

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2022】0543号

重庆市涪陵区新城区开发（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“19 涪陵新城 MTN001”、“19 涪陵新区专项债/19 涪新债”、“21 涪陵新城 MTN001”和“22 涪陵新城 MTN001”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 涪陵新城 MTN001”、“19 涪陵新区专项债/19 涪新债”、“21 涪陵新城 MTN001”和“22 涪陵新城 MTN001”信用等级均为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二二年六月二十七日



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”），声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级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；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
2022年6月27日



重庆市涪陵区新城区开发（集团）有限公司
主体及相关债项 2022 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	2022/6/27	AA+/稳定	张若茜	杨 丹

债项信用		
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
19 涪陵新城 MTN001	AA+	AA+
19 涪陵新区专项债 /19 涪新债	AA+	AA+
21 涪陵新城 MTN001	AA+	AA+
22 涪陵新城 MTN001	AA+	AA+
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		
公司是重庆市涪陵区重要的基础设施建设主体，主要从事涪陵区内基础设施及保障房建设、土地出让等业务。重庆市涪陵区国有资产监督管理委员会为公司唯一股东及实际控制人。		

评级模型										
1.基础评分模型										
一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分			
地区综合实力	区域层级	20.00%	15.80	企业经营与财务实力	资产总额	36.00%	28.80			
	GDP 总量	32.00%	23.04		净资产总额	36.00%	28.80			
	GDP 增速	4.00%	2.16		资产负债率	9.00%	7.20			
	人均 GDP	4.00%	4.00		全部债务资本化比率	9.00%	5.40			
	一般公共预算收入	32.00%	23.04		补助收入/利润总额	5.00%	2.00			
	一般公共预算收入增速	4.00%	1.36		(实收资本+资本公积) /资产总额	5.00%	2.00			
上级补助收入	4.00%	2.88								
2.二维矩阵映射										
维度	地区综合实力									
	1 档	2 档	3 档	4 档	5 档	6 档	7 档	8 档	9 档	
企业经营与财务实力	1 档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA-	AA-
	2 档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA-	AA-
	3 档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-	AA-
	4 档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-	A+
	5 档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+
	6 档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+
	7 档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+
	8 档	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+
	9 档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+	
基础模型参考等级					AA+					
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。										

3.评级调整因素	
基础模型参考等级	AA+
评级调整因素	无
4.主体信用等级	AA+

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，重庆市及其下辖的涪陵区经济实力仍很强，涪陵新城区经济发展前景仍较好；公司主营业务仍具有较强的区域专营性，得到了股东及相关各方的大力支持。同时，东方金诚关注到，公司仍面临较大的资本支出压力，资产流动性仍较弱，面临一定的集中偿债压力。综合分析，公司主体信用风险很低，偿债能力很强，“19 涪陵新城 MTN001”、“19 涪陵新区专项债/19 涪新债”、“21 涪陵新城 MTN001”和“22 涪陵新城 MTN001”到期不能偿还的风险依然很低。

同业对比

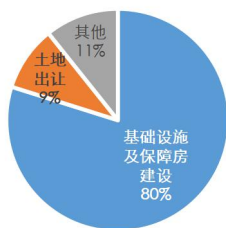
项目	重庆市涪陵区新城区开发 (集团)有限公司	福清市国有资产营运投资 集团有限公司	海盐县国有资产经营有限 公司	重庆临空开发投资集团有 限公司
地区	重庆市涪陵区	福州市福清市	嘉兴市海盐县	重庆市渝北区
GDP (亿元)	1402.74	1414.04	621.56	2235.61
GDP 增速 (%)	8.7	10.6	8.3	8.5
人均 GDP (元)	125400	-	162255	101515
一般公共预算收入 (亿元)	60.94	102.22	63.90	73.88
一般公共预算支出 (亿元)	120.57	120.96	80.64	116.48
资产总额 (亿元)	515.74	401.57	736.67	741.83
所有者权益 (亿元)	209.00	195.55	301.19	214.04
营业收入 (亿元)	22.71	17.02	27.79	11.55
利润总额 (亿元)	4.73	1.86	2.55	5.11
资产负债率 (%)	59.48	51.30	59.11	71.15
全部债务资本化比率 (%)	56.28	16.18	50.86	60.89

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 2021 年

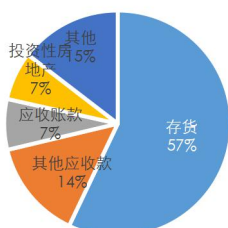
注 2：对比组中经济财政数据来源于各地政府官网公开披露统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

2021 年公司营业收入构成



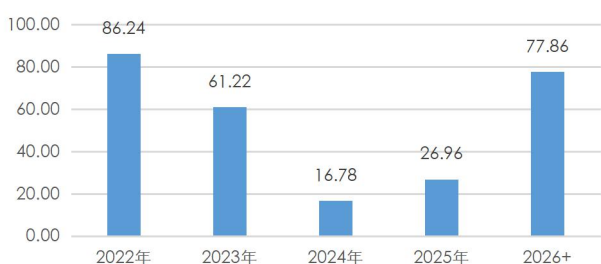
2021 年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 Q1
资产总额	434.88	439.74	515.74	536.57
所有者权益	206.85	202.15	209.00	211.92
营业收入	21.69	24.29	22.71	4.78
利润总额	6.49	6.67	4.73	0.74
全部债务	193.76	199.14	269.06	277.07
资产负债率	52.43	54.03	59.48	60.51
全部债务资本化比率	48.37	49.63	56.28	56.66

2021 年末公司全部债务到期结构 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年
地区	重庆市涪陵区		
GDP 总量	1178.66	1225.08	1402.74
GDP 增速	8.1	4.3	8.7
人均 GDP (元)	100814	109873*	125400
一般公共预算收入	54.44	55.14	60.94
一般公共预算收入增速	1.0	1.3	10.5
上级补助收入	58.78	61.14	49.12

注: 标“*”人均 GDP 为按常住人口估算所得。

优势

- 跟踪期内, 重庆市综合经济实力依然很强, 其下辖的涪陵区经济继续保持较快增长, 六大支柱产业总体发展良好, 经济实力仍很强;
- 涪陵新城区四大产业支柱地位进一步增强, 经济保持较快增长, 经济发展前景仍较好;
- 公司继续从事涪陵新城区内的基础设施和保障房建设、土地出让等业务, 区域专营性仍较强;
- 作为涪陵区重要的基础设施建设主体, 公司在资金注入和财政补贴等方面继续获得股东及相关各方的大力支持。

关注

- 跟踪期内, 公司在建及拟建项目尚需投资规模仍较大, 仍面临较大的资金支出压力;
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比很大, 资产流动性仍较弱;
- 公司全部债务大幅增长, 短期有息债务规模较大, 面临一定的集中偿付压力。

