



# 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2023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
外部支持
担保分析
评级结论



## 信用等级公告

DGZX-R【2023】00721

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。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二三年六月二十七日



## 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	2022.06

## 主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2022	2021	2020
总资产	145.73	132.42	128.91
所有者权益	92.44	86.71	79.27
总有息债务	35.56	27.62	35.43
营业收入	15.48	15.13	19.37
净利润	2.36	2.64	3.11
经营性净现金流	-0.82	6.14	1.29
毛利率	16.27	15.22	14.98
总资产报酬率	1.87	2.67	3.22
资产负债率	36.57	34.52	38.51
债务资本比率	27.78	24.16	30.89
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.80	1.92	2.12
经营性净现金流/总负债	-1.65	12.88	2.81

注: 公司提供了 2022 年财务报表, 中审亚太会计师事务所 (特殊普通合伙) 对公司 2022 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: 王海云

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“重庆通瑞”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, 重庆市及忠县地区生产总值继续增长, 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支持。但同时, 公司在建基础设施项目未来仍存在一定的资本支出压力, 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仍较高, 需关注或有风险。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:

- 2022 年, 重庆市及忠县地区生产总值继续增长, 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, 2022 年, 继续得到政府部门在财政补贴、资金注入方面的支持;
- 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:

- 公司在建基础设施项目仍需一定投资规模, 未来仍存在一定的资本支出压力;
- 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仍较高, 需关注或有风险。



## 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-2022-V. 4. 0，该方法已在大公官网公开披露。本次评级所使用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>3.29</b>
（一）市场竞争力	3.34
（二）运营能力	4.08
（三）可持续发展能力	2.00
<b>要素二：偿债来源与负债平衡</b>	<b>5.83</b>
（一）偿债来源	4.82
（二）债务与资本结构	5.96
（三）保障能力分析	6.66
（四）现金流量分析	4.33
<b>调整项</b>	<b>无</b>
<b>基础信用等级</b>	<b>aa-</b>
<b>外部支持</b>	<b>1</b>
<b>模型结果</b>	<b>AA</b>

外部支持说明：公司作为重庆市忠县重要的基础设施建设主体，能够获得政府在财政补贴、资金注入方面的支持。

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及公司提供资料整理。

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	债项名称	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	2022/06/29	陈西、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)	<a href="#">点击阅读全文</a>
AA/稳定	22 通瑞专项债/22 通瑞 01	AAA	2022/03/17	陈西、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)	<a href="#">点击阅读全文</a>



## 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、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公对重庆市通瑞农业发展有限公司及相关债项跟踪评级使用，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。

二、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，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。

五、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）。

六、本报告系大公基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，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、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，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，债券信用等级有效期至被跟踪债券到期日。在有效期限内，大公将根据需要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。

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。



## 跟踪评级说明

根据大公承做的重庆通瑞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，并结合其外部经营环境变化等因素，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

本次跟踪债券概况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 2023 年 4 月末, 剩余 0.87 亿元尚未使用

数据来源：根据公司提供资料整理

## 主体概况

重庆通瑞系经忠县人民政府《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，截至 2022 年末，公司注册资本及实收资本仍均为 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 2022 年末，公司纳入合并报表范围子公司<sup>1</sup>为 2 家，为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”）。

2022 年以来，公司董监高存在变动；截至目前，公司法定代表人、董事长及总经理为吴明亮；目前董事 5 人，监事 5 人。公司下设 7 个职能部门（附件 1-1），组织结构较 2021 年末无变化。

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 2023 年 5 月 4 日，公司本部未发生不良信贷事件。截至本报告出具日，公司在公开债券

<sup>1</sup> 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。



市场发行的各类已到期债务融资工具到期利息及本金均已按时支付，存续债券均正常付息。

## 偿债环境

### （一）宏观环境

2022 年我国宏观经济大盘总体稳定，2023 年一季度我国经济运行开局良好，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，政府加大宏观调控的力度，有效应对超预期因素的冲击，宏观经济大盘总体稳定，全年 GDP 同比增长 3.0%。面对经济下行压力，政府出台实施稳经济一揽子政策和接续措施，推动经济企稳回升。积极的财政政策前置发力，加快地方债券特别是专项债券发行使用，实施大规模留抵退税助企纾困，大力优化支出结构。稳健的货币政策灵活适度，充分发挥总量和结构双重功能，保持流动性合理充裕。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，我国经济运行开局良好，市场预期明显改善，但国内经济回升基础尚不牢固，宏观政策将主要围绕扩内需、稳就业、防风险和促增长等方面加码发力。一季度我国 GDP 同比增长 4.5%，其中消费增长明显回升，基建投资保持稳健，制造业投资保持较强韧性，房地产拖累效应减弱，外贸进出口明显回稳；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有效支持经济高质量发展；稳健的货币政策精准有力，通过降准等手段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。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，我国经济将整体回升。

