跟 踪 评 级 公 告

联合[2018]996 号

同方国信投资控股有限公司：

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

同方国信投资控股有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”

同方国信投资控股有限公司公开发行的“15 渝信 01”、“15 渝信 02”、“17 渝信 Y1”、“17 渝信 Y2”、“18 渝信 Y1”的债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一八年六月二十日

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

同方国信投资控股有限公司
公司债券 2018 年跟踪评级报告

主体长期信用等级：

跟踪评级结果：AAA　　评级展望：稳定

上次评级结果：AAA　　评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	债券规模	债券期限	上次评级结果	跟踪评级结果	上次评级时间
15 渝信 01	37 亿元	3 年	AAA	AAA	2017/6/27
15 渝信 02	53 亿元	5+2 年	AAA	AAA	2017/6/27
17 渝信 Y1	25.80 亿元	3+N 年	AAA	AAA	2017/6/23
17 渝信 Y2	8.00 亿元	5+N 年	AAA	AAA	2017/6/23
18 渝信 Y1	16.20 亿元	3+N 年	AAA	AAA	2018/4/2

跟踪评级时间：2018 年 6 月 21 日

主要财务数据

项目	2016 年	2017 年
资产总额（亿元）	2,447.52	2,716.79
所有者权益（亿元）	430.45	486.43
长期债务（亿元）	189.23	254.40
全部债务（亿元）	307.98	347.39
营业总收入（亿元）	124.67	124.89
净利润（亿元）	59.90	55.84
EBITDA（亿元）	86.72	85.52
经营性净现金流（亿元）	414.04	193.15
净资本（亿元）（重庆信托）	137.13	169.24
净资本/各项业务风险资本之和（%）（重庆信托）	249.73	263.05
净资本/净资产（%）（重庆信托）	74.32	81.83
资本充足率（%）（三峡银行）	11.95	12.94
不良贷款率（%）（三峡银行）	0.93	1.40
拨备覆盖率（%）（三峡银行）	274.24	180.48
营业利润率（%）	57.32	53.07
净资产收益率（%）	16.19	12.18
资产负债率（%）	82.41	82.10
全部债务资本化比率（%）	41.71	41.66
流动比率（倍）	0.34	0.38
EBITDA 全部债务比（倍）	0.28	0.25
EBITDA 利息倍数（倍）	8.77	5.92
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.62	0.61

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

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对同方国信投资控股有限公司（以下简称“公司”或“国信投资”）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，业务整体经营状况稳定，所属的重庆市区域经济环境良好；2017 年，公司营业收入规模稳定增长，利润规模有所下滑，整体发展情况较好，期末银行业务和信托业务的运营主体重庆三峡银行股份有限公司（以下简称“三峡银行”）和重庆国际信托股份有限公司（以下简称“重庆信托”）资本较充足。

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。

综上，联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”；同时维持“15 渝信 01”、“15 渝信 02”、“17 渝信 Y1”、“17 渝信 Y2”、“18 渝信 Y1”的债项信用等级为“AAA”。

优势

1．公司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；2017 年，重庆市在全国城市 GDP 排名第 5 位，增速排名全国第 4 位，经济发展活跃，为公司业务发展提供了良好的外部环境。

2．公司现已形成了高速公路收费、路桥经营、银行、信托的多元化板块，2017 年，营业收入规模稳定，但受发行公司债券及市场

资金成本上涨的影响，利息支出大幅增加，利润规模同比有所下降，盈利水平尚可。

3．作为公司营业收入主要来源的银行业务和信托业务运营主体三峡银行和重庆信托，资本实力雄厚，资本金仍较充足。

关注

1．公司部分收费路桥已到期，目前正与政府商洽中，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，同时，作为公司营业总收入来源的银行业务板块和信托业务板块业务收入有所下滑。

2．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。

3．2017 年，宏观经济仍存在下行压力，在去杠杆的大背景下，中小企业经营困难加剧；受此影响，三峡银行不良贷款和不良贷款率有所提升，信贷资产质量下降，信用风险增加。

4．截至 2017 年底，公司债务规模较大，债务负担较重。

分析师

张　祎
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

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

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

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

分析师：

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2018年5月底，公司注册资本25.74亿元，其中，同方金融控股（深圳）有限公司出资比例26.321%，为公司第一大股东，公司股权结构分散，无实际控制人。

表1　截至2018年5月底公司股权结构（单位：万元，%）

股东名称	出资额	出资方式	出资比例
同方金融控股（深圳）有限公司	67,755.00	货币和股权	26.321
上海渝富资产管理有限公司	40,843.25	货币	15.866
上海银信实业发展有限公司	27,143.00	货币和股权	10.544
重庆新纪元股权投资有限公司	27,000.00	货币和股权	10.489
重庆华葡投资有限公司	20,745.00	货币和股权	8.059
重庆希格玛海源实业发展有限公司	20,000.00	股权	7.770
重庆新和天地科技发展有限公司	20,000.00	货币	7.770
北京正泓瑞沣科技发展有限公司	13,200.00	货币	5.128
上海澄丰企业管理有限公司	5,730.00	股权	2.226
深圳市华融泰资产管理有限公司	5,000.00	货币	1.942
同方金融控股（深圳）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：利用自有资金进行投资（不得从事吸收公众存款或变相吸收公众存款、发放贷款以及证券、期货等业务）；为其关联方公司提供与投资有关的市场信息、投资政策等咨询服务；企业重组、并购策划与咨询服务；企业管理服务。

截至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 2017 年底，公司合并资产总额 2,716.79 亿元，负债合计 2,230.36 亿元，所有者权益 486.43 亿元，其中归属于母公司的所有者权益合计 285.26 亿元；2017 年，公司实现合并营业总收入 124.89 亿元，净利润 55.84 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 28.87 亿元；经营活动产生的现金流量净增加额 193.15 亿元，现金及现金等价物余额 352.55 亿元。

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

二、跟踪债券概况

15 渝信 01

2015 年 11 月 18 日，公司发行 37.00 亿元公司债券，债券票面利率为 3.88%，期限为 3 年，本期债券每年付息一次，到期一次还本，付息日为 2016 年至 2018 年每年的 11 月 18 日，到期日和兑付日为 2018 年 11 月 18 日。本期债券已于 2015 年 12 月 18 日在上海证券交易所挂牌交易，证券简称“15 渝信 01”，证券代码“136041.SH”。2017 年 11 月 18 日，公司已按期完成“15 渝信 01”的付息工作。

15 渝信 02

2015 年 11 月 18 日，公司发行 53.00 亿元公司债券，债券票面利率为 4.26%，期限为 5+2 年，附第 5 年发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权。本期债券每年付息一次，到期一次还本，付息日为 2016 年至 2022 年每年的 11 月 18 日，到期日和兑付日为 2022 年 11 月 18 日。如投资者行使回售选择权，则回售部分的到期日和兑付日为 2020 年 11 月 18 日。本期债券已于 2015 年 12 月 18 日在上海证券交易所挂牌交易，证券简称“15 渝信 02”，证券代码“136042.SH”。2017 年 11 月 18 日，公司已按期完成“15 渝信 02”的付息工作。截至报告出具日期，未到公司行使票面利率选择权及投资者回售选择权的行权期。

17 渝信 Y1

2017 年 8 月 15 日，公司发行 25.80 亿元可续期公司债券，债券票面利率 5.58%，期限为 3+N 年，本期债券每年付息一次，到期一次还本付息，下一次付息日为 2018 年 8 月 15 日，截至报告出具日期，尚未到第一付息日，本期债券已于 2017 年 9 月 4 日在上海交易所挂牌交易，证券简称“17 渝信 Y1”，证券代码“143913.SH”。本期债券附发行人利息递延选择权和调整票面利率权，截至报告出具日期，尚未到行权期；如若 3 年后发行人未行使续期权，则本期债券 2020 年 8 月 15 日到期，截至报告出具日期，未到本期债券行使续期权日期。

17 渝信 Y2

2017 年 8 月 15 日，公司发行 8 亿元可续期公司债券，债券票面利率 5.780%，期限为 5+N 年，本期债券每年付息一次，到期一次还本付息，下一次付息日为 2018 年 8 月 15 日，截至报告出具日起，尚未到第一付息日，本期债券已于 2017 年 9 月 4 日在上海交易所挂牌交易，证券简称“17 渝信 Y1”，证券代码“143914.SH”。本期债券附发行人利息递延选择权和调整票面利率权，截至报告出具日期，尚未到行权期；如若 5 年后发行人未行使续期权，则本期债券 2022 年 8 月 15 日到期，截至报告出具日期，未到本期债券行使续期权日期。

18 渝信 Y1

2018 年 4 月 25 日，公司发行 16.20 亿元可续期公司债券，债券票面利率 6.10%，期限为 3+N 年，本期债券每年付息一次，到期一次还本付息，下一次付息日为 2019 年 4 月 25 日，截至报告出具日起，尚未到第一付息日，本期债券已于 2018 年 5 月 15 日在上海交易所挂牌交易，证券简称“18 渝信 Y1”，证券代码“143968.SH”。本期债券附发行人利息递延选择权和调整票面利率权，截至报告出具日期，尚未到行权期；如若 3 年后发行人未行使续期权，则本期债券 2021 年 4 月 25 日到期，截至报告出具日期，未到本期债券续期权。

公司发行“15 渝信 01”、“15 渝信 02”合计 90.00 亿元公司债券，扣除发行费用后，公司实际获得募集资金 89.62 亿元，全部用于偿还应付票据等流动负债。公司 2015 年公司债券募集资金的使用与《重庆国信投资控股有限公司公开发行 2015 年公司债券（第一期）募集说明书》约定的一致；公司发行“17 渝信 Y1”和“17 渝信 Y2”合计 33.80 亿元可续期公司债券，扣除发行费用后，公司实际获得募集资金 33.75 亿元。截至 2017 年末，公司已使用募集资金 33.75 亿元，用于补充流动资金、调整债务结构。公司公开发行可续期公司债券募集资金的使用与募集说明书约定的一致；公司发行“18 渝信 Y1”16.20 亿元可续期公司债，扣除发行费用后，公司实际募集资金 16.17 亿元，截至 2018 年 6 月 11 日，公司已使用募集资金 10.03 亿元，募集资金使用用途与募集说明书约定一致。

