



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

重庆新梁投资开发(集团)有限公司 2021年度第一期短期融资券信用评级报告

目录

评定等级及主要观点
发债情况
发债主体信用
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
担保分析
偿债能力





信用等级公告

大公报 CYD【2021】1411 号（债）

大公国际资信评估有限公司通过对重庆新梁投资开发(集团)有限公司拟发行的 2021 年度第一期短期融资券的信用状况进行分析和评估, 确定重庆新梁投资开发(集团)有限公司 2021 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任

席宁

二〇二一年八月二十三日



评定等级

发债主体：重庆新梁投资开发(集团)有限公司
 短期融资券信用等级：A-1



债项概况

注册总额：2 亿元
 本期发债额度：2 亿元
 本期债券期限：365 天
 发行目的：偿还公司有息债务
 担保方式：全额无条件不可撤销连带责任保证担保
 担保单位：重庆三峡融资担保集团股份有限公司
 担保单位信用等级：AAA

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2021.3	2020	2019	2018
总资产	210.74	211.90	138.38	123.71
所有者权益	111.15	110.89	51.52	49.90
总有息债务	93.65	95.69	83.96	71.78
营业收入	3.30	12.24	8.73	8.34
净利润	0.27	1.16	1.06	1.09
经营性净现金流	-0.81	-4.65	-6.98	-23.08
毛利率	33.08	26.05	12.45	10.58
总资产报酬率	0.40	1.51	1.75	1.61
资产负债率	47.26	47.67	62.77	59.66
债务资本比率	45.73	46.32	61.97	58.99
EBITDA 利息保障 倍数（倍）	-	0.89	0.71	0.68
经营性净现金流/ 总负债	-0.81	-4.95	-8.69	-33.58

注：公司提供了 2018~2020 年财务报表及 2021 年 1~3 月财务报表，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2018~2020 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 2021 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：陈 酉
 评级小组成员：张澳夫
 电话：010-67413300
 传真：010-67413555
 客服：4008-84-4008
 Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

重庆新梁投资开发（集团）有限公司（以下简称“新梁投资”或“公司”）主要承担重庆市梁平区城市基础设施建设、路桥施工、棚户区改造等职能。本次评级结果表明，重庆市经济实力很强，梁平区地理位置优越且近年来经济总量持续增长，公司面临良好的外部环境，公司作为梁平区重要的城市基础设施建设投融资主体，在当地城市建设中具有重要地位，持续得到梁平区政府在资产划拨、股权划转、资本金注入和政府补贴等方面的有力支持；同时，公司在建及拟建基础设施建设项目尚需投资规模较大，存在较大的资金支出压力，其他应收款规模较大，存在一定资金占用压力，且受限资产占净资产比重较高，资产流动性较弱，公司有息债务规模持续增长，其中短期有息债务规模较大，存在一定短期偿债压力。重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）为本期短期融资券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有一定的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 重庆市经济实力很强，梁平区地理位置优越，已形成以集成电路、智能家居、绿色食品制造业为主导优势产业格局，且近年来梁平区经济总量持续增长，为公司发展提供了良好的外部环境；
- 公司是梁平区重要的城市基础设施建设投融资主体，承担梁平区城市基础设施建设、路桥施工、棚户区改造等职能，在当地城市建设中具有重要地位；
- 近年来，公司持续得到梁平区政府在资产划拨、股权划转、资本金注入和政府补贴等方面的有力支持；
- 三峡担保为本期短期融资券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有一定的增信作用。



主要风险/挑战:

- 公司在建及拟建基础设施建设项目尚需投资规模较大，存在较大的资金支出压力；
- 公司其他应收款规模较大，存在一定资金占用压力，且受限资产占净资产比重较高，资产流动性较弱；
- 近年来，公司有息债务规模持续增长，其中短期有息债务规模较大，存在一定短期偿债压力。





评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，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。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告信用等级在本报告出具之日至本期融资券到期兑付日有效，有效

大公国际



期至被跟踪债券到期日，在有效期限内，大公将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、本次评级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。



发债情况

（一）本期融资券情况

本期融资券是新梁投资面向银行间债券市场发行的短期融资券，发行金额 2.00 亿元人民币，发行期限为 365 天，到期一次性还本付息。本期融资券面值 100 元，采用簿记建档、集中配售的发行方式。

本期融资券由三峡担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

（二）募集资金用途

本期融资券拟募集资金 2.00 亿元人民币，全部用于偿还公司有息债务。

发债主体信用

（一）主体概况

新梁投资前身为重庆市新梁国有资产经营管理有限公司，系经《梁平县人民政府关于成立重庆市新梁国有资产经营管理有限公司的通知》（梁平府发【2006】35 号）批准，由重庆市梁平县财政局（以下简称“梁平县财政局”）于 2006 年 4 月 29 日出资组建的国有独资公司，初始注册资本为人民币 1.35 亿元，分三次缴足，其中以货币形式出资 0.58 亿元，以土地使用权形式出资 0.21 亿元，以实物形式出资 0.56 亿元。2010 年 12 月，根据《梁平县人民政府关于变更公司出资人的批复》（梁平府【2010】455 号），公司出资人由梁平县财政局变更为梁平县国有资产监督管理局（以下简称“梁平县国资局”）；根据《梁平县国有资产监督管理局关于同意重庆市新梁国有资产经营管理有限公司更名及有关问题的决定》，公司变更为现名。2011 年 11 月，根据《梁平县国有资产监督管理局关于重庆新梁投资开发（集团）有限公司增加注册资本的决定》，公司新增注册资本 0.70 亿元。2016 年 3 月，根据《中国农发重点建设基金投资协议》和《梁平县国有资产监督管理局关于同意重庆新梁投资开发（集团）有限公司增资扩股的批复》（梁平国资发【2016】10 号），公司新增股东两名，同时公司增加注册资本 2.45 亿元，由新增股东中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）和国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）分别认缴出资 2.37 亿元和 0.08 亿元，梁平县国资局、农发基金和国开基金持股比例分别为 45.52%、52.62%和 1.86%，公司实际控制人为梁平县国资局¹。2017 年初，梁平县国资局名称变更为梁平区国有资产监督管理局（以下简称“梁平区国资局”）。2018 年 1 月，梁平区国资局将所持公司股份划转至重庆市梁平区财政局（以下简称“梁平区财政局”），同时，国开基金新增注册资本 0.86 亿元，农发基金新增注册资

