



内部编号: 2025070046

重庆渝开发股份有限公司 2021 年度第一期中期票据

定期跟踪评级报告

项目负责人 杨亿  yangyi@shxsj.com
项目组成员 阮奔奔  ruanbenben@shxsj.com

评级总监: 张明海 

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或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。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、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。本评级机构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。

跟踪评级概要

编号：【新世纪跟踪(2025)100516】

评级对象：重庆渝开发股份有限公司 2021 年度第一期中期票据

21 重庆渝开 MTN001

主体/展望/债项/评级时间

本次跟踪：AA/稳定/AAA/2025 年 7 月 9 日

前次跟踪：AA/稳定/AAA/2024 年 6 月 6 日

首次评级：AA/稳定/AAA/2021 年 7 月 28 日



跟踪评级观点

主要优势：

- 股东支持。近年来控股股东重庆城投通过股东借款及提供融资担保等方式给予渝开发持续的支持。
- 财务结构保持稳健。近年来渝开发财务杠杆维持在低水平，财务结构保持稳健。
- 担保增信。担保方重庆城投综合实力强，其为 21 重庆渝开 MTN001 本息偿付提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，能够有效增强上述债券本息偿付的安全性。

主要风险：

- 业务区域集中度高，且经营规模较小。渝开发房地产业务集中于重庆市，且规模较小，经营状况易受区域内房地产政策及市场环境变化，以及项目开发、销售周期等因素影响而呈现波动。
- 项目去化及减值压力较大。跟踪期内，渝开发签约销售金额较小，项目去化速度普遍较慢，面临较大的去化压力。公司针对开发项目持续计提存货跌价准备，项目后续的减值压力仍较大。
- 现金流平衡压力。渝开发在建及拟建项目后续仍有一定规模资金支出需求，若项目销售资金回笼不及预期，公司将面临较大的资金平衡压力。

跟踪评级关注：

- 2023 年 10 月该公司 2023 年第四次临时股东大会审议，同意公司向包括重庆城投在内的不超过 35 名（含）的特定对象发行不超过 7.00 亿元（含）股票，募集资金在扣除发行费用后拟用于公司商品房项目建设及补充流动资金。公司本次股票发行的数量拟不超过 16,500 万股（含），未超过发行前公司总股本的 30%；重庆城投拟以现金方式认购股票数量不低于本次实际发行数量的 5%（含）且不超过实际发行数量的 30%（含）。2024 年 7 月，公司 2024 年第三次临时股东大会审议通过了《关于延长公司向特定对象发行股票股东大会决议有效期及相关授权有效期的议案》。2024 年 12 月，公司发布了《重庆渝开发股份有限公司向特定对象发行股票预案（二次修订稿）》，将前述募集资金总额调整为不超过 6.40 亿元。本次发行不会导致公司控制权发生变化，新世纪评级将持续关注本次定向增发后续进展，以及对公司股权结构、治理稳定性和财务状况的影响。

跟踪评级结论

通过对渝开发及其发行的 21 重庆渝开 MTN001 主要信用风险要素及影响上述债项偿付安全性相关因素的跟踪分析与评估，本评级机构认为其跟踪期内信用质量无实质性变化，决定维持公司 AA 主体信用等级；认为由重庆城投提供全额无条件不可撤销连带责任担保的上述债券还本付息安全性极强，并维持上述债券 AAA 信用等级。

未来展望

本评级机构预计渝开发信用质量在未来 12 个月持稳，维持其主体信用评级展望为稳定。

主要财务数据及指标

项目	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末	2025 年第一季度/末
发行人母公司口径数据:				
货币资金[亿元]	5.86	3.14	4.16	3.66
刚性债务[亿元]	13.79	15.09	15.17	14.90
所有者权益[亿元]	33.94	34.73	36.57	35.69
经营性现金净流入量[亿元]	15.94	0.57	2.07	-0.37
发行人合并口径数据及指标:				
总资产[亿元]	73.70	80.55	77.66	71.27
总负债[亿元]	32.13	37.21	34.27	30.37
刚性债务[亿元]	14.75	17.22	17.33	16.33
所有者权益[亿元]	41.57	43.34	43.39	40.90
营业收入[亿元]	8.96	13.30	3.88	0.77
净利润[亿元]	1.57	0.94	-1.29	1.79
经营性现金净流入量[亿元]	13.32	-1.90	2.00	-0.15
EBITDA[亿元]	3.32	2.57	-0.43	—
经调整的资产负债率[%]	43.59	45.87	44.13	42.61
权益资本与刚性债务比率[%]	282.15	251.62	250.38	250.49
流动比率[%]	224.40	210.09	215.31	204.44
现金比率[%]	41.04	23.35	32.36	35.92
利息保障倍数[倍]	3.42	0.68	-1.70	—
净资产收益率[%]	3.83	2.22	-2.98	—
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	45.71	-7.13	7.62	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	12.81	-28.30	4.34	—
EBITDA/利息支出[倍]	4.34	3.83	-0.66	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.18	0.16	-0.02	—
担保方合并口径数据及指标:				
总资产[亿元]	1,753.83	1,848.89	1,839.72	1,823.39
营业收入[亿元]	30.76	55.38	25.26	7.30
资产负债率[%]	31.03	35.03	36.79	37.82
经营性现金净流入量[亿元]	-21.08	-67.03	-2.34	-2.83

注：根据渝开发经审计的 2022-2024 年及未经审计的 2025 年第一季度财务数据整理、计算；担保方数据根据重庆城投经审计的 2022-2024 年及未经审计的 2025 年第一季度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：工商企业评级方法与模型（房地产开发）FM-GS020（2022.12）

评级要素			结果
个体信用	业务风险		5
	财务风险		2
	初始信用级别		a ⁺
	调整因素	合计调整	/
		其中：①流动性因素	/
		②ESG 因素	/
		③表外因素	/
		④其他因素	/
个体信用级别		a ⁺	
外部支持	支持因素	↑ 2	
主体信用级别			AA

调整因素：（/）

无。

主要财务数据及指标

支持因素：(↑2)

该公司系重庆城投体系内房地产业务的核心运营实体，具有较重要的地位。截至 2025 年 3 月末，重庆城投持有公司 63.19%的股权，系公司控股股东。近年来，重庆城投能够通过股东借款及融资担保给予公司持续的支持。

担保方重庆城投本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）

评级要素		风险程度
个体信用	业务风险	2
	财务风险	3
	初始信用级别	
	调整因素	合计调整
		其中：①ESG 因素
		②表外因素
		③业务持续性
		④其他因素
	个体信用级别	
外部支持	支持因素	↑2
主体信用级别		AAA

调整因素：(/)

无。

支持因素：(↑2)

①目前，重庆城投功能定位为重庆市城市基础设施建设投资集团、服务重庆城市功能综合开发的主导企业。

②重庆城投控股股东及实际控制人为重庆市国资委，在资金方面能够获得城建专项资金、偿还贷款及城市建设项目资本金、公租房建设专项资金等各类财政资金支持。

相关评级技术文件及研究资料

相关技术文件与研究资料名称	链接
《新世纪评级方法总论（2022 版）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26739&mid=4&listype=1
《工商企业评级方法与模型（房地产开发）FM-GS020（2022.12）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26742&mid=4&listype=1
《国内经济迎来良好开局 政策加力应对外部冲击—2025 年一季度宏观经济分析及展望》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=33274&mid=5&listype=1
《房地产行业 2024 年信用回顾与 2025 年展望》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=32630&mid=5&listype=1

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照重庆渝开发股份有限公司 2021 年度第一期中期票据（简称“21 重庆渝开 MTN001”或“本期中期票据”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据渝开发提供的经审计的 2024 年及未经审计的 2025 年第一季度财务报表及相关经营数据，对渝开发的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

该公司于 2020 年 10 月获得中国银行间市场交易商协会注册的 3.30 亿元中期票据发行额度，于 2021 年 9 月成功发行 21 重庆渝开 MTN001，发行规模 3.30 亿元，债券期限 3+2 年，附第 3 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权，控股股东重庆市城市建设投资（集团）有限公司（简称“重庆城投”）为本期中期票据本息提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，发行利率为 3.60%，募集资金用于偿还即期债务。2024 年 8 月 13 日，公司发布公告下调本期中期票据存续期后两年票面利率至 3.00%。2024 年 8 月 14 日至 2024 年 8 月 20 日回售期内投资人回售本期中期票据 2,000 万元，公司随后于规定期限内完成所有回售债券的转售。截至 2025 年 3 月末，本期中期票据本金余额仍为 3.30 亿元，付息情况正常。

发行人信用质量跟踪分析

1. 数据基础

本评级报告的数据来自于该公司提供的 2022-2024 年及 2025 年第一季度财务报表，以及相关经营数据。重庆康华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022-2024 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

