

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0624号

重庆长寿经济技术开发区开发投资集团有限公司：

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“23 长寿经开小微债 01/23 长微 01”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“23 长寿经开小微债 01/23 长微 01”信用等级均为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二四年六月二十三日

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2024年6月23日至2025年6月22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
2024年6月23日

重庆长寿经济技术开发区开发投资集团有限公司

主体及“23 长寿经开小微债 01/23 长微 01”2024 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	2024/6/23	AA/稳定	张若茜	梅佳

债项信用

债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
23 长寿经开小微债 01/23 长微 01	AAA	AAA

注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”

主体概况

公司是重庆市长寿区重要的基础设施建设主体，主要从事国家级长寿经济技术开发区内的土地开发整理和基础设施建设业务。重庆长寿投资发展集团有限公司持有公司 100% 股权，重庆市长寿区国有资产监督管理委员会为公司实际控制人。

评级模型

一级指标	二级指标	权重	得分
经营风险	区域环境	100.0%	67.5
	业务运营	100.0%	68.0
财务风险	盈利与获现能力	45.0%	21.3
	债务负担	20.0%	14.0
	债务保障程度	35.0%	8.3

调整因素

无

个体信用状况 (BCA)

A

评级模型结果

AA

外部支持调整子级

3

注：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

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，重庆市及长寿区经济实力仍很强；公司主营业务仍具有很强的区域专营性，继续获得股东及相关各方的有力支持，三峡担保集团为“23 长寿经开小微债 01/23 长微 01”提供的担保具有很强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司仍面临较大的资本支出压力和短期偿付压力，资产流动性仍较弱。综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，“23 长寿经开小微债 01/23 长微 01”到期不能偿还的风险极低。

同业比较

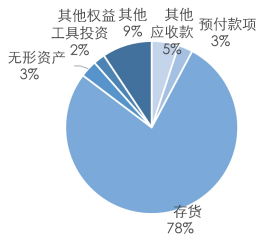
项目	重庆长寿经济技术开发区开发投资集团有限公司	重庆市永川区兴永建设发展有限公司	丰都县国有资产经营投资集团有限公司	成都市西汇投资集团有限公司	重庆市江津区滨江新城开发建设集团有限公司
地区	长寿区	永川区	丰都县	郫都区	江津区
GDP 总量 (亿元)	956.70	1281.40	406.08	787.50	1401.59
人均 GDP (元)	140000	104887	74619*	56226*	104274
一般公共预算收入 (亿元)	51.11	50.10	27.65	61.74	67.90
政府性基金收入 (亿元)	29.98	50.20	15.35	26.39	35.10
地方政府债务余额 (亿元)	195.92	231.80	163.70	152.21	-
资产总额 (亿元)	564.38	404.66	401.97	366.42	679.66
所有者权益 (亿元)	227.31	140.49	193.92	122.71	268.96
营业收入 (亿元)	16.64	14.32	15.80	7.41	20.64
净利润 (亿元)	1.55	1.69	1.87	0.50	1.54
资产负债率 (%)	59.72	65.28	51.76s	66.51	60.43

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 2023 年，标“*”为估算数据，标“-”为未获取数据（全文同）

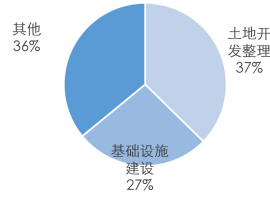
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2023年末)



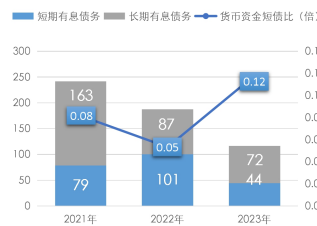
公司营业收入构成 (2023年)



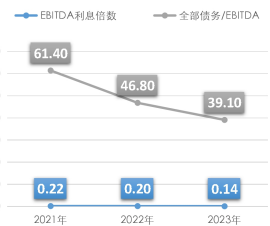
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2021年	2022年	2023年
资产总额	497.87	541.02	564.38
所有者权益	203.06	225.21	227.31
营业收入	20.40	18.90	16.64
净利润	2.55	2.45	1.55
全部债务	241.72	187.66	116.61
资产负债率	59.21	58.37	59.72
全部债务资本化比率	54.35	45.45	33.91

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、%)

	2021年	2022年	2023年
地区	重庆市长寿区		
GDP 总量	866.3	918.6	956.7
人均 GDP (元)	125152*	133614*	140000
一般公共预算收入	54.02	50.45	51.11
政府性基金收入	49.80	37.14	29.98
财政自给率	61.43	55.32	56.50

优势

- 跟踪期内, 重庆市及长寿区地区经济呈现较快增长, 经济实力仍很强, 长寿经开区发展前景较好;
- 公司继续从事长寿经开区范围内土地开发整理和基础设施建设等业务, 业务具有很强的区域专营性;
- 作为长寿区重要的基础设施建设主体, 公司在资产注入、财政补贴等方面持续得到实际控制人及相关各方的支持;
- 三峡担保集团为“23 长寿经开小微债 01/23 长微 01”提供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

- 跟踪期内, 公司在建及拟建的基础设施项目尚需投资规模较大, 仍存在较大的资本支出压力;
- 公司资产中变现能力较弱的存货占比较高, 资产流动性仍然较弱;
- 公司短期有息债务规模仍较大, 面临较大的短期偿付压力;
- “23 长寿经开小微债 01/23 长微 01”募集资金拟以委托贷款形式投放于公司确认的部分小微企业, 存在一定的贷款回收风险。

评级展望

预计重庆市、长寿区及长寿经开区经济将保持增长, 公司主营业务将保持很强的区域专营性, 能够持续得到实际控制人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 (RTFU002202404)》

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	AA (20 长寿经开 MTN001)	2023/6/16	张若茜 陈昌政	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208)》	阅读原文
AA/稳定	AA (20 长寿经开 MTN001)	2020/2/29	朱宁迪 唐 骊	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	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
23 长寿经开小微 债 01/23 长微 01	2023/5/22	4.70	2023/6/13~2028/6/13	连带责任保 证担保	重庆三峡融资担保集团股份有限公司 /AAA/稳定

注：“23 长寿经开小微债 01/23 长微 01”设置债券提前偿还条款。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及重庆长寿经济技术开发区开发投资集团有限公司（以下简称“公司”或“经开投集团”）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

公司原名为重庆化工园区开发建设有限公司，系由重庆市开发投资集团有限公司和重庆长寿基础设施开发有限公司于2002年11月18日共同出资设立，初始注册资本为0.20亿元。历经多次增资和股权变更¹，截至2023年末，公司注册资本和实收资本均为354995.78万元；重庆长寿投资发展集团有限公司（以下简称“长寿发展”）²持有公司100%股权，公司实际控制人为重庆市长寿区国有资产监督管理委员会（以下简称“长寿国资委”）。

公司是长寿区重要的基础设施建设主体，主要从事国家级长寿经济技术开发区（以下简称“长寿经开区”）内土地开发整理和基础设施建设业务，同时还从事包括天然气及管道运输销售、租赁服务和工程建设等其他业务。

