	7200.00	2018/02/22	2036/07/13
	7000.00	2017/04/12	2024/12/31
	2437.00	2018/05/15	2025/12/20
	6408.73	2019/02/01	2031/06/20
	659.35	2019/11/11	2025/12/20
	13000.00	2019/06/25	2024/06/25
	10250.00	2019/06/20	2024/06/20
	6250.00	2019/06/20	2024/06/20
	16000.00	2020/12/07	2025/12/07
	17125.00	2019/05/10	2025/05/09
	15900.00	2022/06/07	2025/06/05
	5000.00	2022/05/12	2023/05/10
	5000.00	2022/06/23	2025/06/22
梁平县汇达建设工程有限公司	9000.00	2017/12/29	2042/12/28
	21000.00	2018/01/31	2042/12/28
重庆百里竹海旅游开发建设有限公司	500.00	2017/09/25	2025/12/25
	4000.00	2017/10/09	2025/12/25
重庆梁平农业发展集团有限公司	925.00	2021/03/25	2024/03/21
	9986.50	2022/09/19	2025/09/19
重庆新鑫实业有限公司	10000.00	2022/08/26	2027/08/26
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

图表 9 截至 2022 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
合计	563654.58	-	-

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

盈利能力

2022 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

2022 年, 公司营业收入为 10.42 亿元, 同比有所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 1.68 亿元, 占营业收入的比重 16.12%, 期间费用主要为财务费用和管理费用。

2022 年, 公司财政补贴收入为 2.03 亿元, 为利润总额的 1.55 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增长, 但仍处于较低水平, 公司盈利能力仍较弱。

图表 10 公司主要盈利数据及指标情况 (单位: 亿元、%)

指标名称	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入	5.64	8.84	10.42
营业利润率	3.20	8.53	12.21
期间费用	2.17	1.47	1.68
利润总额	38.47	16.63	16.12
补贴收入	1.39	1.39	1.31
净利润	3.52	1.63	2.03
总资本收益率	1.18	1.19	1.27
净资产收益率	3.96	2.68	3.03

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

现金流

跟踪期内, 公司经营性现金流呈现大规模净流入, 投资性现金流仍为净流出, 筹资活动净现金流转为净流出

2022 年, 公司经营活动现金流入主要是收到财政补贴、保证金和土地开发整理项目结算款等所形成的现金流入, 大幅增长主要系收到项目结算款及资金拆借款规模较大所致; 现金收入比率较上年大幅增长, 主营业务获现能力有所提升; 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; 经营性净现金流呈现大规模净流入, 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。

2022 年, 公司无投资活动现金流入; 投资活动现金流来自于新增在建工程、固定资产及债权投资; 投资性现金流仍为净流出且流出规模扩大, 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主要为银行借款等收到的现金; 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, 公司经营性现金流呈现大规模净流入, 投资性现金流仍为净流出, 筹资活动净现金流转为净流出。

图表 11 公司主要现金流数据及指标情况（单位：亿元、%）

科目	2020年	2021年	2022年
经营活动现金流入	6.63	6.21	26.37
现金收入比率	34.55	47.90	112.91
经营活动现金流出	14.54	4.51	15.72
经营活动产生的现金流量净额	-7.91	1.70	10.65
投资活动现金流入	0.00	0.56	0.00
投资活动现金流出	2.92	4.55	6.08
投资活动产生的现金流量净额	-2.92	-3.99	-6.08
筹资活动现金流入	16.70	9.23	10.63
筹资活动现金流出	7.58	8.81	14.18
筹资活动产生的现金流量净额	9.12	0.42	-3.55
现金及现金等价物净增加额	-1.71	-1.88	1.02

