CREDIT RATING REPORT

报告名称

重庆市永川区惠通建设发展有限公司2026年度主动评级报告

目录

评定等级及主要观点

评级对象

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

评级结论

联系电话：+86-10-67413300　客服电话：+ 86-4008-84-4008 传真：+86-10-67413555　Email: dagongratings@dagongcredit.com
地址：中国北京市西城区三里河二区甲 18 号　公司网站：www.dagongcredit.com

评定等级

信用等级： AA+$_{pi}$

评级展望： 稳定

评级日期： 2026 年 11 月 18 日

报告编号： DGZX-RP【2026】1118088

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2026.9	2025	2024	2023
总资产	516.64	509.52	511.46	487.06
所有者权益	249.91	239.37	224.05	203.98
总有息债务	-	230.00	241.83	243.14
营业收入	9.48	18.53	17.36	17.39
净利润	1.26	1.75	1.85	2.36
经营性净现金流	35.53	36.98	13.33	7.56
毛利率	21.99	15.79	16.28	16.28
总资产报酬率	0.31	0.52	0.61	0.73
资产负债率	51.63	53.02	56.20	58.12
债务资本比率	-	49.00	51.91	54.38
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.27	0.31	0.44
经营性净现金流/总负债	13.24	13.27	4.67	2.79

注：根据公开资料获取 2023～2025 年及 2026 年 1～9 月财务报表，北京国府嘉盈会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年财务报表进行了审计，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024～2025 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2026 年 1～9 月财务报表未经审计。本报告 2023～2024 年财务数据分别使用 2024～2025 年审计报告的期初数或上期数。

评级小组负责人： 宋玉丽

评级小组成员： 王　睿

电话： 010-67413300

传真： 010-67413555

客服： 4008-84-4008

Email： dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

重庆市永川区惠通建设发展有限公司（以下简称“永川惠通”或“公司”）主要从事永川新城区域内的土地整治和基础设施建设等业务。本次评级结果表明，2023～2025 年，重庆市和永川区一般公共预算收入均逐年增长，为公司发展提供了良好的外部环境；公司土地整治、基础设施建设等业务区域专营性较强，在当地城市建设中发挥重要作用，得到当地政府在资金注入和政府补助等方面的有力支持；但同时，公司主要在建及拟建项目尚需一定规模的投资，面临一定的资本支出压力，主要在建基础设施项目回款期限暂未确定，后续回款情况需要关注；存货对资金形成较大占用，受限资产规模较大，影响资产流动性；公司面临较大的短期偿债压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 近年来，重庆市和永川区一般公共预算收入均逐年增长，为公司发展提供了良好的外部环境；
- 公司作为永川区重要的土地整治和基础设施建设主体，承担永川新城区域内的土地整治、基础设施建设等任务，区域专营性较强，在当地城市建设中发挥重要作用；
- 2023～2025 年，公司得到当地政府在资金注入和政府补助等方面的有力支持。

主要风险/挑战：

- 截至 2026 年 3 月末，公司主要在建及拟建项目尚需一定规模的投资，面临一定的资本支出压力，主要在建基础设施项目回款期限暂未确定，后续回款情况需要关注；
- 公司存货在总资产中占比较高，对资金形成较大占用，截至 2025 年末，公司受限资产规模较大，影响资产流动性；

- 截至 2025 年末，公司期末现金及现金等价物余额对短期有息债务的覆盖较弱，面临较大的短期偿债压力。

展望

预计未来，重庆市及永川区经济稳定发展。公司作为永川区重要的土地整治和基础设施建设主体，将继续得到当地政府的相关支持。综合考虑，大公国际对未来 1～2 年永川惠通的评级展望为稳定。

评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-CT-2026-V.6.0，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	档位/等级
要素一：财富创造能力	**7**
（一）区域环境	5
（二）运营实力	7
要素二：偿债来源与负债平衡	**7**
（一）偿债来源	7
（二）债务与资本结构	9
（三）保障能力分析	2
（四）现金流量分析	8
其他要素：调整项	**无**
基础信用等级	**$a+_{pi}$**
外部支持调整子级	**3**
模型结果	**$AA+_{pi}$**

外部支持说明：公司是永川区重要的土地整治和基础设施建设主体，能够获得当地政府在资金注入和政府补助等方面的有力支持。

注：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“大公国际”）出具的主动评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本次评级为主动评级。