¹ 控股股东农发基金和国开基金增资款均用于约定项目建设，国开基金和农发基金不向公司委派董事、监事和高管，每年获取 1.2% 的投资收益，并按约定时间退出。





本 0.41 亿元，梁平区财政局、农发基金和国开基金持股比例分为 35.55%、48.15% 和 16.30%，公司控股股东由梁平区国资局变更为梁平区财政局。同年，梁平区国资局名称变更为重庆市梁平区国有资产监督管理委员会（以下简称“梁平区国资委”）。2020 年 9 月，梁平区国资委以房地产和土地使用权等实物出资 18.32 亿元；同年 11 月，公司工商发生变更后，公司注册资本及实收资本均为 24.09 亿元，其中梁平区财政局、农发基金、国开基金和梁平区国资委分别持股 8.51%、11.53%、3.90% 和 76.06%。截至 2021 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为 24.09 亿元，公司控股股东为梁平区国资委，实际控制人为梁平区人民政府。

截至 2021 年 3 月末，公司纳入合并范围子公司共 7 家（见附件 1-2）。

（二）公司治理结构

公司依据《中华人民共和国公司法》及有关法律、法规的规定，制定了公司章程，建立和完善了法人治理结构，设立了股东会、董事会、监事会、党委委员会和经营管理机构。股东会由全体股东构成，是公司的权力机构。董事会由 7 名成员组成，职工代表 1 名；非职工代表出任的，由股东会选举产生或罢免；职工代表由职工代表大会民主选举产生或罢免。董事会设董事长 1 名，由股东会在董事会成员中指定或罢免。监事会成员 5 人，非职工代表出任的，由股东会选举产生或更换；职工代表出任的，由公司职工代表大会选举产生或更换。其中，监事会的职工代表比例由股东会决定，但不得低于监事人数的三分之一。党委委员会设置、任期按党内相关文件规定执行。公司设立发展规划部、财务资金部、资产经营部、审计监察部、项目管理部和行政综合部等 6 个部门（见附件 1-1）。

（三）征信信息

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 2021 年 8 月 2 日，公司本部未发生不良信贷事件。公司有一笔已结清的关注类贷款，根据新梁投资提供的《关于重庆新梁投资开发（集团）有限公司贷款资产质量分类的说明》说明，被列入关注类的原因主要系国家开发银行股份有限公司重庆分行按照《国家开发银行资产质量风险分类管理办法》标准对该笔贷款分类为关注类贷款，新梁投资无欠息情况，还本付息均正常。截至本报告出具日，公司在公开市场发行已到期各类债务融资工具均按期兑付本息，未到期债券利息均按期兑付。

综合分析，大公对新梁投资 2021 年度企业信用等级评定为 AA。预计未来，重庆市及梁平区经济将继续稳定发展，公司作为梁平区重要的基础设施建设投融资主体，将继续得到相关支持。综合考虑，大公对未来 1~2 年新梁投资的信用评级展望为稳定。

注：发债主体的信用状况是评价短期融资券发行信用风险的基础，本部分观点详见《重庆新梁投资开发（集团）有限公司 2021 年度企业信用评级报告》。



财富创造能力

公司是梁平区重要的城市基础设施建设投融资主体，承担梁平区城市基础设施建设、路桥施工、棚户区改造等职能，在当地城市建设中具有重要地位；基础设施建设业务收入和安保及劳务派遣业务收入是公司营业收入和毛利润的主要来源。

公司是梁平区重要的城市基础设施建设投融资主体，承担梁平区城市基础设施建设、路桥施工、棚户区改造等职能，在当地城市建设中具有重要地位。

公司营业收入逐年增长，基础设施建设业务收入和安保及劳务派遣业务收入是其主要来源，2018~2020 年，上述两项业务收入合计在营业收入中占比分别为 89.35%、97.54%和 83.98%。分板块来看，公司基础设施建设业务主要包括棚户区改造、路桥施工、城市湿地公园建设等多项城市基础设施建设，受项目施工进度和结算的综合影响，该板块业务收入逐年增长；公司安保及劳务派遣业务为 2019 年新增业务，对营业收入的贡献较大；公司其他业务是营业收入的重要补充，主要包括林产品及技术咨询、物业管理、工程检测、汽车租赁、房地产等业务。

表 1 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 1~3 月		2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	3.30	100.00	12.24	100.00	8.73	100.00	8.34	100.00
基础设施建设	2.20	66.46	9.44	77.12	7.66	87.78	7.45	89.35
安保及劳务派遣	0.32	9.67	0.84	6.87	0.85	9.76	-	-
其他业务	0.79	23.87	1.96	16.02	0.21	2.46	0.89	10.65
毛利润	1.09	100.00	3.19	100.00	1.09	100.00	0.88	100.00
基础设施建设	0.27	24.74	1.25	39.32	0.94	86.58	1.03	116.41
安保及劳务派遣	0.08	7.25	0.11	3.46	0.01	0.97	-	-
其他业务	0.74	68.01	1.82	57.22	0.14	12.45	-0.14	-16.41
毛利率	33.08		26.05		12.45		10.58	
基础设施建设	12.32		13.28		12.28		13.79	
安保及劳务派遣	24.80		13.12		1.23		-	
其他业务	94.27		93.05		63.03		-16.30	