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

考虑到公司承担了梁平工业园范围内的基础设施建设，业务区域专营较强，业务稳定性及可持续性很强，具备一定的备用流动性，整体来看，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债能力指标来看，2022年末，公司流动比率和速动比率均有所下降，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，货币资金对流动负债的保障程度仍处于较低水平。同时，公司经营性现金流大幅提升，对流动负债保障能力有所增强；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，2022年末，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均有所下降。同期末，EBITDA对利息的保障程度较好，对全部债务的覆盖程度仍较弱。

图表 12 公司偿债能力指标情况（单位：%）

指标名称	2020年末	2021年末	2022年末
流动比率	661.98	747.95	282.71
速动比率	290.78	332.79	143.00
现金比率	36.77	23.79	12.07
货币资金短债比（倍）	0.70	0.49	0.33
经营现金流流动负债比率	-83.03	21.35	47.54
长期债务资本化比率	40.53	36.54	28.51
全部债务资本化比率	44.42	39.32	35.43
EBITDA利息倍数（倍）	1.81	1.29	1.20
全部债务/EBITDA（倍）	10.14	12.97	11.01

资料来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

以2022年末公司全部债务为基础，若无其他新增债务，则公司各年的到期债务偿还情况如下图所示。公司2023年到期债务规模为8.22亿元，计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行、租赁借款及发行债券）等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2022年公司经营性净现金流为10.65亿元，但公司经营活动现金流易受波动较大的往来款和项目款影响，未来

缺乏稳定性。间接融资方面，截至 2022 年末，公司获得银行、金融租赁公司等多家金融机构综合授信 17.49 亿元，尚未使用额度 9.02 亿元。直接融资方面，公司储备了中期票据、PPN 等债券批文额度合计 7.50 亿元。

图表 13 截至 2022 年末公司全部债务期限结构（单位：亿元）

偿还时间	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年及以后
全部债务	8.22	7.01	4.50	3.76	1.68	4.99

资料来源：公司提供，债务期限结构合计数与前文全部债务差额系应付债券利息产生，东方金诚整理

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了梁平工业园范围内的基础设施建设，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，具备一定的备用流动性，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

过往债务履约和其他信用记录

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 2023 年 4 月 17 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。

截至本报告出具日，公司发行的债券已按期偿付到期本息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

2023 年一季度经济超预期反弹，修复势头有望延续；当前物价水平偏低，提振消费空间较大

2023 年一季度 GDP 同比增速达 4.5%，大幅高于上年四季度的 2.9%，超出市场普遍预期。这主要源于外生性冲击平息后，消费进入较快回升过程，加之一季度处于经济复苏初期，宏观政策保持稳增长取向，基建投资延续接近两位数的高增势头。此外，年初楼市有所回暖，房地产投资跌幅收窄，对经济的拖累效应减弱。不过，伴随前期美、欧央行大幅加息的滞后影响显现，2023 年全球经济下行势头明显，一季度我国出口额（以美元计价）同比增速仅为 0.5%，大幅低于上年全年的 7.0%。展望二季度，在消费回升、投资保持较快增长带动下，宏观经济将克服外需下滑拖累，延续修复势头；另外，上年二季度是外生性冲击高峰期，GDP 基数明显偏低。综合以上，预计二季度 GDP 同比增速有望升至 8.0% 左右。值得一提的是，无论是一季度的消费大幅反弹，还是二季度的 GDP 有望高增，都不同程度地受到低基数效应拉动，以两年平均增速衡量，当前经济修复势头仍然比较温和，距离常态化增长水平还有一段距离，特别是消费回补空间较大。另外，接下来楼市能否持续回暖，也存在一定变数。

主要受货币政策始终坚持不搞大水漫灌立场，国内商品和服务供给充分，以及居民消费信心还处于恢复阶段等因素影响，一季度物价水平偏低，其中 3 月 CPI 同比仅为 0.7%，PPI 同比则连续 6 个月处于通缩状态。2023 年居民消费动能有望逐步增强，经济回升过程中出现全面持

