跟 踪 评 级 公 告

联合〔2019〕1244 号

同方国信投资控股有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的可续期公司债券进行跟踪评级，确定：

同方国信投资控股有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”

同方国信投资控股有限公司公开发行的“17 渝信 Y1”、“17 渝信 Y2”、“18 渝信 Y1”的债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇一九年六月二十日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http://www. unitedratings.com.cn

同方国信投资控股有限公司
可续期公司债券 2019 年跟踪评级报告

主体长期信用等级：

跟踪评级结果：AAA　　评级展望：稳定

上次评级结果：AAA　　评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	债券规模	债券期限	上次评级结果	跟踪评级结果	上次评级时间
17 渝信 Y1	25.80 亿元	3+N 年	AAA	AAA	2018/6/21
17 渝信 Y2	8.00 亿元	5+N 年	AAA	AAA	2018/6/21
18 渝信 Y1	16.20 亿元	3+N 年	AAA	AAA	2018/6/21

跟踪评级时间：2019 年 6 月 20 日

主要财务数据：

项目	2017 年	2018 年
资产总额（亿元）	2,715.56	2,783.13
所有者权益（亿元）	478.18	513.63
长期债务（亿元）	254.40	296.64
全部债务（亿元）	347.34	402.40
营业总收入（亿元）	122.01	130.78
净利润（亿元）	54.23	48.07
EBITDA（亿元）	83.63	80.90
经营性净现金流（亿元）	189.03	-149.58
净资本（亿元）（重庆信托）	169.24	190.75
净资本/各项业务风险资本之和（%）（重庆信托）	263.05	259.08
净资本/净资产（%）（重庆信托）	81.83	84.88
资本充足率（%）（三峡银行）	12.94	12.93
不良贷款率（%）（三峡银行）	1.40	1.30
拨备覆盖率（%）（三峡银行）	180.48	163.48
营业利润率（%）	52.83	45.48
净资产收益率（%）	11.94	9.69
资产负债率（%）	82.39	81.54
全部债务资本化比率（%）	42.07	43.93
流动比率（倍）	0.38	0.30
EBITDA 全部债务比（倍）	0.24	0.20
EBITDA 利息倍数（倍）	5.78	4.82
EBITDA/待偿本金合计（倍）	1.67	1.62

注：1、本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2、除特别说明外，均指人民币；3、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对同方国信投资控股有限公司（以下简称“公司”或“同方国信投资”）的跟踪评级反映了公司作为重庆市大型投资控股公司，2018 年银行业务和信托业务发展稳定，营业收入规模稳定，利润规模有所下滑，但盈利能力保持较好水平，期末银行业务和信托业务的运营主体重庆三峡银行股份有限公司（以下简称“三峡银行”）和重庆国际信托股份有限公司（以下简称“重庆信托”）资本实力雄厚，重庆信托经营竞争力强。

同时，联合评级也关注到宏观经济环境及政策调整对公司主营业务收入影响较大；银行板块不良贷款规模相较于上年有所增长，信用风险有所增加；公司债务负担较重等因素给公司信用水平带来的不利影响。

随着公司各项业务的稳步推进，未来公司业务规模和盈利水平有望进一步提升，联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

综上，联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”；同时维持“17 渝信 Y1”、“17 渝信 Y2”、“18 渝信 Y1”、的债项信用等级为“AAA”。

优势

1．公司现已形成了高速公路收费、路桥经营、银行、信托的多元化板块，2018 年，营业收入规模保持稳定。

2．作为公司营业收入主要来源的银行业务和信托业务运营主体三峡银行和重庆信托，资本实力雄厚，其中重庆信托在行业中综合实力排名靠前。

关注

1．公司营业总收入主要来源于银行业务板块和信托业务板块业务收入，上述业务易受

市场环境以及监管政策调整影响，2018 年公司净利润规模有所下降，盈利能力有所下降。

2．2018 年，宏观经济仍存在下行压力，在去杠杆的大背景下，小微企业经营困难加剧，受此影响，三峡银行不良贷款规模有所增长，信贷资产质量下降，信用风险增加。

分析师

董日新

电话：010-85172818

邮箱：dongrx@unitedratings.com.cn

张晨露

电话：010-85172818

邮箱：zhangchenlu@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

Http：//www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、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。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级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。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：董丁新 张晨露

联合信用评级有限公司

一、主体概况

同方国信投资控股有限公司（以下简称“公司”或“同方国信投资”）系 2007 年 5 月成立的有限责任公司，初始名称为重庆国信投资控股有限公司，初始注册资本 2.00 亿元。2007 年 6 月，根据公司股东会决议及重庆市人民政府《关于重庆国际信托投资有限公司资产重组有关问题的批复》，由重庆国际信托投资有限公司（2007 年 12 月更名为“重庆国际信托有限公司”，2015 年 9 月更名为“重庆国际信托股份有限公司（以下简称“重庆信托”）的原股东以所持有重庆国际信托投资有限公司的股权及部分货币资金对公司增资至 16.34 亿元。2015 年 8 月，公司董事会通过《重庆国信投资控股有限公司第一届董事会二〇一五年第一次临时会议决议》，同意上海渝富资产管理有限公司认购公司 40,843.25 万股本份额，公司注册资本为 20.42 亿元。

2016 年 6 月，公司引进股东北京同方创新投资有限公司（2016 年 9 月更名为同方金融控股（深圳）有限公司）、深圳市华融泰资产管理有限公司、北京正泓瑞沣科技发展有限公司、上海奇霖企业发展合伙企业（有限合伙）、重庆嘉慧量子科技发展有限公司、北京大丰新兴实业有限公司，引进后原股东及新股东对公司共同进行增资，公司注册资本增至 25.74 亿元。2017 年 5 月，公司更名为现名。2018 年，同方金融控股（深圳）有限公司（以下简称“同方金控”）股东同方股份有限公司（以下简称“同方股份”）根据业务发展的需要，对其内部持股架构进行调整，将同方股份境外全资子公司持有的公司 24.379%股权转让至境内全资子公司同方金控持有，公司第一大股东股东变更为同方金控。2018 年 7 月，深圳市华融泰资产管理有限公司将其持有的公司股权全部转让给四川九寨天堂国际会议度假中心有限公司。截至 2019 年 3 月底，公司注册资本 25.74 亿元，其中，同方金融控股（深圳）有限公司出资比例 26.321%，为公司第一大股东，公司股权结构分散，无实际控制人。

表 1　截至 2019 年 3 月底公司股权结构（单位：万元，%）

股东名称	出资额	出资方式	出资比例
同方金融控股（深圳）有限公司	67,755.00	货币和股权	26.321
上海渝富资产管理有限公司	40,843.25	货币	15.866
上海银信实业发展有限公司	27,143.00	货币和股权	10.544
重庆新纪元股权投资有限公司	27,000.00	货币和股权	10.489
重庆华葡投资有限公司	20,745.00	货币和股权	8.059
重庆希格玛海源实业发展有限公司	20,000.00	股权	7.770
重庆新和天地科技发展有限公司	20,000.00	货币	7.770
北京正泓瑞沣科技发展有限公司	13,200.00	货币	5.128
上海澄丰企业管理有限公司	5,730.00	股权	2.226
四川九寨天堂国际会议度假中心有限公司	5,000.00	货币	1.942
上海奇霖企业发展合伙企业(有限合伙)	4,000.00	货币	1.554
重庆嘉慧量子科技发展有限公司	4,000.00	货币	1.554
北京大丰新兴实业有限公司	2,000.00	货币	0.777
合计	**257,416.25**	**--**	**100.00**

资料来源：公司提供
注：同方金融控股（深圳）有限公司系同方股份有限公司（600100.SH）下属全资子公司。

公司经营范围：利用自有资金进行投资（不得从事吸收公众存款或变相吸收公众存款、发放贷款以及证券、期货等业务）；为其关联方公司提供与投资有关的市场信息、投资政策等咨询服务；

企业重组、并购策划与咨询服务；企业管理服务。

截至 2018 年末，公司下设投资管理部、计划财务部、风险管理部、审计稽核部、战略发展部和综合管理部六个部门；拥有重庆路桥股份有限公司（以下简称“重庆路桥”）、重庆渝涪高速公路有限公司（以下简称“渝涪高速”）、重庆信托、重庆未来投资有限公司（以下简称“未来投资”）、重庆国投物业管理有限公司（以下简称“国投物业”）、中电建国信基础设施投资发展有限公司（以下简称“中电建国信”）和上海惠信投资管理有限公司 7 家一级子公司。截至 2018 年末，公司共有员工 3,187 人。

截至 2018 年末，公司合并资产总额 2,783.13 亿元，负债合计 2,269.50 亿元，所有者权益 513.63 亿元，其中归属于母公司的所有者权益合计 300.46 亿元；2018 年，公司实现合并营业总收入 130.78 亿元，净利润 48.07 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 26.93 亿元；期末现金及现金等价物净增加额-28.00 亿元。

公司注册地址：重庆市渝北区龙溪街道金山路 9 号附 7 号；法定代表人：刘勤勤。

二、跟踪债券概况

17 渝信 Y1

2017 年 8 月 15 日，公司发行 25.80 亿元可续期公司债券，债券票面利率 5.58%，期限为 3+N 年，本期债券每年付息一次，到期一次还本付息，下一次付息日为 2019 年 8 月 15 日，本期债券已于 2017 年 9 月 4 日在上海交易所挂牌交易，证券简称“17 渝信 Y1”，证券代码“143913.SH”。2018 年 8 月 15 日，公司已按期完成“17 渝信 Y1”的付息工作。本期债券附发行人利息递延选择权和调整票面利率权，截至报告出具日期，尚未到行权期；如若 3 年后发行人未行使续期权，则本期债券 2020 年 8 月 15 日到期，截至报告出具日期，未到本期债券行使续期权日期。