三、行业分析

公司主营银行业务、信托业务等与国民经济发展紧密相关，行业发展状况对公司主营业务影响较大。

1．高速公路业务板块

（1）全国公路及高速公路建设情况

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 年末，全国公路总里程达 469.63 万公里，较上年末增加 11.90 万公里，其中高速公路总里程 13.10 万公里，较上年末增加 0.75 万公里。

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%。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，2017 年 1~9 月，我国完成公路建设投资 15,375 亿元，较上年增长 23.9%。其中，高速公路建设完成投资 6,274 亿元，较上年同期增长 14.7%。

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。

整体看，中国仍处于工业化快速发展的阶段，公路处于高投入建设期的阶段，公路行业的发

展还需要大规模投资来推动。

（2）全国公路及高速公路运输情况

2014~2016 年，受高铁路网联通、航空客票价格下调等因素影响，居民出行方式更加多样化，对公路客运产生一定分流效应，全国公路客运量和旅客周转量逐年下降；而由于公路货运较为便捷，且相对于其他运输方式具有成本优势，货运量和货运周转量波动上升（具体数据见下表）。

表 2　2014~2016 年全国公路运输情况（单位：亿人、亿吨、亿人公里、亿吨公里、%）

年份	客运量	客运量同比增速	货运量	货运量同比增速	旅客周转量	旅客周转量同比增速	货运周转量	货运周转量同比增速
2014	190.82	3.00	333.28	8.30	12,084.10	7.40	61,016.62	9.50
2015	161.91	-6.70	315.00	1.20	10,742.66	-2.30	57,955.72	2.00
2016	154.28	-4.70	334.13	5.40	10,228.71	-4.80	61,080.10	5.40

资料来源：交通运输部发布的《交通运输行业发展统计公报》

2014~2016 年，随着私家车保有量增长和高速公路路网的丰富，国家高速公路日平均交通量及国家高速公路日平均行驶量均逐年提高。2016 年国家高速公路年平均日交通量为 24,468 辆，较上年增长 5.0%；年平均日行驶量为 109,261 万车公里，较上年增长 1.9%。

表 3　2014~2016 年国家干线公路交通流量(单位：辆、万车公里)

年份	国家高速公路日平均交通量	国家高速公路日平均行驶量
2014	23,551	97,423
2015	23,818	101,422
2016	24,468	109,261

资料来源：交通运输部

2017 年 1~9 月，全社会完成货运量 343.3 亿吨，其中公路货运量完成货运量 266.6 亿吨，较上年同期增长 10.9%，占全社会货运量比重为 77.7%；全社会完成客运量 140.4 亿人，其中公路客运量降幅有所扩大，完成客运量 110.7 亿人，较上年同期下降 5.3%。

整体看，近三年全国公路客运量持续下降，货运量波动上升。随着私家车保有量增长和高速公路路网的丰富，近三年全国高速公路日平均交通量和全国高速公路日平均行驶量均呈现增长态势。虽然公路运输从整体上出现增速放缓的情形，但较其他运输方式相比依然占据最重要地位。

（3）行业政策

2017 年 7 月，财政部印发《地方政府收费公路专项债券管理办法（试行）》（财预〔2017〕97 号），明确地方政府收费公路专项债券（以下简称“收费公路专项债券”）是地方政府专项债券的一个品种，专项用于政府收费公路项目建设。收费公路专项债券作为政府债券，具有信用等级高、融资期限长、融资成本低等优势，是收费公路发展的重要资金渠道，并且按照市场化原则发行，期限、结构明确合理，信息公开透明，便于市场和公众监督。收费公路专项债券的发行将有助于保障国家公路网规划目标的如期实现和防控交通领域政府债务风险。

整体看，高速公路的发展与国家政策高度相关，相关政策的变化将会对高速公路建设和运营企业的经营情况产生影响。

2．银行业务板块

银行业资产规模保持平稳增长，供给侧改革对经济结构调整起到的积极作用一定程度上有利

于缓解银行业信用风险压力；随着银行资产质量下行压力的缓解，银行业盈利水平有望趋于稳定。

根据中国银监会统计数据，截至 2017 年末，我国商业银行资产总额 252.40 万亿元，较年初增加 8.70%，负债总额 232.87 万亿元，同比增长 8.40%，资产负债规模保持平稳增长；净利润 1.75 万亿元，资产利润率 0.92%，资本利润率 12.56%，盈利能力持续下降。

2017 年，随着稳健中性的货币政策和强监管的持续推进，金融体系流动性水平有所收紧，流动性分层现象逐步显现，但整体流动性仍处于平衡状态。另一方面“金融去杠杆”以及“脱虚向实”的行业监管政策逐步落地，推动我国银行业资产增长向良性发展，为货币信贷的增长奠定良好的基础。同时随着我国经济增长企稳，供给侧改革对经济结构调整起到了积极作用，煤炭价格回升以及西部地区经济在政策支持下保持增长，一定程度上有利于缓解银行业信用风险压力，为存量不良资产化解处置带来一定空间，我国商业银行不良贷款率趋稳。根据中国银监会统计数据，截至 2017 年末，我国商业银行不良贷款余额 1.71 万亿元，不良贷款率 1.74%；拨备覆盖率 181.42%，针对信贷资产计提的贷款减值准备仍处于较充足水平。

盈利能力方面，利息净收入仍是商业银行最重要的收入来源，特别是主要来自信贷资产、同业资产以及投资类资产形成的利息收入。2017 年以来，央行货币政策工具向价格调控型工具转变有助于稳定金融体系资金价格的稳定，商业银行净息差降幅呈现收窄趋势，随着银行资产质量下行压力的缓解，银行业盈利水平有望趋于稳定。资本充足性方面，虽然盈利水平的下降削弱了银行资本的内生增长机制，但银行资本补充渠道较为多样，包括增资扩股、上市、发行优先股、可转债以及二级资本债券等，能够保障业务发展的资本需求。根据中国银监会统计数据，截至 2017 年末，我国商业银行平均核心一级资本充足率为 10.75%，与上年持平；平均一级资本充足率为 11.35%，较上年末上升 0.1 个百分点；平均资本充足率为 13.65%，较上年末上升 0.37 个百分点，资本较充足。但考虑到以资本为核心的宏观审慎评估体系的实施以及监管趋严导向下表外业务回表带来的影响，我国商业银行资本尤其是核心资本仍面临一定的补充压力。

2017 年以来，监管机构持续加强对银行业的监管力度，成立国务院金融稳定发展委员会，从“分业监管”向“协同监管”转换，以提升监管效率和政策的一致性。2018 年以来，我国金融监管的新框架正式落地，由此前的“一行三会”升级为“一委一行两会”。

2017 年上半年，银监会相继出台 45 号文、46 号文和 53 号文，银行的同业业务、投资业务、理财业务成为检查重点，对违反金融法律、违反监管规则、违反内部规章，监管套利、空转套利、关联套利，不当创新、不当交易、不当激励、不当收费等行为进行专项治理。其中，对通过不洁净转让、非标转标、明股实债等方式实现监管规避，通过信贷、票据、同业、理财等业务进行资金空转套利以及通过关联交易、违规持股或变更、并表管理等方式实现监管套利等行为进行了规范。此后，一行三会联合出台《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》。

2017 年 12 月，银监会出台《商业银行流动性风险管理办法（征求意见稿）》，将原监测指标同业市场负债占比修改为同业融入比例，同业存单正式纳入同业负债进行考核，同时计划从新的年度起将银行同业存单备案额度申请与同业负债和资产规模挂钩，约束商业银行通过同业存单放大财务杠杆的行为。此外，本次征求意见稿在流动性比例和流动性覆盖率指标的基础上新引入净稳定资金比例、优质流动性资产充足率和流动性匹配率三个量化指标，在强化对国有大型商业银行、股份制商业银行以及大型城市商业银行流动性风险管理要求的同时，将监管范围扩大至全部商业银行，同时对期限错配程度提出明确要求，引导商业银行调整优化资产负债结构，鼓励银行在资产投放上回归贷款职能，不鼓励发展委外和非标业务，在负债端上要以存款为重，尽量压缩同业负债。本次修订丰富了我国商业银行的流动性管理工具，督促商业银行解决金融市场业务快

速发展带来的业务模式和流动性管理不相匹配的问题，避免商业银行过度依赖短期资金支持长期业务发展。

2017 年底以来，银监会相继出台《关于规范银信类业务的通知》和《商业银行委托贷款管理办法》，以及 2018 年 4 月 24 日中国银保监会出台《商业银行大额风险暴露管理办法》，为制约银行表内与非银的各类合作，切断银行通过非银通道途径，促进表内外业务回归表内监管体系。上述监管政策的出台将加速银行表外资产回表进程，稳步推动金融行业去杠杆，提升监管部门对金融行业整体风险的把控能力。

2018 年以来，监管机构进一步加强对金融业的协同监管体系建设，2018 年 3 月，全国人民代表大会审议批准了国务院机构改革方案，将银监会和保监会的职责整合，组建中国银行保险监督管理委员会，作为国务院直属事业单位，对银行业和保险业进行统一监管。自此，我国金融监管的新框架正式落地，由此前的“一行三会”升级为“一委一行两会”。银监会与保监会的整合为我国金融业尤其是银行和保险行业统一监管标准、减少沟通成本、防止监管套利等奠定了基础。

2018 年 4 月 27 日，《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》正式印发。央行和金融监管机构综合考虑了征求意见稿颁布前后多次摸底调研所掌握的业务实际情况，以及各家实际开展资产管理业务的金融机构所反馈的意见之后，在坚持征求意见稿中体现的回归资管业务本源的精神基础上，进行了更为细致务实的修正。依据《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》的要求，在未来两年多的时间里，银行理财需要打破资金池模式，在各个理财产品之间不互相串联的基础上，实现净值化；这势必会对现有的银行的资产管理业务模式造成很大的影响。