二、经公开信息核查，评级对象或其发行人与大公国际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。

大公国际评级人员与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、大公国际及评级项目组履行了勤勉尽责义务以及诚信义务，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国际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、本报告引用的资料均为已经正式对外公布的信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由信息公布方负责。大公国际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）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际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、本报告系大公国际基于评级对象正式对外公布的信息作出的预测性分析，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。大公国际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、主动评级信用等级和报告的有效期原则上为一年。主动评级有效期届满则自然终止。

八、本报告版权属于大公国际所有，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。

九、未经大公国际书面同意，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。

跟踪评级安排

在本报告所载信用等级有效期内，大公国际根据实际需要，在对公开资料可获性、及时性、有效性进行评估基础上，可对主动评级项目进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果，出现无法收集到相关资料导致评级作业不能开展的情形，大公国际可终止或撤销评级。

评级对象

（一）主体概况

公司前身为永川市惠通建设发展有限公司，成立于 2002 年 9 月 11 日，系经永川市人民政府[1]《关于成立永川市惠通建设发展有限公司的批复》（永府函【2002】38 号）批准成立，由重庆市永川经济技术开发区管理委员会[2]出资组建的国有独资公司，初始注册资本 3,000 万元。2007 年 4 月，公司名称变更为现名。公司自成立以来，经历数次股权和注册资本变更，截至 2022 年 12 月，唯一股东变更为重庆永川城市发展集团有限公司（以下简称“永川城发”）。截至 2026 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为 3.20 亿元，永川城发持股 100%，实际控制人为重庆市永川区国有资产管理中心（以下简称“永川区国资中心”）。同期，公司纳入合并范围的子公司共 2 家。

（二）公司治理结构

公司根据《中华人民共和国公司法》及其他相关法律、法规的规定，制定了《重庆市永川区惠通建设发展有限公司章程》（以下简称“公司章程”）。根据公司章程，公司不设股东会，设董事会，由 5 名董事组成，其中应当有适当比例的职工代表。董事由股东委派或更换，但是董事会成员中的职工代表由公司职工大会民主选举产生或更换。董事会设董事长 1 名。董事每届任期不得超过 3 年，任期届满考核合格的，经委派或者选举可以连任。外部董事在同一企业连续任职一般不超过 6 年。董事会设审计与风险委员会，原则上由外部董事组成，符合审计与风险委员会专业要求的职工董事可以成为该委员会成员。公司经理层成员一般为 2 至 4 人，设总经理 1 名，副总经理 0 至 2 人，财务负责人 1 名。公司设财务融资部、招标采购部、要素保障部、安全应急部、综合部 5 个职能部门。

2026 年 3 月 10 日，中国证券监督管理委员会重庆监管局（以下简称“重庆证监局”）向公司出具《关于对重庆市永川区惠通建设发展有限公司及皮继泽、李丹丹采取出具警示函措施的决定》，因公司存在募集资金账户管理不规范、未按约定用途使用募集资金、部分临时报告披露不及时的行为，重庆证监局决定对公司、皮继泽、李丹丹采取出具警示函的行政监管措施，并记入证券期货市场诚信档案。截至 2026 年 10 月，相关违规事项均已完成整改并已向重庆证监局提交书面整改报告。

偿债环境

（一）宏观环境

2026 年前三季度，我国经济顶住复杂外部环境与国内结构性压力，延续稳中有进、向新向优的运行态势，三季度经济边际企稳、全年经济增长目标有望顺利实现。

2026 年前三季度，国民经济整体运行在合理区间，“稳、韧、新、优”特征延续，新质生产力持续赋能经济高质量发展。一是经济总量稳步攀升。前三季度 GDP 累计同比增长 4.6%，三季度增速较二季度回升，经济动能亦有所增强。二是消费市场分层复苏、提质升级。社会消费品零售总额温和增长，服务零售额增速显著高于商品零售，通讯器材、烟酒、粮油食品等品类表现较好，餐饮收入受假期消费提振回升，但汽车、家具、建筑装潢等大额耐用品和地产消费仍偏弱。三是投资结构持续优化、累计增速年内首次止跌。固定资产投资累计降幅与 1-8 月持平，9 月环比由负转正，制造业投资单月降幅大幅收窄，电子设备、铁路、船舶、航空航天等中游高技术链和出口链投资保持较

