

信用评级公告

联合〔2022〕5504号

联合资信评估股份有限公司通过对同方国信投资控股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，确定维持同方国信投资控股有限公司主体长期信用等级为 AAA，“15 渝信 02”“17 渝信 Y2”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：

二〇二二年六月二十七日

同方国信投资控股有限公司

公开发行相关债券 2022 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
同方国信投资控股有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
15 渝信 02	AAA	稳定	AAA	稳定
17 渝信 Y2	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
15 渝信 02	53.00 亿元	30.52 亿元	2022/11/18
17 渝信 Y2	8.00 亿元	8.00 亿元	2022/8/15

注：1. 因“17 渝信 Y2”为可续期债券，2022/8/15 为其最近的续期选择权行权日；2. 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

评级时间：2022 年 6 月 27 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.1.202204
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V3.1.202204

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	aaa	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	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	1
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级
--				--

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”）对同方国信投资控股有限公司（以下简称“公司”或“同方国信”）的跟踪评级反映了公司作为以基础设施投资和股权投资及经营为主的大型控股型企业，业务范围涉及银行、信托、基金、路桥经营、高速公路收费等多个行业，在市场竞争和经营规模等方面具有很强优势。2021 年，公司营业总收入保持增长，主要子公司运营情况良好。银行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”）和信托业务的运营主体重庆国际信托股份有限公司（以下简称“重庆信托”）的资本充足性均较好。

同时，联合资信也关注到公司债务负担较重，母公司资产负债表持续收缩，存在短期偿付压力；信贷资产和投资资产质量易受市场环境影响；道桥板块业务受部分资产经营权到期的影响，未来收入增长面临一定的压力等因素可能对公司信用状况产生的不利影响。

未来，随着公司战略推进及各子公司业务的发展，公司整体业务竞争力有望进一步提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“15 渝信 02”“17 渝信 Y2”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 重庆市区域经营环境较好。公司所在地重庆市是我国的直辖市之一，是长江上游地区的经济中心和金融中心，2021 年，重庆市经济发展较好，为公司业务发展提供了良好的外部环境。
2. 公司保持很强综合竞争优势。2021 年，公司经营状况稳定，营业总收入保持增长趋势，整体保持很强综合竞争优势，子公司重庆信托经营保持行业领先地位。
3. 公司资本实力很强，金融子公司资本充足性较好。截至 2021 年末，公司资产规模很大，资本实力很强；银行和信托子公司的资本充足性较好。

分析师：卢芮欣 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

关注

1. **债务负担较重。**公司合并和母公司口径债务负担均较重，且母公司因偿债而使得资产负债表保持收缩，且仍存在短期偿付压力，母公司资产流动性偏弱，需对公司流动性管理情况保持关注。
2. **国内宏观经济下行背景下，公司信贷资产和投资资产质量面临一定压力。**在宏观经济下行压力和新冠肺炎疫情冲击下，中小企业经营困难加剧，受此影响，三峡银行不良贷款余额有所增长；受市场波动环境等因素影响，公司信贷资产和投资资产的信用风险增加。
3. **未来收入增长和盈利稳定性一般。**公司持有的公路、桥梁收费经营权到期以及提前回购对营业总收入带来不利影响；公司投资收益对利润的贡献率较高，盈利稳定性一般。

主要财务数据：

公司合并口径			
项 目	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额（亿元）	2824.32	2986.37	3011.06
负债总额（亿元）	2270.37	2433.25	2460.60
所有者权益（亿元）	553.95	553.13	550.47
归属于母公司所有者权益（亿元）	319.24	279.53	253.85
短期债务（亿元）	99.01	120.61	109.49
全部债务（亿元）	400.20	324.11	306.94
营业总收入（亿元）	130.39	131.60	137.97
投资收益（亿元）	37.48	31.27	35.54
利润总额（亿元）	65.51	56.87	42.18
EBITDA（亿元）	144.56	134.78	123.33
筹资前净现金流（亿元）	-21.20	171.32	36.90
营业利润率（%）	48.94	42.52	30.05
净资产收益率（%）	9.78	8.12	6.03
资产负债率（%）	80.39	81.48	81.72
全部债务资本化比率（%）	41.95	36.95	35.80
流动比率（%）	37.03	52.40	43.98
全部债务/EBITDA（倍）	2.77	2.40	2.49
EBITDA 利息倍数（倍）	1.91	1.81	1.62
公司本部（母公司）			
项 目	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额（亿元）	400.59	304.08	209.16
所有者权益（亿元）	150.61	103.72	69.19
全部债务（亿元）	231.16	180.90	131.87
营业收入（亿元）	1.24	0.77	0.28
投资收益（亿元）	18.16	15.64	11.43
利润总额（亿元）	8.47	5.38	5.34
净资产收益率（%）	5.41	4.24	4.45
资产负债率（%）	62.40	65.89	66.92
全部债务资本化比率（%）	60.55	63.56	65.59
流动比率（%）	49.23	152.30	105.64

注：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；除特别说明外，均指人民币，财务数据均指合并口径

资料来源：公司审计报告，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	2022/3/22	卢芮欣 张帆	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	--
AAA	稳定	2015/10/12	钟月光 陈凝	(原联合信用评级有限公司)工商企业信用评级方法（主体）（2015 年 4 月）	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，非公开评级报告无阅读全文链接；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、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。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，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受同方国信投资控股有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。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。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

同方国信投资控股有限公司

公开发行相关债券 2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求,按照联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)关于同方国信投资控股有限公司(以下简称“公司”或“同方国信”)及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司成立于 2007 年 5 月,原名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批复,由重庆国际信托投资有限公司(2007 年更名为重庆国际信托有限公司,2015 年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信托的股权及部分货币资金对公司增资至 16.34 亿元,公司承接重庆信托剥离的非金融类实业投资,重庆信托保留金融类资产。2015 年和 2016 年,公司注册资本分别增加 4.08 亿元和 5.32 亿元,注册资本增至 25.74 亿元。2017 年 5 月,公司更名为现名。2018 年 1 月,同方金融控股(深圳)有限公司(以下简称“同方金控”)受让公司原第一大股东 TF-EPI Co.,Limited 所持公司全部股份(持股比例 24.38%),同方金控和 TF-EPI Co.,Limited 同为同方股份有限公司(以下简称“同方股份”)全资子公司,公司第一大股东变更为同方金控,同方金控持股比例增至 26.32%(含同方金控原有的少量持股)。

截至 2022 年 3 月末,公司注册资本和实收资本均为 25.74 亿元,其中,同方金控出资比例 26.32%,为公司第一大股东,公司股权结构分散,无控股股东及实际控制人。

截至 2022 年 3 月末,重庆新和天地科技发展有限公司质押其持有公司股权 2.00 亿元,重庆希格玛海源实业发展有限公司质押其持有公

司股权 2.00 亿元,四川九寨天堂国际会议度假中心有限公司质押其持有公司股权 0.50 亿元,北京大丰新兴实业有限公司质押其持有公司股权 0.20 亿元,上海澄丰企业管理有限公司质押其持有公司股权 0.57 亿元,上述被质押股权合计 5.27 亿元,占公司股权 20.47%。

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、期货等金融业务);为其关联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;交通设施维修,工程管理服务,标准化服务,规划设计管理,企业总部管理,企业管理,商业综合体管理服务,对外承包工程,物业管理。

截至 2022 年 3 月末,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。截至 2021 年末,公司共有各级子公司共 21 家,其中主要子公司包括重庆信托、重庆三峡银行股份有限公司(以下简称“三峡银行”)、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”)、益民基金管理有限公司(以下简称“益民基金”)等。截至 2021 年末,公司合并口径员工 3056 人。

截至 2021 年末,公司资产总额 3011.06 亿元,所有者权益 550.47 亿元(含少数股东权益 296.61 亿元);2021 年,公司实现营业总收入 137.97 亿元,利润总额 42.18 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。

三、本次跟踪债券概况

本报告跟踪债券情况详见下表,募集资金已按指定用途使用完毕,且在付息日正常付息。

本次跟踪债券中普通债券为“15 渝信 02”,余额为 30.52 亿元。“15 渝信 02”附有第 5 年末

公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，于 2020 年内已行权，票面利率由 4.26% 调整至 4.76%，投资者回售金额 22.48 亿元，债券剩余本金 30.52 亿元。

本次跟踪债券中可续期债券为“17 渝信 Y2”，余额为 8.00 亿元。“17 渝信 Y2”附有第 5 年末公司续期选择权，尚未到行权期。

表 1 跟踪债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
15 渝信 02	53.00	30.52	2015/11/18	7(5+2)年
17 渝信 Y2	8.00	8.00	2017/8/15	5+N 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内

多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

¹ 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 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润

增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将继续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大

概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域经济环境

公司主要业务属于商业银行和信托行业，主要经营区域位于重庆市，相关行业和区域发展情况对公司经营影响较大。

1. 商业银行行业

商业银行资产规模增速放缓，资产及信贷结

构进一步优化。2021 年，随着我国经济运行稳定恢复，商业银行资产规模保持增长，但受房地产和城投平台融资环境收紧等因素影响，贷款增速的放缓带动整体资产增速略有放缓。从资产结构来看，全国性大型银行资产端各项资产占比基本保持稳定，而中小银行在政策引导下，贷款占比持续上升，资产结构进一步优化；贷款结构方面，商业银行信贷投放向制造业和普惠小微企业等领域倾斜，信贷资产结构趋于优化。截至 2021 年末，我国商业银行资产总额 288.59 万亿元，较上年末增长 8.58%；负债总额 264.75 万亿元，较上年末增长 8.26%（见表 3）。

表 3 商业银行主要财务数据

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额（万亿元）	196.78	209.96	239.49	265.79	288.59
负债总额（万亿元）	182.06	193.49	220.05	244.54	264.75
不良贷款额（万亿元）	1.71	2.03	2.41	2.70	2.85
不良贷款率（%）	1.74	1.83	1.86	1.84	1.73
拨备覆盖率（%）	181.42	186.31	186.08	184.47	196.91
净息差（%）	2.10	2.18	2.20	2.10	2.08
净利润（万亿元）	1.75	1.83	1.99	1.94	2.18
资产利润率（%）	0.92	0.90	0.87	0.77	0.79
资本利润率（%）	12.56	11.73	10.96	9.48	9.64
存贷比（%）	70.55	74.34	75.40	76.81	79.69
流动性比例（%）	50.03	55.31	58.46	58.41	60.32
资本充足率（%）	13.65	14.20	14.64	14.70	15.13
一级资本充足率（%）	11.35	11.58	11.95	12.04	12.35
核心一级资本充足率（%）	10.75	11.03	10.92	10.72	10.78

数据来源：中国银行保险监督管理委员会，联合资信整理

商业银行信贷资产质量稳步改善，拨备覆盖率有所提升。2021 年，随着企业有序复工复产恢复经营，叠加不良贷款处置力度的加大，商业银行不良贷款规模增幅明显减小，且随着贷款总额的较快增长，商业银行不良贷款率以及关注类贷款占比均较上年末有所下降，且不良贷款率已连续五个季度保持下降趋势，信贷资产质量稳步改善，面临的信用风险可控。截至 2021 年末，商业银行不良贷款率为 1.73%，关注类贷款占比 2.31%，分别较上年末下降 0.11 和 0.26 个百分点。另一方面，疫情以来，监管部门多次鼓励金融机构通过展期和续贷等方式加大对企业的支

持，但普惠小微企业贷款延期还本付息政策和信用贷款支持政策已于 2021 年 12 月 31 日到期，由于不良贷款率指标具有一定的滞后性，需持续关注未来商业银行的信贷资产质量变动情况。从拨备情况来看，2021 年，商业银行仍保持较大的贷款减值准备计提力度，拨备覆盖率有所上升。截至 2021 年末，商业银行拨备覆盖率 196.91%，较上年末上升 12.44 个百分点，风险抵补能力增强。