总体看，监管力度的加强短期内将使商业银行资产负债规模增长速度有所放缓，盈利增长面临压力，但长期看有助于化解商业银行面临的流动性风险，对信用水平的提升具有正面意义。

3. 信托行业

据中国信托业协会发布的数据显示，2017 年，信托业积极推进自身的供给侧结构性改革，加速转型升级，强化风险治理，寻求增长动力，实现行业可持续发展。

从信托资产规模来看，自 2016 年 3 季度开始呈增长态势至 2017 年 3 季度开始小幅下降。截至 2017 年末，全国 68 家信托公司管理的信托资产规模达到 26.25 万亿元，同比增长 29.81%，环比增长 7.54%。

在资金来源方面，近年来，单一类资金信托占比整体呈下降趋势，而集合类资金信托和管理财产类信托占比上行趋势愈加明显。截至 2017 年年末，单一类信托占比由 2016 年年末的 50.07%降至 45.73%，下降幅度为 4.34 个百分点；集合类信托占比由 36.28%增至 37.74%，上升幅度为 1.46 个百分点；管理财产类信托占比由 13.65%增至 16.53%，上升幅度为 2.88 个百分点。信托资金来源持续向多样化和均衡化发展。

在资产功能方面，2017 年年末事务管理类信托余额为 156,465.55 万亿元，占比 59.62%；投资类信托余额为 61,702.72 万亿元，占比 23.51%；融资类信托余额为 44,284.68 万亿元，占比 16.87%。投资类、融资类和事务管理类信托产品三分天下局面进一步改变，事务管理类信托产品发展速度明显快于其他两类产品。

固有资产类别体现了信托公司主动配置资产的能力。截至 2017 年年末，信托行业固有资产规模达到 6,578.99 亿元（平均每家信托公司 96.75 亿元），同比增长 18.12%，环比增长 3.69%，同比增速较 2017 年 3 季度的 25.88%有所回落，但固有资产规模依旧持续增长。从固有资产的结构来看，投资类资产依然是主要形式，规模为 4,961.07 亿元，占固有资产的比例为 75.41%；货币类资

产规模为 656.81 亿元，占比 9.98%；贷款类资产规模为 380.71 亿元，占比仅为 5.79%。固有业务杠杆率有所提升。在信托业保障基金建立后，信托公司可以获取流动性支持，一定程度上提高了行业的杠杆率水平。2017 年信托行业平均杠杆率 1.25，较 2016 年增长 0.01 个百分点。

随着信托行业评级的实施和信托监管评级的调整，信托公司资本扩张的动力增强。2017 年年末，信托全行业实收资本由 2016 年年末的 2,038.16 亿元上升至 2,417.70 亿元，同比增长 18.62%，环比增长 8.22%；未分配利润由 13,30.50 亿元上升至 15,50.09 亿元，同比增长 16.50%，环比降低 0.62%。实收资本增加是近两年来信托公司持续增资扩股效应的直接体现，留存利润积累进一步促进了固有资产和所有者权益的增长。就信托赔偿准备而言，截至 2017 年末，信托赔偿准备上升至 221.12 亿元，同比增长 18.23%，环比增长 12.78%，信托赔偿准备规模的不断扩大能直接提升信托公司抵御风险的能力。

2017 年，信托风险项目个数和规模有所上升；截至 2017 年末，信托行业风险项目有 601 个，比 2016 年年末增加 56 个，比 2017 年 3 季度增加 7 个；风险项目规模为 1,314.34 亿元，较 2016 年年末的 1,175.39 亿元同比增长 11.82%，较 2017 年 3 季度的 1,392.41 亿元环比下降 5.61%；全行业不良率水平为 0.50%，较 2016 年年末的 0.58%下降了 0.08 个百分点，较 2017 年 3 季度的 0.57%下降了 0.07 个百分点。尽管在管理信托资产规模稳步增长的背景下，全行业不良率水平在持续下降，但风险项目个数和规模的同比上升态势依然不容忽视，2017 年以来，信托产品违约案例增加，也给信托公司带来风险；信托公司应进一步增强防范风险的意识，提高防控风险的效率，丰富化解风险的手段。

从行业监管来看，2018 年 4 月，央行联合银保监会和外汇管理局共同发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》，新规基本覆盖了集合资金信托业务的各方面，包括产品分类、投资者适当性、投资者门槛、抑制非标债权业务、禁止资金池业务、净值化管理、除嵌套、去通道、降杠杆、破刚兑、信息披露、报告制度、平等准入等，有利于提高金融服务实体经济的质效，引导信托公司规范发展，防范和化解金融风险。

总体看，2017 年信托公司积极调整业务结构，信托业务规模快速增长并创历史新高；信托业监管规则愈发完善，随着 2017 年以来各监管部门联合对资管机构加强整顿监管、压缩通道业务，信托业回归本源与加强主动管理将成为主基调，未来信托业将进一步优化资产规模结构，提升主动管理能力。

4. 重庆市区域经济情况

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

2017 年，重庆市 GDP 为 19,500.27 亿元，比 2016 年增长了 9.3%，增速排名全国第 4 位，全国城市 GDP 排名第 5 位。初步核算，全年实现地区生产总值 19,500.27 亿元，比上年增长 9.3%。全年一般公共预算收入 2,,252.4 亿元，比上年增长 3.0%。其中税收收入 1476.3 亿元，增长 7.3%。全年规模以上工业企业利润比上年增长 19.4%。全年完成固定资产投资总额 17,440.57 亿元，比上年增长 9.5%。其中，基础设施建设投资 5,659.12 亿元，增长 15.8%，占全市固定资产投资的 32.4%；民间投资 9,522.88 亿元，增长 13.5%，占全市固定资产投资的比重为 54.6%。全年房地产开发投资 3,980.08 亿元，比上年增长 6.8%。其中，住宅投资 2,632.88 亿元，增长 13.5%；办公楼投资 157.28 亿元，下降 5.3%；商业营业用房投资 671.80 亿元，下降 4.6%。全年金融业实现增加值 1,813.73

亿元，比上年增长 8.1%，占全市地区生产总值的 9.3%。其中，新型金融业企业实现增加值 391.11 亿元，增长 19.1%。金融机构资产规模达到 5.27 万亿元，增长 10.2%。

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

四、管理与内控分析

2017 年 5 月，因公司经营管理需要，公司决定聘任刘基智为公司财务负责人，全面负责公司的财务工作，免去卢俊财务负责人职务，免去郭锋超副总经理职务；公司于 2018 年 4 月召开 2018 年第一次临时股东会议和第一届董事会第二次临时会议，审议并通过《关于修订公司章程的议案》、《关于选举公司董事会董事的议案》、《关于选举公司监事的议案》、《关于审议股东会议事规则的议案》、《关于审议董事会议事规则的议案》等议案，上述议案决议如下：1）同意修订公司章程；2）选举何玉柏、周立业、徐大伟、王晓岩、高源、时平生、刘勤勤担任公司董事，陆致成、谢维宪不再担任董事职务；3）选举周立业为公司副董事长；4）选举张园园、王盛荣担任公司监事，刘卫东不再担任监事职务；5）公司法定代表人由董事长何玉柏变更为总经理刘勤勤，并修订公司章程， 2018 年 5 月 25 日公司取得重庆市工商行政管理局换发的《营业执照》。

总体看，跟踪期内，公司经营管理层发生一定变动，并变更了经营范围及修订了公司章程，上述变更对经营不会产生影响，公司内部控制能力仍较好。

五、经营分析

1．经营概况

公司是以投资为主的控股公司，投资主要集中于基础设施和股权投资及经营两大领域；其中基础设施业务主要为高速公路和道桥收费，股权投资及经营板块业务领域涉及银行、信托、基金等。2017 年公司实现营业总收入 124.89 亿元，同比增长 0.17%，实现净利润 55.84 亿元，同比下降 6.77%，营业总收入保持稳定，受公司发行公司债券及市场资金成本上涨的影响，利息支出规模增加，从而导致利润同比有所下降。

从营业总收入构成看，2017 年公司营业总收入构成变动不大，包括营业收入、利息收入和手续费及佣金收入，其中，利息收入仍是公司主要收入来源，利息收入主要来自子公司重庆三峡银行股份有限公司（以下简称“三峡银行”）和重庆信托的利息收入，2017 年实现利息收入 85.00 亿元，同比增长 9.55%，主要是三峡银行发放贷款及垫款增加，导致所收取的利息增加，占营业总收入比重为 68.06%，占比较上年上升 5.82 个百分点；公司手续费及佣金收入主要来自信托业务，2017 年实现收入 26.49 亿元，同比下降 14.05%，主要是信托综合业绩报酬率下降，导致信托业务收入下降，占营业总收入比重为 21.21%，为公司收入第二大来源。公司营业收入包括利息收入[1]、过路过桥收入、商铺及车位销售租赁收入和其他收入；其中，2017 年过路过桥实现收入 10.36 亿元，同比下降 7.41%，主要是石板坡长江大桥收费期满通行费收入减少所致，利息收入 1.84 亿元，同比下降 42.22%，主要是子公司中电建国信的利息收入减少；其余为商铺及车位销售、租赁等收入，占比较小。

[1] 主要是非金融业务产生的利息收入。

表 4　公司主营业务收入构成情况（单位：亿元，%）

项目	2016 年		2017 年	
	收入	占比	收入	占比
营业收入	**16.25**	**13.04**	**13.40**	**10.73**
其中：利息收入	3.19	2.56	1.84	1.47
过路过桥收入	11.19	8.98	10.36	8.30
商铺及车位销售、租赁	0.54	0.43	0.47	0.38
其他收入	1.34	1.08	0.72	0.58
利息收入	**77.59**	**62.24**	**85.00**	**68.06**
手续费及佣金收入	**30.82**	**24.72**	**26.49**	**21.21**
其中：信托业务	25.74	20.65	21.31	20.61
营业总收入合计	**124.67**	**100.00**	**124.89**	**100.00**

