信用评级公告

联合〔2021〕6055 号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆市兴荣控股集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持重庆市兴荣控股集团有限公司主体长期信用等级为 AA，“20 兴荣控股 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年七月二十九日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

重庆市兴荣控股集团有限公司 2021 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
发行人主体	AA	稳定	AA	稳定
担保方	AAA	稳定	AAA	稳定
20兴荣控股MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 兴荣控股 MTN001	8.00 亿元	8.00 亿元	2025/04/27

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券；到期兑付日为不行权到期日

评级时间：2021 年 7 月 29 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级模型打分表及结果：

指示评级	bbb+		评级结果	AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	5
		资本结构		3
		偿债能力		4
调整因素和理由				调整子级
政府支持				5

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1－F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

重庆市兴荣控股集团有限公司（以下简称“公司”）是重庆市荣昌区从事基础设施建设和国有资产经营的重要主体，区域专营优势明显。跟踪期内，公司外部发展环境良好，并在资金和股权划拨以及财政补贴等方面持续获得外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司存货中的开发成本和应收类款项对资金占用较大、有息债务快速增长、整体债务负担较重、存在一定或有负债风险及资本支出压力较大等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着荣昌区经济持续发展以及公司土地整治、代建业务的持续推进，公司有望保持稳健经营。

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“20 兴荣控股 MTN001”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，三峡担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保显著提升了“20 兴荣控股 MTN001”本息偿付的安全性。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 兴荣控股 MTN001”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **外部发展环境良好。**2020 年，重庆市和荣昌区地区生产总值分别为 25002.79 亿元和 709.80 亿元，同比分别增长 3.9%和 4.9%，区域经济持续增长。
2. **持续获得外部支持。**公司作为荣昌区从事基础设施建设和国有资产经营的重要主体，2020 年收到区政府经营性补助 1.20 亿元；区政府资金划拨 6.67 亿元；区政府无偿资产划拨 0.11 亿元。
3. **担保增信。**三峡担保为“20 兴荣控股 MTN001”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，显著提升了“20 兴荣控股 MTN001”的偿付安全性。

关注

分析师：张 铖　丁 晓
邮箱：lianhe@lhratings.com
电话：010-85679696
传真：010-85679228
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）
网址：www.lhratings.com

1. **资金占用明显。**公司资产中应收类款项和存货中开发成本占比大，对资金形成较大占用。
2. **基础设施建设资本支出压力较大。**截至 2020 年底，公司各类项目计划未来尚需投资 24.08 亿元。
3. **债务规模增长较快，整体债务负担较重。**2021 年 3 月底，公司全部债务 143.33 亿元，较 2019 年底增加 29.97 亿元；长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 57.77%和 62.33%。
4. **公司存在一定或有负债风险。**截至 2021 年 3 月底，公司对外担保余额 49.45 亿元，担保比率为 59.13%。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产(亿元)	8.28	16.07	11.48	10.50
资产总额(亿元)	190.10	211.57	246.41	251.82
所有者权益(亿元)	76.81	78.16	86.60	86.61
短期债务(亿元)	28.75	25.57	26.80	24.83
长期债务(亿元)	68.06	87.79	114.74	118.49
全部债务(亿元)	96.81	113.36	141.55	143.33
营业收入(亿元)	14.68	11.71	12.04	0.36
利润总额(亿元)	1.39	1.33	1.72	0.00
EBITDA(亿元)	2.46	2.57	2.90	--
经营性净现金流(亿元)	-2.51	0.08	-17.96	-0.89
营业利润率(%)	12.80	17.00	17.79	19.89
净资产收益率(%)	1.47	1.48	1.91	--
资产负债率(%)	59.59	63.06	64.85	65.61
全部债务资本化比(%)	55.76	59.19	62.04	62.33
流动比率(%)	490.19	583.99	632.63	644.04
经营现金流动负债(%)	-7.25	0.25	-51.94	--
现金短期债务比(倍)	0.29	0.63	0.43	0.42
EBITDA 利息倍数(倍)	0.45	0.46	1.00	--
全部债务/EBITDA(倍)	39.38	44.19	48.76	--
公司本部（母公司）				
项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额(亿元)	182.56	195.74	222.63	227.99
所有者权益(亿元)	66.51	68.54	74.03	74.04
全部债务(亿元)	79.25	96.99	121.43	123.86
营业收入(亿元)	12.42	10.10	8.91	0.05
利润总额(亿元)	1.44	1.72	1.77	0.00
资产负债率(%)	63.57	64.98	66.75	67.53
全部债务资本化比率(%)	54.37	58.59	62.12	62.59
流动比率(%)	287.84	360.04	392.73	399.71
经营现金流动负债比(%)	0.46	4.03	-35.58	--
现金短期债务比(倍)	0.26	0.54	0.34	0.35

注：1.将长期应付款中融资租赁款调整至长期债务计算；2.将其他非流动负债中股权回购款至长期债务计算；3.2021 年一季度财务数据未经审计

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 兴荣控股 MTN001	AAA	AA	稳定	2020/07/24	喻宙宏 张 铖	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 兴荣控股 MTN001	AAA	AA	稳定	2019/08/09	喻宙宏 张 铖 李 颖	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声　明

一、本报告引用的资料主要由重庆市兴荣控股集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

重庆市兴荣控股集团有限公司 2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于重庆市兴荣控股集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

跟踪期内，公司注册资本和股权结构均未发生变化。截至 2021 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 20.00 亿元，重庆市荣昌区国有资产监督管理委员会（以下简称“荣昌区国资委”）持有公司 100%股权，为公司唯一股东和实际控制人。（详见附件 1-1）。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，经营范围新增广告设计、代理，广告发布（非广播电台、电视台、报刊出版单位），广告制作，安全系统监控服务，安全技术防范系统设计施工服务业务。截至 2021 年 3 月底，公司本部内设审计部、财务计划部、资产管理部及项目管理部等 7 个职能部门（详见附件 1-1）；合并范围拥有 12 家子公司（详见附件 1-2）。

截至2020年底，公司资产总额246.41亿元，所有者权益86.60亿元；2020年，公司实现营业收入12.04亿元，利润总额1.72亿元。

截至2021年3月底，公司资产总额251.82亿元，所有者权益86.61亿元；2021年1－3月，公司实现营业收入0.36亿元，利润总额30.55万元。

公司注册地址：重庆市荣昌区昌元街道海棠社区迎宾大道20号附2号；法定代表人：刘百正。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至2021年6月底，联合资信所评公司存续债券为“20兴荣控股MTN001”，债券余额8.00亿元。跟踪期内，公司已按时支付存续债券利息。

表 1　跟踪评级债券概况（单位：亿元、年）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
20 兴荣控股 MTN001	8.00	8.00	2020/04/27	5（3+2）

资料来源：联合资信根据公开资料整理

“20兴荣控股MTN001”募集资金8.00亿元，用于偿还公司有息负债，截至2021年6月底募集资金已按照约定用途使用完毕。

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年中国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%[1]，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，中国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，中国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%[2]，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。**具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改

[1] 文中 GDP 增长均为实际增速，下同。
[2] 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同。

善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 2　2017－2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度（括号内为两年平均增速）
GDP（万亿元）	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速（%）	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30（5.00）
规模以上工业增加值增速（%）	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50（6.80）
固定资产投资增速（%）	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60（2.90）
社会消费品零售总额增速（%）	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90（4.20）
出口增速（%）	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速（%）	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅（%）	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅（%）	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率（%）	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70（4.50）
公共财政收入增速（%）	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速（%）	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出**经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。**

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛。**从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。

同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1－3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50%和 5.30%。其中 1－2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，**保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。**政策重点从“稳增长”转向“调结构”，**减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度**等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。**

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏；**随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化：**房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计 2021 年中国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。**

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持

续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动中国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称“城投企业”或“地方政府投融资平台公司”）应运而生。2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。2014 年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号，以下简称“《43 号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

（2）行业监管与政策

2020 年，新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击，政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复，2020 年底以来，地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。

根据 2014 年《43 号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年及 2019 年，国内经济下行压力加大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2020 年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，国家及时出台一系列政策，适度加大基建逆周期调节的力度，明确基础设施建设投资重点方向，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看，2020 年 3 月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度。2020 年 4 月，中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。2020 年 6 月，发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服务能力等。2020 年 7 月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括 2020 年新开工改造城镇老旧小区 3.9 万个等。

资金方面，2020 年 4 月，中央政治局常务会议提出发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率。2020 年地方政府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方政府专项债 3.75 万亿，积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目，且各省专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例在 20%的基础上可适当上调，有助于保障地方重大项目资本金来源，缓解城投企业重大基建项目资本金压力。《全面推进城镇老

旧小区改造工作的指导意见》指出，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为2021年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020年12月，中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021年3月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性债务增量。2021年4月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。同时，重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表3　2020年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件/会议名称	核心内容及主旨
2020年2月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020年3月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度
2020年4月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用
2020年4月	国家发改委	2020年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务	增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展
2020年6月	国家发改委	关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知	针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了4大领域17项建设任务。公布了120个新型城镇化示范县
2020年7月	国务院	全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见	明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资
2020年8月	国务院	中华人民共和国预算法实施条例	明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算”
2020年12月	--	中央经济工作会议	加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系
2021年4月	国务院	关于进一步深化预算管理制度改革的意见	强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险

资料来源：联合资信整理

（3）行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业剥离地方政府融资职能，城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城

投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济情况

跟踪期内，重庆市地区经济稳步增长，一般公共预算收入质量尚可，但财政自给能力较差。

根据《2020 年重庆市国民经济和社会发展统计公报》，2020 年，重庆市地区生产总值（GDP）25002.79 亿元，同比（下同）增长 3.9%。其中，第一产业增加值 1803.33 亿元，增长 4.7%；第二产业增加值 9992.21 亿元，增长 4.9 %；第三产业增加值 13207.25 亿元，增长 2.9%。重庆市一、二、三产业的比重为 7.2：40.0：52.8。

2020年，重庆市一般公共预算收入完成2094.8亿元，较2019年下降1.9%，其中税收收入完成1430.7亿元，占一般公共预算收入比重为68.3%，一般公共预算收入质量尚可。2020年，重庆市一般公共预算支出为4893.9亿元，增长1.0%；财政自给率42.8%，财政自给能力较差。同期，重庆市以土地出让金为主的政府性基金收入为2457.9亿元，增长9.3%。

根据重庆市统计局和财政局公开资料，2021年1－3月，重庆市实现地区生产总值5995.25亿元，增长18.4%；重庆市一般预算收入完成565.7亿元，增长23.6%，其中税收收入完成382.7亿元，增长30.4%；政府基金收入完成475.5亿元，增长50.3%

荣昌区作为成渝双城经济圈的桥头堡，跟踪期内区域经济和一般预算收入持续增长，财政自给能力差。

根据荣昌区人民政府公布的《2020 年重庆市荣昌区国民经济和社会发展统计公报》，荣昌区 2020 年地区生产总值完成 709.80 亿元，增长 4.9%，增速位列重庆全市第一。其中，第一产业增加值 64.26 亿元，增长 6.7%；第二产业增加值 382.96 亿元，增长 6.5%；第三产业增加值 262.57 亿元，增长 2.2%。荣昌区一、二、三产业的比重为 9.1：54.0：36.9。

2020 年，荣昌区完成一般公共预算收入 30.22 亿元，较上年同口径增长 8.0%，其中税收收入完成 17.76 亿元，较上年同口径增长 1.0%；一般预算支出为 94.71 亿元，增长 3.0%；财政自给率 31.91%，财政自给能力差。

2020 年，固定资产投资 273.74 亿元，比上年增长 10.8%。其中基础设施建设投资 44.33 亿元，下降 22.0%；工业投资 156.11 亿元，增长 13.9%；房地产开发投资 38.69 亿元，增长 25.4%。从三次产业投资看，第一、二、三产业投资分别增长 48.4%、13.9%和 4.1%。

根据荣昌区人民政府公开资料，2021年1－3月，荣昌区实现地区生产总值163.71亿元，同比增长19.6%；一般预算收入完成7.24亿元，增长22.8%，其中税收收入完成2.84亿元，增长7.3%；一般公共预算支出为23.54亿元，增长19.3%。

六、基础素质分析

跟踪期内，公司业务区域专营优势明显，并持续在资金和股权划拨以及财政补贴等方面得到荣昌区政府的有力支持。

政府补助

根据荣财预〔2020〕26 号文件，荣昌区财政局拨付公司 1.20 亿元作为日常经营性补助，计入“其他收益”。

资金划拨

根据荣财金〔2020〕3 号文件，公司收到政府补助奖励金 0.30 亿元，计入“资本公积”。

根据荣财预发〔2020〕27 号文件，将已完工的棚户区改造工程项目结余资本金 3.39 亿元、已完工的万灵古镇景区连接线工程项目结余资本金 0.68 亿元和财政拨入还贷本金 2.30 亿元，作为股东投入的资本金，增加资本公积合计 6.37 亿元。

股权划拨

2020 年，荣昌区政府无偿将殡仪馆等房产和 2 家公司（重庆市昌泰建筑工程检测有限公司和重庆市荣昌区兴农融资担保有限责任公司）股

权划拨给公司，增加公司资本公积 0.11 亿元。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（中征码：5501030000746433），截至2021年7月7日，公司本部无不良或关注类信贷信息记录，过往信用记录良好。

七、管理分析

跟踪期内，根据荣昌府〔2020〕159号文件，现公司董事长由原公司总经理刘百正同志担任；现公司总经理由原公司副总经理陈天堃同志担任；现公司副总经理由原公司监事长阳建平同志担任；现公司监事长由潘红斌同志担任。

