



2016年第一期、2017年第一期重庆市金潼 工业建设投资有限公司公司债券2023年跟 踪评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co., Ltd.

让评级彰显价值



信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业
人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告
遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核
查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组
织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购
买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评
级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信
用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化
情况。

本评级报告及评级结论仅适用于本期证券，不适用于其他证券的发行。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：

2016年第一期、2017年第一期重庆市金潼工业建设投资有限公司公司债券2023年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
16 金潼债 01 /PR 金潼 01	AA	AA
17 金潼债 01/PR 金投 01	AA	AA

评级日期

2023 年 6 月 27 日

联系方式

项目负责人：陈俊松
 chenjs@cspengyuan.com

项目组成员：李佳
 lij@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

评级观点

- 本次评级结果是考虑到：潼南区是重庆市向西开放的重要通道，近三年经济总量保持增长，重庆市金潼工业建设投资有限公司（以下简称“金潼工投”或“公司”）作为潼南区重要的基础设施建设投融资主体之一，土地整理及基础设施建设业务持续性较好，且继续获得较大力度外部支持。但中证鹏元也关注到，公司债务结构有待优化，预计持续的业务扩张将给公司带来长期的资金需求及流动性缺口，而流动性趋弱的资产令公司再融资能力也面临考验。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为公司业务持续性较好，且将持续获得外部支持。

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2023.3	2022	2021	2020
总资产	220.68	216.76	222.57	210.53
所有者权益	118.08	118.81	119.45	118.43
总债务	43.87	43.66	51.71	59.48
资产负债率	46.49%	45.19%	46.33%	43.75%
现金短期债务比	0.23	0.20	0.04	0.04
营业收入	0.10	7.62	14.98	14.82
其他收益	0.00	2.61	1.31	0.33
利润总额	-0.05	1.43	0.46	0.85
销售毛利率	12.75%	4.10%	-0.26%	6.71%
EBITDA	--	2.70	1.31	1.69
EBITDA 利息保障倍数	--	0.95	0.44	0.46
经营活动现金流净额	-4.85	3.27	9.34	5.86

资料来源：公司 2020-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

优势

- **潼南区是重庆市向西开放的重要通道，重点培育装备制造、化工新材料和特色消费品等五大产业集群。**重庆市潼南区地处重庆、成都一小时经济圈交汇点，成渝双城建设辐射带动作用明显，区内实施工业强区战略，近三年地区生产总值保持增长。
- **公司作为潼南区重要的基础设施建设主体之一，业务收入持续性较好。**公司作为重庆市潼南区重要的投融资建设主体之一，主要负责对潼南工业园区范围内的基础设施建设、土地整理开发等业务，以及潼南区新农村基建、水利和环保工程建设等，2022 年末公司代建项目已投资未结转金额仍较大，未来收入来源有保障，公司基础设施建设与土地整理开发业务持续性较好。
- **继续获得较大力度的外部支持。**2022 年公司收到重庆潼南高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“潼南高新管委会”）2022 年度补贴资金 2.61 亿元，占当期利润总额的 182.52%，有力提升了公司的利润水平。

关注

- **往来款及项目成本长期占用营运资金，形成较多资金沉淀，公司整体资产流动性仍较弱。**公司资产仍以应收款项、存货（项目开发成本和待开发土地）为主要构成，2023 年 3 月末合计占总资产的 79.22%，其中应收款项对营运资金形成较大占用，且部分应收民营企业款项已计提的坏账规模较大，存在一定回收风险，项目成本沉淀较重，土地集中变现能力较弱且抵押受限比例较高。
- **公司债务短期化程度较高，仍面临较大短期偿债压力。**2023 年 3 月末公司短期债务占总债务的比例偏高，达 39.33%，现金短期债务比仍处于较低水平，2022 年 EBITDA 仍难以覆盖利息支出，债务集中偿付压力较大。
- **存在一定或有负债风险。**截至 2023 年 3 月末，公司对外担保金额为 46.94 亿元，占同期末净资产比重为 39.75%，对外担保规模较大，担保对象虽然均为当地国有企业，但均未设置反担保措施。

同业比较（单位：亿元）

公司名称	职能定位及业务	总资产	所有者权益	营业收入
重庆市潼南区城市建设投资（集团）有限公司	潼南区重要的基础设施及安置房建设主体	345.43	148.99	9.43
重庆市潼南区工业投资开发（集团）有限公司	潼南工业园主要的基础设施和土地开发主体	-	-	-
重庆市金潼工业建设投资有限公司	潼南工业园主要的基础设施和土地开发主体	216.76	118.81	7.62

注：以上各指标均为 2022 年数据。

资料来源：Wind，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
城投公司信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
区域状况	区域状况评分	4/7	城投经营&财务状况	经营状况	5/7
	区域状况初始评分	4/7		财务状况	4/7

	行政层级	2/5
调整因素	ESG 因素	0
	审计报告质量	0
	不良信用记录	0
	补充调整	0
个体信用状况		a
外部特殊支持		3
主体信用等级		AA

个体信用状况

- 根据中证鹏元的评级模型，公司个体信用状况为 a，反映了在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

外部特殊支持

- 公司是潼南区重要的基础设施建设平台，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，潼南区政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现为公司与潼南区政府的联系非常紧密以及对潼南区政府非常重要。同时，中证鹏元认为潼南区政府提供支持的能力较强，主要体现为较强的经济实力、财政实力和偿债能力。

历史评级关键信息

主体评级	债项评级	评级日期	项目组成员	适用评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	16 金潼债 01/PR 金潼 01: AA; 17 金潼债 01/PR 金投 01: AA	2022-06-22	龚程晨、陈俊松	城投公司信用评级方法和模型 (cspv_ffmx_2019V1.0) 、 外部特殊支持评价方法 (cspv_ff_2019V1.0)	阅读全文
AA/稳定	16 金潼债 01/PR 金潼 01: AA	2016-10-26	王硕、王贞姬	城投公司主体长期信用评级方法 (py_ff_2015V1.0) 、 城投公司主体长期信用评级模型 (py_mx_2015V1.0)	阅读全文

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	上次评级日期	债券到期日期
16 金潼债 01/PR 金潼 01	10.00	2.00	2022-06-22	2023-11-16
17 金潼债 01/PR 金投 01	14.90	5.96	2022-06-22	2024-08-01