[1] 现为“重庆市永川区人民政府”。
[2] 现为“重庆市永川区新城建设发展促进中心（重庆市永川区大数据产业促进中心）”。

快增长，高技术产业投资和设备购置投资增速亮眼，有效对冲整体投资波动压力；基建投资单月降幅延续收窄，新型政策性金融工具、专项债、地方结存限额等资金加速落地，四季度实物工作量有改善基础。四是外贸展现超强韧性。在全球贸易放缓、地缘冲突反复扰动的背景下，三季度出口增速进一步上扬，机电产品出口占比持续提升，集成电路、工业机器人等新质生产力产品主导出口结构升级，高端装备、绿色低碳产品成为拉动出口增长的核心动力。五是物价水平温和回升。名义 GDP 增速高于一二季度，GDP 平减指数连续两个季度为正，PPI 同比升至阶段高位，但涨价主要集中在上游和出口链，PPI 与 CPI 剪刀差走阔，成本向终端传导不畅，物价回升高度依赖外部输入而非内需全面复苏。

展望四季度，经济运行仍面临内外压力。从外部看，地缘冲突带来的输入性价格扰动持续，油价处于高位、回落节奏不确定，叠加全球贸易增速放缓与海外货币政策收紧，出口拉动效应面临一定压力。从国内看，财政靠前发力后增量空间收窄，房地产调整压力尚未完全消解，开发投资降幅扩大、销售降幅走阔，现房销售制度拉长回款周期，房企拿地和新开工意愿受压制；部分传统行业产能出清压力较大，工业产能利用率偏低，汽车行业尤为突出；居民消费倾向偏弱，收入向消费支出转化仍不充分。从政策应对看，宏观政策将延续积极有为基调，协同施策。财政政策聚焦提质增效，加快新型政策性金融工具、专项债、地方结存限额落地投放，抓实“六张网”、重大工程、设备更新、民生补短板项目建设，持续扩大有效投资、夯实内需底盘；9 月以来 8,000 亿元新型政策性金融工具启动投放、9 月新增专项债发行放量、10 月启用 5,500 亿元地方债结存限额，PSL 利率下调并将“六张网”纳入支持领域，四季度基建及制造业投资有望延续温和修复。货币政策维持适度宽松基调，保持市场流动性充裕，依托各类结构性工具精准赋能科技创新、小微企业、绿色发展等重点领域，促进新动能成长提速，夯实经济增长核心根基。综合来看，在政策协同、动能升级、外贸韧性加持下，四季度经济有望延续企稳态势，预计全年增长 4.6%左右，呈现“前高中低后稳”走势。

（二）行业环境

2025 年，城投行业监管政策进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，城投企业进入出清倒计时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务风险管控；展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，剥离政府融资职能、构建自身造血能力成为其核心命题。

2025 年，城投行业监管政策在 2024 年基础上进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，政策力度逐级深化，覆盖范围持续扩大。“控债务”方面，一揽子化债方案进一步完善落实，降准、降息等金融政策组合拳出台，中央及地方全面防范债务风险，坚决遏制新增隐性债务，对违规举债和虚假化债严查快处，公开曝光 12 起隐性债务问责典型案例。化债工作整体延续前期严基调、实举措、强有力的特征。“去平台”和“市场化”方面，政策强调要有力有序有效推进地方融资平台出清、加快融资平台改革转型，城投企业进入出清倒计时。在“去平台”取得阶段性进展的同时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务管控，政策覆盖范围进一步拓展。

随着化债政策的持续发力与精准落地，化债成效进一步显现。在严监管的背景下，城投企业新增融资持续收紧，融资渠道结构调整，信用分化进一步加剧。城投债融资成本继续下行，发行趋于中长期化，同时置换债的发行大幅减轻了各地还本付息的压力，流动性风险有效缓释。全年来看，债务化解工作有序开展，城投企业剥离历史债务包袱，市场化转型进程快速推进，主动向城市综合运营服务商或产业投资平台转型，逐步提升自身造血能力。

展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，地方政府债务压力将得到进一步缓释，随着城投企业出清工作的推进，城投企业退平台及市场化转型进程将进一步提速，城投企业的核心任务将从化解存量债务风险进一步延伸至重构市场化经营能力。在政策的导向下，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，经营性债务将成为化解重点。剥离政府融资职能、构建自身造血能力是城投企业的核心命题，需关注城投企业经营性债务还本付息压力以及后续转型过程中带来的市场化风险。