资料来源：公司审计报告

总体看，2017 年公司营业总收入结构变动不大，收入构成仍以利息收入和手续费及佣金收入为主；公司整体业务发展保持稳定，受利息支出大幅增加影响，利润规模同比有所下降。

2．过路过桥业务

公司过路过桥业务主要由其子公司重庆路桥股份有限公司（以下简称“重庆路桥”）和重庆渝涪高速公路有限公司（以下简称“渝涪高速”）负责运营。

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”，后经多次股权改革和利润分配，截至 2017 年末，重庆路桥合并资产总额 67.06 亿元，负债合计 31.25 亿元，所有者权益 35.80 亿元，全部为归属于母公司所有者权益；2017 年，重庆路桥实现营业收入 2.38 亿元，同比减少 22.04%，投资收益 1.91 亿元，净利润为 2.80 亿元，同比减少 5.08%，其中归属于母公司所有者净利润 2.95 亿元。

重庆路桥拥有重庆市主城区嘉陵江石门大桥、嘉陵江嘉华大桥，以及长寿区长寿湖旅游专用高速公路的特许经营权。2017 年，重庆路桥主营业务无变化；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。2017 年，重庆路桥实现主营业务收入 2.38 亿元，同比下降 22.04%，系石板坡长江大桥收费期满通行费收入减少所致。

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。嘉陵江牛角沱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，上述二桥与石板坡长江大桥收费以 11,800 万元/年为基数，从 2002~2004 年每年按 4%增长，之后不再增长；上述收费金额由重庆市城市建设投资（集团）有限公司按月、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 987.7 万元。截至 2017 年末，嘉陵江牛角沱大桥补偿款余额为 987.7 万元，预计 2018 年将收回该笔尾款。

重庆路桥目前通过 BOT 模式经营的资产包括嘉华嘉陵江大桥项目和长寿湖旅游专用高速公

路项目。嘉华嘉陵江大桥工程总计价基数确定为 19.48 亿元，在自 2007 年 10 月 1 日起 27 年内，重庆城投每年按此计价基数的 10%即 1.95 亿元（每季度支付 4,870 万元）向重庆路桥支付经营收入。长寿湖旅游专用高速公路项目在经营年限内由长寿基础设施开发公司每年按照协议确定的计价基数（61,835.08 万元）的 11.5%向重庆路桥支付经营收益，若经营期内人民银行五年期以上基准贷款利率高于 6.12%时，长寿基础设施开发公司统一在 11.5%的基础上增加当时利率高于 6.12%的相应基点数，从利率调整之日的下一季度起按调整后的收益率向公司支付收益。

表 5　主要路桥费收入情况（单位：亿元）

	项目	2016 年	2017 年	收费权期限
委托收费	嘉陵江石门大桥	0.39	0.38	2002.7.1~2021.12.31
	合计	**0.39**	**0.38**	--
BOT 项目	嘉华嘉陵江大桥	1.46	1.40	2007.10.1~2034.9.31
	长寿湖旅游高速公路	0.60	0.60	2009.1~2039.1
	合计	**2.06**	**2.00**	--

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。

基金投资方面，重庆路桥投资 5,000 万元参股的“重庆联顺创业投资基金合伙企业（有限合伙）”，2017 年已累计考察项目 100 余个、累计备案项目 60 余个、完成立项项目 9 个、已投资项目 7 个，累计投资金额约 1.85 亿元，实现收入 0.00 亿元，净利润-0.04 亿元，同比减少 87%。

根据重庆市建设投资公司与重庆路桥签订的《关于“三桥”委托收费的协议》，重庆路桥所属的长江石板坡大桥收费期限已于 2016 年 12 月 31 日到期，2017 年，重庆路桥积极推进石板坡长江大桥经营期满移交补偿工作，2016 年末重庆路桥对石板坡长江大桥进行价值评估，评估基准日期为 2016 年 12 月末，评估净值为 1.17 亿元，该资产账面价值为 1.12 亿元，因重庆路桥与相关部门仍有一些意见分歧，重庆路桥已就分歧问题向牵头单位市城管委提交了专题报告，市城管委也以书面形式向市政府进行了转报，由市政府协调解决，目前针对分歧问题已召开协调会议，重庆路桥仍将持续推进移交补偿工作，联合评级将对移交补偿的完成情况保持持续关注。

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 2017 年底，公司持有渝涪高速 37.00%的股权，渝涪高速注册资本 20.00 亿元，资产总额 90.02 亿元，负债总额 53.32 亿元，所有者权益 36.70 亿元，2017 年实现营业收入 8.24 亿元，净利润 3.53 亿元。

截至 2017 年末，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）组成，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；2017 年，渝涪高速公路长桥至长寿段日均标准车流量通行量为 6.08 万辆，长涪段为 0.71 万辆。从车型结构来看，仍以客车居多，占比为 79.00%。通行费方面，2017 年，渝涪高速实现通行费收入 8.24 亿元，同比小幅下降，收入保持稳定。

2017 年按计划完成“三桥”设施日常维护项目 56 项，计 196 次，完成新增维护、抢险项目 27 项。针对嘉华大桥视频监控设施老化的状况，公司对其进行了改造升级。对危及长寿旅游高速

公路安全通行巨型危石进行了清除，保障桥梁及道路设施的完好和正常运行。养护费用方面，2017年渝涪高速养护支出为4,063万元，较上年小幅增加。

总体看，公司所拥有的路、桥资产质量优良，收费业务经营情况有所下滑，但仍较为稳定，基本不受经济环境变化影响。但联合评级也关注到长江石板坡大桥项目已到期，目前仍与政府协商中，联合评级需对其协商结果保持关注，将对公司收入形成一定影响。

3．银行业务

公司的银行业务由子公司三峡银行运营。三峡银行系经中国银监会批准，于2008年2月在原万州商业银行基础上重组而成的城市商业银行。截至2017年底，公司通过子公司重庆信托持有三峡银行28.996%的股权，截至2017年末，三峡银行注册资本48.47亿元，资产总额2,023.61亿元，所有者权益130.76亿元；2017年全年实现营业收入39.19亿元，净利润18.12亿元；全行不良贷款率为1.39%，各项监管指标符合审慎监管要求。

三峡银行业务包括公司银行业务、零售银行业务、同业及资金业务三个板块。上述三项业务的收入分别是22.27亿元、5.97亿元59.22亿元，同比增幅分别为22.56%、15.03%、23.09%。

（1）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、库区银行，坚持“存款立行”，深化“后三峡”的金融服务工作，公司银行业务稳定发展。截至2017年底，三峡银行公司银行业务存款余额和贷款余额分别为983.31亿元和318.76亿元，存款余额较上年末小幅下降1.33%，贷款余额较上年末增长 8.43%，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、优化网点布局等战略布局。

表6　三峡银行公司银行业务数据（单位：亿元）

项目	2016年底	2017年底
公司银行业务存款余额	996.53	983.31
公司银行业务贷款余额	293.99	318.76

资料来源：公司提供

资产业务方面，2017年三峡银行资产业务规模稳步扩张，截至2017年末，公司资产业务余额824.63亿元，增幅为23.18%。融资渠道进一步丰富，不仅取得银行间债市的承销牌照及北金所主承销商资格，与重金所、川金所开展了直接融资业务，还开辟了海外融资途径，落地内保直贷业务。综合金融服务能力逐渐增强，已建立表内外、本外币、离在岸一体化经营体系，重点聚焦贸易融资、交易银行领域。

公司客户基础及渠道建设方面，三峡银行积极拓展基础客户群，截至2017年末，三峡银行客户开户数为25,452户，较年初增加5,087户，增幅为24.98%，其中战略客户较年初增加23户，与上市公司、市级重点国有企业、央企在渝主要企业、各区县主要公共投资集团、知名民营企业建立了良好的业务合作关系，形成了一批稳定的客户群。

（2）零售银行业务

零售银行业务方面，截至2017年末，三峡银行营业网点已达82个，较上年无变化，机构网点覆盖全面，覆盖重庆区县。三峡银行零售银行业务主要包括储蓄存款业务、个人贷款业务和银行卡业务，零售银行业务情况如下表所示。

表 7　三峡银行零售银行业务情况表（单位：亿元，个）

项目	2016 年	2017 年
储蓄存款余额	225.11	254.69
个人贷款余额	90.55	124.71
网点个数	82	82

资料来源：公司提供

储蓄企业

三峡银行以市场领先的优势产品和优质服务满足不同客户群体的多元化金融需求。三峡银行与重庆市总工会、中国职工保险互助会重庆办事处签订战略合作协议，针对重庆市互助会会员发行兼具互助金、救助金、慰问金领取，存款、取款、转账、理财、贷款及生活缴费等多项金融功能的“惠工卡”；以“普惠金融、便民利民”为核心，持续开展财富人生卡“全球全免费”服务，为持卡人提供磁条卡同号免费升级 IC 卡、发行支持国密算法的金融 IC 卡、代收生活缴费等各类便捷金融服务。2017 年三峡银行累计开卡 11.27 万张，截至 2017 年末，三峡银行存量银行卡 159.76 万张，较上年末 223.94%。截至 2017 年末，储蓄存款余额 254.69 亿元，上年末增长 13.14%，主要是市场营销推广力度加大，产品“财富存”具备较强的市场竞争优势所致。

个人贷款业务

2017 年，三峡银行个人消费贷款规模实现了快速增长，其中按揭贷款业务增幅明显，截至 2017 年末，三峡银行个人贷款余额 124.71 亿元，较上年末增长 37.73%，主要是个人住房贷款与小额抵押贷款业务增长所致，三峡银行一方面优化房屋按揭类贷款产品，积极支持刚需和改善型住房消费需求，另一方面与不动产融资担保公司开展合作，新增“见保即贷”业务模式，提升了按揭产品办理时效性，此外公司还与互联网公司洽谈零售资产业务合作事宜，探索联合贷款产品和业务末模式，与重庆市地方税务局开展税银互动合租，创新研发“税 e 贷”纯线上信用自助贷款产品。