数据来源：根据公司提供资料整理

从毛利率来看，2018~2020 年，公司毛利率逐年增长。分板块来看，受基础设施建设业务收益计提比例影响，该业务毛利率有所波动；公司其他业务毛利率有所波动，但由于其所占比重较小，对毛利率的影响较小。2020 年，安保及劳务派遣业务毛利率同比增加 11.89 个百分点，主要由于安保及劳务派遣业务确认收入增加但运营成本较为固定所致。



2021 年 1~3 月，公司营业收入 3.30 亿元，其中基础设施建设业务 2.20 亿元，占营业收入的比重为 66.46%；公司毛利率为 33.08%，较 2020 年末增加 7.03 个百分点，主要系工程监测业务年末结转成本所致。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

近年来，公司经营性现金流持续净流出，经营性净现金流缺乏对债务和利息的保障能力；债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大；公司清偿性偿债来源主要为可变现资产，可变现资产以货币资金、其他应收款和存货为主，其中其他应收款规模较大，存在一定资金占用压力，且受限资产在净资产中占比较高；公司清偿性还本付息能力一般。

2018~2020 年，受项目施工进度和结算的综合影响，公司营业收入逐年增长；公司期间费用规模持续增长，占营业收入的比重相对较高，对利润产生一定侵蚀。其中，受房屋建筑物等资产折旧及融资规模加大等综合影响，公司管理费用和财务费用规模均相对较大。同期，公司获得市政建设专项资金、社保税费减免等补贴分别为 1.91 亿元、1.93 亿元和 1.12 亿元，政府补助是公司利润总额的重要补充。

2018~2020 年，受支付政府部门及国有企业等单位的往来款及棚户区改造等委托代建等项目款规模较大的影响，公司经营性现金流持续净流出，流出规模有所波动，缺乏对债务和利息的保障能力。其中 2018 年，受双桂新区基础设施建设等委托代建项目支出规模较大的影响，公司经营活动现金流出较多。公司经营性净现金流/流动负债、经营性净现金流利息保障倍数等主要指标均为负，经营性净现金流缺乏对债务和利息的保障能力。

2018~2020 年，公司投资性现金流持续为净流出状态，其中 2018 年净流出规模较大，主要由于双桂湖旅游休闲度假区等自营在建工程投资支出规模较大所致；2019 年，公司购置房屋建筑物等合计 0.14 亿元及投资银行定期存款 0.30 亿元，导致当年投资活动产生的现金净流出 0.12 亿元；2020 年，公司购置土地等合计 1.62 亿元，导致投资活动产生的现金流出 1.62 亿元。

公司融资渠道较通畅，主要有银行借款、发行债券、融资租赁和信托等非标融资，融资方式以银行借款为主，借款期限结构以长期为主。截至 2021 年 3 月末，公司获得中国工商银行、重庆银行和华夏银行等金融机构授信总额 124.69 亿元，已使用 108.10 亿元，剩余额度 16.59 亿元。截至本报告出具日，公司存续债券主要为 5.40 亿元“16 渝新梁债/PR 渝新梁”、5.00 亿元“19 重庆新梁 PPN001”以及 8.00 亿元“20 新梁 01”等债券。

公司承担了较大规模的基础设施建设及棚户区改造项目，项目建设资金除公



司自有资金外主要依靠外部融资，2018~2020 年，公司筹资性现金流入分别为 31.72 亿元、25.88 亿元和 24.99 亿元，主要来自银行借款、发行债券，是公司可用偿债来源的主要组成部分；公司筹资性现金流出分别为 9.55 亿元、14.64 亿元和 16.97 亿元，公司债务偿还对融资依赖程度较高。

作为梁平区重要的城市基础设施建设投融资主体，公司承担着大量的基础设施建设项目任务，近年来得到了梁平区政府在资产划拨、股权划转、资本金注入和政府补贴等方面的有力支持。资产划拨方面，2018 年 12 月，根据梁平国资发【2018】8 号，梁平区政府注入房屋建筑物，入账价值 3.49 亿元。2019 年，根据梁平府办发【2019】124 号文件，公司取得政府无偿划入的 32 套房产及 2 块土地，入账价值 2.27 亿元。2020 年 9 月，公司收到梁平区国资委以房地产和土地使用权等实物出资 18.32 亿元，计入资本公积；同年 11 月，公司工商发生变更后，公司将上述资本公积转为实收资本。根据梁平国资【2020】10 号、梁平林函【2020】78 号、梁平府发【2020】80 号、梁平府发【2020】108 号以及梁平区政府第 98 次常务会议纪要等文件，2020 年公司获得政府无偿注入的房产、土地、广告位及停车位经营权等增加资本公积 40.21 亿元。股权划转方面，2018 年 1 月，根据梁金发【2018】1 号，梁平区政府划入重庆市梁平区洁美环卫有限公司（以下简称“洁美环卫”）股权至公司，增加净资产 1.99 亿元。2019 年，根据梁平国资发【2019】7 号文件，梁平区政府划入重庆市梁平区保安服务有限公司及其子公司重庆市梁平区渝东保安培训学校有限公司等，增加资本公积 0.13 亿元。资本金注入方面，2018 年 1 月，根据梁金发【2018】1 号，财政拨入重庆市建筑工程质量检测有限公司 0.02 亿元，计入其他资本公积。2018 年 7 月，根据梁平财发【2018】年 703 号文件，公司收到财政权益性资金 9.48 亿元，计入其他资本公积。政府补贴方面，2018~2020 年，公司获得市政建设专项资金、社保税费减免等补贴分别为 1.91 亿元、1.93 亿元和 1.12 亿元。