（三）区域环境

近年来，重庆市和永川区一般公共预算收入均逐年增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

重庆市位于中国内陆西南部，东邻湖北、湖南，西接四川，南靠贵州，北连陕西，是西南地区综合交通枢纽和长江经济带重要连接点，区位条件优越；作为中西部地区唯一的直辖市，重庆在我国经济社会发展战略布局中具有重要地位。重庆市下辖 37 个行政区县（25 个市辖区、8 个县、4 个自治县），行政区面积 8.24 万平方公里，2025 年末常住人口 3,187.26 万人。

2023～2025 年，重庆市地区生产总值分别为 30,145.79 亿元、32,193.15 亿元和 33,757.93 亿元，规模持续增长。同期，三次产业结构由 2023 年的 6.9:38.8:54.3 调整为 2025 年的 6.3:34.9:58.8，第三产业占比有所提升。财政收入方面，重庆市一般公共预算收入分别为 2,440.8 亿元、2,595.4 亿元和 2,735.8 亿元，规模逐年增长。

永川区位于长江上游北岸、重庆西部，区位优越，交通便捷，拥有环线的高速、成渝和渝昆“十字交汇”的高铁、长江上游首个深水港（朱沱港）、渝西地区首个通用机场（大安机场）。全区幅员面积 1,576 平方公里，辖 16 个镇、8 个街道。截至 2025 年末，永川区户籍人口 112.0 万人。

2023～2025 年，永川区地区生产总值分别为 1,281.4 亿元、1,136.2 亿元和 1,192.7 亿元[3]，规模有所波动。2025 年，永川区三次产业结构调整为 7.6:40.1:52.3，第一、二、三产业增加值增速分别为 2.4%、5.3%和 5.1%。经济增长动能方面，2023～2025 年，永川区规模以上工业增加值增速及固定资产投资增速均有所波动，其中 2024 年均为负增长，2025 年有所回升。同期，进出口总额及增速均波动较大。财政收入方面，2023～2025 年，永川区一般公共预算收入分别为 50.1 亿元、53.2 亿元和 56.0 亿元，规模逐年增长，其中税收收入分别为 33.8 亿元、33.3 亿元和 33.7 亿元，略有波动。同期，永川区政府性基金预算收入分别为 50.2 亿元、37.5 亿元和 50.5 亿元，2024 年主要受房地产市场深度调整影响，国有土地使用权出让收入同比大幅下降。2023～2025 年，永川区一般公共预算支出逐年增长，其中 2025 年一般公共预算支出 116.8 亿元，同比增长 3.0%，一般公共预算收入无法覆盖一般公共预算支出；政府性基金预算支出逐年增长，其中 2025 年政府性基金预算支出 54.5 亿元，同比增长 5.6%。2023～2025 年末，永川区地方政府债务余额分别为 231.8 亿元、278.4 亿元和 348.2 亿元，其中，2025 年末，一般债务余额 130.1 亿元，专项债务余额 218.1 亿元。

根据永川区《2026 年 1-9 月经济运行简析》，2026 年 1～9 月，永川区地区生产总值同比增长 5.7%（按可比价计算），规上工业增加值同比增长 5.6%，社会消费品零售总额同比增长 6.2%，固定资产投资同比下降 1.2%；一般公共预算收入 45.5 亿元，一般公共预算支出 81.4 亿元。

综合来看，近年来，重庆市和永川区一般公共预算收入均逐年增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

[3] 2023 年永川区地区生产总值数据取自《重庆市永川区 2023 年国民经济和社会发展统计公报》，2024 年和 2025 年永川区地区生产总值数据取自《重庆市永川区 2025 年国民经济和社会发展统计公报》。

永川新城位于永川区主城区东侧，规划面积 20.80 平方公里，分为三个部分，一是 5.80 平方公里的中央片区，二是以兴龙湖为核心、兴龙大道东侧 6.27 平方公里的东部区域，三是高速公路以北、箕山东南 8.73 平方公里的北部扩展区。永川新城是永川区城市建设“东扩南拓”的战略中心，也是永川区建设区域性中心城市的重要载体。近年来，永川新城建设稳步推进，当地政府对新区建设的政策支持力度较大，先后出台了《关于永川新城建设管理委员会财政扶持政策的通知》（永川府【2007】68 号）等支撑性文件。