17 渝信 Y2

2017 年 8 月 15 日，公司发行 8.00 亿元可续期公司债券，债券票面利率 5.78%，期限为 5+N 年，本期债券每年付息一次，到期一次还本付息，下一次付息日为 2019 年 8 月 15 日，本期债券已于 2017 年 9 月 4 日在上海交易所挂牌交易，证券简称“17 渝信 Y2”，证券代码“143914.SH”。2018 年 8 月 15 日，公司已按期完成“17 渝信 Y2”的付息工作。本期债券附发行人利息递延选择权和调整票面利率权，截至报告出具日期，尚未到行权期；如若 5 年后发行人未行使续期权，则本期债券 2022 年 8 月 15 日到期，截至报告出具日期，未到本期债券行使续期权日期。

18 渝信 Y1

2018 年 4 月 25 日，公司发行 16.20 亿元可续期公司债券，债券票面利率 6.10%，期限为 3+N 年，本期债券每年付息一次，到期一次还本付息，下一次付息日为 2020 年 4 月 25 日，本期债券已于 2018 年 5 月 15 日在上海交易所挂牌交易，证券简称“18 渝信 Y1”，证券代码“143968.SH”。2019 年 4 月 25 日，公司已按期完成“18 渝信 Y1”的付息工作。本期债券附发行人利息递延选择权和调整票面利率权，截至报告出具日期，尚未到行权期；如若 3 年后发行人未行使续期权，则本期债券 2021 年 4 月 25 日到期，截至报告出具日期，未到本期债券续期权。

“17渝信Y1”、“17渝信Y2”、“18渝信Y1”上述债券募集资金的使用与募集说明书约定的一致。

三、行业分析

公司主营涉及银行业务、信托业务及高速公路业务等，业务主要集中在信托业务和银行业务，此外银行业务受所处重庆市区域经济影响较大。

1．高速公路行业

我国高速公路建设起步相对较晚，但发展迅速。截至 2018 年底，中国高速公路里程 14.26 万公里，较年初增加 0.61 万公里。2018 年，全国高速公路建设完成投资 9,972 亿元，增长 7.7%，增速较 2017 年的 12.4%明显下降。

公路运输经济运行状况与 GDP 增速、行业供需等高度相关。2018 年，受高铁线路开通等因素影响，旅客运输指标延续 2017 年下滑趋势；货运方面，受益于宏观经济向好带动货运需求增加，加之路网效应的进一步体现，公路货运指标保持较为稳健的增长，但增速有所下降。2018 年，公路完成营业性客运量 136.72 亿人，较上年下降 6.2%，旅客周转量 9,279.68 亿人公里，较上年下降 5.0%；完成货运量 395.69 亿吨，较上年增长 7.3%，货物周转量 71,249.21 亿吨公里，较上年增长 6.7%。

从通行费收入看，受益于 2017 年宏观经济持续回暖以及全国公路治超治限政策影响，公路货运表现较好，带动全国收费高速公路通行费收入增速提高。2017 年，全国收费高速公路通行费收入为 4,752.75 亿元，较上年增长 13.67%，增速较上年增加 1.41 个百分点。

从行业政策看，《收费公路管理条例》修订稿提出对收费公路的偿债期限或者经营期限做出调整，并新增养护收费期，对投资规模大的高速公路，可以约定超过 30 年，若得以实施，收费期限的调整将对缓解高速公路企业偿债压力。此外，《关于深化交通运输基础设施投融资改革的指导意见》、《地方政府收费公路专项债券管理办法（试行）》等政策提出高速公路行业融资新渠道，有利于融资多样化及提高投资效率。但《打赢蓝天保卫战三年行动计划》、《推进运输结构调整三年行动计划（2018-2020 年）》的通知等政策，或降低公路货运在全社会货运的占比，对高速公路行业造成一定不利影响。

从未来发展看，根据各省市“十三五”规划，截至 2020 年，全国高速公路里程预计达到约 16.7 万公里，增量主要集中在中西部地区，而东部及中部路网较完善地区则把解决断头路及力争实现县县通高速作为首要目标。随着新增路产的建设以及路网效益的显现，未来全国高速公路收入规模仍有望保持一定水平的增长。

总体看，2018 年，高速公路里程有所增长，但建设投资支出增速有所下降；未来随着新增路产的建设以及路网效益的显现，全国高速公路收入规模仍有望保持一定水平的增长。

2．银行行业

2018 年银行业监管政策上半年为“严监管”，下半年表现为“宽信用”，商业银行资产保持平稳增速，盈利水平持续下降，不良贷款率有所增加，整体拨备覆盖较为充足，以资本为核心的宏观审慎评估体系的实施以及监管趋严导向下表外业务回表带来的影响，我国商业银行资本尤其是核心资本仍面临一定的补充压力。

从央行发布的一系列政策来看，2018 年上半年表现为“严监管”，以资管新规、禁止非标投资期限错配为核心，叠加规范银信合作、委贷新规、流动性风险管理新规等；下半年表现为“宽信用”，以降准释放资金支持小微/民企，下调 MPA 参数以放宽信贷管控，将部分小微债券纳入

MLF 担保品范围，超额度增量贷款给予 MLF 奖励等。整体看，各项监管政策逐一落地有利于行业规范发展。随着 2016 年以来金融监管和去杠杆力度的加大，商业银行总资产和总负债规模增速在 2017 年出现断崖式下跌后，2018 年增速继续保持下跌态势，根据中国银保监会统计数据，截至 2018 年末，我国商业银行资产总额 268.24 万亿元，负债总额 246.58 万亿元，资产负债规模较去年末分别增长 6.18%和 6.08%，保持平稳增长。2018 年商业银行实现净利润 1.83 万亿元，资产利润率 0.90%，资本利润率 11.73%，盈利水平持续下降，增速放缓。

2018 年我国经济增速持续放缓，外部贸易摩擦加剧，企业融资收紧，使一些企业流动性紧张导致违约事件发生。根据中国银保监会统计数据，截至 2018 年末，我国商业银行不良贷款余额 2.03 万亿元，不良贷款率 1.83%，较去年增加 0.09 个百分点，主要源于农商行和城商行不良增长带动；2018 年商业银行拨备覆盖率 186.31%，较去年增加 4.89 个百分点。资本充足性方面，虽然盈利水平的下降削弱了银行资本的内生增长机制，但银行资本补充渠道较为多样，包括增资扩股、上市、发行优先股、可转债以及二级资本债券等，能够保障业务发展的资本需求。根据中国银保监会统计数据，截至 2018 年末，我国商业银行平均核心一级资本充足率为 11.03%，平均一级资本充足率为 11.58%，平均资本充足率为 14.20%，资本较充足。但考虑到以资本为核心的宏观审慎评估体系的实施以及监管趋严导向下表外业务回表带来的影响，我国商业银行资本尤其是核心资本仍面临一定的补充压力。

预计 2019 年货币政策将维持宽松以支持实体经济增长，商业银行资产增速与 M2 增速保持一致表现为稳定增速；分银行类型来看，大型商业银行和股份制银行资产将保持平稳增速，城商行和农商行受监管政策等影响将不断调整业务结构，增速较 2018 年整体变化不大。资产质量方面，预计 2019 年依旧受宏观经济下行影响资产质量继续承压；同时受地方银监局监管的商业银行明年监管标准统一后，预计农商行和城商行不良贷款率将继续抬升，同时监管将拨备覆盖率容忍度降到 120%~150%，预计城商行和农商行拨备覆盖率将会有所下降以保证银行利润不会受到太多的挤压。资本方面，受资管新规影响，银行原有的一些表外资产向表内转移，同时，监管层持续推动商业银行加大对民营企业、小微企业的信贷投放，信贷投放的加大将对商业银行资本产生较快的消耗。预计 2019 年大型商业银行和股份制商业银行资本补充压力较小，但城商行本身资本受 MPA 考核压力较大，若未来开始设立理财子公司，根据《商业银行理财子公司管理办法》的规定，设立理财子公司最低资本金要求为 10 亿元，会对资本产生一定的消耗，资本补充将仍备受压力。

总体看，2018 年商业银行资产负债稳定增长，受宏观经济下行影响，盈利能力有所下降；监管政策的逐一落地，商业银行行业在统一监管后未来会使得行业更加规范化。

3. 信托行业

2018 年以来，监管部门持续加强对信托行业的监管，推动金融去杠杆，信托通道业务规模明显减少，多数信托公司主动控制规模和增速，导致信托行业整体资产规模有所下降。截至 2018 年末，全国 68 家信托公司管理的信托资产规模为 22.70 万亿元，较 2017 年末下降 3.5 万亿元；其中，主动管理类信托规模为 7.45 万亿元，较 2017 年末下降 3.72%；被动管理类信托规模为 15.00 万亿元，较 2017 年末下降 17.72%，金融强监管带来的影响明显。

信托公司经营收入来源于固有业务和信托业务，其中固有业务带来的收益包括利息收入和投资收益。2018年以来，在强监管、去杠杆的背景下，通道业务收缩使得信托资产规模下降，信托行业经营收入有所下滑；同时，在银行控制同业投资规模的影响下，市场资金面偏紧，报酬率较高的主动管理类信托产品资金募集困难，导致平均年化综合信托报酬率进一步下降，人均利润率

较上年同期略有降低，整体盈利能力进一步下滑。2018年，信托行业收入1,140.63亿元，同比下降4.20%；年化综合报酬率为0.35%，同比下降0.07个百分点；人均利润为275.02万元，同比下降11.59%。从收入结构来看，2018年，信托业务收入占经营收入的比重仍保持在较高水平，利息收入、信托业务收入和投资收益占比分别为5.78%、68.54%和21.43%。

从信托业务风险水平来看，融资环境收紧以及债券违约事件的频发加剧了信托行业的风险聚集，但行业整体抗风险能力较强。由于信托行业在高速发展阶段时，将信托资金大多投向房地产和地方政府融资平台领域，2018 年以来，政府加大了对房地产和地方政府融资的政策调控力度，收紧了融资渠道，因此对部分信政合作项目和房地产信托项目产生一定的流动性影响；同时，在金融去杠杆的影响下，银行抽贷断贷导致企业融资环境恶化，流动性紧张，致使信托产品违约风险有所上升；此外，由于部分信托产品以债券作为基础资产，债券市场违约事件频发亦对信托产品的信用风险造成较大冲击。整体看，2018 年以来，信托行业风险资产规模明显增长；截至 2018 年末，我国信托业的风险项目个数为 872 个，较 2017 年末新增 99 个，风险资产规模为 2,221.89 亿元，较 2017 年末增长 16.15%。