续通缩的风险不大。当前国内物价走势与海外高通胀形成鲜明对比，继续为国内宏观政策坚持“以我为主”提供有力条件。

当前宏观政策保持稳增长取向，财政政策加力，货币政策也在扩大内需方面持续发力，但短期内实施降息降准的可能性不大

2023年一季度基建投资（宽口径）同比增速达到10.8%，这是宏观政策支持经济回升的最直接体现。2023年目标财政赤字率、新增专项债规模上调，专项债继续前置发行，准财政性质的政策性金融工具继续支持基建投资，以及3月新安排1.2万亿元减税降费措施等，都显示2023年财政政策在支持经济回升过程中将发挥更重要作用，预计二季度基建投资增速有望继续保持较快增长水平。货币政策方面，一季度降准超预期落地，信贷投放明显靠前，货币政策也在扩大内需、支持经济回升方向持续发力。展望未来，在信贷节奏放缓前景下，二季度继续实施降准的可能性不大；年初物价水平偏低，货币政策灵活调整空间较大，但年内是否实施政策性降息，将主要取决于后期经济修复动能。最后，为引导房地产行业尽快实现软着陆，二季度政策面支持力度有望进一步加码。

区域经济和财政状况

1.重庆市

重庆市经济保持平稳增长，工业经济稳健运行，第三产业对地区经济的贡献较大，经济实力依然很强

跟踪期内，重庆市经济保持平稳增长，产业转型升级推动工业经济稳步运行，以金融、商贸物流及旅游等为代表的第三产业对经济的贡献较大，经济实力依然很强。2022年，重庆市新动能保持较快发展，新能源汽车产业、生物产业、新材料产业、高端装备制造产业增加值同比分别增长136.3%、7.5%、12.3%和6.5%，战略性新兴产业增加值同比增长6.2%。同期，重庆市金融业增加值为2491.02亿元，同比增长2.4%；批发和零售业增加值为2816.74亿元，同比增长2.0%；交通运输、仓储和邮政业增加值为1083.96亿元，同比下降0.9%；旅游及相关产业实现增加值1063.26亿元。跟踪期内，重庆市建成国家工业互联网数字化转型促进中心，专班推进汽车、电子等重点产业保链稳链和集群发展；持续推进国际消费中心城市建设和首批国家综合货运枢纽补链强链城市，获批国家市场采购贸易试点；打造“大都市、大三峡、大武陵”旅游目的地，新增1个5A级景区。

图表 14 重庆市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	25002.79	3.9	27894.02	8.3	29129.03	2.6
人均GDP(元)	78002*	-	86879	7.8	90663	2.5
三次产业结构	7.2: 40.0: 52.8		6.9: 40.1: 53.0		6.9: 40.1: 53.0	
规模以上工业增加值	-	5.8	-	10.7	-	3.2
第三产业增加值	13207.25	2.9	14787.05	9.0	15423.12	1.9
全社会固定资产投资	-	3.9	-	6.1	-	0.7
社会消费品零售总额	-	1.3	-	18.5	13926.08	-0.3

资料来源：重庆市 2020 年~2022 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

跟踪期内，重庆市一般公共预算收入小幅下降，但获得了上级财政较大力度的支持，综合财政实力依然很强

2022 年，受经济下行和房地产行业深度调整等因素影响，重庆市一般公共预算收入同比下降 2.5%，其中税收收入占比为 60.42%，较去年同期下降 7.11 个百分点，收入质量有所下滑。同期，受国有土地使用权出让收入下滑影响，重庆市政府性基金收入大幅下降。跟踪期内，重庆市得到了上级政府给予的较大规模的财政资金，其中列入一般公共预算的上级补助收入规模较大，对重庆市财政收入贡献较大。