一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

二、债券募集资金使用情况

公司于2016年11月16日发行7年期公司债券“16金潼债01/PR金潼01”，于2017年8月1日发行7年期公司债券“17金潼债01/PR金投01”。“16金潼债01/PR金潼01”募集资金10.00亿元，其中6.00亿元用于重庆潼南创新创业示范基地项目，4.00亿元用于补充营运资金；“17金潼债01/PR金投01”募集资金14.90亿元，其中9.00亿元用于重庆潼南创新创业示范基地项目，5.90亿元用于补充营运资金。截至2023年6月15日，“16金潼债01/PR金潼01”和“17金潼债01/PR金投01”募集资金专项账户为同一账户，余额为21.86万元。

三、发行主体概况

跟踪期内，公司名称、注册资本、实际控制人均未发生变动。截至2023年3月末，公司注册资本仍为50,000万元，实收资本仍为31,500万元。2023年3月末，重庆市潼南区工业投资开发（集团）有限公司（以下简称“潼南工投集团”）仍为公司唯一股东，重庆市潼南区国有资产监督管理委员会仍为公司实际控制人。2022年及2023年1-3月公司主营业务未发生变更，合并报表范围无变更。

四、运营环境

宏观经济和政策环境

2023 年我国经济增长动能由外需转为内需，宏观经济政策以稳为主，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，经济增长有望企稳回升

2022 年以来，我国经济发展的内外部环境更趋复杂严峻，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力持续显现，地缘政治冲突等超预期因素冲击影响陡然增加，经济下行压力较大，4 月和 11 月主要经济指标下探。随着稳经济一揽子政策和接续措施逐步推出，宏观经济大盘止住下滑趋势，总体维持较强韧性。具体来看，制造业投资在减税降费政策加持下保持较强韧性，基建投资增速在政策支持下大幅上升，对于稳定经济增长发挥重要作用；房地产投资趋势下行，拖累固定资产投资；消费在二季度和四季度单月同比出现负增长；出口数据先高后低，四季度同比开始下降。2022 年，我国 GDP 总量达到 121.02 万亿元，不变价格计算下同同比增长 3.0%，国内经济整体呈现外需放缓、内需偏弱的特点。

政策方面，2023 年全球经济将整体放缓，我国经济增长动能由外需转为内需，内生动能的恢复是

政策主线逻辑。宏观经济政策将以稳为主，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，重点在于扩大内需，尤其是要恢复和扩大消费，并通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资。财政政策加力提效，总基调保持积极，专项债靠前发力，适量扩大资金投向领域和用作项目资本金范围，有效支持高质量发展。货币政策精准有力，稳健偏中性，更多依靠结构化货币政策工具来定向投放流动性，市场利率回归政策利率附近。宏观政策难以具备收紧的条件，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，并加强政策间的协调联动，提升宏观调控的精准性和有效性。

在房地产支持政策加码和稳经济一揽子政策落地见效等因素下，2023年国内经济正在逐步修复，经济增长有望企稳回升。国内经济修复的同时还面临着复杂的内外部环境，海外大幅加息下出现全球经济衰退和金融市场动荡的风险快速攀升，地缘政治冲突延续和大国博弈升级带来的外部不确定性继续加大，财政收支矛盾加剧下地方政府化解债务压力处在高位，内需偏弱和信心不足仍然是国内经济存在的难点问题。目前我国经济运行还存在诸多不确定性因素，但是综合来看，我国经济发展潜力大、韧性强，宏观政策灵活有空间，经济工作稳中求进，经济增长将长期稳中向好。

城投行业政策环境

2020年，城投公司融资环境相对宽松；2021年随着隐性债务监管进一步趋严，城投融资政策进入周期收紧阶段；2022年以来城投融资监管有保有压，城投区域分化加剧

2020年，为了缓解经济下行压力，通过基建投资带动国内经济循环发展的需求大幅提高，城投公司作为地方基础设施建设主体，融资环境较为宽松，相关政策主要表现为鼓励债券发行和提供项目增长点。2021年，随着经济形势好转，稳增长压力减轻，中央部委及监管部门对地方政府隐性债务管控更趋严格，城投融资政策进入周期收紧阶段。3月，国资委印发《关于加强地方国有企业债务风险管控工作的指导意见》（国资发财评规[2021]18号），要求各地方国资委加强国有企业债务风险管控，有效防范化解企业重大债务风险。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），重申坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量。

2022年，经济下行压力加大，稳增长背景下城投融资监管“有保有压”。4月，央行23条提出“要在风险可控、依法合规的前提下，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求”，但对“合理融资需求”的保障并不意味着城投融资监管政策发生转向。5月，财政部发布《关于地方政府隐性债务问责典型案例的通报》，要求守住不发生系统性风险的底线，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量。6月，国务院办公厅发布《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），要求加强地方政府债务管理，明确将防范化解地方政府债务风险的财政事权划归省级，降低市县偿债负担，有利于降低区域整体信用风险。

2023年城投债融资政策将维持“有保有压”，推进隐性债务有序化解。2022年末召开的中央经济工作会议将地方政府债务风险列为2023年需着力防范化解的两大经济金融风险之一，并强调“保障财政可

持续和地方政府债务风险可控”，“坚决遏制增量、化解存量”，“守住不发生区域性、系统性风险的底线”等要求。2023年年初财政部会议强调继续抓实化解地方隐性债务风险，加强地方政府融资平台治理。从城投的融资和风险角度来看，此政策背景下，城投债融资将面临进一步收缩、分化持续加剧，优质地区、高级别城投债依然受市场追捧；对经济财政实力中等、债务高企、且土地收入大幅下滑地区，以及其他低评级为主的地区，未来融资难度上升，或面临较大流动性和偿债压力；而对于实力偏弱、债务高企地区而言，非标违约事件可能持续增加，非标违约所涉地区范围扩大。