非信贷类资产面临的信用风险有所上升，相关资产质量变化情况值得关注。随着“包商事件”打破同业刚兑以及部分非银金融机构风险暴露，商业银行同业资产面临的信用风险有所上升。另

一方面,近年来商业银行投资资产配置向债券等标准化资产倾斜,信托及资管计划等非标投资占比有所压降,但仍有一定规模底层资金投向制造业、房地产和批发及零售业等行业的信贷类资产,随着宏观经济增速放缓叠加新冠疫情的爆发,以及房地产行业监管政策的收紧,上述企业抗风险能力和经营状况出现不同程度的恶化,导致部分非标资产形成逾期;同时,债券市场违约率上升亦对商业银行投资风险管理带来一定压力,商业银行投资资产质量变化情况需持续关注。

净息差收窄幅度得到控制,且随着资产质量改善,净利润同比增速回升,整体盈利水平有所提升。2021年以来,在疫情反复的背景下,监管不断强调金融机构让利于实体,为受疫情影响的小微企业提供减费让利的金融支持,引导贷款利率下行;同时,1年期和5年期以上LPR下行引导实际贷款利率进一步下降,2021年12月贷款加权平均利率降至4.76%。受贷款利率下行、疫情背景下中小企业延期还本付息等因素影响,商业银行资产端收益率下行,导致净息差进一步收窄;但2021年下半年,存款利率定价自律机制优化一定程度上引导存款成本下行,加之银行自身加大对负债结构的调整力度,压降高成本负债,导致净息差呈现边际改善趋势,收窄幅度得到控制,2021年商业银行净息差为2.08%,较上年下降0.02个百分点。2021年,商业银行实现净利润2.18万亿元,较上年增长12.63%,增速明显回升,主要是由于信贷投放规模增大带来营业收入上升,同时资产质量改善导致拨备计提压力缓解,叠加2020年基数较低所致。商业银行盈利水平整体有所改善,但在资产端收益率持续下行的情况下,负债端仍面临存款成本刚性、定期化等问题,且信贷资产质量变化可能带来的拨备计提压力亦将侵蚀利润空间,净息差及盈利能力变动情况值得关注。

商业银行各项流动性指标均保持在合理水平,但部分中小银行面临的流动性风险有所上升。中国人民银行坚持稳健的货币政策,综合运用降准、中期借贷便利(MLF)、再贷款、再贴现和公开市场操作等多种货币政策工具投放流动性,2021年7月及12月,中国人民银行两次下调金

融机构人民币存款准备金率各0.5个百分点(不含已执行5%存款准备金率的机构),共释放长期资金约2.2万亿元,通过流动性管理持续优化金融机构资金结构。因此,未来商业银行在监管政策引导、央行货币政策支持等多方面因素的影响下,整体流动性水平将保持合理充裕。截至2021年末,商业银行流动性相关指标保持在较好水平;但存贷比持续上升,长期流动性管理压力有所加大,且随着市场竞争和信用分层加剧,部分区域中小银行吸收存款和同业负债的难度加大,其面临的流动性风险有所上升。

资本充足水平有所提升,但部分中小银行仍面临一定的资本补充压力。2021年以来,信贷投放规模的增长以及资管新规背景下表外理财资金回表都在一定程度上加大了商业银行资本消耗;但盈利水平提升带动资本内生能力增强,同时,中国人民银行定期开展央行票据互换(CBS)操作,对于提升银行永续债的二级市场流动性以及支持中小银行发行永续债补充资本发挥了积极作用,加之2021年我国系统重要性银行(D-SIBs)名单及附加监管规定落地推动D-SIBs加大资本补充力度,商业银行发行资本性债券的积极性有所提升,永续债及二级资本债券发行规模明显增加,商业银行资本充足水平较上年末有所提升,2021年末商业银行资本充足率为15.13%。此外,2020年,国务院批准2000亿元专项债券用于地方支持化解中小银行风险,专项债的成功发行一定程度上缓解了中小银行的资本补充压力,但其并非资本补充的常态化措施,且部分资金计入负债,在资本补充形式及补充结果上存在一定限制。考虑到部分中小银行抵御风险的能力相对较弱,资产端信用风险管理压力较大导致其面临一定的资本补充需求,加之受限于自身信用资质较弱,资本补充渠道相对较窄,面临一定的资本补充压力。

强监管环境引导银行规范经营,推动银行业高质量发展。2021年以来,监管部门出台多项政策支持普惠小微、绿色金融、乡村振兴等领域发展,并对商业银行互联网金融业务、房地产融资、地方隐性债务、公司治理及关联交易等方面进行规范和限制;同时,加大对银行业的治理处罚力

度，2021 年银保监会及其派出机构对银行业开出罚单共 3804 张，主要涉及公司治理、股东股权、关联交易、流动资金贷款、房地产和地方政府融资以及互联网金融等领域。2022 年 1 月，银保监会下发《银行保险机构关联交易管理办法》并于 3 月 1 日正式实施，对关联方的识别认定，关联交易的内部管理、统计、报告、披露及监管等方面进行了修订和完善，在管理机制、穿透识别、资金来源与流向、动态评估等方面提出了具体要求，全面加强银行保险机构关联交易管理，进一步推动银行业高质量发展。此外，在政府支持下，部分省份推动区域内城商行合并重组，在帮助其化解风险的同时，提高其资本实力和区域竞争力；同时，进一步推进省联社改革，推动农村金融机构健康持续发展。

随着我国经济运行持续稳定恢复，生产需求继续回升，银行业整体保持平稳发展态势，且在监管、政府的支持下，商业银行未来补充资本的渠道将不断拓宽，能够具备较好的风险缓释能力；综上所述，联合资信认为商业银行行业整体信用风险展望为稳定。

2. 信托行业

近年来，随着金融去杠杆、去通道政策的逐步推进，信托行业资产规模持续下降，2021 年以来随着信托业务转型效果的逐步显现，信托业务规模有所回升。在监管政策导向下，通道类和融资类信托业务规模不断压降，主动管理能力有所提升，但信托业务风险管理压力上升，尤其是

房地产信托资产质量需保持关注。

我国信托业自 2001 年《信托法》颁布实施后正式步入主营信托业务的规范发展阶段以来，在经历了 2008—2017 年间高速发展之后，随着“资管新规”和“两压一降”监管政策的出台，自 2018 年开始进入了一个负增长的下行发展周期，主旋律是转型发展，虽行业呈下行态势但已经企稳，业务结构亦发生较大变化。截至 2021 年末，信托资产规模为 20.55 万亿元，较年初增长 0.29%。

在监管回归业务本源的政策引导下，信托公司加大业务转型，注重提升主动管理能力，通道类业务规模持续回落，融资类信托业务规模持续压降，具体表现为：2018 年—2021 年末，以单一资金信托为主的通道业务受限，单一资金信托规模和占比持续下降，信托利用自身制度优势逐步推进转型，集合资金信托规模及占比逐步上升，2021 年末占比首次突破 50%；同时非资金类的管理财产信托规模及占比整体亦呈上升趋势。从信托功能看，受压缩通道业务影响，事务管理类信托规模及占比下降较快，但仍为最主要类型，2021 年末占比为 41.20%，压降的事务类信托多是以监管套利、隐匿风险为特征的金融同业通道业务；融资类信托规模及占比自 2020 年以来明显下滑，这和监管要求信托公司压降违法违规、投向不合规的融资类信托业务有关；投资类信托规模及占比持续上升，尤其是 2020 年以来快速发展，这是信托公司主动管理转型的重要方向，2021 年末占比已升至 41.38%。

表 4 信托业务主要指标 单位：万亿元、%

分类	项目	金额				占比			
		2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末
按资金来源划分	集合资金信托	9.11	9.92	10.17	10.59	40.12	45.93	49.65	51.53
	单一资金信托	9.84	8.01	6.13	4.42	43.33	37.10	29.94	21.49
	管理财产信托	3.76	3.67	4.18	5.54	16.55	16.98	20.41	26.98
按信托功能划分	融资类	4.35	5.83	4.86	3.58	19.15	26.99	23.71	17.43
	投资类	5.11	5.12	6.44	8.50	22.49	23.71	31.46	41.38
	事务管理类	13.25	10.65	9.19	8.47	58.36	49.30	44.84	41.20
期末信托资产		22.70	21.60	20.49	20.55	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：中国信托业协会，联合资信整理

从资金信托的投向看，信托资产主要投向工商企业、证券投资、基础产业、房地产和金融机构五大领域，2021年末上述行业分别占比27.73%、22.37%、11.25%、11.74%和12.44%，其他领域合计占比14.47%。从趋势上看，近年来，随着资金信托整体规模的收缩，工商企业信托规模有所减少，但受服务实体经济的政策导向和供给侧改革逐步深化的影响，工商企业领域仍为信托资金的第一大配置领域；证券市场近年来随着基础产业领域信托资金投资规模的回落以及政策引导下标准化投资的上升，已升为资金信托投向的第二大领域，其中投向股票、债券和基金的规模分别为0.72万亿元、2.35万亿元和0.28万亿元，较年初分别增长35.17%、57.67%和19.34%，可以看出标准化债券投资是主要的增长推动因素。基础产业领域随着地方政府隐性债务风险化解工作的推进，信托规模有所回落，但在新基建的发展理念下，其仍有较大发展空间，与此同时信托公司亦面临着从传统基建领域向新基建领域转型的挑战。近年来，在“房住不炒”的发展定位下，房地产监管层层加码，房地产信托额度收紧，投向房地产的资金信托持续下滑。截至2021年末，投向房地产的资金信托余额为1.76万亿元，较年初下降22.67%，占比降至11.74%，考虑到2021年下半年以来房地产行业风险上升，部分头部房企接连暴雷，叠加房地产严监管态势，房地产信托规模或将延续下降趋势，同时需对该类信托资产质量保持关注。在银信通道业务监管力度不断加大的环境下，金融机构领域资金信托占比持续下降。截至2021年末，投向金融机构的资金信托余额为1.87万亿元，同比下降5.89%，占比增至12.44%。

2017—2019年末，信托行业风险资产规模年均复合增长109.53%，主要是监管部门加大了风险排查，风险暴露更为真实所致，2019年末信托风险资产率大幅上升至2.67%。2020年以来，公开市场未披露信托风险资产率数据，但根据2020年信托行业盈利明显下滑主要是增加资金拨备以及公开市场可查询的信托暴雷等信息判断，信托业务风险管理压力上升。根据中国信托业协会披露信息，2021年到期信托项目为1.19万个，到期信托规模为4.18万亿，其中集合信托规模为2.29万亿，到期兑付压力仍然较大。

近年来，信托公司固有资产规模持续增长，资本实力稳步提升，行业风险抵御能力增强，同时信托业务风险上升导致损失计提增加，对盈利造成负面影响，一定程度上削弱了资本内生能力，2021年以来随着业务转型初见成效净利润实现正增长，但仍需对盈利情况保持关注。

固有资产规模是信托公司综合实力的重要体现之一，信托公司固有资金主要支持资本市场投资、金融机构股权投资以及信托业务的发展。近年来，随着金融去杠杆政策的推进，信托行业财务杠杆持续回落，但资本实力逐步提升，推动固有资产规模持续增长。截至2021年末，68家信托公司固有资产总额为8752.96亿元，较年初增长6.12%，其中货币类资产、贷款和投资类资产占比分别为7.45%、7.35%和79.81%，投资类在固有资产运用中占比变化不大。从固有资产质量来看，近年来，在宏观经济下行和监管政策趋严的背景下，信托业务风险持续上升，部分传导至固有业务，未来固有业务资产质量变化情况值得关注。