上述人员变动均属公司经营过程中正常人事变动，跟踪期内，除上述事项外公司在法人治理和管理制度等方面无其他重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

公司主要负责荣昌区土地整理和代建业务。跟踪期内，公司营业收入保持增长，综合毛利率略有提升。

2020 年，公司营业收入同比增长 2.82%，主要系施工收入增长所致。具体来看，2020 年，公司土地整治收入较上年下降 12.09%；施工收入同比增加 1.30 亿元，主要系之前年度项目于当期结算确认收入所致；安保费、让渡资产使用权和代建管理费等业务对公司收入形成一定补充。

2020 年，公司施工业务的毛利率较上年上升 10.65 个百分比至 12.77%，主要系 2019 年提前结转成本，造成收入与成本不配比，导致 2019 年毛利率偏低。其余各项业务毛利率均变化不大，综合毛利率同比略有提升。

2021 年 1－3 月，公司营业收入 0.36 亿元，主要来自安保费、施工等业务收入，土地整治业务和代建业务等收入一般于年中确认；同期，公司综合毛利率 20.63%，其中施工业务毛利率为负，主要系收入与成本确认时间不匹配。

表 4　公司营业收入和毛利率构成情况（单位：万元、%）

业务板块	2019 年			2020 年			2021 年 1－3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
土地整治	95218.09	81.30	16.17	83705.32	69.51	15.25	--	--	--
让渡资产使用权	3971.20	3.39	100.00	4008.78	3.33	100.00	475.15	13.20	98.28
安保费	6013.83	5.14	18.52	8593.86	7.14	22.46	1979.76	55.00	21.97
施工	6754.29	5.77	2.12	19781.43	16.43	12.77	1077.82	29.94	-20.99
代建管理费	2220.91	1.90	100.00	1747.15	1.45	100.00	--	--	--
物业管理	784.07	0.67	8.57	--	--	--	--	--	--
劳务派遣	818.97	0.70	10.31	--	--	--	--	--	--
担保	--	--	--	462.52	0.38	100.00	--	--	--
占道停车	428.30	0.37	-3.28	23.88	0.02	-264.03	--	--	--
其他	903.38	0.77	36.70	2098.11	1.74	41.44	66.71	1.85	100.00
合计	**117113.05**	**100.00**	**19.91**	**120421.06**	**100.00**	**20.13**	**3599.46**	**100.00**	**20.63**

注：尾差系数据四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

2. 业务经营分析

（1）土地整治

跟踪期内，公司土地整治业务模式未发生变化；2020年该业务收入和毛利率均有所下降，业务回款情况较差；在建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

跟踪期内，公司土地整治业务模式未发生变化。公司自行筹集资金完成土地整治，整治完成后交付荣昌区土地储备整治中心验收，每年 6 月对前一年 7 月至本年 6 月交付的土地进行结算，荣昌区财政局按照公司实际支付款项加成 12%~20%（土地开发管理费）对公司进行结算并

回款，公司据此确认收入。

2020 年，公司完成 3 个地块的开发整治工作，合计交付面积为 20.87 万平方米，实现土地整治收入 8.62 亿元（含税金额），整治成本为 7.04 亿元，收到土地回款 1.76 亿元，土地整治业务回款情况较差。

表 5　2020 年公司完工土地整治情况

（单位：亿元、万平方米、元/平方米）

整治地块	交付面积	整治成本	整治收入
荣昌县工人村组团 G-1 号地块	5.00	1.73	2.11
荣昌县西部宜居区 22 号地块	5.33	1.68	2.06
荣昌县工人村组团 G-7 号地块	10.54	3.64	4.45
合计	**20.87**	**7.04**	**8.62**

注：整治收入为含税金额；尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

截至 2021 年 3 月底，公司正在整理的土地整治项目为荣昌县黄金坡组团 H-04、H-05 和 H-06 地块和荣昌县工人村组团 G-4 号地块项目，建设内容主要为土地平整和配套设施建设，计划投资总额合计 8.28 亿元，累计已投入 1.15 亿元，尚需投入 7.13 亿元，后续投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

表 6　截至 2021 年 3 月底公司在整理的土地项目情况

（单位：亿元）

土地整治项目	在建/拟建	计划总投资	累计已投资	尚需投资
荣昌县黄金坡组团 H-04 地块	在建	1.50	0.00	1.50
荣昌县黄金坡组团 H-05 地块	在建	0.81	0.40	0.40
荣昌县黄金坡组团 H-06 地块	在建	1.50	0.00	1.50
荣昌县工人村组团 G-4 号地块	在建	4.49	0.75	3.74
合计	--	**8.28**	**1.15**	**7.13**

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

截至 2021 年 3 月底，公司持有土地约 276.44 万平方米，账面价值 75.31 亿元（包含土地整治成本），已全部办理权证，主要为出让性质的商住用地，主要在“存货”科目体现。其中，出让用地的土地账面价值为 75.24 亿元，面积 274.83 万平方米；划拨用地的土地账面价值为 0.07 亿元，面积为 1.60 万平方米。公司账面土地较多。

（2）代建业务

跟踪期内，公司代建业务收入有所下降，规模仍较小；公司在建及拟建代建项目尚需投资规模较大，面临较大的资金支出压力。

跟踪期内，公司代建业务仍主要由子公司重庆市荣昌区宏基路桥建设有限公司负责，业务包括基础设施项目建设和保障性住房建设，其中基础设施项目采取政府回购模式进行资金平衡，保障性住房由财政局按照项目进度拨付一定建设资金。2020年公司确认代建业务收入0.17亿元，同比下降21.33%，主要来自唯美荣昌陶瓷产业基地及唯美新村、荣昌县国家现代农业示范区一期工程、荣南停车场项目、万灵古镇景区联接线工程等项目结算确认的收入。

基础设施项目建设

跟踪期内，公司基础设施项目业务模式未发生变化。公司根据与荣昌区人民政府签订的《政府性融资建设项目回购协议书》，对荣昌区人民政府授权或者安排的建设项目，由公司主要负责项目建设资金的筹集、施工单位的选择和项目管理等，并垫付项目前期开发费用，项目建成后，由荣昌区人民政府按照项目投资成本加一定比例的代建管理费分期支付回购款，公司将代建管理费部分确认为收入。其中，代建管理费由建设管理费和建设期利息构成。在实际运作中，公司依据政府结算批复文件确认项目回购款和代建管理费；政府依据与公司签订的《政府性融资建设项目回购款支付协议》确定回购款支付安排。

2020 年，公司完工结算的代建项目为唯美荣昌陶瓷产业基地及唯美新村、荣昌县国家现代农业示范区一期工程、荣南停车场项目、荣昌县双河派出所办公业务技术用房新建项目、宏基公司双河街道大岗路改建工程、万灵古镇景区联接线工程等项目，累计投资额为 1.20 亿元，应收项目款 1.38 亿元，已回笼资金 0.85 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司主要在建的基础设施项目为新城基础设施建设工程、成渝客运专线北站站房等，计划投资 10.57 亿元，累计已投

入 3.06 亿元，尚需投资 7.50 亿元。截至 2021 年 3 月底，公司主要的拟建项目为昌州大道片区合流制管网分流改造（雨、污水管网及老旧破损雨污管网改造工程）和荣峰河排水分区合流制管网分流改造（雨、污水管网及老旧破损雨污水管网改造工程）等项目，建设工期为 2021—2023 年，计划总投资合计 9.44 亿元。总体看，公司后续基础设施建设规模较大，面临较大的投融资压力。

表 7　截至 2021 年 3 月底公司主要在建及拟建基础设施项目情况（单位：万元）

序号	项目名称	在建/拟建	计划总投资额	已完成投资金额	未来三年投资计划		
					2021 年	2022 年	2023 年
1	G348 板桥至安富公路改道工程（板桥园区段终点至安富）	在建	25909.60	996.88	8000.00	15000.00	2909.60
2	S448 仁义至川渝界升级改造工程	在建	12000.00	7220.10	2989.33	--	--
3	新城基础设施建设	在建	39500.00	5010.68	9577.68	21237.88	
4	成渝客运专线北站站房	在建	12100.00	4950.86	6541.00	--	--
5	荣路公路	在建	16174.00	12462.04	3195.01	--	--
	小计	--	**105683.60**	**30640.56**	**30303.02**	**36237.88**	**2909.60**
1	昌州大道片区合流制管网分流改造（雨、污水管网及老旧破损雨污管网改造工程）	拟建	25000.00	--	8333.33	8333.33	8333.33
2	荣昌区昌元街道虹桥片区城市次干道连接工程	拟建	18970.57	--	6323.52	6323.52	6323.52
3	池水河排水分区合流制管网分流改造（雨、污水管网及老旧破损雨污水管网改造工程）	拟建	22000.00	--	7333.33	7333.33	7333.33
4	荣峰河排水分区合流制管网分流改造（雨、污水管网及老旧破损雨污水管网改造工程）	拟建	24000.00	--	8000.00	8000.00	8000.00
5	螺罐山至新桥改建工程	拟建	2630.83	--	1600.00	600.00	430.83
6	杜家坝至高升桥改建工程	拟建	1840.06	--	1200.00	400.00	240.06
	小计	--	**94441.46**	--	**32790.18**	**30990.18**	**30661.07**
	合计	--	**200125.06**	**30640.56**	**63093.20**	**67228.06**	**33570.67**

资料来源：公司提供

保障性住房建设

跟踪期内，公司保障性住房业务模式未发生变化。公司接受荣昌区人民政府授权和委托，作为业主方负责保障性住房建设的日常推进及管理。荣昌区财政局每年初制定当年城市基础设施建设项目的资金拨付计划，按照公司承担项目建设进度和财政资金状况，依据公司实际投入成本通过财政补贴形式分次拨付给公司。

会计处理上，公司收到财政局拨付的棚户区改造项目资金，记入“专项应付款”科目。公司在开展项目建设过程中，为项目建设投入的各项支出、资本化的利息费用，记入“存货”科目。项目竣工决算后，除小部分保障房直接返还给拆迁居民，剩余大部分保障房归公司所有，相关会计处理为借记“固定资产”，贷记“存货”；同时，借记“专项应付款”，贷记“补贴收入”。

截至 2021 年 3 月底，荣昌区棚户区改造项目已完工，累计投入 6.28 亿元，累计收到政府专项资金 3.39 亿元。

（3）其他业务

跟踪期内，公司其他业务收入规模较小，较上年变化不大。

公司除了土地整治和代建业务外，还从事施工业务、安保、物业管理、劳务派遣服务和其他业务。

2020 年，公司施工业务和安保业务分别实现收入 1.98 亿元和 0.86 亿元，同比分别增长 192.87%和 42.90%，施工业务收入大幅增长系公司承接的荣昌国家森林城市建设项目完工结算的施工收入较多所致；让渡资产使用权主要为办公楼等可租赁房产的出租业务，2020 年实现收入 0.40 亿元，同比增长 0.95%，主要系当年政府划拨的房产实现出租收入所致。

3. 未来发展

公司未来计划围绕智慧城市运维与产城融合发展的目标，开辟工程建设管理、城乡供水、

水利资产运营、货运机场和5G建设等新基建项目，计划形成以固定资产投资、项目建设为主，对外参股投资为辅的转型做实格局，逐步发展成为现代化的大型集团公司，实现投资多元化、经营现代化、管理科学化、运营市场化、服务社会化的目标。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020年度财务报表，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2021年1－3月财务数据未经审计。

截至2021年3月底，公司拥有合并范围内子公司12家。跟踪期内，公司新增2家子公司，减少1家子公司。总体看，上述变动子公司体量小，对财务数据可比性影响小。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模持续增长，其中存货规模较大；因回款滞后及往来款拆出，应收类款项持续增加，对公司资金形成较大占用，资产质量一般。

截至2020年底，公司资产总额较上年底增长16.47%，主要来自流动资产的增加；公司资产以流动资产为主。

表 8　公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2019 年底		2020 年底		2021 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	15.95	7.54	11.40	4.63	10.39	4.13
应收账款	15.87	7.50	23.75	9.64	23.86	9.48
预付款项	1.34	0.63	8.62	3.50	10.57	4.20
其他应收款	52.23	24.69	77.45	31.43	79.92	31.74
存货	99.35	46.96	96.82	39.29	98.04	38.93
流动资产	**184.96**	**87.42**	**218.76**	**88.78**	**223.53**	**88.77**
可供出售金融资产	5.67	2.68	6.71	2.72	6.71	2.66
固定资产	8.31	3.93	9.02	3.66	8.97	3.56
非流动资产	**26.61**	**12.58**	**27.65**	**11.22**	**28.29**	**11.23**
资产总额	**211.57**	**100.00**	**246.41**	**100.00**	**251.82**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司审计报表和财务报告整理

截至2020年底，公司流动资产较上年底增长18.27%。货币资金较上年底减少4.55亿元，银行存款和其他货币资金分别占65.29%和34.71%，受限资金合计3.96亿元，全部为保证金和存单质押；应收账款较上年底增加7.88亿元，主要系应收重庆市荣昌区财政局（以下简称“荣昌财政局”）款项增长所致，其中应收荣昌财政局土地出让款、租金收入和工程款占应收账款账面余额的99.79%，集中度极高；预付款项较上年增加7.28亿元，其中预付荣昌财政局购买土地及房屋建筑物款和重庆市荣昌区弘禹水资源开发有限责任公司的高升桥水库扩建工程款分别为6.43亿元和2.17亿元；其他应收款（不含应收利息和应收股利）较上年底增长48.36%，主要系往来借款增加所致，从集中度看，其他应收款前五名账面余额合计60.84亿元，占其他应收款期末余额的78.55%，集中度较高，应收对象均为荣昌区内国有企业和政府部门，回收风险较低，资金占用较大。