评级展望

预计重庆市和涪陵区经济将保持增长, 公司主营业务将保持较强的区域专营性, 持续得到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 (RTFU002201907)》

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+	AA+ (22 涪陵新城 MTN001)	2021/12/24	张若茜 杨丹	《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+	AA+ (19 涪陵新城 MTN001)	2018/6/12	高路 贺畅 谭笑	《东方金诚城市建设投资公司评级方法 (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（亿元）	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
19 涪陵新城 MTN001	2021/6/20	10.00	2019/5/10~2029/5/10	-	-
19 涪陵新区专项债 /19 涪新债	2021/6/20	7.00	2019/11/4~2026/11/4	-	-
21 涪陵新城 MTN001	2021/6/20	10.00	2021/2/8~2028/2/8	-	-
22 涪陵新城 MTN001	2021/12/24	10.00	2022/2/28~2027/2/28	-	-

注：“19 涪陵新城 MTN001”附第 5 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权；

“19 涪陵新区专项债/19 涪新债”设置了本金提前偿还条款；

“21 涪陵新城 MTN001”附第 3 和第 5 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权；

“22 涪陵新城 MTN001”附第 3 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及重庆市涪陵新城区开发（集团）有限公司（以下简称“涪陵新城”或“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

跟踪期内，公司股东由重庆市涪陵新城区管理委员会（以下简称“涪陵新城管委会”）变更为重庆市涪陵区国有资产监督管理委员会（以下简称“涪陵区国资委”）。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为人民币 20.00 亿元，跟踪期内无变化；涪陵区国资委持有公司 100.00% 股权，公司实际控制人变更为涪陵区国资委。

跟踪期内，公司作为重庆市涪陵区重要的基础设施建设主体，继续从事涪陵新城区内的基础设施及保障房建设、土地出让等业务。

截至 2022 年 3 月末，公司纳入合并范围的子公司共 19 家，较上年末新增设立 4 家，分别为重庆星辰置业有限公司、重庆新融景置业有限公司、重庆市涪陵区涪滩河水务有限公司、重庆科新供应链有限责任公司；注销 1 家，为重庆市涪陵区丰地房地产开发有限公司。

图表 1 截至 2022 年 3 月末公司纳入合并报表范围的子公司情况（单位：%）

公司名称	简称	持股比例
重庆市涪陵新城区资产管理服务有限公司	新城资管	100
重庆市涪陵新城区市政园林有限公司	市政园林	100
重庆市涪陵新实建设投资有限公司	新实建投	100
重庆市涪陵磊森建筑工程有限公司	磊森建筑	100
重庆市涪陵城建建筑工程有限公司	涪陵建工	100
重庆市涪陵鑫长隆建筑劳务有限公司	涪陵劳务	100
重庆市涪陵奥体中心经营管理有限公司	奥体中心	100
重庆市涪陵福华大数据有限公司	福华大数据	100
重庆市新驱机动车驾驶培训有限公司	新驱驾考	100
重庆市涪陵投资集团有限责任公司	涪陵投资	100
重庆市涪陵畅通机动车驾驶员考试培训有限公司	畅通驾培	100
重庆市涪陵新驱机动车检测有限公司	新驱监测	100
重庆中油涪陵新能源有限责任公司	涪陵新能源	51
重庆涪陵综合保税区建设发展有限公司	综保区建发	100
重庆新融昌置业有限公司	新融昌置业	100
重庆星辰置业有限公司	星辰置业	100
重庆新融景置业有限公司	新融景置业	100
重庆市涪陵涪滩河水务有限公司	涪滩河水务	100
重庆科新供应链有限责任公司	科新供应链	51

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 2022 年 4 月末，公司发行的“19 涪陵新城 MTN001”、“19 涪陵新区专项债/19 涪新债”、“21 涪陵新城 MTN001”已按时付息，尚未到还本日；“22 涪陵新城 MTN001”尚未

到还本付息日。同期末，“19 涪陵新城 MTN001”、“19 涪陵新区专项债/19 涪新债”、“21 涪陵新城 MTN001”和“22 涪陵新城 MTN001”募集资金分别剩余 0 亿元、0 亿元、0 亿元、9.936 亿元。

宏观经济和政策环境

疫情再度扰动宏观经济运行，基建投资发力稳定经济大盘，一季度通胀形势整体温和

3 月上海、吉林疫情再起，并波及全国。一季度宏观数据大幅波动，其中 3 月消费受到严重冲击，社会消费品零售总额同比负增长，而基建投资则延续年初强势，出口也继续保持两位数高增长。2022 年一季度 GDP 同比增速为 4.8%，低于今年“5.5%左右”的增长目标，显示当前经济下行压力进一步加大。一季度 GDP 增速较 2021 年四季度回升 0.8 个百分点，主要原因是上年同期基数走低（以两年平均增速衡量）。当前经济增长动能继续呈现“供强需弱”特征。在强出口、基建投资发力和上游工业原材料“保供稳价”作用下，一季度工业增加值累计同比增长 6.5%，明显高于同期 GDP 增速。而受疫情扰动、居民收入增速下滑影响，一季度国内消费增速明显偏低，特别是在 3 月疫情发酵后，商品和服务消费大幅转弱。值得一提的是，一季度楼市延续下滑，头部房企风险仍在暴露，正在成为去年下半年以来经济下行压力的一条主线。

展望未来，疫情冲击在 4 月会有进一步体现，居民消费以及汽车等重要产业链将受到较大影响，经济下行压力还将加大。但与此同时，政策面对冲力度也在相应增强，其中基建投资有望保持高增。以上因素相互抵消叠加上年基数走高，预计二季度 GDP 同比增速将小幅回落至 4.6%。在疫情得到有效控制、楼市回稳预期下，下半年经济增长动能有望转强。2022 年经济运行将呈现明显的“前低后高”走势。

值得注意的是，受俄乌战争推高国际油价等因素影响，3 月 PPI 同比涨幅达到 8.3%，回落幅度不及预期，仍处明显偏高水平。这意味着下游企业经营压力依然很大。不过，受当前消费偏缓，国内产能修复充分，猪周期处于价格下行的后半场，以及前期财政货币未搞“大水漫灌”等因素影响，消费品价格走势保持温和，3 月 CPI 同比涨幅仅为 1.5%。这为央行灵活实施逆周期调控提供了较大空间。

逆周期调控正在加力，二季度宏观政策将延续财政、货币“双宽”过程

1 月政策性降息落地，一季度财政基建支出力度明显扩大，显示宏观政策正在向稳增长方向适时加力。展望二季度，财政稳增长将在收支两端持续加力，主要体现在基建支出力度会继续加大，高达 1.5 万亿元的增值税留抵退税政策在 4 月 1 日启动。货币政策方面，除了支小再贷款等结构性货币政策工具将向小微企业扩大定向支持外，总量型政策工具中的降息降准都有可能继续推出。这在降低实体经济融资成本的同时，也是扭转房地产市场下滑势头的关键所在。我们判断，在强出口对人民币汇率形成有效支撑背景下，5 月美联储加息提速、启动缩表不会对国内央行边际宽松形成严重掣肘。

