



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

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2026年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

被跟踪债券及募集资金使用情况

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【2026】00562

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 01/22 通瑞专项债”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 01/22 通瑞专项债”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：

二〇二六年六月十二日



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01/22通瑞专项债	8	7	AAA	AAA	2025.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2025	2024	2023
总资产	148.62	152.63	149.35
所有者权益	88.42	92.18	92.90
总有息债务	45.68	42.87	40.18
营业收入	11.24	11.68	12.25
净利润	1.30	1.77	1.77
经营性净现金流	1.48	5.02	-2.47
毛利率	15.16	15.99	16.72
总资产报酬率	1.18	1.45	1.45
资产负债率	40.51	39.60	37.80
债务资本比率	34.07	31.74	30.20
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.58	0.94	0.61
经营性净现金流/总负债	2.45	8.60	-4.49

注：公司提供了 2023~2025 年财务报表，北京国府嘉盈会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023~2025 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。本报告 2024 年财务数据采用 2025 年财务报表期初数。

评级小组负责人：王海云

评级小组成员：付雨

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及安置房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和一般公共预算收入均继续增长，作为忠县重要的基础设施建设主体，公司继续得到政府的有力支持。但同时，公司在建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，且存货周转率仍很低，影响资产流动性；短期偿债压力较大；对外担保余额及担保比率均有所上升，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 01/22通瑞专项债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2025 年，重庆市及忠县地区生产总值和一般公共预算收入均继续增长，仍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，2025 年，继续得到政府在财政补贴方面的有力支持；
- 三峡担保为“22通瑞 01/22通瑞专项债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

主要风险/挑战：

- 公司在建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，且存货周转率仍很低，影响资产流动性；
- 2025 年末，公司期末现金及现金等价物余额无法覆盖短期有息债务，短期偿债压力较大；
- 2025 年末，公司对外担保余额及担保比率均有所上升，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-2024-V. 5. 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	分数
要素一：财富创造能力	3.17
（一）市场竞争力	3.35
（二）运营能力	3.18
（三）可持续发展能力	1.00
要素二：偿债来源与负债平衡	4.63
（一）偿债来源	4.45
（二）债务与资本结构	6.16
（三）保障能力分析	3.27
（四）现金流量分析	4.38
调整项	无
基础信用等级	a
外部支持	3
模型结果	AA

外部支持说明：公司作为忠县重要的基础设施建设主体，能够获得政府在财政补贴方面的有力支持。

基础信用等级变动说明：公司基础信用等级由上次评级的 a+ 变动至本次评级的 a，理由主要为 2025 年（末）公司盈利对有关债务的保障能力和期末现金及现金等价物余额对短期有关债务的保障能力均有所下降。

外部支持变动说明：公司外部支持调整子级由上次评级的 2 个子级调整为本次评级的 3 个子级，理由为 2025 年公司在忠县城市建设发展中继续发挥重要作用，能够获得当地政府的支持，但是综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持调整子级是实际使用的外部支持力度。

注：大公国际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 01/22 通瑞专项债	AAA	2025/06/13	王海云、程媛媛、何淑敏	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型 (V. 5. 0)	点击阅读全文
AA/稳定	22 通瑞 01/22 通瑞专项债	AAA	2022/03/17	陈酉、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)	点击阅读全文



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国际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。

二、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际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。

大公国际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、大公国际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、本报告债项信用等级自本报告出具之日起生效，有效期为受评债券存续期，主体信用等级有效期为 2026 年 6 月 12 日至 2027 年 6 月 11 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日）。在有效期限内，大公国际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。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的重庆市通瑞农业发展有限公司信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际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。

被跟踪债券及募集资金使用情况

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 01/22 通瑞专项债	8.00	4.80	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。	已按募集资金要求使用完毕

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 2025 年末，公司注册资本及实收资本仍均为 2.97 亿元。2024 年以来，中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）先后将其持有的公司合计 8,400 万股权转让给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”），上述股权转让后，忠县国资事务中心持有公司 100% 股权，截至 2025 年 4 月末，已完成工商变更。截至 2025 年末，忠县国资事务中心为公司唯一股东，忠县人民政府仍为公司实际控制人。

2025 年末，公司无纳入合并报表范围子公司，较 2024 年末无变化。

2025 年以来，公司章程及组织结构发生变更；公司不再设置监事及监事会，设审计委员会，由股东在董事会中任命，董事会成员中的职工代表可以为审计委员会成员。公司董事、监事人员存在变动，因工作岗位调整，免去刘毅公司董事职位，任命陈露、闫星桦为公司董事，已于 2025 年 4 月完成工商变更。2026 年 4 月，董事由黄勇变更为朱伟。截至 2026 年 4 月末，公司不设股东会，董事 6 人。部门设置方面，取消法务监审部，新设风控法务部和安全环保部。

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 2026 年 5 月 7 日，公司本部未结清及已结清信贷无关注类或不良类信贷。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的存续债券均正常付息。