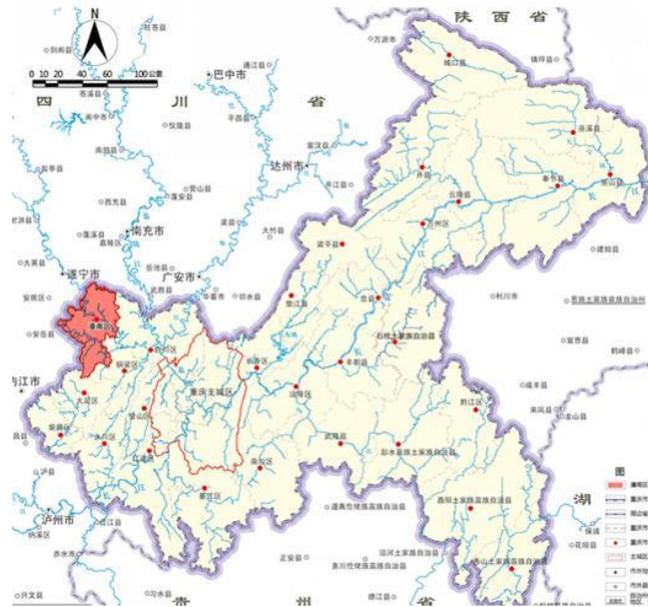
区域经济环境

重庆市潼南区地处重庆、成都一小时经济圈交汇点，成渝双城建设辐射带动作用明显，区内实施工业强区战略，重点培育装备制造、化工新材料和特色消费品等五大产业集群，近三年地区生产总值保持较快增速，2022年末一般公共预算收入在重庆市38个区县中排名第19，但财政自给能力偏弱，地方政府债务余额扩张较快

区位特征：潼南区为重庆市辖区，是重庆市向西开放的重要通道。潼南区位于重庆西北部，东邻合川区、南接大足区、西连四川省资阳市、北靠四川省遂宁市，地处重庆、成都两大国家中心城市一小时经济圈交汇点，是川渝合作示范区。潼南区属盆地浅丘地貌，地势平坦，近年来全区加快区域性综合交通枢纽建设，境内高速公路通车里程（含在建）达160公里，形成“一环六射”高速路网；高速铁路方面，重庆至潼南遂宁城际铁路纳入《成渝地区双城经济圈多层次轨道交通规划》；水运方面，作为成渝地区双城经济圈首批16个重大项目之一的潼南涪江双江航电枢纽工程正加速建设，建成后将可航行500-1,000吨级船舶，有利于推动川渝地区互联互通。资源禀赋方面，潼南区以天然气、岩盐矿为优势矿种，天然气储量300多亿立方米，岩盐储量100亿吨，并有丰富的水资源，涪江、琼江贯穿区境，其中涪江年径流总量达145.2亿立方米。截至2022年末，全区幅员面积1,583平方公里，辖23个镇街，常住人口68.11万人，常住人口城镇化率达60.51%。

潼南高新区前身是潼南工业园区，2006年5月经重庆市人民政府批复设立，国家发改委核准和国土资源部公告的市级特色工业园区。在潼南工业园区基础上通过申报建设，2016年12月市政府批复设立重庆潼南高新技术产业开发区，潼南高新区规划控制面积30.58平方公里，重庆潼南工业园区管理委员会作为潼南区政府的派出机构，负责潼南工业园规划范围内的开发建设和行政管理工作。

图1 重庆市潼南区区位图



资料来源：重庆市规划局、华龙网，中证鹏元整理

经济发展水平：潼南区经济总量（GDP）在重庆市 38 个区县中排名第 22，固定资产投资为经济增长的主要驱动力。在成渝双城建设的带动下，近三年潼南区地区生产总值保持较快增速，均高于重庆市平均水平（2.6%）。从需求端看，潼南区固定资产投资对经济的拉动作用很大，其中工业投资保持扩张态势，2022 年占全区固定资产投资比重超 40%；房地产市场方面，全年房地产开发投资 71.05 亿元，同比增长 10.7%，商品房销售价量齐跌，销售面积和销售额分别同比下降 18.5% 和 27.5%。随着产业项目完工投产及产业集聚，未来地区经济发展潜力较大。消费方面，2022 年潼南区社会消费品零售总额增速放缓至 1.6%。从生产端看，2022 年全区实现工业增加值 161.66 亿元，同比增长 4.3%，占全区地区生产总值的 28.9%；建筑业增加值 71.50 亿元，同比增长 3.7%。三次产业结构由 2020 年的 16.2:43.0:40.8 调整为 2022 年的 16.3:41.7:42.0，第二和第三产业并重。2020-2022 年潼南区人均生产总值低于全国平均水平。

表1 2022 年重庆市部分区县经济财政指标情况（单位：亿元）

区域名称	GDP	GDP 增速	人均 GDP（万元）	一般公共预算收入	政府性基金收入
渝北区	2,297.11	0.3%	10.30	58.96	0.09
江津区	1,330.02	3.2%	9.79	67.65	50.34
南岸区	922.13	0.1%	7.63	56.8	0
铜梁区	733.63	3.0%	10.66	40.17	74.01
潼南区	558.51	3.0%	8.14	30.03	27.08
垫江县	530.61	4.3%	8.21	21.06	22.31
黔江区	281.67	3.2%	5.72	25.91	9.06
城口县	66.31	3.9%	3.34	6.2	3.05

注：若区县未公布人均GDP，则人均GDP根据2022年末地区常住人口和当年GDP计算。

资料来源：重庆市各区县国民经济和社会发展统计公报和财政预决算报告、各区县统计局等，中证鹏元整理

表2 潼南区主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	558.51	3.00%	539.35	9.5%	475.26	4.3%
固定资产投资	291.82	12.3%	259.77	15.1%	225.72	12.9%
社会消费品零售总额	308.56	1.6%	303.72	17.3%	259.01	4.2%
人均 GDP（万元）		8.14		7.82		6.93
人均 GDP/全国人均 GDP		95.04%		96.57%		95.67%

注：人均GDP根据2022年末地区常住人口和当年GDP计算。

资料来源：潼南区 2020-2022 年国民经济和社会发展统计公报、潼南区 2022 年 1-12 月、2021 及 2022 年重庆统计年鉴，中证鹏元整理

产业情况：潼南区实施“工业强区”战略，重点培育装备制造、化工新材料和特色消费品等五大产业集群，潼南工业园系潼南区工业发展的重要载体。2022 年潼南区规上工业增加值同比增长 4.7%。潼南区正围绕建设成渝中部新兴产业集聚区定位，重点培育装备制造、化工新材料、特色消费品三个 200 亿级产业集群，绿色建筑建材、节能环保两个 100 亿级产业集群。装备制造方面，潼南区紧盯电子信息、汽摩零部件，加快建设深圳美视达、阿尔特汽车等项目，2022 年实现产值 220 亿元；化工新材料方面，潼南区围绕绿色原料药、超纯电子化学品，全力推动慧聚药业、快思瑞等项目，2022 年实现产值增长 20%；特色消费品方面做强柠檬精深加工，建成雪王农业等项目，培育招引中央厨房企业，2022 年实现产值 210 亿元。潼南高新区是国家火炬重庆潼南节能环保特色产业基地，并获批创建重庆市绿色建材产业园特色基地。截至 2022 年末，潼南工业园已入驻规模以上工业企业 347 家，其中 10 亿级以上企业 7 家，为潼南区工业发展的重要载体。