2022 年两会政府工作报告中确定的目标财政赤字率为 2.8%，较上年小幅下调 0.4 个百分点，新增地方政府专项债规模则与上年持平，显示财政政策在逐步回归常态化。但结合上年资金结转及上年专项债已发未用等因素，2022 年实际财政支出力度将明显加大。同时，伴随货币政策边际宽松，今年信贷总量增速将由降转升，其中，房企融资环境正在回暖。在监管层高度

关注金融稳定的背景下，2022 年房地产行业违约风险可控，稳增长过程中城投公募债出现首单违约的可能性不大。

行业及区域经济环境

行业分析

城投行业政策及再融资环境边际收紧，基建稳增长预期仍存，城投债净融资或将小幅收缩

2021 年，随着经济持续修复，城投债发行再创历史新高，但宽信用政策逐渐退出，监管政策边际收紧，城投债净融资规模小幅缩量。政策层面，2021 年 12 月中央经济工作会议强调，坚决遏制地方隐性债务风险，压实企业自救主体责任。城投融资层面，沪深交易所公司债券审核指引、银保监发【2021】15 号文及补充通知等政策相继出台，城投再融资环境亦边际收紧。在“稳”、“防”并重的政策导向下，预计 2022 年城投债发行监管仍将延续扶优限劣的思路。

目前经济下行压力加大的背景下，中央经济工作会议提出适度超前开展基础设施投资，“稳增长”有望对基建投资形成资金支撑，基建稳增长的预期仍然存在。2022 年，城投整体融资将受益于信用环境改善，基建发力利于提振城投债净融资需求，但监管对弱资质城投发债审核趋严，两方因素相抵，预计城投债净融资将与 2021 年大致持平，并可能出现小幅收缩。

城投公司信用风险分化愈发显著，债务化解任重道远，城投转型持续推进

2022 年，基于“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，以及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。在坚决遏制隐债增量的长期监管思路下，化解隐性债务工作持续推进，“全域隐性债务清零”范围或扩大。当前城投公司债务余额仍居高位，作为隐性债务重要载体，城投公司债务化解任重道远。在稳增长及严控新增隐债的要求下，城投公司信用风险结构性分化加剧，“红橙黄绿”视角下的弱区域、弱资质城投公司融资渠道收紧，债务滚续压力上升。

国发【2021】5 号文提出，清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算；叠加 2022 年国企改革三年行动收官，城投重组整合及清理力度将进一步加大，城投转型迫在眉睫。此外，2021 年，房地产调控政策力度空前，土地市场降温，地方政府对城投的化债资金支持、项目回款等受到间接不利影响，城投风险呈现出跨区域、跨行业传导新特征，需关注房地产等行业的流动性风险向城投行业蔓延。

地区经济

1. 重庆市

重庆市经济总量保持平稳增长，工业经济稳健运行，第三产业发展较快，经济实力依然很强

2021 年，重庆市经济保持平稳增长，GDP 增速 8.3%，两年平均增长 6.1%。工业方面，重庆市扎实推进产业转型升级，工业经济稳健运行。2021 年，重庆市规模以上工业中，汽车产业、电子产业、医药产业和装备产业增速均超 10%；材料、消费品产业转型步伐加快，增加值分别增长 5.9%、8.9%。同期，重庆市创新动能持续增强，高技术制造业和战略性新兴产业同比分别

增长 18.1%、18.2%，数字经济增加值同比增长 15%以上。现代服务业方面，重庆市以金融、商贸物流及旅游等为代表的服务业发展较快。2021 年，重庆市实现金融业增加值 2459.78 亿元，同比增长 4.0%，当年获批的《成渝共建西部金融中心规划》明确支持成渝共建西部金融中心，支持在重庆建设国家金融科技认证中心；同年，重庆获批培育建设国际消费中心城市，深入推进国家物流降本增效综合改革试点；举办首届中国武陵文旅峰会，新增 3 个 4A 级景区，全年接待游客 8673.7 万人次，旅游总收入达到 841.2 亿元。

图表 2 重庆市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	23605.77	6.3	25002.79	3.9	27894.02	8.3
人均 GDP（元）	75828	5.4	78002*	-	86879	7.8
三次产业结构	6.6: 40.2: 53.2		7.2: 40.0: 52.8		6.9: 40.1: 53.0	
规模以上工业增加值	-	6.2	-	5.8	-	10.7
第三产业增加值	12557.51	6.4	13207.25	2.9	14787.05	9.0
金融业增加值	2087.95	8.0	2212.80	3.9	2459.78	4.0
全社会固定资产投资	-	5.7	-	3.9	-	6.1
房地产开发投资	4439.30	4.5	4351.96	-2.0	4354.96	0.1
社会消费品零售总额	-	8.7	-	1.3	-	18.5

资料来源：重庆市 2019 年~2021 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

2022 年一季度，重庆市实现地区生产总值 6398.00 亿元，同比增长 5.2%，规模以上工业增加值同比增长 8.5%，固定资产投资同比增长 10.9%，社会消费品零售总额 3519.80 亿元，同比增长 4.2%。重庆市将把发展经济的重点放在推动产业转型升级上，加快产业基础高级化和现代化；提高制造业核心竞争力，包括汽车、电子、医药、材料、消费品等产业；大力发展数字经济，推动数字技术同经济社会发展深度融合，高水平建设“智造重镇”、“智慧名城”；推动先进服务业高质量发展，加快建设西部金融中心，建设内陆国际物流枢纽，积极创建国家级旅游度假区和国家文旅消费示范城市。

2.涪陵区

跟踪期内，涪陵区经济继续保持较快增长，六大支柱产业总体发展良好，经济实力仍很强

2021 年，涪陵区实现地区生产总值 1402.74 亿元，同比增长 8.7%，其经济总量在重庆市下辖区县中仍排名上游，经济实力仍很强。涪陵区三次产业结构由 2020 年的 6.8: 55.4: 37.8 调整为 2021 年的 6.5: 55.8: 37.7，仍以第二产业为主。

图表 3 涪陵区主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1178.66	8.1	1225.08	4.3	1402.74	8.7
人均 GDP（元）	100814	7.6	109873*	-	125400	-
工业增加值	493.42	9.3	517.00	6.0	619.66	11.2
第三产业增加值	455.52	8.7	462.87	3.0	529.07	12.0
全社会固定资产投资	391.87	6.0	420.50	8.0	444.45	7.5
社会消费品零售总额	302.56	10.7	466.54	2.7	576.06	23.5
三次产业结构	6.1: 55.2: 38.7		6.8: 55.4: 37.8		6.5: 55.8: 37.7	

