

信用等级公告

联合[2018]328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同方国信投资控股有限公司主体长期信用状况和拟公开发行的 2018 年可续期公司债券（第一期）进行综合分析和评估，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拟公开发行的 2018 年可续期公司债券（第一期）信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一八年四月十二日

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 公开发行 2018 年可续期公司债券（第一期）信用评级报告

本期债券信用等级：AAA

发行人主体信用等级：AAA

评级展望：稳定

发行规模：基础发行规模为 2.00 亿元，可超额配售不超过 14.20 亿元（含）

债券期限：3+N 年

评级时间：2018 年 4 月 12 日

主要财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 9 月
资产总额（亿元）	1,386.92	1,861.30	2,447.52	2,598.35
所有者权益（亿元）	220.91	309.40	430.45	474.86
长期债务（亿元）	114.04	220.73	189.23	278.77
全部债务（亿元）	196.62	256.77	307.98	365.16
营业收入（亿元）	85.95	108.85	124.67	87.48
净利润（亿元）	36.83	56.58	59.90	36.73
EBITDA（亿元）	59.01	83.44	86.72	---
经营性净现金流（亿元）	97.03	331.82	414.04	-46.86
净资本（亿元）（重庆信托）	102.71	129.05	137.13	161.42
净资本/各项业务风险资本之和（%）（重庆信托）	249.15	251.95	249.73	276.03
净资本/净资产（%）（重庆信托）	80.81	79.80	74.32	81.95
资本充足率（%）（三峡银行）	9.48	12.79	11.95	11.87
不良贷款率（%）（三峡银行）	0.31	0.98	0.93	1.14
拨备覆盖率（%）（三峡银行）	692.49	279.38	274.24	218.81
营业利润率（%）	30.34	21.37	37.74	29.60
净资产收益率（%）	18.42	21.34	16.19	8.11
资产负债率（%）	84.07	83.38	82.41	81.72
全部债务资本化比率（%）	58.23	45.35	41.71	43.47
流动比率（倍）	0.41	0.39	0.34	0.40
EBITDA 全部债务比（倍）	0.31	0.32	0.28	---
EBITDA 利息倍数（倍）	7.14	6.65	8.77	---
EBITDA/本期发债额度（倍）	3.64	5.15	5.27	---

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、本报告财务数据及指标计算均为合并口径；3、公司提供的 2017 年三季度合并财务报表未经审计，相关指标未经年化

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”）的评级，反映了公司作为重庆市大型投资控股公司，业务范围涉及高速公路收费、路桥经营、银行、信托、基金等多个行业，在市场竞争、经营规模、风险控制等方面具有显著优势；近年来，随着金融市场的繁荣和重庆地域经济的快速发展，公司业务快速发展，资产规模大，盈利能力很强。

同时，联合评级也关注到公司债务负担较重，银行板块不良贷款余额和不良贷款率增长较快，信用风险增加；公司持有的公路、桥梁收费经营权有收费期限的限制以及持有规模较大的投资资产、市场风险较高等因素给公司信用水平带来的不利影响。

未来随着重庆地域经济、金融市场的持续发展，公司经营规模将进一步扩大，业务实现多元化发展，公司整体竞争实力有所提升；联合评级对公司评级展望为“稳定”。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，公司本期债券到期不能偿还的风险极低。

优势

1. 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，经济发展迅速，2016 年，其 GDP 增速位列全国第一，经济发展活跃，为公司业务发展提供了良好的外部环境。

2. 近年来，公司过路过桥业务收入稳定，受外部宏观经济波动影响很小；信托业务发展迅速，信托管理以主动管理型信托为主，保持较好的盈利能力；银行业务以小微企业金融服务为特色，业务发展快速，贷款拨备充足。

3. 近三年公司收入及利润规模快速增长，经营性净现金流呈现大规模净流入状态，整体

盈利能力很强。

关注

1. 公司部分收费路桥面临到期，收费期结束后，如果没有新的项目替代，将在一定程度上影响公司经营收益。

2. 公司债务规模增长快，债务负担较重，资产负债率较高。

3. 公司持有较大规模投资资产，投资收益对利润的贡献率较高，投资资产受市场因素和经济环境影响较大，一旦发生市场风险和经济波动，将影响公司利润水平。

4. 近几年，宏观经济下行压力较大，中小企业经营困难加剧；受此影响，重庆三峡银行股份有限公司不良贷款和不良贷款率增幅较大，信贷资产质量下降，信用风险增加。

分析师

张 玮

电话：010-85172818

邮箱：zhangy@unitedratings.com.cn

贾一晗

电话：010-85172818

邮箱：jiayh@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

除因本次信用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信用评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用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。

本信用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。

本信用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。

本信用评级报告所示信用等级自报告出具之日起至本次（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：



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”）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，公司注册资本为人民币 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。截至 2017 年底，公司注册资本 25.74 亿元，其中，TF-EPI Co., Limited 出资比例 24.379%，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 2017 年底公司股权结构（单位：万元，%）

股东名称	出资额	出资方式	出资比例
TF-EPI Co., Limited	62,755.00	货币和股权	24.379
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
同方金融控股（深圳）有限公司	5,000.00	货币	1.942
深圳市华融泰资产管理有限公司	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：TF-EPI CO., Limited、同方金融控股（深圳）有限公司均系同方股份有限公司（600100.SH）下属全资子公司。深圳市华融泰资产管理有限公司系同方股份有限公司持股 48% 的参股公司。

公司经营范围：（一）在中国政府鼓励和允许的领域内依法进行投资；（二）向其所投资企业提供下列服务：1、协助或代理公司所投资企业从国内外采购该企业自用的机器设备、办公设备和生产所需的原材料、元器件、零部件并提供售后服务；2、为公司所投资企业提供产品生产、销售和市场开发过程中的技术支持、员工培训、企业内部人事管理等服务；3、协助其所投资企业寻求贷款及提供担保；（三）为其投资者提供咨询服务，为其关联公司提供与其投资有关的市场信息、咨询服务；（四）从事母公司及其关联公司、子公司所生产产品的进出口、佣金代理（拍卖除外），

并提供相关配套服务。(经营范围涉及许可、审批经营的,须办理相应许可、审批手续后方可经营)。

截至 2017 年底,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”)、重庆普丰置业发展有限公司(以下简称“普丰置业”)和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”)7 家一级子公司。截至 2017 年末,公司共有员工 3,005 人。

截至 2016 年底,公司合并资产总额 2,447.52 亿元,负债合计 2,017.07 亿元,所有者权益 430.45 亿元,其中归属于母公司的所有者权益合计 243.41 亿元。2016 年公司实现合并营业总收入 124.67 亿元,净利润 59.90 亿元,其中归属于母公司所有者的净利润 31.64 亿元;经营活动产生的现金流量净额 414.04 亿元,现金及现金等价物余额 292.39 亿元。

截至 2017 年 9 月底,公司合并资产总额 2,598.35 亿元,负债合计 2,123.49 亿元,所有者权益 474.86 亿元,其中归属于母公司的所有者权益合计 278.18 亿元。2017 年 1~9 月,公司实现合并营业收入 87.48 亿元,净利润 36.73 亿元,其中归属于母公司所有者的净利润 19.20 亿元;经营活动产生的现金流量净额-46.86 亿元,现金及现金等价物余额 205.54 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:何玉柏。

二、本期债券概况

1. 本期债券概况

本期债券名称为“同方国信投资控股有限公司公开发行 2018 年可续期公司债券(第一期)”,本期债券采用公开方式发行,本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。本期债券设置公司续期选择权、递延支付利息权和公司赎回选择权。

本期债券发行规模不超过 16.20 亿元,面值为人民币 100 元,按面值平价发行,本期债券基础发行规模为 2.00 亿元,可超额配售不超过 14.20 亿元(含),本期债券期限为 3+N(即以每 3 个计息年度为一个周期),附公司在每一周期期满时的续期选择权,在每个约定的周期末附公司续期选择权,于公司行使续期选择权时延长 1 个周期,并在不行使续期选择权全额兑付时到期。

本期债券将引入品种间回拨选择权,回拨比例不受限制,公司和主承销商将根据发行申购情况,在每一期发行规模内(含超额配售部分),由公司和主承销商协商一致,决定是否行使品种间回拨选择权。

本期债券采用固定利率形式,单利按年计息,不计复利。如有递延,则每笔递延利息在递延期间按当期票面利率累计计息。首个周期的票面利率将由公司与主承销商根据网下向合格投资者的簿记建档结果在预设区间范围内协商确定,在首个周期内固定不变,其后每个周期重置一次。首个周期的票面利率为初始基准利率¹加上初始利差,后续周期的票面利率调整为当期基准利率²加上初始利差再加 300 个基点。初始利差为首个周期的票面利率减去初始基准利率。如果未来因宏观经济及政策变化等因素影响导致当期基准利率在利率重置日不可得,当期基准利率沿用利率重置日之前一期基准利率。

¹ 初始基准利率为簿记建档日前 250 个工作日中国债券信息公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中,待偿期为 3 年的国债收益率算数平均值。

² 后续周期当期基准利率为票面利率重置日前 250 个工作日中国债券信息公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中,待偿期为 3 年的国债收益率算数平均值。

（1）延期支付利息权

本期债券附公司延期支付利息权，除非发生强制付息事件，本期债券的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受任何递延支付利息次数的限制；前述利息递延不属于公司未能按照约定足额支付利息的行为。如公司决定递延支付利息的，公司应在付息日前 5 个工作日披露《递延支付利息公告》。

递延支付利息的限制

强制付息事件：付息日前 12 个月内，发生以下事件的，公司不得递延当期利息以及按照约定已经递延的所有利息及其孳息：（1）向普通股股东分红；（2）减少注册资本。

利息递延下的限制事项：若公司选择行使延期支付利息权，则在延期支付利息及其孳息未偿付完毕之前，公司不得有下列行为：（1）向普通股股东分红；（2）减少注册资本。

（2）公司赎回选择权

公司将以票面面值加当期利息及递延支付的利息及其孳息（如有）向投资者赎回全部本期债券。赎回的支付方式与本期债券到期本息支付相同。若公司不行使赎回选择权，则本期债券将继续存续。

公司因税务政策变更进行赎回

公司由于法律法规的改变或修正，相关法律法规司法解释的改变或修正而不得不为本期债券的存续支付额外税费，且公司在采取合理的审计方式后仍然不能避免该税款缴纳或补缴责任的时候，公司有权对本期债券进行赎回。

公司有权在法律法规，相关法律法规司法解释变更后的首个付息日行使赎回权。公司如果进行赎回，必须在该可以赎回之日（即法律法规、相关法律法规司法解释变更后的首个付息日）前 20 个工作日公告。赎回方案一旦公告不可撤销。

公司因会计准则变更进行赎回

根据《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》（财会【2014】23 号）和《关于印发〈金融负债与权益工具的区分及相关会计处理规定〉的通知》（财会【2014】13 号），公司将本期债券计入权益。若未来因企业会计准则变更或其他法律法规改变或修正，影响公司在合并财务报表中将本期债券计入权益时，公司有权对本期债券进行赎回。

公司若因上述原因进行赎回，则在发布赎回公告时需要同时提供以下文件：

- ①由公司总经理及财务负责人签字的说明，该说明需阐明公司符合提前赎回条件；
- ②由会计师事务所出具的对于会计准则改变而影响公司相关会计条例的情况说明，并说明变更开始的日期。

公司有权在该会计政策变更正式实施日的年度末行使赎回权。公司如果进行赎回，必须在该可以赎回之日前 20 个工作日公告。赎回方案一旦公告不可撤销。

除了以上两种情况以外，公司没有权利也没有义务赎回本期债券。

2. 本期债券募集资金用途

本期发行永续期公司债券的募集资金拟用于补充流动资金、调整债务结构。

三、行业环境

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建设及运营；股权投资及经营板块涉及银行、信托等领域，本报告将从城市基础设施建设行业、商业银行行业、信托行业几个方面进行分析。

1. 宏观经济概况

2015~2017 年我国国内生产总值增长率分别为 6.9%、6.7%和 6.9%，2016 年 GDP 增速大幅下降，2017 年有所回升，我国正以供给侧结构性改革为主线，推动结构优化、动力转换和质量提升，国民经济稳中向好，经济活力、动力和潜力不断释放，稳定性、协调性和可持续性明显增强，实现了平稳健康发展。初步核算，2017 年全年国内生产总值 827,122 亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.9%。2015~2017 年，我国 CPI 增长率分别为 1.4%、2.0%和 1.6%，通货膨胀率有所下降。2015~2017 年，全国固定资产投资累计完成额增长率分别为 10.0%、8.6%和 8.1%，相较 2016 年，2017 年全年固定资产投资同比增速下降了 0.5 个百分点，固定资产投资对 GDP 贡献率下降，供给侧改革有初步成效。2015~2017 年，我国进出口总额增长率分别为-8.0%、-0.9%和 14.2%，扭转了两年下降的趋势，2017 年以来，随着全球经济的复苏和国内经济的稳中向好，进出口总额快速增长。

表 2 中国宏观经济主要指标（单位：%、亿美元）

年份	GDP 增长率	CPI 增长率	PPI 增长率	固定资产投资增长率	进出口总额增长率	进出口贸易差额
2009	9.2	-0.7	-5.4	30.4	-13.9	1,956.9
2010	10.6	3.3	5.5	24.5	34.7	1,815.1
2011	9.5	5.4	6.0	24.0	22.5	1,549.0
2012	7.7	2.6	-1.7	20.7	6.2	2,303.1
2013	7.7	2.6	-1.9	19.4	7.5	2,590.1
2014	7.3	2.0	-1.9	15.7	3.4	3,830.6
2015	6.9	1.4	-5.2	10.0	-8.0	5,945.0
2016	6.7	2.0	-1.4	8.6	-0.9	33,523.0
2017	6.9	1.6	6.3	8.1	14.2	--

资料来源：wind 资讯，联合评级整理。

总体看，近年来，国内宏观经济增速趋缓，国家持续推进供给侧结构性改革，短期经济将保持平稳下行过程，但经济结构将进一步优化。

2. 高速公路行业

（1）行业概况

高速公路是重要的国家资源，具有行车速度快、通行能力大、运输成本低、行车安全等特点，对于促进国家经济增长、提高生活质量以及维护国家安全有重要作用。

自 1988 年中国修建第一条沪嘉（上海-嘉定）高速公路以来，中国高速公路建设经历了三个发展阶段：1988~1992 年为起步阶段，期间每年高速公路通车里程在 50~250 公里之间；1993~1997 年为高速公路的第一个发展高潮，期间高速公路发展有了明显的加快，年通车里程保持在 450~1,400 公里之间；1998 年至今为高速公路的大发展时期，在国家积极财政政策的推动下，这一阶段高速公路建设规模较大，通车里程高速增长，2014~2016 年，我国新改建高速公路里程分别为 7,394 公里、11,265 公里和 6,745 公里，通车里程由 1998 年底的 6,258 公里发展为 2016 年底的 13.10 万公里，年均复合增长率超过 18%。

总体看，我国高速公路发展较快，建设规模较大，但由于行业特性，建设周期长、投资额度大，盈利能力一般；同时与发达国家相比，我国高速公路在密度上和跨省贯通上仍有很多的提升空间。

（2）高速公路建设与发展

高速公路属于资金密集型行业，其建设成本主要包括路面材料费、征地拆迁费、人工成本等。尽管从总里程看高速公路在整个公路体系中的占比不大，但其高成本的特性导致其在公路投资中的占比一直在 50% 以上。根据交通运输部发布的《2016 年交通运输行业发展统计公报》，截至 2016 年底，全国公路总里程达 469.63 万公里，较年初增加 11.90 万公里，其中高速公路总里程 13.10 万公里，较年初增加 0.75 万公里。

图 1 2011~2016 年全国高速公路里程



资料来源：交通运输部

近年来，我国高速公路投资资金量逐年稳步提升。2016 年，全国完成公路建设投资 17,975.81 亿元，同比增长 8.9%。其中，高速公路建设完成投资 8,235.32 亿元，同比增长 3.6%。2016 年，我国新增高速公路 6,000 多公里，高速公路总里程突破 13 万公里。根据《2017 年全国交通运输工作会议》，2017 年我国将新增高速公路 5,000 公里，公路处于高投入建设期，高速公路行业的发展还需要大规模投资来推动。

图 2 2011~2016 年全国高速公路建设投资情况



资料来源：交通运输部

2017 年上半年,我国公路建设完成投资 8,976 亿元,同比增长 28.9%,高速公路、普通国省道、农村公路投资分别增长 20.8%、26.0%和 56.9%,2017 年以来公路固定资产投资保持快速增长。

《“十三五”现代综合交通运输体系发展规划》提出,以高铁、高速公路、民航等为主体,构建品质高、运行速度快的骨干网络;到 2020 年,高速公路将基本覆盖城区常住人口 20 万以上的城市,计划公路通车里程达 500 万公里、高速公路建成里程达 15 万公里。“十三五”期间,我国将继续加快推进国家高速公路网建设,有序发展地方高速公路。根据交通部投资计划,全国公路建设投资将优先考虑国家高速公路网、国家区域发展战略确定的交通基础设施、特大城市圈、大中城市群交通基础设施以及省际“断头路”方面的建设,且来投资重点向中西部和老少边穷地区倾斜,西部地区将继续是拉动公路投资的主要动力。