2022 年，重庆市一般公共预算支出略有增长，政府性基金支出较为稳定；同期，重庆市财政自给率¹⁰为 42.99%，地方财政自给程度一般。

政府债务方面，截至 2022 年末，重庆市地方政府债务余额为 10071 亿元，其中一般债务余额为 3180 亿元，专项债务余额为 6891 亿元。

图表 15 重庆市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
1 地方财政收入	4553.00	4643.40	3857.33
一般公共预算收入	2095.00	2285.45	2103.38
其中：税收收入	1431.00	1543.40	1270.89
政府性基金收入	2458.00	2357.94	1753.95
2 上级补助收入	2406.00	2154.13	2404.00
列入一般公共预算的上级补助收入	2156.00	2050.31	2309.00
列入政府性基金的上级补助收入	250.00	103.82	95.00
财政收入 (1+2)	6959.00	6797.53	6261.33
1 地方财政支出	8027.00	7788.08	7847.99
一般公共预算支出	4894.00	4835.06	4892.78
政府性基金支出	3133.00	2953.02	2955.21
2 上解上级支出	49.00	61.00	61.00
财政支出 (1+2)	8076.00	7849.08	7908.99
地方债务限额	7542.00	8903.00	10281.00
地方债务余额	6799.00	8610.00	10071.00
政府负债率 (%)	27.19	30.87	34.57

资料来源：重庆市 2020 年~2021 年财政决算草案、重庆市 2022 年预算执行情况，东方金诚整理

2.梁平区

跟踪期内，梁平区经济保持增长，主导产业补链成群，预制菜产业成为新的工业增长点；第三产业发展良好，经济实力依然较强

跟踪期内，梁平区经济保持增长，2022 年实现地区生产总值 577.16 亿元，在重庆市下辖 38 个区县中位于中游水平；增速为 4.2%，高于重庆市平均水平，经济实力依然较强。从三次产业结构来看，跟踪期内，梁平区主要产业仍然为第二、三产业。2022 年，梁平区全社会固定

¹⁰ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

资产投资保持快速增长，消费增速放缓，拉动全区地区经济平稳增长。

工业方面，2022年，梁平区工业增加值占生产总值比重达30.5%，工业对经济增长的支撑作用明显增强。其中，集成电路、食品加工、新材料三大主导产业补链成群，总产值同比增长10.8%，拉动规上工业产值增长6.7个百分点；预制菜产业成为新的工业增长点，梁平区发布全国首个预制菜产业园区建设地方标准，签约落地预制菜企业30余家，产业集群逐步聚集，拉动全年工业投资增速达27.3%，预制菜展览馆、体验馆、博览馆和运营中心正式投运。第三产业方面，梁平区以旅游业为代表的第三产业发展良好，2022年接待游客、旅游综合收入同比分别增长22.9%、30.2%。金融业方面，2022年，梁平区银行贷款余额同比增长11.9%，落实新的组合式税费支持政策3.1亿元，惠及中小微企业3000余家；年末金融机构人民币各项存款余额572.84亿元，比年初增长12.5%；人民币各项贷款余额316.37亿元，比年初增长11.9%。

图表 16 梁平区主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	493.24	3.1	549.44	10.1	577.16	4.2
人均 GDP (元)	76330	-	85172	-	89760*	-
三次产业结构	12.1: 49.2: 38.7		11.3: 48.3: 40.4		11.5: 48.5: 40.0	
工业增加值	163.70	3.2	172.94	11.2	175.77	3.3
第三产业增加值	191.14	3.3	221.80	10.6	231.08	1.7
全社会固定资产投资	178.35	12.2	-	14.1	-	12.8
社会消费品零售总额	232.78	1.9	303.98	30.6	309.89	1.9

资料来源：梁平区 2020 年~2022 年国民经济和社会发展统计公报、2022 年重庆统计年鉴，标“*”数根据“GDP/常住人口”近似估算，东方金诚整理

跟踪期内，梁平区一般公共预算收入和政府性基金收入稳步增长，并持续获得上级财政较大力度的支持，综合财政实力依然较强

2022年，梁平区一般公共预算收入稳步增长，增速为8.75%，其中税收收入占比为45.30%，较去年同期下降5.05个百分点，收入质量有所下滑。同期，梁平区政府性基金收入小幅增长，主要由国有土地使用权出让收入构成。跟踪期内，梁平区得到了上级政府给予的较大规模的财政资金，其中列入一般公共预算的上级补助收入规模较大，对梁平区财政收入贡献较大。