2018 年 4 月，由人民银行、银保监会、证监会及外汇管理局联合发布的《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（以下简称“资管新规”）正式落地。2018 年 8 月，银保监会下发了《信托部关于加强规范资产管理业务过渡期内信托监管工作的通知》（信托 37 号文）（以下简称“通知”》），对信托行业实施资管新规的细则进行了明确。具体来看，“通知”明确了资管新规主要适用于资金信托，公益（慈善）信托、家族信托等信托本源业务不属于资产管理产品的范畴；对于事务管理类信托业务实施区别对待，强调严控为委托人监管套利、违法违规提供便利的事务管理类业务的同时，支持符合监管要求、资金投向实体经济的事务管理类信托业务，并强调资管产品嵌套情况下，受托人需对其进行主动管理，对严控通道业务的态度有一定缓和；制定了过渡期的整改计划，为接续存量产品所投资的未到期资产，信托公司可以发行存量产品对接以减缓流动性压力。

未来信托公司将更加紧密地贴近实体经济需求开展业务，信托业将进一步优化资产规模结构，提升主动管理水平，提高信托资产规模的快速增长对行业收入和利润的带动作用，增强行业发展质效。

总体看，2018 年以来，在监管政策持续收紧的作用下，信托公司传统通道业务发展受阻，面临较大业务转型压力；信托风险项目个数和规模呈上升趋势且违约案例不断增多，信托公司面临风险增加。

4. 重庆市区域经济情况

重庆市是中西部唯一的直辖市，地处中国内陆西南部，东邻湖北、湖南，南靠贵州，西接四川，北连陕西。总面积 8.24 万平方千米，辖 38 个区县（自治县），是中国西南地区融贯东西，汇通南北的综合交通枢纽。

初步核算，全年实现地区生产总值 20,363.19 亿元，比上年增长 6.0%。按产业分，第一产业增加值 1,378.27 亿元，增长 4.4%；第二产业增加值 8,328.79 亿元，增长 3.0%；第三产业增加值 10,656.13 亿元，增长 9.1%。三次产业结构比为 6.8:40.9:52.3。非公有制经济实现增加值 12,516.37 亿元，增长 6.1%，占全市经济的 61.5%。2018 年全年固定资产投资总额比上年增长 7.0%。其中，基础设施建设投资增长 11.5%；民间投资增长 12.8%。2018 年金融机构资产规模 5.54 万亿元，比上年增长 4.4%。年末全市金融机构本外币存款余额 36,887.34 亿元，同比增长 5.8%。其中，人民

币存款余额 35,651.57 亿元，增长 5.7%。金融机构本外币贷款余额 32,247.75 亿元，同比增长 13.5%。其中，人民币贷款余额 31,425.87 亿元，增长 12.8%。

总体来看，重庆市经济实力较强，是西部最大的中心城市，区域经济正外部性较强，有利于地方企业健康持续发展。

四、管理与内控分析

2018年，同方股份根据业务发展的需要，对其内部持股架构进行调整，将同方股份境外全资子公司持有的公司24.379%股权转让至境内全资子公司同方金控持有，公司第一大股东变更为同方金控。本次股权转让完成后，公司类型由“有限责任公司（中外合资）（外资比例低于25%）”变为“有限责任公司”。基于上述变更，公司于2018年4月26日召开2018年第一次临时股东会议和第一届董事会第二次临时会议，审议并通过《关于修订公司章程的议案》、《关于选举公司董事会董事的议案》、《关于选举公司监事的议案》、《关于审议股东会议事规则的议案》、《关于审议董事会议事规则的议案》等议案。根据上述议案及形成的决议，公司董事、监事及法定代表人变更如下：1）选举何玉柏、周立业、徐大伟、王晓岩、高源、时平生、刘勤勤担任公司董事，陆致成、谢维宪不再担任董事职务；2）选举周立业为公司副董事长；3）选举张园园、王盛荣担任公司监事，刘卫东不再担任监事职务；4）公司法定代表人由董事长何玉柏变更为总经理刘勤勤。

总体看，2018 年公司类型发生了变更，经营管理层发生一定变动，但上述变更对经营不会产生影响，公司内部控制能力仍较好。

五、经营分析

1．经营概况

公司是以投资为主的控股公司，投资主要集中于基础设施和股权投资及经营两大领域；其中基础设施业务主要为高速公路和道桥收费，股权投资及经营板块业务领域涉及银行、信托、基金等。2018 年公司实现营业总收入 130.78 亿元，同比增长 7.19%，实现净利润 48.07 亿元，同比下降 11.36%，受子公司中电建国信清算支付利息增加以及三峡银行处置不良所计提资产减值损失增加影响，导致净利润同比有所下降。

从营业总收入构成看，2018 年公司营业总收入构成变动不大，包括营业收入、利息收入和手续费及佣金收入，其中，公司营业收入包括利息收入[1]、过路过桥收入、商铺及车位销售租赁收入和其他收入，2018 年公司实现营业收入 17.12 亿元，同比增长 27.77%，占营业总收入的比重为 13.09%，较上年上升 2.11 个百分点，其中，2018 年利息收入 6.44 亿元，同比增加 4.60 亿元，主要是公司收回了中电建国信应收利息所致，过路过桥实现收入 9.92 亿元，同比下降 4.21%，其余为商铺及车位销售、租赁等收入，占比较小；利息收入仍是公司主要收入来源，利息收入主要来自子公司重庆三峡银行股份有限公司（以下简称“三峡银行”）和重庆信托的利息收入，2018 年实现利息收入 91.88 亿元，同比增长 8.78%，主要是三峡银行发放贷款及垫款所收到利息收入增加以及可供出售金融资产利息收入增加所致，占营业总收入比重为 70.26%，占比较上年上升 1.03 个百分点；手续费及佣金收入主要来自信托业务，2018 年实现收入 21.77 亿元，同比下降 9.83%，主要是受 2018 年宏观经济下行和资管新规的影响，导致重庆信托主动管理型信托业务规模有所下

[1] 主要是非金融业务产生的利息收入。

降，信托报酬有所减少，占营业总收入比重为 16.65%，仍为公司收入第二大来源。

表 2　公司主营业务收入构成情况（单位：亿元，%）

项目	2017 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比
营业收入	**13.40**	**10.98**	**17.12**	**13.09**
其中：利息收入	1.84	1.51	6.44	4.92
过路过桥收入	10.36	8.49	9.92	7.59
商铺及车位销售、租赁	0.47	0.39	0.22	0.17
其他收入	0.72	0.59	0.54	0.41
利息收入	**84.46**	**69.23**	**91.88**	**70.26**
其中：发放贷款及垫款	27.80	22.79	30.08	23.00
可供出售金融资产	42.40	34.75	43.99	33.64
手续费及佣金收入	**24.15**	**19.79**	**21.77**	**16.65**
其中：信托业务	21.31	17.47	18.98	14.51
营业总收入合计	**122.01**	**100.00**	**130.78**	**100.00**

资料来源：公司审计报告

投资收益对公司利润贡献度较高，2018 年公司实现投资收益 30.04 亿元，同比增长 7.27%，占净利润的比重为 62.48%，公司投资收益主要是公司本部投资的重庆信托的信托产品产生的收益以及重庆信托自营投资业务产生的投资收益。

总体看，2018 年公司营业总收入结构变动不大，收入构成仍以利息收入和手续费及佣金收入为主，投资收益对公司利润贡献度仍较高，公司整体业务发展保持稳定，同时联合评级关注到投资收益可能受宏观经济政策和市场环境变化，对收益的稳定性造成不利影响。

2．过路过桥业务

公司过路过桥业务主要由其子公司重庆路桥和渝涪高速负责运营。

重庆路桥

截至 2018 年末，重庆路桥合并资产总额 65.21 亿元，负债合计 29.87 亿元，所有者权益 35.34 亿元，全部为归属于母公司所有者权益；2018 年，重庆路桥实现营业收入 2.40 亿元，同比增长 0.83%，投资收益 1.70 亿元，净利润为 2.25 亿元，同比减少 19.75%，全部系归属于母公司所有者净利润。

路桥业务方面，重庆路桥拥有重庆市主城区嘉陵江石门大桥、嘉华嘉陵江大桥以及长寿区长寿湖旅游专用高速公路的特许经营权。路桥业务经营模式分别为委托收费模式和 BOT 投资建设模式。其中嘉陵江石门大桥采用委托收费模式，嘉陵江石门大桥收费以 11,800 万元/年为基数，从 2002~2004 年每年按 4%增长，之后不再增长，上述收费金额由重庆市城市建设投资（集团）有限公司（以下简称“重庆城投”）按月支付，按季结清。重庆路桥目前通过 BOT 模式经营的资产包括嘉华嘉陵江大桥项目和长寿湖旅游专用高速公路项目。嘉华嘉陵江大桥工程总计价基数确定为 19.48 亿元，在自 2007 年 10 月 1 日起 27 年内，重庆城投每年按此计价基数的 10%即 1.95 亿元（每季度支付 4,870 万元）向重庆路桥支付经营收入。长寿湖旅游专用高速公路项目在经营年限内由长寿基础设施开发公司每年按照协议确定的计价基数（61,835.08 万元）的 11.50%向重庆路桥支付经营收益，若经营期内人民银行五年期以上基准贷款利率高于 6.12%时，长寿基础设施开发公司统一在 11.5%的基础上增加当时利率高于 6.12%的相应基点数，从利率调整之日的下一季度起按

调整后的收益率向重庆路桥支付收益。

表 3　主要路桥费收入情况（单位：亿元）

收费方式	项目	2018 年实现路桥费收入	收费权期限
委托收费	嘉陵江石门大桥	0.38	2002.7.1~2021.12.31
	合计	**0.38**	--
BOT 项目	长寿湖旅游高速公路	0.57	2009.1-2039.1
	嘉华嘉陵江大桥	1.40	2007.10.1~2034.9.30
	合计	**1.97**	--