总体看,近年来随着经济的快速发展,对运输效率的要求也逐渐提高,未来高速公路建设投资规模将保持持续增长态势。

3. 商业银行分析

(1) 行业概况

为进一步完善宏观审慎政策框架,自 2016 年起,人民银行将差别准备金动态调整机制“升级”为 MPA,从资本和杠杆、资产负债、流动性、定价行为、资产质量、跨境业务风险、信贷政策执行情况等七个方面引导银行业金融机构加强自我约束和自律管理。在实施 MPA 评估工作的同时,人民银行对指标构成、权重、相关参数等加以改进和完善,将原有“外债风险”指标扩充为“跨境业务风险”,并相应增加了相关分项指标,以适应资金跨境流动更频繁的趋势;由于此次考核把表外理财纳入表内测算,城商行和农村商业银行资本充足率倍受压力,2017 年 3 月,宁波银行、贵阳银行和南京银行因为 MPA 考核不达标受到央行处罚。此外,人民银行将于 2018 年一季度,将资产规模 5,000 亿元以上银行发行的同业存单纳入 MPA 同业负债考核,且包括同业存单在内的同业负债,不能超过总负债的三分之一。

从资产规模上来看,截至 2017 年 9 月末,商业银行总资产达 193.12 万亿元,比上年同期增长 11.20%,主要系央行广义信贷考核,商业银行为满足资本监管要求,整体资产增速属于放缓趋势。从增长速度来看,城商行资产增速下降最快,较同期下降 8.30 个百分点,但仍属于商业银行中资产增速领跑前列,达 16.22%。国有商业银行、股份制银行和农村金融机构资产增速分别为 9.16%、6.96%和 11.25%,商业银行资产增速处于放缓趋势。

信贷资产质量方面,受宏观经济持续下行的影响,我国商业银行面临的信用风险加速暴露。根据 Wind 数据统计,随着宏观经济下行,商业银行面临信用风险增加,不良贷款额和不良贷款率已连续三年呈现上升态势;截至 2017 年 9 月底,商业银行不良贷款余额为 1.84 万亿元,较年初增长 16.42%,不良贷款率为 1.74%,与年初持平,整体不良贷款率有所控制。分银行类型来看,以城商行的不良贷款率最低,比率为 1.51%,较年初上升 0.03 个百分点;国有银行资产质量得到明显改善,不良率较年初下降 0.14 个百分点,股份制银行不良率仍有待进一步释放以及消化。2017 年以来农商行不良贷款率一路攀升,9 月不良贷款率达 2.95%,农商行业务经营受所在区域经济影响较大,造成借款人财务状况及还款能力恶化,企业经营活力不足,违约风险偏高;同时农商行急于增加扩大资产赶上市热潮,因此对于风控的把控有所疏忽,造成不良率持续升高等现象。

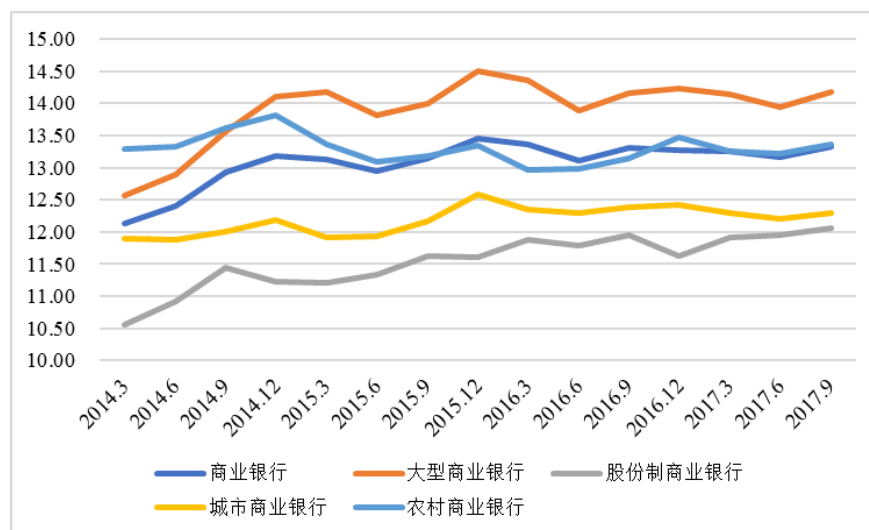
负债业务方面,受利率市场化、居民理财意识增强以及互联网金融的发展,传统负债来源存款业务面临的市场竞争压力明显加大,因此商业银行通过上浮存款利率、发行结构化存款产品以及大额存单的方式,促进存款业务的发展,但对存款资金成本形成较大的冲击,成为商业银行净

息差水平收窄的重要因素之一。为改善负债结构，支持业务发展的资金需求以及保障流动性处于合理水平，我国商业银行逐步加强主动负债管理，通过吸收同业存放款项、卖出回购、发行债券和同业存单的方式获取成本相对较低的同业资金。截至 2017 年 9 月末，商业银行总负债 178.91 万亿元，比上年同期增加 11.18%。从负债规模上看，国有商业银行负债端受存款稳定性较好影响，规模持续增加，达 85.00 万亿元，占比 47.51%。股份制银行、城市商业银行和农村金融机构占商业银行负债总额分别为 18.03%、12.49%和 13.13%。随着金融市场竞争主体的多元化、互联网金融的蓬勃发展，银行的负债业务面临竞争愈发激烈；同时，利率市场化改革的冲击，存款流失、负债成本攀升的挑战不断加码；因此商业银行特别是中小银行加快主动负债管理的步伐导致同业存单规模激增。但随着银监会下发《关于集中开展银行业市场乱象整治工作的通知》，加大对同业存单业务的管控，部分银行同业存单发行放缓，截至 2017 年 10 月末，商业银行同业存单余额 8.06 万亿元，环比下降 3.14%。

盈利能力方面，我国商业银行营业收入结构较为单一，以利息净收入为主，因此随着生息资产规模的持续增长，我国商业银行仍能实现较好净利润水平。从盈利指标来看，截至 2017 年 9 月末，商业银行资产利润率为 1.02%，同比下降 0.06 个百分点；分银行类型来看，股份制商业银行、国有商业银行、城商行和农村商业银行资产利润率均处于下滑态势，利润增速慢于资产增速，资产利润率呈下降趋势。与国有大行依靠利息收入不同，中小商业银行主要靠中间业务带动收入增长。2017 年第三季度，城商行净息差较年初下降 0.03 个百分点。农商行由于基数较小，加之资金业务发展水平相对更低，同业负债占比小，前三季度净息差表现较好。2017 年三季度，农商行净息差较年初增加 0.15 个百分点。整体看，商业银行净息差在金融监管压力下收窄，截至 2017 年 9 月末，达 2.07%，环比下降 0.17 个百分点，中小银行盈利增长主要通过减少拨备计提来实现盈利增长，其中城商行和农村商业银行拨备覆盖率均较年初有所下降。

资本充足性方面，近年来由于盈利能力的下降，利润留存对商业银行资本的内生增长作用有所减弱。从 2016 年起，央行将原有的差别准备金动态调整和合意贷款管理机制“升级”为“宏观审慎评估体系”（MPA），对于各家银行来说，资本充足率显得更为重要性。2017 年以来，商业银行积极采用发行优先股、二级资本债、普通股增发等方式来补充资本，资本充足度相对平稳。截至 2017 年 9 月末，我国商业银行资本净额为 16.08 万亿元，一级资本净额为 13.52 万亿元，分别较年初增长 9.10%和 8.25%，资本充足率、一级资本充足率分别为 13.32%和 11.19%，分别较 2016 年底下降 0.17 和 0.06 个百分点。分银行类型来看，大型商业银行和城商行资本充足率呈下降趋势，分别较年初下降 0.06 和 0.13 个百分点至 14.17%和 12.29%，但由于股东有力的资金支持以及自身业务的良好发展，大型商业银行资本充足率仍保持在较好水平；农商行和股份制银行资本充足率则保持上升趋势，尤其是农商行资本充足率维持在较高水平，为 13.37%，股份制银行资本充足率为 12.06%，随着业务的持续高速发展和未来可能的新金融工具准则等外部因素以及央行 MPA 广义信贷对资本的影响，股份制银行和城商行补充资本的压力较大。

图3 银行业资本充足率情况(单位: %)



资料来源: wind 数据, 联合评级整理

(3) 银行业监管与支持

近年来, 中国银监会按照宏观审慎监管和逆经济周期监管的监管思路, 持续监测宏观经济以及重点行业和金融市场状况, 分析相关变化对银行业的影响, 利用非现场监管信息系统收集银行业金融机构的资产负债、信用风险、市场风险、流动性风险和资本充足状况信息, 建立了以资本和风险监管为核心的银行业审慎监管框架。

2013 年 1 月 1 日起, 我国正式实施《商业银行资本管理办法(试行)》(以下简称“资本办法”), 中国银监会重点从资本工具定义、资本覆盖风险范围、风险加权资产计量等方面建立配套的资本充足率监管体系, 明确系统重要性银行和非系统重要性银行资本充足率以及逆周期资本监管要求, 这有利于促进商业银行转变以“规模和速度”为主导的发展模式, 走内涵式集约化的发展道路, 增强银行体系应对外部负面冲击的能力。此后, 针对我国银行业资本构成主要是核心一级资本的现状, 中国银监会印发《关于商业银行资本工具创新的指导意见》, 并协同证监会联合印发《关于商业银行发行优先股补充一级资本的指导意见》, 鼓励商业银行进行资本工具创新, 积极推进减记型或转股型资本工具的发行, 稳步推动优先股发行由试点阶段转入常态化。随着资本补充渠道的多元化, 商业银行以内源性资本积累为主、外部资本补充为辅的资本供给机制进一步完善。

近年来, 中国银监会重点加强对地方政府融资平台、房地产和产能过剩行业、理财、信贷资产转让、同业代付等风险领域的监控和检查, 并于 2015 年出台《关于印发商业银行并表管理与监管指引的通知》, 推进商业银行建立并表全面风险管理体系, 按照实质重于形式的原则, 建立覆盖非信贷和表外资产的全口径分层次的质量分类、资本占用和风险拨备等制度, 并且相继发布《关于商业银行理财业务投资运作有关问题的通知》和《关于规范商业银行同业业务治理的通知》, 推动银行以事业部和专业化经营为代表的管理架构改革, 对理财产品资金来源与运用实施单独建账、单独核算和单独管理, 控制理财资金投资非标准化债权资产的规模, 将同业业务纳入全面风险管理范畴, 要求商业银行根据投资基础资产的性质对同业投资计提相应资本与拨备。2016 年, 中国银监会分别发布《商业银行理财业务监督管理办法(征求意见稿)》和《商业银行表外业务风险管理指引(修订征求意见稿)》, 在监管方面再次明确要求监管机构根据实质重于形式的原则和穿透原则监测商业银行表外业务的减值准备和资本计提情况。未来, 银行表外理财业务所受约束将不断增加, 理财业务刚兑将会被打破, 受风险承担实质以及穿透原则影响, 表外业务短期内对商业

银行资本充足性以及盈利能力或将产生一定程度的负面影响，但随着相关表外业务的规范化，此类影响将逐渐减弱。

人民银行将于 2017 年一季度评估时开始正式将表外理财纳入广义信贷范围，以合理引导金融机构加强对表外业务风险的管理。具体为：表外理财资产扣除现金和存款等之后纳入广义信贷范围，纳入后广义信贷指标仍主要以余额同比增速考核。一是表外理财底层资产的投向主要包括类信贷、债券等资产，与表内广义信贷无太大差异，同样发挥着信用扩张作用，如果增长过快会积累宏观风险，不利于“去杠杆”要求的体现与落实。二是目前表外理财虽名为“表外”，但资金来源一定程度上存在刚性兑付，出现风险时银行往往不得不表内化解决，未真正实现风险隔离。因此，为了更加全面准确地衡量风险，引导金融机构更为审慎经营，需要加强对表外理财业务的宏观审慎评估。

银监会为降低银行对同业存单等同业融资的依赖度，控制同业融资规模，在 2017 年 4 月发布的《关于银行业风险防控工作的指导意见》（银监发[2017]6 号）中明确提出需降低对同业存单等同业融资的依赖度，控制同业融资规模，并再度强调重点检查同业业务多层嵌套、实行底层资产严格穿透等。整体看，各项监管措施都是为了加强银行业管理防范系统风险发生。

总体看，相对于国际银行业，我国银行业监管过程中的行政色彩比较浓厚，较强的政府支持亦成为银行评级过程中重要的考虑因素之一。在审慎的监管环境和政府的有力支持下，我国银行业在全球金融危机中表现稳健，经营业绩良好。然而，我国银行业金融机构运营过程中仍存在规避监管和追逐短期利益行为，导致监管的有效性和政策执行度有一定程度的削弱，因此我国银行业监管仍然面临着较大挑战。

4. 信托行业分析

（1）信托行业概况

信托业的发展很大程度上得益于利率市场化。一直以来，我国的社会融资体系中，银行贷款占有绝对优势的地位，但由于利率管制的存在，商业银行在借贷对象的选择上往往集中于少数优质企业。而在债券市场与股票市场中则存在着行政审批和较高的进入门槛，一般企业很难满足要求。随着金融改革的深化，相当部分企业由于利润空间较大，能够承受较高的融资成本，将融资需求转向信托市场。从行业整体情况来看，尽管信托公司的资本实力在近两年得到显著提升，固有业务收入也在不断提高，但是信托业务才是信托公司的主营业务，做大做强信托业务、提高信托业务收入，仍是推动公司业绩增长的最主要动力。

从信托业务收入占比来看，数据表明，营收增长的公司信托业务收入占比更高。2017 年 62 家信托公司之中有 44 家营业收入实现正增长，其信托业务收入的平均占比达到了 69.15%；与此对应的是，18 家营业收入出现下降的公司，其信托业务收入平均占比为 63.74%，明显较低。由此可见，作为主营业务的信托业务是信托公司提高业绩、实现增长的主要来源。

从信托业务收入增速来看，由于信托业务收入占比对信托公司业绩非常重要，信托业务收入的增长速度也会对公司营业收入的增长速度有显著影响。2017 年营业收入增速排名前 15 名的信托公司，信托业务收入平均增速高达 37.85%；前 15~30 名的信托公司，信托业务收入平均增速为 10.32%；而前 30~45 名的信托公司，信托业务收入平均增速仅为 6.74%。这进一步反映出信托业务收入对信托公司业绩的重要作用。

信托资产规模的快速增长对行业风险管控提出了更高的要求。近年来，信托业“一体三翼”监管体系得以确立并不断完善，行业风险管控成效明显。2017 年 3 季度，行业信托风险资产余额为

1392.41 亿元，风险资产率仅为 0.571%，比 2 季度下降 0.026%，从 2016 年 2 季度开始一直保持下降趋势。从风险资产的结构来看，3 季度集合资金信托的风险资产占全部风险资产的比重为 45.79%，自 2015 年一季度以来持续下降，反映出行业风险资产结构也在不断优化。风险管控体系的完善和信托风险资产率下降，使信托业在实现平稳较快增长的同时也更加安全、更加健康，为信托业在新时代的长远发展打下坚实基础。

（2）政策监管

2014 年，由银监会负责监管的中国信托业保障基金（以下简称“保障基金”）和中国信托业保障基金有限责任公司设立，并于 12 月正式公布实施《信托业保障基金管理办法》（下称《办法》）。

《办法》明确，信托业风险处置应按照卖者尽责、买者自负的原则，发挥市场机制的决定性作用，防范道德风险。保障基金是主要由信托业市场参与者共同筹集，用于化解和处置信托业风险的非政府性行业互助资金。《办法》规定，保障基金可在五种情形下进行救助：一是信托公司因资不抵债，在实施恢复与处置计划后，仍需重组的；二是信托公司依法进入破产程序，并进行重整的；三是信托公司因违法违规经营，被责令关闭、撤销的；四是信托公司因临时资金周转困难，需要提供短期流动性支持的；五是需要使用保障基金的其他情形。信托业保障基金的设立将有助于身负第二大金融子行业声誉的信托业提升自我消化风险的能力，有利于提高信托行业整体安全等级，消解外界对于信托风险的过度担忧，亦将对信托业的生态模式产生深远的影响。

自 2017 年开始监管政策逐步从严，特别是“三三四十”检查、资管新规和关于银信合作的 55 号文等政策的推出，通道业务日益受限，为主动管理业务的开展提供了更多机会和基础。部分行业领先、转型较成功的信托公司纷纷加大主动管理业务拓展力度，逐步摆脱了对通道业务在规模和收入上的依赖，取得了较好的经营业绩。随着未来监管政策的进一步落地，主动管理能力将真正成为信托公司市场竞争力的核心因素。

（3）未来发展

2017 年是深化供给侧结构性改革的一年，是“十三五”规划中的一个战略发展时期。当前，资本金融时代已经到来，坚持资本思维尤为重要。资本思维的精髓是结构性重组，宏观层面的资本运作包括对全社会的资源进行整合，发挥资源效益。在产业链上淘汰和重组过剩产能，以进一步提升全社会资源配置和生产效率。微观层面的资本运作，包括进行国企改革，关停低效、高污染、高耗能的企业，优化市场上的资源主体。

信托业深化转型压力持续

随着资产规模扩大，风险因素也在逐步积累。这一方面与中国宏观经济的大环境有关，另一方面与信托业自身的结构性问题、业务短板有关。大资管市场行业竞争加剧，挤压了信托业的市场占有率，影响了信托公司的规模扩张。信托业未来将继续面临深化转型的压力。

信托业务加速创新

融资类业务仍将面临严格的监管，中小信托公司难以满足资本监管要求，开展融资类信托业务也会受到政策制约。当然，预计 2018 年信托公司会通过产品创新来缓解这一问题。一方面，信托公司将加大投贷联动的创新力度。另一方面，资产证券化也是信托公司技术创新的有效途径。因此，预计资产证券化信托的市场需求会更加旺盛。不良资产证券化、PPP 资产证券化等创新业务领域有望成为新的行业发展动力。同时预计未来信托公司与互联网的结合将更加紧密。信托与互联网的结合有助于在通道业务被迫收缩的背景下，吸收积累潜在的客户群体，拓展信托业务平台。