2022 年 8 月重庆骏励房地产开发有限公司（简称“骏励公司”）完成增资扩股，不再纳入该公司合并范围。2023 年 11 月公司投资设立重庆渝加颐置地有限公司（简称“渝加颐公司”，公司持股 51%）。2024 年公司吸收合并子公司重庆道金投资有限公司（简称“道金公司”）；子公司重庆渝开发物业管理有限公司（简称“物业公司”）吸收合并重庆渝开发资产经营管理有限公司和重庆国际会议展览中心经营管理有限公司；清算注销重庆渝开发新干线置业有限公司。2025 年第一季度，公司将重庆朗福置业有限公司（简称“朗福置业”）1%股权转让给上海复地投资管理有限公司（简称“上海复地”），朗福置业由公司控股子公司变为联营企业，不再纳入公司合并范围。截至 2025 年 3 月末公司合并范围内子公司共计 3 家，其中全资子公司 1 家。公司近三年及一期财务数据可比性受上述合并范围变化影响不大。

2. 业务

该公司以房地产开发销售为主业，同时涉及会议展览、物业租赁、物业管理和隧道经营等业务。公司为区域性房地产企业，开发规模较小，项目集中在重庆市。跟踪期内，区域楼市持续低迷，公司签约销售规模较小，项目整体去化速度缓慢，但得益于投资节奏控制，公司房地产业务现金收支基本平衡。2025 年第一季度，公司出售朗福置业公司 1% 股权，后者转为公司参股公司，公司合并层面房地产业务规模有所收缩。其他业务方面，公司会展中心运营业务成本倒挂持续，经营总体承压；公司住宅项目配套商业自持出租，部分物业出租率较低，但随着入市规模增长，收入微增，毛利率较高；黄石隧道经营收益稳定，该收费权将于 2026 年 6 月到期。2024 年主要因房地产结转规模下降及项目跌价准备的计提，公司净利润亏损；2025 年第一季度因朗福置业股权处置实现较大投资收益，净利润为正。

(1) 外部环境

宏观因素

2025 年第一季度，全球经济增长动能仍偏弱，美国发起的对等关税政策影响全球经济发展预期，供应链与贸易格局的重构为通胀治理带来挑战。欧元区的财政扩张和货币政策宽松有利于复苏态势延续，美联储的降息行动趋于谨慎。作为全球的制造中心和国际贸易大国，我国面临的外部环境急剧变化，外部环境成为短期内经济发展的主要风险来源。

2025 年第一季度，我国经济增速好于目标，价格水平仍疲弱，微观主体对经济的“体感”有待提升；消费复苏但暂未实现全面回升，制造业投资保持较快增长，基建投资提速，而房地产投资继续收缩，出口则保持韧性。转型升级过程中，我国经济增长面临一定压力，需求相对供给不足仍是重要矛盾，在超常规逆周期调节和全面扩内需的支持下，2025 年有望维持经济增速稳定，长期向好趋势不变。

详见：《国内经济迎来良好开局 政策加力应对外部冲击——2025 年一季度宏观经济分析及展望》

行业因素

2024 年我国商品房交易呈惯性缩量状态，同比降幅维持两位数但呈现趋势性收敛。消化存量系近三年行业工作重点，5 月以来政策对于需求端的阶段性发力刺激，使得行业去化压力得到边际缓解和改善，但去化周期仍处于相对高位。房价方面，百城新房住宅均价缓慢微升同时呈现区域分化，高能级城市房价相对坚挺。实务工作量方面，年内行业仍呈收缩状态，新开工继续减量、施工放缓、竣工缩量。

展望 2025 年，政策强支撑下国内房地产市场筑底企稳预期有望进一步增强，但外部环境变化程度及相应的国内对冲政策力度大小，也会在一定程度上影响房地产市场短期走势。将财政与金融资源更多投向吸纳就业能力强的服务业等领域，显著改善就业与居民收入预期及各类市场主体经营预期，进而提升居民收入与房价匹配度，是实现国内房地产市场中期企稳和长期高质量发展的前提。老龄化和少子化带来的人口结构变化以及人口总量的递减趋势，将对国内房地产供需关系形成长期的总量抑制，人口流动因素则将持续分化各能级城市的房地产市场表现。预计在市场实现中期企稳后，我国将加速构建房地产发展新模式。

详见：《房地产行业 2024 年信用回顾与 2025 年展望》。

区域市场因素

该公司房地产开发业务集中于重庆市。政策方面，2024 年 1 月重庆市促进房地产市场平稳健康发展领导小组办公室出台了《关于进一步调整优化房地产政策措施的通知》，涉及实施购房补贴、支持买新卖旧改善购房、优化多子女家庭住房套数认定标准、进一步加大住房公积金支持力度、促进非住宅销售利用、进一步加大金融支持力度、支持提升商品住宅品质、优化地块容积率计算标准等 8 条举措，旨在促进当地楼市平稳健康发展。2024 年 9 月，重庆市出台调整新购住房再交易管理政策，取消中心城区新购住房限售，优化住房套数认定标准等政策。

开发投资方面，根据 Wind 数据显示，2022-2024 年重庆市房地产开发投资完成额分别为 3,467.60 亿元、2,792.42 亿元和 2,565.79 亿元，分别同比下降 20.4%、13.2%和 8.3%，其中住宅开发投资完成额分别为 2,608.98 亿元、2,105.89 亿元和 2,035.81 亿元，分别同比下降 20.70%、12.7%和 3.5%，2024 年虽仍呈负增长，但出现边际改善。同期，重庆市商品房新开工面积分别为 2,224.17 万平方米、1,970.51 万平方米和 1,431.95 万平方米，分别同比下降 54.4%、11.3%和 27.5%，其中住宅新开工面积分别为 1,540.96 万平方米、1,359.84 万平方米和 1,006.23 万平方米，分别同比下降 52.3%、11.6%和 26.2%，2024 年主要因土拍市场冷淡，新开工规模降幅扩大。销售方面，2022-2024 年重庆市商品房销售面积分别为 4,438.98 万平方米、3,572.35 和 2,980.17 万平方米，分别同比下降 28.4%、19.5%和 16.6%，其中住宅销售面积分别为 2,968.97 万平方米、2,268.89 万平方米和 1,925.63 万平方米，分别同比下降 40.0%、23.6%和 15.1%；同期实现商品房销售额 3,101.59 亿元、2,475.02 亿元和 2,055.80 亿元，分别同比下降 42.5%、20.2%和 16.9%，其中住宅销售额分别为 2,448.75 亿元、1,953.26 亿元和 1,587.33 亿元，分别同比下降 48.8%、20.2%和 18.7%，2024 年重庆市商品房成交持续缩量，降幅同比小幅收窄。

土地市场方面，根据中指研究院统计，2022-2024 年重庆市土地成交面积分别为 4,518.21 万平方米、4,336.36 万平方米和 3,418.51 万平方米，其中住宅成交面积分别为 1,046.64 万平方米、845.31 万平方米和 641.50 万平方米，分别同比减少 15.35%、19.24%和 24.11%，成交住宅用地规划建筑面积分别为 1,933.57 万平方米、1,491.34 万平方米和 1,133.95 万平方米，分别同比减少 12.58%、22.87%和 23.96%，2024 年开发商拿地热情低迷，成交规模降幅同比走阔。同期，重庆市土地成交金额分别为 934.47 亿元、740.24 亿元和 508.82 亿元，其中住宅用地成交金额分别为 502.28 亿元、301.44 亿元和 238.78 亿元，同比分别下降 43.24%、39.99%和 20.79%，住宅用地成交楼面均价分别为 4,799 元/平方米、3,566 元/平方米和 3,722 元/平方米，2024 年价格止跌回升。

(2) 业务运营

图表 1. 公司业务收入及变化情况（单位：亿元）

主导产品或服务	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年第一季度
营业收入	8.96	13.30	3.88	0.77
其中：（1）商品房销售	7.62	11.45	2.04	0.34
在收入中所占比重（%）	85.09	86.15	52.55	44.38
（2）会议展览	0.23	0.57	0.51	0.09
在收入中所占比重（%）	2.60	4.27	13.06	11.73
（3）房屋租赁	0.32	0.44	0.45	0.10
在收入中所占比重（%）	3.54	3.31	11.49	13.47
（4）物业管理	0.26	0.30	0.36	0.11
在收入中所占比重（%）	2.86	2.26	9.15	13.70
（5）石黄隧道经营权等	0.53	0.53	0.53	0.13
在收入中所占比重（%）	5.91	3.94	13.75	16.71
毛利率（%）	34.85	36.61	22.90	18.39
其中：（1）商品房销售（%）	41.35	39.29	27.76	21.83
（2）会议展览（%）	-146.49	-20.51	-32.76	-50.58
（3）房屋租赁（%）	5.59	47.77	43.45	40.34
（4）物业管理（%）	10.01	3.01	7.45	6.17
（5）石黄隧道经营权等（%）	50.59	51.13	50.30	50.04