资料来源：公司提供
注：上表数据为按照会计准则确认的收入，并非每期的实际现金流入金额。

2015 年 4 月，重庆路桥与重庆城投签订《重庆路桥股份有限公司与重庆市城市建设投资（集团）有限公司关于重庆嘉陵江牛角沱大桥“移交及补偿”协议书》，确定嘉陵江牛角沱大桥移交资产补偿总价为 1,291 万元，职工安置费用为 120 万元，双方签订协议后支付 30%的价款，共计 423.3 万元，全部实物和资料移交完成后支付剩余款项 987.70 万元。截至 2018 年末，嘉陵江牛角沱大桥补偿款余额为 987.70 万元，预计 2019 年将收回该笔尾款。

根据重庆市建设投资公司与重庆路桥签订的《关于“三桥”委托收费的协议》，重庆路桥所属的长江石板坡大桥收费期限已于 2016 年 12 月 31 日到期，市政府将按当时经评估确认后的净资产回收桥梁及相关资产，用其它有收益的资产等量置换。公司与市政府指定的石板坡长江大桥资产接收方重庆城投就石板坡长江大桥及其相关资产移交工作达成一致，双方同意重庆城投以参股的非国有控股企业重庆会展中心置业有限公司（以下简称“会展置业”）所属位于重庆市南岸区江南大道 2 号的 17 套公寓楼房屋（面积 3,607.61 ㎡）及 194 个经营性车位与石板坡长江大桥进行资产置换，该等房屋及车位的评估净值为 1.17 亿元（评估基准日为 2018 年 8 月 31 日），公司已于 2019 年 2 月 28 日将石板坡长江大桥相关资产、资料及人员全部移交给城投路桥。截至目前，长江大桥置换工作基本完成，相关房产权证已过户。

2018 年全年共实施三桥维护、维修项目 56 项，计 196 余次；对长寿湖旅游专用高速公路进行了精表处处理。对石门大桥和嘉华大桥进行了结构定期检查，对石门大桥进行了变形观测，对嘉华大桥进行了综合观测。对嘉华大桥的高中压供电系统及设备进行了检测维护，对石门大桥和嘉华大桥进行了防撞风险评估。通过及时维护维修，有力地保证了“三桥”及道路设施的完好和正常运行。

渝涪高速

截至 2018 年末，公司直接持有渝涪高速 37.00%的股权，公司通过重庆路桥间接持有 33%，渝涪高速注册资本 20.00 亿元，资产总额 87.60 亿元，负债总额 49.01 亿元，所有者权益 38.59 亿元，2018 年实现营业收入 7.79 亿元，净利润 2.89 亿元。

截至 2018 年末，渝涪高速经营管理渝涪高速公路一条公路资产，全部收入均来自该条高速公路的通行费与配套服务收入，渝涪高速通行量稳步增长；2018 年，渝涪高速公路东环至长寿段日均车流量 6.25 万辆，长涪段为 0.69 万辆。从车型结构来看，仍以客车居多，占比为 74.85%。通行费方面，2018 年，渝涪高速实现通行费收入 7.55 亿元，同比小幅减少 5.67%。

养护费用方面，2018 年渝涪高速养护支出为 1.09 亿元，较上年大幅增长，主要是对东环至 G50 江北收费路段进行大修。

总体看，2018 年，公司过路过桥业务发展稳定。

3．银行业务

公司的银行业务由子公司三峡银行运营。三峡银行系经中国银监会批准，于 2008 年 2 月在原万州商业银行基础上重组而成的城市商业银行。截至 2018 年末，公司通过子公司重庆信托持有三峡银行 28.9957%的股权，截至 2018 年末，三峡银行注册资本 55.74 亿元，资产总额 2,046.78 亿元，股东权益 137.37 亿元；2018 年全年实现营业收入 37.78 亿元，其中利息净收入 36.10 亿元，净利润 12.80 亿元，同比减少 22.46%，主要是三峡银行处置逾期贷款，导致发放贷款及垫款减值损失大幅增加；全行不良贷款率为 1.30%。

（1）公司银行业务

公司客户基础及渠道建设方面，截至 2018 年末，三峡银行公司客户开户数 29,859 户，较上年末新增 5,164 户，增幅为 20.91%。战略性客户群体较期初增长 69 户，增幅为 11.70%。客户基础进一步夯实，与两江集团、供销集团、西永公司、水务集团、庆铃集团、惠科公司、恒芯天际等 100 余家重点客户建立了稳定合作关系。

三峡银行定位为小企业银行、库区银行，坚持“存款立行”，深化“后三峡”的金融服务工作，公司银行业务稳定发展。截至 2018 年末，三峡银行公司银行业务存款余额和贷款余额分别为 927.17 亿元和 453.03 亿元，占全行存款和贷款的比重分别为 74.49%和 70.00%，存款余额较上年末减少 5.71%，贷款余额较上年末增长 42.12%，主要是三峡银行积极推进营销，导致公司银行业务贷款余额大幅增长。

表 4　三峡银行公司银行业务数据（单位：亿元）

项目	2017 年末	2018 年末
公司银行业务存款余额	983.31	927.17
公司银行业务贷款余额	318.76	453.03

资料来源：公司提供

资产业务方面，截至2018年末，三峡银行公司资产业务余额906.31亿元，资产结构持续优化，三峡银行实施名单制管理，加大项目储备，加强营销进度管理，强化部门间协作，从行业投向看，投向大健康、科教文、三农与绿色产业类公司资产余额达到了248.85 亿元。

（2）零售银行业务

零售银行业务方面，截至 2018 年末，三峡银行营业网点已达 87 个，较上年增加 1 个，机构网点覆盖全面，覆盖重庆区县。三峡银行零售银行业务主要包括储蓄存款业务、个人贷款业务和银行卡业务。

储蓄业务

三峡银行以市场领先的优势产品和优质服务满足不同客户群体的多元化金融需求。三峡银行与重庆市总工会、中国职工保险互助会重庆办事处签订战略合作协议，针对重庆市互助会会员发行兼具互助金、救助金、慰问金领取，存款、取款、转账、理财、贷款及生活缴费等多项金融功能的“惠工卡”；以“普惠金融、便民利民”为核心，持续开展财富人生卡“全球全免费”服务，为持卡人提供磁条卡同号免费升级 IC 卡、发行支持国密算法的金融 IC 卡、代收生活缴费等各类便捷金融服务。截至 2018 年末，三峡银行存量银行卡 188.24 万张，较上年末增加 17.80%。截至 2018 年末，储蓄存款余额 317.47 亿元，占全行存款的比重为 25.51%，储蓄存款余额较上年末增长 24.65%，主要是三峡银行加大营销力度，线上线下渠道同时拓展所致。

个人贷款业务

2018年，三峡银行个人消费贷款规模实现了快速增长，其中按揭贷款业务增幅明显，截至2018年末，三峡银行个人贷款余额194.16亿元，较上年末增长55.69%，占全行贷款的比重为30.00%，三峡银行依托本地房地产市场，大力营销推广房屋按揭贷款项目，助力资产规模的快速提升，全年房屋按揭贷款新增28.20亿元；充分挖掘信用贷款、小额抵押贷款等产品潜力，积极发展非房屋按揭类贷款业务，优化资产业务结构和利润水平。

电子银行业务

2018年，三峡银行持续推动电子渠道向智能化、移动化、互联网化发展，全面提升电子渠道营销能力。三峡银行电子渠道客群规模增长迅速，2018年三峡银行手机银行客户新增18万户，累计用户45.50万户，交易笔数207.70万笔，较上年增长39.00%，交易金额378.50亿元，较上年增长64%；“三峡付”个人用户数达66.28万，入驻商户7,545户，落地互联网场景37个，完成订单114.82万笔，交易金额2.49亿元；完成自助柜员机扫码、刷脸取款功能的推广运用，利用金融科技手段，全面提升基础金融服务的自助化水平和传统电子机具的服务响应效率；完成智能柜员机项目投产上线，实现发卡、综合签约、转账汇款等功能，加速柜面业务离柜化和网点营销服务转型进程。

（3）同业及资金业务

同业及资金业务方面，目前开展的资金业务主要包括同业拆借、同业存款、现券买卖、债券回购、票据转贴现、票据回购及理财产品投资业务，由资金运营总部进行专业化经营。截至 2018 年末，三峡银行累计获得 91 家同业机构授信，授信总额超过 1,394 亿元。截至 2018 年末，三峡银行同业资产余额 1,157.65 亿元，同业资产占总资产的比重为 56.56%，较上年末减少 14.99%，主要是三峡银行主动控制债券交易杠杆比率，降低了买入返售金融资产科目余额所致，2018 年末同业资产以卖出回购金融资产为主，占比为 43.21%；市场融入资金余额 254.34 亿元，较上年末减少 35.17%，主要是三峡银行卖出回购金融资产规模下降所致，2018 年末市场融入资金以卖出回购金融资产为主，占市场融入资金的比重为 43.21%；三峡银行投资资产余额 899.88 亿元，较上年末减少 13.20%，2018 年末投资资产以应收款项类投资为主，占比为 49.64%。投资资产种类以债券和定向资产管理计划为主，投资余额分别为占比分别为 47.79%和 12.10%，投资结构较上年末变化不大，截至 2019 年 3 月末，三峡银行投资资产未发生重大信用风险事件。

表 5　三峡银行同业及资金业务情况（单位：亿元）

项目	2017 年末	2018 年末
同业资产余额	1,361.85	1,157.65
市场融入资金余额	392.32	254.34
投资资产余额	1,036.69	899.88

资料来源：公司提供

总体看，2018 年，三峡银行投资规模基本保持稳定，投资结构较上年末变化不大，联合评级关注到三峡银行投资资产以债券为主，近年来债券市场信用风险频发，届时需对三峡银行投资资产的信用风险保持持续关注。