表5 信托行业主要指标 单位：亿元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年
固有资产	7193.15	7677.12	8248.36	8752.96
所有者权益	5749.30	6316.27	6711.23	7033.19
信托行业经营收入	1140.63	1200.12	1228.05	1207.98
其中：信托业务收入	781.75	833.82	864.48	868.74
信托行业利润总额	731.80	727.05	583.18	601.67

资料来源：中国信托业协会，联合资信整理

资本是金融机构抵御风险，确保自身长期稳健发展的基础。信托公司资本的增长主要依靠资本内生增长机制和增资扩股，近年来信托行业所有者权益逐年稳步增长。2020年，相继有12家信托公司增资扩股，合计增资本额为266.48亿元；在信托资产规模下降的背景下，行业资本实力上升，一定程度上增强了风险抵御能力。此外，《信托公司管理办法》要求信托公司每年提取税后利润的5%作为赔偿准备金，近年来信托业务规模收缩，行业利润总额逐年下降，但信托赔偿准备累积规模不断增加，2021年末信托赔偿准备余额346.28亿元，占所有者权益的比重4.92%，行业应对风险的能力稳步提升。

资本内生增长方面，信托行业处于转型发展阶段，2020年信托业实现营业收入1228.05亿元，同比增长2.33%，略有上升。其中信托业务收入864.48亿元，同比增长3.68%；投资收益271.00亿元，同比下降2.18%。但从净利润来看，2020年，信托业利润为583.18亿元，同比下降19.79%，这和信托公司增加了应对可能风险的资产减值损失计提相关。2021年上半年，信托业营业收入稳定增长，投资收益贡献度上升，净利润随着转型初现成效实现正增长。但需要关注的是，在新的监管环境下，原信托业务结构中占比较高的银信通道业务和信政业务将面临进一步萎缩，刚性兑付的打破带来信托产品吸引力下降，资管市场同质化竞争加剧，加之资本市场不确定性增加，未来信托公司的盈利水平存在一定的不确定性。

信托行业监管趋严，2020年以来通道和融资业务压降清理为主基调，信托业务回归本源、提升主动管理能力加速推进，行业转型方向日渐清晰，长期将利好行业稳健发展。

近年来，金融监管持续趋严，信托行业监管规则逐步完善，特别是2018年4月“资管新规”落地加速推动信托行业破除刚性兑付，其宗旨即让信托行业回归信托本源，因此主动管理类业务如财富管理业务、资产证券化业务、股权投资业务等未“受限”的信托业务将成为信托公司业务转型发展的重点，也将为信托行业带来稳定的利润增长点。

2020年5月8日，银保监会发布《信托公司资金信托管理暂行办法（征求意见稿）》，延续资管新规，资金信托、服务信托、慈善信托等信托业务的定义与类型得以明确，并进一步强调信托的私募特性，提出放开银行间和交易所的回购业务，影响较大的是对非标资产投资限制较为严格，限制债权集中度，同时对投资者人数进行限制，虽然相比银行理财、券商资管仍然更加宽松，但考虑到信托传统上非标占比相对较高等，短期行业将迎来阵痛。2020年6月，银保监会下发《关于信托公司风险资产处置相关工作的通知》，明确重点压降两类融资类信托业务，一是各类金融机构借助信托通道开展监管套利、规避政策限制的融资类业务，二是信托公司偏离受托人定位，将自身作为“信用中介”，风险实质由信托公司承担，违法违规开展的融资类业务，资金信托的规范有助于从根本上引导行业回归业务本源，转型发展。2020年11月，银保监会下发《信托公司行政许可事项实施办法》，在信托公司股东准入管理和公司治理方面延续了《信托公司股权管理办法》的相关要求，同时鼓励信托公司开展以企业年金管理、特定目的信托、受托境外理财等为代表的服务信托，新增了以固有资产从事股权投资业务资格，体现了监管鼓励开展本源业务的导向。2020年，在严监管态势下，信托行业融资类信托压缩近1万亿元，通道类业务规模持续回落，“两项业务”的压降是信托公司转型发展的重点；2021年11月，银保监会向各地方银保监局下发《关于进一步推进信托公司“两项业务”压降有关事项的通知》，要求进一步推进信托公司通道业务和融资业务压降工作，对于通道业务原则上应做到应清尽清、能清尽清；对于融资业务，各信托公司应严格执行年初制定的融资类信托业务压降计划，新增融资业务应依法合规，同时应持续关注房地产业务领域的风险，确保不因处置风险而产生新的风险。

整体看，作为资产管理行业的重要子板块，信托行业在制度红利、业务范围、专业能力以及创新意识方面具有较强的竞争优势，监管从严规范有助于行业加速转型，回归业务本源。近年来，

严监管态势的延续使得信托业发展趋缓,但新的外部环境有助于提升信托行业资产管理能力和风险防控意识,长期将利好行业稳健发展。

3. 重庆市区域经济情况

重庆市经济实力较强,是西部最大的中心城市,2021年,经济发展保持较好增长势头,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。2019—2021年,重庆市地区生产总值分别为2.36万亿元、2.50万亿元和2.79万亿元,保持增长趋势,其中2021年同比增长8.3%。分产业看,2021年,第一产业增长7.8%,第二产业增长7.3%,第三产业增长9.0%,三次产业结构比为6.9:40.1:53.0。2021年,全市固定资产投资同比增长6.1%。2021年全市一般公共预算收入完成2285.4亿元,增长9.1%,其中:税收收入完成1543.4亿元,增长7.9%;全市一般公共预算支出完成4835.1亿元,下降1.2%。2021年,居民消费价格比上年上涨0.3%,其中食品价格下降4.4%。工业生产者出厂价格上涨3.2%。全年社会消费品零售总额增长18.5%,扣除价格因素实际增长16.9%。2021年,货物进出口总额增长22.8%,其中进口增长23.4%,出口增长21.7%。

截至2021年末,重庆市金融机构资产规模7.44万亿元,比上年末增长11.7%;年末全市金融机构本外币存款余额45908.04亿元,比上年末增长7.1%。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内,公司产权状况未发生变化。截至2022年3月末,公司注册资本和实收资本均为25.74亿元,其中,同方金控出资比例26.32%,为公司第一大股东,公司无控股股东及实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司业务领域广泛,资本实力很强,主要子

公司业务发展良好,业务规模很大,公司整体竞争实力很强。

公司业务主要集中于基础设施投资和股权投资及经营两大领域,业务范围涉及银行、信托、基金、高速公路、道桥收费等行业。截至2021年末,公司合并资产总额3011.06亿元,所有者权益550.47亿元(含少数股东权益296.61亿元);2021年,公司实现合并营业总收入137.97亿元,投资收益35.54亿元,利润总额42.18亿元,资产和盈利规模很大,资本实力很强。

子公司三峡银行以服务万州市三峡库区的客户为主,形成了小微企业金融服务的特色,2021年盈利能力处于城商行行业中上游水平,贷款质量保持较好水平,资本充足性较好。2021年,子公司重庆信托的注册资本排名保持行业第一,重庆信托本部口径净资产、自营资产、营业收入和净利润排名保持行业领先地位;同时重庆信托还参控股银行、基金、证券等多家金融机构;截至2021年末,重庆信托总资产2678.83亿元、所有者权益436.19亿元,母公司口径净资产190.95亿元。子公司重庆路桥为A股上市公司,其主营的路桥资产每年可获得固定金额的收费收入,拥有稳定的现金流。子公司渝涪高速经营的渝涪高速公路连接着重庆境内的国道210线和成渝、渝黔、渝邻、渝合以及内环等高速公路,是重庆市所有已建成和规划建设中高速公路的中枢,同时也是通往三峡库区和渝东南地区的重要路段,区位优势明显。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告》,截至2022年5月20日查询日,公司未结清和已结清信贷中无关注类和不良类记录。

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。

截至2022年5月末,公司未被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

2021 年以来，公司内部管理情况无重大变化，董事、监事有所调整，但对公司经营稳定性无重大影响。

2021 年以来，公司内控体系、管理制度等方面无重大变化。

公司董事、监事有所调整。2021 年 6 月，公司董事会和监事会进行了换届选举，多名董事、监事人员有所调整。2022 年 1 月，公司董事会选举刘勤勤担任董事长，同时兼任总经理。

2021 年以来，三峡银行被采取的监管措施和行政处罚如下：1) 2021 年 12 月，三峡银行总行因增加企业融资成本、违规转化核算且超期、审查不严等问题，被重庆银保监局处以 215 万元罚款；2) 2021 年 12 月，三峡银行总行因超实际发放贷款、授信审查不尽职、贷款分类不准确等问题，被重庆银保监局处以 300 万元罚款；3) 2022 年 1 月，三峡银行总行因信贷资金被挪用，被重庆银保监局处以 120 万元罚款。

2021 年以来，重庆信托未受到监管部门处罚。

八、经营分析

1. 经营概况

2021 年，公司营业总收入小幅增长，受公允价值变动损益由正转负和信用减值损失增加影响，公司利润同比有所下降，投资收益对公司利润贡献度较高，盈利稳定性一般。

公司业务主要集中于基础设施投资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、信托和基金等。

2021 年，公司营业总收入同比小幅增长，其中银行板块和道桥业务收入有所增加，信托基金业务收入有所下滑。公司营业总收入构成基本稳定，仍主要来源于银行业务和信托基金业务。其中，银行业务始终为公司的第一大收入来源，2021 年稳步发展，占比有所提升；信托基金业务收入受信托业务收入下降影响有所减少，仍为公司的第二大收入来源；道桥业务收入因恢复征收通行费有所增长。

公司投资收益对利润贡献度仍较高，2021 年，投资收益同比增长 13.65%，主要是投资资产的收益增加所致，占营业利润的比重为 85.73%。2021 年，公司利润总额有所下降，主要原因一是公允价值变动损益由正转负；二是三峡银行计提的信用减值损失增加。

表 6 公司营业总收入构成、投资收益和利润实现情况（单位：亿元、%）

项目	金额			占比			同比增速		
	2019 年	2020 年	2021 年	2019 年	2020 年	2021 年	2020 年	2021 年	三年复合
银行业务	96.08	101.99	109.88	73.69	77.50	79.64	6.15	7.74	6.94
信托基金业务	22.09	19.94	18.10	16.94	15.15	13.12	-9.73	-9.23	-9.48
道桥业务	10.40	8.86	9.47	7.98	6.73	6.86	-14.81	6.88	-4.58
其他	1.82	0.82	0.52	1.40	0.62	0.38	-54.95	-36.59	-46.55
营业总收入	130.39	131.60	137.97	100.00	100.00	100.00	0.94	4.84	2.87
投资收益	37.48	31.27	35.54	--	--	--	-16.58	13.65	-2.62
利润总额	65.51	56.87	42.18	--	--	--	-13.19	-25.83	-19.76

资料来源：公司债券年报及审计报告，联合资信整理

2. 银行业务

2021 年，三峡银行贷款规模有所增长，贷款质量保持较好水平，整体盈利能力处于城商行行业中上游水平，资本充足性较好。

公司的银行业务由二级子公司三峡银行运营。三峡银行成立于 1998 年，是区域性城市商业银行。截至 2021 年末，三峡银行注册资本和实收资本均为 55.74 亿元，公司通过子公司重庆信托

间接持有三峡银行28.996%的股权，同时，重庆信托向三峡银行派驻了3名董事，是三峡银行的控股股东；三峡银行资本金和公司控股比例在2021年末未变化。截至2021年末，三峡银行在重庆市辖内设有87家营业机构，其中万州分行1家、其他支行86家。2021年，三峡银行在英国《银行家》杂志“全球银行1000强”中排名421位。2020年6月，三峡银行A股上市材料已被证监会受理；2022年1月，因三峡银行上市中介机构信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)遭证监会立案审查，