近年来，随着政府资产的无偿注入以及公司业务的发展，公司资产规模持续增长，资产结构以流动资产为主。公司流动资产规模逐年增长但占总资产比重有所下降，主要由货币资金、其他应收款和存货构成。2018~2020 年末，公司货币资金规模持续增长，2020 年末公司货币资金同比增加 3.27 亿元，其中受限货币资金合计 1.52 亿元，包括银行承兑汇票保证金 0.82 亿元和商业汇票保证金 0.70 亿元。公司其他应收款规模有所波动，主要为应收政府、事业单位及地方国有企业往来款。其中 2020 年末，公司其他应收款降至 22.49 亿元，主要系收回重庆市梁平区住房和城乡建设委员会 4.21 亿元往来款所致；坏账计提比例 1.96%，但其他应收款规模仍较大，资产流动性较弱；其他应收款前五名对象分别为重庆市梁平区土地整治储备中心、重庆市梁平区交通建设开发有限公司、重庆百里竹



海旅游开发建设有限公司、梁平区财政局以及园区公司，应收上述单位欠款金额合计 20.84 亿元，占其他应收款余额的比重为 90.87%，账龄主要集中于 4 年以内，回款时间不确定，占用公司较多资金，存在一定资金占用压力。受项目建设进度持续推进、资金投入不断增加及土地无偿注入等因素综合影响，公司存货规模持续增加，2020 年末增至 64.45 亿元，占总资产比重为 30.41%；其中城市基础设施建设项目开发成本 48.55 亿元，占总资产比重 22.91%，主要包括棚户区改造项目、梁平城中等 6 片区棚改（城中村）项目、梁平区公共停车场项目等，以城市基础设施建设项目成本为主的存货在资产中占比较高，资产流动性较弱；存货中已取得产权证的土地共计 40 宗，主要为国有建设用地和商服用地，土地面积合计 59.34 万平方米，账面价值合计 13.57 亿元，其中，用于借款或对外担保抵押的土地账面价值 7.81 亿元，占存货中土地资产账面价值的 57.55%；尚未办妥产权证的土地账面价值合计 2.15 亿元，占年末存货账面价值的 3.33%，系政府无偿注入的土地。

表 2 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2021 年 3 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	13.37	6.34	17.56	8.29	14.29	10.33	10.17	8.22
其他应收款	18.19	8.63	22.49	10.61	30.51	22.05	29.74	24.04
存货	67.83	32.18	64.45	30.41	54.56	39.42	54.04	43.68
流动资产合计	108.05	51.27	109.61	51.72	104.72	75.67	99.20	80.19
投资性房地产	48.21	22.87	48.21	22.75	-	-	-	-
固定资产	3.42	1.62	3.24	1.53	21.05	15.21	11.80	9.54
在建工程	13.60	6.45	13.25	6.25	11.72	8.47	11.85	9.58
无形资产	17.71	8.41	17.86	8.43	0.22	0.16	0.23	0.18
其他非流动资产	19.02	9.03	19.02	8.98	-	-	-	-
非流动资产合计	102.69	48.73	102.30	48.28	33.67	24.33	24.50	19.81
资产总计	210.74	100.00	211.90	100.00	138.38	100.00	123.71	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投资性房地产、固定资产、在建工程、无形资产以及其他非流动资产构成。2020 年末，公司投资性房地产 48.21 亿元，主要包括政府无偿注入 20.01 亿元房地产、土地使用权及固定资产成本模式计量转化的房地产 28.20 亿元，其中尚未办理产权证账面价值为 17.09 亿元，占年末投资性房地产账面价值的比重为 35.44%，系梁平区国资委划入房地产、土地使用权等；因借款或对外担保抵押的投资性房地产账面价值 14.39 亿元，占年末投资性房地产账面价值的比重 29.86%。同年，根据公司与重庆市梁平区新鑫实业有限公司（以下简称“梁平新鑫实业”）签订的《房屋、地下综合管廊委托管理协议》、《房屋委



托管理协议》，公司将协议约定的房屋及地下综合管廊租赁给梁平新鑫实业，租赁期限均为 5 年²，年租金合计为 2.44 亿元，其中房屋年租金为 2.23 亿元，租金均每半年支付一次。2018~2020 年末，公司固定资产规模有所波动；2019 年末公司固定资产同比增长 78.41%，主要系政府无偿划入 32 套房产及双桂新区基础设施建设部分项目结转至固定资产科目所致；2020 年末公司固定资产同比减少 17.81 亿元，系原计入固定资产中的部分房产用于出租而被转入投资性房地产。公司在建工程有所波动，主要包括双桂湖旅游休闲度假区、环卫垃圾场项目等自营项目；2019 年末，公司在建工程略有下滑，主要系原子公司洁美环卫被无偿划出，不再并表所致。公司无形资产规模有所波动，受益于停车位、广告位特许经营权的无偿注入，2020 年末公司无形资产账面价值同比大幅增加。2020 年 11 月 1 日，根据公司与梁平新鑫实业签订的《停车位、广告位委托管理协议》，公司将公交站和广告位租赁给梁平新鑫实业，期限为 2020 年 1 月 1 日至 2025 年 10 月 31 日，年租金合计 0.66 亿元，租金均每半年支付一次。2020 年末，公司新增其他非流动资产 19.02 亿元，主要为政府无偿划入的林木资产，全部因借款抵押而受限。