（4）信贷资产质量

从客户集中度来看，2018 年三峡银行客户集中度有所上升，截至 2018 年末，三峡银行单一最大客户贷款集中度为 6.45%，前十大客户贷款集中度为 40.87%，单一客户贷款集中度比例和前十大客户贷款集中度比例较上年末均有所上升。

从贷款质量五级分类来看，受宏观经济下行影响，中小企业经营压力加大，三峡银行贷款质量稳中向好，截至 2018 年末，三峡银行不良贷款余额为 8.39 亿元，较上年末 6.23 亿元增长了 2.16 亿元，增长幅度为 34.67%，主要是借款人受宏观经济下行影响导致还款困难；截至 2018 年末，三峡银行逾期贷款余额为 14.35 亿元，逾期贷款较上年末减少 21.07%，主要是 2018 年度处置逾期贷款所致，三峡银行逾期贷款客户主要是小微企业贷款，受宏观经济下行影响，部分借款人还款困难，但大部分有足值抵质押物，整体风险可控。2018 年，三峡银行不良贷款率 1.30%，较上年减少 0.10 个百分点，仍优于行业平均水平。

表 6　三峡银行贷款质量五级分类情况表（单位：亿元，%）

类别	2017 年末		2018 年末	
	余额	占比	余额	占比
正常类	414.83	93.54	615.83	95.15
关注类	22.41	5.05	22.97	3.55
次级类	3.61	0.81	7.78	1.20
可疑类	2.56	0.58	0.60	0.09
损失类	0.06	0.01	0.01	0.00
不良贷款合计	**6.23**	**1.40**	**8.39**	**1.30**
逾期贷款	**18.18**	4.1	**14.35**	**2.22**

资料来源：公司提供。

总体看，2018 年，三峡银行各板块业务发展良好，业务开展较为稳定。2018 年三峡银行处置部分逾期贷款，导致不良贷款率有所下降，但不良贷款余额规模有所增长，信用风险有所增加，但整体信用风险仍可控。

4．信托业务

公司信托业务由子公司重庆信托运营。公司为重庆信托第一大股东，出资比例为 66.99%，2018 年根据《企业会计准则》和证监会《首发业务若干问题解答（一）》的有关规定解释，自 2018 年起重庆信托将三峡银行纳入合并范围，三峡银行并入重庆信托。截至 2018 年末，重庆信托总资产 2,298.98 亿元，负债总额 1,971.33 亿元，所有者权益 327.65 亿元，母公司口径净资本 190.75 亿元，净资本/各项业务风险资本之比为 259.08%，净资本与净资产之比为 84.88%，远超《信托公司净资本管理办法》所规定净资本风险控制指标，2018 年实现营业收入 69.11 亿元，同比减少 2.52%，净利润 37.27 亿元，同比减少 16.81%，净利润降幅大于营业收入降幅，主要是并入的三峡银行发放贷款及垫款所计提的资产减值损失增加所致。重庆信托主营业务包括自营业务和信托业务。2018 年公布排名显示，重庆信托经营业绩行业排名前列。

自营业务方面，重庆信托自营业务主要开展贷款、金融机构股权投资、证券投资等。截至 2018 年末，重庆信托自营资产投资总额为 262.10 亿元，较上年末增长 13.28%，股票投资采用浮盈计入，2018 年受市场波动影响，自营股票投资规模减少 22.84%，占比下降至 6.50%；其他投资主要是重庆信托自身发行的集合信托计划，2018 年末其他投资金额为 164.93 亿元，较上年末增长 23.73%，占比上升至 62.93%。自营业务收入方面，2018 年，重庆信托自营业务实现收入 16.68 亿元，同比减少 19.15%，主要是重庆信托对三峡银行的长期股权投资不再采用权益法计量，而是按照成本法计量，因此母公司利润表中不再按持股比例确认对三峡银行的股权投资收益。

表 7　重庆信托自营业务投资结构（单位：亿元，%）

项目	2017 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比
自营股票	22.07	9.54	17.03	6.50
基金	0.03	0.01	2.13	0.81
债券	0.10	0.04	--	--
长期股权投资	75.87	32.79	78.01	29.76
其他投资	133.30	57.61	164.93	62.93
合计	**231.37**	**100.00**	**262.10**	**100.00**

资料来源：公司提供。

重庆信托开展自营贷款业务，截至 2018 年末，重庆信托贷款余额为 16.45 亿元，较上年末大幅下降 47.26%；截至 2018 年末，公司自营贷款客户共 4 位，集中度较高，其中单一客户最大贷款规模为 10.00 亿元，占贷款总额的比重为 60.77%，单一客户集中度较高。重庆信托自营贷款情况如下表所示。

表 8　截至 2018 年末重庆信托自营贷款情况（单位：亿元，%）

企业名称	贷款金额	占贷款总额比重	还款情况
雅居乐教育投资管理有限公司	10.00	60.77	2019 年 1 月 2 日全部归还
四川九寨天堂国际会议度假中心有限公司	4.00	24.31	利息正常支付
重庆中渝物业发展有限公司	2.00	12.16	2019 年 5 月 24 日全部归还
北京正阳富时投资管理有限公司	0.45	2.76	2019 年 4 月 12 日全部归还
合计	**16.45**	**100.00**	**--**

资料来源：公司提供

2018 年，重庆信托自营业务的投资、贷款正常，业务未出现违约事件。

信托业务方面，信托业务主要包括资金信托、财产或财产权信托、信贷（票据）资产转让、投资银行等业务。2018 年，重庆信托新增信托业务项目个数 55 个，新增项目资产金额 615.88 亿元，同比减少 30.37%，截至 2018 年末，重庆信托管理信托资产金额为 1,904.69 亿元，较上年末增长 1.19%，其中单一资金信托占比为 17.06%，集合资金信托占比为 73.79%，财产权信托占比为 9.15%，集合资金信托占比仍最高。信托业务收入方面，2018 年信托业手续费收入 18.98 亿元，同比减少 8.91%。

从信托资产类型来看，截至 2018 年末，重庆信托主动管理型信托资产 899.96 亿元，较上年末下降 3.40%，占受托管理资产总额的 47.25%，占比较上年末下降 2.24 个百分点。主动管理型信托以融资类信托为主（占 53.84%），考虑到融资类业务在风控措施上对担保物的质量要求较高且设置的抵质押率较低，一旦出现风险，可通过变现抵质押物来保障信托资金的安全，整体风险可控，股权投资类规模为 294.13 亿元，占比为 32.68%。截至 2018 年末，公司被动管理型信托资产 1,004.73 亿元，较上年末增长 5.69%。

表 9　信托资产分布情况（单位：亿元）

信托资产	2017 年末	2018 年末
单一	321.63	324.99
集合	1,435.55	1,405.42
财产权	125.15	174.29

小计	**1,882.33**	**1,904.69**
主动管理型信托资产		
证券投资类	150.01	77.12
股权投资类	258.01	294.13
融资类	494.39	484.52
事务管理类	29.24	44.19
小计	**931.65**	**899.96**
被动管理型信托资产		
证券投资类	76.8	16.74
股权投资类	377.20	381.31
融资类	398.38	473.93
事务管理类	98.29	132.74
小计	**950.68**	**1,004.73**

资料来源：公司提供

从资金投向行业来看，公司信托资金主要投向实业行业，截至 2018 年末，重庆信托实业投放规模 1,139.86 亿元，占管理总资产规模的 59.84%；金融机构投放规模 194.40 亿元，占管理总资产规模的 10.21%；房地产业投放规模 210.38 亿元，占管理资产总规模的 11.05%；证券市场投放规模 95.49 亿元，占管理总资产规模的 5.01%；基础产业投放规模 78.48 亿元，占管理资产总规模的 4.12%。截至 2018 年末，公司不存在信托项目到期未清算的情况。

总体看，2018 年受资管新规和并入三峡银行发放贷款所计提的减值损失增加影响，重庆信托净利润降幅较大；自营业务投资结构变动不大，重庆信托主动管理能力较强。同时，联合评级也关注到，重庆信托自营业务中投资信托及股票规模较大，存在一定市场和信用风险。

5．其他业务

公司其他业务主要是基金业务。公司基金业务由益民基金负责运营。益民基金经中国证券监督管理委员会批准（证监基金字【2005】192 号），于 2005 年 12 月成立，公司通过重庆信托间接持有益民基金 49.00%的股权。截至 2018 年末，益民基金总资产 3.60 亿元，所有者权益 2.82 亿元；2018 年实现营业收入 0.61 亿元，同比减少 18.71%，净利润 216.82 万元，同比减少 0.73 亿元。2018 年益民基金新增 1 只混合型基金，减少 1 只债券型基金，截至 2018 年末，益民基金管理的基金共管理 9 只基金产品，包括 6 只混合型证券投资基金，股票型基金、债券型基金和货币型基金各一只，具体如下表所示。

表 10　益民基金管理基金情况（单位：亿元）

基金类型	基金代码	产品名称	首发规模	成立日期
混合型	560002	益民红利成长混合型证券投资基金	8.48	2006-11-21
	560003	益民创新优势混合型证券投资基金	72.38	2007-7-11
	560006	益民核心增长灵活配置混合型证券投资基金	11.56	2012-8-16
	000410	益民服务领先灵活配置混合型证券投资基金	10.84	2013-12-13
	001135	益民品质升级灵活配置混合型证券投资基金	13.77	2015-5-6
	005331	益民优势安享灵活配置混合型证券投资基金	2.03	2018-4-23
股票型	004354	益民中证智能消费主题指数证券投资基金	2.41	2017-5-8
债券型	004803	益民信用增利纯债一年定期开放债券型证券投资基金	2.04	2017-10-16
货币型	560001	益民货币市场基金	17.15	2006-7-17

资料来源：公司提供

未来投资主要使用公司自有资金进行实业投资、股权投资、市场开发投资和资产经营管理。截至 2018 年末，公司持有未来投资 100.00%股权，未来投资注册资本 0.60 亿元，总资产 3.75 亿元，所有者权益 3.60 亿元，2018 年实现营业收入 0.18 亿元，净利润 0.17 亿元。