表9　截至2020年底其他应收款前五名情况
（单位：亿元、%）

单位名称	期末余额	占比	款项性质
荣昌财政局	23.61	30.48	往来借款
重庆市荣昌区土地储备整治中心	13.53	17.47	往来借款
重庆市宏烨实业集团有限公司	10.08	13.01	往来借款
重庆市荣昌区棠城投资建设有限公司	9.40	12.14	工程借款
重庆市陶都文化创意产业开发有限公司	4.22	5.45	工程借款
合计	**60.84**	**78.55**	—

资料来源：公司提供

截至2020年底，存货较上年底下降2.54%，其中土地开发成本72.71亿元，土地用途为商住用地；基础设施建设成本24.08亿元，同比增加5.29亿元，主要系项目持续投入所致。

截至2020年底，公司非流动资产较上年底保持相对稳定，主要以可供出售金融资产和固定资产为主。可供出售金融资产较上年底增长18.39%，主要系对光大信托平稳安康39号追加投资所致；固定资产较上年底增长8.51%，系当年购置多处房产所致。

截至2020年底，公司受限资产44.77亿元，主要为受限的货币资金3.96亿元、用于抵押担保的储备土地17.68亿元、应收款项质押21.68亿元及固定资产1.46亿元；受限资产占资产总额的比重为18.17%，受限比例较低。

截至2021年3月底，公司总资产较2020年底增长2.20%，保持相对稳定。

3. 负债和所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，权益稳定性较好；公司债务规模增长较快，以长期债务为主，整体债务负担较重。

所有者权益

截至 2020 年底，公司所有者权益合计 86.60 亿元，较上年底增长 10.80%。公司所有者权益主要由实收资本和资本公积构成。

截至 2020 年底，公司实收资本为 20.00 亿元，较上年底未发生变化；资本公积 51.62 亿元，较上年底增长 15.13%，主要系荣昌区财政局将待归还偿债资金及项目结余资本金合计 6.37 亿元，作为股东投入的资本金所致。截至 2020 年底，公司未分配利润 13.50 亿元，较上年底增长 12.08%。

截至2021年3月底，公司所有者权益合计86.61亿元，较上年底变化不大。

负债

截至2020年底，公司负债总额较上年底增长19.79%，系非流动负债快速增长所致。

表 10　公司负债和所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年底		2020 年底		2021 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	20.00	25.59	20.00	23.09	20.00	23.09
资本公积	44.84	57.37	51.62	59.61	51.62	59.61
未分配利润	12.05	15.41	13.50	15.59	13.50	15.59
所有者权益	**78.16**	**100.00**	**86.60**	**100.00**	**86.61**	**100.00**
短期借款	3.37	2.53	1.84	1.15	1.94	1.17
其他应付款	3.97	2.98	5.17	3.24	6.72	4.07
一年内到期的非流动负债	22.19	16.64	24.97	15.62	22.90	13.86
流动负债	**31.67**	**23.74**	**34.58**	**21.64**	**34.71**	**21.01**
长期借款	61.78	46.31	74.46	46.60	80.43	48.68
应付债券	15.26	11.44	31.51	19.72	29.71	17.98
长期应付款	17.92	13.43	12.36	7.74	13.47	8.15
非流动负债	**101.73**	**76.26**	**125.23**	**78.36**	**130.51**	**78.99**
负债总额	**133.40**	**100.00**	**159.81**	**100.00**	**165.22**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报告整理

截至2020年底，公司流动负债较上年底增长9.18%。短期借款（主要为保证借款）较上年底减少1.54亿元，系抵押借款到期偿付所致；其他应付款较上年底增加1.20亿元，主要系往来款增加所致；一年内到期的非流动负债较上年底增长12.49%，其中一年内到期的长期借款占84.41%，较上年底增加2.77亿元。

截至2020年底，公司非流动负债较上年底增长23.10%。其中，长期借款较上年底增长20.53%。公司长期借款（含一年到期部分）主要为保证借

款41.97亿元、质押借款29.59亿元、抵押借款19.98亿元和信用借款4.00亿元。公司应付债券较上年底增加16.25亿元，主要系公司新发行10.00亿元“20兴荣01”和8.00亿元“20兴荣控股MTN001”所致。公司长期应付款12.36亿元，较2019年下降31.01%，主要系当期归还融资租赁本息所致，其中专项应付款10.36亿元和融资租赁款2.00亿元，本报告将融资租赁款纳入长期债务计算。其他非流动负债较上年变化不大，主要为与重庆市荣昌双创股权投资基金合伙企业和中国农发重点建设基金有限公司的股权回购款，分别为6.00亿元和0.77亿元，本报告将股权回购款纳入长期债务计算。

截至2021年3月底，公司负债总额165.22亿元，较2020年底增长3.39%，主要系长期借款和其他应付款增加所致，债务结构较上年底变化不大。

表 11　公司有息债务和债务负担情况（单位：亿元）

项目	2019 年底	2020 年底	2021 年 3 月底
短期债务	25.57	26.80	24.83
长期债务	87.79	114.74	118.49
全部债务	113.36	141.55	143.33
资产负债率	63.06	64.85	65.61
长期债务资本化比率	52.90	56.99	57.77
全部债务资本化比率	59.19	62.04	62.33

注：因长期应付款中融资租赁金额变化，故 2019 年数据使用 2020 年审计报告期初数

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报告整理

截至2020年底，公司全部债务较上年底增长24.87%，其中短期债务占18.97%，长期债务占81.06%，债务结构保持相对稳定；公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率较上年底分别上升1.80个、4.09个和2.85个百分点，公司债务负担较重。

截至2021年3月底，公司全部债务143.33亿元，较2020年底变化不大，债务结构保持相对稳定。资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率较上年底分别上升0.75个、0.79个和0.29个百分点。

债务期限分布方面，2021－2023年公司到期债务规模分别为26.80亿元、23.20亿元和27.89亿元。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入略有增长，营业利润率保持相对稳定，公司利润总额对政府补贴依赖大。

2020年，公司营业收入同比增长2.82%，营业成本同比增长2.54%，营业利润率同比上升0.78个百分点。

2020年，公司期间费用同比下降15.35%，构成以管理费用和财务费用为主，分别占50.94%和49.06%；期间费用占营业收入比重为14.09%，较上年略有下降。

2020年，公司其他收益1.20亿元，为荣昌区财政局拨付给公司的日常经营性补助。同期，公司利润总额1.72亿元，对政府补贴依赖大。

表 12　公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1－3 月
营业收入	11.71	12.04	0.36
营业成本	9.38	9.62	0.29
期间费用	2.00	1.70	0.16
其他收益	0.75	1.20	0.07
利润总额	1.33	1.72	0.00
营业利润率	17.00	17.79	19.89
总资本收益率	0.92	0.98	--
净资产收益率	1.48	1.91	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理和财务报告整理

2020年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别上升0.06个和0.43个百分点。

5. 现金流分析

跟踪期内，公司收入实现质量较差，项目投建支出较多，公司通过银行借款及发行债券以满足经营及投资活动资金需求。考虑到在建及拟建项目投资规模较大，公司存在较大筹资压力。

从经营活动看，2020年公司经营活动现金流入量同比增长63.64%。其中，销售商品、提供劳务收到的现金4.97亿元，同比下降44.46%，公司现金收入比为41.27%，同比下降35.13个百分点，主要系当年土地整治业务回笼资金较少所致；收

到的其他与经营活动有关现金27.20亿元，主要为政府补贴收入和往来款项收入。2020年，公司经营活动现金流出量同比增长155.68%。其中，购买商品接受劳务支付的现金增长2.10亿元，主要为支付工程款、劳务派遣工资等的支出；支付其他与经营活动有关的现金同比增加27.45亿元，主要系支付的往来款增加所致。2020年，公司经营活动现金净流量由正转负，主要系本期支付工程款较多但回款较少以及本期支付的往来款增加所致。

从投资活动看，2020年，公司投资活动现金流入量同比增加1.81亿元，主要系收回投资收到的现金（主要为收回中信信托产品）；投资活动现金流出主要为投资支付的（主要为购买光大兴陇信托产品）现金。2020年公司投资活动现金流净额持续为负。

表 13　公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
经营活动现金流入量	19.73	32.29	10.70
经营活动现金流出量	19.65	50.25	11.60
经营活动现金净流量	**0.08**	**-17.96**	**-0.89**
投资活动现金流入量	0.69	2.50	0.46
投资活动现金流出量	2.72	3.99	1.09
投资活动现金净流量	**-2.04**	**-1.49**	**-0.63**
筹资活动现金流入量	56.18	53.86	6.15
筹资活动现金流出量	47.98	40.37	5.63
筹资活动现金净流量	**8.20**	**13.49**	**0.52**
现金收入比	76.39	41.27	89.36

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报告整理

从筹资活动看，2020年，公司筹资活动现金流入量同比下降4.13%，主要系取得借款收到的现金；筹资活动现金流出量同比下降15.85%，系偿还债务支付的现金同比减少9.02亿元所致。公司筹资活动现金净流入规模扩大，公司对外融资需求较高。

2021 年 1—3 月，公司经营活动和投资活动现金呈净流出状态，筹资活动现金流呈净流入状态。

6. 偿债能力

公司偿债能力指标较弱，但考虑到公司地位以及持续获得有力的外部支持，公司整体偿债能力很强。

截至2020年底，公司流动比率和速动比率较上年底分别上升48.64个和82.32个百分点。公司现金短期债务比为0.43倍，短期偿债能力指标较弱。

2020年，公司EBITDA为2.90亿元，较上年增长13.18%；EBITDA利息倍数有所上升，全部债务/EBITDA小幅上升。整体上看，公司长期偿债能力指标较弱。

表 14　公司偿债能力指标（单位：倍、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
短期偿债能力指标			
流动比率	583.99	632.63	644.04
速动比率	270.31	352.63	361.57
现金短期债务比	0.63	0.43	0.42
长期偿债能力指标			
EBITDA/利息倍数	0.46	1.00	--
全部债务/EBITDA	44.19	48.76	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报告整理

截至2021年3月底，公司共获得银行授信额度135.05亿元，未使用额度43.39亿元，间接融资渠道畅通。

截至 2021 年 3 月底，公司对外担保余额 49.45 亿元，担保比率为 57.10%，主要为对重庆市荣昌区汇安建筑工程有限公司（11.98 亿元）、重庆市荣昌区棠广实业有限公司（14.24 亿元）、重庆市荣昌棠城投资建设有限公司（10.32 亿元）和重庆市万灵山旅游开发集团有限公司（12.92 亿元）的担保。上述被担保企业均为荣昌区国有企业，目前正常运营。考虑到担保比率较高，公司存在一定或有负债风险。

7. 母公司财务分析

跟踪期内，母公司资产和负债均有所增长，债务负担较重。

2020年底，母公司资产总额222.63亿元，较上年底增长13.74%；其中流动资产占86.27%，以

应收账款、其他应收款和存货为主；非流动资产占13.73%，以长期股权投资、可供出售金融资产、固定资产和无形资产为主。

2020年底，母公司所有者权益74.03亿元，较上年底增长8.02%，其中实收资本、资本公积和未分配利润分别占27.01%、51.74%和19.25%，权益稳定性较好。

2020年底，母公司负债总额148.60亿元，较上年底增长16.82%。其中，流动负债占32.91%，以其他应付款和一年内到期的非流动负债为主；非流动负债占67.09%，以长期借款和应付债券为主。母公司全部债务121.43亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为66.75%和62.12%，整体债务负担较重。

2020年，母公司营业收入为8.91亿元，利润总额为1.77亿元。

十、存续期内债券偿还能力分析

截至 2021 年 6 月底，公司存续债券余额合计 41.60 亿元，分别为“20 兴荣 01”“20 兴荣控股 MTN001”“19 兴荣 01”“21 渝兴荣停车场债”和“16 兴荣债”，其中“16 兴荣债”设置提前偿还条款[3]，其余债券设置回售条款。综合考虑各含权债券回售与不回售情形，2023 年，公司将达到存续债券待偿本金峰值 19.80 亿元。2021 年 3 月底，公司现金类资产为 10.50 亿元；2020 年，公司经营活动现金流入量和 EBITDA 分别为 32.29 亿元和 2.90 亿元，公司存续债券保障情况如下表。总体看，公司现金类资产对未来一年内到期债券余额保障能力强，经营活动现金流入量对未来待偿债券本金峰值的保障能力较强，EBITDA 对未来待偿债券本金峰值的保障能力弱。

表15　公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

项 目	数值
截至 2021 年 6 月底一年内到期债券余额	1.80
未来待偿债券本金峰值	19.80
截至 2021 年 3 月底现金类资产/一年内到期债券余额	5.83
2020 年经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	1.63
2020 年 EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.15

注：1. 一年内到期的债券余额为“16兴荣债”2021年应还本金；2. 未来待偿债本金峰值测算时综合考虑各含权债券回售与不回售情形

资料来源：联合资信整理

十一、 担保条款

“20 兴荣控股 MTN001”由重庆三峡融资担保集团股份有限公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