财富创造能力

公司为永川区重要的土地整治和基础设施建设主体，主要从事永川新城区域内的土地整治、基础设施建设等业务，区域专营性较强，在当地城市建设中发挥重要作用；2023～2025 年，公司营业收入有所波动，毛利率有所下降；截至 2026 年 3 月末，公司主要在建及拟建项目尚需一定规模的投资，面临一定的资本支出压力，主要在建基础设施项目回款期限暂未确定，后续回款情况需要关注。

公司为永川区重要的土地整治和基础设施建设主体，主要从事永川新城区域内的土地整治、基础设施建设等业务，区域专营性较强，在当地城市建设中发挥重要作用。2023～2025 年，公司营业收入有所波动，分别为 17.39 亿元、17.36 亿元和 18.53 亿元；毛利率有所下降，分别为 16.28%、16.28%和 15.79%。2025 年，项目回购和土地整治收入为公司营业收入的主要来源。

公司受当地政府部门委托进行土地一级开发，承担土地整治角色。2016 年 1 月，重庆市永川区新城建设管理委员会[4]（以下简称“永川新城管委会”）与公司签订《土地整理委托协议》，约定公司整治完的土地，由永川新城管委会进行初步验收、验收合格后，双方根据协议按期进行价款结算，结算单价初步定为 120 万元/亩。后期土地整治支出发生较大变化的，结算单价另行签订补充协议进行调整。2017 年 1 月，公司与永川新城管委会签订《土地整理委托补充协议》，对自 2017 年 1 月 10 日之后土地开发整理业务的结算单价由 120 万元/亩调整至 125 万元/亩。2023～2025 年，受区域整体土地市场环境走弱及政府安排的影响，公司土地整治收入规模逐年下降，毛利率稳定在 23.37%；三年共计确认收入 17.55 亿元，已回款 7.14 亿元，回款相对滞后，需关注后续回款情况。截至 2025 年末存货中开发产品账面价值 139.64 亿元，为土地整治业务形成的尚未移交出让的土地。截至 2026 年 3 月末，公司开发过程中的土地整理项目总投资额为 23.32 亿元，已投资 18.38 亿元，尚需一定规模的投资，未来面临一定的资本支出压力。

公司承担永川新城区范围内的基础设施建设任务，包括道路工程、河道改造、市政基础设施工程项目等，项目建设资金来源主要有政府各类拨款、公司自有资金、银行借款等各类融资。2016 年 2 月，公司与永川新城管委会签订《重庆市永川区新城建设管理委员会与重庆市永川区惠通建设发展有限公司关于代建基础设施项目之回购协议》，约定代建基础设施建设项目验收通过、符合相应标准后，永川新城管委会应及时支付项目的委托代建款。项目实际回款金额将以项目竣工并通过永川新城管委会验收通过后，以实际验收确认的项目总投资为基础，并在此基础上进行一定加成的方式来确认委托代建收入。当前代建工程加成比例为 10%，后续如有变化，双方将另行签订补充协议进行调整。2018 年 2 月，双方签订补充协议，约定永川新城管委会将在自 2018 年起的未来 5 年时间里，对于 2018 年陆续进入竣工结算期的项目进行回款。2023～2025 年，项目回购收入分别为 9.19 亿元、10.60 亿元和 12.04 亿元，毛利率稳定在 6.36%。截至 2026 年 3 月末，公司已完工的主要基

[4] 现为“重庆市永川区新城建设发展促进中心(重庆市永川区大数据产业促进中心)”。

础设施建设项目已投资合计 93.09 亿元，计划回款 103.81 亿元，已回款 90.57 亿元；主要在建项目预计总投资额 70.90 亿元，已投资 96.34 亿元，部分在建项目投资额超过总投资，在建项目建设周期较长，具体回款计划需根据政府安排确定，回款期间暂无法确定；主要拟建基础设施工程项目包括永川区萱花村城中村改造项目、文昌路商务配套用房等 5 个，计划总投资额 4.35 亿元。总体来看，公司在建和拟建基础设施项目尚需一定规模的投资，面临一定的资金支出压力，在建项目回款期限暂未确定，后续回款情况需要关注。