三峡银行上市审查中止；2022年3月，恢复发行审查。若本次上市完成，三峡银行资本规模将进一步上升，融资渠道进一步拓宽，但该项目目前仍存在不确定性。

从整体规模来看，截至2021年末，三峡银行资产总额、负债总额和所有者权益均有所增长；资产中，发放贷款和垫款的增幅较大；负债中，吸收存款较上年末小幅下降；所有者权益增长较快，主要系利润留存所致。

表7 三峡银行规模指标(单位:亿元、%)

项目	金额			占比			较上年末增速		
	2019年末	2020年末	2021年末	2019年末	2020年末	2021年末	2020年末	2021年末	三年复合
资产总额	2083.85	2367.63	2403.66	100.00	100.00	100.00	13.62	1.52	7.40
其中:发放贷款和垫款	834.36	1007.37	1171.68	40.04	42.55	48.75	20.74	16.31	18.50
投资资产	782.04	834.01	706.08	37.53	35.23	29.38	6.65	-15.34	-4.98
负债总额	1929.43	2175.80	2199.40	100.00	100.00	100.00	12.77	1.08	6.77
其中:吸收存款	1338.09	1532.62	1493.44	69.35	70.44	67.90	14.54	-2.56	5.65
所有者权益	154.42	191.83	204.25	100.00	100.00	100.00	24.22	6.48	15.01
其中:实收资本	55.74	55.74	55.74	36.10	29.06	27.29	0.00	0.00	0.00
其他权益工具	0.00	27.00	27.00	0.00	14.08	13.22	--	0.00	--

注:资产、负债和所有者权益项目的占比均为占各自类别的比重

资料来源:三峡银行审计报告,联合资信整理

经营业绩方面,2021年,三峡银行营业收入较快增长,营业收入构成仍以利息净收入为主,但占比有所下降;同期,营业支出(主要为信用

减值损失)亦同比大幅增长,综合影响使得净利润规模有所下滑。

表8 三峡银行收入构成和利润实现情况(单位:亿元、%)

项目	金额			占比			同比增速		
	2019年	2020年	2021年	2019年	2020年	2021年	2020年	2021年	三年复合
营业收入	44.92	45.43	52.47	100.00	100.00	100.00	1.15	15.48	8.08
其中:利息净收入	35.02	39.58	42.33	77.96	87.12	80.68	13.04	6.94	9.95
投资净收益	6.82	4.08	6.83	15.18	8.99	13.02	-40.10	67.23	0.09
净利润	16.05	15.04	14.97	--	--	--	-6.34	-0.41	-3.42

资料来源:三峡银行审计报告,联合资信整理

盈利指标方面,2021年,三峡银行成本收入比率持续回落,各项盈利能力指标同比有所下降;同期,城商行行业整体的盈利能力指标呈小幅上升趋势,但三峡银行盈利能力指标仍处于城商行行业的中上游水平。

表9 三峡银行盈利能力指标(单位:亿元、%)

项目	2019年	2020年	2021年
成本收入比	30.61	28.23	26.63
总资产收益率	0.78	0.68	0.63
资本利润率	11.01	9.42	8.75
城商行行业资产收益率	0.70	0.55	0.56

注:三峡银行成本收入比、资本利润率为三峡银行年报披露口径
资料来源:三峡银行年报、银保监会公开信息,联合资信整理

存贷款业务方面, 2021年末, 三峡银行存款规模小幅下降, 贷款保持较好增长趋势, 存款以定期存款为主(占比64.62%), 存款稳定性较好; 贷款以公司贷款及贴现为主, 占比大幅提升至83.82%。贷款分布方面, 三峡银行的展业区域为重庆市辖区, 以服务万州市三峡库区的客户为主, 贷款均分布在重庆市内; 贷款的行业分布较为分

散, 第一大行业占比持续小幅下降, 2021年末第一大行业为房地产业, 占贷款总额的比重为9.76%, 较上年末下降1.79个百分点; 贷款以保证贷款和抵押贷款为主, 风险缓释措施的保障程度较好, 2021年末抵押贷款占比51.69%、保证贷款占比25.01%。

表 10 三峡银行存贷款业务情况 (单位: 亿元、%)

项目	金额			占比			增速		
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末	三年复合
吸收存款 (不含应计利息)	1327.19	1518.02	1476.84	100.00	100.00	100.00	14.38	-2.71	5.49
其中: 活期存款	411.06	428.33	415.10	30.97	28.22	28.11	4.20	-3.09	0.49
定期存款	776.00	937.77	954.28	58.47	61.78	64.62	20.85	1.76	10.89
其他存款	140.13	151.93	107.47	10.56	10.00	7.28	8.42	-29.26	-12.43
贷款总额 (不含应计利息)	851.17	1027.34	1200.17	100.00	100.00	100.00	20.70	16.82	18.74
其中: 公司贷款及贴现	544.39	644.29	1006.01	63.96	62.71	83.82	18.35	56.14	35.94
个人贷款	306.77	383.05	194.16	36.04	37.29	16.18	24.86	-49.31	-20.44

注: 存款和贷款项目的占比均为占各自类别的比重
资料来源: 三峡银行年报和审计报告, 联合资信整理

贷款质量方面, 截至2021年末, 三峡银行关注类贷款占比小幅上升, 不良贷款余额持续增加, 不良贷款率亦有所上升, 不良贷款率优于同业水平, 拨备覆盖率保持稳步上升趋势, 保持较好水平。

投资资产方面, 三峡银行主要投资于债券、定向债务融资工具等, 债券占绝对比重, 债券投资以金融债券、政府债券和企业债券为主。2021年, 同业存单大幅减少, 投资资产净额亦大幅减少。

表 11 三峡银行贷款质量 (单位: 亿元、%)

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
关注类贷款占比	4.99	4.32	4.77
不良贷款余额	11.18	13.37	15.94
不良贷款率	1.31	1.30	1.33
拨备覆盖率	169.25	172.38	202.41
贷款拨备率	2.22	2.24	2.69
城商行整体不良贷款率	2.32	1.81	1.90
城商行整体拨备覆盖率	153.96	189.77	188.71

资料来源: 三峡银行年报、银保监会公开信息, 联合资信整理

表 12 三峡银行投资资产构成 (单位: 亿元、%)

项目	金额			占比			较上年末增速		
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末	三年复合
债券	455.19	483.53	503.33	58.21	57.98	71.28	6.23	4.09	5.15
同业存单	38.88	107.47	11.95	4.97	12.89	1.69	176.37	-88.88	-44.55
资产管理计划	41.90	25.25	18.68	5.36	3.03	2.65	-39.73	-26.02	-33.22
信托产品	77.48	64.43	15.45	9.91	7.72	2.19	-16.85	-76.02	-55.35
定向债务融资工具	165.04	120.35	85.82	21.10	14.43	12.15	-27.08	-28.69	-27.89
其他	3.53	32.98	70.85	0.45	3.95	10.03	833.70	114.80	347.84
投资资产净额	782.04	834.01	706.08	100.00	100.00	100.00	6.65	-15.34	-4.98

注: 1. 投资资产=交易性金融资产+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资+可供出售金融资产+持有至到期投资+应收账款类投资; 2. 其他包含理财产品、基金产品、股票、股权投资、应计利息和减值准备
资料来源: 三峡银行审计报告, 联合资信整理

资本充足性方面，三峡银行资本净额持续较 优于监管要求，资本充足率优于城商行整体水平，
快增长，资本充足率和一级资本充足率持续改善， 资本充足性较好。

表 13 三峡银行资本充足性（单位：亿元、%）

项目	金额			监管要求
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	
资本净额	209.89	240.48	258.84	--
一级资本净额	153.27	190.54	202.12	--
其中：核心一级资本净额	153.27	163.54	175.12	--
风险加权资产	1558.19	1676.76	1685.01	--
资本充足率	13.47	14.34	15.36	≥10.50
一级资本充足率	9.84	11.36	12.00	≥8.50
核心一级资本充足率	9.84	9.75	10.39	≥7.50
城商行整体资本充足率	12.70	12.99	13.08	≥10.50

资料来源：三峡银行年报、银保监会公开信息，联合资信整理

3. 信托业务

重庆信托以信托业务和自营业务为主，2021 年，信托业务余额有所下降，收入和利润亦呈下降趋势，资本充足性较好，各项风控指标均满足监管标准。

公司信托业务由子公司重庆信托运营。重庆信托成立于 1984 年，主营信托业务，此外还通过投资和运用自营资产获取投资收益。截至 2021 年末，重庆信托注册资本和实收资本均为 150.00 亿元，公司持股 66.99%，重庆信托资本金和控股股东 2021 年均无变化。

经营业绩方面，2021 年，重庆信托（母公司/本部口径，下同）营业收入和净利润均有所下降，系信托业务和自营业务收入减少所致；信托业务收入下降主要系压降非标规模，标品业务固定报酬率较低所致，自营业务收入减少的原因为 2021 年执行新金融工具准则，对未来现金流进行折现。营业收入主要由信托业务收入和自营业务收入构成，信托业务收入规模有所下降、占比有所上升，自营业务收入大幅下降，2021 年对收入的贡献度降至 41.85%。

表 14 重庆信托（母公司/本部口径）收入构成和利润实现情况（单位：亿元、%）

项目	金额			占比			同比增速		
	2019 年	2020 年	2021 年	2019 年	2020 年	2021 年	2020 年	2021 年	三年复合
营业收入	33.43	31.25	24.70	100.00	100.00	100.00	-6.52	-20.94	-14.03
其中：信托业务收入	20.11	16.85	14.27	60.15	53.91	57.76	-16.22	-15.30	-15.76
自营业务收入	13.24	14.29	10.34	39.60	45.75	41.85	7.99	-27.68	-11.62
其他类收入	0.08	0.11	0.10	0.25	0.34	0.39	27.62	-8.11	8.29
净利润	27.38	24.49	16.67	--	--	--	-10.54	-31.92	-21.96

注：信托业务收入为利润表手续费及佣金净收入，自营业务收入为投资收益+利息净收入+公允价值变动损益

资料来源：重庆信托审计报告，联合资信整理

截至 2021 年末，重庆信托管理的信托资产规模有所收缩，主要系受疫情影响，以及监管机构压降房地产融资规模、控制存量风险等要求，重庆信托严控新增信托业务规模所致；2021 年加权年化信托报酬率 0.96%，同比下降 0.04 个百分点；

期末管理的信托资产中主动管理型产品占比较高，主动管理能力较强，融资类信托占比较高，信托资产主要投向实业和金融机构，一定规模的信托计划底层资产涉及房地产业，需对其信用风险保持关注。

表 15 重庆信托的信托业务情况 (单位: 亿元、%)

分类	项目	金额			占比			较上年末增速		
		2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末	三年复合
资金来源	集合资金信托	1638.28	1578.38	1458.78	77.10	73.46	72.53	-3.66	-7.58	-5.64
	单一资金信托	267.92	284.42	239.96	12.61	13.24	11.93	6.16	-15.63	-5.36
	财产权信托	218.76	285.72	312.65	10.29	13.30	15.54	30.61	9.43	19.55
产品功能	证券投资类信托	79.03	37.81	38.81	3.72	1.76	1.93	-52.16	2.64	-29.92
	股权投资类信托	248.90	184.65	197.35	11.71	8.59	9.81	-25.81	6.88	-10.96
	融资类信托	1575.34	1396.04	1245.90	74.14	64.98	61.94	-11.38	-10.75	-11.07
	事务管理类信托	221.69	530.01	529.33	10.43	24.67	26.32	139.08	-0.13	54.52
管理方式	主动管理	1446.55	1458.33	1385.49	68.07	67.88	68.88	0.81	-4.99	-2.13
	被动管理	678.41	690.19	625.90	31.93	32.12	31.12	1.74	-9.31	-3.95
资产投向	基础产业	107.44	137.90	92.74	5.06	6.42	4.61	28.35	-32.75	-7.09
	房地产业	237.33	237.03	216.99	11.17	11.03	10.79	-0.13	-8.45	-4.38
	证券市场	102.91	46.73	39.99	4.84	2.17	1.99	-54.59	-14.42	-37.66
	实业	911.64	875.66	796.42	42.90	40.76	39.60	-3.95	-9.05	-6.53
	金融机构	518.27	538.07	526.47	24.39	25.04	26.17	3.82	-2.16	0.79
	其他	247.38	313.14	338.78	11.64	14.57	16.84	26.58	8.19	17.02
期末信托资产余额		2124.96	2148.52	2011.39	100.00	100.00	100.00	1.11	-6.38	-2.71
当期新增实收信托金额		1196.88	691.31	472.85	--	--	--	-42.23	-31.60	-37.14