注：根据渝开发提供的数据整理、计算。

该公司以房地产开发业务为核心主业，因作为区域性开发企业，公司开发规模较小，故其经营业绩易受项目的开发、销售与收入结转周期影响而显著波动。2024 年因商品房结转规模下降，公司营业收入同比大幅减少 70.79%。公司房屋租赁、会议展览和物业管理业务系其房地产开发业务的延伸，2024 年三者收入同比变化均不大。此外，公司还从事隧道收费经营业务，收入来源于石黄隧道，公司于 2006 年 1 月与重庆城投签署《石黄隧道付费协议》，以 5.00 亿元收购石黄隧道 20 年期收费经营权，重庆城投每年按季支付费用，业务收入稳定。2024 年主要因结转房地产项目利润空间收窄及会展业务成本倒挂加重，公司综合毛利率同比下降 13.71 个百分点。2025 年第一季度，公司营业收入为 0.77 亿元，同比变化不大；主要因结转项目毛利率下滑，公司综合毛利率进一步下降。

① 经营状况

房地产开发业务

图表 2. 公司房地产开发业务基本情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年第一季度
房地产项目开发投资（亿元）	5.82	11.60	2.19	0.30
新开工面积（万平方米）	-	21.72	-	-
竣工面积（万平方米）	20.01	35.20	-	0.44
合同销售面积（万平方米）	2.24	3.80	2.21	0.54
合同销售金额（亿元）	2.66	4.03	2.42	0.51
合同销售均价（万元/平方米）	1.18	1.06	0.94	0.94

注：①根据渝开发提供的数据整理、计算；②上表数据为并表口径。

2024 年，该公司无新开工项目，主要推进星河 one、贵金和府和南樾天宸等存量项目建设，投资额同比大幅下降。同年，公司合同销售面积及金额同比均下降 40%左右，当年山与城 1.2 期、南樾天宸一期、星河 one 三期和

贯金和府一期合同销售金额分别为 1.14 亿元、0.60 亿元、0.35 亿元和 0.31 亿元。2025 年第一季度，公司房地产项目开发投资及合同销售规模均不大。

图表 3. 截至 2025 年 3 月末公司合并范围主要在售房产项目情况（单位：亿元、万平方米、万元/平方米、%）

项目	业态	（预计）完工时间	（预计）总投资额	累计合同销售面积	累计合同销售金额	销售均价	累计回款金额	去化率
星河 one 三期	多层住宅	2025.08	8.43	0.66	0.70	1.06	0.64	10.74
贯金和府一期	住宅	2023.10	10.42	3.49	3.02	0.87	3.01	32.63
南樾天宸一期（低层）	低层住宅	2023.03	3.92	2.20	2.90	1.32	2.82	85.33
合计	-	-	22.77	6.35	6.62	-	6.47	-

注：①根据渝开发提供的数据整理、计算，其中去化率按套数计算；②星河 one 又称回兴项目，贯金和府又称华岩项目，南樾天宸又称茶园项目。

具体项目方面，山与城项目系该公司与上海复地投资管理有限公司（简称“上海复地”）合作开发，项目公司为朗福置业。2025 年 3 月，因公司将所持朗福置业 1%股权转让给上海复地，对其持股比例降至 49%，不再将其纳入公司合并范围。山与城项目坐落于重庆南山，其中 1.1 期、2 期及 3.1 期于 2011-2013 年陆续开盘销售，截至 2024 年末已基本售罄。该项目目前主要在建及在售部分系 1.2 期，计容建筑面积为 9.51 万平方米，预计总投资额 8.80 亿元，截至 2024 年末累计投资 6.37 亿元；该期于 2021 年 9 月开盘，截至 2024 年末累计销售面积为 2.74 万平方米，去化缓慢。

星河 one 项目系该公司与上海复昭投资有限公司（简称“上海复昭”）合作开发，由项目公司重庆捷兴置业有限公司（简称“捷兴置业”，公司持股 60%）实施，项目涵盖多层住宅、商业等业态。其中，一期及二期投资合计 6.44 亿元，均已售罄，盈利尚可。当前在建在售部分系星河 one 三期，业态为多层住宅，计容建筑面积为 9.58 万平方米，预计投资额为 8.43 亿元，截至 2025 年 3 月末已投资 2.44 亿元；项目于 2023 年 4 月开工并于当年 11 月开盘，截至 2025 年 3 月末累计销售 0.66 万平方米，销售金额为 0.70 亿元，去化率为 10.74%，去化速度较缓慢。

贯金和府项目开发主体为该公司本部，项目业态为住宅，位于重庆九龙坡区华岩镇，占地面积 18.7 万平方米。项目计划分两期开发，一期项目业态为洋房，于 2019 年 12 月开工，并于 2023 年 10 月竣工，总投资额为 10.42 亿元；该期于 2021 年 9 月开售，截至 2025 年 3 月末累计销售 3.49 万平方米，销售金额为 3.02 亿元，去化率为 32.63%，去化速度缓慢。该项目二期规划业态为低层住宅，拟投资总额为 7.08 亿元，目前计划延期至 2026 年开工建设。

南樾天宸项目系该公司独立开发的住宅项目，分期建设，其中一期业态包括高层和低层住宅，于 2019 年开工，投资总额为 9.22 亿元（其中高层住宅部分为 5.30 亿元）；二期项目业态为高层住宅，于 2021 年 5 月开工建设，投资总额为 4.41 亿元。销售方面，公司于 2020 年 12 月与重庆经济技术开发区征地服务中心（后更名为重庆经济技术开发区土地利用事务中心，简称“经开区土地中心”）签订框架协议，将南樾天宸项目部分物业以团购物业形式打包销售给经开区土地中心，合同总价款为 12.58 亿元，其中：一期（高层）项目团购房屋价款为 5.54 亿元，已于 2021 年 12 月交付；二期项目团购房屋价款为 7.04 亿元，已于 2023 年 11 月交付。回款方面，截至 2024 年末，一、二期项目累计收到团购款 10.15 亿元，其中一期团购款 5.54 亿元已全部收回，二期收到团购款 4.61 亿元；剩余团购款 2.43 亿元经经开区土地中心需最晚于 2025 年 12 月 31 日前付清¹。该项目一期低层住宅部分于 2022 年 3 月开盘销售，可售面积 2.60 万平方米，截至 2025 年 3 月末累计销售 2.20 万平方米，销售金额为 2.90 亿元，销售情况良好，去化率为 85.33%。该项目三期处于在建状态，预计总投资 6.87 亿元，截至 2025 年 3 月末已投资 2.58 亿元。

图表 4. 截至 2025 年 3 月末公司合并范围主要在建及拟建房产项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	业态	计容建筑面积	预计总投资额	累计已投资额	开/竣工时间	预售时间（计划）	未来计划投资额		
							2025 年 4-12 月	2026 年	2027 年
星河 one 三期	多层住宅	9.58	8.43	2.44	2023.04-2025.08	2023.11	1.62	2.50	1.87
南樾天宸三期	低层住宅	5.77	6.87	2.58	2023.11-2026.06	2025.01	0.75	2.00	1.54
在建小计：	-	15.35	15.30	5.02	-	-	2.37	4.50	3.41
贯金和府二期	低层住宅	7.81	7.08	-	2026.09-2028.09	2027.01	0.05	2.00	2.00

¹ 根据公司与重庆经济技术开发区土地利用事务中心签订的南樾天宸团购项目《补充协议四》

项目名称	业态	计容建筑面积	预计总投资额	累计已投资额	开/竣工时间	预售时间(计划)	未来计划投资额		
							2025 年 4-12 月	2026 年	2027 年
拟建小计:	-	7.81	7.08	-	-	-	0.05	2.00	2.00
合计	-	23.16	22.38	5.02	-	-	2.42	6.50	5.41

注：①根据渝开发提供的数据整理、计算。

土储方面，2022 年该公司无新增土地储备；当年因引入合作方，原子公司骏励公司²不再纳入公司合并范围，故其持有的北碚区蔡家组团地块不再为公司土地储备。2023 年 11 月公司以 7.97 亿元竞拍获得环球欢乐世界项目³，该项目位于重庆市江北区江北嘴、重庆大剧院西侧，共计 5 宗商业用地地块，土地面积约 4.68 万平方米，建筑面积合计 10.40 万平方米，项目公司为渝加颐公司⁴。2024 年以来，公司无新增土地储备。截至 2025 年 3 月末，公司取得土地剩余可开发建筑面积合计 65.15 万平方米。