电子银行业务

2017 年，三峡银行持续推动电子渠道向智能化、移动化、互联网化发展，全面提升电子渠道营销能力。截至 2017 年末，三峡银行自助设备合计 349 台，实现交易 261.51 万笔，完成交易金额 56.11 亿元。2017 年三峡银行手机银行客户数继续保持高速增长，新增 122,871 户，较年初增长 80.06%。全年交易笔数 147.5 万笔，同比增长 39%；交易金额 230.3 亿元，同比增长 53%。个人网银客户数累计达到 112,149 户，本年新增 47,206 户，全年交易笔数 35.26 万笔。完成移交作业全行推广运行，实现 ipad 移动化操作，为营销场景提供平台支撑，促进了包括惠工卡等业务的落地，推动三峡银行基础金融服务移动化、智能化转型落地。

（3）同业及资金业务

同业及资金业务方面，目前开展的资金业务主要包括同业拆借、同业存款、现券买卖、债券回购、票据转贴现、票据回购及理财产品投资业务，由资金运营总部进行专业化经营。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 2017 年末，三峡银行累计获得 68 家同业机构授信，授信总额超过 1,692.91 亿元。截至 2017 年末，三峡银行同业资产余额 1,361.85 亿元，较上年末增长 17.92%，大幅增加，主要是增加买入返售业务规模所致；同业负债余额 392.32 亿元，较上年末增长 19.33%，主要是同期进行的卖出回购业务规模增加所致；三峡银行投资资产余额 1,036.69 亿元，较上年末增长 5.87%。

表 8　三峡银行同业及资金业务情况（单位：亿元）

项目	2016 年底	2017 年底
同业资产余额	1,154.87	1,361.85
同业负债余额	328.76	392.32
投资资产余额	979.20	1,036.69

资料来源：公司提供

2017 年，三峡银行加大投资力度，投资资产种类以债券和定向资产管理计划为主，投资余额分别为占比分别为 40.97%和 21.94%，投资结构较上年末变化不大，截至 2018 年 3 月末，公司投资资产未发生重大信用风险事件。联合评级关注到公司投资资产以债券为主，近年来债券市场信用风险频发，届时需对公司投资资产的信用风险保持持续关注。

（4）资产证券化业务

三峡银行于 2016 年获得开办资产证券化的业务资格，截至 2017 年末，三峡银行尚未在银行间市场、交易所等监管机构认可的公开市场公开发行资产支持证券。

（5）信贷资产质量

从客户集中度来看，2017 年三峡银行客户集中度有所上升，截至 2017 年末，三峡银行单一最大客户贷款集中度为 3.66%，前十大客户贷款集中度为 28.11%，单一客户贷款集中度比例较上年有所上升，前十大客户贷款集中度比例较上年有所下降。

表 9　三峡银行贷款客户集中度（单位：%）

项目	2016 年末	2017 年末
单一最大客户贷款集中度比例	3.53	3.66
前十大客户贷款集中度比例	31.24	28.11

资料来源：公司提供

从贷款质量五级分类来看，受宏观经济下行影响，中小企业经营压力加大，三峡银行贷款质量有所下降，截至 2017 年底，三峡银行不良贷款和逾期贷款余额分别为 6.16 亿元和 18.03 亿元，不良贷款余额较上年增长 73.03%，逾期贷款较上年增加 12.74 亿元，大幅增加，三峡银行逾期贷款客户主要是制造业和批发零售业的中小企业客户，针对逾期公司客户，三峡银行综合运用批量转让、贷款重组、核销等手段，真实化解信用风险，目前不良资产信用风险仍可控（见下表）。2017 年，三峡银行不良贷款率 1.39%，较上年上升 0.47 个百分点。

表 10　三峡银行贷款质量五级分类情况表（单位：亿元，%）

类别	2016 年底		2017 年底	
	余额	占比	余额	占比
正常类	363.44	94.51	415.16	93.55
关注类	17.54	4.56	22.46	5.06
次级类	2.92	0.76	3.54	0.80
可疑类	0.64	0.17	2.61	0.59
损失类	0.00	0.00	0.01	0.00
不良贷款合计	**3.56**	**0.93**	**6.16**	**1.39**
逾期贷款	**5.29**	**1.38**	**18.03**	**4.06**

资料来源：公司提供

总体看， 2017 年，三峡银行各板块业务发展良好，业务开展较为稳定。受宏观经济下行影响，中小企业经营压力加大，三峡银行不良贷款增加，信贷资产质量有所明显下降，信用风险增加。

4．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。2015 年 9 月，重庆信托公司类型由有限责任公司变更为发起设立的股份有限公司，注册资本变更为 128.00 亿元，截至 2017 年底，重庆信托注册资本为 150.00 亿元。公司为重庆信托第一大股东，出资比例为 66.99%。截至 2017 年末，重庆信托总资产 283.55 亿元、负债总额 74.67 亿元、所有者权益 208.87 亿元，母公司口径净资本 169.24 亿元，净资本与各项业务风险资本之比为 263.05%，净资本与净资产之比为 81.83%，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；2017 年受宏观经济仍存在一定的下行压力，重庆信托综合收益率有所下降，导致手续费及佣金收入规模下降，2017 年实现营业收入 39.83 亿元，同比减少 7.10%，净利润 33.55 亿元，同比减少 7.59%。

重庆信托主营业务包括自营业务和信托业务。2017 年，重庆信托信托产品严格按照信托文件约定及受益人指令进行管理，信托项目未出现信用风险事件，重庆信托自营业务的投资、贷款正常，业务未出现信用风险事件。

自营业务方面，重庆信托自营业务主要开展贷款、金融机构股权投资、证券投资等。2017 年，重庆信托自营业务实现收入 21.77 亿元，较上年小幅增加 0.79 亿元。截至 2017 年底，重庆信托自营资产投资总额为 233.76 亿元，较上年末增长 17.98%，主要是其他投资的增加所致；自营投资仍以股票、长期股权投资和其他投资为主，占比分别为 9.44%、33.48%和 57.07%，其中股票投资占比较上年末有所下降，其他投资产占比有所上升。重庆信托自营股票投资主要以蓝筹股为主，同时紧跟市场热点，自营股票投资余额为 22.07 亿元，较上年末下降 27.82%，主要是股票按市场浮盈计量，因市场波动导致的账面价值下降；长期股权投资金额为 78.26 亿元，较上年末增长 5.76%，投资规模保持稳定；其他投资主要是重庆信托自身发行的集合信托计划，其他投资金额为 133.40 亿元，较上年末增长 28.04%，主要是重庆信托自身发行的信托规模增加所致，占比 57.07%，占比较上年末上升 8.62 个百分点。

表 11　重庆信托自营业务投资结构（单位：亿元，%）

项目	2016 年底		2017 年底	
	金额	占比	金额	占比
自营股票	28.21	14.24	22.07	9.44
基金	0.19	0.09	0.03	0.01
长期股权投资	73.75	37.22	78.26	33.48
其他投资	95.99	48.45	133.40	57.07
合计	**198.13**	**100.00**	**233.76**	**100.00**

资料来源：公司提供

重庆信托开展自营贷款业务，截至 2017 年底，重庆信托贷款余额为 31.19 亿元，较上年末下降 7.31%；截至 2017 年底，前五名自营贷款客户贷款总金额为 30.99 亿元，占贷款总额比重为 93.36%，集中度较高。重庆信托自营贷款情况如下表所示。

表 12　截至 2017 年底重庆信托自营贷款前五名情况（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	48.06	尚未到期，已于 2018 年 2 月 9 日收回 50 万元
德力西集团有限公司	7.50	24.05	已于 2018 年 1 月 2 日收回
深圳市华融泰资产管理有限公司	4.00	12.82	尚未到期
云南同德实业集团有限公司	2.50	8.02	已于 2018 年 1 月 25 日收回
重庆中渝物业发展有限公司	2.00	6.41	尚未到期
合计	**30.99**	**93.36**	--

资料来源：公司提供

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。2017 年，重庆信托新增信托业务项目个数 72 个，新增项目资产金额 884.48 亿元，截至 2017 年底，重庆信托管理信托资产金额为 1,881.87 亿元，较上年末增长 8.97%，其中单一资金信托占比为 17.09%，集合资金信托占比为 76.26%，财产权信托占比为 6.65%，集合资金信托占比仍最高。

从信托资产类型来看，截至 2017 年底，重庆信托主动管理型信托资产 931.65 亿元，较上年末下降 21.73%，占受托管理资产总额的 49.49%，占比较上年末下降 19.43 个百分点，重庆信托主动管理型信托规模及占比大幅下降，主要是随着外部去杠杆压力加大，重庆信托项目筛选趋严，项目落地实施难度加大所致。主动管理型信托以融资类信托为主（占 50.07%），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。截至 2017 年底，公司被动管理型信托资产 950.68 亿元，较上年末增长 77.17%，主要是股权投资类信托资产的增加所致，2017 年重庆信托新增的“重庆信托·企盈 1 号集合资金信托计划”项目中股权投资较高，导致重庆信托股权投资类信托资产规模大幅增加。

从资金投向行业来看，公司信托资金主要投资向实业行业，截至 2017 年底，重庆信托实业投放规模 997.73 亿元，占管理总资产规模的 53.01%；金融机构投放规模 328.35 亿元，占管理总资产规模的 17.44%；房地产业投放规模 163.93 亿元，占管理资产总规模的 8.71%；证券市场投放规模 192.35 亿元，占管理总资产规模的 10.22%；基础产业投放规模 52.54 亿元，占管理资产总规模的 2.79%。

表 13　重庆信托信托业务情况表（单位：亿元，个）

项目	2016 年	2017 年
新增项目个数	90	72
新增项目资产金额	751.46	884.48
存量项目资产金额	1,726.95	1,881.87

资料来源：公司提供

表 14　信托资产分布情况（单位：亿元）

信托资产	2016 年末	2017 年末
单一	308.6	321.63
集合	1,334.18	1,435.55
财产权	84.16	125.15
小计	**1,726.95**	**1,882.33**
主动管理型信托资产		