偿债环境

（一）宏观环境

2026 年一季度，我国经济实现良好开局，呈现稳中有进、结构优化的发展态势；二季度在面临输入性通胀压力等挑战下，预计 GDP 增速运行在 4.8% 左右。

2026 年作为“十五五”规划的开局之年，中国经济在一季度展现出强劲的韧性和活力。一季度 GDP 同比增长 5.0%，达到全年 4.5%-5.0% 增长目标的上限，比上年四季度加快 0.5 个百分点。从生



产端看，规模以上工业增加值同比增长 6.1%，比上年四季度加快 1.1 个百分点，服务业增加值同比增长 5.2%；从需求端看，社会消费品零售总额同比增长 2.4%，比上年四季度加快 0.7 个百分点，固定资产投资增速由负转正，同比增长 1.7%，货物进出口总额同比增长 15.0%，为近五年最高季度增速。就业物价总体平稳，CPI 同比上涨 0.9%，PPI 在 3 月同比上涨 0.5%，结束了连续 41 个月同比下降的态势。从结构看，一季度经济呈现“供给强于需求、外需强于内需、新动能强于传统动能”的基本特征。新质生产力持续领跑，高技术制造业增加值同比增长 12.5%，装备制造业增长 8.9%，对规模以上工业增加值增长的贡献率近 50%；以旧换新政策持续显效，一季度消费品以旧换新销售额超 4300 亿元，服务零售额同比增长 5.5%，高于商品零售增速；基础设施投资同比增长 8.9%，制造业投资增长 4.1%，高技术产业投资增长 7.4%，投资结构持续优化。与此同时，房地产市场在核心城市出现局部企稳迹象，一线城市房价环比率先转正。

一季度经济实现“开门红”，为全年目标打下基础，但内需修复不均衡、房地产持续低迷、就业压力抬头等问题仍需关注。4 月中央政治局会议强调，要加紧实施更加积极有为的宏观政策。财政政策要加快专项债、超长期特别国债落地节奏，确保二季度形成更多实物工作量，发挥对经济的支撑作用；货币政策要保持流动性充裕，降准有望优先落地。在扩大内需方面，会议提出要深入挖掘内需潜力，扩大优质商品和服务供给，深入实施服务业扩能提质行动，推动消费升级。在防范风险方面，会议强调要努力稳定房地产市场，有序化解地方政府债务风险，稳定和增强资本市场信心。总体看，会议释放了积极的政策信号，旨在以高质量发展的确定性应对外部不确定性，努力实现“十五五”良好开局。展望二季度，经济可能面临以下挑战：一是中东地缘冲突导致油价高企，可能抑制企业开工和居民消费意愿；二是输入性通胀推动上游价格走高，中下游企业盈利空间面临压缩；三是一季度财政靠前发力后，二季度财政进一步加力的空间有所收窄。受基数抬升等因素影响，预计二季度 GDP 增速将运行在 4.8% 左右，经济韧性持续显现。

（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

2025 年，重庆市及忠县地区生产总值和一般公共预算收入均继续增长，仍为公司发展创造良好的外部环境。

重庆市位于我国西南部，长江上游，东临湖北、湖南，南接贵州，西靠四川省泸州市、内江市、资阳市、遂宁市，北连陕西以及四川省广安市、达州市，是我国中西部地区唯一的直辖市。重庆市下辖 37 个区县（自治县），2025 年末常住人口 3,187.26 万人。

2025 年，重庆市地区生产总值继续增长，其中第一产业增加值 2,124.14 亿元，增长 3.7%；第二产业增加值 11,787.74 亿元，增长 4.0%；第三产业增加值 19,846.05 亿元，增长 6.2%；三次产业结构比为 6.3:34.9:58.8。同期，重庆市规模以上工业增加值同比增长 5.9%；固定资产投资同比下降 0.7%，其中基础设施投资增长 3.2%，工业投资增长 8.5%，社会领域投资下降 1.6%，房地产开发投资下降 14.7%。同期，社会消费品零售总额同比增长 3.1%；全年货物进出口总额同比增长 12.0%，其中出口 5,587.32 亿元，增长 10.2%，进口 2,419.46 亿元，增长 16.4%。

根据《关于重庆市 2025 年预算执行情况和 2026 年预算(草案)》，2025 年，重庆市一般公共预算收入为 2,735.83 亿元，继续增长，仍为公司发展创造良好的外部环境。

忠县是重庆市下辖县，位于重庆市中部、三峡库区腹地，辖 4 个街道、19 个镇、6 个乡。根据《2025 年忠县国民经济和社会发展统计公报》，2025 年，忠县地区生产总值为 608.37 亿元，同比增长 4.1%，仍为公司发展创造良好的外部环境；三次产业结构调整为 10.3:36.6:53.1，第三产业占比继续上升。同期，全年实现工业增加值 120.08 亿元，同比增长 0.2%，其中规模以上工业增加值同比下降 5.8%；分三大门类看，采矿业增加值下降 3.4%，制造业增加值增长 1.7%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增加值下降 17.7%。同期，固定资产投资增长 2.0%，增速有所放缓，其中，三次产业投资增速分别为 9.0%、21.3%和 11.0%。同期，忠县社会消费品零售总额 214.65 亿元，同比增长 2.4%；货物进出口总额为 24,358 万元，同比增长 96.7%。