物业租赁及会议展览业务

完成吸收合并事项后，该公司主要通过子公司物业公司负责自持社区商业物业的租赁和会展中心的运营。

该公司自持物业主要包括所开发住宅项目的配套社区商业、车库和写字楼，2024 年公司新增南樾天宸和贯金和府项目配套社区商业出租，截至 2025 年 3 月末主要租赁物业如下表所示，总可租面积合计 10.82 万平方米。除上述两个新入市社区商业外，公司上城时代、格莱美城商业、凤天锦园、南樾天宸 4 个社区商业出租率较低，另外国汇中心写字楼主要因部分租户退租出租率有所下降。当年公司物业租赁业务实现收入 4,461.69 万元，毛利率为 43.45%。

图表 5. 公司主要物业租赁情况（单位：万平方米、%、元/平方米/日、万元）

项目	业态	截至 2025 年 3 月末总建筑面积	2023 年（末）			2024 年（末）			2025 年第一季度（末）		
			出租率	单位租金	租金收入	出租率	单位租金	租金收入	出租率	单位租金	租金收入
橄榄郡	社区商业	0.42	85.53	4.55	596.28	70.78	5.49	595.69	72.01	5.40	147.04
祈年悦城	社区商业	2.92	100.00	2.57	1,095.88	100.00	2.63	1,163.75	94.08	2.68	250.66
上城时代	社区商业	2.34	45.71	0.90	351.17	46.86	0.90	361.03	46.86	0.92	90.82
国汇中心	写字楼	0.86	73.42	1.77	410.19	57.34	1.33	241.06	21.31	1.84	30.45
新干线大厦	社区商业	0.80	61.15	3.87	688.15	93.10	2.71	734.19	93.10	2.50	166.91
凤天锦园	社区商业	0.39	21.51	1.22	37.30	21.51	1.19	36.62	21.51	1.21	9.15
格莱美城商业	社区商业	1.61	58.63	0.29	45.89	57.35	0.39	130.84	57.11	0.45	37.37
南樾天宸	社区商业	0.74	-	-	-	26.95	0.15	11.03	27.18	0.24	4.38
贯金和府	社区商业	0.74	-	-	-	1.90	0.27	1.39	4.61	0.26	0.81

注：根据渝开发提供的数据整理。

该公司所持有的重庆国际会议展览中心（简称“会展中心”）位于重庆市南岸区商业核心位置，总建筑面积 17.33 万平方米，拥有 1.50 万平方米的无柱式展厅及 33 间各种规格的会议室，于 2005 年 10 月投入使用，主要用于举办各种政策性展览和会议。因自身设施较为陈旧，加之重庆国际博览中心等区域内竞品竞争加剧等因素，公司会展中心业务运营较为困难，长期合作单位较少，租赁期多为一年以内。为支持公司会展业务的发展及促进区域会展名城的建设，自 2023 年 1 月 1 日起设立重庆市南岸区会展专项资金 800.00 万元，由重庆市南岸区人民政府和重庆城投（含公司）按 1:1 的比例共同出资，其中重庆城投出资比例为 20%，公司出资比例为 30%。2024 年，公司计入其他收益的会展专项资金补助收入为 168.37 万元，计入资本公积的会展专项资金补助款为 67.35 万元。2024 年会展中心场地利用率较上年提升 5.72 个百分点至 54.84%；2025 年第一季度场地利用率为 14.55%，当年计划举办展览项目 57 个。由于运营成本相对较高，2024 年及 2025 年第一季度公司会展业务持续呈亏损状态，毛利率分别为-32.76%和-50.58%。

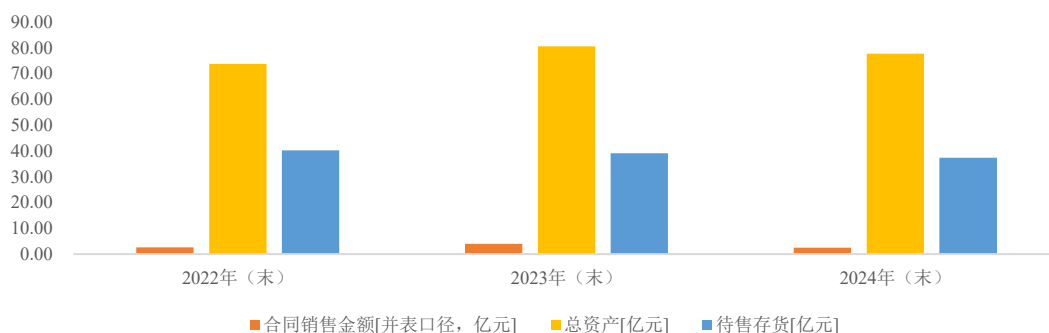
² 该公司现持有其 49%的股权。

³ 又称江北嘴项目。

⁴ 该公司持有其 51%的股权，另外重庆城投全资子公司重庆颐天康养产业发展有限公司（简称“颐天康养”）持股 49%。

② 竞争地位

图表 6. 反映公司经营规模要素的主要指标值及变化趋势

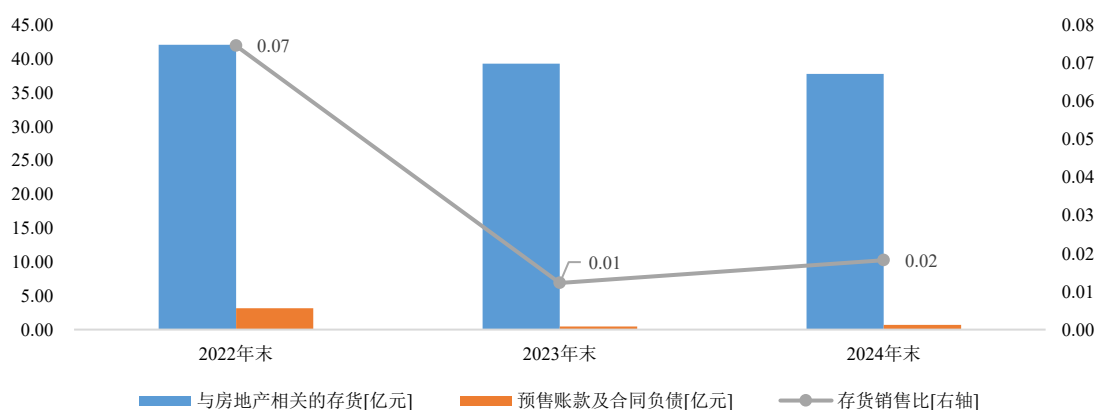


注：①根据渝开发所提供的数据整理、绘制；②待售存货=期末与房地产相关的存货-期末预收款项及合同负债×（1-三年加权平均毛利率），期末与房地产相关的存货=期末开发成本+期末开发产品+期末拟开发土地。

该公司作为重庆国有控股的上市房企，经过多年区域深耕，在当地市场具有一定的品牌知名度。作为一家中小型区域房企，公司经营稳健，资产体量不大。公司资产以待售存货为主，2022-2024 年末待售存货占总资产比重在 5 成左右。近年来受宏观经济和楼市低迷等因素影响，公司实现合同销售额的规模较小，部分项目存在一定的去化压力和资产减值风险。

③ 营运效率

图表 7. 反映公司经营效率要素的主要指标值及变化趋势



注：①根据渝开发所提供数据整理、绘制；②存货销售比=期末预收账款及合同负债之和/期末与房地产相关的存货。

2022-2024 年，该公司存货销售比分别为 0.07、0.01 和 0.02，处于低水平。根据公司提供的年度销售额匡算去化效率⁵，公司整体项目去化周期长，营运效率亟待提升。

⁵ 去化周期=当年末与房地产相关的存货/[当年合同销售额*(1-当年商品房销售业务毛利率)]，公司 2024 年度数据测算结果为 21.64 年。

④ 盈利能力

图表 8. 反映公司盈利能力要素的主要指标值及变化趋势

公司利润结构	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年第一季度
营业毛利（亿元）	3.12	4.87	0.89	0.14
毛利率（%）	34.85	36.61	22.90	18.39
期间费用（亿元）	1.38	1.40	1.48	0.27
期间费用率（%）	15.40	10.52	38.07	35.55
其中：财务费用率（%）	5.22	2.93	13.72	15.65
资产减值及信用减值损失（亿元）	0.20	2.22	1.42	0.20
投资净收益（亿元）	0.60	0.03	0.04	2.45
公允价值变动收益（亿元）	-0.10	0.17	0.59	0.01
营业外净收入及其他收益（亿元）	0.13	0.04	-0.09	0.01
净利润（亿元）	1.57	0.94	-1.29	1.79