截至2023年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共计6家（详见图表1）。

图表1 截至2023年末公司纳入合并范围的直接控股子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	子公司简称	注册资本	持股比例	并表年份
重庆市晏家工业园区建设发展有限公司	晏家公司	114600.00	100.00	2003年
重庆长寿经开区生态环境建设有限公司	生态环境公司	4423.02	100.00	2016年
重庆安嘉智谷房地产开发有限公司	安嘉智谷	10000.00	100.00	2020年
重庆焜田燃气有限责任公司 ³	焜田燃气	8000.00	34.00	2021年
重庆渝巴物流有限责任公司	渝巴物流	147878.90	100.00	2021年
重庆长寿经开区企业管理服务有限公司	企业管理公司	1000.00	100.00	2023年

资料来源：公司提供，东方金诚整理

债项本息兑付及募集资金使用情况

截至2023年末，“23长寿经开小微债01/23长微01”尚未到本息兑付日，募集资金全部使用完毕。

“23长寿经开小微债01/23长微01”由重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保集团”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

¹2021年7月，根据长寿经济技术开发区管理委员会（以下简称“长寿经开区管委会”）出具的《长寿经济技术开发区管理委员会关于划转重庆长寿经济技术开发区开发投资集团有限公司股权的通知》（长寿经开[2021]51号），长寿经开区管委会将其持有的公司100%股权无偿划转至重庆市长寿区城乡统筹开发有限公司（以下简称“长寿城乡统开”）。长寿城乡统开于2021年11月16日更名为重庆长寿投资发展集团有限公司。

²长寿发展成立于2011年11月15日，截至2023年末，注册资本及实收资本均为50.00亿元；按注册资本计算，重庆市长寿区国有资产监督管理委员会和长寿经开区管委会分别持股55%和45%。长寿发展主要负责长寿区城镇及农村基础设施等重大项目开发、建设和管理，主要涉及国家级新材料和先进制造业、长江上游国家级特色商贸物流、都市康养休闲旅游及城乡融合发展等领域。

³公司对焜田燃气持股比例为34%，表决权比例为59.5%，差异为25.5%，此差异是由于母公司与重庆四合远能天然气实业有限公司签署一致行动协议导致，本协议有效期为2024年1月1日至2026年12月31日。

个体信用状况

行业分析

城投行业政策重心转向系统性化债新阶段，城投债融资逐步趋严，发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资将更多向强区域、强主体倾斜

2023年以来，城投行业政策在坚守严禁新增隐性债务的底线不变前提下，重心逐步转向以“一揽子化债”为主的系统性化解债务新阶段。国家及地方层面为有序降低高负债地区风险水平，采取了包括发行特殊再融资券、债务展期重组及专项债券管理强化等措施。2023年城投债全年发行有所回升、净融资小幅增长，但四季度以来受特殊再融资债券置换及新增融资审批趋严等影响净融资明显收缩，且发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资更多向强区域、强主体倾斜。

2024年预计“一揽子化债”与监管政策收紧仍是主基调，城投债市场将仍以稳控为主线，融资端表现可能趋于收紧，发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投行业信用风险总体可控但分化加剧，市场化转型成必然趋势，应深耕区域特色，谋求稳健发展

2024年，随着“一揽子化债”措施继续落地，地方债务风险逐步缓释，城投行业信用风险总体可控，预计城投公司公募债违约的概率依然很低。但隐性债务控制与化解压力、土地市场疲软、融资难度增加以及到期债务高峰等因素，共同推高了部分城投公司的信用风险，尤其是尾部企业面临更大的偿债挑战。

当前环境下，市场化转型已成为城投公司的必由之路，以适应监管政策变迁、市场调整及经济增长方式的转变。一方面，“一揽子化债”政策的推行有效地缓解了地方债务危机，城投公司得以暂时解决流动性紧张的问题，进而腾出资源和精力专注于自身的战略转型。另一方面，在融资政策的持续收紧以及宏观经济向高质量发展阶段转变的背景下，城投公司面临的不仅是化解债务的紧迫任务，更是发展模式的根本转型。与此同时，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性扩张带来的经营风险。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司继续从事长寿经开区内的土地开发整理和基础设施建设业务，营业收入及毛利润均有所下降，毛利率水平有所提升

公司是长寿区内重要的基础设施建设主体，主要从事长寿经开区内的土地开发整理及基础设施建设业务，同时还从事包括天然气及管道运输销售、租赁服务和工程建设等其他业务。

2023年公司营业收入的稳定来源主要为土地开发整理和基础设施建设业务，其中，受项目结算进度影响，土地开发整理业务和基础设施建设业务收入波动下降；其他业务收入小幅下降且业务类别变化较大，其中2023年小幅下降，主要系业务类别变化带来的波动。

图表 2 公司营业收入、毛利润和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
土地开发整理	6.53	32.03	7.23	38.27	6.21	37.33
基础设施建设	5.25	25.72	5.66	29.94	4.45	26.74
其他	8.62	42.25	6.01	31.79	5.98	35.94
合计	20.40	100.00	18.90	100.00	16.64	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
土地开发整理	1.09	16.67	1.30	18.03	1.24	20.00
基础设施建设	0.87	16.67	1.02	18.03	0.89	20.00
其他	0.66	7.71	0.27	4.44	0.33	5.47
合计	2.63	12.88	2.59	13.71	2.46	14.78

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2023年，公司毛利润有所下降，主要来自土地开发整理和基础设施建设业务；综合毛利率保持增长，主要系土地开发整理及基础设施建设业务确认收入的项目加成比例（合同签订加成比例介于15%~25%之间）提升所致。

土地开发整理

跟踪期内，公司继续负责长寿经开区内的土地开发整理，业务区域专营性很强；但该业务收入易受政策、规划、市场等因素影响而存在一定的不确定性

公司受长寿经开区管委会委托，负责长寿经开区内土地开发整理。长寿经开区前身为成立于2001年的重庆（长寿）化工园区，于2010年升级为国家级经济开发区。长寿经开区规划面积80平方公里，由江南片区、八颗片区、晏家片区等组成，是全国循环经济试点园区、国家化工新材料高新技术产业化基地和重庆市重化工产业基地。公司承担的土地开发整理业务对长寿经开区的招商引资及城市功能完善发挥了重要作用，具有很强的区域专营性。

土地开发整理业务由公司本部负责。根据公司与长寿经开区管委会签订的《长寿经开区土地整理开发项目委托开发协议》，约定公司按照长寿经开区管委会指定的土地开发投资计划进行土地开发整理，主要包括征地、拆迁等工作，业务范围集中在长寿经开区内，资金主要来源于外部融资。土地开发整理业务收益的确认方式为每年末公司根据土地开发整理实际成本的（包含先期支付的征地、拆迁费用及土地开发整理成本费用）15%~25%进行计算，公司每年根据长寿经开区管委会出具的《长寿经开区土地开发整理款确认书》以约定比例确认收入。

成立至今，公司主要已完成整理的土地开发项目分别为长寿经开区移民生态园三期、PVA自动化包装项目平场地块、长寿经开区正新以北地块及附属工程和中航油片区土石方平场及附属工程等，土地面积7265亩，总投资13.00亿元，截至2023年末已累计回款10.66亿元。

截至2023年末，公司正在开发整理的地块主要为经开区低碳循环经济区基础设施工程（二期）、经开区低碳循环经济区基础设施工程（一期）和八颗片区地块平场项目等，计划总投资55.81亿元，已完成投资35.50亿元，尚需投资20.31亿元。同期末，公司拟开发土地项目主要为经开区江南循环经济临港仓储贸易区综合开发项目和经开区低碳循环经济区基础设施工程（四期）地块，拟开发面积合计743亩，计划总投资7.30亿元。