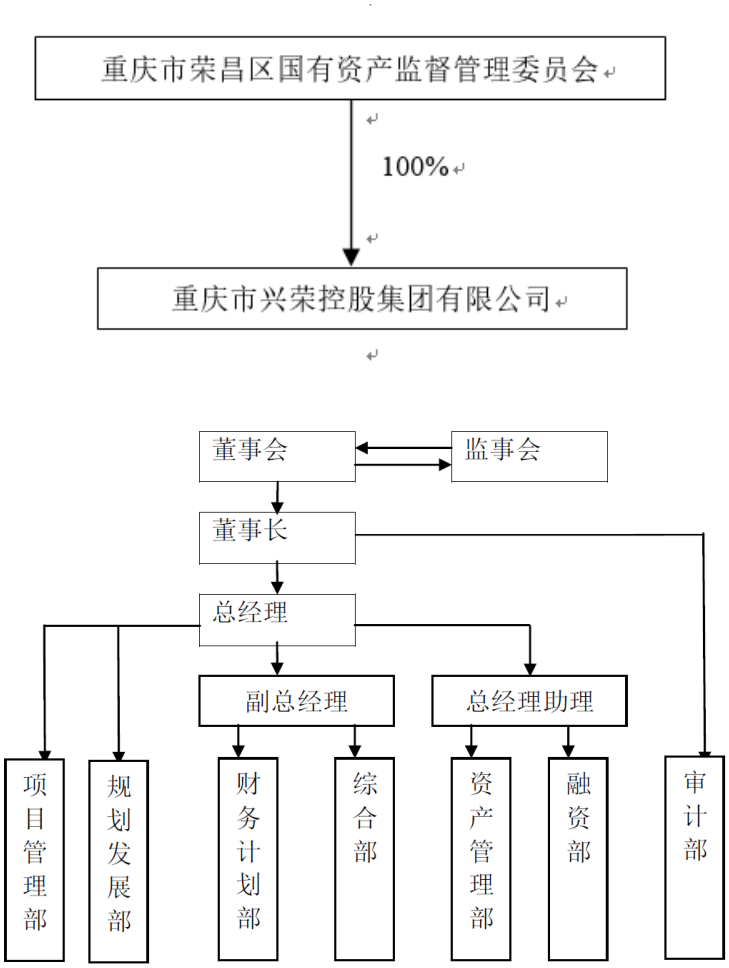
根据联合资信于2021年6月28日出具的重庆三峡融资担保集团股份有限公司2021年主体长期信用评级报告，三峡担保主体长期信用等级为AAA，担保实力极强，其担保有效增强了“20兴荣控股MTN001”本息偿还的安全性。

十二、 结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“20兴荣控股MTN001”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

[3] 债券设置本金提前偿还条款，在债券存续期的第 3 年末至第 7 年末，每年偿还债券发行总额的 20%

附件 1-1　截至 2021 年 3 月底公司股权结构及组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2021 年 3 月底公司子公司情况

子公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）	表决权比例（%）	经营范围
重庆市昌泰市政工程有限公司	61000.00	1.64	100.00	市政基础设施建设维护工程（含公路施工总承包三级）、园林绿化建设工程、人力三轮车经营管理、占道停车收费服务管理（以上经营范围需前置审批或许可的，在取得前置审批或许可后从事经营）。
重庆市荣昌区宏基路桥建设有限公司	35700.00	86.83	100.00	销售：建筑工程设备及其运输设备；从事道路工程建筑相关业务。
重庆渝荣林业发展有限公司	20000.00	100.00	100.00	林业发展，林木的培育和种植，林产品的采集，森林工程苗木基地建设、林业产业发展，林业规划设计及林业服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动。
重庆市荣昌区荣胜工程管理有限公司	40100.00	100.00	100.00	投资管理;投资咨询
重庆市荣昌区运通公路工程有限公司	1000.00	100.00	100.00	公路维护和公路绿化；沥青混凝土施工、稀浆封层；销售：建筑材料（不含化学危险品）、化工产品（不含化学危险品和易制毒化学物品）；自有房屋租赁；机械设备租赁。
重庆市荣昌区兴荣环境综合整治有限责任公司	4000.00	25.00	100.00	环境综合整治；环境影响评估；环境工程咨询服务；环境工程可行性研究分析报告；环境工程处理工艺初涉方案。
重庆市永佑殡葬服务有限公司	15100.00	100.00	100.00	旅游资源开发；城市基础设施、交通基础设施、水利基础设施建设；农副产品收购（不含粮食）、加工（初加工、储运），殡葬服务，殡葬设施经营，殡仪用品销售（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）
重庆市昌盛工程咨询有限公司	2000.00	100.00	100.00	市建设用地整治开发及配套建设，城市基础设施、交通基础设施建设，市政工程综合建设，水利设施建设，拆迁代办；停车场管理，公交枢纽站管理。
重庆荣盾保安有限公司	1300.00	100.00	100.00	对内劳务派遣、人力资源服务；门卫、巡逻、守护、随身护卫、安全检查、安全技术防范、安全咨询、大型文化、体育、商贸等活动的安保服务及其他相关业务；物业管理服务；停车、拖车服务。
重庆市荣昌区兴荣市场管理服务有限公司	100.00	100.00	100.00	综合贸易市场管理服务；项目招投标服务；政府采购服务；国有土地使用权（不含采矿权）出让 服务
重庆市昌泰建筑工程检测有限公司	380.00	100.00	100.00	一般项目：建筑工程质量检测；建筑材料检测；道路交通工程检测（除依法须经批准的项目外，凭营业执照 依法自主开展经营活动）
重庆市荣昌区兴农融资担保有限责任公司	10000.00	100.00	100.00	开展贷款担保、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为“三农”服务；兼营诉讼保全担保业务，履约担保业务，与担保业务有关的融资咨询、财务顾问等中介服务，以自有资金进行投 资，监管部门规定的其他业务。

资料来源：公司提供

附件 2-1 公司主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	8.28	16.07	11.48	10.50
资产总额(亿元)	190.10	211.57	246.41	251.82
所有者权益(亿元)	76.81	78.16	86.60	86.61
短期债务(亿元)	28.75	25.57	26.80	24.83
长期债务(亿元)	68.06	87.79	114.74	118.49
全部债务(亿元)	96.81	113.36	141.55	143.33
营业收入(亿元)	14.68	11.71	12.04	0.36
利润总额(亿元)	1.39	1.33	1.72	0.00
EBITDA(亿元)	2.46	2.57	2.90	--
经营性净现金流(亿元)	-2.51	0.08	-17.96	-0.89
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.00	0.74	0.61	--
存货周转次数(次)	0.15	0.09	0.10	--
总资产周转次数(次)	0.08	0.06	0.05	--
现金收入比(%)	13.54	76.39	41.27	89.36
营业利润率(%)	12.80	17.00	17.79	19.89
总资本收益率(%)	1.11	0.92	0.98	--
净资产收益率(%)	1.47	1.48	1.91	--
长期债务资本化比率(%)	46.98	52.90	56.99	57.77
全部债务资本化比率(%)	55.76	59.19	62.04	62.33
资产负债率(%)	59.59	63.06	64.85	65.61
流动比率(%)	490.19	583.99	632.63	644.04
速动比率(%)	206.32	270.31	352.63	361.57
经营现金流动负债比(%)	-7.25	0.25	-51.94	--
现金短期债务比(倍)	0.29	0.63	0.43	0.42
全部债务/EBITDA(倍)	39.38	44.19	48.76	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.45	0.46	1.00	--

注：1.将长期应付款中融资租赁款调整至长期债务计算；2. 将其他非流动负债中股权回购款调整至长期债务计算；3.因长期应付款重分类调整，2019 年数据使用 2020 年审计报告期初数；4.2021 年一季度财务数据未经审计

附件 2-2 公司主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	6.64	12.84	8.18	7.77
资产总额(亿元)	182.56	195.74	222.63	227.99
所有者权益(亿元)	66.51	68.54	74.03	74.04
短期债务(亿元)	25.58	23.64	23.75	22.01
长期债务(亿元)	53.68	73.35	97.68	101.85
全部债务(亿元)	79.25	96.99	121.43	123.86
营业收入(亿元)	12.42	10.10	8.91	0.05
利润总额(亿元)	1.44	1.72	1.77	0.00
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	0.25	1.87	-17.40	0.12
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.64	0.66	0.45	--
存货周转次数(次)	0.16	0.09	0.09	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.05	0.04	--
现金收入比(%)	5.74	74.50	25.44	107.35
营业利润率(%)	11.69	19.18	19.31	97.79
总资本收益率(%)	0.82	0.91	1.02	--
净资产收益率(%)	1.79	2.20	2.69	--
长期债务资本化比率(%)	44.66	51.70	56.89	57.91
全部债务资本化比率(%)	54.37	58.59	62.12	62.59
资产负债率(%)	63.57	64.98	66.75	67.53
流动比率(%)	287.84	360.04	392.73	399.71
速动比率(%)	129.74	172.19	228.08	236.38
经营现金流动负债比(%)	0.46	4.03	-35.58	--
现金短期债务比(倍)	0.26	0.54	0.34	0.35
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--

注：由于折旧与摊销金额企业未能提供，因此 EBITDA 无法计算；2021 年一季度财务数据未经审计

附件 3　主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-税金及附加）/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1　主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	含义
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，违约风险较高
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

附件 4-2　中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3　评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

4. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。

信用评级公告

联合〔2021〕5828号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆三峡融资担保集团股份有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定重庆三峡融资担保集团股份有限公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二一年六月二十八日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

重庆三峡融资担保集团股份有限公司
2021年主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2021 年 6 月 28 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
融资担保企业信用评级方法	V3.0.201907
融资担保企业主体信用评级模型（打分表）	V3.1.202011

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa+		评级结果	AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	区域经济环境	1
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营分析	2
			未来发展	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	2
		资本结构		2
		代偿能力		2
调整因素和理由				调整子级
实际控制人为重庆市国资委，股东背景很强，能提供有力支持。				+1

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1－F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“公司”或“三峡担保”）的评级反映了其作为重庆市资本规模最大的担保机构之一，在资本补充、业务经营政策和风险补偿等方面得到股东和重庆市政府的有力支持；同时反映了公司资本规模大、盈利能力较强、区位经济等外部环境较好等有利因素。

同时，联合资信也关注到，公司业务结构有所变化、业务面临一定的集中风险以及融资担保放大倍数较高等因素对其经营发展及信用水平可能带来的不利影响。

未来，公司将持续调整业务及资产结构，加大服务实体经济力度，担保业务在重庆市仍将保持很强的竞争优势。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信认为，公司主体违约风险极低。

优势

1. **区域竞争实力很强。**公司资本规模位于国内担保公司前列，在重庆地区担保市场具有明显的竞争优势。
2. **公司资本保持充足水平，具有很强的抗风险能力。**公司资本金规模位居行业前列，资本充足性良好，风险抵御能力很强。
3. **公司业务持续发展，收入来源多元化，利润收入平稳。**公司逐步搭建起具有自身特色的金融框架，非融资性担保等业务规模持续上升，收入来源趋于多元化，一定程度上提升了盈利稳定性，利润规模较为稳定，盈利能力处于行业中较强水平。

关注

1. **公司面临一定的集中度风险。**公司面临一定的担保业务行业、客户、区域集中风险，虽未超过监管限额，仍需逐步调整客户行业结构和加强单一项目限额管理。
2. **随着经济下行，担保行业代偿压力增加。**目前宏观经济面临一定的下行压力，担保行业面临着代偿压力增加的问题。
3. **公司应收代偿款规模较大，仍需关注代偿回收情况。**受经

分析师： 陈凝　刘嘉
邮箱： lianhe@lhratings.com
电话： 010-85679696
传真： 010-85679228
地址： 北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）
网址： www.lhratings.com

济环境下行和新冠肺炎疫情影响，代偿余额有所增长；公司代偿项目在执行程序中不可控因素较多，未来追偿回收情况需持续关注。

主要财务数据：

项　目	2018 年	2019 年	2020 年
资产总额(亿元)	117.00	127.87	108.61
所有者权益(亿元)	68.65	69.34	67.90
净资本(亿元)	37.34	49.57	53.34
融资担保责任余额(亿元)	471.99	294.29	356.28
净资产担保倍数(倍)	8.07	4.94	5.86
净资本担保倍数(倍)	12.64	5.94	6.68
净资本/净资产比率(%)	63.84	83.19	87.74
当期担保代偿率(%)	1.16	1.69	1.33
营业收入(亿元)	11.39	11.11	10.74
净利润(亿元)	3.01	2.85	2.95
总资产收益率(%)	2.50	2.33	2.49
资产收益率(%)	4.46	4.13	4.30
融资担保放大倍数（倍）	8.92	5.45	6.33

资料来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2020/06/28	谢冰姝 余淼 陈奇伟	融资担保企业信用评级方法 V3.0.201907 融资担保企业主体信用评级模型 V3.0.201907	--

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声　明

一、本报告引用的资料主要由重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、该公司信用等级自 2021 年 6 月 28 日至 2022 年 6 月 27 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

重庆三峡融资担保集团股份有限公司
2021 年主体长期信用评级报告

一、主体概况

重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“公司”或“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 月挂牌成立。2010 年 1 月，公司更名为重庆市三峡担保集团有限公司。2015 年公司完成股份制改造，名称变更为重庆三峡担保集团股份有限公司，企业类型变更为股份有限公司；同年公司增资 6 亿股，由重庆渝富资产经营管理集团有限公司（以下简称为“渝富集团”）认购 3 亿股，国开金融有限责任公司（以下简称为“国开金融”）认购 1 亿股，三峡资本控股有限责任公司（以下简称为“三峡资本”）认购 2 亿股；截至 2015 年末，公司注册资本增至 36.00 亿元。2016 年，公司将资本公积和未分配利润按股东持股比例转增股本，股本增至 46.50 亿元。2018 年 4 月，渝富集团将其持有的公司全部股份无偿划转给其母公司重庆渝富控股集团有限公司（以下简称为“渝富控股”）。2018 年 6 月，根据 2017 年 10 月 1 日开始实施的《融资担保公司监督管理条例》，公司名称变更为重庆三峡融资担保集团股份有限公司。2020 年 12 月，公司股东大会决议以未分配利润 1.80 亿元转增资本。截至 2021 年 3 月末，公司注册资本及实收资本 48.30 亿元，其中渝富控股、三峡资本和国开金融分别持有公司 50.00%、33.33%和 16.67%的股权。公司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（以下简称“重庆市国资委”）。