注：根据渝开发所提供数据整理、计算。

2022-2024 年，该公司营业毛利波动大，其中 2024 年因结转规模较小，叠加房地产项目毛利率下滑影响，营业毛利同比大幅下降 81.72%。公司期间费用保持相对稳定，2024 年同比略有增长，主要因费用化利息支出增长所致。主要因计提存货跌价准备，2023-2024 年公司资产减值损失金额相对较大，主要系针对贯金和府、南樾天宸、上城时代及格莱美城项目车库部分计提。

2022 年，该公司投资收益金额较大，主要因丧失对骏励公司的控制权，顺流交易未实现内部损益按减少的持股比例实现所致；2023-2024 年公司投资收益金额不大，主要系持有的重庆农村商业银行股份有限公司（简称“重庆农商行”，股票代码：601077.SH）3,000 万股股票分红。因重庆农商行股价上涨，2024 年公司确认公允价值变动收益 0.59 亿元。公司营业外净收入及其他收益金额较小，2024 年为负主要因下属捷兴置业支付工程延期损失及资金占用费所致。

2022-2024 年，该公司净利润逐年下降，其中 2024 年转亏，主要因房地产结转规模较小，而期间费用较为刚性，叠加存货跌价损失影响所致。

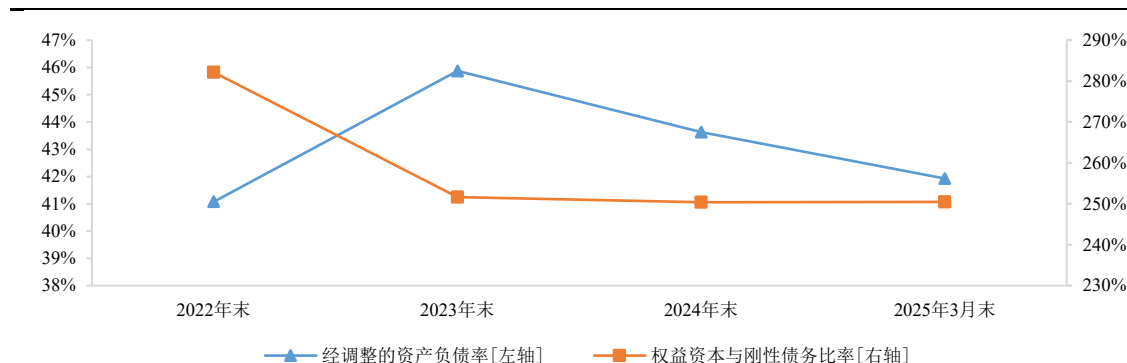
2025 年第一季度，该公司商品房结转收入规模较小，营业毛利金额较小，因处置朗福置业 1%股权产生大额投资收益，公司净利润同比增加 2.06 亿元至 1.79 亿元。

3. 财务

2024 年以来主要因经营性负债减少，该公司财务杠杆略有下降，财务结构稳健。随着债务的到期置换，公司刚性债务期限结构有所改善。2024 年，因开发节奏控制，公司经营性现金流回正，但项目后续开发仍有一定融资需求，若项目去化不济将加大公司现金流平衡压力。公司资产以存货为主，其变现能力受开发进度及市场环境等多重因素影响，但鉴于公司货币资金相对较充裕，同时持有一定规模上市公司股票，加之尚有一定规模可用授信，可为债务本息偿付提供支持。

(1) 财务杠杆

图表 9. 反映公司财务杠杆的主要指标值及变化趋势



注：根据渝开发所提供数据整理、绘制。

2024 年以来主要因偿还往来款、支付税费及工程款，该公司经营性负债有所减少，财务杠杆略有下降，财务结构稳健；权益资本与刚性债务比率保持稳定，债务覆盖程度高。

① 资产

图表 10. 公司主要资产的分布情况

主要数据及指标		2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
流动资产	金额（亿元）	54.19	61.28	50.41	38.03
	在总资产中占比	73.52%	76.08%	64.91%	53.36%
其中：货币资金（亿元）		8.85	5.59	5.76	4.86
交易性金融资产（亿元）		1.06	1.22	1.82	1.82
应收账款（亿元）		0.31	4.98	2.31	2.34
预付款项（亿元）		0.01	7.99	0.004	0.01
存货（亿元）		42.14	39.35	37.84	26.92
非流动资产	金额（亿元）	19.51	19.27	27.25	33.24
	在总资产中占比	26.48%	23.92%	35.09%	46.64%
其中：长期股权投资（亿元）		8.16	8.12	8.08	14.56
投资性房地产（亿元）		2.97	2.39	10.25	10.23
固定资产（亿元）		5.91	5.63	5.99	5.91
期末全部受限资产账面价值（亿元）		5.10	9.55	15.04	10.41
受限资产账面价值/总资产（%）		6.93	11.86	19.37	14.60

注：根据渝开发所提供数据整理、计算。

该公司资产以流动资产为主，2024 年及 2025 年 3 月末因江北嘴项目资产过户及朗福置业出表，占比有所下降。

2024 年末，该公司流动资产主要包括货币资金、应收账款、预付款项及存货。其中，货币资金为 5.76 亿元，其中 0.49 亿元受限，主要为预售监管资金 0.41 亿元。应收账款主要为应收经开区土地中心团购款，余额为 2.43 亿元，公司对该笔款项已计提坏账准备 0.24 亿元。存货主要包括 19.16 亿元开发成本和 18.67 亿元开发产品，因项目去化速度整体较慢，现房占比较高；公司针对开发产品已计提存货跌价准备 3.72 亿元，其中山与城项目、贯金和府和南樾天宸项目存货跌价准备余额分别为 0.97 亿元、0.86 亿元和 0.61 亿元。

2024 年末，该公司非流动资产主要包括长期股权投资、固定资产和投资性房地产。其中，长期股权投资主要为对骏励公司的投资 8.06 亿元。固定资产主要为会展中心物业；较上年末增加 0.36 亿元，主要因国汇中心装修及会展中心体育产业项目建设完成自在建工程转入所致。投资性房地产主要为公司自持租赁物业，采用成本法计量，2024 年末较上年末增加 7.85 亿元至 10.25 亿元，主要系江北嘴项目土地产权过户转入所致。此外，公司无形资产为 1.22 亿元，主要系隧道经营权及会展中心土地使用权。

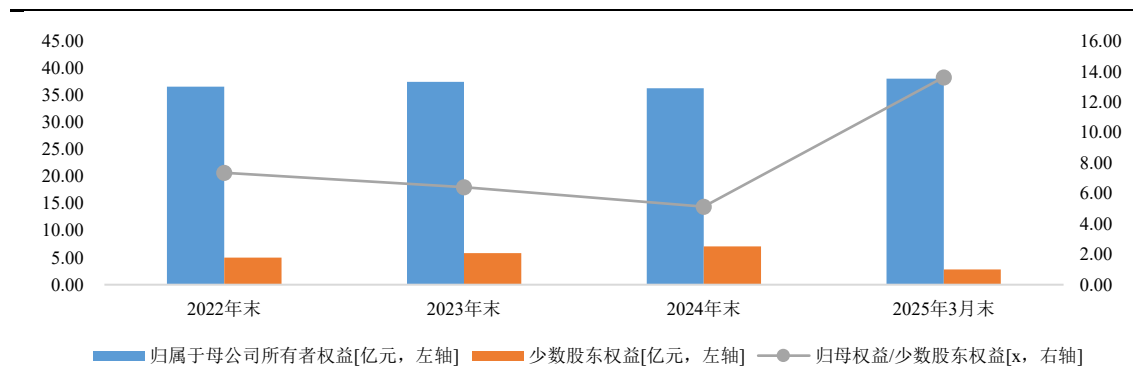
2025 年 3 月，朗福置业由该公司的控股子公司变为联营企业，不再纳入公司合并报表范围。主要受此影响，当期末公司存货较上年末减少 10.91 亿元，长期股权投资较上年末增加 6.48 亿元。同期末，公司其他主要资

产科目较上年末变化不大。

2025 年 3 月末，该公司受限资产账面价值合计 10.41 亿元，受限比率为 14.60%。其中，受限货币资金为 0.16 亿元，主要系预售监管资金；存货、固定资产和无形资产受限账面价值分别为 4.25 亿元、5.18 亿元和 0.82 亿元，系开发项目及会展中心相关资产作为借款抵押物所致。

② 所有者权益

图表 11. 公司所有者权益构成及变化



注：根据渝开发所提供数据整理、绘制。

2022-2024 年末，该公司所有者权益分别为 41.57 亿元、43.34 亿元和 43.39 亿元。构成方面，同期末公司实收资本未发生变化，均为 8.44 亿元；资本公积变化很小，主要系会展专项资金补贴款部分计入及吸收合并资产过户涉及税金差异调整所致，2024 年末为 11.98 亿元；未分配利润分别为 14.29 亿元、15.08 亿元和 13.84 亿元，其中 2024 年末较上年末有所下降主要因亏损所致；少数股东权益分别为 4.98 亿元、5.85 亿元和 7.08 亿元，有所增长，主要为上海复地、上海复昭和颐天康养对项目公司的合作开发投资。2025 年 3 月末，公司所有者权益较上年末减少 2.49 亿元，主要因朗福置业出表少数股东权益减少所致。