发展规划及机遇：潼南区围绕建设成渝中部新兴产业集聚区，立足现有“一园三区”（现代制造产业园、循环经济产业园、环保科技产业园），重点实施“北优、南强、东扩”，为全区基础设施建设带来较大发展空间。其中，工业园区北区落实化工企业环保搬迁、土壤修复并向科创城转型，工业园区南区打造成渝中部重要的装备制造、特色消费品和绿色建筑建材基地，工业园区东区及首开区建设全市化工新材料和节能环保产业基地。同时，在潼南工业强区的战略实施下，随着产业项目完工投产及产业集聚，未来地区经济发展潜力较大。

财政及债务水平：近年潼南区一般公共预算收入稳步提升，2022 年末在重庆市 38 个区县中排名第 19，但财政自给能力偏弱，政府性基金收入略有下滑，地方政府债务余额扩张较快。近三年潼南区一般公共预算收入实现增长，但税收收入占比持续下降，非税收入占比较高。近三年潼南区财政自给率逐渐提升，但水平仍偏低。2022 年政府性基金收入规模略有下滑，主要系城市基础设施配套费和国有土地收益基金收入下降所致。区域债务方面，2020-2022 年末潼南区地方政府债务余额持续快速扩张，复合增速达 17.20%。

表3 潼南区主要财政指标情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
----	--------	--------	--------

一般公共预算收入	30.03	23.32	20.28
税收收入占比	28.38%	49.87%	55.29%
财政自给率	40.03%	37.91%	28.07%
政府性基金收入	27.08	29.46	30.02
地方政府债务余额	111.16	95.00	80.93

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

资料来源：潼南区政府网站，中证鹏元整理

五、经营与竞争

公司作为重庆市潼南区重要的投融资建设主体之一，主要负责对潼南工业园区范围内的基础设施建设、土地整理开发等业务，以及潼南区新农村基建、水利和环保工程建设等，2022年末公司代建项目已投资未结转金额仍较大，未来收入来源有保障，公司基础设施建设与土地整理开发业务持续性较好

公司作为重庆市潼南区重要的投融资建设主体之一，主要负责对潼南工业园区范围内的基础设施建设、土地整理开发等业务，以及潼南区新农村基建、水利和环保工程建设等。2022年公司实现基础设施建设收入，土地整理收入和基础设施建设收入为公司核心收入来源，公司毛利润仍主要来自土地整理业务。

表4 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2023年1-3月			2022年			2021年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
土地整理收入	0.10	96.71%	20.00%	5.31	69.70%	4.76%	14.45	96.48%	1.90%
基础设施建设收入	0.00	0.00%	-	1.45	19.04%	1.90%	0.00	0.00%	-
停车位收费权	0.00	0.00%	-	0.79	10.38%	2.28%	0.46	3.07%	-67.84%
其他收入	0.003	3.29%	-200.59%	0.07	0.88%	20.44%	0.07	0.44%	-3.46%
合计	0.10	100.00%	12.75%	7.62	100.00%	4.10%	14.98	100.00%	-0.26%

注：其他收入包括标准厂房租金、建筑垃圾倾倒等收入。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（一）土地整理业务

公司在潼南工业园区开发建设中具有较为重要的地位，2022年末公司主要在建土地整理项目已投资未结转金额仍较大，未来收入来源有保障，但收入规模及资金回流情况受项目完工进度及委托方资金安排影响，存在不确定性

公司作为重庆市潼南区重要的投融资建设主体，承担了潼南工业园区大量土地整理项目。根据公司与潼南区人民政府签订的《土地整理项目委托协议》，公司每年依据潼南区人民政府、监理公司及公司共同确认的《项目完工进度确认单》，确认土地整理开发的成本，并在经确认成本的基础上加成5%以

确认为该业务收入，暂未明确回款安排。

2022年潼南区规划和自然资源局收储公司2宗国有土地，由潼南高新管委会支付相关款项，公司实现土地整理收入5.31亿元。截至2022年末，公司主要在建的土地整理项目包括南区土地整治项目、北区土地整治项目、田家片区土地整治项目等，已投资未结转金额为60.98亿元，总投资金额尚不明确，未来随着项目陆续完工结算，收入较有保障，但收入规模及资金回流情况受项目完工进度及委托方资金安排影响，存在不确定性。

表5 截至2022年末公司主要在建的土地整理情况（单位：万元）

项目名称	已投资未结转金额	运营模式
南区土地整治项目	355,575.02	代建
北区土地整治项目	152,960.21	代建
田家片区土地整治项目	94,102.59	代建
南区 B4-2、3、4 地块（松品电子）	7,195.70	代建
合计	609,833.52	-

资料来源：公司提供

（二）基础设施建设业务

公司主要负责潼南工业园区基础设施和安置房项目建设，2022年末公司尚有一定的已投资未结转基础设施及安置房代建项目，未来收入来源有保障，公司基础设施建设收入规模及资金回流情况受项目完工进度及委托方资金安排影响，存在不确定性

公司基础设施建设业务包括城市基础设施和安置房项目的代建，项目实施主体包括公司本部和子公司重庆市潼南区现代农业开发有限公司（以下简称“现代农业公司”），公司本部主要对区域内市政工程、道路桥梁、管道电网、水利绿化以及公共设施配套等基础设施进行开发建设，现代农业公司主要对区内涉农基础设施进行开发建设。根据公司本部及现代农业公司与潼南区人民政府、重庆市潼南区坤爵建设投资有限公司¹（以下简称“坤爵建投”）等委托方签订的项目代建协议，公司根据委托方建设计划进行项目投资，项目完工审计后由委托方根据项目投资成本加成一定比例与公司结算，公司以此确认基础设施工程建设收入，并结转相应的基础设施工程建设成本。

2022年公司基础设施建设收入均来自华机集团工程建设项目，截至2022年末，公司主要在建的基础设施建设项目包括南区道路管网建设工程、六期安置房等项目，主要基础设施及安置房代建项目合计已投资未结转金额为8.94亿元，总投资金额尚不明确，未来随着项目陆续完工结算，收入较有保障，但收入规模及资金回流情况受项目完工进度及委托方资金安排影响，存在不确定性。