表 2 2023~2025 年忠县主要经济财政指标（单位：亿元、%）

主要指标	2025 年		2024 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	608.37	4.1	594.81	6.7	539.79	6.7
人均地区生产总值（元）	88,500	4.1	85,646	8.6	76,398	8.5
规模以上工业增加值	-	-5.8	-	6.3	-	6.6
全年固定资产投资	-	2.0	-	15.0	-	13.2
社会消费品零售总额	214.65	2.4	287.03	3.9	276.24	8.7
货物进出口总额	2.44	96.7	1.24	19.6	1.04	7.6
三次产业结构	10.3:36.6:53.1		10.5:41.8:47.7		11.5:44.5:44.0	
一般公共预算收入	31.29		27.52		25.00	
其中：税收收入	16.63		14.60		12.74	
政府性基金收入	15.31		15.02		18.26	
一般公共预算支出	83.30		82.38		76.99	
政府性基金支出	44.07		35.78		34.06	

数据来源：根据公开披露资料整理

根据《忠县人民政府关于忠县 2025 年预算执行情况和 2026 年预算草案的报告》，2025 年，忠县一般公共预算收入 31.29 亿元，增长 13.7%。其中，税收收入 16.63 亿元，增长 13.9%，税收收入占比有所上升，增加至 53.15%。2025 年，忠县政府性基金收入为 15.31 亿元，同比有所增加。同期，忠县一般公共预算支出和政府性基金支出分别为 83.30 亿元和 44.07 亿元，同比均有所增长。

2025 年末，忠县政府债务余额为 219.88 亿元，继续增长，其中一般债务余额为 72.25 亿元，专项债务余额为 147.63 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及安置房建设和土地开发整理等业务；2025 年，公司营业收入及综合毛利率均略有下降。

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及安置房建设和土地开发整理等业务。2025 年，公司营业收入略有下降，仍主要来自土地开发整理业务；综合毛利率略有下降。

从各业务板块收入来看，2025 年，公司土地开发整理收入有所下降，基础设施建设收入有所增加，主要受结算进度影响；安置房销售收入继续下降；其他业务收入规模仍较小，主要来自租金收入，其他业务收入同比有所下降，主要系部分商户合同到期未续租、招商衔接出现空置空档，且部分物业维修改造暂缓出租所致。



表 3 2023~2025 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	11.24	100.00	11.68	100.00	12.25	100.00
土地开发整理	6.78	60.32	9.31	79.67	9.40	76.77
基础设施建设	3.44	30.61	1.08	9.23	1.07	8.71
安置房销售	0.98	8.75	1.20	10.27	1.55	12.65
其他业务	0.04	0.33	0.10	0.84	0.23	1.87
毛利润	1.70	100.00	1.87	100.00	2.05	100.00
土地开发整理	1.11	65.07	1.46	78.15	1.47	71.67
基础设施建设	0.43	25.12	0.15	8.27	0.15	7.47
安置房销售	0.15	8.73	0.18	9.84	0.24	11.71
其他业务	0.02	1.09	0.07	3.74	0.19	9.15
毛利率		15.16		15.99		16.72
土地开发整理		16.35		15.69		15.61
基础设施建设		12.44		14.34		14.36
安置房销售		15.13		15.32		15.47
其他业务		50.07		71.23		81.64

数据来源：根据公司提供资料整理

从各业务板块毛利率来看，2025 年，公司土地开发整理毛利率小幅增加、基础设施建设小幅下降，主要受结算项目毛利的影响；安置房销售业务毛利率小幅下降；其他业务毛利率大幅下降，主要受租金业务毛利率下降所致。

（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，土地开发整理业务仍是公司营业收入和毛利润的主要来源。

受忠县人民政府委托，公司仍主要负责对忠县工业园区的土地进行开发整理。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。2025 年，公司实现土地开发整理收入 6.78 亿元，主要来自忠县移民生态工业园土地整理项目及忠县移民生态工业园二期土地整理项目结算收入；土地开发整理业务毛利润为 1.11 亿元，占公司毛利润的 65.07%，仍是公司营业收入和毛利润的主要来源。截至 2025 年末，公司在建土地开发整理项目为忠县移民生态工业园土地整理项目及忠县移民生态工业园二期土地整理项目，上述项目在存货余额合计为 11.30 亿元；公司无拟建土地开发整理项目情况。