证券投资类	364.87	150.01
股权投资类	200.64	258.01
融资类	595.36	494.39
事务管理类	29.5	29.24
小计	**1,190.37**	**931.65**
被动管理型信托资产		
证券投资类	158.28	76.80
股权投资类	45.44	377.20
融资类	275.85	398.38
事物管理类	57	98.29
小计	**536.58**	**950.68**

资料来源：公司提供

总体看，2017 年受市场环境影响，重庆信托收入和利润水平有所下滑；自营业务投资结构变动不大，托管资产转为以被动管理型资产，但公司不断加强自身的主动管理能力。同时，联合评级也关注到，重庆信托投资资产中信托投资及股票规模较大，易受市场波动影响，需保持关注。

5．其他业务

公司其他业务主要是基金业务。公司基金业务由益民基金负责运营。益民基金经中国证券监督管理委员会批准（证监基金字【2005】192 号），于 2005 年 12 月成立。截至 2017 年末，益民基金总资产 3.65 亿元，所有者权益 3.51 亿元；2017 年实现营业收入 0.75 亿元，同比增长 47.05%，净利润 0.75 亿元，扭亏为盈。2017 年益民基金新增 1 只债券型基金和股票型基金，截至 2017 年末，益民基金管理的基金共管理 9 只基金产品，包括 1 只货币市场基金、2 只债券型基金、1 只股票型基金，5 只混合型证券投资基金，具体如下表所示。

表 15　益民基金管理基金情况（单位：亿元）

基金类型	基金代码	基金名称	首发规模	成立时间
混合型	560002	益民红利成长混合型证券投资基金	8.48	2006-11-21
	560003	益民创新优势混合型证券投资基金	72.38	2007-7-11
	560006	益民核心增长灵活配置混合型证券投资基金	11.56	2012-8-16
	000410	益民服务领先灵活配置混合型证券投资基金	10.84	2013-12-13
	001135	益民品质升级灵活配置混合型证券投资基金	13.77	2015-5-6
债券型	560005	益民多利债券型证券投资基金	7.46	2008-5-21
	004803	益民信用增利纯债一年定期开放债券型证券投资基金	2.04	2017-10-16
货币型	560001	益民货币市场基金	17.15	2006-7-17
股票型	004354	益民中证智能消费主题指数证券投资基金	2.41	2017-5-8

资料来源：公司提供

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。未来投资主要使用公司自有资金进行实业投资、股权投资、市场开发投资和资产经营管理。截至 2017 年底，公司持有未来投资 100.00%股权，未来投资注册资本 0.60 亿元，总资产 14.28 亿元，所有者权益 3.43 亿元，2017 年实现营业收入 0.33 亿元、净利润 0.24 亿元。

重庆国投物业管理有限公司（以下简称“重庆国投物业”）成立于 2008 年，主要从事物业管理等业务，截至 2017 年末，公司持有重庆国投物业 100.00%股权，总资产 402.65 万元，净资产-39.00 万元；2017 年实现营业收入 590.32 万元，净利润 24.22 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，主要从事房地产开发及销售，截至 2017 年末，鼎顺地产注册资本 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。截至目前，芳草地•嘉水蓝天项目所处宗地内存在多处高压线未迁移，致使鼎顺地产无法进场施工，鼎顺地产目前正与相关方积极协调高压线搬迁事宜。截至 2017 年底，鼎顺地产总资产 3.49 亿元，所有者权益 3.00 亿元，2017 年实现营业收入 0.00 万元、净利润-6.48 万元。

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

6．未来发展

2018 年公司将充分发挥自身优势，加大资金运作力度，围绕基础设施和股权投资及经营两个重点，审慎经营、规范运作、严控风险，进一步优化资产结构和投资布局，具体将围绕以下重点业务板块开展工作：

（1）路桥经营与建设板块

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

（2）高速公路经营板块

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

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

（4）银行板块

三峡银行始终坚持“库区银行”、“中小企业银行”、“零售银行、“区域性上市银行”等战略发展定位。近年来，三峡银行不断加大库区信贷资金支持力度，加强库区机构网点建设，着力开发

中小企业客户，打造零售银行品牌，战略转型取得初步成效，社会品牌效应不断增强。2018 年三峡银行努力推进高质量的发展，重点围绕客户质量、资产质量、利润质量、风控制量、队伍质量等，剖析工作中存在的问题，明确工作目标，制定工作措施，提升发展质量。

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

六、财务分析

1．财务概况

公司提供的 2016 年度和 2017 年度合并财务报表已经信永中和会计师事务所审计，2016 年合并审计报告出具了标准无保留的审计意见，2017 年合并审计报告出具了无保留审计意见。2017 年公司合并范围变化无变化，近两年公司财务数据可比性较强。

截至 2017 年底，公司合并资产总额 2,716.79 亿元，负债合计 2,230.36 亿元，所有者权益 486.43 亿元，其中归属于母公司的所有者权益合计 285.26 亿元；2017 年，公司实现合并营业总收入 124.89 亿元，净利润 55.84 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 28.87 亿元；经营活动产生的现金流量净增加额 193.15 亿元，现金及现金等价物余额 352.55 亿元。

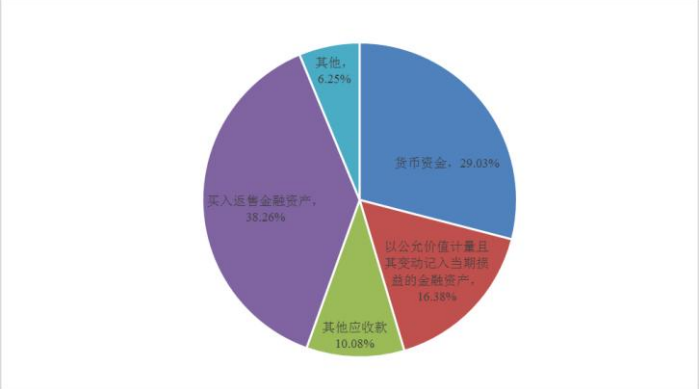
2．资产结构和质量

公司资产质量

截至 2017 年底，公司资产总额 2,716.79 亿元，较上年末增长 11.00%，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等资产增加所致，其中，流动资产占 27.43%，非流动资产占 72.57%，非流动资产占比有所下降，占比较上年末下降了 1.85 个百分点，公司资产结构仍以非流动资产为主。

截至 2017 年底，公司流动资产 745.35 亿元，较上年末增长 19.01%，主要是以公允价值计量且其变动记入当期损益的金融资产的增加所致。公司流动资产以货币资金（占 29.03%）、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产（占 16.38%）、其他应收款（占 10.08%）、买入返售金融资产（占 38.26%）为主，受三峡银行投资同业存单大幅增加影响，公司以公允价值计量且其变计入当期损益的金融资产大幅增加，流动资产构成情况较上年末有所变动。

图 1　截至 2017 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。

公司货币资金主要是存放在中央银行的准备金。截至 2017 年底，公司货币资金余额 216.41 亿元，较上年末减少 34.63%，主要是三峡银行存放于中央银行准备金减少所致；期末公司货币资金中存放中央银行准备金和银行存款，余额分别为 192.51 亿元和 11.89 亿元，其中存放中国内地银行款项由 2016 年末的 52.47 亿元下降至 5.82 亿元，主要是三峡银行存放同业的存款减少所致；货币资金中包括使用受限资金主要是存放在中央银行准备金，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，金额为 158.58 亿元，较上年末下降 7.95%。

公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产主要是三峡银行和重庆信托进行的债券投资及同业存单。截至 2017 年底，公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 122.08 亿元，较上年末增加 106.88 亿元，主要是三峡银行投资同业存单大幅增加所致。

公司其他应收款主要是与中电建路桥公司在成安渝高速公路项目的合作资金。截至 2017 年底，公司其他应收款余额为 75.10 亿元，较上年末减少 1.70%；从账龄来看，账龄集中度由 2016 年末的 1 年以内变为 1~2（含）年；公司对其他应收款计提坏账准备 0.95 亿元，计提充分；其他应收款前五大客户合计占比为 86.80%，集中度仍较高。

公司买入返售金融资产主要是三峡银行卖出回购交易的资产和益民基金并入的资产。截至 2017 年底，公司买入返售金融资产余额 285.19 亿元，较上年末增长 86.23%，主要是三峡银行通过买入返售的方式运用资金的规模增加所致。从抵押品类别来看，全部系债券，以金融债券为主，占比为 76.15%，从交易对手来看，主要是银行金融机构和其他金融机构，占比分别为 60.41%和 38.83%。

截至 2017 年底，非流动资产合计 1,971.44 亿元，较上年末增长 8.25%，主要来自发放贷款及垫款和可供出售金融资产的增长；从资产结构看，公司非流动资产以发放贷款及垫款（占 23.48%）、可供出售金融资产（占 61.15%）和持有至到期投资（占 8.62%）为主。

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。截至 2017 年底，公司发放贷款及垫款余额 462.95 亿元，较上年末增长 13.49%，主要是三峡银行贷款业务规模增加所致。从贷款及垫款类型来看，主要是企业贷款和垫款，公司企业贷款及垫款客户行业主要集中在制造业、建筑业、房地产产业、批发和零售业，占贷款及垫款余额的 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%。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。

截至 2017 年底，公司可供出售金融资产余额为 1,205.46 亿元，较上年末增长 5.86%，截至 2017 年底，公司可供出售金融资产包括信托产品（占 35.68%）、资产管理计划（占 23.18%）、非公开定向债权投资工具（占 8.33%）和私募债券（占 6.71%），信托产品占比大幅提升，资产管理计划占比大幅下降。其中资产受限规模 47.09 亿元，受限比例为 3.91%，受限比例较低，受限资产主要是卖出回购业务的质押品。

持有至到期投资是三峡银行所投资的债券并入的资产。截至 2017 年底，公司持有至到期投资 169.89 亿元，较上年末增长 36.60%，均为债券投资，债券投资级别主要集中在 AA+，投资风险偏低，但考虑到近年来债券市场风险事件频发，相关债券信用风险仍需保持关注。