整体来看，公司存续及拟开发整理的土地规模较大。公司土地整理业务易受房地产市场波动等因素影响，该业务未来能否持续实现收入存在一定的不确定性。

图表 3 截至 2023 年末公司在开发及拟开发土地项目情况（单位：亿元）

土地片区名称	计划总投资	已投资额	尚需投资
经开区低碳循环经济区基础设施工程（二期）	25.00	16.90	8.10
经开区低碳循环经济区基础设施工程（一期）	13.00	4.50	8.50
八颗片区地块平场项目	11.00	9.00	2.00
超纤项目土石方平场及附属工程	4.00	3.00	1.00
经开区八颗组团 D2-01/02 号地块平场及附属工程	1.50	1.20	0.30
经开区光伏新材料区土地绿色开发项目	1.31	0.90	0.41
在开发合计	55.81	35.50	20.31
土地片区名称	面积（亩）	总投资额	建设工期
经开区江南循环经济临港仓储贸易区综合开发项目	580	6.20	2024 年~2026 年
经开区低碳循环经济区基础设施工程（四期）	163	1.10	2024 年~2026 年
拟开发合计	743	7.30	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

基础设施建设

跟踪期内，公司继续负责长寿经开区内土地整理过程中配套的基础设施建设，业务区域专营性很强；但公司在建及拟建基础设施建设项目尚需投资规模较大，存在较大的资本支出压力

公司受长寿经开区管委会委托，负责区内土地整理过程中配套的道路、桥梁和管网、河道整治、绿化、污水治理设施等项目的建设，业务区域专营性很强。该业务主要由公司本部负责。

公司基础设施建设业务模式以委托代建为主。根据渝府【2012】96号文件以及公司与长寿经开区管委会签订的《委托代建框架协议》，公司负责长寿经开区范围内的基础设施建设，建设资金主要来源于自有资金和外部融资；每年末，公司根据实际发生的项目成本加成 15%~25% 收益上报长寿经开区管委会审核，经审核后，公司根据长寿经开区管委会出具的收入确认书来确认收入，同时结转成本。

成立至今，公司先后完成了重庆化工园区化南路东延段道路及附属工程施工、长寿经开区移民生态园 C12-02/01 土石方平场工程、长寿经开区一般工业区平场及配套基础设施建设工程（平场部分）、化工新材料二区平场及附属工程、长寿经开区八颗片区道路绿化景观一期工程（人行道板及景观绿化部分）等多个项目。上述项目对于完善长寿经开区的基础设施，助推全区绿色安全及智能化发展，增强长寿经开区招商引资等方面发挥了重要作用。

截至 2023 年末，公司在建的基础设施项目主要包括兴港大道、经开区低碳循环经济区基础设施工程二期（道路工程）和长寿经开区城市品质提升工程等，上述项目计划总投资 13.85 亿元，已完成投资 5.52 亿元，尚需投资 8.33 亿元。

图表 4 截至 2023 年末公司主要在建和拟建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

名称	建设周期	计划总投资	累计投资	尚需投资
兴港大道	2023 年~2026 年	4.60	1.35	3.25
经开区低碳循环经济区基础设施工程二期（道路工程）	2023 年~2025 年	4.00	1.53	2.47
长寿经开区城市品质提升工程	2022 年~2025 年	3.00	1.21	1.79
经开区明桃二路二期海绵城市生态道路	2023 年~2025 年	1.20	0.72	0.48
超纤片区海绵城市生态道路工程	2022 年~2024 年	0.55	0.32	0.23
长寿经开区超纤片区道路管网及附属工程	2022 年~2024 年	0.50	0.39	0.11
在建合计	-	13.85	5.52	8.33
名称	计划总投资	预计建设工期		
长寿区晏家街道排水防涝工程	3.00	2024 年~2025 年		
经开区低碳循环经济区市政道路工程	3.00	2024 年~2025 年		
经开区沙溪片区五级风险防范体系建设工程	3.00	2024 年~2026 年		
低碳循环经济区二期企业间物流通道	1.50	2024 年~2025 年		
经开区盘子石片区临港物流道路工程	1.20	2024 年~2025 年		
拟建合计	11.70	-		

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司拟建的基础设施建设项目主要为长寿区晏家街道排水防涝工程、经开区低碳循环经济区市政道路工程和经开区沙溪片区五级风险防范体系建设工程等项目，计划总投资为 11.70 亿元。

总体来看，公司在建及拟建基础设施建设项目尚需投资规模较大，存在较大的资本支出压力。

其他业务

跟踪期内，公司其他业务收入小幅下降，主要包括天然气及管道运输销售、租赁服务和工程建设等业务，是公司营业收入的重要补充

2023 年，公司其他业务收入主要包括天然气及管道运输销售、租赁服务和工程建设等业务。收入小幅下降主要系公司劳务派遣业务随着重庆长寿保安服务集团有限公司（以下简称“保安公司”）股权划转被转入长寿发展，公司不再产生劳务派遣收入。此外，2023 年工程建设业务收入增加 0.48 亿元⁴。租赁服务业务增加 0.65 亿元，主要系停车收费等小额业务收入被合并计入所致。

2023 年，焜田燃气实现天然气及管道运输销售收入 3.46 亿元，毛利润为 0.33 亿元，随着业务发展，天然气及管道运输销售收入和毛利润皆有所上涨。租赁服务业务由公司本部负责，2023 年租赁服务业务营业收入较去年同期有所增加，毛利率有所下降，主要系停车收费收入等业务被计入租赁服务，同时车位经营权的摊销成本被调整到租赁业务里导致毛利率下降。工程建设业务主要由子公司生态环境公司负责运营，2023 年实现工程建设业务收入 0.48 亿元，毛利润为 0.10 亿元。2023 年生态环境公司的主要项目来源为市场类项目，所以在合并口径时出

⁴子公司生态环境公司的工程建设业务，2022 年主要来自于母公司经开集团，在合并报表时收入抵消未在报表中显示。2023 年生态环境公司的主要项目来源为市场类项目，所以在合并口径时出现了工程建设业务项。

现了工程建设业务项。

跟踪期内公司其他业务收入构成有所变化，但整体来看，其他业务是公司营业收入的重要补充。

企业管理

跟踪期内，公司注册资本及实收资本均为 35.50 亿元，长寿发展持有公司 100% 股权，长寿国资委为公司实际控制人。较上年均无变化。

跟踪期内，公司董事、监事和高级管理人员发生变更。除此之外，公司治理结构及组织架构均未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2021 年~2023 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 2021 年~2023 年财务数据进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。

截至 2023 年末，公司纳入合并范围直接控股子公司有 6 家，详见图表 1。2023 年，公司纳入合并报表范围直接控股子公司较上年新增 1 家，即企业管理公司，减少 2 家，分别为保安公司和重庆长寿港国际物流有限公司。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模继续增长，以流动资产为主，但其中变现能力较弱的存货占比很高，资产流动性较弱