### （二）行业环境

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。

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。预计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

2022年，重庆市及忠县地区生产总值继续增长，为公司发展创造良好的外部环境；忠县一般预算收入继续增长，但税收占比大幅下降；忠县政府债务压力加重。

2022年，重庆市实现地区生产总值29,129.03亿元，同比增长2.6%；三次产业结构调整为6.9:40.1:53.0，仍以第三产业为主；三次产业增加值增速分别为4.0%、3.3%和1.9%，第三产业增加值增速较慢。同期，重庆市规模以上工业增加值同比增长3.2%，分产业看，汽车产业、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10.2%、6.1%、3.9%、2.1%和11.3%；摩托车产业、电子产业、装备产业工业增加值同比分别下降6.4%、3.0%和0.3%。同期，重庆市全年固定资产投资同比增长0.7%，其中，基础设施投资、工业投资同比分别增长9.0%和10.4%；房地产开发投资3,467.60亿元，同比下降20.4%。同期，社会消费品零售总额13,926.08亿元，同比下降0.3%。同期，重庆市全年货物进出口总额8,158.35亿元，同比增长2.0%。同期，重庆市一般预算收入2,103.4亿元，扣除留抵退税因素后下降2.5%，其中税收收入1,270.9亿元，扣除留抵退税因素后下降9.2%。2022年末，重庆市人均地区生产总值达到9.07万元，同比增长2.5%。

忠县是重庆市下辖县，位于重庆市中部、三峡库区腹心地带，距离主城210公里。2022年，忠县地区生产总值为508.1亿元，同比增长4.1%；三次产业结构调整为11.8:44.7:43.5，第二产业占比仍较大。同期，全年实现工业增加值同



比增长 4.2%，其中规模以上工业增加值同比增长 5.2%。同期，固定资产投资同比增长 11.5%，增速加快，其中，基础设施投资、工业投资同比分别增长 25.2% 和 2.1%；房地产开发投资 46.97 亿元，同比下降 6.6%。同期，忠县社会消费品零售总额同比略有增长；净出口总额为 9,620.1 万元，同比增长 11.4%。

**表 2 2020~2022 年忠县主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2022 年		2021 年		2020 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	508.1	4.1	488.6	10.0	427.7	4.1
人均地区生产总值(万元)	7.1	5.6	6.8	9.9	5.6	2.0
工业增加值	107.8	4.2	111.2	11.4	100.8	4.3
固定资产投资	-	11.5	-	2.2	205.2	3.5
社会消费品零售总额	254.2	1.1	251.4	30.8	192.2	3.9
进出口总额(万元)	9,620.1	11.4	8,637.0	202.3	500.0 <sup>2</sup>	-80.6
三次产业结构	11.8:44.7:43.5		12.0:44.7:43.3		13.0:44.4:42.6	

数据来源：2020~2022 年忠县国民经济和社会发展统计公报

2022 年，忠县一般公共预算收入 22.57 亿元，同口径增长 14.2%。其中，税收收入 10.69 亿元，同口径下降 19.8%，税收收入占一般公共预算的比重同比下降 23.10 个百分点至 47.35%。2022 年，忠县实现非税收入 11.88 亿元，同比大幅增长，主要系国有资源（资产）有偿使用收入同比增长较多所致。2022 年，忠县政府性基金收入为 8.69 亿元，同比有所减少，主要系国有土地使用权出让收入减少所致。2022 年，忠县一般公共预算支出和政府性基金支出分别为 71.43 亿元和 32.07 亿元，同比均有所增长。

2022 年末，忠县政府债务余额为 121.9 亿元，同比有所增长，政府债务压力加重，其中一般债务余额为 48.0 亿元，专项债务余额为 73.9 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；2022 年，营业收入略有增加，综合毛利率有所上升。

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；2022 年，营业收入略有增加，综合毛利率有所上升。

从各业务板块收入来看，2022 年，公司土地开发整理收入略有增加；由于当期结算项目量增加，基础设施建设收入有所增加；受安置进度影响，安置房销售收入有所减少；其他业务收入主要为租金和物管费，规模仍较小。