2021 年 3 月末，公司资产规模较 2020 年末有所减少，主要系货币资金规模减少所致，资产结构仍以流动资产为主；其他主要资产科目无显著变化。

2020 年末，公司受限资产 42.84 亿元，占净资产比重为 38.63%，其中货币资金受限 1.52 亿元。截至 2021 年 3 月末，公司受限资产包括受限存货、固定资产、投资性房地产以及其他非流动资产，账面价值合计为 43.18 亿元，占总资产比重为 20.49%，占净资产比重为 38.85%，占比较高，资产流动性较弱。

（二）债务及资本结构

近年来，公司负债规模持续增长，负债结构以非流动负债为主；有息债务规模较大，占总负债比重很高，公司整体债务压力较大。

近年来，公司承担了较大规模的基础设施建设项目，项目建设资金除公司自有资金外主要依靠外部融资，负债规模逐年增长，整体规模较大，负债结构以非流动负债为主；同时，公司有息债务规模较大，在总负债中的占比均在 90.00%以上，占比很高，公司整体债务压力较大。

公司流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债等构成。2018~2020 年末，公司短期借款规模及占比均较小，主要用于采购原材料、支付工程款等日常经营周转；其中 2020 年末，公司短期借款 3.17 亿元，同比略有增加，主要包括保证借款 1.67 亿元和质押及抵押借款 1.40 亿元。公司其他应付款有所波动，2020 年末，公司其他应付款 1.21 亿元，同比略有减少，主要包

² 房屋租赁期限分别为 2020 年 1 月 1 日~2024 年 12 月 31 日、2020 年 8 月 1 日~2025 年 7 月 31 日和 2020 年 9 月 1 日~2025 年 8 月 31 日；地下综合管廊的租赁期限为 2020 年 1 月 1 日~2024 年 12 月 31 日。





含应付利息 0.64 亿元和应付其他单位往来款 0.57 亿元。公司一年内到期的非流动负债有所波动,主要包括一年内到期的应付债券和长期借款,其中 2020 年末,公司一年内到期的非流动负债 7.97 亿元,主要是一年内到期的长期借款 6.17 亿元和一年内到期的应付债券 1.80 亿元。

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。2018~2020 年末,伴随项目建设进度持续推进,资金需求不断加大,公司长期借款规模逐年增长;其中 2019 年末,公司长期借款主要为项目贷款,类型主要有质押借款、保证借款、抵押借款等,借款期限主要为 2~23 年,借款利率主要在 4.15~7.50%。公司应付债券主要包括公司发行的企业债、PPN 等债务融资工具,近年来,公司应付债券规模有所增长。其中 2020 年末,公司应付债券主要包含“16 渝新梁债/PR 渝新梁”、“19 重庆新梁 PPN001”、“20 新梁 01”等债券,债券余额为 19.29 亿元,均已按期支付各期本息。

表 3 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司负债情况 (单位:亿元、%)

项目	2021 年 3 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	1.80	1.81	3.17	3.14	2.90	3.34	2.20	2.98
一年内到期的非流动负债	4.85	4.87	7.97	7.89	10.52	12.12	7.22	9.79
流动负债合计	10.63	10.67	15.40	15.24	16.81	19.35	11.67	15.81
长期借款	66.97	67.25	63.70	63.06	60.02	69.09	53.70	72.76
应付债券	19.29	19.37	19.29	19.10	10.04	11.56	8.43	11.42
非流动负债合计	88.97	89.33	85.62	84.76	70.06	80.65	62.13	84.19
负债总额	99.59	100.00	101.01	100.00	86.86	100.00	73.81	100.00
短期有息债务	7.39	7.42	12.70	12.57	13.90	16.00	9.64	13.06
长期有息债务	86.26	86.62	82.99	82.16	70.06	80.65	62.13	84.19
总有息债务	93.65	94.03	95.69	94.73	83.96	96.66	71.78	97.25
资产负债率	47.26		47.67		62.77		59.66	

数据来源:根据公司提供资料整理

截至 2021 年 3 月末,公司负债规模较 2020 年末有所减少,其中非流动负债占比为 89.33%;短期借款、一年内到期的非流动负债均较 2020 年末小幅下降;其他主要负债科目无显著变化。

近年来,公司有息债务规模持续增长。2020 年末公司有息债务规模为 95.69 亿元,在总负债中的占比为 94.73%。从债务期限结构来看,公司短期有息债务规模为 12.70 亿元,整体规模较大,存在一定短期偿债压力,但可用货币资金规模较大,对未来短期债务偿还形成一定保障。



截至 2021 年 3 月末，公司一年内到期的有息债务规模为 7.39 亿元³，主要为一年内到期的非流动负债和短期借款。

截至 2021 年 3 月末，公司对外担保余额为 6.58 亿元（见附件 2-1），担保比率 5.92%，被担保对象为梁平县汇达建设工程有限公司、重庆市梁平区华园实业有限公司、重庆荣禹水电工程建设有限公司和梁平县汇达建设工程有限公司，均为当地国有企业，实际控制人均为梁平区国资委，对外担保余额规模较小，风险可控。截至本报告出具日，公司未提供被担保企业最新财务报表。

