

重庆长寿开发投资（集团）有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为**AA**，评级展望为稳定；
维持“12长寿开投债/PR渝长开”的信用等级为**AA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

信用评级委员会

二零一七年六月二十七日

重庆长寿开发投资（集团）有限公司 2017 年度跟踪评级报告

发行主体 重庆长寿开发投资（集团）有限公司

本次主体信用等级 AA 评级展望 稳定

上次主体信用评级 AA 评级展望 稳定

存续债券列表

债券简称	发行额 (亿元)	存续期	本次债 项 信用等 级	上次债项 信用等级
12 长寿开投债/PR 渝长开	8.00	2012.9.25~2019.9.25	AA	AA

概况数据

长寿开投（合并口径）	2014	2015	2016
总资产（亿元）	148.17	174.01	228.26
所有者权益合计（亿元）	73.60	80.51	90.13
总负债（亿元）	74.57	93.50	138.13
总债务（亿元）	44.14	50.74	89.28
营业总收入（亿元）	8.14	8.36	12.61
净利润（亿元）	3.04	3.01	3.17
EBIT（亿元）	3.79	3.69	3.86
EBITDA（亿元）	3.91	3.89	4.14
经营活动净现金流（亿元）	-0.64	-0.02	-37.72
营业毛利率(%)	45.88	48.59	29.48
总资产收益率(%)	2.62	2.29	1.69
资产负债率(%)	50.33	53.73	60.52
总资本化比率(%)	37.49	38.66	49.76
总债务/EBITDA(X)	11.30	13.05	21.57
EBITDA 利息倍数(X)	1.54	1.12	0.61

注：1、各期财务报表均按照新会计准则编制；2、中诚信国际将各期长期应付款中部分带息金额调整至长期借款。

分析师

项目负责人：赵艳艳 yyzhao@ccxi.com.cn

项目组成员：李春辉 chhli@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2017 年 6 月 27 日

基本观点

中诚信国际维持重庆长寿开发投资（集团）有限公司（以下简称“长寿开投”或“公司”）主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“12 长寿开投债/PR 渝长开”债项信用等级为 AA。

2016 年以来，长寿区区域经济和财政实力持续增长、公司拥有丰富的土地储备及长寿区政府对公司提供较强的政策支持。同时，公司投资压力较大、债务规模大幅上升、经营活动净现金流缺口加大以及对外担保金额较大等对公司未来经营和整体信用状况的影响。

优 势

- 持续增长的区域经济和财政实力为公司发展提供良好保障。2016 年，长寿区 GDP454.0 亿元，同比增长 10.7%；公共预算收入 37.4 亿元，同比增长 10.1%，持续增长的区域经济和财政实力为公司业务发展提供较好保障。
- 丰富的土地储备。公司拥有一定规模的土地储备，截至 2016 年末，公司土地资产 2,900.09 亩，账面价值 41.32 亿元，为公司未来土地整理业务的持续性带来一定的保障。
- 有力的政府支持。2016 年，股东对公司和子公司重庆市长寿区街镇工业发展有限责任公司、重庆市恒居置业发展有限公司分别注入资金 7.09 亿元、0.11 亿元和 0.36 亿元。此外，2016 年公司获得政府补贴 0.83 亿元。

关 注

- 投资压力较大。公司后续开发重点将围绕凤西片区、阳鹤山片区和古镇片区进行，资金需求较大，面临一定投资压力。
- 债务规模大幅上升。截至 2016 年末，公司总债务为 89.28 亿元，资产负债率和总资本化比率分别为 60.52%和 49.76%，较 2015 年末大幅上升。
- 经营活动净现金流缺口加大。2016 年，公司土地整治和基础设施建设等业务规模进一步扩大，经营支出及往来款支出随之大幅增加，使得经营活动现金净现金流为-37.72 亿元，缺口较大。
- 公司对外担保金额较大。截至 2016 年末，公司对外担保余额 88.05 亿元，占当期净资产的 97.69%，对外担保规模较大，具有一定的代偿风险。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门的要求，中诚信国际在债券的存续期内每年进行定期或不定期跟踪评级。本次为定期跟踪评级。

募集资金项目进展

“12长寿开投债/12渝长开”募集资金8.00亿元，原全部用于长寿区桃花新城阳鹤山片区公租房项目。结合长寿经济社会发展的实际，同时为了实现募集资金的最大效益化，2015年公司调整了募集资金用途，全额收回了原投入到桃花新城阳鹤山片区公租房项目的80,000万元债券资金，并投入到公司