<sup>2</sup> 此处单位为美元。



从各业务板块毛利率来看，2022 年，公司土地开发整理毛利率略有下降；基础设施建设毛利率同比有所上升，安置房销售毛利率略有上升；其他业务毛利率增幅较大。

**表 3 2020~2022 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）**

项目	2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>15.48</b>	<b>100.00</b>	<b>15.13</b>	<b>100.00</b>	<b>19.37</b>	<b>100.00</b>
土地开发整理	9.33	60.27	9.32	61.58	14.10	72.80
基础设施建设	3.82	24.69	1.46	9.62	3.84	19.80
安置房销售	2.16	13.95	4.23	27.96	1.31	6.74
其他业务	0.17	1.10	0.13	0.84	0.13	0.67
<b>毛利润</b>	<b>2.52</b>	<b>100.00</b>	<b>2.30</b>	<b>100.00</b>	<b>2.90</b>	<b>100.00</b>
土地开发整理	1.34	53.36	1.37	59.44	2.01	69.17
基础设施建设	0.70	27.65	0.22	9.52	0.61	21.16
安置房销售	0.33	13.17	0.63	27.36	0.17	5.87
其他业务	0.15	5.81	0.08	3.68	0.11	3.80
<b>毛利率</b>	<b>16.27</b>		<b>15.22</b>		<b>14.98</b>	
土地开发整理	14.41		14.69		14.23	
基础设施建设	18.22		15.06		16.01	
安置房销售	15.37		14.89		13.05	
其他业务	86.15		66.77		85.29	

数据来源：根据公司提供资料整理

### （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；土地开发整理业务是公司营业收入及利润的主要来源。

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。2022 年公司实现土地开发整理收入 9.33 亿元，主要来自忠县移民生态工业园二期土地整理项目及生态园三期土地整理项目结算收入；土地开发整理业务毛利润为 1.34 亿元，占毛利润的 53.36%，是公司营业收入和毛利润的主要来源。截至 2022 年末，水坪工业园区二期土地整理项目、忠县移民生态工业园二期土地整理项目及忠县移民生态工业园土地整理项目累计已投 64.07 亿元，目前在推进中；公司暂无拟整理土地项目。



## （二）基础设施建设

公司作为忠县重要的基础设施建设主体，2022 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；公司在建基础设施项目仍需一定投资规模，未来仍存在一定的资本支出压力。

公司是忠县重要的基础设施建设主体，2022 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。公司安置房建设业务采用代建及自建相结合的模式。公司自建安置房部分按政府指导价向指定拆迁户销售，并由政府代收安置房销售款，待安置房交付后，由政府将安置房销售款统一支付给公司。由于安置房建设具有公益性的特征，销售价格由政府确定，销售价格低于市场价格，公司通过配套商业设施、停车位的销售弥补开发成本。2022 年末，公司主要在建基础设施项目仍需一定投资规模，未来仍存在一定的资本支出压力；公司暂无拟建基础设施项目。

**表 4 截至 2022 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 <sup>3</sup>
忠县移民生态工业园二期基础设施建设	14.70	14.71	2018.05~2024.05
忠县移民生态工业园一期基础设施建设	11.70	11.20	-
忠县移民生态园一期安置房项目	13.07	12.30	2012.10~2021.09
忠县港区乌杨公用码头一期工程	5.73	5.73	2015.05~2021.09
忠县移民生态园标准厂房二期工程	5.04	8.86	2018.03~2021.09
乌杨新区西部拓展区基础设施建设工程	41.40	6.76	2020.08~2028.07
三峡港湾实景演出项目 <sup>4</sup>	14.10	12.95	-
<b>合计</b>	<b>105.74</b>	<b>72.51</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

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，2022 年末已投 6.76 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

<sup>3</sup> 忠县移民生态园一期安置房项目已建成，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可能涉及新建项目，或将调整概算及建设周期。

<sup>4</sup> 为公司自建项目。



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，截至 2022 年末，该项目累计已投 7.05 亿元。

## 偿债来源与负债平衡

### （一）偿债来源

#### 1、盈利能力

2022 年，公司期间费用有所增加，但规模仍很小，政府补助仍是公司利润的重要补充，利润总额和净利润均有所减少。

2022 年，公司营业收入同比略有增加，毛利率同比有所上升。公司以管理费用和财务费用为主的期间费用同比有所增加，但规模仍很小；其中，管理费用略有减少，财务费用增幅较大，主要系利息支出增长较多所致；期间费用率有所上升。2022 年，公司获得政府补贴资金为 1.25 亿元，计入其他收益，政府补助仍是公司利润的重要补充。同期，公司信用减值损失为 0.52 亿元，主要系当期计提坏账准备所致。同期，公司利润总额和净利润均有所减少；总资产报酬率和净资产收益率同比均有所下降。

**表 5 2020~2022 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）**

项目	2022 年	2021 年	2020 年
营业收入	15.48	15.13	19.37
营业成本	12.96	12.83	16.47
毛利率	16.27	15.22	14.98
期间费用	0.45	0.29	0.19
管理费用	0.24	0.25	0.20
财务费用	0.21	0.04	-0.01
期间费用/营业收入	2.93	1.92	0.99
其他收益	1.25	1.71	1.71
信用减值损失 <sup>5</sup>	0.52	0.11	-
营业利润	2.52	3.46	4.17
利润总额	2.48	3.49	4.15
净利润	2.36	2.64	3.11
总资产报酬率	1.87	2.67	3.22
净资产收益率	2.55	3.05	3.93