公司经营范围：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）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）。一般项目：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。（以上经营范围法律、行政法规禁止的不得经营，法律、行政法规限制的取得许可或审批后方可从事经营），非融资担保服务（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

截至 2020 年末，公司共设立 8 家分公司，其中在成都、武汉、西安、北京和昆明设立 5 家异地分公司，在黔江、江津、万州设立 3 家本地分公司；拥有 3 家控股子公司，即重庆渝台融资担保有限公司（以下简称“渝台担保”）、重庆两江新区长江三峡小额贷款有限公司（以下简称“三峡小贷”）、重庆金宝保信息技术服务有限公司（以下简称“金宝保”）；拥有 2 家全资子公司，即深圳渝信资产管理有限公司（以下简称为“渝信资管”）与重庆市教育融资担保有限公司（以下简称“教育担保”）；参股重庆市潼南区融资担保有限公司、重庆市鸿业融资担保有限责任公司、重庆市再担保有限责任公司、重庆泽晖股权投资基金管理有限公司以及重庆宏昌融资担保有限公司。

截至 2020 年末，公司资产总额 108.61 亿元，所有者权益 67.90 亿元，其中归属母公司所有者权益 63.47 亿元。2020 年，公司实现营业收入 10.74 亿元，其中已赚担保费收入 6.92 亿元，实现净利润 2.95 亿元，归母净利润 2.92 亿元。截至 2020 年末，公司担保余额 848.44 亿元，融资担保责任余额 356.29 亿元。

公司注册与经营地址：重庆市渝北区青枫北路 12 号 3 幢。

公司法定代表人：李卫东。

二、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年我国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%[1]，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%[2]，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。**具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 1　2017－2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度（括号内为两年平均增速）
GDP（万亿元）	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速（%）	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30（5.00）
规模以上工业增加值增速（%）	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50（6.80）
固定资产投资增速（%）	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60（2.90）
社会消费品零售总额增速（%）	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90（4.20）
出口增速（%）	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速（%）	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅（%）	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅（%）	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率（%）	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70（4.50）
公共财政收入增速（%）	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速（%）	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017年为城镇登记失业率，2018年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和Wind数据整理

1 文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

2 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同。

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出**经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。**

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1－3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50%和 5.30%。其中 1－2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，**保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本**

培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，**减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度**等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展**。

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏**；随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化**：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计 2021 年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。**

三、行业及区域环境分析

1. 行业分析

近年来担保行业发展较快，尤其是金融产品担保业务，但随着宏观经济下行影响，信用风险不断上升，担保机构代偿压力较大。

中国担保行业是在金融体制不完善、融资供应结构失衡的背景下应运而生，为促进社会信用体系建设、助力社会经济发展提供支持，尤其是在缓解中小企业融资难、担保难问题方面发挥了积极的作用。

金融产品担保业务方面，根据 Wind 数据统计，2017—2020 年 12 月[3]，金融担保机构金融产品担保余额呈持续增长趋势，金融产品担保余额分别为 3992.89 亿元、4987.92 亿元 5899.77 亿元和 7182.49 亿元，2020 年 12 月较 2019 年末增长 21.74%，增幅较 2019 年有所上升，主要系 2019 年以来受城投债发行市场回暖所致；前十大金融担保机构占市场份额比重达 78.82%，较 2019 年末下降 4.63 个百分点，行业集中度有所下降，受《融资担保公司监督管理条例》（以下简称“《条例》”）对融资担保放大倍数提出了明确限制影响，部分担保放大倍数水平较高的头部金融担保机构展业受限，而担保放大倍数水平较低的省级担保机构积极拓展债券等金融产品担保业务，导致集中度有所下降，但集中度仍较高。从所担保债券省份分布来看，截至 2020 年 12 月，金融产品担保余额最高的三个省份依次为江苏省（占 29.31%）、四川省（占 12.45%）和湖南省（占 10.83%）；截至 2020 年 12 月，从发行主体信用等级来看，主要集中在 AA 级别，占比为 63.45%，占比较 2019 年末上升 5.23 个百分点，AA^{+}级别发行主体占比为 17.48%，占比较 2019 年末下降 0.56 个百分点，AA^{-}级别发行主体占比为 13.91%，占比较 2019 年末下降 2.77 个百分点，金融产品担保主体信用等级向上迁徙，主要受《条例》出台影响，所担保客户主体信用等级 AA（含）以上，在计算责任余额和单一客户集中度时会进行一定折算；从金融产品担保发行主体公司属性来看，地方国有企业占比总体呈上升态势，截至 2020 年 12 月，被担保客户中地方国企责任余额占比较 2019 年

[3] 此处数据及信息节点为 2020 年 12 月 14 日，全文简称为 2020 年 12 月。

末小幅回落至90.01%；代偿方面，截至2020年12月，金融担保机构所担保的债券违约主要集中在中小企业私募债，涉及到的金融担保机构为中海信达担保有限公司和天津海泰投资担保有限责任公司，2020年下半年债券违约呈区域化，且向国企转移的迹象，考虑到债券担保业务未发生集中代偿情况，因此债券担保业务占比大的金融担保业务代偿率或将保持在较低水平，未来随着宏观经济下行压力的持续加大，叠加新冠肺炎疫情的综合影响，或将对所担保客户造成一定冲击，金融产品担保机构代偿压力较大。

再担保在担保体系中起着重要的风险分散和转移作用，被称为担保公司的担保公司，可以有效降低融资担保公司的损失风险。再担保是一种准公共产品，商业性融资担保公司没有动力去完成这种低收益的风险分散，因此由政府牵头组建再担保公司是最有效的解决方法。近年来，我国积极倡导各地设立省级或市级的再担保机构，但目前再担保公司数量总体依然较少，省级再担保机构的全覆盖尚未实现。

近年来担保行业随着监管机构政策不断出台，政策性担保机构职能逐渐显现，行业监管正在逐渐规范，有利于行业规范化发展。

全国性监管政策方面，随着融资担保业快速发展，2010年中国银行业监督管理委员会等七部联合发布的《融资担保公司管理暂行办法》已难以适应当前和未来行业发展和监管的实际需要。2017年8月，国务院颁布《条例》，并于2017年10月1日起施行；《条例》从过去的管理办法上升到条例，是适应当前和未来行业发展和监管的实际需要；《条例》适当提高了行业准入门槛，特别强调风险防控，提出发展政府出资的融资担保公司，重塑了行业格局，进一步规范行业发展。2018年4月，中国银行保险监督管理委员会（简称“银保监会”）发布了自成立以来的第一份法律法规—《关于印发<融资担保公司监督管理条例>四项配套制度的通知》（银保监发〔2018〕1号），对《条例》进一步细化，对金融担保公司业务运营产生影响比较大的主要包括融资担保业务权重、融资担保放大倍数和集中度、资产管理等。

2019年10月银保监发布了37号文，37号文对《条例》内容进一步细化，为实现融资担保机构和融资担保业务监管全覆盖，37号文对以下内容明确：1）监管范围进一步扩大，决定将未取得融资担保业务经营许可证但实际上经营融资担保业务的住房置业担保公司、信用增进公司等机构纳入监管，未经监督管理部门批准，汽车经销商、汽车销售服务商等机构不得经营汽车消费贷款担保业务；2）名称规范，强调不持有融资担保业务经营许可证的公司，名称和经营范围中不得标明融资担保字样；3）计量办法中的净资产口径明确和新增住房置业担保余额折算标准，融资担保公司应当按照《四项配套制度》的规定计量和管理融资担保责任余额，净资产应当根据融资担保公司非合并财务报表计算，37号文的发布对于净资产规模偏低的融资担保公司及增信公司业务冲击较大，融资担保公司和增信公司净资产规模亟待补充。此外，为支持居民购买住房的住房置业担保业务权重为30%，住房置业担保业务仅包括住房公积金贷款担保业务和银行个人住房贷款担保业务。

2020年5月，财政部出台了《政府性融资担保、再担保机构行业绩效评价指引》，引导政府融资担保机构、再担保机构充分发挥政策性职能，扶持小微及“三农”经济发展，并提出适当放宽对融资担保机构盈利能力考核，有利于解决融资担保公司风险与收益匹配度低的问题，政府性担保机构定位为提供准公共性服务。

担保机构风险控制体系不完善，被担保客户信息透明度不高；担保业务盈利能力较弱，对委托贷款业务依赖度较高；担保代偿率不断攀升，担保公司反担保措施不足；关联交易风险较高。

目前，大部分担保机构内部信用评级体系和风险评估制度建立不完善，担保机构与被担保客户之间信息不对称现象较为严重，被担保企业信息透明度不高，担保机构因尽调操作制度的不规范或尽调不充分，无法对其偿付能力

进行准确的风险评估。

在担保业务收入之外，担保机构为了使闲置资金产生更多的收益，通常会使用闲置资金进行投资，以此提高资产收益。担保机构一般通过发放委托贷款来获取高额收益，委托贷款业务主要面向无法从银行获得贷款的中小企业客户，随着宏观经济下行中小企业违约风险加剧，担保机构委贷业务盈利的可持续性存在一定的不确定性。此外，担保机构为存续信用风险客户提供委托贷款，还可能掩盖其真实担保代偿和客户信用风险状况。

反担保措施是为了控制担保公司业务风险，保障其将来也许会发生的追偿权实现的措施。目前，担保公司所采用的反担保措施呈现出内容单一、变现能力弱以及可供执行的力度不够等特点。从处置周期来看，抵、质押物处置时间较长且处置价值偏低，一定程度上也导致担保公司求偿权受到损害；另一方面，担保公司追偿能力偏弱，在发生代偿后没有有效的追偿措施，无法收回全额代偿金额，也会给担保公司带来损失。

近年来担保业务中关联交易的问题比较严重，实际控制人通过其他公司代持股份的方式跨区域设立若干家担保机构掩盖其实际控制人身份，这些关联担保公司之间存在着复杂的业务往来关系，还与其实际控制人的关联企业在账外开展了大量的关联交易，其中还存在大量的虚假交易等问题，一旦一方出现资金链断裂，担保机构将出现代偿风险。

未来国有担保公司整体资本实力将会进一步增强，担保公司经营模式逐渐成熟，其风险补偿机制将不断完善。

担保公司经营风险与经济周期存在一定关联性，当经济状况下滑时，担保公司的资金链条易因代偿上升而绷紧，2017 年出台的《条例》有利于促进担保行业规范化发展，也有助于防控担保公司业务风险。行业发展趋势方面，国有背景担保机构仍将持续进行注资，整体行业资本实力不断增强，抗风险能力将有所增强；担保公司业务趋于多元化发展，担保品种也将日趋丰富，经营模式将逐渐成熟，规模化及专业化特征将显现；风险补偿机制将不断完善，通过多渠道风险补偿机制实现风险分担的运营，一方面担保机构不断提高自身的风险识别能力，另一方面通过与省级再担保机构合作，充分发挥再担保机构增信、风险分担的职能。

2. 重庆市区域经济分析

重庆市经济实力较强，是西部最大的中心城市，近年经济发展保持较好增长趋势，为公司发展提供了较好的外部环境。

重庆市是中西部唯一的直辖市，是中国西南地区融贯东西、汇通南北的综合交通枢纽。2018－2020 年，重庆市地区生产总值分别为 2.04 万亿元、2.36 万亿元和 2.50 万亿元，保持增长趋势，其中 2020 年同比增长 3.9%。分产业看，2020 年，第一产业增长 4.7%，第二产业增长 4.9%，第三产业增长 2.9%，三次产业结构比为 7.2:40.0:52.8。2020 年，全市固定资产投资同比增长 3.9%，其中工业投资增长 5.8%，房地产开发投资下降 2.0%，基础设施投资增长 9.6%，保障和改善民生的社会领域投资增长 8.5%。2020 年全市一般公共预算收入完成 2094.8 亿元，下降 1.9%，其中：税收收入完成 1430.7 亿元，下降 7.2%；全市一般公共预算支出完成 4893.9 亿元，增长 1.0%。全年规模以上工业企业利润总额比上年增长 17.3%。2020 年，居民消费价格比上年上涨 2.3%；社会消费品零售总额比上年增长 1.3%，扣除价格因素实际下降 0.9%；货物进出口总额 6513.36 亿元，比上年增长 12.5%。

2020 年末，金融机构资产规模 6.67 万亿元，比上年增长 10.7%；年末全市金融机构本外币存款余额 42854.31 亿元，比上年末增长 8.5%。其中，人民币存款余额 41270.20 亿元，增长 8.7%。金融机构本外币贷款余额 41908.91 亿元，比上年末增长 13.1%。其中，人民币贷款余额 40960.64 亿元，增长 13.2%。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2021年3月末，公司注册资本及实收资本48.30亿元，公司控股股东为渝富控股，实际控制人为重庆市国资委。

2. 企业规模和竞争力

公司资本实力很强，在重庆市内区域竞争优势明显。

公司设立于重庆，是全国性的大型担保机构之一。公司股东均为实力很强的央企和地方国企，控股股东渝富集团是由重庆市国资委直接指导的投融资平台公司。公司在资金、政策和风险管理方面能够获得股东的大力扶持，具有很强的股东背景。