2022年，梁平区一般公共预算支出略有增长；政府性基金支出大幅增加。同期，梁平区财政自给率为43.27%，地方财政自给程度一般。

政府债务方面，截至2022年末，梁平区地方政府债务余额为160.51亿元，其中一般债务余额为56.05亿元，专项债务余额为104.46亿元。

图表 17 梁平区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
1 地方财政收入	38.34	48.19	52.56
一般公共预算收入	20.94	27.69	30.11
其中：税收收入	13.39	13.94	13.64
政府性基金收入	17.40	20.50	22.45
2 上级补助收入	42.53	34.26	35.31

图表 17 梁平区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
列入一般公共预算的上级补助收入	37.64	32.54	34.18
列入政府性基金的上级补助收入	4.89	1.73	1.13
财政收入 (1+2)	80.87	82.45	87.87
1 地方财政支出	102.33	93.83	137.74
一般公共预算支出	68.62	67.77	69.58
政府性基金支出	33.71	26.06	68.15
2 上解上级支出	2.97	3.87	2.12
财政支出 (1+2)	105.30	97.70	139.86
地方债务限额	87.50	107.40	160.51
地方债务余额	87.10	107.30	160.51
政府负债率 (%)	17.66	19.53	27.81

资料来源：梁平区 2020 年~2021 年财政决算草案、梁平区 2022 年预算执行情况，东方金诚整理

3.梁平工业园

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；规划面积 10.0 平方公里。2021 年 2 月，重庆市政府批准在梁平工业园区的基础上创建重庆梁平高新技术产业开发区（以下简称“梁平高新区”），梁平高新区是渝东北、渝东南“两群”区县首个市级高新区，重庆市首批“智慧园区”试点园区，是国家生态保护与建设典型示范区、国家农村产业融合发展示范区、国家功率半导体封测高新技术产业化基地；总体规划面积 50 平方公里，已拓展到 13 平方公里。

梁平工业园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。2022 年，梁平工业园实现规模以上工业总产值 252.72 亿元，同比增长 10.2%；规上工业总产值占全区规上工业总产值比重为 78.5%，比上年提高 0.4 个百分点。

综上所述，东方金诚对重庆市、梁平区和梁平工业园的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有较强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备较强的支持能力。

支持意愿

作为梁平区重要的基础设施建设主体，公司在资产注入和财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的有力支持

梁平区从事基础设施建设的国有企业主要有 4 家，分别为梁平高新建发、重庆新梁城市建设发展集团有限公司（以下简称“新梁城建”）、梁平农发和重庆明月山旅游发展（集团）有限公司（以下简称“明月山旅发”）。梁平高新建发主要从事梁平区范围内与工业板块相关的基础设施建设、土地开发整理等业务；新梁城建主要负责梁平区范围内的城乡基础设施建设等

业务；梁平农发主要负责梁平区范围内的农业水利基础设施建设、农产品产销等业务；明月山旅发主要从事梁平区范围内的旅游类基础设施建设及运营。公司作为梁平高新建发子公司，主要从事梁平工业园范围内的基础设施建设和土地开发整理等业务。

跟踪期内，作为梁平区重要的基础设施建设主体，公司在资产注入和财政补贴方面继续获得股东及相关各方的有力支持。2022年，根据《重庆梁平高新技术产业开发区管理委员会、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通知》（渝梁高新管委文【2022】80号），梁平区政府将都梁中学等项目建设资金共3.61亿元转增公司资本公积。同期，公司收到财政补贴收入2.03亿元。

考虑到公司将继续在梁平区的基础设施建设领域中发挥重要作用，实际控制人及相关各方将继续给予公司支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对重庆市、梁平区和梁平工业园的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用较强。