数据来源：根据公司提供资料整理

#### 2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主，借款期限结构以长期为主。

公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主，借款期限结构以长期为主。

<sup>5</sup> 损失以“+”号填列。



2022 年末，公司短期借款 0.07 亿元，长期借款 15.73 亿元，一年内到期的长期借款 1.08 亿元。同期，公司获得金融机构授信 34.30 亿元，未使用授信余额为 15.56 亿元。同期，公司长期应付款为 0.20 亿元，主要为应付给重庆市渝庆现代农业投资有限公司的款项。截至 2023 年 6 月 19 日，公司存续债券余额合计 20.00 亿元，融资成本处于 6.90%~7.70%。

2022 年末，公司资产规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主，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。

2022 年末，公司资产规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主，但占总资产比重略有下降。

**表 6 2020~2022 年末公司资产构成（单位：亿元、%）**

项目	2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产合计</b>	<b>126.35</b>	<b>86.70</b>	<b>117.59</b>	<b>88.81</b>	<b>114.97</b>	<b>89.18</b>
货币资金	3.80	2.61	2.36	1.79	6.25	4.85
应收账款	13.94	9.57	13.79	10.41	11.27	8.74
其他应收款	14.90	10.22	12.73	9.61	10.91	8.46
存货	89.57	61.46	85.13	64.29	86.48	67.08
<b>非流动资产合计</b>	<b>19.38</b>	<b>13.30</b>	<b>14.82</b>	<b>11.19</b>	<b>13.95</b>	<b>10.82</b>
在建工程	12.95	8.89	12.95	9.78	12.06	9.36
无形资产	1.53	1.05	1.47	1.11	1.50	1.16
其他非流动资产	4.36	3.00	0.05	0.04	0.03	0.02
<b>资产总计</b>	<b>145.73</b>	<b>100.00</b>	<b>132.42</b>	<b>100.00</b>	<b>128.91</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款以及存货构成。2022 年末，公司货币资金规模有所增加，全部为银行存款，无受限货币资金。公司应收账款主要为应收政府部门的工程款或房款，2022 年末，公司应收账款规模略有增加，期末应收账款主要为应收忠县财政局 10.97 亿元，账龄在 1 年以内，以及应收忠县工业园区管委会代收的安置房销售款 2.82 亿元，账龄在 1 年以内和 1~2 年。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，2022 年末，公司其他应收款规模有所增加，其他应收款前五名分别为忠县工业园区管委会、重庆市通旭投资发展有限公司（以下简称“通旭公司”）、忠县土地储备整治中心、忠县水利局和重庆橘城旅游投资开发有限责任公司（以下简称“橘城公司”），占当期其他应收款期末余额的比重分别为 43.32%、32.15%、17.93%、2.46%和 1.04%。公司存货主要由开发成本构成，2022 年末，公司存货同比有所增加，规模仍较大，其中开发成本 85.27 亿元，待开发土地 2.06 亿元，完工项目为 2.25 亿元；存货周转天数为 2,426.39 天，周转率很低，影响资产流



动性。

公司非流动资产主要由在建工程、无形资产及其他非流动资产构成。公司在建工程为忠县政府向公司划拨的三峡港湾实景演出项目，2022 年末账面价值为 12.95 亿元，无变化；无形资产为三峡港湾项目用地和采矿权，截至 2022 年末，该土地产权证仍在变更办理中。2022 年末，公司新增其他非流动资产主要系原计入开发成本的公租房配套廉租房转固和购入瓦坝水库、磨子水库、金星水库等资产所致。

截至 2022 年末，公司受限资产账面价值合计为 4.65 亿元，全部为因反担保及抵押担保受限的存货；受限资产占总资产和净资产的比重分别为 3.19%和 5.03%。