重庆国投物业管理有限公司（以下简称“重庆国投物业”）主要从事物业管理等业务，截至 2018 年末，公司持有重庆国投物业 100.00%股权，总资产 417.21 万元，所有者权益合计-25.77 万元；2018 年实现营业收入 591.56 万元，净利润 13.25 万元。

公司房地产业务由重庆鼎顺房地产开发有限公司（以下简称“鼎顺地产”）负责经营。截至 2018 年末，鼎顺地产注册资本 0.45 亿元。截至 2018 年末，鼎顺地产总资产 3.50 亿元，所有者权益 2.99 亿元，2018 年未实现营业收入，净亏损-5.62 万元。

总体看，公司其他业务主要涉及基金、投资、房地产等业务，基金投资业务发展较好，其他业务保持稳定，对收入和利润贡献有限。

6．未来发展

2019 年公司将充分发挥自身优势，加大资金运作力度，围绕基础设施和股权投资及经营两个重点，审慎经营、规范运作、严控风险，进一步优化资产结构和投资布局，具体将围绕以下重点业务板块开展工作：

（1）路桥经营与建设板块

重庆路桥将坚持以基础设施项目经营管理为主、工程承包为辅的经营策略，并适时介入其他行业，分散公司业务相对集中的风险。充分发挥上市公司融资功能，多渠道、多方式筹集资金，以加快发展速度、促进公司转型，提升公司业绩、提升股东回报。在基础设施项目经营管理方面，重庆路桥将密切关注政策面情况，积极做好 PPP 模式在基础设施领域内的研究和运用，在做好风险控制和应对措施同时，谨慎投资路桥收费项目，实施介入其他基础设施经营项目，尝试多元化经营，分散公司过于集中路桥收费建设项目的风险，确保公司具有持续、稳定的发展能力。

（2）高速公路经营板块

目前沪渝高速已实现通车运营，由于渝涪高速公路是沪渝高速公路的一部分，通车后，使重庆乃至成都都可开车直达上海，对渝涪高速的车流和通行费收入起到了重要推动作用。预计未来随着重庆其他路段的建成通车、高速公路网络密度的提高、城市化进程的加快以及私人汽车保有量的增加，未来货运及客运量将保持稳定。

（3）信托板块

重庆信托的战略规划：立足重庆，布局长江三角洲、珠江三角洲、京津冀地区等经济发达地区，发挥基础设施建设和金融投资领域优势，进一步优化资产结构，大力发展信托主业；积极探索与金融机构的合作，引进优质战略资本及先进管理技术，不断提升公司的资本实力、管理水平和盈利能力，从而建立资产管理专家地位；将公司打造成以信托、投资、基金和投行中介服务为核心业务的专业信托机构，同时适度向其他金融领域拓展，形成具有竞争力的金融多元化企业。

（4）银行板块

三峡银行始终坚持“库区银行”、“中小企业银行”、“零售银行、“区域性上市银行”等战略发展定位。近年来，三峡银行不断加大库区信贷资金支持力度，加强库区机构网点建设，着力开发中小企业客户，打造零售银行品牌，战略转型取得初步成效，社会品牌效应不断增强。2018 年三峡银行努力推进高质量的发展，重点围绕客户质量、资产质量、利润质量、风控质量、队伍质量等，剖析工作中存在的问题，明确工作目标，制定工作措施，提升发展质量。

总体看，公司制定了明确的经营方针，不断提升各业务板块发展的均衡，逐渐树立品牌竞争力。

六、财务分析

1．财务概况

公司提供的2017年度和2018年度合并财务报表已经信永中和会计师事务所审计，均出具了无保留审计意见。公司根据财会[2018]15号文件的要求调整了财务报表项目的列示，并对可比会计期间的比较数据进行相应调整。本次会计政策变更不涉及对公司以前年度的追溯调整。本次会计政策变更不会对当期和会计政策变更前公司总资产、负债总额、净资产及净利润产生任何影响。合并范围方面，2018年重庆普丰置业发展有限公司不再纳入合并范围，考虑到其资产规模较小，对财务数据可比性影响较小，近两年公司财务数据可比性较强。

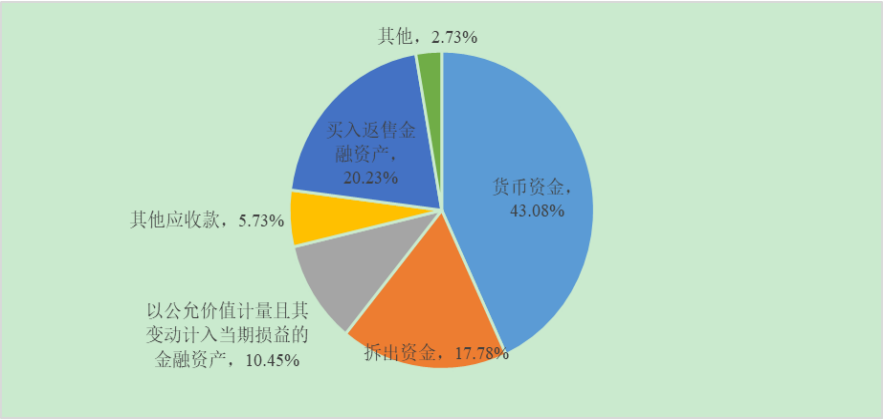
截至 2018 年末，公司合并资产总额 2,783.13 亿元，负债合计 2,269.50 亿元，所有者权益 513.63 亿元，其中归属于母公司的所有者权益合计 300.46 亿元；2018 年，公司实现合并营业总收入 130.78 亿元，净利润 48.07 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 26.93 亿元；期末现金及现金等价物净增加额-28.00 亿元。

2．资产结构和质量

截至 2018 年末，公司资产总额 2,783.13 亿元，较上年末增长 2.49%，其中，流动资产占 21.53%，非流动资产占 78.47%，非流动资产占比较上年末上升 5.91 个百分点，公司资产结构仍以非流动资产为主。

截至 2018 年末，公司流动资产 599.34 亿元，较上年末减少 19.60%，主要是以公允价值计量且其变动记入当期损益的金融资产的减少所致。公司流动资产以货币资金（占 43.08%）、拆出资金（占比 17.78%）、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产（占 10.45%）、其他应收款（占 5.73%）、买入返售金融资产（占 20.23%）为主。

图 1　截至 2018 年末公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告，联合评级整理。

公司货币资金主要是存放在中央银行的准备金。截至 2018 年末，公司货币资金余额 258.20 亿元，较上年末增长 19.31%，主要是三峡银行存放于中央银行准备金增加所致；期末公司货币资金中存放中央银行准备金（含定存准备金和超额准备金）和银行存款，余额分别为 213.78 亿元和

16.35 亿元，期末货币资金中包括 132.46 亿元的受限资金，主要是三峡银行存放于央行的准备金。

公司拆出资金主要是三峡银行拆放境内其他银行及重庆信托和三峡银行拆放境内其他金融机构的资金，截至 2018 年末，拆出资金 106.56 亿元，较上年末增加 87.96 亿元，主要是三峡银行拆借同业余额增加所致。

公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产主要是重庆信托、重庆路桥进行的投资及三峡银行并入的同业存单。截至 2018 年末，公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 62.63 亿元，较上年末减少 48.70%，主要是三峡银行投资同业存单规模大幅减少所致。

截至 2018 年末，其他应收款 34.35 亿元，较上年末减少 61.10%，主要是公司收回与中电建路桥合作资金所致。

公司买入返售金融资产主要是三峡银行卖出回购交易的资产和重庆信托并入的国债质押式回购。截至 2018 年末，公司买入返售金融资产余额 121.25 亿元，较上年末减少 57.49%，主要是三峡银行通过买入返售的方式运用资金的规模减少所致。从抵押品类别来看，主要是债券，占比为 85.21%，以金融债券和政府债券为主，从交易对手来看，主要是其他金融机构。

截至 2018 年末，非流动资产合计 2,183.79 亿元，较上年末增长 10.84%，主要来自发放贷款及垫款和持有至到期投资的增长；从资产结构看，公司非流动资产以发放贷款及垫款（占 29.43%）、可供出售金融资产（占 52.61%）和持有至到期投资（占 11.73%）为主。

公司发放贷款及垫款主要是重庆信托和三峡银行发放的贷款。截至 2018 年末，公司发放贷款及垫款余额 642.68 亿元，较上年末增长 36.97%，主要是三峡银行向企业贷款规模增加所致。从贷款及垫款类型来看，主要是企业贷款和垫款，公司企业贷款及垫款客户行业主要集中在房地产产业、租赁和商务服务业和制造业，占贷款及垫款余额的 17.69%、20.41%和 16.21%。从担保类型来看，主要是保证担保贷款和抵质押贷款，占比分别为 39.37%和 54.82%。公司已计提贷款损失准备 13.96 亿元，计提比例 2.13%。

截至 2018 年末，公司可供出售金融资产余额为 1,148.83 亿元，较上年末减少 3.97%，期末可供出售金融资产包括可供出售债券（占比 10.77%）、信托产品（占 42.09%）、资产管理计划（占 12.71%），信托产品占比大幅提升，资产管理计划占比大幅下降。其中资产受限规模 102.72 亿元，受限比例为 8.94%，受限比例较低，受限资产主要是卖出回购业务的质押品。

持有至到期投资是三峡银行所投资的债券。截至 2018 年末，公司持有至到期投资 256.07 亿元，较上年末增长 50.72%，均为债券投资，债券投资级别主要集中在 AA+，投资风险偏低，但考虑到近年来债券市场风险事件频发，相关债券信用风险仍需保持关注，期末持有至到期投资包括受限资产 55.54 亿元，为三峡银行卖出回购交易协议的质押物，受限比例为 21.69%，受限比例略微偏高。