三峡银行资产构成

截至 2017 年底，三峡银行总资产为 2,023.61 亿元，较上年末增长 11.49%，主要系三峡银行投资规模扩大所致；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 49.17%、23.72%、15.40%和 9.64%。截至 2017 年末，三峡银行现金资产 194.99 亿元，较上年末减少 24.06%，主要是三峡银行 2017 年享受到央行定向降准的政策优惠，同时三峡银行为提

高资金使用效率主动降低存放央行的超额存款准备金比率所致；同业资产为 325.16 亿元，较上年末增长 46.34%，主要是三峡银行发行的同业存单增加所致；贷款及垫款 432.23 亿元，较上年末增长 15.33%；2017 年三峡银行投资类资产大幅增长，投资类资产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 2017 年末，三峡银行投资类资产余额 1,036.69 亿元，较上年末增长 11.15%，以债券投资为主，债券投资品种主要是企业债和政策性金融债；其他资产规模较小。

表 16　三峡银行资产构成（单位：亿元，%）

项目	2016 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比
现金资产	256.77	14.15	194.99	9.64
同业资产	222.19	12.24	325.16	15.40
贷款和垫款	374.78	20.65	432.23	23.72
投资资产	932.68	51.39	1,036.69	49.17
其他类资产	28.63	1.58	34.54	1.61
总资产	**1,815.04**	**100.00**	**2,023.61**	**100.00**

资料来源：三峡银行审计报告，联合评级整理。

重庆信托资产构成

截至 2017 年末，重庆信托资产总额 283.55 亿元，较上年末增长 9.21%，其中投资资产占比为 80.09%，现金及银行存款占比为 4.01%，占比较上年末下降 4.19 个百分点，贷款和垫款占比为 10.83%。截至 2017 年底，投资类资产金额为 229.56 亿元，较上年末增长 16.32%，主要是资金增加后投向信托计划的资金增加所致。截至 2017 年底，贷款和垫款金额为 30.72 亿元，较上年末下降 7.30%。

表 17　重庆信托资产构成（单位：亿元，%）

项目	2016 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比
现金及银行存款项	21.29	8.20	11.56	4.01
贷款和垫款	33.14	12.76	30.72	10.83
投资类资产	197.35	76.01	229.56	80.96
其他	7.85	3.02	11.70	4.13
资产总计	**259.63**	**100.00**	**283.55**	**100.00**

资料来源：重庆信托审计报告，联合评级整理。

总体看，2017 年，公司资产规模较大并保持稳定增长，资产仍以货币资金、发放贷款及垫款、认购的信托产品、定向管理计划以及买入返售金融资产为主，整体资产质量仍保持较好。同时，联合评级也关注到，投资产品中信托产品、资产管理计划和债券占比较高，相关市场和信用风险值得关注。

3．负债及所有者权益

负债

2017 年，随着三峡银行业务的开展，公司负债规模逐年增加，截至 2017 年底，公司负债总额为 2,230.36 亿元，较上年末增长 10.57%，主要来自于非流动负债的增加；负债总额中流动负债占比为 88.31%，占比较上年末下降 1.93 个百分点，公司负债结构仍以流动负债为主。

随着三峡银行业务的进一步开展，公司流动负债规模快速增长，截至 2017 年底，公司流动负债余额为 1,969.70 亿元，较上年末增长 8.22%，主要系卖出回购金融资产款和其他流动负债的增长所致。公司流动负债主要由吸收存款及同业存款（占比为 66.98%）、卖出回购金融资产款（占 15.99%）和其他流动负债（占 9.99%）构成，吸收存款及同业存款占比较上年末下降 6.95 个百分点，卖出回购金融资产和其他流动负债占比较上年末分别上升 3.08 个百分点和 3.89 个百分点。

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。截至 2017 年底，公司吸收存款及同业存款 1,319.32 亿元，较上年末减少 1.96%，主要系三峡银行的同业及其他金融机构存放款项减少所致。公司吸收存款及同业存款主要以活期存款（占 36.14%）和定期存款（占 56.35%）为主，占比均有所上升，其中公司客户存款占比较高。

截至 2017 年底，公司卖出回购金融资产款 314.98 亿元，较上年末增长 34.03%，主要是三峡银行卖出回购金融资产增加所致，以金融债券（占 77.82%）为主，占比大幅提升，期末卖出回购金融资产款中无商业汇票余额。

公司其他流动负债主要是同业存单，截至 2017 年底，公司其他流动负债 196.71 亿元，较上年末增长 77.24%，主要是三峡银行发行同业存单增加，导致公司其他流动负债规模大幅增长。

截至 2017 年底，公司非流动负债余额为 260.66 亿元，较上年末增长 32.38%，主要系应付债券的增加所致；非流动负债以长期借款（占 13.11%）、应付债券（占 82.58%）为主，应付债券占比大幅提升。

截至 2017 年底，公司应付债券余额为 215.24 亿元，较上年末增长 42.48%，主要是公司新发发行债券以及三峡银行发行商业银行次级债券所致。

公司长期借款主要是重庆路桥和渝涪高速并入的借款。截至 2017 年底，公司长期借款余额 34.16 亿元，较上年末减少 10.47%，主要是长期借款到期偿还所致，其中质押借款余额 22.33 亿元，占长期借款比重为 65.38%，主要系子公司渝涪高速公路资产收费权及重庆路桥的嘉华嘉陵江大桥 BOT 项目收益权、石门大桥收费权质押的借款；信用借款占长期借款比重为 31.61%。

截至 2017 年底，公司全部债务[2]为 347.39 亿元，较年初增加 13.12%；全部债务中短期债务余额为 92.99 亿元，占全部债务比重为 26.77%，长期债务余额为 254.40 亿元，占全部债务比重为 73.23%，长期债务占比有所上升。2017 年，公司资产负债率 82.10%，较上年末下降 0.32 个百分点；2017 年，公司全部债务资本化比为 41.66%，较上年末下降 0.05 个百分点；2017 年，长期债务资本化比率分别为 34.34 %。从负债指标看，总体债务压力较重，但结合行业来看，仍属正常水平。

所有者权益

截至 2017 年底，公司所有者权益合计 486.43 亿元，较上年末增长 13.00%，主要系公司新增可续期公司债所增加的其他权益和未分配利润的增加所致，所有者权益中归属于母公司所有者权益为 285.26 亿元，占比为 58.64%，占比较上年末上升 2.10 个百分点；归属于母公司所有者权益中，实收资本占比 9.02%，其他权益工具占比 11.83%，资本公积占比 26.50%、未分配利润占 52.89%，其中未分配利润占比较高，所有者权益结构稳定性偏弱。2016 年和 2017 年公司分别现金分红 0.00 亿元和 12.87 亿元，占净利润的比重分别为 0.00%和 45.11%，2017 年分配力度较大，利润留存能力一般。

总体看，2017 年，公司负债规模不断增加，公司债务以吸收客户存款及同业存款、卖出回购

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

金融资产款、应付债券和长期借款为主，整体债务负担较重，负债水平小幅下降；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一般；所有者权益中未分配利润占比较高，稳定性偏弱。

4．资本充足性

三峡银行

资本充足性方面，三峡银行主要通过利润留存、增资扩股补充资本。截至 2017 年底，三峡银行资本净额和核心一级资本净额分别为 174.11 亿元和 130.09 亿元，较上年末分别增长 22.04%和 6.08%。从资本充足性指标来看，资本充足率和核心一级资本充足率分别为 12.67%和 9.67%，资本充足率较上年末上升 0.99 个百分点，核心一级资本充足率较上年末下降 0.55 个百分点，资本仍较为充足。受不良贷款增加影响，三峡银行拨备覆盖率有所下降，截至 2017 年底该指标为 180.48%，超过监管指标，风险可控。

表 18　三峡银行资本充足性情况（单位：亿元，%）

项目	2016 年底	2017 年底	监管指标
资本净额	142.67	174.11	--
核心一级资本净额	122.63	130.09	--
核心一级资本充足率	10.22	9.67	≧6
资本充足率	11.95	12.94	≧8
拨备覆盖率	274.24	180.48	≧150

资料来源：公司提供

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 2017 年底，重庆信托股东权益合计 208.87 亿元，较上年末增加 11.92%，主要是利润留存增加所致，归属于母公司的所有者权益中，实收资本占 71.81%，权益稳定性较好。

2017 年重庆信托净资本有所增加，截至 2017 年底，重庆信托净资本 169.24 亿元，较上年末增长 23.42%，固有业务风险资本和信托业务风险资本分别为 39.54 亿元和 24.79 亿元，较上年末分别增长 19.67%和 13.35%；从风险指标来看，随着重庆信托业务结构的调整，提取较高准备金的业务规模有所收缩，各项业务风险资本之和较年初增加 17.16%；重庆信托净资本/净资产 81.83%，较上年末增加 7.51 个百分点，重庆信托各项资本充足性指标均远高于监管标准。重庆信托资本充足性情况如下表所示。

表 19　重庆信托资本充足性情况（单位：亿元，%）

项目	2016 年底	2017 年底	监管标准
净资本	137.13	169.24	≧20,000
固有业务风险资本	33.04	39.54	--
信托业务风险资本	21.87	24.79	--
各项业务风险资本之和	54.91	64.33	--
净资本/各项业务风险资本之和	249.73	263.05	≧100.00
净资本/净资产	74.32	81.83	≧40

资料来源：公司提供

总体看，2017 年，三峡银行和重庆信托净资本均增长较快，仍保持资本较为充足的状态。

5．盈利情况

从营业总收入来看，2017 年，公司实现营业总收入 124.89 亿元，同比增长 0.17%，保持稳定。公司营业总收入包括利息收入 85.00 亿元，手续费及佣金收入 13.40 亿元，营业收入 13.40 亿元（主要是过路过桥收入）；其中利息收入[3]和手续费及佣金收入占比分别为 68.06%和 21.21%，仍为公司营业总收入的主要来源。