资料来源: 重庆信托年报, 联合资信整理

2021年末, 重庆信托自营资产有所增长, 主要系交易性金融资产增加所致; 自营资产以交易性金融资产和长期股权投资为主, 主要运用于金融机构 (占比59.08%)。

2021年末, 重庆信托按信用风险五级分类的信用风险资产中, 不良资产占比1.61%, 上年末无不良资产, 资产质量有所下滑。

表 16 重庆信托自营资产构成 (单位: 亿元、%)

分类	项目	金额			占比			较上年末增速		
		2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末	三年复合
资产运用	货币资产	12.48	8.09	8.01	3.94	2.74	2.55	-35.18	-0.99	-19.89
	贷款及应收款	24.72	29.97	18.64	7.81	10.15	5.92	21.24	-37.80	-13.16
	交易性金融资产	2.64	3.87	184.52	0.83	1.31	58.64	46.59	4667.96	736.03
	可供出售金融资产	184.70	160.35	--	58.36	54.33	--	-13.18	--	--
	长期股权投资	81.13	83.34	86.70	25.64	28.24	27.55	2.72	4.03	3.38
	其他	10.81	9.51	10.99	3.42	3.22	3.49	-12.03	15.56	0.83
	债权投资	--	--	1.75	--	--	0.56	--	--	--
	其他权益工具投资	--	--	4.06	--	--	1.29	--	--	--
资产分布	房地产业	5.58	9.26	36.77	1.76	3.14	11.69	65.95	297.08	156.70
	证券市场	20.72	23.16	25.83	6.55	7.85	8.21	11.78	11.53	11.56
	工商企业	3.00	0.00	14.78	0.95	0.00	4.70	-100.00	--	121.96
	金融机构	269.46	240.12	185.92	85.14	81.36	59.08	-10.89	-22.57	-16.94
	其他	17.70	22.60	51.37	5.59	7.66	16.33	27.68	127.30	70.36
自营资产		316.48	295.13	314.67	100.00	100.00	100.00	-6.74	6.62	-0.29

资料来源: 重庆信托年报, 联合资信整理

2021年末，重庆信托净资产保持增长，净资产有所下降，主要系投资结构改变所致，净资产

和净资产/各项风险准备之和有所下降，但仍高于监管标准。

表 17 重庆信托资本充足性（单位：亿元、%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	监管要求
净资产	248.57	263.76	265.80	--
净资本	214.23	227.64	190.95	≥2.00
各项风险资本之和	80.49	70.26	71.13	--
净资本/各项风险资本之和	266.18	323.99	268.45	≥100.00
净资本/净资产	86.19	86.31	71.84	≥40.00

资料来源：重庆信托年报，联合资信整理

4. 道桥业务

2021年，重庆路桥收入有所下降，部分资产经营权到期，未来营业收入增长面临一定的压力；渝涪高速利润规模同比增长。

公司道桥业务由子公司重庆路桥和渝涪高速负责运营。

重庆路桥成立于1997年，是A股上市公司（600106.SH）。截至2021年末，重庆路桥注册资本和实收资本均为13.29亿元，公司直接持股从上年末的13.89%降至6.97%，同时通过重庆信托间接持股14.96%，合计持股21.93%，可对重庆路桥实施实质控制，是重庆路桥的控股股东。2021年12月，公司转让给上海临珺电子科技有限公司（以下简称“上海临珺”）6.92%的重庆路桥股权；2022年1月，公司转让给上海临珺5.47%的重庆路

桥股权；同月，公司通过大宗交易减持重庆路桥1.50%的股权，截至2022年3月末，公司不再直接持有重庆路桥的股份，通过重庆信托间接持股14.96%，为重庆路桥第一大股东。2021年，重庆路桥营业总收入同比下降18.32%，主要系2020年5月政府回购长寿湖旅游专用高速公路（以下简称“长寿湖高速”）导致本期经营收入减少所致。

渝涪高速成立于2003年。截至2021年末，渝涪高速注册资本和实收资本均为20.00亿元，公司直接持有渝涪高速37.00%的股权，同时通过重庆路桥间接持有33.00%的股权，年内资本金和公司控股比例无变动。2021年，渝涪高速营业总收入和净利润均同比增长，主要系上年疫情期间免收车辆通行费所致。

表 18 道桥板块子公司的主要财务指标（单位：亿元）

项目	重庆路桥			渝涪高速		
	2019 年	2020 年	2021 年	2019 年	2020 年	2021 年
资产	64.59	63.90	71.75	90.45	98.53	88.44
净资产	37.49	38.31	45.62	42.12	44.42	48.85
实收资本	12.08	13.29	13.29	20.00	20.00	20.00
营业总收入	2.39	2.02	1.65	8.41	6.86	7.82
净利润	2.50	2.27	2.56	3.54	3.29	3.90
资产负债率	41.96	40.05	36.42	53.43	54.92	44.76

资料来源：重庆路桥、渝涪高速审计报告，联合资信整理

2021年，重庆路桥道桥项目主要为重庆市主城区的嘉陵江石门大桥、嘉华嘉陵江大桥，其中嘉陵江石门大桥采用委托收费模式，嘉华嘉陵江大桥项目采取BOT模式经营。因2002年起，

重庆市政策统一规定在主城区登记上牌的机动车辆均一次性缴纳路桥通行年费，经重庆市人民政府授权，重庆路桥将嘉陵江石门大桥（自2002年起）、嘉华嘉陵江大桥（自2004年起）的收费

业务委托给重庆市城市建设投资（集团）有限公司，按协议约定，以上项目的收费金额由重庆路桥定期向相关受托方收取，每年可获得固定金额的收费收入，拥有稳定的现金流，但相关收费收入依赖于重庆市财政拨付给相关受托方的资金，存在较强单一客户依赖风险。嘉陵江石门大桥收费期限已于2021年12月31日到期，根据2021年11月重庆市人民政府办公厅《关于〈重庆市城市管理局关于石门嘉陵江大桥移交工作有关问题的意见〉的批复》，同意按照2001年2月《重庆市人民政府关于重庆路桥股份有限公司三桥收费年限有关问题的复函》“原则同意在在收费到期时，市政府研究按当时经评估确认后的净资产回收三桥及相关资产，用其他有收益的资产等量置换”的意见，由市财政局委托相关机构进行资产评估，

并对资产置换或用其他方式处置提出意见建议；同意重庆城投作为嘉陵江石门大桥设施维护管养的接收单位，会同公司启动安全检查评估等相关工作。截至目前，嘉陵江石门大桥安全检测评估已完成，资产评估尚未完成，相关资产尚未移交，重庆路桥不再享有收费权，正式移交前代为管理。重庆路桥资产萎缩可能导致未来收入的下滑。

渝涪高速经营管理渝涪高速公路一条公路资产，自行收取通行费，全部收入均来自该条高速公路的通行费与配套服务收入。2021年，渝涪高速公路路桥费收入有所增加，主要系上年受新冠肺炎疫情期间免征通行费影响所致，车辆通行量有所提升，全年通行量同比增长4.10%。

表 19 道桥板块主要项目情况（单位：亿元、万辆）

子公司	路桥项目	经营模式	收费权期限	项目	2019 年	2020 年	2021 年
重庆路桥	嘉陵江石门大桥	委托收费	2002.7.1—2021.12.31	路桥费收入	0.38	0.38	0.38
	嘉华嘉陵江大桥	BOT 项目	2007.10.1—2034.9.30	路桥费收入	1.41	1.29	1.24
	长寿湖旅游高速公路	BOT 项目	2009.1—2039.1 (2020.5 已被回购)	路桥费收入	0.56	0.31	--
	小计	--	--	路桥费收入	2.35	1.98	1.62
渝涪高速	渝涪高速公路	通行费收费	2003.9.30—2033.9.29	路桥费收入	8.04	6.78	7.63
				车流量	2693	2851	2968

资料来源：公司提供，联合资信整理

5. 基金业务

基金业务整体规模不大，对收入和利润的贡献有限。

公司基金业务由三级子公司益民基金负责运营。益民基金成立于 2005 年 12 月，具有公募基金管理业务资质，有一家子公司国泓资产管理有限公司（以下简称“国泓资产”）专业负责特定客户资产管理业务。

截至 2021 年末，益民基金注册资本和实收资本均为 1.00 亿元，公司通过重庆信托间接持有益民基金 65.00% 的股权。截至 2021 年末，益民基金合并总资产 5.22 亿元，所有者权益 3.65 亿元，分别较上年末增长 12.76% 和 4.84%；2021

年实现总收益²1.00 亿元、净利润 0.17 亿元，同比分别下降 19.16% 和 65.55%，主要系公允价值变动损益下降较多所致。截至 2021 年末，益民基金共管理 6 只基金产品，均为混合型证券投资基金，规模合计 14.38 亿元，整体业务规模一般。

6. 本部投资业务

2021 年末，公司本部投资规模大幅下降，投资资产仍以信托类投资和股票为主。

公司本部经营部分投资业务，2021 年末，公司投资资产规模大幅下降，主要系公司缩减投资规模并用于偿债所致。

² 总收益含营业收入、其他收益、投资收益和公允价值变动损益。

公司投资资产分为债权类和权益类两大类，2021 年末权益类和债权类投资占比基本相当。债权类资产主要投向信托类产品、资产管理计划、基金等品种，并以信托类产品为主；信托类产品投资以子公司重庆信托的产品为主，公司信托类投资规模较大，和重庆信托的业务发展及风险控制密切相关。截至 2021 年末，公司固定收益类投资资产无违约情况。公司本部权益类投资以中

国民生银行股份有限公司（以下简称“民生银行”，股票代码 600016.SH）股票为主（占权益类投资的 99.96%），截至 2021 年末，公司持有民生银行 4.31%的股权（18.89 亿股，其中 18.51 亿股已被用于融资质押），较上年末无变化，民生银行作为全国性股份制银行，可为公司带来较好的投资收益。

表 20 公司本部投资资产构成（单位：亿元、%）

项目	金额			占比			较上年末增速		
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末	三年复合
权益类	118.13	98.21	73.68	35.76	41.25	51.96	-16.87	-24.97	-21.02
债权类	212.25	139.86	68.12	64.24	58.75	48.04	-34.10	-51.30	-43.35
投资资产	330.38	238.07	141.80	100.00	100.00	100.00	-27.94	-40.44	-34.49

资料来源：公司财务报表及公司提供，联合资信整理

7. 未来发展

公司针对各板块制定了较为明确的经营方针，不断提升各业务板块发展的均衡，发展战略较清晰。

公司将坚持“审慎、稳健”的原则，把握市场机遇，夯实基础设施投资和股权投资及经营两大板块业务，提高投资管理水平，提升风险防控能力，保持公司稳步健康发展。主要业务板块发展目标：

（1）信托板块

未来，重庆信托将积极对接成渝地区双城经济圈、粤港澳大湾区、京津冀协同发展及长江经济带等重点区域项目建设，以基础设施建设和金融投资为核心，发展信托主业，探索前沿业务，推进金融创新，力争信托规模、管理水平、盈利能力有所提升；积极探索与国内外金融机构的合作，引进优质战略资本及先进管理技术，进一步提升服务实体经济质效。