2023 年末，公司资产总额保持增长，主要系项目建设投入增加和往来款的增加所致。结构上，公司资产以流动资产为主，占比保持在 85% 以上。

公司流动资产主要由存货、其他应收款、预付款项和货币资金构成。其中公司存货继续增长，主要为基础设施项目建设成本和土地使用权，是公司资产的重要组成部分；2023 年末，公司存货项下开发产品 426.35 亿元，主要包括土地征用拆迁费、开发建设工程费、土地划拨成本、土地评估增值及其他工程等；库存商品 11.23 亿元，主要为已建成待销售的安置房。土地使用权共 238 宗，其中 205 宗已取得土地使用权证，面积合计 1141 万平方米，获取方式为划拨和出让，其中 195 块划拨土地未缴纳土地出让金。公司其他应收款保持增长，主要是与政府或企业的往来款、借款等；2023 年末，公司其他应收款主要应收对象分别为长寿经开区管委会（10.46 亿元）、重庆长寿港国际物流有限公司（5.30 亿元）、重庆世纪之光科技实业有限公司⁵（4.89 亿元）、重庆市长寿生态旅业开发集团有限公司（以下简称“生态旅业”，2.07 亿元）、重庆长寿投资发展集团有限公司（1.54 亿元）等。预付款项主要为预付港口岸线资源款、天然气款和运输服务款等，2023 年继续增长。货币资金充裕程度一般，主要为银行存款，辅以少量的库存现金和保证金（受限金额 968.38 万元），2023 年有所下降。

⁵重庆世纪之光科技实业有限公司（以下简称“世纪之光”）为长寿经开区内民营企业，公司应收世纪之光 4.89 亿元的其他应收款，主要系 2018 年公司为其贷款提供无限连带责任保证担保所产生的代偿，公司为世纪之光提供保证担保的同时，世纪之光同一实际控制人下的东莞市宝石资产管理有限公司以部分资产质押给公司（最新评估价值为 3.63 亿元，评估报告 2023 年 5 月 31 日）的方式提供反担保措施。公司目前正在完善以物抵债手续，世纪之光用评估值约 3.63 亿土地和在建设工程，剩余债务继续申请强制执行。根据公开资料查询，世纪之光于 2020 年被列入失信被执行人并被启动破产程序。

图表 5 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
资产总额	497.87	541.02	564.38
流动资产	423.60	470.78	488.64
存货	395.61	423.93	437.59
其他应收款	20.02	23.38	28.36
预付款项	0.35	15.05	15.35
货币资金	6.43	5.36	5.22
非流动资产	74.26	70.24	75.74
长期应收款	10.38	10.95	17.98
无形资产	18.50	18.35	17.95
固定资产	14.27	14.27	13.97
其他权益工具投资	14.06	12.59	12.25
在建工程	15.45	12.57	12.09

资料来源：公司合并财务报表，其他应收款不含应收利息及应收股利，东方金诚整理

2023 年末，公司非流动资产有所增长，主要由长期应收款、无形资产、固定资产、其他权益工具投资和在建工程构成。其中，公司长期应收款为应收重庆化医长寿化工集团有限公司等 14 家企业的委托贷款，2023 年大幅上升。公司无形资产有所下降，主要系土地使用权转存货、在建工程所致；期末构成主要为多功能能源站经营权 7.89 亿元、公司购买的停车位经营权 5.28 亿元和政府无偿划拨的用于水田、旱地、科教等的土地使用权 6.07 亿元等。固定资产有所下降，2023 年末主要由房屋及建筑物、机器设备、运输工具和电子设备等构成。2023 年末，其他权益工具投资主要包括公司对重庆千信集团有限公司、重庆市长寿区经开盛世股权投资基金合伙企业（有限合伙）、重庆千信新能源有限公司、重庆渝化新材料有限责任公司和重庆世纪之光科技实业有限公司等参股公司的投资。2023 年末小幅下降，主要系公司不再持有重庆宏昌融资担保有限公司、重庆千诚实业发展有限公司、重庆长航钢城物流有限公司和重庆茂途物业服务有限责任公司股份所致。公司在建工程主要系项目的建设成本，主要为经开区移民生态工业园区一期标准厂房项目等项目，2023 年末小幅下降系项目完工转固所致。

2023 年末，公司受限资产共计 47.96 亿元，占公司资产总额的比例为 8.50%，其中包括用于借款贷款抵押的存货 18.85 亿元、长期股权投资 13.47、在建工程 5.99 亿元、无形资产 5.68 亿元、固定资产 1.16 亿元、其他权益工具投资 1.50 亿元、投资性房地产 0.79 亿元、交易性金融资产 0.43 亿元和货币资金 0.10 亿元。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益继续增长，仍以实收资本和资本公积为主

2023 年末，公司所有者权益继续增长，以实收资本和资本公积为主。其中，公司实收资本维持不变。资本公积小幅增长，主要系划入化债资金和无偿划入股权增加 7.77 亿元，调整结转市政经费和无偿划出股权减少 6.35 亿元所致。未分配利润保持增长，主要系公司经营利润累积。

图表 6 公司所有者权益情况 (单位: 亿元)

指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末
所有者权益	203.06	225.21	227.31
实收资本	35.50	35.50	35.50
资本公积	139.72	159.48	160.90
未分配利润	24.09	26.14	27.35

资料来源: 公司合并财务报表, 东方金诚整理

跟踪期内, 受来自股东长寿发展的往来款大幅增加影响, 公司负债总额继续增长, 结构以流动负债为主

2023 年末, 公司负债总额继续增长, 主要系公司往来款项逐步增加所致。2023 年末, 公司流动负债规模和占比均逐年上升, 非流动负债的占比由 2021 年末的 55.62% 下降到 2023 年末的 21.68%。

公司流动负债保持增长, 主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债和短期借款构成。2023 年末, 公司其他应付款主要为公司与长寿经开区国有企业及政府相关部门的往来款和保证金, 2023 年大幅增长主要系母公司长寿发展继续统筹还本付息向公司增加往来款所致。前五大应付对象分别为长寿发展 (152.34 亿元, 占其他应付款的比重为 75.31%)、重庆市长寿区智新基础设施建设有限公司 (10.81 亿元)、重庆兴寿供应链管理有限公司 (15.83 亿元)、重庆飞华环保科技有限公司 (6.58 亿元) 和重庆市长寿区长昭实业有限公司 (6.40 亿元), 合计占比为 94.90%。公司一年内到期的非流动负债在 2023 年大幅下降, 主要系一年内到期的长期借款、一年内到期的应付债券和一年内到期的长期应付款下降所致。公司短期借款主要为抵押借款 1.25 亿元和信用借款 0.45 亿元, 较上年末小幅上升。

图表 7 公司主要负债情况 (单位: 亿元)

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
负债总额	294.81	315.80	337.06
流动负债	130.84	227.61	263.98
其他应付款	34.98	109.13	202.27
一年内到期的非流动负债	69.82	98.32	41.91
短期借款	5.21	2.20	2.29
非流动负债	163.97	88.20	73.07
长期借款	113.05	63.86	62.78
应付债券	38.60	16.26	5.80
长期应付款	11.34	7.03	3.82

资料来源: 公司合并财务报表, 其他应付款不含应付利息及应付股利, 长期应付款不含专项应付款, 东方金诚整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成, 2023 年末继续下降。其中, 2023 年末, 公司长期借款主要由保证借款 (35.91 亿元)、质押借款 (5.29 亿元)、抵押借款 (21.12 亿元) 和信用借款 (0.46 亿元) 构成, 平均借款利率约为 5.86%, 主要借款银行为农业银行、重庆农村商业银行和重庆银行等, 借款资金主要用于补充流动资金和置换存量贷款等。公司应付债券主要系发行的“23 长寿经开小微债 01/23 长微 01”和“21 长寿 03”, 资金主要