此外，为完善潼南工业园区基础设施配套，公司还开展自营项目建设，包括东区企业服务中心（环

¹ 重庆市潼南区坤爵建设投资有限公司的控股股东和实际控制人为重庆潼南高新技术产业开发区管理委员会，其持股比例为92.88%。

保科技产业园孵化中心）、三期标准厂房等，未来建成后将通过出租厂房和办公楼等实现收益；其中“16金潼债01/PR金潼01”和“17金潼债01/PR金投01”的募投项目重庆潼南创新创业示范基地项目已基本完工，根据重庆谛威工程造价咨询有限公司出具的《重庆潼南创新创业示范基地项目可行性研究报告》，募投项目建设期为2017-2018年，项目建成后预计可实现标准厂房、宿舍及仓储物流等附属用房销售收入30.36亿元，办公楼、创意设计研发中心及停车位的出租收入4.91亿元，合计35.27亿元，我们也关注到，募投项目建设进度未及预期，且尚未按预期运营。

表6 截至2022年末公司主要在建的基础设施项目情况（单位：万元）

项目名称	已投资未结转金额	运营模式
南区道路管网建设工程	29,802.98	代建
北区道路管网建设工程	15,035.81	代建
六期安置房	12,684.45	代建
田家片区道路管网建设工程	12,758.97	代建
北区配套设施建设工程	6,066.87	代建
四期安置房	3,744.28	代建
南区配套设施建设工程	2,187.18	代建
江北安置房	1,372.64	代建
田家片区配套设施建设工程	3,970.32	代建
北区电力管网建设工程	704.52	代建
南区电力管网建设工程	585.32	代建
南区安康街延伸段道路	471.92	代建
小计	89,385.26	-
东区企业服务中心（环保科技产业园孵化中心）	3,813.54	自营
三期标准厂房	160.32	自营
潼南创新创业大厦	143.24	自营
小计	4,117.10	-
合计	93,502.36	-

资料来源：公司提供

（三）停车位收费业务

2022年公司停车位收费权收入有所增长，对公司收入形成一定补充

2019年潼南区政府将9,800个停车位30年经营权无偿划拨给金潼公司作为资本投入，同年公司投入3.1亿元有偿购买1,500个停车位30年经营权。日常停车场运营由公司本部运营，每年潼南区政府根据年度停车位取得的总收入对应支付给公司，作为公司年度停车位收费权收入。2022年公司获得停车费收入0.79亿元，较2021年有所增长，对公司收入形成一定补充。

公司在政府补贴方面继续获得较大力度的外部支持

作为潼南区重要的基础设施投融资和建设主体，2022年公司在政府补贴方面继续获得潼南区政府

较大力度支持。根据《潼高新区管委会（2022）62号》、《潼高新区管委会（2022）214号》、《潼高新区管委会（2022）331号》，公司收到潼南高新管委会2022年度补贴资金2.61亿元，占当期利润总额的182.52%，有力提升了公司的利润水平。2022年公司无偿划转土地给潼南工投集团，导致资本公积减少2.28亿元；2023年1-3月，根据《潼国资发【2023】7号》文件，公司将灯饰厂房屋产权无偿划转潼南工投集团，导致资本公积减少0.67亿元。

六、财务分析

财务分析基础说明

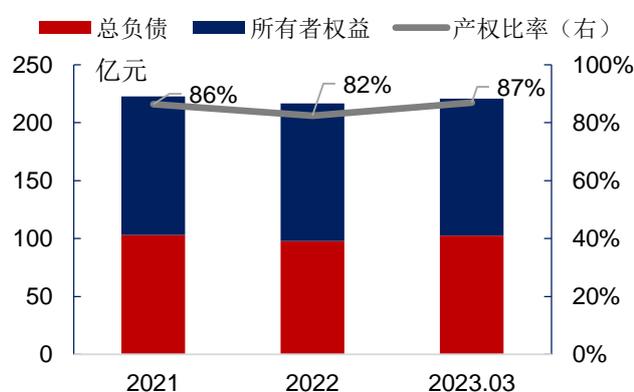
以下分析基于公司提供的经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2021年审计报告、经亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2022年审计报告及2023年1-3月未经审计财务报表，报告均采用新会计准则编制。2022年末公司合并报表范围内子公司共2家。

资本实力与资产质量

公司资产仍以应收款项、存货（待开发土地及项目成本）为主要构成，应收款项对营运资金形成较大占用，且部分应收民营企业款项已计提的坏账规模较大，存在一定回收风险，土地集中变现能力较弱且抵押受限比例较高，项目成本沉淀较重，整体资产流动性仍较弱

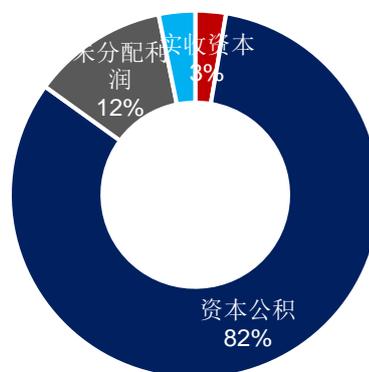
受公司划出土地的影响，2022年末公司所有者权益略有下滑，同期公司负债规模亦有所下降，综合导致2022年末公司产权比率略有下滑，2023年3月末公司负债规模增加，导致产权比率增至87%，所有者权益对负债的保障程度有所弱化。2023年3月末，公司所有者权益仍以资本公积为主要构成。

图 2 公司资本结构



资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图 3 2023 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

近年，公司资产规模变化不大，公司资产仍以应收款项、存货（待开发土地及项目成本）为主，

2023年3月末合计占总资产的79.22%。2022年末公司存货包括73.30亿元待开发土地和69.95亿元开发成本，其中待开发土地共78宗，主要为城镇住宅用地、其他商服用地和工业用地，其中16宗为划拨取得，均未缴纳土地出让金，已抵押土地的账面价值为19.64亿元，抵押比例为26.79%；开发成本为土地整理及基础设施项目成本，项目成本沉淀较重，收入实现受项目完工进度及委托方资金安排影响，存在不确定性。2022年末公司应收账款均为应收潼南高新管委会的代建工程款；其他应收款主要为坤爵建投、潼南高新管委会、重庆市潼南区国有资产管理服务中心、重庆中潼宇企业管理有限公司（民企）和重庆市中欣维动力科技有限公司（民企）²等的往来款，前五名其他应收款对象合计占其他应收款余额的59.94%，其中应收重庆市中欣维动力科技有限公司款项金额为0.46亿元，公司已对其计提0.45亿元坏账准备；整体来看，公司应收款项金额较大，回收时间不确定，对营运资金形成一定占用。