资料来源：重庆市涪陵区 2019 年~2021 年国民经济和社会发展统计公报，标“*”数据为按照第七次人口普查结果估算所得，东方金诚整理

跟踪期内，涪陵区工业经济继续保持快速发展，新材料、装备制造、清洁能源、消费品、食品医药产业和信息技术等六大支柱产业总体发展良好。2021 年，涪陵区实现工业增加值 619.66 亿元，同比增长 11.2%。同年，涪陵区六大支柱产业实现产值 2175.35 亿元，比上年同口径增长 29.9%。其中，新材料产业实现产值 947.0 亿元，同比增长 74.3%；电子信息产业实现产值 67.92 亿元，同比增长 22.0%；能源产业实现产值 325.20 亿元，同比增长 12.2%；消费品产业实现产值 302.60 亿元，同比增长 9.9%；装备制造产业实现产值 399.77 亿元，同比增长 7.6%；生物医药产业实现产值 132.86 亿元，同比下降 3.9%。2021 年，涪陵区消费市场在新冠疫情冲击下逐步恢复，社会消费品零售总额大幅增长，带动第三产业实现恢复性增长。

据初步统计，2022 年一季度，涪陵区实现地区生产总值 331.34 亿元，按可比价格计算，同比增长 7.0%。

3.涪陵新城区

跟踪期内，涪陵新城区四大产业支柱地位进一步增强，经济保持较快增长，经济发展前景仍较好

2021 年，涪陵新城区实现地区生产总值 482.93 亿元，同比增长 7.6%，仍保持较快增长，经济发展前景仍较好；规模以上工业总产值达 1371.53 亿元，同比增长 18.3%，占涪陵区规模以上工业总产值的比重为 60.8%，在涪陵区经济社会发展中仍具有重要地位。涪陵新城区工业发展势头良好，装备制造、食品医药、材料、电子信息四大产业支柱地位进一步增强。2021 年，涪陵新城区固定资产投资为 120.6 亿元，同比增长 17.2%，其中工业投资为 90.5 亿元。截至 2021 年末，涪陵新城区建成面积超过 40 平方公里。

财政状况

重庆市

跟踪期内，随着疫情防控常态化，重庆市一般公共预算收入大幅增加，并获得了上级财政较大力度的支持，综合财政实力依然很强

2021 年，随着疫情防控常态化，重庆市一般公共预算收入大幅增加 9.1%。从收入结构来看，重庆市一般公共预算收入仍以税收收入为主，2021 年税收收入占比 67.53%。跟踪期内，

重庆市得到了上级政府拨付的较大规模的财政资金，对重庆市财政收入¹贡献较大。此外，重庆市政府性基金收入小幅下降，主要受土地出让数量及出让价格影响，但整体规模较大，是地区财力的重要组成部分。

图表 4 重庆市主要财政数据（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
一般公共预算收入	2135.00	2095.00	2285.45
其中：税收收入	1541.00	1431.00	1543.40
非税收入	594.00	664.00	742.05
上级补助收入	1888.00	2156.00	2046.12
政府性基金收入	2248.00	2458.00	2357.94
财政收入	6271.00	6709.00	6689.51
一般公共预算支出	4848.00	4894.00	4835.11
政府性基金支出	2419.00	3133.00	2953.02
上解上级支出	49.00	49.00	61.00
财政支出²	7316.00	8076.00	7849.13
地方财政自给率³	44.04	42.81	47.27

资料来源：重庆市 2019 年~2020 年财政决算报告及重庆市 2021 年财政预算执行情况报告，东方金诚整理

2021 年，重庆市一般公共预算支出和政府性基金支出小幅下降；同期，重庆市财政自给率为 47.27%，地方财政自给程度虽有所提升但仍一般。

截至 2021 年末，重庆市地方政府债务余额为 8610 亿元，其中一般债务为 3065 亿元，专项债务为 5545 亿元；按财政部政府债务风险评估办法计算，2021 年末重庆市政府债务率为 109%。

据初步核算，2022 年 1~2 月，重庆市一般公共预算收入为 387.89 亿元，同比下降 4.4%，其中税收收入为 298.81 亿元，同比增长 0.5%；一般公共预算支出为 709.05 亿元，同比下降 8.7%。

涪陵区

跟踪期内，涪陵区财政收入实现恢复性增长，财政实力仍很强

2021 年，涪陵区财政收入实现恢复性增长，财政实力仍很强。同年，涪陵区一般公共预算收入为 60.94 亿元，同口径增长 10.5%；上级补助收入较上年有所减少，但规模仍较大；政府性基金收入同比有所增长，仍以国有土地使用权出让收入为主。

2021 年，涪陵区一般公共预算支出有所减少，政府性基金支出有所增长；财政自给率为 50.54%，较上年继续增长，但财政自给程度仍较低。

2021 年末，涪陵区政府债务余额为 211.12 亿元，其中一般债务余额为 80.54 亿元，专项债务余额为 130.58 亿元。

2022 年 1~3 月，涪陵区一般公共预算收入为 17.41 亿元，同比增长 22.1%；其中税收收入为 14.54 亿元，同比增长 19.4%。

¹ 财政收入=一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入。

² 财政支出=一般公共预算支出+政府性基金支出+上解上级支出。

³ 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%。

图表 5 涪陵区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
一般公共预算收入	54.44	55.14	60.94
其中：税收收入	42.90	41.27	49.02
非税收入	11.54	13.87	11.92
上级补助收入	58.78	61.14	49.12
政府性基金收入	66.85	59.77	75.86
财政收入	180.07	176.05	185.93
一般公共预算支出	126.90	128.00	120.57
政府性基金支出	83.09	102.59	113.24
上解上级支出	5.05	7.60	5.82
财政支出	215.04	238.19	239.63

资料来源：2019 年~2021 年涪陵区预算执行情况，东方金诚整理

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入仍主要来自于基础设施建设和保障房建设、土地出让业务，营业收入、毛利润和毛利率均有所下降

跟踪期内，公司作为涪陵区重要的基础设施建设主体，继续从事涪陵区的基础设施及保障房建设、土地出让等业务。

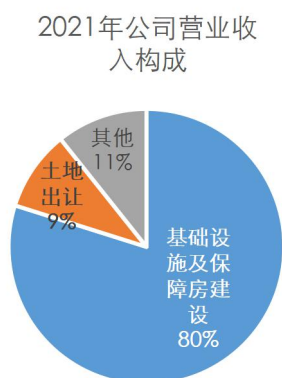
2021 年，公司实现营业收入较上年有所减少，仍主要来自于基础设施及保障房建设、土地出让业务。其中，受项目进度和结算进度影响，基础设施及保障房建设收入大幅增长；受市场需求变化影响，土地出让收入大幅下降；其他业务规模有所减少，主要系上年规模较大的工程施工业务收入受项目量减少、集团内部业务收入抵消等因素影响减少至 0 所致。同期，公司毛利润和毛利率亦有所下降。