全资子公司重庆市恒居置业有限公司承建的恒居民生佳苑公租房、恒居民生佳苑定销房、恒居德瑞悦城定销房、恒居森香蓝庭定销房及恒居民生佳苑廉租房5个建设项目，上述5个项目建设规模约75万平方米，总投资约250,000万元。与原项目相比，这5个项目投资效益更佳，社会效益更明显。公司已于2015年9月24日和25日就本期债券募集资金投资项目调整事宜分别在中国债券信息网上和上海证券交易所网站进行了公告。截至2016年末，该债券调整后的募投项目资金已使用7.59亿元，尚余0.41亿元。

表 1：截至 2016 年末募集资金进展情况

投资项目	项目投资总额（亿元）	项目实际已投资（亿元）	已使用债券资金（亿元）	项目进展情况
民生佳苑公租房项目	3.89	3.15	0.39	主体工程已全面完工，幼儿园及配套市政道路正在收尾。
民生佳苑廉租房配建项目	1.21	0.91	0.42	主体工程已全面完工，幼儿园及配套市政道路正在收尾。
民生佳苑定销房项目	7.09	4.50	1.51	主体工程已全面完工，幼儿园及配套市政道路正在收尾。
森香蓝庭定销房项目	4.24	3.44	1.45	主体工程已全面完工，环境工程正在收尾。
德瑞悦城定销房项目	8.15	5.05	3.82	主体工程已全面完工，环境工程正在施工。
合计	24.58	17.05	7.59	--

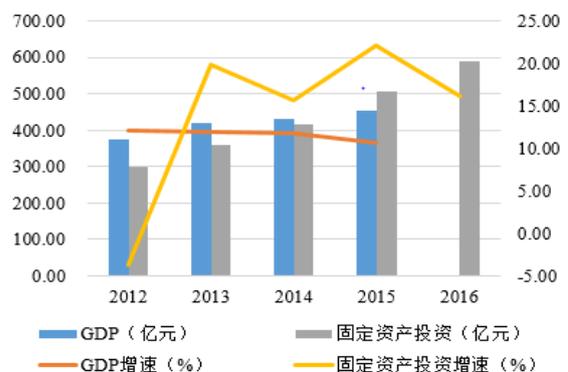
资料来源：企业提供

基本分析

长寿区经济总量及财政收入均实现稳步增长，但经济总量依然偏小，财政收入对土地出让收入过于依赖

2016年，长寿区实现地区生产总值454.0亿元，同比增长10.7%，其中第一产业实现增加值44.0亿元，增长5.0%，第二产业实现增加值242.7亿元，增长12.0%，第三产业实现增加值167.3亿元，增长10.4%，三次产业结构比例为9.7:53.5:36.8。2016年长寿区完成全社会固定资产投资589.2亿元，同比增长16.2%，其中工业投资319.5亿元，增长16.4%。

图 1：2012~2016 年长寿区 GDP 及固定资产投资情况



资料来源：长寿区统计局，中诚信国际整理

2016年，长寿区财政收入保持平稳增长，地方财政收入从2015年的82.91亿元增长到91.20亿元，同比增长10.0%。2016年公共财政预算收入完成

37.40 亿元，同比增长 10.1%；其中税收收入 28.10 亿元，同比增长 13.7%；非税收入中，行政事业性收费贡献较大。长寿区财政收入对土地出让的依赖较高，2016 年政府性基金收入为 53.80 亿元，同比增长 11.0%，占地方财政收入的 59.0%。

表 2：2014~2016 年长寿区财政收入情况（亿元）

项目名称	2014	2015	2016
地方财政收入	72.89	82.91	91.20
公共财政预算收入	31.31	35.02	37.40
其中：税收收入	23.37	25.92	28.10
政府性基金收入	41.58	47.89	53.80

注：地方财政收入=公共财政预算收入+基金收入

资料来源：长寿区财政局、中诚信国际整理

支出方面，2016 年长寿区地方财政支出较 2015 年增长 1.20%，达到 127.30 亿元。近年来，长寿区政府性基金支出增长相对较快，2016 年为 62.80 亿元。收支平衡方面，2016 年长寿区公共财政平衡率（公共预算收入/公共预算支出）为 57.98%，财政资金缺口部分主要依靠上级补助收入解决，长寿区自身财政平衡能力偏弱。

表 3：2014~2016 年长寿区财政支出情况（亿元）

项目名称	2014	2015	2016
地方财政支出	96.49	111.56	127.30
公共财政预算支出	53.76	59.22	64.50
基金支出	42.73	52.34	62.80