③ 负债

图表 12. 公司债务结构及核心债务（单位：亿元）

主要数据及指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
刚性债务	14.74	17.22	17.33	16.33
其中：短期刚性债务	7.50	10.07	7.51	5.98
中长期刚性债务	7.24	7.15	9.82	10.35
应付账款	6.12	7.99	7.32	4.81
预收款项与合同负债	3.14	0.48	0.69	0.85
其他应付款*	6.34	9.35	7.51	6.58
综合融资成本	4.17	3.87	3.62	3.33

注：①根据渝开发所提供数据整理、计算；②其他应付款*剔除了纳入刚性债务核算的应付重庆城投借款及利息。

2022-2024 年末，该公司负债总额分别为 32.13 亿元、37.21 亿元和 34.27 亿元，2024 年末较上年末减少主要系往来款偿还所致。负债构成方面，公司负债以刚性债务为主，2024 年末占负债总额的比重为 50.57%；除刚性债务外，公司负债主要由应付账款及其他应付款（不含股东借款本息，下同）构成，其中：应付账款以尚未结算的工程款为主；其他应付款主要为项目合作方上海复地、上海复昭和颐天康养提供的往来资金，均不收取利息。

2024 年末，该公司刚性债务较上年末变化不大，构成方面仍以银行借款、应付债券和控股股东借款为主。其中，银行借款为 8.31 亿元，主要为抵押借款，少量为保证借款；应付债券为 3.30 亿元，系本期中期票据；控股股东借款本金为 5.50 亿元，借款年利率为一年期 LPR。主要因基准利率下降，2024 年公司综合融资成本降至 3.62%。承债主体及债务结构方面，2024 年末公司债务仍集中于本部；同期末，公司债务期限结构有所改善，中长期刚性债务占比升至 56.67%，主要系长期借款增加所致。

图表 13. 截至 2024 年末公司存续债务期限结构（单位：亿元）

到期年份	2025 年 4-12 月	2026 年	2027 年	2028 年及以后	合计
合并口径	0.85	9.81	0.38	5.19	16.23
母公司口径	0.31	8.98	0.32	5.19	14.80

注：①根据渝开发提供数据整理；②以上未统计应付利息。

2025 年 3 月末，因朗福置业出表及支付工程款，该公司应付账款较上年末减少 2.51 亿元；其他经营性负债及刚性债务余额较上年末变化不大。

该公司建立了较为规范的投资管理制度和资金管理制度。投资管理方面，公司内部实行统一的投资管理制度，各子公司的重要房地产业项目投资、股权投资、委托理财、证券投资、风险投资等除按规定的内部审批程序进行批准以外，涉及到公司股东会及董事会审批权限的，需报公司按规定程序批准。公司对项目的比选、可行性研究和决策过程作出了较详细的规定，对投资行为的事前审批、事中管理和事后评估进行全过程监控，以降低公司的投资管理风险。资金管理方面，公司建立了资金支付审批制度，明确了资金筹措、资金预算、资金审批等内部流程，确立了现金定额管理制度，以防止不规范现金支出现象的发生。

（2）偿债能力

① 现金流量

图表 14. 公司现金流量状况（单位：亿元）

主要数据及指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年第一季度
经营环节产生的现金流量净额	13.32	-1.90	2.00	-0.15
其中：业务现金收支净额	-3.08	-0.86	1.71	-0.001
投资环节产生的现金流量净额	-8.46	-7.91	-0.45	-0.17
其中：回收投资与投资支付净额	-8.15	-0.01	-0.13	-
取得投资收益收到的现金	0.08	0.08	0.09	0.06
购建与处置固定资产、无形资产及其他长期资产形成的净额	-0.01	-7.98	-0.41	-0.003
筹资环节产生的现金流量净额	-8.37	5.54	-0.82	-0.30
其中：权益性融资净额	-0.17	0.81	-0.15	-
债务性融资净额	-8.17	4.76	-0.67	-0.30
其中：现金利息支出	-1.07	-0.59	-0.73	-0.26

注：①根据渝开发所提供数据整理、计算；②业务收支现金净额指的是剔除“其他”因素对经营环节现金流量影响后的净额；③现金利息支出以负值填列。

近年来该公司经营性现金流波动较大，2022 年主要因收回骏励公司往来款 16.63 亿元（原代骏励公司垫付土地价款、税费、前期费用等）而呈大额净流入；2023-2024 年波动主要受业务现金收支影响，其中 2024 年因公司放缓项目投资进度，经营性现金流转为净流入状态。2025 年第一季度，因房地产项目销售资金回笼减少，经营性现金净流量同比减少 2.16 亿元。

2022-2023 年，该公司投资性现金净流出规模较大，其中 2022 年主要因对骏励公司增资所致，2023 年主要因支付环球欢乐世界项目竞拍款所致；2024 年及 2025 年第一季度，公司投资性现金净支出规模较小。

2022-2024 年，该公司现金分红分别为 0.17 亿元、0.17 亿元和 0.15 亿元，2023 年权益性融资净额为正，主要因少数股东颐天康养出资 0.98 亿元。2022-2023 年债务性融资净额波动较大，主要因收到及偿还往来款及控股股东拆借款所致；2024 年及 2025 年第一季度，债务性融资净额较小。

② 偿债能力

图表 15. 公司偿债能力指标情况

主要数据及指标	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
EBITDA（亿元）	3.32	2.57	-0.43
EBITDA/刚性债务（倍）	0.18	0.16	-0.02

主要数据及指标	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
EBITDA/利息支出（倍）	3.73	3.83	-0.66
现金短债比（倍）	1.32	0.68	1.01

注：根据渝开发所提供数据整理、计算。

该公司 EBITDA 主要由利润总额、相关资产折旧摊销和费用化利息支出构成。2024 年，受利润总额大幅减少影响，EBITDA 转负，其对刚性债务及其孳息无法形成有效覆盖。

2024 年末，主要因债务期限结构调整，该公司现金短期比有所回升。

4. 调整因素

（1）流动性/短期因素

图表 16. 公司资产流动性指标（单位：%）

主要数据及指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
流动比率	224.40	210.09	215.31	204.44
现金比率	41.04	23.35	32.36	35.92

注：根据渝开发所提供数据整理、计算。

2024 年末及 2025 年 3 月末，该公司流动比率稳定在较高水平；主要得益于债务期限结构调整，同期末现金比率有所提升。

该公司与多家银行建立了良好的合作关系。截至 2025 年 3 月末公司共获得银行授信 16.51 亿元，其中五大国有商业银行给予公司的授信额度合计 14.50 亿元，占比为 87.83%；公司剩余授信额度为 7.51 亿元。

权益融资方面，2023 年 10 月经该公司 2023 年第四次临时股东大会审议，同意公司向包括重庆城投在内的不超过 35 名（含）的特定对象发行不超过 7.00 亿元（含）股票，募集资金在扣除发行费用后拟用于公司商品房项目建设及补充流动资金。公司本次股票发行的数量拟不超过 16,500 万股（含），未超过发行前公司总股本的 30%；重庆城投拟以现金方式认购股票数量不低于本次实际发行数量的 5%（含）且不超过实际发行数量的 30%（含）。2024 年 7 月，公司 2024 年第三次临时股东大会审议通过了《关于延长公司向特定对象发行股票股东大会决议有效期及相关授权有效期的议案》。2024 年 12 月，公司发布了《重庆渝开发股份有限公司向特定对象发行股票预案（二次修订稿）》，将前述募集资金总额调整为不超过 6.40 亿元。本次发行不会导致公司控制权发生变化，新世纪评级将持续关注本次定向增发后续进展，以及对公司股权结构、治理稳定性和财务状况的影响。

（2）ESG 因素

该公司设股东大会、董事会、监事会及经理层。董事会对股东大会负责，董事会由 7 名董事组成（其中 3 名非独立董事，4 名独立董事），设董事长 1 人，由全体董事过半数选举产生。监事会由 3 名监事组成（其中 2 名为股东代表，1 名为职工代表），设主席 1 人，由全体监事过半数选举产生。公司设总经理 1 名，由董事长提名并经董事会审议批准后聘任或解聘；公司设副总经理若干名，由总经理提名并经董事会审议批准后聘任或解聘。2024 年 8 月，董事长艾云先生因工作调动原因辞去公司董事长；2024 年 9 月，经股东大会和董事会选举，陈业先生任公司第十届董事会董事长。