（二）基础设施及安置房建设

作为忠县重要的基础设施建设主体，公司在建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，主要从事忠县工业园区的基础设施及安置房建设业务。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。2025 年，公司实现基础设施建设收入 3.44 亿元，主要为忠县移民生态工业园一期基础设施建设项目及忠县移民生态工业园二期基础设施建设项目结算收入。截至 2025 年末，乌杨新区西部拓展区基础设施建设工程尚需投资 26.02 亿元，公司主要在建项目仍需一定投资规模，未来仍存在一定的资本支出压力；公司暂未提供拟建项目情况。

表 4 截至 2025 年末公司主要在建项目情况¹（单位：亿元）

主要在建项目 ²	概算总投资	已投资	建设模式	建设期限
忠县移民生态工业园二期基础设施建设	14.70	24.53	代建	2018.05~2024.05
忠县移民生态工业园一期基础设施建设	11.70	13.24	代建	-
忠县移民生态园安置房项目	13.07	14.65	代建+自建	2012.10~2021.09
忠县移民生态园标准厂房二期工程	5.04	9.84	代建+自建	2018.03~2021.09
乌杨新区西部拓展区基础设施建设工程	41.40	15.38	代建+自建	2020.08~2028.07
合计	85.91	77.64	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2025 年，公司期间费用略有下降，且规模仍较小；政府补助仍是公司利润的重要补充。

2025 年，公司以管理费用和财务费用为主的期间费用同比略有减少，且规模仍较小，期间费用率略有下降，其中管理费用略有下降，财务费用相对稳定。同期，公司其他收益为 0.71 亿元，全部为政府补助；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-0.02 亿元，主要系当期其他应收款计提坏账准备所致。同期，公司利润总额和净利润均有所下降；总资产报酬率和净资产收益率均有所下降，盈利能力有待提升。

¹ 由于项目涉及范围较广，后续根据项目情况添附工程等原因，导致部分项目实际建设周期比计划投资期限长，成本超出总投。

² 因公司将募投项目忠县乌杨新区新型城镇化建设示范项目开发成本暂分别归集到乌杨新区西部拓展区基础设施建设工程和忠县移民生态工业园一期基础设施建设项目统计，故乌杨新区西部拓展区基础设施建设工程和忠县移民生态工业园一期基础设施建设项目已投资额中均包含募投项目开发成本。



表 5 2023~2025 年公司盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2025 年	2024 年	2023 年
期间费用	0.36	0.39	0.42
管理费用	0.22	0.24	0.27
财务费用	0.15	0.15	0.15
期间费用/营业收入	3.23	3.33	3.40
其他收益	0.71	0.83	1.07
信用减值损失 ³	-0.02	-0.06	-0.12
营业利润	1.92	2.13	2.18
利润总额	1.61	2.06	2.00
净利润	1.30	1.77	1.77
总资产报酬率	1.18	1.45	1.45
净资产收益率	1.47	1.92	1.91

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债券为主，借款期限结构以长期为主。2025 年末，公司短期借款余额为 0.10 亿元，长期借款余额为 29.31 亿元⁴，其中一年内到期的长期借款 4.83 亿元。截至 2025 年末，公司获得银行授信 57.56 亿元，未使用授信余额为 22.31 亿元。债券融资方面，截至 2026 年 5 月 24 日，公司存续债券余额合计 9.60 亿元，融资成本处于 6.90%~7.70%。2025 年末，公司长期应付款为 5.54 亿元⁵，其中政府债券资金 5.00 亿元，其他借款 0.54 亿元。

2025 年末，公司资产规模有所下降，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，且存货周转率仍很低，影响资产流动性。

2025 年末，公司资产规模有所下降，其中流动资产占比有所上升，资产结构仍以流动资产为主。

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。2025 年末，公司货币资金规模有所下降，其中受限货币资金规模为 0.93 亿元。公司应收账款主要为应收政府部门的工程款或房款，2025 年末，公司应收账款规模有所上升；期末应收账款主要为应收忠县财政局 15.82 亿元，占比 86.40%，以及应收忠县工业园区管理委员会（以下简称“工业园管委会”）代收的安置房销售款 2.46 亿元，占比 13.43%；从账龄来看，账龄主要集中在 3 年以内。公司其他应收款主要为应收政府部门及地方国企的往来款等，2025 年末，公司其他应收款规模有所下降；其他应收款欠款方前五名及金额分别为重庆市通旭投资发展有限公司（以下简称“通旭公司”）10.80 亿元、忠县畅达建设投资有限公司（以下简称“畅达公司”）1.37 亿元、工业园管委会 1.17 亿元、重庆市通旺投资发展有限公司（以下简称“通旺公司”）0.79 亿元和重庆市忠县水利局 0.37 亿元，合计期末余额为 14.50 亿元，占其他应收款期末余额的比重为 87.64%；从账龄来看，账龄主要集中在 2 年以内。公司存货仍以开发成本为主，2025 年末，公司存货同比略有下降，主要系结转成本所致，但规模仍较大，其中开发成本 81.00 亿元，待开发土地 2.06 亿元，完工待转项目 3.70 亿元；存货周转天数为 3,292.91 天，存货周转率仍很低，影响资产流动性。