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

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（以下简称“重庆市国资委”）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¹¹（以下简称“渝富集团”）、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。历经多次增资，截至2022年末，兴农担保集团的实收资本为58.00亿元，重庆市国资委为其实际控制人。

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。截至2022年末，兴农担保集团总资产规模为183.34亿元，净资产为96.37亿元。2022年以来，随着战略转型持续调整，兴农担保集团非融资性担保业务保持高速增长，直接融资担保业务规模和占比逐步降低，加之存款利息收入下滑，导致2022年营业收入下降至12.51亿元，其中已赚保费占比仍然保持在75%以上，是兴农担保集团的主要收入来源。

重庆市第三产业和新兴制造业增长势头良好，政府出台了多项地方性政策支持融资担保行业发展，为兴农担保集团业务开展提供了良好的外部环境；兴农担保集团通过设立兴农资产评估、兴农资产管理以及兴农智能科技子公司等形成了相对完整的担保服务产业链，与当地金融机构合作关系良好，竞争优势明显；兴农担保集团现金类资产和I类资产占比较高，准备金计提较为充足，资本实力雄厚，整体代偿能力极强；兴农担保集团承担了支持区域“三农”发展的政策性职责，具有区域重要性，预计未来将持续得到当地政府在政策和资金上的支持。

同时，东方金诚关注到，兴农担保集团贷款担保业务集中于公用事业和建筑业，客户以重庆、湖南等地区国有企业和城投公司为主，行业和客户集中度较高；兴农担保集团投资资产中部分债权资产预计回收难度较大，发生损失风险较高；由于担保业务规模收缩以及投资利息收

¹¹ 2018年重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”）承接渝富集团部分资产及债务，兴农担保集团划转入渝富控股。

入下滑，兴农担保集团营业收入有所回落，整体盈利能力较弱。

综上所述，东方金诚评定兴农担保集团主体信用等级为 AAA，评级展望稳定。兴农担保集团为“19 梁平园区债/19 梁平债”的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。

抗风险能力及结论

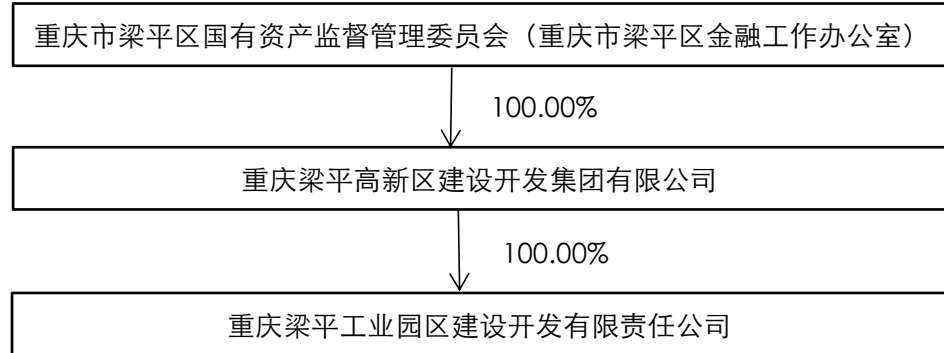
东方金诚认为，公司继续从事梁平工业园内的基础设施建设和土地开发整理等业务，区域专营性较强。同时，东方金诚也关注到，公司在建和拟建基础设施项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，资产流动性依然较弱；公司短期有息债务占全部债务的比重大幅提升，短期偿债压力有所增加；公司对外担保金额较大，担保比率很高，存在一定的代偿风险。

跟踪期内，重庆市经济实力依然很强，其下辖的梁平区经济保持增长，主导产业补链成群，预制菜产业成为新的工业增长点，第三产业发展良好，经济实力依然较强；作为梁平区重要的基础设施建设主体，公司在资产注入和财政补贴等方面得到股东及相关各方的有力支持。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。