2022 年以来，该公司在信息透明度方面不存在重大缺陷，未出现延期披露财务报表，已披露财务报表未出现重大会计差错；未受到监管处罚。2024 年公司未发生安全生产死亡责任事故、未发生重大生态环保污染责任事件。

（3）表外事项

对外担保方面，除为商品房承购人提供按揭贷款担保⁶外，截至 2025 年 3 月末该公司无对合并口径外提供担保。

⁶ 截至 2025 年 3 月末担保余额为 0.13 亿元。

未决诉讼方面，该公司审计报告显示，截至 2024 年末公司未决诉讼涉案金额合计 0.24 亿元，公司已计提预计负债 17.24 万元。

(4) 其他因素

2024 年该公司向关联方采购商品或接受劳务金额为 1,082.67 万元，主要系向关联方购买隧道维护服务、接受保险、车库租赁、物业服务、会议住宿及餐费等产生的交易所致；同期向关联方提供隧道经营、车库管理、物业服务、土地管护服务等产生的交易金额合计 6,202.22 万元；公司因托管重庆城投相关资产而向后者缴纳经营收益 175.29 万元；公司租用重庆城投办公用房支付租金 163.98 万元。截至 2024 年末公司应收关联方款项 3,136.29 万元，应付关联方款项 3.14 亿元。此外，重庆城投还对公司存续期内的债券本息提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。按照金额大小看，公司关联购销交易规模较小，以重庆城投对公司提供的资金拆借及融资支持为主。

图表 17. 公司关联交易情况（单位：万元）

项目	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
采购商品/接受劳务	301.20	413.54	1,082.67
出售商品/提供劳务	5,756.98	5,981.01	6,202.22
资金拆入	31,500.00	84,400.00	85,968.00
关联应收款项	464.45	3,036.39	3,136.29
其中：应收账款	179.93	199.27	333.65
其他应收款	284.72	2,837.12	2,802.64
关联应付款项	32,900.10	29,706.95	31,358.41
其中：应付账款	194.34	177.97	98.84
其他应付款*	32,705.76	29,528.98	31,259.57
其他关联交易			
其中：会展专项补助	34.35	96.05	67.35
控股股东借款利息	3,295.27	1,932.23	1,851.01
管理费收入	55.20	-	-
股权转让 ⁷	-	-	1,274.99

注：①根据渝开发所提供数据整理、计算；②其他应付款*为剔除应付重庆城投借款及利息后的口径。

根据该公司提供的 2025 年 5 月 26 日的《企业信用报告》，公司本部无信贷违约记录。根据公开信息查询（查询日为 2025 年 6 月 1 日），公司本部未受到重大行政处罚，亦未被列入经营异常名录及严重违法失信名单。

5. 外部支持

该公司系重庆城投体系内房地产业务的核心运营实体，具有较重要的地位。截至 2025 年 3 月末，重庆城投持有公司 63.19% 的股权，系公司控股股东。近年来，重庆城投能够通过股东借款及融资担保给予公司持续的支持。2024 年末，重庆城投向公司提供拆借资金余额为 5.50 亿元。此外，公司 2014 年以来发行的债券均由重庆城投担保，截至 2024 年末存续债券担保余额为 3.30 亿元。

6. 同业比较分析

本评级报告选取了上海新长宁（集团）有限公司、上海建工房产有限公司作为该公司的同业比较对象。上述主体均以房地产开发为主业，展业区域相对集中，且涉足物业租赁业务，业务结构与公司具有一定相似性，故具有一定的可比性。

该公司房地产开发业务体量较小，项目去化相对缓慢。公司物业资产可带来较稳定现金流，但可租面积有限，收入和利润贡献相对较小。公司财务结构相对稳健，财务杠杆保持较低水平，权益资本对债务的保障程度高。

⁷ 重庆市城投路桥管理有限公司将其持有的道金公司 3% 的股权转让给该公司，转让价格为 1,274.99 万元。

债项信用跟踪分析

1. 核心业务盈利保障

由于该公司房产开发项目数量不多，受项目建设投入、销售与结转的跨周期影响，公司年度间业绩波动较大。公司房屋租赁和物业管理虽可带来较稳定的现金流并平滑业绩波动，但业务体量相对有限。公司偿债保障主要依赖于房地产开发项目的去化情况，项目变现能力受开发进度、预售证获取及市场环境等多重因素影响。

2. 增信措施及效果

该公司发行的 21 重庆渝开 MTN001 由重庆城投提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

重庆城投是重庆市城市基础设施的主要投资建设主体，主要从事基础设施建设、土地整治、房地产开发、工程建设管理等业务。2024 年，因工程建设管理、房地产业务规模大幅收缩，当期营业收入同比明显减少；但因 2024 年以来新增公租房租赁和路桥维护等收入，2025 年第一季度营业收入实现同比增长。此外，重庆城投房地产业务在建及拟建项目仍有一定规模，加之工程建设管理板块项目持续投建，重庆城投未来仍面临较大的投融资压力。

得益于重庆市政府各类专项资金持续拨付，2024 年以来重庆城投财务杠杆保持较低水平，财务结构稳健。重庆城投资产以市政项目资产、公租房项目资产、路桥资产等非流动资产为主，且流动资产中与房地产开发相关的存货占比较高，整体资产流动性较弱。重庆城投债务结构以中长期为主，短期债务偿付压力尚可；考虑到重庆城投可使用授信额度充足，且能获得较大力度财政资金支持，均可为其债务的偿付提供有效支撑。

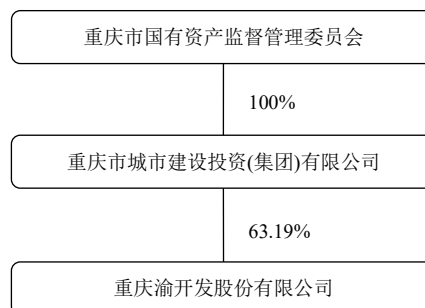
重庆城投功能定位为重庆市城市基础设施建设投资集团、服务重庆城市功能综合开发的主导企业，对当地经济、社会、政治目标的实现，及国家和地区政策的执行起着极为重要的作用。重庆城投控股股东及实际控制人为重庆市国资委，重庆城投与重庆市政府关系紧密程度极高，并能够获得城建专项资金、偿还贷款及城市建设项目资本金、公租房建设专项资金等各类财政资金。（经本评级机构 2025 年 6 月 19 日信用评审委员会评定，重庆市城市建设投资（集团）有限公司主体信用等级为 AAA 级，评级展望为稳定）

跟踪评级结论

综上，本评级机构评定渝开发主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，认为由重庆城投提供全额无条件不可撤销连带责任担保的 21 重庆渝开 MTN001 还本付息安全性极强，并维持上述债券 AAA 信用等级。