³ 损失以“-”填列。

⁴ 含一年内到期的长期借款。

⁵ 含一年内到期的部分。



表 6 2023~2025 年末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	123.45	83.06	125.59	82.28	124.99	83.69
货币资金	2.74	1.84	3.38	2.22	2.66	1.78
应收账款	18.31	12.32	15.09	9.89	12.86	8.61
其他应收款	15.62	10.51	19.02	12.46	17.16	11.49
存货	86.76	58.38	87.69	57.45	92.28	61.79
非流动资产合计	25.17	16.94	27.04	17.72	24.35	16.31
其他非流动资产	23.36	15.72	25.32	16.59	9.14	6.12
资产总计	148.62	100.00	152.63	100.00	149.35	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由其他非流动资产构成。2025 年末，公司其他非流动资产主要由水库资产、预付工程款以及三峡港湾实景演出项目构成，略有下降，主要系建筑垃圾消纳场循环利用项目特许经营权划转给重庆通华实业集团有限公司所致。

截至 2025 年末，公司受限资产账面价值合计为 8.50 亿元，包括因贷款抵押及反担保抵押受限的存货 4.96 亿元，因贷款抵押受限的其他非流动资产 2.61 亿元，因存单质押、冻结受限的货币资金 0.93 亿元；受限资产占总资产和净资产的比重分别为 5.72%和 9.62%。此外，公司还存在应收账款质押借款情况。

（二）债务及资本结构

2025 年末，公司负债规模略有下降，负债结构仍以非流动负债为主；资产负债率继续上升。

2025 年末，公司负债规模略有下降，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增加。同期，公司资产负债率为 40.51%，继续上升。

公司流动负债主要以短期借款、应交税费、其他应付款以及一年内到期的非流动负债为主。2025 年末，公司新增短期借款，全部为保证借款。同期，公司应交税费主要包括应交增值税、企业所得税等，2025 年末同比有所增加。公司其他应付款主要为往来款，2025 年末有所下降。同期，公司一年内到期的非流动负债为 8.95 亿元，同比有所增加，包括一年内到期的长期借款 4.83 亿元、一年内到期的应付债券 4.10 亿元和一年内到期的长期应付款 0.02 亿元。



表 7 2023~2025 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	0.10	0.17	0	0	0	0
应交税费	10.16	16.88	8.94	14.79	8.06	14.27
其他应付款	4.03	6.69	8.26	13.67	8.00	14.16
一年内到期的非流动负债	8.95	14.86	7.81	12.93	3.89	6.89
流动负债合计	23.57	39.15	25.39	42.00	20.16	35.71
长期借款	24.48	40.67	22.41	37.07	19.78	35.03
应付债券	6.63	11.01	10.44	17.27	14.16	25.08
长期应付款	5.52	9.17	2.21	3.66	2.36	4.17
非流动负债合计	36.64	60.85	35.06	58.00	36.29	64.29
负债合计	60.21	100.00	60.45	100.00	56.45	100.00
短期有息债务	9.05	15.03	7.81	12.93	3.89	6.89
长期有息债务	36.64	60.85	35.06	58.00	36.29	64.29
总有息债务	45.68	75.88	42.87	70.92	40.18	71.18
资产负债率		40.51		39.60		37.80

数据来源：根据公司提供资料整理

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。2025 年末，公司长期借款继续增长，长期借款（含一年内到期的长期借款）主要包括抵押+保证借款、质押+保证借款和保证借款，期末余额分别为 9.52 亿元、8.66 亿元和 7.38 亿元。同期，公司应付债券有所减少，主要系部分债券转入一年内到期的非流动负债所致。同期，公司长期应付款有所增加，主要由收到的政府债券资金构成。

2025 年末，公司总有息债务规模略有上升，且期末现金及现金等价物余额无法覆盖短期有息债务，对短期有息债务的保障能力有所下降，短期偿债压力较大。

2025 年末，公司总有息债务规模为 45.68 亿元，略有上升，占总负债的比重为 75.88%，略有上升。同期，短期有息债务规模为 9.05 亿元，有所增加，占总总有息债务的比重为 19.80%；2025 年末，公司期末现金及现金等价物余额为 1.80 亿元，无法覆盖短期有息债务，对短期有息债务的保障能力有所下降，短期偿债压力较大。截至本报告出具日，公司未提供 2025 年末有息债务期限结构。

2025 年末，公司对外担保余额及担保比率均有所上升，且被担保企业区域集中度仍较高，需关注或有风险。

2025 年末，公司对外担保余额为 21.06 亿元（见附件 2），担保比率为 23.81%，对外担保余额及担保比率均有所上升，其中对通旺公司、畅达公司、通旭公司和重庆市通达投资有限公司（以下简称“通达公司”）分别为 6.68 亿元、5.80 亿元、4.63 亿元和 3.22 亿元。2025 年末，通达公司总资产 221.16 亿元，净资产为 81.60 亿元；2025 年通达公司实现营业收入 7.90 亿元，净利润为 0.90 亿元。被担保企业均为忠县国有企业，区域集中度仍较高，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。