注：地方财政支出=公共财政预算支出+基金支出

资料来源：长寿区财政局、中诚信国际整理

债务方面，截至 2016 年末，长寿区政府性债务余额为 76.30 亿元，当年政府债务限额 78.50 亿元。2016 年长寿区政府置换债务额度 21.21 亿元。

总体来看，长寿区经济总量及财政实力较上年均进一步提升。但中诚信国际关注到长寿区财政收入对土地出让收入依赖性很强，受土地以及房地产市场的发展影响较大，存在一定的不确定性。

桃花新城已基本建设完成，公司后续建设将以凤西片区、阳鹤山片区和古镇片区为重点

作为长寿区城市开发建设的投融资主体，公司在推进城市化建设、完善城市功能等方面发挥着重要作用。公司以其储备的规划范围内的土地作为抵押向外融资，筹措的资金全部用于征地拆迁和基础

设施建设。土地整治完成后，由长寿区国土局按照国家相关法律法规进行土地出让。

2016 年，公司实现土地整治收入 7.00 亿元，其中本部土地整治收入为 6.28 亿元。2016 年由公司本部实现出让的土地数量为 316 亩，基本和 2015 年持平。长寿区财政局依据实际出让的土地数量及公司提供的整治成本，对公司整治的土地进行回购。根据重庆市长寿区人民政府【2013】55 号文，自 2013 年起，在公司范围内的土地出让后，土地出让收益的 70% 返还至公司，并在土地出让综合价金入库后当年内返还。文件明确了土地出让收益返还比例并确保了其返还的及时性，公司在完成土地整治后获得土地出让收益部分的预期进一步增强。

表 4：2015~2016 年公司本部土地整理情况

项目名称	2015	2016
公司完成土地整治面积（亩）	807	622
土地整治投资（万元）	37,233	33,032
对外挂牌土地面积（亩）	325	316
可实现土地出让收入（万元）	89,542	89,726
可返还土地出让金（万元）	62,679	62,808
实际收到土地出让金返还（万元）	75,528	62,808

资料来源：公司提供

2015 年及 2016 年，公司完成土地整治面积分别为 807 亩和 622 亩，主要系受政府规划的影响，公司 2016 年土地整理面积较 2015 年有所减少。截至 2016 年末，公司本部账面共拥有土地面积 2,900.09 亩，账面价值 41.32 亿元，其中，出让用地 302.25 亩，账面价值 5.38 亿元；拥有划拨用地 2,597.84 亩，账面价值 35.94 亿元。

表 5：截至 2016 年末公司本部土地资产概况（亩、亿元）

用地性质	用地面积	入账价值	抵押面积	抵押价值
出让用地	302.25	5.38	178.09	3.10
划拨用地	2,597.84	35.94	1,390.93	20.66
合计	2,900.09	41.32	1,569.02	23.76

资料来源：公司提供

公司自成立以来，一直负责长寿区桃花新城的开发建设。截至 2016 年末，桃花新城片区的基础设施开发建设已累计完成投资 15.14 亿元，该项目的后续投资规模不大。

公司后续的开发重点将围绕长寿凤西片区、长

寿区阳鹤山片区和古镇片区进行。根据重庆市长寿区人民政府【2016】7号文《重庆市长寿区人民政府关于长寿阳鹤山片区南北中路道路等工程项目实施政府购买服务的批复》，重庆市长寿区政府委托重庆市长寿区城市开发管理服务中心对长寿阳鹤山片区南北中路道路工程、渝涪高速古佛（重钢）立交及连接道工程、长寿区河街滨江路二期护岸综合整治工程和渡南一路片区工程项目采用政府购买方式，推动项目的建设，所购买服务的项目已纳入《重庆市2015-2016年政府采购目录》（渝财采购【2015】16号）工程类-其他工程，将项目购买服务资金逐年纳入未来年度财政预算支出管理和财政规划，并将购买服务资金纳入政府采购预算管理。重庆市长寿区城市开发管理服务中心与公司签订委托代建协议，在项目建设期及竣工验收后，重庆市长寿区城市开发管理服务中心按照公司投资成本上浮11%加上利息支出进行结算，分8年回购。其中2016年公司收到政府工程回购收入1.43亿元。

截至2016年末，凤西片区已完成基础设施建设项目包括南北一路、长平北路、南北通道、南北二路、南北三路、长平路、长平南路、古桃路、菩提南路等，该片区已累计完成投资约5.32亿元；阳鹤山片区完成基础设施建设项目包括阳鹤一路、二路、三路、四路、六路、八路、九路、十路、南北四路、南北一路等，该片区已累计投入约26.31亿元；古镇片区完成基础设施建设项目包括渡南三路、渡南四路、渡南二路、支二路、支三路、支四路、长邬路西段、长洪支路等，该片区已累计投入约12.71亿元。