2022 年 1~3 月，公司营业收入为 4.78 亿元，毛利润为 0.84 亿元，毛利率为 17.45%。

图表 6 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施及保障房建设	15.54	71.63	9.00	37.06	18.13	79.86
土地出让	4.92	22.67	10.67	43.94	2.14	9.43
其他	1.23	5.69	4.61	19.00	2.43	10.71
营业收入合计	21.69	100.00	24.29	100.00	22.71	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施及保障房建设	2.15	13.82	1.14	12.71	2.31	12.71
土地出让	2.21	44.91	3.89	36.47	0.69	32.05
其他	0.90	72.52	1.66	36.01	1.15	47.12
合计	5.25	24.21	6.70	27.58	4.14	18.22

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理



基础设施及保障房建设

跟踪期内，公司作为涪陵区重要的基础设施建设主体，继续承担涪陵新城区内基础设施及保障房建设，业务仍具有较强的区域专营性

跟踪期内，公司作为涪陵区重要的基础设施建设主体，继续承担涪陵新城区内基础设施及保障房建设，业务仍具有较强的区域专营性。公司基础设施建设业务模式无重大变化。

2021年，公司结算的项目主要为综合保税区一期（B）基础设施（道路）、杨二坪经济适用房及配套公租房等项目，实现基础设施及保障房建设业务收入18.13亿元，较上年大幅增长，系受项目进度和结算进度影响所致；毛利润亦随收入增长，毛利率保持稳定。

公司在建和拟建基础设施建设项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力

截至2022年3月末，公司在建基础设施项目主要包括太白大道北延伸段工程、高铁片区轴线公园等，累计已投资13.73亿元，尚需投资13.34亿元。此外，截至2021年末，公司在建安置房项目主要为民安佳苑、两桂安置房及配套保障房（二期）项目，累计已投资37.83亿元，尚需投资3.30亿元。公司在建项目较多，下表仅列示了主要在建项目，截至2021年末，公司全部已完工未结算及在建项目账面成本合计为154.47亿元。

图表7 截至2022年3月末公司主要在建基础设施项目情况（单位：万元）

项目名称	项目类型	计划总投资	已完成投资	尚需投资
集绣大道	基础设施建设	50705.00	19999.86	30705.14
高铁片区轴线公园	基础设施建设	42980.00	17980.49	24999.51
太白大道北延伸段工程	基础设施建设	42000.00	34999.55	7000.45
综合管廊	基础设施建设	30048.00	9000.00	21048.00
平绣路	基础设施建设	22985.00	12037.00	10948.00
集前路	基础设施建设	20900.00	10848.62	10051.38
倪峰路	基础设施建设	11029.00	2729.34	8299.66
高铁片区纵四路	基础设施建设	10867.00	6000.00	4867.00
高铁片区纵五路	基础设施建设	9887.00	6000.00	3887.00
高铁片区纵三路	基础设施建设	9292.00	5500.00	3792.00
高铁片区纵二路	基础设施建设	8252.00	5000.00	3252.00
高铁片区纵一路	基础设施建设	6664.00	4000.00	2664.00
高铁片区横一路	基础设施建设	5101.00	3200.00	1901.00
合计	-	270710.00	137294.86	133415.14

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2022年3月末，公司拟建项目主要为涪陵区新城区集绣大道工程、涪陵新城区北部片区场平工程一期等，计划总投资合计为36.90亿元，其中2022年计划投资10.70亿元。

总体来看，公司在建和拟建项目尚需投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力。

图表8 截至2022年3月末公司主要拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	2022年计划投资	2023年计划投资	2024年计划投资
涪陵新城区北部片区场平工程一期	11.58	3.00	3.00	2.79
大鹅片区土地整治项目	5.91	2.00	2.00	0.96

图表 8 截至 2022 年 3 月末公司主要拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	2022 年 计划投资	2023 年 计划投资	2024 年 计划投资
涪陵新城区涪滩河片区基础设施及配套工程	4.00	1.00	1.00	1.00
涪陵区新城区集绣大道工程	2.80	0.20	0.50	1.05
涪陵区新城区玉屏片区市政道路工程	1.80	0.60	0.60	0.30
两桂湖湿地公园	1.41	0.50	0.50	0.21
倪峰路（锦华雅苑至聚龙大道段）	1.30	0.50	0.50	0.15
涪陵区新城区妙音路二期道路工程	1.20	0.40	0.40	0.20
涪陵区新城区两桂片区市政道路工程	1.20	0.40	0.40	0.20
涪陵新城区迎宾大道工程	1.20	0.50	0.50	0.10
城区十五小学	1.10	0.30	0.30	0.25
城区十六小学	1.10	0.30	0.30	0.25
实验中学新校区周边市政道路（原民居住苑周边市政道路）	0.95	0.40	0.40	0.08
涪陵区新城区聚贤大道东延伸段工程	0.75	0.30	0.30	0.08
涪陵区新城区鑫源大道西延伸段工程	0.60	0.30	0.30	-
合计	36.90	10.70	11.00	7.62

资料来源：公司提供，东方金诚整理

土地出让

跟踪期内，受涪陵区土地市场需求变化影响，公司土地出让收入较上年大幅减少，且该业务易受涪陵新城区土地出让计划和房地产市场供求关系的影响，未来仍具有一定的不确定性

跟踪期内，公司从事的土地出让业务仍由公司本部负责，业务模式未发生重大变化。2021 年，受涪陵区政府搬迁至涪陵新城区等因素影响，公司持有的 3 宗土地由涪陵区国土资源局进行了出让，公司实现土地出让收入 2.14 亿元，受市场需求变化影响较上年大幅减少；毛利率为 32.05%，水平仍较高。

截至 2021 年末，公司存货中拥有账面价值 56.42 亿元的储备土地和 51.05 亿元的出让地，其中储备土地主要为公司 2009 年成立之初涪陵新城管委会划入。公司土地出让项目储备较多，但土地出让受涪陵新城区土地出让计划和房地产市场供求关系等因素影响，未来仍具有一定的不确定性。

外部支持

跟踪期内，公司作为涪陵区重要的基础设施建设主体，继续得到了股东及相关各方在资金注入和财政补贴等方面的大力支持

跟踪期内，公司作为涪陵区重要的基础设施建设主体，继续得到了股东及相关各方在资金注入和财政补贴等方面的大力支持。

资金注入方面，2021 年，重庆涪陵高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）向公司注入资金 6.35 亿元。财政补贴方面，2021 年，公司获得财政补贴 1.29 亿元。