近年来，公司坚持“政策性目标、市场化运作”的原则，担保规模在全国同行业中位居前列，在西部地区担保公司中具有很强竞争力。与多家政策性银行、国有银行、股份制商业银行和地方性商业银行建立了合作关系，前十大银行授信总额233.34亿元，其中已使用授信余额89.42亿元，融资渠道畅通。公司业务范围覆盖全国，在重庆市具有很强的区域竞争力。

3. 人员素质

公司高级管理人员具备多年从业经历和丰富的管理经验；员工结构较为合理，能够满足日常经营需求。

公司现任董事长李卫东先生，历任中国人民银行重庆营业管理部银行管理处处长、中国银行业监督管理委员会重庆监管局副局长、重庆三峡银行股份有限公司行长等职务。

公司管理团队具备较丰富的融资担保、资产管理、产业经营及风险管理经验。截至2020年末，公司总部员工总数为233人，其中研究生学历89人，占36.78%；本科学历135人，占55.79%；大专学历6人，占2.48%；中专及以下学历3人，占1.24%。

4. 外部支持

公司控股股东为渝富控股，具有很强综合竞争力，其实际控制人为重庆市国资委，公司在业务开展、资金等方面能够得到股东的有力支持。

公司控股股东渝富控股成立于2016年8月，为大型国有独资公司和国有资产授权经营单位，直属重庆市国资委。自成立以来，渝富控股主要从事金融领域、战略新兴产业领域和其他有投资价值领域的资本运营，其通过对实体产业和金融领域进行战略投资，先后设立和参股多家企业。截至2020年末，渝富控股实收资本168.00亿元；拥有全资子公司7家，控股子公司7家，其他重要参股或投资企业24家，涉及投资、担保、租赁、土地开发、农产品等领域。公司作为渝富控股的控股子公司，能够在业务开展、资本补充及风险控制等方面得到渝富控股较大力度的支持。

5. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91500000787481580L），截至2021年5月25日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了“三会一层”的公司治理架构，治理体系较完善。

按照相关法律法规及公司章程规定，公司设立股东大会、董事会和监事会。

公司股东大会是公司的权力机构，负责决定公司的经营方针及投资计划、审议批准董事会、监事会报告、审议批准公司年度财务预决算方案等。

公司董事会由7名董事组成，其中股东董事6名、独立董事1名。董事会对股东大会负责，职责包括召集股东大会、执行股东大会决议、决定公司的经营计划、制定公司年度财务预决算方

案等。董事会下设战略发展委员会、薪酬与考核委员会、风险委员会和审计委员会。公司对各专门委员会制定了相应的议事规则，以保证其发挥专业职能。

公司监事会由5名监事组成，其中股东监事3名、职工监事2名。董事、经理及财务负责人不兼任监事。监事会对股东大会负责，主要工作包括检查公司财务状况、对董事、高级管理层的履职情况进行监督等。

公司高级管理层由总经理、副总经理、财务负责人及其他由公司董事会聘任的人员构成。公司总经理由董事长提名，董事会聘任，总经理的职责包括主持公司的日常经营工作、组织实施公司年度经营计划和投资方案以及拟订公司的各项管理制度等。

2. 管理水平

公司建立了规范的管理制度，各职能部门职责明确，内部控制制度健全。

公司设有风险管理部、资产保全部、投资业务部、业务一部至三部、创新研发部等部门以及8家分公司（详见附件1-2），其中5家异地分公司分别设于北京、武汉、西安、成都和昆明，市内3家分公司分别设于黔江、江津、万州。2020年，公司将原贷款担保部、小企业担保部、直接融资担保部和非融资担保部拆分重组为业务一部至三部，并由各业务部和市内分公司分别对接重庆市不同辖区内的借款类担保和发行债券担保等各类业务；投资业务部负责公司对外投融资业务；运营管理部负责牵头开展市场研究、经营管理和机构合作等方面的工作。公司其他部门包括法律合规部、资产保全部、审计部、风险管理部、财务部、创新研发部、办公室、人力资源部和党群工作部，分别负责公司的法律事务管理、内部审计、风险审查和管理、会计核算、公司日常管理工作、人力资源管理和党建工作。

近年来，公司着重建立完善的风控体系并实施全流程风控管理，现已形成决策层、经营层与各业务部门相互配合、相互监督的管理体系，同时公司积极引入智能化手段不断加强全流程管控能力。此外，公司通过优化项目准入、尽职调查和风险审查来加大保前核查力度；通过合同审查、放款审核与财务审核严格实行保中控制；保后管理方面，各业务部、分公司负责项目的保后管理。

审计部作为公司内部控制的主要监督部门，定期或不定期对内控体系的健全性和有效性、业务办理的合理性、合规性以及制度的执行情况进行评价；持续加强稽核队伍建设，针对重点区域、重点业务、重点环节严格开展风险审计。对于审计过程中发现的问题，审计部向被审计单位发出整改意见书，并对整改情况进行监督，同时对相关责任人进行问责。

截至2020年末，公司拥有5家控股子公司，即教育担保、渝台担保、三峡小贷、金宝保和渝信资管；并参股3家重庆市区县担保公司、1家重庆市再担保公司与1家重庆市股权投资基金管理公司。公司对控股公司拥有资产收益权、重大经营决策权，以及董事、监事和高管人员任命权，实行战略决策管理；公司对参股公司拥有资产收益权、重大经营决策建议权，以及委派董事、监事和建议高管人员的权力，实行运营监控管理。

六、经营分析

1. 经营概况

2018－2020年，公司各项业务持续发展，营业收入以担保业务为主，整体营业收入持续下滑，但规模整体稳定。

2018－2020年，公司营业收入年均复合减少2.90%，营业收入基本持平，主要系监管条例调整后，公司担保放大倍数出现波动，公司主动控制担保业务规模所致。2020年，公司将持有的子公司重庆市小微企业融资担保有限公司（以下简称“重庆小微担保”）股权转让给重庆市财政局，重庆小微担保不再纳入合并报表，同时公司利息收入和投资收益下降所致。

表2 公司营业收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018年		2019年		2020年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
已赚担保费	5.97	52.41	6.41	57.69	6.92	64.45
其中：贷款担保收入	/	/	1.79	16.15	2.03	18.90
债券担保收入	/	/	3.57	32.10	3.69	34.36
其他融资性担保收入	/	/	0.29	2.97	0.88	8.15
利息净收入	2.05	18.02	2.66	23.99	1.78	16.57
投资收益	2.69	23.61	1.44	13.00	1.11	10.30
其他业务收入	0.35	3.08	0.45	4.06	0.51	4.76
合计	**11.39**	**100.00**	**11.11**	**100.00**	**10.74**	**100.00**

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2018－2020 年，公司营业收入主要由已赚担保费、利息净收入、投资收益构成，其中已赚担保费持续占比第一且占比逐年上升。2020 年，公司已赚担保费同比上升 8.05%，主要系贷款担保收入和其他融资性担保收入上升所致。

2018－2020 年，公司利息净收入波动下降，年均复合下降 6.87%，2020 年利息净收入同比下降 33.20%，主要系委托贷款利息收入下降所致。

2018－2020 年，公司投资收益持续下降，年均复合下降 35.86%，主要受资产配置时点和投资业务结构调整影响所致。

2. 本部担保业务

公司本部担保业务以融资类担保业务为主，其中，债券担保业务平稳发展，借款类担保增速较快，融资担保放大倍数处于较高水平未来业务空间一般。

公司的担保业务主要包括两个类型：融资担保和非融资担保业务。其中，融资担保业务以借款类担保、债券担保业务为主，还包括其他融资担保；非融资担保包含诉讼担保、投标担保、工程履约担保等。

公司自 2017 年以来暂停保本基金担保业务，且该类存量业务已于 2019 年末全部结清。

2018－2020 年，公司当期担保发生额较为稳定，年均复合增长 0.80%。其中当期发行债券担保年均复合下降 54.62%，主要系重庆市地方金融监督管理局（以下简称“重庆市金融监管局”）印发的《2019 年重庆市融资担保公司监管工作要点》要求从事债券担保业务机构加强债券担保业务监测、分析和风险预判，公司主动调整担保业务结构，控制新增债券担保业务；当期借款类担保年均复合增长 91.28%，系 2018 年以来，公司加大实体经济服务力度，增加借款类担保业务投放所致。当期非融资类担保年均复合增长 104.88%，成为公司近年来的主要业务增长点。

2018－2020 年，公司期末在保余额呈持续上升趋势，年均复合增长 2.52%，主要系借款类担保余额增加所致；债券担保业务余额较为稳定。2018－2020 年，公司期末融资担保责任余额波动减少，年均复合减少 13.12%，主要系重庆市地方金融监督管理局（以下简称“重庆市金融监管局”）对公司的发行债券担保的责任余额计量分段适用不同的权重，由此融资担保责任余额下降。截至 2020 年末，公司期末担保余额 848.44 亿元，；期末融资担保责任余额为 356.28 亿元。

2020 年，公司非融资担保业务持续增长，年均复合增长 35.48%，成为公司担保业务重要增长点之一。

公司融资担保放大倍数波动下降，截至 2020 年末，公司融资担保放大倍数为 6.33 倍，未来业务发展空间一般。

表3 公司本部担保业务发展概况（单位：亿元、倍）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
当期担保发生额	279.86	252.82	284.35
其中：发行债券担保	215.00	113.30	44.27
借款类担保	28.55	82.37	104.44
非融资担保	32.31	57.05	135.64
其他融资担保	4.00	0.10	0.00
期末在保余额	807.17	841.06	848.44
其中：借款类担保余额	66.56	112.62	135.27
发行债券担保余额	614.00	664.81	619.81
保本基金担保余额	63.97	--	--
其他融资担保	13.09	3.59	2.41
非融资性担保余额	49.56	60.04	90.96
期末融资担保责任余额	**471.99**	**294.29**	**356.28**
其中：借款类担保在保责任余额	65.08	111.05	128.79
发行债券担保在保责任余额	393.82	179.66	225.09
其他融资担保	13.09	3.59	2.41
净资产担保倍数	8.07	4.94	5.86
融资担保放大倍数	**8.92**	**5.45**	**6.33**

资料来源：公司提供资料，联合资信整理

2018年以来，公司借款类担保业务主要为银行贷款担保，担保项目主要集中在建筑（主要为园区及基础设施建设）、水利、环境和公共设施管理及制造业；从项目区域分布来看，公司借款类融资担保业务主要集中于重庆市各区县以及成都、武汉、西安、昆明、北京等异地分公司所在地。2018年－2020年，公司加大对实体经济发展的支持力度，且随着与银行合作力度的加大以及线上业务的开拓，公司借款类担保业务规模快速上升，期末借款类担保余额年均复合增长42.56%。截至2020年末，公司借款类融资担保余额为135.27亿元。

公司自2011年起开展金融担保业务，主要为发行债券担保和保本基金担保业务。2018年，随着资管新规、《融资担保公司监督管理条例》（以下简称“条例”）及四项配套制度的落地，公司已退出保本基金的担保业务。公司以发行债券担保业务作为发展重点；2019年，公司按照《条例》监管要求，放缓债券担保业务的开展力度。2018－2020年末，公司发行债券担保余额呈先增后降趋势，总体上基本持平，年均复合增长0.47%。截至2020年末，公司发行债券担保余额619.81亿元。公司发行债券担保客户主要为所处区位经济发达、且自身信用较好的城投企业，整体面临的风险可控。

公司从事的非融资担保业务主要是投标担保、工程履约保函以及诉讼保全担保等业务，产品种类较为丰富，且公司近年来不断创新业务模式，推出电子投标保函业务，加之其对非融资担保业务的大力推广，业务规模不断增长。2018－2020年末，公司非融资担保业务持续增长，年均复合增长35.48%，截至2020年末，公司非融资担保业务余额90.96亿元，其中以工程履约担保业务占比为41.74%，逐渐成为公司担保业务的重要补充。

3. 主要子公司业务

子公司以担保业务为主，其余板块业务体量贡献度相对较小，目前公司依托子公司的专业优势，在各个细分市场均获得一定发展，为

公司的综合化经营提供了业务基础。根据重庆市整合担保资源的要求，公司将教育担保纳入内部管理体系，以部门制管理。

（1） 渝台担保

渝台担保成立于 2009 年，主要是为在重庆地区的台资企业提供担保服务，实收资本 3.00 亿元。近年来，根据重庆市整合担保资源的政策要求，公司工作重心向清收化解不良项目转移。截至 2020 年末，渝台担保公司担保余额为 12.14 亿元，在保客户主要涉及的行业是批发零售业和制造业。

（2） 三峡小贷

为搭建担保和小贷业务互动平台，更好的为中小企业提供服务，公司于 2013 年 3 月联合重庆旅游投资集团有限公司设立三峡小贷，注册资本 5.00 亿元，公司及下属子公司合并持有三峡小贷 55%的股权。近年来，受宏观经济增速放缓的影响，为控制风险，公司逐步压缩小贷业务规模，资金投放以为客户提供过桥资金服务为主。截至 2020 年末，三峡小贷累计放贷金额 46.28 亿元，期末贷款余额 4.78 亿元。

（3） 金宝保

金宝保是公司控股设立的在线融资担保平台，成立于 2014 年 5 月，注册资本 0.30 亿元。金宝保主要依托公司及其控股子公司和合作机构的项目来源、风控体系和品牌优势，开拓线下担保项目线上延伸渠道，助力实体经济发展和缓解小微企业融资难题。但在互联网金融行业启动整治的背景下，金宝保于 2018 年 4 月完成存量业务清零，目前金宝保主要致力于向金融科技转型。截至 2020 年末，金宝保全年实现净利润 235.68 万元。