2017年，公司仍将按照规划继续进行以上片区的市政道路及管网配套设施建设。截至2016年末，公司本部在建重大基础设施项目总投资16.16亿元，2017年预计完成投资6.58亿元。考虑到以上片区未来基础设施建设资金需求较大，未来公司仍面临一定投资压力。

表6：截至2016年末公司本部重大基础设施项目（亿元）

项目名称	总投资	2017年计划投资	工期
阳鹤组团南北一路（二期）	3.36	2.30	2017.04-2018.06
阳鹤组团南北中路	5.90	2.40	2017.04-2018.12

长寿经开大道	5.00	0.80	2017.12-2019.03
阳鹤山截污干管及污水管网	0.60	0.60	2017.04-2017.12
凤西片区古佛高架污水管网	0.30	0.10	2014.06-2017.10
渝长高速古佛立交至桃花立交段景观提升工程	0.35	0.28	2017.06-2018.03
云峰寺公园	0.65	0.10	2017.12-2018.12
合计	16.16	6.58	

资料来源：公司提供

总体来看，公司基础设施建设业务规模进一步拓宽，桃花新城已基本建设完成，公司后续建设将以凤西片区、阳鹤山片区和古镇片区为重点，项目量充足，为公司营业总收入的可持续性带来一定的保障。但同时，中诚信国际也关注到随着业务规模的扩展，公司资金需求加大，面临一定的投融资压力。

公司园区厂房建设稳步推进，标准化厂房的租赁及销售进一步拓宽收入来源

公司的标准化厂房业务由下属子公司重庆市长寿区街镇工业发展有限责任公司（以下简称“街镇工业”）负责运营，街镇工业是重庆市长寿街镇工业走廊的开发建设主体，承担着工业走廊的开发建设、招商引资、配套服务等职能，其目标是在长寿街镇工业走廊打造百亿级产业区，促进统筹城乡协调发展。

截至2016年末，公司已完成自建标准化厂房6.38万平方米，其中：葛兰标准化厂房面积为2.73万平方米，新市标准化厂房面积为3.65万平方米，截至2016年末，已出租标准化厂房面积为5.42万平方米，后期根据市场及客户需求公司也会适时的出售部分厂房，2016年公司出售标准化厂房面积为3.08万平方米，实现标准化厂房销售收入0.23亿元。

表7：截至2016年末公司标准化厂房情况

项目	可供出租面积（万平方米）	已出租面积（万平方米）	出租率（%）
葛兰标准厂房	2.73	2.38	87.18
新市标准厂房	3.65	3.04	83.29
合计	6.38	5.42	84.95

资料来源：公司提供

公司在建厂房为葛兰工业组团标准厂房一期工程扩建项目，总建筑面积 1.58 万平方米，项目总投资 0.33 亿元，截至 2016 年末，已基本完工。

总体来看，公司园区厂房建设稳步推进，标准化厂房的租赁及销售进一步拓宽收入来源，该项业务发展较为稳健。

公司房地产销售大幅增加，但房地产市场的变化对公司房地产业务带来一定的不确定性

公司的房地产开发业务由下属子公司重庆市恒居置业发展有限公司（以下简称“恒居置业”）负责运营。

公司已建成的房地产项目包括民生佳苑公租房项目、民生佳苑廉租房配建项目、民生佳苑定销房项目、森香蓝庭定销房项目、德瑞悦城定销房项目，全部为保障房项目，总建筑面积约 75 万平方米，总投资约 25 亿元。

项目销售方面，截至 2016 年末，总销售面积 27.81 万平方米，其中民生佳苑销售 14.37 万平方米，德瑞悦城销售 7.68 万平方米，森香蓝庭销售 5.76 万平方米。2016 年公司获得房地产销售收入 3.83 亿元，主要来自于民生佳苑 2.20 亿元，德瑞悦城 0.65 亿元，森香蓝庭 0.98 亿元。

总体来看，公司房地产销售大幅增加，为公司营业利润产生了一定的贡献。但同时，中诚信国际也关注到房地产市场易受国家宏观政策的影响，公司房地产业务存在一定的不确定性。

公司陆续得到长寿区政府在资产注入、货币补助等方面支持

根据区国金融办公室文件规定，区财政划拨给公司货币资金 709,435,417.02 元和子公司重庆市长寿区街镇工业发展有限责任公司货币资金 10,757,157.78 元；区财政划拨给子公司重庆市恒居置业发展有限公司货币资金 35,693,000.00 元，计入资本公积科目。此外，2016 年，公司获得政府补贴 0.83 亿元。