考虑到公司在涪陵区基础设施建设等领域中的重要地位，预计公司未来仍将获得股东及相关部门的大力支持。

企业管理

截至 2022 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为人民币 20.00 亿元，跟踪期内无变化；涪陵区国资委持有公司 100.00% 股权，公司实际控制人变更为涪陵区国资委。

跟踪期内，公司治理结构及管理制度均未发生重大变化。公司组织架构有所调整，详见附件一。

财务分析

财务质量

公司提供了 2021 年和 2022 年 1~3 月的合并财务报表。中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021 年度合并财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2022 年 1~3 月的合并财务数据未经审计。跟踪期内，公司未更换审计机构。

截至 2022 年 3 月末，公司纳入合并范围的子公司共 19 家。2021 年，公司纳入合并范围的子公司新增设立 4 家，注销 1 家。2022 年 1~3 月，公司合并范围未发生变化。

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及应收类款项占比很大，资产流动性仍较弱

跟踪期内，公司资产总额继续增长，仍以流动资产为主。公司流动资产主要由存货、其他应收款、应收账款和货币资金构成。

图表 9 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
资产总额	434.88	439.74	515.74	536.57
流动资产	389.27	382.71	453.36	474.10
存货	246.46	250.23	294.24	300.45
其他应收款	72.44	76.19	73.35	76.99
应收账款	40.19	39.46	37.34	41.66
货币资金	29.05	15.14	47.67	54.04
非流动资产	45.61	57.03	62.38	62.47
投资性房地产	31.10	31.98	35.78	35.78
其他非流动资产	6.29	16.41	22.18	22.18

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

2021 年末，公司存货继续增长，其中开发成本账面价值 154.47 亿元，主要为公司在建及已完工尚未结算的基础设施和保障房项目成本；土地使用权价值合计为 107.47 亿元，其中储备地账面价值为 56.42 亿元，主要为公司 2009 年成立之初涪陵新城管委会划入，已全部办理储备地证；出让地账面价值为 51.05 亿元，全部是公司通过招拍挂所获取的土地，用途包括仓储、工业和批发零售用地等，除 24 宗土地使用权证正在办理中外，其余土地均已办理权证。

2021 年以来，公司其他应收款较上年末小幅减少，仍主要为与政府部门、其他单位的往来款及保证金等。2021 年末，公司其他应收款前五名分别为高新区管委会 57.47 亿元、重庆市涪

涪陵区盛锦资产管理有限公司（国企）14.36 亿元、李渡国土分局（涪陵区国土资源局新城区·涪陵工业园区分局）0.50 亿元、涪陵城镇发展有限责任公司（国企）0.10 亿元、重庆市涪陵区公共资源交易中心 0.08 亿元，合计占比为 98.85%。总体来看，公司其他应收款对资金占用仍较大。

公司应收账款仍主要为应收涪陵新城管委会的结算款，跟踪期内有所波动。2021 年末，公司应收涪陵新城管委会的款项为 34.93 亿元，占应收账款的比重为 93.54%。

2021 年末，公司货币资金较上年末大幅增长，其中受限货币资金为 0.68 亿元。受外部融资增加影响，2022 年 3 月末，公司货币资金持续增长。

2021 年末，公司非流动资产较上年末有所增长，同比增速为 9.39%，主要由投资性房地产、其他非流动资产构成。2021 年末，公司投资性房地产主要系厂房、住宅、商业用房、办公用房等，有所增长主要系新区大厦由固定资产转入所致。同期末，公司其他非流动资产大幅增长，系由无形资产中调整至该科目的划拨地 2.94 亿元，及公司投资重庆市涪陵区松禾智讯私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）2.85 亿元，系股权投资基金。

截至 2021 年末，公司受限资产为 26.51 亿元，分别为受限的货币资金 0.68 亿元、存货 14.30 亿元、投资性房地产 11.53 亿元，占资产总额的比重为 5.14%。

资本结构

跟踪期内，随着资金的注入及利润的累积，公司所有者权益有所增长

跟踪期内，随着资金的注入及利润的累积，公司所有者权益有所增长。2021 年末，公司实收资本未发生变化；资本公积较上年末有所增长，主要系高新区管委会向公司注入资金 6.35 亿元，以及高新区管委会收回公司合计面积为 41.11 万平方米（616.6 亩）的 3 宗国有土地使用权用于对外招拍挂从而减少资本公积 4.44 亿元综合影响所致；未分配利润持续增长，为公司净利润的积累。

图表 10 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
所有者权益	206.85	202.15	209.00	211.92
实收资本	20.00	20.00	20.00	20.00
资本公积	138.85	132.83	134.73	137.09
未分配利润	36.53	37.44	40.54	41.10

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债规模继续增长，仍以非流动负债为主

跟踪期内，公司负债总额继续增长，仍以非流动负债为主。公司流动负债主要由一年内到期的非流动负债、其他流动负债、应付账款和其他应付款构成。

图表 11 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
负债总额	228.03	237.59	306.74	324.65
流动负债	89.18	117.63	95.17	113.76
一年内到期的非流动负债	42.40	61.79	23.32	31.95
其他流动负债	8.00	18.00	34.00	39.30
应付账款	14.06	15.56	17.51	17.27
其他应付款	9.47	9.87	5.59	10.13
非流动负债	138.85	119.96	211.57	210.89
长期借款	70.74	75.46	99.07	94.20
应付债券	64.63	40.88	108.33	112.23

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

2021 年末，公司一年内到期的非流动负债大幅下降，主要为一年内到期的长期借款（21.91 亿元）和应付债券（1.40 亿元）。同期末，公司其他流动负债大幅增长，主要系公司发行的超短期融资券、应付债券利息；公司应付账款同比有所增长，仍主要为应付施工方的工程款。跟踪期内，公司其他应付款有所波动，主要为与其他单位的往来款。

跟踪期内，随着对外融资扩大，公司非流动负债大幅增长，仍主要由长期借款、应付债券构成。2021 年末，公司长期借款有所增长，除 5.87 亿元融资租赁款外，其他均为银行借款；2022 年 3 月末，公司长期借款略有减少。2021 年末，公司应付债券较上年末大幅增长，主要系发行较多的公司债、中期票据等所致，当年新发债券的资金用途主要为偿还有息债务，期限主要为 270 天、5 年、7 年等，根据期限不同，票面利率分布在 3.20%~5.80%之间。

跟踪期内，公司全部债务大幅增长，短期有息债务规模较大，面临一定的集中偿付压力；资产负债率和全部债务资本化比率均持续上升

跟踪期内，公司全部债务大幅增长，短期有息债务规模较大，面临一定的集中偿付压力；公司资产负债率和全部债务资本化比率均不断增长。随着公司承担基础设施建设项目投资规模扩大，未来债务规模及债务率或将相应上升。