2025 年末，公司所有者权益有所减少。

2025 年末，公司所有者权益为 88.42 亿元，有所减少。其中，实收资本仍为 2.97 亿元；资本公积为 58.44 亿元，有所下降，主要系以前年度子公司有偿划转调整为无偿划转从而进行账务调整所致；盈余公积为 2.75 亿元，同比有所增加；未分配利润为 24.25 亿元，略有增加。



2025 年，公司盈利对利息的保障能力仍较弱，对有息债务的保障能力有所下降；流动资产和速动资产对流动负债覆盖程度仍较好；可变现资产对公司整体债务的保障能力一般。

2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.58 倍，盈利对利息的保障能力仍较弱；总有息债务/EBITDA 为 25.35 倍，盈利对有息债务的保障能力有所下降。

2025 年末，公司流动比率和速动比率分别为 5.24 倍和 1.56 倍，公司流动资产和速动资产对流动负债覆盖程度仍较好。

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

2025 年，公司经营性现金流仍为净流入，但对债务及利息的保障能力有所下降；投资性现金流净流出规模有所收窄；筹资性现金流仍为净流出。

2025 年，公司经营性现金流仍为净流入，净流入规模有所下降，主要系当期基建和土地开发整理回款和收到往来款同比下降所致；经营性净现金流对债务及利息的保障能力有所下降；投资性现金流仍为净流出，但净流出规模有所收窄；筹资性现金流仍为净流出，但净流出规模有所收窄。

表 8 2023~2025 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2025 年	2024 年	2023 年
经营性净现金流	1.48	5.02	-2.47
投资性净现金流	-2.02	-3.84	-1.81
筹资性净现金流	-0.13	-0.47	2.23
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.48	2.09	-0.66
经营性净现金流/流动负债（%）	6.03	22.06	-12.02
经营性净现金流/总负债（%）	2.45	8.60	-4.49

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，2025 年，继续得到政府在财政补贴方面的有力支持。

忠县的投融资主体除公司外主要还包括通达公司、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及安置房建设和土地开发整理业务，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标准厂房建设等业务。公司在忠县工业园区项目建设中仍发挥重要的作用。

公司作为忠县重要的基础设施建设主体，2025 年，公司获得政府补贴资金 0.71 亿元，继续得到政府在财政补贴方面的有力支持。

担保分析

三峡担保为“22 通瑞 01/22 通瑞专项债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

三峡担保成立于 2006 年 4 月，初始注册资本 5.00 亿元。截至 2025 年末，三峡担保注册资本和实收资本均为 51.00 亿元，所有者权益合计 92.97 亿元。同期末，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分别持有三峡担保 50.00%、



33.33%和 16.67%的股权；渝富控股为三峡担保控股股东，重庆市国有资产监督管理委员会为三峡担保实际控制人。三峡担保拟吸收合并重庆兴农融资担保集团有限公司和重庆进出口融资担保有限公司，需持续关注相关事项进展及其对三峡担保治理和经营发展等方面的影响。

担保业务方面，三峡担保的融资性担保业务以债券担保和借款类担保为主，近年来受外部政策环境变化影响，债券担保业务规模及占比均有明显下降；为缓解业务收缩压力，三峡担保加大对城市基础设施投融资企业借款类担保业务的拓展力度，借款类担保业务规模及占比均不断提升；非融资性担保业务规模近年来较为稳定。整体来看，三峡担保的业务规模有所下降，但在保余额仍然较大。投资业务方面，三峡担保通过自有资金开展债券投资、发放贷款和委托贷款等，投资资产规模保持增长。小额贷款业务由于投放行业较为集中，逾期贷款有所上升，加大信用风险管理难度。

表 9 2022~2024 年末三峡担保本部担保业务构成情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
融资性担保	778.30	87.47	827.23	87.85	850.17	89.23
其中：债券担保	526.13	59.13	637.66	67.72	684.96	71.89
借款类担保	246.17	27.67	185.89	19.74	161.04	16.90
其他融资担保	5.99	0.67	3.68	0.39	4.17	0.44
非融资性担保	111.48	12.53	114.45	12.15	102.63	10.77
在保余额	889.78	100.00	941.67	100.00	952.79	100.00

注：由于四舍五入和小数位数原因，细项数据加总不一定等于合计

数据来源：根据公开资料及三峡担保提供资料整理

从财务表现来看，2025 年末，三峡担保资产规模同比略有减少，主要由货币资金、存出保证金和投资资产构成，三峡担保投资资产规模较大，需持续关注投资资产的信用风险状况；同时应收代偿款未来的减值计提及回收情况需保持关注。同期，三峡担保负债规模同比略有增长，以担保业务形成的准备金为主。2025 年末，三峡担保净资产同比略有减少；2022~2024 年末，融资担保责任余额放大倍数处于较高水平，对三峡担保资本补充带来持续压力。盈利方面，2025 年，三峡担保净利润有所提升，盈利能力保持较好水平，但未来仍需关注担保业务规模变化对收入的影响。