2018~2020 年末，公司所有者权益保持较快增长，分别为 49.90 亿元、51.52 亿元和 110.89 亿元，资本实力不断增强，主要是政府资产注入以及公司的利润连续累积所致。2020 年末，公司所有者权益同比大幅增长 59.37 亿元，其中实收资本 24.09 亿元，同比增加 18.32 亿元，主要系公司收到梁平区国资委以房地产和土地使用权等实物出资 18.32 亿元所致；资本公积 67.70 亿元，同比增加 32.27 亿元，主要系公司获得政府无偿注入的房产、土地、广告位及停车位经营权等增加资本公积 40.21 亿元。2021 年 3 月末，公司所有者权益为 111.15 亿元，较 2020 年末增加 0.26 亿元，主要系利润累积所致。

担保分析

三峡担保为本期短期融资券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有一定的增信作用。

三峡担保前身为重庆市三峡库区产业信用担保有限公司，是经国家发改委批准组建的市级担保公司，于 2006 年 9 月成立，成立时注册资本 5 亿元，全部由重庆渝富资产经营管理集团有限公司（原重庆渝富资产经营管理集团有限公司，以下简称“渝富集团”）出资。2009 年 9 月，三峡担保引入中国长江三峡集团公司（以下简称“三峡集团”）作为战略投资者，注册资本金增至 20 亿元，并更名为重庆市三峡担保集团有限公司；2010 年 9 月，三峡担保引入国开金融有限公司（以下简称“国开金融”）作为战略投资者，注册资本增至 25 亿元；2011 年 4 月，三峡集团出资 5 亿元，注册资本金增至 30 亿元。三峡担保于 2014 年启动股份制改造工作，2015 年 5 月，名称变更为重庆三峡担保集团股份有限公司，企业类型正式变更为股份有限公司。同年，三峡担保引入三峡资本控股有限责任公司（以下简称“三峡资本”）作为战略投资者，注册资本增至 36 亿元。2016 年 4 月，三峡担保以资本公积和未分配利润按现有持股比例转增股本，同年 11 月，三峡集团将其持有的全部股权无偿划转给全资子公司三峡资本。2018 年 4 月，渝富集团将其持有的全部股权无偿划转给重庆渝富控股集团有限公司（以下简称

³ 公司未提供一年内到期有息债务期限结构。



“渝富控股”）。2018 年 6 月，根据《融资担保公司监督管理条例》，名称变更为现名。2020 年，三峡担保以未分配利润按现有持股比例转增股本，截至 2020 年末，三峡担保注册资本及实收资本均增至 48.30 亿元，渝富控股、三峡资本和国开金融的持股比例分别为 50.00%、33.33%和 16.67%。三峡担保控股股东为渝富控股，实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会。

三峡担保的经营主要包括贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、信用证担保等融资性担保业务；再担保，债券发行担保（按许可证核定期限从事经营）；诉讼保全担保业务、履约担保业务，与担保业务相关的融资咨询、财务顾问等中介服务，以自有资金进行投资。

三峡担保建立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理层组成的规范的法人治理结构。截至 2020 年末，三峡担保董事会设 7 名董事，其中 6 名董事由三大股东提名，独立董事 1 名，3 名董事在 2020 年因三峡担保实际经营和法人治理需要发生变更，1 名董事来自三峡资本，2 名董事来自国开金融；三峡担保监事会由 5 名监事组成，其中股东监事 3 名，职工监事 2 名。

表 4 2018~2020 年三峡担保主要财务数据（单位：亿元、%）

项目	2020 年（末）	2019 年（末）	2018 年（末）
总资产	108.61	127.87	117.00
净资产	67.90	69.34	68.65
实收资本	48.30	46.50	46.50
营业收入	10.74	11.47	11.39
已赚保费	6.92	6.41	5.97
利息收入	2.18	3.03	2.05
投资收益	1.11	1.44	2.69
净利润	2.95	2.85	3.01
融资担保责任余额*	356.28	294.29	471.99
担保风险准备金*	26.53	25.78	24.31
准备金拨备率*	3.13	3.07	3.01
融资担保放大倍数*	6.33	5.45	8.92
当期担保代偿率*	1.33	1.69	1.08
总资产收益率	2.49	2.33	2.50
净资产收益率	4.30	4.13	4.46

数据来源：根据三峡担保提供资料整理，*为母公司口径。

三峡担保实施“立足重庆，走向全国”的区域布局战略，形成立足重庆市，辐射全国的担保服务体系。从地区分布来看，截至 2020 年末，三峡担保在重庆市内设有江津、万州、黔江 3 家分公司；在重庆市外设立成都、武汉、西安、北京、昆明 5 家分公司，担保业务覆盖全国各大省市。同期，重庆地区为公司融资担保业务最主要的市场，占三峡担保总融资担保余额的比例为 28.69%；湖北省、



江西省和四川省的融资担保余额占比分别为 21.34%、13.13%和 11.39%，其他地区融资担保余额占比均未超过 10.00%。

2018~2020 年，受营业收入波动下降和营业支出波动的共同影响，三峡担保净利润水平有所波动，盈利能力整体略有下降。截至 2020 年末，三峡担保总资产 108.61 亿元，所有者权益为 67.90 亿元，融资性担保责任放大比例为 6.33 倍。

综合来看，三峡担保为本期短期融资券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，具有一定的增信作用。

偿债能力

综合来看，公司能够对本期短期融资券的到期偿付提供很强的保障。



跟踪评级安排

重庆新梁投资开发(集团)有限公司主体(以下简称“发债主体”)拟发行 2.00 亿元人民币的 2021 年度第一期短期融资券。在本期短期融资券的存续期内,大公国际资信评估有限公司(以下简称“大公”)将对其进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间,大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素,并出具跟踪评级报告,动态地反映发债主体本期融资券的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容:

1) 跟踪评级时间安排

定期跟踪评级:大公将在本期融资券发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级:大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级,在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日向监管部门报告,并发布评级结果。

2) 跟踪评级程序安排

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会上会评审、出具评级报告、公告等程序进行。

大公的跟踪评级报告和评级结果将对发债主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

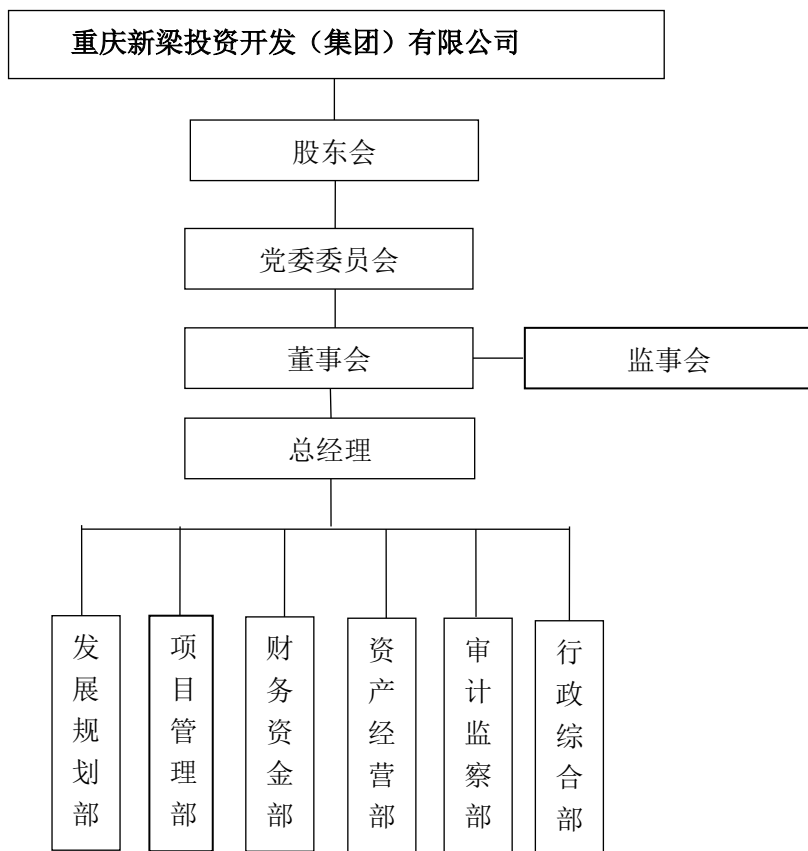
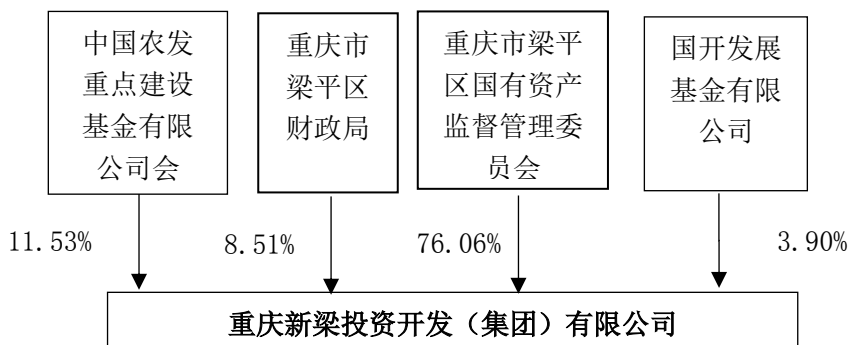
3) 如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料,大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级,或宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效直至发债主体提供所需评级资料。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2021 年 3 月末重庆新梁投资开发（集团）有限公司股权结构及组织结构图

重庆新梁投资开发（集团）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





1-2 截至 2021 年 3 月末重庆新梁投资开发（集团）有限公司主要子公司情况

(单位：万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	业务性质
1	重庆市梁平区建筑工程质量检测有限公司	300	100.00	工程质量检测
2	重庆市梁平区新通公共资源服务有限公司	1,000	100.00	汽车租赁
3	重庆兴路路桥工程有限公司	10,000	100.00	道路设施
4	重庆新宜房地产开发有限公司	1,000	100.00	房地产
5	重庆市梁平区新月物业管理有限公司	50	100.00	物业管理
6	重庆市新安人力资源开发有限公司	500	100.00	劳务派遣
7	重庆市梁平区保安服务有限公司	500	100.00	保安服务

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

2-1 截至 2021 年 3 月末重庆新梁投资开发（集团）有限公司对外担保情况

(单位：亿元)

被担保企业	担保余额	担保期限
梁平县汇达建设工程有限公司	0.19	2017.03.14~2037.03.09
重庆市梁平区丰瑞建设开发有限公司	0.20	2021.03.23~2024.03.14
重庆荣禹水电工程建设有限公司	1.58	2017.04.21~2030.12.30
	1.10	2021.01.18~2021.12.31
	0.34	2017.03.31~2030.11.15
	0.16	2021.04.30~2036.01.26
	0.10	2020.11.26~2021.11.26
	0.10	2021.03.25~2024.03.21
	重庆市梁平区华园实业有限公司	1.00
0.48		2020.03.18~2023.03.08
0.38		2020.10.14~2023.10.14
0.38		2020.10.14~2023.10.14
0.38		2020.10.14~2023.10.14
0.10		2020.12.09~2021.12.07
0.10		2021.01.05~2021.12.07
合计	6.58	-