## （二）债务及资本结构

2022 年末，公司负债规模有所增加，负债结构仍以非流动负债为主；资产负债率同比有所上升。

2022 年末，公司负债规模有所增加，负债结构仍以非流动负债为主，且非流动负债占总负债的比重有所上升。

**表 7 2020~2022 年末公司负债情况（单位：亿元、%）**

项目	2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	0.07	0.13	-	-	-	-
应付账款	3.89	7.29	3.72	8.13	2.73	5.51
应交税费	6.92	12.98	8.71	19.06	6.64	13.39
其他应付款	6.04	11.34	5.66	12.37	4.83	9.73
一年内到期的非流动负债	3.08	5.77	1.99	4.34	11.09	22.33
<b>流动负债合计</b>	<b>20.87</b>	<b>39.18</b>	<b>20.08</b>	<b>43.92</b>	<b>25.30</b>	<b>50.97</b>
长期借款	15.73	29.51	14.10	30.85	14.98	30.17
应付债券	16.49	30.94	11.06	24.20	9.36	18.86
<b>非流动负债合计</b>	<b>32.41</b>	<b>60.82</b>	<b>25.63</b>	<b>56.08</b>	<b>24.34</b>	<b>49.03</b>
<b>负债合计</b>	<b>53.29</b>	<b>100.00</b>	<b>45.71</b>	<b>100.00</b>	<b>49.64</b>	<b>100.00</b>
<b>总有息债务</b>	<b>35.56</b>	<b>66.73</b>	<b>27.62</b>	<b>60.42</b>	<b>35.43</b>	<b>71.37</b>
短期有息债务	3.15	5.91	1.99	4.34	11.09	22.33
长期有息债务	32.41	60.82	25.63	56.08	24.34	49.03
<b>资产负债率</b>		<b>36.57</b>		<b>34.52</b>		<b>38.51</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要以短期借款、应付账款、应交税费、其他应付款以及一年内到期的非流动负债为主。2022 年末，公司短期借款为 0.07 亿元，全部为保证借款。公司应付账款主要为应付橘城公司工程款，2022 年末，公司应付账款略有增加。公司应交税费主要为应交增值税、企业所得税，2022 年末同比有所减少。



公司其他应付款主要为往来款，2022 年末同比略有增加。同期，公司一年内到期的非流动负债为 3.08 亿元，同比有所增长，主要包括一年内到期的长期借款 1.08 亿元和一年内到期的应付债券 2.00 亿元。

公司非流动负债主要包括长期借款和应付债券。2022 年末，公司长期借款同比有所增加，长期借款（含一年内到期的长期借款）中质押借款、保证借款、信用借款和抵押借款分别为 3.89 亿元、10.46 亿元、1.50 亿元和 0.95 亿元。同期，公司应付债券增幅较大，主要系当期新增发“22 通瑞专项债/22 通瑞 01”8.00 亿元所致。

**2022 年末，公司有息债务规模同比有所增加，占总负债的比重有所上升；公司非受限货币资金可以对短期有息债务形成一定保障，短期偿债压力较小。**

2022 年末，公司总有息债务规模为 35.56 亿元，同比有所增加，占总负债的比重为 66.73%，有所上升。同期，短期有息债务规模为 3.15 亿元，同比有所增长，占总息债务的比重为 8.85%；公司非受限货币资金为 3.80 亿元，可以对短期有息债务形成一定保障，短期偿债压力较小。

**2022 年末，公司对外担保比率仍较高，且被担保企业区域集中度仍较高，需关注或有风险。**

2022 年末，公司对外担保余额为 19.56 亿元，担保比率为 21.16%，担保比率有所下降但仍较高，其中对重庆市通旺投资发展有限公司（以下简称“通旺公司”）、重庆市通达投资有限公司（以下简称“通达公司”）、忠县畅达建设投资有限公司（以下简称“畅达公司”）和通旭公司的担保余额分别为 11.01 亿元、4.49 亿元、3.32 亿元和 0.74 亿元，占总担保余额的比重分别为 56.29%、22.97%、16.96%和 3.78%。被担保企业均为忠县国有企业，区域集中度较高，需关注或有风险。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。

**2022 年末，受益于股东增资、利润留存等影响，公司所有者权益继续增长，资本实力继续增强。**

2022 年末，公司所有者权益为 92.44 亿元，同比增加 5.73 亿元。其中，实收资本仍为 2.97 亿元；资本公积为 66.69 亿元，同比增长 0.50 亿元，为当期财政投入的乡村振兴项目资本金；盈余公积为 2.30 亿元，同比增长 0.54 亿元，主要系因前期会计差错调整以前多计提的企业所得税金额 0.31 亿元及当期计提 0.24 亿元所致；未分配利润为 20.48 亿元，同比增长 4.69 亿元，主要系调整年初未分配利润及当期利润留存等因素综合影响所致。





2022 年，公司盈利对利息的保障能力有所减弱；流动资产和速动资产对流动负债覆盖程度较好；可变现资产对公司整体债务的保障能力一般。

2022 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.80 倍，同比有所下降，盈利对利息的保障能力有所减弱。

2022 年末，公司流动比率和速动比率分别为 6.05 倍和 1.76 倍，同比均有所上升，公司流动资产和速动资产对流动负债覆盖程度较好。

公司可变现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，可变现资产对公司整体债务的保障能力一般。

### （三）现金流

2022 年，公司经营性净现金流由净流入转为净流出，缺乏对债务及利息的保障能力；投资性净现金流仍为净流出，筹资性净现金流由净流出转为净流入。

2022 年，公司经营性净现金流由净流入转为净流出，主要系当期收到的往来款大幅减少所致，经营性净现金流缺乏对债务及利息的保障能力；投资性净现金流仍为净流出，且净流出规模略有增加；筹资性净现金流由净流出转为净流入，主要系当期融资力度加大且偿还债务减少所致。