（2）银行板块

未来，三峡银行将抢抓西部金融中心建设机遇，以培养核心竞争力为中心，坚持改革创新和数字化转型两个基本点，全力打造绿色金融、智慧金融、特色金融三张名片，着力践行库区银行、

零售银行、数字银行、中小企业银行四个银行定位，深度融入和服务实体经济发展，推动服务数字化、业务特色化、管理精细化，努力实现价值创造、市场竞争、风险管控、资本约束的平衡协调可持续发展。

（3）道桥板块

未来，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，并适时介入其他具有较好发展前景的行业，充分发挥上市公司融资功能，多渠道、多方式筹集资金，以项目投资业务拉动工程施工业务，加快发展速度、促进公司转型，提升公司业绩。渝涪高速将紧抓基础设施建设和运营管理方面的发展机遇，进一步夯实主营业务。

九、财务分析

1. 财务概况

公司财务报表根据财政部《企业会计准则》等编制。公司2021年财务报告经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并被出具了无保留审计意见。本报告财务分析中，2019年、2020年数据分别取自2020年、2021年审计报告中的上年对比数据。

会计政策和会计估计变更方面,公司本部及除三峡银行、重庆路桥、益民基金和国泓资产外的子公司于2021年1月1日开始执行新金融工具准则;并于2021年1月1日开始执行《企业会计准则第14号——收入》(2017修订)准则。合并范围各公司于2021年1月1日起执行《企业会计准则第21号——租赁》。2021年会计估计无变更。整体来看,会计政策及会计估计变更对公司财务数据可比性影响一般。

合并范围方面,2021年,公司合并范围内新增5家子公司,因其规模相对较小,对财务数据可比性影响不大。截至2021年末,公司共有一级子公司10家、各级子公司共21家。

截至2021年末,公司资产总额3011.06亿元,所有者权益550.47亿元(含少数股东权益296.61亿元);2021年,公司实现营业总收入137.97亿元,

利润总额42.18亿元。

2. 合并报表分析

(1) 资产质量

2021年末,公司资产规模变化不大,资产仍以发放贷款及垫款、投资资产为主,整体资产质量和流动性尚可。同时,联合资信也关注到,投资产品中固定收益类产品规模较大,需关注相关资产面临的市场风险和信用风险。

截至2021年末,公司合并资产总额较上年末变化不大,主要系交易性金融资产及债券投资规模减少叠加发放贷款及垫款规模增加所致;公司资产构成始终以非流动资产为主,2021年末其占比小幅上升,考虑到非流动资产主要构成科目发放贷款及垫款中含有短期的贷款资产,公司资产流动性实际好于指标表现。

表 21 公司资产构成(单位:亿元、%)

项目	金额			占比			较上年末增速		
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末	三年复合
流动资产:	726.57	1163.71	991.35	25.73	38.97	32.92	60.17	-14.81	16.81
其中:货币资金	215.47	194.28	178.86	7.63	6.51	5.94	-9.84	-7.93	-8.89
拆出资金	164.46	172.35	205.29	5.82	5.77	6.82	4.80	19.11	11.73
交易性金融资产	106.89	524.91	356.58	3.78	17.58	11.84	391.06	-32.07	82.64
其他	239.74	272.18	250.61	8.49	9.11	8.32	13.53	-7.92	2.24
非流动资产:	2097.75	1822.66	2019.72	74.27	61.03	67.08	-13.11	10.81	-1.88
其中:发放贷款及垫款	846.59	1025.23	1180.01	29.97	34.33	39.19	21.10	15.10	18.06
债权投资	453.92	458.63	411.00	16.07	15.36	13.65	1.04	-10.38	-4.84
可供出售金融资产	555.47	--	--	19.67	--	--	--	--	--
其他	241.78	338.80	428.71	8.56	11.34	14.24	40.13	26.54	33.16
资产总额	2824.32	2986.37	3011.06	100.00	100.00	100.00	5.74	0.83	3.25

资料来源:公司审计报告,联合资信整理

流动资产

截至2021年末,流动资产规模较上年末有所减少,主要系交易性金融资产减少所致;构成以货币资金、拆出资金和交易性金融资产为主。

截至2021年末,公司货币资金较上年末有所减少,主要系三峡银行存放中央银行存款准备金和存放中央银行用于清算的超额准备金减少所致。从构成来看,公司货币资金主要由三峡银行

存放中央银行准备金和存放中央银行超额存款准备金构成,占比分别为48.45%和34.77%。

公司拆出资金均为三峡银行的同业拆放资金,2021年末其规模较上年末增长19.11%,主要系三峡银行拆放境内其他金融机构资金规模增加所致,已计提的减值准备余额0.18亿元,计提比例0.09%。

截至 2021 年末，受公司投资规模下降的影响，交易性金融资产大幅下降至 356.58 亿元，主要由债务工具投资构成，占比为 81.86%。

截至 2021 年末，公司一年内到期的非流动资产规模较上年末有所减少，主要系一年内到期的债券投资和其他债权投资减少所致。

非流动资产

截至2021年末，非流动资产占比67.08%，规模较上年末增长10.81%，主要系发放贷款及垫款和其他非流动金融资产增长所致。从资产结构看，公司非流动资产以发放贷款及垫款和债权投资为主。

公司发放贷款及垫款系三峡银行和重庆信托的贷款业务产生。截至2021年末，公司发放贷款及垫款余额1180.01亿元，较上年末增长15.10%，主要系三峡银行贷款业务规模增长所致，其中以摊余成本计量金额1019.13亿元，已计提的贷款损失准备余额33.28亿元，计提比例3.27%。从贷款及垫款类型来看，主要是企业贷款和垫款（含贴现），占比69.63%；从企业贷款和垫款（含贴现）的行业分布来看，主要集中在建筑业、批发和零售业、房地产业、租赁和商务服务业、水利、环境和公共设施管理业和贴现，其中房地产业贷款占比最高，为14.84%。从担保类型来看，主要是保证贷款和抵质押贷款，占比分别为24.83%和56.36%。

截至2021年末，公司债权投资规模较上年末下降10.38%，其中政府债券的投资规模有所增加，金融债券和定向债务融资工具的投资规模有所减少；债权投资构成以债券为主，占比为87.11%。债权投资期末已计提的减值准备余额11.20亿元，计提比例2.65%，主要是对资管计划、私募债和其他（主要为重庆信托债权类投资）的减值准备，期末资管计划计提减值的比例为49.63%，私募债计提减值比例29.03%，其他计提减值比例

65.92%。2021年末，公司债权投资所投资的资产无违约情况，但考虑到近年来宏观经济下行压力较大且市场信用风险事件频发，需对相关债权投资的信用风险保持关注。

资产受限情况

截至2021年末，公司受限资产合计412.00亿元，主要构成为三峡银行法定准备金存款、三峡银行卖出回购交易协议的质押物和公司本部卖出回购交易协议及借款的质押物，受限资产占资产总额的比重为13.68%，受限比例一般；其中受限的货币资金占全部货币资金的51.97%。

(2) 资本结构

所有者权益

2021 年末，公司所有者权益变动不大，所有者权益中少数股东权益和未分配利润占比较高，权益稳定性较弱。

截至 2021 年末，公司所有者权益为 550.47 亿元，较年初小幅下降，主要系其他权益工具和其他综合收益减少所致。归属于母公司所有者权益有所下降，主要系其他权益工具、其他综合收益减少，以及利润留存增加所致。所有者权益中归属于母公司所有者权益占比为 46.12%、少数股东权益占比 53.88%，少数股东权益占比较大，主要系对主要子公司三峡银行、重庆路桥的持股比例较低所致。归属于母公司所有者权益以未分配利润为主，公司权益稳定性较弱。公司其他权益工具为公司发行的永续期公司债券，其他权益工具规模有所下降系有一期永续期公司债券公司不行使续期选择权、全额兑付所致，期末还剩余 1 期永续期公司债券。公司其他综合收益持续为负值，主要系其他权益工具投资公允价值下降所致。

2021 年，公司未进行现金分红，利润留存对资本的补充效果较好。

表 22 公司所有者权益构成（单位：亿元、%）

项目	金额			占比			较上年末增速		
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末	三年复合
归属于母公司所有者权益	319.24	279.53	253.85	57.63	50.54	46.12	-12.44	-9.19	-10.93

其中：实收资本	25.74	25.74	25.74	4.65	4.65	4.68	0.00	0.00	0.00
其他权益工具	49.92	24.16	7.99	9.01	4.37	1.45	-51.60	-66.94	-60.00
资本公积	75.79	75.75	75.73	13.68	13.70	13.76	-0.05	-0.03	-0.4
其他综合收益	-9.87	-18.45	-38.63	-1.78	-3.34	-7.02	86.92	109.38	97.83
盈余公积	6.14	5.88	6.13	1.11	1.06	1.11	-4.31	4.32	-0.09
未分配利润	171.50	166.44	176.89	30.96	30.09	32.13	-2.95	6.28	1.56
少数股东权益	234.72	273.60	296.61	42.37	49.46	53.88	16.56	8.41	12.41
所有者权益合计	553.95	553.13	550.47	100.00	100.00	100.00	-0.15	-0.48	-0.32

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

负债

2021 年末，公司负债规模和结构变化不大，仍以流动负债为主。

截至 2021 年末，公司合并负债总额为

2460.60 亿元，较上年末变化不大；公司负债始终以流动负债为主且占比变化不大，但因吸收存款中含有期限较长的定期存款，短期性的负债实际占比小于指标表现。

表 23 公司负债构成（单位：亿元、%）

项目	金额			占比			较上年末增速		
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末	三年复合
流动负债：	1961.91	2220.82	2254.21	86.41	91.27	91.61	13.20	1.50	7.19
其中：吸收存款及同业存放	1357.44	1550.83	1542.16	59.79	63.73	62.67	14.25	-0.56	6.59
卖出回购金融资产款	99.18	128.34	177.50	4.37	5.27	7.21	29.40	38.30	33.78
其他流动负债	327.72	324.65	305.63	14.43	13.34	12.42	-0.94	-5.86	-3.43
其他	177.56	217.00	228.92	7.82	8.92	9.30	22.21	5.49	13.54
非流动负债：	308.46	212.43	206.39	13.59	8.73	8.39	-31.13	-2.84	-18.20
其中：应付债券	212.10	118.21	116.75	9.34	4.86	4.74	-44.27	-1.23	-25.81
其他	96.36	94.23	89.63	4.24	3.87	3.64	-2.22	-4.87	-3.55
负债总额	2270.37	2433.25	2460.60	100.00	100.00	100.00	7.17	1.12	4.11

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

截至 2021 年末，公司流动负债规模较上年末变化不大，主要由吸收存款及同业存款和其他流动负债构成。公司吸收存款及同业存款规模变化不大；卖出回购金融资产款较快增长，期末卖出回购金融资产以三峡银行的卖出回购债券为主（占比为 73.84%），其余为三峡银行的卖出回购商业汇票和公司本部的股票收益权回购款项。公司其他流动负债规模小幅下降，构成主要以三峡银行发行的同业存单为主。

截至 2021 年末，公司非流动负债变化不大，主要由长期借款和应付债券构成。

债务和杠杆水平

2021 年末，公司债务规模有所下降，但债务负担仍属较重，考虑到公司并表三峡银行，因此财务杠杆处于合理区间。

债务方面，截至 2021 年末，随着应付债券的逐步到期偿还，公司全部债务规模有所下降，降幅 5.30%；债务结构仍以长期为主且占比有所上升；一年内到期债务占比较大，需关注公司流动性管理情况。

杠杆水平方面，截至 2021 年末，公司资产负债率指标变化不大，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均呈下降趋势，考虑到公司并表子公司包含银行，财务杠杆仍处于合理区间。