（4） 渝信资管

渝信资管成立于 2016 年 3 月，注册资本 1.00 亿元，从事受托资产管理、股权投资、项目投资、投资咨询等业务。截至 2020 年末，渝信资管管理资产总额 6.94 亿元，所有者权益 1.02 亿元，累计收购不良资产 7.3 亿元，实现净利润 378 万元。

4. 未来发展

公司市场定位清晰，战略目标明确，未来发展前景良好。

公司坚持“稳中求进”工作总基调，不断提高市场竞争能力、辐射能力、风险控制能力和综合盈利能力，为建设“以担保为主业的综合金融服务集团”构筑坚实的基础。

为实现以上经营目标，公司将从以下几方面入手：一是不断深化改革，围绕“做强做优做大”的目标，探索引进战略投资者等多种方式推进增资扩股工作，增强资本实力；二是加强监管合规管理和提升风险防范意识，做到各项指标全面符合监管规定，加大业务风险防控和不良资产清收力度；三是在稳定整体业务规模的基础上，通过持续优化结构、加大创新力度，发挥大数据、智能化驱动的作用，实现健康良性的业务增长；四是不断提升内部管理控制水平，实现精细化管理，发挥审计监督作用并规范财务管理和制度约束。

七、风险管理分析

公司搭建了较为完善的担保业务体系，业务管理制度及风险管理体系不断健全和完善。

1. 借款类担保业务风险管理

（1）担保项目的选择

公司目前借款类融资担保项目主要来自公司自主开发以及各家合作银行的推荐。在承接项目之前，公司业务部门需初步了解企业信用记录、经营状况、偿债能力，以决定是否受理。

地方政府融资平台是公司重要客户群体之一，在担保规模中占比较大。针对政府平台客户，公司制定了《地方政府融资平台授信指引》等管理办法，并根据国家政策变化适时进行修订调整。在政府平台项目的选择和判断上，公司设计了与平台项目风险度紧密相关的衡量指标，根据指标建立数据模型和打分体系，并根据打分评定结果，根据项目不同的风险程度确定收费费率和反担保措施。

为引导担保资源投向、加强控制行业风险，

公司制定了《行业投向及授信指引》，并根据国家政策变化适时进行修订调整。针对风险较高的行业，公司对其进行限制或者设置更严格的反担保措施。

各业务部门和分公司通过各项业务制度明确了在业务开发、准入标准、尽职调查重点及风险控制措施设置方面的要求，建立了符合市场竞争的业务机制，确保公司业务稳步发展。

（2） 项目评审

项目评审工作由各业务部门、分公司完成，包括收集申请人资料，对申请人基本情况、经营状况、财务状况和还款来源进行调查，并撰写评审报告，报送风险管理部出具审查意见。

（3） 项目审批

公司设立风险控制委员会，风险控制委员会在公司高级管理层领导和授权下开展工作，对各类担保业务、综合授信业务进行审批。公司风险控制委员会固定委员由公司高管及风险管理部、法律合规部、运营管理部、财务部等部门的中层干部组成，流动委员由风险管理部独立审查人担任。每次风控会须至少有 7 名委员参加，公司董事长对拟担保项目具有一票否决权。风险控制委员会下设办公室，风控会办公室设在集团风险管理部，负责风控会日常事务。同时风险管理部负责对拟上会项目进行风险审查。

（4） 保后、代偿及追偿处置管理

公司业务部和分公司是保后管理执行部门，风险管理部对各业务部、分公司的保后管理工作进行条线检查。公司通过首次检查、定期检查、不定期检查等方式进行保后管理。公司借鉴商业银行信贷资产五级分类方法，建立了担保贷款质量分类管理体系。

公司制定了追偿管理办法。资产保全部、业务部门是追偿执行部门。担保贷款到期需要进行代偿时，业务部门分析项目的风险原因，拟定风险化解方案，报送公司风险控制委员会审议。

（5） 反担保措施

反担保措施主要包括：土地房产抵押、股权质押、应收账款质押、第三方连带责任保证、缴纳保证金等。

公司通过对反担保物的真实性、完整性、合法性、有效性进行评估，判断其变现能力。对于保证反担保，通过对保证人资信状况、经营管理、财务状况综合分析，判断其担保能力。总体看，公司的反担保措施较为有效。

2. 债券担保业务风险管理

债券担保的客户群体以地方政府融资平台为主，在担保规模中占较大的比重。对于政府平台的授信管理，公司制定了《地方政府融资平台授信指引》等管理办法，并根据国家政策变化适时进行修订调整。前述管理办法中明确了公司对政府平台项目的投向政策、授信指导和具体准入条件及反担保措施设置。公司在政府平台项目的选择和判断上，设计了与平台项目风险度紧密相关的衡量指标，根据指标建立数据模型和打分体系，对政府平台项目进行科学的评判，并根据打分评定结果，根据项目不同的风险程度确定收费费率和反担保措施。

3. 非融资担保业务风险管理

目前，公司非融资担保业务处于大力拓展阶段，从事的非融资担保业务主要是投标担保、履约担保、海关保函担保以及诉讼保全担保，担保规模逐年增长，担保品种不断丰富。按照担保业务品种及金额，公司主要采取分类分级审批的方式。

4. 担保业务组合分析

公司融资类担保总体区域集中度一般；借款类担保业务行业集中度较高，担保期限分布相对集中，以中短期为主；债券类担保客户集中度较高。

公司融资类担保业务（借款类担保、债券担保和其他融资担保）主要集中在重庆地区，该地区占总融资类担保在保余额比例为 28.69%，总体看，公司区域集中度一般。

表 4　融资类担保业务区域集中度（单位：%）

地区	在保余额	占比
重庆	217.29	28.69
湖北省	161.64	21.34
江西省	99.44	13.13
四川省	86.25	11.39
山东省	46.30	6.11
湖南省	37.10	4.90
其他	109.47	14.45
合计	**757.49**	**100.00**

资料来源：公司提供资料，联合资信整理

截至 2020 年末，公司借款类担保业务单一最大客户集中度和前五大客户集中度分别为 9.24%和 34.43%，集中度符合监管要求，但仍需关注其客户集中风险。

公司与重庆各区县园区的融资平台合作较多，主要参与了园区基础设施建设项目的担保业务。截至 2020 年末，公司借款类担保业务行业分布方面，以水利、环境和公共设施管理业（28.42%）、其他（24.75%）、商贸流通业（19.52%）、建筑业（16.62%）、制造业（6.05%）、电力、热力、燃气及水生产和供应业（4.63%）为主。前五大行业借款类担保余额合计占借款类担保余额比重较大，行业集中度较高。

表 5　借款类担保业务客户集中度（单位：%）

项 目	2020 年末
单一最大客户集中度	9.24
前五大客户集中度	34.43

资料来源：公司提供资料，联合资信整理

从借款类担保业务项目期限分布来看，公司借款类担保项目期限较短且分布分散。截至 2020 年末，公司借款类担保业务存续期限在 1 年以内占比最大，为 43.19%。3 年及以上的项目占借款类担保业务余额的 32.45%。

表 6　借款类担保业务期限分布（单位：亿元、%）

期限分布	2020 年末	
	在保余额	占比
1 年（含）以内	58.43	43.19
1-2 年（含）	25.58	18.91
2-3 年（含）	7.37	5.45
3 年以上	43.89	32.45
合计	135.27	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司债券担保业务最大单笔债券担保余额为 15.00 亿元，前五大单笔债券担保余额合计 67.00 亿元，期限均为 7 年，外部评级为 AA⁻—AA。为此，公司加强了对债券担保业务的反担保措施，大部分业务采用了土地使用权抵押的方式进行反担保，反担保比例对担保本金基本达到 100%的覆盖率；此外，公司债券担保业务的合作对象主要为拥有自身经营现金流的地方政府融资平台，客户资质较好，但监管政策约束平台债务的背景下，各平台具体的风险水平需关注。

表 7　债券担保业务客户集中度（单位：%）

项 目	2020 年末
单一最大客户集中度	26.65
前五大客户集中度	75.17

注：公司前五大债券担保客户均为 2017 年 10 月 1 日前出函的项目，符合“对单个被担保人债券发行提供的担保责任余额不得超过净资产的 30%”的监管要求。2017 年 8 月，国务院发布《融资担保公司监督管理条例》（以下简称“《条例》”）规定“融资担保公司对同一担保人包括债券担保在内的担保责任余额不得超过净资产的 10.00%”。《条例》自 2017 年 10 月 1 日起实施。
资料来源：公司提供资料，联合资信整理

5. 担保业务代偿情况

公司代偿余额有微幅增长，整体代偿率保持稳定，需关注代偿回收情况。

公司每季度对其在保项目进行一次风险分类。截至 2020 年末，母公司担保赔偿准备金及未到期责任准备金合计 22.14 亿元。截至 2020 年末，公司应收代偿款总额 7.29 亿元，较 2019 年末增长 14.22%，计提相关减值准备 4.95 亿元，账龄集中在 1 年以内。近年来，公司不断加强风险管控力度，当期代偿额持续下降，但由于担保业务规模下降较明显，代偿率有所提升，2020

年，公司当期代偿额 3.68 亿元，当期担保代偿率 1.33%。

近年来，公司顺应国家鼓励通过市场化手段化解金融不良资产的政策导向，根据股东大会和董事会授权开展不良资产批量转让工作。此外，公司积极创新清收模式，通过组建独立清收团队，完善内部考核制度，批量移交不良项目，进一步提高不良清收的集中度、专业化水平和整体效率。通过以上措施，2020 年，公司实现不良追偿现金回收 1.39 亿元，回收情况尚可。

表 8　公司担保代偿情况（单位：笔、亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
代偿笔数	/	26	41
当期代偿回收额	/	1.74	1.39
当期代偿额	4.44	3.71	3.68
当期担保代偿率	1.16	1.69	1.33
累计代偿额	28.25	31.96	35.64
累计担保代偿率	1.16	1.46	1.44

资料来源：公司提供，联合资信整理

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2018－2020年合并财务报表，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对2018－2020年合并财务报表进行了审计并出具了无保留意见的审计报告。

公司自2019年6月10日起执行经修订的《企业会计准则第七号—非货币性资产交换》，自2019年6月17日起执行经修订的《企业会计准则第12号—债务重组》，自2020年1月1日起执行财政部于2019年度颁布的《企业会计准则解释第13号》，以上会计政策变更均采用未来适用法处理。

合并范围方面，2019年12月，公司将持有的子公司重庆市小微企业融资担保有限公司（简称“小微担保”）股权转让给重庆市财政局。2020年公司合并范围内不再纳入小微担保。整体看，公司新增子公司对整体财务数据影响较小，财务数据可比性较强。

截至 2020 年末，公司资产总额 108.61 亿元，所有者权益 67.90 亿元，其中归属母公司所有者权益 63.47 亿元。2020 年，公司实现营业收入 10.74 亿元，其中已赚担保费收入 6.92 亿元，实现净利润 2.95 亿元，归母净利润 2.92 亿元。截至 2020 年末，公司担保余额 848.44 亿元，融资担保责任余额 356.29 亿元。

2. 资本结构

公司资金来源主要来自资本金、利润留存和发行债券，所有者权益规模基本保持稳定，实际负债水平较低。

2018－2020 年末，公司所有者权益基本持平，年均复合减少 0.55%。截至 2020 年末，公司所有者权益 67.90 亿元，较上年末减少 2.07%，主要系可供出售金融资产公允价值变动损益减少所致。实收资本 48.30 亿元，占比 71.13%；所有者权益中归属于母公司所有者权益占比 93.47%。公司近三年现金分红规模均保持为 1.8 亿元；2020 年，公司对全部股东分红额占当年可供分配利润的比例为 69.51%，维持了较好的分红力度，同时保持了利润留存对股东权益的补充效果。

负债方面，2018－2020 年末，公司负债总额波动减少，年均复合下降 8.25%，截至 2020 年末，公司负债合计 40.70 亿元，较上年末下降 30.46%，主要系其他负债中的受托政策性担保基金负债清零所致。除其他负债外，其他负债科目变动不大，公司负债结构较为稳定，主要以担保赔偿准备金、未到期责任准备金、应付债券和其他负债为主。2018－2020 年末，受公司负债规模减少影响，公司实际资产负债率波动下降，处于较低水平。

表 9　负债结构（单位：亿元、%）

项目	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
存入保证金	3.77	7.80	4.07	6.95	2.90	7.13
担保赔偿准备金	9.33	19.30	9.35	15.97	10.03	24.64
未到期责任准备金	12.67	26.20	13.41	22.92	12.72	31.25
应付债券	1.00	2.07	5.99	10.24	5.99	14.73
其他负债	19.02	39.33	23.66	40.43	7.16	17.59
负债合计	**48.35**	**100.00**	**58.53**	**100.00**	**40.70**	**100.00**
实际资产负债率		**22.52**		**27.97**		**16.53**

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2018－2020 年末，公司担保赔偿准备金和未到期责任准备金之和较为稳定，年均复合增长 1.69%。截至 2020 年末，公司担保赔偿准备金 10.03 亿元，未到期责任准备金 12.72 亿元，两项准备金合计占负债总额的 55.89%。

截至 2019 年末，公司应付债券较 2018 年末大幅增长，主要是公司发行公司债券所致；截至 2020 年末，应付债券较 2019 年末保持稳定。

2018－2020 年末，公司其他负债波动下降，年均下降 38.64%，截至 2020 年末，其他负债较年初下降主要是受托政策性担保基金负债清零所致；其他负债以其他应付款和应付股利为主；其他应付款主要是应付债权受让款和暂收应付款项。