财务分析

以下分析基于公司提供的经北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2014~2016 年度审计报告。公司各期财务报表均按照新会计准则编制。

盈利能力

2016 年，公司实现营业总收入 12.61 亿元，其中土地整治收入为 7.00 亿元，占营业总收入的 55.51%。土地整治是区政府赋予公司的主要职责之一，区政府土地回购标准参照公司提供的土地整治成本，该成本涵盖拆迁补偿、融资在内的所有与土地整治相关的成本。2016 年土地整治业务毛利率为 43.57%。2016 年，公司实现工程收入和房地产销售收入分别为 1.43 亿元和 3.83 亿元，上述两项业务毛利率分别为 28.67% 和 4.71%，上述业务的毛利率拉低了公司整体毛利率水平，使得公司营业毛利率由 2015 年的 48.59% 下降至 29.48%，较上年有所下降。

表 8：2014~2016 年公司营业总收入构成

项目名称	2014		2015		2016	
	收入（亿元）	毛利率（%）	收入（亿元）	毛利率（%）	收入（亿元）	毛利率（%）
土地整治收入	7.83	44.44	8.23	48.60	7.00	43.57
标准厂房销售收入	-	-	-	-	0.23	17.39
工程收入	-	-	-	-	1.43	28.67
房地产开发收入	-	-	-	-	3.83	4.71
客房餐饮收入	0.05	35.04	0.07	42.86	0.05	29.90
租赁及其他收入	0.26	33.18	0.06	50.00	0.07	19.51
合计	8.14	45.88	8.36	48.59	12.61	29.48

资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

期间费用方面，公司大部分利息予以资本化，

财务费用相对较小，2016 年，公司管理费用大幅减

少，主要原因是 2015 年度缴纳部门房产、土地使用税等计入管理费用科目中，根据财政部和国家税务总局文件，于 2016 年 5 月 1 日开始执行营改增，相关税金不再在管理费用科目列报，使得三费支出大幅减少至 0.54 亿元，加之营业总收入的增长，占营业总收入的比重降低为 4.30%，三费收入占比较低。

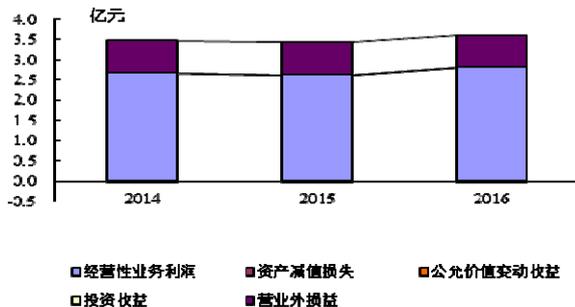
表:9: 2014~2016 年公司期间费用分析

项目名称	2014	2015	2016
销售费用(亿元)	0.00	0.00	0.03
管理费用(亿元)	0.48	0.96	0.23
财务费用(亿元)	0.33	0.25	0.28
三费合计(亿元)	0.81	1.22	0.54
营业总收入(亿元)	8.14	8.36	12.61
三费收入占比(%)	9.94	14.55	4.30

资料来源：根据公司审计报告整理

从利润构成来看，2016 年公司利润总额为 3.59 亿元，其中经营性业务利润为 2.80 亿元，较上年小幅增加，主要系管理费用大幅减少。经营性业务利润是公司利润的主要来源，以政府补贴为主的营业外收入是公司利润总额的重要补充，2016 年公司获得政府补贴 0.83 亿元。

图 2: 2014~2016 年公司利润总额构成



资料来源：根据公司审计报告整理

总体来看，公司盈利能力较强，收入主要来自土地开发整治业务，2016 年，公司房地产开发收入毛利率较低，拉低了公司整体利润水平。

偿债能力

公司作为长寿区城市基础设施投融资主体，自成立以来，承担了土地整治和基础设施建设任务。随着公司承建项目的增多，资产规模不断扩大。截至 2016 年末，公司总资产增长至 228.26 亿元，同比增长 31.17%。