表24 公司债务和杠杆情况(单位:亿元、%)

项目	2019年末	2020年末	2021年末
全部债务	400.20	324.11	306.94
其中:短期债务	99.01	120.61	109.49
长期债务	301.19	203.50	197.45
短期债务占比	24.74	37.21	35.67
资产负债率	80.39	81.48	81.72
全部债务资本化比率	41.95	36.95	35.80
长期债务资本化比率	35.22	26.90	26.40

注:1. 本表中短期债务=短期借款+卖出回购金融资产款部分金额+一年内到期的非流动负债中有息债务+其他流动负债中有息债务;长期债务=长期借款+应付债券+长期应付款中有息债务;2. 除按前述公式计算的债务外,公司还有三峡银行和重庆信托等金融类子公司的债务(包括向中央银行借款、拆入资金、同业存单等)和租赁负债

资料来源:公司提供,联合资信整理

表25 2021年末公司全部债务到期结构(单位:亿元、%)

到期年份	金额	占比
2022年	109.95	35.82
2023年	24.68	8.04
2024年	87.20	28.41
2025年	6.88	2.24
2026年及以后	78.23	25.49
合计	306.94	100.00

注:2022年到期金额与短期债务差异系未将0.46亿元一年内到期债务调整至流动负债所致

资料来源:公司提供,联合资信整理

(3) 盈利能力

2021年,公司利润规模有所下滑,盈利能力指标表现整体有所下降,但仍处于较好水平。公司投资收益对利润贡献度较高,投资收益波动

性大,盈利稳定性一般;另外,减值损失持续增加,对利润造成较大侵蚀。

从盈利规模来看,2021年,公司盈利规模有所下降,主要系公允价值变动损失和信用减值损失增加所致。公司营业利润主要由营业总收入和投资收益贡献,此外减值损失对利润的影响也较大。

2021年,公司营业总收入同比增长4.84%,主要系银行板块和道桥板块业务收入增加所致;营业总成本同比增长5.73%,主要系利息支出和期间费用增加所致。营业总成本主要由利息支出和期间费用构成,其中期间费用包括管理费用和财务费用,2021年管理费用占期间费用的60.91%、财务费用占比39.09%。

2021年,公司实现投资收益35.54亿元,同比增长13.65%,主要是交易性金融资产的投资收益和处置交易性金融资产取得的投资收益增加所致。公司投资收益主要由交易性金融资产投资取得的收益构成,2021年比重为46.73%。投资收益占营业利润的比例均超过50%,占比较大,由于投资收益受市场风险和宏观经济影响较大,投资收益波动可能较大,从而导致公司利润实现存在一定不稳定性。

2021年,公司计提减值损失共22.52亿元,同比增长73.72%,主要系债权投资、三峡银行计提的贷款和垫款减值准备增加所致;减值损失主要是发放贷款和垫款和债权投资的信用减值损失,2021年占比分别为68.73%和29.37%。

表26 公司收入和利润实现情况(单位:亿元、%)

项目	金额			占比			同比增速		
	2019年	2020年	2021年	2019年	2020年	2021年	2020年	2021年	三年复合
营业总收入-营业总成本	33.22	37.20	38.16	52.05	66.49	92.06	11.99	2.58	7.18
其中:营业总收入	130.39	131.60	137.97	204.33	235.20	332.83	0.93	4.84	2.87
营业总成本	97.17	94.40	99.81	152.27	168.71	240.77	-2.85	5.73	1.35
投资收益	37.48	31.27	35.54	58.74	55.89	85.73	-16.58	13.65	-2.63
减值损失(损失以“-”号填列)	-9.46	-12.96	-22.52	-14.83	-23.17	-54.32	37.00	73.72	54.27
其他	2.57	0.44	-9.73	4.03	0.79	-23.47	-82.72	-2288.31	
营业利润	63.81	55.95	41.45	100.00	100.00	100.00	-12.32	-25.91	-19.40
利润总额	65.51	56.87	42.18	--	--	--	-13.19	-25.84	-19.76
净利润	52.16	44.92	33.26	--	--	--	-13.88	-25.96	-20.15

注:减值损失=信用减值损失+资产减值损失

资料来源:公司审计报告,联合资信整理

从盈利能力指标来看,受利润规模下降影响,公司盈利能力指标亦呈下降趋势,但整体盈利能力仍属较好。

表 27 公司盈利能力指标 (单位: %)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业利润率	48.94	42.52	30.05
总资产收益率	1.86	1.55	1.11
净资产收益率	9.78	8.12	6.03

资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理

从同行业对比来看,与其他金融控股平台类企业相比,公司盈利能力指标和杠杆水平均低于样本均值。

表 28 2021 年同行业财务指标比较 (单位: %)

项目	净资产收益率	归母净资产收益率	资产负债率
湖南财信投资控股有限责任公司	8.93	9.87	81.02
中国万向控股有限公司	5.05	4.39	87.41
中国石油集团资本股份有限公司	7.01	6.09	82.99
上述样本企业平均值	7.00	6.78	83.81
同方国信	6.03	5.05	81.72

资料来源: 公司审计报告、公开资料, 联合资信整理

(4) 现金流

2021 年, 公司经营活动现金流转为净流出, 投资活动规模整体缩减, 并进行了较多偿债活动, 资金头寸保持合理充裕水平。

经营活动方面, 2021 年, 公司经营活动现金流量净额由净流入转为净流出, 主要系客户存款和同业存放款项净减少所致; 投资活动方面, 2021 年, 公司投资活动现金流保持净流入, 净流入额有所下降; 近年公司持续进行较多偿债活动, 2021 年, 公司筹资现金流保持净流出, 净流出额有所下降。

2021 年, 公司期末现金及现金等价物余额

有所减少, 但仍属充裕。

表 29 公司现金流量 (单位: 亿元)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
经营活动现金流量净额	-177.81	48.97	-66.68
投资活动现金流量净额	156.61	122.35	103.58
筹资前净现金流	-21.20	171.32	36.90
筹资活动现金流量净额	-39.25	-131.76	-76.41
现金及现金等价物净增加额	-60.42	39.44	-39.66
期末现金及现金等价物余额	266.12	305.56	265.90

资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理

3. 母公司报表分析

(1) 资产负债表分析

2021 年末, 母公司资产负债表整体收缩, 资产、负债、所有者权益规模均有所下滑; 资产仍以投资类资产为主, 资产流动性偏弱, 同时需关注投资资产质量变化情况; 债务规模有所下降, 但受股票公允价值下降的影响, 财务杠杆水平小幅上升, 债务负担仍较重且短期内存在集中偿付压力; 所有者权益稳定性尚可。

截至 2021 年末, 母公司资产总额大幅减少, 主要系收回投资偿债及持仓股票公允价值下降所致; 资产构成中流动资产和非流动资产占比相当, 分别为 44.07%和 55.93%, 较上年末占比变化不大。母公司其他权益工具主要为持有的民生银行股票 (2021 年末账面价值为 73.65 亿元)。母公司其他应收款较上年末增长 15.03%, 主要系往来款增加所致; 其他应收款项中金额较大的主要为同上海渝晔实业发展有限公司 (公司全资子公司) 的往来款 10.68 亿元和质押在中国证券登记结算有限责任公司的股票分红款 9.91 亿元; 其他应收款项账龄以 1 年以内为主, 占其他应收款项的 69.04%。长期股权投资较上年末变化不大, 其中对重庆路桥的投资有所减少。长期股权投资均为对子公司的投资, 按投资余额来看主要为对重庆信托和渝涪高速的投资。

表 30 母公司资产主要构成 (单位: 亿元、%)

项目	金额			占比			较上年末增速		
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末	三年复合
流动资产	35.16	146.89	92.17	8.78	48.31	44.07	317.74	-37.25	61.90
其中: 交易性金融资产	--	122.25	55.96	--	40.20	26.75	--	-54.22	--

其他应收款	22.78	10.34	25.37	5.69	3.40	12.13	-54.61	145.27	5.52
非流动资产	365.43	157.19	116.99	91.22	51.69	55.93	-56.98	-25.58	-43.42
其中：可供出售金融资产	314.86	--	--	78.60	--	--	--	--	--
长期股权投资	34.85	34.85	34.11	8.70	11.46	16.31	0.00	-2.14	-1.08
其他权益工具	--	98.23	73.68	--	32.30	35.23	--	-24.99	--
资产总额	400.59	304.08	209.16	100.00	100.00	100.00	-24.09	-31.22	-27.74

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

截至 2021 年末，母公司负债总额为 139.97 亿元，较上年末下降 30.14%，主要系对外融资到期偿还所致。负债构成以流动负债为主，随着短期借款规模增加，流动负债占比大幅上升。

截至 2021 年末，母公司所有者权益有所减少，主要系其他权益工具减少（2021 年 4 月偿

还了永续期债券“18 渝信 Y1”）和其他综合收益减少（主要是投资资产民生银行股票的公允价值变动）所致。母公司所有者权益中，2021 年末实收资本和资本公积占比大幅上升，整体权益稳定性尚可。母公司其他综合收益始终为负值，均为民生银行股票价格下跌形成。

表 31 母公司负债及所有者权益主要构成（单位：亿元、%）

项目	金额			占比			较上年末增速		
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末	三年复合
负债总额	249.98	200.36	139.97	100.00	100.00	100.00	-19.85	-30.14	-25.17
流动负债	71.42	96.46	87.25	28.57	48.14	62.33	35.04	-9.54	10.53
其中：短期借款	14.35	10.22	17.34	5.74	5.10	12.39	-28.75	69.56	9.91
其他应付款	18.77	17.87	3.44	7.51	8.92	2.46	-4.79	-80.75	-57.18
一年内到期的非流动负债	25.06	48.33	48.18	10.02	24.12	34.43	92.89	-0.31	38.67
其他流动负债	13.19	19.96	18.24	5.28	9.96	13.03	51.31	-8.61	17.60
非流动负债	178.56	103.91	52.72	71.43	51.86	37.67	-41.80	-49.27	-45.66
其中：长期借款	60.63	48.40	27.72	24.25	24.16	19.80	-20.17	-42.73	-32.38
应付债券	117.93	55.52	25.00	47.18	27.71	17.86	-52.92	-54.97	-53.96
所有者权益合计	150.61	103.72	69.19	100.00	100.00	100.00	-31.13	-33.29	-32.22
其中：实收资本	25.74	25.74	25.74	17.09	24.82	37.21	--	--	--
其他权益工具（永续期债券）	49.92	24.16	7.99	33.15	23.30	11.55	-51.60	-66.94	-60.00
资本公积	71.31	71.27	71.24	47.35	68.71	102.97	-0.05	-0.03	-0.04
其他综合收益	-13.67	-29.23	-48.65	-9.08	-28.18	-70.32	113.76	66.44	88.62

注：负债和所有者权益的占比均为占各自类别的比重
资料来源：公司审计报告，联合资信整理

债务方面，2021 年末，母公司全部债务规模较上年末下降 27.10%，主要系长期债务减少所致；债务结构转为以短期债务为主，短期债务规模变化不大，2022 年到期规模占比 60.02%，面临一定的短期集中偿付压力。

杠杆水平方面，母公司财务杠杆水平有所上升，母公司债务负担较重。

表 32 母公司债务规模和杠杆情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
全部债务	231.16	180.90	131.87
其中：短期债务	52.60	76.99	79.15
长期债务	178.56	103.91	52.72
短期债务占比	22.75	42.56	60.02
资产负债率	62.40	65.89	66.92
全部债务资本化比率	60.55	63.56	65.59
长期债务资本化比率	54.25	50.05	43.25

资料来源：公司提供，联合资信整理

表 33 2021 年末母公司全部债务到期结构 (单位: 亿元、%)