此外，公司承担永川新城范围内的棚户区改造项目建设，主要由子公司重庆市永川区惠欣建设工程有限公司负责，棚户区改造项目均签订了政府购买服务协议，政府购买服务资金纳入年度财政预算支出管理。截至 2026 年 3 月末，公司无已完工项目，在建的保障性住房工程项目为永川区棚户区（城中村）改造项目一期、二期、三期项目以及老城片区棚户区改造项目（一期），预计总投资 38.42 亿元，已投资 37.22 亿元，尚未回款。公司无拟建棚户区改造项目。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023～2025 年，公司期间费用规模有所波动，净利润持续下降，其他收益是公司利润的重要来源。

2023～2025 年，公司期间费用规模有所波动，以管理费用和财务费用为主，期间费用率有所波动。同期，其他收益分别为 1.69 亿元、1.48 亿元和 1.65 亿元，是公司利润的重要来源。同期，公允价值变动收益分别为 0.42 亿元、0.58 亿元和-0.01 亿元，来自按公允价值计量的投资性房地产。公司利润总额、净利润、总资产报酬率和净资产收益率均持续下降。2026 年 1～9 月，公司营业收入为 9.48 亿元，净利润 1.26 亿元，其他收益 0.78 亿元。

2、资产可变现性

2023～2025 年末，公司总资产规模有所波动，资产结构以流动资产为主；公司存货在总资产中占比较高，对资金形成较大占用；截至 2025 年末，公司受限资产规模较大，影响资产流动性。

2023～2025 年末，公司总资产分别为 487.06 亿元、511.46 亿元和 509.52 亿元，规模有所波动，资产结构以流动资产为主。公司流动资产主要包括货币资金、其他应收款和存货。2023～2025 年末，公司货币资金规模有所波动，以银行存款为主，2025 年末，因经营性业务支出和偿还贷款本金支出，货币资金规模有所下降；其他应收款规模有所波动，2025 年末显著减少，账龄主要集中在 1 年以内（含 1 年）及 3 年以上，按欠款方归集的期末余额前五名分别为永川新城管委会 16.19 亿元、重庆市永川区高速公路建设指挥部 3.20 亿元、重庆市永川区兴永建设发展有限公司 2.13 亿元、重庆市永川区财政局 1.86 亿元、重庆茶山竹海旅游开发有限公司 1.80 亿元，均为往来款，合计占其他应收款期末余额的比例为 84.16%；存货规模逐年增长，2025 年末，存货为 387.76 亿元，主要包含开发产品 139.64 亿元和开发成本 248.11 亿元，开发产品主要为土地整治业务形成的尚未移交出让的土地，开发成本主要为基础设施建设业务形成的尚未完工和结算的工程成本，存货在总资产中占比较高，为 76.10%，对资金形成较大占用。

公司非流动资产主要包括投资性房地产、在建工程、无形资产和其他非流动资产。2023～2025 年末，公司投资性房地产规模逐年增长，2025 年末全部为房屋、建筑物；在建工程规模逐年增长，2025 年末，主要在建项目为大数据产业园 E 区（西部声谷）、永川生物技术产业园一期、产业大厦

等；无形资产规模逐年增长，包含土地使用权等；其他非流动资产规模有所波动，2025 年末包含市政广场经营权和高铁站房。2026 年 9 月末，公司总资产规模较 2025 年末略有增长，资产结构仍以流动资产为主；其中，货币资金、投资性房地产、在建工程和无形资产较 2025 年末有不同程度增长，其他非流动资产大幅下降。

受限资产方面，截至 2025 年末，公司受限资产账面价值合计 67.92 亿元，规模较大，主要为抵押的存货 43.57 亿元；受限资产占总资产和净资产的比重分别为 13.33%和 28.37%，影响资产流动性。

（二）债务及资本结构

2023～2025 年末，公司总负债规模有所波动，负债结构以非流动负债为主，资产负债率逐年下降；公司总有息债务占负债总额的比重较高，整体债务压力较重；截至 2025 年末，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务的覆盖较弱，公司面临较大的短期偿债压力。

2023～2025 年末，公司总负债分别为 283.08 亿元、287.42 亿元和 270.16 亿元，规模有所波动，负债结构以非流动负债为主。公司流动负债主要包括其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债。2023～2025 年末，其他应付款规模有所波动，主要为往来款、暂收款、暂借款及保证金等；一年内到期的非流动负债规模波动较大，包含一年内到期的长期借款、应付债券及长期应付款；其他流动负债有所波动，主要为应付短期债券。