用于补充公司运营资金以及通过委贷银行投向小微企业。公司长期应付款逐年下降，主要系融资租赁借款逐步到期所致。

跟踪期内，随着债务到期偿还，公司全部债务规模大幅下降，但短期有息债务占比依然较高，公司仍面临较大的短期偿付压力

受公司债务逐步到期，偿还规模加大影响，公司 2023 年末全部债务规模大幅下降，偿还债务的资金来源主要为股东长寿发展因统筹还本付息向公司提供的往来款。2023 年末，公司短期有息债务大幅减少至 44.20 亿元，但占比依然较高（37.90%）、规模较大，公司仍面临较大的短期偿付压力。跟踪期内，公司资产负债率整体维持稳定，处于行业中上水平。考虑到公司在建和拟建项目规模较大，预计未来全部债务规模将维持在较高水平。

图表 8 公司全部债务及债务指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
全部债务	241.72	187.66	116.61
其中：长期有息债务	162.99	87.15	72.41
短期有息债务	78.73	100.51	44.20
资产负债率	59.21	58.37	59.72

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司股东长寿发展向公司提供的用于还本付息的往来款余额合计为 152.34 亿元。如考虑该款项，截至 2023 年末，公司全口径债务余额为 268.95 亿元。

公司对外担保余额较大，仍面临一定的或有负债风险

截至 2023 年末，公司对外担保余额为 96.94 亿元，担保比率为 42.65%，对外担保企业主要为重庆市长寿生态旅业开发集团有限公司、重庆盈地实业（集团）有限公司和重庆长寿开发投资（集团）有限公司（以下简称“长寿开投”）等长寿区国有企业，民营企业有 1 家——重庆信维环保有限公司⁶，担保余额为 2000 万元。公司对外担保余额较大，担保比率较高，担保企业的关联度较大，公司面临一定的或有负债风险。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所下降，主要盈利指标处于较低水平，整体盈利能力较弱

跟踪期内，公司营业收入有所下降，营业利润率有所增长。公司期间费用主要为管理费用和财务费用，2023 年公司管理费用和销售费用有所下降，导致期间费用率随之下降。2023 年，公司利润总额有所下降，其中财政补贴占利润总额的比重下降至 12.52%。同期，公司主要盈利指标处于较低水平，整体盈利能力较弱。

⁶ 该公司为经开投集团参股公司，经经开区管委会同意，对其提供与参股股权相一致的等比例担保，未设置反担保措施。截至 2024 年 5 月末，未查到该企业被纳入被执行人或失信被执行人的信息。

图表 9 公司盈利指标情况 (单位: 亿元、%)

项目	2021年	2022年	2023年
营业收入	20.40	18.90	16.64
营业利润率	11.89	13.05	13.83
期间费用	1.34	1.16	0.75
期间费用/营业收入	6.56	6.14	4.49
利润总额	2.99	2.86	1.84
其中: 财政补贴	1.02	0.74	0.23
净利润	2.55	2.45	1.55
总资本收益率	0.62	0.64	0.52
净资产收益率	1.26	1.09	0.68

资料来源: 公司合并财务报表, 东方金诚整理

现金流

跟踪期内, 公司经营活动现金流易受往来款及项目结算款波动影响, 资金来源对股东长寿发展较为依赖

2023年, 公司经营活动产生的现金流入主要以往来款、土地开发整理收入、基础设施建设项目代建收入回款为主。由于项目加成比例提高, 经营活动产生的现金流入有所增加。公司现金收入比率保持较高水平, 2023年有所升高。同期, 公司经营活动产生的现金流出有所增加, 主要系项目投入及往来款增加所致。公司经营性现金流对波动性较大的主营业务回款和往来款等依赖较大, 存在一定的不确定性。

图表 10 公司现金流情况 (单位: 亿元)

项目	2021年	2022年	2023年
经营活动现金流入	59.49	159.66	181.32
现金收入比率 (%)	124.19	98.15	108.81
经营活动现金流出	58.67	82.61	85.03
投资活动现金流入	1.39	1.09	0.71
投资活动现金流出	22.53	16.87	22.06
筹资活动现金流入	110.77	36.52	39.34
筹资活动现金流出	90.69	97.82	114.40
现金及现金等价物净增加额	-0.22	-0.03	-0.12

资料来源: 公司合并财务报表, 东方金诚整理

公司投资活动现金流入规模很小, 主要为公司持有的其他权益工具投资的投资收益; 投资活动现金流出波动较大, 主要为公司自营类项目和股权投资支出。2023年, 投资性现金流保持净流出状态。

公司筹资活动产生的现金流入主要为吸收投资收到的现金、长期借款及发行债券所获得的资金; 筹资活动现金流出主要为公司偿还债务及利息的现金流出。总体来看, 2022年以来, 公司筹资现金流持续净流出, 资金来源对股东长寿发展较为依赖。

偿债能力

跟踪期内，考虑到公司作为长寿区重要的基础设施建设主体，业务区域专营性、稳定性及可持续性均很强，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债指标来看，公司流动比率保持在较高水平，速动比率和现金比率皆保持在较低水平，同时考虑到流动性较弱的存货在流动资产中占比很高，资产流动性较差；故流动资产和速动资产对流动负债的实际保障能力较弱。现金流方面，考虑到公司经营性现金流对波动性较大的往来款和项目回款依赖较大，存在一定的不确定性，对流动负债的保障缺乏稳定性。

从长期偿债能力指标来看，2023年末公司长期债务资本化比率同比有所下降，全部债务资本化比率有所升高；EBITDA对利息和全部债务的覆盖程度均很弱。

图表 11 公司偿债能力指标（单位：%）

项目	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)
流动比率	323.77	206.84	185.10
速动比率	21.40	20.58	19.34
现金比率	4.91	2.35	1.98
货币资金/短期有息债务(倍)	0.08	0.05	0.12
经营现金流动负债比率	0.63	33.85	36.48
长期债务资本化比率	44.53	27.90	24.16
全部债务资本化比率	54.35	45.45	33.91
EBITDA利息倍数(倍)	0.22	0.20	0.14
全部债务/EBITDA(倍)	61.40	46.80	39.10

资料来源：公司合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

截至2023年末，公司全部债务116.61亿元，其中2024年到期债务规模为44.20亿元，公司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，2023年，公司经营性净现金流净流入且规模有所增大，但易受波动较大的往来款和项目结算款等影响，未来缺乏稳定性。间接融资方面，截至2023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213.97亿元，尚未使用额度94.00亿元。直接融资方面，近年公司成功发行中期票据、PPN、非公开公司债等类型债券。自2023年起，公司融资及偿还债务均由长寿发展统筹管理，截至2023年末，长寿发展已获债券批文额度为60.31亿元。

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国家级长寿经开区范围内的土地开发整理和基础设施建设，业务稳定性及可持续性很强，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2024年5月7日，公司本部已结清及未结清贷款信息中均无关注类/不良类贷款记录。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的各类债券/债务融资工具均已按期还本付息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因

2024年一季度GDP同比增长5.3%，增速高于去年四季度的5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长6.5%，较去年全年增速加快0.6个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

一季度GDP较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度CPI和PPI同比分别为0.0%和-2.7%，名义GDP增速仅为4.2%，而民众收入、企业利润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度GDP按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供需需弱”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以GDP两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走低，二季度GDP同比有望进一步加快至5.4%左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

2024年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的1万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

区域经济和财政状况

1.重庆市

伴随“双圈”战略的深入实施，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，伴随成渝地区双城经济圈战略的深入实施、西部陆海新通道功能的不断提升，重庆市地区生产总值保持平稳增长。重庆市以汽车产业、电子信息产业为代表的工业经济稳步发展，以金融、商贸物流及旅游等为代表的第三产业对经济贡献较大，经济实力依然很强。