从资产构成来看，公司资产仍以流动资产为主，截至 2016 年末，流动资产占总资产的比重为 95.24%，主要是存货的快速增加。从具体构成来看，截至 2016 年末，公司货币资金、其他应收款、存货和固定资产分别为 15.57 亿元、24.34 亿元、169.96 亿元和 7.41 亿元，合计占当期总资产的 95.19%。其中，货币资金中所有权受限制的其他货币资金为 3.09 亿元；其他应收款主要为应收各平台的往来款；随着公司土地整理和基础设施建设投入的增加，存货规模逐年增长，存货主要由 128.63 亿元开发成本和 41.32 亿元开发产品构成，开发产品主要为储备土地；固定资产主要系房屋及建筑物。

负债方面，随着公司土地整理和基础设施建设对资金需求的增加，公司总负债规模随之增长，截至 2016 年末，公司总负债为 138.13 亿元，较 2015 年增长 44.63 亿元，主要系增加 27.36 亿元长期借款和 30.79 亿元应付债券。截至 2016 年末，总债务为 89.28 亿元，同比增长 75.96%，大幅增长。其中，公司短期债务和长期债务分别为 16.20 亿元和 73.08 亿元，长短期债务比（短期债务/长期债务）为 0.22，公司债务结构以长期债务为主。2016 年公司长期债务大幅增长，主要系长期借款和应付债券增长所致。

所有者权益方面，随着政府的资产注入和公司自身未分配利润的积累，截至 2016 年末，公司所有者权益合计为 90.13 亿元，比 2015 年增加 9.62 亿元。同期，公司资产负债率为 60.52%，但由于公司负债增加快于资产的增长，资产负债率较上年有所增长；总资本化比率为 49.76%。

公司经营活动现金流入主要来源于区政府返还的土地整治成本，2016 年往来款的增加使得经营活动现金流入增加，同时 2016 年公司土地整治及基础设施建设现金支出较 2015 年大幅增加，导致 2016 年公司经营活动净现金流缺口大幅增加，由 2015 年的-0.02 亿元下降为-37.72 亿元。投资活动方面，2016 年公司投资活动净流出 2.08 亿元，主要由于投资建设项目增加所致。公司的经营活动和投资活动资金缺口都通过筹资活动现金流入弥补。

从偿债指标来看，2016 年由于经营性业务利润

的上升，EBITDA 对总债务和利息支出的覆盖能力有所增强，2016 年，总债务/EBITDA 和 EBITDA 利息倍数分别为 21.57 倍和 0.61 倍；公司经营活动净现金流始终为净流出，无法覆盖债务本息。长期来看，公司偿债资金将主要依赖于区财政对土地整治成本返还，中诚信国际将持续关注土地市场变化和土地出让返还情况对公司偿债能力的影响。

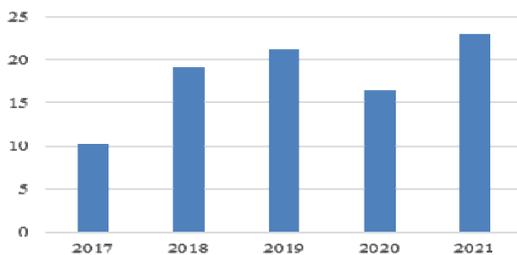
表 10：2014~2016 年公司偿债能力分析

项目名称	2014	2015	2016
总债务（亿元）	44.14	50.74	89.28
经营活动净现金流（亿元）	-0.64	-0.02	-37.72
EBITDA（亿元）	3.91	3.89	4.14
经营活动净现金流/总债务(X)	-0.01	-0.00	-0.42
总债务/EBITDA(X)	11.30	13.05	21.57
EBITDA 利息保障系数(X)	1.54	1.12	0.61
经营活动净现金流利息保障系数(X)	-0.25	-0.01	-5.55
资产负债率（%）	50.33	53.73	60.52
总资本化比率（%）	37.49	38.66	49.76

资料来源：根据公司审计报告整理

从公司债务到期情况来看，2017~2021 年，公司到期债务分别为 10.16 亿元、19.08 亿元、21.13 亿元、16.37 亿元和 22.87 亿元，公司将面临较大的偿债压力。中诚信国际将对公司的偿还资金安排情况保持关注。

图 3：截至 2016 年末公司到期债务分布情况（亿元）



资料来源：公司提供

截至 2016 年末，公司总债务中纳入政府性债务规模为 11.17 亿元，其中一类债务为 4.53 亿元，三类债务为 6.64 亿元。2016 年，地方政府债券置换 1.29 亿元。