附录一：

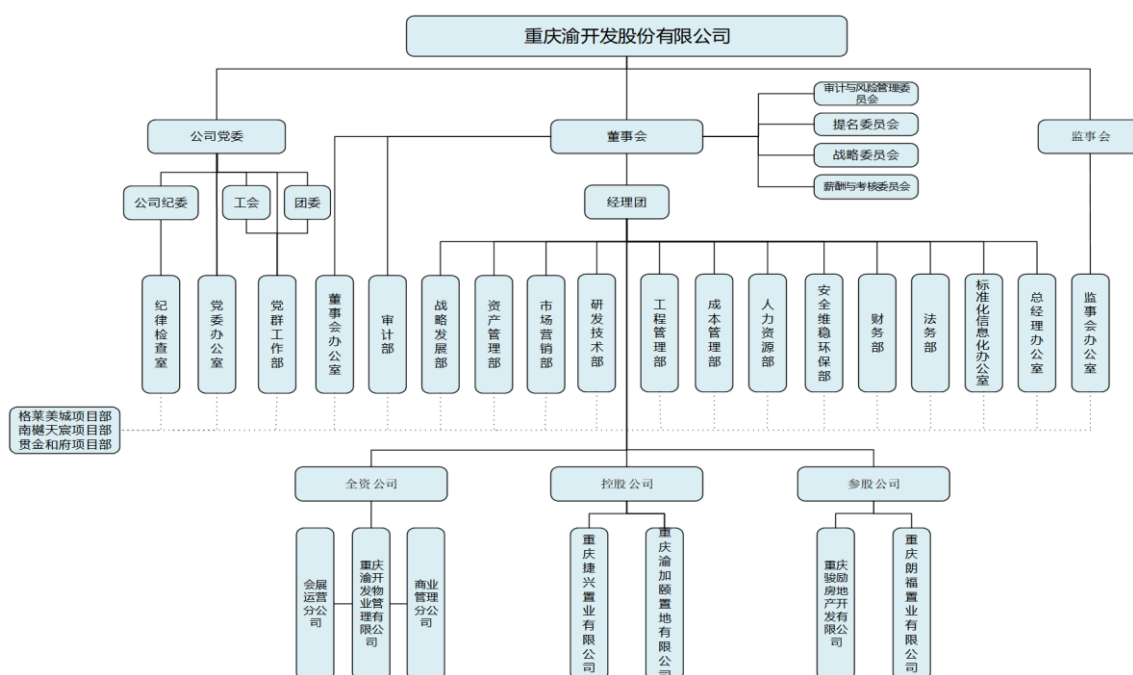
公司与实际控制人关系图



注：根据渝开发提供的资料整理绘制（截至 2025 年 3 月末）。

附录二：

公司组织结构图



注：根据渝开发提供的资料整理绘制（截至 2025 年 3 月末）。

附录三：

相关实体主要数据概览

基本情况					2024 年（末）主要财务数据（亿元）					备注
全称	简称	与公司关系	母公司持股比例（%）	主营业务	刚性债务余额	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金净流入量	
重庆市城市建设投资(集团)有限公司	重庆城投	公司之控股股东	-	城市建设投资	502.88	1,162.80	25.26	0.52	-2.34	合并口径财务数据
重庆渝开发股份有限公司	渝开发	本级	-	房地产	15.17	36.57	1.30	-0.71	2.07	母公司口径
重庆朗福置业有限公司	朗福置业	子公司	50	房地产	0.94	8.56	1.04	-0.05	0.68	
重庆捷兴置业有限公司	捷兴置业	子公司	60	房地产	0.97	4.55	0.10	-0.32	-0.52	
重庆渝加颐置地有限公司	渝加颐公司	子公司	51	房地产	-	2.00	0.001	0.00002	-0.0001	

注：①根据渝开发 2024 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理；②2025 年 3 月，朗福置业由公司控股子公司变为联营企业。

附录四：

同类企业比较表

核心业务：房地产开发 归属行业：房地产开发

企业名称（全称）	最新主体 信用等级/展望	年度经营数据				年末财务数据				
		合同销售额（亿元）	总资产（亿元）	待售存货（亿元）	存货销售比（倍）	毛利率（%）	经调整的资产负债率（%）	权益资本/刚性债务（倍）	现金短债比（倍）	EBITDA/利息支出（倍）
上海新长宁（集团）有限公司	AAA/稳定	7.46	399.76	104.71	0.61	35.52	70.07	0.50	2.57	2.58
上海建工房产有限公司	AA+/稳定	160.57	584.14	357.26	0.18	6.30	76.67	0.43	1.06	0.14
发行人	AA/稳定	2.42	80.55	37.83	0.02	22.90	43.63	2.50	1.01	-0.66

注：①数据来源于企业提供及公开资料，经新世纪评级整理；②该公司与上海新长宁（集团）有限公司采用 2024 年（末）数、上海建工房产有限公司采用 2023 年（末）数。

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末	2025 年第一季度/末
资产总额[亿元]	73.70	80.55	77.66	71.27
货币资金[亿元]	8.85	5.59	5.76	4.86
刚性债务[亿元]	14.75	17.22	17.33	16.33
所有者权益[亿元]	41.57	43.34	43.39	40.90
营业收入[亿元]	8.96	13.30	3.88	0.77
净利润[亿元]	1.57	0.94	-1.29	1.79
EBITDA[亿元]	3.32	2.57	-0.43	—
经营性现金净流入量[亿元]	13.32	-1.90	2.00	-0.15
投资性现金净流入量[亿元]	-8.46	-7.91	-0.45	-0.17
经调整的资产负债率[%]	41.08	45.87	44.13	42.61
权益资本与刚性债务比率[%]	282.15	251.62	250.38	250.49
流动比率[%]	224.40	210.09	215.31	204.44
现金比率[%]	41.04	23.35	32.36	35.92
现金短债比[倍]	1.32	0.68	-1.70	—
担保比率[%]	3.32	2.61	0.44	0.31
存货销售比[倍]	0.07	0.01	0.02	—
毛利率[%]	34.85	36.61	22.90	18.39
营业利润率[%]	21.52	9.89	-40.61	274.36
总资产报酬率[%]	3.32	2.42	-1.40	—
净资产收益率[%]	3.83	2.22	-2.98	—
净资产收益率*[%]	4.54	2.85	-3.09	—
营业收入现金率[%]	66.81	47.09	179.62	175.19
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	45.71	-7.13	7.62	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	12.81	-28.30	4.34	—
EBITDA/利息支出[倍]	3.73	3.83	-0.66	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.18	0.16	-0.02	—

注：根据渝开发经审计的 2022-2024 年及未经审计的 2025 年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

经调整的资产负债率(%)=(期末负债总额-期末预收账款及合同负债)/(期末资产总额-期末预收账款及合同负债)×100%
权益资本与刚性债务比率(%)=期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)=期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)=[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
现金短债比=(期末货币资金+期末交易性金融资产+期末应收银行承兑汇票)/期末短期刚性债务
担保比率(%)=期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
存货销售比(倍)=期末预收款项及合同负债/期末与房地产相关的存货
毛利率(%)=(1-报告期营业成本/报告期营业收入)×100%
营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)=报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
净资产收益率*(%)=报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)=报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)=报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)=(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出(倍)=报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务(倍)=EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

担保人主要数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末	2025 年第一季度/末
资产总额[亿元]	1,753.83	1,848.89	1,839.72	1,823.39
货币资金[亿元]	82.88	34.26	35.85	58.21
刚性债务[亿元]	382.44	467.53	502.88	522.12
所有者权益[亿元]	1,209.62	1,201.24	1,162.80	1,133.88
营业收入[亿元]	30.76	55.38	25.26	7.30
净利润[亿元]	16.36	11.07	0.52	1.94
EBITDA[亿元]	21.30	18.07	20.07	—
经营性现金净流入量[亿元]	-21.08	-67.03	-2.34	-2.83
投资性现金净流入量[亿元]	-77.22	-134.31	-67.86	-0.61
资产负债率[%]	31.03	35.03	36.79	37.82
长短期债务比[%]	154.06	201.65	204.49	206.34
权益资本与刚性债务比率[%]	316.29	256.93	231.23	217.17
流动比率[%]	134.25	137.67	110.44	112.49
速动比率[%]	78.64	54.95	33.21	42.18
现金比率[%]	40.92	19.38	19.42	29.01
短期刚性债务现金覆盖率[%]	73.18	35.02	33.26	46.95
利息保障倍数[倍]	1.20	1.16	0.93	—
有形净值债务率[%]	45.11	54.08	60.79	65.66
担保比率[%]	0.14	0.09	0.02	0.02
毛利率[%]	19.08	13.91	20.39	20.54
营业利润率[%]	56.98	22.54	1.34	30.80
总资产报酬率[%]	1.13	0.87	0.87	—
净资产收益率[%]	1.41	0.92	0.04	—
净资产收益率*[%]	1.37	0.89	0.08	—
营业收入现金率[%]	30.69	16.73	58.90	53.98
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-7.98	-31.26	-1.07	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-5.24	-15.77	-0.48	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-37.21	-93.88	-32.12	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-24.44	-47.37	-14.47	—
EBITDA/利息支出[倍]	1.30	1.33	1.17	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.05	0.04	0.04	—

注：表中数据依据重庆城投经审计的 2022-2024 年及未经审计的 2025 年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)=期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)=期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)=[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
担保比率(%)=期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
营业周期(天)=365/{报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]}+365/{报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]}
毛利率(%)=1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)=报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2×100%
净资产收益率*(%)=报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)=报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)=报告期经营活动产生的现金流量净额/(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)=(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出(倍)=报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务(倍)=EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

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。

附录七：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2014 年 3 月 14 日	AA/稳定	赵霖、刘兴堂	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 通用版评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2024 年 6 月 6 日	AA/稳定	周文哲、吴晓丽	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（房地产开发）FM-GS020（2022.12）	报告链接
	本次评级	2025 年 7 月 9 日	AA/稳定	杨亿、阮犇犇	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（房地产开发）FM-GS020（2022.12）	-
21 重庆渝开 MTN001	历史首次评级	2021 年 7 月 28 日	AAA	周文哲、杨亿	新世纪评级方法总论（2012） 房地产开发行业信用评级方法（2015 版） 工商企业评级模型（房地产开发）MX-GS020（2019.8）	报告链接
	前次评级	2024 年 6 月 6 日	AAA	周文哲、吴晓丽	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（房地产开发）FM-GS020（2022.12）	报告链接
	本次评级	2025 年 7 月 9 日	AAA	杨亿、阮犇犇	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（房地产开发）FM-GS020（2022.12）	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。