**表 8 2020~2022 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍、%）**

项目	2022 年	2021 年	2020 年
经营性净现金流	-0.82	6.14	1.29
投资性净现金流 <sup>6</sup>	-0.63	-0.00	-0.00
筹资性净现金流	2.89	-10.03	1.58
经营性净现金流利息保障倍数	-0.23	3.29	0.65
经营性净现金流/流动负债	-3.99	27.07	6.72
经营性净现金流/总负债	-1.65	12.88	2.81

数据来源：根据公司提供资料整理

## 外部支持

公司作为忠县重要的基础设施建设主体，2022 年，继续得到政府部门在财政补贴、资金注入方面的支持。

忠县的城投公司除公司外还有 4 家，分别为通达公司、通旺公司、畅达公司和通旭公司。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，2022 年末，通达公司总资产为 201.58 亿元，所有者权益为 78.76 亿元；2022 年，营业收入为 6.44 亿元，净利润为 1.01 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

<sup>6</sup> 2020 年和 2021 年公司投资性净现金流分别为-176,450.56 元和-23,648.45 元。



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。

公司作为忠县重要的基础设施投融资主体，2022 年，继续得到政府部门在财政补贴、资金注入方面的支持。财政补贴方面，2022 年，公司获得政府补贴资金 1.25 亿元；资金注入方面，公司获得财政投入的乡村振兴项目资本金 0.50 亿元，计入其他资本公积。

## 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。

三峡担保前身为重庆市三峡库区产业信用担保有限公司，成立于 2006 年 4 月，初始注册资本 5.00 亿元。2015 年 5 月，三峡担保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，并于 2018 年 6 月更为现名。经多次增资扩股及股权转让，截至 2022 年末，三峡担保注册资本和实收资本均为 51.00 亿元，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 2022 年末，三峡担保纳入合并范围的子公司共 8 家，其中直接控股子公司 5 家；同期末，三峡担保在昆明、北京、武汉、成都和万州等地设置 8 家分公司。

三峡担保的担保业务以融资担保为主，债券担保是其核心，其中，2020 年三峡担保响应监管要求，控制新增债券担保业务，加之市场发行债券较为困难，致使期末债券担保业务规模同比下降。借款类担保是三峡担保主要的担保品种之一，三峡担保持续加大对小微企业和“三农”的支持力度，同时拓展线上业务，推动借款类担保业务规模持续增长，但借款类担保业务的行业集中度处于较高水平，不利于风险分散。三峡担保对发行信托产品、资产管理计划等提供担保的其他融资担保规模持续下降。三峡担保的非融资担保主要由履约担保、电子投标担保等业务构成，近年来，三峡担保依托融资担保业务基础，积极参与非融资担保业务的竞争。

**表 9 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
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
<b>担保余额合计</b>	<b>901.12</b>	<b>100.00</b>	<b>848.44</b>	<b>100.00</b>	<b>841.06</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据三峡担保提供资料整理

同时，三峡担保通过自有资金开展投资业务，主要的业务种类包括发放贷款、债券投资和委托贷款等。2019 年以来，三峡担保持续调整投资业务构成，减少信托产品，增持债券投资资产，同时委托贷款投放规模持续增长，投资业务规模保持增长。

三峡担保的资产规模持续增长，主要由货币资金、应收代偿款、债权投资和存出保证金等构成。同时，三峡担保净资产规模整体扩大，但融资担保放大倍数处于很高水平，融资担保业务进一步的拓展空间面临一定制约。盈利能力方面，三峡担保盈利水平持续提升，且资产收益率保持增长，盈利能力不断增强。

**表 10 2020~2022 年三峡担保主要财务数据（单位：亿元、%）**

项目	2022 年	2021 年	2020 年
期末总资产	119.83	110.25	108.61
期末净资产	78.63	66.85	67.90
期末实收资本	51.00	48.30	48.30
营业收入	15.13	12.95	10.74
其中：担保业务收入	13.19	12.66	6.66
利息收入	3.32	3.33	2.18
净利润	4.49	3.76	2.95
期末在保余额*	-	901.12	848.44
期末准备金拨备率*	-	3.50	3.13
期末担保放大倍数（倍）*	-	8.49	6.33
累计担保代偿率*	-	1.35	1.44
总资产收益率	3.90	3.43	2.49
净资产收益率	6.17	5.57	4.30