截至 2016 年末，公司共获得银行授信额度为 83.33 亿元，尚未使用额度为 25.80 亿元。

截至 2016 年末，公司对外担保余额 88.05 亿元，

占当期净资产的 97.69%，规模较大，担保对象包括重庆长寿经济技术开发区开发投资集团有限公司、重庆市长寿区丰碑建设有限公司以及重庆市乐至置业发展有限公司等，担保对象以长寿区国有企业和事业单位为主，代偿风险较小。

受限资产方面，截至 2016 年末，公司将账面价值共计 11.70 亿元的资产用于抵质押，受限资产账面价值占当期总资产的 5.12%。

过往债务履约情况

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2017 年 4 月 20 日，公司未出现逾期未偿还银行贷款的情况；公司对外债务融资工具均按时兑付利息，没有出现延期兑付和未兑付的情况。

评级展望

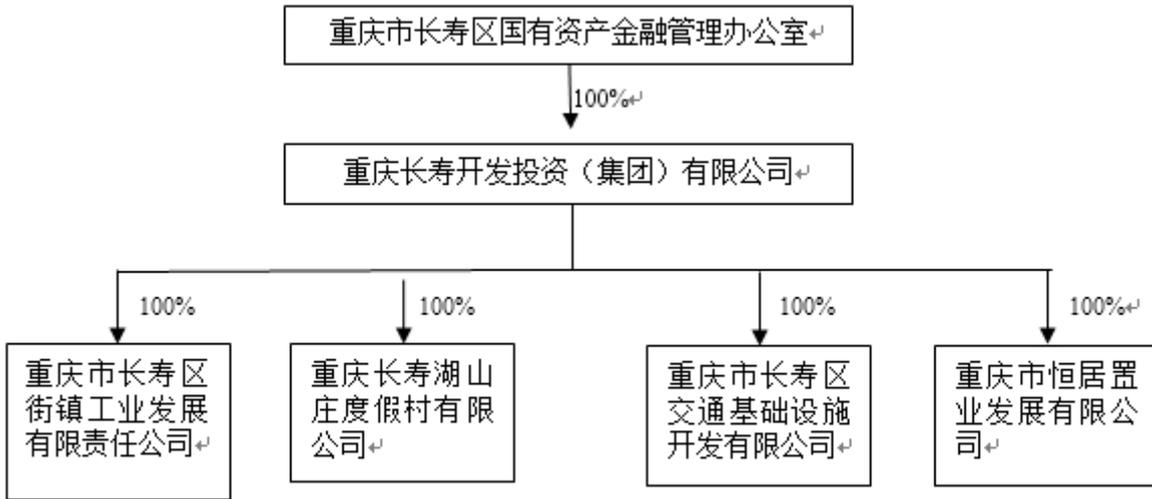
2016 年以来，长寿区区域经济和财政实力持续增长、公司拥有丰富的土地资源储备及长寿区政府继续对公司提供较强的政策支持。同时，公司投资压力较大、债务规模上升较快、经营活动净现金流缺口加大以及对外担保金额较大等对公司未来经营和整体信用状况的影响。

综上，中诚信国际认为公司未来一段时期的信用水平将保持稳定。

结论

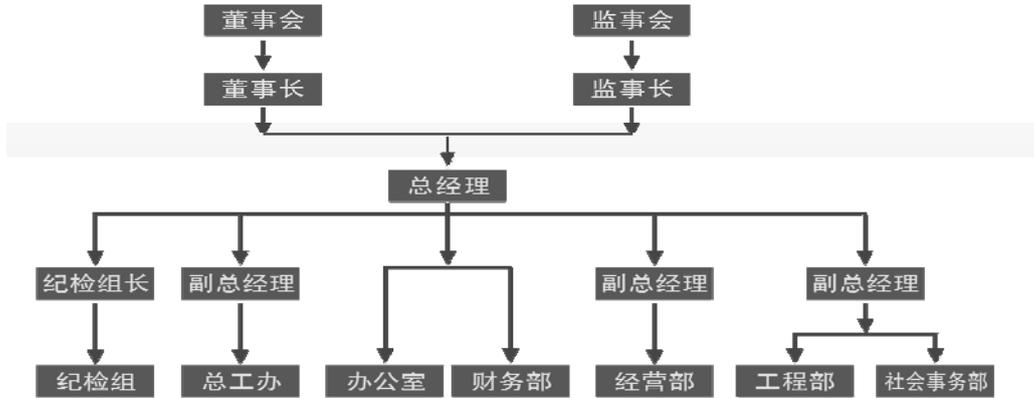
综上，中诚信国际维持重庆长寿开发投资（集团）有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“12 长寿开投债/PR 渝长开”信用等级为 **AA**。