行业竞争加剧

2017 年的行业监管政策约束了通道业务、资金池业务等信托公司传统业务，非标准化业务也受到一定影响；在外部环境方面，伴随实体经济去杠杆化、资本市场监管体制的逐步完善，信托公司先前通过简单、初级的产品设计难以寻找到市场，行业内围绕客户的竞争日益加剧。预计 2018 年，伴随行业分割的打破，银行、证券、保险对信托业的冲击会进一步加剧，市场竞争将更加激烈。

6. 重庆市区域经济情况

重庆地区经济实力较强，经济发展增速较快。2016 年，重庆市物价水平低位运行。居民消费价格总水平上涨 1.8%，7,271.35 亿元，比上年增长 13.2%，扣除价格因素，实际增长 11.7%。固定资产投资总额 17361.12 亿元，比上年增长 12.1%。其中，基础设施建设投资 5,660.87 亿元，比上年增长 30.0%，占全市固定资产投资的 32.6%；民间投资 8,858.50 亿元，增长 11.0%，占全市固定资产投资的比重为 51.0%。工业生产平稳增长。全年实现工业增加值 6040.53 亿元，比上年增长 10.2%，占全市地区生产总值的 34.4%。全年规模以上工业企业，实现利税总额 2652.01 亿元，同比增长 7.8%；实现利润总额 1584.97 亿元，同比增长 12.6%；产品销售率 98.2%，同比提高 0.4 个百分点；总资产贡献率 14.2%，同比下降 0.6 个百分点；资产负债率 61.3%，同比下降 0.3 个百分点；资本保值增值率 112.7%，同比下降 3.8 个百分点；全员劳动生产率 29.1 万元/人，企业效益持续上升。

2017 年以来，在国内经济运行总体稳定的大背景下，重庆经济景气总体良好，主要经济指标平稳运行，2017 年上半年，全市实现地区生产总值（GDP）9,143.64 亿元，按可比价格计算，比上年同期增长 10.5%。分产业看，第一产业增加值 386.00 亿元，增长 3.9%；第二产业增加值 4,145.66 亿元，增长 10.7%；第三产业增加值 4,611.98 亿元，增长 10.8%。全市居民消费价格总水平（CPI）比上年同期上涨 0.6%，涨幅较上年同期收窄 1.5 个百分点。为近 15 年来同期最小的涨幅。全市规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长 10.4%。全市规模以上工业 39 个行业大类中 35 个保持了增长。

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、基础素质分析

1. 规模与竞争力

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；截至 2017 年 9 月底，公司拥有 7 家二级子公司，业务范围涉及高速公路、道桥收费、银行、信托、基金等多个板块。截至 2016 年底，公司合并资产总额 2,447.52 亿元，所有者权益 430.45 亿元；2016 年，公司实现合并营业总收入 124.67 亿元，净利润 59.90 亿元，资产规模较大，盈利能力强。

公司子公司重庆路桥的路桥收费主业拥有政府批准的特许经营权，拥有嘉华嘉陵江大桥、嘉陵江石门大桥的路桥收费经营权；同时，重庆路桥通过嘉华嘉陵江大桥、长寿湖旅游专用高速公路的 BOT 项目的建设、营运，已探索出以 BOT 模式投资建设大型基础设施项目的相关经验。重庆路桥拥有建设部颁发的市政公用工程施工总承包壹级资质、市政设施维护甲级资质等，积累了丰富的路桥建设和经营管理经验，其承建的重庆嘉华嘉陵江大桥主桥及配套工程、高九路至华村

立交连接段工程先后获得过重庆市巴渝杯优质工程奖。此外，重庆嘉华嘉陵江大桥系列工程荣获国家优质工程银奖、市政金杯示范奖（全国）、重庆市市政工程金杯奖和重庆城市公共建设杰出贡献项目奖等多个奖项。

公司子公司渝涪高速经营的渝涪高速公路作为重庆直辖市的一条重要的交通动脉，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。2016 年，渝涪高速实现营业收入 8.33 亿元。同时，渝涪高速享受企业所得税税率为 15% 的税收优惠。

公司子公司重庆信托可同时经营人民币和外币业务，2016 年重庆信托获得铁路发展基金专项信托业务资格、受托境外理财业务（QDII）资格，拓展了服务实体经济的广度和深度。重庆信托控股重庆三峡银行股份有限公司（以下简称“三峡银行”）、益民基金管理有限公司（以下简称“益民基金”），参股西南证券股份有限公司（以下简称“西南证券”）、重庆银行股份有限公司、国都证券股份有限公司（以下简称“国都证券”）、中国信托业保障基金有限公司等金融机构。截至 2017 年 9 月底，重庆信托母公司净资本 161.42 亿元，净资本与各项业务风险资本之比为 276.03%，净资本与净资产之比为 81.95%，远超《信托公司净资本管理办法》所规定的净资本风险控制指标。

公司子公司重庆三峡银行定位为小企业银行、零售银行、理财银行和库区银行，以小微企业金融服务为特色。截至 2017 年 9 月末，三峡银行注册资本 44.06 亿元，资产总额 1,850.17 亿元，所有者权益 126.87 亿元，各项存款余额为 1,164.05 亿元，各项贷款余额为 450.15 亿元；2016 年全年实现利润总额 26.05 亿元。2016 年三峡银行品牌影响力进一步提升，荣获“重庆企业 100 强”、“重庆服务企业 100 强”、“重庆企业效益 50 佳”等诸多奖项。在中国银行业协会首次发布的中国前 100 家银行排名榜单中，位列第 82 位。在英国《银行家》杂志 2016 年公布的全球 1000 家银行排名中列第 530 位，比上年提升了 115 位，位列全球成长最快商业银行排名第 22 位。

总体看，公司投资领域主要涉及基础设施和股权投资及经营，资本实力雄厚，主要子公司重庆路桥、渝涪高速、重庆信托和三峡银行业务发展良好，公司整体竞争实力很强。

2. 人员素质

截至 2017 年末，公司主要高级管理人员包括董事长 1 人、副董事长 1 人、总经理 1 人，共 3 人。

公司董事长何玉柏先生，出生于 1950 年，本科学历，高级经济师；曾任中共重庆市委研究室工业处副处长、综合处处长，中共重庆市大足县委副书记、书记，重庆市体改委副主任、党组副书记，中共重庆市委副秘书长、重庆市人民政府副秘书长、中共重庆市委研究室主任，重庆信托董事长、党委书记，现任公司董事长。

公司副董事长陆致成先生，出生于 1948 年，硕士学历；曾任清华大学教授，同方股份有限公司董事长，清华控股有限公司董事，现任公司副董事长。

公司总经理刘勤勤先生，出生于 1956 年，硕士学历；现任北京中天航业投资有限公司董事长、重庆路桥股份有限公司董事、公司总经理和董事。

截至 2016 年底，员工总数 3,005 人。从学历构成看，硕士及以上学历占 10.65%，大学本科学历占比 56.47%，大专学历及以下占比 32.88%；从相关行业从业年限看，从业十年以上人员占比 40.40%，三年（含）至十年人员占比 45.96%，三年及以下人员占比 13.64%；从从业人员专业来看，法律专业人员占比 5.52%，财会专业人员占比 11.71%，经济专业占比 10.08%，金融专业占比 11.41%，其他专业占比 61.26%。

总体看，公司主要高层管理人员具有良好的专业背景和丰富的管理经验；公司人员专业构成、从业年限、学历结构合理，符合公司主营行业特点，能够满足公司发展需求。

五、公司管理

1. 治理结构

公司为中外合资经营公司，按照《公司法》、《中外合资经营企业法》和其他有关法律法规的要求，不断完善公司法人治理结构建设、规范运作，建立了符合现代企业制度要求的较为规范的法人治理框架。

公司不设股东会，目前按照相关法律法规建立了由董事会、监事、经营管理层等组成的法人治理结构。董事会是公司的最高权力机构，行使决定公司的经营方针和投资计划、决定公司年度财务预算、决算、利润分配和亏损弥补等职权；董事会由 7 名董事组成，由股东委派，其中 TF-EPI Co., Limited 委派 2 名董事，上海银信实业发展有限公司、重庆新纪元股权投资有限公司、重庆华葡投资有限公司、重庆希格玛海源实业发展有限公司、重庆新和天地科技发展有限公司各派 1 名董事，任一股东对公司董事会都不能形成控制，董事任期三年，经委派方委派可以连任，也可由委派方在任期内撤换。董事会设董事长 1 人，由董事会选举产生，董事会会议每年至少召开一次。公司不设监事会，设监事 2 名，监事行使检查公司财务，对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督等职权。公司设总经理 1 人，总经理向董事会负责，行使执行并组织实施公司董事会决议，向董事会报告企业经营情况和其他重大事项等职权；总经理任期为三年，经董事会聘任，可连任。

总体看，公司建立了基本完善的现代法人治理结构，整体运行情况良好。

2. 管理体系

公司本部主要行使管控职能，本部下设投资管理部、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，内部机构、岗位、编制设置合理。公司明确规定了相关工作授权的范围、权限、程序、责任等内容，各级管理层在授权范围内行使职权和承担责任，经办人员在授权范围内办理业务。各业务部门及职能部门均制订了规范的管理手册，能随着内外部业务环境的变化适时调整业务管理环节和流程。

财务管理方面，公司财务管理工作在董事会领导下由公司总经理组织实施，财务负责人对董事会和公司总经理负责；根据《会计法》、《企业会计准则》等国家有关法律、法规以及公司章程，公司结合具体情况制定了财务管理制度。公司财务预算的编制应合理控制费用开支，使预算指标符合实际情况，满足公司经营发展的需要，年度财务预算经公司董事会批准后，下达各部门执行，并在实施过程中与预算进行对比、分析，并采取相应的措施。公司财务部应将财务预算执行情况定期或不定期向公司总经理书面报告。现金管理方面，公司日常库存现金限额为 3 万元，超出限额的现金应及时存入银行。

对外担保管理方面，公司规定对外担保必须符合《中华人民共和国担保法》的有关规定，并遵照《公司对外担保管理暂行办法》进行办理；同时，对外担保必须坚持反担保原则，要求被担保单位提供可靠的反担保，或提供可执行的抵押或质押，使担保发生损失时可以得到补偿；财务部于每月月初 10 日内，对上月末公司对外担保情况进行统计和核对，发现问题应立即向公司财务负责人报告。公司对外提供担保应收取担保费。公司与申请人签署相关担保费收取协议，约定担保费的收取方式。担保费率每年按担保债务总额的 0.2%~1% 计收，根据担保的期限、额度和风险

最后确定。

股权投资管理方面，公司为合法、合规开展股权投资业务，有效运用固有资金，加强内部控制，规范投资行为，制定了《股权投资管理办法》，公司投资管理部负责对拟投资项目进行研究论证、提出建议，提供项目可行性研究报告、投资方案及相关论证材料，为投资决策提供依据。公司对所投资企业根据持有被投资企业股权比例情况，按相关约定以股东名义推荐人员出任被投资企业董事、监事等，并指派人员出席股东会议，对相关议案进行审议表决。

风险管理方面，公司建立了以业务部门、后台部门（风险管理部、计划财务部以及综合管理部）和审计稽核部组成的三道防线，同时制定了《风险管理制度》和《风险评估管理办法》，由风险管理部负责日常业务的风险管理和法律法规风险审查，并且根据经营管理层的要求和授权对公司进行全面风险评估。信托业务和银行业务风险主要由其各自经营主体进行管控。

对子公司的管理方面，公司制定了《子公司管理制度》，依据对子公司资产控制和规范运作要求，行使对子公司的重大事项管理。公司本部主要行使管控职能，通过下达经营目标、派驻高管、董事和财务人员对子公司进行管理，不干预子公司具体业务运营。

总体看，公司本部主要行使管控职能，针对各项业务制定了相应的管理制度，内控制度较为健全。

六、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建设和股权投资及经营两大领域；其中基础设施建设业务主要包括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。近年来，公司业务开展情况良好，受益于金融市场向好和商业银行业务的快速发展，2014~2016年，公司营业总收入年均复合增长 20.44%，快速增长。2016 年公司实现营业总收入 124.67 亿元，净利润 59.90 亿元，同比分别增长 14.54%和 8.73%。

从营业总收入构成看，公司营业总收入主要来源于股权投资及经营板块产生的利息收入和手续费及佣金收入，两项合计占比近三年均维持在 80%~90%之间。利息收入主要来自子公司三峡银行和重庆信托的利息收入，为公司收入第一大来源，近三年利息收入占比在营业总收入中的占比分别为 60.03%、61.30%和 62.24%，基本保持稳定；2014~2016 年公司利息收入三年复合增长 22.62%，2016 年公司实现利息收入 77.59 亿元，同比增长 16.29%。公司手续费及佣金收入主要来自信托业务，为公司主营业务收入第二大来源，近三年手续费及佣金收入占营业总收入的比重分别为 25.55%、26.03%和 24.72%，占比基本稳定，受益于公司信托业务的大力开展，手续费及佣金收入较快增长，三年复合增长 18.47%，2016 年公司实现手续费及佣金收入 30.82 亿元，同比增长 8.79%。公司营业收入主要是过路过桥业务收入，主要来自子公司渝涪高速的通行费收入和重庆路桥的路桥费及 BOT 项目收入，近三年营业收入在营业总收入中的占比分别为 13.28%、10.33%和 8.98%，占比持续下滑；2014~2016 年，过路过桥业务收入年均复合下降 0.97%，2016 年公司实现过路过桥收入 11.19 亿元，同比下降 0.44%。

表 3 公司营业总收入构成情况（单位：亿元，%）

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
营业收入	12.39	14.21	13.80	12.68	16.25	13.03
其中：过路过桥业务	11.41	13.28	11.24	10.33	11.19	8.98

利息收入	51.60	60.03	66.72	61.30	77.59	62.24
其中：发放贷款及垫款	22.68	26.39	25.94	23.83	24.79	19.88
可供出售金融资产	18.01	20.95	26.50	24.35	40.77	32.70
手续费及佣金收入	21.96	25.55	28.33	26.03	30.82	24.72
其中：信托业务	18.71	21.77	23.32	21.42	25.74	20.65
营业总收入合计	85.95	100.00	108.85	100.00	124.67	100.00

资料来源：公司审计报告

2104~2016 年，公司投资收益年均复合增长 15.36%，2016 年公司实现投资收益 22.00 亿元，同比下降 44.17%，主要系重庆信托非经常性投资收益减少及市场收益率下滑导致投资收益下降，其中可供出售金融资产产生的投资收益占比较高，占比 81.45%，占比较 2016 年下降 0.28 个百分点。

2017 年三季度，公司实现营业总收入 87.48 亿元，同比下降 9.35%，净利润同比增长 5.85%；其中营业收入占比 14.06%，利息收入占比 66.87%，手续费及佣金收入占比 19.06%，公司收入仍以利息收入为主，利息收入占比较年初提高 4.63 个百分点，实现投资收益 17.01 亿元，公司收入结构较年初变化不大。

总体看，公司收入构成以信托业务和银行业务形成的利息收入和手续费及佣金收入为主，近年来收入构成基本保持稳定，信托和银行业务收入规模不断扩大，过路过桥收入略有下滑，整体业务发展态势良好。

2. 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，公司通过子公司重庆信托间接持有三峡银行 29.00% 股份。截至 2016 年末，三峡银行注册资本 44.06 亿元，资产总额 1,815.04 亿元，所有者权益 122.63 亿元，各项存款余额为 996.53 亿元，各项贷款余额为 293.99 亿元；2016 年全年实现营业收入 42.63 亿元，净利润 19.85 亿元；全行不良贷款率为 0.93%，各项监管指标符合审慎监管要求。

（1）业务运营

三峡银行业务包括公司银行业务、零售银行业务、同业及资金业务和小微企业金融四个板块。

公司银行业务

公司银行业务方面，三峡银行定位为小企业银行、零售银行、理财银行和库区银行，近年来公司银行业务稳定发展。

三峡银行公司银行业务主要包括对公存款和对公贷款业务；其中，对公存款业务的产品种类主要包括单位活期存款、单位定期存款和保证金存款等。

2014~2016 年，三峡银行业务规模快速增长，存款余额、贷款余额均逐年大幅增加，三年分别复合增长 44.87% 和 39.34%，截至 2017 年 9 月底，三峡银行公司银行业务存款余额和贷款余额分别为 913.25 亿元和 326.88 亿元，存款余额较上年末下降 8.36%，贷款余额较上年末增长 11.19%。贷款余额的增长主要来自于大力培育公司银行业务基础客户群、创新业务融资模式、优化网点布局等。

业务拓展方面，三峡银行制定公司业务营销指引，持续推进链式营销、联动营销、多渠道融资、名单制营销和片区制营销等营销策略，发展轻资本业务；在行业方面，重点支持装备制造业、汽摩及配件业、电子信息业、商贸流通业等传统支柱产业以及新材料行业、现代物流业、文化传

媒产业等新兴产业，加大对农业现代化企业和城镇化建设项目的扶持力度，积极跟进“后三峡”项目。三峡银行与万州、开县、巫山、奉节等全部库区区县签订了战略合作协议，大力支持三峡后续工程项目的实施。截至 2016 年末，三峡银行“后三峡”项目累计融资余额约 13.50 亿元，其中贷款方式融资余额约 6.00 亿元，通过理财、委托贷款等渠道融资余额约 7.50 亿元，“后三峡”项目已发放但未到期的融资余额为 13.50 亿元，其中直接贷款 6.00 亿元，委托贷款 4.50 亿元。但由于三峡库区经济发展一般，随着库区建设逐渐完成，库区新的经济支柱尚未形成，或将对三峡银行产生一定不利影响。

表 4 三峡银行公司银行业务数据（单位：亿元）

项目	2014 年末	2015 年末	2016 年末	2017 年 9 月末
公司银行业务存款余额	582.07	794.39	996.53	913.25
公司银行业务贷款余额	197.77	236.14	293.99	326.88