注：\*为母公司口径

数据来源：根据公开资料及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发挥较为重要作用，能够在业务拓展和税收优惠等方面持续获得重庆市政府的支持，为三峡担保长期稳定发展提供保障；同时，三峡担保盈利水平持续提升，资产收益率保持增长，盈利能力不断增强；准备金拨备率提升，风险抵御能力不断增强。但另一方面，三峡担保借



款类担保业务行业集中度较高，不利于风险分散；小额贷款和委托贷款业务行业分布较为集中，且存在逾期情况，信用风险管理能力有待改善；代偿风险有所显现，追偿情况需持续关注。

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

2022 年，重庆市及忠县地区生产总值继续增长，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，2022 年，继续得到政府部门在财政补贴、资金注入方面的支持。但同时，公司在建基础设施项目仍需一定投资规模，未来仍存在一定的资本支出压力；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仍较高，需关注或有风险。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。

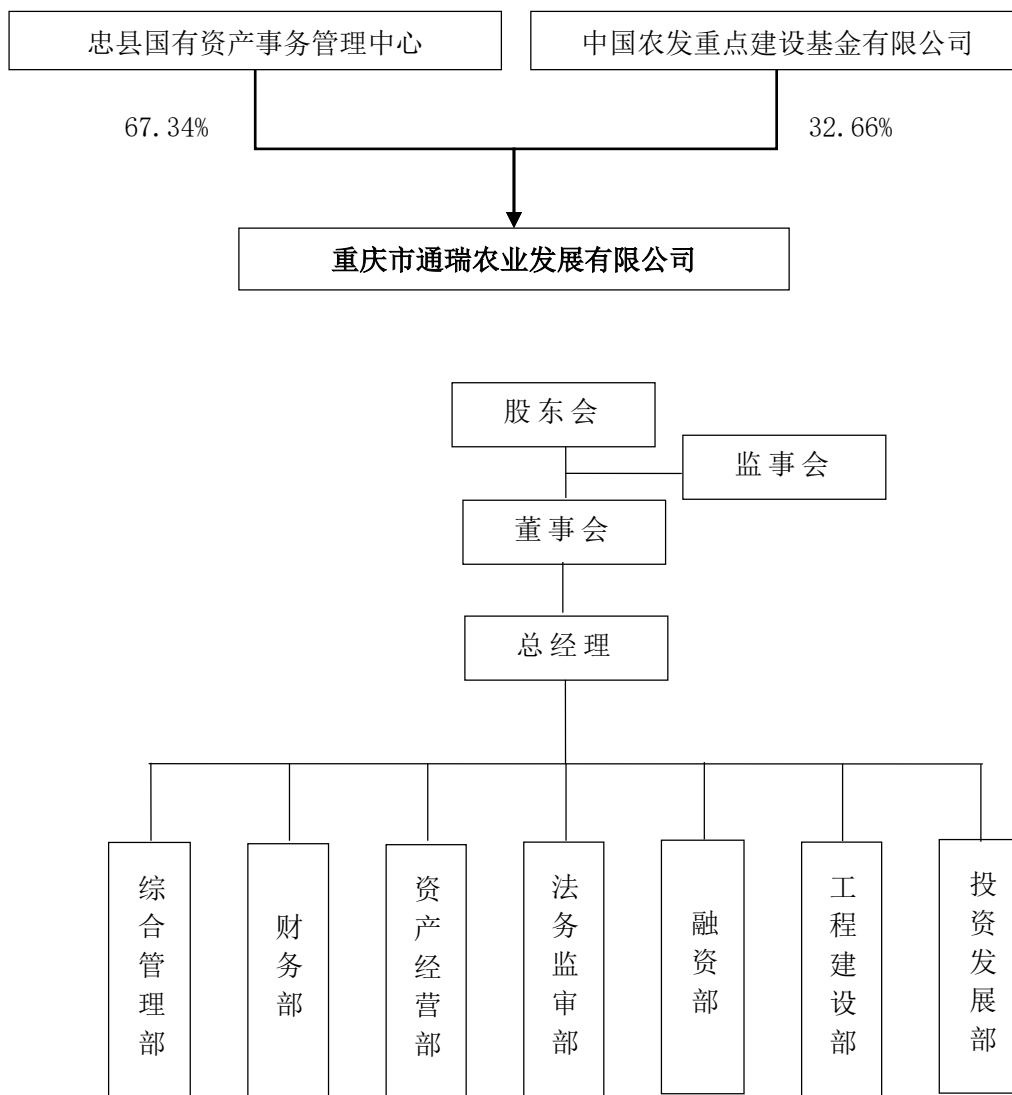
综合分析，大公维持重庆通瑞信用等级 AA，评级展望维持稳定。“22 通瑞专项债/22 通瑞 01”的信用等级维持 AAA。