图表 12 公司全部债务及债务率情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
全部债务	193.76	199.14	269.06	277.07
其中：长期有息债务	135.36	116.34	207.40	206.42
短期有息债务	58.40	82.80	61.67	70.65
资产负债率	52.43	54.03	59.48	60.51
全部债务资本化比率	48.37	49.63	56.28	56.66

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

截至 2021 年末，公司对外担保余额为 3.75 亿元，担保比率为 1.79%，担保对象为国企重庆涪陵区盛锦资产管理有限公司，代偿风险较小。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所减少，收益率水平较低，盈利能力仍较弱

2021年，公司营业收入有所减少，营业利润率有所降低；期间费用仍以管理费用为主，占营业收入的比重仍较低；财政补贴收入占公司当期利润总额的比重有所回升，利润总额对财政补贴有一定的依赖。同期，公司净资产收益率和总资本收益率水平仍较低，盈利能力仍较弱。

图表 13 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2019年	2020年	2021年	2022Q1
营业收入	21.69	24.29	22.71	4.78
营业利润率	20.28	24.22	14.45	17.06
期间费用	0.65	0.56	0.60	0.13
期间费用/营业收入	2.98	2.32	2.65	2.62
利润总额	6.49	6.67	4.73	0.74
其中：财政补贴	1.34	1.22	1.29	-
财政补贴/利润总额	20.67	18.30	27.17	-
总资本收益率	1.20	1.25	0.74	-
净资产收益率	2.32	2.48	1.70	-

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

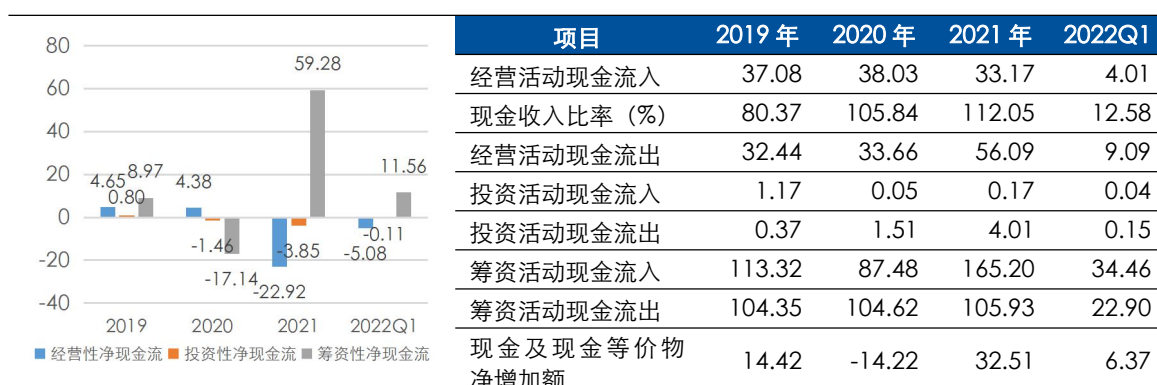
现金流

跟踪期内，公司经营活动现金流和投资活动现金流持续净流出，资金来源对筹资活动依赖较大

2021年，受往来款等现金流减少影响，公司经营活动现金流入较上年有所减少，主要为主营业务回款和往来款形成的现金流入；现金收入比率继续增长，主营业务回款能力较好；经营活动现金流出同比继续增长，主要为项目投资及往来款等形成的现金流出；经营活动净现金流由净流入转为净流出。

同年，公司投资活动现金流入规模仍很小，现金流出主要系对外投资等形成，投资活动现金流继续净流出。公司筹资活动现金流入主要系发行债券、银行借款等形成的现金流入，规模较上年大幅增长；筹资活动现金流出规模与上年基本相当，主要系偿还债务及利息形成的现金流出；公司筹资活动净现金流由净流出转为大幅净流入，资金来源对筹资活动依赖较大。

图表 14 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

偿债能力

跟踪期内，公司仍是涪陵区重要的基础设施建设主体，从事的业务仍具有较强的区域专营性，继续获得了股东和相关各方的大力支持，公司综合偿债能力仍很强

从短期偿债能力指标来看，2021 年末，公司流动比率和速动比率均有所回升，但公司流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比仍很大，资产流动性仍较弱，对流动负债的覆盖能力较弱；跟踪期内，随着融资规模扩大，公司货币资金大幅增长，对短期有息债务的保障程度有所提升。2021 年，公司经营性现金流转为净流出，对流动负债的保障能力较弱。

从长期偿债能力指标来看，2021 年末，随着融资规模扩大，公司长期债务资本化比率增幅较大；2021 年，EBITDA 对利息支出和全部债务保障程度仍较弱。

图表 15 公司偿债能力情况（单位：%）

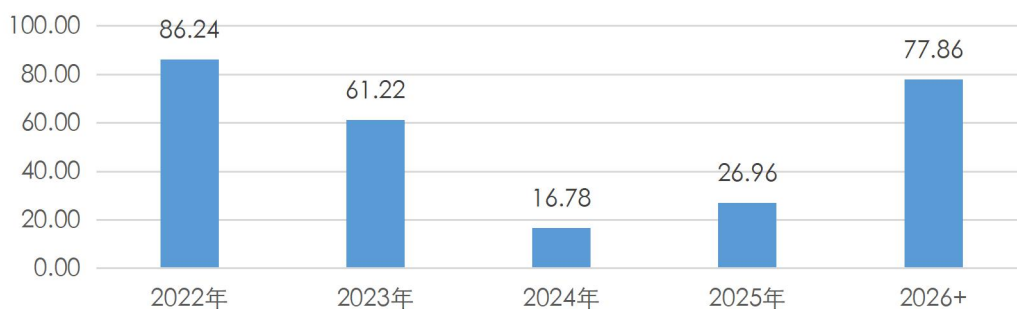
指标	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
流动比率	436.50	325.35	476.36	416.74
速动比率	160.13	112.62	167.19	152.64
现金比率	32.58	12.87	50.09	47.50
货币资金/短期有息债务（倍）	0.50	0.18	0.77	0.71
经营现金流动负债比率	5.21	3.72	-24.08	-
长期债务资本化比率	39.55	36.53	49.81	49.34
EBITDA 利息倍数（倍）	0.56	0.61	0.38	-
全部债务/EBITDA（倍）	28.63	28.82	51.05	-

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

截至 2021 年末，公司全部债务期限结构如下图所示，其中 2022 年到期债务规模较大，面临一定的集中偿付压力。公司将通过主营业务回款、借新还旧等方式偿还到期债务。截至 2022 年 3 月末，公司 2022 年到期债务已偿还 19.06 亿元，货币资金余额为 41.66 亿元，对公司短期有息债务偿还形成一定保障。

公司融资渠道较为顺畅，2021 年以来货币资金储备有所增长，可为公司到期债务的偿还提供一定保障。2022 年 3 月末，公司货币资金增加至 54.04 亿元。截至 2021 年末，公司合并口径银行授信总额为 201.25 亿元，已使用额度为 145.60 亿元，未使用额度为 55.64 亿元。