资料来源：公司提供

零售银行业务

零售银行业务方面，近年来，三峡银行不断加强营销力度，打造线上综合营销服务平台，加大与高校、百货公司合作力度，在部分网点推行“金融夜间超市”服务，并试点“36598”延时服务，提高了客户办理业务的便利性。截至 2017 年 9 月末，三峡银行营业网点已达 82 个，机构网点覆盖面进一步扩大。2016 年，公司客户开户数为 20,365 户，较期初增加 3,882 户，增幅为 23.56%，其中有效客户净增 737 户。

1) 个人银行业务

储蓄存款业务主要包括个人活期存款和个人定期存款等。2014~2016 年，三峡银行深入推广“财富人生卡，全球全免费”计划，开展零售业务营销竞赛、发展社区银行和各项增值服务等活动，并继续加大理财业务对储蓄存款的拉动作用，储蓄存款保持较快增长，个人存款余额三年复合增长 52.72%；截至 2016 年末，三峡银行储蓄存款余额 225.11 亿元，较 2015 年底增长 59.21%。

三峡银行重视个人贷款业务的发展，将有限的信贷资源优先投放至个人贷款业务，创新个人贷款业务，推出成长积分办法，量化评估客户的综合贡献，创新个人贷款定价模式；陆续开发并推广了个人一手住房贷款、个人二手房贷款、个人综合消费贷款、农用机械消费贷款、个人定期存单质押贷款、个人理财产品质押贷款、批发市场个人经营贷款、平安易贷、直客式个人一手房贷款、消费易贷、个人车位按揭贷款等资产类零售产品，推动零售贷款业务多元化发展。2014~2016 年，三峡银行个人贷款业务规模显著上升，三年复合增长 13.19%，截至 2016 年末，三峡银行个人贷款余额为 90.55 亿元，较 2015 年底增长 2.89%，个人贷款占贷款总额的比例为 27.15%，占比逐年上升；三峡银行个人贷款以住房按揭贷款和个人经营性贷款为主，2016 年底上述两项占个人贷款余额的比例为 43.61%和 39.55%。

截至 2017 年 9 月末，三峡银行储蓄存款余额 250.80 亿元，个人贷款余额 123.80 亿元，较上年末分别增长 11.41%和 36.12%，公司零售银行业务呈良好的发展态势。

表 5 三峡银行零售银行业务情况表（单位：亿元，个）

项目	2014 年末	2015 年末	2016 年末	2017 年 9 月末
储蓄存款余额	96.52	141.39	225.11	250.80
个人贷款余额	70.68	88.01	90.55	123.26
网点个数	67	79	82	82

资料来源：公司提供

2) 电子银行业务

近年来三峡银行积极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再上新台阶。截至 2017 年 9 月底，ATM 自助机具设备合计 315 台，实现交易 218.05 万笔，1~9 月完成交易金额 44.66 亿元，自助机具日均交易笔数 25.10 笔/每台，手续费收入 277.80 万元；手机银行客户数继续保持高速增长，新增 65,398 户，较期初增长 67.05%，累计用户 153,470 户；全年交易笔数 107.37 万笔，较上年同期增长 46.92%；交易金额 150.44 亿元，较上年同期增长 78.61%；个人网银客户数累计达到 64,943 户，新增 19,037 户，2016 年内交易笔数 35.94 万笔，交易金额 148.44 亿元。完成腾讯“微信钱包”对接，全面支持微信红包、微信转账、微信支付、微信提现等功能；完成“支付宝”提现功能上线，实现“支付宝”账户向本行银行卡转账提现。

同业及资金业务

同业及资金业务方面，三峡银行该项业务的目标是在防范全行流动性风险和利率风险的前提下，提高资金运用率和盈利能力。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。资金运营总部下设票据业务、投行业务、金融市场业务、理财业务四个二级部门，集中开展相关业务。

近年来，三峡银行深化与同业间的合作，积极争取同业授信，并充分挖掘与中小型金融机构的合作空间，同业授信规模与交易对手数量有所增加；截至 2016 年末，三峡银行累计获得 47 家同业机构授信，授信总额超过 925 亿元。

近年来，三峡银行逐步完善资金业务各项制度，加强投资业务比例的控制，优化债券投资与理财产品投资的期限组合，在确保流动性的前提下扩大投资规模。截至 2016 年末，三峡银行投资资产余额 979.20 亿元，三年复合增长 65.56%，投资资产种类以债券和定向资产管理计划为主，其中债券投资品种主要是企业债和政策性金融债。

截至 2017 年 9 月末，三峡银行同业资产余额 248.98 亿元，同业负债余额 396.22 亿元，投资资产余额 909.83 亿元，其中同业资产余额和同业负债余额较上年末分别增长 12.06% 和 20.52%，投资资产余额较上年末下降 7.08%，投资规模有所下降，但同业业务仍发展较良好。

表 6 三峡银行同业及资金业务情况（单位：亿元）

项目	2014 年末	2015 年末	2016 年末	2017 年 9 月末
同业资产余额	202.47	243.92	222.19	248.98
同业负债余额	183.04	219.01	328.76	396.22
投资资产余额	357.24	503.79	979.20	909.83

资料来源：公司提供

小企业金融业务

近年来，三峡银行打造“小企业金融服务商”的外部形象；设立小企业金融中心，全面推行小企业信贷专营服务。目前，三峡银行总行小企业金融中心、区域小企业金融分中心和小企业金融营销中心三级组织机构组成的小企业业务经营管理平台已经初步形成。总行小企业金融中心负责小企业业务的组织管理和营销推动，下设业务发展室、授信审批室、综合管理室，分别负责业务条线、风险条线和贷后评估督察条线的管理等工作；三峡银行在分行级机构设区域小企业金融分中心，负责本机构小企业业务的推动、经营和管理等工作；在总行直管支行或分行级机构所辖支行设小企业金融营销中心，负责本机构小企业业务的市场开发、贷前调查、平行调查和贷后管理等工作。

三峡银行重点发展客户为“有订单、有市场、有效益”的“三有”企业，培育优质、稳定、

忠诚和高回报的基础客户群。在行业选择上，以交通运输、装备制造、汽摩配件、商业贸易、物流、能源、电子信息等优势行业为重点，将主要目标客户定位于这些行业的龙头企业及相关产业链、特色工业园区、商会（行业或地区）、大型卖场、专业交易、物流市场和区县经济产业带范围内，形成小企业业务专业化、批量化、流程化的经营管理模式。

三峡银行打造“小、微、快”品牌，推出了三峡小贷、三峡微贷、三峡快贷等三大系列产品。其中，三峡小贷包括流量贷、财富贷、微小保等 8 大特色产品；三峡微贷包括“三一微贷”、小额担保贷款（指重庆市小额担保贷款业务）、小额个人经营类贷款等 3 大特色产品；三峡快贷包括农保通、循环贷、惠农贷等 5 大特色产品。截至 2016 年底，三峡银行小微企业贷款余额 220.45 亿元，较上年末增加 34.84 亿元，增速 18.77%，高于全行贷款平均增速；小微企业贷款客户数与小微企业申贷获得率均高于上年同期水平。小微贷款余额占全市小微贷款余额的 3.90%；在全行各项贷款余额中，小微贷款余额占比为 55.02%，高于全市银行同业水平 33.25 个百分点。

总体看，近年来，三峡银行各板块业务均稳定发展，尤其是不断加大对小微企业业务的扶持力度，业务产品进一步丰富，业务规模进一步扩大。

（2）风险管理分析

风险管理架构

三峡银行自成立以来，不断完善风险管理制度体系建设和全面风险管理架构。三峡银行风险管理组织结构由董事会、高级管理层、风险管理部、稽核审计部和各业务部门和分支机构六个层级组成。董事会负责审批风险管理的战略、政策和程度，确定风险偏好，董事会下设风险管理委员会，负责监督风险管理政策的拟定和实施；高级管理层负责落实董事会制定的风险管理政策，下设资产负债管理委员会和信贷管理委员会，资产负债委员会负责分析全行资产负债结构、资本配置、流动性风险和利率风险，制定资产负债管理策略和相关指标；信贷管理委员会是信贷审批的最高权限机构，负责拟定、审查和监督执行信用风险管理政策、程度及具体操作规程。风险管理部负责信用风险管理、市场风险管理、操作风险管理，并向风险管理委员会和分管行长汇报。稽核审计部负责对全行风险管理体系进行定期审查和评价，并对政策执行情况进行监督，汇总分析后向董事会或审计委员会定期报告；各业务部门和分支机构负责相关风险管理政策和制度落实执行。

在制度建设上，三峡银行风险管理部制定了《重庆三峡银行风险信息报告制度》、《重庆三峡银行授信后管理办法》、《重庆三峡银行信贷资产风险分类管理办法》、《重庆三峡银行信贷档案管理办法》，进一步细化授信后管理的标准，规范了信贷资产风险分类依据，减少了人为因素导致的风险分类偏差；制订了《重庆三峡银行授信业务责任追究暂行办法》，建立奖惩制度。

信用风险

三峡银行面临的信用风险，主要源自其贷款业务、银行承兑汇票、保函等公司类授信业务、个人类授信业务和债券投资、保证收益型理财业务等。

三峡银行高级管理层下设授信审查委员会，负责信用风险政策制定以及重大授信业务的审批。授信评审部、风险管理部及各事业总部内相关岗位人员在职权范围内执行信贷审批及风险控制职能。三峡银行建立了信贷评审队伍和分级授权的授信审批机制。

近年来，三峡银行主要从以下方面加强信用风险管理工作：通过审贷分离、权限制约等措施，构建各层级、岗位之间相互制衡的机制，防范道德风险；构建科学的业务流程、识别方法与管理制度，提高风险识别能力，完善授信业务管理制度和非信贷资产风险管理办法，加强授信权限管

理；加强对重点风险行业的关注力度，根据业务发展和信贷结构等情况，并适时调整信贷资金的行业投向和期限结构，防控系统性风险。

在不良资产管理方面，总行资产运营部为不良资产管理和处置的部门，负责全行不良资产管理日常工作，各支行负责相关不良资产清收和处置方案的制定、报送和执行。由于历史的原因，目前万州管理部也较多地参与到不良贷款清收转化工作中。

三峡银行结合国家宏观经济政策导向和自身风险管理的需要，积极调整贷款行业结构。三峡银行前五大贷款行业投向以制造业、批发和零售业、房地产业、租赁和商务服务业以及建筑业为主，截至 2014 年末、2015 年末和 2016 年末三峡银行前五大行业贷款余额占贷款总额的比重分别为 49.93%、48.56%和 51.60%，呈波动上升趋势。2014 年末和 2015 年末制造业和批发零售业占比较大，均在 10%以上，2016 年末房地产企业占比提升至 12.14%，批发和零售业下降至 8.99%，制造业占比依然维持在第一，为 13.72%。此外，三峡银行建筑业贷款规模和占比不高，但投向建筑业企业的投资和表外业务等类信贷业务规模较大。

表 7 三峡银行前五大贷款行业贷款余额及占比（单位：亿元，%）

行业	2014 年末		2015 年末		2016 年末		2017 年 9 月末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
制造业	40.73	15.17	47.82	14.75	52.76	13.72	74.84	16.62
批发和零售业	34.16	12.72	44.56	13.75	34.55	8.99	50.14	11.14
房地产业	22.97	8.56	24.42	7.53	46.67	12.14	46.26	10.28
建筑业	14.04	5.23	20.24	6.24	38.00	9.88	46.08	10.24
租赁和商务服务业	22.14	8.25	20.36	6.28	26.45	6.88	31.20	6.93
合计	134.04	49.93	157.40	48.56	198.44	51.60	248.52	55.20

资料来源：公司提供

近年来，三峡银行在控制政府融资平台贷款总量的同时，对高负债区县融资平台存量贷款持续推进整改，控制新增贷款，加强平台退出全流程管理，并加大了对融资平台贷款现场、非现场检查的力度。截至 2016 末，三峡银行政府融资平台贷款余额 58.28 亿元，占贷款总额的比例为 15.15%，较往年有所下降。从现金流覆盖情况看，为全覆盖；从贷款质量来看，全部为正常类。除贷款外，三峡银行利用其他非贷款方式向融资平台放款。近年来，尽管压缩了对融资平台的贷款，但三峡银行针对融资平台的投资、表外业务等类信贷业务规模仍较大，相关信用风险值得关注。

三峡银行持续加强客户授信的统一管理，重点监控贷款客户集中度指标，防范贷款集中风险。截至 2016 年末，三峡银行单一最大客户贷款集中度为 3.53%，单一客户集中度不高，前十家客户贷款集中度为 31.24%，均呈波动下降趋势，贷款的客户集中度尚可。

表 8 三峡银行贷款客户集中度（单位：%）

项目	2014 年末	2015 年末	2016 年末	2017 年 9 月末
单一最大客户贷款集中度	4.64	3.28	3.53	4.43
前十大客户贷款集中度	42.53	25.22	31.24	33.43

资料来源：公司提供

从贷款的风险缓释措施来看，三峡银行贷款以附担保物贷款和保证贷款为主，占比分别为 46.14%和 43.54%，其余为信用类贷款。近年来，三峡银行加大了对担保公司的管理力度，收紧了担保公司的准入标准，收缩了部分与民营担保公司间的合作。整体来看，三峡银行风险缓释措施

对其信贷资产具有较强的保障。

表 9 截至 2017 年 9 月底三峡银行贷款保证方式（单位：亿元，%）

项目	贷款余额	占比
附担保物贷款	203.84	46.14
其中：抵押贷款	203.84	46.14
保证贷款	192.37	43.54
质押贷款	17.52	3.97
信用贷款	25.97	5.88
贴现	2.12	0.48
合计	441.82	100.00

资料来源：公司提供

近年来，三峡银行持续采取严格的信贷风险控制措施，同时通过健全责任认定追究制度，控制新增不良贷款的规模；通过提前介入清收、加强与担保人沟通、制定因户制宜的清收办法等措施加大不良贷款的清收转化工作力度。受外部宏观经济形势影响，三峡银行关注类和不良类贷款规模和占比呈波动上升趋势。截至 2016 年末，三峡银行关注类贷款余额 17.54 亿元，较年初增长 78.80%，占比 4.56%，较上年末上升 1.53 个百分点；三峡银行不良贷款余额 3.56 亿元，较年初增长 11.95%，不良贷款率为 0.93%，较年初增加 0.05 个百分点，信贷资产质量有所下降，但处于良好水平。近年来，三峡银行逾期贷款规模和占比呈波动上升趋势，尤其是 2015 年以来增幅较大，截至 2016 年末，三峡银行逾期贷款余额 5.29 亿元，占贷款总额的比例为 1.38%，未来信贷资产质量存在一定的下行压力。

表 10 三峡银行贷款质量五级分类情况表（单位：亿元，%）

类别	2014 年底		2015 年底		2016 年底		2017 年 9 月底	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常类	266.65	99.44	311.61	96.08	363.44	94.51	417.11	92.66
关注类	1.00	0.37	9.81	3.03	17.54	4.56	27.90	6.20
次级类	0.60	0.22	2.85	0.88	2.92	0.76	2.11	0.47
可疑类	0.20	0.07	0.04	0.01	0.64	0.17	3.02	0.67
损失类	--	--	--	--	0.00	0.00	0.01	0.00
不良贷款合计	0.80	0.30	2.89	0.89	3.56	0.93	5.14	1.14
逾期贷款	0.85	0.32	12.79	3.94	5.29	1.38	25.02	5.56

资料来源：公司提供

在信贷额度趋紧的情形下，近年来三峡银行以银行承兑汇票为主的表外授信业务规模较大，但近三年规模有所下降。截至 2016 年末，三峡银行针对表外业务收取的保证金比例约为 61.67%。

表 11 主要表外项目余额（单位：亿元）

项目	2014 年末	2015 年末	2016 年末	2017 年 9 月末
银行承兑汇票	178.30	158.14	122.11	110.18
贷款承诺	17.35	3.00	2.00	--
开出保函	3.41	0.00	4.51	4.85

数据来源：三峡银行审计报告，联合评级整理。

三峡银行投资资产以债券和定向资产管理计划、信托投资等非标资产为主，投资的债券品种主要由政策性金融债和企业债构成，企业债外部信用等级较高，债券投资信用风险较低。三峡银行非标投资的投向以自身授信客户为主，三峡银行将非标投资纳入客户授信额度内，按照贷款实行统一标准的信用风险管理政策，其信用风险基本可控，但非标资产规模的不断增长对三峡银行信用卡风险管理带来一定的压力。

2017 年以来，从三峡银行贷款行业来看，截至 2017 年 9 月末，三峡银行贷款投向以制造业、批发零售业、房地产业和建筑业为主，占比分别为 16.62%、11.14%、10.28%和 10.24%，行业集中度一般；从客户集中度来看，三峡银行单一客户贷款集中度 4.43%，前十大客户贷款集中度 33.43%，客户集中度一般。从贷款质量来看，截至 2017 年 9 月末，三峡银行正常类贷款占比达 92.66%，较上年末下降 1.79 个百分点，不良贷款合计 1.14 亿元，较上年末增长 22.58%，逾期贷款 25.02 亿元，较上年末增长 372.97%，占比较上年末上升 4.18 个百分点，贷款质量大幅下降，但占贷款总额的比例不大，风险仍可控。

总体看，三峡银行信用卡资产质量良好，但逾期贷款增幅较大，未来信贷资产质量存在一定的下行压力。

流动性风险

三峡银行建立了由计划财务部、风险管理部、资金业务部等组成的流动性风险应急小组。计划财务部是流动性风险管理的监控和执行部门，负责对现金流错配情况进行监测和控制，并维持适当水平的高流动性资产。三峡银行重点针对流动性风险政策制度建设、资产负债结构管理、指标及限额管理、压力测试等方面加强流动性风险管理。加大了对资金备付率、流动性资产储备余额、中长期贷款占比等流动性指标的监测频率；丰富了流动性压力测试的模拟情景，更新风险应急预案以降低流动性风险，三峡银行信用卡风险管理能力逐步加强。