三峡担保在重庆地区经济发展中发挥重要的作用，三峡担保能够在业务发展等方面持续获得政府的支持；三峡担保的担保业务规模较大，净利润有所提升，盈利能力保持较好水平。但三峡担保投资资产规模较大，需持续关注投资资产的信用风险状况；应收代偿款未来的减值计提及回收情况需保持关注；融资担保责任余额放大倍数处于较高水平，对三峡担保资本补充带来持续压力。

综合分析，大公国际维持三峡担保信用等级为 AAA（基础信用等级 aaa，外部支持上调 0 个子级），展望维持稳定，三峡担保为“22 通瑞 01/22 通瑞专项债提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

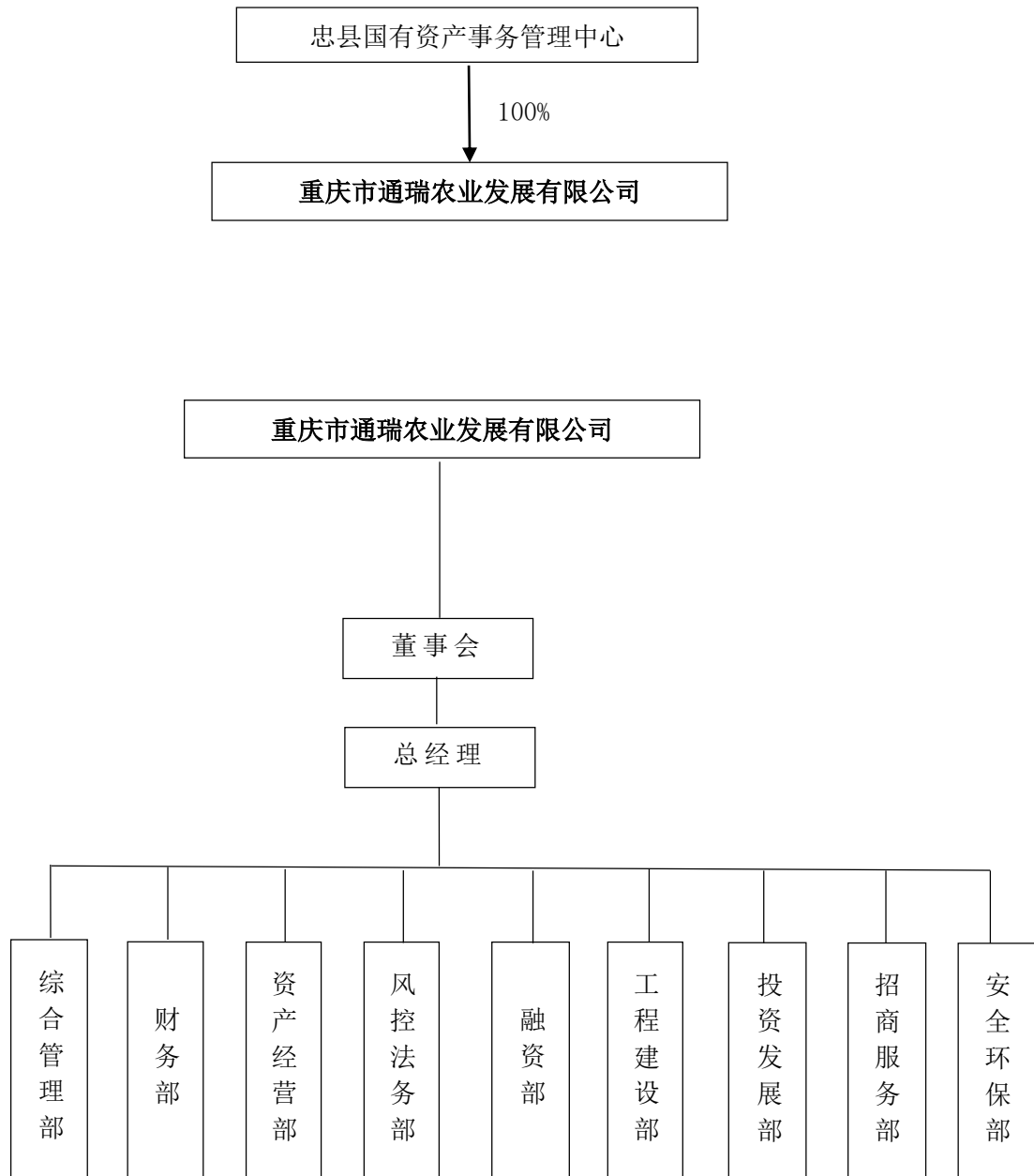
评级结论

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



附件 1 公司治理

截至 2025 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 2025 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	担保到期日
重庆市通旺投资发展有限公司	6,400.00	2031-3-27
	6,600.00	2031-3-27
	7,400.00	2031-3-27
	46,425.00	2036-12-13
重庆市通达投资有限公司	2,400.00	2041-10-17
	10,000.00	2027-2-5
	4,850.00	2039-4-10
	4,500.00	2034-9-5
	10,500.00	2034-9-5
忠县畅达建设投资有限公司	22,260.00	2041-12-7
	35,750.00	2039-4-13
重庆通华实业集团有限公司	1,000.00	2028-12-11
	600.00	2026-12-2
	600.00	2028-3-26
重庆市通旭投资发展有限公司	580.00	2028-7-31
	13,000.00	2033-5-31
	13,000.00	2033-5-31
	4,980.00	2026-9-7
	3,000.00	2026-9-13
	2,100.00	2031-9-7
	2,100.00	2031-9-7
	7,114.50	2044-8-24
400.00	2027-1-4	
重庆卓立农业发展有限公司	1,000.00	2029-12-18
重庆忠城优品商贸有限公司	500.00	2028-4-28
重庆立坤建筑工程有限公司	1,000.00	2028-4-15
重庆爱谱华顿供应链管理有限公司	1,000.00	2028-9-26
	1,000.00	2026-11-27
重庆百居安工程科技有限公司	500.00	2028-4-15
合计	210,559.50	-

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主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2025 年	2024 年	2023 年
货币资金	27,363	33,820	26,629
应收账款	183,063	150,878	128,571
其他应收款	156,221	190,163	171,636
存货	867,591	876,921	922,808
固定资产	351	377	369
总资产	1,486,212	1,526,284	1,493,477
短期借款	1,000	0	0
其他应付款	40,280	82,606	79,964
流动负债合计	235,684	253,888	201,580
长期借款	244,836	224,103	197,776
应付债券	66,310	104,371	141,610
非流动负债合计	366,376	350,574	362,946
负债合计	602,060	604,462	564,526
实收资本	29,700	29,700	29,700
资本公积	584,401	635,101	657,667
所有者权益	884,152	921,823	928,951
营业收入	112,401	116,807	122,464
利润总额	16,072	20,603	20,009
净利润	13,032	17,711	17,746
经营活动产生的现金流量净额	14,765	50,247	-24,651