从期间费用来看，公司期间费用包括管理费用和财务费用。2017 年，公司期间费用 28.54 亿元，同比增长 16.68%，其中管理费用和财务费用占比分别为 49.32%和 50.68%，较年初变化不大；管理费用 14.08 亿元，同比下降 3.79%，主要职工薪酬费用减少所致；财务费用 14.46 亿元，同比增长 47.17%，主要是公司发行债券及市场资金成本上涨，导致利息支出规模上升。

2017 年，公司实现投资收益 28.00 亿元，同比增长 27.30%，主要是公司所投资的理财产品收益率上升，导致可供出售金融资产的投资收益的增加。公司投资收益对营业利润率贡献度较高，占营业利润率的比重为 42.24%，较上年上升 11.47 个百分点。

表 20　公司盈利能力情况（单位：亿元，%）

项目	2016 年	2017 年
营业总收入	**124.67**	**124.89**
其中：营业收入	16.25	13.40
利息收入	77.59	85.00
手续费及佣金收入	30.82	26.49
营业总成本	**75.26**	**87.24**
其中：营业成本	4.26	4.16
利息支出	39.74	49.83
管理费用	14.63	14.08
财务费用	9.83	14.46
投资收益	22.00	28.00
利润总额	**72.98**	**67.56**
净利润	**59.90**	**55.84**
营业利润率	62.22	28.95
营业费用率	19.62	22.85
总资产收益率	3.85	3.18
净资产收益率	16.19	12.18

资料来源：公司审计报告

从盈利能力来看，受利润规模下降影响，盈利能力指标均有所下降，2017 年公司净资产收益率为 12.18%，较上年下降 4.01 个百分点；公司总资产报酬率和总资本收益率分别为 3.18%和 9.51%，较上年分别下降 1.92 个百分点和 0.67 个百分点；公司盈利指标仍处于较好水平，盈利能力尚可。

总体看，2017 年，公司各项业务整体发展良好，投资收益对利润贡献度有所上升，受发行公司债券影响，利息支出规模增加影响，利润规模有所下降，整体盈利能力尚可；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。

[3] 该利息收入为金融板块业务产生的利息收入。

6．现金流

从经营活动来看，2017 年公司经营活动产生现金净流量为 193.15 亿元，同比减少 53.35%，从经营活动现金流入来看，2017 年公司经营活动现金流入 349.01 亿元，同比减少 44.52%，主要系客户存款和同业存放款项净增加额减少所致；从现金流出来看，2017 年公司经营活动现金流出 155.86 亿元，同比减少 27.51%，主要是 2017 年度三峡银行贷款增加额减少，导致客户贷款及垫款净增加额下降所致。

从投资活动来看，2017 年投资活动现金仍呈现净流出态势，但流出规模有所下降，净流出规模为 172.48 亿元；从投资活动现金流入来看，2017 年公司投资活动现金流入额 2,763.49 亿元，同比减少 30.13%，主要是投资产品期限延长，导致收回投资收到的现金规模减少；从投资活动现金流出来看，2017 年公司投资活动现金流出额 2,935.98 亿元，同比减少 34.49%，主要是投资支付的现金减少，导致投资支付的现金规模减少。

从筹资活动来看，2017 年，筹资活动净现金流净额为 39.51 亿元，仍保持净流入状态；从筹资活动现金流入来看，2017 年公司筹资活动现金流入 320.96 亿元，同比增长 78.60%，主要是增加与银行的借款所致；从筹资活动现金流出来看，2017 年，公司筹资活动现金流出额 281.45 亿元，同比增长 284.29%，主要是债务大规模到期偿付所致。

表 21　公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2016 年	2017 年
经营活动现金流量净额	414.04	193.15
投资活动现金流量净额	-526.43	-172.48
筹资活动现金流量净额	106.47	39.51
现金及现金等价物净增加额	-5.82	60.16
期末现金及现金等价物余额	292.39	352.55

资料来源：公司审计报告

总体来看，2017 年，公司经营性现金流表现较好，投资活动流出规模较大下降，筹资渠道畅通，整体现金流状况正常。

7．偿债能力

从偿债能力来看，2017 年公司流动比率为 0.38 倍，较上年末有所上升，考虑到公司流动资产中货币资金较为充足，同时持有大规模买入返售金融资产以及其他应收款账龄较短等因素，公司短期偿债能力尚可。从长期偿债能力指标看，截至 2017 年底，公司 EBITDA 为 85.52 亿元，较上年小幅上升，其中利润总额占比 79.00%；2017 年，EBITDA 全部债务比为 0.25 倍，较上年有所下降，仍处于较好水平；EBITDA 利息倍数为 5.92 倍，EBITDA 对利息的保护能力仍较强。

截至 2017 年底，公司获得的银行授信额度为 170.68 亿元，已使用的授信额度为 145.21 亿元。

截至 2017 年底，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；整体公司偿债能力仍属极强。

七、跟踪债券的偿付能力分析

以 2017 年财务数据为基础，公司对存续的公司债券“15 渝信 01”、“15 渝信 02”、“17 渝信 Y1”、“17 渝信 Y2”、“18 渝信 Y1”的待偿本金合计 140.00 亿元的各项偿付能力指标见下表，各项指标显示，公司偿付能力良好。

表 22　本报告所跟踪债券的偿付能力（单位：倍）

项目	2017 年
资产总额/公司债券待偿本金合计	19.41
净资产/公司债券待偿本金合计	3.47
EBITDA/公司债券待偿本金合计	0.61
净利润/公司债券待偿本金合计	0.40
经营活动现金净流量/公司债券待偿本金合计	1.38

资料来源：联合评级整理

综合以上分析，并考虑到公司作为重庆市以投资为主的大型控股公司，投资主要集中于基础设施和股权投资及经营两大领域，资本实力雄厚以及其具备很强的区域竞争优势，未来随着公司多元化业务的协同发展，盈利能力有望进一步增强，因此公司对“15 渝信 01”、“15 渝信 02”、“17 渝信 Y1”、“17 渝信 Y2”、“18 渝信 Y1”的偿还能力仍属极强。

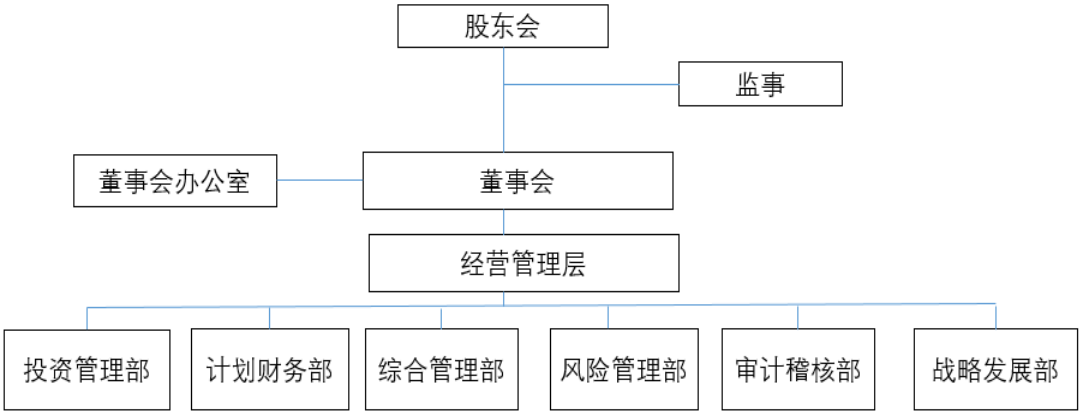
八、综合评价

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，业务整体经营状况稳定，所属的重庆市区域经济环境良好；2017 年，公司营业收入规模稳定增长，利润规模有所下滑，整体发展情况较好，期末银行业务和信托业务的运营主体三峡银行和重庆信托资本较充足。

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。

综上，联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”；同时维持“15 渝信 01”、“15 渝信 02”、“17 渝信 Y1”、“17 渝信 Y2”、“18 渝信 Y1”的债项信用等级为“AAA”。

附件 1　同方国信投资控股有限公司组织结构图



附件 2　同方国信投资控股有限公司
主要财务指标

项目	2016 年	2017 年
资产总额（亿元）	2,447.52	2,716.79
所有者权益（亿元）	430.45	486.43
长期债务（亿元）	189.23	254.40
全部债务（亿元）	307.98	347.39
营业总收入（亿元）	124.67	124.89
净利润（亿元）	59.90	55.84
EBITDA（亿元）	86.72	85.52
经营性净现金流（亿元）	414.04	193.15
净资本（亿元）（重庆信托）	137.13	169.24
净资本/各项业务风险资本之和（%）（重庆信托）	249.73	263.05
净资本/净资产（%）（重庆信托）	74.32	81.83
资本充足率（%）（三峡银行）	11.95	12.94
不良贷款率（%）（三峡银行）	0.93	1.40
拨备覆盖率（%）（三峡银行）	274.24	180.48
营业利润率（%）	57.32	53.07
净资产收益率（%）	16.19	12.18
资产负债率（%）	82.41	82.10
全部债务资本化比率（%）	41.71	41.66
流动比率（倍）	0.34	0.38
EBITDA 全部债务比（倍）	0.28	0.25
EBITDA 利息倍数（倍）	8.77	5.92
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.62	0.61

附件 3　重庆信托和三峡银行主要风控指标

项目	2016 年末	2017 年末
三峡银行		
资本净额（亿元）	142.67	174.11
一级资本净额（亿元）	122.07	130.09
核心一级资本充足率（%）	10.22	9.67
资本充足率（%）	11.95	12.94
拨备覆盖率（%）	274.24	180.48
重庆信托		
净资本（亿元）	137.13	169.24
固有业务风险资本（亿元）	33.04	39.54
信托业务风险资本（亿元）	21.87	24.79
各项业务风险资本之和（亿元）	54.91	64.33
净资本/各项业务风险资本之和（%）	249.73	263.05
净资本/净资产（%）	74.32	81.83

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+营业费用+财务费用）/营业收入×100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注：　现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

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

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 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。