附一：重庆长寿开发投资（集团）有限公司股权结构图（截至 2016 年末）



资料来源：公司提供

附二：重庆长寿开发投资（集团）有限公司组织结构图（截至 2016 年末）



资料来源：公司提供

附三：重庆长寿开发投资（集团）有限公司主要财务数据及财务指标（合并口径）

财务数据(单位：万元)	2014	2015	2016
货币资金	39,623.84	110,319.90	155,727.75
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00
应收账款净额	10.34	1,067.92	2,435.68
其他应收款	139,639.00	151,631.38	243,350.64
存货净额	1,208,759.94	1,369,690.22	1,699,570.33
可供出售金融资产	1,560.00	17,229.00	24,329.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00
固定资产	71,968.07	69,518.19	74,052.93
在建工程	7,869.65	7,236.74	7,073.26
无形资产	0.00	0.00	0.00
总资产	1,481,721.51	1,740,145.52	2,282,609.59
其他应付款	185,531.11	242,395.87	193,741.63
短期债务	172,345.24	280,713.99	161,970.00
长期债务	269,089.20	226,733.36	730,864.65
总债务	441,434.44	507,447.35	892,834.65
净债务	401,810.60	397,127.45	737,106.89
总负债	745,705.90	935,024.09	1,381,330.25
财务性利息支出	3,355.23	2,624.16	2,765.22
资本化利息支出	21,943.85	32,050.50	65,193.26
实收资本	78,000.00	78,000.00	78,000.00
少数股东权益	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	736,015.61	805,121.43	901,279.35
主营业务收入/营业总收入	81,375.61	83,589.16	126,058.16
三费前利润	34,737.43	38,324.59	33,428.06
营业利润	26,629.78	26,117.81	27,957.58
投资收益	0.00	0.00	0.00
营业外收入	8,027.04	8,203.38	8,301.55
净利润	30,443.39	30,078.32	31,708.56
EBIT	37,948.54	36,901.23	38,645.44
EBITDA	39,054.48	38,876.10	41,387.86
销售商品、提供劳务收到的现金	71,563.61	69,693.73	159,038.57
收到其他与经营活动有关的现金	53,359.65	61,711.60	12,573.76
购买商品、接受劳务支付的现金	127,312.56	118,773.41	358,533.21
支付其他与经营活动有关的现金	265.42	278.99	175,825.86
吸收投资收到的现金	88,877.50	30,653.40	76,670.56
资本支出	26,613.39	15,959.76	13,656.22
经营活动产生现金净流量	-6,427.03	-207.40	-377,156.62
投资活动产生现金净流量	-26,613.31	-27,854.33	-20,756.13
筹资活动产生现金净流量	28,291.91	80,133.93	461,480.59
财务指标	2014	2015	2016
营业毛利率(%)	45.88	48.59	29.48
三费收入比(%)	9.94	14.56	4.30
总资产收益率(%)	2.62	2.29	1.69
流动比率(X)	3.31	2.84	4.73
速动比率(X)	0.45	0.48	1.03
资产负债率(%)	50.33	53.73	60.52
总资本化比率(%)	37.49	38.66	49.76
长短期债务比(X)	0.64	1.24	0.22
经营活动净现金流/总债务(X)	-0.01	0.00	-0.42
经营活动净现金流/短期债务(X)	-0.04	0.00	-2.33
经营活动净现金流/利息支出(X)	-0.25	-0.01	-5.55
总债务/EBITDA(X)	11.30	13.05	21.57
EBITDA/短期债务(X)	0.23	0.14	0.26
货币资金/短期债务	0.23	0.39	0.96
EBITDA 利息倍数(X)	1.54	1.12	0.61

注：1、各期财务报表均按照新会计准则编制；2、中诚信国际将各期长期应付款中部分带息金额调整至长期借款。

附四：基本财务指标的计算公式

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债

长期债务 = 长期借款+应付债券

总债务 = 长期债务+短期债务

净债务=总债务-货币资金

三费前利润=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金收入-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-营业税金及附加

EBIT（息税前盈余）= 利润总额+计入财务费用的利息支出

EBITDA（息税折旧摊销前盈余）=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

资本支出=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金

营业毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

三费收入比=（财务费用+管理费用+销售费用）/营业总收入

总资产收益率 = EBIT / 总资产平均余额

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

资产负债率 = 负债总额 / 资产总额

总资本化比率 = 总债务 /（总债务+所有者权益合计）

长短期债务比=短期债务/长期债务

EBITDA 利息倍数 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）

附五：主体信用等级的符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

附六：债券信用等级的符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。