工业经济方面，重庆市产业升级效果明显，汽摩、电子信息、材料等支柱产业增长较为明显。2023年，重庆市汽车产业增加值同比增长9.3%、摩托车产业增长13.1%，其中汽车产量升至全国第二，新能源汽车产量达50万辆，汽摩产业发展势头较好。同年，重庆市电子信息产业稳中有升，产业增加值同比增长0.8%；具体产品方面，功率半导体及集成电路、传感器及仪器仪表增加值分别同比增长15.0%、11.2%，智能手机产量占全国的6.7%。此外，重庆市已经形成了钢铁材料、有色金属材料、无机非金属材料、化工合成材料等多个优势产业集群；2023年，重庆市材料产业增加值同比增长10.3%，其中先进材料产业增加值同比增长12.3%。

图表 12 重庆市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	27894.02	8.3	29129.03	2.6	30145.79	6.1
人均地区生产总值（元）	86879	7.8	90663	2.5	94135	6.4
三次产业结构	6.9: 40.1: 53.0		6.9: 40.1: 53.0		6.9: 38.8: 54.3	
规模以上工业增加值	-	10.7	-	3.2	-	6.6
第三产业增加值	14787.05	9.0	15423.12	1.9	16371.97	5.9
固定资产投资	-	6.1	-	0.7	-	4.3
社会消费品零售总额	-	18.5	13926.08	-0.3	15130.25	8.6

资料来源：2021~2023年重庆市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

重庆市加快培育西部金融中心和国际消费中心城市，服务业发展持续向好，第三产业对地区经济贡献较大。2023年，重庆市金融业增加值为2590.89亿元，同比增长5.2%；交通运输、仓储和邮政业增加值为1191.07亿元，同比增长9.8%；旅游相关产业实现增加值1206.82亿元，同比增长13.5%。

2024年一季度，重庆市实现地区生产总值7232.03亿元，同比增长6.2%；规模以上工业增加值同比增长8.6%，固定资产投资同比增长4.4%；实现社会消费品零售总额3891.00亿元，同比增长5.5%。

跟踪期内，重庆市一般公共预算收入增幅较大，持续获得较大规模的上级补助收入，综合财政实力依然很强

2023年，重庆市一般公共预算收入增幅较大，同比增长16.0%，主要系上年大规模留抵退税形成低基数，以及经济持续回升带动税收恢复性增长所致；其中税收收入占比为60.48%，与上年基本持平，主要税种包括增值税、企业所得税、房产税、契税、土地使用税等，收入结构

有待进一步优化。同年，重庆市政府性基金收入同比增长7.1%，是地区财政收入的有益补充。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。

2023年，重庆市一般公共预算支出同比增长8.4%，政府性基金支出较为稳定；同期，重庆市财政自给率为46.01%，地方财政自给程度一般。

政府债务方面，截至2023年末，重庆市地方政府债务余额为12258亿元，控制在限额12287亿元以内；其中，一般债务余额为3714亿元，专项债务余额为8544亿元。

债务管理方面，重庆市印发了《关于加强地方政府债务管理的通知》、《关于印发重庆市政府性债务风险应急处置预案的通知》等文件加强对地方政府债务的管控，并定期对政府债务管理情况、地方政府债务相关信息进行披露，整体债务管控情况较好。

2024年一季度，重庆市实现一般公共预算收入666.3亿元，同比增长19.6%；一般公共预算支出为1424.1亿元，同比增长9.9%。

图表 13 重庆市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
1 地方财政收入	4643.40	3857.37	4319.32
一般公共预算收入	2285.45	2103.42	2440.70
其中：税收收入	1543.40	1270.94	1476.02
政府性基金收入	2357.94	1753.95	1878.62
2 上级补助收入	2154.13	2411.24	2673.57
列入一般公共预算的上级补助收入	2050.31	2317.43	2568.70
列入政府性基金的上级补助收入	103.82	93.81	104.87
财政收入 (1+2)	6797.53	6268.61	6992.89
1 地方财政支出	7788.08	7847.98	8275.01
一般公共预算支出	4835.06	4892.77	5304.56
政府性基金支出	2953.02	2955.21	2970.45
2 上解上级支出	61.00	53.27	61.01
财政支出 (1+2)	7849.08	7901.25	8336.01
财政自给率 (%)	47.27	42.99	46.01
地方债务限额	8903.00	10281.00	12287.00
地方债务余额	8610.00	10071.00	12258.00
政府负债率 (%)	30.87	34.57	40.66
政府债务率 (%)	126.66	160.66	175.29

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）

资料来源：重庆市2021年~2022年财政决算草案、重庆市2023年预算执行情况，东方金诚整理

2.长寿区

跟踪期内，长寿区经济实力仍然很强，工业经济增势良好，以商贸物流、旅游等为支撑的第三产业保持较快

2023年，长寿区经济保持增长，GDP增速为7.1%，高于重庆市平均水平1个百分点。同期，长寿区经济总量在重庆市38个区（县）中排名第14位，处于中上游水平，经济实力仍然很强。

跟踪期内，长寿区工业经济增长较快，推进产业逐步由重化工升级为以新材料为主导。2023年，长寿区实现规模以上工业增加值同比增长8.6%；恩捷高性能锂电池隔膜等市级重点项目全部投产，新增产能450亿元；签约PVA光学膜、偏光片及研发中心等新材料项目22个，壹石通陶瓷粉体材料等76个项目开工。

跟踪期内，长寿区以商贸物流、旅游等为支撑的第三产业保持较快增长。依托长寿港等水陆枢纽优势，2023年长寿区商贸物流业发展良好，批发和零售业实现增加值82.0亿元，增长8.2%；全年水路货物运输总量增长8.7%。依托较为丰富的旅游资源，2023年，长寿区旅游及相关产业实现增加值19.6亿元，同比增长4.1%；全年接待游客1381万人次、实现旅游收入103亿元，同比分别增长22.7%和9.8%。金融业方面，2023年末长寿区存款余额835.1亿元，同比增长11.4%，同比贷款余额595.9亿元，增长13.1%。

图表 14 长寿区主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	866.3	9.7	918.6	2.6	956.70	7.1
人均地区生产总值（元）	125152*	-	133614*	-	140000	-
工业增加值	441.1	10.8	480.4	2.9	501.2	7.7
固定资产投资	-	11.1	-	5.2	-	11.5
社会消费品零售总额	308.3	23.2	310.0	0.6	338.7	9.2
三次产业结构	7.4: 60.9: 31.7		7.0: 61.5: 31.5		7.0: 61.2: 31.8	
进出口总额	92.5	-5.7	131.0	43.0	101.0	-22.7
旅游综合收入	81.2	41.5	94.3	4.7	103.0	9.8

资料来源：2021年~2023年长寿区国民经济及社会发展统计公报，标“*”数据根据“当年GDP/当年常住人口数”近似估算，东方金诚整理

跟踪期内，长寿区综合财政实力依然很强，其中一般公共预算收入稳中有增，政府性基金收入仍能为地方财力带来一定的贡献，继续获得较大规模的上级补助收入

2023年，长寿区一般公共预算收入同比增长1.3%。其中，税收收入占一般公共预算收入的比重有所上升；非税收入小幅下降。受房地产市场景气度下行、国有土地使用权出让金收入下降的影响，2023年长寿区政府性基金收入有所下降，依然能对地方财力带来一定的贡献；但该收入易受房地产市场波动、政府城建规划和土地出让安排等因素影响，存在一定不确定性。跟踪期内，长寿区继续获得上级政府较大规模的上级补助收入。