近年来，三峡银行信用卡流动性负缺口主要集中在“不定期”以及“即期偿还”，主要是由活期存款规模较大造成，考虑到活期存款的沉淀性，三峡银行信用卡短期流动性压力不大。近年来，三峡银行信用卡 3 个月内流动性缺口呈波动性，2015 年由负转正主要是由于该期限内买入返售金融资产规模增加所致；2016 年以来 1 年~5 年和 5 年以上的流动性缺口规模扩大较大，且转为负值。2017 年以来，三峡银行信用卡即期偿还缺口扩大，整体来看，三峡银行信用卡流动性风险可控。

表 12 三峡银行信用卡表内流动性缺口情况（单位：亿元）

期限	2014 年末	2015 年末	2016 年末	2017 年 9 月末
不定期	-20.92	-304.56	162.07	-144.08
即期偿还	-197.52	71.52	-394.10	-403.28
3 个月以内	-127.08	8.15	-256.20	96.70
3 个月至 1 年	149.91	166.15	-49.19	-69.21
1 年至 5 年	71.55	72.73	-408.08	182.31
5 年以上	180.46	77.61	-166.80	148.25

资料来源：公司提供

市场风险

三峡银行信用卡资产负债管理委员会负责制定市场风险管理政策，资金运营总部、计划财务部和风险管理部在各自的职责范围内承担市场风险管理职能。三峡银行信用卡初步建立了市场风险管理体系。近年来，三峡银行信用卡提高了交易账户头寸重估频率，采用“盯市”方式实现“每日一次”的市值重估，并严格按照银监会新资本管理办法计提市场风险资本，同时逐步完善市场风险监控体系，设

定市场风险警戒线。在激励约束机制上，三峡银行将因市场风险造成的损失计入资金交易部门绩效考核。此外，三峡银行还聘请知名咨询公司对市场风险管理体系进行全面梳理，在此基础上形成了差距分析报告和改进措施建议，目前正着手开展项目实施工作。

三峡银行面临的市场风险主要是利率风险，三峡银行不断强化对市场风险的识别和计量手段，通过限额管理、审批控制、市场风险报告和应急机制，定期计量并分析利率敏感性缺口，并结合资金来源和运用情况调整资产负债重定价期限结构，降低利率变动的负面影响。三峡银行主要采用利率敏感性缺口、利息净收入敏感性分析、情景模拟和压力测试等方法评估利率风险。经三峡银行测算，2016年末，利率上升200个基点，三峡银行利息净收入将下降2.92亿元，占2016年利息净收入的比例为7.63%，利率敏感度缺口主要集中在3个月~1年，合计为-37.63亿元，存在一定的利率风险。

操作风险

三峡银行高级管理层设风险与内部控制委员会和案件防控领导小组，负责确定操作风险管理策略，指导和协调全行操作风险管理工作。三峡银行初步建立了由董事会、高级管理层、风险管理部及相关业务部门和分支机构组成的操作风险管理组织架构，并由稽核审计部、法律合规部协同风险管理部共同负责操作风险的风险排查、案件防控和内部控制等工作。

近年来，三峡银行主要从以下方面完善操作风险管理体系，提升操作风险管理水平：一是搭建业务连续性管理体系，提升操作风险管理质量和效率；二是实现对账管理的联防联控，通过后督预警系统核实异常情况；三是全面实施员工风险排查，通过警示宣传、集中教育培训、重点人员约谈等多种方式规范员工的日常行为；四是实施操作风险教育、考核，将成绩与员工岗位、待遇和职务晋升挂钩，强化内生操作风险管理；五是开展操作风险监测分析，优化风险信息报送系统，提高操作风险报送的及时性和有效性。

总体看，三峡银行建立了较为完善的风险控制体系和风控制度，信用风险、流动性风险、市场风险和操作风险总体可控；但随着三峡银行业务规模的不断扩大，对其风控管理水平提出了更高的要求。

3. 信托业务

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10月，是经中国人民银行和国家外管局批准设立的非银行金融机构，控股三峡银行、益民基金，参股西南证券、国都证券等金融机构。2015年9月，重庆信托公司类型由有限责任公司变更为股份有限公司，注册资本变更为128.00亿元，名称变更为重庆国际信托股份有限公司。截至2016年底，重庆信托注册资本为128.00亿元，公司为重庆信托第一大股东，出资比例为66.99%。截至2016年末，重庆信托总资产257.37亿元、负债总额72.85亿元、所有者权益184.52亿元，口径净资产129.09亿元，净资产与各项业务风险资本之比为249.73%，净资产与净资产之比为74.32%，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；2016年重庆信托实现营业收入42.82亿元，净利润36.31亿元。

（1）业务运营

重庆信托主营业务包括自营业务和信托业务。

自营业务

自营业务主要开展贷款、金融机构股权投资、证券投资等。得益于重庆信托投资策略和资本

市场向好，重庆信托自营业务收入波动增长，2014~2016 年，重庆信托自营业务分别实现收入 18.19 亿元、31.93 亿元和 20.56 亿元，三年复合增长 6.32%，2016 年自营业务实现收入大幅下降 35.61%，主要是 2015 年处置存量股票资产实现较大收益，为非经常性收益所致，2016 年未发生该项非经常性收益。

表 13 重庆信托自营业务情况表（单位：亿元）

项目	2014 年末	2015 年末	2016 年末	2017 年 9 月末
新增项目资产金额	286.94	838.44	711.94	446.97
存量项目资产金额	154.69	195.65	198.13	216.13
自营业务收入	18.19	31.93	20.56	7.04

资料来源：公司提供

近三年，重庆信托新增自营项目资产金额呈波动增长趋势，2016 年，重庆信托新增自营项目资产金额 711.94 亿元，同比下降 15.09%，主要系投资规模减少所致；存量资产余额逐年增长，截至 2016 年末达到 198.13 亿元。自营投资以其他投资、长期股权投资和股票为主，占比分别为 48.45%、37.22%和 14.24%。其他投资主要为重庆信托购买的信托产品和定向资产管理计划，投资的信托产品在策略上兼顾风险和收益两方面，以重庆信托发行的信托产品为主，占比约为 70%左右。长期股权投资主要为投资三峡银行、合肥科技农村商业银行股份有限公司和中国信托业保障基金有限责任公司三家公司，重庆信托持有上述被投资企业权益比例分别为 29.00%、24.99%和 13.04%，2016 年收到现金红利合计 2.21 亿元。股票投资主要以蓝筹股为主，同时紧跟市场热点。

表 14 近三年重庆信托自营业务投资结构（单位：亿元，%）

项目	2014 年末		2015 年末		2016 年末		2017 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
股票	30.73	23.30	37.50	19.17	28.21	14.24	24.74	11.45
基金	0.28	0.20	0.44	0.23	0.19	0.09	0.03	0.02
长期股权投资	39.84	28.92	63.36	32.39	73.75	37.22	71.19	32.94
其他投资	66.91	48.57	94.34	48.21	95.99	48.45	120.17	55.59
合计	137.76	100.00	195.65	100.00	198.13	100.00	216.13	100.00

资料来源：公司提供

2017 年三季度，重庆信托新增项目资金金额 446.97 亿元，截至 2017 年 9 月末，存量项目金额 216.13 亿元，较上年末增长 9.08%。从自营业务投资结构来看，截至 2017 年 9 月末，重庆信托自营业务投资以股票、长期股权投资和其他投资为主，金额分别为 24.74 亿元、71.19 亿元和 120.17 亿元，占比分别为 11.45%、32.94%和 55.59%，公司其他投资占比进一步提升，占比较上年末上升 7.14 个百分点，主要是投资重庆信托自有资金投资自己发行的信托产品增加所致，考虑到多为信托等结构化产品，近年来信托产品刚兑事件频发，相关信用风险需保持持续关注。

自营贷款业务方面，截至 2017 年 9 月底，重庆信托自营贷款余额为 24.29 亿元，前三名自营贷款客户贷款总金额为 21.99 亿元，占贷款总额比重为 90.53%，占比较高。重庆信托自营贷款前三名情况如下表所示。

表 15 截至 2017 年 9 月底重庆信托自营贷款前三名情况（单位：亿元，%）

企业名称	贷款金额	占贷款总额比重	还款情况
合肥市宝能房地产开发有限公司	14.99	61.71	未到期
深圳市华融泰资产管理有限公司	4	16.47	未到期
清控科创控股股份有限公司	3	12.35	2017.11.29 已收回
合计	21.99	90.53	--

资料来源：公司提供

信托业务

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。近年来，重庆信托秉承“受人之托，诚信第一，代人理财，赢利为本”的经营策略，在全国范围内推出了多个不同类型的单一信托和集合信托。目前，重庆信托的信托业务主要品种是单一资金信托、集合资金信托、财产权信托。随着信托市场的快速发展，重庆信托业务快速扩张，受托管理资产规模稳中有升，2014~2016 年末，重庆信托信托资产金额三年复合增长 7.04%，截至 2016 年末，重庆信托管理信托资产金额为 1,726.95 亿元，其中单一资金信托占比为 17.87%，集合资金信托占比为 77.26%，财产权信托占比为 4.87%，集合资金信托占比最高。

从经营策略来看，重庆信托主要选取高收益的项目，以主动管理型信托为主；截至 2016 年底，重庆信托主动管理型信托资产 1,190.37 亿元，占受托管理资产总额的 68.93%，主动管理型信托以融资类信托为主（占 50.01%），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。重庆信托主动管理型信托占比较高，2016 年加权年化信托报酬率为 1.24%，处于较高水平。

从资金投向行业来看，截至 2016 年底，重庆信托实业投放规模 471.22 亿元，占管理总资产规模的 27.29%；金融机构投放规模 372.73 亿元，占管理总资产规模的 21.53%；房地产业投放规模 260.82 亿元，占管理资产规模的 15.10%；证券市场投放规模 384.23 亿元，占管理总资产规模的 22.25%。

表 16 重庆信托信托业务情况表（单位：亿元，个）

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 9 月末
新增项目个数	105	100	90	43
新增项目资产金额	708.62	798.93	751.46	641.78
存量项目资产金额	1,507.17	1,550.72	1,726.95	1,657.25

资料来源：公司提供

表 17 信托资产分布情况（单位：亿元）

信托资产	2014 年末	2015 年末	2016 年末	2017 年 9 月末
单一	643.25	418.94	308.60	288.32
集合	841.87	1,088.40	1,334.18	1,284.52
财产权	22.05	43.38	84.16	84.41
小计	1,507.17	1,550.72	1,726.95	1,657.25
主动管理型信托资产				
证券投资类	137.07	112.08	364.87	128.74
股权投资类	196.55	158.13	200.64	182.64
融资类	875.62	612.28	595.36	511.34
事务管理类	22.22	31.85	29.50	29.32
小计	1,231.46	914.34	1,190.37	852.04
被动管理型信托资产				
证券投资类	--	106.97	158.28	78.29
股权投资类	88.91	46.84	45.44	372.28
融资类	185.07	466.16	275.85	297.09
事务管理类	1.73	16.4	57.00	57.55
小计	275.71	636.37	536.58	805.21

资料来源：公司提供

2017 年三季度，重庆信托信托业务新增项目资产金额 641.78 亿元，截至 2017 年 9 月末，存量项目资产金额 1,657.25 亿元，较上年末小幅下降 4.04%，截至 2017 年 9 月末，重庆信托信托资产以集合信托为主，金额为 1,284.52 亿元，占比为 77.51%；从投资策略来看，在市场变化情况下，重庆信托积极调整信托业务策略公司，主动管理型信托规模有所下降，期末管理资产规模为 852.04 亿元，较上年末下降 28.42%，被动管理型资产规模有所上升，期末管理资产规模为 805.21 亿元，较上年末增长 50.06%。从投资行业来看，2017 年以来，公司信托业务以实业和金融机构为主，合计占比达 65.72%。

总体看，重庆信托经验较为丰富，同时受益于证券市场向好和信托行业的快速发展，近年来重庆信托发展较快；重庆信托的信托资产以主动管理型为主，信托报酬率较高，整体盈利能力较强；同时，联合评级也关注到，重庆信托自营投资资产中信托和定向资产管理计划规模较大，相关风险值得关注。

（2）风险管理分析

重庆信托坚持“宁可错过，不可做错”的风险管理理念，已形成一套比较完善的风控机制、规章制度和操作流程。

风险管理架构和风控流程

重庆信托建立了由“三道防线”组成的风险管理体系：各业务部门为风险管理的第一道防线，后台部门和各专业委员会为风险管理的第二道防线；审计稽核部和董事会下设的审计委员会为风险管理第三道防线。重庆信托后台部门和专业委员会包括风险合规管理部、计划财务部、信托管理部以及项目审查委员会、风险控制委员会、证券投资决策委员会、关联交易审查委员会和信托委员会。

风险管理流程包括：项目立项—信托业务审查—业务审批—业务部门项目实施过程中风险管理—后台部门在项目实施过程中风险管理—项目到期风险管理。项目立项时由业务部门填写《信托业务项目立项报告》经项目经理和部门经理签字后报风险合规管理部、计划财务部和信托管理部审查，审查通过后，分别按照《单一/集合资金信托业务管理办法》规定的程序进行审批。项目经理须对项目运作风险情况进行日常监控，主要包括项目资金投向、使用情况、资金使用企业及担保企业经营情况等；后台部门按期职责对项目进行日常的风险管理。项目到期后，业务部门配合计划财务部按法律法规要求和项目文件约定，清算兑付信托资产，后台部门和各专业委员会对清算工作进行监督。

信用风险管理

信用风险主要来自借款、对外担保、投资等业务。重庆信托对信用风险的管理，一是加强事前对交易对手（项目）或债务人的尽职调查，严格按照业务流程开展业务，强化项目风险控制措施的有效性和合法合规性；二是事中对交易对手（项目）进行跟踪检查，对资产分类进行评级及动态管理；三是对重点项目制定应急处置预案，及时化解已发生的风险、降低损失程度；最后，事后对已结束项目进行审计和后续评价，以获取管理经验。此外，在产品结构设计时，通过结构化配置和多样化组合投资来分散和降低风险。

自营业务方面，重庆信托的短期投资主要投资于质地优良、风险低的金融类产品。重庆信托存续的所有自营贷款均根据具体项目采取了抵（质）押或保证担保的风险控制措施，抵押物、质押物的价值能够确保债务的履行；房地产作为抵押物按《重庆国际信托股份有限公司重庆信托房地产抵押估价管理暂行办法》相关规定执行，金融类股权作为质押物按《重庆国际信托股份有限公司金融类股权质押贷款管理暂行办法》执行，其他抵押物和质押物主要是根据抵押物、质押物

的价值以及实现抵押权、质押权的可行性，处置抵押物、质押物的难易程度确定抵（质）押率。保证贷款主要是根据保证人的信用状况、偿还能力而定，确保担保人的担保能力能覆盖贷款金额。

在信托业务方面，重庆信托依法合规履行受托人职责，所有信托项目均是根据委托人指令或信托文件的约定进行管理、运用、处分。重庆信托按财政部和中国银监会要求，提取各项准备金。截至 2017 年 9 月末，重庆信托计提一般风险准备金 3.82 亿元，信托赔偿准备金 2.23 亿元。2017 年 1~9 月已清算结束的信托项目合计 52 个，其中单一信托 15 个；清算结束的主动管理型信托 33 个，其中融资类信托 16 个；被动管理型信托 19 个，其中融资类信托 16 个。重庆信托信用风险资产按照资产五级分类标准分类结果为：正常类资产 259.55 亿元，关注类资产 0.03 亿元，次级类资产 0.15 亿元，可疑类资产 0 亿元，损失类资产 0 亿元。截至 2017 年末，重庆信托不良资产为 0 亿元。

市场风险管理

重庆信托面临的市场风险主要是因股价、市场汇率、利率及其他价格因素变动而产生和可能产生的风险。在加强市场风险管理方面，重庆信托采取以下控制措施：发挥现有研发人员作用，积极吸引人才，加强对国家宏观经济政策、货币信贷政策、财政政策等领域的研究，及时掌握市场变化，为调整投资决策提供依据；对产业市场、资本市场等领域实行分散投资，根据重庆信托整体安排，适时调整各领域的投资规模，合理安排期限结构；建立有效的止损防范措施和市场风险预警机制，强化日常风险监控和报告制度，以便及时处置化解风险。对于标的股票质押信托业务，重庆信托侧重于选择经营业绩较好的公司股票、设置较低的质押率；同时引入了保证金追加制度和止损线，以有效防范市场波动风险；重庆信托目前暂未开展外币业务，不受汇率市场变动影响；重庆信托的信托贷款项目大部分为固定利率贷款，市场利率的变动对投资者的收益及重庆信托信托报酬影响较小。

操作风险管理

操作风险主要表现在由于重庆信托内部程序、人员、系统的不完善或失误，或外部事件而引发的风险。重庆信托结合国家最新监管规定及业务发展需要、部门调整等实际情况，对内部业务及风险管理制度等进行了一系列补充、修订和完善。重庆信托修订、完善了《金融类产品投资交易（信托业务）管理办法》、《关联交易管理办法》等相关管理制度，进一步规范了业务流程，明确各部门、各岗位职责和权限。重庆信托坚持信托财产与固有财产之间，不同信托财产之间分别管理、分别记账的原则，在部门设置和人员安排上使前、中、后台部门分设和人员分离，业务交易、会计记录和后续管理监督分离；加强对员工的业务技能培训，强化员工的责任意识和道德水准；修改完善各类法律文本，以便规范化、标准化运行；制定应急预案，适时启动奖惩机制等措施防范和控制操作风险。对于外部事件可能给重庆信托带来的风险，重庆信托制定专门的应急预案，实行突发事件预案管理。近三年，重庆信托未发生因操作风险带来的损失。