## 附件 1 公司治理

### 1-1 截至 2022 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 2022 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	78,200	2016.12.23~2036.12.13	保证
	11,600	2016.03.30~2031.03.27	保证
	10,300	2016.06.30~2031.03.27	保证
	10,000	2016.12.28~2031.03.27	保证
重庆市通达投资有限公司	40,000	2018.09.27~2023.09.26	保证
	4,930	2022.06.22~2025.06.21	保证
忠县畅达建设投资有限公司	33,180	2017.02.28~2041.12.07	保证
重庆市通旭投资发展有限公司	3,250	2020.05.29~2025.05.29	保证
	485	2021.02.08~2024.02.08	保证
	2,000	2020.08.03~2023.07.28	保证
	1,000	2022.11.25~2025.11.24	保证
	650	2022.08.20~2023.08.29	保证
<b>合计</b>	<b>195,595</b>	-	-

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（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2022 年（末）	2021 年（末）	2020 年（末）
货币资金	37,996	23,645	62,513
应收账款	139,408	137,879	112,705
其他应收款	148,979	127,270	109,089
存货	895,686	851,274	864,816
在建工程	129,518	129,518	120,627
无形资产	15,327	14,675	14,997
<b>总资产</b>	<b>1,457,274</b>	<b>1,324,184</b>	<b>1,289,135</b>
应付账款	38,862	37,176	27,335
其他应付款	60,418	56,557	48,306
一年内到期的非流动负债	30,770	19,850	110,857
长期借款	157,251	141,010	149,780
应付债券	164,857	110,617	93,618
长期应付款	2,000	4,710	-
<b>负债合计</b>	<b>532,856</b>	<b>457,096</b>	<b>496,385</b>
实收资本（股本）	29,700	29,700	29,700
资本公积	666,892	661,892	613,974
<b>所有者权益</b>	<b>924,418</b>	<b>867,089</b>	<b>792,750</b>
营业收入	154,781	151,334	193,733
利润总额	24,804	34,908	41,516
净利润	23,565	26,444	31,137
经营活动产生的现金流量净额	-8,177	61,404	12,873
投资活动产生的现金流量净额	-6,323	-2	-18
筹资活动产生的现金流量净额	28,851	-100,270	15,839
EBIT	27,198	35,381	41,516
EBITDA	27,890	35,761	41,899
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.80	1.92	2.12
总有息债务	355,578	276,187	354,255
毛利率（%）	16.27	15.22	14.98
总资产报酬率（%）	1.87	2.67	3.22
净资产收益率（%）	2.55	3.05	3.93
资产负债率（%）	36.57	34.52	38.51
应收账款周转天数（天）	322.47	298.05	167.54
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-0.23	3.29	0.65
担保比率（%） <sup>7</sup>	21.16	30.01	-

<sup>7</sup> 公司未提供 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、%)

项目	2022 年	2021 年	2020 年
期末货币资金	18.20	18.09	17.82
期末应收代偿款	10.56	9.28	7.29
期末发放贷款和垫款	4.57	4.56	4.50
期末债权投资	7.87	8.29	-
期末其他债权投资	25.14	18.47	-
期末存出保证金	31.51	28.64	26.52
期末其他资产	8.17	10.95	15.30
<b>期末资产总计</b>	<b>119.83</b>	<b>110.25</b>	<b>108.61</b>
期末未到期责任准备金	17.94	16.21	12.72
期末担保合同准备金	11.10	11.05	10.03
期末应付债券	2.38	5.87	5.99
期末存入保证金	2.30	2.53	2.90
期末其他负债	3.64	4.33	7.16
<b>期末负债合计</b>	<b>44.21</b>	<b>43.40</b>	<b>40.70</b>
期末实收资本	51.00	48.30	48.30
期末未分配利润	4.60	5.14	5.00
<b>期末所有者权益合计</b>	<b>78.63</b>	<b>66.85</b>	<b>67.90</b>
营业收入	15.13	12.95	10.74
营业支出	8.78	7.59	6.69
净利润	4.49	3.76	2.95
经营活动产生的现金流量净额	3.45	7.38	-0.98
投资活动产生的现金流量净额	-7.51	-1.39	-6.09
筹资活动产生的现金流量净额	4.42	-5.20	-1.47
期末准备金拨备率*	-	3.50	3.13
期末在保余额	-	901.12	848.44
期末融资担保放大倍数(倍)*	-	8.49	6.33
期末累计代偿率*	-	1.35	1.44
总资产收益率	3.90	3.43	2.49
净资产收益率	6.17	5.57	4.30

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 担保公司主要指标计算公式

指标名称	计算公式
融资担保放大倍数	融资担保责任余额/（非合并口径净资产-对其他融资担保和再担保的股权投资）
准备金拨备率	担保风险准备金/担保（责任）余额×100%
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计已解除担保额×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 担保能力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。
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。