截至 2018 年末，公司货币资金中含受限资产 132.46 亿元，买入返售金融资产和发放贷款及垫款合计包含受限资产 261.50 亿元，可供出售金融资产含受限资产 102.72 亿元，持有至到期投资含受限资产 55.54 亿元，长期应付款含受限资产 15.21 亿元，长期股权投资含受限资产 18.35 亿元，固定资产含受限资产 27.18 亿元，交易性金融资产含受限资产 18.29 亿元，截至 2018 年末，公司受限资产合计 631.24 亿元，占资产总额的比重为 22.68%，公司资产存在一定的受限。

总体看，2018 年，公司资产规模保持稳定增长，资产仍以货币资金、发放贷款及垫款、认购的信托产品、定向管理计划以及买入返售金融资产为主，整体资产质量仍保持较好，存在一定的受限比例。同时，联合评级也关注到，投资产品中信托产品、资产管理计划和债券占比较高，相关市场和信用风险值得关注。

3．负债及所有者权益

负债

截至 2018 年末，公司负债总额为 2,269.50 亿元，较上年末增长 1.44%；负债总额中流动负债占比为 88.61%，占比较上年末下降 1.61 个百分点，公司负债结构仍以流动负债为主。

截至 2018 年末，公司流动负债余额为 1,965.68 亿元，较上年末下降 0.41%。公司流动负债主要由吸收存款及同业存款（占比为 65.70%）、拆入资金（占比 5.09%）、卖出回购金融资产款（占 8.10%）和其他流动负债（占 14.69%）构成，吸收存款及同业存款和卖出回购金融资产占比较上年末分别下降 1.14 个百分点和 7.86 个百分点，其他流动负债占比较上年末上升 8.59 个百分点。

公司吸收存款及同业存款主要是三峡银行吸收的客户存款。截至 2018 年末，公司吸收存款及同业存款 1,291.43 亿元，较上年末减少 2.11%，主要系三峡银行的同业及其他金融机构存放款项减少所致，公司吸收存款以活期存款（占 29.68%）和定期存款（占 60.28%）为主，定期存款占比有所上升，其中公司客户存款占比较高。

截至 2018 年末，公司拆入资金 100.01 亿元，较上年末增加 87.58 亿元，主要是三峡银行同业拆入增加所致。

截至 2018 年末，公司卖出回购金融资产款 159.19 亿元，较上年末减少 49.46%，主要是三峡银行卖出回购金融资产减少所致，期末卖出回购金融资产以金融债券（占 51.18%）为主，占比有所下降。

公司其他流动负债主要是三峡银行发行的同业存单，截至 2018 年末，公司其他流动负债 288.76 亿元，较上年末增长 46.79%，主要是三峡银行发行同业存单增加，导致公司其他流动负债规模大幅增长。

截至 2018 年末，公司非流动负债余额为 303.82 亿元，较上年末增长 15.29%，主要系应付债券的增加所致；非流动负债以长期借款（占 12.18%）和应付债券（占 84.91%）为主，应付债券占比有所提升。

截至 2018 年末，公司应付债券余额为 257.97 亿元，较上年末增长 19.85%，主要是公司新发发行债券以及三峡银行发行二级债和绿色金融债券所致。

公司长期借款主要是重庆路桥和渝涪高速并入的借款。截至 2018 年末，公司长期借款余额 37.00 亿元，较上年末增长 8.32%，主要是重庆路桥和渝涪高速借款增加所致，其中质押借款余额 26.59 亿元，占长期借款比重为 71.85%，主要系使用子公司渝涪高速公路资产收费权及重庆路桥的嘉华嘉陵江大桥 BOT 项目收益权、石门大桥收费权质押的借款以及渝涪高速 37%的股权及派生股权质押的借款；信用借款占长期借款比重为 28.15%。

截至 2018 年末，公司全部债务[2]为 402.40 亿元，较年初增加 15.85%；全部债务中短期债务余额为 105.76 亿元，占全部债务比重为 26.28%，长期债务余额为 296.64 亿元，占全部债务比重为 73.72%，债务结构较上年末变化不大。截至 2018 年末，公司资产负债率 81.54%，较上年末下降 0.85 个百分点；截至 2018 年末，公司全部债务资本化比为 43.93%，长期债务资本化比率分别为 36.61%，较上年末变化不大。从负债指标看，总体债务压力较重，但结合行业来看，仍属正常水平。

所有者权益

截至 2018 年末，公司所有者权益合计 513.63 亿元，较上年末增长 7.41%，主要系公司新增可

2 短期债务中，一年内到期的非流动负债已剔除一年内到期的递延收益，卖出回购金融资产款和其他流动负债中的有息债务已调整至短期债务；长期债务中包括长期应付款中的应付融资租赁款。

续期公司债所增加的其他权益和未分配利润的增加所致，所有者权益中归属于母公司所有者权益为 300.46 亿元，占比为 58.50%，占比较上年末上升 0.82 个百分点；归属于母公司所有者权益中，实收资本占比 8.57%，其他权益工具占比 16.62%，资本公积占比 25.28%、未分配利润占 53.49%，其中未分配利润占比较高，所有者权益结构稳定性偏弱。2017 年和 2018 年公司现金分红分别为 12.87 亿元和 9.48 亿元，占净利润的比重分别为 45.11%和 19.72%。

总体看，2018 年，公司负债规模保持稳定，公司债务以吸收客户存款及同业存款、卖出回购金融资产款、应付债券和长期借款为主，整体债务负担较重；所有者权益中少数股东权益占比较大；归属于母公司的所有者权益中未分配利润占比较高，稳定性偏弱。

4．资本充足性

三峡银行

资本充足性方面，截至 2018 年末，三峡银行资本净额和核心一级资本净额分别为 190.71 亿元和 136.38 亿元，较上年末分别增长 9.53%和 4.84%。从资本充足性指标来看，资本充足率和核心一级资本充足率分别为 12.93%和 9.25%，资本充足率较上年末分别下降 0.01 个百分点和 0.42 个百分点，拨备覆盖率为 164.48%，大幅下降 17.00 个百分点，主要是三峡银行处置不良资产导致前期计提的拨备被消耗以及三峡银行不良贷款规模相较于上年有所上升所致，公司资本充足率和拨备覆盖率指标满足监管要求。

表 11　三峡银行资本充足性情况（单位：亿元，%）

项目	2017 年末	2018 年末	监管指标
资本净额	174.11	190.71	--
核心一级资本净额	130.09	136.38	--
资本充足率	12.94	12.93	≧8
核心一级资本充足率	9.67	9.25	≧6
拨备覆盖率	180.48	163.48	≧150

资料来源：公司提供

重庆信托

资本充足性方面，从净资本相关指标进行分析，截至 2018 年末，重庆信托净资本 190.75 亿元，较上年末增长 12.71%，固有业务风险资本和信托业务风险资本分别为 44.92 亿元和 28.70 亿元，较上年末分别增长 13.61%和 15.77%；从风险指标来看，重庆信托各项业务风险资本之和为 73.63 亿元，较上年末增长 14.46%，主要是固有资产规模增加和信托业务中集合融资类信托业务规模增加，导致所计提的风险资本增加所致；净资本/各项风险资产之和为 259.08%，较上年末下降 3.97 个百分点，重庆信托净资本/净资产 84.88%，较上年末上升 3.05 个百分点，重庆信托各项净资本相关均远高于监管标准。重庆信托资本充足性情况如下表所示。

表 12　重庆信托资本充足性情况（单位：亿元，%）

项目	2017 年末	2018 年末	监管标准
净资本	169.24	190.75	≧2.00
固有业务风险资本	39.54	44.92	--
信托业务风险资本	24.79	28.70	--
各项业务风险资本之和	64.33	73.63	--
净资本/各项业务风险资本之和	263.05	259.08	≧100.00
净资本/净资产	81.83	84.88	≧40

资料来源：公司提供

总体看，2018 年，三峡银行净资本均增长较快，资本充足率和拨备覆盖率满足监管要求；重庆信托净资本保持增长，净资本相关指标仍保稳定。

5．盈利情况

从营业总收入来看，2018 年，公司实现营业总收入 130.78 亿元，同比增长 7.19%，主要是利息收入的增长所致。公司营业总收入包括利息收入 91.88 亿元，手续费及佣金收入 21.77 亿元，营业收入 17.12 亿元；其中利息收入[3]占营业总收入的比重为 70.26%，仍为公司营业总收入的主要来源。

从期间费用来看，公司期间费用包括管理费用和财务费用。2018 年，公司期间费用 31.89 亿元，同比增长 11.74%，其中管理费用和财务费用占比分别为 47.63%和 52.37%，较上年末变化不大；管理费用 15.19 亿元，同比增长 7.92%；财务费用 16.70 亿元，同比增长 15.46%，主要是公司发行债券及市场资金成本上涨，导致利息支出规模上升。

2018 年，公司实现投资收益 30.04 亿元，同比增长 7.27%，主要是公司所投资的金融产品收益率提高，导致可供出售金融资产的投资收益的增加。公司投资收益对营业利润贡献度较高，占营业利润的比重为 50.50%，较上年上升 7.06 个百分点。2018 年公司资产减值损失 6.94 亿元，同比增加 5.29 亿元，主要是三峡银行处置逾期贷款，导致发放贷款及垫款减值损失较上年大幅增加。2018 年公司营业利润率为 45.48%，较上年下降 7.36 个百分点。

表 13　公司盈利能力情况（单位：亿元，%）

项目	2017 年	2018 年
营业总收入	**122.01**	**130.78**
其中：营业收入	13.40	17.12
利息收入	84.46	91.88
手续费及佣金收入	24.15	21.77
营业总成本	**86.25**	**101.02**
其中：营业成本	4.16	4.39
利息支出	49.83	56.37
管理费用	14.08	15.19
财务费用	14.46	16.70
资产减值损失	1.66	6.94
投资收益	28.00	30.04
利润总额	**65.67**	**60.55**

[3] 该利息收入为金融板块业务产生的利息收入。

净利润	**54.23**	**48.07**
营业利润率	52.83	45.48
营业费用率	23.39	24.39
总资产收益率	2.10	1.75
净资产收益率	11.94	9.69