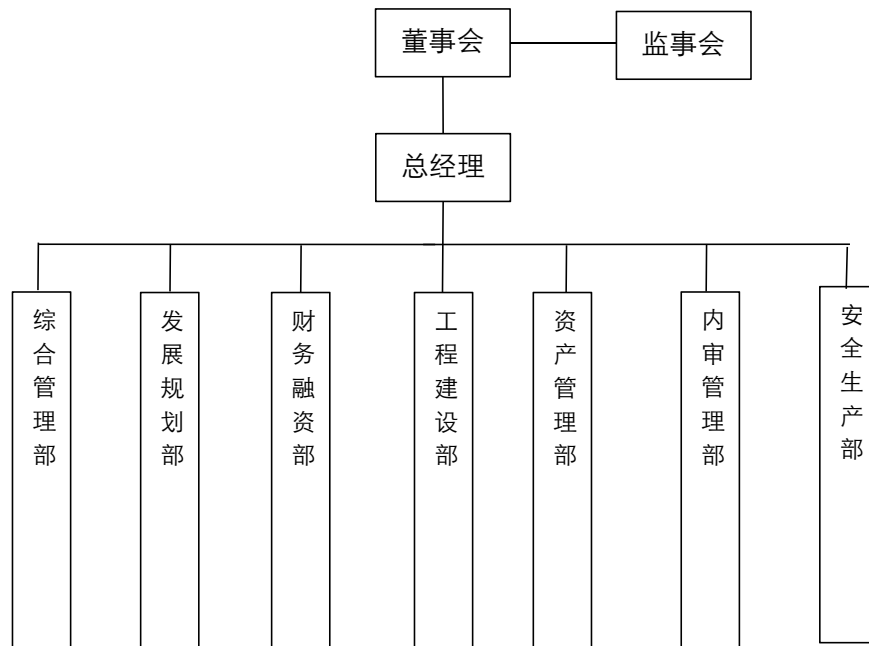
综上所述，公司自身偿债能力较强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用较强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“19 梁平园区债/19 梁平债”到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2022 年末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	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)
主要财务数据(单位:亿元)			
资产总额	89.71	93.59	101.03
存货	35.37	33.01	31.29
投资性房地产	21.05	22.01	25.94
应收账款	20.70	20.15	20.71
其他应收款	1.54	4.00	8.52
负债总额	47.27	40.45	46.17
其他应付款	2.23	1.81	12.07
长期应付款	14.24	15.30	9.23
长期借款	6.79	8.98	7.91
一年内到期的非流动负债	3.49	3.07	7.56
全部债务	33.91	34.43	30.10
短期有息债务	4.99	3.83	8.22
所有者权益	42.44	53.15	54.86
营业收入	5.64	8.84	10.42
净利润	1.18	1.19	1.27
经营活动产生的现金流量净额	-7.91	1.70	10.65
投资活动产生的现金流量净额	-2.92	-3.99	-6.08
筹资活动产生的现金流量净额	9.12	0.42	-3.55
主要财务指标			
营业利润率(%)	3.20	8.53	12.21
总资本收益率(%)	3.96	2.68	3.03
净资产收益率(%)	2.78	2.23	2.31
现金收入比率(%)	34.55	47.90	112.91
资产负债率(%)	52.69	43.22	45.70
长期债务资本化比率(%)	40.53	36.54	28.51
全部债务资本化比率(%)	44.42	39.32	35.43
流动比率(%)	661.98	747.95	282.71
速动比率(%)	290.78	332.79	143.00
现金比率(%)	36.77	23.79	12.07
货币资金短债比(倍)	0.70	0.49	0.33
经营现金流动负债比率(%)	-83.03	21.35	47.54
EBITDA利息倍数(倍)	1.81	1.29	1.20
全部债务/EBITDA(倍)	10.14	12.97	11.01

注：其他应付款不含应付股利及应付利息；长期应付款不含专项应付款

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 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
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 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
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	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	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。