其他风险管理

重庆信托面临的其他风险主要有政策风险、法律风险、道德风险、声誉风险等。重庆信托通过加强对宏观经济政策和行业政策的跟踪、研究，提高预见性；重庆信托设立风险合规管理部对交易行为或合同进行内部审查，聘请专门的律师事务所和会计师事务所协助开展项目法律审查和咨询，以防范和控制业务风险；加强职业道德和思想教育，开展培训和座谈等措施防范和控制道德风险。重庆信托还将根据业务发展规模的不断扩大和市场变化等情况，对风险管理措施进一步修改和完善。

总体看，重庆信托建立了较为完善的风险控制管理制度和体系，各项风控指标远低于监管标

准，整体风险可控。

4. 过路过桥业务

公司过路过桥业务主要与其子公司重庆路桥和渝涪高速负责运营，截至 2017 年底，公司过路过桥业务涉及路桥收费业务的路桥共 3 条，分别为石门大桥、嘉华大桥和长寿湖旅游高速公路。

重庆路桥

重庆路桥系经重庆市人民政府以“重府函【1997】21 号文”批复同意，由重庆市大桥建设总公司作为独家发起人，采用募集方式设立组建的股份有限公司，并于 1997 年 6 月在上海证券交易所挂牌上市，股票简称“重庆路桥”，证券代码“600106.SH”，后经多次股权改革和利润分配，截至 2016 年末，重庆路桥合并资产总额 68.49 亿元，负债合计 33.61 亿元，所有者权益 34.88 亿元，全部为归属于母公司所有者权益；2016 年，重庆路桥实现营业收入 3.05 亿元，净利润为 2.95 亿元，归属于母公司所有者净利润 2.95 亿元。

重庆路桥是重庆重点市政建设单位，以城市建设与路桥收费为主营业务，目前运营路桥主要包括嘉陵江石门大桥、嘉陵江嘉华大桥和长寿湖旅游专用高速公路。重庆路桥主营业务收入由路桥费收入、BOT 项目收益和工程管理收入组成。2016 年，重庆路桥实现主营业务收入 3.05 亿元，同比下降 4.09%，系重庆路桥工程管理类业务减少导致的工程管理收入下降和摊余成本下降导致的 BOT 项目收入减少所致。2016 年，路桥收费、BOT 项目收益和工程管理收入占比分别为 29.50%、67.62%和 1.93%，近三年占比较为稳定。

路桥业务方面，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。委托收费模式方面，根据重庆市人民政府 2002 年 6 月颁布的《重庆市主城区路桥通行费征收管理办法》，嘉陵江牛角沱大桥、长江石板坡大桥和嘉陵江石门大桥已被纳入重庆市路桥年票体系，采用委托收费模式，上述三桥收费以 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、季拨付给公司。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。2016 年，重庆路桥未收到嘉陵江牛角沱大桥补偿款，尚有 987.70 万元未收回，预计 2018 年内收回。此外，长江石板坡大桥于 2016 年到期，但根据 2001 年《重庆市人民政府办公厅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》，市政府原则同意在收费年限到期时，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，目前仍在与政府协商中。联合评级将对未来三桥收费年限到期事项保持关注。

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。嘉华嘉陵江大桥项目自建成通车之日起 27 年，重庆路桥委托重庆城投按照重庆市人民政府的相关规定进行收费，重庆城投每年支付给公司的经营收入为协议确定的计价基数的 10%（计价基数是指经重庆城投认可并作为其支付给公司该项目收费权收益基数的公司总投资），支付方式为：按月支付，每半年结清。嘉华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）向公司支付经营收入。长寿湖旅游专用高速公路项目已于 2010 年 5 月通车，经营年限 30 年（含建设期）。在经营年限内长寿基础设施开发公司每年按照协议确定的计价基数的 11.5%向公司支付经营收益，

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公司支付收益。根据长寿区审计局出具的决算审计报告, 该项目审定金额为 6.20 亿元, 按照 2011 年 12 月公司与长寿基础设施开发公司签订的《结算协议》, 长寿湖旅游高速公路计价基数为 6.18 亿元。路桥业务各项目费用收入情况如下表所示。

表 18 路桥费收入情况 (单位: 亿元)

项目	路桥资产	2014 年	2015 年	2016 年	收费权期限
委托收费	嘉陵江石门大桥	0.40	0.40	0.39	2002.7.1~2021.12.31
	合计	0.40	0.40	0.39	--
BOT 项目	嘉华嘉陵江大桥	1.58	1.55	1.46	2007.10.1~2034.9.31
	长寿湖旅游高速公路	0.65	0.61	0.6	2009.1~2039.1
	合计	2.23	2.17	2.06	--

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。

重庆路桥工程管理业务规模较小。2013 年 9 月, 重庆路桥与重庆市北碚新城建设有限责任公司 (以下简称“新城建设公司”) 联合管理北碚组团 I 标准分区城乡一体化基础设施项目, 该项目的合作期限不超过 36 个月, 建设总投资约 16.00 亿元, 其中重庆路桥提供 2.90 亿元联建资金。2016 年, 重庆路桥确认项目收益款 (含税) 0.14 亿元及项目建设管理费 (含税) 0.06 亿元。根据项目结算情况, 新城建设公司最终按 9.5% 的项目收益率与重庆路桥结算, 整个合作期限内需支付给重庆路桥的项目收益款及项目建设管理费共计 0.84 亿元。截至 2016 年底, 新城建设公司已将上述款项全部支付给重庆路桥。

渝涪高速

渝涪高速系重庆高速公路发展有限公司 (现已更名为“重庆高速公路集团有限公司”) 与重庆信托于 2003 年发起设立。截至 2016 年底, 渝涪高速注册资本 20.00 亿元, 资产总额 84.92 亿元, 负债总额 49.65 亿元, 所有者权益 35.27 亿元, 2016 年实现营业收入 8.33 亿元, 净利润 4.39 亿元。

目前, 渝涪高速仍只拥有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。渝涪高速公路分为渝长高速公路 (上桥至长寿) 与长涪高速公路 (长寿至涪陵), 全长 118 公里, 其中渝长高速公路为国道主要干线渝宜高速公路在重庆市的一部分; 长涪高速公路为国道 319 线的一部分。

随着沿线经济快速发展和车辆量自然增长, 渝涪高速通行量稳步增长; 2016 年, 渝涪高速公路重长段日均标准车流量通行量为 2.96 万辆, 长涪段为 0.37 万辆。从车型结构来看, 以客车居多, 占比在 83.81% 以上。通行费方面, 2016 年, 渝涪高速实现通行费收入 8.17 亿元, 同比增幅较小, 收入稳定。

道路养护方面, 渝涪高速下辖路段的养护由工程养护中心负责, 采取招投标形式交给专业队伍进行。2011 年渝涪高速开始进入大修阶段, 目前第一个大修阶段已经基本完成; 整个大修期间已经支付的工程款为 35,155 万元, 预计还未支付的工程款为 0.26 亿元。养护费用方面, 2016 年, 整个大修期间已经支付的工程款为 3.52 亿元, 预计还未支付的工程款为 100 万元, 2016 年渝涪高速养护支出为 4,566 万元。

2017 年以来，渝涪高速运营状况稳定，日均流量通行量为 4.68 万辆，通行费方面。2017 年 1~9 月，渝涪高速实现通行费收入 5.99 亿元，同比增长 4.01%。道路养护方面，2017 年 1~9 月，公司投入资金对公司经营管理的高速公路路面、桥梁、隧道、边坡、涵洞等进行检测，并对发现的隐患进行处治；还对高速公路的上跨天桥、沿线的钢结构物进行检测、处治和加固。

总体看，公司所拥有的路、桥资产质量优良，收费业务经营情况稳定，能够为公司带来稳定的现金流及收入，基本不受经济环境变化影响，但长江石板坡大桥项目已到期，目前仍与政府协商中，联合评级对其协商结果保持持续关注，将对公司收入形成一定影响。

5. 其他业务

公司其他业务主要是基金管理业务，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。截至 2016 年末，益民基金注册资本 1.00 亿元，由重庆信托持股 49.00%，总资产 3.59 亿元，负债总额 0.14 亿元，所有者权益 3.45 亿元；2016 年实现营业收入 0.51 亿元，利润总额-0.09 万元，净利润-0.12 元。截至 2017 年 9 月末，益民基金共管理 8 只基金产品，包括 1 只货币市场基金、1 只债券型基金、1 只股票型基金和 5 只混合型证券投资基金。

表 19 截至 2017 年 9 月末益民基金管理基金情况（单位：亿元）

类型	基金名称	基金代码	成立日期	初始规模
混合型	益民红利成长混合型证券投资基金	560002	2006 年 11 月 21 日	8.48
	益民创新优势混合型证券投资基金	560003	2007 年 7 月 11 日	72.38
	益民核心增长灵活配置混合型证券投资基金	560006	2012 年 8 月 16 日	11.56
债券型	益民服务领先灵活配置混合型证券投资基金	000410	2013 年 12 月 13 日	10.84
	益民品质升级灵活配置混合型证券投资基金	001135	2015 年 5 月 6 日	13.77
	益民多利债券基金	560005	2008 年 5 月 21 日	7.46
货币型	益民货币市场基金	560001	2006 年 7 月 17 日	17.15
股票型	益民中证智能消费	004354	2017 年 5 月 8 日	2.41
合计	--	--	--	144.05

资料来源：公司提供

未来投资主要利用自有资金进行实业投资、股权投资、市场开发投资、资产经营管理。未来投资系经重庆市人民政府渝府【1998】176 号文批准，于 1998 年 11 月由原重庆商品交易所转制成立。1999 年，未来投资全部股份划归重庆信托。2007 年 12 月，重庆信托将持有的未来投资股份 100%全部转让给公司。截至 2016 年底，未来投资注册资本 0.60 亿元，公司 100.00%持股，总资产 5.60 亿元，所有者权益 3.19 亿元，2016 年实现营业收入 0.83 亿元、净利润 0.72 亿元。

重庆国投物业管理有限公司成立于 2008 年，主要从事物业管理等业务，截至 2016 年末，注册资本 50.00 万元，公司持股 100.00%，总资产 251.86 万元；2016 年实现营业收入 501.63 万元，净利润 7.66 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。鼎顺地产成立于 2008 年，鼎顺地产为重庆路桥全资子公司，100.00%持股，主要从事房地产开发及销售，截至 2017 年末，注册资本 0.45 亿元。鼎顺地产主要资产为“芳草地·嘉水蓝天”房地产项目，该项目总用地面积 107,434 平方米，规划建设规模 53,134 平方米。地块有高九路快速路从旁边穿过，与石桥铺、大坪直接相连，江北可经嘉华大桥上高九路到达。近两三年内，蝎虎路、大化路、红岩村大桥等将陆续建成，城市轨道 1 号线、2 号线经过附近，城市轨道 5 号线、9 号线已完成规

划，未来多维立体化交通体系将提升区域交通便捷性。截至 2017 年 9 月，鼎顺地产总资产 3.48 亿元，所有者权益 3.00 亿元，2016 年未实现营业收入，净利润为-5.58 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，各项业务较小，对公司收入和利润的贡献有限。

6. 未来发展

公司将在严把风险关的前提下积极参与市场竞争，在市场波动和政策改革双重影响下继续坚持深入贯彻落实科学发展观，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。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，适时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

渝涪高速作为重庆直辖市的一条重要的交通动脉，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，区位优势明显，车流量增长潜力巨大。从渝涪高速公路周边区域来看，渝涪高速公路直接连接沙坪坝、江北、渝北、长寿、涪陵等地区，这些地区均处于重庆市 1 小时经济圈内，而渝涪高速公路沿线也是重庆市一小时经济圈规划的四条产业带中通往三峡库区和渝东南地区的一条，沿线经济的发展特别是长寿工业园和化工园的建设，将进一步促进渝涪高速公路车流量的增长。

（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。

总体来看，公司针对各个业务条线发展战略比较清晰，随着公司自身能力的提升和资源的不断整合，公司整体竞争实力有望增强。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2014~2016 年度连审财务报表，已经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了标准无保留审计意见，公司提供的 2017 年三季度合并财务报表未经审计，合并范围

未发生变化。公司执行财政部于 2014 年修订或新制定发布的《企业会计准则第 9 号——职工薪酬》等八项具体会计准则，并采用追溯调整法进行了追溯调整。2015~2016 年，公司合并范围变化情况如下表所示，合并范围变化对公司财务数据影响较小，公司财务数据可比性较强。

表 20 2015~2016 年合并范围变化（单位：%）

时间	公司名称	变动方向	变动原因	持股比例
2015 年	江苏长顺信合新能源有限公司	纳入合并	非同一控制下企业合并	100.00
	益民核心增长基金	纳入合并	结构化主体并入	78.82
	重庆通安公路桥梁工程有限公司	不纳入合并	清算	100.00
2016 年	江苏长顺信合新能源有限公司及下属子公司	不纳入合并	终止收购	100.00

资料来源：公司审计报告

截至 2016 年底，公司合并资产总额 2,447.52 亿元，负债合计 2,017.07 亿元，所有者权益 430.45 亿元，其中归属于母公司的所有者权益合计 243.41 亿元。2016 年公司实现合并营业收入 124.67 亿元，净利润 59.90 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 31.64 亿元；经营活动产生的现金流量净额 414.04 亿元，现金及现金等价物余额 292.39 亿元。

截至 2017 年 9 月底，公司合并资产总额 2,598.35 亿元，负债合计 2,123.49 亿元，所有者权益 474.86 亿元，其中归属于母公司的所有者权益合计 278.18 亿元。2017 年 1~9 月，公司实现合并营业收入 87.48 亿元，净利润 36.73 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 19.20 亿元；经营活动产生的现金流量净额-46.86 亿元，现金及现金等价物余额 205.54 亿元。

2. 资产构成和质量

三峡银行资产构成

2014~2016 年末，三峡银行总资产持续增长，三年复合增长 34.13%，主要系三峡银行投资规模扩大所致。截至 2016 年底，三峡银行总资产为 1,815.04 亿元，较上年末增长 37.02%；资产结构仍以投资类资产、贷款和垫款、同业资产及现金资产为主，占比分别为 51.39%、20.65%、12.24% 和 14.15%。2014~2016 年末，三峡银行同业资产规模不断增长，三年复合增长率为 4.76%；截至 2016 年末，三峡银行同业资产为 256.77 亿元，较上年末下降 8.91%，主要是存放境内银行存款下降所致。受益于银行业务的快速发展，2014~2016 年末，三峡银行发放贷款和垫款规模不断增加，三年复合增长 19.54%；截至 2016 年末，三峡银行发放贷款和垫款为 374.78 亿元，较上年末增长 18.88%，不良贷款余额和不良贷款率分别为 3.56 亿元和 0.93%，不良贷款率较上年上升 0.05 个百分点，信贷资产质量有所下降。受三峡银行投资规模大幅增加影响，2014~2016 年末，三峡银行投资类资产大幅增长，复合增长率为 62.88%，主要投资品种以定向资产管理计划、信托产品和债券为主。截至 2016 年末，三峡银行投资资产余额 932.68 亿元，较上年末增长 74.43%，其中债券投资余额 379.02 亿元，债券投资品种主要是企业债和政策性金融债，其中政策性金融债券占债券投资总额的比例为 19.01%，企业债券占债券投资总额的比例为 27.49%；非标资产（资产管理计划、信托产品、理财产品等）投资余额 459.70 亿元，较上年末增长 44.18%，大幅增加；其中资产管理计划投资余额 412.53 亿元，信托产品投资余额 47.17 亿元，多为固定收益率产品。

表 21 2014~2016 年末三峡银行资产构成 (单位: 亿元, %)

项目	2014 年末		2015 年末		2016 年末		2017 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
现金资产	178.19	17.66	208.95	15.77	256.77	14.15	187.05	10.11
同业资产	202.47	20.07	243.92	18.41	222.19	12.24	284.98	15.40
贷款和垫款	262.27	26.00	315.27	23.80	374.78	20.65	438.89	23.72
投资资产	351.54	34.84	534.71	40.36	932.68	51.39	909.83	49.17
其他类资产	14.44	1.43	21.83	1.65	28.63	1.58	29.71	1.61
总资产	1,008.92	100.00	1,324.68	100.00	1,815.04	100.00	1,850.46	100.00

资料来源: 三峡银行审计报告, 联合评级整理。

截至 2017 年 9 月底, 三峡银行资产总额 1850.46 亿元, 较上年末增长 27.15%, 从资产构成来看, 三峡银行以投资资产为主, 金额为 909.83 亿元, 较上年末下降 2.45%, 占比 49.17%, 较上年末下降 2.22 个百分点, 三峡银行现金资产、同业资产、贷款和垫款占比分别为 10.11%、15.40% 和 23.72%, 其中现金资产占比较上年末下降 4.04 个百分点, 同业资产、贷款和垫款占比较上年末分别上升 3.16 个百分点和 3.07 个百分点, 2017 年以来, 三峡银行资产结构较上年末变化不大。

重庆信托资产构成

2014~2016 年末, 重庆信托资产总额持续快速增长, 三年复合增长 23.05%; 截至 2016 年末, 重庆信托资产总额 259.63 亿元, 其中投资类资产占比为 76.01%, 现金类资产占比为 8.20%, 贷款和垫款占比为 12.76%。重庆信托投资类资产主要是资产管理计划的投资, 2014~2016 年末, 重庆信托投资资产持续增加, 三年复合增长 19.69%, 截至 2016 年底投资类资产金额为 197.35 亿元, 较上年末增长 3.01%, 小幅增长。2014~2016 年末, 随着业务规模的扩大, 重庆信托贷款及垫款呈波动上升趋势, 截至 2016 年底该科目金额为 33.14 亿元, 较上年末增长 115.19%。

表 22 重庆信托资产构成 (单位: 亿元, %)