投资活动产生的现金流量净额	-20,163	-38,386	-18,098
筹资活动产生的现金流量净额	-1,348	-4,670	22,342
EBIT	17,573	22,143	21,603
EBITDA	18,024	22,499	22,932
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.58	0.94	0.61
总有息债务	456,846	428,708	401,846
毛利率 (%)	15.16	15.99	16.72
总资产报酬率 (%)	1.18	1.45	1.45
净资产收益率 (%)	1.47	1.92	1.91
资产负债率 (%)	40.51	39.6	37.8
应收账款周转天数 (天)	534.77	430.63	393.88
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.48	2.09	-0.66
担保比率 (%)	23.81	21.28	19.18



3-2 重庆三峡融资担保集团股份有限公司主要财务指标

(单位: 亿元、%)

项目	2025 年	2024 年	2023 年	2022 年
期末货币资金	33.06	23.77	21.69	18.20
期末应收代偿款	1.75	6.74	9.31	10.56
期末存出保证金	11.92	34.79	41.16	31.51
期末其他债权投资	52.27	29.66	32.68	25.14
期末资产总计	128.67	129.22	130.60	119.83
期末未到期担保责任准备金	14.50	12.73	16.98	17.94
期末担保合同准备金	12.72	11.80	12.01	11.10
期末应付债券	0	0	1.68	2.38
期末负债合计	35.70	35.62	38.74	41.21
期末实收资本	51.00	51.00	51.00	51.00
期末其他权益工具	16.41	20.45	20.45	9.99
期末净资产	92.97	93.60	91.87	78.63
营业收入	15.20	15.91	17.43	15.13
营业支出	8.94	11.69	10.63	8.78
净利润	4.92	4.73	4.71	4.49
经营性净现金流	33.28	4.79	1.48	3.45
投资性净现金流	-18.72	0.37	-4.38	-7.52
筹资性净现金流	-6.54	-4.97	6.33	4.42
总资产收益率	3.82	3.64	3.76	3.90
净资产收益率	5.27	5.10	5.52	6.17
期末准备金拨备率*	-	4.39	4.63	6.63
期末融资担保责任余额放大倍数(倍)*	-	7.64	8.56	7.19
期末累计担保代偿率*	-	1.26	1.29	1.34

注: *为三峡担保本部口径



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
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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) + 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 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
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)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$



附件 5 担保公司主要指标计算公式

指标名称	计算公式
融资担保责任余额放大倍数	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/融资担保责任余额×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，未来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，未来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，未来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。