2023年，长寿区一般公共预算支出为90.47亿元，同比下降0.80%，主要为教育、社会保障和就业、卫生健康和农林水等支出；长寿区政府性基金支出有所下降。同期，长寿区地方财政自给率为56.50%，较上年有所上升，地方财政自给程度仍一般。

图表 15 长寿区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
1 地方财政收入	103.82	87.58	81.09
一般公共预算收入	54.02	50.45	51.11
其中：税收收入	26.82	24.21	25.61
政府性基金收入	49.80	37.14	29.98
2 上级补助收入	31.60	34.34	38.13*
列入一般公共预算的上级补助收入	26.47	30.54	33.85*
列入政府性基金的上级补助收入	5.13	3.80	4.28*
财政收入 (1+2)	135.42	121.92	119.22
1 地方财政支出	146.45	149.25	143.80
一般公共预算支出	87.94	91.19	90.47
政府性基金支出	58.51	58.06	53.33
2 上解上级支出	1.88	5.16	6.23*
财政支出 (1+2)	148.33	154.41	150.02
财政自给率 (%)	61.43	55.32	56.50
地方债务限额	141.20	166.88	195.93
地方债务余额	141.10	166.81	195.92
政府负债率 (%)	16.29	18.16	20.48
政府债务率 (%)	104.19	136.82	164.33

资料来源：2021年~2022年长寿区财政决算情况，2023年长寿区财政预算执行情况，标“*”为区级数据，东方金诚整理

截至2023年末，长寿区地方政府债务限额为195.93亿元，地方政府债务余额为195.92亿元，其中一般债务余额为59.63亿元，专项债务余额为136.29亿元。债务管理方面，长寿区制定多项举措加强对地方政府债务的管控，主要涉及防“暴雷”、控增量、减存量、优结构、降成本等方面，并定期对地方政府债务相关信息进行披露，整体债务管控情况较好。

3.长寿经开区

长寿经开区区位及交通条件较好，区内已形成综合化工（生物医药）、新材料新能源、钢铁冶金、装备制造、电子信息和生产性服务企业为主的“5+1”产业集群，工业经济快速增长，发展前景较好

长寿经开区区位及交通条件较好。该区紧邻重庆两江新区，距重庆江北国际机场50公里，渝怀铁路、渝利铁路、渝万城际铁路3条铁路及渝长、渝涪、渝万3条高速公路穿境而过，拥有长江岸线21公里，规划泊位47个，设计吞吐能力3288万吨/年。

长寿经开区已形成综合化工（生物医药）、新材料新能源、钢铁冶金、装备制造、电子信息和生产性服务企业为主的“5+1”产业集群。区内拥有我国首批成套引进的四大化纤装置之一；钢铁年产能达850万吨，船用钢板产量居全国第一；玻璃纤维产量居全国第二。区内拥有中国石化集团四川维尼纶厂、云天化重庆研发中心、重庆钢铁股份有限公司、巴斯夫聚氨酯（重庆）有限公司等知名企业。

2023年，长寿经开区实现规上工业产值1349亿元，增长10%；固定资产投资196亿元，增长17%；实际使用外资1082万美元，增长10%；工业投资157亿元；外贸进出口额100亿元；招商引资414亿元。在商务部230家国家级经开区综合发展水平考核列第36位，连续两

年荣获西部第三、重庆第一。综合来看，长寿经开区工业经济快速增长，发展前景较好。

支持意愿

作为长寿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了实际控制人及相关各方的有力支持

长寿区主要的基础设施建设主体有3家，分别为长寿发展、长寿开投和盈地实业。其中，长寿发展主要负责国家级长寿经济技术开发区的基础设施建设、土地开发整理、旅游产业的开发和运营；长寿开投主要负责长寿区土地整理、基础设施建设及保障房开发等业务；盈地实业主要负责长寿区街镇工业走廊开发运营和城乡统筹的项目建设。公司作为长寿发展的全资子公司，主要负责国家级长寿经开区内的土地开发整理和基础设施建设业务。整体来看，上述各家基础设施建设主体的职能区分较为清晰，业务分工较为明确。

图表 16 长寿区范围内主要基础设施建设类国企情况（单位：亿元、%）

公司简称	2023年（末）主要财务指标				
	总资产	净资产	资产负债率	营业收入	净利润
长寿发展	871.82	366.80	57.93	50.62	3.37
公司	564.38	227.31	59.72	16.64	1.55
长寿开投	888.82	358.38	59.68	28.45	6.49
盈地实业	282.52	118.63	58.01	9.60	2.28

资料来源：公开资料及公司提供，东方金诚整理

作为长寿区重要的基础设施建设主体，公司在资产注入、财政补贴等方面得到了实际控制人及相关各方的支持。资产注入方面，2023年，长寿经开区管委会和长寿区财政局依次向公司划入化债资金，增加资本公积7.70亿元，向公司无偿划入重庆长航钢城物流有限公司31.25%股权，增加资本公积0.04亿元，向公司划入重庆千诚实业发展有限公司6%股权，增加资本公积284.79万元。截至2023年末，公司资本公积共计160.90亿元。财政补贴方面，2023年公司获得财政补贴0.23亿元。

考虑到公司在长寿经开区基础设施建设领域中发挥的重要作用，实际控制人及相关各方将继续给予公司有力支持，其对公司有较强的支持意愿。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对重庆市、长寿区及长寿经开区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具有较强的支持作用。

增信措施

三峡担保集团为“23长寿经开小微债01/23长微01”提供的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

三峡担保集团前身为重庆市三峡库区产业信用担保有限公司，由重庆渝富资产经营管理有限公司于2006年发起设立。2009年和2011年，三峡担保集团先后引入股东中国长江三峡集团公司和国开金融有限责任公司。经过股权变更、多次增资及未分配利润累积，三峡担保集团

的资本实力明显增强。截至 2023 年末，三峡担保集团实收资本为 51.00 亿元；重庆渝富控股集团有限公司持有其 50.00% 的股权，为其控股股东，重庆市国有资产监督管理委员会为其实际控制人。

三峡担保集团资本实力强，展业时间较长，在中西部地区市场具有明显的竞争优势。三峡担保集团以债券及借款类融资性担保业务为主，并通过子公司开展小额贷款、资产管理等业务。截至 2023 年末，三峡担保集团的总资产为 130.60 亿元，净资产为 91.87 亿元。2023 年，三峡担保集团实现营业收入 17.43 亿元，主要系保费收入等；净利润 4.71 亿元；净资产收益率 5.52%。

东方金诚认为，三峡担保集团在全国展业，近年来融资担保余额保持在 800 亿元以上，在重庆、四川等西部地区竞争优势明显；受益于标准化担保产品的推广以及电子保函业务的拓展，三峡担保集团保费收入保持增长，营业收入和利润持续提升；三峡担保集团资本实力居西部融资担保公司前列，现金类资产占比为 46.31%，处于较高水平，能够为代偿提供保障；三峡担保集团实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会，在区域担保体系中具有重要地位，能够在业务开展、资本补充以及流动性方面为三峡担保集团提供一定支持。

但同时，三峡担保集团融资性担保业务客户以城投公司为主，展业区域集中在重庆、四川、山东、湖北等地区，行业及客户集中度较高，在城投债融资收紧背景下，三峡担保集团债券担保业务增长存在一定压力；受宏观经济波动影响，区域部分中小企业经营承压，三峡担保集团借款类担保业务的信用风险管理压力上升；三峡担保集团融资性担保责任余额增长较快，三峡担保集团融资担保放大倍数上升至 8.56 倍，未来业务增长空间有限。