图表 16 截至 2021 年末公司全部债务期限结构⁴（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

综合分析，公司仍是涪陵区重要的基础设施建设主体，从事的业务仍具有较强的区域专营性，继续获得了股东和相关各方的大力支持，公司综合偿债能力仍很强。

过往债务履约情况

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 2022 年 4 月 2 日，公司本部已结清和未结清贷款中无不良或关注类记录，未结清贷款中有 1 笔展期记录，根据公司提供的说明，该笔展期记录系中国农业发展银行重庆市涪陵分行营业部业务需要，要求公司延长债务期限所致。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的债券/债务融资工具到期本息均如期履约偿付。

抗风险能力

基于对重庆市及涪陵区地区经济及财政实力、股东及相关各方对公司各项支持以及公司自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力仍很强。

结论

东方金诚认为，跟踪期内，重庆市综合经济实力依然很强，其下辖的涪陵区经济继续保持较快增长，六大支柱产业总体发展良好，经济实力仍很强；涪陵新城区四大产业支柱地位进一步增强，经济保持较快增长，经济发展前景仍较好；公司继续从事涪陵新城区内的基础设施和保障房建设、土地出让等业务，区域专营性仍较强；作为涪陵区重要的基础设施建设主体，公司在资金注入和财政补贴等方面继续获得股东及相关各方的大力支持。

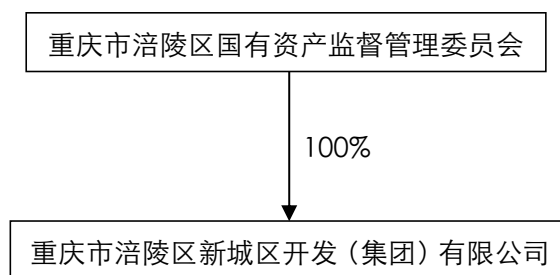
同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司在建及拟建项目尚需投资规模仍较大，仍面临较大的资金支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货及应收类款项占比很大，资产流动性仍较弱；公司全部债务大幅增长，短期有息债务规模较大，面临一定的集中偿付压力。

综上所述，公司主体信用风险很低，偿债能力很强，“19 涪陵新城 MTN001”、“19 涪陵新区专项债/19 涪新债”、“21 涪陵新城 MTN001”和“22 涪陵新城 MTN001”到期不能偿还的风险依然很低。

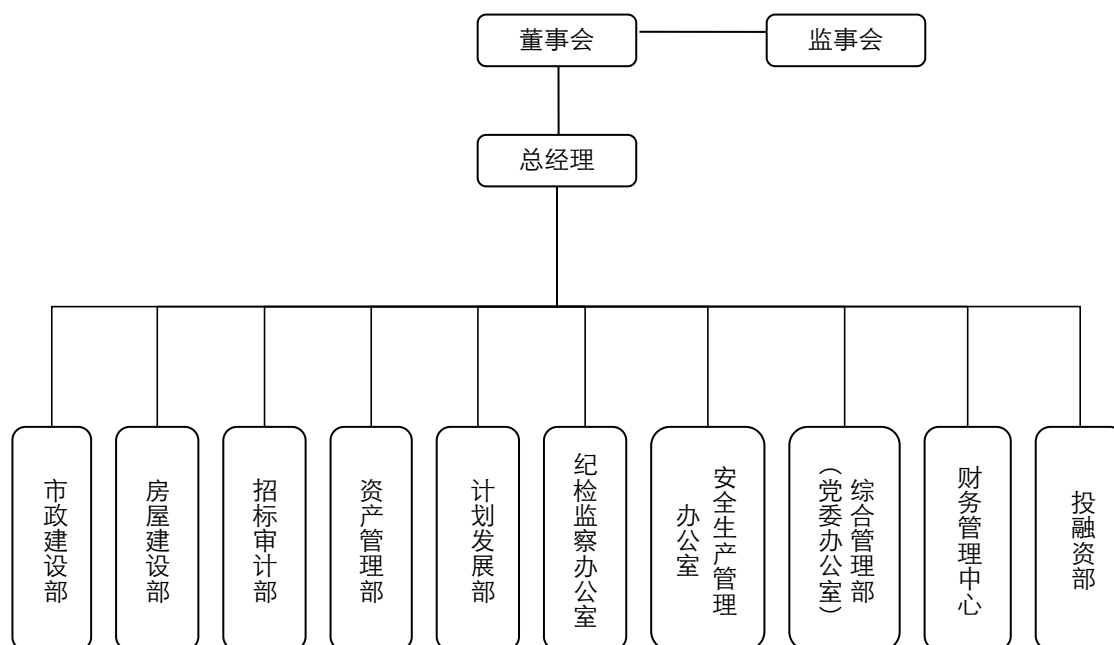
⁴ 涉及回售选择权的债券按照不行权统计；2022 年到期债务系根据公司的还款计划统计而来，故与 2021 年末短期有息债务有所差异。

附件一：截至 2022 年 3 月末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
主要财务数据（单位：亿元）				
资产总额	434.88	439.74	515.74	536.57
其中：存货	246.46	250.23	294.24	300.45
其他应收款	72.44	76.19	73.35	76.99
应收账款	40.19	39.46	37.34	41.66
投资性房地产	31.10	31.98	35.78	35.78
负债总额	228.03	237.59	306.74	324.65
全部债务	193.76	199.14	269.06	277.07
其中：短期有息债务	58.40	82.80	61.67	70.65
所有者权益	206.85	202.15	209.00	211.92
营业收入	21.69	24.29	22.71	4.78
利润总额	6.49	6.67	4.73	0.74
经营活动产生的现金流量净额	4.65	4.38	-22.92	-5.08
投资活动产生的现金流量净额	0.80	-1.46	-3.85	-0.11
筹资活动产生的现金流量净额	8.97	-17.14	59.28	11.56
主要财务指标				
营业利润率（%）	20.28	24.22	14.45	17.06
总资本收益率（%）	1.20	1.25	0.74	-
净资产收益率（%）	2.32	2.48	1.70	-
现金收入比率（%）	80.37	105.84	112.05	12.58
资产负债率（%）	52.43	54.03	59.48	60.51
长期债务资本化比率（%）	39.55	36.53	49.81	49.34
全部债务资本化比率（%）	48.37	49.63	56.28	56.66
流动比率（%）	436.50	325.35	476.36	416.74
速动比率（%）	160.13	112.62	167.19	152.64
现金比率（%）	32.58	12.87	50.09	47.50
经营现金流动负债比率（%）	5.21	3.72	-24.08	-
EBITDA 利息倍数（倍）	0.56	0.61	0.38	-
全部债务/EBITDA（倍）	28.63	28.82	51.05	-

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（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率（%）	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金比率（%）	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
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。