项目	2014 年末		2015 年末		2016 年末		2017 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
现金资产	14.92	8.70	29.18	12.01	21.29	8.20	4.05	1.53
贷款和垫款	16.94	9.88	15.40	6.34	33.14	12.76	23.88	9.03
投资类资产	137.76	80.34	191.58	78.83	197.35	76.01	215.19	81.35
其他	1.85	1.08	6.88	2.83	7.85	3.02	21.40	8.09
资产总计	171.47	100.00	243.04	100.00	259.63	100.00	264.52	100.00

资料来源: 重庆信托审计报告, 联合评级整理。

截至 2017 年 9 月底, 重庆信托资产总额 264.52 亿元, 较上年末小幅增长 1.88%, 重庆信托资产仍以投资类资产为主, 金额为 215.19 亿元, 占比为 81.35%, 占比较上年末提升 5.34 个百分点, 现金类资产金额为 4.05 亿元, 占比为 1.53%, 较上年末下降 6.67 个百分点, 贷款及垫款金额 23.88 亿元, 占比 9.03%, 较上年末下降 3.73 个百分点, 其他类资产占比 8.09%, 占比较上年末小幅上升, 重庆信托资产结构较年初变化不大。

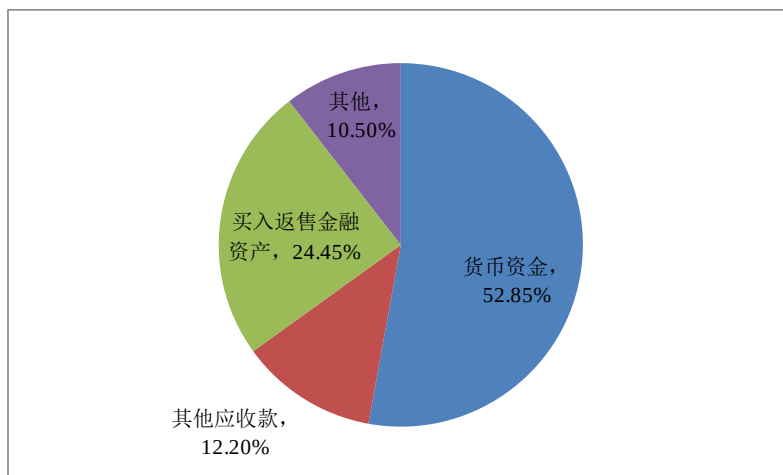
公司资产质量

2014~2016 年末, 随着公司业务发展, 经营规模不断扩大, 公司资产规模逐年增长, 三年复合增长 32.84%。截至 2016 年底, 公司资产总额为 2,447.52 亿元, 较上年底增长 31.50%, 主要来自于非流动资产的增长; 其中, 流动资产占 25.59%, 非流动资产占 74.41%, 公司资产结构以非流动资产为主。

流动资产

2014~2016 年末，公司流动资产呈持续增长趋势，三年复合增长 21.16%。截至 2016 年底，公司流动资产余额为 626.31 亿元，较上年底增长 20.31%，主要由于货币资金、其他应收款、预付款项和其他流动资产增长所致；公司流动资产以货币资金（占比为 52.85%）、其他应收款（占比为 12.20%）和买入返售金融资产（占比为 24.45%）为主，公司货币资金规模较大与公司主营业务相符。

图 4 截至 2016 年底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。

2014~2016 年末，受公司银行业务规模扩大影响，公司货币资金增长快速，三年复合增长 24.60%；截至 2016 年底，公司货币资金余额为 331.03 亿元，较上年底增长 19.27%，主要系存放中国内地银行款项增加所致，其中存放中央银行准备金和存放中国内地银行款项余额分别为 254.60 亿元和 52.47 亿元，存放中央银行准备金系由子公司三峡银行存入中央银行的法定存款准备金及超额准备金，法定存款准备金不能用于日常业务，未经中国人民银行批准不得动用；公司货币资金中受限资金余额为 172.27 亿元，占货币资金比重为 52.04%，主要为三峡银行存放中央银行准备金，公司货币资金中受限资产占比较高。

2014~2016 年末，公司其他应收款大幅增加，三年复合增长 104.03%，截至 2016 年底，公司其他应收款余额为 76.40 亿元，较年初增长 192.12%，主要系中电建国信拟转为股权的债权增加所致；从账龄来看，1 年以内（含 1 年）其他应收款占比为 99.13%，账龄较短；公司对其他应收款计提坏账准备 0.92 亿元，计提比例为 1.19%；其他应收款前五大客户合计占比为 85.84%，集中度较高。

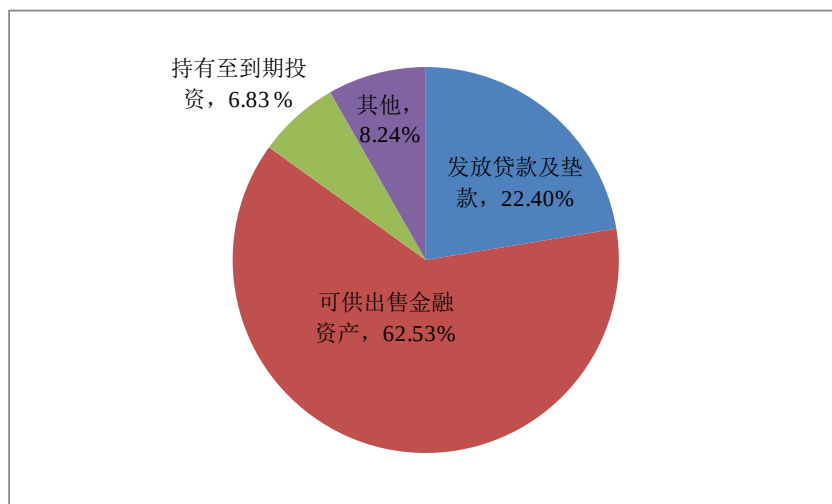
公司买入返售金融资产主要是三峡银行和益民基金同业业务并入的资产。2014~2016 年末，公司买入返售金融资产波动下降，三年复合下降 7.25%，截至 2016 年底，公司买入返售金融资产余额 153.14 亿元，较年初下降 14.80%，主要是 2016 年三峡银行收回同业投资资金所致。从抵押品类别来看，主要是商业汇票和金融债券，占比分别为 38.89%和 48.66%，从交易对手来看，主要是银行金融机构，占比达 87.82%。

非流动资产

2014~2016 年末，公司非流动资产规模快速增加，三年复合增长 37.71%。截至 2016 年底，非流动资产合计 1,821.22 亿元，较上年底增长 35.84%，主要来自发放贷款及垫款、可供出售金融

资产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 22.40%）、可供出售金融资产（占 62.53%）和持有至到期投资（占 6.83%）为主。

图 5 截至 2016 年底公司非流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告，联合评级整理。

公司发放贷款及垫款主要是重庆信托和三峡银行开展业务所并入的资产。2014~2016 年末，公司发放贷款及垫款快速增长，三年复合增长 20.82%；截至 2016 年底，公司发放贷款及垫款余额 407.92 亿元，较年初增长 23.36%，主要是随着三峡银行业务规模的扩大，导致的贷款及垫款规模大幅增加。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制造业、建筑业和房地产业，前述行业的贷款及垫款余额分别占总贷款及垫款余额的 19.16%、11.60%和 18.87%。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 40.88%和 49.39%。截至 2016 年底，公司已计提贷款损失准备 10.27 亿元，计提比例 2.46%，计提充分。

2014~2016 年末，公司可供出售金融资产规模增长迅速，三年复合增长 47.79%；截至 2016 年底，公司可供出售金融资产余额为 1,138.76 亿元，较年初增加 46.26%，主要系资产管理计划、债券投资增加所致。截至 2016 年底，公司可供出售金融资产包括资产管理计划（占 48.37%）、信托产品（占 19.35%）和债券（占 15.19%）。其中可供出售金融资产受限规模 107.49 亿元，主要是卖出回购业务的质押品，受限比例为 9.44%，受限比例较低。

持有至到期投资是三峡银行所投资的债券并入的资产。2014~2016 年末，公司持有至到期投资呈持续增长趋势，三年复合增长 76.01%，三峡银行加大对持有至到期债券投资的配置。截至 2016 年底，公司持有至到期投资 124.37 亿元，较年初增长 53.08%，均为债券投资，债券投资级别主要集中在 AA+及以上，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。

截至 2017 年 9 月底，公司资产总额 2,598.35 亿元，较年初增长 6.16%，主要是以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产大幅增长所致，其中流动资产占比 28.36%，非流动资产占比为 71.64%，流动资产占比有所上升，但公司资产结构仍以非流动资产为主，资产结构较年初变化不大。

总体看，公司资产规模较大且增长迅速，资产以货币资金、发放贷款及垫款、金融同业及金融投资类资产为主，公司的资产结构充分体现了其多元化金融产业的运营特点，公司整体资产质

量较好。同时，联合评级也关注到，投资产品中债券和可供出售权益工具投资占比较高，近年来债券市场信用风险的攀升，证券市场低迷，相关风险值得关注。

3. 负债和所有者权益

负债

2014~2016 年末，随着三峡银行业务的开展，公司负债规模逐年增加，三年复合增长 31.53%。截至 2016 年底，公司负债总额为 2,017.07 亿元，较上年底增长 29.97%，主要来自流动负债的增加；负债总额中流动负债占比为 90.24%，公司负债结构以流动负债为主。

2014~2016 年末，公司流动负债规模稳步增长，三年复合增长 32.27%。截至 2016 年底，公司流动负债余额为 1,820.17 亿元，较年初增长 38.10%，主要系吸收存款及同业存款和卖出回购金融资产款的增长所致；公司流动负债主要由吸收存款及同业存款（占 73.93%）、卖出回购金融资产款（占 12.91%）和其他流动负债（占 6.10%）构成。

公司吸收存款及同业存款主要是三峡银行业务产生的客户存款。2014~2016 年末，公司吸收存款及同业存款规模快速增长，三年复合增长 35.92%，截至 2016 年底，公司吸收存款及同业存款 1,345.64 亿元，较年初增长 37.65%，主要系三峡银行吸收的定期存款增加所致。公司吸收存款及同业存款主要以活期存款（占 31.21%）和定期存款（占 52.46%）为主，存款客户中企业客户占比较高。

2014~2016 年末，公司卖出回购金融资产款规模快速增长，三年复合增长 21.31%，截至 2016 年底，公司卖出回购金融资产款 235.00 亿元，较年初增长 96.56%，主要是卖出回购债券和资管计划受益权增加所致，以金融债券（占 43.41%）和商业汇票（占 28.19%）为主。

公司其他流动负债主要是同业存单和中国信托业保障基金有限责任公司拨付的流动性支持款。2014~2016 年末，公司其他流动负债规模快速增长，三年复合增长 248.91%，截至 2016 年底，公司其他流动负债 110.99 亿元，较年初增长 109.46%，主要是三峡银行同业存单业务规模增加所致。

2014~2016 年末，公司非流动负债大幅增长，三年复合增长 25.20%。截至 2016 年底，公司非流动负债余额为 196.90 亿元，较年初减少 15.82%，主要系长期借款和应付债券的减少所致；非流动负债以应付债券（占 76.72%）和长期借款（占 19.38%）为主。

2014~2016 年末，公司应付债券规模快速增加，三年复合增长 66.75%，截至 2016 年底，公司应付债券余额为 151.07 亿元，较年初减少 6.72%，小幅下降主要是三峡银行及渝涪高速一年内到期的应付债券转入流动负债所致，公司应付债券主要是“15 渝信 01”公司债券和“15 渝信 02”公司债券，余额分别为 36.90 亿元和 52.82 亿元，期限分别 3 年和 5+2 年，到期年份分别为 2018 年和 2022 年，届时需对其偿债能力和流动性保持关注。

公司长期借款主要是重庆路桥和渝涪高速并入的借款。2014~2016 年末，公司长期借款持续下降，三年复合下降 20.06%；公司长期借款以质押借款为主，截至 2016 年底，公司长期借款余额 38.16 亿元，较年初下降 34.67%，其中质押借款余额 25.55 亿元，占长期借款比重为 66.97%，主要系子公司渝涪高速以渝涪高速公路资产 30 年收费权为质押物的借款 17.56 亿元以及重庆路桥以嘉华嘉陵江大桥 BOT 项目收益权和石门大桥收费权为质押物的借款 8.00 亿元；信用借款占长期借款比重为 29.68%。

2014~2016 年末，公司全部债务规模快速增加，三年复合增长 25.15%。截至 2016 年底，公司全部债务为 307.98 亿元，较年初增加 19.94%；全部债务中短期债务余额为 118.75 亿元，占全部债务比重为 38.56%，长期债务余额为 189.23 亿元，占全部债务比重为 61.44%。近三年，公司

资产负债率较为稳定，分别为 84.07%、83.38%和 82.41%，杠杆水平有所下降，但杠杆水平较高；随着所有者权益的增加，公司全部债务资本化比率持续下降，分别为 58.23%、45.35%和 41.71%；长期债务资本化比率分别为 34.05%、41.64%和 30.54%，波动下降，2015 年受发行公司债影响，公司长期债务资本化比率大幅提升，2016 年部分公司债到期及质押借款到期，导致公司长期借款规模下降。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。

截至 2017 年 9 月底，公司负债总额 2,123.49 亿元，较年初增长 5.28%，主要是卖出回购的金融资产和应付债券的增加所致，其中流动负债占比 86.62%，非流动资产占比为 13.38%，公司负债结构仍以流动负债为主，负债结构较年初变化不大。

所有者权益

2014~2016 年末，受股东增资和利润留存增加影响，公司所有者权益复合增长率 39.59%。截至 2016 年底，公司所有者权益合计 430.45 亿元，其中归属于母公司所有者权益为 243.41 亿元（占比 56.55%），少数股东权益占比为 43.45%；归属于母公司所有者权益中，实收资本占 10.58%，资本公积占 31.06%、未分配利润占 55.74%，其中未分配利润占比较高，公司所有者权益稳定性一般。

截至 2017 年 9 月底，公司所有者权益合计 474.86 亿元，较年初增长 10.32%，主要是公司发行可续期公司债导致其他权益工具增长所致，其中实收资本占比为 9.25%，其他权益工具占比为 12.13%，资本公积占比为 27.18%，未分配利润占比为 51.05%，实收资本和资本公积占比较低，公司所有者权益稳定性一般。

总体看，随着公司业务的不扩大，公司资产规模进一步扩大；与此同时，公司债务规模也不断增加，公司负债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，公司资产负债匹配情况一般；公司所有者权益中少数股东权益占比较大，公司对其子公司的控制能力有待提高，公司权益构成主要来自未分配利润，权益结构稳定性偏弱。

4. 盈利能力

作为多元化业务协同发展的投资控股公司，公司的收入构成较为分散，一定程度上回避了单一业务占比过高所形成的经营风险。2014~2016 年，公司营业总收入逐年增加，分别实现营业收入 85.95 亿元、108.85 亿元和 124.67 元，三年复合增长 20.44%；2016 年公司实现营业利润 71.04 亿元、净利润 59.90 亿元，同比分别增长 6.83%和 5.86%。

从营业总成本来看，2014~2016 年，公司营业总成本呈波动上升趋势，三年复合增长 15.52%，2015 年营业总成本大幅上升，主要系重庆信托提取的职工薪酬大幅增加所致。2016 年，公司营业总成本 75.26 亿元，同比减少 7.12%，主要系管理费用中计提的职工薪酬下降所致；其中，营业成本 4.26 亿元（占 5.66%）、利息支出 39.74 亿元（占 52.80%）、管理费用 14.63 亿元（占 19.44%）和财务费用 9.83 亿元（占 13.06%）。2016 年公司利息支出 39.74 亿元，同比增长 19.60%，主要是资金成本增加所致。

从期间费用来看，2014~2016 年，公司费用总额波动上升趋势，三年复合增长 3.14%，2015 年重庆信托经营状况较好，所计提的计入管理费用的职工薪酬大幅增加，因此导致费用总额大幅增长，2016 年计提有所减少，费用总额有所下降；2016 年，公司费用总额 24.46 亿元，同比下降 25.79%，其中管理费用 14.63 亿元，占比 59.82%，同比下降 25.10%，主要是计提的职工薪酬较 2015 年大幅减少所致；财务费用 9.83 亿元，占 40.18%，同比下降 26.78%。2014~2016 年，公司营业费用率分别为 26.75%、30.28%和 19.62%，2016 年费用控制能力有所提升，处于较好水平。

2014~2016 年，公司投资收益呈波动上升趋势，三年复合增长 15.36%，2016 年公司取得投资收益 22.00 亿元，同比下降 44.17%，主要系重庆信托股票投资收益减少所致。2016 年，公司长期股权投资收益、可供出售金融资产产生的投资收益分别为 3.50 亿元、17.91 亿元，分别占公司投资收益的 15.91%、81.41%。2016 年，公司投资收益总额占营业利润比重为 30.96%，较 2015 年下降 28.28 个百分点，贡献度有所下降，但投资收益对公司营业利润的贡献度较大。

表 23 公司盈利能力情况（单位：亿元，%）

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~9 月
营业总收入	85.95	108.85	124.67	87.48
其中：营业收入	12.39	13.80	16.25	12.30
利息收入	51.60	66.72	77.59	58.50
手续费及佣金收入	21.96	28.33	30.82	16.68
营业总成本	56.40	81.03	75.26	61.04
其中：营业成本	4.08	4.58	4.26	2.92
利息支出	23.05	33.23	39.74	34.99
管理费用	14.80	19.54	14.63	8.99
财务费用	8.19	13.42	9.83	9.67
投资收益	16.53	39.39	22.00	17.02
利润总额	46.92	67.12	72.98	44.29
净利润	36.83	56.58	59.90	36.73
营业利润率	30.34	21.37	37.74	29.60
营业费用率	26.75	30.28	19.62	21.34
总资产收益率	4.53	4.91	3.85	1.76
净资产收益率	18.42	21.34	16.19	8.11