其他资产方面，2022年末公司货币资金增至4.33亿元，货币资金对短期债务的保障能力较低，且1.50亿元货币资金受限；公司其他非流动金融资产主要为公司对重庆友潼股权投资基金管理有限公司、艳珍元亨1号私募证券投资基金和重庆潼南双创股权投资基金合伙企业（有限合伙）等的权益性投资，相关基金主要投向电子信息、智能制造等行业的园区内企业，存在一定投资风险；2022年末公司投资性房地产增加系在建工程及固定资产转入所致，其中1.80亿元抵押受限；公司无形资产系公司于2019年政府划拨及公司购买的潼南区城区部分公共停车位30年经营权，按30年进行摊销。

表7 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2023年3月		2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	3.99	1.81%	4.33	2.00%	0.78	0.35%
应收账款	20.11	9.11%	20.17	9.30%	19.40	8.72%
其他应收款	7.00	3.17%	9.38	4.33%	11.20	5.03%
存货	147.73	66.94%	143.25	66.09%	145.12	65.20%
流动资产合计	182.05	82.50%	177.48	81.88%	180.74	81.21%
其他非流动金融资产	13.49	6.11%	13.49	6.22%	16.16	7.26%
投资性房地产	2.53	1.14%	2.51	1.16%	0.00	0.00%
无形资产	20.42	9.25%	20.42	9.42%	21.19	9.52%
非流动资产合计	38.63	17.50%	39.28	18.12%	41.83	18.79%
资产总计	220.68	100.00%	216.76	100.00%	222.57	100.00%

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

2022年公司收入规模有所下滑，主营业务毛利率有所提升，未来收入持续性较好，利润较多依赖于政府补贴，且信用减值损失对利润形成较大侵蚀

² 重庆市中欣维动力科技有限公司 2023 年 2 月被列为被执行人。

公司作为重庆市潼南区重要的投融资建设主体，主要负责对潼南工业园区范围内的基础设施建设、土地整理开发等，土地整理收入和基础设施建设收入为公司核心收入来源，2022年公司营业收入规模有所下降主要系土地整理收入大幅下降所致。2022年公司销售毛利率有所增加，主要系土地整理业务毛利率有所增长和停车位收费业务毛利率大幅提升所致。公司作为潼南工业园区重要的基础设施建设主体，代建项目已投资未结转金额较大，未来收入来源有保障。公司信用减值损失均为坏账损失，2022年信用减值损失增至0.80亿元，其中对重庆市中欣维动力科技有限公司计提0.45亿元的坏账准备，对利润形成较大侵蚀。此外，2022年公司还获得2.61亿元政府补贴，占当期利润总额的182.52%，利润较大程度依赖于政府补助。

表8 公司主要盈利指标（单位：亿元）

指标名称	2023年1-3月	2022年	2021年
营业收入	0.10	7.62	14.98
营业利润	-0.03	1.65	0.47
其他收益	0.00	2.61	1.31
信用减值损失	0.00	0.80	0.36
利润总额	-0.05	1.43	0.46
销售毛利率	12.75%	4.10%	-0.26%

资料来源：公司2021-2022年审计报告及未经审计的2023年1-3月财务报表，中证鹏元整理

偿债能力

2022年公司资产负债率小幅下降，现金短期债务比仍处于较低水平，EBITDA仍难以覆盖利息支出，面临较大的偿债压力

2022年末公司总债务规模下降至43.66亿元，短期债务占总债务的比例升至48.75%，短期债务占比较高，债务结构有待优化。银行借款、债券融资和非标融资占公司2022年末债务的比重分别约为24%、63%和13%。其中银行借款（包括中国农业发展基金借款）为担保借款，授信方主要为重庆三峡银行、中国农业发展银行和华西银行等；债券融资方面，2016年以来公司发债利率在4.44%-7.00%；非标融资主要为债权融资计划、公司在重庆股份转让中心备案发行的0.96亿元可转债、重庆新化科创建设工程有限公司2021年第一期可转换公司债券，借款成本在5.5%-7.0%，非标融资中还包括广州高新区融资租赁有限公司借款0.29亿元和其他应付款中华润渝康资产管理有限公司等借款3.00亿元，融资成本偏高，在9.00%-10.00%。

其余主要负债中，公司其他应付款规模较大，2022年末公司其他应付款主要为与潼南工投集团、重庆市潼南区城市建设投资（集团）有限公司等当地国有企业的往来款和华润渝康资产管理有限公司等借款。

表9 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2023年3月	2022年	2021年
----	---------	-------	-------

	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	0.53	0.51%	0.20	0.20%	0.33	0.32%
应付账款	0.65	0.64%	0.67	0.69%	4.77	4.62%
其他应付款	57.07	55.62%	53.96	55.09%	56.93	55.21%
一年内到期的非流动负债	13.62	13.27%	13.59	13.87%	7.74	7.51%
流动负债合计	75.42	73.51%	75.01	76.58%	71.95	69.77%
长期借款	13.31	12.97%	9.11	9.30%	5.16	5.00%
应付债券	13.12	12.79%	13.08	13.35%	25.37	24.60%
非流动负债合计	27.18	26.49%	22.94	23.42%	31.17	30.23%
负债合计	102.60	100.00%	97.95	100.00%	103.12	100.00%
总债务	43.87	42.76%	43.66	44.57%	51.71	50.14%
其中：短期债务	17.25	16.82%	21.29	21.73%	21.18	20.54%
长期债务	26.62	25.94%	22.37	22.84%	30.53	29.60%

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

偿债指标方面，2023年3月末公司资产负债率小幅升至46.49%，公司现金短期债务比仍处于较低水平短期偿债指标表现较弱，公司短期偿债压力较大，2022年公司EBITDA仍难以覆盖利息支出。

公司资金需求主要来自债务还本付息和项目开支，公司项目建设的资本开支需求较大，且项目建设和回收周期较长，公司面临较大的资金压力；公司作为潼南区重要的基础设施建设主体之一，必要时可获得当地政府的支持，但仍需关注相关政策及融资环境对公司再融资能力的影响。

表10 公司偿债能力指标

指标名称	2023年3月	2022年	2021年
资产负债率	46.49%	45.19%	46.33%
现金短期债务比	0.23	0.20	0.04
EBITDA 利息保障倍数	--	0.95	0.44