公司非流动负债主要包括长期借款、应付债券和长期应付款。2023～2025 年末，公司长期借款规模逐年增长，2025 年末包含质押借款、抵押借款和保证借款；应付债券规模逐年下降，2025 年末为 61.27 亿元，同比大幅下降主要系本期偿还及转入一年内到期的非流动负债所致；长期应付款规模逐年下降，2025 年末主要为借款和融资租赁款。2023～2025 年末，资产负债率逐年下降。

2026 年 9 月末，公司总负债规模较 2025 年末略有下降，负债结构仍以非流动负债为主；其中，其他应付款较 2025 年末大幅增长，长期应付款有所增长，一年内到期的非流动负债、长期借款有所下降，其余主要负债科目较 2025 年末变化不大。

2023～2025 年末，公司总有息债务逐年下降但占负债总额的比重较高，整体债务压力较重。截至 2025 年末，公司总有息债务为 230.00 亿元，在总负债中占比 85.14%；其中，公司短期有息债务为 50.60 亿元，同期末现金及现金等价物余额为 4.15 亿元，对短期有息债务的覆盖较弱，公司面临较大的短期偿债压力。

2023～2025 年末，主要受益于政府拨付资金及经营利润积累，公司所有者权益持续增长，资本实力逐步增强。2026 年 9 月末，公司所有者权益规模较 2025 年末小幅增长。

截至 2025 年末，公司对外担保余额 22.37 亿元，担保比率为 9.35%，被担保企业均为当地国有企业，或有风险尚可。

（三）现金流

2023～2025 年，公司经营性现金流持续净流入，净流入规模逐年增长，对债务及利息的保障能力持续增强；投资性现金流持续净流出；2025 年，筹资性现金流转为净流出。

2023～2025 年，公司经营性现金流持续净流入，净流入规模逐年增长，对债务及利息的保障能力持续增强，其中 2025 年净流入规模同比大幅增长，主要系回款改善及往来款净流入增加所致。投资性现金流持续净流出，净流出规模有所波动；2025 年，筹资性现金流转为净流出，主要系当期还本付息规模超过借款现金流入所致。2026 年 1～9 月，经营性现金流仍为净流入，筹资性现金流和投

资性现金流仍为净流出。

外部支持

2023～2025 年，公司得到当地政府在资金注入和政府补助等方面的有力支持。

公开信息显示，除公司外，永川区的城市基础设施建设投融资发债主体有重庆永川高新技术产业投资发展集团有限公司（以下简称“永川产投”）及其下属 2 家子公司重庆豪江建设开发有限公司（以下简称“豪江公司”）和重庆市永川区兴永建设发展有限公司（以下简称“兴永公司”）。永川产投主要负责永川高新技术产业开发区的土地整理、基础设施建设、工程施工和园区配套经营业务，豪江公司、兴永公司分别主要负责港桥工业园和凤凰湖工业园的土地整理和配套基础设施建设业务。

2023～2025 年，公司得到当地政府在资金注入和政府补助等方面的有力支持。资金注入方面，2023 年，公司收到政府债券资金、专项资金等 13.62 亿元；2024 年，公司收到政府拨付资本金、专项资金等 19.47 亿元；2025 年，公司收到政府拨付资本金、专项资金等 13.55 亿元。政府补助方面，2023～2025 年，公司其他收益分别为 1.69 亿元、1.48 亿元和 1.65 亿元，主要为基础设施建设贷款补贴和基础设施维护专项资金。

评级结论

综合分析，大公国际评定永川惠通信用等级为 $AA+_{pi}$，评级展望为稳定。

附件 1 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	（1－营业成本/营业收入）× 100%
EBIT	利润总额＋计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT＋折旧＋摊销
EBITDA 利润率（%）	EBITDA/营业收入×100%
总资产报酬率（%）	EBIT/年末资产总额×100%
净资产收益率（%）	净利润/年末净资产×100%
现金回笼率（%）	销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%
资产负债率（%）	负债总额/资产总额×100%
债务资本比率（%）	总有息债务/（总有息债务＋所有者权益）×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）+其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款＋应付债券+长期应付款（付息项）+其他长期有息债务
担保比率（%）	担保余额/所有者权益×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]×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] ×100%
存货周转天数[5]	360 /（营业成本/年初末平均存货）
应收账款周转天数[6]	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×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）

[5] 前三季度取 270 天。

[6] 前三季度取 270 天。

附件 2 信用等级符号和定义

一般主体主动评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi} 级、CCC_{pi} 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。