资料来源：公司审计报告，联合评级整理

注：公司 2017 年三季度财务数据未经审计，相关指标未经年化

从盈利能力看，2014~2016 年，净资产收益率分别为 18.42%、21.34%和 16.19%，同期，总资产收益率分别为 4.53%、4.91%和 3.85%，2015 年得益于净利润规模的增加，净资产收益率和总资产收益率均大幅提升，2016 利润规模稳定增长，受业务规模的扩大及股东增资影响，公司资产总额和净资产规模增幅较大，从而导致相关盈利能力指标有所下降，公司整体盈利能力指标处于较好水平。2014~2016 年，公司营业利润率为 30.34%、21.37%和 37.74%，波动上升，处于较高水平。

2017 年 1~9 月，公司实现营业总收入 87.48 亿元，同比下降 9.35%，其中利息收入占比 66.87%，公司收入仍以利息收入为主；营业总成本 61.04 亿元，主要是利息支出；同期，公司实现投资收益 17.02 亿元，净利润 36.73 亿元，同比增长 5.85%。从利润指标来看，2017 年 1~9 月，公司实现营业利润率 29.60%、总资产收益率 1.76%、净资产收益率 8.11%，从费用情况来看，公司营业费用率 21.34%，2017 年以来公司收入实现状况良好。

总体看，近年来公司各类业务开展良好，2015 年收入规模大幅增长后保持良好的发展势头，整体盈利能力很强；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。

5. 现金流

从经营活动来看，2014~2016 年，公司经营活动现金流量净额分别为 97.03 亿元、331.82 亿元和 414.04 亿元，均呈净流入状态，得益于银行业务板块同业及客户存款规模增加，净流入规模持

续增加。2016 年公司经营活动产生现金净流量为 414.04 亿元，同比增长 24.78%，从经营活动现金流入来看，2016 年公司经营活动现金流入 629.04 亿元，同比增长 34.87%，主要是子公司三峡银行存款业务规模快速发展，导致客户存款、同业存放款项净增加额大幅增加所致；从现金流出来看，2016 年公司经营活动现金流出 215.00 亿元，同比增长 59.77%，主要是三峡银行增加了贷款规模所致。

从投资活动来看，2014~2016 年，公司投资活动现金流量净额分别为-130.28 亿元、-237.48 亿元和-526.43 亿元，均呈净流出状态，2016 年受投资支出规模大幅增加影响，流出额有所增加，净流出规模为 526.43 亿元，流出规模同比增长 121.68%。从投资活动现金流入来看，2016 年公司投资活动现金流入额 3,955.01 亿元，同比增长 27.45%，主要是投资周转速度较快，导致投资支付现金规模大幅增加所致；从投资活动现金流出来看，2016 年公司投资活动现金流出额 4,481.44 亿元，同比增长 34.15%，主要是投资支付的现金增加所致。

从筹资活动来看，2014~2016 年，公司筹资活动现金流量净额分别为 30.77 亿元、38.63 亿元和 106.47 亿元，均呈净流入状态。2016 年，筹资活动净现金流净流入 106.47 亿元，同比增长 175.63%，从筹资活动现金流入来看，2016 年公司筹资活动现金流入 179.71 亿元，同比下降 70.69%，主要是公司借款规模减少所致；从筹资活动现金流出来看，2016 年，公司筹资活动现金流出额 73.24 亿元，同比下降 87.25%，主要是公司短期融资活动减少所致。

表 24 公司现金流量情况表（单位：亿元）

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~9 月
经营活动现金流量净额	97.03	331.82	414.04	-46.86
投资活动现金流量净额	-130.28	-237.48	-526.43	-58.04
筹资活动现金流量净额	30.77	38.63	106.47	18.13
现金及现金等价物净增加额	-2.48	133.04	-5.82	-86.85
年末现金及现金等价物余额	165.17	298.21	292.39	205.54

资料来源：公司审计报告，联合评级整理。

2017 年 1~9 月，公司实现经营活动现金流-46.86 亿元，受收取手续费及利息收入下降影响，经营活动现金流呈净流出状态；投资活动现金流净额-58.04 亿元，投资规模的下降导致投资活动现金流出规模有所下降；筹资活动现金流净额 18.13 亿元，受偿还债务影响，公司筹资活动现金流出规模大幅增加，期末现金及现金等价物余额 205.54 亿元。

总体看，得益于金融板块业务规模的快速增长，公司经营性现金净流入规模持续增长，表现较好；随着投资周转速度的加快，投资活动现金流出规模持续增加，2016 年流出规模大幅增长；筹资活动方面，公司逐渐调整融资渠道，从而导致筹资活动现金流出规模减少。近年来公司经营活动产生的现金净流量难以满足公司投资活动需求，存在一定外部融资需求。

6. 资本充足性

三峡银行

资本充足性方面，三峡银行主要通过利润留存、增资扩股补充资本。2014 年，三峡银行进行了 2.35 亿元的现金分红，占上年净利润的 23.45%。2015 年，三峡银行实施增资扩股，补充了资本实力；截至 2016 年末，三峡银行所有者权益合计 122.63 亿元，其中股本 44.06 亿元，未分配利润 20.41 亿元，一般风险准备 23.20 亿元，盈余公积 7.10 亿元。

2014~2016 年末，三峡银行资本净额逐年增加，截至 2016 年底，三峡银行资本净额为 142.67

亿元，较 2014 年底增长 114.44%，一级资本净额和核心一级资本净额分别为 122.07 亿元和 122.63 亿元，风险加权资产 1,193.98 亿元，较上年末增长 40.16%。从资本充足性指标来看，2014~2016 年末，三峡银行资本充足性指标呈波动上升趋势，截至 2016 年底，资本充足率为 11.95%，较 2015 年底下降 0.84 个百分点，核心一级资本充足率和一级资本充足率均为 10.22%，较 2015 年底下降 0.11 个百分点，资本充足率有所下降。从资产质量来看，2014~2016 年受不良贷款增加影响，三峡银行拨备覆盖率持续下降，2015 年下降较为显著，截至 2016 年底该指标为 274.24%，较上年小幅下降，但依旧远超监管指标，风险可控。

表 25 三峡银行资本充足性情况（单位：亿元，%）

项目	2014 年底	2015 年底	2016 年底	2017 年 9 月底
资本净额	66.53	108.98	142.67	146.78
核心一级资本净额	54.92	88.61	122.63	126.27
风险加权资产	701.51	851.86	1,193.98	1,237.05
核心一级资本充足率	7.76	10.33	10.22	10.21
一级资本充足率	7.76	10.33	10.22	10.21
资本充足率	9.48	12.79	11.95	11.87
拨备覆盖率	692.49	279.38	274.24	218.81

资料来源：公司提供

截至 2017 年 9 月底，三峡银行资本净额 146.78 亿元，核心一级净资产净额 126.27 亿元，较上年末分别增长 2.88%和 2.97%，风险加权资产 1237.05 亿元，较上年末增长 3.61%；核心一级资本充足率和一级资本充足率分别为 10.21%和 10.21%，资本充足率为 11.87%，拨备覆盖率为 218.81%，拨备覆盖率较上年末下降 55.43 个百分点，拨备覆盖率有所下降，但公司资本仍较充足。

总体看，三峡银行资本净额快速增长，资本较为充足。

重庆信托

重庆信托主要通过增资扩股、资本公积转增等途径补充资本。截至 2016 年底，重庆信托所有者权益合计 186.63 亿元，较年初增加 16.26%；所有者权益中，实收资本占比 68.58%、资本公积占比 11.42%、未分配利润占比 16.52%，所有者权益稳定性较好。

2014~2016 年末，重庆信托净资产逐年增加，截至 2016 年底，重庆信托净资产为 137.13 亿元，较 2015 年底增加 6.29%，重庆信托各项业务风险资本之和为 54.91 亿元，较 2015 年底增加 7.20%，系重庆信托各项经营规模扩大所致。从主要风控指标来看，2014~2016 年，重庆信托净资产/各项业务风险资本之和呈波动上升趋势，截至 2016 年底该指标为 249.73%，较 2015 年底下降 2.22 个百分点。2014~2016 年，净资产/净资产指标持续下降，截至 2016 年底该指标为 74.32%，较 2015 年底下降 5.48 个百分点，整体看重庆信托以净资产为核心的资本充足性指标均远高于监管标准。

表 26 重庆信托资本充足性情况（单位：亿元，%）

项目	2014 年底	2015 年底	2016 年底	2017 年 9 月底	监管标准
净资产	102.71	129.01	137.13	161.42	≥ 2.00
固有业务风险资本	21.19	30.34	33.04	35.61	--
信托业务风险资本	20.03	20.88	21.87	22.87	--
各项业务风险资本之和	41.22	51.22	54.91	58.48	--
净资产/各项业务风险资本之和	249.15	251.95	249.73	276.03	≥ 100.00
净资产/净资产	80.81	79.80	74.32	81.95	≥ 40

资料来源：公司提供

截至 2017 年 9 月末，重庆信托净资产 161.42 亿元，较上年末增长 17.71%，固有业务风险资本和信托业务风险资本分别为 35.61 亿元和 22.87 亿元，较上年末分别增长 7.78%和 4.57%，净资产/各项业务风险资本之和为 276.03%，较上年末上升 0.11 个百分点，净资产/净资产 81.95%，较上年末上升 0.10 个百分点，2017 年以来公司各项风险监控指标均表现良好，远超过监管水平，资本较为充足。

总体看，重庆信托净资产快速增长，风险控制指标均远高于监管标准，资本较为充足。

7. 偿债能力

从短期偿债能力来看，2014~2016 年公司流动比率分别为 0.41 倍、0.39 倍和 0.34 倍，速动比率分别为 0.41 倍、0.39 倍和 0.34 倍，三年来指标数值均持续下降，但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，随着公司营业利润的增长，公司 EBITDA 指标逐年增长，近三年复合增长率为 21.22%；截至 2016 年底，公司 EBITDA 为 86.72 亿元，同比增长 2.30%，其中利润总额占比 84.15%。受利润总额规模增加影响，EBITDA 全部债务比呈波动下降态势，分别为 0.31 倍、0.32 倍和 0.28 倍，仍处于较好水平；EBITDA 利息倍数呈现波动上升态势，分别为 7.14 倍、6.65 倍和 8.77 倍，EBITDA 对利息的保护能力仍较强。

2017 年 9 月底，公司流动比率和速动比率均为 0.40 倍，短期偿债能力尚可。

截至 2017 年 9 月底，公司获得的银行授信额度为人民币 151.50 亿元，已使用的授信额度为人民币 115.08 亿元。

截至 2017 年 9 月底，公司无对合并范围以外公司提供担保。

根据查询日期为 2018 年 3 月 12 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，同时重庆信托和三峡银行资本较为充足，长期偿债能力较好；整体公司偿债能力极强。

八、本期债券偿债能力分析

本期公司发行债券品种为可续期公司债，在每个约定的周期末附公司续期选择权，于公司行使续期选择权时延长 1 个周期，并在不行使续期选择权全额兑付时到期，公司根据相关规定将本期债券计入权益。但考虑到本期可续期公司债券清偿顺序等同于普通债务、利息支付方面与普通债务接近，本评级报告中将对本期债券偿债能力进行分析，以下指标测算将视其为公司普通有息债务。

1. 本期债券的发行对目前负债的影响

截至 2016 年末，公司负债合计 2,017.07 亿元，全部债务 365.16 亿元，本期债券发行规模为 16.20 亿元，对公司负债水平影响不大。

以 2016 年末财务数据为基础，假设本期债券募集资金净额为 16.20 亿元，本期债券发行后，在其它因素不变的情况下，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 82.53%、37.90%和 32.31%，分别较发债前增加 0.12、1.49 和 1.77 个百分点，债务负担加重，但仍属合理水平。

2. 本期债券偿债能力分析

以 2016 年末的财务数据为基础，按照公司发行 16.20 亿元公司债券估算相关指标对本期债券的保障倍数如下表，经营活动现金流量净额和股东权益对本期债券的覆盖程度较高，EBITDA 和净利润对本期债券的覆盖程度一般。

表 27 本期债券偿付能力指标（单位：倍）

项目	2016 年
经营活动现金流量净额/本期债券额度	25.56
EBITDA/本期债券额度	5.27
净利润/本期债券额度	3.70
股东权益/本期债券额度	26.57

资料来源：公司审计报告，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，以及其在当地的区域竞争优势，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，联合评级认为，公司对本期债券的偿还能力极强。

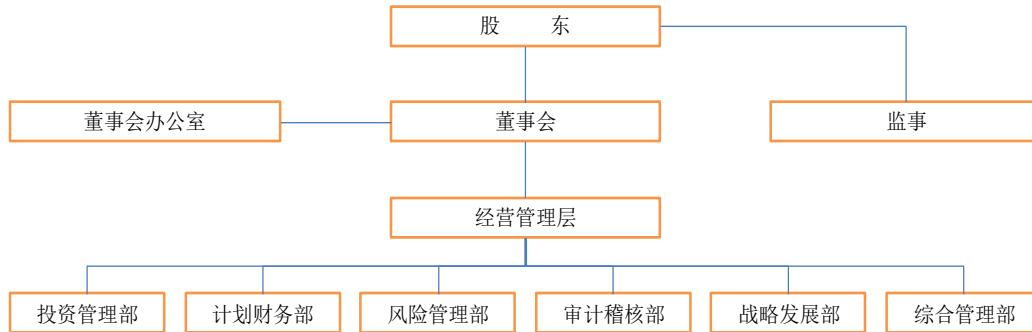
九、综合评价

公司作为重庆市大型投资控股公司，业务范围涉及高速公路收费、路桥经营、银行、信托、基金等多个行业，在市场竞争、经营规模、风险控制等方面具有显著优势；近年来，随着金融市场的繁荣和重庆地域经济的快速发展，公司业务快速发展，资产规模较大，盈利能力强。同时，联合评级也关注到公司债务负担较重，银行板块不良贷款余额和不良贷款率增长较快，信用风险增加，持有的公路、桥梁收费经营权有收费期限的限制以及持有规模较大的投资资产、市场风险较高等因素给公司信用水平带来的不利影响。

未来随着重庆地域经济、金融市场的持续发展，公司经营规模将进一步扩大，业务实现多元化发展，公司整体竞争实力有所提升；联合评级对公司评级展望为“稳定”。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，公司本期债券到期不能偿还的风险很低。

附件 1 同方国信投资控股有限公司 组织结构图



附件 2 同方国信投资控股有限公司

主要计算指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 9 月
资产总额（亿元）	1,386.92	1,861.30	2,447.52	2,598.35
所有者权益（亿元）	220.91	309.40	430.45	474.86
长期债务（亿元）	114.04	220.73	189.23	278.77
全部债务（亿元）	196.62	256.77	307.98	365.16
营业收入（亿元）	85.95	108.85	124.67	87.48
净利润（亿元）	36.83	56.58	59.90	36.73
EBITDA（亿元）	59.01	83.44	86.72	--
经营性净现金流（亿元）	97.03	331.82	414.04	-46.86
净资产（亿元）（重庆信托）	102.71	129.05	137.13	161.42
净资产/各项业务风险资本之和（%）（重庆信托）	249.15	251.95	249.73	276.03
净资产/净资产（%）（重庆信托）	80.81	79.80	74.32	81.95
资本充足率（%）（三峡银行）	9.48	12.79	11.95	11.87
不良贷款率（%）（三峡银行）	0.31	0.98	0.93	1.14
拨备覆盖率（%）（三峡银行）	692.49	279.38	274.24	218.81
营业利润率（%）	30.34	21.37	37.74	29.60
净资产收益率（%）	18.42	21.34	16.19	8.11
资产负债率（%）	84.07	83.38	82.41	81.72
全部债务资本化比率（%）	58.23	43.18	41.71	43.47
流动比率（倍）	0.41	0.39	0.34	0.40
EBITDA 全部债务比（倍）	0.31	0.32	0.28	--
EBITDA 利息倍数（倍）	7.14	6.65	8.77	--
EBITDA/本期发债额度（倍）	3.64	5.15	5.27	--

附件 3 重庆信托和三峡银行主要风控指标

项目	2014 年末	2015 年末	2016 年末	2017 年 9 月末
三峡银行				
资本净额（亿元）	66.53	108.98	142.67	146.78
一级资本净额（亿元）	54.41	87.98	122.07	126.27
核心一级资本充足率（%）	7.76	10.33	10.22	10.21
资本充足率（%）	9.48	12.79	11.95	10.21
拨备覆盖率（%）	692.49	279.38	274.24	218.81
重庆信托				
净资本（亿元）	102.71	129.05	137.13	161.42
固有业务风险资本（亿元）	21.19	30.34	33.04	35.61
信托业务风险资本（亿元）	20.03	20.88	21.87	22.87
各项业务风险资本之和（亿元）	41.22	51.22	54.91	58.48
净资本/各项业务风险资本之和（%）	249.15	251.95	249.73	276.03
净资本/净资产（%）	80.81	79.80	74.32	81.95

附件 4 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	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
费用收入比	(管理费用 + 销售费用 + 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 / 本期公司债券发行额度
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 / 本期公司债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期公司债券发行额度

注: 现金类资产 = 货币资金 + 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 + 应收票据

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

短期债务 = 短期借款 + 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债 + 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 5 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。

联合信用评级有限公司
关于同方国信投资控股有限公司
公开发行 2018 年可续期公司债券（第一期）的跟踪评级安排

根据监管部门和联合信用评级有限公司（联合评级）对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本次（期）债券存续期内，并在每年同方国信投资控股有限公司年报告后的两个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

同方国信投资控股有限公司应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。同方国信投资控股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件，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注同方国信投资控股有限公司的相关状况，以及包括递延支付利息权在内的可续期债券下设特殊条款，如发现同方国信投资控股有限公司或本次（期）债券相关要素出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次（期）债券的信用等级。

如同方国信投资控股有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至同方国信投资控股有限公司提供相关资料。

联合评级对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送同方国信投资控股有限公司、监管部门等。