3.　资产质量

2018－2020 年末，公司资产规模波动下降，以货币资金、存出保证金和可供出售金融资产为主，资产质量较好。

2018－2020 年末，公司资产总额年均复合下降 3.66%。截至 2020 年末，公司资产总额 108.61 亿元，较上年末下降 15.07%，主要系其他资产中的受托政策性担保基金资产清零所致。

表 10　公司资产结构　（单位：亿元、%）

项目	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	14.08	12.03	27.32	21.36	17.82	16.40
委托贷款	30.24	25.84	5.24	4.10	6.67	6.14
存出保证金	4.65	3.98	23.61	18.46	26.52	24.42
可供出售金融资产	24.74	21.14	19.43	15.19	20.18	18.58
应收代偿款	6.53	5.58	6.38	4.99	7.29	6.71
其他资产	21.03	17.98	30.23	23.64	15.30	14.09
合计	**117.00**	**100.00**	**127.87**	**100.00**	**108.61**	**100.00**

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2018－2020 年末，公司货币资金波动增长，年均复合增长 12.50%；截至 2020 年末，公司货币资金 17.82 亿元，占资产总额的 16.40%，主要以银行存款为主；其中因抵押、质押等原因而受限的货币资金余额 2.91 亿元，规模和占比均较小。

2018－2020 年末，公司委托贷款规模波动减少，年均复合下降 53.04%。截至 2020 年末，公司委托贷款总额 7.77 亿元，计提 1.10 亿元坏账准备；公司委托贷款中，信用委托贷款、保证委托贷款和附担保物委托贷款分别为 2.60 亿元、2.69 亿元和 2.48 亿元。公司委托贷款投放行业中，前三大行业分别为：公共管理和社会组织业（33.48%）、租赁和商务服务业（20.22%）

和制造业（12.72%）。截至 2020 年末，公司逾期委托贷款 2.36 亿元，其中逾期一年以上部分 2.29 亿元，计提减值准备 1.10 亿元。

公司可供出售金融资产主要为公司持有的债券、股票和银行理财产品。2018－2020 年末，公司可供出售金融资产波动下降，年均复合下降 9.68%。截至 2020 年末，可供出售金融资产余额为 20.18 亿元，较上年末上升 3.89%，变动不大。

2018－2020 年末，公司其他资产先增后减，波动下降，年均复合下降 14.71%，主要系受托政策性担保基金资产清零所致。截至 2020 年末，公司其他资产 15.30 亿元，其他资产主要为其他应收款（10.43 亿元）和抵债资产（4.76 亿元），公司对其他应收款计提减值准备 3.41 亿元。

2018－2020 年末，公司应收代偿款波动增长，年均复合增长 5.65%；计提坏账准备 4.95 亿元；期末无应收关联方的代偿款项。

根据《融资担保公司资产比例管理办法》（以下简称“管理办法”），融资担保公司应按照 I、II、III级资产的监管比例控制资产端投资结构。截至 2021 年 3 月末，公司本部I、II、III级资产占资产总额扣除应收代偿款后的比例分别为 56.21%、22.59%以及 17.37%，III级资产配置比例在管理办法规定范围内。

4. 盈利能力

近年来，公司收入和利润均较为平稳，但监管机构引导担保公司不断降费以支持实体经济和中小企业发展，公司盈利水平略有下降，整体盈利能力属行业较强水平。

2018－2020 年，公司营业收入年均复合减少 2.90%，营业收入基本持平，波动不大，主要系 2018 年担保放大倍数较高，公司主动控制担保业务规模所致。2020 年同比下降 6.39%，主要系公司将持有的子公司重庆小微担保股权转让给重庆市财政局，重庆小微担保不再纳入合并报表，同时公司利息收入和投资收益下降所致。

表 11 公司盈利情况 单位：（亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入	11.39	11.11	10.74
营业支出	7.88	7.92	6.69
其中：手续费及佣金支出	0.00	0.13	0.25
提取担保赔偿准备金	1.95	2.10	1.93
业务及管理费	2.47	2.26	1.85
资产减值损失	3.28	3.28	2.03
利润总额	3.49	3.20	3.97
净利润	3.01	2.85	2.95
营业费用率	21.67	20.32	17.18
资产收益率	2.50	2.33	2.49
净资产收益率	4.46	4.13	4.30

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

公司的营业支出主要由手续费及佣金支出、业务及管理费、提取的担保赔偿准备和资产减值损失构成。2018－2020 年，随着公司主营担保业务规模的波动减少，公司营业支出呈波动下降趋势，营业费用率持续下降，处于较低水平。2020 年，公司营业支出为 6.69 亿元，同比减少 15.61%。

2018－2020 年，公司资产减值损失年均复合减少 21.37%。2020 年，公司资产减值损失 2.03 亿元，同比减少 38.23%。

2018－2020 年，公司资产收益率、净资产收益率均波动下降，主要系监管机构引导政府性担保公司不断降费以支持实体经济和中小企业发展所致。

近年来，公司净利润水平基本持平，年均复合下降 0.97%。2020 年，公司实现净利润 2.95 亿元；资产收益率和净资产收益率分别为 2.49%和 4.30%，较 2019 年有所上升。

与同行业企业相比，公司盈利指标好于样本平均值，盈利能力较强。

表 12 同行业 2020 年财务指标比较（单位：%）

项目	营业利润率	净资产收益率	资产收益率
广东粤财融资担保集团有限公司	27.90	1.29	1.04
江苏省信用再担保集团有限公司	37.41	4.54	2.77
吉林省信用融资担保投资集团有限公司	25.72	3.08	2.17
上述样本平均值	**30.34**	**2.97**	**1.99**
三峡担保	37.37	4.30	2.49

资料来源：公司审计报告，Wind，联合资信整理

5. 资本充足率及代偿能力

2018－2020 年末，公司净资产和净资本规模均呈上升趋势，带动公司净资产担保倍数波动下降；公司整体资本充足性较好、代偿能力极强。

公司面临的风险主要是担保项目的代偿。在发生代偿后，如果公司不能足额追偿，公司将以自有资本承担相应的损失。公司实际代偿能力主要受公司的担保业务风险敞口、资本规模、负债总额及负债性质、资产质量与流动性等因素的影响。联合资信在评估公司可用于担保业务代偿的净资本时，考虑了公司的负债总额及负债性质、资产质量与变现能力等因素。

2019 年以来，重庆市地方金融监督管理局发布通知，对新旧制度影响较大，但经营稳健、风险可控的机构，债券融资担保责任余额以 2017 年 10 月 1 日为节点采取新老划断计量，对于时间节点后开展的担保业务按照新办法计量担保责任余额，因此母公司担保责任余额于 2019 年显著下降，但随着公司业务不断扩大，担保责任余额整体仍呈上升趋势。

根据公司 2020 年末的资产状况，联合资信估算出公司 2020 年末公司净资本余额为 53.34 亿元，公司净资本/净资产比率为 87.74%，处于较高水平。

2018－2020 年末，由于公司净资产、净资本持续上升，公司净资产担保倍数和净资本担保倍数整体波动下降。截至 2020 年末，净资产担保倍数和净资本担保倍数分别为 5.86 倍和 6.68 倍，资本充足性有所提高。

联合资信根据公司的担保业务类别与风险特点、责任承担方式以及履行担保责任条件等因素，对担保业务风险进行综合评估，估算公司在目标评级下的担保业务组合风险价值，并测算了净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度。经联合资信估算，2018－2020 年末，公司净资本覆盖率持续增长。截至 2020 年末，公司净资本覆盖率为 82.08%，净资本对担保业务组合风险价值的覆盖程度处于较充足水平。

表 13 公司资本充足性和偿债能力（单位：亿元、倍、%）

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
期末融资担保责任余额	471.99	294.29	356.28
净资产	58.49	59.59	60.80
净资本	37.34	49.57	53.34
净资本/净资产	63.84	83.19	87.74
净资产担保倍数	8.07	4.94	5.86
净资本担保倍数	12.64	5.94	6.68
净资本覆盖率	63.14	75.23	82.08

资料来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

6. 或有事项

截至 2021 年 3 月末，公司不存在担保业务外的对外担保情况，且不存在作为被告的重大未决诉讼情况。

九、结论

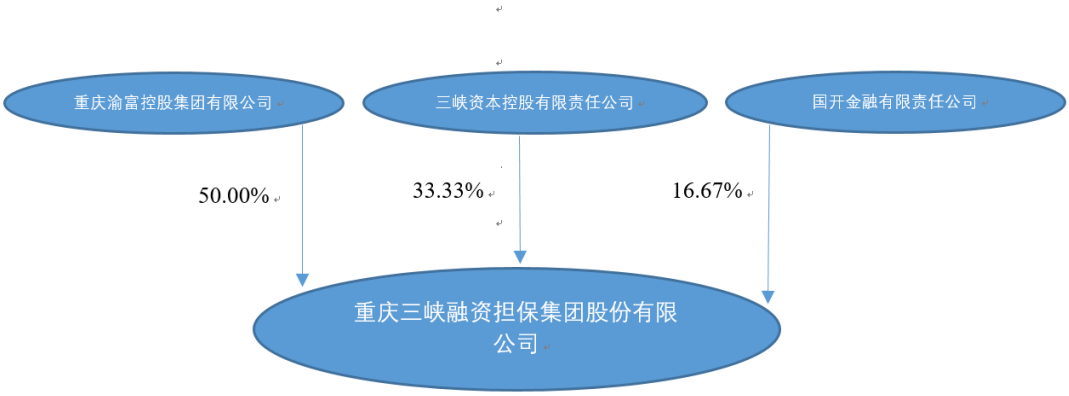
公司作为重庆市资本规模最大的担保机构之一，在资本补充、业务经营政策和风险补偿等方面得到股东和重庆市政府的有力支持；同时反映了公司资本规模大、盈利能力较强、区位经济等外部环境较好等有利因素。

同时，联合资信也关注到，公司业务结构有所变化、业务面临一定的集中风险以及担保倍数较高等因素对其经营发展及信用水平可能带来的不利影响。

未来，公司将持续调整业务及资产结构，加大服务实体经济力度，担保业务在重庆市仍将保持很强的竞争优势。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信认为，公司主体违约风险极低。

附件 1-1　截至 2021 年 3 月末重庆三峡融资担保集团股份有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2020 年末重庆三峡融资担保集团股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2020 年末重庆三峡融资担保集团股份有限公司纳入合并范围主要子公司名单

子公司名称	注册地	业务性质	持股比例（%）		取得方式
			直接	间接	
重庆市教育融资担保有限公司	重庆	担保业	100.00		设立
重庆渝台融资担保有限公司	重庆	担保业	66.67		设立
重庆两江新区长江三峡小额贷款有限公司	重庆	贷款行业	50.00	5.00	设立
重庆金宝保信息技术服务有限公司	重庆	信息服务	51.00		设立
深圳渝信资产管理有限公司	深圳	资产管理	100.00		设立
重庆渝信企业管理有限公司	重庆	咨询服务		100.00	设立
深圳前海普华汇信金融服务有限责任公司	深圳	咨询服务		100.00	受让
重庆斐耐科技有限公司	重庆	软件和信息技术服务		100.00	设立

资料来源：公司提供

附件 2　主要财务数据及指标

项　目	2018 年	2019 年	2020 年
资产总额(亿元)	117.00	127.87	108.61
所有者权益(亿元)	68.65	69.34	67.90
净资本(亿元)	37.34	49.57	53.34
担保责任余额(亿元)	471.99	294.29	356.28
净资产担保倍数(倍)	8.07	4.94	5.86
净资本担保倍数(倍)	12.64	5.94	6.68
净资本/净资产比率(%)	63.84	83.19	87.74
当期担保代偿率(%)	1.16	1.69	1.33
营业收入(亿元)	11.39	11.11	10.74
净利润(亿元)	3.01	2.85	2.95
总资产收益率(%)	2.50	2.33	2.49
净资产收益率(%)	4.46	4.13	4.30
融资担保放大倍数（倍）	8.92	5.45	6.33
净资本覆盖率（%）	63.14	75.23	82.08

资料来源：公司财务报表及提供资料，联合资信整理

附件 3　主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
单一客户集中度	单一最大客户在保责任余额/（净资产余额（母公司口径）-对其他融资担保和再担保的长期股权投资）×100%
前五大客户集中度	前五大客户在保责任余额/（净资产余额（母公司口径）-对其他融资担保和再担保的长期股权投资）×100%
各项风险准备金之和	未到期责任准备金+担保赔偿准备金+一般风险准备金
当期担保代偿率	当期担保代偿额/当期解保额×100%
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计解保额×100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计担保代偿额×100%
费用收入比	业务及管理费/营业收入×100%
资产收益率	净利润/资产总额×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
净资本	经调整的资产－经调整的负债
融资担保放大倍数	融资担保责任余额/（净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资）
净资产担保倍数	担保责任余额/净资产
净资本担保倍数	期末担保责任余额/净资本
实际资产负债率	（负债总额-未到期责任准备金-担保赔偿准备金）/资产总额×100%
净资本/净资产比率	净资本/净资产×100%
净资本覆盖率	净资本/担保业务组合风险价值×100%
代偿准备金率	当期代偿额/期末各项风险准备金之和×100%

附件 4-1　主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	含义
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，违约风险较高
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

附件 4-2　评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估股份有限公司关于重庆三峡融资担保集团股份有限公司的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在重庆三峡融资担保集团股份有限公司信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

重庆三峡融资担保集团股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，及时提供相关资料。重庆三峡融资担保集团股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事项，重庆三峡融资担保集团股份有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注重庆三峡融资担保集团股份有限公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现重庆三峡融资担保集团股份有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如重庆三峡融资担保集团股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与重庆三峡融资担保集团股份有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

3. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。