到期年份	金额	占比
2022 年	79.15	60.02
2023 年	4.15	3.15
2024 年	48.57	36.83
合计	131.87	100.00

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

(2) 利润表分析

母公司盈利主要来源于投资收益, 2021 年投资收益有所下降, 导致利润规模有所下滑, 盈利能力一般。

因本部主要作为管理型控股平台, 以及经营部分投资业务, 母公司口径营业收入和营业成本很少 (主要是资金占用和担保费的相关收入和成本), 主要支出是期间费用 (主要是财务费用, 近年占比 97% 以上, 2021 年财务费用同比下降 12.58%)。母公司利润主要来自于投资收益。2021 年, 母公司投资收益规模有所减少, 同比下降 26.91%, 主要系金融资产投资收益减少所致。随着投资收益的减少, 2021 年母公司利润规模同比下降。同期, 母公司总资产收益率有所下降, 因偿还可续期债券使得净资产下降, 母公司净资产收益率有所上升, 盈利能力一般, 符合公司投资控股型母公司特点。

表 34 母公司收入和利润实现情况 (单位: 亿元、%)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	1.24	0.77	0.28
减: 营业成本	0.01	0.01	0.01
期间费用	11.03	10.97	9.68
投资收益	18.16	15.64	11.43
营业利润	8.47	5.38	5.34
净利润	8.40	5.39	3.85
总资产收益率	2.07	1.53	1.50
净资产收益率	5.41	4.24	4.45

资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理

(3) 现金流分析

2021 年, 母公司经营活动较少, 投资活动因持续回收投资而产生较大现金净流入, 筹资活动现金流因进行了较多偿债活动而呈大规模净流出状态。

从现金流来看, 2021 年, 母公司经营活动现金流量净额有所减少; 投资活动现金流仍保持较大规模净流入状态, 主要系收回投资所致; 筹资前净现金流持续回流, 并持续进行较多偿债活动, 筹资活动现金流保持净流出。期末现金及现金等价物余额有所增长。

表 35 公司现金流量 (单位: 亿元)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
经营活动现金流量净额	3.03	3.32	2.71
投资活动现金流量净额	10.77	81.14	77.64
筹资前净现金流	13.80	84.46	80.35
筹资活动现金流量净额	-10.92	-90.86	-77.86
现金及现金等价物净增加额	2.87	-6.41	2.50
期末现金及现金等价物余额	11.85	5.44	7.94

资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理

4. 偿债指标

公司偿债指标表现尚可。

从合并口径来看, 2021 年, 公司短期偿债能力指标表现一般。2021 年, 公司 EBITDA 为 123.33 亿元, 同比下降 8.88%, 主要系利息支出减少所致; EBITDA 中利润总额占比 36.02%, 利息支出占比 63.93%; EBITDA 对全部债务的覆盖程度仍属较强水平, 对利息支出的覆盖程度有所下滑, 但仍属较好水平。

从母公司口径来看, 2021 年, 母公司短期偿债能力指标表现一般, 其中期末现金及现金等价物对短期债务的保障程度有所提升但仍处于一般水平。长期偿债能力指标表现一般。

表36 公司偿债能力指标

项目	合并			母公司		
	2019 年	2020 年	2021 年	2019 年	2020 年	2021 年
流动比率 (%)	37.03	52.40	43.98	49.23	152.30	105.64
筹资前净现金流流动负债比 (%)	-1.08	7.71	1.64	19.32	87.57	92.09
期末现金及现金等价物余额/短期债务 (倍)	2.69	2.53	2.43	0.23	0.07	0.10
EBITDA (亿元)	144.56	134.78	123.33	19.37	16.27	14.82
全部债务/EBITDA (倍)	2.77	2.40	2.49	11.94	11.12	8.90
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.91	1.81	1.62	1.78	1.50	1.56

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

截至 2022 年 3 月末，公司合并口径（不含金融类子公司）获得的银行授信总额为 434.24 亿元，未使用授信额度 222.89 亿元，间接融资空间较大。

截至 2022 年 3 月末，公司不存在作为被告人的重大未决诉讼。

对外担保方面，2018 年 3 月，公司为重庆信托设立的“重庆信托·云纺单一资金信托”向云南纺织（集团）股份有限公司发放的贷款提供连带责任保证担保；同时天风证券股份有限公司在深圳交易所发行“天风·云纺商业物业资产支持专项计划”，募集资金用于受让“重庆信托·云纺单一资金信托”受益权，公司为该资产支持证券提供流动性支持，截至 2022 年 3 月末，“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 19.00 亿元，相关产品将于 2029 年到期，目前正常付息中。

十、债券偿还能力指标

公司主要指标对全部债务的覆盖程度较好；同时，考虑到公司资本实力很强，主要子公司经营能力较强等优势，整体偿债能力极强。

截至 2022 年 5 月末，公司母公司口径存续期内债券共 4 只，余额合计 65.09 亿元。

截至 2021 年末，公司合并口径所有者权益、营业收入和经营活动现金流入对全部债务的覆盖程度较好，母公司口径营业收入、经营活动现金流入对全部债务的覆盖程度较弱。

表 37 公司债券偿还能力指标（单位：亿元、倍）

项目	2021 年末	
	母公司	合并
全部债务	131.87	306.94
所有者权益/全部债务	0.52	1.79
营业收入/全部债务	0.00	0.45
经营活动现金流入额/全部债务	0.07	1.09

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

十一、结论

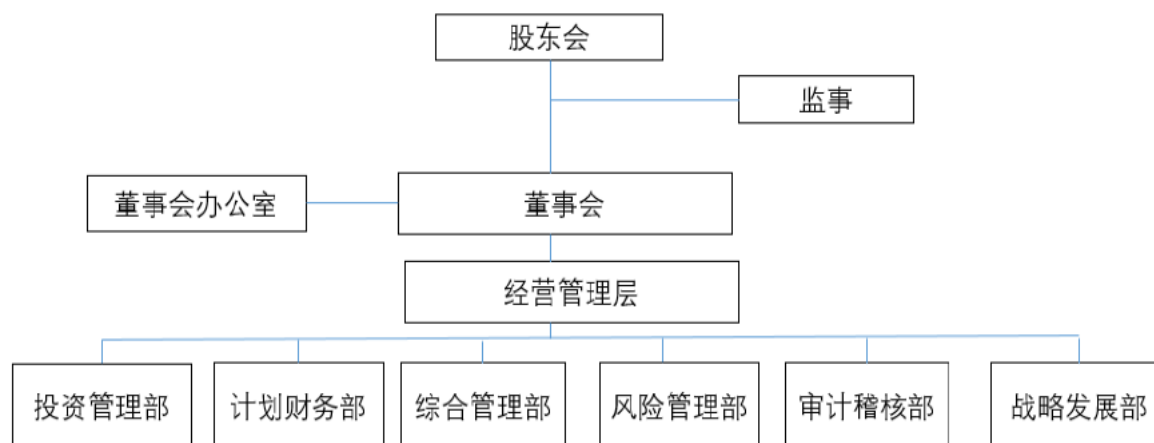
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“15渝信 02”“17渝信 Y2”的信用等级为 AAA，评级展望稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月末同方国信投资控股有限公司
股权结构表

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）	出资方式
同方金融控股（深圳）有限公司	67755.00	26.321	货币和股权
上海渝富资产管理有限公司	40843.25	15.866	货币
上海银信实业发展有限公司	27143.00	10.544	货币和股权
重庆新纪元股权投资有限公司	27000.00	10.489	货币和股权
重庆华葡投资有限公司	20745.00	8.059	货币和股权
重庆希格玛海源实业发展有限公司	20000.00	7.770	股权
重庆新和天地科技发展有限公司	20000.00	7.770	货币
北京正泓瑞沣科技发展有限公司	13200.00	5.128	货币
上海澄丰企业管理有限公司	5730.00	2.226	股权
四川九寨天堂国际会议度假中心有限公司	5000.00	1.942	货币
上海奇霖企业发展合伙企业（有限合伙）	4000.00	1.554	货币
重庆嘉慧量子科技发展有限公司	4000.00	1.554	货币
北京大丰新兴实业有限公司	2000.00	0.777	货币
合计	257416.25	100.00	--

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
资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月末同方国信投资控股有限公司
组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月末同方国信投资控股有限公司
主要子公司情况

子公司	级次	主要业务	注册资本（亿元）	公司持股比例（%）
重庆国际信托股份有限公司	一级	信托	150.00	66.99
重庆路桥股份有限公司	二级	路桥经营、维护	13.29	14.96
重庆渝涪高速公路有限公司	一级	公路经营	20.00	70.00
重庆三峡银行股份有限公司	二级	银行	55.74	28.996
益民基金管理有限公司	二级	公募基金	1.00	65.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 同方国信投资控股有限公司

主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
资产总额（亿元）	2824.32	2986.37	3011.06
所有者权益（亿元）	553.95	553.13	550.47
归属于母公司所有者权益（亿元）	319.24	279.53	253.85
全部债务（亿元）	400.20	324.11	306.94
短期债务（亿元）	99.01	120.61	109.49
长期债务（亿元）	301.19	203.50	197.45
营业总收入（亿元）	130.39	131.60	137.97
投资收益（亿元）	37.48	31.27	35.54
利润总额（亿元）	65.51	56.87	42.18
EBITDA（亿元）	144.56	134.78	123.33
筹资前净现金流（亿元）	-21.20	171.32	36.90
财务指标			
营业利润率（%）	48.94	42.52	30.05
总资产收益率（%）	1.86	1.55	1.11
净资产收益率（%）	9.78	8.12	6.03
资产负债率（%）	80.39	81.48	81.72
全部债务资本化比率（%）	41.94	36.95	35.80
长期债务资本化比率（%）	35.22	26.90	26.40
流动比率（%）	37.03	52.40	43.98
筹资前净现金流流动负债比（%）	-1.08	7.71	1.64
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	2.69	2.53	2.43
全部债务/EBITDA（倍）	2.77	2.40	2.49
EBITDA 利息倍数（倍）	1.91	1.81	1.62

注：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
 资料来源：公司审计报告，联合资信整理

附件 2-2 同方国信投资控股有限公司

主要财务数据及指标（母公司口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
资产总额（亿元）	400.59	304.08	209.16
所有者权益（亿元）	150.61	103.72	69.19
全部债务（亿元）	231.16	180.90	131.87
短期债务（亿元）	52.60	76.99	79.15
长期债务（亿元）	178.56	103.91	52.72
营业收入（亿元）	1.24	0.77	0.28
投资收益（亿元）	18.16	15.64	11.43
利润总额（亿元）	8.47	5.38	5.34
EBITDA（亿元）	19.37	16.27	14.82
筹资前净现金流（亿元）	13.80	84.46	80.35
财务指标			
总资产收益率（%）	2.07	1.53	1.50
净资产收益率（%）	5.41	4.24	4.45
资产负债率（%）	62.40	65.89	66.92
全部债务资本化比率（%）	60.55	63.56	65.59
长期债务资本化比率（%）	54.25	50.05	43.25
流动比率（%）	49.23	152.30	105.64
筹资前净现金流流动负债比（%）	19.32	87.57	92.09
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.23	0.07	0.10
全部债务/EBITDA（倍）	11.94	11.12	8.90
EBITDA 利息倍数（倍）	1.78	1.50	1.56

注：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
 资料来源：公司审计报告，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
增长指标	
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%
盈利指标	
总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/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%
营业利润率	营业利润/营业总收入 ×100% (营业总收入=营业收入+其他类金融业务收入)
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
筹资活动前现金流入/短期债务	(经营活动现金流入+投资活动现金流入) / 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+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+拆入资金+卖出回购金融资产款+一年内到期的非流动负债+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+计入利润表的利息支出+折旧+摊销 (折旧、摊销取自现金流量表补充资料)

利息支出=资本化利息支出+计入利润表的利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持