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

七、其他事项分析

ESG 风险因素

公司ESG表现良好，对公司持续经营和信用水平无重大负面影响

环境方面，公司业务面临的环境风险较小，根据公司提供的说明，公司未因环境因素收到相关部门的处罚。

社会方面，根据公司提供的说明，公司未发生生产事故或产品质量问题，无劳动诉讼事项等。

治理方面，根据《公司章程》，公司股东决定公司的经营方针和投资计划，公司形成董事会、监事会和经理的治理结构。近年来公司未曾出现董事长、董事及高管人员因涉嫌重大违纪违法事项被调查的

情况，公司未因信息披露不合规而受到处罚，但公司对政府部门及关联公司的往来款较多，内部控制体系与治理结构有待进一步优化。

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2020年1月1日至报告查询日，公司本部（查询日2023年6月6日）及重庆新化科创建设工程有限公司（查询日2023年6月14日）不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无逾期未偿付或逾期偿付情况。

重庆新化科创建设工程有限公司2021年已结清信贷信息中存在2笔关注类贷款，金额分别为750.00万元和500.00万元，根据公司出具的说明，上述两笔贷款均为重庆市潼南区融资担保有限公司委托重庆银行向重庆新化科创建设工程有限公司发放的贷款，原分别定于2022年2月1日和2021年12月25日到期，由于2021年末潼南区政府将重庆市潼南区融资担保有限公司划入潼南工投集团，潼南工投集团将前述两笔贷款的到期日分别调整至2022年10月25日和2022年4月25日，重庆银行信贷系统自动将其五级分类调整至关注类，上述两笔委托贷款均为正常还款和按期结清。

或有事项分析

截至2023年3月末，公司对外担保金额为46.94亿元，占同期末净资产比重为39.75%，担保对象均为当地国企，考虑到担保规模较大，公司存在一定的或有负债风险。

表11 截至 2023 年 3 月末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保单位	担保金额	担保期限	是否有反担保
重庆市潼南区旅游开发（集团）有限公司	3,330.21	2022.3.9-2025.3.8	否
重庆市潼南区城市建设投资（集团）有限公司	91,960.00	2016.2.29-2031.2.21	否
重庆市潼南区城市建设投资（集团）有限公司	10,000.00	2020.2.20-2025.2.20	否
重庆市潼南区旅游开发（集团）有限公司	9,210.56	2020.4.10-2025.4.10	否
重庆市潼南区旅游开发（集团）有限公司	5,761.18	2019.7.22-2024.8.10	否
重庆市潼南区旅游开发（集团）有限公司	4,094.97	2020.03.25-2024.03.25	否
重庆市潼南区城市建设投资（集团）有限公司	3,963.63	2019.8.06-2024.8.06	否
重庆市潼南区旅游开发（集团）有限公司	6,656.15	2019.10.10-2024.10.10	否
重庆市潼南区旅游开发（集团）有限公司	2,000.00	2019.9.27-2024.9.27	否
重庆市潼南区城市建设投资（集团）有限公司	3,332.00	2016.10.28-2034.10.27	否
重庆市潼南区涪韵实业有限公司	6,900.00	2020.9.24-2024.9.24	否
重庆市潼南区潼启企业管理服务有限公司	9,000.00	2020.10.12-2035.09.27	否
重庆市潼南区城市建设投资（集团）有限公司	7,600.00	2021.2.2-2024.2.2	否
重庆市潼南区工业投资开发（集团）有限公司	3,500.00	2020.11.30-2024.11.30	否
重庆市潼南区城市建设投资（集团）有限公司	6,137.72	2022.1.27-2026.1.27	否
重庆市潼南区旅游开发（集团）有限公司	4,759.34	2021.1.19-2025.1.19	否
重庆市潼南区城市建设投资（集团）有限公司	4,625.00	2021.3.19-2024.1.30	否

重庆市潼南区农业科技投资（集团）有限公司	14,860.00	2021.4.22-2024.4.20	否
重庆市潼南区城市建设投资（集团）有限公司	555.00	2021.4.30-2024.1.30	否
重庆市潼南区工业投资开发（集团）有限公司	3,447.13	2021.5.28-2024.5.27	否
重庆市潼南区两景旅游开发有限公司	1,000.00	2022.8.2-2025.8.1	否
重庆市潼南区涪韵实业有限公司	6,687.50	2021.5.31-2025.5.31	否
重庆市潼南区旅游开发（集团）有限公司	6,412.33	2020.7.24-2025.7.24	否
重庆市潼南区旅游开发（集团）有限公司	6,409.68	2020.9.17-2025.9.17	否
重庆市潼南区农业科技投资（集团）有限公司	9,237.24	2022.7.4-2025.7.3	否
重庆市潼南区旅游开发（集团）有限公司	4,936.56	2021.12.23-2024.12.22	否
重庆市潼南区潼之歆旅游商品有限公司	1,000.00	2022.8.2-2025.8.1	否
重庆市潼南区双江文化旅游开发股份有限公司	1,000.00	2022.11.10-2025.11.7	否
重庆市潼南区焱焱建设股份有限公司	4,000.00	2022.7.21-2024.9.23	否
重庆市潼南区城市建设投资（集团）有限公司	91,960.00	2016.2.1-2031.2.1	否
重庆市潼南区坤爵建设投资有限公司	16,573.00	2015.10.30-2030.10.27	否
重庆市潼南区旅游开发（集团）有限公司	17,500.00	2022.01.04-2037.01.03	否
重庆市潼南区农业科技投资（集团）有限公司	19,000.00	2022.01.04-2037.01.03	否
重庆市潼南区城市建设投资（集团）有限公司	14,420.00	2020.4.1-2034.4.1	否
重庆市潼南区旅游开发（集团）有限公司		2019.12.19-2033.12.16	否
重庆市潼南区旅游开发（集团）有限公司	67,570.00	2020.04.01-2033.12.16	否
重庆市潼南区旅游开发（集团）有限公司		2020.08.31-2033.12.16	否
重庆市潼南区旅游开发（集团）有限公司		2021.07.01-2033.12.16	否
合 计	469,399.20		

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

八、外部特殊支持分析

公司是重庆市潼南区政府下属重要企业，潼南区政府间接持有公司100%股权。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，潼南区政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现在以下方面：