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 重庆新梁投资开发（集团）有限公司（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2021 年 1~3 月 (未经审计)	2020 年	2019 年	2018 年
资产类				
货币资金	133,700	175,588	142,890	101,706
应收账款	81,397	50,897	53,577	51,462
其他应收款	181,906	224,899	305,127	297,374
存货	678,254	644,480	545,572	540,369
固定资产	34,171	32,424	210,546	118,016
总资产	2,107,385	2,119,040	1,383,843	1,237,059
短期借款	18,000	31,700	29,000	22,000
其他应付款	16,329	12,138	22,059	13,093
流动负债合计	106,273	153,970	168,053	116,723
长期借款	669,729	636,979	600,180	537,046
应付债券	192,896	192,896	100,409	84,297
非流动负债合计	889,654	856,153	700,589	621,343
负债合计	995,927	1,010,123	868,643	738,066
实收资本（股本）	240,856	240,856	57,666	57,666
资本公积	677,029	677,029	354,337	352,751
所有者权益合计	1,111,457	1,108,917	515,200	498,992
营业收入	33,027	122,406	87,254	83,388
利润总额	3,525	12,903	10,353	10,660
净利润	2,691	11,565	10,650	10,886
经营活动产生的现金流量净额	-8,131	-46,513	-69,822	-230,798
投资活动产生的现金流量净额	-10,803	-14,201	-1,174	-50,987
筹资活动产生的现金流量净额	-7,803	80,278	112,401	221,678
EBIT	8,377	32,090	24,196	19,930
EBITDA	-	40,775	29,461	23,679
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.89	0.71	0.68
总有息债务	936,483	956,854	839,608	717,768
毛利率（%）	33.08	26.05	12.45	10.58
总资产报酬率（%）	0.40	1.51	1.75	1.61
净资产收益率（%）	0.24	1.04	2.07	2.18
资产负债率（%）	47.26	47.67	62.77	59.66
应收账款周转天数（天）	180.25	153.63	216.69	220.13
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-0.71	-1.01	-1.68	-6.62
担保比率（%）	5.92	5.88	8.39	31.86



3-2 重庆三峡融资担保集团股份有限公司（合并）主要财务指标

（单位：亿元）

项目	2020 年末	2019 年末	2018 年末
资产类			
货币资金	17.82	27.32	14.08
应收代偿款	7.29	6.38	6.53
委托贷款	6.67	5.24	30.24
可供出售金融资产	20.18	19.43	24.74
存出保证金	26.52	23.61	4.65
其他资产	15.30	30.23	21.03
发放贷款及垫款	4.50	4.92	6.01
资产总计	108.61	127.87	117.00
未到期责任准备金	12.72	13.41	12.67
担保赔偿准备金	10.03	9.35	9.33
其他负债	7.16	23.66	19.02
负债总额	40.70	58.53	48.35
实收资本（或股本）	48.30	46.50	46.50
盈余公积	2.83	2.49	2.20
一般风险准备	4.89	4.55	4.25
所有者权益合计	67.90	69.34	68.65
营业收入	10.74	11.47	11.39
已赚保费	6.92	6.41	5.97
营业利润	4.05	3.18	3.51
利润总额	3.97	3.20	3.49
净利润	2.95	2.85	3.01
经营活动产生的现金流量净额	-0.98	-22.94	2.07
投资活动产生的现金流量净额	-6.09	34.07	-1.78
筹资活动产生的现金流量净额	-1.47	4.71	-1.74
担保余额*	848.44	841.06	807.17
融资担保责任余额*	356.28	294.29	471.99
融资担保放大倍数（倍）*	6.33	5.45	8.92
担保风险准备金*	26.53	25.78	24.31
准备金拨备率（%）*	3.13	3.07	3.01
当期担保代偿率（%）*	1.33	1.69	1.08
累计担保代偿率（%）*	1.44	1.46	1.43
总资产收益率（%）	2.49	2.33	2.50
净资产收益率（%）	4.30	4.13	4.46

注：*为母公司口径



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
EBITDA 利润率 (%)	EBITDA / 营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率 (%)	EBIT / 年末资产总额 $\times 100\%$
净资产收益率 (%)	净利润 / 年末净资产 $\times 100\%$
现金回笼率 (%)	销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 $\times 100\%$
资产负债率 (%)	负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$
债务资本比率 (%)	总有息债务 / (总有息债务 + 所有者权益) $\times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
担保比率 (%)	担保余额 / 所有者权益 $\times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] $\times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] $\times 100\%$
存货周转天数 ⁴	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ⁵	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	流动资产 / 流动负债
速动比率	(流动资产 - 存货) / 流动负债
现金比率 (%)	(货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 $\times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)

⁴一季度取 90 天。⁵一季度取 90 天。



附件 5 担保公司各项指标的计算公式

指标名称	计算公式
担保责任放大比例	担保责任余额/净资产
准备金拨备率	担保风险准备金/担保责任余额×100%
当期担保代偿率	当期代偿总额/当期已解除担保额×100%
当期代偿回收率	当期已回收代偿额/（期初担保代偿余额+当期新增担保代偿额）×100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计代偿额
期初担保代偿余额	期初累计代偿总额-期初累计已回收代偿额
担保损失率	代偿损失核销额/当年累计解除担保额×100%
单一最大客户担保比率	单一最大客户担保余额/公司净资产×100%
前十大客户担保比率	前十大客户担保余额/公司净资产×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 短期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
A-1 级	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
A-2 级	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3 级	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B 级	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C 级	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 级	不能按期还本付息。

注：每一个级别均不进行微调。

6-2 担保主体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。