资料来源：公司审计报告

从盈利规模来看，2018 年公司实现营业利润和净利润分别为 59.47 亿元和 48.07 亿元，同比分别减少 7.74%和 11.36%，主要是资产减值损失大幅增长所致，从盈利能力指标来看，受利润规模下降影响，盈利能力指标均有所下降，2018 年公司总资产收益率和净资产收益率分别为 1.75%和 9.69%，较上年分别下降 0.35 个百分点和 2.24 个百分点，盈利能力有所下降，但整体盈利能力仍属较好。

总体看，2018 年，公司各项业务整体发展良好，整体盈利能力较好；同时，联合评级也关注到公司投资收益对利润贡献度较高，投资收益受市场风险和宏观经济影响较大，存在一定不稳定性。

6．现金流

从经营活动来看，2018 年公司经营活动产生现金净流量为-149.58 亿元，转为净流出状态，从经营活动现金流入来看，2018 年公司经营活动现金流入 88.25 亿元，同比减少 74.64%，主要系回购业务资金净增加额大幅减少所致；从现金流出来看，2018 年公司经营活动现金流出 237.83 亿元，同比增长 49.46%，主要是三峡银行贷款额增加，导致客户贷款及垫款净增加额规模上升所致。

从投资活动来看，2018 年投资活动现金流转为净流入状态，净流入规模为 75.86 亿元；从投资活动现金流入来看，2018 年公司投资活动现金流入额 2,159.87 亿元，同比减少 21.84%，主要是投资产品到期规模较上年减少所致；从投资活动现金流出来看，2018 年公司投资活动现金流出额 2,084.00 亿元，同比减少 28.87%，主要是投资支付的现金减少所致。

从筹资活动来看，2018 年，筹资活动净现金流净额为 45.64 亿元，仍保持净流入状态；从筹资活动现金流入来看，2018 年公司筹资活动现金流入 232.67 亿元，同比减少 27.51%，主要是公司减少融入资金规模所致；从筹资活动现金流出来看，2018 年，公司筹资活动现金流出额 187.04 亿元，同比减少 33.55%，主要是偿还股票质押融资金额减少所致。

表 14　公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2017 年	2018 年
经营活动现金流量净额	189.03	-149.58
投资活动现金流量净额	-166.37	75.86
筹资活动现金流量净额	39.51	45.64
现金及现金等价物净增加额	62.16	-28.00
期末现金及现金等价物余额	354.55	326.54

资料来源：公司审计报告

总体来看，2018 年，公司经营性现金流随着三峡银行贷款规模及回购业务规模变化而波动，投资活动现金流随着投资规模的下降而转为净流入，筹资渠道畅通，整体现金流状况正常。

7．偿债能力

从偿债能力来看，2018 年公司流动比率为 0.30 倍，较上年末有所下降，考虑到公司流动资产中货币资金较为充足，同时持有大规模买入返售金融资产以及其他应收款账龄较短等因素，公司短期偿债能力尚可。从长期偿债能力指标看，截至 2018 年末，公司 EBITDA 为 80.90 亿元，较上年小幅下降，其中利润总额占比 74.85%；2018 年，EBITDA 全部债务比为 0.20 倍，较上年有所下降，仍处于较好水平；EBITDA 利息倍数为 4.82 倍，较上年有所下降，EBITDA 对利息的保护能力仍较强。

表 15　公司现金流情况（单位：%，亿元，倍）

项目	2017 年	2018 年
流动比率	0.38	0.30
EBITDA	83.63	80.90
EBITDA 全部债务比	0.24	0.20
EBITDA 利息倍数	5.78	4.82

资料来源：公司审计报告

截至 2018 年末，公司合并口径（不含金融类子公司）获得的银行授信总额为 367.14 亿元，已使用授信 217.89 亿元，未使用授信额度 149.25 亿元。

2018 年 3 月 15 日，公司为重庆信托设立的“重庆信托•云纺单一资金信托” 提供连带责任保证担保，信托资金用于向云南纺织（集团）股份有限公司（简称“云纺集团”）发放贷款，涉及金额 23.50 亿元，云纺集团以其拥有的位于昆明市环城南路 668 号的三栋商业物业为信托贷款提供抵押担保。同时，天风证券股份有限公司在深圳证券交易所发行“天风•云纺商业物业资产支持专项计划”（CMBS）募集资金 23.50 亿元（其中优先级份额 22.30 亿元由投资者认购，次级份额 1.20 亿元由云纺集团认购），资金用于受让“重庆信托•云纺单一资金信托”受益权，公司为资产支持专项计划提供流动性支持。截至 2018 年末，“天风•云纺商业物业资产支持专项计划”优先级份额存续余额为 21.54 亿元。考虑到上述担保行为拥有反担保措施，因此公司风险仍可控。

根据查询日期为 2019 年 3 月 21 日的中国人民银行企业信用报告，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。

总体看，公司 EBITDA 对债务、利息覆盖倍数较高，同时考虑到重庆信托和三峡银行资本规模较大，长期偿债能力较好；整体公司偿债能力仍属极强。

七、跟踪债券的偿付能力分析

以 2018 年财务数据为基础，公司对存续的可续期公司债券“17 渝信 Y1”、“17 渝信 Y2”、“18 渝信 Y1”的待偿本金合计 50.00 亿元的各项偿付能力指标见下表，各项指标均显示公司偿付能力良好。

表 16　本报告所跟踪债券的偿付能力（单位：倍）

项目	2018 年
资产总额/可续期公司债券待偿本金合计	55.66
所有者权益合计/可续期公司债券待偿本金合计	10.27
EBITDA/可续期公司债券待偿本金合计	1.62
净利润/可续期公司债券待偿本金合计	0.96

资料来源：联合评级整理

综合以上分析，并考虑到公司作为重庆市以投资为主的大型控股公司，投资主要集中于基础设施和股权投资及经营两大领域，资本实力雄厚以及其具备很强的区域竞争优势，未来随着公司多元化业务的协同发展，盈利能力有望进一步增强，因此公司对“17 渝信 Y1”、“17 渝信 Y2”、“18 渝信 Y1”的偿还能力极强。

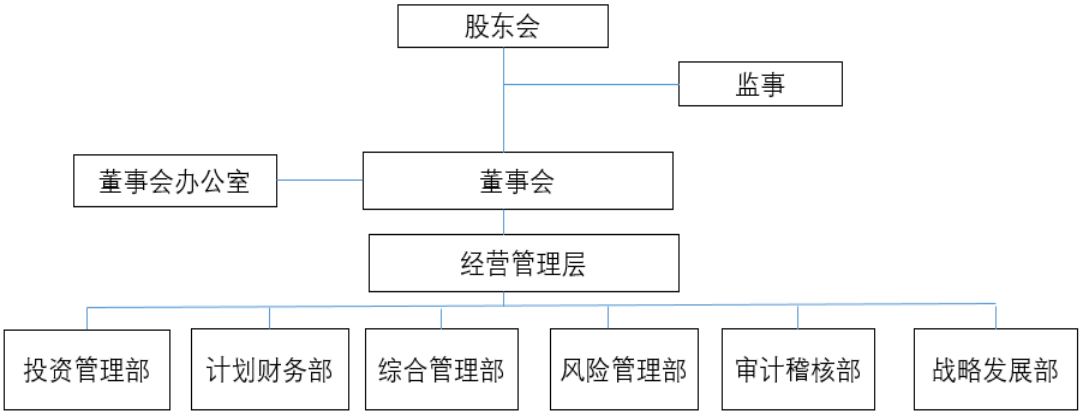
八、综合评价

公司作为重庆市大型投资控股公司，2018 年银行业务和信托业务发展稳定，营业收入规模稳定，利润规模有所下滑，但盈利能力保持较好水平，期末银行业务和信托业务的运营主体三峡银行和重庆信托资本实力雄厚，重庆信托经营竞争力强。

同时，联合评级也关注到宏观经济环境及政策调整对公司主营业务收入影响较大；银行板块不良贷款规模相较于上年有所增长，信用风险有所增加；公司债务负担较重等因素给公司信用水平带来的不利影响。

综上，联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”；同时维持“17 渝信 Y1”、“17 渝信 Y2”、“18 渝信 Y1”的债项信用等级为“AAA”。

附件 1　同方国信投资控股有限公司
组织结构图（截至 2018 年末）



附件 2　同方国信投资控股有限公司
主要财务指标

项目	2017 年	2018 年
资产总额（亿元）	2,715.56	2,783.13
所有者权益（亿元）	478.18	513.63
长期债务（亿元）	254.40	296.64
全部债务（亿元）	347.34	402.40
营业总收入（亿元）	122.01	130.78
净利润（亿元）	54.23	48.07
EBITDA（亿元）	83.63	80.90
经营性净现金流（亿元）	189.03	-149.58
净资本（亿元）（重庆信托）	169.24	190.75
净资本/各项业务风险资本之和（%）（重庆信托）	263.05	259.08
净资本/净资产（%）（重庆信托）	81.83	84.88
资本充足率（%）（三峡银行）	12.94	12.93
不良贷款率（%）（三峡银行）	1.39	1.30
拨备覆盖率（%）（三峡银行）	180.48	163.48
营业利润率（%）	52.83	45.48
净资产收益率（%）	11.94	9.69
资产负债率（%）	82.39	81.54
全部债务资本化比率（%）	42.07	43.93
流动比率（倍）	0.38	0.30
EBITDA 全部债务比（倍）	0.24	0.20
EBITDA 利息倍数（倍）	5.78	4.82
EBITDA/待偿本金合计（倍）	1.67	1.62

附件 3　有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
年均增长率	（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%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/ [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	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+计入财务费用的利息支出）/[（期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务）/2]×100%
总资产报酬率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/[（期初总资产+期末总资产）/2] ×100%
净资产收益率	净利润/[（期初所有者权益+期末所有者权益）/2]×100%
主营业务毛利率	（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入×100%
营业利润率	营业利润/营业收入×100%
营业费用率	（管理费用+营业费用+财务费用）/营业收入×100%
财务构成指标	
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/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注：　现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4　公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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：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：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：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 级：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：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：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：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：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。