（1）公司与潼南区政府的联系非常紧密。重庆市潼南区国有资产监督管理委员会间接持有公司100%股权，政府对公司的经营战略和业务运营具有绝对的控制权，公司收入基本来自政府及相关单位。近年来潼南区政府对公司支持次数多且支持力度较大，未来预计公司与政府的关系将保持稳定。

（2）公司对潼南区政府非常重要。公司主要的目标是为潼南区提供基础设施建设和土地整理服务，在基础设施建设和土地整理方面对潼南区贡献很大，但不具有专营性，公司发过债，若发生债务违约会对地区金融生态环境和融资成本产生实质性影响。

九、结论

重庆市潼南区地处重庆、成都一小时经济圈交汇点，成渝双城建设辐射带动作用明显，区内实施工业强区战略，重点培育装备制造、化工新材料和特色消费品等五大产业集群，近三年地区生产总值保持较快增速。公司作为重庆市潼南区重要的投融资建设主体之一，在潼南工业园区开发建设中具有较为重要的地位，目前园区建设需求仍较大，公司基础设施建设与土地整理开发业务持续性较好；2022年末公司代建项目已投资未结转金额较大，未来收入来源有保障。2022年公司继续获得较大力度的外部支持。中证鹏元也注意到，往来款及项目成本长期占用营运资金，形成较多资金沉淀，公司资产流动性仍较弱，面临较大偿债压力，且存在一定或有负债风险。总体来看，公司抗风险能力尚可。

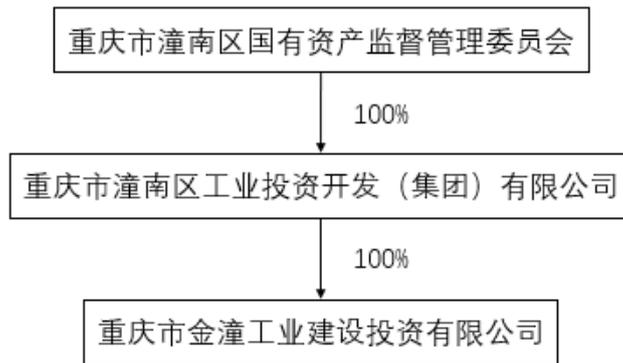
综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA，维持评级展望为稳定，维持“16金潼债01/PR金潼01”“17金潼债01/PR金投01”信用等级为AA。

附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2023年3月	2022年	2021年	2020年
货币资金	3.99	4.33	0.78	1.06
存货	147.73	143.25	145.12	140.53
流动资产合计	182.05	177.48	180.74	167.91
固定资产	0.15	0.83	2.22	1.72
在建工程	0.42	0.41	0.84	1.46
非流动资产合计	38.63	39.28	41.83	42.63
资产总计	220.68	216.76	222.57	210.53
短期借款	0.53	0.20	0.33	1.67
应付账款	0.65	0.67	4.77	0.54
其他应付款	57.07	53.96	56.93	44.22
其他应付款	54.46	52.02	55.21	42.89
一年内到期的非流动负债	13.62	13.59	7.74	11.65
流动负债合计	75.42	75.01	71.95	59.54
长期借款	13.31	9.11	5.16	5.39
应付债券	13.12	13.08	25.37	27.09
长期应付款	0.19	0.19	0.00	0.00
非流动负债合计	27.18	22.94	31.17	32.56
负债合计	102.60	97.95	103.12	92.10
其中：短期债务	17.25	21.29	21.18	27.01
总债务	43.87	43.66	51.71	59.48
所有者权益	118.08	118.81	119.45	118.43
营业收入	0.10	7.62	14.98	14.82
营业利润	-0.03	1.65	0.47	0.85
其他收益	0.00	2.61	1.31	0.33
利润总额	-0.05	1.43	0.46	0.85
经营活动产生的现金流量净额	-4.85	3.27	9.34	5.86
投资活动产生的现金流量净额	-0.03	2.72	-0.08	-4.46
筹资活动产生的现金流量净额	4.54	-3.93	-9.54	-1.61
财务指标	2023年3月	2022年	2021年	2020年
销售毛利率	12.75%	4.10%	-0.26%	6.71%
资产负债率	46.49%	45.19%	46.33%	43.75%
短期债务/总债务	39.33%	48.75%	40.97%	45.40%
现金短期债务比	0.23	0.20	0.04	0.04
EBITDA（亿元）	--	2.70	1.31	1.69
EBITDA 利息保障倍数	--	0.95	0.44	0.46

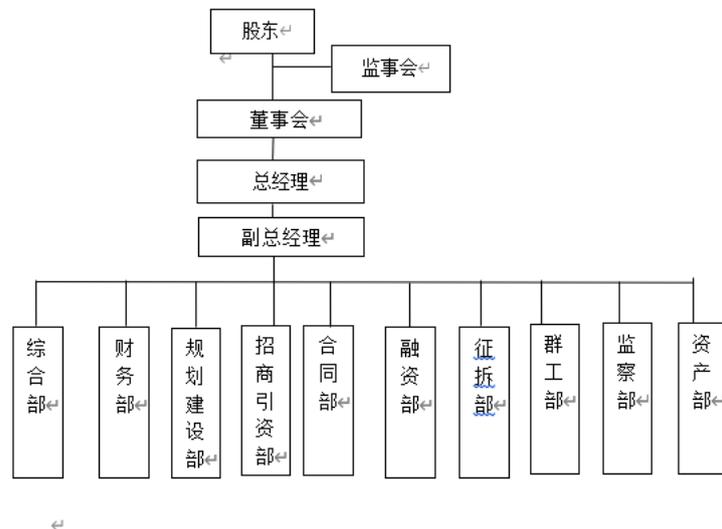
资料来源：公司 2020-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2023 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录三 公司组织结构图（截至 2023 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录四 2023 年 3 月末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：亿元）

公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
------	------	------	------

重庆新化科创建设工程有限公司	9.98	100.00%	基础设施建设
重庆市潼南区现代农业开发有限公司	7.35	77.16%	农业开发、农业基础设施建设等

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录五 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
销售毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
现金类资产	未受限货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据 + 应收款项融资中的应收票据 + 其他现金类资产调整项
EBITDA	利润总额 + 计入财务费用的利息支出 + 固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧 + 使用权资产折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
短期债务	短期借款 + 应付票据 + 1年内到期的非流动负债 + 其他短期债务调整项
长期债务	长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务调整项
总债务	短期债务 + 长期债务

附录六 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

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。

二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	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，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
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。

三、债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

四、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。