综上所述，东方金诚评定三峡担保集团主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。三峡担保集团对“23 长寿经开小微债 01/23 长微 01”提供的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。

抗风险能力及结论

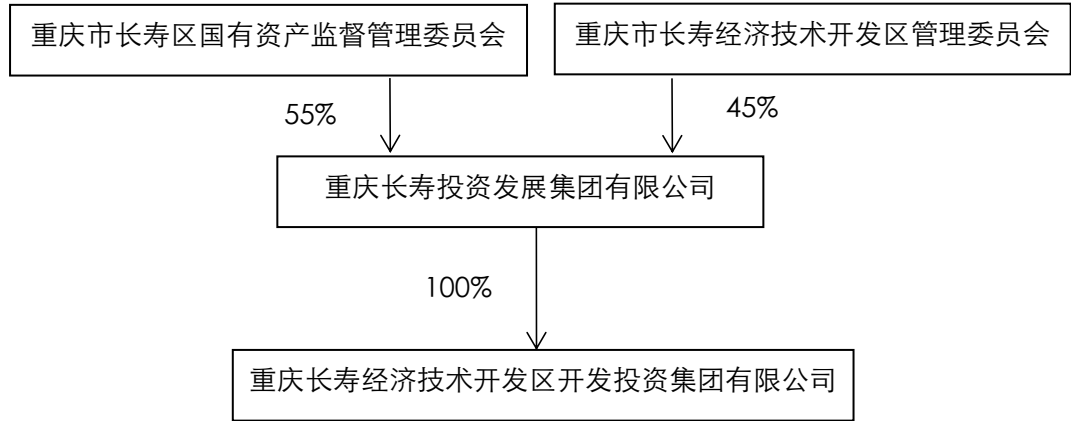
东方金诚认为，跟踪期内，公司继续从事长寿经开区范围内土地开发整理和基础设施建设等业务，业务具有很强的区域专营性。同时，东方金诚关注到，公司在建及拟建的基础设施项目尚需投资规模较大，存在较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货占比较高，资产流动性较弱；公司短期债务规模仍较大，公司面临较大的短期偿付压力；“23 长寿经开小微债 01/23 长微 01”募集资金拟以委托贷款形式投放于公司确认的部分小微企业，存在一定的贷款回收风险。

重庆市及长寿区地区经济呈现较快增长，经济实力仍很强，长寿经开区发展前景较好；作为长寿区重要的基础设施建设主体，公司在资产注入、财政补贴等方面得到了实际控制人及相关各方的支持；三峡担保集团对“23 长寿经开小微债 01/23 长微 01”提供的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。

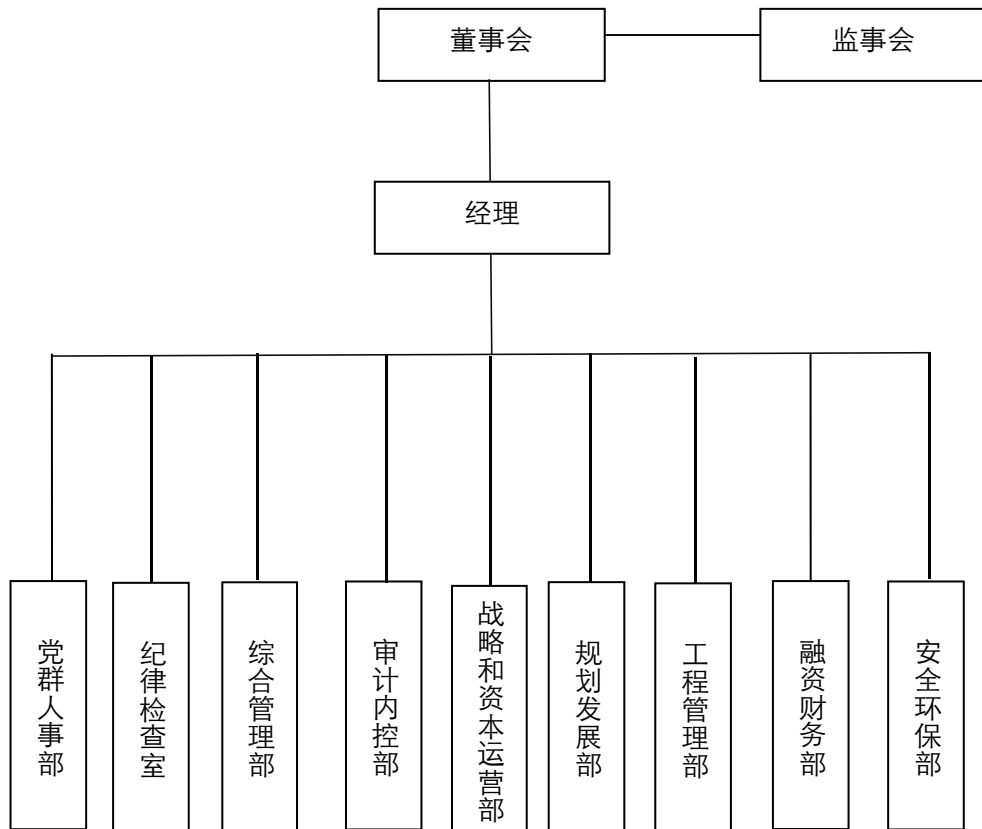
综上所述，公司自身偿债能力较强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“23 长寿经开小微债 01/23 长微 01”到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2023 年末公司股权结构图和组织结构图

股权结构图（按注册资本计算）



组织结构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)
主要财务数据 (单位: 亿元)			
资产总额	497.87	541.02	564.38
存货	395.61	423.93	437.59
其他应收款	20.02	23.38	28.36
无形资产	18.50	18.35	17.95
预付款项	0.35	15.05	15.35
负债总额	294.81	315.80	337.06
其他应付款	34.98	109.13	202.27
长期借款	113.05	63.86	62.78
一年内到期的非流动负债	69.82	98.32	41.91
应付债券	38.60	16.26	5.80
全部债务	241.72	187.66	116.61
所有者权益	203.06	225.21	227.31
营业收入	20.40	18.90	16.64
利润总额	2.99	2.86	1.84
净利润	2.55	2.45	1.55
经营活动产生的现金流量净额	0.83	77.05	96.29
投资活动产生的现金流量净额	-21.14	-15.78	-21.35
筹资活动产生的现金流量净额	20.09	-61.30	-75.06
主要财务指标			
营业利润率 (%)	11.89	13.05	13.83
总资本收益率 (%)	0.62	0.64	0.52
净资产收益率 (%)	1.26	1.09	0.68
现金收入比率 (%)	124.19	98.15	108.81
资产负债率 (%)	59.21	58.37	59.72
长期债务资本化比率 (%)	44.53	27.90	24.16
全部债务资本化比率 (%)	54.35	45.45	33.91
流动比率 (%)	323.77	206.84	185.10
速动比率 (%)	21.40	20.58	19.34
现金比率 (%)	4.91	2.35	1.98
货币资金短债比 (倍)	0.08	0.05	0.12
经营现金流动负债比率 (%)	0.63	33.85	36.48
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.22	0.20	0.14
全部债务/EBITDA (倍)	61.40	46.80	39.10

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

等级符号	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

等级符号	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。